OECD-Wirtschaftsausblick

Juni 2016



OECD

OECD-WIRTSCHAFTS-AUSBLICK

99

JUNI 2016

OECD
BESSERE POLITIK FÜR
EIN BESSERES LEBEN

Das vorliegende Dokument wird unter der Verantwortung des Generalsekretärs der OECD veröffentlicht. Die darin zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Argumente spiegeln nicht zwangsläufig die offizielle Einstellung der OECD-Mitgliedstaaten wider.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Karten berühren weder den völkerrechtlichen Status von Territorien noch die Souveränität über Territorien, den Verlauf internationaler Grenzen und Grenzlinien sowie den Namen von Territorien, Städten oder Gebieten.

Bitte zitieren Sie diese Publikation wie folgt:
OECD (2016), *OECD-Wirtschaftsausblick, Ausgabe 2016/1*, OECD Publishing, Paris.
http://dx.doi.org/10.1787/eco_outlook-v2016-1-de

ISBN 978-92-64-25818-1 (Print)
ISBN 978-92-64-25819-8 (PDF)

Publikationsreihe: OECD Wirtschaftsausblick
ISSN 1562-6369 (Print)
ISSN 1999-0901 (Online)

Die statistischen Daten für Israel wurden von den zuständigen israelischen Stellen bereitgestellt, die für sie verantwortlich zeichnen. Die Verwendung dieser Daten durch die OECD erfolgt unbeschadet des Status der Golanhöhen, von Ost-Jerusalem und der israelischen Siedlungen im Westjordanland gemäß internationalem Recht.

Originaltitel: *OECD Economic Outlook, Volume 2016 Issue 1*
Übersetzung durch den Deutschen Übersetzungsdienst der OECD.

Korrigenda zu OECD-Veröffentlichungen sind verfügbar unter: *www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm*.

© OECD 2016

Die OECD gestattet das Kopieren, Herunterladen und Abdrucken von OECD-Inhalten für den eigenen Gebrauch sowie das Einfügen von Auszügen aus OECD-Veröffentlichungen, -Datenbanken und -Multimediaprodukten in eigene Dokumente, Präsentationen, Blogs, Websites und Lehrmaterialien, vorausgesetzt die Quelle und der Urheberrechtsinhaber werden in geeigneter Weise genannt. Sämtliche Anfragen bezüglich Verwendung für öffentliche oder kommerzielle Zwecke bzw. Übersetzungsrechte sind zu richten an: *rights@oecd.org*. Die Genehmigung zur Kopie von Teilen dieser Publikation für den öffentlichen oder kommerziellen Gebrauch ist direkt einzuholen beim Copyright Clearance Center (CCC) unter *info@copyright.com* oder beim Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) unter *contact@cfcopies.com*.

Inhaltsverzeichnis

Einführung 7

Kapitel 1 **Gesamtbeurteilung der Wirtschaftslage** 11

Einführung 12
Wirtschaftliche Aussichten und Risiken 13
Politikerfordernisse 38
Literaturverzeichnis 50
Anhang 1.1 Wirtschaftspolitische und sonstige Annahmen für die Projektionen 53
Anhang 1.2 Indikatoren der potenziellen Finanzmarktrisiken 55

Kapitel 2 **Förderung von Produktivität und Gleichheit – eine doppelte Herausforderung** 61

Zusammenfassung 62
Einführung 63
Verlangsamung des Produktivitätswachstums und Zunahme der Ungleichheit – eine doppelte Herausforderung 63
Maßnahmen zur Förderung von Produktivität und Gleichheit 73
Schlussbetrachtungen 85
Literaturverzeichnis 86

Kapitel 3 **Entwicklung in den einzelnen OECD- und in ausgewählten Nicht-OECD-Volkswirtschaften** 91

Australien 92
Belgien 95
Brasilien 98
Chile 102
China 105
Costa Rica 109
Dänemark 112
Deutschland 115
Estland 120
Euroraum 123
Finnland 128
Frankreich 131
Griechenland 135
Indien 138
Indonesien 142
Irland 145
Island 148
Israel 151
Italien 154
Japan 159
Kanada 164
Kolumbien 169
Korea 172
Lettland 175
Litauen 178
Luxemburg 181
Mexiko 184
Neuseeland 187
Niederlande 190
Norwegen 193
Österreich 196
Polen 199
Portugal 202
Russische Föderation 205
Schweden 209
Schweiz 212
Slowakische Republik 215
Slowenien 218
Spanien 221
Südafrika 224
Tschechische Republik 227
Türkei 230
Ungarn 233
Vereinigtes Königreich 236
Vereinigte Staaten 241

Statistischer Anhang 247

Kästen

1.1 Finanzmarktschocks in der Folge eines Brexit 33
1.2 Effekte der Negativzinsen der Zentralbanken 40
1.3 Bedingungen für einen Wachstumsschub in den OECD-Volkswirtschaften durch eine Steigerung der öffentlichen Investitionstätigkeit 46
1.4 Prioritäten für Strukturreformen unter schwierigen makroökonomischen Bedingungen 49

Tabellen

1.1 The global recovery will gain momentum only slowly 15
1.2 OECD labour market conditions will improve slowly 17
1.3 World trade growth remains very weak 24
1.A2.1 Indicators of potential financial vulnerabilities 57
1.A2.2 Financial-accounts-related risk factors to financial stability 59
2.1 Verschiedene öffentliche Ausgaben haben unterschiedliche Auswirkungen auf Wachstum, Produktivität und Gleichheit 76

Abbildungen

1.1 Global GDP growth is set to remain subdued 13
1.2 Non-OECD import volume growth collapsed in 2015 14
1.3 Financial conditions in major advanced economies have become less supportive 14
1.4 GDP growth projections for the major economies 16
1.5 Labour market outcomes are improving slowly 18
1.6 Weak investment and productivity growth have hit potential output growth 19
1.7 Capital stock growth and the investment rate will pick up from low levels 20
1.8 Investment growth is expected to strengthen in the euro area and the United States 21
1.9 The composition of total investment growth in advanced countries will continue to differ 22
1.10 Contributions to the annual growth of OECD and non-OECD import volumes 23
1.11 China is on-shoring its value chain 25
1.12 Stronger trade growth would help to boost productivity 25
1.13 Broad measures of labour market slack remain elevated 26
1.14 Participation rates have risen but labour force growth has slowed in several countries 27
1.15 The relationship between wage growth and unemployment has changed in some countries 28
1.16 Energy prices have pulled down inflation across the OECD 30
1.17 The unemployment gap has recently contributed little to price inflation 31
1.18 Credit has increased substantially in some large EMEs 37
1.19 EME's external vulnerabilities have increased due to exchange rate depreciations 37
1.20 Real short and long-term interest rates have been low or negative 39
1.21 The slope of the yield curve has declined 42
1.22 Some central banks have become dominant holders of domestic government bonds 43
1.23 Markets have become pessimistic about the outlook for banks 44
1.24 Fiscal stances in OECD countries 45
2.1 Productivity growth has declined since the 1990s 64
2.2 Labour income of the typical worker has grown less than productivity 66
2.3 The redistributive power of taxes and transfers has declined since the 1990s 67
2.4 Disposable income inequality has increased since 1990 67

2.5 Labour productivity growth has been low during the cyclical downturn after the global financial crisis 68
2.6 The productivity gap between the globally most productive firms and other firms has widened 70
2.7 Labour income inequality and productivity dispersion across firms are positively correlated 73
2.8 Changing the spending structure in favour of public investment can deliver large income gains for households across the distribution 77
2.9 Reduced regulation in network industries has increased income across the distribution 79
2.10 Reduced regulation in network industries has increased labour market transitions for low-income groups 82
2.11 Equity finance has been more favourable to growth than credit finance 83
2.12 The financial sector wage premium increases along the earnings distribution 84

Folgen Sie OECD-Veröffentlichungen auf:




http://twitter.com/OECD_Pubs


http://www.facebook.com/OECDPublications


http://www.linkedin.com/groups/OECD-Publications-4645871


http://www.youtube.com/oecdilibrary


http://www.oecd.org/oecddirect/

Dieser Bericht enthält...

StatLinks
Ein Service für OECD-Veröffentlichungen, der es ermöglicht, Dateien im Excel-Format herunterzuladen

Suchen Sie die StatLinks rechts unter den in diesem Bericht wiedergegebenen Tabellen oder Abbildungen. Um die entsprechende Datei im Excel-Format herunterzuladen, genügt es, den jeweiligen Link, beginnend mit *http://dx.doi.org*, in den Internetbrowser einzugeben.

Verwendete Zeichen

$	US-Dollar	.	Dezimalstelle
¥	Japanischer Yen	I, II	Kalenderhalbjahre
£	Pfund Sterling	Q1, Q4	Quartale
mb/d	Millionen Barrel/Tag	Billion	Milliarden
..	Keine Angaben verfügbar	Trillion	Billionen
0	Null oder nahe null	s.a.a.r.	Saisonbereinigte Jahresraten
–	Nicht zutreffend	n.s.a.	Nicht saisonbereinigt

Summary of projections

	2015	2016	2017	2015 Q3	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2015 Q4 / Q4	2016 Q4 / Q4	2017 Q4 / Q4
Real GDP growth								Percentage changes								
United States	2.4	1.8	2.2	2.0	1.4	0.8	2.3	2.3	2.3	2.3	2.1	2.1	2.0	2.0	1.9	2.1
Euro area	1.6	1.6	1.7	1.3	1.6	2.1	1.4	1.6	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	1.7	1.7	1.8
Japan	0.6	0.7	0.4	1.6	-1.8	1.7	1.0	1.6	1.8	2.1	-4.1	-0.5	1.5	0.8	1.5	-0.3
Total OECD	2.1	1.8	2.1	2.1	1.4	1.6	1.9	2.2	2.2	2.3	1.7	2.0	2.2	1.9	2.0	2.0
China	6.9	6.5	6.2											6.8	6.3	6.1
Inflation[1]								year-on-year percentage changes								
United States	0.3	1.0	1.8	0.3	0.5	1.0	0.9	1.0	1.3	1.7	1.8	1.8	1.9			
Euro area	0.0	0.2	1.2	0.1	0.2	0.1	-0.1	0.2	0.6	1.2	1.2	1.1	1.1			
Japan	0.8	0.1	2.1	0.2	0.3	0.1	-0.1	0.1	0.4	0.8	2.4	2.5	2.6			
Total OECD	0.7	1.1	1.8	0.7	0.9	1.2	1.0	1.1	1.2	1.6	1.8	1.9	1.9			
China	1.5	2.6	3.0	1.7	1.5	2.2	2.4	2.5	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0			
Unemployment rate[2]																
United States	5.3	5.0	4.7	5.1	5.0	4.9	5.0	5.0	4.9	4.8	4.7	4.6	4.6			
Euro area	10.8	10.2	9.8	10.7	10.5	10.3	10.2	10.1	10.0	9.9	9.8	9.7	9.6			
Japan	3.4	3.2	3.1	3.4	3.3	3.2	3.2	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1			
Total OECD	6.8	6.4	6.2	6.7	6.5	6.5	6.5	6.4	6.4	6.3	6.2	6.2	6.1			
								Percentage changes								
World trade growth	2.6	2.1	3.2	4.0	2.4	-0.2	3.0	3.4	3.3	3.2	3.1	3.3	3.4	1.9	2.4	3.2
Current account balance[3]																
United States	-2.7	-2.5	-2.5													
Euro area	3.8	3.8	3.6													
Japan	2.9	3.4	3.7													
Total OECD	0.1	0.2	0.2													
China	3.1	2.8	2.6													
Fiscal balance[3]																
United States	-4.4	-4.3	-3.7													
Euro area	-2.1	-1.8	-1.4													
Japan	-5.4	-5.1	-4.0													
Total OECD	-3.1	-2.9	-2.4													
China	-1.3	-1.8	-2.0													
Policy interest rate									Per cent							
United States	0.5	1.0	1.5	0.3	0.5	0.5	0.5	0.8	1.0	1.0	1.3	1.3	1.5			
Euro area	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
Japan	0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1			

Note: Real GDP growth and world trade growth (the arithmetic average of world merchandise import and export volumes) are seasonally and working-day adjusted annualised rates. The "fourth quarter" columns are expressed in year-on-year growth rates where appropriate and in levels otherwise. Interest rates are for the United States: the upper bound of the target Federal Funds rate; Japan: the Bank of Japan uncollateralised overnight call rate; euro area: the ECB main refinancing rate.

The cut-off date for information used in the compilation of the projections is 18 May 2016.

1. United States: price index for personal consumption expenditure; Japan and China: consumer price index; the euro area: harmonised index of consumer prices; and the total OECD: private consumption deflator.
2. Per cent of the labour force.
3. Per cent of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368827

Einführung: Die Politik muss jetzt handeln, damit wir die Wachstumsschwäche endlich überwinden und unsere Versprechen einlösen können

Die Politik ist an einem kritischen Punkt angelangt. Ohne umfassende, kohärente und kollektive Maßnahmen wird das Wachstum weiterhin enttäuschend schleppend verlaufen, womit es immer schwerer wird, die Versprechen gegenüber den heutigen und zukünftigen Generationen einzulösen.

Das Weltwirtschaftswachstum war kraftlos in den letzten acht Jahren: Die OECD-Volkswirtschaften hatten große Mühe, durchschnittliche Jahreswachstumsraten von gerade einmal 2% zu erreichen, während sich die Konjunktur in den aufstrebenden Volkswirtschaften verlangsamte und einige in eine schwere Rezession abglitten. In diesem *Wirtschaftsausblick* wird unterstellt, dass die Weltwirtschaft 2017 nur um 3,3% expandieren wird. Wie so häufig in den letzten Jahren wurde der Optimismus der Prognosen wieder einmal enttäuscht, und das weltweite Wachstum für 2016 und 2017 wurde im Vergleich zum *Wirtschaftsausblick* vom letzten November um rd. 0,3% nach unten revidiert.

Die lang anhaltende Wachstumsschwäche mündete in eine Situation, in der die Wirtschaft in einer Falle sich verstetigender niedriger Wachstumsraten gefangen scheint. Die Unternehmen haben angesichts der unzureichenden Inlands- und Auslandsnachfrage, der anhaltenden Unsicherheit und des gedrosselten Strukturreformtempos wenig Anreize zu investieren. Außerdem werden 2017 immer noch 39 Millionen Menschen – fast 6,5 Millionen mehr als vor der Krise – arbeitslos sein, auch wenn die Arbeitslosenquote im OECD-Raum den Projektionen zufolge auf 6,2% zurückgehen wird. Gedämpfte Lohnzuwächse und eine zunehmende Ungleichheit lasten auf dem Konsumwachstum. Das Welthandelswachstum liegt mit weniger als 3% im Durchschnitt des Projektionszeitraums deutlich unter den historischen Werten, da die wertschöpfungsketten- und rohstoffbasierten Handelssegmente durch eine Vielzahl von Faktoren beeinträchtigt werden, von wachsendem Protektionismus bis hin zur Umorientierung der chinesischen Wirtschaft zu einem konsumorientierten Wachstum.

Dabei kommt es zu negativen Rückkopplungseffekten: Fehlende Investitionen zehren am Kapitalstock und behindern die Innovationsdiffusion. Diskrepanzen zwischen Kompetenzangebot und -nachfrage sowie Forbearance-Praktiken, d.h. Zugeständnisse der Banken gegenüber in Zahlungsschwierigkeiten geratenen Schuldnern, führen dazu, dass Arbeit und Kapital in Unternehmen mit geringer Produktivität gebunden wird. Die voraus-

sichtlich weiterhin träge Handelsentwicklung verlangsamt den Wissenstransfer. Diese verschiedenen Fehlentwicklungen bremsen das Produktivitätswachstum und beeinträchtigen so Produktionspotenzial, Investitionen und Handel. Auf Pro-Kopf-Basis hat sich das Wachstumspotenzial der OECD-Länder in den letzten zwanzig Jahren von knapp unter 2% auf weniger als 1% jährlich halbiert, und in den aufstrebenden Volkswirtschaften wurde ein ähnlich gravierender Rückgang verzeichnet. Die ernüchternde Tatsache ist, dass sich der erforderliche Zeitraum für eine Verdoppelung des Lebensstandards damit von 35 auf 70 Jahre verlängert hat.

Dass die Welt in dieser „Falle" niedrigen Wachstums gefangen scheint, ist weder der demografischen Entwicklung noch der Globalisierung oder dem technologischen Fortschritt zuzuschreiben. Im Gegenteil, diese Faktoren können genutzt werden, um eine andere globale Wachstumsentwicklung herbeizuführen – eine Entwicklung, bei der steigende Beschäftigung, ein sich beschleunigendes Lohnwachstum und ein kräftigerer Verbrauch mit mehr sozialer Gleichheit einhergehen. Mit einer solchen Wachstumsentwicklung erhielte der Handel neuen Antrieb und würde die von den führenden Unternehmen ausgehende Innovationsdiffusion beschleunigt, weil Unternehmen auf wirtschaftliche Signale reagieren und in neue Produkte, Verfahren und Arbeitsplätze investieren.

Wie müssen Haushalts-, Geld- und Strukturpolitik konfiguriert werden, damit die Länder der Niedrigwachstumsfalle entkommen und auf einen solchen Pfad hohen Wachstums einschwenken können, auf dem der Lebensstandard der jungen ebenso wie der älteren Generationen gesichert ist?

Zu lange wurde hier in erster Linie auf die Geldpolitik vertraut. Soll die Geldpolitik das Wachstum alleine ankurbeln, ohne dabei nennenswert durch die Haushalts- und Strukturpolitik unterstützt zu werden, kippt die Nutzen-Risiko-Balance. Auf den Finanzmärkten sind klare Signale für eine Überforderung der Geldpolitik zu erkennen. Die Preise für Laufzeit-, Kredit- und Liquiditätsrisiken reagieren derart überempfindlich, dass schon kleine Stimmungsumschwünge bei den Anlegern Volatilitätsspitzen auslösen, wie wir dies Ende 2012 und nochmals Anfang 2016 erlebt haben.

Die Fiskalpolitik muss umfassender agieren, wobei sie sich das von der Geldpolitik geschaffene Umfeld zunutze machen kann. Die Regierungen können sich heute über sehr lange Laufzeiten zu sehr niedriger Verzinsung verschulden und so effektiv haushaltspolitischen Spielraum schaffen. Mit priorisierten Ausgaben, die hohen Qualitätsanforderungen genügen, entsteht längerfristig die Kapazität zur Rückzahlung der Kredite, während zugleich das Wachstum heute angekurbelt wird. Die Ausgangssituation und der Bedarf der Länder unterscheiden sich zwar, OECD-Studien zeigen jedoch, mit welcher Art von Projekten und Aktivitäten hohe Multiplikatoreffekte erzielt werden können, wobei es sich sowohl um „harte" Infrastruktur (Digitales, Energie, Verkehr) als auch „weiche" (z.B. frühkindliche Bildung und Innovation) handelt. Mit der richtigen Weichenstellung können Unternehmensinvestitionen mobilisiert werden, die – wie der *Wirtschaftsausblick* vor einem Jahr feststellte – letztlich Voraussetzung dafür sind, dass die Wirtschaft der Niedrigwachstumsfalle entkommen und auf einen Pfad hohen Wachstums umschwenken kann.

Dieser Pfad kann nicht erreicht werden ohne strukturpolitische Maßnahmen, die Wettbewerb, Innovationstätigkeit und Dynamik erhöhen, die die Kompetenzen und die Mobilität auf dem Arbeitsmarkt steigern und die die Stabilität und Funktionsweise der Finanzmärkte verbessern. Wie im Sonderkapitel dieses *Wirtschaftsausblicks*, im OECD-Projekt *Going for Growth* sowie im umfassenden *Productivity for Inclusive Growth Nexus Report* der OECD-Ministerratstagung beschrieben, lässt sich für jedes Land ein kohärenter, an den

eigenen Zielen und Gegebenheiten ausgerichteter Katalog an Maßnahmen entwickeln, um Produktivität, Wachstum und soziale Gerechtigkeit zu steigern.

Die Zeit drängt: Je länger die Wirtschaft in der Niedrigwachstumsfalle verharrt, umso schwieriger wird es werden, den negativen Rückkopplungskreislauf zu durchbrechen, die Marktkräfte wieder zu beleben und die Volkswirtschaften auf den angestrebten Pfad hohen Wachstums zu bringen. So wie die Dinge derzeit stehen, könnte es im Fall eines negativen Schocks zu einem erneuten schweren Weltwirtschaftsabschwung kommen. Die Folgen politischer Untätigkeit zeigen sich schon heute in Form verschlechterter Zukunftsaussichten für junge Menschen – im OECD-Raum sind 15% der Jugendlichen weder in Beschäftigung noch in Bildung oder Ausbildung –, eines drastischen Rückgangs der voraussichtlichen Renteneinkommen im Vergleich zu dem, was Pensionsfonds an Personen zahlen, die im Jahr 2000 in Rente gegangen sind, und einer CO_2-Emissionsentwicklung, bei der wir der Gefahr schwerer Klimastörungen ausgesetzt bleiben.

Die Bürger der globalen Welt haben etwas Besseres verdient. Durch entschlossenes Handeln können die Politikverantwortlichen die Voraussetzungen schaffen, um für die Zukunft eine höhere Produktivität zu sichern – was Grundbedingung ist, um die eingegangenen Versprechen einzulösen –, um Arbeitsplätze und Karriereaussichten für junge Menschen zu schaffen, um die Gesundheitsversorgung und die Renten der älteren Bevölkerung zu finanzieren, um sicherzustellen, dass Investoren angemessene Renditen für ihre Anlagen beziehen, und um den Planeten zu bewahren.

1. Juni 2016



Catherine L. Mann
OECD-Chefökonomin

© OECD 2016

Kapitel 1

Gesamtbeurteilung der Wirtschaftslage

Einführung

Acht Jahre nach der Finanzkrise ist die Erholung immer noch enttäuschend schwach. Den Projektionen zufolge wird das weltweite BIP-Wachstum 2016 bei 3% liegen und somit gegenüber dem Vorjahr unverändert sein. Für 2017 wird nur mit einer bescheidenden Verbesserung gerechnet. Auch das Welthandelswachstum dürfte sehr gedämpft bleiben. Viele aufstrebende Volkswirtschaften haben an Dynamik eingebüßt. In einigen von ihnen, vor allem den rohstoffexportierenden Ländern, kam es zu einem drastischen Abschwung. Der Aufschwung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften bleibt verhalten, da das Wachstum durch langsame Lohnsteigerungen und eine gedämpfte Investitionstätigkeit gebremst wird. Niedrige Rohstoffpreise und eine akkommodierende Geldpolitik sorgen in vielen Volkswirtschaften weiterhin für Konjunkturimpulse, wobei es allerdings immer wieder zu Phasen restriktiverer und volatiler finanzieller Bedingungen kommt, so insbesondere zu Jahresbeginn. All dies führt zu Wachstumsraten, die wesentlich niedriger sind als noch vor einigen Jahren vorhergesehen und die deutlich unter den Normalwerten der Zeit vor der Krise liegen. Eine solche lang anhaltende Wachstumsschwäche beeinträchtigt außerdem das längerfristige Angebotspotenzial der Volkswirtschaften, und zwar über die „Scarring-Effekte" von Langzeitarbeitslosigkeit, entgangene Investitionschancen und ein schwaches Handelswachstum – Faktoren, die sich negativ auf die Produktivität auswirken.

Auch Risiken finanzieller Instabilität bleiben bestehen. Die aufstrebenden Volkswirtschaften weisen eine hohe private Verschuldung auf und sind nach wie vor anfällig gegenüber Kapitalabflüssen sowie hinter den Erwartungen zurückbleibenden Wachstumsergebnissen. Risiken ergeben sich auch daraus, dass viele Länder Schwierigkeiten dabei haben, sich auf wirkungsvolle Antworten auf politische Herausforderungen zu einigen. In Europa handelt es sich bei diesen Herausforderungen um den Flüchtlingszustrom sowie die geringe Akzeptanz der Sparpolitik einiger Länder in der Bevölkerung. Das bevorstehende Referendum im Vereinigten Königreich über die EU-Mitgliedschaft hat bereits zu erhöhter Unsicherheit geführt, und ein EU-Austritt würde das Wachstum in Europa und andernorts erheblich beeinträchtigen. In China hat das Risiko eines abrupten Wachstumsrückgangs auf kurze Sicht nachgelassen, da die Konjunkturmaßnahmen Wirkung zu zeigen beginnen, die sich bietenden Optionen werden jedoch voraussichtlich den wirtschaftlichen Umorientierungsprozess verlangsamen und die finanzielle Exponiertheit verschärfen, womit sich die längerfristigen Herausforderungen vergrößern.

Es bedarf umfassender nationaler Maßnahmen, die eine proaktivere Priorisierung im Fiskalbereich und neuen Ehrgeiz in der Strukturpolitik mit einer akkommodierenden Geldpolitik kombinieren, um diesen Kreislauf weltweit niedrigen Wirtschaftswachstums zu durchbrechen. Mit dem alleinigen Vertrauen auf die Geldpolitik ist es nicht gelungen, Wachstum und Inflation auf ein zufriedenstellendes Niveau zu heben. Eine weitere Lockerung der Geldpolitik könnte jetzt weniger Wirkung zeigen als in der Vergangenheit und sich unter bestimmten Umständen sogar als kontraproduktiv erweisen. In vielen Ländern besteht Spielraum für eine fiskalische Expansion, um dem Beispiel Chinas und Kanadas folgend die Konjunktur durch öffentliche Investitionen zu stützen, zumal die niedrigen

langfristigen Zinsen die fiskalischen Möglichkeiten effektiv vergrößert haben, zumindest vorübergehend. Fast alle Länder verfügen über Spielraum für eine Umorientierung der öffentlichen Ausgaben in Richtung stärker wachstumsfördernder Posten. Gemeinsame, länderübergreifende Maßnahmen zur Anhebung der öffentlichen Investitionen in sorgfältig ausgewählte Projekte mit hohem Wachstumseffekt würden die Nachfrage steigern, ohne die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu gefährden. Kollektive Anstrengungen, um die Strukturreformdynamik wieder in Gang zu setzen, würden außerdem die Produktivität erhöhen, die Ressourcenallokation verbessern und die Wirkung konjunkturstützender makroökonomischer Maßnahmen verstärken. Angesichts der schwachen Weltwirtschaftslage und der in vielen Ländern zugleich wachsenden Einkommensungleichheit müssen bei Strukturreformen potenzielle kurzfristige nachfrageseitige Nutzeffekte sowie Maßnahmen zu Gunsten einer langfristigen Erhöhung der Beschäftigung, des Produktivitätswachstums und der Inklusivität im Mittelpunkt stehen, wie dies in Kapitel 2 erörtert wird.

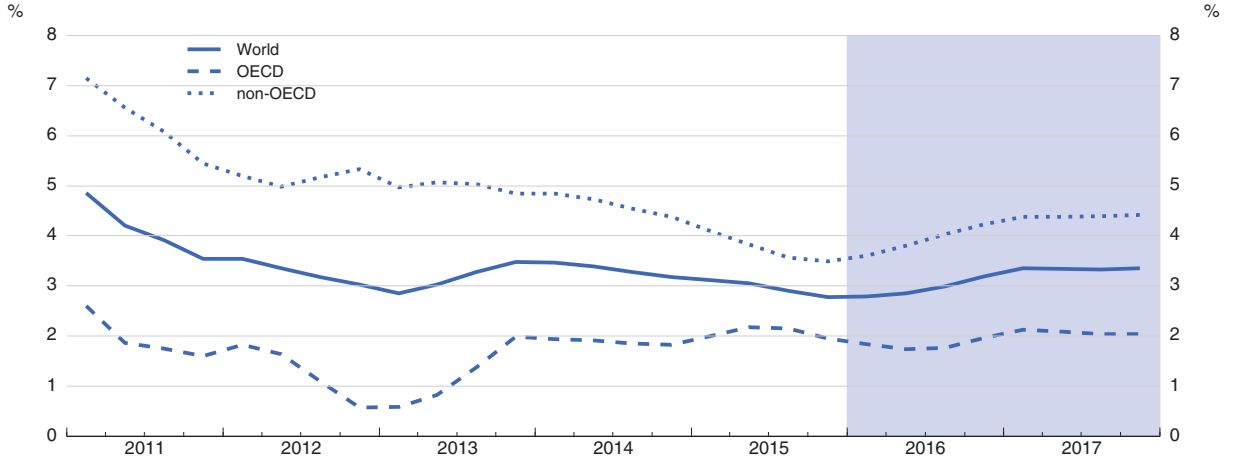
Wirtschaftliche Aussichten und Risiken

Die Erholung wird voraussichtlich weiterhin langsam vonstatten gehen

Das weltweite BIP-Wachstum bleibt verhalten (Abb. 1.1). Dies ist eine Folge des Zusammentreffens einer gedämpften gesamtwirtschaftlichen Nachfrage mit unbefriedigenden angebotsseitigen Grundtendenzen, einem schwachen Investitions-, Handels- und Produktivitätswachstum und einer gesunkenen Reformdynamik. In den letzten Monaten wurden die Spannungen, die von der Wachstumsverlangsamung in vielen aufstrebenden Volkswirtschaften ausgingen, durch die Schwäche der inländischen Nachfrage in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, vor allem in den Vereinigten Staaten, verschärft. In China behauptet sich die Nachfrage dank konjunkturpolitischer Maßnahmen, Brasilien und Russland befinden sich jedoch weiterhin in einer schweren Rezession. Das Welthandelswachstum entwickelt sich dieses Jahr wieder schwach (Abb. 1.2) – im ersten Quartal wurden so gut wie keine Zuwächse verzeichnet –, vor allem in vielen asiatischen Volkswirtschaften. Dies bestätigen auch internationale Unternehmensumfragen, in denen seit einiger Zeit eine Verlangsamung der Auftragseingänge zu beobachten ist. Die Rohstoffpreise verharren trotz der Belebung der

Figure 1.1. **Global GDP growth is set to remain subdued**

Year-on-year percentage changes

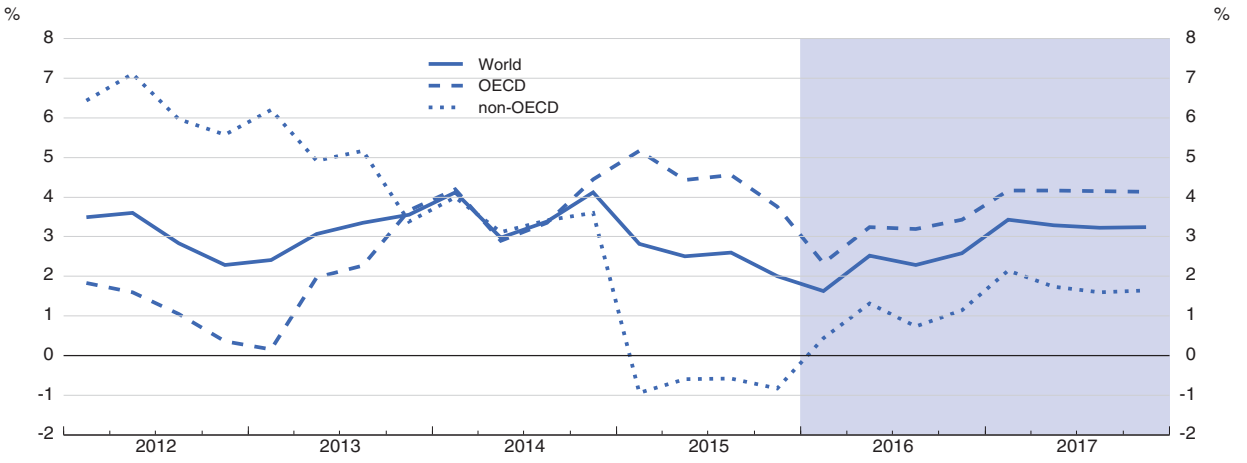


Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367262

Figure 1.2. **Non-OECD import volume growth collapsed in 2015**

Year-on-year percentage changes



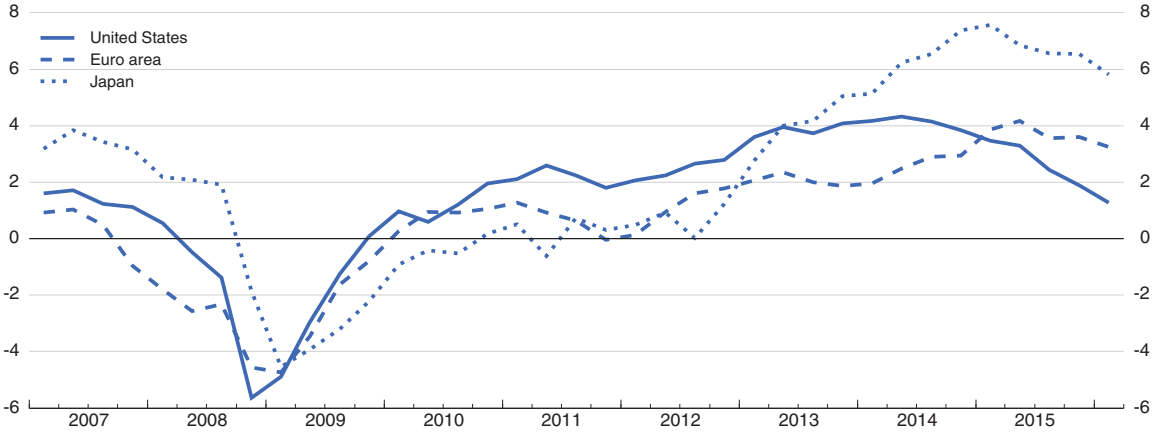
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367279

letzten Zeit auf relativ niedrigem Niveau, was auf das reichliche Angebot und die anhaltende Besorgnis über die künftige Nachfrageentwicklung zurückzuführen ist. Die Stimmung an den Finanzmärkten hat sich verbessert, nachdem im früheren Jahresverlauf eine starke Volatilität verzeichnet wurde. Abnehmende Vermögenspreise und höhere effektive Wechselkurse, zu denen in den Vereinigten Staaten eine weitere Verschärfung der Kreditbedingungen hinzukommt, bedeuten jedoch, dass das finanzielle Umfeld in den großen Volkswirtschaften trotz zusätzlicher konjunkturstützender geldpolitischer Maßnahmen im Euroraum und in Japan insgesamt restriktiver ist als im zweiten Halbjahr 2015 (Abb. 1.3).

Figure 1.3. **Financial conditions in major advanced economies have become less supportive**

OECD financial conditions index



Note: The OECD financial conditions index is a weighted average of real short and long-term interest rates, real exchange rate, bank credit conditions, household wealth and the yield spread between corporate and government long-term bonds. A unit increase (decline) in the index implies an easing (tightening) in financial conditions sufficient to produce an average increases (reduction) in the level of GDP of ½ to 1% after four to six quarters. See details in Guichard et al. (2009). Based on available information up to 18 May 2016.
Source: OECD Economic Outlook 99 database; Thomson Reuters; and OECD calculations.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367289

Im zweiten Halbjahr 2016 und im Jahresverlauf 2017 dürfte nur mit einer langsamen Erholung von Weltwachstum und Welthandel zu rechnen sein (Tabelle 1.1).

- Im OECD-Durchschnitt wird das BIP-Wachstum 2016-2017 den Projektionen zufolge bei knapp unter 2% liegen, was sich weitgehend mit den Werten der vergangenen zwei Jahre deckt (Abb. 1.4, Teil A). Eine konjunkturstützende makroökonomische Politik und geringe Rohstoffpreise (Anhang 1.1) dürften weiterhin eine verhaltene Erholung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften fördern, vorausgesetzt das Wachstum der Löhne und Unternehmensinvestitionen belebt sich und es kommt nicht zu erneuten Spannungen an den Finanzmärkten. Von der schwachen Importnachfrage der aufstrebenden Volkswirtschaften geht jedoch weiterhin eine bremsende Wirkung auf die fortgeschrittenen Volkswirtschaften aus.
- In den Vereinigten Staaten dürfte sich die moderate Erholung fortsetzen, da die mit dem starken Dollar und dem Rückgang der Investitionen im Energiesektor verbundenen Bremseffekte nachlassen. Die Binnennachfrage dürfte durch eine allmähliche Belebung des Lohnwachstums Auftrieb erhalten, da sich der Arbeitsmarkt zunehmend der Vollbeschäftigung nähert, wobei ein langsamer Anstieg des Produktivitätswachstums die aufkommenden Spannungen auf dem Arbeitsmarkt eindämmt. In Japan dürfte das BIP-Wachstum verhalten bleiben, wobei die angespanntere Lage am Arbeitsmarkt wohl nur einen geringen Effekt auf das nominale Lohnwachstum haben wird und für 2017 eine starke Haushaltskonsolidierung erwartet wird. Im Euroraum wird mit einer langsamen Wachstumsbelebung gerechnet, die durch die allmählich zum Tragen kommenden Effekte der jüngsten geldpolitischen Expansion auf das Kreditwachstum sowie, in einigen Ländern, durch zusätzliche Haushaltsausgaben für Asylsuchende

Table 1.1. **The global recovery will gain momentum only slowly**

OECD area, unless noted otherwise

	Average 2003-2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015 Q4	2016 Q4	2017 Q4
				Per cent					
Real GDP growth[1]									
World[2]	4.0	3.2	3.3	3.0	3.0	3.3	2.8	3.2	3.3
OECD[2]	1.7	1.2	1.9	2.1	1.8	2.1	1.9	2.0	2.0
United States	1.8	1.5	2.4	2.4	1.8	2.2	2.0	1.9	2.1
Euro area	0.9	-0.3	1.0	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7	1.8
Japan	0.8	1.4	0.0	0.6	0.7	0.4	0.8	1.5	-0.3
Non-OECD[2]	6.7	5.0	4.6	3.7	3.9	4.4	3.5	4.2	4.4
China	10.5	7.7	7.3	6.9	6.5	6.2	6.8	6.3	6.1
Output gap[3]	-0.4	-2.5	-2.2	-1.7	-1.5	-1.0			
Unemployment rate[4]	7.0	7.9	7.3	6.8	6.4	6.2	6.5	6.4	6.1
Inflation[1,5]	2.1	1.4	1.6	0.7	1.1	1.8	0.9	1.2	1.9
Fiscal balance[6]	-4.6	-4.1	-3.6	-3.1	-2.9	-2.4			
Memorandum Items									
World real trade growth[1]	5.6	3.3	3.7	2.6	2.1	3.2	1.9	2.4	3.2

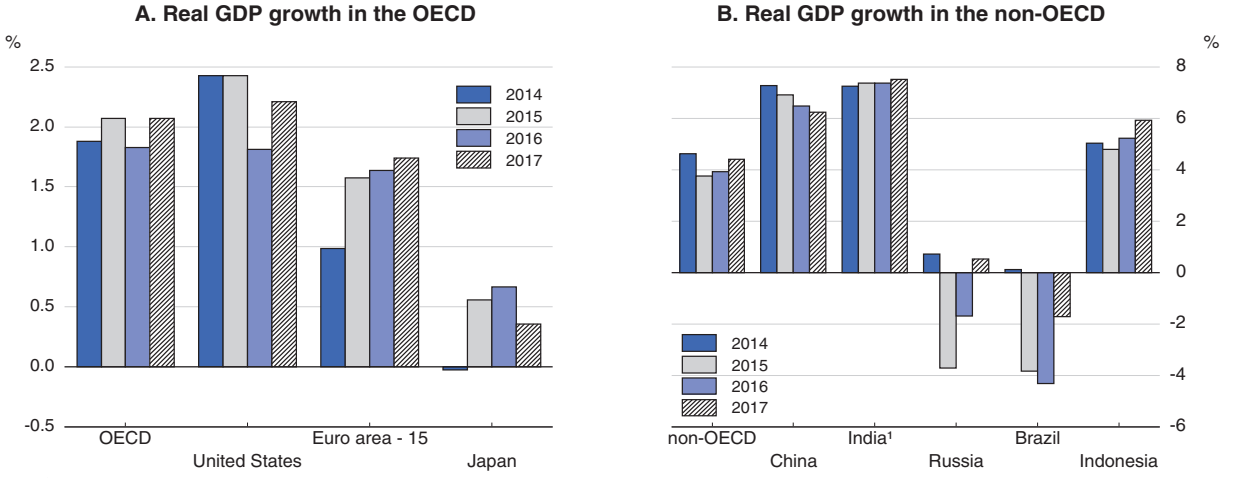
1. Year-on-year increase.
2. Moving nominal GDP weights, using purchasing power parities.
3. Per cent of potential GDP.
4. Per cent of labour force.
5. Private consumption deflator.
6. Per cent of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368831

Figure 1.4. **GDP growth projections for the major economies**

Year-on-year percentage changes



1. Fiscal years.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367297

begünstigt wird. Eine nach wie vor erhebliche Unterauslastung am Arbeitsmarkt, eine hohe Schuldenlast und notleidende Kredite werden in einigen Ländern jedoch weiter die Erholung behindern.

- Außerhalb des OECD-Raums dürfte sich das BIP-Wachstum beleben, da der drastische Abschwung in vielen rohstoffexportierenden Ländern allmählich ein Ende nehmen wird (Abb. 1.4, Teil B), vorausgesetzt die Rohstoffpreise stabilisieren sich auf ihrem derzeitigen Niveau. Allerdings dürfte die Entwicklung in den aufstrebenden Volkswirtschaften auf Grund von Unterschieden hinsichtlich des Umfangs der konjunkturpolitischen Impulse, des Effekts der niedrigen Rohstoffpreise, der Umsetzung von Strukturreformen und des Ausmaßes der finanziellen Risiken uneinheitlich verlaufen. In China wird sich das BIP-Wachstum im Zuge der Umorientierung vom Verarbeitenden Gewerbe hin zu den Dienstleistungen nach und nach weiter auf rd. 6¼% im Jahr 2017 abschwächen. Die jüngsten fiskalpolitischen Maßnahmen sorgen über Infrastruktur- und Immobilieninvestitionen für erhebliche Wachstumsimpulse, machen es aber auch schwieriger, den wirtschaftlichen Umorientierungsprozess möglichst reibungslos über die Bühne zu bringen und finanzielle Spannungen zu vermeiden. In Indien und Indonesien dürfte sich das kräftige Wachstum fortsetzen, was in Indien durch die geplanten starken Lohnerhöhungen im öffentlichen Sektor und in Indonesien durch deutlich höhere Infrastrukturausgaben unterstützt wird. Die Aussichten für Brasilien und Russland sind weiterhin schwierig, da die Einkommen durch die niedrigen Rohstoffpreise, die nach wie vor hohe Inflation, haushaltspolitische Probleme sowie – in Brasilien – erhöhte politische Unsicherheit beeinträchtigt werden.

In Anbetracht des niedrigen gesamtwirtschaftlichen Nachfragewachstums ist in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nur mit geringen zusätzlichen Verbesserungen beim Investitionswachstum und bei den Arbeitsmarktergebnissen zu rechnen.

- Die Unternehmensinvestitionen im OECD-Raum werden den Projektionen zufolge 2016 um ½-¾% zulegen, wobei von der Entwicklung der weltweiten Nachfrage und den niedrigen Rohstoffpreisen in vielen Ländern, darunter den Vereinigten Staaten,

Kanada und Australien, eine Bremswirkung ausgeht, und im Vereinigten Königreich die gestiegene Unsicherheit die Ausgaben auf kurze Sicht dämpft. Wenn diese Faktoren nachlassen, könnten die Unternehmensinvestitionen im OECD-Raum – wenn auch vor dem Hintergrund eines weiterhin moderaten Wachstums der weltweiten Nachfrage – 2017 allmählich um 3½-3¾% expandieren.

- Die Arbeitslosenquote wird den Projektionen zufolge im OECD-Durchschnitt im zweiten Halbjahr 2017 auf unter 6¼% zurückgehen, obwohl in einigen der größeren Volkswirtschaften, darunter Deutschland, Japan, das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten, nur mit geringen Veränderungen zu rechnen ist, da die Arbeitslosigkeit dort bereits nahe bzw. sogar unter der geschätzten längerfristig tragfähigen Quote liegt (Tabelle 1.2). Im Euroraum insgesamt und vor allem in den durch die Krise und die Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen am stärksten beeinträchtigten Ländern bleibt die Arbeitslosigkeit deutlich höher. In den meisten Ländern bewegen sich auch die allgemeineren Messgrößen des Arbeitskräfteüberhangs nach wie vor auf hohem Niveau. Angesichts des voraussichtlich weiterhin niedrigen Verbraucherpreisauftriebs, des nur geringen Produktivitätswachstums sowie der Kapazitätsüberhänge, die größer sein könnten als die Schätzungen vermuten lassen, wird damit gerechnet, dass der Lohnauftrieb verhalten bleiben wird (Abb. 1.5). Im OECD-Raum insgesamt dürfte das Wachstum des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer 2017 auf etwa 2½% steigen, gegenüber einem Durchschnitt von 1¾% im Zeitraum 2014-2015.

Die Entwicklungen in Bezug auf Investitionstätigkeit, Handel und Arbeitsmarkt sowie deren Konsequenzen für Wachstumspotenzial und Inflation werden nachstehend eingehender erörtert.

In Einklang mit den in der jüngeren Vergangenheit beobachteten Verhaltensmustern beruhen die Projektionen auf der Annahme, dass die entscheidenden traditionellen Verknüpfungen zwischen den makroökonomischen Variablen allgemein schwächer bleiben werden als im längeren historischen Vergleich. Zu diesen Verknüpfungen gehören die Zusammenhänge zwischen Arbeitslosigkeit und Lohnwachstum, Handelsvolumen und

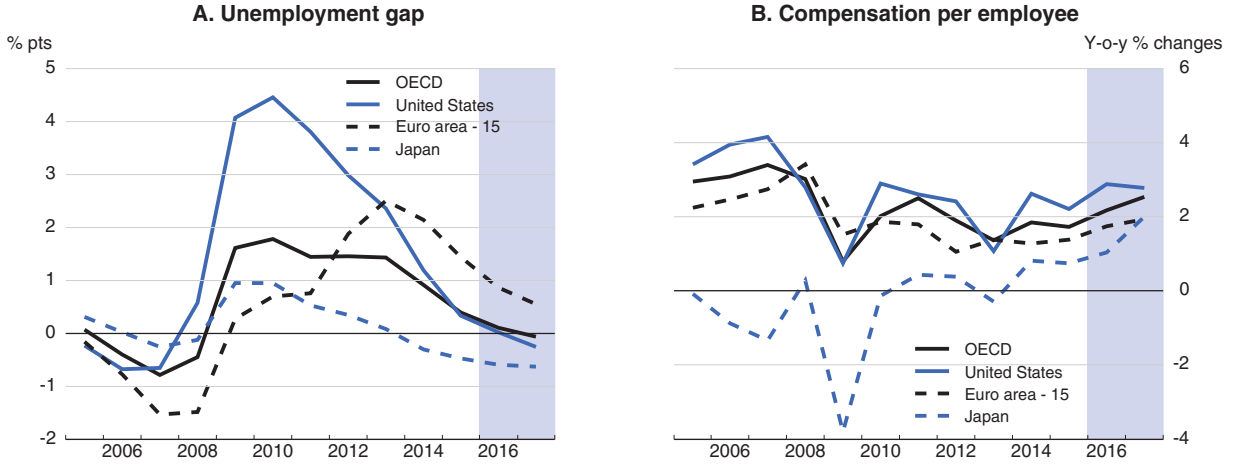
Table 1.2. **OECD labour market conditions will improve slowly**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Employment	Percentage change from previous period					
United States	1.8	1.0	1.6	1.7	2.1	1.5
Euro area	-0.6	-0.6	0.6	1.0	1.3	1.0
Japan	-0.3	0.7	0.6	0.4	0.5	-0.2
OECD	1.0	0.7	1.3	1.4	1.5	1.1
Labour force	Percentage change from previous period					
United States	0.9	0.3	0.3	0.8	1.8	1.2
Euro area	0.7	0.1	0.2	0.2	0.5	0.5
Japan	-0.6	0.3	0.2	0.2	0.3	-0.3
OECD	1.0	0.6	0.7	0.8	1.2	0.9
Unemployment rate	Per cent of labour force					
United States	8.1	7.4	6.2	5.3	5.0	4.7
Euro area	11.3	11.9	11.5	10.8	10.2	9.8
Japan	4.3	4.0	3.6	3.4	3.2	3.1
OECD	7.9	7.9	7.3	6.8	6.4	6.2

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368848

Figure 1.5. **Labour market outcomes are improving slowly**



Note: The unemployment gap is the difference between the unemployment rate and the estimated structural rate.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367302

Wechselkurs sowie Zinsen und Investitionen. Sind diese Verknüpfungen noch schwächer als angenommen, wird die Wachstumsbelebung geringer ausfallen als im Vorstehenden erläutert. Sollten die Verknüpfungen umgekehrt jedoch wieder so stark zum Tragen kommen wie im historischen Vergleich, würde die Erholung kräftiger ausfallen.

Die Schwäche von Nachfrage, Investitionstätigkeit, Handel und Produktionspotenzial hat einen sich gegenseitig verstärkenden Effekt

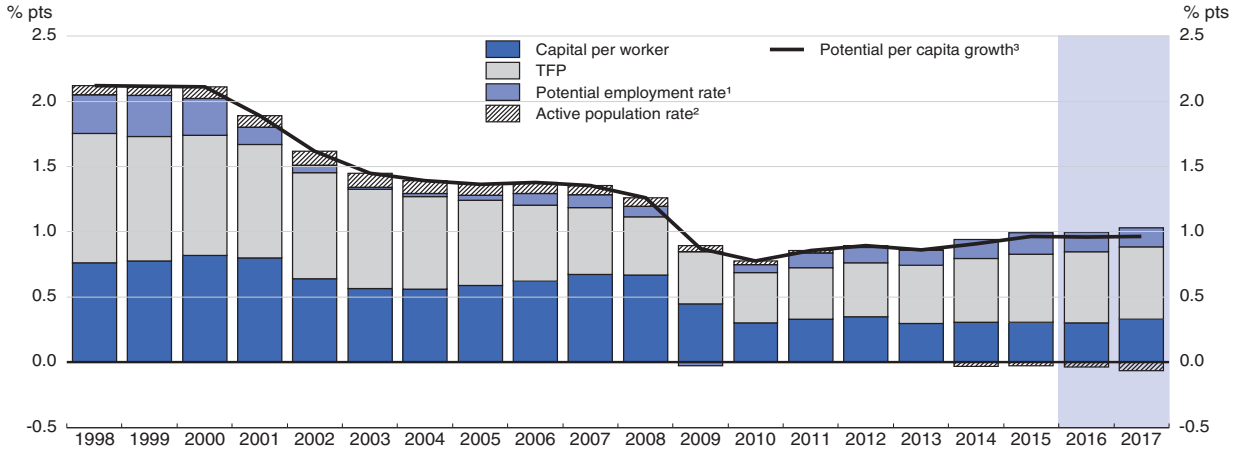
Die anhaltende Nachfrageschwäche schlägt sich zunehmend in nachteiligen angebotsseitigen Entwicklungen nieder. Die Schätzungen des Wachstums des Pro-Kopf-Produktionspotenzials in den großen OECD-Volkswirtschaften wurden in der Zeit nach der Krise sowie – in einigen Ländern – im Zuge der Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen wiederholt nach unten revidiert. Für den OECD-Raum insgesamt wird es für 2016 mit 1% angesetzt, was ¾-1 Prozentpunkt weniger ist als der Durchschnitt der zwanzig Jahre vor der Krise (Abb. 1.6). Wenn die politisch Verantwortlichen hier nichts unternehmen, wird sich diese Verlangsamung verstärken, was längerfristig negative Auswirkungen in Bezug auf Beschäftigung, Einkommen und Ungleichheit hätte.

Vor allem zwei Faktoren haben zum Rückgang der Wachstumsrate des Pro-Kopf-Produktionspotenzials im OECD-Raum beigetragen.

- Auf das schwache Wachstum des Kapitalstocks entfällt etwa die Hälfte der Verlangsamung. In vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften liegen die Investitionen nach wie vor unter dem Vorkrisenniveau, auch wenn sie in den letzten Jahren, vor allem in den Vereinigten Staaten, zugenommen haben (Abb. 1.7). Zugleich bewegen sich die Abschreibungsraten auf hohem Niveau, was durch den Anstieg des Anteils der Informations- und Kommunikationstechnologien sowie der immateriellen Investitionen an den Gesamtinvestitionen bedingt ist (OECD, 2015b).
- Der Großteil des restlichen Rückgangs des Pro-Kopf-Wachstumspotenzials ist dem rückläufigen Wachstum der Gesamtfaktorproduktivität zuzuschreiben. Dies ist eine Folge des gedrosselten Tempos, mit dem sich Innovationen in einer Volkswirtschaft

Figure 1.6. **Weak investment and productivity growth have hit potential output growth**

Contribution to potential per capita growth



Note: Assuming potential output (Y*) can be represented by a Cobb-Douglas production function in terms of potential employment (N*), the capital stock (K) and total factor productivity (E*) then $y^* = a * (n^*+e^*) + (1 - a) * k$, where lower case letters denote logs and a is the wage share. If P is the total population and PWA the population of working age (here taken to be aged 15-74), then the growth rate of potential GDP per capita (where growth rates are denoted by the first difference, d( ), of logged variables) can be decomposed into the four components depicted in the figure: $d(y^* - p) = a * d(e^*) + (1-a) * d(k - n^*) + d(n^* - pwa) + d(pwa - p)$.

1. Potential employment rate refers to potential employment as a share of the working-age population (aged 15-74).
2. Active population rate refers to the share of the population of working age in the total population.
3. Percentage changes.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367317

verbreiten, eines Rückgangs der Unternehmensdynamik, der mit der Abnahme der Zugangs- und Abgangsraten zusammenhängt, sowie der nur geringen neuen Produktmarktreformen (Adalet McGowan et al., 2015).

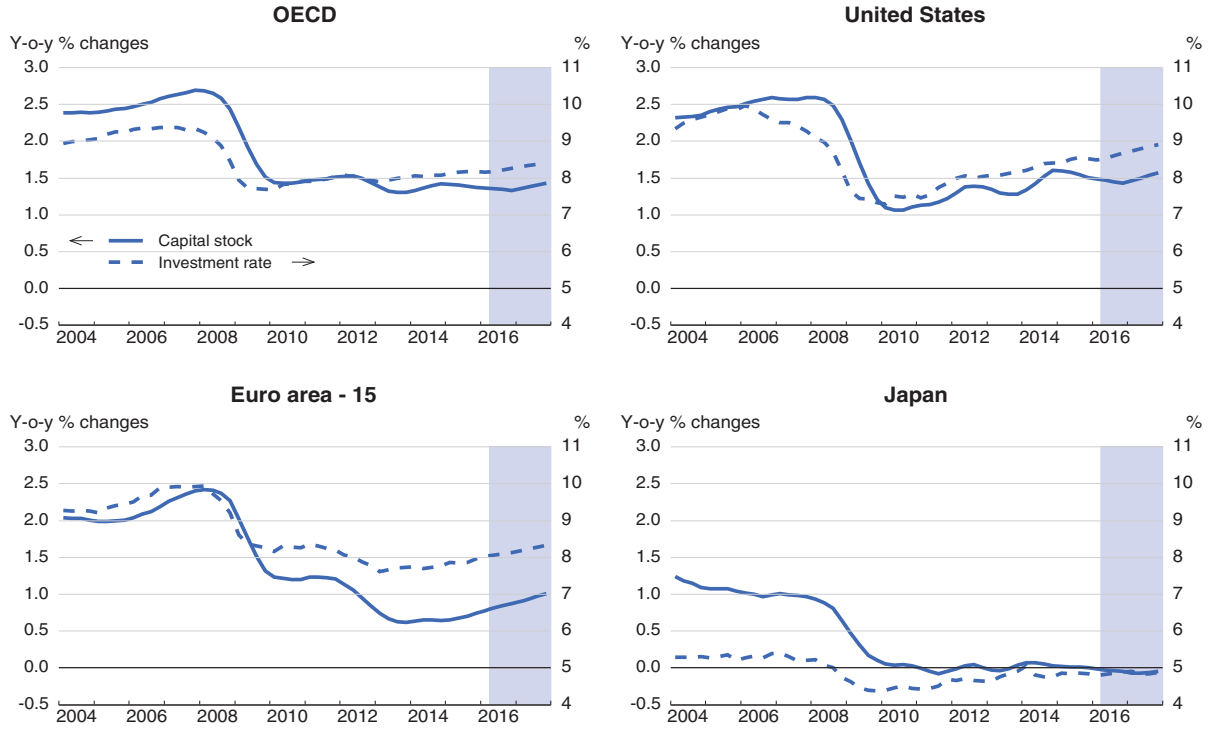
Hinzu kommt, dass das Wachstumspotenzial in einigen Volkswirtschaften auch durch die schwache Arbeitsmarktverfassung geschmälert wurde, und zwar über Erhöhungen der strukturellen Arbeitslosenquote sowie der Zahl der Personen, die sich aus dem Arbeitsmarkt zurückziehen, sowie indirekt über den Kompetenzverschleiß der Menschen, die lange Zeit arbeitslos sind. Die Verlangsamung des Welthandels, die z.T. der schwachen Investitionstätigkeit zuzuschreiben ist, war ebenfalls ein wichtiger indirekter Faktor für die Abnahme des Wachstums des Produktionspotenzials in vielen Volkswirtschaften, indem sie den Wettbewerbsdruck und die Technologie-Spillover und damit auch die Innovationstätigkeit gebremst hat (siehe weiter unten).

Die Investitionsdynamik steht weitgehend mit den Produktionsvariablen im Einklang

Das Investitionswachstum und seine Zusammensetzung haben sich in den großen OECD-Regionen verschieden entwickelt, was auf Unterschiede in der Nachfragedynamik sowie länderspezifische Faktoren zurückzuführen ist. Diese Tendenz wird sich 2016 und 2017 voraussichtlich fortsetzen (Abb. 1.7, 1.8 und 1.9).

- In den Vereinigten Staaten expandierten die Gesamtinvestitionen zwischen 2010 und Mitte 2015 in etwa mit dem gleichen Tempo wie vor der Krise und parallel zum BIP-Wachstum insgesamt. Im zweiten Halbjahr 2015 ging das Investitionswachstum jedoch zurück und die Nachfrage nach gewerblichen Krediten schwächte sich ab. Dies hing mit gesunkenen Gewinnen, zunehmenden Zahlungsausfällen und einem drastischen Rückgang der Investitionen der Ölgesellschaften im Kontext des weltweiten

Figure 1.7. **Capital stock growth and the investment rate will pick up from low levels**



Note: The investment rate is investment as a percentage of the previous period's capital stock.
Source: OECD Economic Outlook 99 database; and OECD calculations.

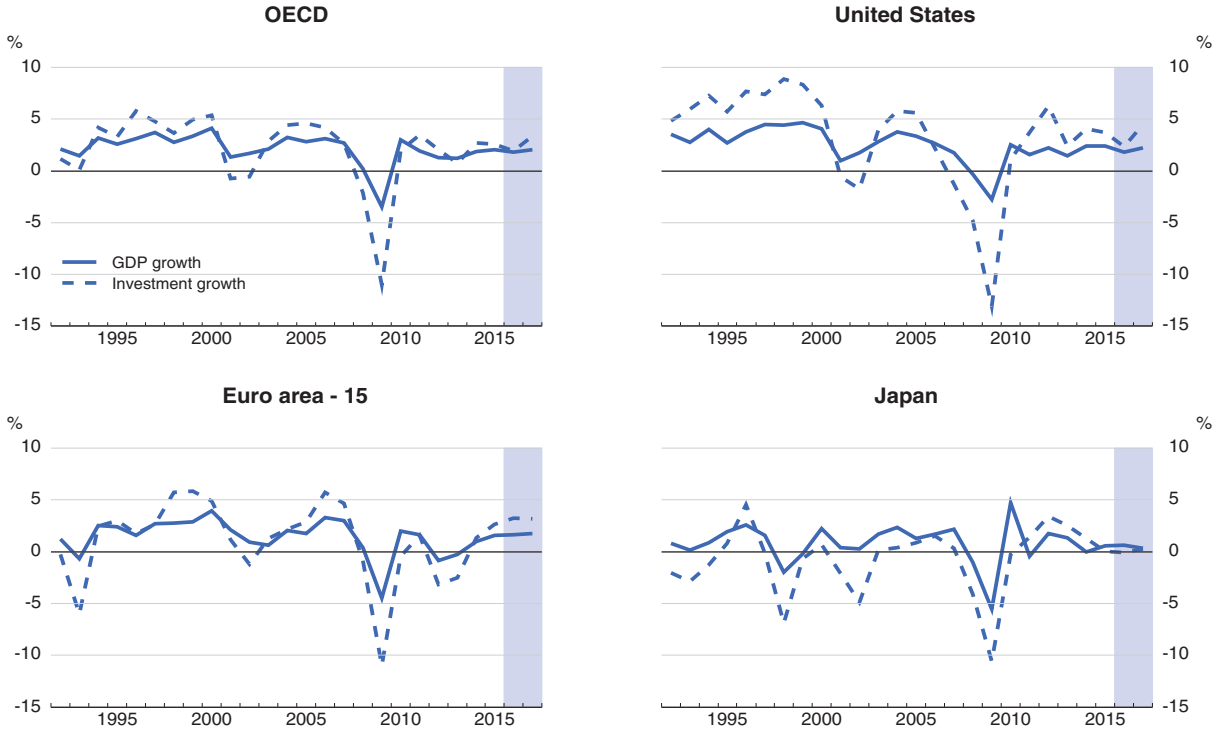
StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367327

Einbruchs der Ölpreise zusammen. Wenn diese Effekte abklingen, dürften die Unternehmensinvestitionen unter dem Einfluss einer insgesamt besseren Finanzlage der Unternehmen wieder steigen, auch wenn die schwache weltweite Nachfrage die günstigere Nachfrageentwicklung im Inland aufwiegen könnte. Die Unternehmen haben ihre Verschuldung reduziert und verfügen über hohe Barbestände und Einlagen. Die Wohnungsbauinvestitionen werden sich auf Grund der aufgestauten Nachfrage, der steigenden Einkommen und der nach wie vor günstigen Finanzierungsbedingungen voraussichtlich kräftiger entwickeln.

- Im Euroraum hat sich die Investitionstätigkeit im zweiten Halbjahr 2015 zusammen mit den Unternehmensgewinnen etwas belebt. Die Bankkreditvergabe an Unternehmen hat im Euroraum insgesamt bislang kaum zugenommen. Die Kreditnachfrage der Unternehmen ist jedoch gestiegen, was den niedrigen Kreditkosten sowie dem wachsenden Bedarf an Betriebskapital und Anlageinvestitionen zuzuschreiben ist. Die Gesamtkosten der Bankkreditaufnahme der Unternehmen sind gesunken, vor allem in den Ländern, die von der Krise am härtesten getroffen wurden, und die innerhalb des Euroraums bestehenden Unterschiede bei den Bankkreditzinsen haben sich verringert. Die Bedingungen für die Kreditvergabe an Unternehmen wurden ebenfalls weiter gelockert. Die gedämpften Wachstumsaussichten, die politische Unsicherheit (siehe unten) und die noch nicht gänzlich ausgemerzten Probleme im Bankensektor haben jedoch zur Folge, dass das Tempo des Investitionswachstums im Vergleich zu den letzten Jahren weitgehend unverändert bleiben wird.

Figure 1.8. **Investment growth is expected to strengthen in the euro area and the United States**

Year-on-year percentage changes



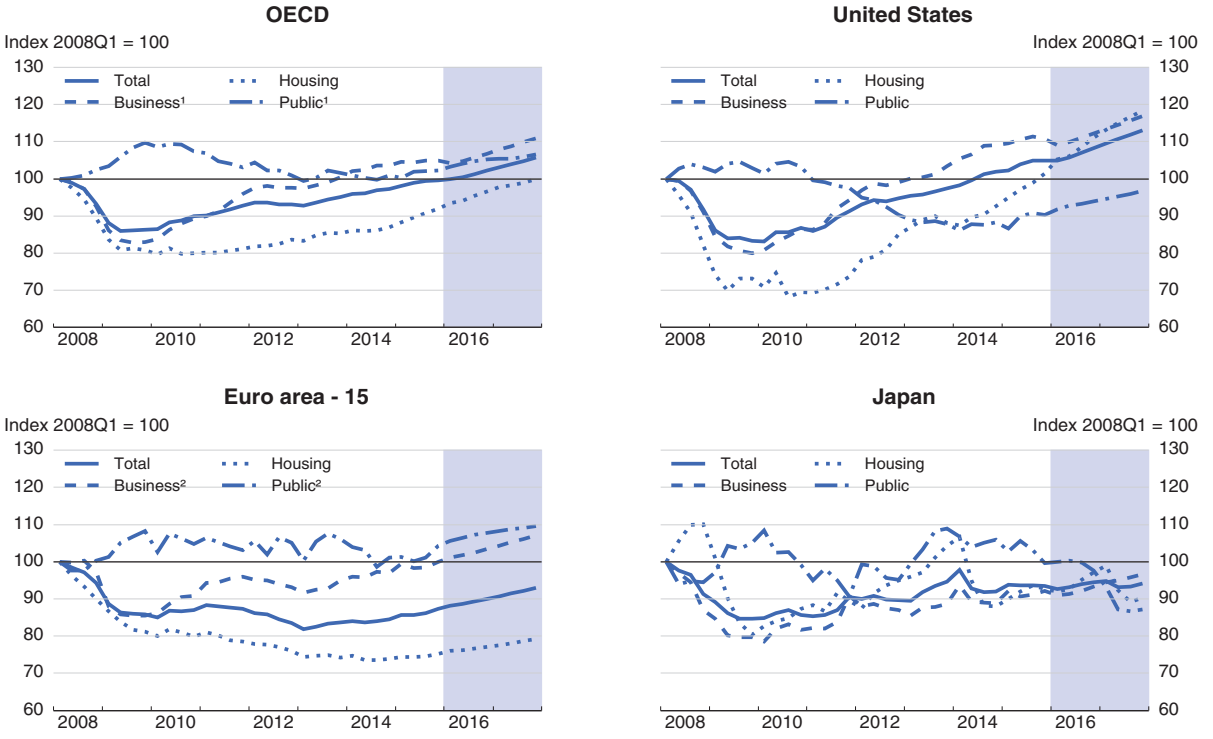
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367339

- In Japan werden die Unternehmensinvestitionen, die von Rekordgewinnen und großen Barbeständen im Unternehmenssektor getragen werden, voraussichtlich weiter zunehmen, da sich der Arbeitskräftemangel verstärkt und die Unternehmen Kapazitätsengpässe im Dienstleistungssektor beklagen. Da die öffentlichen Investitionen jedoch wegen der nachlassenden Ausgabentätigkeit für den Wiederaufbau abnehmen, dürfte das Investitionswachstum insgesamt schwach bleiben.
- In den aufstrebenden Volkswirtschaften sind sogar noch größere Unterschiede bei der Investitionsdynamik festzustellen. In China hat sich die Gesamtinvestitionstätigkeit im Verlauf des vergangenen Jahres abgeschwächt, von der Politik angestoßene Infrastruktur- und Immobilieninvestitionen beginnen jedoch bereits, einen Ausgleich für diese Entwicklung zu schaffen. In Brasilien und Russland werden die Investitionen auf Grund der andauernden Rezession, der politischen Unsicherheit und der niedrigen Rohstoffpreise wohl weiter zurückgehen. In Indien und Indonesien wird hingegen mit einer Fortsetzung der starken Investitionstätigkeit gerechnet, was durch Reformen zur Ankurbelung der Infrastrukturausgaben und ein kräftiges Nachfragewachstum begünstigt wird.

Falls die Unternehmen weiter Zweifel an einer Belebung der inländischen und der weltweiten Nachfrage haben oder falls die Volkswirtschaften negative Schocks erleiden, wird das Wachstum der Unternehmensinvestitionen schwächer ausfallen als angenommen. Wie in den vergangenen Jahren ist nicht damit zu rechnen, dass die sehr niedrigen Kapitalkosten einen Ausgleich für schwaches Vertrauen oder erhöhte Unsicherheit schaffen können.

Figure 1.9. **The composition of total investment growth in advanced countries will continue to differ**



1. Country coverage differs for business and public investment aggregates, which include only Australia, Belgium, Canada, Denmark, Finland, France, Germany, Iceland, Japan, Korea, the Netherlands, New Zealand, Norway, Sweden, Switzerland, the United Kingdom and the United States.
2. Country coverage differs for business and public investment aggregates, which include only Belgium, Finland, France, Germany and the Netherlands.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; and OECD calculations.

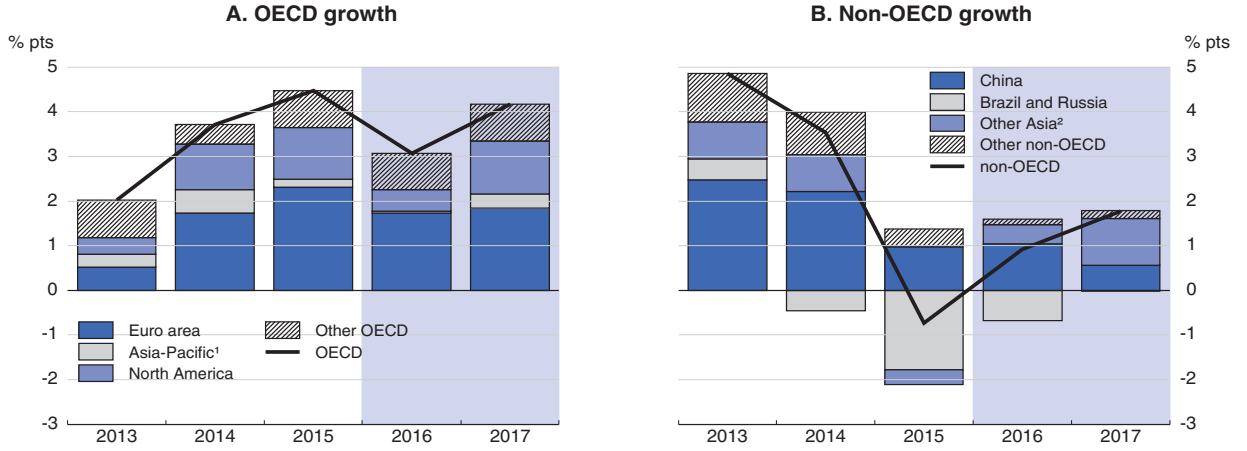
StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367347

Solidere Reformen zur Verbesserung der Wettbewerbsbedingungen könnten jedoch für Investitionsanreize sorgen (OECD, 2015b, Kapitel 3). In den erdölerzeugenden Ländern hängt es von der Entwicklung der Ölpreise ab, ob es zu Anpassungen der Investitionstätigkeit kommt, wobei ein erneuter Preisrückgang einen weiteren Investitionsrückgang nach sich ziehen würde. In mehreren aufstrebenden Volkswirtschaften könnten wiederholte Abwärtskorrekturen der Prognosen für das Wachstumspotenzial, geringere Renditen und zunehmende Kapazitätsüberhänge die Investitionstätigkeit bremsen (OECD, 2016b).

Das Handelswachstum wird sich voraussichtlich erholen, aber verhalten bleiben und damit die Produktivität bremsen

Das Wachstum des Welthandelsvolumens sank 2015 auf 2½%, womit es sich im Vergleich zum BIP-Wachstum nochmals merklich verlangsamte. Das Einfuhrwachstum stieg in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften – hauptsächlich auf Grund einer Belebung im Euroraum –, verringerte sich in den aufstrebenden Volkswirtschaften aber um rd. 1 Prozentpunkt. Besonders ausgeprägt war die Einfuhrschwäche in China, in mit China über Wertschöpfungsketten verbundenen anderen asiatischen Volkswirtschaften sowie in Brasilien und Russland, wo das Importvolumen auf Grund der schweren Rezession 2015 Schätzungen zufolge um ein Fünftel zurückgegangen ist (Abb. 1.10).

Figure 1.10. **Contributions to the annual growth of OECD and non-OECD import volumes**



1. Asia-Pacific includes Australia, Chile, Japan, Korea and New Zealand.
2. The Other Asia group comprises India, Indonesia and the Dynamic Asian Economies.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; and OECD calculations.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367353

Für 2016 wird keine Verbesserung erwartet, und das Welthandelswachstum dürfte bei 2-2¼% liegen (Tabelle 1.3). Nach einer Belebung im zweiten Halbjahr 2015 schwächten sich die Handelsströme Anfang dieses Jahres wieder ab, vor allem in vielen asiatischen Volkswirtschaften und auch in den Vereinigten Staaten. 2017 wird das Welthandelswachstum den Projektionen zufolge auf rd. 3¼% steigen. Ausschlaggebend für diesen leichten Aufschwung des Handelswachstums sind die von den Investitionen ausgehenden Impulse in China, eine allmähliche Stabilisierung der Nachfrage in den Rohstoffförderländern sowie ein für 2017 erwarteter leichter konjunktureller Anstieg des Investitionswachstums in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften.

Damit wäre die Handelstätigkeit erheblich schwächer als in den zwanzig Jahren vor der Finanzkrise, als der Handel doppelt so stark expandierte wie die Produktion (in konstanten Dollarwerten). Im Nachhinein lässt sich allerdings sagen, dass die Entwicklung in der Zeit vor der Krise möglicherweise ungewöhnlich war, da sie z.T. durch einen starken, einmaligen Boom der Industrie- und Investitionstätigkeit in China angekurbelt wurde, der die Rohstoffnachfrage und die Importe von Vorleistungen und Investitionsgütern steigen ließ. Eine langsame Abkehr vom investitions- und exportinduzierten Wachstum in China und die zunehmende Tendenz einiger chinesischer Unternehmen, im Inland produzierte Vorleistungen einzusetzen (Abb. 1.11), sind offenbar wichtige strukturelle Faktoren für die in jüngerer Zeit zu beobachtende Abnahme der Elastizität des Welthandels im Verhältnis zum BIP. Ein andauernder konjunktureller Erklärungsfaktor ist die nur schwache Erholung der Investitionstätigkeit nach der Krise bei seit 2011 weitgehend stagnierenden Investitionsgüterimporten.

Die Zunahme der Handelsrestriktionen in den großen Volkswirtschaften trug ebenfalls zum Rückgang der Handelsintensität bei. Die seit Beginn der Krise von den G20-Ländern eingeführten handelsbeschränkenden Maßnahmen erstrecken sich inzwischen auf rd. 6% der Wareneinfuhren der G20-Länder (OECD/WTO/UNCTAD, 2015). Die G20-Länder fuhren 2015 damit fort, neue Handelsbeschränkungen zu schaffen, während über drei Viertel der seit 2008 insgesamt eingeführten Beschränkungen bestehen blieben. Da etwa drei Viertel des Welthandels auf den Einkauf von Vorleistungen, Investitionsgütern und Dienstleistungen entfallen, die in die Endproduktion einfließen (OECD, 2015a), können sich die Kosten von Handelshindernissen entlang der Wertschöpfungskette leicht vervielfachen. Hindernisse

Table 1.3. **World trade growth remains very weak**

Goods and services trade

	2013	2014	2015	2016	2017
	Percentage change from previous period				
World trade[1]	3.3	3.7	2.6	2.1	3.2
OECD exports	2.7	3.9	3.9	2.6	4.0
OECD imports	2.0	3.7	4.5	3.1	4.2
Non-OECD exports	4.8	3.3	0.7	0.9	1.7
Non-OECD imports	4.9	3.5	-0.7	0.9	1.8
Trade prices[2]					
OECD exports	0.3	-1.2	-13.4	-0.8	2.0
OECD imports	-0.6	-1.4	-14.5	-1.7	1.7
Non-OECD exports	-1.8	-2.8	-13.5	-5.7	2.6
Non-OECD imports	-0.9	-1.9	-10.9	-4.2	2.5
Current account balances	Per cent of GDP				
OECD	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2
United States	-2.3	-2.2	-2.7	-2.5	-2.5
Japan	0.8	0.5	2.9	3.4	3.7
Euro area	2.9	3.1	3.8	3.8	3.6
Non-OECD	1.5	1.5	0.8	0.6	0.6
China	1.6	2.7	3.1	2.8	2.6
Major oil producers	9.1	5.1	-3.0	-5.8	-5.6
Rest of the world	-9.3	-6.3	0.7	3.6	3.6
World[3]	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3

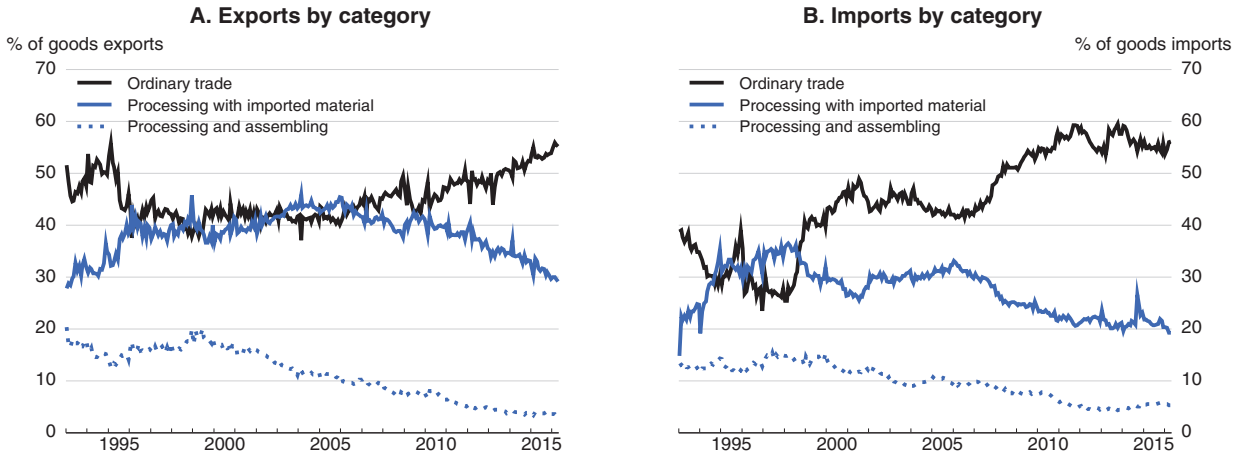
Note: Regional aggregates include intra-regional trade.
1. Growth rates of the arithmetic average of import volumes and export volumes.
2. Average unit values in US dollars.
3. Includes world discrepency.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368850

für ausländische Investitionen können die Exportkapazität in einigen Ländern ebenfalls beeinträchtigen.

Durch den Rückgang des Welthandelswachstums von dem Niveau, das in den zwanzig Jahren vor der Krise verzeichnet wurde, auf ein dem BIP-Wachstum entsprechendes Niveau könnte sich die Gesamtfaktorproduktivität bei sonst gleichen Bedingungen laut Schätzungen von Égert und Gal (erscheint demnächst) in zwanzig Jahren um rd. 4 Prozentpunkte verringern (Abb. 1.12). Diese negativen Produktivitätseffekte werden durch die Verlangsamung des Prozesses der Aufspaltung der Produktion entlang globaler Wertschöpfungsketten deutlich verstärkt. Ein langsameres Handelswachstum und eine geringere Mitwirkung an globalen Wertschöpfungsketten bremsen die Weitergabe von auf globaler Ebene erzielten Innovationen an inländische Unternehmen (Adalet McGowan et al., 2015). Weniger Wettbewerb verringert zudem die Investitions- und Innovationsanreize und behindert das Wachstum der produktivsten inländischen Unternehmen, vor allem in kleineren Volkswirtschaften, in denen das für einen effizienten Betrieb notwendige Mindestproduktionsvolumen hoch ist im Vergleich zur Größe des Inlandsmarkts. Durch eine Verbesserung der Rahmenbedingungen und des institutionellen Umfelds – insbesondere was die Hindernisse für den Marktzutritt neuer Unternehmen und den Marktaustritt weniger effizienter älterer Unternehmen betrifft – kann erheblichen Einfluss auf die weitere Entwicklung der Produktivität genommen werden (Saia et al., 2015).

Figure 1.11. **China is on-shoring its value chain**

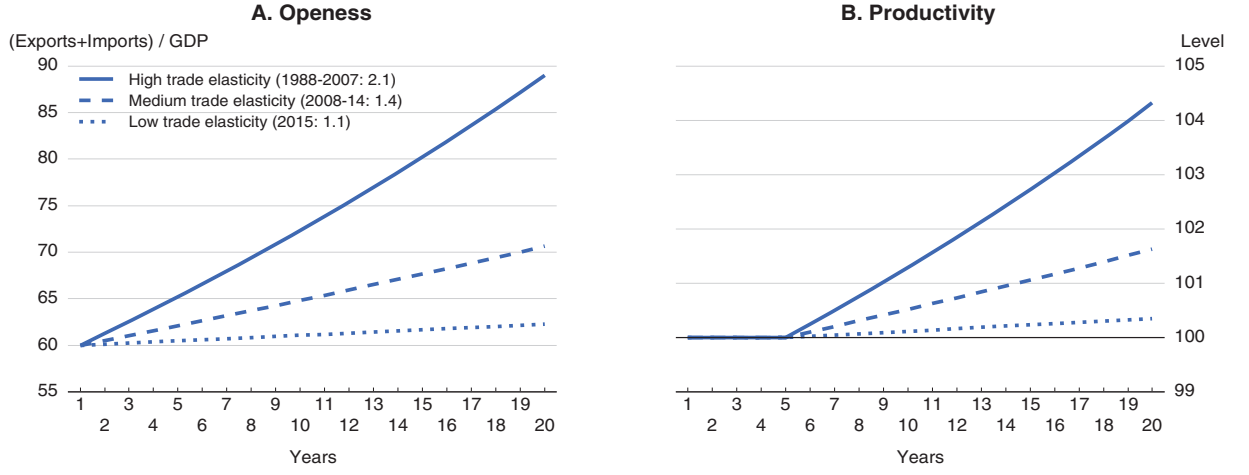


Source: General Administration of Customs of China.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367361

Angesichts der Kosten eines anhaltend schwachen Handelswachstums erhöht sich die Notwendigkeit, zusätzliche Maßnahmen zur Ankurbelung der weltweiten Nachfrage und insbesondere der Investitionen (siehe weiter unten) zu ergreifen und die strukturellen Handelshemmnisse zu verringern. Das neue Transpazifische Partnerschaftsabkommen ist diesbezüglich eine zu begrüßende Entwicklung und wird das Handelswachstum und die weltweite Konjunktur auf mittlere Sicht beleben (Petri und Plummer, 2012). Mit der Ratifizierung und raschen Umsetzung des WTO-Abkommens über Handelserleichterungen, das vor zwei Jahren in Bali geschlossen wurde, würde für weitere Impulse gesorgt. Nötig sind ferner Regulierungsreformen im Dienstleistungssektor, um die Handelserleichterungskosten zu senken und den grenzüberschreitenden Wettbewerb zu fördern, vor allem in den Netzindustrien und bei den gewerblichen Dienstleistungen, die zunehmend in den

Figure 1.12. **Stronger trade growth would help to boost productivity**



Note: The evolution of trade openness assumes annual real GDP growth of 2%, and the evolution of productivity assumes that a 4-percentage point increase in openness raises total factor productivity by 0.8% after 5 years.
Source: OECD calculations.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367372

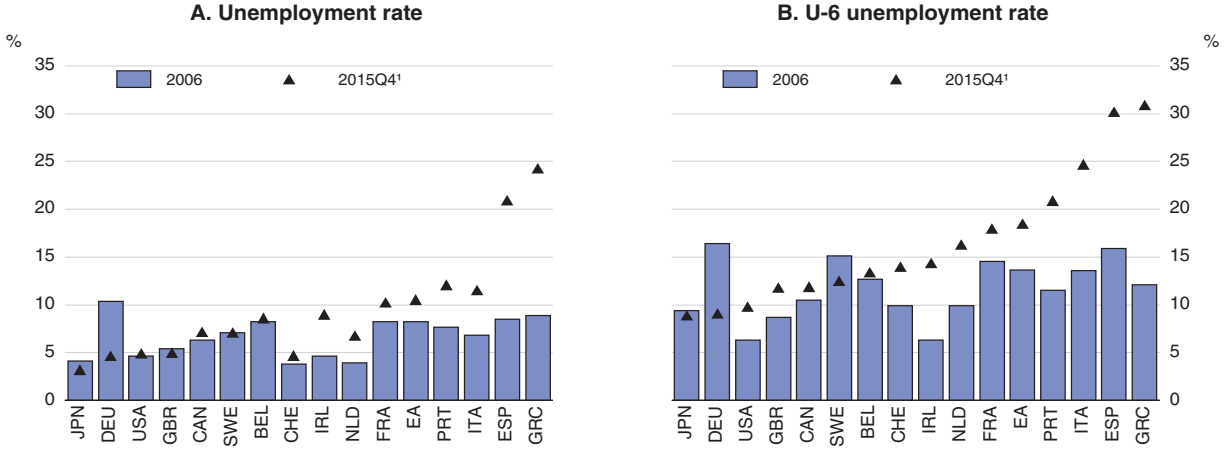
Warenhandel einfließen. Wettbewerbshemmende Vorschriften sind im Dienstleistungssektor im Allgemeinen weiter verbreitet, und die diesbezüglichen Unterschiede zwischen den Ländern sind deutlich größer als in anderen Bereichen. In Europa ließe sich das grenzüberschreitende Handels- und Investitionsvolumen durch die Umsetzung der EU-Binnenmarktrichtlinien und eine Verringerung der Unterschiede im Regulierungsumfeld wesentlich steigern, möglicherweise um bis zu einem Fünftel (Fournier, 2015; Fournier et al., 2015).

Die Arbeitsmärkte erholen sich langsam

Während die Arbeitslosenquoten in den meisten OECD-Volkswirtschaften allmählich zurückgehen und in einigen Ländern heute bei oder unter den geschätzten längerfristig tragfähigen Raten liegen, sind andere Indikatoren des Arbeitskräfteüberhangs nach wie vor hoch. Die langfristigen Jugendarbeitslosenquoten verharren auf hohem Niveau, und breiter gefasste Messgrößen der Arbeitslosigkeit, in denen auch Teilzeitbeschäftigte, die Vollzeit arbeiten möchten, und Nichterwerbspersonen, die gerne eine Beschäftigung aufnehmen würden (aber nicht aktiv Arbeit suchen), berücksichtigt sind, liegen in den meisten Volkswirtschaften nach wie vor über dem Vorkrisenniveau (Abb. 1.13). Der hohe andauernde Arbeitskräfteüberhang kann eine große Zahl von Menschen in eine Notlage bringen und das Produktionspotenzial der Wirtschaft in dem Maße allmählich untergraben, wie die Kompetenzen nicht entwickelt werden oder sinken.

Die Erwerbsbeteiligungsquoten liegen in einigen Ländern, darunter die Vereinigten Staaten, ebenfalls deutlich unter dem Vorkrisenniveau, dies scheint jedoch teilweise auf demografische Entwicklungen (und das Rentenalter) zurückzuführen zu sein und wird sich daher möglicherweise nicht vollständig in einem erheblichen konjunkturbedingten Kapazitätsüberhang niederschlagen. In den meisten Ländern sind die Erwerbsquoten heute jedoch höher als vor einigen Jahren (Abb. 1.14, Teil A), was teilweise auf die Auswirkungen von Reformen, darunter die Erhöhung der Erwerbsquoten von Frauen durch

Figure 1.13. **Broad measures of labour market slack remain elevated**



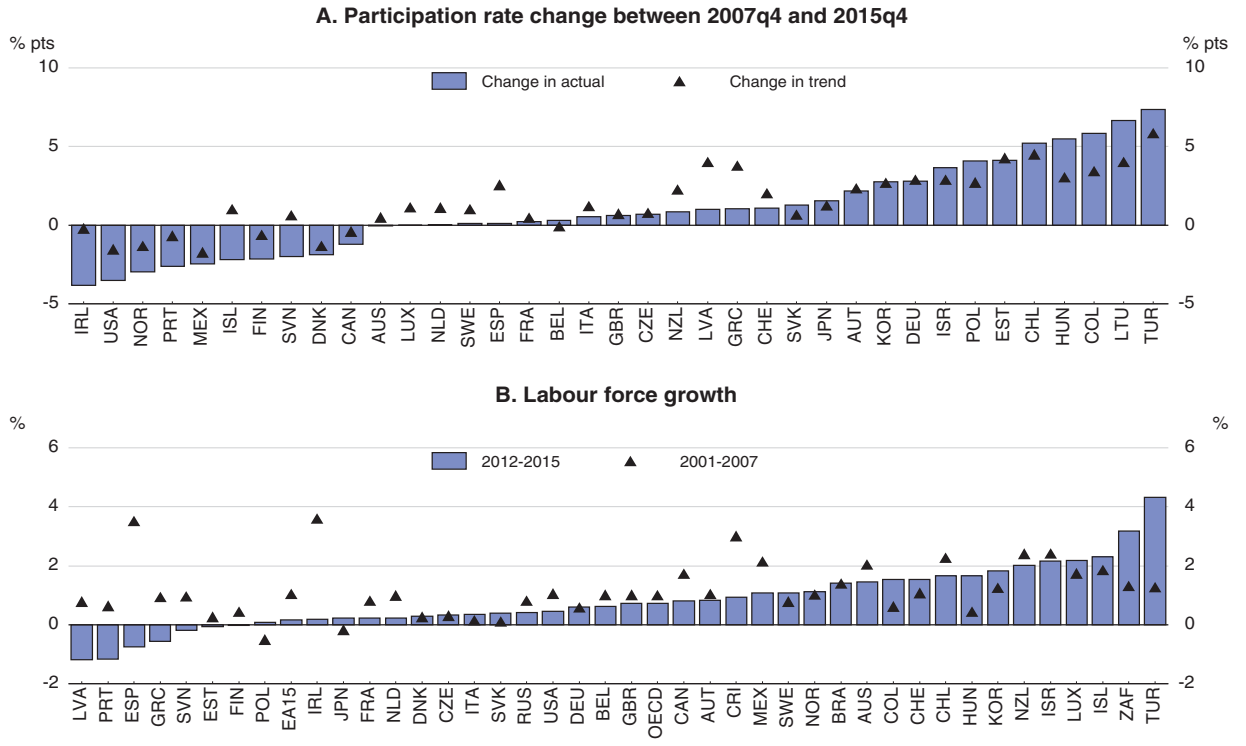
Note: : U-6 is a measure of labour underutilisation calculated as the sum of total unemployed, all persons marginally attached to the labour force and total involuntary employed part time for economic reasons, as a per cent of the civilian labour force plus all persons marginally attached to the labour force. The age group is 15 years old and above.

1. 2016Q1 for Canada, Japan and the United States.

Source: Eurostat; Ministry of Internal Affairs and Communications of Japan; United States Bureau of Labor Statistics; OECD Labour Force Statistics; OECD Main Economic Indicators; and OECD calculations.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367380

Figure 1.14. **Participation rates have risen but labour force growth has slowed in several countries**



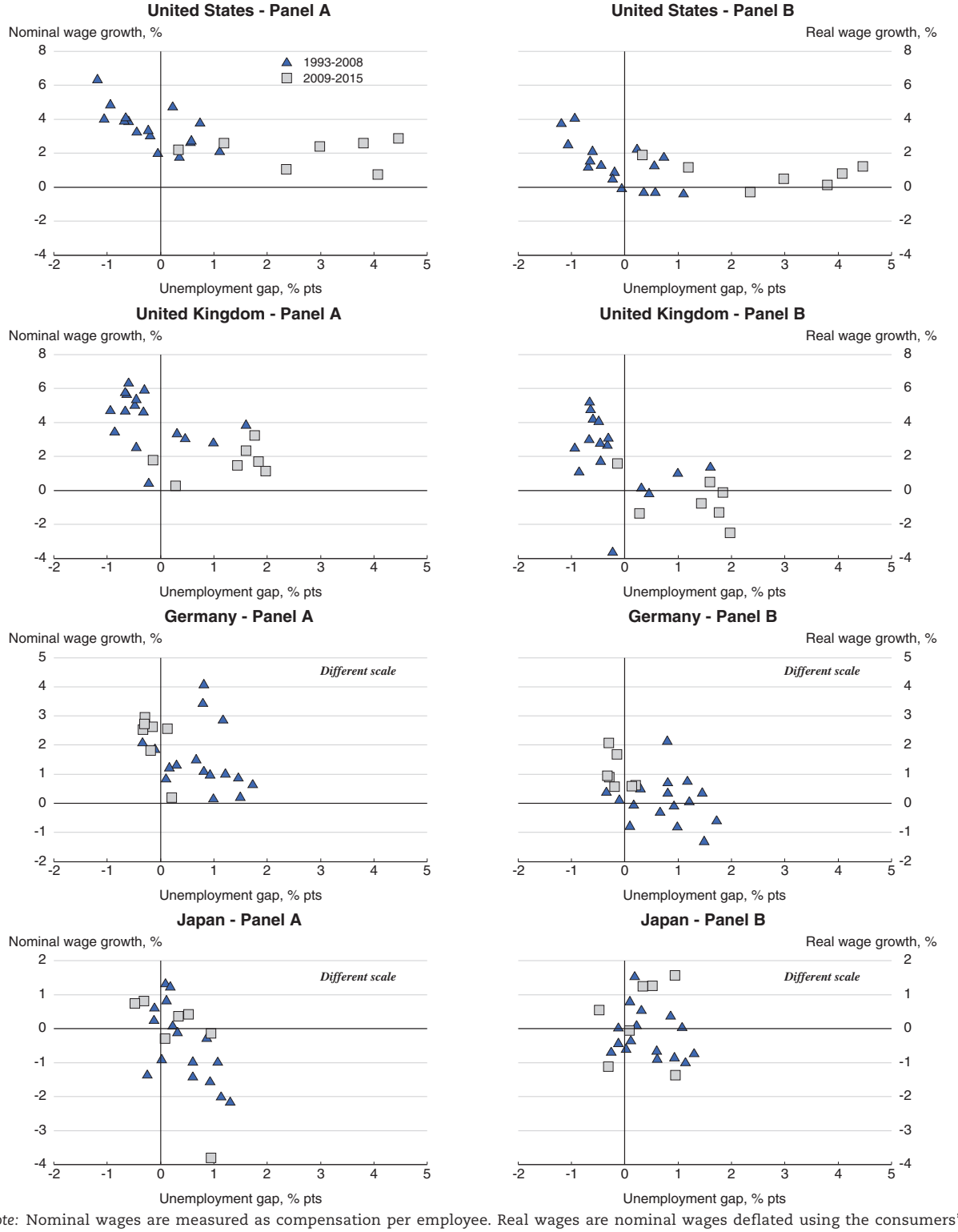
Source: OECD Economic Outlook 99 database; and OECD calculations.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367391

einen verbesserten Zugang zu Kinderbetreuungsleistungen, sowie auf Maßnahmen zur Senkung der Besteuerung des Faktors Arbeit bei Geringverdienern und zur Verringerung der Frühverrentungsmöglichkeiten zurückzuführen ist (OECD, 2016a). Die ungünstige demografische Entwicklung hat sich insgesamt verschärft, was in einigen Ländern zu einer stagnierenden oder rückläufigen Erwerbsbevölkerung geführt hat und in mehreren Ländern zur Folge hatte, dass das Wachstum der Erwerbsbevölkerung in den letzten Jahren schwächer war als vor der Krise (Abb. 1.14, Teil B).

Das Nominallohnwachstum war vor dem Hintergrund einer niedrigen Inflation, eines schwachen tendenziellen Produktivitätswachstums und hoher Kapazitätsüberhänge in den letzten Jahren niedrig, obwohl Mindestlohnerhöhungen das Wachstum des Gesamtentgelts in einigen Ländern steigern. Die Arbeitslosigkeitslücke ist heute in einigen Ländern gering oder sogar negativ, dies führt jedoch möglicherweise nicht zu einem stärkeren Lohnwachstum, insbesondere in realer Rechnung. Die Relation zwischen Lohnwachstum und Arbeitskräfteüberhang hat sich gemessen an der Arbeitslosigkeitslücke seit der Krise in einigen Ländern verschoben, insbesondere in den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich (Abb. 1.15). In Japan entsprach das Nominallohnwachstum in den letzten Jahren weitgehend dem Niveau, das angesichts der Arbeitslosigkeitslücke zu erwarten war, der Zusammenhang zwischen dem Reallohnwachstum und dem Arbeitskräfteüberhang war jedoch offensichtlich schwach. Im Gegensatz dazu war das Lohnwachstum in Deutschland in letzter Zeit etwas stärker als angesichts früherer Erfahrungen zu erwarten war, insbesondere nachdem die geschätzte Arbeitslosigkeitslücke negativ wurde.

Figure 1.15. **The relationship between wage growth and unemployment has changed in some countries**



Note: Nominal wages are measured as compensation per employee. Real wages are nominal wages deflated using the consumers' expenditure deflator. The unemployment gap is the difference between the unemployment rate and the estimated sustainable rate.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367406

Neben den Veränderungen in der Relation zwischen Löhnen und Arbeitskräfteüberhang gibt es eine Reihe von anderen Faktoren, die das Lohnwachstum derzeit möglicherweise begrenzen.

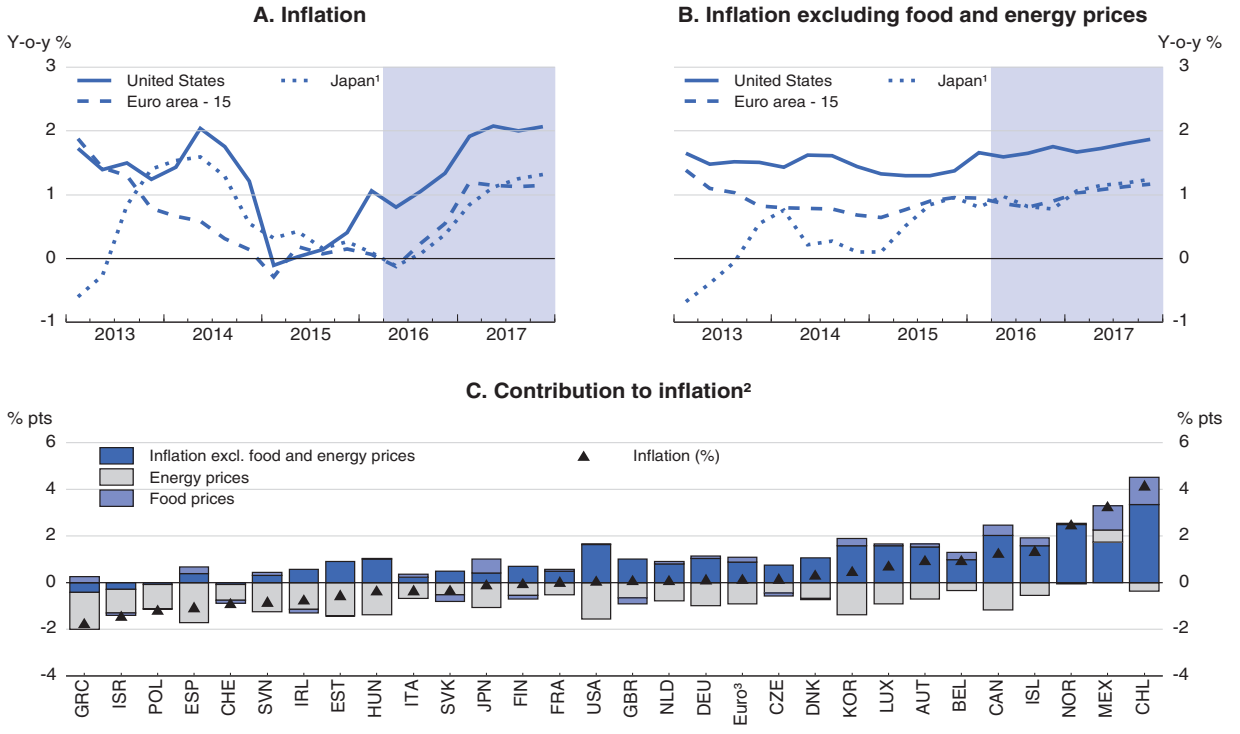
- Die Verlangsamung des Lohnwachstums wurde im Anschluss an die Krise, als der Arbeitskräfteüberhang sehr hoch war, möglicherweise durch nominale Abwärtsrigiditäten begrenzt. In diesem Fall erhöhen die Unternehmen die Löhne möglicherweise langsamer als gewöhnlich, wenn der Arbeitsmarkt zum Gleichgewicht zurückkehrt – insbesondere wenn die künftigen Wachstumsraten der Nachfrage unsicher sind –, bis allmählich Arbeitskräfteengpässe spürbar werden.
- In den meisten Volkswirtschaften mit geringer Arbeitslosigkeitslücke verharren die breiter gefassten Messgrößen des Arbeitskräfteüberhangs auf hohem Niveau (Abb. 1.13), wenngleich dies in Deutschland und Japan weniger stark ausgeprägt ist, und die Erwerbsbeteiligungsquoten sind gestiegen (Abb. 1.14, Teil A).
- Vor dem Hintergrund andauernder angebotsseitiger Schocks und der Unsicherheit über die künftigen Beschäftigungsaussichten sind die Beschäftigten bei ihren Lohnforderungen möglicherweise zurückhaltender als in der Vergangenheit, insbesondere weil der niedrige Preisauftrieb trotz des verhaltenen Wachstums der Nominallöhne immer noch zu Reallohnzuwächsen führen kann.

Die Inflation bleibt den Projektionen zufolge niedrig

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird die Inflation voraussichtlich langsam steigen, weil davon auszugehen ist, dass die Ölpreise sich stabilisieren und das Preisniveau nicht länger senken werden, eine deutliche weitere Beschleunigung ist jedoch unwahrscheinlich, da der vom Arbeitsmarkt und von der Kapazitätsauslastung ausgehende Inflationsdruck gering ist.

- Der jüngste Inflationsrückgang im OECD-Raum ist zum großen Teil auf den Fall der Energiepreise zurückzuführen, der Mitte 2014 begann (Abb. 1.16). Der Gesamteffekt war auf Grund des Abwärtstrends der Ölintensität des BIP, die heute in den größeren OECD-Volkswirtschaften etwa ein Drittel des Niveaus von Anfang der 1970er Jahre beträgt, geringer als vor einigen Jahren.
- Die Inflationserwartungen sind in den größeren OECD-Volkswirtschaften weitgehend verankert geblieben. Die Erwartungen, die auf den Meinungen von professionellen Prognostikern basieren, sind stabil geblieben, die marktbasierten Messgrößen der langfristigen Inflation (die auf der Basis der Preisunterschiede zwischen Finanztiteln mit unterschiedlichem Inflationsschutz berechnet werden) verharren jedoch auf niedrigem Niveau. In den Vereinigten Staaten ist dies jedoch möglicherweise auf spezifische Faktoren zurückzuführen, namentlich Veränderungen bei den Liquiditätsprämien für verschiedene Wertpapierarten anstelle von Veränderungen bei den Erwartungen, was auf stabile und gut verankerte Inflationserwartungen in den Vereinigten Staaten hindeutet (Gospodinov und Wei, 2016).
- Die Arbeitslosigkeits- und Produktionslücken haben heute tendenziell geringere Auswirkungen auf den Verbraucherpreisauftrieb als früher. Dieser Rückgang begann Mitte der 1970er Jahre, hat sich in letzter Zeit jedoch stabilisiert (Blanchard et al., 2015; Rusticelli, 2014; Rusticelli et al., 2015). Dies erklärt sich wahrscheinlich aus besser verankerten Inflationserwartungen, nominalen Abwärtsrigiditäten in einer Zeit, in der die Inflation sehr niedrig ist, sowie aus der Tatsache, dass der binnenwirtschaftliche Druck auf den Verbraucherpreisauftrieb nachlässt, weil auf Grund der Globalisierung mehr Konsumgüter importiert werden (IWF, 2006; Pain et al., 2008; Woodford, 2010; und IWF, 2013).

Figure 1.16. **Energy prices have pulled down inflation across the OECD**



1. Data for Japan exclude the estimated impact of the consumption tax increases in April 2014 and April 2017.
2. Average annualised monthly contribution of food, energy, and inflation excluding food and energy prices to the change in consumer price index from July 2014 to March 2016.
3. For the euro area, food also includes alcohol and tobacco.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; OECD, Main Economic Outlook database; Eurostat; and OECD calculations.

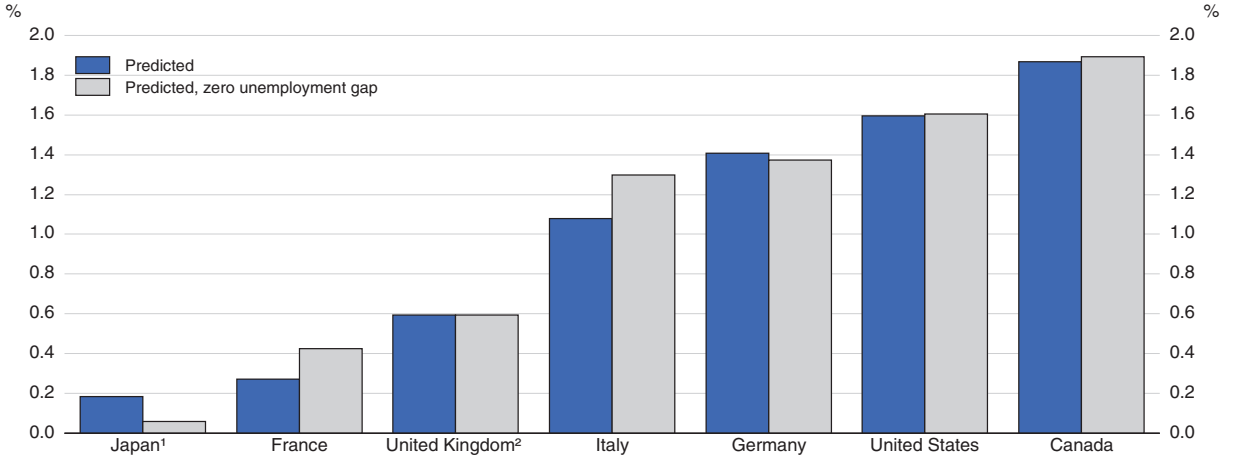
StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367410

- Die für große fortgeschrittene Volkswirtschaften geschätzten Inflationsmodelle, die von verankerten Inflationserwartungen ausgehen (Rusticelli et al., 2015) deuten darauf hin, dass ein anhaltender Anstieg der Arbeitslosigkeitslücke um 1 Prozentpunkt die Kerninflation nach 1½ Jahren im Durchschnitt um rd. 0,4 Prozentpunkte senken dürfte. Vor diesem Hintergrund war der Beitrag der Arbeitslosigkeitslücken zur Inflation seit Mitte 2014 mit der Ausnahme von Italien und Frankreich relativ gering (Abb. 1.17), was auch auf die Tatsache zurückzuführen ist, dass die geschätzten Lücken relativ gering waren. In Deutschland und Japan waren die Arbeitslosigkeitslücken negativ, und die Inflation ist im Gegensatz zu den anderen analysierten Ländern gestiegen.

Eine andauernde Unterschreitung der Inflationsziele könnte die längerfristigen Inflationserwartungen senken, was zu einem niedrigeren Verbraucherpreis- und Lohnauftrieb führen würde. Die Inflationsprojektionen sind nach wie vor mit Aufwärts- und Abwärtsrisiken behaftet, was teilweise auf die ungewissen Ölpreisentwicklungen zurückzuführen ist. Die Ölpreise und die Inflation werden niedriger ausfallen, wenn eine Abwärtskorrektur des Ölangebots ausbleibt und eine mögliche erneute Abschwächung der Weltwirtschaft die Nachfrage nach Öl dämpft. Eine wirksame Vereinbarung zwischen den wichtigsten Ölförderländern zur Senkung der Produktion und eine Belebung der Weltkonjunktur würden zu einer höheren Inflation führen, die jüngsten Koordinierungstreffen der Förderländer haben jedoch keinen Konsens herbeigeführt, und die globalen Wachstumsprojektionen sind nach wie vor moderat. Starke Wechselkursschwankungen beeinflussen die Inlandspreise

Figure 1.17. **The unemployment gap has recently contributed little to price inflation**

Average year-on-year core inflation rate between 2014Q3 and 2015Q4



Note: According to the anchored expectations Phillips curve as used by the OECD (Rusticelli et al., 2015), changes in the core consumer price inflation rate (i.e. excluding prices of food, drink, tobacco and energy) can be explained by the unemployment gap, import prices, anchored inflation expectations, previous changes in inflation, and residual error terms. The above figure compares predicted inflation given the observed outcomes for all the explanatory variables with predicted inflation assuming a zero unemployment gap between 2014Q3 and 2015Q4.

1. The price level for Japan is adjusted for the estimated effect of the consumption tax rate increase in April 2014 of 1.9%.
2. Data for the United Kingdom refers to headline consumer price inflation.

Source: OECD calculations.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367424

ebenfalls, insbesondere in kleinen offenen Volkswirtschaften. Die Risiken weiterer Währungsabwertungen und folglich eines Inflationsschubs sind in den aufstrebenden Volkswirtschaften und im Vereinigten Königreich besonders hoch.

Die geopolitischen Risiken verschärfen sich

Der mögliche Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union (Brexit) stellt ein erhebliches Abwärtsrisiko dar. Die Finanzmärkte sind im Vorfeld des Referendums zunehmend dazu übergegangen, das mögliche Brexit-Risiko einzupreisen, was eine starke Abwertung des Pfund Sterling und bei einigen Anlageklassen einen Anstieg der Risikoprämien zur Folge hatte. Das Geschäftsklima hat sich eingetrübt, die politische Unsicherheit ist gestiegen, und das Investitionswachstum hat sich verlangsamt. Die Projektionen hängen jedoch vom Verbleib des Vereinigten Königreichs in der Europäischen Union ab, wobei das Wachstum in der zweiten Jahreshälfte 2016 wieder anziehen dürfte. Eine Entscheidung für den Austritt würde zu erheblicher zusätzlicher Volatilität an den Finanzmärkten und einem längeren Zeitraum erhöhter Unsicherheit über die künftigen politischen Entwicklungen führen – mit deutlich negativen Folgen für das Vereinigte Königreich, die Europäische Union und die übrige Welt. Dies wird in einer neueren OECD-Studie veranschaulicht (Kierzenkowski et al., 2016):

- Kurzfristig würde die auf ein Votum für den Austritt aus der Europäischen Union folgende verstärkte und andauernde Unsicherheit die Risikoprämien im Vereinigten Königreich und, in geringerem Umfang, in anderen europäischen Volkswirtschaften wahrscheinlich nach oben treiben und die Vermögenspreise sinken lassen. Darüber hinaus könnte eine starke Eintrübung des Geschäfts- und Konsumklimas angesichts restriktiver Kreditbedingungen einen vorübergehenden Aufschub der Ausgabenentscheidun-

gen seitens der privaten Haushalte und Unternehmen zur Folge haben. Eine starke Abwertung des Pfund Sterling könnte diese Effekte abmildern, zugleich aber anderen europäischen Volkswirtschaften schaden und die Inflation im Vereinigten Königreich erhöhen. Insgesamt würde das BIP-Wachstum im Vereinigten Königreich von der zweiten Jahreshälfte 2016 bis 2018 dadurch erheblich reduziert werden, möglicherweise um durchschnittlich rd. ½ Prozentpunkt pro Jahr. Bis 2018 würde die Wirtschaftstätigkeit in anderen europäischen Volkswirtschaften erheblich beeinträchtigt werden, insbesondere in den Ländern, die starke Wirtschaftsverflechtungen mit dem Vereinigten Königreich haben (Kasten 1.1), wobei viele nichteuropäische Volkswirtschaften auf Grund einer sinkenden Nachfrage in Europa ebenfalls einen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion verzeichnen dürften.

- Beim Austritt aus der Europäischen Union, der wahrscheinlich Anfang 2019 stattfände, würde die britische Wirtschaft durch einen starken Handelsschock weiter geschwächt werden. Im Handelssystem des Vereinigten Königreichs würde es voraussichtlich zu erheblichen Veränderungen kommen, wodurch viele Exporteure mit Marktzugangshindernissen konfrontiert würden, insbesondere im Europäischen Wirtschaftsraum sowie in den 53 Ländern, mit denen die Europäische Union Handelsabkommen abgeschlossen hat. Dies würde über den Handel einen erneuten Nachfrageschock auslösen und die wirtschaftliche Unsicherheit wahrscheinlich für einen beträchtlichen Zeitraum auf einem hohen Niveau halten. Im Jahr 2020 könnte das BIP im Vereinigten Königreich um mehr als 3% unter dem Niveau liegen, das das Land bei einem Verbleib in der Europäischen Union hätte erreichen können, wobei das BIP in der übrigen Europäischen Union um rd. 1% schwächer ausfallen könnte, als dies sonst der Fall wäre.
- Im Lauf der Zeit würde die britische Volkswirtschaft auch mit wachsenden angebotsseitigen Herausforderungen konfrontiert werden. Langfristig würden die Auswirkungen eines Austritts auf das Vereinigte Königreich von angebotsseitigen Effekten abhängen. Eine geringere Handelsöffnung würde die wirtschaftliche Dynamik und die Produktivität beeinträchtigen. Der reduzierte Zugang zum EU-Markt würde außerdem die ausländischen Direktinvestitionen verringern, was negative Effekte auf die Innovationstätigkeit und die Managementqualität hätte. Die Konjunkturabschwächung im Vereinigten Königreich sowie mögliche neue Restriktionen nach dem Austritt aus der Europäischen Union würden die Nettozuwanderung verringern, was die angebotsseitigen Herausforderungen durch eine Reduzierung der Erwerbsbevölkerung noch vergrößern dürfte. Einige dieser Effekte könnten durch eine Senkung der inländischen regulatorischen Belastungen ausgeglichen werden, der Gesamtnettoeffekt auf den Lebensstandard wäre jedoch deutlich negativ. Im Jahr 2030 könnte das BIP des Vereinigten Königreichs um mehr als 5% niedriger ausfallen, als wenn der Austritt nicht stattgefunden hätte.

Ein Austritt des Vereinigten Königreichs hätte viel stärkere Ausstrahlungseffekte, wenn er das Vertrauen in die Zukunft der Europäischen Union untergraben sollte. In einem solchen Szenario würden die Aktienkurse weiter fallen und die Risikoprämien für Staats- und Unternehmensanleihen des Euroraums stärker steigen, was zu einer deutlicheren Verlangsamung des BIP-Wachstums führen würde. Dies würde zusammen mit einer Abwertung des Euro den Druck auf die privaten und öffentlichen Finanzen erhöhen, insbesondere in den Ländern, in denen die Verschuldung nach wie vor hoch ist. Dieses Risiko würde die bestehenden politischen Spannungen in der Europäischen Union in Bezug auf den hohen Flüchtlingszustrom und die andauernden finanziellen Anstrengungen zur Stabilisierung Griechenlands verschärfen. Abwärtsrisiken für die Weltwirtschaft ergeben sich auch aus einer möglichen Eskalation von Konflikten, namentlich in der Ukraine und im Nahen Osten.

Kasten 1.1 **Finanzmarktschocks in der Folge eines Brexit**

Ein „Ja" beim britischen Referendum über den Austritt aus der Europäischen Union dürfte im Vereinigten Königreich und in anderen europäischen Volkswirtschaften die Unsicherheit verstärken, das Vertrauen schwächen und eine Reihe von Finanzmarktschocks verursachen. Die in diesem Kasten erläuterten stilisierten Szenarien liefern illustrative Schätzungen der bis 2018 zu erwartenden möglichen Auswirkungen auf die Weltwirtschaft auf der Grundlage von Simulationen anhand des globalen makroökonomischen NiGEM-Modells und aufbauend auf Kierzenkowski et al. (2016).

Im Vereinigten Königreich werden die Finanzmarktschocks wahrscheinlich eine Größenordnung aufweisen, die mit den Schocks während der akuten Phase der Krise im Euroraum im Zeitraum 2011-2012 vergleichbar ist, aber viel geringer ausfallen dürfte als während der Finanzkrise 2008-2009. Die Risikoprämien auf Investitionen und Aktien steigen im Vereinigten Königreich in der ersten Jahreshälfte 2016 demnach um 50 Basispunkte, von der zweiten Jahreshälfte 2016 bis 2017 um 150 Basispunkte und 2018 um 100 Basispunkte. Dies entspricht weitgehend dem von Kierzenkowski et al. (2016) beschriebenen stilisierten Schock auf der Basis eines Anstiegs des britischen *Economic Policy Uncertainty Index* und der Volatilität an den britischen Aktienmärkten um zwei Standardabweichungen. Der Abstand zwischen den Kredit- und Einlagenzinsen der Banken für die privaten Haushalte und den Unternehmenssektor erweitert sich im zweiten Halbjahr 2016 bis 2017 ebenfalls um 100 Basispunkte, was darauf zurückzuführen ist, dass die erhöhte Unsicherheit die Kreditbedingungen verschärfen könnte. Schließlich steigt die laufzeitabhängige Prämie auf langfristige britische Staatsanleihen, zunächst um 20 Basispunkte im Jahr 2016 und dann um 50 Basispunkte in den Jahren 2017 und 2018. Nach 2018 werden diese finanziellen Schocks voraussichtlich allmählich abklingen, wenn auch nicht vollständig, da der formale Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union (in Kierzenkowski et al., 2016, wird das Jahr 2019 unterstellt) einen zusätzlichen Unsicherheits- und Risikofaktor darstellen würde.

Die Entscheidung für einen Austritt dürfte außerdem das Vertrauen schwächen und die privaten Haushalte im Vereinigten Königreich dazu veranlassen, das Vorsorgesparen zu erhöhen. Eine höhere Ersparnisbildung verstärkt den auf den Rückgang der Wirtschaftstätigkeit und niedrigere Vermögenspreise zurückzuführenden negativen Effekt auf den Konsum. Um diesen Effekt zu berücksichtigen, wurde ein zusätzlicher Schock unterstellt, durch den die Ex-ante-Sparquote der privaten Haushalte im Vereinigten Königreich in der zweiten Jahreshälfte 2016 um etwas mehr als 1 Prozentpunkt ansteigt.

Im Anschluss an die Entscheidung für einen Austritt würden voraussichtlich auch die Risikoprämien auf das Pfund Sterling steigen, was zu einer weiteren starken Wechselkursabwertung führen würde. Die Auswirkungen dieser Abwertung werden voraussichtlich begrenzter sein als in der Vergangenheit, sie würden die Gesamtwirkung der anderen Faktoren auf die britische Wirtschaft jedoch wahrscheinlich etwas abmildern, während sie die Herausforderungen in anderen Volkswirtschaften, insbesondere in Europa, vergrößern dürften. Für Mitte 2016 wird eine Abwertung des Pfund Sterling um 10% gegenüber dem US-Dollar unterstellt, wobei alle anderen bilateralen Wechselkurse unverändert bleiben. Es wird davon ausgegangen, dass die Abwertung länger andauert, im Verlauf des Simulationszeitraums jedoch allmählich abklingt. Der durchschnittliche effektive Wechselkurs des Pfund Sterling liegt 2017 um rd. 6% und 2018 um 4% unter der Basislinie, was eine Aufwertung des Euro und anderer Währungen gegenüber dem Pfund Sterling bedeutet. Die anderen bilateralen Wechselkurse werden konstant gehalten.

Die britische Entscheidung für einen Austritt könnte die Unsicherheit über die Zukunft der Europäischen Union und des Binnenmarkts erhöhen. Die so entstehende Unsicherheit würde die finanziellen Bedingungen in anderen europäischen Ländern verschlechtern. Um die mögliche Größenordnung dieser Faktoren zu veranschaulichen, werden die Risikoprämien auf Investitionen und Aktien und die Abstände zwischen den Kredit- und Einlagenzinsen für private Haushalte in allen Ländern des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) plus der Schweiz erhöht.

Da die wirtschaftlichen Verflechtungen der einzelnen Staaten mit dem Vereinigten Königreich unterschiedlich stark sind, sind einige Unterschiede zwischen den Ländern zu erwarten. Für die europäischen Volkswirtschaften werden drei verschiedene Verflechtungskategorien untersucht: britische Einfuhren von Waren und Dienstleistungen aus jedem einzelnen Land im Verhältnis zum BIP des betreffenden Landes im Jahr 2014, der Ende 2014 verzeichnete Bestand an Direkt- und Portfolioinvestitionen der

(Fortsetzung nächste Seite)

(Fortsetzung)

einzelnen Länder im Vereinigten Königreich im Verhältnis zum BIP des betreffenden Landes im Jahr 2014 sowie ein „Big Data"-Indikator für die Verflechtungen anhand der Ergebnisse von *Google Trends* auf der Basis der relativen Suchintensität des Suchbegriffs „Brexit" von Februar bis Mitte Mai dieses Jahres. Die Rangfolge der Länder weist bei all diesen Messgrößen ein beachtliches Maß an Ähnlichkeit auf, wobei zwischen dem Handel und den anderen beiden Indikatoren eine länderübergreifende Ranking-Korrelation von 0,5 und zwischen dem Länderranking gemäß dem Ausmaß der finanziellen Verflechtungen und den Rangplätzen gemäß der Häufigkeit des Suchbegriffs „Brexit" eine Korrelation von 0,8 besteht:

- Irland, Luxemburg und die Niederlande sind bei allen drei Messgrößen relativ stark gegenüber der britischen Wirtschaft exponiert, während die Schweiz und Norwegen sowohl durch die finanziellen Verflechtungen als auch im Hinblick auf den Indikator des Suchbegriffs „Brexit" stark exponiert sind.
- Österreich, Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Spanien und Schweden sind bei allen drei Verflechtungsindikatoren mäßig gegenüber der britischen Wirtschaft exponiert, was weitgehend dem Medianwert der europäischen Volkswirtschaften entspricht oder darüber liegt.
- Die Tschechische Republik, Estland, Italien, Ungarn, Polen, Portugal, die Slowakische Republik und Slowenien sind vergleichsweise weniger direkt gegenüber dem Vereinigten Königreich exponiert. Einige der kleineren Volkswirtschaften haben Handelsverflechtungen, die dem Medianwert der europäischen Volkswirtschaft entsprechen oder darüber liegen, sie liegen bei den anderen beiden Messgrößen jedoch eindeutig unter dem Medianwert.

Diese Unterschiede finden ihren Niederschlag in den verschiedenen finanziellen Schocks, denen die einzelnen europäischen Länder in dem NiGEM-Modell ausgesetzt werden:

- In den meisten stark exponierten Volkswirtschaften sind die unterstellten Schocks ein Drittel bis halb so stark wie im Vereinigten Königreich, wobei die Risikoprämien auf Investitionen und Aktien bei ihrem Höchststand um 75 Basispunkte und die Zinsspreads um 34 Basispunkte ansteigen. Irland stellt angesichts der Stärke seines bilateralen Handels und der finanziellen Verflechtungen eine Ausnahme dar, wobei die Risikoprämien auf Investitionen und Aktien bei ihrem Höchststand um 100 Basispunkte und die Zinsspreads um 50 Basispunkte ansteigen.
- In den mäßig exponierten Volkswirtschaften sind die unterstellten Schocks ein Viertel bis ein Drittel so stark wie im Vereinigten Königreich, wobei die Risikoprämien auf Investitionen und Aktien bei ihrem Höchststand um 50 Basispunkte und die Zinsspreads um 25 Basispunkte ansteigen.
- In den weniger stark gegenüber dem Vereinigten Königreich exponierten Volkswirtschaften, waren die unterstellten Schocks ein Fünftel bis ein Viertel so stark wie im Vereinigten Königreich, wobei die Risikoprämien auf Investitionen und Aktien bei ihrem Höchststand um 40 Basispunkte und die Zinsspreads um 20 Basispunkte anstiegen.

In den europäischen Volkswirtschaften wurden die laufzeitabhängigen Prämien auf Staatsanleihen und die Sparquote der privaten Haushalte keinem direkten Schock ausgesetzt.

Die Simulation mit dem NiGEM-Modell wurde rückwärts gerichtet durchgeführt, da angenommen wird, dass die Unternehmen und privaten Haushalte in einer von erheblicher Unsicherheit gekennzeichneten Zeit wahrscheinlich nicht so handeln, als ob die Zukunft mit Gewissheit vorherzusehen wäre. Die Geldpolitik wurde als exogener Faktor behandelt (obwohl die Abwertung des Pfund Sterling die monetären Bedingungen im Vereinigten Königreich verändert), und die Haushaltszielregel wurde unverändert gelassen, was bedeutet, dass Regierungen auf die verschiedenen Schocks reagieren, indem sie versuchen, ihren angekündigten Haushaltspfad fortzusetzen. Die unterschiedlichen Reaktionen der einzelnen Volkswirtschaften auf die unterstellten Schocks sind auf die Stärke der Handelsverflechtungen mit allen anderen europäischen Volkswirtschaften, Unterschiede in der Sensitivität der Inlandsnachfrage gegenüber Veränderungen der finanziellen Bedingungen und Unterschiede in der Sensitivität des Handels gegenüber Veränderungen des realen Wechselkurses zurückzuführen.

Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass ein Brexit die britische Volkswirtschaft bis 2018 einem großen negativen Schock aussetzen würde, wobei das BIP des Vereinigten Königreichs bis zu diesem Zeitpunkt im Vergleich zur Basislinie um 1¼-1½% zurückgehen dürfte (vgl. Abbildung, wie in Kierzenkowski

(Fortsetzung nächste Seite)

(Fortsetzung)

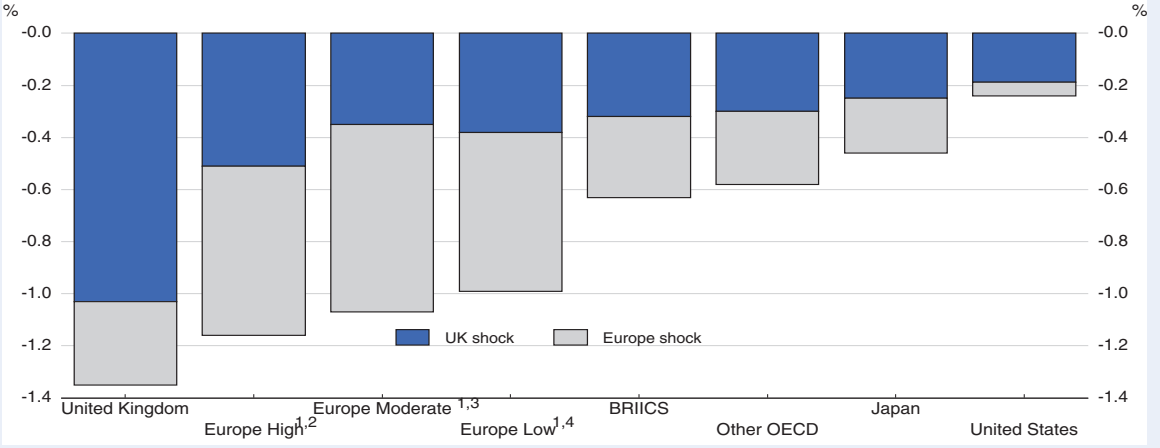
et al., 2016). Davon ist rd. 1 Prozentpunkt direkt auf die finanziellen Schocks im Vereinigten Königreich zurückzuführen (einschließlich der Abwertung des Pfund Sterling), während der Rest aus dem negativen Effekt der zusätzlichen finanziellen Schocks in anderen europäischen Ländern auf die Nachfrage resultiert. Die kurzfristige Belastung der britischen Volkswirtschaft wäre ohne die Abwertung des Pfund Sterling noch größer. Während der Rückgang der Wirtschaftstätigkeit dadurch abgefedert wird, wird der Preisauftrieb zunächst durch höhere Importpreise verstärkt, die den Verbraucherpreisanstieg 2016-2017 um rd. ½ Prozentpunkt erhöhen. Die Unternehmensinvestitionen gehen im Vergleich zur Basislinie erheblich zurück – um mehr als 10% in den Jahren 2017 und 2018 –, und die Arbeitslosenquote ist 2018 um ¾ Prozentpunkt höher.

In den anderen europäischen Volkswirtschaften wird die gesamtwirtschaftliche Produktion bis 2018 um rd. 1 Prozentpunkt reduziert. Davon sind rund vier Zehntel direkt auf die finanziellen Schocks im Vereinigten Königreich zurückzuführen (einschließlich der Abwertung des Pfund Sterling), während der Rest aus den zusätzlichen finanziellen Schocks in ihren eigenen Volkswirtschaften resultiert. Die Beeinträchtigung der am stärksten gegenüber dem Vereinigten Königreich exponierten Volkswirtschaften ist insgesamt um rd. ¼ Prozentpunkt höher als in den Volkswirtschaften mit einer relativ schwachen Exponiertheit gegenüber dem Vereinigten Königreich. Eine stärkere Abwertung des Pfund Sterling gegenüber den Landeswährungen würde den negativen Effekt auf die anderen europäischen Volkswirtschaften noch verschärfen, ebenso wie größere Vertrauensschocks in diesen Volkswirtschaften. Eine Abwertung des Euro könnte andererseits dazu beitragen, einige der negativen Auswirkungen auszugleichen, aber nur um den Preis einer Verstärkung der negativen Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Produktion im Vereinigten Königreich und in nichteuropäischen Volkswirtschaften.

Eine Nachfrageschwäche in den europäischen Volkswirtschaften würde den Rest der Welt ebenfalls in Mitleidenschaft ziehen, wobei das BIP in den BRIICS und in anderen Nicht-OECD-Volkswirtschaften bis 2018 um mehr als ½ Prozentpunkt zurückgehen dürfte. Innerhalb dieser Gruppen sind die Türkei und die Russische Föderation relativ stark betroffen, was auf ihre vergleichsweise starken Handelsverflechtungen mit den europäischen Volkswirtschaften zurückzuführen ist.

The impact of financial shocks on real GDP by 2018

Difference from baseline



Note: The UK shock includes shocks to financial conditions and confidence in the UK alone, plus a sterling depreciation. The Europe shock includes shocks to financial conditions in all European Economic Area economies plus Switzerland.

1. See text for criteria used to classify European countries into high, moderate and low.
2. Europe high includes Ireland, the Netherlands, Norway and Switzerland.
3. Europe moderate includes Austria, Belgium, Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Spain and Sweden.
4. Europe low includes the Czech Republic, Estonia, Hungary, Italy, Latvia, Lithuania, Poland, Portugal, the Slovak Republic and Slovenia.

Source: OECD calculations.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367244

Die finanziellen Anfälligkeiten in den aufstrebenden Volkswirtschaften bestehen fort

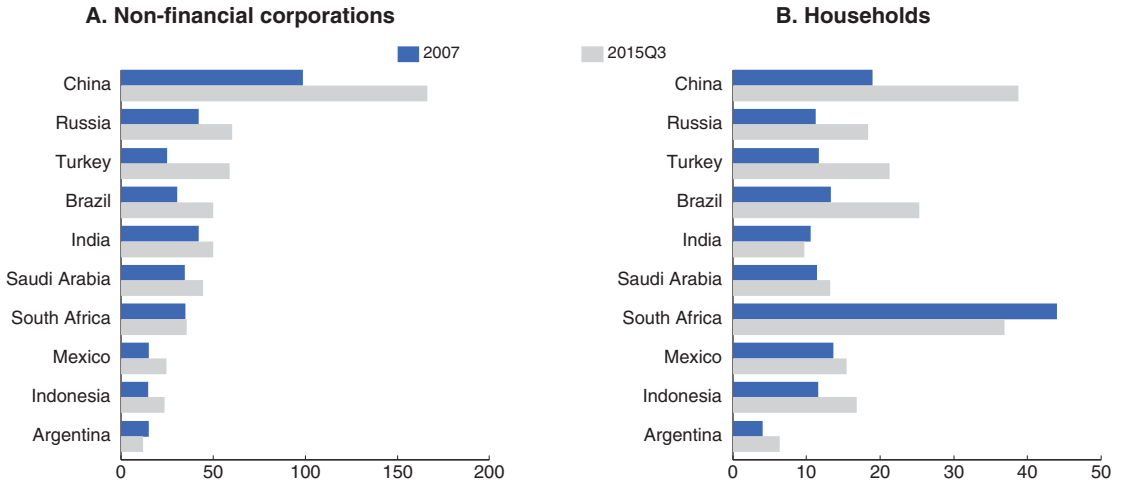
Die vor kurzem angekündigten Konjunkturmaßnahmen in China werden den Projektionen zufolge dazu beitragen, die Nachfrage zu stützen. Die Reaktion der Finanzmärkte war bisher positiv: Die Aktienmärkte haben sich stabilisiert, der Rückgang der Devisenreserven hat geendet, der Renminbi hat gegenüber dem US-Dollar aufgewertet, und die Kapitalabflüsse haben nachgelassen. Diese Politikmaßnahmen werden aber unweigerlich die notwendige Neuausrichtung der laufenden Ausgaben und der Investitionen verlangsamen, was die Gefahr in sich birgt, dass der bereits hohe Verschuldungsgrad, die überschüssigen Industriekapazitäten und die öffentliche Verschuldung weiter zunehmen könnten. Das Kreditwachstum der Gesamtwirtschaft expandiert im Vorjahresvergleich weiterhin etwa doppelt so schnell wie das nominale BIP, und der Rating Outlook für die öffentlichen Finanzen Chinas wurde von einer der führenden Rating-Agenturen herabgestuft. Vor diesem Hintergrund stellt eine stärkere Konjunkturverlangsamung in China mit darauf folgenden Finanzmarktturbulenzen weiterhin ein Risiko dar, das beträchtliche negative Auswirkungen auf das globale Wachstum haben könnte (OECD, 2015e).

Nach einer deutlichen Verschlechterung Anfang 2016 hat sich das Vertrauen in den aufstrebenden Volkswirtschaften in letzter Zeit wieder aufgehellt, was sich darin zeigt, dass die Aktienmärkte und Wechselkurse frühere Verluste wettmachen, die Zinsspreads auf Staatsanleihen sinken und bei den Portfolio-Kapitalabflüssen eine Wende eingetreten ist. In mehreren aufstrebenden Volkswirtschaften gibt es jedoch nach wie vor einige binnenwirtschaftliche Schwächen, selbst wenn viele angesichts höherer Devisenreserven und einer niedrigeren Staatsverschuldung heute besser aufgestellt sind als vor den Krisen der Vergangenheit (Anhang 1.2).

- Frühere Erfahrungen legen den Schluss nahe, dass ein schneller Anstieg der privaten Verschuldung in dem Maße zu Rückzahlungsschwierigkeiten führen kann, wie das Wachstum und die Gewinne sich verlangsamen und die Finanzierungskosten steigen. In Brasilien und der Russischen Föderation, die beide in der Rezession verharren, sowie in China, Indonesien und der Türkei sind die Schulden der Nichtfinanzunternehmen im Verhältnis zum BIP zwischen 2007 und dem dritten Quartal 2015 um 40-120 Prozentpunkte gestiegen (Abb. 1.18). Die aufstrebenden Volkswirtschaften haben sowohl bei Inlands- als auch bei Auslandskrediten von niedrigen Kreditkosten profitiert, diese Kosten sind jedoch seit 2014 für viele dieser Staaten angestiegen. Darüber hinaus hat sich die Ertragslage der Nichtfinanzunternehmen in den aufstrebenden Volkswirtschaften insgesamt seit Ende 2011 verschlechtert (Chui et al., 2016; OECD, 2016b). In Brasilien, China und der Türkei hat sich die Verschuldung der privaten Haushalte im gleichen Zeitraum ebenfalls fast verdoppelt (wenn auch von einem niedrigen Niveau ausgehend).
- Eine Eskalation der politischen oder geopolitischen Spannungen in einigen aufstrebenden Volkswirtschaften, insbesondere in Brasilien, der Russischen Föderation, Südafrika und der Türkei, könnte das Anlegervertrauen eintrüben. Über Erwarten starke Anhebungen der Leitzinsen in den Vereinigten Staaten könnten ebenfalls Kapitalabflüsse aus den aufstrebenden Volkswirtschaften auslösen.
- Die früheren Währungsabwertungen haben die Kosten für die Bedienung der in Fremdwährung denominierten Auslandsschulden angesichts des Umfangs der jeweiligen Wechselkursabwertung seit Mitte 2014 und des hohen Anteils der auf Fremdwährung lautenden Auslandsverschuldung erhöht, insbesondere in Brasilien, der Russischen Föderation, der Türkei und Südafrika (Abb. 1.19)[1]. Diese Abwertungen haben zwar nicht zu großen Spannungen in den Banken- und Unternehmenssektoren dieser Volkswirtschaften geführt, es ist jedoch ungewiss, ob diese Länder widerstandsfähig gegenüber weiteren Abwertungen wären.

Figure 1.18. **Credit has increased substantially in some large EMEs**

End-period stock, per cent of GDP

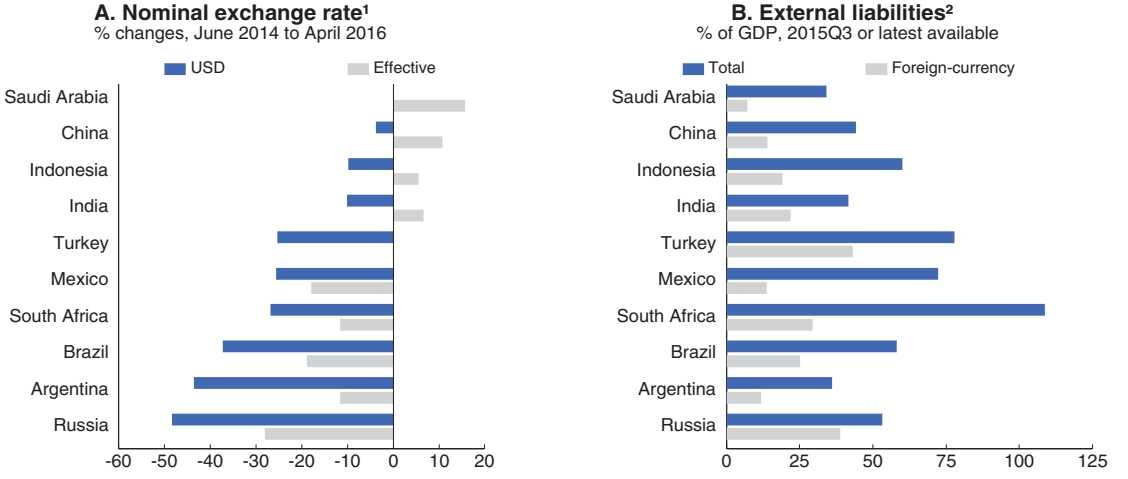


Note: Credit from banks and non-banks adjusted for breaks. For South Africa, 2008Q1 instead of 2007.
Source: Bank for International Settlements (BIS).

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367433

Die Zahl der Zahlungsausfälle im Unternehmenssektor ist 2015 in den aufstrebenden Volkswirtschaften gestiegen, es gibt bisher jedoch trotz der Verlangsamung des Wachstums, der Schwäche der Rohstoffpreise und der hohen Währungsabwertungen der letzten Zeit nur wenige Anzeichen für weit verbreitete finanzielle Schwierigkeiten bei Unternehmen und privaten Haushalten. In Bezug auf das Fremdwährungsengagement besteht eine Möglichkeit darin, dass die Währungsrisiken erfolgreich abgesichert wurden, entweder durch einen hohen Anteil von Einnahmen in Fremdwährung oder über Finanzinstrumente.

Figure 1.19. **EME's external vulnerabilities have increased due to exchange rate depreciations**



1. Negative numbers imply a depreciation of the indicated country's currency against the US dollar (USD) and against a trade-weighted basket of currencies (effective).
2. Foreign-currency external liabilities are approximated by the sum of a positive difference between debt securities issued by nationals and residents from the BIS debt securities database (a proxy for off-shore external bond liabilities) and external liabilities for financial derivatives and other investments (the latter includes bank loans) from the IMF international investment position database.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; Bank for International Settlements; International Monetary Funds; and OECD calculations.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367441

Für Rohstofflieferanten, deren Exporteinnahmen ebenfalls zum großen Teil in US-Dollar denominiert sind, wurde die natürliche Absicherung durch den Rückgang der globalen Rohstoffpreise geschwächt. Eine weitere Möglichkeit ist, dass hohe Tilgungszahlungen noch nicht fällig geworden sind. In einigen Ländern wurden die Spannungen auch durch staatliche Maßnahmen verringert, wobei die Zentralbanken effektiv als Kreditgeber der letzten Instanz auftreten und die Devisenreserven nutzen, um den betroffenen Unternehmen Devisen-Swap-Linien zur Verfügung zu stellen[2]. Die notleidenden Kredite im Bankensektor sind in mehreren Ländern gestiegen, namentlich in Indien, wo das Wachstum vergleichsweise robust war, in den Ländern mit hohen BIP-Rückgängen ist der Anstieg dagegen überraschend gering. Dies könnte auf eine konziliante Aufsicht zurückzuführen sein, die es einigen Banken ermöglicht, die Einstufung von Inlandskrediten als notleidende Kredite aufzuschieben. Solche Maßnahmen tragen dazu bei, die Finanzstabilität kurzfristig zu sichern. Sie erhöhen jedoch die Moral-Hazard-Risiken und verhindern – wenn sie über einen längeren Zeitraum aufrechterhalten werden – eine Ressourcenreallokation von nicht überlebensfähigen Unternehmen, was negative Auswirkungen auf das Produktivitäts- und Beschäftigungswachstum haben kann.

Politikerfordernisse

Die schwache Nachfrage, das schleppende Produktivitätswachstum, die niedrige Inflation, die erheblichen Abwärtsrisiken und die teilweise noch immer hohe Arbeitslosigkeit erfordern nachhaltige, ausgewogene makroökonomische Impulse und produktivitätssteigernde Strukturreformen. Die Politikerfordernisse unterscheiden sich zwischen den einzelnen Ländern, was auf Differenzen bei ihrer Position im Konjunkturzyklus, den bisherigen Politikmaßnahmen und dem sich daraus ergebenden politischen Spielraum zurückzuführen ist. Mit der Einführung eines besser abgestimmten und umfassenderen Politikansatzes sowohl auf nationaler als auch auf internationaler Ebene bestünde die Aussicht, aus dem Umfeld weltweit schwachen Wachstums auszubrechen, in dem es siebzig Jahre dauern würde, bis der Lebensstandard der Bürger der OECD-Volkswirtschaften auf das Doppelte steigen würde, d.h. mehr als doppelt so lange wie vor zwanzig Jahren.

Die Notwendigkeit, die derzeitige Konjunkturschwäche auszugleichen, ist in den wichtigsten aufstrebenden Volkswirtschaften unterschiedlich groß, was auch für den dafür vorhandenen politischen Spielraum gilt

In China sind die anhaltenden geld- und fiskalpolitischen Impulse mit weiteren Zinssenkungen und höheren Ausgaben (Anhang 1.1) offenbar ausreichend, um zu gewährleisten, dass sich das Wachstum auf mittlere Sicht nur allmählich abschwächt, während sich die potenziellen Risiken mittelfristig erhöhen. Würden diese Impulse jedoch stärker auf die Verringerung des Vorsorgesparens der privaten Haushalte ausgerichtet (durch Absicherungsmaßnahmen in den Bereichen Renten, Bildung und Gesundheitswesen), wäre es möglich, die angestrebte Umorientierung hin zu einer stärker dienstleistungs- und konsumorientierten Wirtschaft zu beschleunigen und die finanziellen Risiken zu mindern, die von der hohen Schuldenbelastung sowie Aktien- und Wechselkursvolatilität ausgehen. In Brasilien und der Russischen Föderation muss wegen der schweren Rezession eine akkommodierende Politik verfolgt werden, der Spielraum für Impulse ist aber angesichts der hohen Haushaltsdefizite und Inflationsniveaus begrenzt. Die Staatsausgaben sollten im Einklang mit den niedrigeren Rohstoffpreisen reduziert werden, wobei die Kürzungen bei den Subventionen und nicht bei Infrastruktur und Bildung ansetzen sollten, wo sie die negativen Folgen für das Wachstum vergrößern würden. Der erwartete Inflationsrückgang und die jüngste Aufwertung der Landeswährungen bieten indessen einen gewissen Spielraum für Leitzinssenkungen. In Indien könnten

die Währungsbehörden die Zinsen 2017 ebenfalls senken, wenn sich die Inflation weiterhin rückläufig entwickelt, während es weitere Schritte zur Verbesserung der geldpolitischen Transmission zu ergreifen gilt. Die zuständigen Stellen in Indien sollten zudem den Abbau des Haushaltsdefizits durch eine verbesserte Mobilisierung von Steuereinnahmen fortsetzen und mehr Ausgaben in die Sach- und Sozialinfrastruktur lenken.

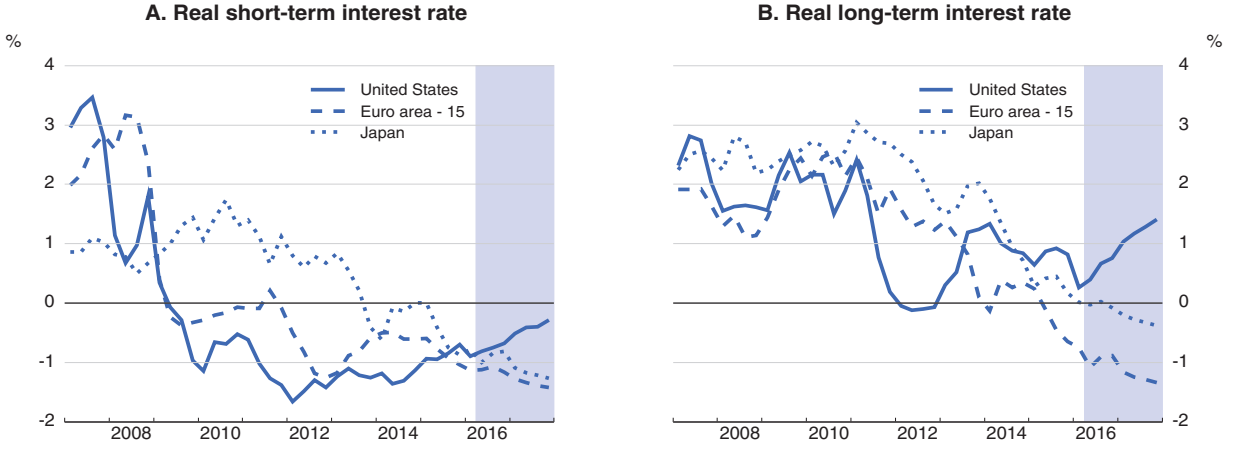
Die Geldpolitik kann das kurz- und langfristige Wachstum allein nicht beleben, und die Verzerrungen nehmen zu

Die Geldpolitik war in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften in den letzten Jahren extrem konjunkturstützend ausgerichtet (Abb. 1.20), allein kann sie aber nicht ausreichend Stützung über einen längeren Zeitraum bieten, wie sich an dem anhaltend schwachen Wachstum und der niedrigen Inflation zeigt. Im Euroraum und in Japan wurde die Geldpolitik kürzlich weiter gelockert, indem der Umfang und die Dauer der Programme zum Ankauf von Wertpapieren ausgeweitet wurden und der Einlagensatz in den negativen Bereich gesenkt wurde. Im Gegensatz dazu erhöhte die US Federal Reserve den Leitzins im Dezember 2015 um 25 Basispunkte, und sie dürfte die schrittweise Straffung im Zeitraum 2016-2017 fortsetzen, vorausgesetzt die Ziele für Vollbeschäftigung und Inflation werden wie projiziert erreicht. Insgesamt bleibt der geldpolitische Kurs in den Vereinigten Staaten akkommodierend, und der Offenmarktausschuss (FOMC) hat den Pfad der voraussichtlichen künftigen Zinsentwicklung gesenkt.

In der langen Phase der stark akkommodierenden Geldpolitik ist auch eine Reihe von Verzerrungen entstanden. Dies lässt darauf schließen, dass der Nettogrenznutzen dieser Politik im Hinblick auf die Erhöhung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage gesunken ist und dass angebotsseitige Hemmnisse, denen mit der Geldpolitik nicht direkt begegnet werden kann, deren Effizienz beeinträchtigen.

- Nach der Phase sehr niedriger Zinsen haben einige Zentralbanken nun Negativzinsen eingeführt. Wenn diese Negativzinsen über einen langen Zeitraum beibehalten werden, gehen die Gewinne der Geschäftsbanken weiter zurück, falls die Zinssätze für Bankeinlagen nicht in den negativen Bereich gesenkt werden können (Kasten 1.2).

Figure 1.20. **Real short and long-term interest rates have been low or negative**



Note: Real interest rates are calculated using year-on-year core consumer price inflation. Data for Japan exclude the estimated impact of the consumption tax increases in April 2014 and April 2017.
Source: OECD Economic Outlook 99 database; and OECD calculations.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367458

Kasten 1.2 **Effekte der Negativzinsen der Zentralbanken**

Mehrere Zentralbanken haben negative Leitzinsen eingeführt, um dafür zu sorgen, dass sich die Inflation wieder stärker der Zielvorgabe nähert oder dass sich der auf ihrer Landeswährung lastende Aufwertungsdruck verringert[1]. Negative Zinssätze sind Zeichen einer expansiveren Geldpolitik und dürften daher die Konjunktur beleben, indem sie zu niedrigeren kurz- und längerfristigen Marktzinsen führen. Dies dürfte die Landeswährung schwächen, wenn die Geldpolitik im Ausland unverändert bleibt. Negativzinsen dürften die Geschäftsbanken auch dazu bewegen, höhere Risiken einzugehen und somit die Kreditkonditionen zu lockern (Buiter und Panigirtzoglou, 2003). Zudem könnten sie den Kanal der Portfolio-Umschichtungen stärken, wenn sie mit umfangreichen Ankäufen langlaufender Anleihen kombiniert werden, und so die längerfristigen Zinsen verringern (Goodfriend, 2000).

Die negativen Leitzinsen haben auf die kurzfristigen Marktzinsen durchgeschlagen. Die Geldmarktsätze haben in allen Volkswirtschaften, die solche Maßnahmen ergriffen haben, außer in Ungarn und Norwegen, ein negatives Vorzeichen erhalten, und in Dänemark und Schweden sind auch die Zinssätze für große Termineinlagen unter null gesunken (Jensen und Spange, 2015; Jackson, 2015; vgl. Tabelle). In den meisten Ländern sind die längerfristigen Anleiherenditen und Kreditzinsen der Geschäftsbanken ebenfalls zurückgegangen, wobei einige Zinssätze in den negativen Bereich gerieten. Diese Effekte können jedoch nicht einzig und allein den Zinssenkungen zugeschrieben werden, da mehrere Zentralbanken den Ankauf von Staats- und Unternehmensanleihen fortgesetzt haben. In Dänemark und der Schweiz wurden bestimmte Bankkreditzinsen und -gebühren allerdings erhöht (Bech und Malkhozov, 2016).

Es ist schwer, den Effekt der Negativzinsen auf die Wechselkurse zu isolieren, da andere Maßnahmen den geldpolitischen Kurs im Inland beeinflussen können und sich die Geldpolitik im Ausland ebenfalls verändern kann. Dennoch haben die negativen Zinssätze wahrscheinlich dazu beigetragen, den Aufwertungsdruck in Dänemark und in der Schweiz zu begrenzen. Im Euroraum ist der effektive Wechselkurs zunächst um nahezu 10% gesunken, bevor er dann zu seinem ursprünglichen Niveau zurückgekehrt ist, während in Japan der Yen aufgewertet hat.

Interest rates have become negative across different maturities

	Central bank		Overnight	Government bond yields						
	main[1]	deposit[2]	market	1Y	2Y	3Y	5Y	7Y	10Y	15Y
Switzerland	-0.25	-0.75	-0.96	-0.86	-0.92	-0.92	-0.77	-0.59	-0.32	..
Sweden	-0.50	-1.25	-0.52	..	-0.55	-0.44	-0.13	0.16	0.64	..
Denmark	0.00	-0.65	-0.22	..	-0.36	-0.27	-0.06	..	0.47	..
Germany	0.00	-0.40	-0.30	-0.47	-0.50	-0.48	-0.35	-0.18	0.20	0.50
Netherlands	0.00	-0.40	-0.30	-0.48	-0.49	-0.45	-0.33	-0.11	0.31	0.49
Finland	0.00	-0.40	-0.30	-0.47	-0.45	-0.40	-0.21	0.14	0.47	..
Austria	0.00	-0.40	-0.30	-0.35	-0.45	-0.40	-0.17	0.03	0.56	..
France	0.00	-0.40	-0.30	-0.42	-0.42	-0.37	-0.17	0.03	0.55	1.04
Belgium	0.00	-0.40	-0.30	-0.44	-0.44	-0.44	-0.25	0.00	0.48	1.09
Ireland	0.00	-0.40	-0.30	-0.32	-0.28	-0.17	-0.04	..	0.80	1.29
Italy	0.00	-0.40	-0.30	-0.08	0.00	0.01	0.29	0.74	1.44	1.86
Japan	..	-0.10	-0.01	-0.21	-0.23	-0.23	-0.21	-0.19	-0.06	0.14
Norway	0.50	-0.50	0.60	..	0.51	..	0.80	1.03	1.32	..
Hungary	1.05	-0.05	1.20	1.04	1.35	1.62	..	2.63	2.93	..

Note: Average interest rates for the period 1 February – 18 May 2016 (with the exception of central bank policy interest rates).
1. As of 18 May 2016. The central bank main policy rate refers to: the upper target range for the 3-month LIBOR rate in Switzerland; the repo rate in Sweden, the current account rate in Denmark; the main refinancing operations rate in the euro area countries; the key policy rate (sight deposit rate) in Norway; and the 3-month deposit rate in Hungary.
2. As of 18 May 2016. The central bank deposit rate refers to: the rate on central bank current accounts beyond exemptions in Denmark, Japan, Norway and Switzerland; and the rate on deposit facility in the euro area countries, Sweden and Hungary.
Source: Factset; and Thomson Reuters.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368868

(Fortsetzung nächste Seite)

(Fortsetzung)

Wenn Negativzinsen in ihrer reinen Form eingeführt würden, hätten sie Nebenwirkungen mit einem gegenteiligen Effekt auf Kreditnachfrage und Kreditwachstum, da sie die Rentabilität der Geschäftsbanken verringern, falls die gesunkene Rendite der Geldbestände, die diese bei den Zentralbanken halten, nicht durch niedrigere Finanzierungskosten ausgeglichen werden kann. So wie sie effektiv umgesetzt werden und angesichts des derzeitigen Verhaltens der Banken ist dieses theoretische Ergebnis jedoch nicht festzustellen. Die Zinskosten, die den Geschäftsbanken durch ihre Zentralbankeinlagen entstehen, sind bislang begrenzt und im Verhältnis zu ihrem Gewinn sehr gering (vgl. Tabelle, letzte Spalte). Dies ist auf verschiedene Arten von Ausnahmen zurückzuführen (gestaffelte Systeme in Dänemark, Japan, Norwegen und der Schweiz; Befreiung der Mindestreserven im Euroraum und in Japan). In Schweden fallen die Kosten niedriger aus, da die Banken die Einlagefazilität effektiv nicht in Anspruch nehmen, weil sie Zertifikate der Riksbank kaufen oder an kurzfristigen Feinsteuerungsoperationen teilnehmen können, für die weniger negative Zinsen berechnet werden wie für die Einlagen. Folglich ist die durchschnittliche Verzinsung der von den Geschäftsbanken bei den Zentralbanken gehaltenen Gelder weniger negativ als die Einlagesätze der Zentralbanken. Derzeit ist das System in Japan, Ungarn und Norwegen am wenigsten kostspielig. In Japan beziehen die Banken insgesamt immer noch positive Nettozinseinkünfte aus ihren Überschussreserven. In Ungarn finden die negativen Einlagezinsen effektiv keine Anwendung, da dort keine Überschussliquidität vorhanden ist und die Banken die Dreimonats-Einlagefazilität nutzen können, die mit einem positiven Zinssatz (derzeit 1,2%) vergütet wird. In Norwegen bewegen sich die Einlagen der Geschäftsbanken bei der Norges Bank großenteils unterhalb der festgelegten Quoten, weshalb sie mit einem positiven Zinssatz für Sichteinlagen (derzeit 0,5%) vergütet werden.

Characteristics of negative interest rate frameworks

	Total volume/ average IR [1]	Current accounts IR > 0	Current accounts IR = 0	Current accounts IR <0	Negative-rate claims overnight	Negative-rate claims one-week	Annual net interest income on funds at central bank, % of banks' profits [2]
Denmark	Individual current account limits (on aggregate 32 billion krone)						
Volume	111	0	30	81	-	-	-2.04
Interest rate	-0.47	-	0.00	-0.65	-	-	
Euro area	Required reserves exempted from negative interest rates						
Volume	944		115	828	-	-	-1.91 / -2.18
Interest rate	-0.35		0.00	-0.40	-	-	
Japan	Three-tiered system; the BoJ maintains the balance of negative-interest tier in the 10 to 30 trillion-yen range						
Volume	276	209	45	21	-	-	3.13
Interest rate	0.07	0.10	0.00	-0.10	-	-	
Sweden	Negative costs mitigated by the use of term claims remunerated at less negative interest rates						
Volume	278	0	0	0.08	100	178	-0.35 / -0.36
Interest rate	-0.54	-	0.00	-1.25	-0.60	-0.50	
Switzerland [3]	Individual exemption thresholds (20 times reserve requirements in October-November 2014)						
Volume	421	0	293	128	-	-	-4.58
Interest rate	-0.23	-	0.00	-0.75	-	-	

Note: IR stands for interest rate. Volumes are in trillions of yen for Japan and in billions of national currency for the remaining countries. Interest rates are in per cent.
1. As of end-April 2016 for Denmark and Sweden, end-March 2016 for Switzerland, and 11 May 2016 for the euro area. The April 2016 maintenance period averages are referred to for Japan.
2. For the euro area and Sweden, less negative figures assume constant levels of reserves and short-term claims at the reference points of time; while more negative figures assume that reserves and short-term claims will increase in 2016 in line with currently planned asset purchases (and an assumed 500 billion euro rise in longer-term refinancing operations in the euro area). Annualised profits refer to 2014 profits for Denmark and Sweden, are approximated based on 2014H1 profits for the euro area, 2015H1 profits for Japan and 2015Q1-Q3 for Sweden (major banks only).
3. Domestic banks only.
Source: National central banks; Statistics Denmark; Japanese Bankers Association; and OECD calculations.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368870

(Fortsetzung nächste Seite)

(Fortsetzung)

Die den Geschäftsbanken durch die Negativzinsen entstehenden Kosten werden sich mit der Ausweitung der Bilanzsumme der Zentralbanken (zu der es infolge des Ankaufs von Wertpapieren oder von Devisenmarktinterventionen kommt) und der damit einhergehenden Vergrößerung der Reserven erhöhen. Inwieweit es den Banken möglich sein wird, Gewinneinbußen zu kompensieren, wird von ihrem Geschäftsmodell und vom Wettbewerbsdruck abhängen. Schwierigkeiten werden vor allem Banken haben, die einen großen Anteil an Privatkundeneinlagen aufweisen, da die Weitergabe von Negativzinsen dazu führen kann, dass Bankeinlagen aufgelöst werden. Dies gilt insbesondere für kleine Privatkundeneinlagen, weil die Verwahrung kleinerer Bargeldbeträge nicht sehr kostspielig ist. Obwohl die Bank von Japan beabsichtigt, den Ankauf von Wertpapieren fortzusetzen, wird Japan die Ausnahme darstellen, da die negativ verzinste Tranche mit rd. 30 Bill. Yen plafoniert wurde.

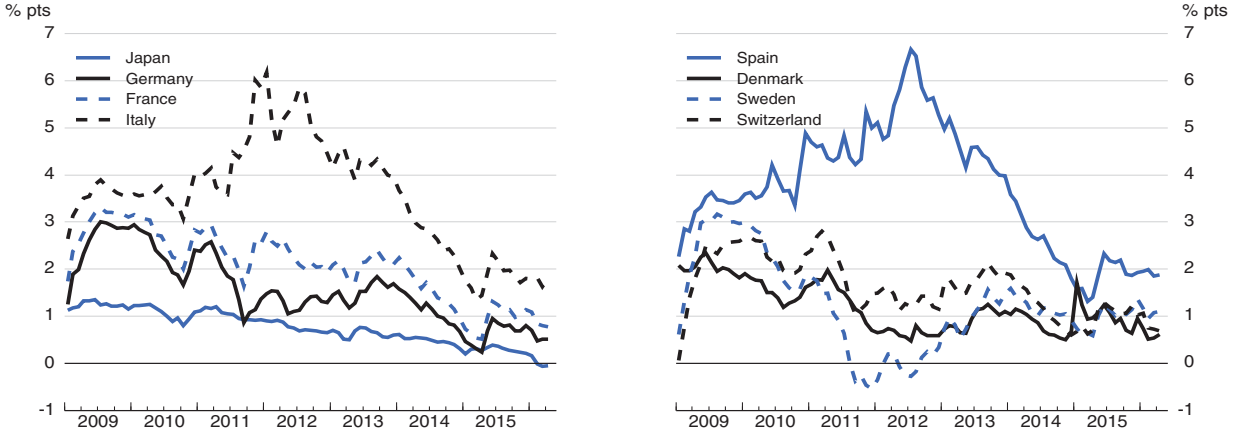
1. So die Sveriges Riksbank im Juli 2009, die Danmarks Nationalbank im Juli 2012, die Europäische Zentralbank im Juni 2014, die Schweizerische Nationalbank im Dezember 2014, die Norges Bank im September 2015, die Bank von Japan im Februar 2016 und die Magyar Nemzeti Bank im März 2016. Eingeführt wurden hauptsächlich Negativzinsen auf Zentralbankeinlagen, die schwedische Zentralbank führte aber auch einen negativen Reposatz ein, und die Schweizerische Nationalbank legte ein negatives Zielband für den Dreimonats-Libor fest.

Die daraus resultierende Abflachung der Renditekurve (Abb. 1.21) und das allgemeine Niedrigzinsumfeld (Borio et al., 2015; Claessens et al., 2016) beeinträchtigen die Ertragslage der Banken. Infolgedessen könnten sich Privatbanken zum Ausgleich gezwungen sehen, die Kreditkosten und Gebühren unverändert zu belassen oder zu erhöhen. Finanzstabilität setzt voraus, dass das richtige Gleichgewicht gefunden wird zwischen der Kreditgewährung an risikoreichere Kreditnehmer zu höheren Zinssätzen oder den Investitionen in riskantere Anlagen (was Teil der Zielsetzung einer stärker akkommodierenden Geldpolitik ist) und der mit der akkommodierenden Politik erzielten Wachstumsförderung.

- Das anhaltende Niedrig-/Nullzinsumfeld erhöht auch die finanziellen Belastungen für Pensionsfonds und Finanzinstitute, die Lebensversicherungen anbieten, bei denen Renditen auf Vorkrisenniveau bzw. feste nominale Renditen zugesagt wurden (OECD, 2015c). Eine Reduzierung des Abzinsungssatzes erhöht den Gegenwartswert der Verbindlichkeiten von leistungsbezogenen Pensionsfonds und Lebensversicherern stärker als den

Figure 1.21. **The slope of the yield curve has declined**

Difference between 10-year government bond yield and the overnight interest rate



Source: Thomson Reuters.

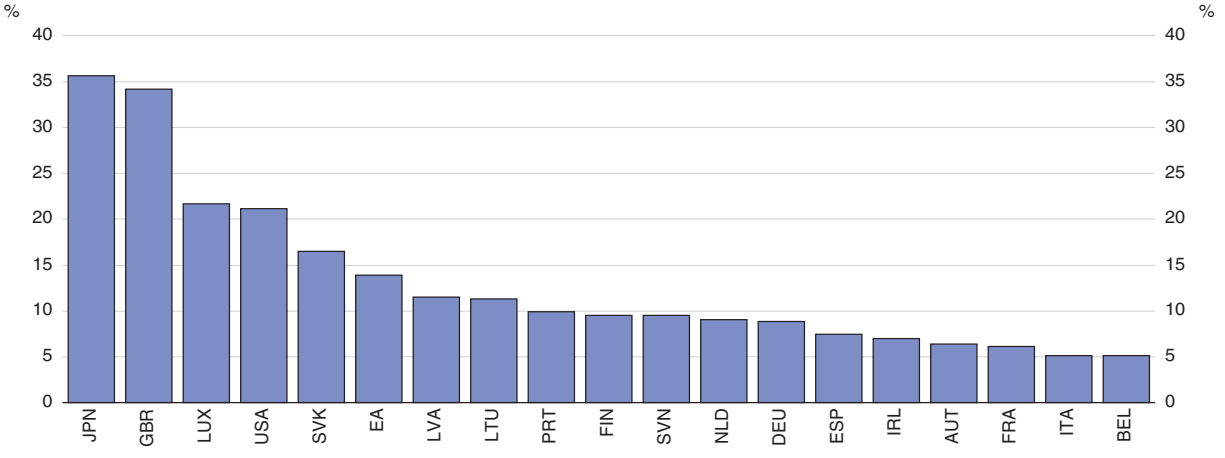
StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367461

der Forderungen und gefährdet somit die Solvabilität. In diesem Kontext haben Lebensversicherer mit Kapitalpuffern, die nahe bei den regulatorischen Mindestanforderungen liegen, bereits verstärkt in risikoreichere Anlagen investiert (IWF, 2016). Die größere Reagibilität gegenüber dem Zinsniveau hat zudem die Korrelation der Aktienkurse der Lebensversicherer erhöht, was auf ein größeres systemisches Risiko hindeutet.

- Sehr niedrige oder negative Zinssätze, die über einen längeren Zeitraum beibehalten werden, beginnen ihre konsumfördernde Wirkung zu verlieren, wenn einige Haushalte ihre Ersparnisse aufstocken, um niedrigere künftige Renditen auszugleichen, oder wenn die Pensionsfonds die Arbeitnehmerbeiträge erhöhen. Dies könnte besonders in Ländern mit einer alternden Bevölkerung und hohen Finanzbeständen im Haushaltssektor eintreten, sowie wenn die sinkenden Zinsen nicht mehr an verschuldete Haushalte weitergegeben werden.
- Durch den fortgesetzten Ankauf von Staatsanleihen sind die Zentralbanken zu dominierenden Käufern und Inhabern von Staatsanleihen geworden (Abb. 1.22). Dies könnte die Liquidität auf dem Markt begrenzen, was potenziell negative Folgen für die Marktvolatilität haben kann[3].
- Verzerrungen auf den Märkten für Staatsanleihen können durch eine Ausweitung der Programme zum Ankauf von Wertpapieren auf Unternehmensanleihen und Aktien verringert werden, dies ist aber mit unterschiedlichen Risiken für die Zentralbanken und Verteilungseffekten verbunden. Ankäufe von Unternehmensanleihen oder -aktien senken vor allem für Großunternehmen die Finanzierungskosten, während Kleinunternehmen weniger davon profitieren.
- Der Wechselkurskanal der Geldpolitik wird abgeschwächt, wenn mehrere Währungsbehörden die Zinsen zur gleichen Zeit senken. Selbst wenn eine Zinssenkung zu einer Währungsabwertung führt, kann die konjunkturbelebende Wirkung negativer Leitzinsen schwächer sein als in der Vergangenheit, worauf Anzeichen für eine abnehmende Reagibilität der Handelsvolumen gegenüber Veränderungen der Wettbewerbsfähigkeit hindeuten (Ollivaud et al., 2015).

Figure 1.22. **Some central banks have become dominant holders of domestic government bonds**

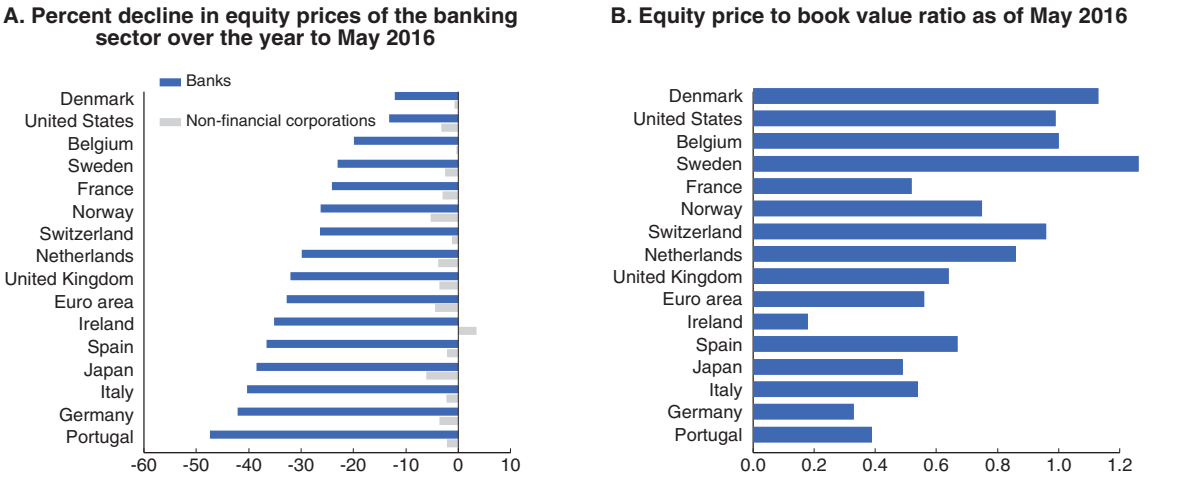
Government debt securities held by central banks as a per cent of total government debt securities



Source: Board of Governors of the Federal Reserve System; Bank of Japan; UK Debt Management Office; European Central Bank (ECB); and OECD calculations.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367478

Figure 1.23. **Markets have become pessimistic about the outlook for banks**



Source: Thomson Reuters.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367481

- In mehreren fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist der Preisauftrieb bei Wohnimmobilien, z.T. infolge der geldpolitischen Impulse, im Steigen begriffen. Ein rascher Anstieg der Wohnimmobilienpreise erhöht die Finanzstabilitätsrisiken und macht daher prudenzielle Maßnahmen erforderlich. Auch wenn diese dazu beitragen dürften, den Anstieg der Immobilienpreise einzudämmen, könnten in der Praxis sogar sehr strenge Maßnahmen nicht ausreichend sein, um einen kontinuierlichen Anstieg der Wohnimmobilienpreise aufzuhalten, was die Frage potenzieller Konflikte mit der nach wie vor bestehenden Notwendigkeit der Nachfragestützung aufwirft[4].

Die Nebeneffekte der stark stimulierenden Geldpolitik werden für den Bankensektor durch die jüngsten aufsichtsrechtlichen Vorschriften verstärkt. Von Banken begebene erstrangige Anleihen (Senior Bonds) sind riskanter und daher kostspieliger geworden, da sie nun zur Deckung von Verlusten der Banken genutzt werden können, was Ziel solcher Bail-in-Maßnahmen im Gegensatz zu Bail-out-Maßnahmen ist. In mehreren europäischen Ländern und in Japan verringern negative Renditen für Staatsanleihen, die von den Banken zur Sicherung der Mindestliquiditätsquote gehalten werden, die Gewinne der Banken und die Gesamtkapitalrentabilität (OECD, 2016b)[5]. All diese Faktoren haben zu Beginn des Jahres in den wichtigsten fortgeschrittenen Volkswirtschaften zu erhöhtem Stress im Bankensektor geführt. Die Aktienkurse der Banken sind drastisch gesunken, was mit einer Ausweitung der Differenz zwischen dem Markt- und dem Buchwert der Banken einherging, insbesondere in manchen Euroländern und in Japan (Abb. 1.23).

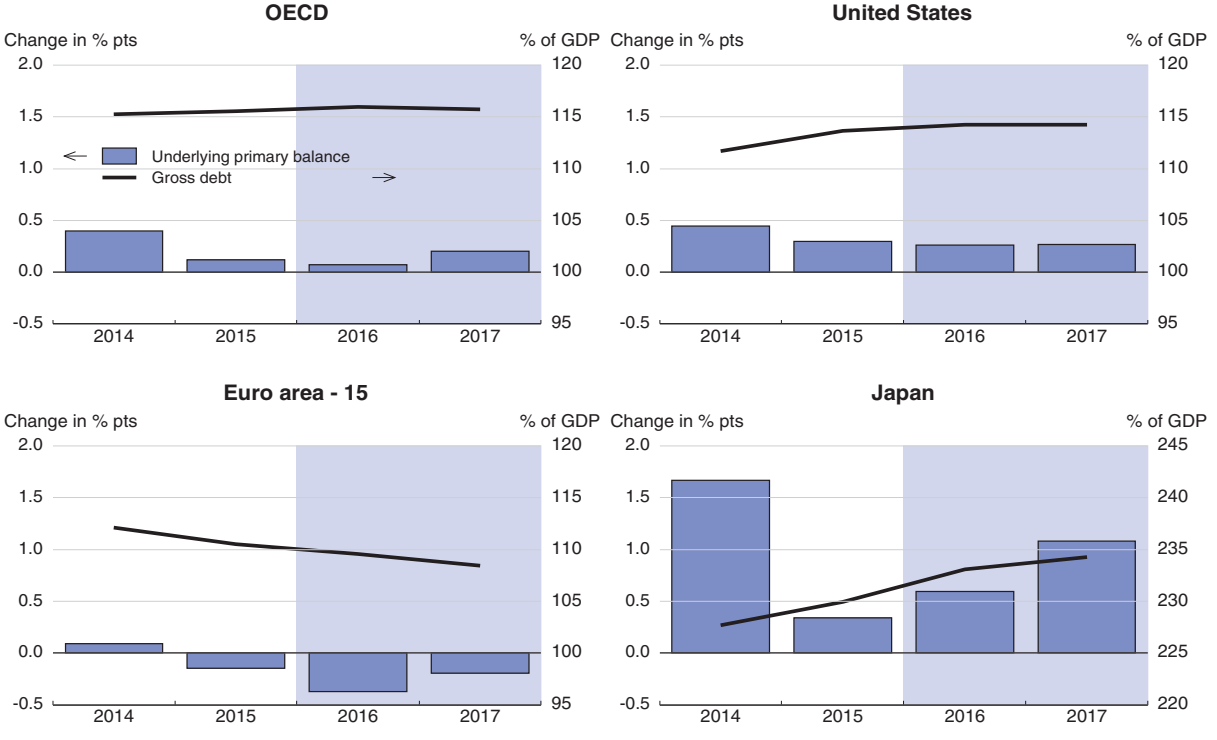
Fiskal- und strukturpolitische Maßnahmen sollten aktiver genutzt werden, um die Geldpolitik zu entlasten

Der schwindende Nettonutzen zusätzlicher geldpolitischer Maßnahmen legt den Schluss nahe, dass die lockere Geldpolitik durch den verstärkten Einsatz fiskal- und strukturpolitischer Maßnahmen ergänzt werden muss. Besonders wünschenswert sind Politikstrategien, die explizit makroökonomische und strukturelle Maßnahmen in einem gemeinsamen Rahmen kombinieren, damit die Vorteile ihrer Komplementaritäten hinsichtlich der Nachfrage und der Ressourcenallokation in vollem Umfang ausgeschöpft werden können.

Die Fiskalpolitik im OECD-Raum als Ganzen sowie in vielen aufstrebenden Volkswirtschaften wird den Projektionen zufolge 2016 und 2017 weitgehend neutral oder restriktiver ausgerichtet sein, wobei China, Kanada und einige EU-Länder eine nennenswerte Ausnahme darstellen dürften (Abb. 1.24). Eine Konsolidierung ist dagegen in Japan (im Umfang von 1,7 Prozentpunkten des BIP im Zeitraum 2016-2017) sowie im Vereinigten Königreich und in Australien zu erwarten. In den Vereinigten Staaten wird das strukturelle Defizit in Relation zum Produktionspotenzial im Verlauf der nächsten zwei Jahre voraussichtlich um knapp über ½ Prozentpunkt reduziert. Im Gegensatz dazu gehen die Projektionen für viele Euroländer, darunter Deutschland und Italien, von einer fiskalischen Lockerung aus, die zum Teil den zusätzlichen Ausgaben für die Versorgung von Asylsuchenden geschuldet ist[6]. Für den OECD-Raum insgesamt wird damit gerechnet, dass die Staatsverschuldung 2016-2017 weitgehend unverändert auf einem hohen Niveau verharrt.

Trotz des Anstiegs der Staatsschuldenquoten seit der Krise (da sich das BIP in einigen Ländern noch nicht vollständig erholt hat) haben die gegenwärtig außergewöhnlich niedrigen Zinssätze den fiskalischen Spielraum vieler Länder effektiv vergrößert, weil sie es den Regierungen ermöglichen, Kredite für längere Zeiträume zu sehr geringen Kosten aufzunehmen. Fast alle Länder verfügen über den nötigen Handlungsspielraum für eine Reallokation von Ausgaben und Steuern zu Gunsten einer stärkeren Wachstumsförderung (Cournède et al., 2014). Angesichts des Umfangs, in dem Infrastrukturausgaben – einschließlich notwendiger Erhaltungsinvestitionen – im Zuge der Konsolidierungsbemühungen der letzten Jahre zurückgestellt wurden, ist es in vielen Ländern dringend erforderlich, die öffentliche Investitionstätigkeit auszuweiten. Besonders positiv würden sich solche Maßnahmen in

Figure 1.24. **Fiscal stances in OECD countries**



Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367497

Ländern auswirken, in denen das Ausgangsniveau des öffentlichen Kapitalstocks niedrig ist und die Rendite der Investitionen entsprechend hoch ausfallen dürfte, sowie in Ländern mit beständiger Nachfrageschwäche (Kasten 1.3). Ein gemeinsames länderübergreifendes Engagement zur Steigerung der öffentlichen Investitionstätigkeit würde das Angebot und die Nachfrage erhöhen und zugleich die fiskalische Tragfähigkeit verbessern. Insbesondere könnte ein gemeinsames Vorgehen der OECD-Länder bei der Erhöhung der Investitionsausgaben den Multiplikatoreffekt für das erste Jahr in einigen großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften im Durchschnitt um ungefähr die Hälfte steigern (OECD, 2015e).

Kasten 1.3 **Bedingungen für einen Wachstumsschub in den OECD-Volkswirtschaften durch eine Steigerung der öffentlichen Investitionstätigkeit**

Dank der ungewöhnlich niedrigen Zinsen verfügen die meisten OECD-Länder vorübergehend über größere fiskalische Spielräume, die für eine Steigerung der öffentlichen Investitionen genutzt werden können. Die langfristigen Zinssätze sind nominal beispiellos niedrig, insbesondere in Japan, Frankreich und Deutschland, und real in einigen Ländern negativ. Sie rechtfertigen alle öffentlichen Investitionsprojekte, bei denen nach Berücksichtigung des Risikos mit einer positiven Realrendite zu rechnen ist. Zugleich besteht in den OECD-Ländern ein erheblicher Infrastrukturbedarf, zumal die öffentlichen Investitionsausgaben im Zuge der Haushaltskonsolidierung der vergangenen Jahre in vielen Ländern auf ein sehr niedriges Niveau gesunken sind. Bei dieser Ausgangslage dürften zusätzliche öffentliche Investitionen hohe Renditen erzielen (Fournier, erscheint demnächst).

OECD-Analysen deuten darauf hin, dass eine Ausweitung qualitativ hochwertiger öffentlicher Investitionen eine Steigerung der gesamtwirtschaftlichen Produktion – in einem von Land zu Land unterschiedlich großen Umfang – bewirken dürfte (OECD, 2015e; und Mourougane et al., erscheint demnächst). Unter der Annahme gleichbleibender Zinssätze wird eine jeweils in den einzelnen Volkswirtschaften durchgeführte dauerhafte haushaltsneutrale Erhöhung der öffentlichen Investitionstätigkeit um 0,5% des BIP kurzfristig zu einer Nachfragesteigerung führen, deren Wachstumseffekte sich in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften auf rd. 0,3-0,4% im ersten Jahr belaufen dürften. Als relativ geschlossene Volkswirtschaft erzielen die Vereinigten Staaten in diesem Szenario einen stärkeren Zuwachs bei der gesamtwirtschaftlichen Produktion als offenere Volkswirtschaften, wie z.B. die europäischen Länder und Kanada. Dagegen ist Japans Fähigkeit, die Konjunktur durch zusätzliche öffentliche Investitionen anzukurbeln, von der Höhe seiner fiskalischen Multiplikatoren, die sich zuletzt sehr schwer schätzen ließ (Auerbach und Gorodnichenko, 2014), sowie von der Art der gewählten Projekte abhängig. Auf Grund der Steigerung der gesamtwirtschaftlichen Produktion geht die Staatsschuldenquote auf kurze Sicht trotz der steigenden Verschuldung zurück; in den meisten Ländern beläuft sich die Verringerung auf rd. 0,3-0,4 Prozentpunkte des BIP.

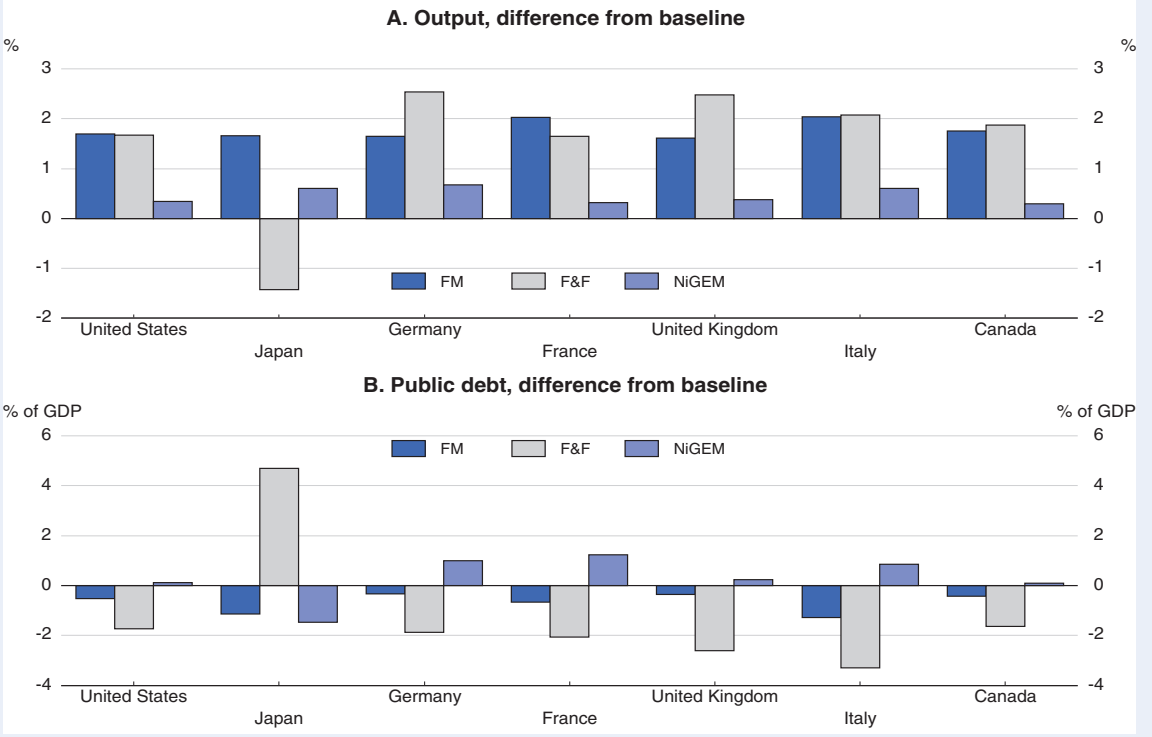
Ein investitionsbasiertes Konjunkturprogramm im Umfang von 0,5% des BIP in jeder einzelnen Volkswirtschaft könnte auch längerfristige Nutzeffekte bewirken, die sich jedoch schwerer präzise ermitteln lassen. Je nach gewähltem Modellierungsansatz könnten die langfristigen Zuwächse bei der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften zwischen 0,5% und 2% liegen (vgl. Abbildung). Beträchtliche Unsicherheiten bestehen hinsichtlich der langfristigen Effekte auf die Staatsschuldenquote, was auf unterschiedlich starke Zuwächse bei der gesamtwirtschaftlichen Produktion, Veränderungen des Preisniveaus und den Grad der in den verschiedenen Modellen erzielten Haushaltsneutralität zurückzuführen ist. Eine nachhaltige Erhöhung des öffentlichen Kapitalstocks und des Produktionspotenzials wird dazu beitragen, die Risiken im Zusammenhang mit der Verschuldung zu reduzieren, insbesondere in kleinen europäischen Volkswirtschaften.

Länder mit einem anfänglich niedrigen Kapitalstock dürften auf Basis der Annahme, dass alle Formen von zusätzlichen Investitionen in diesen Volkswirtschaften eine hohe Rendite erzielen, am meisten von den Impulsen profitieren. In der Gruppe der großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften wäre der Effekt auf die gesamtwirtschaftliche Produktion in Deutschland und im Vereinigten Königreich überdurchschnittlich groß, da in diesen Ländern der öffentliche Kapitalstock relativ klein ist. Dagegen könnten – je nach Art des gewählten Projekts – die Output-Effekte in Japan auf Grund des hohen bestehenden öffentlichen Kapital-

(Fortsetzung nächste Seite)

(Fortsetzung)

Long-term effect of a sustained increase in public investment by 0.5% of GDP



Note: F&F refers to the stochastic model described in Fall and Fournier (2015), FM refers to the fiscal maquette developed in Botev and Mourougane (forthcoming) and NiGEM refers to the macro-economic model from the UK National Institute of Economic and Social Research (NIESR).
Source: OECD calculations.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367253

stocks und dementsprechend niedriger Grenzrenditen sehr negativ ausfallen. Bei einer Verringerung der Rendite auf den öffentlichen Kapitalstock um eine Standardabweichung würde sich der langfristige Effekt auf die gesamtwirtschaftliche Produktion erheblich reduzieren; die Größenordnung würde demnach im Durchschnitt der OECD-Länder nunmehr bei 0,7% und in den großen fortgeschrittenen Ländern bei 0,5% liegen.

Wenn die Produktionskapazität der Volkswirtschaft durch eine anhaltende Nachfrageschwäche allmählich untergraben wird („Hysterese"), sind investitionsbasierte Konjunkturmaßnahmen besonders zweckmäßig, da sie zu stärkeren langfristigen Zuwächsen bei der gesamtwirtschaftlichen Produktion führen würden. Der Umfang dieser Zuwächse hängt von der Ausgangsposition des Landes im Konjunkturzyklus sowie in geringerem Maße vom Grad der Arbeitsmarktrigiditäten ab. Besonders groß wären sie in Italien und Frankreich.

Ein gemeinsames Vorgehen der großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften bei der Erhöhung qualitativ hochwertiger öffentlicher Investitionen würde Schätzungen zufolge in den betreffenden Volkswirtschaften nach einem Jahr im Durchschnitt einen zusätzlichen BIP-Zuwachs von rd. 0,2 Prozentpunkten gegenüber einem Szenario, in dem die einzelnen Länder im Alleingang handeln, bewirken, wobei der Multiplikatoreffekt für das erste Jahr in fast allen Ländern über eins liegen würde. Dies würde in allen großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften außer Japan, wo die Zuwächse – wie oben erwähnt – ungewiss sind, im Durchschnitt eine Steigerung um ungefähr die Hälfte bedeuten. Die Staatsschuldenquote würde dadurch ebenfalls stärker zurückgehen als andernfalls. Deutschland wäre unter den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften das Land, das am meisten von einem gemeinsamen Vorgehen bei der Steigerung der öffentlichen Investitionen profitiert.

(Fortsetzung nächste Seite)

(Fortsetzung)

Einige Strukturreformen können den kurzfristigen Wachstumseffekt eines investitionsbasierten Konjunkturprogramms verstärken und den Umfang der damit einhergehenden Verringerung der Staatsschuldenquote vergrößern. Insbesondere können Reformen zur Beseitigung von Friktionen, die die Investitionsnachfrage hemmen, wie z.B. eine Steigerung des Produktmarktwettbewerbs, die Opportunitätskosten von Investitionen senken. Ein Abbau der Produktmarktregulierung, der der durchschnittlichen Verbesserung in einem typischen OECD-Land über einen Zeitraum von zwei Jahren entspricht, könnte den Wachstumseffekt nach dem ersten Jahr um rd. 0,1-0,3 Prozentpunkte verstärken. Der daraus resultierende Effekt auf die Staatsschuldenquote wäre in Japan, Italien und Frankreich mit rd. 1 Prozentpunkt nach einem Jahr deutlich.

Investitionsausgaben verfügen über einen hohen Multiplikatoreffekt, und qualitativ hochwertige Infrastrukturvorhaben, wie z.B. zusätzliche Ausgaben für Projekte in den Bereichen saubere Energien, Bildung, Kompetenzen und Telekommunikation, würden der zukünftigen Wachstumsentwicklung zugute kommen und die Kapazität der Volkswirtschaft stärken, höhere Lebensstandards zu schaffen. Mögliche kurzfristige Maßnahmen zur Förderung sauberer Energien umfassen Verbesserungen der öffentlichen Gebäudestandards, neue emissionsarme Fahrzeuge im öffentlichen Verkehrswesen und neue „intelligente" Technologien (OECD, 2015e). Zu den Optionen im Telekommunikationsbereich zählen u.a. Investitionen in Hochgeschwindigkeits-Breitbandnetze und in einen verstärkten Glasfaserausbau (OECD, 2015d).

Der Effekt zusätzlicher fiskalischer Impulse auf den privaten Sektor würde durch gemeinsame Anstrengungen zur Belebung der strukturellen Reformdynamik verstärkt, wodurch sich der Spielraum für produktivitätssteigernde Verbesserungen bei der Ressourcenallokation vergrößern würde. In den letzten Jahren hat das Tempo der Strukturreformen sowohl in fortgeschrittenen als auch in aufstrebenden Volkswirtschaften nachgelassen. Diese Verlangsamung ist insbesondere für die langfristigen Wachstumsaussichten problematisch. Die Umsetzung eines breiten Spektrums von Reformzielen, beispielsweise beim Produktmarktwettbewerb, bei der Arbeitskräftemobilität und der Finanzmarktstabilität, ist unerlässlich, um die weitreichende Verlangsamung der Produktivitätsentwicklung umzukehren und mit Maßnahmen gegen schwache Arbeitsmarktergebnisse und wachsende Lohnspreizung die Inklusivität zu verbessern (Kapitel 2).

Strukturreformpakete, die eine langfristige Steigerung der Beschäftigung und des Produktivitätswachstums anstreben, sollten angesichts der schwachen Verfassung der Weltwirtschaft auch potenzielle kurzfristige Nachfrageimpulse beinhalten (Kasten 1.4). Neben höheren Investitionen in die öffentliche Infrastruktur zählen dazu der Abbau von Marktzutrittsschranken in Dienstleistungssektoren mit Nachfragestau sowie Reformen im Bereich der Wohnungsbaupolitik und der Unterstützung bei der Arbeitsuche zur Erleichterung der geografischen und Arbeitsplatzmobilität. Allerdings könnten zusätzliche Arbeitsmarktmaßnahmen erforderlich sein, um Geringqualifizierte und Geringverdiener zu unterstützen, für die bei einer Zunahme des Wettbewerbsdrucks die Gefahr eines Arbeitsplatzverlusts am höchsten ist. Bei Reformen, die anfänglich für Abwärtsdruck auf die gesamtwirtschaftliche Lohnentwicklung sorgen, dürfte die Wahrscheinlichkeit kurzfristiger vorteilhafter Effekte in einer Phase mit schwacher Nachfrage geringer sein.

Im Euroraum muss zudem die Blockierung des Bankkreditkanals beseitigt werden. Zu diesem Zweck muss die Restrukturierung notleidender Kredite beschleunigt werden, indem die Bankenaufsicht, die Zwangsvollstreckungsmechanismen und die Insolvenzordnungen gestärkt werden. Die Abwicklung des hohen Bestands an Problemkrediten in den Bankbilanzen

Kasten 1.4 **Prioritäten für Strukturreformen unter schwierigen makroökonomischen Bedingungen**

Die Wirkung von Strukturreformen hängt davon ab, ob sie in „normalen" Zeiten oder in einem schwierigen makroökonomischen Umfeld umgesetzt werden, das beispielsweise von beständig schwacher Nachfrage und einer großen negativen Produktionslücke oder einem niedrigen Potenzialwachstum gekennzeichnet ist. Die Verfügbarkeit und Wirksamkeit makroökonomischer Politikmaßnahmen zur Unterstützung der Strukturreformen spielen ebenfalls eine wichtige Rolle.

In normalen Zeiten können einige Reformen zwar kurzfristig schwache oder sogar negative Effekte auf das BIP-Wachstum und die Beschäftigung ausüben, die aber in der Regel durch robuste gesamtwirtschaftliche Aktivität abgefedert und durch ihre positive langfristige Wirkung mehr als aufgewogen werden. Bei schwacher Konjunkturlage aber kann der kurzfristige Effekt ungünstiger ausfallen und sich negativ auf das längerfristige Wachstum und die Wirksamkeit der Reformen auswirken. Angesichts der aktuell schwachen globalen Konjunkturaussichten müssen prioritär Strukturreformen umgesetzt werden, die zusätzlich zu einer Stimulierung der Produktivität und Beschäftigung auch positive kurzfristige Zuwächse bei der Inlandsnachfrage bewirken können. Wie im jüngsten *Going for Growth*-Zwischenbericht erläutert (OECD, 2016a), sollte im gegenwärtigen schwachen Konjunkturumfeld u.a. folgenden Reformstrategien Priorität eingeräumt werden:

- Stärkere Fokussierung auf eine Änderung bei der Zusammensetzung der Staatsausgaben zu Gunsten der Investitionstätigkeit. Insbesondere sollten die Investitionen in öffentliche Infrastruktur erhöht werden, die auf mittlere Sicht das Wachstumspotenzial effektiv steigern (z.B. Hochgeschwindigkeits-Breitbandnetze) und auf kurze Sicht die private Investitionstätigkeit ankurbeln können[1].
- Abbau von Marktzutrittsschranken durch Produktmarktreformen in Dienstleistungssektoren mit Nachfragestau, um den Markteintritt neuer Unternehmen zu erleichtern. Reform von Regelungen, die in Dienstleistungssektoren mit hohen Marktzutrittsschranken und strenger Regulierung der Berufsausübung den Zugang neuer Anbieter einschränken (wie z.B. Exklusivrechte) bzw. den Wettbewerb zwischen bestehenden Anbietern behindern (wie z.B. Gebührenordnungen). Dies betrifft beispielsweise Bereiche wie Taxidienste und freie Berufe (Juristen, Wirtschaftsprüfer, Architekten und Ingenieure). Reformen der Marktzutrittsschranken im Einzelhandel, in dem Restriktionen in der Regel die Präsenz großer Unternehmen beschränken, können ebenfalls einen positiven kurzfristigen Effekt auf die Beschäftigung und die Nachfrage haben.
- Umgestaltung der Wohnungsbaupolitik und der Programme zur Unterstützung bei der Arbeitsuche, um die geografische und Arbeitsplatzmobilität zu fördern. Dadurch könnten Reibungsverluste bei der Reallokation von Ressourcen verringert werden, was dazu beiträgt, in schwierigen Zeiten schneller Beschäftigungszuwächse zu erreichen. Zu den mobilitätsfördernden wohnungsbaupolitischen Maßnahmen zählen beispielsweise die Senkung von Transaktionsteuern oder -kosten, die beim Immobilienerwerb anfallen, sowie die Lockerung mietrechtlicher Regelungen.
- Anpassung der Leistungsansprüche in der Kranken- und Rentenversicherung zur Eindämmung zukünftiger alterungsbedingter Kosten. Dies kann Spielraum für kurzfristige Konjunkturimpulse schaffen und deren Wirksamkeit steigern, indem das Vertrauen in die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen gestärkt wird. Die positiven Effekte solcher Reformen können die Kosten auf kurze Sicht übersteigen, sofern lediglich zukünftige Leistungen reduziert werden.

Länder mit besonders schwacher Wirtschaftslage gehören zu denen, die in einigen der genannten Bereiche über das größte Reformpotenzial verfügen. Eine Umschichtung von Staatsausgaben zu Gunsten der Investitionstätigkeit ist insbesondere in Spanien, Portugal und Griechenland wünschenswert, wo der Anteil der öffentlichen Investitionen an den Staatsausgaben gering ist und die größten negativen Produktionslücken im OECD-Raum verzeichnet werden. Darüber hinaus ist in Spanien, Griechenland, Irland, Portugal und der Slowakischen Republik eine Stärkung und gezieltere Ausrichtung von Programmen zur Unterstützung bei der Arbeitsuche erforderlich, wie in *Going for Growth empfohlen*. Die Türkei würde von Reformen bei freiberuflichen Dienstleistungen profitieren, da der Sektor dort einer besonders strengen Regulierung unterliegt.

1. Röhn (2010) zeigt, dass öffentliche Investitionsausgaben das effektivste Politikinstrument sind, da sie nur begrenzte Kompensationseffekte durch eine höhere Ersparnisbildung der privaten Haushalte auslösen.

würde außerdem die Entwicklung eines Marktes für solche Vermögenswerte erleichtern. Begrüßenswert sind in diesem Zusammenhang die kürzlich getroffene privatwirtschaftliche Vereinbarung unter italienischen Finanzinstituten über die Schaffung eines Fonds, der schwächere Kreditinstitute bei der Rekapitalisierung unterstützen und die Einrichtung eines Sekundärmarkts für notleidende Kredite erleichtern soll, sowie das Versprechen der Regierung, die Insolvenzverfahren deutlich zu beschleunigen. Die Verbesserung der Corporate Governance von Finanzinstituten stellt eine wichtige Ergänzung der neuen institutionellen Rahmenbedingungen dar.

Anmerkungen

1. Darüber hinaus werden die meisten in US-Dollar denominierten Bankkredite an Nichtbanken in der Russischen Föderation und der Türkei von lokalen Banken vergeben (McCauley et al., 2015) und deshalb nicht als Auslandsschulden eingestuft. Schätzungen zufolge wird der Großteil der auf Fremdwährung lautenden Auslandsschulden in den meisten aufstrebenden Volkswirtschaften in US-Dollar vergeben, wobei die Anteile der auf Yen oder Euro lautenden Schulden mit Ausnahme der Volkswirtschaften, die relativ starke Handelsbeziehungen mit Japan bzw. dem Euroraum haben, niedrig sind (OECD, 2015b).
2. Die Zentralbank Brasiliens hat beispielsweise Währungsswaps angeboten, die ihre Halter vor Abwertungen schützen, wobei die Verluste von den Finanzbehörden getragen werden.
3. Einigen Messgrößen zufolge hat sich die Liquidität auf dem japanischen Markt für Staatsanleihen nach der Ausweitung des Programms der qualitativen und quantitativen Lockerung im Oktober 2014 verringert, es ist allerdings nicht klar, ob dies durch die Anleihekäufe der Bank von Japan bedingt war (Kurosaki et al., 2015). In jüngerer Zeit hatten japanische Anleihehändler laut eigener Aussage den Eindruck einer Verschlechterung der Liquidität (Bank von Japan, 2016).
4. Akinci und Olmstead-Rumsey (2015) stellen fest, dass makroprudenzielle Maßnahmen, die unmittelbar auf die Begrenzung des Wachstums der Wohnungsbaukredite ausgerichtet sind, mit einem geringeren Preisauftrieb bei Wohnimmobilien einhergehen. Cerutti et al. (2015) weisen jedoch darauf hin, dass makroprudenzielle Maßnahmen in weiter fortgeschrittenen und offeneren Volkswirtschaften weniger wirksam sind, da ihr Einsatz eine höhere grenzüberschreitende Kreditaufnahme zur Folge hat.
5. Inländische Staatspapiere (bzw. Staatspapiere von Euroländern) machen in Dänemark, Schweden und der Schweiz nur rd. 1%, in den meisten Ländern des Euroraums und in Japan jedoch zwischen 5-12% der Bilanzsumme aus.
6. Diese Ausgaben liegen den Schätzungen zufolge in den Ländern, die am meisten von dem Flüchtlingszustrom betroffen sind, zwischen ¼% und 1% des BIP (Kasten 1.1 in OECD, 2015b).

Literaturverzeichnis

Adalet McGowan, M., D. Andrews, C. Criscuolo und G. Nicoletti (2015), *The Future of Productivity*, OECD Publishing, Paris.

Akinci, O. und J. Olmstead-Rumsey (2015), "How Effective are Macroprudential Policies? An Empirical Investigation", *Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion Papers*, No. 1136, Mai.

Alsterlind, J., H. Armelius, D. Forsman, B. Jönsson und A-L. Wretman (2015), "How Far Can the Repo Rate be Cut?", *Economic Commentaries*, No. 11, Sveriges Riksbank.

Auerbach, A.J. und Y. Gorodnichenko (2014), "Fiscal Multipliers in Japan", NBER Working Paper Series, No. 19911.

Bank von Japan (2016), *Bond Market Survey. February 2016*, 1. März.

Bech, M. und A. Malkhozov (2016), "How have Central Banks Implemented Negative Policy Rates?", *BIS Quarterly Review*, März, S. 31-44.

Blanchard, O., E. Cerutti, E. und L. Summers (2015), "Inflation and Activity – Two Explorations and their Monetary Policy Implications", *NBER Working Paper Series*, No. 21726, *http://dx.doi.org/10.3386/w21726*.

Borio, C., L. Gambacorta und B. Hofmann (2015), "The Influence of Monetary Policy on Bank Profitability", *BIS Working Papers*, No. 514, Oktober, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.

Botev J. und A. Mourougane (erscheint demnächst), "Fiscal Consolidation: What are the Breakeven Fiscal Multipliers?", *OECD Economics Department Working Paper*, OECD Publishing, Paris.

Buiter, W. H. und N. Panigirtzoglou (2003), "Overcoming the Zero Bound on Nominal Interest Rates with Negative Interest on currency: Gesell's Solution", *The Economic Journal*, Vol. 113, Oktober, S. 723-746.

Cerutti, E., S. Claessens und L. Laeven (2015), "The Use and Effectiveness of Macroprudential Policies: New Evidence", *IMF Working Papers*, No. WP/15/61, März, Internationaler Währungsfonds, Washington.

Chui, M., E. Kuruc und P. Turner (2016), "A New Dimension to Currency Mismatches in the Emerging Markets: Non-financial companies", *BIS Working Papers*, No. 550, März, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.

Claessens, S., N. Coleman und M. Donnelly (2016), "'Low-for-Long" Interest Rates and Net Interest Margins of Banks in Advanced Foreign Economies", *IFDP Notes*, Board of Governors of the Federal Reserve System, 11. April.

Cournède, B., A. Pina und A. Goujard (2014), "Reconciling Fiscal Consolidation with Growth and Equity", *OECD Journal: Economic Studies*, Vol. 2013, Issue 1, OECD Publishing, Paris.

Égert, B. und P. Gal (erscheint demnächst), "The Quantification of Structural Reforms: A New Framework", *OECD Economics Department Working Paper*, OECD Publishing, Paris.

Fall, F. und J.M. Fournier (2015), "Macroeconomic Uncertainties, Prudent Debt Targets and Fiscal Rules",*OECD Economics Department Working Papers*, No. 1230, OECD Publishing, Paris.

Fournier, J.M. (2015), "The negative effect of regulatory divergence on foreign direct investment", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1268, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jrqgvg0dw27-en*.

Fournier, J.M. (erscheint demnächst), "The positive effect of public investment on potential growth", *OECD Economics Department Working Paper*, OECD Publishing, Paris.

Fournier, J.M., A. Domps, Y. Gorin, X. Guillet und D. Morchoisne (2015), "Implicit Regulatory Barriers in the EU Single Market: New Empirical Evidence from Gravity Models", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1181, OECD Publishing, Paris.

Goodfriend, M. (2000), "Overcoming the Zero Bound on Interest Rate Policy", *Journal of Money, Credit, and Banking*, Vol. 32/4, S. 1007-1035.

Gospodinov, N. und B. Wei (2016), "Forecasts of Inflation and Interest Rates in No-Arbitrage Affine Models", *Federal Reserve Bank of Atlanta Working Paper Series*, Vol. 2016-3, S. 27-53.

Guichard, S., D. Haugh und D. Turner (2009), "Quantifying the Effect of Financial Conditions in the Euro Area, Japan, United Kingdom and the United States", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 677, OECD Publishing, Paris.

IWF (2006), "How Has Globalization Affected Inflation?", *World Economic Outlook*, April, Internationaler Währungsfonds, Washington.

IWF (2013), "The Dog that Didn't Bark: Has Inflation Been Muzzled or Was It Just Sleeping", *World Economic Outlook*, April, Internationaler Währungsfonds, Washington.

IWF (2016), *Global Financial Stability Report – Potent Policies for a Successful Normalization*, Internationaler Währungsfonds, Washington.

Jackson, H. (2015), "The International Experience with Negative Policy Rates", *Bank of Canada Staff Discussion Paper*, No. 2015-13.

Jensen, C. M. und M. Spange (2015), "Interest Rate Pass-through and the Demand for Cash at Negative Interest Rates", *Monetary Review 2ND Quarter 2015*, Danmarks Nationalbank.

Kierzenkowski, R., N. Pain, E. Rusticelli und S. Zwart (2016), "The Economic Consequences of Brexit: A

Taxing Decision", *OECD Economic Policy Paper*, No. 16, OECD Publishing, Paris.

Kurosaki, T., Y. Kumano, K. Okabe und T. Nagano (2015), "Liquidity in JGB markets: An Evaluation from Transaction Data", *Bank of Japan Working Paper Series*, No. 15-E-2.

McCauley, R.N., P. McGuire und V. Sushko (2015), "Global Dollar Credit: Links to US Monetary Policy and Leverage", *BIS Working Papers*, No 483, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.

Mourougane, A., J. Botev, J.M. Fournier, N. Pain und E. Rusticelli (erscheint demnächst), "Can an Increase in Public Investment Sustainably Lift Growth?", *OECD Economics Department Working Papers*, OECD Publishing, Paris.

OECD (2015a), *Trade Policy Implications of Global Value Chains*, November 2015, OECD Publishing, Paris.

OECD (2015b), *OECD-Wirtschaftsausblick*, Ausgabe 2015/1, OECD Publishing, Paris.

OECD (2015c), "Can Pension Funds and Life Insurance Companies Keep their Promises?", Kapitel 4 in *OECD Business and Finance Outlook*, S. 111-147, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/9789264234291-8-en*.

OECD (2015d), *OECD Digital Economy Outlook 2015*, OECD Publishing, Paris.

OECD (2015e), *OECD-Wirtschaftsausblick*, Ausgabe 2015/2, OECD Publishing, Paris.

OECD (2016a), *Economic Policy Reforms 2016: Going for Growth,* OECD Publishing, Paris.

OECD (2016b), *OECD Business and Finance Outlook,* erscheint demnächst, OECD Publishing, Paris.

OECD/WTO/UNCTAD (2015), *Reports on G-20 Trade and Investment Measures: Mid-May to Mid-October 2015,* OECD Publishing, Paris, Oktober.

Ollivaud, P., E. Rusticelli und C. Schwellnus (2015), "The Changing Role of the Exchange Rate for Macroeconomic Adjustment", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1190, OECD Publishing, Paris.

Pain, N., I. Koske und M. Sollie (2006), "Globalisation and OECD Consumer Price Inflation", *OECD Journal: Economic Studies*, Vol. 2008/1, OECD Publishing, Paris.

Petri, P. A. und M. G. Plummer (2012), "The Trans-Pacific Partnership and Asia-Pacific Integration: Policy Implications", *Peterson Institute for International Economics Policy Brief,* No. 12-16, Juni, Peterson Institute for International Economics, Washington.

Röhn, O. (2010), "New Evidence on the Private Saving Offset and Ricardian Equivalence", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 762, OECD Publishing, Paris. *http://dx.doi.org/10.1787/5kmft7qb5kq3-en*.

Rusticelli, E. (2014), "Rescuing the Phillips curve: Making use of long-term unemployment in the measurement of the NAIRU", *OECD Journal: Economic Studies*, Vol. 2014/1, S. 109-127, OECD Publishing, Paris.

Rusticelli, E., D. Turner and M.C. Cavalleri (2015), "Incorporating Anchored Inflation Expectations in the Phillips Curve and in the Derivation of OECD Measures of the Unemployment Gap", *OECD Journal: Economic Studies*, Vol. 2015/1, S. 299-331, OECD Publishing, Paris.

Saia, A., D. Andrews und S. Albrizio (2015), "Productivity Spillovers from the Global Frontier and Public Policy: Industry-Level Evidence", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1238, OECD Publishing, Paris.

Woodford, M. (2010), "Globalization and Monetary Control", in J. Gali und M.J. Gertler (Hrsg.), *International Dimensions of Monetary Policy*, S. 13-77.

ANHANG 1.1

Wirtschaftspolitische und sonstige Annahmen für die Projektionen

Die ***fiskalpolitischen Hypothesen*** für 2016 und 2017 basieren soweit wie möglich auf den gesetzlich verankerten Steuer- und Ausgabenbeschlüssen. Die Haushaltsprojektionen stehen mit den Projektionen für die Wachstums-, Inflations- und Lohnentwicklung in Einklang. Wo Pläne der Regierungen angekündigt, aber noch nicht gesetzlich beschlossen sind, wurden sie in die Projektionen einbezogen, sofern davon ausgegangen wird, dass sie in einer Form umgesetzt werden, die der angekündigten sehr nahe kommt. Wo nicht genügend Informationen vorliegen, um die Verteilung der Gesamtveränderung des Haushaltssaldos zu ermitteln, wird davon ausgegangen, dass sie im gleichen Maße auf der Ausgaben- wie auf der Einnahmeseite erfolgt und sich proportional auf die einzelnen Hauptposten verteilen wird.

- Für die Vereinigten Staaten wird davon ausgegangen, dass das strukturelle Primärdefizit der öffentlichen Haushalte 2017 auf 0,3% des BIP sinken wird.
- Für Japan berücksichtigen die Projektionen eine Anhebung des Mehrwertsteuersatzes um 2 Prozentpunkte auf 10% im zweiten Quartal 2017. Insgesamt wird von einer Verbesserung des strukturellen Primärdefizits im Verlauf des Projektionszeitraums auf 3,8% des BIP im Jahr 2017 ausgegangen.
- Was die Länder des Euroraums anbelangt, beruht die für den Projektionszeitraum unterstellte Haushaltspolitik auf den Haushaltsentwürfen oder, wenn diese nicht verfügbar sind, auf den in den Stabilitätsprogrammen aufgeführten Zielen.
- In China wird zur Verwendung zugewiesener Mittel angehalten, das Defizitziel ist gestiegen und quasifiskalische Ausgaben durch staatseigene Entwicklungsbanken wurden eingeführt.
- Für Indien berücksichtigen die Projektionen einen Anstieg der staatlichen Löhne und Renten sowie die laufenden Bemühungen zur Verbesserung der Steuerdisziplin.
- Für Brasilien beruhen die Annahmen für die Fiskalpolitik auf den aktuellen fiskalpolitischen Ankündigungen der Regierung.

Was die ***Geldpolitik*** angeht, so entsprechen die unterstellten Leitzinsen der als am wahrscheinlichsten erachteten Entwicklung, wobei die Projektionen der OECD bezüglich Wirtschaftstätigkeit und Inflation zu Grunde gelegt werden, die von denen der Währungsbehörden abweichen können.

- Für die Vereinigten Staaten wird davon ausgegangen, dass die obere Grenze des Zielkorridors für Tagesgeld der Federal Reserve bis Dezember 2017 schrittweise von gegenwärtig 0,5% auf 1,5% angehoben wird.

- Für Japan wird davon ausgegangen, dass der auf die „Policy-Rate Balance“ in der komplementären Einlagefazilität angewandte Zinssatz während des gesamten Projektionszeitraums bei -0,1% belassen wird.
- Für den Euroraum gilt die Annahme, dass der Hauptrefinanzierungssatz bis Ende 2017 bei 0% belassen wird.
- Für das Vereinigte Königreich wird davon ausgegangen, dass der Leitzins zwischen Februar und Dezember 2017 nach und nach vom gegenwärtigen Niveau von 0,5% auf 1,25% angehoben wird.
- Für China wird unterstellt, dass durch geldpolitische Lockerung auch weiterhin die Finanzierungskosten verringert werden, um eine hinreichende Liquiditätsversorgung sicherzustellen und Kapitalabflüsse zu kompensieren. Der Leitzins für Darlehen bis zu einem Jahr wird voraussichtlich von 4,35% auf 3,6% im Jahr 2017 zurückgehen, während für den Mindestreservesatz eine Senkung von 17% auf 15% erwartet wird. Liquidität wird den Annahmen zufolge auch durch kurzfristige Fazilitäten wie das „Pledged Supplementary Lending“-Programm oder die „Medium-Term Lending Facility“ bereitgestellt werden.
- Für Indien wird davon ausgegangen, dass der Reposatz bis Ende 2016 auf seinem gegenwärtigen Niveau von 6,5% verbleibt und danach bis Ende 2017 allmählich auf 6% gesenkt wird.
- Für Brasilien wird davon ausgegangen, dass der Leitzins bis Ende 2016 auf seinem gegenwärtigen Niveau von 14,25% verbleibt und danach bis Ende 2017 auf 12,75% gesenkt wird.

Auch wenn sich ihr Effekt nur schwer beurteilen lässt, wird unterstellt, dass im Projektionszeitraum die folgenden Maßnahmen der quantitativen Lockerung ergriffen werden, die sich implizit auf das Tempo der Konvergenz der langfristigen Zinssätze gegen ihren Referenzsatz auswirken. Für die Vereinigten Staaten und das Vereinigte Königreich wird davon ausgegangen, dass der Bestand der durch die Zentralbanken aufgekauften Wertpapiere bis zum Ende des Projektionszeitraums unverändert bleibt. Für Japan und den Euroraum wird eine Fortsetzung der Wertpapierkäufe während des Projektionszeitraums unterstellt; es wird davon ausgegangen, dass die langfristigen Zinssätze dadurch bis Ende 2017 konstant bleiben.

Für das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten wird davon ausgegangen, dass die Renditen für Staatsanleihen mit 10-jähriger Laufzeit langsam gegen einen Referenzsatz konvergieren werden (der erst deutlich nach Ablauf des Projektionszeitraums erreicht wird); dieser wird durch die projizierten künftigen kurzfristigen Zinssätze (einschließlich der Zeit nach 2017), einen laufzeitabhängigen Aufschlag und einen zusätzlichen an die Haushaltslage geknüpften Risikoaufschlag bestimmt. Es wird unterstellt, dass der letztgenannte Aufschlag 2 Basispunkte je Prozentpunkt der Bruttoschuldenquote über 75% sowie 2 zusätzliche Basispunkte (insgesamt 4 Basispunkte) je Prozentpunkt der Schuldenquote über 125% beträgt.

Bereits umgesetzte bzw. für den Projektionszeitraum angekündigte ***Strukturreformen*** wurden berücksichtigt, weitere Reformen werden in den Projektionen jedoch nicht unterstellt.

Die Projektionen gehen von unveränderten ***Wechselkursen*** gegenüber ihrem Stand vom 12. Mai 2016 aus, d.h. einem US-Dollar-Wechselkurs von 108,93 Yen, 0,88 Euro (bzw. einem Euro-Kurs von 1,14 US-$) und 6,51 Renminbi.

Es wird davon ausgegangen, dass der ***Preis für die Rohölsorte Brent*** während des gesamten Projektionszeitraums konstant bei 45 $ pro Barrel liegt. Für die Preise anderer Rohstoffe wird unterstellt, dass sie im Projektionszeitraum konstant auf ihrem Durchschnittsniveau von April 2016 liegen werden.

Redaktionsschluss für die in den Projektionen zu Grunde gelegten Daten war der 18. Mai 2016.

ANHANG 1.2

Indikatoren der potenziellen Finanzmarktrisiken

In den nachfolgenden Tabellen ist die Position der OECD-Länder sowie ausgewählter Nicht-OECD-Länder anhand einer Reihe von Indikatoren dargestellt, die Aufschluss über die potenzielle Gefährdung im Fall von Finanzmarktturbulenzen geben können. Das Hauptaugenmerk von Tabelle 1.A2.1 liegt auf den binnenwirtschaftlichen Schwächen der OECD-Länder und der BRIICS, während in Tabelle 1.A2.2 die Risiken in den Finanzierungsrechnungen der OECD-Länder und der G20-Länder, die nicht Mitglied der OECD sind, im Mittelpunkt stehen. Bei den dargelegten Variablen handelt es sich um eine Untergruppe von mehr als 70 Gefährdungsindikatoren, die als hilfreiche Instrumente zur Überwachung der Risiken einer kostspieligen Krise in den OECD-Volkswirtschaften identifiziert wurden (Röhn et al., 2015).

In Tabelle 1.A2.1 sind Indikatoren dargestellt, die gewöhnlich mit Finanzmarktrisiken in Verbindung gebracht werden und die in erster Linie in vier großen Unterbereichen in der Inlandswirtschaft entstehen: in der Realwirtschaft, im Nichtfinanzsektor, im Finanzsektor und im Bereich der Staatsfinanzen (IWF, 2012; Europäische Kommission, 2012; Hermansen und Röhn, 2015). Mögliche Schwächen in der Realwirtschaft werden an der Differenz zwischen der Potenzialrate des BIP-Wachstums und dem tatsächlichen BIP-Wachstum, am Abstand zwischen der tatsächlichen Arbeitslosenquote und der natürlichen Arbeitslosenquote (bzw. NAIRU), am Leistungsbilanzdefizit und an der Entwicklung der relativen Lohnstückkosten gemessen. Indikatoren für Übertreibungen auf den Finanzmärkten im Zusammenhang mit dem Nichtfinanzsektor sind die Verschuldung der privaten Haushalte, die Verschuldung der Nichtfinanzunternehmen und der Anstieg der realen Wohnimmobilienpreise. Zur Berücksichtigung der unmittelbaren Risikoexposition des Finanzsektors wurden ferner das aggregierte Verhältnis zwischen dem harten Kernkapital (Core Tier 1) und der Bilanzsumme (d.h. die Leverage Ratio) für ausgewählte Banken in jedem Land[1], die notleidenden Kredite und die Verschuldung der Finanzunternehmen aufgenommen. Die vom Staatssektor ausgehenden Risiken werden anhand von drei Elementen quantifiziert: der staatlichen Nettokreditaufnahme, der Bruttostaatsverschuldung sowie der Differenz zwischen den realen Renditen von Staatsanleihen mit 10-jähriger Laufzeit und der Potenzialrate des realen BIP-Wachstums. Höhere Werte lassen mit Ausnahme der Leverage Ratio auf eine stärkere Gefährdung schließen. Tabelle 1.A2.1 enthält darüber hinaus die derzeitigen Kreditratings der Länder laut Standard & Poor's.

In Tabelle 1.A2.2 sind die Risikofaktoren für die Finanzstabilität in den OECD- und den nicht der OECD angehörenden G20-Ländern dargestellt. Die Grundlage hierfür bilden frühere empirische Untersuchungen der OECD (Ahrend und Goujard, 2012a, 2012b). Diese zeigen, dass:

- eine stärkere (kurzfristige) Kreditaufnahme bei ausländischen Banken oder ein höherer Anteil der Verschuldung an den Bruttoauslandsverbindlichkeiten das Risiko von Finanzkrisen beträchtlich erhöht (wobei Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Banken als Schulden bei einer ausländischen Bank definiert sind);
- ein höherer Anteil ausländischer Direktinvestitionen an den Bruttoauslandsverbindlichkeiten die Möglichkeit des Ausbruchs einer Finanzkrise verringert;
- kürzere Laufzeiten der Bankschulden das Krisenrisiko erhöhen, hauptsächlich weil sie die Gefahren einer Ansteckung über die Finanzmärkte vergrößern;
- hohe Fremdwährungsguthaben die Wahrscheinlichkeit von Krisen verringern;
- weder die Summe der Auslandsaktiva (ohne Reserven) noch die Verbindlichkeiten sich als Faktoren erwiesen haben, die das Krisenrisiko in Ländern mit geringem und mäßigem Niveau an Forderungen und Verbindlichkeiten beeinflussen. Sind die Auslandsforderungen bzw. -verbindlichkeiten hingegen hoch, mindern bzw. erhöhen sie das Krisenrisiko.

Tabelle 1.A2.2 zeigt für jeden der acht ausgewählten Indikatoren: *a)* die Position der einzelnen Länder im vierten Quartal 2015 (oder im letzten verfügbaren Zeitraum) nach verschiedenen Aspekten der Struktur ihrer Finanzierungsrechnungen und *b)* die länderspezifische Veränderung bei jedem dieser Aspekte von 2007 bis zum vierten Quartal 2015 (oder bis zum letzten verfügbaren Zeitraum). In Bezug auf einige der Variablen ist bei der Interpretation der Zahlen Vorsicht geboten, da die Relevanz der jeweiligen Variablen in den einzelnen Ländern unterschiedlich sein kann. Beispielsweise weisen die Devisenreserven der Vereinigten Staaten im Verhältnis zum BIP den niedrigsten Wert im OECD-Raum auf, ohne eine Schwäche zu signalisieren, da der US-Dollar eine Reservewährung ist; das Gleiche gilt für niedrige Devisenreserven in einzelnen Ländern des Euroraums.

Anmerkung

1. Die Berechnungen der Schuldenquoten der Länder stützen sich auf über 1 200 Geschäftsbanken, darunter 915 in den Vereinigten Staaten, 197 in den OECD-Ländern, die dem Euroraum angehören, 23 im Vereinigten Königreich, 11 in Kanada und 7 in Japan.

Literaturverzeichnis

Ahrend, R. und A. Goujard (2012a), "International Capital Mobility and Financial Fragility – Part 1: Drivers of Systemic Banking Crises: The Role of Bank-Balance-Sheet Contagion and Financial Account Structure", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 902, OECD Publishing, Paris.

Ahrend, R. und A. Goujard (2012b), "International Capital Mobility and Financial Fragility – Part 3: How Do Structural Policies Affect Financial Crisis Risk? Evidence from Past Crises across OECD and Emerging Economies", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 966, OECD Publishing, Paris.

Europäische Kommission (2012), *Warnmechanismus-Bericht - 2013*, Brüssel.

Hermansen, M. und O. Röhn (2015), "Economic resilience: The Usefulness of Early Warning Indicators in OECD countries", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1250, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jrxhgfqx3mv-en*.

IWF (Internationaler Währungsfonds) (2012), *Global Financial Stability Report October 2012*, Washington, DC.

Röhn, O. et al. (2015), "Economic Resilience: A New Set of Vulnerability Indicators for OECD Countries", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1249, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jrxhgjw54r8-en*.

Table 1.A2.1. **Indicators of potential financial vulnerabilities**

	Real economy				Non-financial sector		
	Potential GDP growth rate-actual GDP growth rate differential	Actual unemployment rate-NAIRU differential	Current account deficit[1]	Real effective exchange rate[2]	Household gross debt[3,4]	Non-financial corporation gross debt[1,4]	Real house prices
	2015	2015Q4	2015	% change 2000Q1-15Q4	2015 or latest available	2015 or latest available	% change 2000Q1-15Q4
United States	-0.8	0.1	2.7	-7.2	108.3	113.9	23.6
Japan	-0.2	-0.5	-2.9	-48.6	..	..	-20.1
Germany	-0.1	-0.4	-8.6	-11.3	93.6	71.2	11.3
France	-0.1	0.8	0.1	0.7	104.7	101.2	72.4
Italy	-1.1	2.4	-2.2	11.5	77.3	89.9	10.5
United Kingdom	-0.5	-0.4	5.2	-10.5	152.6	120.5	86.5
Canada	0.5	0.6	3.3	19.7	171.9	153.2	103.0
Australia	0.1	0.0	4.6	31.8	215.5	90.7	107.2
Austria	0.3	1.4	-2.6	-0.9	89.1	91.1	31.0
Belgium	-0.1	0.6	0.0	3.3	112.2	116.6	52.4
Chile	1.0	-0.4	2.0	15.2	..	..	..
Czech Republic	-2.5	-1.4	-0.9	33.1	68.8	63.0	..
Denmark	-0.4	-0.2	-7.0	12.4	304.8	125.4	41.4
Estonia	0.6	-2.0	-1.9	46.9	80.9	97.0	..
Finland	-0.2	2.1	-0.1	0.4	129.9	95.3	25.1
Greece	-0.5	6.8	0.1	5.1	110.2	73.1	-11.9
Hungary	-1.2	-2.4	-4.4	21.0	46.7	77.9	..
Iceland	-2.0	-0.6	-4.2	-13.6	..	266.1	..
Ireland	-5.5	-1.6	-4.5	-9.7	207.4	236.9	15.0
Israel	0.6	-0.5	-4.4	-7.8	..	74.7	48.3
Korea	0.6	0.0	-7.9	7.6	162.7	166.4	31.9
Luxembourg	-2.1	0.3	-5.5	22.7	156.4	315.0	..
Mexico	0.3	-0.6	2.8	-15.8	..	70.7	..
Netherlands	-0.9	1.3	-9.1	-1.3	270.0	128.8	2.6
New Zealand	-0.8	-0.2	3.0	45.7	..	..	122.1
Norway[8]	0.5	1.1	-9.0	31.8	227.2	111.7	93.0
Poland	-0.5	-0.7	0.2	-12.4	64.4	60.5	..
Portugal	-1.4	0.5	-0.5	-3.6	135.7	143.4	-25.3
Slovak Republic	-1.0	0.1	1.1	29.6	62.3	76.9	..
Slovenia	-1.5	0.7	-7.3	-5.2	57.6	92.3	..
Spain	-2.8	2.3	-1.4	4.2	120.8	96.7	27.1
Sweden	-1.7	-0.4	-5.9	-5.9	173.2	131.0	148.6
Switzerland	0.9	0.9	-11.4	34.9	201.9	..	53.3
Turkey	0.5	0.9	4.4	-25.9	..	..	..
Brazil	5.5	..	3.2	-6.4	..	..	..
China	0.2	..	-3.1	105.3	..	..	..
Colombia	1.0	-0.5	6.4	-5.7	..	..	79.5
Costa Rica	1.3	..	4.2	..	..	..	..
India	-0.2	..	1.1	..	..	..	..
Indonesia	0.8	..	2.1	-13.8	..	..	..
Latvia	-0.5	0.0	1.2	17.6	52.6	101.0	..
Lithuania	0.8	-2.0	1.7	17.0	51.4	48.8	..
Russia	4.2	..	-5.3	158.1	..	..	..
South Africa	1.1	..	4.3	-10.0	..	..	114.5

1. In per cent of GDP.
2. Based on unit labour costs.
3. In per cent of gross household disposable income.
4. Gross debt is defined as liabilities less financial derivatives and shares and other equity. Based on consolidated data for most countries.
5. In per cent of total (unweighted) assets.
6. OECD Economic Outlook 99 database.
7. Rating for sovereign debt in foreign currency.
8. Mainland (potential) GDP is used instead of total (potential) GDP where applicable.

Source: OECD National Accounts database; IMF Financial Soundness Indicators database; European Central Bank (ECB); European Commission; OECD Analytical Housing Price database; Standards & Poors; OECD Economic Outlook 99 database; and OECD calculations.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368886

Table 1.A2.1. **Indicators of potential financial vulnerabilities** *(cont.)*

Financial sector			Public finance				
Core Tier-1 leverage ratio[5]	Non-performing loans to total loans	Financial corporation gross debt[1,4]	Headline government budget deficit[1,6]	Gross government debt[1,6]	Real 10-year sovereign bond yield-potential GDP growth rate differential	Sovereign credit rating S&P[7]	
Latest available	Latest available	2015 or latest available	2015	2015	2016Q1 or latest available	Latest	
6.3	1.5	338.5	4.4	113.6	-0.9	AA+	United States
4.6	1.5	..	5.4	230.0	-1.8	..	Japan
4.0	2.3	296.6	-0.7	78.7	-3.0	AAA	Germany
3.7	4.0	303.1	3.5	120.8	-1.1	AA	France
5.3	18.0	207.4	2.6	160.2	1.1	BBB-	Italy
4.3	1.4	640.9	4.4	112.8	-1.0	AAA	United Kingdom
3.8	0.5	380.8	1.7	98.5	-0.7	AAA	Canada
4.1	1.0	295.6	1.7	44.2	0.2	AAA	Australia
6.3	3.4	227.3	1.2	106.6	-2.1	AA+	Austria
4.9	3.7	336.9	2.6	126.7	-1.5	AA	Belgium
..	1.9	..	..	..	-3.2	AA-	Chile
..	5.5	130.5	0.4	55.8	-3.0	AA-	Czech Republic
4.5	3.6	408.0	2.1	54.0	-1.1	AAA	Denmark
..	1.0	123.4	-0.4	12.5	..	..	Estonia
4.7	..	226.2	2.7	73.9	-0.8	AA+	Finland
10.0	36.7	190.1	7.3	182.7	11.5	..	Greece
..	11.7	116.3	2.0	97.7	-0.7	..	Hungary
..	..	757.6	0.4	82.9	-0.4	..	Iceland
6.6	14.9	910.2	2.3	115.9	-5.1	A+	Ireland
..	1.8	208.1	2.9	64.8	-3.2	A+	Israel
..	0.6	349.7	-0.8	44.8	-2.4	AA-	Korea
..	0.2	6233.3	-1.2	35.3	-3.4	AAA	Luxembourg
..	2.5	69.7	0.5	..	0.2	BBB+	Mexico
4.4	2.7	743.6	1.8	77.3	-1.2	AAA	Netherlands
..	..	..	0.4	41.9	-0.5	AA	New Zealand
6.9	1.1	228.2	-5.7	38.2	0.9	AAA	Norway[8]
..	4.3	99.3	2.6	66.4	-0.9	..	Poland
6.0	12.0	271.4	4.4	150.3	1.4	BB+	Portugal
..	4.9	120.4	3.0	59.6	-1.8	A+	Slovak Republic
..	10.0	127.3	2.9	98.7	-0.2	A-	Slovenia
5.6	6.3	219.6	5.1	116.3	1.0	BBB+	Spain
3.7	1.2	322.7	0.0	52.3	-3.2	AAA	Sweden
4.9	0.7	..	0.2	45.9	-1.2	..	Switzerland
..	3.0	..	..	..	-1.5	..	Turkey
..	3.3	..	10.4	..	42.5	..	Brazil
..	1.7	..	1.3	..	-4.1	..	China
..	2.9	..	..	..	2.3	..	Colombia
..	1.7	..	..	..	..	..	Costa Rica
..	5.9	..	6.1	..	30.5	..	India
..	2.4	..	2.3	..	2.1	..	Indonesia
..	4.6	150.6	1.3	43.8	-2.8	..	Latvia
..	5.7	78.9	0.2	52.5	..	..	Lithuania
..	..	..	3.6	..	39.3	..	Russia
..	3.1	..	3.9	..	36.4	..	South Africa

1. In per cent of GDP.
2. Based on unit labour costs.
3. In per cent of gross household disposable income.
4. Gross debt is defined as liabilities less financial derivatives and shares and other equity. Based on consolidated data for most countries.
5. In per cent of total (unweighted) assets.
6. OECD Economic Outlook 99 database.
7. Rating for sovereign debt in foreign currency.
8. Mainland (potential) GDP is used instead of total (potential) GDP where applicable.

Source: OECD National Accounts database; IMF Financial Soundness Indicators database; European Central Bank; European Commission; OECD Analytical Analytical Housing Price database; Standards & Poors; OECD Economic Outlook 99 database; and OECD calculations.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368886

Table 1.A2.2. **Financial-accounts-related risk factors to financial stability**

Latest available (in per cent)

	External debt[1]	External bank debt[2]	Short-term external bank debt[2]	Short-term external bank debt[3]	External liabilities[2]	External assets[2]	Foreign exchange reserves[2]	FDI liabilities[1]
	Higher values indicate higher financial stability risk					Higher values indicate lower financial stability risk		
United States	50.5	14.5	5.1	35.2	168.3	127.8	0.7	21.3
Japan	58.3	21.3	17.4	81.4	122.4	192.6	29.4	3.8
Germany	59.4	29.1	14.0	48.3	208.6	257.0	1.9	19.5
France	61.5	58.3	31.8	54.6	323.4	304.1	2.3	13.3
Italy	70.2	25.1	10.1	40.4	166.3	140.0	2.8	15.3
United Kingdom	51.4	61.8	40.8	65.9	525.2	506.9	4.1	13.0
Canada	54.9	27.8	14.8	53.2	173.0	195.8	5.3	31.7
Australia	53.4	24.9	8.0	31.9	190.4	132.2	3.9	25.8
Austria	62.0	43.3	12.1	28.0	260.3	263.5	3.5	31.6
Belgium	43.1	44.4	19.0	42.7	412.2	472.9	3.7	49.7
Chile	28.7	20.3	9.3	45.9	157.7	137.9	17.0	63.8
Czech Republic	39.4	19.1	4.9	25.8	131.5	100.8	35.0	56.5
Denmark	59.9	64.2	39.5	61.6	261.2	307.7	35.5	16.4
Estonia	42.8	6.3	3.4	54.4	173.0	134.4	1.7	54.9
Finland	57.3	51.6	20.2	39.2	361.4	368.2	3.8	16.1
Greece	92.6	20.9	7.3	34.8	267.5	140.6	1.2	4.2
Hungary	24.2	22.1	7.7	34.7	303.2	235.3	27.3	72.2
Iceland	82.9	35.5	8.8	24.8	595.2	245.8	26.9	16.3
Ireland	28.5	129.4	54.7	42.3	1990.1	1921.7	0.8	19.6
Israel	27.3	5.4	2.9	53.5	94.5	117.2	30.0	36.6
Korea	40.8	11.9	7.1	59.4	69.3	83.9	26.7	18.5
Luxembourg	20.0	867.2	297.2	34.3	17870.4	17901.5	1.2	43.2
Mexico	49.1	11.3	4.0	35.3	87.2	49.8	15.8	37.0
Netherlands	34.9	101.4	36.8	36.2	1021.4	1087.3	2.5	53.5
New Zealand	54.8	19.8	7.7	38.7	155.9	93.2	8.9	28.6
Norway	65.5	35.7	12.8	35.8	196.8	378.9	14.8	24.7
Poland	48.5	22.7	6.2	27.3	108.7	48.7	19.4	43.1
Portugal	70.1	31.9	9.0	28.3	289.7	178.2	2.7	23.6
Slovak Republic	50.5	31.0	13.2	42.8	133.5	65.3	2.2	48.7
Slovenia	74.9	18.1	5.0	27.7	140.7	102.8	1.8	22.9
Spain	61.0	32.2	13.1	40.7	237.4	148.7	3.7	23.9
Sweden	51.2	46.7	20.7	44.2	284.5	282.9	10.8	26.8
Switzerland	34.5	62.0	40.6	65.4	570.3	665.4	88.1	34.3
Turkey	68.5	27.7	14.5	52.6	83.5	31.1	13.5	24.7
Argentina	53.2	2.5	1.6	62.1	36.4	50.0	5.4	41.5
Brazil	36.8	13.6	7.5	55.5	80.2	49.8	22.8	50.5
China	27.9	7.9	5.8	73.1	43.9	58.1	32.7	60.2
Colombia	40.5	10.5	4.2	40.3	103.1	55.3	17.1	54.0
Costa Rica	36.5	20.4	6.2	30.5	87.3	41.0	15.2	63.5
India	53.2	10.0	5.5	54.7	43.7	25.8	16.4	30.0
Indonesia	43.2	12.5	6.2	49.5	66.1	22.8	12.2	39.5
Latvia	66.5	10.0	3.5	34.9	182.8	124.0	12.1	32.1
Lithuania	63.0	10.1	3.1	30.3	105.4	60.9	3.7	36.2
Russia	48.6	7.7	3.0	38.6	46.1	61.3	16.6	37.4
Saudi Arabia	17.5	11.1	6.6	59.4	44.3	152.0	94.4	77.4
South Africa	28.9	11.6	4.7	40.8	113.7	128.3	13.3	35.0

1. As per cent of external liabilities.
2. As per cent of GDP.
3. As per cent of external bank debt.

Source: Bank for International Settlments (BIS); International Monetary Fund (IMF); World Bank; and OECD calculations.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368891

Table 1.A2.2. **Financial-accounts-related risk factors to financial stability** *(cont.)*

Change from 2007 (in percentage points)

External debt[1]	External bank debt[2]	Short-term external bank debt[2]	Short-term external bank debt[3]	External liabilities[2]	External assets[2]	Foreign exchange reserves[2]	FDI liabilities[1]	
Positive values indicate an increase in the financial stability risk					Positive values indicate a decrease in the financial stability risk			
-4.7	-5.9	-3.6	-7.7	13.8	-17.7	0.1	2.5	United States
3.3	8.3	8.3	11.7	48.8	68.0	7.2	-0.5	Japan
-9.6	-21.0	-13.8	-7.3	-6.0	21.1	0.4	1.6	Germany
1.5	-9.1	-11.8	-10.1	20.7	11.0	0.3	0.2	France
-1.4	-26.1	-8.2	4.6	7.5	8.0	1.3	0.4	Italy
-11.4	-54.1	-45.8	-8.8	-45.4	-51.0	2.4	3.4	United Kingdom
20.3	4.6	0.2	-9.8	0.1	37.0	2.2	-15.4	Canada
4.6	-7.0	-4.2	-6.2	16.4	22.9	1.1	0.3	Australia
-1.5	-28.9	-14.6	-9.1	-63.5	-49.1	0.5	5.0	Austria
-18.8	-70.6	-69.9	-34.6	-105.1	-76.2	1.3	15.7	Belgium
-3.7	2.1	-0.2	-6.7	56.3	36.0	6.5	3.1	Chile
5.8	-3.5	-3.9	-13.3	20.5	34.3	15.4	-1.0	Czech Republic
-7.9	-7.0	2.7	9.8	9.0	62.1	24.6	-4.9	Denmark
-6.4	-99.2	-20.8	31.4	-36.7	9.0	-14.5	10.0	Estonia
17.9	11.6	7.6	7.6	78.7	116.6	0.8	-2.8	Finland
17.2	-38.2	-9.7	6.2	67.4	46.6	1.0	-4.8	Greece
-7.3	-41.6	-10.1	6.8	-8.3	23.3	9.1	8.2	Hungary
3.7	-256.7	-117.7	-18.5	-138.4	-367.9	13.2	1.2	Iceland
-25.0	-140.4	-96.2	-13.7	561.7	514.2	0.5	5.2	Ireland
-17.5	-3.0	-1.0	7.5	-23.4	-0.2	13.1	11.4	Israel
-2.0	-5.0	-3.3	-2.3	-3.4	28.7	2.4	2.9	Korea
-9.7	-273.9	-203.6	-9.6	4553.4	4605.7	0.9	18.9	Luxembourg
15.4	3.4	1.6	5.1	18.8	20.1	7.0	-6.7	Mexico
-5.6	-33.8	-30.5	-13.5	48.7	132.0	1.0	5.5	Netherlands
-3.6	-5.6	-5.2	-12.1	-23.9	-1.3	-5.1	-3.8	New Zealand
1.5	-25.7	-27.7	-30.0	-28.1	91.6	-2.0	4.9	Norway
2.8	-1.7	0.1	2.5	2.8	5.0	3.0	-2.8	Poland
0.2	-43.1	-18.8	-8.8	-15.1	-25.5	1.8	4.6	Portugal
9.4	-0.8	1.0	4.2	-0.2	-0.9	-24.0	-8.7	Slovak Republic
3.3	-30.3	-8.0	0.7	-2.2	-14.9	-0.5	-2.1	Slovenia
-3.1	-27.2	-5.8	8.9	1.7	0.5	2.9	3.5	Spain
1.4	-7.3	-11.7	-15.7	2.5	2.6	4.9	-5.0	Sweden
-15.9	-110.3	-84.5	-7.2	-19.4	-67.3	77.9	13.7	Switzerland
13.8	8.8	6.2	8.3	0.5	1.9	0.9	-7.3	Turkey
-1.0	-4.3	-1.8	11.8	-21.0	-18.8	-9.6	2.3	Argentina
12.7	5.9	3.9	8.3	8.7	18.2	8.3	15.7	Brazil
-4.3	2.0	2.5	17.9	5.4	-17.6	-15.3	2.9	China
-3.9	3.4	0.0	-19.2	46.8	24.9	6.0	0.1	Colombia
-10.4	-4.8	-5.2	-14.7	19.7	-9.1	-1.5	10.4	Costa Rica
3.6	-1.5	-0.5	2.7	2.5	-7.7	-10.4	4.3	India
-10.0	1.8	0.5	-3.6	4.8	-0.6	-0.1	7.8	Indonesia
-8.3	-70.5	-29.9	-6.5	3.7	29.6	-8.4	7.9	Latvia
0.3	-33.4	-8.9	2.7	-18.2	2.9	-17.6	0.6	Lithuania
13.0	-5.5	-3.3	-9.1	-57.0	-29.6	-22.2	-2.1	Russia
-19.0	2.0	0.9	-2.9	13.7	20.7	13.3	13.8	Saudi Arabia
9.2	0.1	-0.4	-4.4	-0.1	48.1	2.7	-6.4	South Africa

1. As per cent of external liabilities.
2. As per cent of GDP.
3. As per cent of external bank debt.

Source: Bank for International Settlments (BIS); International Monetary Fund (IMF); World Bank; and OECD calculations.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368891

OECD-Wirtschaftsausblick
Ausgabe 2016/1
© OECD 2016

Kapitel 2

Förderung von Produktivität und Gleichheit – eine doppelte Herausforderung

Zusammenfassung

- Steigt die Produktion je Arbeitskraft, wächst der Wohlstand einer Volkswirtschaft. In vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist das Produktivitätswachstum jedoch seit Anfang der 2000er Jahre rückläufig. Besonders stark fällt die Produktivitätsverlangsamung seit der weltweiten Finanzkrise aus.
- Die Einkommensungleichheit weist seit zwanzig bis dreißig Jahren eine steigende Tendenz auf, in den 2000er Jahren nahm sie allerdings langsamer zu als in den 1990er Jahren. Der geringere Anstieg der Ungleichheit vor Steuern und Transfers in den 2000er Jahren wurde – im Gegensatz zur Vergangenheit – jedoch nicht durch eine zusätzliche Umverteilung mittels Steuern und Transferleistungen ausgeglichen.
- Der kombinierte Effekt des langsameren Produktivitätswachstums und der zunehmenden Ungleichheit bestand in einem langsameren Wachstum der Einkommen vieler Arbeitskräfte und ihrer Familien. In den meisten Ländern sind die Einkommen weiter gestiegen. Die Zuwachsraten fielen jedoch deutlich schwächer aus als in der Vergangenheit und blieben u.U. hinter den Erwartungen der Bürger zurück.
- Es sind makroökonomische Politikmaßnahmen und Strukturreformen erforderlich, um die Produktivität zu fördern und der Zunahme der Ungleichheit entgegenzuwirken. Geld- und finanzpolitische Maßnahmen, die die Gesamtnachfrage vor allem durch eine stärkere Investitionstätigkeit beleben, würden die Produktivität und die Einkommen der privaten Haushalte steigern. Indem sie die Arbeitsplatzschaffung und die Beschäftigung ankurbeln, würden sie auch der durch den Konjunkturrückgang seit der weltweiten Finanzkrise bedingten Zunahme der Ungleichheit entgegenwirken.
- Die Zusammensetzung der Staatsausgaben und Steuern hat Einfluss auf die Produktivität und die Ungleichheit. Eine Verlagerung der Ausgaben in Richtung Bildung und öffentliche Investitionen dürfte die Produktivität erhöhen. Verbesserungen bei der Effektivität der frühkindlichen Bildung und der Grundschulbildung würden sich auf benachteiligte Gruppen besonders positiv auswirken. Auch Senkungen von Körperschaftsteuern und steuerliche Anreize für Innovationen bewirken in der Regel eine Produktivitätssteigerung.
- Reformen zum Abbau regulatorischer Wettbewerbshemmnisse auf den Produktmärkten erhöhen die Produktivität und schaffen Arbeitsplätze. Sie vergrößern tendenziell die Lohnungleichheit zwischen den Arbeitnehmern, haben jedoch auf Grund der stärkeren Beschäftigungsschaffung keinen großen Einfluss auf die Einkommensungleichheit insgesamt. In Verbindung mit einer Effizienzsteigerung von Programmen der aktiven Arbeitsmarktpolitik können derartige Maßnahmen sowohl die Produktivität als auch die Gleichheit fördern. Die Auswirkungen von Beschäftigungsschutzvorschriften auf Produktivität und Ungleichheit sind empirisch weniger gesichert.
- Der Finanzsektor ist für die Finanzierung von Investitionen und Innovationen von entscheidender Bedeutung. Abschreibungen notleidender Kredite und raschere Bankrekapitalisierungen fördern den Schuldenabbau der privaten Haushalte und erleichtern die Bereitstellung neuer Kredite. Eine schrittweise Abschaffung von

Too-big-to-fail-Garantien und die Einschränkung von Vergütungspraktiken für kurzfristige Erfolge versprechen sowohl die Produktivität als auch die Gleichheit zu fördern.

Einführung

Steigt die Produktion je Arbeitskraft, wächst der Wohlstand einer Volkswirtschaft. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist das Produktivitätswachstum jedoch seit Anfang der 2000er Jahre rückläufig. Viele Volkswirtschaften verzeichneten parallel zur Verlangsamung des Produktivitätswachstums einen Anstieg der Einkommensungleichheit. Um die letzten Jahre im historischen Kontext zu betrachten: Die Produktivität ist in den vergangenen dreißig Jahren nie langsamer gewachsen als seit der weltweiten Finanzkrise, und die Einkommensungleichheit war nie größer als heute.

Die Verlangsamung des Produktivitätswachstums und die Zunahme der Ungleichheit hatten Auswirkungen auf die Lebensqualität zahlreicher Arbeitskräfte und ihrer Familien. Haushalte mit geringem und mittlerem Einkommen mussten mit nur langsam steigenden und in manchen Fällen mit stagnierenden oder sinkenden Realeinkommen zurechtkommen. Diese Trends gefährden den Anstieg des Lebensstandards, die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und den sozialen Zusammenhalt. Es sind makroökonomische Politikmaßnahmen und Strukturreformen erforderlich, um die Produktivität zu fördern und der Zunahme der Ungleichheit entgegenzuwirken.

Dieses Kapitel beleuchtet die doppelte Herausforderung der Verlangsamung des Produktivitätswachstums und der Zunahme der Ungleichheit. Im ersten Teil werden die Entwicklungstrends des Produktivitätswachstums und der Einkommensungleichheit dokumentiert und erläutert. Im zweiten Teil werden Politikmaßnahmen beschrieben, die Synergien zwischen höherer Produktivität und geringerer Ungleichheit schaffen können. Das Kapitel fasst einige Forschungsergebnisse zusammen und zeigt offene Fragen zu Themen auf, die im OECD-Bericht zum Zusammenhang von Produktivität und Inklusivität eingehender erörtert werden (OECD, 2016a).

Verlangsamung des Produktivitätswachstums und Zunahme der Ungleichheit – eine doppelte Herausforderung

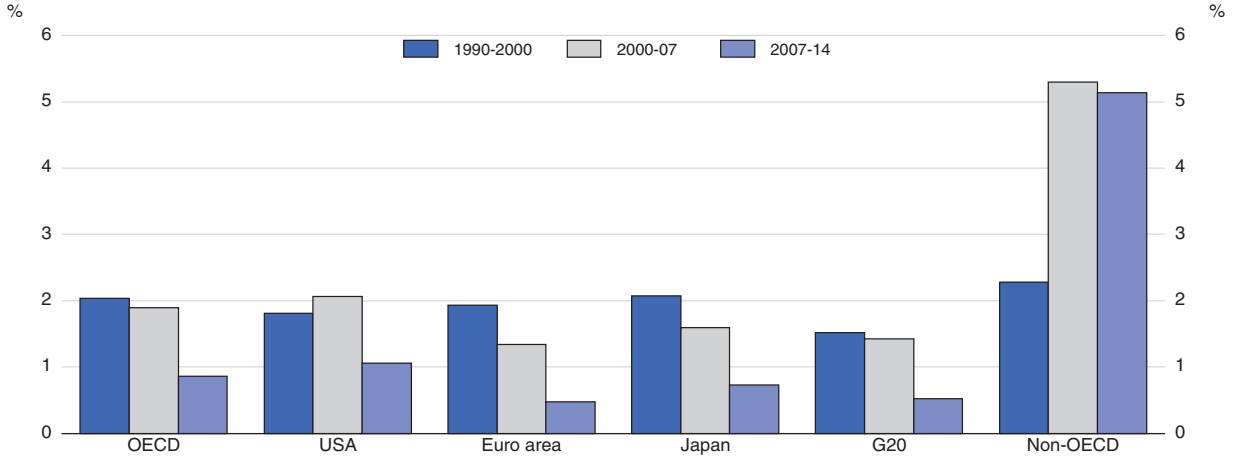
Verlangsamung des Produktivitätswachstums

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften fällt das Produktivitätswachstum seit dem Jahr 2000 deutlich schwächer aus als dies in den 1990er Jahren der Fall war. In einigen Ländern setzte die Produktivitätsverlangsamung Anfang der 2000er Jahre ein. Seit der weltweiten Finanzkrise ist der Rückgang des Produktivitätswachstums jedoch deutlich stärker ausgeprägt und in fast jedem OECD-Land zu beobachten. Hauptgrund für den langsameren Anstieg des Pro-Kopf-BIP war nicht der Beschäftigungsrückgang, sondern die Produktivitätsverlangsamung. Daher kommt den Debatten über das Produktivitätswachstum in politischen Kreisen nunmehr ein zentraler Stellenwert zu, was etwa daran ersichtlich ist, dass in zahlreichen Ländern Produktivitätskommissionen ins Leben gerufen wurden.

In den OECD-Ländern belief sich die durchschnittliche Wachstumsrate der Arbeitsproduktivität je Stunde im Zeitraum 1990-2000 auf 2,0%, 2000-2007 auf 1,9% und 2007-2014 auf 0,9% (Abb. 2.1). Von den 1990er Jahren bis 2007 verlief die Produktivitätsentwicklung in den OECD-Volkswirtschaften uneinheitlich, wobei das Produktivitätswachstum in 19 Ländern ab- und in 14 Ländern zunahm. Die Vereinigten Staaten zählten zu den Ländern, in denen sich das Produktivitätswachstum Anfang der 2000er Jahre beschleunigte, während es sich

Figure 2.1. **Productivity growth has declined since the 1990s**

Annualised growth of labour productivity (output per hour worked)



Note: OECD, euro area, G20 and non-OECD are aggregated using GDP PPP weights. OECD includes all OECD countries, and euro area includes all euro area countries, in both cases except Estonia. G20 includes all G20 countries except South Africa. Non-OECD is Argentina, Brazil, China, Colombia, India, Indonesia, Latvia, Lithuania, Russia and Saudi Arabia. Data for several countries begin between 1991 and 1995, not in 1990. Labour productivity for non-OECD countries is measured per worker, not per hour worked.

Source: OECD estimations using OECD National Accounts database; OECD Productivity database; International Labour Organisation database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367500

im Euroraum und in Japan verlangsamte. Überaus besorgniserregend sind die Entwicklungen seit der weltweiten Finanzkrise angesichts einer Produktivitätswachstumsrate, die weniger als halb so hoch ausfällt wie in den 1990er Jahren.

Die Produktivitätsverlangsamung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist unabhängig davon zu beobachten, ob die Produktivität anhand der Produktion je Beschäftigten oder je geleistete Arbeitsstunde gemessen wird. Sie lässt sich auch bei Konjunkturbereinigung des Produktivitätswachstums beobachten, wenngleich derartige Korrekturen angesichts der anhaltend langsamen Erholung schwierig sind. Ein Teil des nach der Krise verzeichneten Rückgangs wird somit wohl nicht ausgeglichen werden, wenn die Volkswirtschaften wieder zur Vollbeschäftigung zurückkehren. Bei Betrachtung eines längeren Zeitraums erweisen sich die niedrigen Wachstumsraten der 2000er Jahre sogar als noch ungewöhnlicher, da bis zu den 1970er Jahren ein sehr hohes Produktivitätswachstum verzeichnet wurde (OECD, 2015a). Das Produktivitätswachstum verlangsamte sich in letzter Zeit auch in einigen aufstrebenden Volkswirtschaften, darunter China und die Russische Föderation, allerdings im Schnitt weniger deutlich als in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften.

Zunahme der Ungleichheit

Für die Beschäftigten war der rückläufige Produktivitätsfortschritt von Nachteil, da er den Spielraum für ein produktivitätsbedingtes Wachstum der realen Arbeitseinkommen verringerte. Die Wirklichkeit sah jedoch aus zwei Gründen noch düsterer aus (Kappeler et al., 2016): Die Zuwächse fielen bei den Arbeitseinkommen geringer aus als bei der Produktivität und die Ungleichheit der Arbeitseinkommen nahm zu. Die Zunahme der Ungleichheit der Arbeitseinkommen setzte früher ein als die Produktivitätsverlangsamung, die nach der Jahrtausendwende zu beobachten war. Augenfällig wird er etwa am unterdurchschnittlichen Wachstum des Medianverdiensts, d.h. des Arbeitseinkommens einer Person, die in der Mitte der Einkommensverteilung steht.

Der kombinierte Effekt der Verlangsamung des Produktivitätswachstums und der Zunahme der Ungleichheit bestand in einem Rückgang des Einkommenswachstums auf für viele Beschäftigte sehr niedrige Raten. Bei der Mehrheit der Arbeitskräfte stiegen die Erwerbseinkommen weiterhin an, so dass sich die Lebensqualität der Menschen im Hinblick auf bestimmte einkommens- und verbrauchsbezogene Aspekte verbessert haben dürfte. Diese Verbesserungen fielen jedoch nicht mehr so umfassend aus wie in der Vergangenheit und blieben u.U. hinter den Erwartungen der Bürger zurück. Auch in anderen Bereichen der Lebensqualität, etwa bei Gesundheit, Bildung oder Beschäftigungschancen, bestehen große Disparitäten (OECD, 2016a).

Eine einfache Berechnung veranschaulicht, wie der Anstieg der Arbeitseinkommen durch die Produktivitätsverlangsamung, das im Verhältnis zur Produktivität geringe Wachstum der Arbeitseinkommen und die zunehmende Ungleichheit der Arbeitseinkommen gebremst wurde. Eine Analyse des Zeitraums 1990-2013 zu 23 OECD-Ländern ergibt für 1990-2000 ein jährliches Produktivitätswachstum von 3,1% und für 2000-2013 ein jährliches Produktivitätswachstum von 0,9%[1]. Hätte sich das Produktivitätswachstum nicht verlangsamt, wäre der Spielraum für das produktivitätsbedingte Wachstum der Arbeitseinkommen folglich wesentlich größer gewesen. Hinzu kommt, dass sich die Wachstumsrate des durchschnittlichen Arbeitseinkommens auf 1,5% belief und damit um ein Fünftel niedriger war als die durchschnittliche Produktivitätswachstumsrate, die für den gesamten Betrachtungszeitraum bei 1,8% lag (Kappeler et al., 2016).

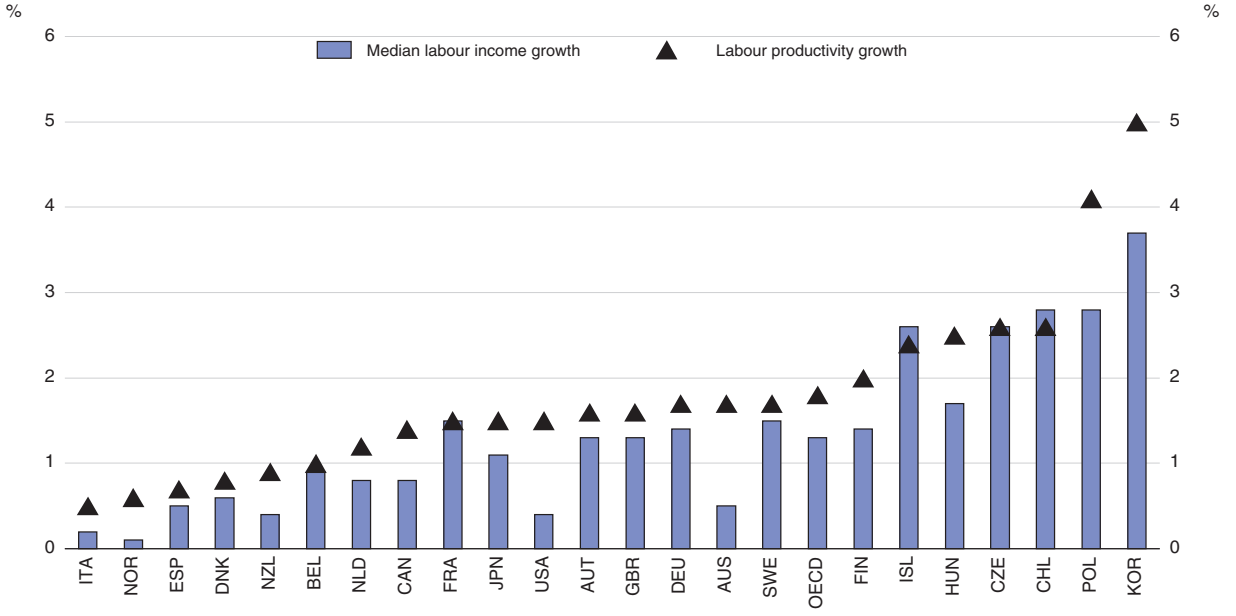
Darüber hinaus wurde das Wachstum der Erwerbseinkommen vieler Arbeitskräfte durch die zunehmende Ungleichheit gedämpft. Beim mittleren Arbeitseinkommen belief sich der Zuwachs auf 1,3% und fiel damit um ein Zehntel geringer aus als beim durchschnittlichen Erwerbseinkommen, dessen Zuwachsrate bei 1,5% lag. Arbeitskräfte mit einem niedrigeren Einkommensniveau schnitten sogar noch schlechter ab. In 21 der 23 OECD-Länder war das Wachstum des mittleren Arbeitseinkommens geringer als das Produktivitätswachstum (Abb. 2.2). Die einzigen Ausnahmen bilden Chile und Island.

Das Arbeitseinkommen macht den Großteil des sogenannten Markteinkommens, d.h. der Summe aus Arbeits- und Kapitaleinkommen, aus. Eine Untersuchung der Markteinkommen, zu denen mehr länderübergreifend vergleichbare Daten vorliegen, ist somit der Analyse der Arbeitseinkommen relativ ähnlich. Die Ungleichheit der Markteinkommen hat parallel zur Ungleichheit der Arbeitseinkommen zugenommen. Sie wird zum Teil durch eine Umverteilung mittels Steuern und monetären Transferleistungen ausgeglichen. Anders formuliert: Bei den Markteinkommen ist die Ungleichheit größer als bei den verfügbaren Einkommen, d.h. bei den Einkommen nach Steuern und Transferleistungen.

Die Umverteilungskraft der Steuer- und Transfersysteme war in den 2000er Jahren geringer als in den 1990er Jahren. Obwohl die Ungleichheit der Markteinkommen seit dem Jahr 2000 zugenommen hat, blieb das Ausmaß der Umverteilung gleich. Die wachsende Ungleichheit der Markteinkommen wurde also nicht durch eine zusätzliche Umverteilung mit Hilfe von Steuern und Transferleistungen ausgeglichen. Das gegenüber dem Jahr 2000 unveränderte Ausmaß der Umverteilung ist darauf zurückzuführen, dass die Umverteilung vor der Krise reduziert und seit der Krise ausgeweitet wurde (OECD, 2015b). Möglicherweise wurden die Steuer- und Transfersysteme in geringerem Maße zur Eindämmung der Ungleichheit der Markteinkommen eingesetzt oder sie haben bei der Umverteilung an Effektivität verloren. Derartige Veränderungen der Ungleichheit lassen sich mit dem Gini-Koeffizienten quantifizieren, einem Maß für die Einkommensungleichheit, das den Wert 0 annimmt, wenn alle Einkommen gleich hoch sind, und den Wert 1, wenn eine Person das gesamte Einkommen erhält. Der Gini-Koeffizient für das verfügbare Einkommen macht etwa zwei Drittel des Gini-Koeffizienten für das Markteinkommen aus.

Figure 2.2. **Labour income of the typical worker has grown less than productivity**

Annualised growth rates, per hour worked, 1990-2013



Note: OECD is the unweighted average of the countries for which data are available. Labour income and value added are deflated using the value added price index. For several countries, the time period begins later than 1990 or ends earlier than 2013. Median labour income growth is calculated by adjusting average labour income growth in the earnings data to average labour income growth in the national accounts. The earnings data cover full-time workers.

Source: OECD estimations based on Kappeler et al. (2016), "Decoupling of Productivity and Median Wage Growth: Macro-Level Evidence", *OECD Economics Department Working Papers*, forthcoming; OECD National Accounts database; OECD Earnings database.

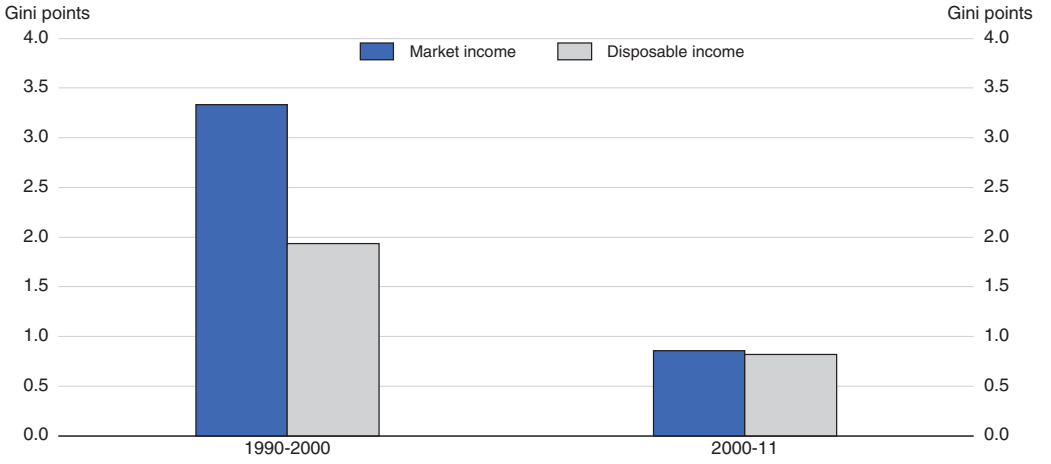
StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367510

Für 13 OECD-Länder liegen zur Ungleichheit bei Markteinkommen und verfügbaren Einkommen Zeitreihen seit den 1990er Jahren vor. In dieser Stichprobe stieg der Gini-Koeffizient der Markteinkommen zwischen 1990 und 2000 stark an. Der Gini-Koeffizient der verfügbaren Einkommen stieg weniger stark an, da Steuern und Transferleistungen die Zunahme der Ungleichheit der Markteinkommen in den 1990er Jahren etwas stärker ausglichen als davor. Von 2000-2011 stiegen die Gini-Koeffizienten der Markteinkommen und der verfügbaren Einkommen etwa gleich stark an, wenngleich in wesentlich geringerem Maße als in den 1990er Jahren (Abb. 2.3). Der in den 2000er Jahren verzeichnete Anstieg der Ungleichheit der Markteinkommen wurde durch die Umverteilung mittels Steuern und Transferleistungen somit gar nicht ausgeglichen. 2011 war die Umverteilungskraft der Steuer- und Transfersysteme insgesamt etwa gleich groß wie in der Zeit vor 1990. Die in den 1990er Jahren verzeichnete Zunahme der Umverteilungskraft von Steuern und Transferleistungen wurde durch den Rückgang der Umverteilungskraft in den 2000er Jahren aufgehoben[2].

Zusammenfassend ist festzustellen, dass in fortgeschrittenen Volkswirtschaften in den letzten zwanzig bis dreißig Jahren sowohl die Ungleichheit der Arbeitseinkommen als auch die Ungleichheit der Markteinkommen und der verfügbaren Einkommen gestiegen ist. In der vorstehenden Analyse wurde deutlich, dass das Durchschnittseinkommen stärker gewachsen ist als das Einkommen des Medianverdieners. Hat die Ungleichheit also in erster Linie im mittleren Bereich oder am oberen bzw. unteren Ende der Einkommensverteilung zugenommen? Um diese Frage zu beantworten, können für das verfügbare Einkommen – das Einkommenskonzept mit dem wahrscheinlich stärksten Bezug zur Lebensqualität – die Wachstumsraten an verschiedenen Punkten der Einkommensverteilung untersucht werden.

Figure 2.3. **The redistributive power of taxes and transfers has declined since the 1990s**

Change in the Gini coefficient, total population



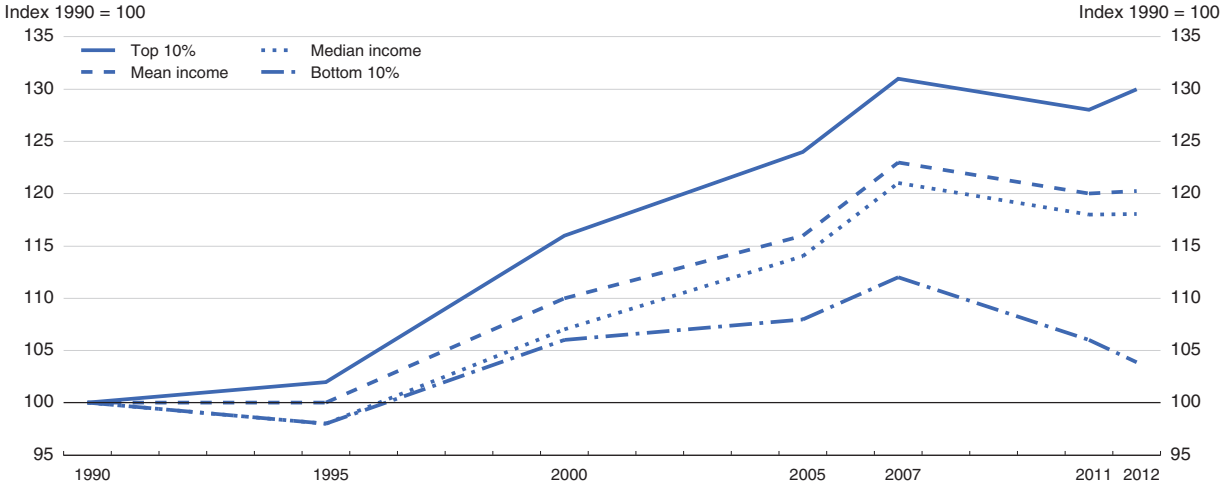
Note: The figure depicts the unweighted average of the 13 OECD countries for which data are available: Canada, Denmark, Finland, Germany, Israel, Italy, Japan, the Netherlands, New Zealand, Norway, Sweden, the United Kingdom and the United States. Some data points have been interpolated or use the value from the closest available year.
Source: OECD estimations using OECD Income Distribution database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367524

Das verfügbare Realeinkommen ist seit 1990 für den Durchschnittshaushalt stärker gestiegen als für den Medianhaushalt, die Differenz ist allerdings gering (Abb. 2.4). Die Unterschiede zwischen den Wachstumsraten am oberen und unteren Ende der Einkommensverteilung waren größer. Das verfügbare Einkommen der einkommensstärksten 10% der Haushalte hat sich seit 1990 um 30% erhöht, jenes der einkommensschwächsten 10% um nur 4%. Das Einkommen der einkommensstärksten 10% der Haus-

Figure 2.4. **Disposable income inequality has increased since 1990**

Household disposable income, total population



Note: The figure depicts the unweighted average of the 17 OECD countries for which data are available: Canada, Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Israel, Italy, Japan, Luxembourg, Mexico, the Netherlands, New Zealand, Norway, Sweden, the United Kingdom and the United States. Some data points have been interpolated or use the value from the closest available year.
Source: OECD estimations based on OECD (2015), *In It Together: Why Less Inequality Benefits All*; OECD Income Distribution database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367530

halte ist in jedem der Fünfjahreszeiträume seit 1990 schneller gewachsen als jenes der einkommensschwächsten 10%. Dies gilt auch für die Krisenjahre, in denen das Realeinkommen der einkommensschwächsten 10% der Haushalte um 7% zurückging. An der Spitze der Einkommensverteilung, etwa im einkommensstärksten 1%, fielen die Zuwächse sogar noch größer aus, was diese Statistiken u.U. nicht in vollem Umfang abbilden.

In den 1990er Jahren nahm die Einkommensungleichheit in vielen aufstrebenden Volkswirtschaften zu, wobei der Anstieg einem ähnlichen Muster folgte wie in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Seither hat die Ungleichheit jedoch in mehreren dieser Länder abgenommen, etwa in Argentinien und Brasilien. Trotzdem ist die Ungleichheit in vielen aufstrebenden Volkswirtschaften nach wie vor größer als in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften (OECD, 2015b).

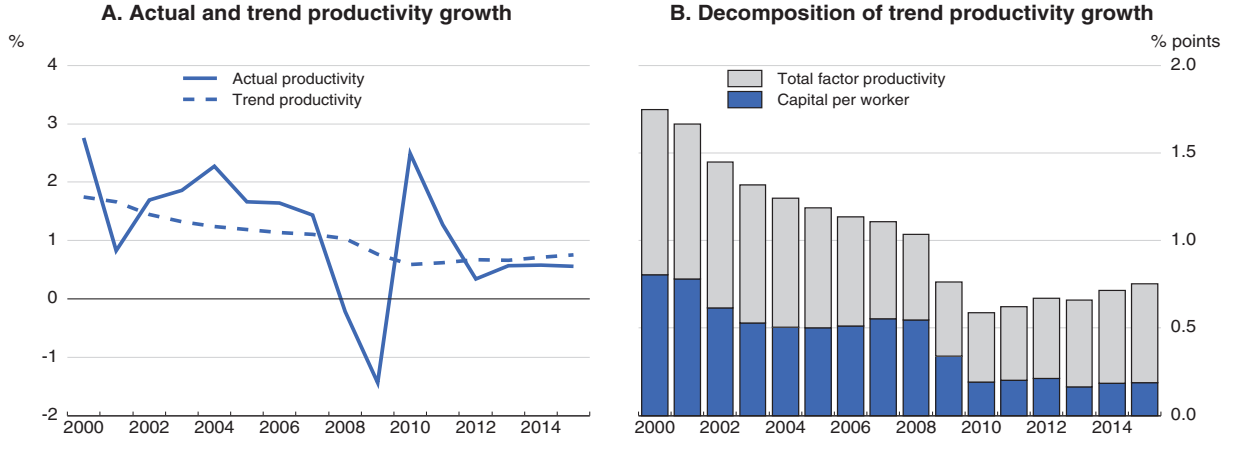
Erklärungen für die Verlangsamung des Produktivitätswachstums

Die Befunde legen den Schluss nahe, dass für das derzeit geringe Produktivitätswachstum sowohl konjunkturelle als auch langfristige strukturelle Faktoren verantwortlich sind. Die folgenden vier Faktoren dürften bei der Produktivitätsverlangsamung eine Rolle spielen:

- die seit der weltweiten Finanzkrise schwache gesamtwirtschaftliche Nachfrage,
- der Rückgang der Unternehmensdynamik,
- die breitere Streuung des Produktivitätswachstums zwischen den produktivsten und den übrigen Unternehmen,
- die Fehlallokation von Kapital.

Der anhaltende Konjunkturrückgang und die schwache gesamtwirtschaftliche Nachfrage seit der weltweiten Finanzkrise führten zu einem unter der Trendrate liegenden durchschnittlichen Arbeitsproduktivitätswachstum (Abb. 2.5, Teil A). Im Zeitraum 2000-

Figure 2.5. **Labour productivity growth has been low during the cyclical downturn after the global financial crisis**



Note: The figure depicts the weighted average of OECD countries. In the calculation of trend productivity, the production function is assumed to be Cobb-Douglas, and total factor productivity is labour-augmenting. Ollivaud and Turner (2015) and Johansson et al. (2013) provide further details on the OECD method of estimating trend productivity.
Source: OECD estimations based on Ollivaud, P., Y. Guillemette and D. Turner (2016), "The Links between Weak Investment and the Slowdown in OECD Productivity and Potential Output Growth", *OECD Economics Department Working Papers*, forthcoming; OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367544

2007 lag das Produktivitätswachstum Schätzungen zufolge jährlich 0,3 Prozentpunkte über der Trendrate. 2007-2015 kehrte sich dieses Verhältnis dann um, wobei das Produktivitätswachstum im Schnitt 0,2 Prozentpunkte unter dem Trend blieb. Die während der Boom-Phase verzeichneten Produktivitätszuwächse waren somit z.T. konjunkturbedingt. Die Hälfte des seit 2007 verzeichneten Rückgangs des Produktivitätswachstums kann auf den Konjunkturzyklus zurückgeführt werden, die andere Hälfte auf die rückläufige Trendrate des Produktivitätswachstums (Ollivaud et al., 2016). Angesichts dessen, dass das Trendwachstum nicht beobachtbar ist, sind diese Berechnungen, wie alle derartigen Schätzwerte, mit einem gewissen Grad an Unsicherheit behaftet.

Die trendmäßige Arbeitsproduktivität kann in den Kapitaleinsatz je Arbeitskraft und die Gesamtfaktorproduktivität (TFP) zerlegt werden. Der Kapitaleinsatz steigt mit zunehmenden Investitionen in materielle und immaterielle Vermögenswerte (Maschinen und Ausrüstungen, Infrastruktur, Software, FuE). Die Gesamtfaktorproduktivität steigt, wenn die Effizienz des Einsatzes von Arbeitskräften und Maschinen durch bessere Technologien oder Verbesserungen bei Unternehmensprodukten, Verfahren und der betrieblichen Praxis gesteigert wird. Der Kapitaleinsatz je Arbeitskraft erhöhte sich im Zeitraum 2000-2007 um 0,6% und im Zeitraum 2007-2015 um 0,3%. Das Wachstum der Gesamtfaktorproduktivität, das vor der Krise bei 0,7% lag, hat sich seit der Krise auf 0,5% verlangsamt (Abb. 2.5, Teil B).

Der rückläufige Beitrag des Kapitaleinsatzes je Arbeitskraft zum trendmäßigen Produktivitätswachstum im Zeitraum nach der Krise spiegelt die anhaltende Schwäche der Investitionen wider. Bei der Trendproduktivität werden die Gesamtfaktorproduktivität und die Beschäftigung, nicht jedoch der Kapitalstock um konjunkturelle Schwankungen bereinigt. Die Investitionstätigkeit unterliegt starken konjunkturellen Schwankungen. In der Nachkrisenzeit, als der Konjunkturabschwung für einen Investitionsrückgang sorgte, war der Beitrag des Kapitaleinsatzes je Arbeitskraft folglich kleiner. Analog dazu hatte der Kapitaleinsatz je Arbeitskraft während des Booms, der der Krise vorausgegangen war, in zunehmendem Maße zum Produktivitätswachstum beigetragen, da die Investitionstätigkeit während des Aufschwungs anzog. Die Erholung der Investitionstätigkeit blieb, insbesondere in Europa, hinter der Erholung des BIP-Wachstums zurück (OECD, 2016b). Die schwachen Nachfrage- und Wachstumsaussichten für die Weltwirtschaft, die Verlangsamung bei wettbewerbsfördernden Reformen und die in einigen Märkten hohen Finanzierungskosten bremsen die Investitionen (OECD, 2015c). Eine andere kürzlich vorgelegte Analyse deutet zudem darauf hin, dass der Abbau des Kapitalstocks in den Vereinigten Staaten bei der Ausbreitung des Schocks der Finanzkrise eine Schlüsselrolle spielte (Hall, 2016).

Neben der schwachen Gesamtnachfrage belasteten auch langfristige, strukturelle Faktoren das Produktivitätswachstum. Die Unternehmensdynamik war, wie die sinkenden Unternehmensgründungsraten und die Verlangsamung der Investitionen in Wissenskapital verdeutlichen, rückläufig (OECD, 2015a). Bei Wissenskapital kann es sich zum Beispiel um FuE, betriebsspezifische Kompetenzen, organisatorisches Know-how, Datenbanken, Design oder geistiges Eigentum handeln. In Europa war das Produktivitätswachstum in Branchen, die einen stärkeren Rückgang des Anteils junger Unternehmen verzeichneten, schwächer (Andrews et al., 2016a).

Eine Aufschlüsselung der Unternehmen nach Produktivitätsniveaus zeigt, dass das Produktivitätswachstum bei den führenden Unternehmen, d.h. den produktivsten und innovativsten, robuster war als bei Unternehmen, die die Produktivitätsgrenze nicht erreicht haben. Branchendaten aus 15 OECD-Ländern zufolge erhöhte sich die Produktivität von Branchen in den Ländern mit der jeweils höchsten Branchenproduktivität in den 2000er Jahren in einem ähnlichen Tempo wie davor. Die Produktivität von Branchen, die unterhalb

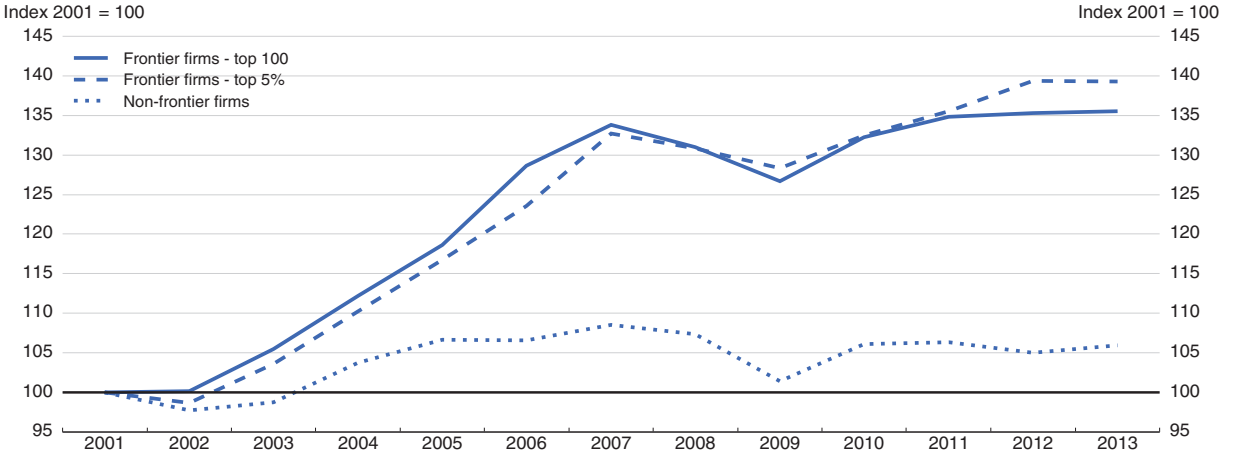
der Produktivitätsgrenze operierten, verlangsamte sich dagegen deutlich. Andrews et al. (2015, 2016b) kommen auf Basis von Unternehmensdaten aus 24 OECD-Ländern zu einem ähnlichen Schluss. Die Produktivität der in ihrer Branche weltweit produktivsten Unternehmen ist seit dem Jahr 2001 mehr als viermal schneller gewachsen als die anderer Unternehmen (Abb. 2.6). Vorläufige Ergebnisse zeigen, dass die Krise offenbar negative Auswirkungen auf die an der Produktivitätsgrenze operierenden Unternehmen hatte und deren Produktivitätswachstum verlangsamte. Die Unternehmen, die die Produktivitätsgrenze nicht erreicht haben, scheinen jedoch ein noch geringeres Produktivitätswachstum verzeichnet zu haben, so dass sich der Abstand zwischen diesen beiden Gruppen vergrößert hat.

Die Frage, was die divergierende Produktivitätsentwicklung von Unternehmen, die an bzw. unterhalb der Produktivitätsgrenze operierten, verursacht haben könnte, lässt sich anhand des derzeitigen Datenmaterials nicht abschließend beantworten. Die rückläufigen Wachstumsraten von Unternehmen, die unterhalb der globalen Produktivitätsgrenze operierten, könnten auf mehrere, möglicherweise komplementäre Faktoren zurückzuführen sein (OECD, 2016a): Möglicherweise hat die Weitergabe von Technologien und Wissen durch Unternehmen, die die Produktivitätsgrenze erreicht haben, an die übrigen Unternehmen nachgelassen; Unternehmen, die schlechte Ergebnisse erzielen, bleiben u.U. länger am Markt, statt auszuscheiden, und nehmen damit für unproduktive Aktivitäten Ressourcen in Anspruch; ein weiterer möglicher Faktor ist, dass sich hochqualifizierte Arbeitskräfte stärker auf die gleichen Unternehmen konzentrieren als dies in der Vergangenheit der Fall war; und auch die Zunahme der Konzentration der Marktmacht und des Rent Seeking in den Händen der produktivsten Unternehmen könnte dafür verantwortlich sein, dass die übrigen Unternehmen ins Hintertreffen gerieten.

Die vorliegenden Belege für den dritten strukturellen Faktor, der für die Produktivitätsverlangsamung verantwortlich sein könnte – die Fehlallokation von Kapital –, sind im

Figure 2.6. **The productivity gap between the globally most productive firms and other firms has widened**

Labour productivity



Note: "Frontier firms" is the average labour productivity (value added per worker) of the 100 or 5% globally most productive firms in each two-digit industry. "Non-frontier firms" is the average of all firms, except the 5% globally most productive firms. Included industries are manufacturing and business services, excluding the financial sector. The coverage of firms in the dataset varies across the 24 countries in the sample and is restricted to firms with at least 20 employees.

Source: Preliminary results based on Andrews, D., C. Criscuolo and P. Gal (2016), "Mind the Gap: Productivity Divergence between the Global Frontier and Laggard Firms", *OECD Productivity Working Papers*, forthcoming; Orbis database of Bureau van Dijk.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367557

Vergleich dazu weniger eindeutig und würden weitere Untersuchungen, u.a. in Form weiterer Ländervergleiche, rechtfertigen. Mehrere Studien legen den Schluss nahe, dass die Fehlallokation von Kapital im Euroraum besonders signifikant war. Im Anschluss an die Einführung des Euro verzeichneten die Peripherieländer hohe Kapitalzuflüsse und ein geringes Produktivitätswachstum (Gopinath et al., 2015). Detaillierte Analysen zu Belgien, Frankreich, Italien, Portugal und Spanien zeigen, dass Kapital in Unternehmen mit geringer Produktivität geflossen ist (Calligaris, 2015; Dias et al., 2015; Gamberoni et al., 2016; García-Santana et al., 2016).

Diese Fehlallokation von Kapital hatte u.U. auch nach der Krise ein geringeres Produktivitätswachstum zur Folge. Am stärksten hat sich das Wachstum des Kapitalstocks seit der Krise in den OECD-Ländern verlangsamt, die vor der Krise die niedrigsten Zinssätze aufwiesen und in denen es möglicherweise zu einer übermäßigen Kapitalakkumulation gekommen war (Ollivaud et al., 2016). Außerdem sind in einigen Ländern nicht mehr dieselben Branchen die Hauptquellen des Produktivitätswachstums, was auf eine branchenbezogene Fehlallokation vor und nach der Krise hindeutet. Im Vereinigten Königreich etwa leisteten die Finanzdienstleistungen vor der Krise einen erheblichen und positiven Beitrag zum Produktivitätswachstum, was wahrscheinlich einer überhöhten Fremdkapitalaufnahme zuzuschreiben war, seit der Krise ist ihr Beitrag jedoch negativ (Kierzenkowski et al., 2016).

Erklärungen für die Zunahme der Ungleichheit

Die steigende Tendenz bei der Ungleichheit der Arbeitseinkommen, und damit der Markteinkommen und der verfügbaren Einkommen, hat mehrere Gründe. Zu den Faktoren, die hierbei eine Rolle spielen dürften, zählen:

- die seit der weltweiten Finanzkrise hohe Arbeitslosigkeit,
- der kompetenzabhängige technologische Wandel,
- die geringere Verhandlungsmacht der Arbeitnehmer,
- die Globalisierung und die stärkere internationale Vernetzung,
- die Produktivitätsdivergenz zwischen Unternehmen,
- die wachsenden Einkommensanteile am oberen Ende der Einkommensverteilung.

Die Einkommensungleichheit stieg während der weltweiten Finanzkrise und der darauffolgenden Phase der Haushaltskonsolidierung weiter an. Hauptursache für die zunehmende Ungleichheit sowohl der Markteinkommen als auch der verfügbaren Einkommen war nicht die relative Lohnentwicklung, sondern der Beschäftigungsrückgang. De facto nahm nach der Krise auch die Einkommensarmut zu (OECD, 2015b). Bei den verfügbaren Einkommen stieg die Ungleichheit weniger stark an als bei den Markteinkommen, da ein Teil der Einkommensverluste der Haushalte am unteren Ende der Einkommensverteilung durch eine z.T. auf automatische Stabilisatoren zurückzuführende stärkere Umverteilung ausgeglichen wurde. Die stärkere Umverteilung während der Krise hob die zu Beginn des Jahrzehnts beobachtete Verringerung auf, so dass das Ausmaß der Umverteilung 2011 insgesamt etwa gleich groß war wie im Jahr 2000. Infolgedessen stieg die Ungleichheit der Markteinkommen und der verfügbaren Einkommen zwischen 2000 und 2011 etwa gleich stark an (wie in Abb. 2.3 deutlich wird).

Zum langfristigen Anstieg der Ungleichheit haben mehrere Faktoren beigetragen. Die Zunahme der Einkommensungleichheit ist großenteils der Ungleichheit bei der Verteilung der Arbeitseinkommen zuzuschreiben. Die größere Ungleichheit der Arbeitseinkommen dürfte bis zu einem gewissen Grad mit dem technologischen Fortschritt in Zusammenhang stehen,

der möglicherweise auf Investitionen in FuE und Innovationen zurückzuführen ist. Vom technischen Fortschritt haben hochqualifizierte Arbeitskräfte u.U. in stärkerem Maße profitiert. Für Menschen mit stark nachgefragten Kompetenzen im Bereich neuer Informations- und Kommunikationstechnologien etwa fielen die Einkommenszuwächse besonders groß aus. In einigen Ländern dürfte darüber hinaus das Lohnwachstum gering- und mittelqualifizierter Arbeitskräfte durch den wachsenden Anteil nichtregulärer Arbeitsverträge und die geringere Reichweite der Tarifverhandlungen weiter gebremst worden sein (OECD, 2011). Die Globalisierung und die stärkere Vernetzung, etwa durch die Integration Chinas in die internationalen Handelsströme, haben diese Trends möglicherweise verstärkt (Autor et al., 2013, 2014).

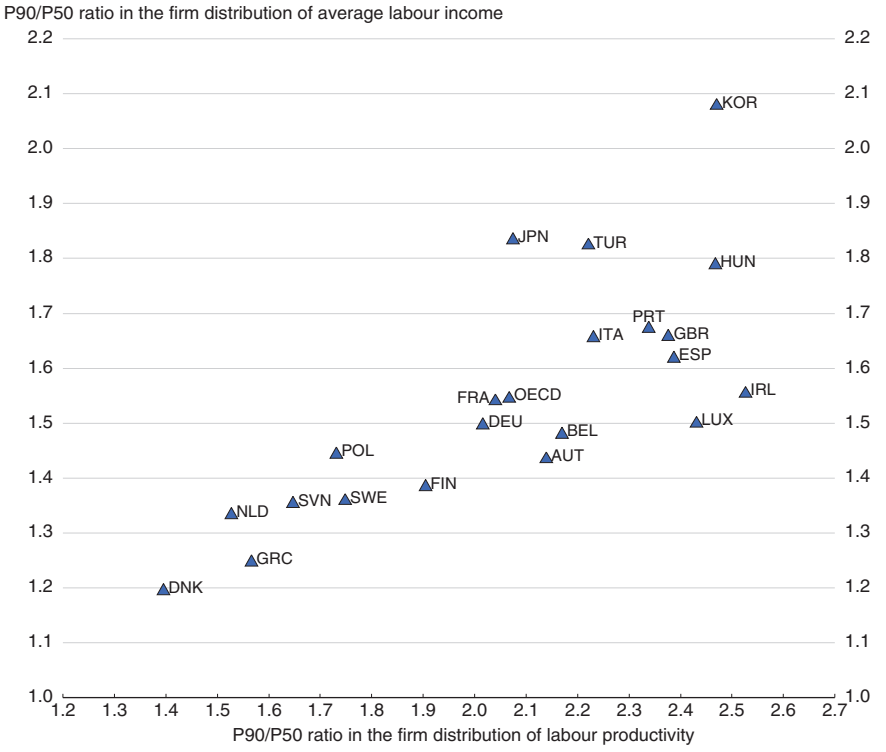
Zumindest in einigen Ländern war der Anstieg der Ungleichheit der Arbeitseinkommen in erster Linie auf eine Zunahme der Lohnunterschiede zwischen – und nicht innerhalb der – Unternehmen zurückzuführen. Dies war nachweislich der Fall in Deutschland (Card et al., 2013), Schweden (Håkanson et al., 2015) und den Vereinigten Staaten (Song et al., 2015). Diesen Untersuchungen zufolge hat die Ungleichheit zugenommen, weil heute einige Unternehmen ihre Mitarbeiter deutlich besser bezahlen als andere Unternehmen, und nicht, weil die Löhne der Spitzenmanager schneller gestiegen sind als die des übrigen Personals. Die Ergebnisse dieser Studien deuten darauf hin, dass ein Teil der zwischen Unternehmen bestehenden Lohnunterschiede mit dem sogenannten „assortative Matching" in Zusammenhang stehen könnte, das ein zunehmendes Matching von hochbezahlten Arbeitskräften und Hochlohnbetrieben beschreibt.

Dieses Phänomen deckt sich mit Abbildung 2.6 zur Produktivitätsdivergenz zwischen Unternehmen, die eine zunehmend breitere Streuung der Arbeitseinkommen zwischen Unternehmen implizieren würde. Ein Vergleich fortgeschrittener Volkswirtschaften zeigt, dass zwischen der Streuung der Unternehmensproduktivität und der Streuung der Arbeitseinkommen auf Ebene der Unternehmen eine starke positive Korrelation besteht (Abb. 2.7)[3]. Dieses Ergebnis erklärt sich nicht aus den seit der weltweiten Finanzkrise herrschenden wirtschaftlichen Bedingungen, da man sowohl mit Daten aus der Vor- als auch aus der Nachkrisenzeit zu den gleichen Schlussfolgerungen gelangt. Auch alternative Quellen betrieblicher Daten, wie die OECD MultiProd Datenbank (OECD, 2016a), liefern ähnliche Ergebnisse. Eine Theorie (die sich mit den bisherigen Befunden deckt, jedoch nicht eindeutig bewiesen ist) besteht daher darin, dass die Produktivitätsdivergenz zwischen Unternehmen zu einer Zunahme der Ungleichheit der Arbeitseinkommen geführt hat.

An der Spitze der Einkommensverteilung ist das Einkommen wesentlich rascher gestiegen als für den Rest der Bevölkerung (Alvaredo et al., 2013; Förster et al., 2014), ungeachtet der Beobachtung, dass Haushaltserhebungen, einschließlich jener der OECD, den Nachteil haben, das oberste 1% der Einkommen nur unzureichend zu erfassen (Ruiz und Woloszko, 2016). Die zunehmende Ungleichverteilung bei den Vermögen und Kapitaleinkommen, die ohnehin eine stärkere Konzentration aufweisen als die Erwerbseinkommen, hat wahrscheinlich zu einem Anstieg der Gesamteinkommen an der Spitze der Einkommensverteilung geführt. Die Senkung der Grenzsteuersätze bei der Einkommensteuer und der stärkere Schutz ökonomischer Renten sind weitere Faktoren, die zu den starken Einkommenszuwächsen am oberen Ende der Einkommensverteilung beigetragen haben könnten. In den Vereinigten Staaten etwa bewegen sich die Unternehmensgewinne in der Technologie- und Finanzbranche in der Nähe von Rekordständen, und die Konzentration hat dort in vielen Branchen zugenommen. Die Beschäftigten in Hochlohnbetrieben dürften von dieser steigenden Marktmacht am meisten profitiert haben. Weitere Analysen der Ursachen für die Zunahme der Einkommensungleichheit an der Spitze der Einkommensverteilung sind eine zentrale Aufgabe künftiger Forschungsarbeiten.

Figure 2.7. **Labour income inequality and productivity dispersion across firms are positively correlated**

2013



Note: OECD is the unweighted average of the countries for which data are available. The country-specific data points indicate the unweighted average of within-industry labour income inequality and productivity dispersion between firms. The coverage of firms in the dataset varies across countries and is restricted to firms with at least 20 employees. The P90/P50 ratio is average labour income or labour productivity of the firm at the 90th percentile divided by the corresponding value of the firm at the median. Labour income is total compensation including taxes and the employer's and employee's social security contributions. The data point for Japan refers to 2008, the most recent year for which data are available.

Source: OECD estimations based on Saia and Schwellnus (2016), "Decoupling of Productivity and Median Wage Growth: Micro-Level Evidence", *OECD Economics Department Working Papers*, forthcoming; Orbis database of Bureau van Dijk.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367560

Maßnahmen zur Förderung von Produktivität und Gleichheit

Das rückläufige Wachstum von Produktivität und Arbeitsverdiensten, insbesondere bei Personen mit geringem Einkommen, verstärkt die Befürchtungen hinsichtlich der sozioökonomischen Entwicklungen in fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Viele Politikentscheidungen – in der Geld-, Fiskal- und Strukturpolitik – haben Auswirkungen auf die Entwicklung von Produktivität und Ungleichheit. Sie könnten daher als Instrumente dienen, die den Rückgang der Produktivität und den Anstieg der Einkommensungleichheit zusammen angehen, können in manchen Fällen aber auch Zielkonflikte aufkommen lassen. In diesem Teil wird das Instrumentarium in vier Bereichen untersucht: Maßnahmen zur Stützung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, öffentliche Ausgaben und Steuerpolitik, Wettbewerbs- und Innovationspolitik sowie Finanzmarktpolitik.

Maßnahmen zur Stützung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage

Die Verlangsamung des Produktivitätswachstums hat sich seit dem Ausbruch der weltweiten Finanzkrise deutlich verschärft, was z.T. der schwachen gesamtwirtschaftlichen Nachfrage zuzuschreiben ist. Daher können Maßnahmen, die die gesamtwirtschaftliche Nachfrage vor allem durch eine stärkere Investitionstätigkeit erhöhen, zugleich auch die Produktivität, die Beschäftigung und die Einkommen der privaten Haushalte steigern. Am unmittelbarsten erfolgt die Nachfragestützung über die Geld- und Fiskalpolitik. Strukturreformen verbessern die wirtschaftlichen Wachstumsaussichten auf lange Sicht und können – bei angemessenen Entscheidungen – auch die gesamtwirtschaftliche Nachfrage kurzfristig stützen.

Geld-, fiskal- und strukturpolitische Maßnahmen müssen auf kohärente und synergetische Weise umgesetzt werden. Keiner der drei Hebel kann alleine wirken. Die bisherigen Erfahrungen legen den Schluss nahe, dass die starke Fokussierung in die Geldpolitik nicht ausgereicht hat, um ein zufriedenstellendes Wachstum zu erzielen. Da die Geldpolitik fast an ihre Grenzen stößt, ist die Fiskalpolitik für die Nachfragegenerierung von entscheidender Bedeutung, und Strukturreformen können die notwendige Ressourcenreallokation erleichtern.

Der Geld- und Finanzpolitik stehen in den einzelnen Volkswirtschaften unterschiedliche Optionen zur Stützung der Nachfrage zur Verfügung (Kapitel 1 und 3). In mehreren Ländern würde sich der verstärkte Einsatz fiskalischer Maßnahmen angesichts wachsender Befürchtungen hinsichtlich der möglichen Verzerrungen durch nichtkonventionelle geldpolitische Maßnahmen und nachlassende Vorteile aus einer weiteren Lockerung der Geldpolitik positiv auf den makroökonomischen Policy Mix auswirken, der konjunkturstützend ausgerichtet bleiben muss. Die derzeit sehr niedrigen Zinssätze für die staatliche Kreditaufnahme haben den fiskalischen Spielraum in der Tat vergrößert und in vielen Ländern Expansionsmöglichkeiten geschaffen. Gemeinsame fiskalische Aktionen, bei denen die Länder gegenseitig von den positiven Spillover-Effekten fiskalischer Maßnahmen in anderen Ländern profitieren, würden den Nutzen erhöhen, den die einzelnen Länder aus einer fiskalischen Expansion ziehen können, und mit tragfähigen öffentlichen Finanzen vereinbar sein.

Die Effekte derartiger Maßnahmen zur Ankurbelung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage auf die Einkommensungleichheit haben eine konjunkturelle und eine strukturelle Dimension. Die gegenwärtige Situation, in der die gesamtwirtschaftliche Nachfrage unzureichend ist und viele Volkswirtschaften unterhalb ihres Produktionspotenzials operieren, ist gleichbedeutend mit niedrigen Beschäftigungsquoten. Geringe Beschäftigungsquoten sind eine wichtige Ursache von Armut und Einkommensdisparitäten, da sie ja bedeuten, dass für eine ungewöhnlich hohe Zahl von Arbeitskräften kein Erwerbseinkommen generiert wird. Wie weiter oben hervorgehoben, hat der Rückgang der Beschäftigung während des Konjunkturabschwungs seit Beginn der weltweiten Finanzkrise Armut und Einkommensungleichheit erhöht[4].

Eine Expansion der makroökonomischen Politik zur weiteren Ankurbelung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage wäre geeignet, diesen konjunkturellen Effekt eines vorübergehenden Anstiegs von Armut und Einkommensungleichheit zu reduzieren. Die Steuerung der Nachfrage im heutigen wirtschaftlichen Kontext kann den zusätzlichen Vorteil haben, Zunahmen der Einkommensungleichheit selbst auf längere Sicht entgegenzuwirken. Eine anhaltende Konjunkturschwäche kann die Beschäftigungsfähigkeit von Arbeitskräften beeinträchtigen, die bereits zu lange arbeitslos sind. Da die Langzeitarbeitslosigkeit die Qualifikationen von Arbeitskräften entwertet und ihre Verdienstaussichten mindert, könnte sie eine dauerhaft höhere Einkommensungleichheit zur Folge haben.

Ein sehr wirksames fiskalpolitisches Instrument zur Steigerung von Nachfrage, Produktivität und Einkommen wäre eine Erhöhung der öffentlichen Investitionen. Der BIP-Anteil der öffentlichen Investitionen ist im Vergleich zum Vorkrisenniveau auf OECD-Ebene gesunken (Ollivaud et al., 2016). Schätzungen zufolge sind die Multiplikatoren bei Investitionen in der Regel größer als bei anderen Ausgabenkomponenten (Auerbach und Gorodnichenko, 2012; Ilzetzki et al., 2013). Die Infrastruktur wird häufig als unzureichend empfunden, und viele Regierungen sind heute in der Lage, zu sehr niedrigen Zinssätzen Kredite mit langen Laufzeiten aufzunehmen. Öffentliche Investitionen können besonders wirkungsvoll sein, wenn sie als Katalysator für private Investitionen dienen (OECD, 2015c). Mehr Investitionen hätten den doppelten Vorteil, nicht nur die Nachfrage von heute, sondern auch das Angebot von morgen zu erhöhen, indem sie den Kapitalstock vergrößern. Die im nächsten Abschnitt enthaltenen Informationen zur strukturellen Zusammensetzung der öffentlichen Ausgaben deuten darauf hin, dass ein höheres Niveau an öffentlichen Investitionen aufrechterhalten werden sollte, selbst wenn die Geldpolitik letztlich wieder an Bedeutung gewinnt und die Weltwirtschaft zu ihrer Potenzialrate zurückkehrt. Insofern die öffentlichen Ausgaben langfristig reduziert werden müssen, um die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu sichern, sollten die Kürzungen in anderen Bereichen als bei den Investitionen angestrebt werden.

Öffentliche Ausgaben und Steuerpolitik

In fortgeschrittenen Ländern nimmt der Staat im Durchschnitt etwa 40% des BIP in Form von Steuern ein und gibt etwa denselben Betrag für öffentliche Güter, Dienstleistungen und Transferleistungen aus. Umfang, Zusammensetzung und Form der Ausgaben und Steuern können das Produktivitätswachstum und die Einkommensverteilung beeinflussen. Wie im ersten Teil dieses Kapitels dargelegt wurde, war die Umverteilungskraft der Steuern und Transferleistungen, die eine bedeutende Komponente der öffentlichen Ausgaben darstellen, in den 2000er Jahren geringer als in den 1990er Jahren. In diesem Abschnitt werden die Langzeiteffekte der Wirksamkeit und Größe des Sektors Staat, der Zusammensetzung der öffentlichen Ausgaben sowie spezifischer Steuern und Abgaben auf Produktivität und Ungleichheit untersucht.

Leistungsfähigkeit und Größe des Sektors Staat

Die Leistungsfähigkeit des Sektors Staat – definiert anhand der Bürgereinschätzung der Qualität eines breiten Spektrums an öffentlichen Gütern und Dienstleistungen, wie Bildung, Gesundheitsversorgung und Verkehrswesen – spielt eine wichtige Rolle. Sie wird mit mehr Wachstum, höherer Produktivität und geringerer Einkommensungleichheit in Verbindung gebracht (Tabelle 2.1). Des Weiteren hatte ein vom Umfang her insgesamt größerer Staatssektor, gemessen in Form von höheren Ausgaben oder Steuereinnahmen, in Ländern mit leistungsfähigen Verwaltungen bisher keine statistisch signifikanten Auswirkungen auf das Wachstum, auch wenn er die Produktivität im Durchschnitt erhöht hat. In Ländern mit ineffizienten Verwaltungen hingegen hat eine stärkere Präsenz des Sektors Staat Wachstum und Produktivität verringert. Eine Ausweitung des Sektors Staat wird in Ländern mit leistungsfähiger Verwaltung wie auch in Ländern mit einer ineffizienten Verwaltung mit geringerer Einkommensungleichheit assoziiert. Diese geschätzten Zusammenhänge wurden von den Durchschnittswerten der historisch beobachteten Niveaus der Leistungsfähigkeit und Größe des Sektors Staat abgeleitet; sie sollten nicht auf zu hohe oder zu niedrige Werte hochgerechnet werden (Fournier und Johansson, 2016).

Tabelle 2.1 **Verschiedene öffentliche Ausgaben haben unterschiedliche Auswirkungen auf Wachstum, Produktivität und Gleichheit**

Maßnahme		Wachstum	Produktivität	Gleichheit
Steigerung der Leistungsfähigkeit des Sektors Staat		+	+	+
Ausweitung der Gesamtgröße des Sektors Staat	Leistungsfähige Verwaltung	n.s.	+	+
	Ineffiziente Verwaltung	-	-	+
Verbesserung der Bildungsergebnisse		+	+	0/+
Erhöhung der öffentlichen Investitionen		+	+	n.s.
Erhöhung der Leistungen für Familien		n.s.	n.s.	+
Abbau öffentlicher Subventionen		+	n.s.	-

Anmerkung: + steht für einen positiv signifikanten, - für einen negativ signifikanten und n.s. für einen nicht signifikanten Effekt, jeweils bei der 10%-Marke. 0/+ gibt an, dass der Effekt der Bildung auf die Gleichheit davon abhängt, ob die Reform den Schwerpunkt auf die Reduzierung der Ungleichheiten im Bildungsniveau legt.

Quelle: OECD-Schätzungen auf der Basis von Fournier und Johansson (2016), "The Effect of the Size and the Mix of Public Spending on Growth and Inequality", *Economics Department Working Papers*, erscheint demnächst; World Bank Worldwide Governance Indicators database.

Öffentliche Ausgaben

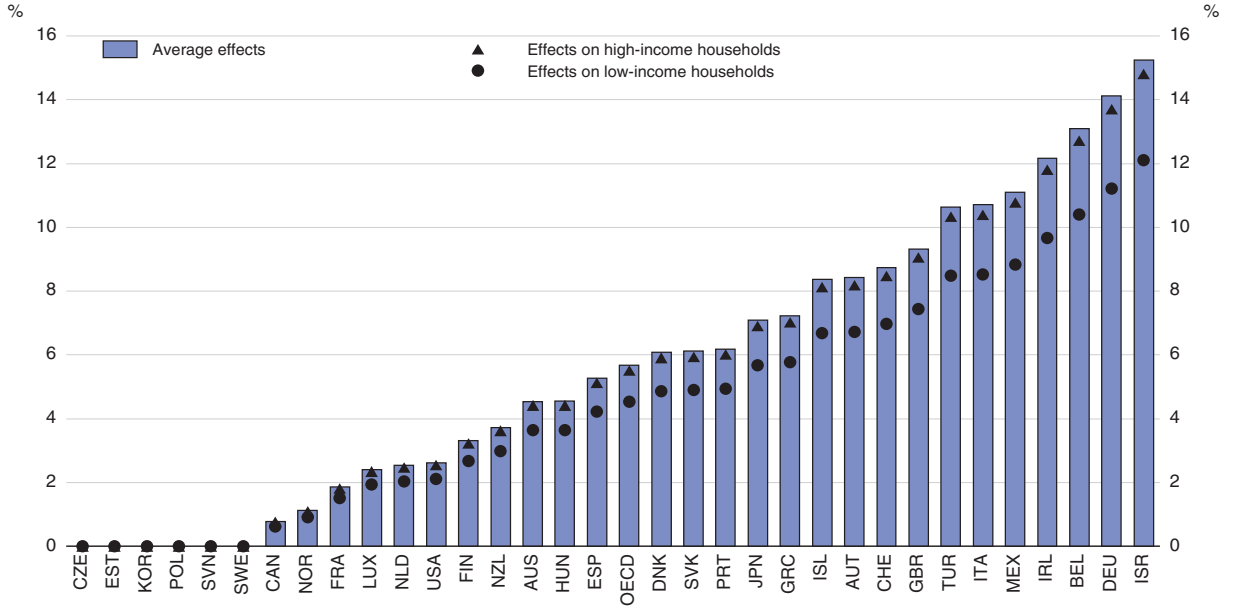
Neben der Gesamtgröße des Staatssektors spielt auch die Zusammensetzung der öffentlichen Ausgaben eine wichtige Rolle. Eine bessere und umfassendere Bildung ist mit mehr Wachstum und höherer Produktivität sowie stärkerer Einkommensgleichheit verbunden, wenn als Schulzeiten nur die in der Primar- und Sekundarstufe und nicht die im Tertiärbereich verbrachte Zeit zu Grunde gelegt wird[5]. Das steht im Einklang mit Belegen dafür, dass sich Investitionen in die frühkindliche Erziehung und Betreuung im späteren Leben stark auszahlen, da sie die Chancengleichheit und den Kompetenzerwerb während des gesamten Lebens erhöhen (Wößmann, 2008; Cuhna et al., 2010; Heckman, 2011; Cingano, 2014; OECD, 2015b). Die empirischen Belege für Zusammenhänge zwischen einer besseren und umfassenderen Bildung und mehr Wachstum sowie höherer Produktivität und Gleichheit deuten darauf hin, dass es auf lange Sicht von Vorteil ist, wenn ein größerer Teil der öffentlichen Ausgaben in die Bildung fließt.

Regierungen, die einen größeren Anteil ihrer Gesamtausgaben für qualitativ hochwertige öffentliche Investitionen verwenden, erhöhen in einem durchschnittlichen, fortgeschrittenen Land auf lange Sicht das Wachstum und die Produktivität (Fournier, 2016). Höhere öffentliche Investitionen steigern die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte in der gesamten Einkommensverteilung, so dass die Einkommensungleichheit weitgehend unverändert bleibt. Aus veranschaulichenden Simulationen, wie jenen in Fournier und Johansson (2016), geht hervor, dass sich die öffentlichen Investitionen in Ländern, in denen das Verhältnis zwischen öffentlichen Investitionen und Trend-BIP unter dem Durchschnittswert der Länder in der oberen Hälfte der Verteilung liegt, in einem Zehnjahreszeitraum diesem Durchschnitt annähern. In vielen Ländern könnten die Haushalte durch eine Verlagerung der Ausgaben in Richtung öffentliche Investitionen Einkommenszuwächse von bis zu 15% verzeichnen (Abb. 2.8). Die Unterschiede zwischen Haushalten mit niedrigem Einkommen und Haushalten mit hohem Einkommen sind gering und weit von statistischer Signifikanz entfernt.

Bildung und öffentliche Investitionen sind die beiden Bereiche der öffentlichen Ausgaben, die Schätzungen zufolge mit einer höheren langfristigen Produktivität einhergehen. Ihnen sollte daher in den staatlichen Haushaltsplänen Priorität eingeräumt werden. Zwei weitere Ausgabenposten, Sozialausgaben für Familien und Kinderbetreuung sowie öffent-

Figure 2.8. **Changing the spending structure in favour of public investment can deliver large income gains for households across the distribution**

Long-term effects on household disposable income



Note: Public investment in countries, where public investment to trend GDP is below the average ratio of that of countries in the top half of the sample, is assumed to converge to this average ratio. The figure reports the effects after 45 years of a reform phased in over 10 years.

Source: OECD estimations based on Fournier and Johansson (2016), "The Effect of the Size and the Mix of Public Spending on Growth and Inequality", *OECD Economics Department Working Papers*, forthcoming.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367576

liche Subventionen, scheinen die Einkommensungleichheit zu reduzieren. Die Leistungen für Familien zielen in der Regel auf Haushalte mit geringeren Einkommen ab, und eine umfassendere Kinderbetreuung kann vor allem einkommensschwachen Haushalten mit Kindern den Zugang zum Arbeitsmarkt erleichtern. Einige Subventionen können möglicherweise umverteilt werden, um Einkommensungleichheiten zu reduzieren. Jedoch besteht zwischen Subventionen und Wirtschaftswachstum eine negative Korrelation, auch wenn Subventionen offenbar nicht mit einer niedrigeren Produktivität verbunden sind. Für andere Bereiche der öffentlichen Ausgaben, wie beispielsweise das Gesundheitswesen, konnten keine statistisch signifikanten Effekte festgestellt werden.

Steuerpolitik

Es sind auch Informationen über die Auswirkungen spezifischer Steuern, und insbesondere Körperschaftsteuern, auf Produktivität und Ungleichheit vorhanden (Johansson et al., 2008; Cournède et al., 2014). Eine Senkung der gesetzlichen Körperschaftsteuersätze erhöht in der Regel die Produktivität (Schwellnus und Arnold, 2008; Vartia, 2008). Hohe Körperschaftsteuersätze können die Anreize für Investitionen in innovative Aktivitäten durch eine Verringerung der Rendite nach Steuern mindern. Des Weiteren begünstigen Körperschaftsteuern die Fremdfinanzierung gegenüber der Eigenkapitalfinanzierung, wenn ausschließlich die Zinszahlungen und nicht auch die fiktiven Kosten der Eigenkapitalfinanzierung steuerlich abzugsfähig sind, wie es in den meisten fortgeschrittenen Ländern üblich ist. Dies könnte bestimmte Industriezweige, wie Wissensbranchen diskriminieren, die stärker auf Eigenkapital angewiesen sind. Der Effekt niedriger Körperschaftsteuersätze auf die Ungleichheit ist weniger eindeutig, was ihre

Attraktivität trotz der zu erwartenden Produktivitätssteigerungen einschränken kann. Die Ungleichheit kann auf Grund der Konzentration des Besitzes von Unternehmensanteilen steigen. Jedoch können niedrigere Körperschaftsteuersätze die Beschäftigung ebenfalls erhöhen, was die Ungleichheit reduzieren könnte.

Zu den anderen steuerlichen Instrumenten, die mit Innovationsanreizen in Zusammenhang stehen, zählen Spitzeneinkommensteuersätze und FuE-Steuergutschriften. Höheren Spitzensteuersätzen wurde eine geringere längerfristige Produktivität zugeschrieben (Vartia, 2008), was möglicherweise darauf zurückzuführen ist, dass sie die Nachsteuerrendite für erfolgreiche Unternehmer verringern. Steuergutschriften für FuE steigern die FuE-Ausgaben (Westmore, 2014), was manchen Belegen zufolge die Produktivität steigern könnte (Égert, 2016). Wie im folgenden Abschnitt gezeigt wird, sind diese Steueranreize für FuE in Bezug auf die Einkommensungleichheit der Tendenz nach weitgehend neutral. Einige Länder haben eine steuerliche Vorzugsbehandlung geistiger Aktivitäten (Patentboxen) eingeführt, um Investitionen in Wissenskapital zu fördern. Jedoch sind Befürchtungen hinsichtlich der Effizienz dieser Maßnahmen für die Mobilisierung neuer Investitionen und die Frage aufgekommen, inwieweit sie zu Gewinnverlagerungen ermutigen (OECD, 2015d; IWF, 2016).

Wettbewerbs- und Innovationspolitik

Im Anschluss an die globale Finanzkrise haben viele fortgeschrittene Länder Strukturreformen in Angriff genommen, wie Reformen der Produkt- und Arbeitsmärkte. Diese Strukturreformen haben die Ressourcenallokation und die Aussichten für das Wirtschaftswachstum verbessert. Ihre Vorteile dürften durch die höhere Produktivität, höhere Beschäftigung oder beides bedingt sein, und sie könnten gleichmäßig auf alle Einkommensgruppen verteilt sein oder auch nicht. In diesem Abschnitt werden Reformen beleuchtet, die die Produktivität wahrscheinlich steigern werden, und es werden ihre Effekte auf die Einkommensungleichheit untersucht.

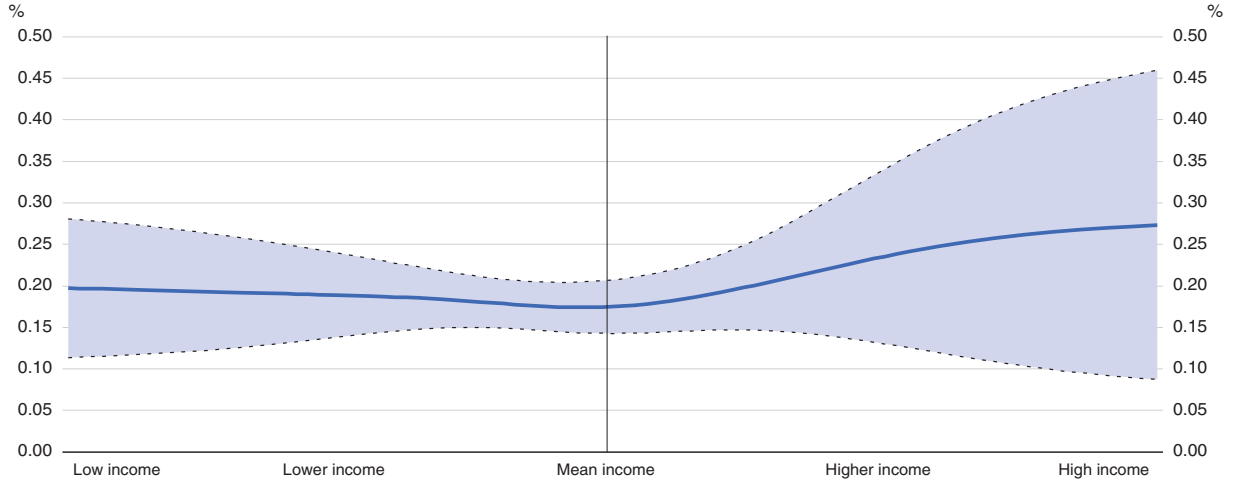
Produktmarktreform

Produktmarktreformen erhöhen die Produktivität. Belege für diesen positiven Effekt von Produktmarktreformen finden sich in mehreren länderübergreifenden Quellen: der makroökonomischen Analyse von Égert (2016), der auf Branchenebene durchgeführten Analyse von Cette et al. (2016) und der Analyse auf Unternehmensebene von Andrews et al. (2015). Égert (2016) verwendet in seiner Studie über einen langen Zeithorizont gehende Jahresdaten zum Ausmaß der Regulierung in drei Netzindustrien: Energie (Strom und Gas), Verkehrsträger (Luft, Schiene und Straße) sowie Kommunikation (Telekom und Post). Der Indikator kombiniert Informationen zu Zutrittsschranken, Staatsbeteiligung und anderen Aspekten der Regulierung. Schätzungen zufolge erhöht eine Lockerung der Netzindustrieregulierung sowohl die Arbeits- als auch die Gesamtfaktorproduktivität auf statistisch signifikante Weise. Andrews et al. (2015) kommen zu einer ähnlichen Schlussfolgerung für die gesamte Produktmarktregulierung, und nicht nur die Netzindustrieregulierung. Produktmarktreformen erhöhen auch die Beschäftigung (Gal und Theising, 2015).

Produktmarktreformen sind insofern inklusiv, als sie das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte auf allen Einkommensstufen erhöhen. Die Einkommensgleichheit bleibt weitgehend unverändert. Causa et al. (2016) bauen die makroökonomische Schätzung von Égert (2016) in einen empirischen Rahmen ein, der analysiert, wie sich Produktmarktreformen für die privaten Haushalte auf unterschiedlichen Stufen der Einkommensverteilung in Einkommenszuwächsen niederschlagen. Ihre Analyse zeigt auf, dass das verfügbare Einkommen der Haushalte auf allen Stufen der Einkommensverteilung steigt, wenn die

Figure 2.9. **Reduced regulation in network industries has increased income across the distribution**

Effects on household disposable income after a 1% reduction in the regulation index



Note: The shaded area indicates the 90% confidence band for how the total effect of reduced regulation is distributed across households. The total effect itself is assumed to be certain.

Source: OECD estimations based on Causa, O., M. Hermansen and N. Ruiz (2016), "The Distributional Impact of Pro-Growth Reforms", *OECD Economics Department Working Papers*, forthcoming.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367580

Regulierung der Netzindustrien gelockert wird (Abb. 2.9). Die Lohnungleichheit nimmt zu, aber auch die Beschäftigung. Die Effekte sind in der gesamten Einkommensverteilung statistisch signifikant und weisen zwischen den Haushalten mit niedrigem und hohem Einkommen keine signifikanten Unterschiede auf. Andrews et al. (2015) kommen zu der Schlussfolgerung, dass Produktmarktliberalisierungen die Verteilung der Unternehmen anhand ihrer Produktivität im Wesentlichen unverändert belassen. Dies lässt ebenfalls vermuten, dass sich die Einkommensungleichheit insofern nicht stark verändern wird, als sich Produktivitäts- und Lohnspreizung in dieselbe Richtung bewegen.

In anderen Forschungsarbeiten zu dieser Thematik werden die Abnahme der Produktivität und die Zunahme der Ungleichheit mit einer stärkeren Marktmacht der Unternehmen in Verbindung gebracht (Krugman, 2015; Reich, 2015; Council of Economic Advisers, 2016). Eine stärkere Marktmacht kann zu höheren Renditen führen und es Unternehmen ermöglichen, neuen Wettbewerbern den Zugang zum Markt zu versperren. Furman und Orszag (2015) zufolge profitieren einige Firmen, beispielsweise im Technologie- oder Finanzsektor, kontinuierlich von außergewöhnlich hohen Gewinnen und teilen diese über Lohnprämien mit ihren Mitarbeitern. Dass solche Winner-takes-all-Phänomene effizient sein können, hängt bis zu einem gewissen Grad mit den Vorteilen zusammen, die sich ergeben, wenn technisch fortgeschrittene Dienstleistungen in den Genuss einer breiten Anwenderbasis kommen. In anderen Fällen hingegen haben wettbewerbsschädliche Aktionen von Unternehmen (wie Fusionen und Übernahmen) beherrschende Marktstellungen möglicherweise noch verstärkt. Daher können Effizienz und Gleichheit durch eine robuste Durchsetzung des Wettbewerbssystems in Kombination mit einem Abbau der regulierungsbedingten Marktzutritts- und -austrittsschranken verbessert werden. Die Wettbewerbssysteme müssen möglicherweise auch überprüft und neuen Technologien angepasst werden. In Bereichen wie Schutz der Rechte an geistigem Eigentum, Copyright-Systeme oder FuE-Unterstützung können wohlgemeinte Maßnahmen, die die Innovationsanstrengungen verstärken sollen, unbeabsichtigt marktbeherrschenden Unternehmen gegenüber innovativen Startups einen Vorteil verschaffen (Bravo-Biosca et al., 2014).

Innovationspolitik

Die Effekte von Maßnahmen, die speziell auf eine Ankurbelung der Innovationstätigkeit abzielen, für die wenige direkte Indikatoren zur Verfügung stehen, lassen sich schwerer feststellen. Égert (2016) und Causa et al. (2016) verwenden die privaten und öffentlichen FuE-Ausgaben (in Prozent des BIP) und die Zahl der Patentanmeldungen (pro Kopf der Bevölkerung) als Näherungswerte für die Innovationstätigkeit. Anhand dieser Messgrößen lassen sich die Effekte von Maßnahmen erfassen, die die Anreize für FuE-Ausgaben und Patentanmeldungen erhöhen. Wenn die FuE-Ausgaben oder Patentanmeldungen steigen, nehmen die Arbeitsproduktivität und die Gesamtfaktorproduktivität auf statistisch signifikante Weise zu. Gemäß diesen Ergebnissen hat sich ein stärkerer Patentrechtsschutz als produktivitätssteigerndes Element erwiesen (Bouis et al., 2011).

Empirische Belege legen den Schluss nahe, dass höhere FuE-Ausgaben, wie Produktmarktreformen, insofern inklusiv sind, als sie im gesamten Spektrum der Einkommensverteilung mit einer Zunahme der verfügbaren Einkommen für private Haushalte verbunden sind. Einkommenszuwächse aus Innovationsaktivitäten, die in der Anzahl der Patentanmeldungen zum Ausdruck kommen, sind weniger gleich verteilt, da die Einkommen der Haushalte im unteren Bereich des Verteilungsspektrums nicht steigen. Diese Erkenntnis könnte darauf zurückzuführen sein, dass technische Fortschritte in erster Linie hochqualifizierten Arbeitskräften zugute kommen. Die Unterschiede sind in den Effekten auf die privaten Haushalte von der Größenordnung her aber gering, so dass Politikänderungen auch in diesem Bereich wahrscheinlich nicht zu einem nennenswerten Anstieg der Einkommensungleichheit führen. Ähnliche Studien, die nicht nur auf die Einkommens- sondern auch die Chancenungleichheit abstellen, weisen darauf hin, dass zwischen Innovationsbereitschaft und sozialer Mobilität eine positive Korrelation besteht. Mit zunehmender Innovationsbereitschaft in einer Volkswirtschaft wächst die Wahrscheinlichkeit, dass sich Kinder in der Einkommensverteilung entweder weiter oben oder weiter unten ansiedeln als ihre Eltern (Aghion et al., 2015, 2016).

Eine Innovationspolitik, die die Produktivitätsunterschiede zwischen Unternehmen reduziert, kann die Erwerbseinkommensungleichheit verringern. Ergebnisse von Mikrodaten auf Unternehmensebene deuten darauf hin, dass eine stärkere Zusammenarbeit zwischen Hochschulen und Unternehmen auf dem Gebiet der FuE die zwischen den Unternehmen mit der geringsten und denen mit der größten Produktivität bestehende Produktivitätslücke verringert (Andrews et al., 2015). Das kann darauf zurückzuführen sein, dass die FuE-Zusammenarbeit mit Hochschulen die Technologieverbreitung erleichtert, indem kleineren Unternehmen Zugang zu Wissensquellen, wie moderne Maschinen oder qualifizierte Wissenschaftler, geboten wird. Daher versprechen Initiativen zur Förderung der FuE-Zusammenarbeit zwischen Hochschulen und Unternehmen zugleich eine höhere Produktivität und mehr Gleichheit.

Maßnahmen zum Abbau von Diskrepanzen zwischen angebotenen und nachgefragten Qualifikationen

Die Qualifikationsdiskrepanzen am Arbeitsmarkt sind in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften groß (OECD, 2016a). Ein besseres Matching zwischen Arbeitsangebot und Arbeitsnachfrage dürfte die Allokation der Arbeitskräfte zwischen den Unternehmen verbessern. Adalet McGowan und Andrews (2015) kommen zu dem Ergebnis, dass Diskrepanzen zwischen den am Arbeitsmarkt angebotenen und nachgefragten Kompetenzen mit strengeren Rahmenbedingungen (Produktmarktregulierung, Kosten bei Betriebsaufgabe) und einer mobilitätsbeschränkenden Wohnungspolitik (Transaktionskosten, Mietpreisbindung, Reagibilität des Wohnimmobilienangebots) zusammenhängen. Reformen in diesen Bereichen

können eine Reallokation von Arbeitskräften, die für ihre Tätigkeiten überqualifiziert sind, zu neuen Arbeitsplätzen ermöglichen, die ihren Qualifikationen besser entsprechen. Diese Reallokation erhöht die Produktivität der Arbeitskräfte in den neuen Unternehmen und führt zu höheren Löhnen. Es ist unwahrscheinlich, dass andere Arbeitskräfte durch diesen Prozess letzten Endes schlechter gestellt werden. Der Einfluss einer derartigen Arbeitskräftereallokation auf die Einkommensungleichheit hängt von der Position der überqualifizierten Arbeitskräfte in der Einkommensverteilung ab. Einige Belege deuten darauf hin, dass Überqualifizierung in einigen Wirtschaftszweigen mit hohem Verdienstniveau, wie Finanzen, Information und Kommunikation, besonders geläufig ist (Cazenave-Lacroutz, 2014).

Reformen der Arbeitsmarktgesetze

Die Beschäftigungsschutzbestimmungen können die Produktivität negativ beeinflussen, indem sie die Möglichkeiten der Arbeitskräfte einschränken, in neu entstehende, hochproduktive Unternehmen oder Wirtschaftszweige zu wechseln, und Unternehmer davon abhalten, in Aktivitäten zu investieren, die ein hohes Wachstumspotenzial bieten, aber mit Risiken behaftet sind. Studien, die Firmen- und Branchendaten verwenden, belegen dies (Bassanini et al., 2009; Andrews et al., 2015). Jüngere Forschungsarbeiten, die gesamtwirtschaftliche, länderübergreifende Zeitreihendaten zu Grunde legen, kommen nicht zu dem Ergebnis, dass lockerere Beschäftigungsschutzbestimmungen Auswirkungen auf die Produktivität haben (Égert, 2016). Eine Lockerung der Beschäftigungsschutzbestimmungen kann effizienten Unternehmen zugute kommen, was zumindest anfänglich die Produktivitätsunterschiede zwischen den Unternehmen sowie Lohndifferenzen zwischen den Arbeitskräften vergrößern könnte (Andrews et al., 2015). Eine derartige Reform könnte die Ungleichheit erhöhen (OECD, 2011), indem sie möglicherweise die Einkommen einkommensschwächerer Haushalte weiter schmälert (Causa et al., 2016). Demgegenüber verringert eine Senkung der Entlassungskosten meistens die Zweiteilung des Arbeitsmarkts, indem die Strenge der Beschäftigungsschutzregeln zwischen regulären und nichtregulären Beschäftigungsverhältnissen einander angeglichen wird (Boeri, 2011). Während die Effekte der Arbeitsmarktzweiteilung in länderübergreifenden Daten nur schwer zu identifizieren sind, ergeben Analysen zu spezifischen Ländern in der Regel, dass eine Verringerung der Zweiteilung die Produktivität steigern und die Ungleichheit reduzieren kann, indem mehr Arbeitskräfte die Möglichkeit erhalten, in einem stabilen Beschäftigungsverhältnis am Arbeitsmarkt Fuß zu fassen und ihre Bindung an den Arbeitsmarkt zu erhöhen.

Politikkohärenz

Kohärenz zwischen den Politikmaßnahmen ist wichtig, um zu gewährleisten, dass sie gemeinsam auf die Steigerung des generellen Wohlbefindens der Bürger des Landes hinarbeiten. Zwischen arbeitsmarktpolitischen und anderen Maßnahmen, wie der Produktmarktpolitik, kann es beispielsweise zu Wechselwirkungen kommen, und die Arbeitsmarktpolitik kann die aus der Reform der Produktmärkte resultierenden Produktivitätsvorteile beeinflussen. Produktmarktreformen erhöhen häufig die Flexibilität der Wirtschaft. Arbeitsmarktpolitische Maßnahmen können die Reallokation von Arbeitskräften erleichtern, was dazu beitragen würde, die Nutzeffekte flexiblerer Produktmärkte auszuschöpfen.

Im Zuge von Produktmarktreformen besteht eine größere Wahrscheinlichkeit, einen Arbeitsplatz zu verlieren oder – für Arbeitslose bzw. aus der Erwerbsbevölkerung Ausgeschiedene – einen Arbeitsplatz zu finden. Welche Einkommensgruppen sind von dem mit Produktmarktreformen einhergehenden verstärkten Arbeitsmarkt-Churning betroffen? Bei Niedrigeinkommensbeziehern ist die Wahrscheinlichkeit größer als bei anderen Einkommensgruppen, dass sie aus der Beschäftigung ausscheiden (Cournède et al., 2016a; Garda,

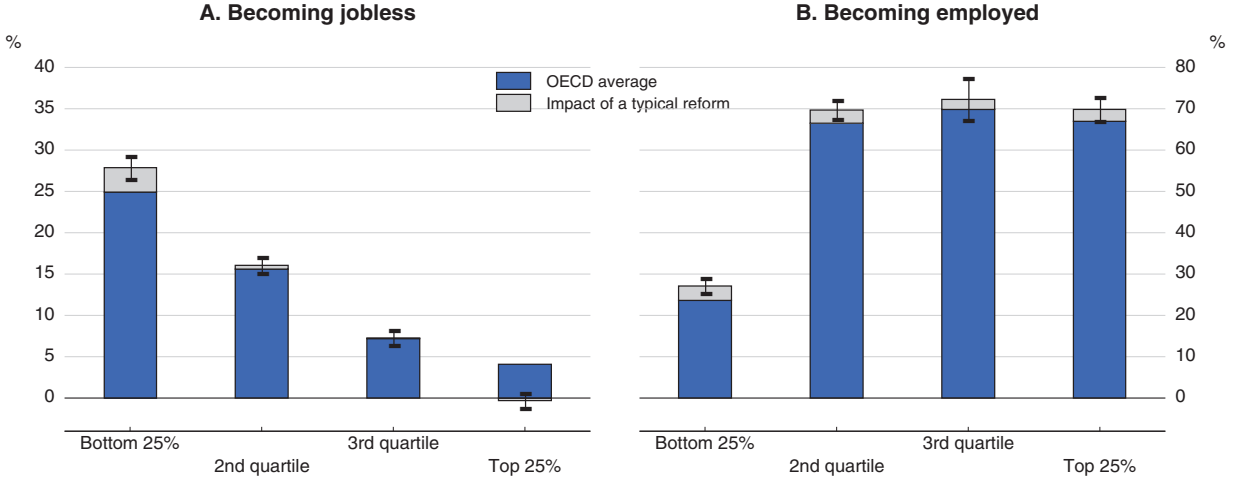
2016). Sie sind auch die Einkommensgruppe, in der die Abgangsrate aus Beschäftigung nach Lockerungen der Netzindustrieregulierung steigt (Abb. 2.10, Teil A). Diese höhere Abgangsrate aus Beschäftigung wird aber durch eine höhere Zugangsrate von Niedrigeinkommensbeziehern in Beschäftigung wettgemacht (Abb. 2.10, Teil B).

Daher erhöhen Produktmarktreformen die Arbeitsmarktfluktuation von Niedrigeinkommensbeziehern. Dieser Effekt einer verstärkten Flexibilität der Wirtschaft legt den Schluss nahe, dass Produktmarktreformen durch aktive Arbeitsmarktmaßnahmen flankiert werden sollten, um dem Einzelnen den Übergang in ein neues Beschäftigungsverhältnis zu erleichtern (Cournède et al., 2016b). Aktive Arbeitsmarktmaßnahmen kommen in der Regel Arbeitskräften im unteren Teil der Einkommensverteilung zugute (Causa et al., 2016). Die Kombination aus Produktmarktreformen und effektiven Arbeitsmarktmaßnahmen kann daher Produktivität und Einkommen der privaten Haushalte erhöhen und zugleich die Einkommensungleichheit verringern. Ergänzende Belege zu Massenentlassungen unterstreichen, dass aktive Arbeitsmarktmaßnahmen auch die Wiederbeschäftigungsaussichten entlassener Arbeitskräfte verbessern (Andrews und Saia, 2016).

Für die Produktivität dürften andere Politikinteraktionen von Bedeutung sein. Beispielsweise wäre die parallele Umsetzung von Regulierungsreformen an den Produkt- und Arbeitsmärkten sinnvoller als eine Reform nur in einem Bereich (Égert, 2016). Die Wirksamkeit von Maßnahmen hängt wahrscheinlich auch vom Wirtschaftsumfeld im Land ab. Ein Beispiel hierfür sind höhere FuE-Ausgaben, deren positive Auswirkungen auf die Produktivität unter dem Einfluss einer stärker ausgeprägten Rechtsstaatlichkeit, mehr auf Unternehmensgründungen und Wachstum ausgerichteter Weichenstellungen des Marktes sowie niedrigerer Handelsschranken zunehmen. Die empirische Schätzung der Effekte dieser Politikkomplementaritäten auf die Ungleichheit ist ein wichtiger Bereich für künftige Forschungsarbeiten.

Figure 2.10. **Reduced regulation in network industries has increased labour market transitions for low-income groups**

Changes in average transition rates after a typical reform in network regulation



Note: Black segments indicate 90% confidence intervals. Quartiles are calculated over the previous year's average monthly labour income in months during which the individual worked. The effects are estimated with micro data for 26 OECD countries over 1994-2012.
Source: OECD estimations based on Cournède, B., O. Denk and P. Garda (2016), "Effects of Flexibility-Enhancing Reforms on Employment Transitions", *OECD Economics Department Working Papers*, forthcoming.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367595

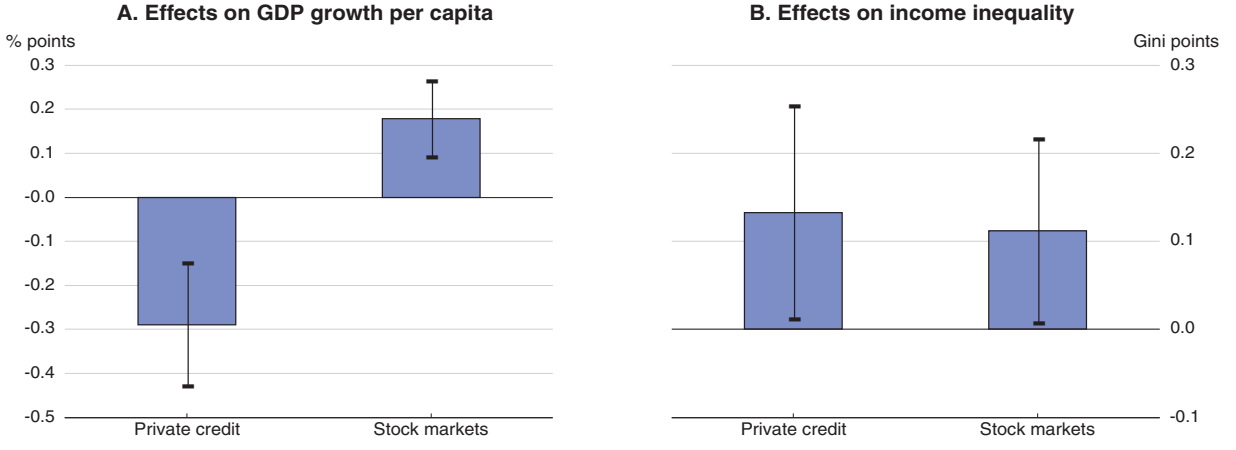
Finanzmarktpolitik

Der Finanzsektor ist für die Finanzierung von Investitionen und Innovationen von entscheidender Bedeutung. Gleichzeitig dürfte es aber auch ursprünglich zur gesamtwirtschaftlichen Nachfragelücke und derzeitigen Investitionsschwäche beigetragen haben. Ein übermäßiger Verschuldungsgrad hat den Verbrauch der privaten Haushalte beträchtlich gedrosselt, und Kreditversorgungsengpässe haben die Investitionsverlangsamung möglicherweise verstärkt. Abschreibungen notleidender Kredite und raschere Bankenrekapitalisierungen würden den Schuldenabbau der privaten Haushalte fördern und die Bereitstellung neuer Kredite erleichtern, was für den Euroraum von besonderer Bedeutung ist. In einigen europäischen Ländern sind ineffiziente Insolvenzregelungen als Hindernis für die Bewältigung des Anstiegs der Zahl notleidender Kredite identifiziert worden (Bergthaler et al., 2015). In den Vereinigten Staaten war die hohe Verschuldung der privaten Haushalte eine bedeutende Ursache des Konsumeinbruchs (Mian und Sufi, 2014).

Die Tatsache, dass viele Banken und ähnliche Finanzinstitute trotz des neuen Regulierungsrahmens von Basel III von sogenannten Too-big-to-fail-Garantien (TBTF) des Staats und der Zentralbanken profitieren, ist ein mit dem Finanzsektor verbundener Faktor, der das langfristige Produktivitätswachstum bremsen dürfte. Das TBTF-Phänomen verleiht den Inhabern von Bankschuldverschreibungen und bis zu einem gewissen Grad auch von Bankkapital den Eindruck, ihre Investitionen seien geschützt. Ein Umstand, durch den diese TBTF-Garantien möglicherweise ihren Weg in die Realwirtschaft gefunden haben, ist der rasche Anstieg der Bankkreditvergabe im Vorfeld der Krise.

Empirische Belege untermauern diese Vermutung. Daten aus den vergangenen fünfzig Jahren zeigen, dass eine über dem Trend liegende Expansion der Kreditvergabe zu einer Verlangsamung des Pro-Kopf-BIP geführt hat und dass dieser Effekt in Ländern mit ausgeprägterem TBTF-Phänomen besonders stark ist (Cournède und Denk, 2015; Denk et al., 2015). Demgegenüber wurde eine stärkere Inanspruchnahme der Aktienmärkte mit einem höheren Wirtschaftswachstum in Verbindung gebracht (Abb. 2.11, Teil A). Wird in den

Figure 2.11. **Equity finance has been more favourable to growth than credit finance**



Note: The bars show the effects of a 10% of GDP increase in private credit or stock market capitalisation. Private credit is credit to the non-financial private sector by banks and similar financial institutions, and stock market capitalisation is the value of all shares listed in a stock market. Black segments indicate 90% confidence intervals.
Source: Cournède, B. and O. Denk (2015), "Finance and Economic Growth in OECD and G20 Countries", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1223; Denk, O. and B. Cournède (2015), "Finance and Income Inequality in OECD Countries", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1224.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367607

Regressionsanalysen anstelle des BIP-Wachstums die Produktivität als Größe verwendet, ergeben sich schwächere und weniger stabile Schätzungen, die für die Bankkreditvergabe aber negativ und für die Aktienmärkte positiv bleiben.

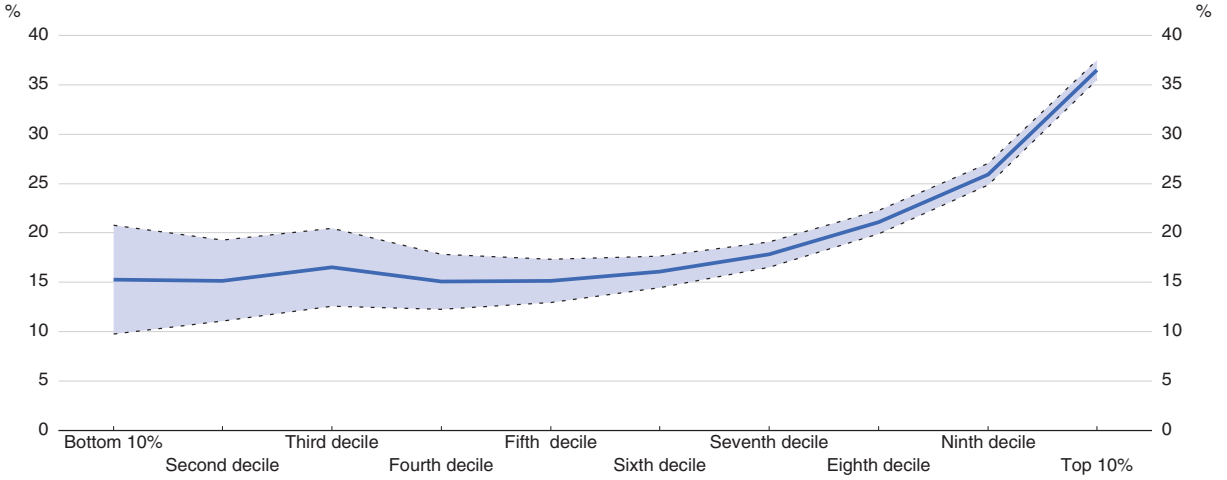
Eine übermäßige Expansion der Kreditvergabe kann besonders schädlich sein, wenn sie Arbeitskräftereallokationen zu Gunsten von Industriezweigen mit niedrigerem Produktivitätswachstum herbeiführt (Borio et al., 2015). Sie kann auch die Fehlallokation von Kapital weiter verstärken, wenn beispielsweise privaten Haushalten übermäßig Kredite gewährt werden (Turner, 2015). In jüngerer Zeit hat die Kreditvergabe in mehreren aufstrebenden Marktwirtschaften, darunter China und die Türkei, sehr rasch zugenommen. Der positive Effekt einer höheren Eigenkapitalfinanzierung auf die Produktivität stimmt mit der Erkenntnis überein, dass Länder, in denen die Entwicklung von Wagniskapitalmärkten weiter fortgeschritten ist, bei der Lenkung der Ressourcen in junge innovative Unternehmen effizienter sind (Andrews und Criscuolo, 2013).

Die zunehmende Bedeutung des Finanzsektors hängt auch mit Veränderungen in der Einkommensungleichheit zusammen (Denk und Cournède, 2015). Eine Ausweitung der Bankkreditvergabe und höhere Aktienmarktkapitalisierung sind bei gleichzeitiger Berücksichtigung vieler anderer Faktoren beide mit einer weniger einheitlichen Verteilung des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte korreliert (Abb. 2.11, Teil B).

Ein weiterer Kanal, über den das TBTF-Phänomen zweifellos seinen Weg in die Realwirtschaft gefunden hat, ist die übermäßig hohe Bezahlung im Finanzsektor. In Europa entspricht der Einkommensvorteil im Finanzsektor (bzw. der Betrag, den Beschäftigte im Finanzsektor im Vergleich zu Arbeitskräften in entsprechenden Positionen in anderen Industriezweigen zusätzlich verdienen) 25% des Durchschnittsverdienstes (Denk, 2015a). Er steigt über die Verteilung der Erwerbseinkommen hinweg und erreicht bei den Spitzenverdienern nahezu 40% (Abb. 2.12). Hohe Einkommensvorteile sind ein Grund

Figure 2.12. **The financial sector wage premium[1] increases along the earnings distribution**

European countries, 2010



Note: The shaded area indicates the 90% confidence band. The figure depicts the unweighted average of the 18 European countries for which data are available.

1. The financial sector wage premium is the percentage by which annual labour earnings of full-time employees in finance exceed what other industries pay. It is obtained from regressions using micro data and controlling for age, gender, highest level of education, years of experience in the firm and their square, number of employees in the firm, geographical location of the firm, type of financial control, level of wage bargaining, type of employment contract, number of overtime hours paid and occupation.

Source: OECD estimations based on Denk, O. (2015), "Financial Sector Pay and Labour Income Inequality: Evidence from Europe", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1225.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367613

dafür, dass der Finanzsektor die unter dem obersten 1% der Spitzenverdiener am stärksten überrepräsentierte Branche ist (Denk, 2015b). Diese finanziellen Vorteile erhöhen die Ungleichheit und dürften, da es sich um ein Symptom übermäßiger Renditen für die Durchführung von Bankaktivitäten handelt, die Produktivität ebenfalls verringern, nicht zuletzt in Anbetracht der Bedeutung der Bankdienstleistungen als Inputs für andere Industriezweige. Eine Einschränkung der Vergütungspraktiken, die kurzfristige Erfolge belohnen und keine Rückzahlungsklauseln vorsehen, würde die sehr hohe Bezahlung im Finanzsektor dort deckeln, wo sie am wenigsten gerechtfertigt ist.

Eine schrittweise Abschaffung der TBTF-Garantien verspricht ebenfalls, sowohl die Produktivität als auch die Gleichheit zu fördern. Eine Möglichkeit bestünde darin, die TBTF-Banken in kleine Einheiten aufzuspalten, die Insolvenz anmelden können, ohne systemische Risiken entstehen zu lassen. Alternative Ansätze wären beispielsweise, an TBTF-Banken höhere Eigenkapitalforderungen zu stellen oder Gläubiger dazu zu zwingen, im Falle von Bankinsolvenzen häufiger Verluste zu übernehmen (Cournède et al., 2015). Auf kurze Sicht könnten derartige Maßnahmen die Wirtschaftstätigkeit indessen lähmen.

Schlussbetrachtungen

Die Verlangsamung des Produktivitätswachstums und die Zunahme der Ungleichheit stellen in der heutigen Zeit zwei der größten Herausforderungen für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften dar. Die Bewältigung der doppelten Herausforderung Produktivitätssteigerung/Ungleichheitsminderung ist von entscheidender Bedeutung, um die Einkommensperspektiven der Menschen gegenüber den sehr niedrigen Niveaus der letzten zwanzig bis dreißig Jahre zu verbessern. Dies setzt kohärente und umfassende Maßnahmenpakete voraus, die nachfrageseitige und strukturpolitische Maßnahmen kombinieren. In diesem Kapitel wurden die wichtigsten allgemeinen Erkenntnisse für die Gestaltung derartiger Politikpakete skizziert. Die Reformen müssen auch den länderspezifischen Aspekten des institutionellen Rahmens und der derzeitigen politischen Weichenstellungen Rechnung tragen. Selbst wenn im Rahmen der jeweiligen Pakete geld- und fiskalpolitische Maßnahmen zum Einsatz kommen sowie Instrumente aus den einzelnen Bereichen der Strukturpolitik (öffentliche Ausgaben und Steuern, Wettbewerb und Innovation, Struktur und Leistung der Finanzsysteme) gibt es keine Standardlösung, die allen Fällen gerecht wird.

Das Hauptaugenmerk des Kapitels liegt auf den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, in denen die Produktivitätsverlangsamung am stärksten und die Beweislage am solidesten ist. Aber auch in einigen aufstrebenden Markwirtschaften ist eine Verlangsamung des Produktivitätswachstums bei hoher Einkommensungleichheit zu beobachten. Das Produktivitäts- und Einkommensgefälle ist zwischen den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und aufstrebenden Marktwirtschaften groß (OECD, 2016b). Viele Strukturreformen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften setzen bei denselben Prioritäten an wie in den aufstrebenden Marktwirtschaften (OECD, 2016b). Ein Merkmal, in dem sich die aufstrebenden Marktwirtschaften unterscheiden, ist der hohe Grad an informeller Beschäftigung. Dieser hat zur Folge, dass geringqualifizierte Arbeitskräfte häufig in die Falle informeller Unternehmen mit geringer Produktivität geraten, und kann somit zu niedriger Produktivität und starker Ungleichheit beitragen (Hsieh, 2015). In derartigen Fällen können Reformen, die Maßnahmen aus den Bereichen Bildung, Regulierung, Besteuerung und Rechtsstaatlichkeit kombinieren, Abhilfe schaffen (Dougherty und Escobar, 2013).

Anmerkungen

1. Diese Wachstumsraten weichen etwas von den in Abbildung 2.1 angegebenen Zahlen ab, was hauptsächlich darauf zurückzuführen ist, dass bei der vorliegenden Berechnung weniger Länder berücksichtigt wurden.
2. Die Umverteilung wird als die in Gini-Punkten angegebene Differenz zwischen dem Gini-Koeffizienten der Markteinkommen und dem Gini-Koeffizienten der verfügbaren Einkommen gemessen. Die Umverteilungskraft entspricht 1 minus dem Gini-Koeffizienten der verfügbaren Einkommen im Verhältnis zum Gini-Koeffizienten der Markteinkommen. Sind die Gini-Koeffizienten für Markteinkommen und verfügbare Einkommen gleich, d.h. wenn es keine Umverteilung gibt, nimmt dieses Maß den Wert 0 an.
3. Eine Regressionsanalyse des 90/50-Perzentilverhältnisses in der Verteilung des durchschnittlichen Arbeitseinkommens zwischen Unternehmen und des 90/50-Perzentilverhältnisses in der Verteilung der Arbeitsproduktivität zwischen Unternehmen ergibt einen geschätzten Koeffizienten von 0,47 und einen p-Wert von 0,0001. R^2 ist 0,58 und die Zahl der Beobachtungen 21.
4. Die über die finanziellen Übertragungskanäle wirksamen Effekte der sehr expansiv ausgerichteten Geldpolitik auf die Einkommensungleichheit waren vermutlich gering (O'Farrell et al., 2016).
5. In der Analyse wird anstelle der Bildungsausgaben, die sich u.U. erst nach langer Zeit in besseren Bildungsergebnissen niederschlagen, eine qualitätsbereinigte Messgröße des Bildungsniveaus verwendet. So wird insbesondere ein Zusammenhang zwischen der durchschnittlichen Ausbildungsdauer der Erwerbsbevölkerung in Jahren und dem Abschneiden des Landes in der Internationalen Schulleistungsstudie der OECD (PISA) hergestellt.

Literaturverzeichnis

Adalet McGowan, M. und D. Andrews (2015), "Labour Market Mismatch and Labour Productivity: Evidence from PIAAC Data", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1209, OECD Publishing, Paris.

Aghion, P., U. Akcigit, A. Bergeaud, R. Blundell und D. Hémous (2015), "Innovation and Top Income Inequality", *NBER Working Papers*, No. 21247.

Aghion, P., U. Akcigit, A. Hyytinen und O. Toivanen (2016), "Living the 'American Dream' in Finland: The Social Mobility of Innovators", Vortrag bei der Jahrestagung der American Economic Association, San Francisco.

Alvaredo, F., A. B. Atkinson, T. Piketty und E. Saez (2013), "The Top 1 Percent in International and Historical Perspective", *Journal of Economic Perspectives*, 27(3), S. 3-20.

Andrews, D. und C. Criscuolo (2013), "Knowledge-Based Capital, Innovation and Resource Allocation", *OECD Economic Policy Papers*, No. 4, OECD Publishing, Paris.

Andrews, D. und A. Saia (2016), "Coping with Creative Destruction: Reducing the Costs of Firm Exit", *OECD Economics Department Working Papers*, erscheint demnächst, OECD Publishing, Paris.

Andrews, D., E. Bartelsman und C. Criscuolo (2016a), "Firm Dynamics and Productivity Growth in Europe", *Mimeo*, OECD.

Andrews, D., C. Criscuolo und P. Gal (2016b), "Mind the Gap: Productivity Divergence between the Global Frontier and Laggard Firms", *OECD Productivity Working Papers*, erscheint demnächst, OECD Publishing, Paris.

Andrews, D., C. Criscuolo und P. Gal (2015), "Frontier Firms, Technology Diffusion and Public Policy: Micro Evidence from OECD Countries", *OECD Productivity Working Papers*, No. 2, OECD Publishing, Paris.

Auerbach, A. J. und Y. Gorodnichenko (2012), "Fiscal Multipliers in Recession and Expansion", in A. Alesina und F. Giavazzi (Hrsg.), *Fiscal Policy after the Financial Crisis*, University of Chicago Press.

Autor, D. H., D. Dorn und G. H. Hanson (2013), "The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States", *American Economic Review*, 103(6), S. 2121-2168.

Autor, D. H., D. Dorn, G. H. Hanson und J. Song (2014), "Trade Adjustment: Worker-Level Evidence", *Quarterly Journal of Economics*, 129(4), S. 1799-1860.

Bassanini, A., L. Nunziata und D. Venn (2009), "Job Protection Legislation and Productivity Growth in OECD Countries", *Economic Policy*, 24(58), S. 349-402.

Bergthaler, W., K. Kang, Y. Liu und D. Monaghan (2015), "Tackling Small and Medium-Sized Enterprise Problem Loans in Europe", *IMF Staff Discussion Notes*, No. 4.

Boeri, T. (2011), "Institutional Reforms and Dualism in European Labor Markets", in: D. Card und O. Ashenfelter (Hrsg.), *Handbook of Labor Economics*, Vol. 4B, North Holland.

Borio, C., E. Kharroubi, C. Upper und F. Zampolli (2015), "Labour Reallocation and Productivity Dynamics: Financial Causes, Real Consequences", *BIS Working Papers*, No. 534.

Bouis, R., R. Duval und F. Murtin (2011), "The Policy and Institutional Drivers of Economic Growth across OECD and Non-OECD Economies: New Evidence from Growth Regressions", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 843, OECD Publishing, Paris.

Bravo-Biosca, A., C. Criscuolo und C. Menon (2014), "What Drives the Dynamics of Business Growth?", *Nesta Working Papers*, No. 14-03.

Calligaris, S. (2015), "Misallocation and Total Factor Productivity in Italy: Evidence from Firm-Level Data", *LABOUR*, 29(4), S. 367-393.

Card, D., J. Heining und P. Kline (2013), "Workplace Heterogeneity and the Rise of West German Wage Inequality", *Quarterly Journal of Economics*, 128(3), S. 967-1015.

Causa, O., M. Hermansen und N. Ruiz (2016), "The Distributional Impact of Pro-Growth Reforms", *OECD Economics Department Working Papers*, erscheint demnächst, OECD Publishing, Paris.

Cazenave-Lacroutz, A. (2014), "How Might the Financial Sector Increase Income Inequality: A Focus on the Distribution of Credits to Households", *Research Internship Report*, OECD und Ecole Polytechnique.

Cette, G., J. Lopez und J. Mairesse (2016), "Market Regulations, Prices, and Productivity", *American Economic Review,* 106(5), S. 104-108.

Cingano, F. (2014), "Trends in Income Inequality and its Impact on Economic Growth", *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, No. 163, OECD Publishing, Paris.

Council of Economic Advisers (2016), *2016 Economic Report of the President*, US Government Printing Office, Washington DC.

Cournède, B. und O. Denk (2015), "Finance and Economic Growth in OECD and G20 Countries", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1223, OECD Publishing, Paris.

Cournède, B., O. Denk und P. Garda (2016a), "Effects of Flexibility-Enhancing Reforms on Employment Transitions", *OECD Economics Department Working Papers*, erscheint demnächst, OECD Publishing, Paris.

Cournède, B., O. Denk, P. Garda und P. Hoeller (2016b), "Enhancing Economic Flexibility: What Is in It for Workers?", *OECD Economic Policy Papers*, erscheint demnächst, OECD Publishing, Paris.

Cournède, B., O. Denk und P. Hoeller (2015), "Finance and Inclusive Growth", *OECD Economic Policy Papers*, No. 14, OECD Publishing, Paris.

Cournède, B., A. Goujard und Á. Pina (2014), "Reconciling Fiscal Consolidation with Growth and Equity", *OECD Journal: Economic Studies*, Vol. 2013, OECD Publishing, Paris.

Cuhna, F., J. J. Heckman und S. M. Schennach (2010), "Estimating the Technology of Cognitive and Noncognitive Skill Formation", *Econometrica*, 78(3), S. 883-931.

Denk, O. (2015a), "Financial Sector Pay and Labour Income Inequality: Evidence from Europe", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1225, OECD Publishing, Paris.

Denk, O. (2015b), "Who Are the Top 1% Earners in Europe?", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1274, OECD Publishing, Paris.

Denk, O. und B. Cournède (2015), "Finance and Income Inequality in OECD Countries", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1224, OECD Publishing, Paris.

Denk, O., S. Schich und B. Cournède (2015), "Why Implicit Bank Debt Guarantees Matter: Some Empirical Evidence", *OECD Journal: Financial Market Trends*, Vol. 2014/2, OECD Publishing, Paris.

Dias, D. A., C. Robalo Marques und C. Richmond (2015), "Misallocation and Productivity in the Lead up to the Eurozone Crisis", *International Finance Discussion Papers*, No. 1146, Board of Governors of the Federal System.

Dougherty, S. M. und O. Escobar (2013), "The Determinants of Informality in Mexico's States", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1043, OECD Publishing, Paris.

Égert, B. (2016), "Regulation, Institutions and Productivity: New Macroeconomic Evidence from OECD Countries", American Economic Review, 106(5), S. 109-113.

Förster, M., A. Llena-Nozal und V. Nafilyan (2014), "Trends in Top Incomes and their Taxation in OECD Countries", *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, No. 159, OECD Publishing, Paris.

Fournier, J.-M. (2016), "The Positive Effect of Public Investment on Potential Growth", *OECD Economics Department Working Papers*, erscheint demnächst, OECD Publishing, Paris.

Fournier, J.-M. und Å. Johansson (2016), "The Effect of the Size and the Mix of Public Spending on Growth and Inequality", *OECD Economics Department Working Papers*, erscheint demnächst, OECD Publishing, Paris.

Furman, J. und P. Orszag (2015), "A Firm-Level Perspective on the Role of Rents in the Rise in Inequality", Vortrag beim Kolloquium "A Just Society" zu Ehren von Joseph Stiglitz im Rahmen der Hundertjahrfeier der Columbia University.

Gal, P. und A. Theising (2015), "The Macroeconomic Impact of Structural Policies on Labour Market Outcomes in OECD Countries: A Re-Assessment", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1271, OECD Publishing, Paris.

Gamberoni, E., C. Giordano und P. Lopez-Garcia (2016), "Capital and Labour (Mis)Allocation in the Euro-Area: Stylised Facts and Possible Determinants", *ECB Working Paper Series, erscheint demnächst*.

García-Santana, M., E. Moral-Benito, J. Pijoan-Mas und R. Ramos (2016), "Growing like Spain: 1995-2007", *CEPR Discussion Papers*, No. 11144.

Garda, P. (2016), "The Ins and Outs of Employment in 25 OECD Countries", *OECD Economics Department Working Papers*, erscheint demnächst, OECD Publishing, Paris.

Gopinath, G., S. Kalemli-Özcan, L. Karabarbounis und C. Villegas-Sanchez (2015), "Capital Allocation and Productivity in South Europe", *NBER Working Papers* No. 21453.

Håkanson, C., E. Lindqvist und J. Vlachos (2015), "Firms and Skills: The Evolution of Worker Sorting", *IFAU Working Papers*, No. 2015:9, Uppsala.

Hall, R. E. (2016), "Macroeconomics of Persistent Slumps", in: J. Taylor und H. Uhlig (Hrsg.), *Handbook of Macroeconomics*, Vol. 2, erscheint demnächst, North Holland, .

Heckman, J. J. (2011), "The Economics of Inequality: The Value of Early Childhood Education", *American Educator*, 35(1), S. 31-47.

Hsieh, C.-T. (2015), "Policies for Productivity Growth", *OECD Productivity Working Papers*, No. 3, OECD Publishing, Paris.

Ilzetzki, E., E. G. Mendoza und C. A. Végh (2013), "How Big (Small?) Are Fiscal Multipliers?", *Journal of Monetary Economics*, 60(2), S. 239-254.

IWF (2016), *Fiscal Monitor: Acting Now, Acting Together*, Washington DC, April.

Johansson, Å., Y. Guillemette, F. Murtin, D. Turner, G. Nicoletti, C. de la Maisonneuve, P. Bagnoli, G. Bousquet und F. Spinelli (2013), "Long-Term Growth Scenarios", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1000, OECD Publishing, Paris.

Johansson, Å., C. Heady, J. Arnold, B. Brys und L. Vartia (2008), "Taxation and Economic Growth", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 620, OECD Publishing, Paris.

Kappeler, A., P.-A. Pionnier und C. Schwellnus (2016), "Decoupling of Productivity and Median Wage Growth: Macro-Level Evidence", *OECD Economics Department Working Papers*, erscheint demnächst, OECD Publishing, Paris.

Kierzenkowski, R., G. Machlica und G. Fulop (2016), "The UK Productivity Puzzle through the Magnifying Glass: A Sectoral Perspective", *OECD Economics Department Working Papers*, erscheint demnächst, OECD Publishing, Paris.

Krugman, P. (2015), "Challenging the Oligarchy", *The New York Review of Books*, 17. Dezember 2015.

Mian, A. und A. Sufi (2014), *House of Debt: How They (and You) Caused the Great Recession, and How We Can Prevent It from Happening Again*, University of Chicago Press.

OECD (2016a), *The Productivity-Inclusiveness Nexus*, OECD Publishing, Paris.

OECD (2016b), *Economic Policy Reforms 2016: Going for Growth Interim Report*, OECD Publishing, Paris.

OECD (2015a), *The Future of Productivity*, OECD Publishing, Paris.

OECD (2015c), *In It Together: Why Less Inequality Benefits All*, OECD Publishing, Paris.

OECD (2015b), *OECD-Wirtschaftsausblick, Ausgabe 2015/1*, OECD Publishing, Paris.

OECD (2015d), *Measuring and Monitoring BEPS, Action 11 – 2015 Final Report*, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project, OECD Publishing, Paris.

OECD (2011), *Divided We Stand: Why Inequality Keeps Rising*, OECD Publishing, Paris.

O'Farrell, R., Ł. Rawdanowicz und K.-I. Inaba (2016), "Monetary Policy and Inequality", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1281, OECD Publishing, Paris.

Ollivaud, P., Y. Guillemette und D. Turner (2016), "The Links between Weak Investment and the Slowdown in OECD Productivity and Potential Output Growth", *OECD Economics Department Working Papers*, erscheint demnächst, OECD Publishing, Paris.

Ollivaud, P. und D. Turner (2015), "The Effect of the Global Financial Crisis on OECD Potential Output", *OECD Journal: Economic Studies*, Vol. 2014, OECD Publishing, Paris.

Reich, R. B. (2015), *Saving Capitalism: For the Many, not the Few*, Knopf.

Ruiz, N. und N. Woloszko (2016), "What Do Household Surveys Suggest about the Top 1% Incomes and Inequality in OECD Countries?", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1265, OECD Publishing, Paris.

Saia, A. und C. Schwellnus (2016), "Decoupling of Productivity and Median Wage Growth: Micro-Level Evidence", *OECD Economics Department Working Papers*, erscheint demnächst, OECD Publishing, Paris.

Schwellnus, C. und J. Arnold (2008), "Do Corporate Taxes Reduce Productivity and Investment at the Firm Level? Cross-Country Evidence from the Amadeus Dataset", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 641, OECD Publishing, Paris.

Song, J., D. J. Price, F. Guvenen, N. Bloom und T. von Wachter (2015), "Firming up Inequality", *NBER Working Papers*, No. 21199.

Turner, A. (2015), *Between Debt and the Devil: Money, Credit, and Fixing Global Finance*, Princeton University Press.

Vartia, L. (2008), "How Do Taxes Affect Investment and Productivity? An Industry-Level Analysis of OECD Countries", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 656, OECD Publishing, Paris.

Westmore, B. (2014), "Policy Incentives for Private Innovation and Maximising the Returns", *OECD Journal: Economic Studies*, Vol. 2013, OECD Publishing, Paris.

Wößmann, L. (2008), "Efficiency and Equity of European Education and Training Policies", *International Tax and Public Finance*, 15(2), S. 199-230.

© OECD 2016

Kapitel 3

Entwicklung in den einzelnen OECD- und in ausgewählten Nicht-OECD-Volkswirtschaften

AUSTRALIEN

Das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion wird sich im Jahr 2017 allmählich in Richtung der 3%-Marke beschleunigen. Die Anpassung an den Investitionsrückgang im Rohstoffsektor wird sich fortsetzen. Unter dem Einfluss der Dollarabwertung und des stetigen Anstiegs des Verbrauchs der privaten Haushalte wird sich das Wachstum in den anderen Wirtschaftszweigen beleben. Der weitere Rückgang der Arbeitslosenquote dürfte keinen starken Inflationsdruck verursachen und wird zur Verringerung der Ungleichheit beitragen.

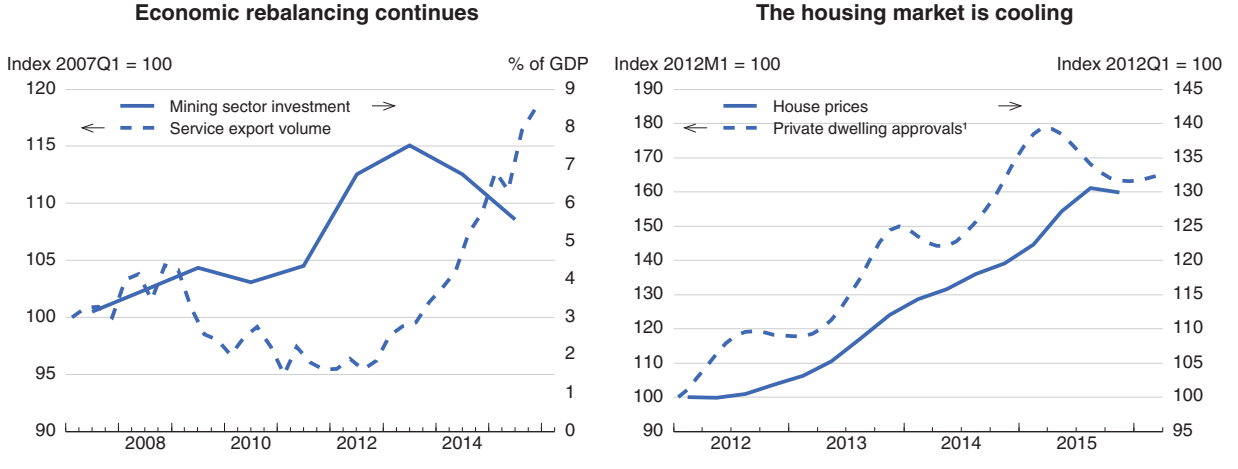
Da sich die vom Wohnimmobilienboom ausgehenden Risiken verringern, besteht im Falle eines erneuten Abschwungs Spielraum für eine weitere Lockerung der Geldpolitik. Die Entwicklungen am Wohnimmobilienmarkt müssen nach wie vor genau beobachtet werden. Die Haushaltskonsolidierung sollte in Anbetracht der wirtschaftlichen Ungewissheiten aufgeschoben werden. Steuerreformen sollten ein Kernelement der Strukturpolitik sein.

Zur Steigerung der Produktivität in Australien muss das Augenmerk auf die Innovationstätigkeit gelegt werden. Gezielte Maßnahmen im Bereich Forschung und Entwicklung (FuE), Beziehungen zwischen Hochschulen und Unternehmen sowie effektive und effiziente finanzielle Forschungsförderung sind wichtig. Auch die Schaffung eines starken Wettbewerbs, der Erlass von Rechtsvorschriften für neue internetbasierte Unternehmen, eine robuste IKT-Infrastruktur und eine Fortsetzung der Bildungsreformen sind für das Produktivitätswachstum von entscheidender Bedeutung. Zusätzlich wird eine Reform des Bildungswesens die Inklusivität durch eine Verbesserung der Kompetenzen am unteren Ende erhöhen, und eine bessere IKT-Infrastruktur kann die wirtschaftliche Chancenungleichheit durch eine Verbesserung des Zugangs in ländlichen Gebieten verringern.

Die Neuausrichtung zu Lasten der Rohstoffsektoren setzt sich fort

Die Investitionen in den Rohstoffsektor und die dortige Beschäftigung sind anhaltend rückläufig, und die Rohstoffpreise sind nach wie vor niedrig, auch wenn neue Kapazitäten zur Produktion von Flüssigerdgas (LNG) den Ausfuhren Auftrieb verleihen.

Australia



1. Data are smoothed to reduce the impact of the irregular component of the seasonally adjusted series.

Source: Australian Bureau of Statistics; OECD Analytical House Price database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367620

Australia: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices AUD billion	Percentage changes, volume (2013/2014 prices)				
GDP at market prices	1 505.5	2.0	2.6	2.5	2.6	2.9
Private consumption	820.6	1.8	2.8	2.8	2.9	3.0
Government consumption	272.5	1.2	0.6	2.8	2.4	2.0
Gross fixed capital formation	432.2	-2.0	-1.9	-4.0	-2.1	-0.3
Final domestic demand	1 525.2	0.6	1.1	1.0	1.5	2.0
Stockbuilding[1]	2.3	-0.5	0.0	0.0	-0.5	0.0
Total domestic demand	1 527.6	0.1	1.1	1.0	1.1	2.0
Exports of goods and services	301.7	5.9	6.7	6.1	6.5	6.5
Imports of goods and services	323.8	-1.8	-1.7	1.0	-0.2	2.1
Net exports[1]	- 22.1	1.6	1.7	1.0	1.3	0.9
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.3	0.2	-0.6	1.4	2.2
Consumer price index	_	2.5	2.5	1.5	1.4	2.1
Private consumption deflator	_	2.5	2.1	1.5	1.3	1.9
Unemployment rate	_	5.7	6.1	6.1	5.7	5.4
Household saving ratio, net[2]	_	10.3	9.5	8.6	7.7	7.0
General government financial balance[3]	_	-2.0	-2.3	-1.7	-1.4	-0.8
General government gross debt[3]	_	38.2	42.2	44.2	46.2	47.6
Current account balance[3]	_	-3.4	-3.1	-4.6	-3.8	-2.7

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of disposable income.
3. As a percentage of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369200

Die Wirtschaftstätigkeit in den anderen Sektoren belebt sich weiter, insbesondere im Bereich der Dienstleistungsausfuhren, was z.T. auf die vorherige Währungsabwertung zurückzuführen ist. Inzwischen sorgt die Wirtschaftstätigkeit in den nicht rohstoffbezogenen Sektoren für Beschäftigungswachstum. Darüber hinaus verlangsamen sich der Anstieg der Wohnimmobilienpreise und das Hypothekenkreditwachstum unter dem Einfluss der makroprudenziellen Straffung. Der Verbraucherpreisauftrieb bleibt schwach. Außerdem wirkt sich die Ungewissheit bezüglich der weltweiten Wirtschaftsaussichten auf den australischen Aktienmarkt und das Geschäftsklima aus.

Fortgesetzte konjunkturpolitische Impulse für die wirtschaftliche Anpassung und das Produktivitätswachstum sind erforderlich

Die Zentralbank senkte den Leitzins im Mai um 25 Basispunkte auf 1,75%, was der erste Zinsschritt seit zwölf Monaten war und eine Abwertung der Währung auslöste. In den Projektionen wird davon ausgegangen, dass es keine weitere Lockerung geben wird und dass Leitzinserhöhungen 2017 beginnen werden. Gleichwohl besteht im Fall eines unterdurchschnittlichen Wachstums nach wie vor Spielraum für weitere Zinssenkungen. Die Fiskalpolitik muss das Wirken der automatischen Stabilisatoren zulassen und zugleich ein mittelfristiges Ziel der Verringerung der Staatsverschuldung einhalten.

Was die Strukturpolitik betrifft, betont die OECD seit langem, dass Spielraum zur Verbesserung des australischen Steuersystems besteht, insbesondere durch eine stärkere Nutzung effizienter Steuerbemessungsgrundlagen wie bei der Waren- und Dienstleistungsteuer, und Reformen auf bestimmten Gebieten wie der steuerlichen Behandlung von Renten („superannuation"). Eine Reform der Letztgenannten könnte die Ungleichheit durch Verringerung der Differenzen zwischen den Haushalten sowie zwischen Frauen und Männern in den älteren Kohorten reduzieren. Die Stärkung der Verbraucherschutzregelungen im Bankwesen würde den privaten Haushalten ebenfalls zugute kommen. Australiens Politik zur Senkung der Treibhausgasemissionen stützt sich im Wesentlichen auf den Emissions Reduction Fund, der Unternehmen finanzielle Anreize bietet, die Emissionen zu reduzieren, und ab Juli 2016 durch einen Sicherheitsmechanismus abgestützt wird, der verhindert, dass Emissionsminderungen in einem Bereich durch höhere Emissionen in anderen Bereichen zunichte gemacht werden.

Um die Produktivität zu steigern, ist eine Stärkung der Kapazitäten erforderlich, Innovationen hervorzubringen und zu nutzen. Die Forschungszusammenarbeit zwischen den Hochschulen und dem Unternehmenssektor bleibt eine Schwachstelle. Darüber hinaus stellt es nach wie vor eine Herausforderung dar, sicherzustellen, dass finanzielle Anreize, z.B. Steuervergünstigungen für FuE, in einem guten Kosten-Nutzen-Verhältnis stehen. Die Politikreaktion auf „disruptive" internetgestützte Innovationen ist im Allgemeinen positiv ausgefallen. Die australische Produkt- und Arbeitsmarktregulierung ist der Ressourcenreallokation im Großen und Ganzen förderlich, wodurch Innovationen durch „kreative Zerstörung" unterstützt werden. Die Politik sollte jedoch der IKT-Infrastruktur und den entsprechenden Dienstleistungen anhaltend Aufmerksamkeit schenken, und der öffentliche Dienst könnte innovativer werden.

Das Wachstum wird sich allmählich beleben, es bestehen jedoch nach wie vor erhebliche Risiken und Ungewissheiten

Das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion wird sich den Projektionen zufolge 2017 auf knapp 3% belaufen. Die negativen Effekte der rückläufigen Investitionen im Bergbau werden sich voraussichtlich abschwächen, und die neue Flüssigerdgasproduktion wird den Ausfuhren Auftrieb verleihen. Die Wechselkursabwertung und die konjunkturstützende Wirtschaftspolitik haben dazu beigetragen, eine Neuausrichtung der Wirtschaft hin zu Nichtrohstoffsektoren vorzunehmen. Das Beschäftigungswachstum wird die Arbeitslosenquote weiter senken. Der Verbrauch der privaten Haushalte wird voraussichtlich robust bleiben, was durch die weitere Erosion der Sparquote der privaten Haushalte begünstigt wird. Die Belebung der Wirtschaftstätigkeit wird auf Grund der verbleibenden Kapazitätsüberhänge keinen nennenswerten Inflationsdruck erzeugen.

Australiens Abhängigkeit gegenüber den Entwicklungen an den Rohstoffmärkten, insbesondere diejenigen im Zusammenhang mit der chinesischen Wirtschaft, ist weiterhin ein Faktor, der mit erheblicher Ungewissheit und Risiken behaftet ist. Im Lande selbst könnte der bisherige Abbau der Spannungen am Wohnimmobilienmarkt eher Vorbote dramatischer und destabilisierender Entwicklungen denn einer weichen Landung sein. Auch die Ungewissheiten bezüglich der künftigen Wirtschaftspolitik im Vorfeld der landesweiten Wahlen, die für den 2. Juli angesetzt sind, bergen ein gewisses Risiko.

BELGIEN

Das Wirtschaftswachstum wird sich 2016 verlangsamen, da die Haushaltskonsolidierung und die Lohnzurückhaltung den Verbrauch der privaten Haushalte drosseln. Zudem haben die Terroranschläge in Brüssel und in Paris im Winter die Wirtschaftstätigkeit verringert, beispielsweise im Fremdenverkehr und im Gastgewerbe. Die Wirtschaftstätigkeit wird sich allmählich beschleunigen und in dem Maße an Breite gewinnen, wie sich die Gewinnspannen der Unternehmen verbessern und die besseren finanziellen Bedingungen die Investitionen ankurbeln. Eine Reform, mit der die Besteuerung von den Erwerbseinkommen auf andere Bemessungsgrundlagen verlagert wurde, wird die Arbeitskosten senken und damit zu mehr Beschäftigung führen. Die Ausfuhren werden sich erhöhen, wenn sich das Wachstum in Europa belebt. Die Teuerung wird nach der Erhöhung der indirekten Steuern im Jahr 2016 und unter dem Einfluss der schrumpfenden Kapazitätsüberhänge weiter anziehen.

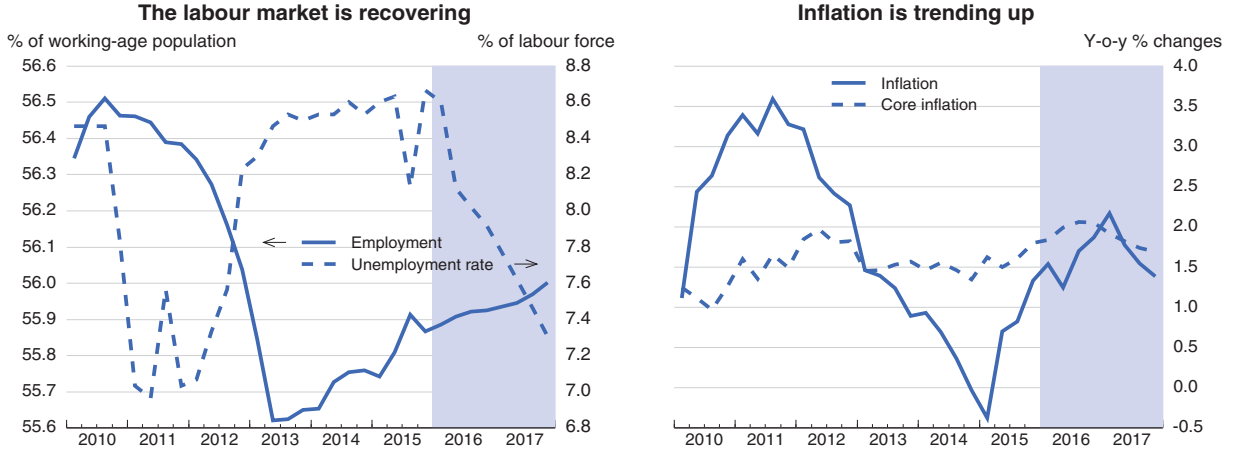
Die Verpflichtung, bis 2018 einen ausgeglichenen strukturellen Haushaltssaldo zu erreichen, ist in Anbetracht der hohen Staatsverschuldung zu begrüßen. Indessen sollte das Wirken der automatischen Stabilisatoren zugelassen werden. Fiskalische Einsparungen lassen sich durch Verbesserung der Ausgabeneffizienz erreichen. Eine bessere Integration von Zuwanderern in den Arbeitsmarkt und die weitere Stärkung der Aktivierung älterer Menschen würde das Wachstum inklusiver und nachhaltiger gestalten.

Das Wachstum der Arbeitsproduktivität ist ausgeprägter als in anderen OECD-Ländern zurückgegangen. Die Förderung der IKT-Branchen, die Verbesserung der Regulierung der Netzindustrien und die Verringerung der Hindernisse für unternehmerische Tätigkeit könnten das Produktivitätswachstum stärken.

Die wirtschaftliche Erholung bleibt verhalten

Das Wirtschaftswachstum gewinnt an Breite. Das stärkere Wachstum bei den wichtigsten Handelspartnern, insbesondere in den Vereinigten Staaten und in Europa, stützt die Ausfuhren. Die hohen Kapazitätsauslastungsraten und der Rückgang der Lohnstückkosten im zweiten Jahr in Folge führen zu einem langsamen Anstieg der Investitionen des privaten

Belgium



Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367640

Belgium: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2013 prices)				
GDP at market prices	387.4	0.0	1.3	1.4	1.2	1.5
Private consumption	201.2	0.9	0.4	1.3	0.9	1.2
Government consumption	94.0	-0.1	0.3	0.2	0.2	0.2
Gross fixed capital formation	87.7	-1.7	7.0	2.3	1.1	2.6
Final domestic demand	382.8	0.0	1.8	1.3	0.8	1.3
Stockbuilding[1]	2.3	-0.7	-0.2	0.4	0.0	0.0
Total domestic demand	385.1	-0.7	1.7	1.7	0.7	1.3
Exports of goods and services	318.9	1.6	5.4	4.8	4.9	5.2
Imports of goods and services	316.5	0.8	5.9	5.2	4.4	5.1
Net exports[1]	2.4	0.7	-0.4	-0.3	0.5	0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.3	0.7	0.9	1.7	1.8
Harmonised index of consumer prices	_	1.2	0.5	0.6	1.6	1.7
Private consumption deflator	_	1.1	0.6	0.5	1.5	1.7
Unemployment rate	_	8.5	8.6	8.5	8.2	7.5
Household saving ratio, net[2]	_	5.1	5.2	5.1	5.2	5.2
General government financial balance[3]	_	-3.0	-3.1	-2.6	-2.9	-2.5
General government gross debt[3]	_	118.0	129.6	126.7	126.7	126.0
General government debt, Maastricht definition[3]	_	105.2	106.6	106.1	106.1	105.3
Current account balance[3]	_	-0.2	-0.2	0.0	0.8	1.3

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of disposable income.
3. As a percentage of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369222

Sektors, eine umfangreiche Einmalinvestition in der Pharmaindustrie im Jahr 2015 wurde jedoch nicht erneuert. Die niedrigen Ölpreise haben den Ausgaben der privaten Haushalte Auftrieb gegeben, das Tempo des Verbrauchswachstums verlangsamt sich jedoch, da die Aussetzung der automatischen Indexierung der Löhne und Sozialleistungen sowie die für Tarifverhandlungen geltenden Beschränkungen die Realeinkommen belasten. Die Terroranschläge in Paris und Brüssel haben das Wachstum des privaten Verbrauchs im ersten Halbjahr 2016 gedrückt. Der Preisauftrieb ist der höchste im Euroraum und tendiert nach oben, was hauptsächlich auf die Anhebung der indirekten Steuern, insbesondere der Stromsteuer, zurückzuführen ist.

Die allmähliche fiskalische Straffung wird nach einer Pause im Jahr 2016 wieder aufgenommen werden

Das Haushaltsdefizit ist auf den niedrigsten Wert seit der Finanzkrise gesunken. Die allmähliche Konsolidierung ist angemessen, da die öffentliche Verschuldung das BIP übersteigt. Auf Grund der verbleibenden Kapazitätsüberhänge ist es jedoch erforderlich, im Fall einer enttäuschenden Wachstumsentwicklung die automatischen Stabilisatoren in vollem Umfang zur Wirkung kommen zu lassen. Die öffentlichen Investitionen, insbesondere im Bereich der Verkehrsinfrastruktur, in dem die Investitionen seit Jahrzehnten relativ niedrig sind, sollten erhöht werden, um die Wettbewerbsfähigkeit und die Produktivität zu steigern.

Die über den Zeitraum 2015-2019 laufenden wachstumsfreundlichen Maßnahmen, in deren Rahmen die Besteuerung von Kapitalerträgen sowie die Verbrauch- und die Mehrwertsteuern erhöht wurden, sind zu begrüßen. Es wird damit gerechnet, dass die Senkung der Sozialversicherungsbeiträge für Arbeitgeber und der Betriebsausgabenabzug für Unternehmen für produktive Investitionen in KMU sowie für Investitionen im Hightech-Bereich die Arbeitsmarktergebnisse und das Produktivitätswachstum verbessern werden. Umfangreichere Steuerentlastungen für Niedriglohnarbeiter können die Inklusivität erhöhen, da sie den Nettoverdienst steigern. Es muss jedoch noch mehr getan werden, um gleiche Bildungs- und Arbeitsmarktchancen zu gewährleisten, insbesondere für Zuwanderer und Geringqualifizierte, indem vor allem die Konzentration sozioökonomisch benachteiligter Schülerinnen und Schüler in bestimmten Schulen verringert und die Aufteilung der Schüler in verschiedene Zweige der Sekundarschulbildung auf einen späteren Zeitpunkt verschoben wird sowie die Ausbildungsangebote und Diversitätsprogramme in den Unternehmen ausgedehnt werden.

Das Wirtschaftswachstum wird sich nach und nach beschleunigen, es bestehen jedoch nach wie vor außenwirtschaftliche Risiken

Die Exporte werden sich beleben, wenn die Wirtschaftstätigkeit im Euroraum an Kraft gewinnt. Die Inflationslücke gegenüber den Handelspartnern wird voraussichtlich positiv bleiben, jedoch schrumpfen, wenn sich der Preisauftrieb im Euroraum stärker der von der Europäischen Zentralbank festgelegten Zielvorgabe annähert. Die günstigen Finanzierungsbedingungen werden den privaten Investitionen Auftrieb verleihen. Das Lohnwachstum wird sich den Projektionen zufolge im zweiten Halbjahr 2016 beleben, wenn der Indexierungsmechanismus wiederhergestellt wird, was den Verbrauch der privaten Haushalte stützen wird. Die Erholung wird die Arbeitslosigkeit senken, es werden jedoch Kapazitätsüberhänge am Arbeitsmarkt fortbestehen.

Ein längeres über Erwarten schwaches Wachstum bei den wichtigsten Handelspartnern würde das Wachstum verringern. Insbesondere würde ein Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union („Brexit“) in Kombination mit einem niedrigeren Wirtschaftswachstum im Vereinigten Königreich die Ausfuhren beeinträchtigen, da auf das Vereinigte Königreich nahezu 9% der Gesamtexporte entfallen. Ein weiteres Risiko ist ein schwächeres Wachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften, einschließlich Chinas: Auch wenn auf diese Volkswirtschaften nur ein geringer Anteil der Ausfuhren entfällt, könnte der Effekt über die globalen Wertschöpfungsketten erheblich sein. Eine höhere Volatilität an den Finanzmärkten der aufstrebenden Volkswirtschaften und die Unsicherheit bezüglich des Ölpreises könnten das Geschäftsklima ebenfalls eintrüben und zu einem Rückgang der Investitionen führen. Hingegen könnte die Inlandsnachfrage kräftiger ausfallen, wenn die Maßnahmen zur Umschichtung der Besteuerung einen stärkeren Effekt auf die Arbeitskräfte- und Kapitalnachfrage hätten als erwartet.

BRASILIEN

Die tiefe Rezession wird sich 2016 und 2017 vor dem Hintergrund der hohen politischen Unsicherheit und der laufenden Korruptionsenthüllungen, die das Geschäfts- und Konsumklima beeinträchtigen und zu einer anhaltenden Kontraktion der Inlandsnachfrage führen, voraussichtlich fortsetzen. Unter dem Einfluss der schrumpfenden Wirtschaft dürfte die Arbeitslosigkeit weiter steigen. Die Teuerung wird allmählich in den Zielkorridor zurückkehren, da die Effekte der Anhebung der administrierten Preise und der vergangenen Währungsabwertung abklingen und sich die Kapazitätsüberhänge ausweiten.

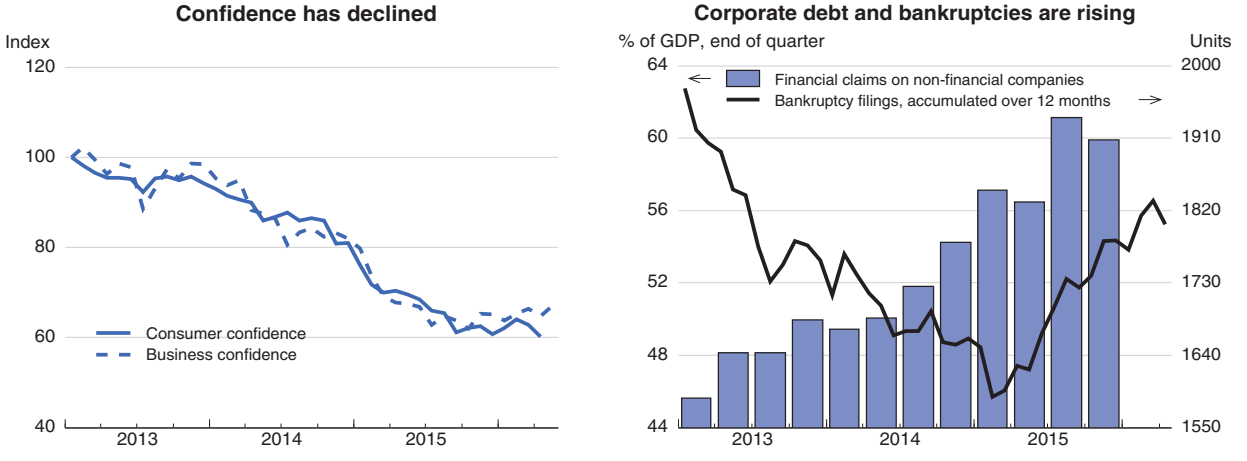
Auf Grund der tiefen politischen Gräben haben sich die Aussichten auf eine nennenswerte Dynamik bei den Politikreformen auf kurze Sicht verringert, und die Bruttostaatsverschuldung erhöht sich weiter. Ob sich das Vertrauensklima verbessert, wird von der Fähigkeit der Behörden abhängen, eine umfangreiche Haushaltsanpassung, darunter Maßnahmen zur Sicherung der Nachhaltigkeit des Rentensystems, sowie eine neue Welle von Strukturreformen umzusetzen. Die Geldpolitik wird zwar restriktiv bleiben, sich unter dem Einfluss der rückläufigen Inflation jedoch leicht entspannen.

Voraussetzung für die Steigerung der Produktivität sind Reformen zur Stärkung des Wettbewerbs, zum Abbau von Handelsschranken und zur Verringerung des Verwaltungsaufwands sowie zur Vereinfachung der indirekten Steuern. Der nötige Konsens zur Umsetzung solcher Reformen dürfte kaum erzielt werden, ehe die derzeit tiefen politischen Gräben überwunden sind. In Anbetracht der Tatsache, dass die demografischen Entwicklungen weitaus weniger konjunkturstützend wirken werden als in der Vergangenheit, werden Produktivitätssteigerungen für ein robustes Wirtschaftswachstum mittelfristig von entscheidender Bedeutung sein.

Die politische Unsicherheit ist hoch und das Vertrauen gering

Die Wirtschaft befindet sich in einer schweren Rezession. In den vergangenen zwölf Monaten sind nahezu 2 Millionen formelle Arbeitsplätze verloren gegangen, und die Währung hat trotz einer leichten Aufwertung in den vergangenen Monaten um nahezu 20% abgewertet. Unternehmensinsolvenzen und die Unternehmensverschuldung haben

Brazil



Source: Fundação Getúlio Vargas; Confederação Nacional de Indústria; Serasa/Experian; and CEMEC-IBMEC.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367654

Brazil: **Macroeconomic indicators**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices BRL billion	Percentage changes, volume (2000 prices)				
GDP at market prices	4 805.9	3.0	0.1	-3.9	-4.3	-1.7
Private consumption	2 949.7	3.5	1.3	-4.0	-4.8	-3.5
Government consumption	892.6	1.5	1.2	-1.0	-1.8	0.0
Gross fixed capital formation	995.6	5.8	-4.4	-14.1	-14.0	-4.5
Final domestic demand	4 837.9	3.6	0.1	-5.4	-5.9	-2.9
Stockbuilding[1]	33.4	0.2	-0.1	-1.6	-0.9	0.0
Total domestic demand	4 871.4	3.7	0.0	-6.9	-6.8	-3.0
Exports of goods and services	563.5	2.6	-1.0	6.1	1.3	4.5
Imports of goods and services	628.9	6.9	-1.1	-14.1	-14.1	-4.4
Net exports[1]	- 65.4	-0.6	0.0	2.7	2.2	1.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	7.4	6.9	8.0	8.1	5.3
Consumer price index	_	6.2	6.3	9.0	9.2	5.7
Private consumption deflator	_	7.3	6.9	9.8	8.8	5.7
General government financial balance[2]	_	-3.0	-6.0	-10.4	-10.0	-7.8
Current account balance[2]	_	-3.0	-4.3	-3.2	-1.4	-0.8

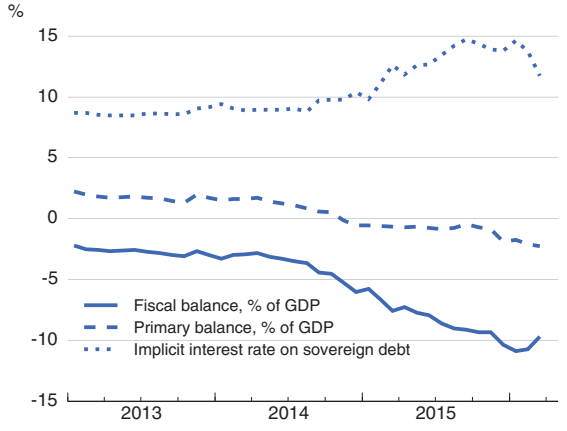
1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369473

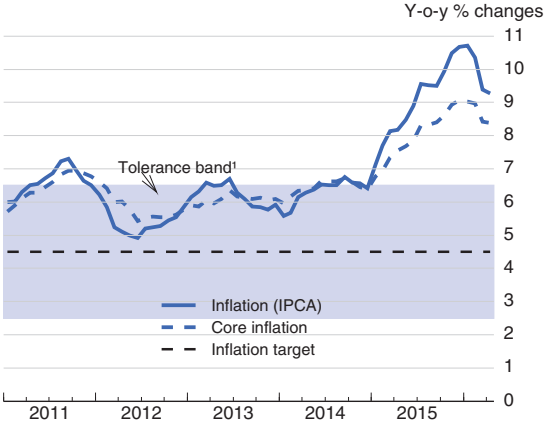
zugenommen. Das geringe Vertrauen der Investoren und der Verbraucher ist unter dem Einfluss der zunehmenden politischen Unsicherheit weiter gesunken. Gegen die Präsidentin läuft ein Amtsenthebungsverfahren, und eine Übergangsregierung wurde gebildet, die politische Unsicherheit und Instabilität dürften jedoch andauern.

Brazil

Fiscal results have deteriorated



Inflation is declining but well above target



1. The inflation target is met whenever the accumulated inflation during the period January-December of each year falls within the tolerance band.
Source: Central Bank of Brazil; and IBGE.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367663

Die Haushaltsergebnisse haben sich weiter verschlechtert, und der Preisauftrieb verharrt auf hohem Niveau

Das Haushaltsdefizit ist auf über 10% des BIP gestiegen, und das Defizit im Primärhaushalt übersteigt 2% des BIP, obwohl Brasilien Überschüsse im Primärhaushalt benötigt, um seine Staatsverschuldung auf einem deutlichen Abwärtstrend zu halten. Im Dezember erfolgte eine erneute Herabstufung des Kredit-Ratings, und keine der großen Rating-Agenturen bewertet Brasiliens Staatsanleihen heute mit einem Investment-Grade-Rating. Diese Verschlechterung ist auf die sinkenden Einnahmen angesichts der Rezession zurückzuführen, und es könnte zu weiteren Mindereinnahmen kommen. Der Plan zur Aufhebung umfangreicher Steuerbefreiungen wurde nicht vollständig umgesetzt, wodurch die Haushaltsposition weiter geschwächt wurde. Die Ausgaben steigen in der Tendenz weiter, wohingegen die Ausgabeneffizienz nach wie vor gering ist. Die Inflation geht im Vorjahresvergleich langsam zurück, da die Rezession den Inflationsdruck senkt und die kräftigen Anhebungen der administrierten Preise Anfang 2015 allmählich aus dem Zwölfmonatszeitraum herausfallen. Dennoch verharrt der Preisauftrieb deutlich über der Obergrenze des Zielkorridors von 6,5%.

Strukturreformen sollten den wirtschaftlichen Anpassungsprozess unterstützen und ein inklusives Wachstum fördern

Strukturreformen bieten ein erhebliches Potenzial zur Steigerung des Wachstums. Eine Verringerung der Befolgungskosten und der Verzerrungen, die mit Brasiliens fragmentiertem System der indirekten Besteuerung einhergehen, würde sich für die Unternehmen in einer fast unmittelbaren Kostensenkung niederschlagen. Erreicht werden könnte dies durch die Zusammenlegung der verschiedenen indirekten Steuern zu einer einzigen Mehrwertsteuer mit breiter Bemessungsgrundlage, vollem Vorsteuerabzug für Vorleistungen und Nullsätzen für Exporte. Durch den Abbau der Hindernisse für den internationalen Handel ließen sich zudem die Kosten importierter Vorleistungen verringern und die Anreize für Produktivitätssteigerungen erhöhen. Infrastrukturverbesserungen könnten außerdem die Transportkosten reduzieren, insbesondere für Exporteure. Eine stärkere Handelsintegration würde insbesondere Niedriglohnbeziehern zugute kommen, da eine Expansion des Exportsektors einen größeren Effekt auf die Nachfrage nach Tätigkeiten mit geringen Qualifikationsanforderungen haben würde. Die weitere Verbesserung des Bildungsniveaus würde nicht nur die Produktivität steigern, sondern auch mehr einkommensschwachen Haushalten den Aufstieg in die wachsende Mittelschicht Brasiliens ermöglichen.

Die Wirtschaft wird im Verlauf des Projektionszeitraums in der Rezession verharren, im Hinblick auf die politische Lage bestehen jedoch Aufwärtsrisiken

Im Basisszenario werden die politische Lage im gesamten Projektionszeitraum sehr ungewiss und das Vertrauen eingetrübt bleiben. In diesem Szenario wird das Wachstum sowohl 2016 als auch 2017 negativ ausfallen, da die Inlandsnachfrage keine nennenswerten Anzeichen für eine Erholung erkennen lässt. Lediglich das Exportwachstum bleibt unter dem Einfluss des wettbewerbsfähigeren Wechselkurses und der allmählichen Nutzung neuer Exportchancen durch die Unternehmen robust. Den Projektionen zufolge werden die Einfuhren auf Grund des Rückgangs der Inlandsnachfrage sinken, wodurch das Leistungsbilanzdefizit schrumpft. Es wird damit gerechnet, dass die Arbeitslosigkeit weiter steigt. Auf Grund der schwachen Wirtschaftstätigkeit wird der Preisauftrieb weiter abnehmen, und die Währungsbehörden werden den Leitzins senken können. Die Teuerung wird zwar oberhalb des Inflationsziels von 4,5% bleiben, im Jahresverlauf 2017 voraussichtlich jedoch in den Toleranzbereich zurückkehren, dessen Obergrenze dann bei 6% liegen wird.

Da die politischen Gegebenheiten einen großen Effekt auf die Wirtschaftsleistung haben, stellen diese sowohl Aufwärts- als auch Abwärtsrisiken für die Projektionen dar. Wenn die Unsicherheit bezüglich der künftigen Politikmaßnahmen schneller als erwartet ein Ende findet und ein Konsens für Reformen erzielt wird, könnte sich das Vertrauen rasch verbessern und könnte das Wachstum 2017 sogar positiv ausfallen. Gleichzeitig könnten die tiefen politischen Gräben auch bis weit ins Jahr 2018 hinein zu weiterer Instabilität führen, wodurch es sehr schwierig würde, die für ein nachhaltiges Wachstum erforderlichen wirtschaftspolitischen Maßnahmen zu ergreifen.

Im Kontext der Normalisierung der Geldpolitik in den Vereinigten Staaten könnte es erneut zu Volatilität an den internationalen Kapitalmärkten kommen, allerdings stellen Brasiliens hohe Devisenreserven, die sich auf 351 Mrd. US-$ (20% des BIP) belaufen, einen guten Puffer dar. Weitere Abwärtsrisiken könnten vom Unternehmenssektor ausgehen, in dem die Effekte der gegenwärtigen Rezession immer deutlicher zu Tage treten. Bei Unternehmen jeder Größe mehren sich die Insolvenzanmeldungen, und in der Zukunft könnte sich die Ausfallrate im Unternehmenssektor noch erhöhen. Bei den börsennotierten Unternehmen stieg die Nettounternehmensverschuldung im Jahresverlauf 2015 um 24%, während die Einnahmen zugleich um 29% sanken, wobei die drei Großunternehmen mit staatlicher Beteiligung (Petrobras, Vale, Electrobras) nicht berücksichtigt sind. Eine Fortsetzung der Währungsabwertung könnte den Exporteuren helfen, sie könnte jedoch auch Unternehmensschuldner in Schwierigkeiten bringen, auch wenn nahezu die Hälfte der auf ausländische Währungen lautenden Unternehmensschuldverschreibungen abgesichert bzw. durch Exporteinnahmen gedeckt ist. Auch eine weitere Wachstumsverlangsamung in China, wohin viele Rohstoffexporte Brasiliens gehen, könnte das Wachstum in Brasilien schmälern.

CHILE

Das Wirtschaftswachstum wird den Projektionen zufolge 2016 auf Grund niedriger Rohstoffpreise, restriktiverer finanzieller Bedingungen sowie eines eingetrübten Konsum- und Geschäftsklimas weiter nachlassen. Infolge der einsetzenden Festigung des Vertrauens und der sich belebenden Weltwirtschaft wird sich die Wirtschaftstätigkeit 2017 verbessern, was für eine allmähliche Erholung der Investitionstätigkeit und des privaten Konsums sorgen wird. Sobald die Effekte der vergangenen Währungsabwertung abgeklungen sind, wird die Inflation in den Toleranzbereich der Zentralbank zurückkehren.

Die Zentralbank hat ihren Leitzins 2015 auf 3,5% angehoben, um den Preisauftrieb einzudämmen. Solange die Inflationserwartungen fest verankert sind, sollte die Geldpolitik akkommodierend ausgerichtet bleiben, um konjunkturstützend zu wirken, da die Fiskalpolitik infolge der auf mittlere Sicht zu erwartenden niedrigeren Kupferpreise weniger expansiv werden wird.

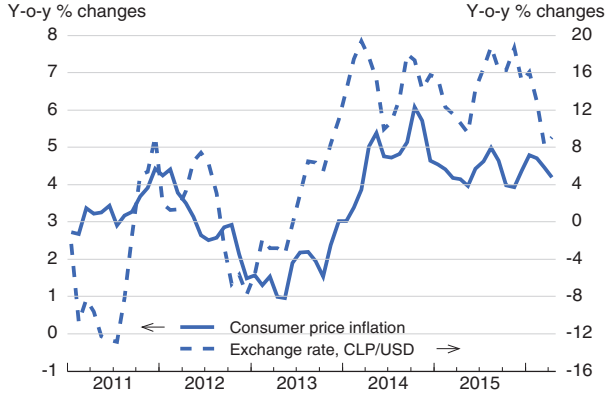
Maßnahmen zur Steigerung der Produktivität wurden im Zusammenhang mit der Tatsache eingeführt, dass 2016 zum „Jahr der Produktivität" in Chile erklärt wurde, und ein neuer Gesetzentwurf mit Schlüsselmaßnahmen wurde dem Kongress vorgelegt. Die Maßnahmen sollen den Zugang zu Finanzierungsmöglichkeiten verbessern, die Ausfuhren von Dienstleistungen erhöhen und die Regulierungsverfahren vereinfachen, um das Unternehmertum und die Investitionstätigkeit zu stärken. Die Umsetzung dieser Initiativen kann sowohl das Wachstum erhöhen als auch gewährleisten, dass mehr Chilenen von höheren Einkommen profitieren können.

Das Wachstum fällt auf Grund niedrigerer Rohstoffpreise moderat aus

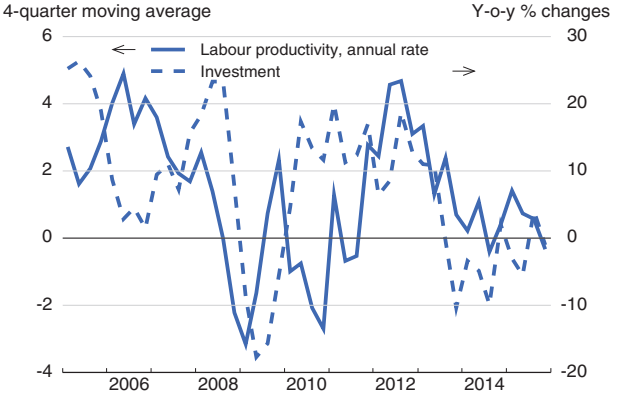
Das Wirtschaftswachstum hat auf Grund der niedrigen Kupferpreise und der schwachen Auslandsnachfrage, die vor allem im Bergbau zu einer Abnahme der privaten Investitionen geführt hat, weiter nachgelassen. Die restriktiveren Kreditvergabebedingungen und das eingetrübte Geschäftsklima haben die Investitionen ebenfalls gebremst. Das Wachstum des privaten Verbrauchs hat sich auch erheblich verringert, was auf ein schwächeres

Chile

Inflation remains above the target but shows signs of decline



Productivity and investment growth remain low



Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367697

Chile: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices CLP billion	Percentage changes, volume (2008 prices)				
GDP at market prices	129 027.6	4.0	1.8	2.1	1.5	2.5
Private consumption	80 664.7	5.5	2.4	1.5	1.8	2.4
Government consumption	15 674.3	3.5	5.1	5.8	4.3	3.8
Gross fixed capital formation	31 044.5	2.2	-4.2	-1.5	0.9	1.6
Final domestic demand	127 383.5	4.4	1.1	1.3	1.9	2.4
Stockbuilding[1]	1 900.1	-0.8	-1.5	0.4	-1.1	0.0
Total domestic demand	129 283.5	3.8	-0.2	1.9	0.7	2.4
Exports of goods and services	44 265.7	3.3	1.1	-1.9	1.3	2.2
Imports of goods and services	44 521.7	2.1	-5.7	-2.8	0.6	2.0
Net exports[1]	- 256.0	0.4	2.2	0.3	0.2	0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	2.2	5.6	4.3	4.2	3.4
Consumer price index	_	1.8	4.7	4.3	4.0	3.1
Private consumption deflator	_	2.9	5.3	5.7	4.8	3.8
Unemployment rate	_	6.0	6.3	6.2	6.8	6.9
Central government financial balance[2]	_	-0.6	-1.8	-2.2	-2.9	-2.8
Current account balance[2]	_	-3.6	-1.2	-2.0	-2.3	-2.2

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369230

Wachstum der Realeinkommen und eine Eintrübung des Konsumklimas zurückzuführen ist. Im Zuge der Wachstumsverlangsamung schwächt sich der Arbeitsmarkt ab und nimmt die Arbeitslosigkeit zu.

Die Geldpolitik wirkt konjunkturstützend, die Fiskalpolitik wird jedoch weniger expansiv ausgerichtet werden

Der Preisauftrieb verharrt wegen der partiellen Weitergabe des Effekts der Währungsabwertung über dem Toleranzbereich der Zentralbank von 2-4%. Damit die Inflation sich der Zielvorgabe annähert, hob die Zentralbank ihren Leitzinssatz im letzten Quartal 2015 in angemessener Weise um 50 Basispunkte auf 3,5% mit der Mitteilung an, dass weitere Anhebungen erforderlich seien, wenn auch in einem langsamen Tempo. Da beim Preisauftrieb bereits Anzeichen für einen Rückgang zu erkennen und die Inflationserwartungen fest verankert sind, sollte die Geldpolitik in Anbetracht der Tatsache, dass die Kapazitätsüberhänge in den nächsten Monaten zunehmen dürften, jedoch konjunkturstützend bleiben. Als Reaktion auf die auf mittlere Sicht zu erwartenden niedrigeren Kupferpreise wurden darüber hinaus jüngst Konsolidierungsmaßnahmen angekündigt, die hauptsächlich auf die laufenden Ausgaben ausgerichtet sind und mit der Fiskalregel im Einklang stehen. Konjunkturstützende Impulse gehen von dieser Quelle daher nur in geringem Maße aus.

Maßnahmen, wie das vor kurzem angekündigte erste Strategieprogramm zur Produktivitätssteigerung im Bergbau, dürften dazu beitragen, Anbieterstrukturen, Technologien und Dienstleistungen für den Bergbausektor zu entwickeln, die in anderen Sektoren genutzt und in Auslandsmärkte exportiert werden könnten, was eine stärkere Integration der inländischen

Erzeuger in die globalen Wertschöpfungsketten ermöglichen würde. Die Initiativen zur Diversifizierung der Exporte und Förderung der Investitionen im Nichtbergbausektor sind zu begrüßen, um das Fundament der Wirtschaft zu verbreitern und ein inklusives Wachstum zu stützen. Eine Kreditlinie zur Verbesserung der Finanzierung von Kleinunternehmen, ein Freibetrag für Infrastrukturinvestitionen durch Versicherungen und Pensionsfonds und die Vereinfachung von Verfahren für Dienstleistungsexporteure dürften Unternehmertum und Investitionen erleichtern. Erforderlich sind aber nach wie vor Maßnahmen zur Stärkung der Inklusivität, indem die Diskrepanzen zwischen den am Arbeitsmarkt angebotenen und nachgefragten Qualifikationen überbrückt werden, sowie zur Förderung der Erwerbsbeteiligung von Frauen und jungen Menschen, um die Ungleichheit zu reduzieren, damit alle Bürger in den Genuss höheren Wohlstands kommen können.

Angesichts des unsicheren außenwirtschaftlichen Umfelds wird sich das Wachstum nur allmählich erholen

Das Wachstum wird 2016 unter dem Einfluss der schwach bleibenden Investitionstätigkeit und Auslandsnachfrage nachlassen, und die Fiskalpolitik wird von einem expansiven auf einen neutralen Kurs einschwenken. Im Zuge der Wachstumsverlangsamung wird sich die Arbeitslosenquote 2016 und 2017 voraussichtlich erhöhen. Die Konjunktur wird 2017 wieder anziehen, was vor allem auf die sich dank gestiegener Wettbewerbsfähigkeit und stärkerer Auslandsnachfrage verbessernden Exportergebnisse zurückzuführen sein wird, wodurch die Investitionstätigkeit und der private Verbrauch gefördert werden.

Die Hauptrisiken für das Wachstum beziehen sich auf das Wachstum bei Chiles Handelspartnern und die Entwicklung der Rohstoffpreise. Eine hinter den Erwartungen zurückbleibende Nachfrage aus China und Lateinamerika oder ein volatiles globales finanzielles Umfeld hätten eine Verringerung der Auslandsnachfrage zur Folge. Das Wachstum könnte auch geschwächt werden, falls sich das Geschäftsklima nicht wieder aufhellen sollte. Eine Erholung der Kupferpreise würde hingegen das Vertrauen und die Investitionstätigkeit stärken und die Staatseinnahmen erhöhen. Neue Maßnahmen zur Steigerung von Wettbewerb und Produktivität könnten das Geschäftsklima stärker verbessern als hier unterstellt. Die Risiken im Hinblick auf die Inflation sind weiterhin stark von der Entwicklung des Wechselkurses und der Ölpreise abhängig.

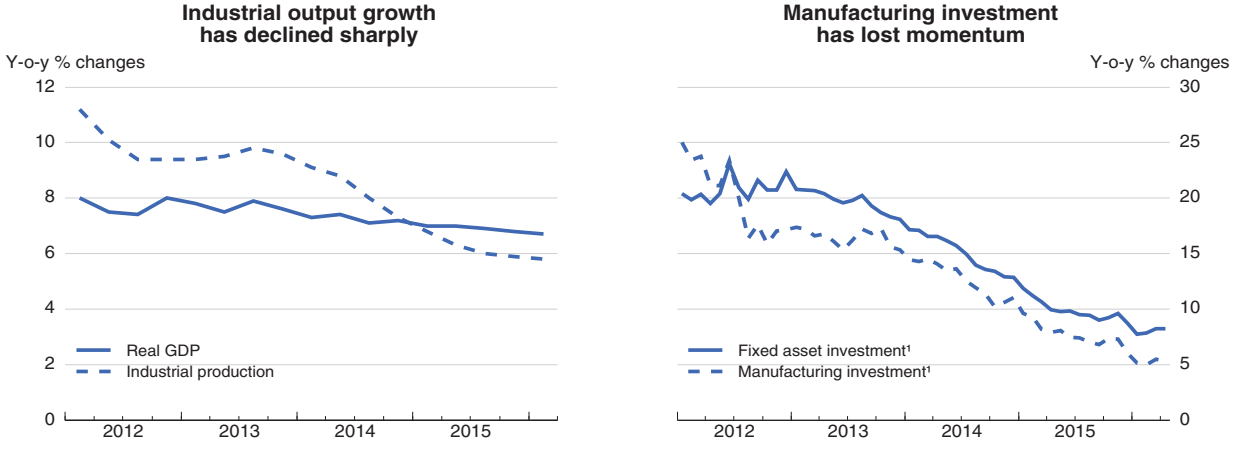
CHINA

Das Wirtschaftswachstum wird voraussichtlich weiter nachlassen und zwischen 2016 und 2017 von 6,5% auf 6,2% sinken. Die beträchtlichen Infrastrukturausgaben werden die rückläufigen Unternehmensinvestitionen nur z.T. wettmachen, da in mehreren Industriebranchen Überkapazitäten abgebaut werden. Bei den Immobilieninvestitionen wird die Talsohle erreicht, der Bestand an unverkauftem Wohnraum ist aber nach wie vor erheblich. Den Projektionen zufolge wird der Verbrauch dynamisch bleiben. Auch wenn der Abwärtsdruck auf die Erzeugerpreise im Zuge des Abbaus der Kapazitätsüberhänge nachlassen wird, dürfte der Verbraucherpreisauftrieb gering bleiben.

Der geldpolitische Kurs wird voraussichtlich gelockert werden, um die Finanzierungskosten zu senken und ausreichend Liquidität zur Verfügung zu stellen. Es sollte eine Bewertung der Kreditrisiken durch die Marktkräfte zugelassen werden, indem die impliziten Garantien beseitigt und Rettungsaktionen eingestellt werden. Die Unternehmen müssen ihre Schulden abbauen, da die Wachstumsverlangsamung die Kreditrisiken erhöht. Die Fiskalpolitik wird derzeit deutlich gelockert, was eine Verdrängung von privaten Investitionen und die Entstehung von Ungleichgewichten zur Folge haben könnte. Die Ausgaben sollten auf Bereiche ausgerichtet werden, die ein langfristiges, inklusives Wachstum fördern, wie die Sicherung eines gleichwertigen Zugangs zu öffentlichen Dienstleistungen und die Ausweitung des sozialen Sicherungsnetzes.

Nach Beendigung des von der Kapitalvertiefung getragenen Wachstums werden Produktivitätsfortschritte zur Haupttriebfeder für Verbesserungen des Lebensstandards. Daher bedarf es einer Förderung von Innovationen und Unternehmertum. Niedrigere Hürden für den Markteintritt haben die unternehmerische Tätigkeit stark angekurbelt, gleichzeitig sollte aber auch der Marktaustrittsmechanismus für nicht überlebensfähige Unternehmen gestrafft werden. Der Schwerpunkt der Politik verlagert sich in Richtung angebotsseitiger Reformen, die eine nachhaltige Entwicklung sicherzustellen suchen. Die Reallokation von Arbeitskräften aus der Landwirtschaft in die Industrie und den Dienstleistungssektor war ein wichtiger Motor des inklusiven Produktivitätswachstums und dürfte es auch in Zukunft bleiben.

China



1. Fixed asset investment and manufacturing investment refer to nominal values and do not include investment by rural households.
Source: CEIC.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367704

China: **Macroeconomic indicators**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices CNY trillion	Percentage changes, volume (2005 prices)				
GDP at market prices	53.4	7.7	7.3	6.9	6.5	6.2
Total domestic demand	51.9	8.2	8.1	9.4	8.7	6.6
Exports of goods and services	13.7	9.1	6.8	-1.9	-1.9	1.1
Imports of goods and services	12.3	11.0	9.3	3.9	4.0	2.1
Net exports[1]	1.5	0.1	-0.3	-2.0	-1.9	-0.3
Memorandum items						
GDP deflator	_	2.2	0.8	-0.5	1.1	1.5
Consumer price index	_	2.6	2.1	1.5	2.6	3.0
General government financial balance[2,3]	_	-0.5	-0.6	-1.3	-1.8	-2.0
Headline government financial balance[2,4]	_	-2.0	-2.1	-2.4	-3.0	-3.4
Current account balance[2]	_	1.6	2.7	3.1	2.8	2.6

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.
3. Encompasses the balances of all four budget accounts (general account, government managed funds, social security funds and the state-owned capital management account).
4. Balance of the general budget account.

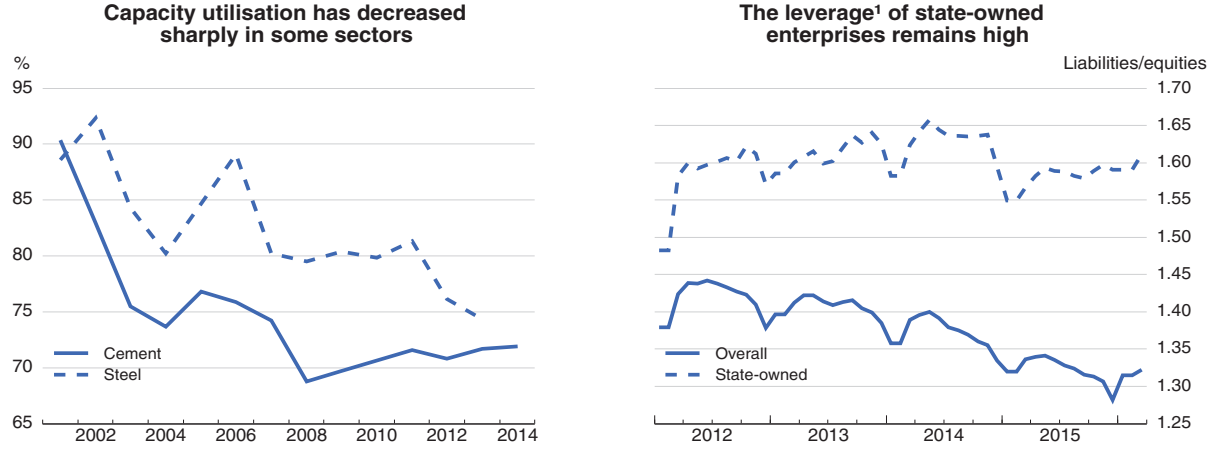
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369489

Angebotsseitige Reformen zum Abbau des Kapazitätsüberhangs gewinnen an Dynamik

Das Wachstum lässt weiter nach, da die Anpassung der unter Überkapazitäten leidenden Fertigungsbranchen in schnellerem Tempo voranschreitet. In der Kohle- und Stahlindustrie, wo der Bau neuer Anlagen storniert oder aufgeschoben sowie ineffiziente und stark verschmutzende Firmen geschlossen wurden, hat ein Kapazitätsabbau begonnen. Daher verläuft die Investitionstätigkeit im Verarbeitenden Gewerbe im langjährigen Vergleich

China



1. Leverage is defined as the liabilities-to-equity ratio. Overall as well as state-owned refer to industrial enterprises.

Source: CEIC.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367713

weiterhin schleppend. Die Immobilieninvestitionen haben die Talsohle erreicht, wenngleich die Tendenzen in den erst- und zweitrangigen Städten (upper tier) und den Städten dritten bis fünften Ranges (lower tier) zunehmend auseinanderdriften, wobei Nachfrage und Preise in den ersteren drastisch steigen, was neue Beschränkungen für den Eigenheimerwerb zur Folge hat. Die Umsetzung der vorgesehenen Infrastrukturvorhaben gewinnt an Fahrt.

Der Verbrauch ist dank der stabilen Beschäftigungsaussichten und stetig steigender Einkommen insbesondere in ländlichen Gebieten nach wie vor solide, woran zu erkennen ist, dass das Wachstum inklusiver wird. Einige Dienstleistungen, wie Fremdenverkehr und kulturelle Dienstleistungen ebenso wie der elektronische Geschäftsverkehr, florieren. Die schwache Investitionsnachfrage der Unternehmen belastet die Importe, und die steigenden Kosten wirken sich nachteilig auf die Exporte aus. Der Erzeugerpreisrückgang hat infolge des Abbaus der Kapazitätsüberhänge und der Zunahme der Infrastruktur- und Immobilieninvestitionen nachgelassen.

Die Lockerung der Geldpolitik und die Strukturreformen wirken wachstumsfördernd

Die Geldpolitik bleibt konjunkturstützend, wobei zur Bereitstellung der Liquidität auf eine Kombination aus konventionellen und nicht konventionellen Lockerungsmaßnahmen zurückgegriffen wird, was eine starke Zunahme der Kreditvergabe zur Folge hat. Die Finanzierungskosten sind leicht rückläufig, liegen angesichts der weiter sinkenden Erzeugerpreise in realer Rechnung aber immer noch auf hohem Niveau. Durch die fortdauernde Lockerung der Geldpolitik werden die Kosten weiter verringert, und angesichts der Kapitalabflüsse wird dadurch zugleich auch eine hinreichende Liquiditätsversorgung sichergestellt. Die Unternehmensrentabilität erholt sich nach einem drastischen Einbruch im Jahr 2015 vor dem Hintergrund einer moderateren Deflation auf der Erzeugerstufe. Der Verschuldungsgrad bleibt insbesondere in staatseigenen Betrieben hoch. Debt-Equity-Swaps können für eine nur vorübergehende Erleichterung sorgen und verzögern u.U. auch notwendige Anpassungen, darunter auch den Marktaustritt nicht überlebensfähiger Unternehmen. Die Zahl der Darlehen mit ausstehenden Rückzahlungen hat drastisch zugenommen, was einen sprunghaften Anstieg der Zahl der notleidenden Kredite signalisiert. Es wird damit gerechnet, dass die Zahlungsausfälle der jüngsten Zeit eine stärkere Marktdisziplin und bessere Kreditrisikobewertung nach sich ziehen. Die Besicherung von Bodenbewirtschaftungsrechten wird es Landwirten ermöglichen, in kleinen Städten, wo die Leerstände groß sind, Wohnimmobilien zu erwerben, damit diese Städte aber attraktiv werden, müssen sie bessere öffentliche Dienstleistungen und Beschäftigungsmöglichkeiten bieten.

Die Wechselkurstransparenz hat sich verbessert. Die chinesische Zentralbank veröffentlicht seit Ende 2015 einen handelsgewichteten Währungsindex und hat dessen Gewichtungen offengelegt. Trotz der sich hinauszögernden weiteren Anhebungen der US-amerikanischen Zinssätze hielten die Kapitalabflüsse an, was bis Februar 2016 einen Rückgang der Devisenreserven zur Folge hatte und den Wechselkurs unter Druck setzte. Die erwartete Renminbi-Abwertung hat den Unternehmenssektor dazu veranlasst, seine Auslandsverbindlichkeiten zu reduzieren und zugleich die Auslandsaktiva aufzustocken. Auch die privaten Investoren werden ihr Aktienvermögen wahrscheinlich diversifizieren, wenn sich die Kapitalbilanz weiter öffnet. Die anhaltenden Abwertungserwartungen könnten zusätzliche Kapitalabflüsse zur Folge haben, was den Druck auf den Wechselkurs erhöhen dürfte.

Die Fiskalpolitik wird voraussichtlich weiter gelockert werden, wobei das Defizitziel für 2016 3% des BIP beträgt, gegenüber 2,4% im Jahr 2015. Nach einer breiter gefassten und international besser vergleichbaren Haushaltsdefinition, bei der alle vier Haushaltskonten zusammengerechnet werden, ist ein Defizit von 1,3% des BIP im Jahr 2015 und 1,8% des BIP

im Jahr 2016 zu erwarten. Zusätzliche umfangreiche quasifiskalische Ausgaben staatseigener Entwicklungsbanken, die das gewaltige Infrastrukturpaket 2016-2018 z.T. finanzieren werden, dürften weiterhin gewährleisten, dass das Wachstumsziel erreicht wird. Die Zweckgesellschaften der nachgeordneten Gebietskörperschaften, die den Urbanisierungsboom, aber auch die Akkumulation unzulässiger Schulden auf subnationaler Ebene angeheizt haben, werden beschleunigten Zugang zum Markt für Unternehmensanleihen und zu zinsvergünstigten Darlehen bekommen, was zu einer weiteren potenziellen Runde an Rettungsaktionen führen kann. Die Umwandlung der Unternehmenssteuer in eine Mehrwertsteuer in den übrigen Dienstleistungssektoren wird das Wachstum im Dienstleistungssektor fördern und über das Outsourcing generell für eine stärkere Spezialisierung sorgen, wodurch die Gesamteffizienz gesteigert würde.

Der Ausgleichsprozess könnte zum Stillstand kommen

Die umfangreichen laufenden Stimulierungsmaßnahmen werden sicherstellen, dass das Wachstum 2016 in der Bandbreite von 6,5-7% bleiben wird. Die Investitionsstruktur ist auf Infrastruktur- und Immobilieninvestitionen ausgerichtet, während der Kapazitätsüberhang die Investitionsausgaben der Unternehmen weiter belasten wird. Die Reform der staatseigenen Unternehmen legt den Schwerpunkt auf Fusionen und Übernahmen sowie die Straffung von Geschäftstätigkeiten, so dass die Möglichkeit des Marktaustritts als letzte Option bestehen bleibt. Die Investitionen werden zunehmend durch öffentliche Mittel finanziert, wodurch der private Sektor vom Markt verdrängt wird und es möglicherweise zu einer weiteren Fehlallokation von Kapital kommt. Das langsame Wachstum der Unternehmensgewinne und der hohe Verschuldungsgrad schränken das Einkommenswachstum der privaten Haushalte ein, was wiederum die Expansion des Verbrauchs der privaten Haushalte begrenzen wird. Es wird davon ausgegangen, dass die schrittweisen Anpassungen im Industriesektor einen moderateren Verbraucherpreisauftrieb nach sich ziehen werden. Während die geplanten Anpassungen im Stahl- und Kohlesektor keine bedeutenden Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt haben werden, scheint die Schaffung von hinreichend Arbeitsplätzen für frisch diplomierte Absolventen, die den Erwartungen dieses Personenkreises entsprechen, eine größere Herausforderung darzustellen.

Über Erwarten starke Impulse würden auf kurze Sicht zu einem kräftigeren Wachstum führen, im längerfristigen Betrachtungshorizont würden sie die Anfälligkeit allerdings erhöhen. Desgleichen würde von über Erwarten raschen Anpassungen im Industriesektor eine Bremswirkung auf das Wachstum ausgehen, wenngleich sie die Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft verbessern würden. Angebotsseitige Maßnahmen, darunter der Abbau von Schulden und Kapazitätsüberhängen, sind von entscheidender Bedeutung, um eine drastische Konjunkturverlangsamung zu verhindern. Verzögerte Anpassungsprozesse üben weiterhin einen Abwärtsdruck auf die Preise aus, der seinerseits wiederum einer Erholung der Gewinnspannen im Wege steht und den Umfang der notleidenden Kredite in Zukunft potenziell erhöht. Des Weiteren könnte eine erneute Verschuldung der Zweckgesellschaften der nachgeordneten Gebietskörperschaften die Staatsverschuldung auf Grund der unterstellten impliziten Bürgschaften und Rettungsaktionen in Zukunft erhöhen. Ein weiterer sprunghafter Anstieg der Rohstoffpreise könnte den Abwärtsdruck auf die Preise in den vorgelagerten Branchen verringern und der Erholung der Gewinnspannen in einigen Industriezweigen zugute kommen.

COSTA RICA

Nach einem schwachen Wachstum im letzten Jahr wird sich die Wirtschaftstätigkeit im Zeitraum 2016-2017 voraussichtlich beschleunigen. Die Inlandsnachfrage wird den Projektionen zufolge der Hauptmotor sein, die Exporte werden sich aber im Zuge der Belebung der Weltmärkte ebenfalls erholen. Die Arbeitslosenquote wird wahrscheinlich über der 9%-Marke verharren. Nachdem die Inflation Ende 2015 vorübergehend in den negativen Bereich abgerutscht war, wird sie nun langsam wieder in den Zielkorridor der Zentralbank zurückkehren, wenn die Wirtschaft an Fahrt gewinnt.

Die Staatsverschuldung nahm weiter zu und lag 2015 bei 42,4% des BIP. Da die Rating-Agenturen den Ausblick auf negativ gesetzt haben und die Anleiheinvestoren hohe Risikoaufschläge fordern, sind Maßnahmen zur Wiederherstellung der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen dringend notwendig. Die von der Regierung vorgeschlagenen Reformen würden – sofern sie verabschiedet und umgesetzt werden – gerade ausreichen, um die Schuldenquote auf ihrem derzeitigen Niveau zu stabilisieren. Zusätzliche Maßnahmen wie eine weitere Steuerreform und eine Reform der Beschäftigung im öffentlichen Sektor sind jedoch notwendig, um eine solidere Tragfähigkeit der Staatsverschuldung zu gewährleisten.

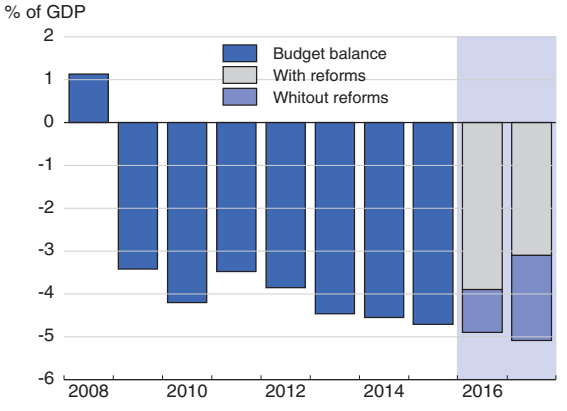
Das enttäuschende Wachstum der Arbeitsproduktivität macht Maßnahmen erforderlich, um Innovation, Wettbewerb und Verkehrsinfrastruktur zu fördern. Entsprechende Reformen müssen mit der Gestaltung einer inklusiveren costa-ricanischen Gesellschaft durch die Verbesserung der Bildungsqualität und die Verringerung der Ungleichheit zwischen den Geschlechtern einhergehen.

Die Wirtschaftstätigkeit nimmt zu

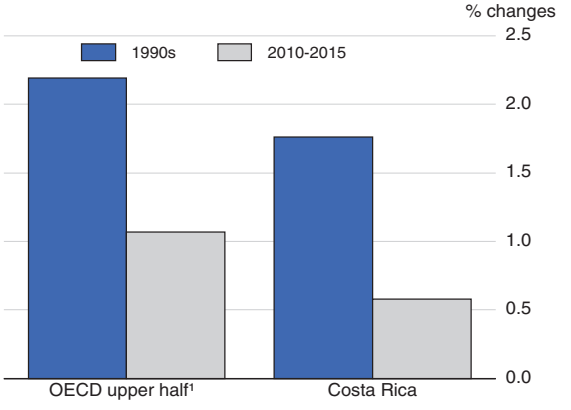
Das reale BIP ist 2015 um 2,9% gestiegen. Die Inlandsnachfrage wurde durch die auf Grund geringerer Einfuhrpreise für Rohstoffe verbesserten Terms of Trade und die höheren Investitionen angekurbelt, was den Effekt der Schließung eines großen Elektronikwerks und der ungünstigen Witterungsereignisse infolge von *El Niño* mehr als kompensiert. Dank

Costa Rica

Fiscal adjustment has become a priority
General government budget balance



Labour productivity growth is low
Annual averages



1. OECD refers to the 17 upper half countries based on GDP per capita; GDP is expressed in 2011 PPP.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; and OECD calculations based on the Conference Board Total Economy Database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367739

Costa Rica: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices CRC trillion	Percentage changes, volume (1991 prices)				
GDP at market prices	22.8	3.3	3.5	2.9	4.0	4.1
Private consumption	14.8	3.4	3.9	4.6	4.2	4.4
Government consumption	4.0	2.8	3.5	3.2	1.9	2.6
Gross fixed capital formation	4.7	12.5	4.7	8.2	2.3	5.2
Final domestic demand	23.5	5.1	4.0	5.2	3.4	4.3
Stockbuilding[1]	0.3	-2.7	-1.7	1.7	2.4	0.0
Total domestic demand	23.8	2.5	2.4	7.2	6.5	4.1
Exports of goods and services	8.5	3.7	-1.6	-8.4	2.0	5.2
Imports of goods and services	9.5	2.2	-3.8	-0.6	7.2	5.0
Net exports[1]	- 1.0	0.9	1.1	-4.1	-2.5	-0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	4.5	4.8	2.5	3.4	4.3
Consumer price index	_	5.2	4.5	0.8	0.6	2.1
Private consumption deflator	_	4.8	3.9	0.6	0.2	2.2
Unemployment rate	_	9.4	9.6	9.6	9.5	9.3
Current account balance[2]	_	-5.5	-5.2	-4.2	-4.4	-4.4

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369558

der günstigen Terms of Trade, der niedrigen Zinsen und der Preisstabilität hat sich der Konsum der privaten Haushalte deutlich erholt. Die Verbraucherpreise sind im zweiten Halbjahr 2015 gesunken, was den sinkenden Ölpreisen und der Stabilität des Wechselkurses zuzuschreiben ist.

Es bedarf Reformen zur Bewältigung der fiskalischen Herausforderungen und Steigerung der Produktivität

Die höheren Haushaltsdefizite haben sich in einer Zunahme der Staatsverschuldung niedergeschlagen, die sich im Zeitraum 2008-2015 nahezu verdoppelt hat und 42,4% des BIP erreichte. Um dieses Jahr mit den allmählichen Haushaltsanpassungen zu beginnen, haben die zuständigen Stellen einen Plan vorgelegt, über den derzeit im Parlament diskutiert wird. Das Paket, das sich aus einer Steuerreform und einer strengeren Ausgabenkontrolle zusammensetzt, würde – sofern es verabschiedet und umgesetzt wird – im Zeitraum 2016-2017 das Defizit um rd. 2% des BIP reduzieren. Zusätzliche fiskalische Anpassungen in Höhe von 1% des BIP werden jedoch erforderlich sein, um die Verschuldung auf einen klaren Abwärtstrend zu bringen. Zielführende Maßnahmen in diesem Sinne sind u.a. die jüngsten Gesetzentwürfe für eine Reform der Beschäftigungsbedingungen im öffentlichen Sektor, damit übermäßige automatische Ausweitungen der laufenden Ausgaben vermieden werden, sowie eine weitere Steuerreform, um die Einnahmen zu erhöhen und die hohe Ungleichheit in Costa Rica zu verringern.

Strukturreformen sind notwendig, um die Produktivität zu steigern und die Gesellschaft inklusiver zu gestalten. Produktivitätssteigerungen erfordern eine umfassende Strategie, um die Institutionen zu stärken, den Wettbewerb zu steigern, Innovation und

den Zugang zu Finanzierung zu fördern und die Verkehrsinfrastruktur zu verbessern. Die Verbesserung der Bildungsqualität und der Beschäftigungsaussichten für Frauen würden die Ungleichheit reduzieren, indem die Beschäftigungschancen erhöht werden und weite Teile der Gesellschaft vom Wohlstand profitieren.

Ein starkes BIP-Wachstum wird von der Inlandsnachfrage getragen werden, es zeichnen sich aber Abwärtsrisiken ab

Das Wachstum wird sich den Projektionen zufolge unter dem Einfluss der Inlandsnachfrage und der sich verbessernden Exportergebnisse weiter beschleunigen, es wird jedoch kein ausreichendes Tempo erreichen, um die Arbeitslosigkeit von ihrem hohen Stand zu verringern. Zu den Faktoren, die das starke Wachstum stützen, gehören die anhaltende Erholung in den Vereinigten Staaten, die geldpolitischen Impulse im Inland und die fortgesetzte Ausweitung des realen Kreditangebots. Die Inflation wird 2016 schwach bleiben und allmählich in den neu festgelegten Zielkorridor der Zentralbank von 2-4% zurückkehren, wenn die Wirtschaft an Fahrt gewinnt.

Da Costa Rica eine kleine, offene Volkswirtschaft ist, sind die außenwirtschaftlichen Entwicklungen von entscheidender Bedeutung. Als Energieeinfuhrland sind die Weltenergiepreise für das Wachstum und die Einkommen wichtig. Die Volatilität der Weltmärkte, eine über Erwarten starke Konjunkturverlangsamung in fortgeschrittenen und aufstrebenden Volkswirtschaften sowie eine Währungsabwertung könnten jedoch Probleme im Hinblick auf die Stabilität des Bankensystems hervorrufen, die aus der hohen Dollarisierung der vergebenen Kredite resultieren. Binnenwirtschaftlich machen anhaltend hohe Haushaltsdefizite und die steigende Staatsverschuldung die Wirtschaft anfällig gegenüber plötzlichen Veränderungen der Finanzmarktbedingungen. Darüber hinaus könnte der umfangreiche Bruttofinanzierungsbedarf des Staats die inländischen Zinssätze in die Höhe treiben, was die Investitionen und den Verbrauch des privaten Sektors belasten und die Transmission der geldpolitischen Impulse auf die Kreditzinsen begrenzen würde.

DÄNEMARK

Den Projektionen zufolge wird das Wirtschaftswachstum 2017 vor allem auf Grund der Inlandsnachfrage auf fast 2% steigen. Der private Verbrauch wird durch den Anstieg der Realeinkommen, der sich dem höheren Beschäftigungsniveau und den höheren Reallohnzuwächsen verdankt, und die steigenden Immobilienpreise gestützt werden. Die Exporte dürften sich nach einem besonders schwachen Jahr 2015 wieder etwas beleben.

Die Kapazitätsüberhänge in der Wirtschaft nehmen ab. Die Fiskalpolitik sollte daher allmählich auf einen neutraleren Kurs einschwenken. Die Investitionstätigkeit dürfte von dem akkommodierenden geldpolitischen Kurs profitieren, der voraussichtlich beibehalten werden wird, solange die Währung an den Euro gebunden ist. Angesichts der vor allem im Raum Kopenhagen weiter steigenden Immobilienpreise wurden die makroprudenziellen Maßnahmen zu Recht verschärft, um die Entstehung von Ungleichgewichten zu verhindern.

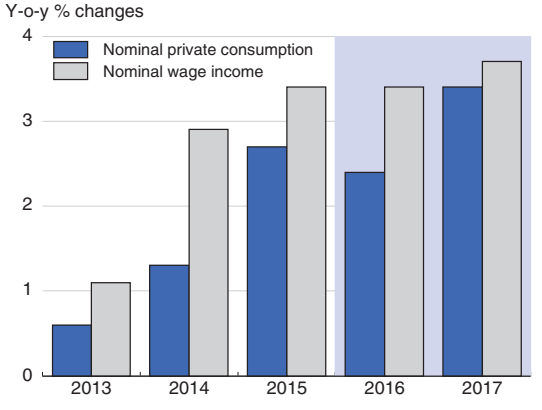
Das gedämpfte Produktivitätswachstum stellt auf lange Sicht weiterhin eine große Herausforderung dar. Es sind weitere Reformen, insbesondere in Bereichen wie haushaltsnahe Dienstleistungen, und Innovationen nötig. Zwar wurde eine Reihe von Reformen auf den Weg gebracht, es kann jedoch noch mehr getan werden, etwa bezüglich der Verstärkung des Wettbewerbs im Einzelhandel und bei Apotheken. Solche Reformen würden für einen Preisrückgang sorgen, was insbesondere den weniger wohlhabenden Teilen der Bevölkerung zugute kommen würde.

Die Wirtschaft wächst – allerdings nur langsam

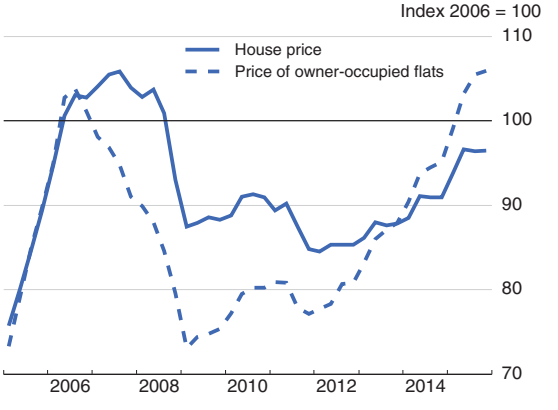
Die Exporte fielen schwach aus, was z.T. auf die Konjunkturverlangsamung in Europa und Asien zurückzuführen war. Der private Verbrauch dagegen wirkt weiterhin wachstumsstützend, da die Haushalte von der Arbeitsplatzschaffung im privaten Sektor und den Reallohnzuwächsen profitieren. Das Konsumklima wird durch das lockere geldpolitische Umfeld, die niedrige Inflation und die steigenden Wohnimmobilienpreise gestützt. Die Unternehmensinvestitionen steigen nur langsam, was z.T. den schwachen Exporten zuzuschreiben ist. In den Wohnungsbauinvestitionen hat sich der Anstieg der Immobilienpreise bislang noch nicht niedergeschlagen, was z.T. eine Folge des Mangels

Denmark

Consumption is catching up to income growth



House prices have risen strongly



Source: OECD Economic Outlook 99 database; and Statistics Denmark.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367759

Denmark: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices DKK billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	1 882.6	-0.2	1.3	1.2	1.0	1.8
Private consumption	908.7	-0.1	0.5	2.1	1.8	1.9
Government consumption	501.6	-0.7	0.2	0.6	0.3	0.6
Gross fixed capital formation	356.8	1.1	3.4	1.2	1.4	2.8
Final domestic demand	1 767.1	0.0	1.0	1.5	1.3	1.7
Stockbuilding[1]	13.3	-0.2	0.2	-0.3	0.2	0.0
Total domestic demand	1 780.5	-0.2	1.3	1.2	1.4	1.7
Exports of goods and services	1 008.6	0.9	3.1	-1.0	0.0	2.9
Imports of goods and services	906.4	1.1	3.3	-1.4	0.7	2.8
Net exports[1]	102.2	-0.1	0.1	0.1	-0.3	0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.4	0.8	1.0	1.1	1.6
Consumer price index	_	0.8	0.6	0.5	0.4	1.5
Private consumption deflator	_	0.8	0.8	0.6	0.6	1.5
Unemployment rate[2]	_	7.0	6.5	6.2	6.1	6.1
Household saving ratio, net[3]	_	1.2	-2.8	6.8	8.1	7.8
General government financial balance[4]	_	-1.1	1.5	-2.1	-2.5	-2.1
General government gross debt[4]	_	57.5	60.0	54.0	56.3	58.1
General government debt, Maastricht definition[4]	_	44.7	44.8	40.2	42.4	44.3
Current account balance[4]	_	7.1	7.7	7.0	7.1	7.2

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. The unemployment rate is based on the Labour Force Survey and differs from the registered unemployment rate.
3. As a percentage of disposable income, net of household consumption of fixed capital.
4. As a percentage of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369254

an Bauland in städtischen Ballungsgebieten ist, in denen der Preisanstieg am stärksten ausgefallen ist. Die durch die niedrigen Energiepreise gedrückte Verbraucherpreisinflation bewegt sich bei null, und die Kerninflation ist auf weniger als 1% gesunken.

Die Wirtschaftspolitik bleibt akkommodierend

Der Leitzins der Zentralbank liegt bei -0,65% und bewegt sich seit Herbst 2014 im negativen Bereich, um einem sprunghaften Anstieg der Nachfrage nach der dänischen Krone entgegenzuwirken. Im Projektionszeitraum wird der Leitzins auf Grund der Anbindung an den Euro wahrscheinlich negativ bleiben und die Zinsen dürften auf niedrigem Niveau verharren. Dadurch könnte das Risiko eines nicht tragbaren Anstiegs der Immobilienpreise steigen. Bevor dieses Risiko eintritt, müssen die fiskalpolitischen und die makroprudenziellen Maßnahmen verschärft werden, um eine Wiederholung der Boom-Bust-Zyklen der Vergangenheit zu vermeiden. Die Fiskalpolitik war insgesamt akkommodierend ausgerichtet. Die niedrigen Ölpreise und die rückläufige Ölförderung in der Nordsee belasteten die Staatseinnahmen, was auch weiterhin der Fall sein dürfte. Die Fiskalpolitik wird wohl erst allmählich gestrafft werden, und zwar z.T. durch eine Verringerung der Investitionen. Dies wird jedoch, vor allem in Anbetracht des bereits geringen Arbeitskräfteüberhangs, möglicherweise nicht ausreichen, um die in der Wirtschaft entstehenden Ungleichgewichte einzudämmen. Eine weitere Verringerung der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Zinsen

und eine regelmäßige Aktualisierung der Immobilienbewertungen sind mittelfristig die bevorzugten Formen fiskalischer Straffung und würden zudem dafür sorgen, dass die verschiedenen Anlageklassen steuerlich neutral behandelt werden.

Das Wachstum wird 2016 schwach bleiben und sich danach beschleunigen

Den Projektionen zufolge wird sich das Wachstum im Jahresverlauf 2016 beleben, da sich die Exporte, vor allem auf Grund der Verbesserungen im Euroraum, erholen. Der private Verbrauch dürfte dank der guten Arbeitsmarktlage weiterhin wachstumsstützend wirken, wenngleich die hohe private Verschuldung die Finanzen der privaten Haushalte belasten wird. Dies wird die Immobilienpreise im ganzen Land stützen, was wiederum den Wohnungsbauinvestitionen Auftrieb geben dürfte. Vor dem Hintergrund des breitbasierten Nachfrageanstiegs, der höheren Kapazitätsauslastung und des niedrigen Zinsniveaus wird die Investitionstätigkeit voraussichtlich anziehen. Die Inflation wird den Projektionen zufolge unter dem Einfluss des Abbaus der Kapazitätsüberhänge und der Erholung der Rohstoffpreise allmählich steigen.

Für den Export ergeben sich die größten Abwärtsrisiken aus der anhaltenden Schwäche des Handels, die mit der Konjunkturverlangsamung in den aufstrebenden Volkswirtschaften, insbesondere in China, bzw. dem enttäuschenden Wachstum im Euroraum in Zusammenhang steht. Auch ein potenzieller Brexit könnte den Export bremsen, zumal das Vereinigte Königreich der viertgrößte Absatzmarkt für die dänische Exportwirtschaft ist. Binnenwirtschaftlich würde ein stärkerer Schuldenabbau der privaten Haushalte die Inlandsnachfrage kurzfristig schwächen, aber Raum für mehr Konsum und Investitionen zu einem späteren Zeitpunkt schaffen. Der stark konjunkturstützende geldpolitische Kurs, die niedrigen Energie- und die steigenden Immobilienpreise könnten die Binnennachfrage im Projektionszeitraum weiter beleben. Zudem könnten sich die jüngsten Arbeitsmarktreformen stärker als erwartet auf das Arbeitsangebot auswirken.

DEUTSCHLAND

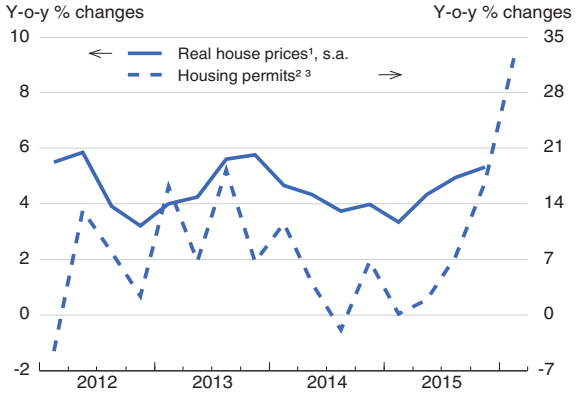
Das Wirtschaftswachstum wird den Projektionen zufolge solide bleiben, da ein robuster Arbeitsmarkt und niedrige Ölpreise den privaten Verbrauch stützen, während die niedrigen Zinsen und der Bedarf an Wohnraum für Flüchtlinge den Wohnungsbauinvestitionen Auftrieb verleihen. Die Unternehmensinvestitionen werden sich unter dem Einfluss der zunehmenden Kapazitätsauslastung und Beschäftigung etwas beleben. Die Nachfrage nach deutschen Exporten in den aufstrebenden Volkswirtschaften und den Euroländern wird sich voraussichtlich allmählich erholen. Die Flüchtlinge werden nach und nach in den Arbeitsmarkt eintreten. Das robuste Wachstum der Inlandsnachfrage wird den Leistungsbilanzüberschuss reduzieren, der aber dennoch sehr hoch bleiben wird.

Der haushaltspolitische Kurs ist leicht expansiv ausgerichtet, was angemessen ist, weil Ausgabenspielraum vorhanden ist, um die Integration der Flüchtlinge zu verbessern und die aktiven Arbeitsmarktmaßnahmen für die Personen mit Schwierigkeiten bei der Arbeitsuche zu stärken. Zudem bestehen weiterhin Lücken im Angebot an frühkindlicher Betreuung, Bildung und Erziehung, bei der Ganztagsbeschulung im Primarbereich und in der Verkehrsinfrastruktur. Das Bildungssystem sollte Jugendliche mit ungünstigem sozioökonomischem Hintergrund stärker unterstützen. Entsprechende Maßnahmen würden die gegenwärtige wirtschaftliche Expansion inklusiver gestalten und sind eine Investition zur Steigerung des Wachstums in der Zukunft.

Die Produktivität ist in den letzten Jahren nur geringfügig gestiegen und ist im Dienstleistungssektor relativ niedrig. Eine Beschleunigung des Arbeitsmarktzugangs von Flüchtlingen und eine weitere Erhöhung ihrer Kompetenzen würde die gesamtwirtschaftliche Produktion steigern, die Abhängigkeit von staatlicher Unterstützung reduzieren und die Flüchtlinge schneller in die Gesellschaft integrieren. Eine Verringerung der hohen Steuerbelastung für Zweitverdiener würde Hindernisse für die Vollzeiterwerbstätigkeit von Frauen beseitigen, womit ihnen produktivere Arbeitsplätze und bessere Karrierechancen offen stünden. Reformen zum Abbau der Marktzutritts- und Wettbewerbsbeschränkungen in den freien Berufen und den Netzindustrien würden die Produktivität und die Investitionstätigkeit stärken und könnten den Leistungsbilanzüberschuss verringern.

Germany

Construction of housing is accelerating



Exports are projected to recover slowly

Seasonally adjusted, in nominal terms



1. Prices for owner-occupied apartments in 7 cities.
2. Construction of new dwellings.
3. Average of growth in January and February 2016 for 2016Q1.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; OECD Analytical House Price database; and Statistisches Bundesamt.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367820

Germany: **Employment, income and inflation**

Percentage changes

	2013	2014	2015	2016	2017
Employment	1.0	0.9	0.7	1.6	0.8
Unemployment rate[1]	5.2	5.0	4.6	4.4	4.6
Compensation per employee[2]	1.8	2.6	2.7	3.1	2.9
Unit labour cost	2.4	2.2	2.4	2.5	1.7
Household disposable income	1.8	2.3	2.8	3.2	2.7
GDP deflator	2.1	1.7	2.1	1.3	1.3
Harmonised index of consumer prices	1.6	0.8	0.1	0.3	1.5
Core harmonised index of consumer prices[3]	1.2	1.1	1.1	1.1	1.5
Private consumption deflator	1.2	0.9	0.6	0.4	1.3

1. As a percentage of labour force, based on national accounts.
2. In the total economy.
3. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.

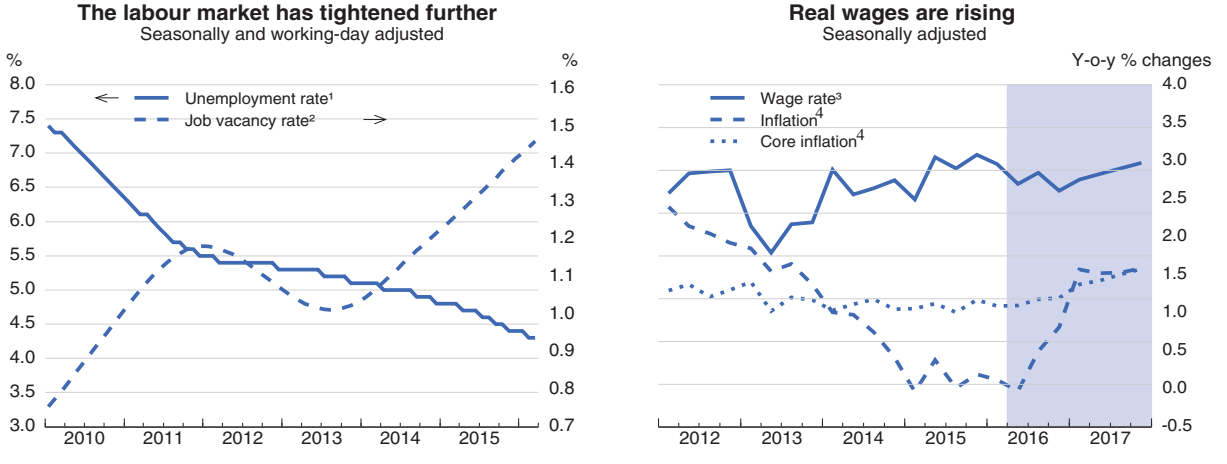
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368998

Die Binnennachfrage stützt die Konjunktur, die Produktivität wird jedoch durch Diskrepanzen zwischen Kompetenzangebot und -nachfrage gebremst

Die Wirtschaftstätigkeit expandierte im ersten Quartal kräftig, insbesondere im Baugewerbe, das durch den ungewöhnlich milden Winter begünstigt wurde. Die Löhne und die Beschäftigung sind gestiegen, und die niedrigen Ölpreise haben die Verbraucherpreise gedämpft, wodurch der Konsum der privaten Haushalte angekurbelt wurde. Die Beschäftigung im öffentlichen Dienst wurde ausgeweitet, um die mit den Flüchtlingen verbundenen Anforderungen zu bewältigen. 2015 kamen rd. eine Million Flüchtlinge nach Deutschland (was 1¼% der Bevölkerung entspricht). Die meisten von ihnen haben noch nicht mit der

Germany



1. Population aged 15-74 years. Based on the German labour force survey.
2. Percentage of unfilled job vacancies relative to total employment.
3. Average nominal wage per employee. Projection from 2016Q1.
4. Harmonised consumer price index (HICP). Core HICP excludes energy, food, alcohol and tobacco.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; and Statistisches Bundesamt.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367835

Germany: **Financial indicators**

	2013	2014	2015	2016	2017
Household saving ratio, net[1]	9.1	9.5	9.7	10.4	9.9
General government financial balance[2]	-0.1	0.3	0.7	0.3	0.4
General government gross debt[2]	81.4	82.1	78.7	75.2	72.6
General government debt, Maastricht definition[2]	77.1	74.6	71.2	67.7	65.1
Current account balance[2]	6.8	7.4	8.6	9.2	8.5
Short-term interest rate[3]	0.2	0.2	0.0	-0.2	-0.3
Long-term interest rate[4]	1.6	1.2	0.5	0.2	0.1

1. As a percentage of disposable income.
2. As a percentage of GDP.
3. 3-month interbank rate.
4. 10-year government bonds.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369002

Arbeitsuche begonnen, weil die Asylverfahren und die Erstqualifizierungsmaßnahmen noch nicht abgeschlossen sind. Die Arbeitslosigkeit verharrt auf historisch niedrigem Niveau. Allerdings sucht nahezu die Hälfte der Arbeitslosen seit mehr als einem Jahr eine Stelle, während der Fachkräftemangel zugleich die Zahl der offenen Stellen steigen lässt. Vom Steuersystem ausgehende Hindernisse und ein begrenztes Angebot an Ganztagsbetreuungsmöglichkeiten und Ganztagsschulen bremsen die Vollzeitbeschäftigung von Frauen, wodurch deren Karriereentwicklung und Produktivität beeinträchtigt wird.

Germany: **Demand and output**

	2014	2015	2016	2017	Fourth quarter 2015	Fourth quarter 2016	Fourth quarter 2017
	Current prices EUR billion	Percentage changes from previous year, volume (2010 prices)					
GDP at market prices	2 919.8	1.4	1.6	1.7	1.3	1.8	1.9
Private consumption	1 593.9	1.9	1.8	1.9	1.4	2.0	1.8
Government consumption	564.0	2.4	3.5	2.5	2.8	3.3	2.2
Gross fixed investment	586.8	1.7	3.5	3.0	2.5	3.5	3.3
Public	63.5	1.8	8.5	3.5	5.6	5.7	2.7
Residential	172.3	1.0	3.8	2.8	3.0	3.6	3.3
Non-residential	351.0	1.9	2.5	3.1	1.7	3.0	3.4
Final domestic demand	2 744.8	1.9	2.5	2.3	1.9	2.6	2.2
Stockbuilding[1]	- 22.6	-0.5	0.1	0.0			
Total domestic demand	2 722.2	1.4	2.6	2.3	1.8	2.6	2.3
Exports of goods and services	1 336.8	4.8	1.6	3.2	3.1	2.4	3.6
Imports of goods and services	1 139.2	5.4	3.9	4.8	4.5	4.6	4.8
Net exports[1]	197.7	0.1	-0.8	-0.4			
Memorandum items							
GDP without working day adjustments	2 915.6	1.7	1.7	1.5			

Note: Detailed quarterly projections are reported for the major seven countries, the euro area and the total OECD in the Statistical Annex.

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369011

Steigende Einkommen der privaten Haushalte und die hohe Zahl von Flüchtlingen haben die Nachfrage nach Wohnraum erhöht, was die Mieten und Immobilienpreise in städtischen Zentren steigen lässt und dem Wohnungsbau Auftrieb gibt. Die Kreditvergabe an private Haushalte verharrt jedoch auf mäßigem Niveau. Die Auftragseingänge aus dem Ausland für Investitionsgüter – d.h. Produkte, auf die die deutsche Industrie spezialisiert ist – sind gesunken. Die Exporte nach China, auf das 7% der deutschen Warenexporte entfallen, haben abgenommen.

Zuwanderung und höhere öffentliche Ausgaben stärken die Inlandsnachfrage

Viele Flüchtlinge werden in der zweiten Jahreshälfte 2016, wenn ihr Asylantrag bearbeitet wurde, nach und nach in den Arbeitsmarkt eintreten. Da es ihnen an Deutschkenntnissen fehlt und die meisten von ihnen keine formalen Qualifikationen besitzen, werden viele länger brauchen, bis sie eine Stelle finden. Die Bundesregierung hat eine Evaluierung der Kompetenzen der Neuzuwanderer eingeleitet, die Schulungsangebote ausgeweitet und den Zugang zum Bildungssystem erleichtert. Sie plant, die rechtlichen Hürden für die Arbeitsuche von Asylbewerbern zu senken. Angesichts des jungen Alters vieler Zuwanderer dürften solche Maßnahmen eine hohe langfristige Rendite bringen.

Die öffentlichen Ausgaben für die Aufnahme und Integration von Zuwanderern dürften sich 2016 und 2017 jeweils um ¼% des BIP erhöhen. Die Ausgaben für Kindergeld, Kinderfreibeträge und Pflegeversicherungsleistungen werden um 0,2% des BIP steigen. Die Kinderfreibeträge haben wenig Effekt im Hinblick auf das Arbeitsangebot oder die Armutsbekämpfung, wohingegen der Kinderzuschlag für einkommensschwache Familien das Armutsrisiko verringert. Die staatlichen Investitionsausgaben für Verkehrsinfrastruktur, Breitbandnetze, Energieeffizienz, Wohnungsbau, Kinderbetreuungseinrichtungen, Hochschulen und sonstige Forschungseinrichtungen werden ebenfalls um 0,2% des BIP zunehmen. Das Angebot an Kinderbetreuungsplätzen wird ausgeweitet, was dazu beiträgt, die Vereinbarkeit von Beruf und Familie zu verbessern, es bestehen jedoch noch Lücken, und die meisten Grundschulen bieten nach wie vor nur vormittags Unterricht an. Außerdem hat die Bundesregierung die Fördermittel für kommunale Investitionen erhöht und Pläne für die Einrichtung einer Bundesfernstraßengesellschaft ausgearbeitet, der die Einnahmen aus Maut-Gebühren zufließen sollen. Die meisten dieser zusätzlichen Ausgaben werden zu einem inklusiveren Wirtschaftswachstum beitragen.

Die Inlandsnachfrage wird der wichtigste Wachstumsmotor sein

Das Wirtschaftswachstum wird dank der Nachfrage der privaten Haushalte und höherer öffentlicher Ausgaben voraussichtlich robust bleiben. Die kräftige Binnennachfrage wird die Verbraucherpreise etwas steigen lassen, weil der Effekt der niedrigen Ölpreise abklingt und die Löhne stärker steigen als die Produktivität. Die Arbeitslosigkeit dürfte leicht zunehmen. Der Welthandel und die Investitionstätigkeit bei den wichtigsten Handelspartnern werden voraussichtlich verhalten bleiben, was die Exporte dämpften dürfte. Außerdem hat der Euro aufgewertet, und der starke Lohnauftrieb wird Deutschlands Wettbewerbsfähigkeit schmälern. Dank des starken Wachstums der Steuereinnahmen und der rückläufigen Schuldendienstkosten dürfte es möglich sein, trotz diskretionärer Ausgabenerhöhungen weiter einen Haushaltsüberschuss auszuweisen.

Eine drastische Konjunkturverlangsamung in den aufstrebenden Volkswirtschaften und ein Anhalten der Nachfrageschwäche im Euroraum würden die Ausfuhren und die Investitionstätigkeit beeinträchtigen. Eine Verschärfung der geopolitischen Spannungen würde die exportorientierte deutsche Wirtschaft besonders stark treffen. Ein Austritt des

Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union würde zudem die Unsicherheit über die Handels- und Investitionsaussichten erhöhen. Diese Risiken hätten im Eintrittsfall Ausstrahlungseffekte auf das Verbrauchervertrauen und die Finanzmärkte. Niedrigere Ölpreise würden den Verbrauch der privaten Haushalte und die Rentabilität der Unternehmen steigern, könnten jedoch auch zu Turbulenzen an den globalen Finanzmärkten beitragen. Die niedrigen Leverage Ratios systemisch wichtiger Banken könnten die Folgen von Turbulenzen an den Finanzmärkten verschärfen. Demgegenüber könnten Maßnahmen zur Umsetzung von Reformen zur Vollendung des Binnenmarkts in der Europäischen Union und zur Schaffung einer umfassenden Bankenunion im Euroraum den Exporten Auftrieb geben und die Attraktivität des Investitionsstandorts Deutschland erhöhen. Maßnahmen zur Bewältigung langfristiger binnenwirtschaftlicher Herausforderungen, insbesondere im Zusammenhang mit der Bevölkerungsalterung und den langfristigen Zielvorgaben für die Verringerung der Treibhausgasemissionen, könnten die Investitionstätigkeit auf kurze Sicht steigern.

ESTLAND

Unter dem Einfluss des privaten Verbrauchs wird das Wirtschaftswachstum den Projektionen zufolge allmählich anziehen. Dank der kräftigeren Wirtschaftstätigkeit bei den europäischen Handelspartnern werden die Ausfuhren und Investitionen 2017 etwas an Dynamik gewinnen. Der Fachkräftemangel wird die Löhne in die Höhe treiben und für einen leichten Anstieg der am Verbraucherpreisindex gemessenen Teuerungsrate sorgen.

Die Haushaltspolitik der Regierung ist leicht expansiv ausgerichtet, die Staatsverschuldung ist jedoch sehr niedrig. Eine weitere Verringerung des strukturellen Überschusses wäre angemessen, um die Erhöhung der wachstumsfördernden Ausgaben zu finanzieren, u.a. in den Bereichen Bildung und Infrastruktur. Die Energieeffizienz, die geringer als in den meisten OECD-Ländern ist, ließe sich durch eine stärkere Angleichung der auf die verschiedenen Energieträger erhobenen Energiesteuersätze und ihre Anhebung entsprechend dem CO_2-Gehalt verbessern.

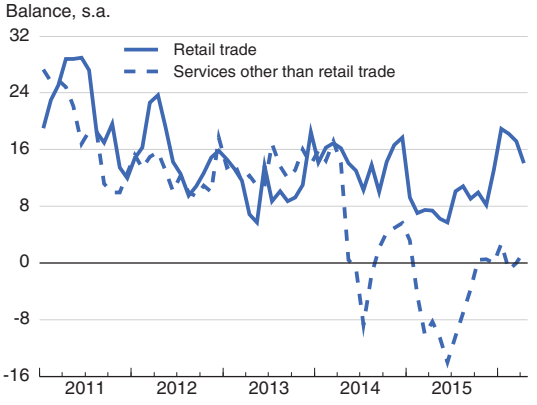
Die Arbeitsproduktivität ging 2015 zurück und wird sich voraussichtlich nur allmählich erholen. Das Produktivitätswachstum würde durch die Verbesserung der Zusammenarbeit in der angewandten Forschung zwischen in- und ausländischen Einrichtungen, den Ausbau der Infrastruktur, insbesondere durch die Erweiterung des Zugangs zu den europäischen Verkehrsnetzen, sowie die Verkürzung der Insolvenzverfahren für Unternehmen beschleunigt werden. Die Stärkung der beruflichen Aus- und Weiterbildung würde die Produktivität von Geringverdienern steigern, was für ein inklusiveres Wachstum sorgen würde.

Das Wirtschaftswachstum ist verhalten

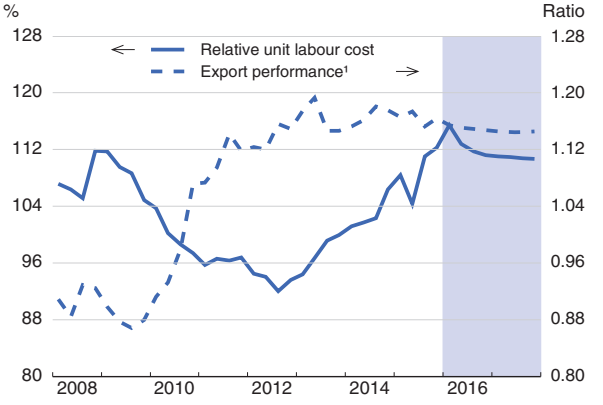
Das Wirtschaftswachstum wurde von dem robusten privaten Verbrauch getragen, der durch das kräftige Lohnwachstum, die niedrigen Energiepreise sowie die Senkung der Einkommensteuer und der Beiträge zur Arbeitslosenversicherung gestützt wurde. Bei der erfassten Beschäftigung war ein starker Anstieg zu verzeichnen, was jedoch z.T. auf die Verschärfung der Anforderungen für Arbeitgeber hinsichtlich der Anmeldung

Estonia

Confidence in business services remains subdued



Rising labour costs have held back export performance



1. Export performance is measured as the ratio of actual export volume and the country's export market.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; and OECD Business Tendency and Consumer Opinion Indicators.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367761

Estonia: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	18.0	1.7	2.9	1.2	1.8	3.0
Private consumption	9.1	3.8	3.6	5.0	3.4	2.8
Government consumption	3.3	1.6	2.9	2.1	2.5	2.6
Gross fixed capital formation	4.7	2.8	-1.8	-4.9	1.4	3.1
Final domestic demand	17.1	3.1	2.0	1.8	2.7	2.8
Stockbuilding[1]	0.7	-1.1	2.4	-2.2	0.3	0.0
Total domestic demand	17.8	1.9	4.6	-0.4	3.0	2.8
Exports of goods and services	15.6	4.7	1.8	-1.1	1.2	3.5
Imports of goods and services	15.4	4.5	1.4	-1.8	3.1	3.3
Net exports[1]	0.2	0.2	0.4	0.5	-1.4	0.3
Memorandum items						
GDP deflator	_	3.8	2.1	1.4	0.8	1.8
Harmonised index of consumer prices	_	3.2	0.5	0.1	0.4	1.8
Private consumption deflator	_	3.1	1.0	-0.2	0.2	1.6
Unemployment rate	_	8.6	7.4	6.1	6.3	6.4
General government financial balance[2]	_	-0.2	0.8	0.4	-0.4	0.3
General government gross debt[2]	_	13.4	13.7	12.5	12.0	11.0
General government debt, Maastricht definition[2]	_	9.9	10.4	9.7	9.3	8.3
Current account balance[2]	_	-0.1	1.0	1.9	0.9	-0.2

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369263

informell beschäftigter Arbeitskräfte zurückzuführen war. Die Arbeitslosigkeit ist gesunken, wodurch das Lohnwachstum in die Höhe getrieben wurde. Bei den Exporten in die Russische Föderation war ein Rückgang zu verzeichnen, während das Wachstum der Ausfuhren in die anderen wichtigen Handelspartnerländer, insbesondere Finnland, verhalten ausfiel. Besonders stark in Mitleidenschaft gezogen durch den Rückgang des Handels mit der Russischen Föderation wurden die Verkehrs-, Lagerungs- und Großhandelsdienstleistungen. Das billigere Öl führte zwar zur Senkung der Import- und der Verbraucherpreise, belastete jedoch auch die Förderung von Ölschiefer und die Erzeugung von Ölschieferprodukten. Die schwache Exportentwicklung hat die Unternehmensinvestitionen trotz der günstigen Finanzierungsbedingungen gebremst.

Die Regierung hat Schritte unternommen, um der Arbeitskräfteknappheit zu begegnen

Auf Grund des Rückgangs der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter und des Fachkräftemangels bleibt die Arbeitsmarktlage angespannt und der Lohndruck hoch. Die Anhebung des Mindestlohns um 10% in den Jahren 2016 und 2017 wird die Erwerbstätigenarmut verringern und die Lohnentwicklung allgemein ankurbeln, wodurch die Esten zum Verbleib im Inland statt zur Auswanderung ermutigt werden und der Arbeitskräftemangel gelindert wird. Die Reform der Erwerbsunfähigkeitsrente im Jahr 2016 wird das Arbeitskräfteangebot durch die Einführung strengerer Erwerbsfähigkeitsprüfungen sowie ein Mehrangebot an Beratungsleistungen und Schulungsmaßnahmen ebenfalls erhöhen. Die Regierung

hat zudem Maßnahmen ergriffen, um die Diskrepanzen zwischen den am Arbeitsmarkt angebotenen und nachgefragten Kompetenzen zu verringern, z.B. die Ausweitung der betrieblichen Berufsausbildung und die Stärkung der Fähigkeiten zur Prognostizierung der Entwicklung von Kompetenzangebot und -nachfrage.

Um die Lage armer Arbeitskräfte zu verbessern und die Beschäftigungsaufnahme zu fördern, wird 2016 und 2017 eine Anhebung des Einkommensteuer-Grundfreibetrags erfolgen, wird es weitere Einkommensteuersenkungen für Arbeitskräfte geben, die weniger als 649 Euro monatlich verdienen, und werden 2017 die Krankenversicherungsbeiträge sinken. Der Effekt auf die Steuereinnahmen wird z.T. durch höhere Steuern auf Alkohol, Tabak und Kraftstoffe ausgeglichen werden. Diese Maßnahmen werden die Beschäftigung, die Wettbewerbsfähigkeit und den privaten Verbrauch insbesondere der Niedrigeinkommenshaushalte stärken. Es wird mit einem Rückgang der öffentlichen Investitionen gerechnet, da die Inanspruchnahme der EU-Strukturfonds der Förderperiode 2009-2013 abgeschlossen wurde.

Die Investitionen werden vor dem Hintergrund der Erholung der Exportmärkte anziehen

Da die kräftigere Exportentwicklung Unternehmensinvestitionen begünstigt, wird sich das BIP-Wachstum den Projektionen zufolge beleben. Die steuerlichen Maßnahmen und Strukturreformen der Regierung werden den Effekt des Lohnwachstums auf die Wettbewerbsfähigkeit Estlands mindern. Die Arbeitslosenquote wird weiter sinken, wodurch der Preisauftrieb leicht steigt. Der Leistungsbilanzsaldo könnte ein negatives Vorzeichen erhalten. 2016 wird es zu einem negativen Saldenumschwung im Staatshaushalt kommen, da Reformen des Steuer- und Sozialleistungssystems zur Verringerung der Einnahmen und zur Erhöhung der Ausgaben führen, für 2017 wird jedoch wieder mit einem Überschuss gerechnet, da höhere Verbrauchsteuern und ein stärkeres Wirtschaftswachstum die Einnahmen steigern.

Die Steuer- und Bildungsreformen sowie die Reform der Leistungen bei Erwerbsunfähigkeit könnten der Beschäftigung und der Wettbewerbsfähigkeit über Erwarten stark Auftrieb geben. Eine kräftigere Erholung im Euroraum würde Estland zudem die Expansion seiner Auslandsmärkte und die Steigerung der Investitionstätigkeit ermöglichen. Auf der anderen Seite könnte die Konjunkturabschwächung bei den wichtigsten Handelspartnern, insbesondere in der Russischen Föderation und in Finnland, länger andauern als in den Projektionen unterstellt. Auch eine weitere Eskalation des Konflikts in der Ukraine könnte Ausfuhren und Investitionen beeinträchtigen. Ein erneuter Rückgang der Ölpreise würde zwar die realen Einkommen der privaten Haushalte erhöhen, aber auch zu einem weiteren Produktionsrückgang in der Ölschieferindustrie führen. Die Finanzmarktturbulenzen in den aufstrebenden Volkswirtschaften könnten zwar auf Estland ausstrahlen, die niedrige Staatsverschuldung, die starken Eigenkapitalpuffer im Bankensektor und die Zugehörigkeit zum Euroraum dürften diese Risiken jedoch abschwächen.

EURORAUM

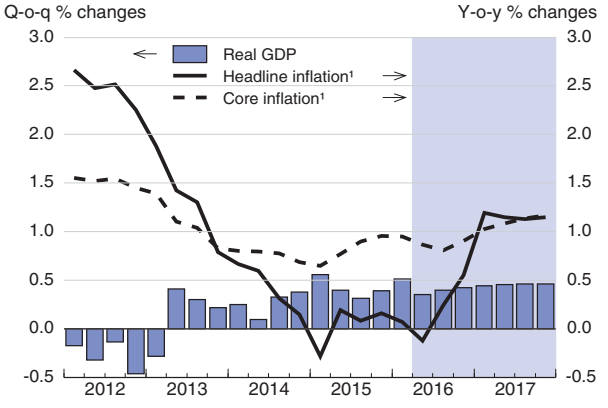
Die derzeitige moderate Erholung wird den Projektionen zufolge andauern, und das BIP-Wachstum wird 2017 1,7% erreichen. Die fortdauernden geldpolitischen Impulse und die niedrigen Ölpreise dürften die Binnennachfrage ankurbeln, die Konjunkturverlangsamung in den aufstrebenden Volkswirtschaften wird aber die Exporte belasten. Infolgedessen dürfte sich der große Leistungsbilanzüberschuss etwas verringern. Auch der Rückgang der Arbeitslosigkeit wird sich wohl langsam fortsetzen, zwischen den Ländern des Euroraums werden aber Unterschiede bestehen bleiben. Die anhaltenden konjunkturbedingten Kapazitätsüberhänge und einige durch die niedrigeren Energiepreise hervorgerufene Zweitrundeneffekte werden die Inflation deutlich unter der EZB-Zielvorgabe von knapp unter 2% halten.

Die Geldpolitik sollte akkommodierend ausgerichtet bleiben, bis die Inflation eindeutig auf die 2%-Marke ansteigt. Die Vollendung der Bankenunion würde die geldpolitische Transmission verbessern und das Vertrauen kräftigen. Länder mit ausreichendem fiskalischem Spielraum sollten für fiskalische Impulse sorgen, um die gesamtwirtschaftliche Nachfrage, vor allem über Infrastrukturinvestitionen, zu stützen. Reformen der Steuer- und Ausgabenpolitik, z.B. zur Senkung der Steuern auf den Faktor Arbeit und zur Priorisierung von Ausgaben, die Wachstum und soziale Gerechtigkeit fördern, werden das Beschäftigungsangebot und den Lebensstandard erhöhen.

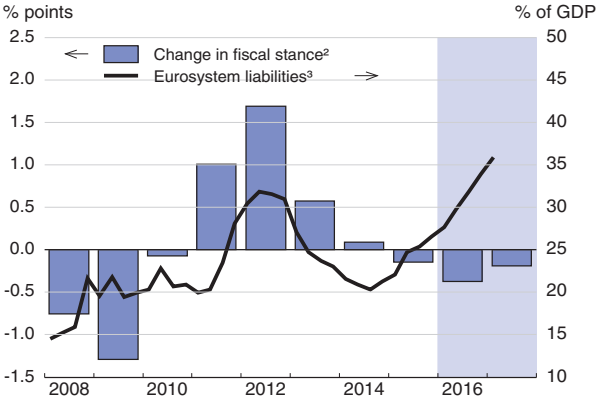
Das Produktivitätswachstum war sehr flau und entwickelte sich im Unternehmensvergleich zunehmend uneinheitlich, was auf eine unzureichende Innovationsverbreitung zurückzuführen ist. Eine stärkere öffentliche Förderung von FuE und eine effizientere Erwachsenenbildung würden die Wissensverbreitung begünstigen. Die Wissensverbreitung erfolgt aber auch über Investitionen, und so bedarf es besserer Finanzierungsbedingungen, um die Dynamik zu steigern, was wiederum eine raschere Abwicklung von notleidenden Krediten und Insolvenzen voraussetzt. Die Vollendung des Binnenmarkts für Netzindustrien und Dienstleistungen ist für die Steigerung des Produktivitätswachstums von entscheidender Bedeutung. Eine beschleunigte Umsetzung des Juncker-Plans würde die Investitionstätigkeit ebenfalls fördern.

Euro area

Growth has been sub par and inflation low



Monetary and fiscal policies have become more supportive



1. Headline refers to the harmonised index of consumer prices and core excludes food, energy, alcohol and tobacco.
2. Change in the underlying primary balance as a percentage of potential GDP.
3. Estimates from second quarter of 2016 based on monthly increases of EUR 80 billion.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; and Thomson Reuters.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367770

Euro area: **Employment, income and inflation**

Percentage changes

	2013	2014	2015	2016	2017
Employment	-0.6	0.6	1.0	1.3	1.0
Unemployment rate[1]	11.9	11.5	10.8	10.2	9.8
Compensation per employee[2]	1.4	1.3	1.4	1.7	1.9
Labour productivity	0.4	0.4	0.5	0.4	0.7
Unit labour cost	1.0	0.9	1.0	1.1	0.8
Household disposable income	0.7	1.3	2.0	2.5	2.5
GDP deflator	1.3	0.8	1.2	0.9	1.1
Harmonised index of consumer prices	1.3	0.4	0.0	0.2	1.2
Core harmonised index of consumer prices[3]	1.1	0.8	0.8	0.9	1.1
Private consumption deflator	1.1	0.5	0.2	0.3	1.0

Note: Covers the euro area countries that are members of the OECD.
1. As a percentage of labour force.
2. In the total economy.
3. Harmonised index of consumer prices excluding energy, food, drink and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

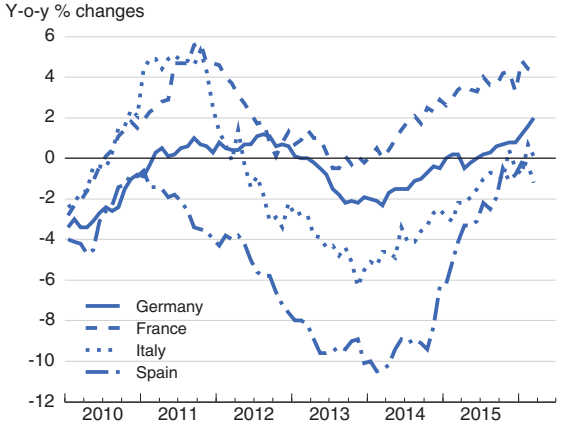
StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369165

Die moderate Erholung setzte sich fort

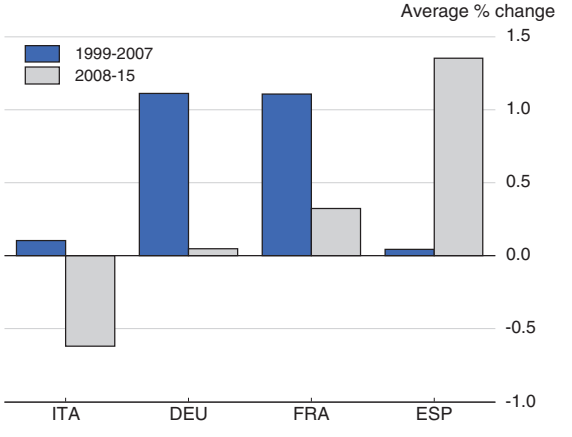
Das Wachstum setzte sich Anfang 2016 in moderatem Tempo fort. Wie im zweiten Halbjahr 2015 war die Binnennachfrage die wichtigste Konjunkturlokomotive und der private Verbrauch, der Staatsverbrauch und die öffentlichen Investitionen entwickelten sich recht dynamisch. Jedoch hat die Verlangsamung des Wachstums der Weltwirtschaft die Exporte belastet. Die Arbeitslosigkeit ist weiter zurückgegangen, bleibt aber hoch. Mit dem drastischen Rückgang der Öl- und Rohstoffpreise sank die Gesamtinflation auf Werte nahe bei null. Die konjunkturbedingten Kapazitätsüberhänge, die jüngste Euroaufwertung und die sinkenden Inflationserwartungen hatten zur Folge, dass die Kerninflation bei etwas unter 1% verharrte.

Euro area

Credit is recovering[1]



Productivity growth has generally been very low[2]



1. Loans to non-financial corporations adjusted for sales and securitisation.
2. Real GDP per person employed.
Source: OECD Economic Outlook 99 database; and European Central Bank.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367789

Euro area: **Financial indicators**

	2013	2014	2015	2016	2017
Household saving ratio, net[1]	6.4	6.4	6.4	6.7	6.6
General government financial balance[2]	-3.0	-2.6	-2.1	-1.8	-1.4
General government gross debt[2]	105.2	112.1	110.5	109.6	108.5
General government debt, Maastricht definition[2]	93.7	94.7	93.3	92.4	91.3
Current account balance[2]	2.9	3.1	3.8	3.8	3.6
Short-term interest rate[3]	0.2	0.2	0.0	-0.2	-0.3
Long-term interest rate[4]	2.9	2.0	1.1	0.9	0.8

Note: Covers the euro area countries that are members of the OECD.
1. As a percentage of disposable income.
2. As a percentage of GDP.
3. 3-month interbank rate.
4. 10-year government bonds.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369175

Die Wirtschaftsleistung blieb in den einzelnen Ländern uneinheitlich, und die durch die Staatsschuldenkrise verursachten großen Unterschiede bei der Produktionsdynamik und der Arbeitslosigkeit haben sich nur wenig verringert. Unter den am stärksten von der Krise getroffenen Ländern verzeichneten lediglich Irland und Spanien deutlich über dem Durchschnitt des Euroraums liegende Wachstumsraten. Die am stärksten von der Krise in Mitleidenschaft gezogenen Länder haben ihre Leistungsbilanzdefizite weitgehend oder vollständig abgebaut, in den meisten Fällen ist dies aber der nach wie vor schwachen Inlandsnachfrage zuzuschreiben. Irland und Spanien stechen auch durch ihr kräftigeres Exportwachstum hervor, das äußerst wichtig ist, um zu verhindern, dass im Zuge der sich fortsetzenden Erholung erneut Leistungsbilanzdefizite entstehen.

Euro area: **Demand and output**

	2014	2015	2016	2017	Fourth quarter 2015	Fourth quarter 2016	Fourth quarter 2017
	Current prices EUR billion	Percentage changes from previous year, volume (2011 prices)					
GDP at market prices	10 033.5	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7	1.8
Private consumption	5 579.6	1.6	1.8	1.7	1.5	1.9	1.7
Government consumption	2 113.8	1.3	1.7	1.1	1.6	1.5	0.9
Gross fixed investment	1 971.5	2.6	3.3	3.2	3.5	2.9	3.4
Final domestic demand	9 664.9	1.8	2.1	1.9	1.9	2.1	1.9
Stockbuilding[1]	- 4.7	0.0	0.1	0.0			
Total domestic demand	9 660.2	1.7	2.2	1.9	2.2	2.0	1.9
Net exports[1]	373.2	-0.1	-0.4	-0.1			

Note: Detailed quarterly projections are reported for the major seven countries, the euro area and the total OECD in the Statistical Annex. Covers the euro area countries that are members of the OECD.
1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369185

Euro area: **External indicators**

	2013	2014	2015	2016	2017
			USD billion		
Foreign balance	449.8	494.4	510.3	523	532
Invisibles, net	- 72.9	- 82.2	- 72.5	- 74	- 92
Current account balance	376.9	412.3	437.8	448	441

Note: Covers the euro area countries that are members of the OECD.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369193

Zur Förderung von Wachstum und sozialer Gerechtigkeit bedarf es weiterer fiskalpolitischer, strukturpolitischer und finanzwirtschaftlicher Maßnahmen

Trotz einiger Verbesserungen bei den Kreditbedingungen dürfte die Erholung der Investitionen durch die schwachen Wachstumsaussichten, die Unsicherheit über den weiteren Verlauf der europäischen Integration und die weiterhin hohe Verschuldung des privaten Sektors gebremst werden. Der private Verbrauch leidet nach wie vor unter der schwachen Verfassung des Arbeitsmarkts und der hohen Verschuldung. Die derzeit gedämpfte Expansion des Welthandels dürfte das Exportwachstum in Grenzen halten.

Im Euroraum insgesamt wird die Fiskalpolitik den Projektionen zufolge 2016 und 2017 leicht expansiv ausgerichtet bleiben, was in starkem Gegensatz zur Konsolidierung im Zeitraum 2011-2013 steht. Dennoch ist mehr Unterstützung notwendig, um das Wachstum zu beschleunigen. In einigen Ländern ist Spielraum für zusätzliche fiskalische Impulse vorhanden. In diesem Kontext sind sorgfältig durchdachte und ausgewählte Infrastrukturinvestitionen insofern attraktiv, als sie einen hohen kurzfristigen Multiplikatoreffekt aufweisen und das Fundament für eine nachhaltigere Erholung legen. Darüber hinaus können steuer- und ausgabenpolitische Reformen wachstums- und beschäftigungsfreundlich sein. Eine Verringerung der Besteuerung des Faktors Arbeit, insbesondere für Geringverdiener, Verschiebungen der Zusammensetzung der Ausgaben hin zu Investitionen, Bildung und Kinderbetreuung sowie Steigerungen der Effizienz der öffentlichen Ausgaben würden dazu beitragen, das Wachstum anzukurbeln und es inklusiver zu gestalten. Weitere Anstrengungen zur Verbesserung der nationalen Haushaltsrahmen versprechen eine qualitative Verbesserung der öffentlichen Finanzen.

Im Dezember 2015 und März 2016 ergriff die Europäische Zentralbank zusätzliche expansive Maßnahmen, indem sie u.a. die Leitzinsen herabsetzte, den Ankauf von Wertpapieren inhaltlich und mengenmäßig ausdehnte und in einer weiteren Runde gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte stärkere Anreize für die Kreditvergabe der Banken schuf. Es wird davon ausgegangen, dass die sehr akkommodierenden monetären Bedingungen im Betrachtungszeitraum fortbestehen werden. Um das Kreditwachstum weiter anzukurbeln und es produktiven Firmen zugute kommen zu lassen, ist eine raschere Abwicklung notleidender Kredite von entscheidender Bedeutung, was durch prudenzielle Instrumente und die Einrichtung von Vermögensverwaltungsgesellschaften, möglicherweise auf europäischer Ebene, gefördert werden könnte. Um die finanzielle Fragmentierung weiter zu verringern und das Krisenmanagement zu erleichtern, wäre ein gemeinsames Sicherungssystem für den einheitlichen Abwicklungsfonds und eine Einlagensicherung auf europäischer Ebene hilfreich.

Die Investitionen liegen in vielen Ländern nach wie vor weit unter dem Vorkrisenniveau, was das Produktivitätswachstum verlangsamt, indem insbesondere die Verbreitung von Innovationen behindert wird. Innovationen bieten führenden Unternehmen zwar einen vorübergehenden Vorteil, indem sie es ihnen ermöglichen, höhere Gehälter zu zahlen, sie entfalten ihren vollen Nutzen jedoch erst, wenn sie über den Markt verbreitet werden. Die Vollendung des Binnenmarkts im Dienstleistungssektor und in den Netzindustrien würde die Investitionstätigkeit durch eine Verschärfung des Wettbewerbs und eine Verringerung der regulatorischen Belastungen (u.a. durch eine Harmonisierung der Regulierung) ankurbeln. Eine raschere Einrichtung der transeuropäischen Verkehrs- und Energieversorgungsnetze käme wiederum der Marktintegration zugute. Eine Verbesserung der Angebote an lebenslangem Lernen und berufsbezogener Weiterbildung und Steigerung ihrer Wirkung würde die Wissensverbreitung und Reallokation von Arbeitskräften zu Gunsten hochproduktiver Firmen begünstigen.

Für die kommenden Quartale wird ein mildes Wachstum erwartet

Den Projektionen zufolge wird sich das BIP-Wachstum 2017 leicht auf 1,7% beschleunigen. Monetäre Impulse und niedrige Ölpreise dürften den Verbrauch und die Investitionen des privaten Sektors weiter stützen, und von der Fiskalpolitik im Euroraum insgesamt wird voraussichtlich keine Bremswirkung mehr auf die Nachfrage ausgehen. Obwohl es sich allmählich erholt, wird das Exportwachstum während des Großteils des Projektionshorizonts gedämpft bleiben, und der erhebliche Leistungsbilanzüberschuss wird nur geringfügig sinken. Es wird mit einem Rückgang der Arbeitslosigkeit gerechnet, die in einer Reihe von Ländern aber auf einem hohen Niveau verharren wird. Auf Grund der konjunkturbedingten Kapazitätsüberhänge und der geringen Inflationserwartungen wird die Kerninflation den Projektionen zufolge nur geringfügig anziehen und deutlich unter 2% verharren.

Eine Entscheidung des Vereinigten Königreichs für den Austritt aus der Europäischen Union könnte auf Grund der damit einhergehenden höheren Risikoprämien, niedrigeren Vermögenspreise und Aufwertung des Euro gegenüber dem Pfund Sterling das Wachstum im Euroraum merklich schwächen. Finanzmarktturbulenzen in den aufstrebenden Volkswirtschaften, die durch eine hohe Unternehmensverschuldung oder andere Risikofaktoren ausgelöst werden könnten, würden die Nachfrage nach Exporten des Euroraums schwächen und könnten über höhere Zinsen auch die Investitionstätigkeit beeinträchtigen. Eine über Erwarten niedrige Inflation würde den Prozess des Schuldenabbaus erschweren, könnte aber die Reallöhne steigen lassen. Raschere Fortschritte bei der Bereinigung der Bankbilanzen und der Reform der Produktmärkte sowie der Ausgaben- und Steuerpolitik würden im Verein mit einer erneut an Schwung gewinnenden Europäischen Integration dem BIP-Wachstum Auftrieb geben.

FINNLAND

Unter dem Einfluss der anziehenden Inlandsnachfrage erholt sich die Wirtschaft langsam. Die Exporte entwickeln sich jedoch schwach, die jüngste Belebung des privaten Verbrauchs war z.T. auf vorübergehende Faktoren zurückzuführen, und sowohl die inländische als auch die weltweite Unsicherheit ist hoch. Den Projektionen zufolge wird das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion daher verhalten bleiben, während die sich gegenwärtig stabilisierende Arbeitslosigkeit auf hohem Niveau verharren wird.

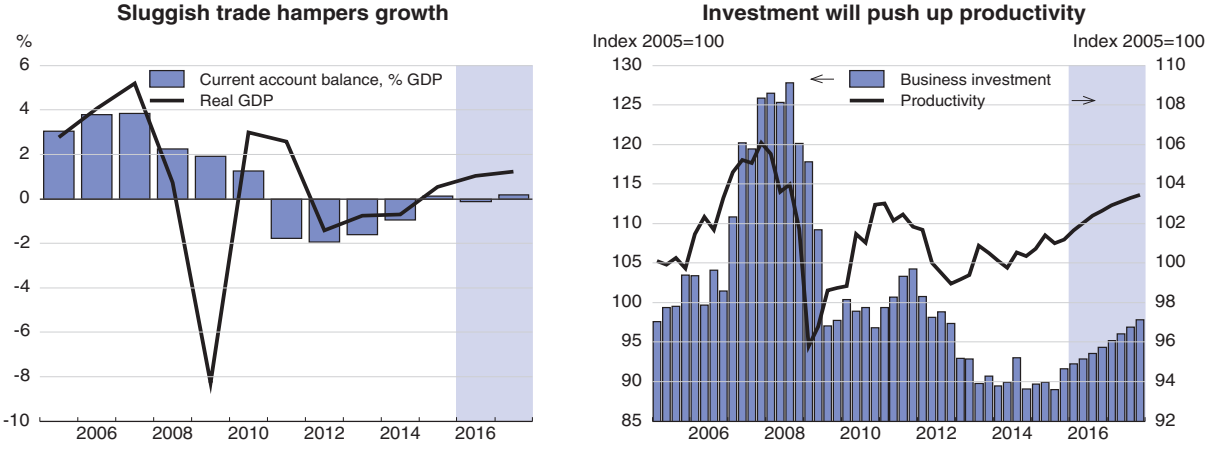
Der geldpolitische Kurs im Euroraum stützt die Erholung, von der Haushaltskonsolidierung geht jedoch eine Bremswirkung aus. Die Regierung hat mit der Umsetzung ambitionierter Strukturreformen begonnen, mit denen die Wettbewerbsfähigkeit, die Arbeitsmarktflexibilität und die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen verbessert werden sollen. Sie stößt damit jedoch auf Widerstand, so dass sich die wachstumsfördernden Reformen zu verzögern drohen. Die Ungewissheit bezüglich der Politikmaßnahmen könnte die Konjunkturerholung belasten.

Die Produktivität ist seit 2007 rückläufig. Dies ist zwar hauptsächlich den schlechten Ergebnissen im Verarbeitenden Gewerbe und insbesondere bei den Informations- und Kommunikationstechnologien zuzuschreiben, der Dienstleistungssektor hat sich in der Tendenz jedoch ebenfalls schwach entwickelt. Die Politikmaßnahmen müssen die Rahmenbedingungen weiter verbessern und Innovationen unterstützen, um die Investitionstätigkeit wiederzubeleben und ein inklusives Wachstum zu fördern.

Das Wachstum belebt sich langsam

Das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion wird vom privaten Verbrauch und den privaten Investitionen getragen. Die Ausfuhren werden jedoch von der Rezession in der Russischen Föderation, der schwachen globalen Nachfrage und der geschwundenen Wettbewerbsfähigkeit gebremst. Der geringe Preisauftrieb erhöht die verfügbaren Realeinkommen und den Verbrauch der privaten Haushalte, auch wenn einige Politikmaßnahmen, die den Konsum 2015 gestützt haben, ausgelaufen sind. Eine zeitlich befristete Abwrackprämie verlieh dem Automobilabsatz Impulse, und ein Aufschub von

Finland



Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367794

Finland: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	199.8	-0.8	-0.7	0.5	1.0	1.2
Private consumption	109.1	-0.5	0.6	1.4	0.7	0.5
Government consumption	48.7	1.1	-0.3	-0.9	0.4	0.0
Gross fixed capital formation	44.6	-4.9	-2.6	-1.1	2.9	2.6
Final domestic demand	202.4	-1.1	-0.3	0.4	1.1	0.8
Stockbuilding[1,2]	0.3	0.0	0.5	-1.1	0.4	0.0
Total domestic demand	202.7	-1.0	0.2	-0.7	1.5	0.8
Exports of goods and services	78.9	1.1	-0.9	0.6	1.7	3.4
Imports of goods and services	81.8	0.5	0.0	-0.4	2.6	2.5
Net exports[1]	- 2.9	0.3	-0.4	0.4	-0.3	0.4
Memorandum items						
GDP without working day adjustments	_	-0.8	-0.7	0.5	..	..
GDP deflator	_	2.6	1.7	0.4	0.4	0.9
Harmonised index of consumer prices	_	2.2	1.2	-0.2	0.1	0.8
Private consumption deflator	_	2.5	1.6	0.2	0.6	0.8
Unemployment rate	_	8.2	8.7	9.4	9.5	9.5
General government financial balance[3]	_	-2.6	-3.2	-2.7	-2.4	-1.6
General government gross debt[3]	_	64.0	70.6	73.9	75.8	77.3
General government debt, Maastricht definition[3]	_	55.5	59.3	63.1	65.6	68.5
Current account balance[3]	_	-1.6	-0.9	0.1	-0.1	0.2

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Including statistical discrepancy.
3. As a percentage of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369276

Hypothekenrückzahlungen stützte den Konsum im Jahr 2015, diese Maßnahmen sind jedoch nicht mehr in Kraft. Nach einer langen Flaute beginnen die Investitionen wieder zu steigen. Die niedrigen Zinssätze und die Zuwanderung in die Wachstumszentren führen zu vermehrtem Wohnungsbau, während Großprojekte die Unternehmensinvestitionen ankurbeln. Es gibt Anzeichen für eine Stabilisierung der Arbeitslosigkeit, wenn auch auf hohem Niveau. Dank der Eindämmung der Ausgaben und der Steigerung der Steuereinnahmen liegt das Haushaltsdefizit wieder unter 3% des BIP.

Die Umsetzung von Strukturreformen kostet die Regierung große Anstrengungen

Die Regierung sieht sich Widerständen gegen einige ihrer Pläne, mit denen sie die Arbeitsmarktflexibilität und die Wettbewerbsfähigkeit verbessern will, sowie gegen einige der von ihr beabsichtigten Kürzungen der öffentlichen Ausgaben gegenüber. Daher sind Umfang und Zeitpunkt der Reformen nach wie vor ungewiss. Von den fiskalischen Konsolidierungsanstrengungen, die voraussichtlich einen Umfang von etwa ½ Prozentpunkt des BIP jährlich haben werden, geht eine Bremswirkung auf das Wachstum aus, auch wenn die Ausgabenkürzungen z.T. durch über Bilanztransaktionen finanzierte strategische Ausgaben für wichtige staatliche Investitionsvorhaben wettgemacht werden. Die expansiv ausgerichtete Geldpolitik im Euroraum und der relativ leichte Zugang zu Krediten stützen indessen das Wachstum.

Die erfolgreiche Umsetzung des Regierungsprogramms würde die Beschäftigung und die Produktivität erhöhen und damit ein inklusives Wachstum fördern. Ein vor kurzem angekündigtes Programm zur Förderung des Unternehmertums wird auf Lohnsubventionen, Gründungszuschüsse und Steueranreize zurückgreifen, um Unternehmen zur Einstellung ihrer ersten Mitarbeiter zu ermutigen. Die Regierung hat eine Reform des Sozial- und Gesundheitssystems angestoßen, um die Produktivität im öffentlichen Sektor zu steigern und die Ungleichheit im Gesundheits- und Sozialbereich zu verringern. Die Erschwinglichkeit von Wohnimmobilien ließe sich durch eine Straffung der Regelungen bezüglich der Flächennutzungsplanung verbessern, die auch Produktivitätssteigerungen im Einzelhandel ermöglichen würde.

Die Erholung ist Belastungsfaktoren ausgesetzt

Die Erholung wird von der Inlandsnachfrage getragen, benötigt jedoch weitere Impulse seitens der Ausfuhren, um an Fahrt zu gewinnen, insbesondere da die vorübergehend wirksamen Faktoren, die den Verbrauch angekurbelt haben, ausgelaufen sind. Die Erholung der Investitionstätigkeit erfolgt auf breiter Ebene und wird voraussichtlich anhalten. Die Wohnungsbauinvestitionen werden von den niedrigen Zinssätzen und der hohen Nachfrage in den Wachstumszentren angetrieben, und bei den Gewerbebauten sind Großprojekte in der Umsetzungsphase. Die Investitionen in Maschinen und Ausrüstungen, u.a. für den Kapazitätsausbau, erhöhen sich unter dem Einfluss steigender Auslastungsraten, insbesondere in der Forst- und Metallbranche. Solche Investitionen werden die Produktivität steigern, die in den vergangenen Jahren schwach ausgefallen war. Gleichwohl wird das in den Projektionen unterstellte Wachstum zu schwach sein, um die Arbeitslosigkeit merklich zurückzuführen, selbst wenn Politikmaßnahmen zur Erhöhung der Arbeitsmarktflexibilität eingeführt würden. Die Inflation wird voraussichtlich verhalten bleiben. Das Haushaltsdefizit wird langsam sinken, da die Konsolidierungsmaßnahmen durch den alterungsbedingten Kostenanstieg teilweise aufgewogen werden.

Als kleine offene Volkswirtschaft ist Finnland von den Entwicklungen in der Weltwirtschaft und insbesondere in den nordischen Ländern, Deutschland und der Russischen Föderation abhängig, woraus sich sowohl Abwärts- als auch Aufwärtsrisiken ergeben. Sich verstärkende geopolitische Spannungen, eine weitere wirtschaftliche Verlangsamung in China oder ein Anstieg der Volatilität in den aufstrebenden Volkswirtschaften sowie der Ölpreise könnten die Konjunkturerholung empfindlich stören. Das Wachstum und die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen hängen mittelfristig davon ab, inwieweit es der Regierung gelingt, ihr Programm angesichts des öffentlichen Widerstands umzusetzen. Auf kurze Sicht könnten die Unsicherheit über die Umsetzung der Reformen und potenzielle Arbeitskämpfe die Erholung belasten.

FRANKREICH

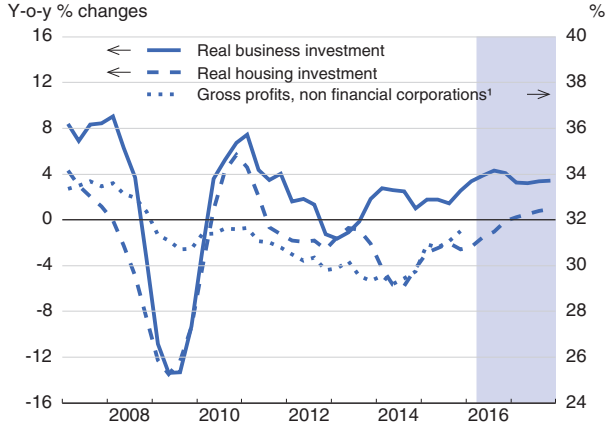
Dank gesunkener Ölpreise, einer Verringerung der steuerlichen Belastung des Faktors Arbeit und der Unternehmen sowie anhaltend niedriger Zinsen wird das Wirtschaftswachstum dieses Jahr voraussichtlich 1,4% erreichen und 2017 auf 1,5% steigen. Die Beschäftigung wird unter dem Einfluss niedrigerer Sozialversicherungsbeiträge und neuer Einstellungsbeihilfen expandieren, allerdings wird dies nur zu einem allmählichen Rückgang der Arbeitslosigkeit führen. Die Inflation wird auf niedrigem Niveau verharren, da die Kapazitätsüberhänge bis zum Ende des Projektionszeitraums bestehen bleiben dürften.

Trotz der Steuersenkungen wird das Haushaltsdefizit infolge gesunkener Schuldendienstkosten und gewisser Ausgabeneinsparungen 2017 wohl auf 3% des BIP zurückgehen. Dadurch kann der weitere Anstieg der öffentlichen Verschuldung begrenzt werden, während die Risiken für die nach wie vor fragile Erholung möglichst gering gehalten werden. Um die hohe Arbeitslosigkeit zu bekämpfen, haben die zuständigen Stellen neue Einstellungsbeihilfen für kleine und mittlere Unternehmen sowie erweiterte Schulungsmöglichkeiten für Arbeitsuchende angekündigt. Ein Arbeitsmarktreformentwurf klärt die Bedingungen für betriebsbedingte Kündigungen und schafft mehr Spielraum für Verhandlungen auf Unternehmensebene, vor allem in Bezug auf die Arbeitszeiten.

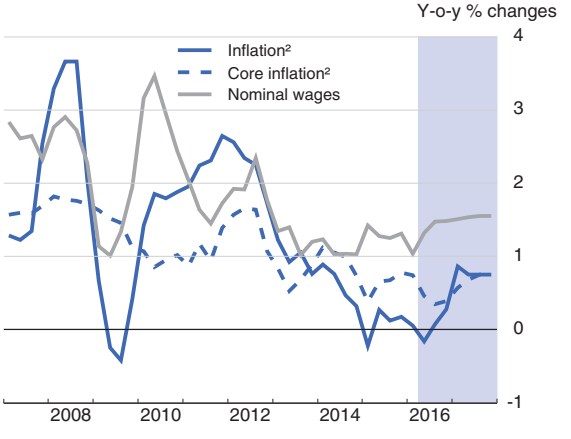
Die Produktivität ist hoch, das Produktivitätswachstum ist allerdings seit mehreren Jahrzehnten schwach. Eine rasche Umsetzung der vorgesehenen Qualitätssicherungs- und Orientierungssysteme für die berufliche Weiterbildung würde die Eingliederung geringqualifizierter Arbeitskräfte ins Erwerbsleben fördern, indem ihre Produktivität erhöht würde. Mehr Rechtssicherheit bei Kündigungen würde die Bereitschaft der Unternehmen zur Einstellung neuer Mitarbeiter und zur Nutzung von Expansionschancen erhöhen, was mit der Schaffung stabilerer Arbeitsplätze verbunden wäre. Durch die Erleichterung des Zugangs zu einer breiteren Palette regulierter Berufe würden Wettbewerb und Produktivität gesteigert, was mit Preissenkungen einherginge, die den Verbrauchern, vor allem den ärmeren unter ihnen, zugute kämen.

France

Investment will rise gradually



Inflation remains low



1. As a percentage of gross value added.
2. Harmonised consumer price index, excluding energy, food, alcohol, and tobacco for core inflation.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; and INSEE.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367801

France: **Employment, income and inflation**

Percentage changes

	2013	2014	2015	2016	2017
Employment	-0.2	0.1	0.0	0.4	0.5
Unemployment rate[1]	9.9	9.9	10.0	9.8	9.7
Compensation per employee[2]	1.6	1.3	1.1	1.3	1.5
Unit labour cost	0.7	1.0	0.1	0.4	0.5
Household disposable income	0.8	1.1	1.6	1.9	2.0
GDP deflator	0.8	0.5	0.7	0.6	0.6
Harmonised index of consumer prices	1.0	0.6	0.1	0.1	0.8
Core harmonised index of consumer prices[3]	0.7	1.0	0.6	0.5	0.7
Private consumption deflator	0.8	0.0	-0.1	0.0	0.3
Memorandum item					
Unemployment rate[4]	10.3	10.3	10.3	10.2	10.1

1. As a percentage of labour force, metropolitan France.
2. In the total economy.
3. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
4. As a percentage of labour force, national unemployment rate, includes overseas departments.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

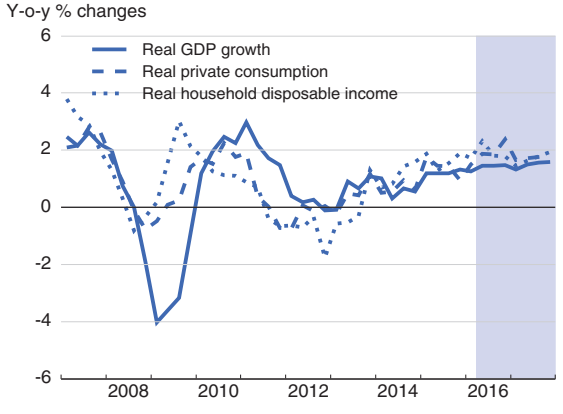
StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369024

Eine allmähliche Erholung hat Tritt gefasst

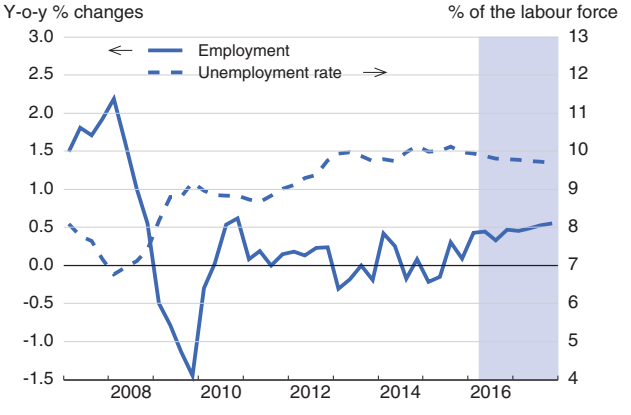
Sinkende Energiepreise und eine niedrige Inflation haben zu steigenden Reallöhnen geführt, die ein stärkeres Wachstum des privaten Verbrauchs begünstigen. Die Unternehmensinvestitionen sind 2015 wieder in Schwung gekommen, was einer guten Gewinnlage, niedrigen Energiepreisen, beschleunigten Abschreibungsmöglichkeiten und Senkungen der Sozialversicherungsbeiträge und der Unternehmenssteuern zu verdanken war. Der Sparkurs im öffentlichen Sektor bewirkte jedoch, dass die Investitionen der nachgeordneten Gebietskörperschaften abnahmen. Die Wohnungsbauinvestitionen sind immer noch rückläufig, obwohl sich die Zahl der Baugenehmigungen und Baubeginne seit Anfang 2015 stabilisiert hat.

France

Consumption continues to support growth



Employment should grow and unemployment should fall gradually



Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367816

France: **Financial indicators**

	2013	2014	2015	2016	2017
Household saving ratio, gross[1]	14.4	14.8	15.1	15.1	15.1
General government financial balance[2]	-4.0	-4.0	-3.5	-3.4	-3.0
General government gross debt[2]	110.9	120.3	120.8	121.6	122.1
General government debt, Maastricht definition[2]	92.3	95.3	96.1	96.9	97.4
Current account balance[2]	-0.8	-0.9	-0.1	-0.7	-0.8
Short-term interest rate[3]	0.2	0.2	0.0	-0.2	-0.3
Long-term interest rate[4]	2.2	1.7	0.8	0.5	0.5

1. As a percentage of disposable income (gross saving).
2. As a percentage of GDP.
3. 3-month interbank rate.
4. 10-year benchmark government bonds.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369039

Euroabwertung und Steuersenkungen halfen der französischen Exportindustrie, wettbewerbsfähiger zu werden und Marktanteile zurückzugewinnen, während die niedrigeren Ölpreise die Einfuhrkosten sinken ließen. Dadurch hat das Leistungsbilanzdefizit deutlich abgenommen. Die Arbeitslosigkeit hat zu steigen aufgehört, was bezuschussten Arbeitsplätzen für junge und geringqualifizierte Arbeitskräfte – vor allem im nichtgewerblichen Sektor – sowie, in jüngerer Zeit, einer Zunahme der Beschäftigung in Zeitarbeitsagenturen zuzuschreiben war. Trotz der äußerst akkommodierenden Geldpolitik verringerte sich die Inflation auf Grund umfangreicher Kapazitätsüberhänge sowie sinkender Ölpreise.

France: **Demand and output**

	2014	2015	2016	2017	Fourth quarter 2015	Fourth quarter 2016	Fourth quarter 2017
	Current prices EUR billion	Percentage changes from previous year, volume (2010 prices)					
GDP at market prices	2 140.2	1.2	1.4	1.5	1.3	1.5	1.6
Private consumption	1 184.0	1.4	1.9	1.7	1.0	2.4	1.8
Government consumption	516.0	1.5	1.4	0.6	1.5	1.0	0.6
Gross fixed investment	463.1	0.0	2.2	2.2	1.1	2.4	2.4
Public	78.7	-3.0	1.0	0.1	1.2	-0.4	0.3
Residential	109.7	-2.5	-1.3	0.6	-2.6	-0.1	1.0
Non-residential	274.8	1.9	3.9	3.3	2.6	4.1	3.4
Final domestic demand	2 163.1	1.1	1.9	1.6	1.1	2.1	1.6
Stockbuilding[1]	17.3	0.3	0.4	0.0			
Total domestic demand	2 180.4	1.4	2.2	1.5	2.2	1.8	1.6
Exports of goods and services	612.7	6.1	1.8	3.8	4.7	2.0	4.1
Imports of goods and services	652.9	6.4	4.4	3.9	7.0	3.1	4.1
Net exports[1]	- 40.2	-0.2	-0.8	-0.1			

Note: Detailed quarterly projections are reported for the major seven countries, the euro area and the total OECD in the Statistical Annex.
1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369045

Eine geringere Besteuerung des Faktors Arbeit und eine Reform des Weiterbildungssystems fördern die Beschäftigung und Produktivität geringqualifizierter Arbeitskräfte

Auf Grund drastischer Kürzungen der Investitionen der nachgeordneten Gebietskörperschaften ist das gesamtstaatliche Defizit 2015 auf 3,5% des BIP gesunken, womit es niedriger ausfiel als erwartet. Ausgabendisziplin und ein wieder kräftigeres Wirtschaftswachstum werden der Regierung helfen, das Defizit weiter zu senken, um 2017 das Ziel von 3% des BIP zu erreichen, auch wenn eine Reihe von Maßnahmen ergriffen wird, die die Ausgaben erhöhen. Dieser sanfte Konsolidierungskurs ist angesichts der nach wie vor fragilen Erholung angebracht.

Eine Reihe in jüngster Zeit ergriffener bzw. geplanter Maßnahmen könnte dazu beitragen, die Produktivität und die Beschäftigungschancen geringer qualifizierter Arbeitskräfte zu erhöhen. Durch eine 2014 verabschiedete Reform werden Arbeitslose Anspruch auf zusätzliche Schulungszeiten erhalten. Die geplante Reform zur Erhöhung der Rechtssicherheit bei Kündigungen würde die Bereitschaft der Arbeitgeber erhöhen, Personen in unbefristeten Arbeitsverträgen einzustellen. Damit hätten geringqualifizierte Arbeitskräfte, die derzeit häufig befristeten Beschäftigungen mit geringen Weiterbildungsmöglichkeiten nachgehen, mehr Chancen, einen stabileren Arbeitsplatz zu finden. Allerdings würden sich dadurch auch die Entlassungsrisiken für Arbeitskräfte erhöhen, die bereits einen unbefristeten Arbeitsvertrag haben. Die Senkungen der Sozialversicherungsbeiträge, die hauptsächlich auf Geringverdiener abzielen, werden die Inklusivität des Arbeitsmarkts ebenfalls erhöhen. Da diese Vergünstigungen jedoch bei steigendem Einkommen entzogen werden, könnte die dann eintretende Zunahme der Abgabenlast die Weiterbildungsanreize verringern und Niedriglohnfallen entstehen lassen. Weitere Einkommensteuersenkungen für Haushalte mit geringem und mittlerem Einkommen, rationellere und wirkungsvollere Lohnergänzungsleistungen und weitere Ermäßigungen der Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung werden die Beschäftigungschancen von Geringverdienern erhöhen und damit den Konsum fördern und das Wachstum inklusiver machen. Die vor kurzem verabschiedete Produktmarktreform sollte auf eine breitere Palette regulierter Berufe ausgedehnt werden, und die Regulierung des Einzelhandels sollte weiter gelockert werden, um die Beschäftigungschancen zu vergrößern.

Das Wachstum wird voraussichtlich nach und nach steigen

Weitere Senkungen der Sozialversicherungsbeiträge und neue Einstellungsbeihilfen dürften ein moderates Wachstum der Beschäftigung und des privaten Verbrauchs unterstützen. Die vor kurzem angekündigte Ausdehnung der beschleunigten Abschreibung auf Anschaffungen, die nach April 2016 getätigt werden, sowie niedrigere Unternehmenssteuern und Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung werden den Unternehmensinvestitionen Auftrieb geben. Die Wohnungsbauinvestitionen dürften gegen Jahresmitte die Talsohle erreichen, werden sich danach aber nur mäßig beleben. Das Exportwachstum wird sich wohl im Großen und Ganzen parallel zur Exportnachfrage entwickeln.

Dies ist ein mittleres Szenario, und verschiedene Faktoren könnten zu abweichenden Entwicklungen führen. Die jüngste Reihe von Reformen könnte das Vertrauen der privaten Haushalte und der Unternehmen stärker erhöhen als angenommen, was zu mehr Verbrauch und Investitionen führen könnte, nachdem die Sparquote der privaten Haushalte und die Gewinnspannen kürzlich gestiegen sind. Eine über Erwarten starke Verlangsamung in den aufstrebenden Volkswirtschaften, vor allem in China, oder ein niedrigeres Wachstum im Euroraum, z.B. infolge eines „Ja" beim britischen Referendum über den EU-Austritt, könnten demgegenüber die Exportnachfrage und das Vertrauen beeinträchtigen.

GRIECHENLAND

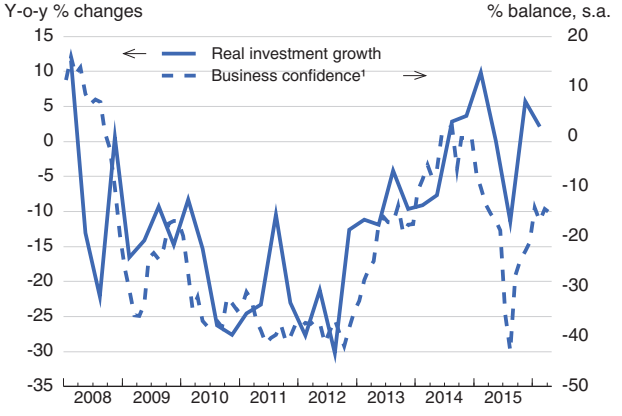
Das Wachstum wird den Projektionen zufolge in der zweiten Jahreshälfte 2016 nach einer langen und schweren Rezession positives Terrain erreichen, da das wiedererstarkende Vertrauen die Investitionstätigkeit und den Konsum ankurbeln wird und die Exporte von der besseren Wettbewerbsfähigkeit profitieren werden. Die Arbeitslosigkeit ist immer noch sehr hoch, was gravierende soziale Probleme verursacht, sie geht aber mittlerweile allmählich zurück. Die immense Staatsverschuldung beeinträchtigt die Investitionstätigkeit und das Vertrauen, weshalb zusätzliche Schuldenerleichterungen in irgendeiner Form (z.B. durch Laufzeitverlängerungen) von zentraler Bedeutung sind.

Das Tempo der Haushaltskonsolidierung hat sich verlangsamt. Dies ist angesichts der Notwendigkeit einer Wachstumserholung und der zunehmenden Belastung der Staatsfinanzen, u.a. durch die Flüchtlingskrise, angemessen. Die Umsetzung von Maßnahmen wie dem garantierten Mindesteinkommen sowie Schulverpflegungs- und Wohnungsbauprogrammen wird die Armut und Ungleichheit verringern, die während der Krise dramatisch gestiegen sind. Die Bekämpfung der Steuerhinterziehung würde für mehr Gerechtigkeit und höhere Staatseinnahmen sorgen, die zur Bewältigung der sozialen Probleme benötigt werden. Das Problem des hohen Bestands an notleidenden Krediten in den Bankbilanzen muss prioritär angegangen werden, um die Kreditverfügbarkeit für Investitionen wieder zu erhöhen.

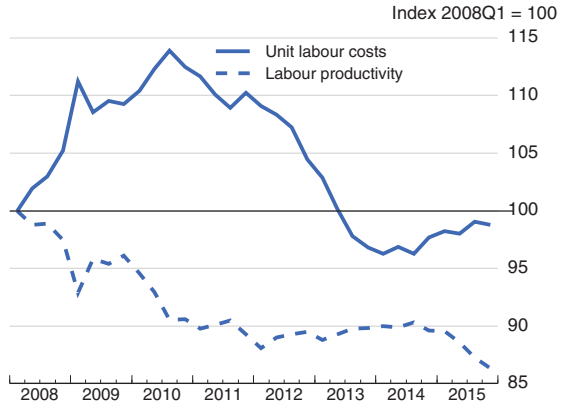
Die anhaltend schwache Produktivität hat in erheblichem Maße zum Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion seit Beginn der Krise beigetragen. Die vollständige Umsetzung der Strukturreformen wird die Produktivität und das Wachstum ankurbeln. Die Arbeitsmarktreformen haben die Flexibilität und dadurch auch die Produktivität gesteigert. Das Produktivitätswachstum wird zudem von einem weiteren Abbau regulatorischer Belastungen und Wettbewerbshemmnisse, insbesondere in den Netzindustrien und geschützten Berufen, sowie effizienteren Insolvenzverfahren profitieren.

Greece

Increased confidence spurs investment



Unit labour costs have increased as productivity has fallen since 2014



1. Unweighted average of data for manufacturing industry, construction, trade and business-related services.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; and OECD National Accounts Database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367848

Greece: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	191.4	-3.1	0.7	-0.3	-0.2	1.9
Private consumption	133.7	-2.5	0.7	0.3	-0.1	1.3
Government consumption	41.7	-5.5	-2.4	-0.1	-2.1	-0.8
Gross fixed capital formation	24.0	-9.3	-2.6	0.9	3.6	4.0
Final domestic demand	199.5	-4.0	-0.3	0.3	-0.1	1.2
Stockbuilding[1,2]	0.5	-0.2	1.4	-1.7	-0.3	0.0
Total domestic demand	200.1	-3.7	1.1	-1.2	-0.6	1.2
Exports of goods and services	55.0	1.7	7.4	-3.7	-1.0	5.7
Imports of goods and services	63.7	-2.9	7.8	-6.9	-1.9	3.5
Net exports[1]	- 8.7	1.4	-0.3	1.2	0.3	0.6
Memorandum items						
GDP deflator	_	-2.9	-2.3	-0.6	-0.2	0.5
Harmonised index of consumer prices	_	-0.9	-1.4	-1.1	-0.5	0.0
Private consumption deflator	_	-2.0	-2.8	-1.3	0.1	0.5
Unemployment rate	_	27.5	26.5	24.9	24.0	23.2
General government financial balance[3,4]	_	-13.1	-3.7	-7.3	-1.9	-0.5
General government gross debt[5]	_	182.6	182.9	182.7	185.3	182.3
General government debt, Maastricht definition[3]	_	178.0	180.5	177.4	176.9	172.7
Current account balance[6]	_	-2.0	-2.1	-0.1	-1.6	-0.9

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Including statistical discrepancy.
3. National Accounts basis, as a percentage of GDP.
4. Data for 2013 include total government support to financial institutions. Data also include Eurosystem profits on Greek government bonds remitted back to Greece. For 2015-2017, data include the estimated government support to financial institutions and privatisation proceeds.
5. As a percentage of GDP.
6. On settlement basis, as a percentage of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369286

Die Wirtschaft erholt sich allmählich von einer schweren Rezession

Das mit dem Europäischen Stabilitätsmechanismus im August 2015 vereinbarte Finanzierungsprogramm hat die Unsicherheit verringert und in Verbindung mit der allmählichen Lockerung der Kapitalverkehrskontrollen das Vertrauen und das Wachstum gestärkt. Die Investitionstätigkeit erholte sich im letzten Quartal 2015. Die Beschäftigungsschaffung verbesserte sich und die hohe Arbeitslosenquote ging weiter zurück. Das unzureichende soziale Sicherungsnetz konnte die Zunahme der Armut nicht aufhalten. Die Inflation war Ende 2015 wegen der bedeutenden Kapazitätsüberhänge und der sinkenden Ölpreise immer noch negativ.

Trotz der Bankenrekapitalisierung im vergangenen Dezember sind die Kreditbedingungen auf Grund des hohen Bestands an notleidenden Krediten immer noch ungünstig. Dank der anhaltenden Haushaltskonsolidierung wurde 2015 ein positiver Primärsaldo in Höhe von 0,7% des BIP erreicht, mit dem die Zielvorgabe von -0,25% des BIP übertroffen wurde. Der öffentliche Schuldenstand ist jedoch nach wie vor sehr hoch und belastet die Investitionstätigkeit und das Vertrauen.

Für ein inklusiveres Wachstum sind Maßnahmen zur Armutsverringerung und Strukturreformen erforderlich

Das in der Vereinbarung vom August festgelegte langsamere Konsolidierungstempo ist angemessen. Die Umsetzung geplanter sozialpolitischer Maßnahmen, wie z.B. das garantierte Mindesteinkommen, würde die Armut verringern und dazu beitragen, den hohen sozialen Kosten der Krise zu begegnen. Die Modernisierung der öffentlichen Arbeitsverwaltung und die Ausweitung der aktiven Arbeitsmarktmaßnahmen würden die Arbeitslosigkeit reduzieren. Durch die Bekämpfung der Steuerhinterziehung und die Rationalisierung des Rentensystems lassen sich höhere Staatseinnahmen zur Finanzierung dieser Maßnahmen erzielen.

Die vollständige Umsetzung der Strukturreformen, die Bestandteil der Vereinbarung vom vergangenen August sind, wird die gesamtwirtschaftliche Produktion im Verlauf der nächsten zehn Jahre bedeutend steigern. Es sind weitere Reformen erforderlich, um die Wirtschaftsstruktur stärker auf Exporte und die Expansion neuer Unternehmen auszurichten. Eine Lockerung der Regulierung in den Netzindustrien wird die Wettbewerbsfähigkeit und die Exporte steigern. Ein weiterer Abbau regulatorischer Verfahren und administrativer Lasten für Unternehmen wird sich positiv auf Produktivität und Investitionstätigkeit auswirken.

Die Erholung wird voraussichtlich an Stärke gewinnen, die Unsicherheit bleibt jedoch hoch

Den Projektionen zufolge wird das BIP-Wachstum erst in der zweiten Jahreshälfte 2016 ein positives Vorzeichen ausweisen, die Konjunktur dürfte sich aber 2017 erholen, wenn die Strukturreformen die Inlandsnachfrage beflügeln und die Exporte von einer stärkeren Auslandsnachfrage profitieren. Zwar werden Mehrwertsteuererhöhungen die Gesamtinflation 2016 vorübergehend in die Höhe treiben, angesichts der großen Kapazitätsüberhänge wird die Inflation aber negativ oder nahe null bleiben. Der Rückgang der Arbeitslosigkeit wird sich fortsetzen und zur weiteren Armutsverringerung beitragen.

Erfolgreiche Verhandlungen über eine Reduzierung des Bruttofinanzierungsbedarfs des öffentlichen Sektors könnten die Schuldentragfähigkeitsrisiken mindern und somit die mittelfristigen Aussichten erheblich verbessern. Eine vollständige und rasche Umsetzung der Strukturreformen würde das Vertrauen stärken und eine kräftigere und schnellere Konjunkturerholung bewirken; Abweichungen von den diesbezüglichen Zielvorgaben werden jedoch das Wachstum beeinträchtigen. Zunehmende globale Risiken, wie z.B. ein schwächerer Welthandel, niedrige Ölpreise und ein verhalteneres Wachstum in China und im Euroraum, würden die griechischen Exporte schmälern. Die Kosten der Flüchtlingskrise, die für 2015 auf 0,4% des BIP geschätzt werden, könnten 2016 höher ausfallen.

INDIEN

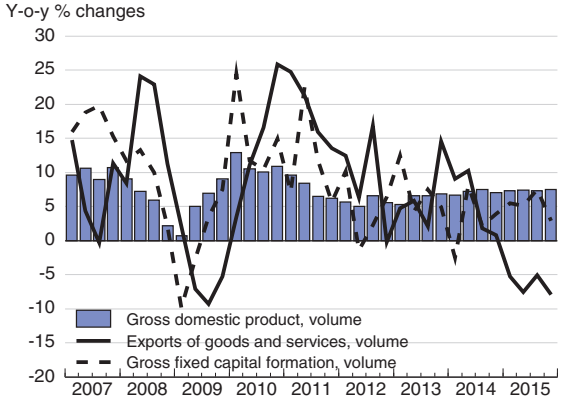
Das Wirtschaftswachstum wird den Projektionen zufolge stark bleiben und sich um 7,5% bewegen. Die erwarteten hohen Lohnsteigerungen für Staatsbedienstete und die rückläufige Teuerung werden dem Verbrauch der privaten Haushalte Auftrieb geben. Die Investitionstätigkeit wird sich unter dem Einfluss schrumpfender Kapazitätsüberhänge, des fortschreitenden Schuldenabbaus auf Seiten der Unternehmen und der Banken sowie der Fertigstellung von Infrastrukturvorhaben allmählich beleben.

Die Teuerung liegt über der langfristigen Zielvorgabe und die öffentliche Verschuldung ist hoch, so dass kaum Spielraum für eine akkommodierende Politik vorhanden ist. Dennoch werden geldpolitische Impulse zum Tragen kommen, wenn die jüngsten Leitzinssenkungen an die Verbraucher und die Investoren weitergereicht werden. Die neuerliche Verpflichtung zur Haushaltskonsolidierung ist zu begrüßen, die Qualität der Staatsfinanzen sollte jedoch durch die Steigerung der Steuereinnahmen und die Veränderung des Ausgabenmixes zu Gunsten der Sach- und Sozialinfrastruktur verbessert werden. Die Schaffung von mehr und qualitativ hochwertigeren Arbeitsplätzen ist von entscheidender Bedeutung für ein inklusives Wachstum und setzt die Modernisierung des Arbeitsrechts sowie die Erzielung weiterer Fortschritte bei der Erleichterung unternehmerischer Tätigkeit voraus.

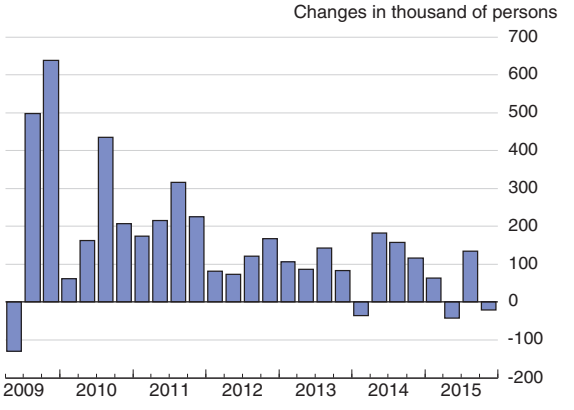
Damit Indien im Hinblick auf das Pro-Kopf-BIP gegenüber Ländern mit höherem Einkommen weiter aufholen kann, sind Produktivitätssteigerungen von entscheidender Bedeutung. Im Agrarsektor, auf den nach wie vor rund die Hälfte der Gesamtbeschäftigung entfällt, setzt dies eine Flurbereinigung sowie eine Mechanisierung ebenso wie eine bessere Lager- und Verkehrsinfrastruktur voraus. Im Verarbeitenden Gewerbe sollten die Arbeits- und Produktmarktregulierungen reformiert werden, damit die Unternehmen auf eine effiziente Größe expandieren können. Auch die Schaffung eines besseren Zugangs zu den Gesundheits- und Bildungssystemen ist entscheidend, um die Produktivität zu steigern und sicherzustellen, dass ihre Früchte gerechter verteilt werden.

India

Growth remains strong despite weak investment and exports



Job creation in the organised manufacturing sector has languished[1]



1. Job creation in enterprises with at least 10 employees in 8 industries (textiles including apparels; leather; metals; automobiles; gems and jewellery; transport; information technology or business process outsourcing; and handloom and powerloom).

Source: OECD Economic Outlook 99 database; and Government of India, Labour Bureau.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367876

India: **Macroeconomic indicators**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices INR trillion	Percentage changes, volume (2012/2013 prices)				
GDP at market prices	99.5	6.6	7.2	7.4	7.4	7.5
Private consumption	56.7	6.8	6.2	6.2	8.3	8.5
Government consumption	10.6	0.4	12.8	4.3	5.8	5.4
Gross fixed capital formation	33.2	3.4	4.9	4.9	4.5	7.1
Final domestic demand	100.5	5.0	6.5	5.6	6.9	7.7
Stockbuilding[1]	5.7	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
Total domestic demand	106.2	2.0	6.9	7.3	7.4	7.7
Exports of goods and services	24.4	7.8	1.7	-6.0	-0.7	2.8
Imports of goods and services	31.1	-8.2	0.8	-5.6	-0.1	4.1
Net exports[1]	- 6.7	4.5	0.2	0.0	-0.1	-0.3
Memorandum items						
GDP deflator	_	6.2	3.3	1.0	3.8	4.2
Consumer price index	_	9.5	6.4	4.9	5.0	4.6
Wholesale price index (WPI)[2]	_	6.0	2.0	-2.5	1.1	3.0
General government financial balance[3,4]	_	-6.6	-6.9	-6.4	-6.1	-5.8
Current account balance[3]	_	-1.7	-1.3	-1.2	-1.3	-1.4

Note: Data refer to fiscal years starting in April.
1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. All commodities index.
3. As a percentage of GDP.
4. Gross fiscal balance for central and state governments.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

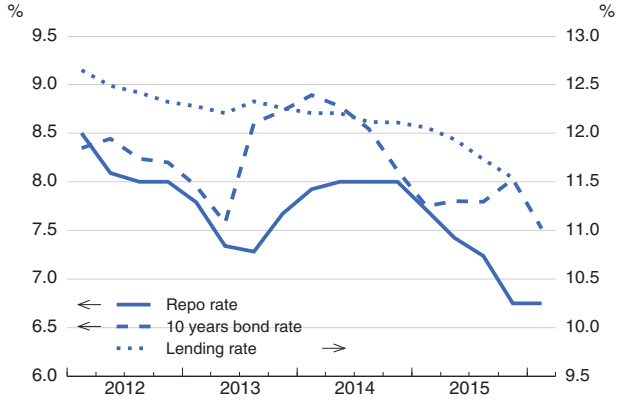
StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369492

Indien ist nach wie vor eines der am raschesten wachsenden Länder

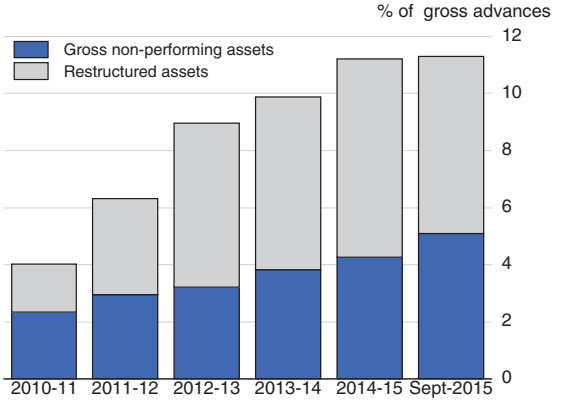
Der Verbrauch der privaten Haushalte im städtischen Raum hat durch die Aussichten auf eine Erhöhung der Löhne und Altersrenten des öffentlichen Sektors zusammen mit der rückläufigen Inflation Auftrieb erhalten. Die staatlichen Investitionen und der staatliche

India

Cuts in policy rates will gradually drive down lending rates



Banks' distressed assets have risen



Source: Reserve Bank of India.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367886

Verbrauch haben sich kräftig entwickelt. In den ländlichen Gebieten litt die Nachfrage jedoch das zweite Jahr in Folge unter den schlechten Witterungsbedingungen. Darüber hinaus blieb eine Belebung der privaten Investitionstätigkeit auf Grund der geringen Kapazitätsauslastungsraten, der schlechten finanziellen Lage einiger Unternehmen und des hohen Bestands an notleidenden Krediten in öffentlichen Banken aus. Es ist der Regierung zwar gelungen, öffentliche Infrastrukturvorhaben zu beschleunigen, die unterbrochenen Investitionsvorhaben haben jedoch wieder auf einen Umfang von über 8% des BIP zugenommen, wobei der Großteil dieser Verzögerungen auf den privaten Sektor entfällt. Es ist nach wie vor schwierig, Grundbesitz zu erwerben und Genehmigungen zu erhalten. Der Preisauftrieb ist verhalten geblieben, wozu die gedrückten Rohstoffpreise, die aktive Steuerung der Nahrungsmittelvorräte zur Vermeidung von Preisspitzen bei Nahrungsmitteln und die nach wie vor geringe Kapazitätsauslastung im Industriesektor einen Beitrag geleistet haben.

Die Arbeitsplatzschaffung im organisierten Sektor (Unternehmen mit mindestens zehn Beschäftigten) entwickelte sich langsam, so dass die meisten Arbeitskräfte nach wie vor im unorganisierten Sektor beschäftigt sind, wo sie kaum Beschäftigungsschutz, Weiterbildungsmöglichkeiten und Sozialschutz genießen und deutlich schlechter bezahlt werden. Die Frauenerwerbsquote ist niedrig, und wenn Frauen erwerbstätig sind, haben sie in der Tendenz geringfügige Beschäftigungsverhältnisse. Trotz vorhandener Rechtsvorschriften über die Gleichstellung beim Arbeitsentgelt ist das Lohngefälle zwischen Männern und Frauen sehr groß. Insgesamt ist nahezu die Hälfte der Gesamtbeschäftigung nach wie vor im Agrarsektor angesiedelt, wohingegen sich die Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe auf kleine Unternehmen konzentriert. Diese Beschäftigungsstruktur hat negative Auswirkungen auf die Arbeitsproduktivität.

Die Anfälligkeit gegenüber externen Schocks ist weiterhin relativ gering. Der durch die gedrückten Rohstoffpreise und die schwachen Unternehmensinvestitionen bedingte Rückgang bei den Warenimporten hat dazu beigetragen, das Leistungsbilanzdefizit bei rd. 1½% des BIP zu halten. Die Ausfuhren haben sich schwach entwickelt, die Nettodirektinvestitionszuflüsse aus dem Ausland haben sich jedoch belebt und das Leistungsbilanzdefizit im Jahr 2015 mehr als vollständig finanziert.

Die makroökonomische Politik hat sich verbessert, die Strukturreformen bleiben jedoch zurück

Der Verbraucherpreisanstieg belief sich im Finanzjahr 2015/2016 auf 4,9%, so dass die Zentralbank die Leitzinssätze im April 2016 erneut senken konnte. Es besteht jedoch wenig Spielraum für weitere Senkungen, da die Inflationserwartungen hartnäckig auf hohem Niveau verharren und das am VPI gemessene mittelfristige Inflationsziel von 4% im langjährigen Vergleich ambitioniert ist. Die jüngsten Maßnahmen zur Verbesserung der geldpolitischen Transmission dürften sich allmählich in niedrigeren Kreditzinsen niederschlagen und damit die Wirtschaft stützen.

Die hohe öffentliche Schulden- und Defizitquote lässt kaum Spielraum für wachstumsfördernde fiskalpolitische Maßnahmen. Der von der 7th Pay Commission empfohlene hohe Anstieg der Löhne und Altersrenten des öffentlichen Sektors sowie die Notwendigkeit, die Banken zu rekapitalisieren und die Bilanzen der Stromübertragungsunternehmen der Bundesstaaten zu sanieren, dürften die öffentlichen Finanzen belasten. Um die dringend benötigten Sozial- und Sachinfrastrukturprogramme zu finanzieren, besteht Spielraum zur Erzielung höherer Einnahmen aus der Einkommen- und Vermögensteuer und zur weiteren Rationalisierung von Förderprogrammen. Zur Belebung der Investitionstätigkeit

müssen Anstrengungen unternommen werden, um sog. „stressed assets“ (Vermögenswerte mit hohem Risiko-Rendite-Profil, bei denen es aber noch nicht zu einem Zahlungsausfall gekommen ist) zu erkennen, die Bankbilanzen zu sanieren und eine künftige Zunahme notleidender Kredite zu vermeiden, auch wenn entsprechende Maßnahmen kurzfristig einen negativen Effekt haben könnten. Das im Mai 2016 verabschiedete Insolvenzgesetz, das eine Vielzahl insolvenzrechtlicher Regelungen ersetzt und einen Zeitrahmen für die Abwicklung von Insolvenzfällen vorgibt, ist eine begrüßenswerte Maßnahme.

Das Fehlen einer Mehrheit im Oberhaus des Parlaments hat die Verabschiedung einiger der seit langem erwarteten Strukturreformen erschwert, darunter die einheitliche Waren- und Dienstleistungsteuer, die Grunderwerbsreform und die Arbeitsgesetzgebung. Solche Maßnahmen sind dringend erforderlich, um der Produktivität und der Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe Auftrieb zu verleihen, das im Vergleich zu anderen aufstrebenden Volkswirtschaften nach wie vor unterentwickelt ist. Um die Erwartungen der rasch wachsenden Bevölkerung im Erwerbsalter zu erfüllen, die nach wie vor weitgehend ländlich geprägt ist, sind zudem Ausbildungsprogramme und spezifische Unterstützung für gefährdete Bevölkerungsgruppen erforderlich.

Manche Bundesstaaten haben den neuen Föderalismusrahmen genutzt, um Rechtsvorschriften zu modernisieren und die unternehmerische Tätigkeit zu erleichtern. Der Reformprozess ließe sich durch die Evaluierung des Effekts der in den Bundesstaaten durchgeführten Reformen und den Austausch der besten Verfahrensweisen zwischen den Bundesstaaten unterstützen.

Die Inlandsnachfrage wird sich weiter lebhaft entwickeln

Der private Verbrauch wird der wichtigste Nachfragefaktor bleiben. Die Normalisierung der Witterungsbedingungen nach zwei Jahren schwachen Monsunregens dürfte die landwirtschaftliche Produktion ebenso wie den Verbrauch in ländlichen Gebieten stützen. Die lebhafte Entwicklung des privaten Verbrauchs dürfte zur Deckung der höheren Nachfrage allmählich weitere private Investitionen begünstigen. Die Inflation wird weiter sinken, wenn die Effektivität und die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik zunehmen und sich die Witterungsbedingungen verbessern.

Die Wirtschaft könnte rascher wachsen und mehr sowie qualitativ hochwertigere Arbeitsplätze schaffen, wenn das Parlament wichtige Reformen verabschieden würde, u.a. im Hinblick auf die Waren- und Dienstleistungsteuer, den Grunderwerb und das Arbeitsrecht. Finanzielle Risiken könnten die Wachstumsaussichten beeinträchtigen. Einige Unternehmen sind hochverschuldet, bei gleichzeitig großen nichtabgesicherten Fremdwährungspositionen. Die Fähigkeit der öffentlichen Banken zur Kreditvergabe und zur Finanzierung von Investitionsvorhaben wird durch die notleidenden Aktiva und die umgeschuldeten Kredite belastet. Indien könnte zudem unter volatileren Kapitalströmen, Wechselkursen und Finanzmärkten leiden. Die Anfälligkeit gegenüber externen Schocks ist unter dem Einfluss des schrumpfenden Leistungsbilanzdefizits, der Belebung der ausländischen Direktinvestitionen und des Anstiegs der Devisenreserven jedoch gesunken.

INDONESIEN

Das BIP-Wachstum wird sich voraussichtlich beschleunigen. Der Plan der Regierung zur Erhöhung der Infrastrukturausgaben hat sich nunmehr konkretisiert, was sich positiv auf das Vertrauen auswirkt. Zudem hat die Zentralbank die Zinssätze drei Monate in Folge gesenkt. Infolgedessen lassen sowohl der private Verbrauch als auch die Investitionstätigkeit Anzeichen für eine Belebung erkennen. Die Auslandsnachfrage ist jedoch nach wie vor schwach.

Die Regierung hat vor kurzem eine Reihe von Reformpaketen verabschiedet, um die Investitionen zu straffen, die ausländischen Direktinvestitionen (ADI) zu liberalisieren und das Geschäftsklima zu verbessern. Mittelfristig dürfte Spielraum für weitere Zinssenkungen vorhanden sein, da der Preisauftrieb voraussichtlich verhalten und der Wechselkurs stabil bleiben wird. Allerdings könnte sich der Haushaltssaldo auf Grund der niedrigeren Rohstoffpreise verschlechtern, was die Staatsausgaben in Anbetracht der Defizitgrenze von 3% des BIP in Zukunft einschränken könnte.

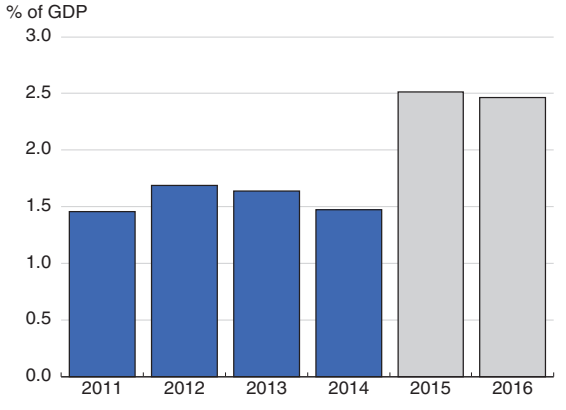
Das Produktivitätsniveau in Indonesien steht zwar mit seiner Entwicklungsstufe im Einklang, ist jedoch niedrig. Um den Umbau der Wirtschaft von Sektoren mit niedriger Produktivität, etwa der Landwirtschaft, in Richtung des Verarbeitenden Gewerbes und der Dienstleistungen zu erleichtern, sind weitere Anstrengungen vonnöten. Infrastrukturengpässe, Hindernisse für ausländische Investitionen und unflexible Arbeitsmarktregulierungen hemmen eine stärkere Beteiligung an den globalen Wertschöpfungsketten. Die private Investitionstätigkeit wird zudem durch die Rechtsunsicherheit eingeschränkt, die durch die Überschneidungen bei den Zuständigkeiten der Zentral- und Regionalebenen bedingt ist.

Die gesamtwirtschaftliche Tätigkeit hat sich unter dem Einfluss der schwachen außenwirtschaftlichen Bedingungen und des eingetrübten Vertrauens verhalten entwickelt

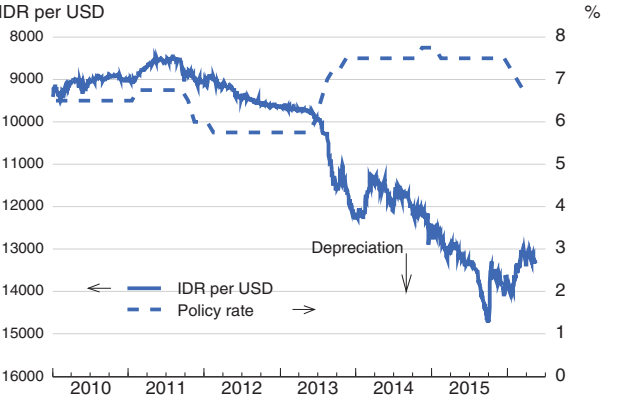
Das Wachstum ist in den vergangenen Quartalen schwach ausgefallen, da die niedrigen Preise für die indonesischen Rohstoffausfuhren und die begrenzte Nachfrage seitens der wichtigsten Handelspartner die Wirtschaftstätigkeit dämpfen. Sowohl der private Verbrauch

Indonesia

Public infrastructure spending is gaining traction[1]



The rupiah has firmed, and monetary policy is loosening



1. 2015 and 2016 are OECD estimates.

Source: Statistics Indonesia (BPS); Ministry of finance of Indonesia; and Bank Indonesia.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367891

Indonesia: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices IDR trillion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	8 615.7	5.6	5.0	4.8	5.2	5.9
Private consumption	4 858.3	5.5	5.3	4.8	5.1	5.4
Government consumption	796.8	6.7	1.2	5.4	5.4	5.0
Gross fixed capital formation	2 819.0	5.0	4.6	5.1	6.8	7.7
Final domestic demand	8 474.2	5.4	4.7	5.0	5.7	6.1
Stockbuilding[1]	175.5	-0.3	0.8	-0.9	-0.3	0.0
Total domestic demand	8 649.7	5.0	5.4	3.9	5.4	6.2
Exports of goods and services	2 119.0	4.2	1.0	-2.0	0.1	3.5
Imports of goods and services	2 152.9	1.9	2.2	-5.8	0.6	4.7
Net exports[1]	- 34.0	0.6	-0.3	0.9	-0.1	-0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	5.0	5.4	4.2	3.3	5.3
Consumer price index	_	6.4	6.4	6.4	4.4	4.9
Private consumption deflator	_	5.9	5.7	4.0	3.5	4.7
General government financial balance[2]	_	-2.4	-2.5	-2.3	-2.5	-2.8
Current account balance[2]	_	-3.1	-3.1	-2.1	-2.2	-2.1

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369501

als auch die Unternehmensinvestitionen haben sich schwach entwickelt. Darüber hinaus haben die schwache Währung und der über der Zielvorgabe liegende Preisauftrieb zuvor eine expansivere Geldpolitik verhindert.

Die makroökonomische Politik ist akkommodierend ausgerichtet

Die indonesische Zentralbank hat die Zinssätze drei Monate in Folge auf 6,75% gesenkt. Der Preisauftrieb ist auf 4,5% gesunken und liegt damit im Zielkorridor von 4 ±1%. Im Gegensatz zum Abwärtstrend, der die Rupiah in den vergangenen Jahren prägte, hat die indonesische Währung in jüngster Zeit gegenüber dem US-Dollar wieder um rd. 5% aufgewertet.

Die Infrastrukturausgaben steigen, nachdem die Regierung durch die Abschaffung der Subventionen für fossile Brennstoffe beträchtlichen fiskalischen Spielraum geschaffen hat. Gleichwohl machen sich nunmehr – insbesondere durch die niedrigen Rohstoffpreise bedingte – Einnahmeausfälle bemerkbar, und das Defizit droht die Grenze von 3% des BIP zu überschreiten. Um dieser Möglichkeit vorzubeugen, hat die Regierung vor kurzem Pläne zur Überarbeitung des Haushalts für 2016 und zur Kürzung der Ausgaben angekündigt. Zur Sicherung der Haushaltsmittel für entscheidende Politikmaßnahmen, die für das langfristige Wachstum nötig sind, u.a. ein Ausbau des sozialen Sicherungsnetzes, der eine breite Verteilung des Wachstums gewährleistet, muss die Regierung jedoch ihre Anstrengungen auf dem Gebiet des Steuereinzugs verstärken.

Die Strukturreformen zur Verbesserung des Geschäftsumfelds sind zu begrüßen

Die Regierung hat in jüngster Zeit eine Reihe begrüßenswerter Reformpakete verabschiedet, in deren Mittelpunkt die Verbesserung des Geschäftsklimas stand, u.a. durch

die Beseitigung von Hindernissen für ausländische Investitionen. Sie hat sich zudem vor kurzem verpflichtet, Garantien für die private Beteiligung an dreißig vordringlichen Infrastrukturvorhaben zu gewähren, und gestaltete die für die Sonderwirtschaftszonen geltenden Rechtsvorschriften umfassend neu. Neben der Ergreifung von Maßnahmen zur Steigerung der Einnahmen besteht großer Spielraum zur Verbesserung der Effizienz der öffentlichen Ausgaben, wodurch Raum für die Expansion inklusiver Sozialprogramme geschaffen würde.

Diese jüngsten Reformen dürften der Produktivität zugute kommen, auch wenn noch mehr getan werden muss, um den Arbeitsmarkt flexibler zu gestalten, insbesondere in Anbetracht der Notwendigkeit, mehr Arbeitskräfte aus dem großen informellen Sektor in den formellen Sektor hineinzubringen, in dem bessere Arbeitsplätze geboten werden. Die durch die Überschneidungen bei den Zuständigkeiten der Zentral- und Regionalebenen bedingte Rechtsunsicherheit bremst zudem die Investitionstätigkeit des privaten Sektors und schwächt die Durchsetzung der Umweltschutzbestimmungen. Aus diesem Grund droht eine Wiederholung der verheerenden Waldbrände von 2015.

Das Wachstum wird sich voraussichtlich festigen, außenwirtschaftliche Risiken könnten das Vertrauen jedoch dämpfen

Das BIP-Wachstum wird sich den Projektionen zufolge im Jahresverlauf 2016 beleben und 2017 weiter festigen. Trotz der anhaltend schwachen außenwirtschaftlichen Bedingungen nimmt das Vertrauen unter dem Einfluss der an Fahrt gewinnenden staatlichen Investitionen, des rückläufigen Preisauftriebs und der Stabilisierung der Rupiah wieder zu. Beim Automobilabsatz hat eine Trendwende eingesetzt, das Kreditwachstum belebt sich und das Geschäftsklima hat sich ebenfalls zu erholen begonnen, was auf einen stärkeren Konsum und eine Belebung der Unternehmensinvestitionen hindeutet.

Sollten sich die außenwirtschaftlichen Bedingungen, insbesondere in wichtigen Exportmärkten wie China, und die Leistungsbilanz erheblich verschlechtern, könnte der Wechselkurs erneut unter Druck geraten, und die Währungsbehörden müssten weitere Zinssenkungen aufschieben. Wenn die Öl- und andere Rohstoffpreise und die Haushaltseinnahmen weiter sinken, könnte die Regierung die Defizitgrenze von 3% des BIP überschreiten und zur Verringerung der Infrastrukturausgaben gezwungen sein. Wenn die Verlagerung von der öffentlichen zur privaten Beteiligung an den Infrastrukturinvestitionen nicht erfolgt, wird sich die Wirtschaftstätigkeit abschwächen und das Vertrauen weiter beeinträchtigt werden. In Anbetracht der Abhängigkeit Indonesiens von ausländischen Finanzierungsquellen stellt die Volatilität an den Finanzmärkten ebenfalls ein Risiko dar.

IRLAND

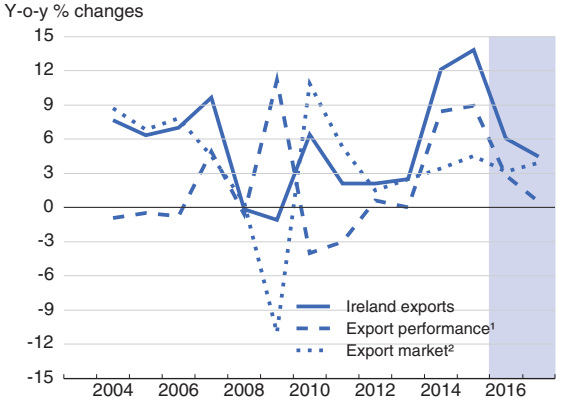
Die irische Wirtschaft wird den Projektionen zufolge ihre robuste Expansion 2016 und 2017 fortsetzen. Sowohl die Exporte als auch die Unternehmensinvestitionen, die dank vorübergehender Impulse durch multinationale Unternehmen deutlich gestiegen sind, werden sich zwar abschwächen, aber weiterhin solide entwickeln. Die Aktivität im binnenwirtschaftlich orientierten Sektor wird robust bleiben, während sich die Beschäftigung stetig ausweiten wird. Die zunehmend angespannte Arbeitsmarktlage wird für ein kräftiges Lohnwachstum sorgen. Der Konsum der privaten Haushalte wird unter dem Einfluss von steigenden Erwerbseinkommen und Steuersenkungen eine solide Entwicklung verzeichnen.

Es wird davon ausgegangen, dass die Regierung weiter auf ihr mittelfristiges Ziel eines ausgeglichenen Haushalts zusteuert. Der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo wird sich den Projektionen zufolge verbessern, was jedoch überwiegend konjunkturellen Faktoren zu verdanken ist. Das starke Wachstum der Staatseinnahmen und die niedrigen Zinskosten sollten in erster Linie für einen schnelleren Abbau der nach wie vor hohen Staatsverschuldung genutzt werden. Strukturreformen sollten vorrangig darauf abzielen, durch verstärkte Aktivierungsmaßnahmen mehr Menschen in Beschäftigung zu bringen, damit möglichst weite Teile der Gesellschaft vom Wohlstandszuwachs profitieren können.

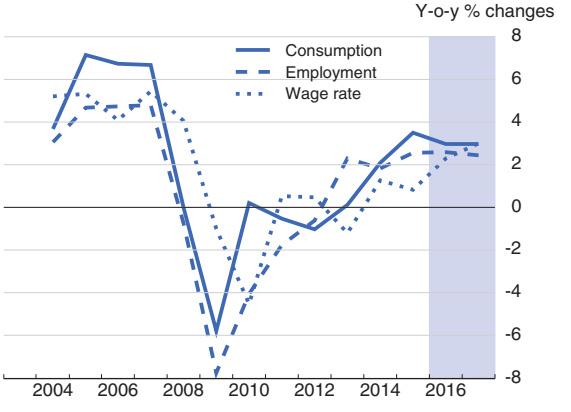
Das Produktivitätswachstum weist seit einiger Zeit einen rückläufigen Trend aus, was mit einer Verlangsamung der Wissenskapitalinvestitionen zusammenhängt. Der jüngste Anstieg der Investitionen multinationaler Unternehmen in Wissenskapital wird das Produktivitätswachstum steigern. Die Innovationsdiffusion auf kleinere, inländische Unternehmen dürfte jedoch auf Grund der schwachen Verbindungen zwischen nationalen und multinationalen Unternehmen begrenzt bleiben. Die staatliche Förderung der FuE-Aktivitäten des Unternehmenssektors, bei der der Schwerpunkt auf Steuervergünstigungen für FuE liegt, sollte zu Gunsten einer stärkeren direkten Förderung inländischer KMU umorientiert werden.

Ireland

Exports will converge to export market growth



Labour earnings support household consumption



1. Export performance is a ratio of the country's total real exports to a weighted sum of the total real imports of its trade partners, with weights reflecting the share of the country's exports to a particular trade partner in its total exports.
2. Export market is a weighted sum of the total real imports of country's trade partners, with weights reflecting the share of the country's exports to a particular trade partner in its total exports.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367901

Ireland: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2013 prices)				
GDP at market prices	174.8	1.4	5.2	7.8	5.0	3.4
Private consumption	79.3	0.1	2.1	3.5	3.0	3.0
Government consumption	31.2	-0.1	4.0	0.0	1.6	2.1
Gross fixed capital formation	33.3	-6.2	14.1	28.2	10.7	4.3
Final domestic demand	143.8	-1.5	5.2	8.6	4.9	3.2
Stockbuilding[1]	1.0	0.3	0.5	0.6	0.0	0.0
Total domestic demand	144.8	-1.2	5.6	9.2	4.8	3.2
Exports of goods and services	187.4	2.5	12.1	13.8	6.0	4.5
Imports of goods and services	157.4	0.0	14.7	16.4	6.9	4.5
Net exports[1]	30.0	2.7	0.1	0.1	0.4	0.9
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.2	0.1	5.3	2.9	2.5
Harmonised index of consumer prices	_	0.5	0.3	0.0	0.3	2.2
Private consumption deflator	_	1.6	1.7	0.4	0.8	2.0
Unemployment rate	_	13.0	11.3	9.4	8.2	7.6
General government financial balance[2,3]	_	-5.7	-3.8	-2.3	-0.7	-0.3
General government gross debt[2]	_	134.6	126.5	115.9	111.0	108.7
General government debt, Maastricht definition[2]	_	120.0	107.6	93.8	88.9	86.6
Current account balance[2]	_	3.1	3.6	4.5	4.6	5.0

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.
3. Includes the one-off impact of recapitalisations in the banking sector.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369317

Das Wachstum fußt mittlerweile – auch dank vorübergehender Impulse – auf einem breiten Fundament

Die konjunkturelle Belebung hat inzwischen fast alle Wirtschaftsbereiche erfasst. An der ungewöhnlich starken Konjunkturentwicklung des Jahres 2015 hatten multinationale Unternehmen entscheidenden Anteil, doch auch der binnenwirtschaftlich orientierte Sektor legte an Dynamik zu. Sowohl die Unternehmensinvestitionen (selbst ohne Berücksichtigung der multinationalen Unternehmen) als auch die Beschäftigung haben ein solides Wachstum verzeichnet. Die Arbeitslosenquote ist auf 9% gesunken, wenngleich die Beschäftigungsquote immer noch niedrig ist. Der Konsum des privaten Sektors ist 2015 stark gewachsen, was der dynamischen Entwicklung der verfügbaren Haushaltseinkommen zu verdanken war, die von Beschäftigungszuwächsen, Einkommensteuersenkungen und niedrigen Energiepreisen profitierten.

Politikmaßnahmen sollten auf ein nachhaltiges und inklusives Wachstum abzielen

Das finanzielle Umfeld hat sich unter dem Einfluss der lockeren Geldpolitik der Europäischen Zentralbank verbessert. Die anhaltenden Probleme mit notleidenden Bankkrediten behindern jedoch eine vollständige Normalisierung der Kreditversorgung. Die Kreditzinsen für KMU zählen nach wie vor zu den höchsten im Euroraum. Die Neukreditvergabe beschleunigt sich zwar, bleibt jedoch sowohl im Sektor der Nichtfinanzunternehmen als auch der privaten Haushalte hinter den Schuldendienstzahlungen zurück. Der Anstieg der

Immobilienpreise wurde durch makroprudenzielle Maßnahmen gedämpft; allerdings besteht wegen der sehr niedrigen Zinssätze und der Angebotsengpässe am Wohnimmobilienmarkt die Gefahr eines erneuten Preisschubs.

Die Projektionen gehen vor dem Hintergrund der von der Regierung geplanten Ausgabenerhöhungen – einschließlich eines fiskalischen Maßnahmenpakets von 1,5 Mrd. Euro für 2016 – von einer etwas weniger kontraktiven Fiskalpolitik als in den vergangenen Jahren aus. Die Verbesserung ist allerdings überwiegend auf das stärkere Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion zurückzuführen, das einen Anstieg der Steuereinnahmen und eine Verringerung bestimmter Ausgaben bewirkt. Angesichts des kräftigen Konjunkturaufschwungs sollte die Regierung von fiskalischen Impulsen absehen, die über das derzeit geplante Maß hinausgehen, um eine Überhitzung zu vermeiden. Strukturreformen sollten vorrangig darauf abzielen, durch Effizienzverbesserungen in der öffentlichen Arbeitsverwaltung mehr Menschen wieder in Beschäftigung zu bringen, um den Boden für eine nachhaltigere Wachstumsentwicklung zu bereiten.

Die Wirtschaft wird kräftig wachsen, die Risiken sind aber erheblich

Die Wirtschaft wird den Projektionen zufolge einen kräftigen Aufschwung verzeichnen, der jedoch zunehmende Kapazitätsengpässe und folglich auch einen Inflationsanstieg mit sich bringen wird. Die Exporte werden parallel zur Nachfrage der Handelspartner zunehmen. Die Unternehmensinvestitionen dürften angesichts der besseren Gewinnaussichten solide wachsen, wenngleich die restriktiven Kreditvergabebedingungen weiterhin eine bremsende Wirkung ausüben werden. Die Beschäftigung wird stetig expandieren, während die Erwerbsbeteiligung steigen dürfte. Das Lohnwachstum dürfte bei zunehmend angespannter Arbeitsmarktlage anziehen. Der Konsum der privaten Haushalte wird infolge eines weiteren Anstiegs der Erwerbseinkommen eine solide Entwicklung verzeichnen, deren Dynamik jedoch durch die Schuldentilgung in Schranken gehalten werden dürfte.

Das Lohnwachstum könnte deutlich stärker ausfallen als erwartet; dies würde auf kurze Sicht die Nachfrage beflügeln, zugleich aber für weiteren Inflationsdruck sorgen und die Wettbewerbsfähigkeit beeinträchtigen. Die Fiskalpolitik könnte expansiver ausgerichtet werden als angenommen, da die Versuchung bestehen wird, die mit einem sehr starken Wachstum einhergehenden zusätzlichen Einnahmen auszugeben. Dies würde zudem den Nachfragedruck anheizen. Der mögliche Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union hätte beträchtliche Auswirkungen auf die irische Wirtschaft. Die irischen Exporte in das Vereinigte Königreich, die 20% der Gesamtexporte ausmachen, würden besonders unter stärkeren Handelshemmnissen oder einer drastischen Abwertung des Pfund Sterling leiden.

ISLAND

Die Wirtschaft setzt ihre robuste Expansion unter dem Einfluss des starken Wachstums des privaten Konsums, einer Verbesserung der Terms of Trade und des Booms in der Tourismusbranche fort. Umfangreiche Investitionen in energieintensive Projekte und der anhaltend starke Lohnanstieg kurbeln die Inlandsnachfrage an. 2016 wird mit der Aufhebung der während der Finanzkrise eingeführten Kapitalverkehrskontrollen begonnen werden.

Die Inflation fiel Anfang 2016 mit etwa 2% moderat aus und wurde durch die Wechselkursaufwertung und die sinkenden Energiepreise gedrückt. Die tendenziellen inflationären Spannungen sind jedoch erheblich und die Geldpolitik sollte daher restriktiv ausgerichtet bleiben. Dadurch wird sich das Wachstum 2017 verlangsamen. Die Fiskalpolitik wird 2016 gelockert werden, allerdings wird für 2016 weiterhin ein Überschuss im Primärhaushalt angestrebt, der zusammen mit den einmaligen Mehreinnahmen aus der Aufhebung der Kapitalverkehrskontrollen eine Reduktion der Staatsverschuldung nach sich ziehen wird.

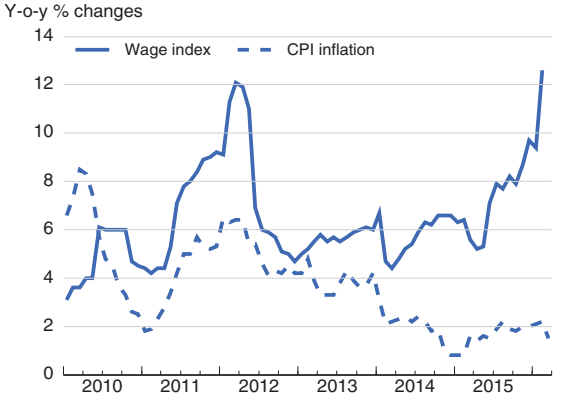
Die Arbeitsproduktivität ist seit der Krise nur unwesentlich gestiegen. Dies ist z.T. auf eine Umorientierung hin zu Sektoren mit niedriger Produktivität, wie dem Tourismussektor, zurückzuführen. Durch eine Verschärfung der Wettbewerbspolitik, um dem Missbrauch marktbeherrschender Stellungen und stillschweigenden Absprachen einen Riegel vorzuschieben, und einen Abbau der gesetzlichen Marktzutrittsschranken ließe sich das Produktivitätswachstum erhöhen.

Die Konjunktur boomt

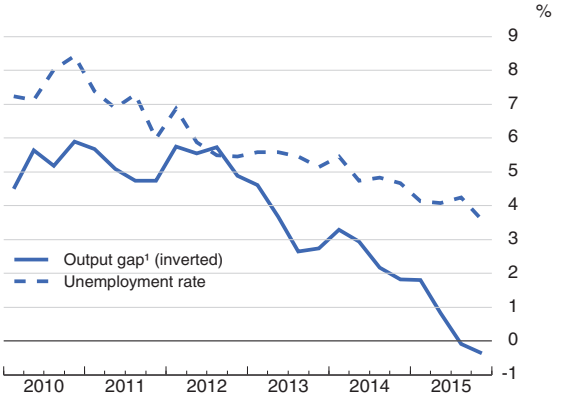
Die Wirtschaft bleibt dank der starken privaten Nachfrage, eines kräftigen Anstiegs der Investitionstätigkeit und eines Booms in der Tourismusbranche auf solidem Erholungskurs. Die Einkommen der privaten Haushalte profitieren weiterhin von den zweistelligen Lohnerhöhungen, die 2015 gewährt wurden. Im März beschleunigte sich das Lohnwachstum im Vorjahresvergleich auf etwa 13%. Diese Lohnerhöhungen übersteigen das nach wie vor gedämpfte Produktivitätswachstum bei weitem und werden die Wettbewerbsfähigkeit

Iceland

Wages are rising rapidly



Slack has been eliminated



1. The output gap is the three-month centred moving average inverted.
Source: OECD Economic Outlook 99 database; and Statistics Iceland.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367863

Iceland: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices ISK billion	Percentage changes, volume (2005 prices)				
GDP at market prices	1 777.2	4.4	2.0	4.0	4.4	3.5
Private consumption	948.4	1.0	3.0	4.8	6.1	3.6
Government consumption	436.3	1.0	1.7	1.1	1.1	1.2
Gross fixed capital formation	284.5	2.2	16.0	18.6	15.8	8.0
Final domestic demand	1 669.2	1.2	4.9	6.6	6.8	4.0
Stockbuilding[1]	1.8	0.7	-1.0	-1.1	-1.1	0.0
Total domestic demand	1 671.0	2.1	4.1	5.5	5.7	4.0
Exports of goods and services	1 013.3	6.7	3.1	8.2	6.0	2.5
Imports of goods and services	907.1	0.1	9.8	13.5	9.8	3.5
Net exports[1]	106.2	3.7	-2.9	-2.0	-1.4	-0.3
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.8	4.0	5.9	4.8	5.7
Consumer price index	_	3.9	2.0	1.6	2.4	4.1
Private consumption deflator	_	3.1	2.9	0.9	1.7	3.6
Unemployment rate	_	5.4	4.9	4.0	3.3	3.6
General government financial balance[2]	_	-1.8	-0.1	-0.4	0.3	0.5
General government gross debt[2]	_	87.3	83.6	82.9	67.9	65.5
General government net debt[2]	_	27.3	25.8	23.8	21.5	19.1
Current account balance[2]	_	5.7	3.7	4.2	3.9	3.7

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP. Includes unfunded liabilities of government employee pension plans, which amounted to about 25% of GDP in 2012.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369306

beeinträchtigen. Auch das Beschäftigungswachstum fiel robust aus, wodurch die Arbeitslosenquote auf nur 3,1% zurückging. Der Tourismusboom hält an und stützt das Baugewerbe. Darüber hinaus werden im Verlauf des Jahres 2016 Investitionen in eine Reihe energieintensiver Projekte die Anlageinvestitionen der Unternehmen ankurbeln.

Die makroökonomische Politik muss gestrafft werden

Die Inflation verharrte unter dem Zentralbankziel von 2½%, was auf die Aufwertung der Krone und den Rückgang der Energiepreise zurückzuführen war. Die längerfristigen Inflationserwartungen haben sich zu stabilisieren begonnen, wenn auch auf einem über der Zielvorgabe der Zentralbank liegenden Niveau. Nicht zuletzt auf Grund der hohen Lohnzuwächse hat sich jedoch ein erheblicher Inflationsdruck aufgebaut. Um eine niedrige und stabile Inflationsrate zu erzielen, muss die Zentralbank die Entstehung einer Lohn-Preis-Spirale verhindern und die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik unter Beweis stellen. In den Projektionen wird davon ausgegangen, dass die kurzfristigen Zinssätze für einwöchige Einlagen ab dem zweiten Quartal 2016 auf über 6% steigen werden.

Die Haushaltsposition hat sich maßgeblich verbessert und für 2016 und 2017 wird mit einem Überschuss gerechnet, wenngleich sich der strukturelle Primärsaldo etwas verschlechtern wird. Die beträchtlichen einmaligen Mehreinnahmen aus Vereinbarungen in Bezug auf die Konkursmasse insolventer Banken (im Rahmen des Plans zur Aufhebung der Kapitalverkehrskontrollen), die sich auf rd. 13% des BIP belaufen dürften, sollten wie

geplant zum Abbau der öffentlichen Verschuldung und damit zur Verringerung der hohen Zinszahlungen verwendet werden. Angesichts des Nachfragedrucks sollte die Fiskalpolitik gestrafft werden, um eine Überhitzung zu vermeiden.

Das schleppende Produktivitätswachstum ist z.T. eine Folge der Verschiebung der sektoralen Struktur der Wirtschaft zu Gunsten der Tourismusbranche, allerdings ist die Produktivität, außer in der Fischerei und der energieintensiven Metallurgie, generell niedrig. Die geringe Größe der isländischen Volkswirtschaft kann ein Hindernis für Produktivitätssteigerungen sein. Allerdings wird der Wettbewerbsdruck auch durch eine Reihe künstlicher Barrieren und das wettbewerbswidrige Verhalten marktbeherrschender Unternehmen eingeschränkt. Eine Lockerung der Marktzutrittsbestimmungen und eine deutliche Verschärfung der Wettbewerbspolitik, um den Missbrauch marktbeherrschender Positionen oder stillschweigende Absprachen zu verhindern, würden für eine Erhöhung der Produktivität sorgen.

Das Produktionswachstum wird robust bleiben, es besteht jedoch das Risiko einer Konjunkturüberhitzung

Das robuste Einkommenswachstum und die Investitionen werden die Konjunktur 2016 stützen. Eine weiterhin relativ restriktiv ausgerichtete Geldpolitik in Verbindung mit dem Rückgang der Investitionen in energieintensive Projekte wird schließlich zu einer Verlangsamung der Konjunktur und des Beschäftigungswachstums führen, die mit einem Anstieg der Arbeitslosenquote einhergehen dürfte. Die Lohnerhöhungen fallen jedoch nach wie vor ungewöhnlich hoch aus und es besteht die akute Gefahr einer Lohn-Preis-Spirale. Im Wahljahr ist es unerlässlich, die restriktive Ausrichtung der makroökonomischen Politik beizubehalten. Wenn die umfangreichen einmaligen Mehreinnahmen aus den Vereinbarungen mit den Bankenabwicklungsgremien eingehen, gilt es den Forderungen nach einer Lockerung der Fiskalpolitik standzuhalten.

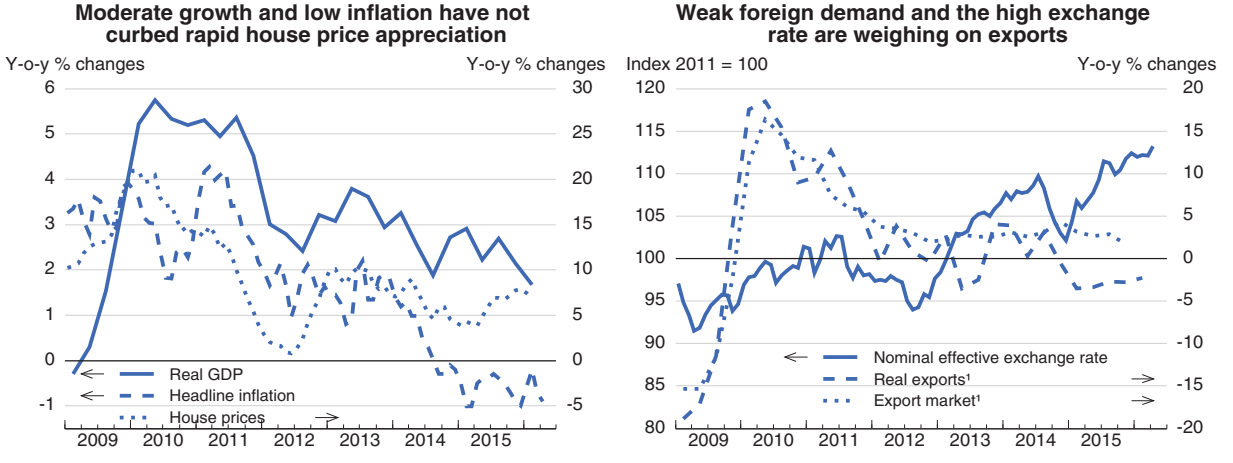
ISRAEL*

Das Wachstum wird den Projektionen zufolge 2016 weiter bei 2½% liegen, bevor es 2017 auf 3% ansteigt. Ein expansiver Haushalt und die weiterhin niedrigen Zinsen und Ölpreise dürften die Inlandsnachfrage und die Beschäftigung stützen. Die Exporttätigkeit war in letzter Zeit sehr schwach, sie dürfte sich aber unter dem Einfluss der allmählich anziehenden Auslandsnachfrage beleben, wenngleich sie durch die Aufwertung des Schekel gedämpft wird.

Angesichts der sehr geringen Inflation und der weltweit überaus expansiv ausgerichteten Geldpolitik ist eine Fortsetzung der derzeit akkommodierenden Geldpolitik wünschenswert, um Währungsaufwertungen zu verhindern. Anhaltende Spannungen auf dem Immobilienmarkt müssen von den zuständigen Stellen weiterhin aufmerksam beobachtet werden. Steuersenkungen und eine Erhöhung der Staatsausgaben werden die Konjunktur im Jahr 2016 auf kurze Sicht ankurbeln, werden es aber auch erschweren, dass das Ziel einer Verringerung der Staatsverschuldung auf mittlere Sicht erreicht wird.

Der Aufholprozess und der soziale Zusammenhalt könnten durch eine höhere Produktivität in geschützten Sektoren, die häufig geringqualifizierte Arbeitskräfte beschäftigen, verbessert werden. Die derzeitigen Anstrengungen zur Förderung des Wettbewerbs in diesen Sektoren, insbesondere in der Landwirtschaft und im Bankensektor, sind überaus begrüßenswert und sollten im Hinblick auf die Erhöhung der Kaufkraft weiter verfolgt werden. Verbesserungen im öffentlichen Verkehrsnetz und ein wirksameres Bildungssystem zur Erleichterung der Integration benachteiligter Gruppen in den Arbeitsmarkt würden die Effizienz der Wirtschaft und die Lebensqualität der Bevölkerung zudem erhöhen.

Israel



1. Of goods and services.

Source: Central Bureau of Statistics; OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367914

* Die statistischen Daten für Israel wurden von den zuständigen israelischen Stellen bereitgestellt, die für sie verantwortlich zeichnen. Die Verwendung dieser Daten durch die OECD erfolgt unbeschadet des Status der Golanhöhen, von Ost-Jerusalem und der israelischen Siedlungen im Westjordanland gemäß internationalem Recht.

Israel: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices NIS billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	1 001.0	3.4	2.6	2.5	2.4	3.1
Private consumption	555.2	4.1	3.6	4.8	4.2	3.3
Government consumption	222.8	4.1	3.3	2.9	3.5	1.6
Gross fixed capital formation	206.1	3.7	-2.1	-1.0	8.5	4.2
Final domestic demand	984.2	4.0	2.4	3.2	4.9	3.1
Stockbuilding[1]	4.1	-0.4	0.5	0.6	0.0	0.0
Total domestic demand	988.3	3.6	2.9	3.7	4.8	3.0
Exports of goods and services	369.0	0.1	1.7	-3.1	0.2	4.2
Imports of goods and services	356.2	0.5	3.0	0.7	7.0	4.2
Net exports[1]	12.8	-0.1	-0.4	-1.2	-1.9	0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	2.1	1.0	2.6	1.9	1.2
Consumer price index	_	1.6	0.5	-0.6	-0.2	0.8
Private consumption deflator	_	1.5	0.5	-0.6	0.0	0.9
Unemployment rate[2]	_	6.3	5.9	5.2	5.4	5.4
General government financial balance[3,4]	_	-4.2	-3.5	-2.9	-3.8	-3.7
General government gross debt[3]	_	67.2	66.7	64.8	65.1	65.8
Current account balance[3]	_	3.2	3.7	4.4	3.3	3.3

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Employment and unemployment data prior to Q1 2012 are derived from a quarterly labour-force survey that has since been replaced by a monthly survey, which included a number of methodological changes. The data prior to Q1 2012 have been adjusted to be compatible with the new series.
3. As a percentage of GDP.
4. Excluding Bank of Israel profits and the implicit costs of CPI-indexed government bonds.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369327

Das schwache außenwirtschaftliche Umfeld dämpft weiterhin das Wachstum

Nach einem Anstieg gegen Ende 2015 schwächte sich das Wachstum Anfang 2016 drastisch ab. Die Kombination aus schwacher Auslandsnachfrage und hohem Wechselkurs hat die Exporte beeinträchtigt, die sich gegen Ende 2015 etwas erholt hatten. Gemäß dem Muster der letzten Jahre bleiben die Verbraucherausgaben unter dem Einfluss der gestiegenen Beschäftigungsquoten und Reallöhne, die durch die höheren Mindestlöhne beflügelt werden, sowie der niedrigen Zinsen Hauptmotor der Wirtschaft. Auf Grund des leichten Zugangs zu Krediten haben die Unternehmen ihre Investitionen Ende 2015 und Anfang 2016 erhöht. Die kräftige Wohnungsbautätigkeit profitierte von staatlicher Förderung. Die Arbeitslosigkeit ist mit rd. 5¼% noch immer niedrig, und die Preise sind unter dem Effekt der sinkenden Kosten für Einfuhren und Öl sowie der Senkung der Mehrwertsteuer und einiger öffentlicher Tarife weiterhin rückläufig. Während der Leistungsbilanzüberschuss mit 4½% des BIP 2015 noch ansehnlich war, hat er sich Anfang 2016 verringert.

Der fehlende makroökonomische Spielraum verdeutlicht die Notwendigkeit von Strukturreformen

Die Zentralbank hält ihren Leitzins seit März 2015 unverändert bei 0,10% und setzt ihre Interventionen an den Devisenmärkten fort. Seit Ende 2015 hat sie die Forward Guidance zur Geldpolitik in ihre Kommunikation aufgenommen, wonach die Geldpolitik für einen

beträchtlichen Zeitraum voraussichtlich akkommodierend bleiben wird. Trotz der in den letzten Monaten beobachteten Stabilisierung hat der Schekel gegenüber dem ersten Quartal 2015 in effektiver Rechnung über 5% an Wert gewonnen. Die langfristigen Zinssätze verharren auf niedrigem Niveau, während die Immobilienpreise im Vorjahresvergleich um 7% gestiegen sind.

Das öffentliche Defizit ist 2015 auf 2,1% des BIP gesunken, es wird aber 2016 voraussichtlich auf 2,9% des BIP ansteigen und somit das Wachstum stützen. Geringere Unternehmenssteuern und höhere öffentliche Ausgaben, insbesondere für Sozialleistungen und Wohnungsbau, werden die Wirtschaft inklusiver gestalten. Ab 2017 wäre es jedoch angemessen, die Strategie zur Verringerung der Staatsverschuldung wieder aufzugreifen. Auf struktureller Ebene werden die zur Öffnung des Agar- und Nahrungsmittelsektors für Importe und des Bankensektors für neue Wettbewerber ergriffenen Schritte Nutzeffekte in Form steigender Produktivität und höherer Löhne bringen und zur Reduzierung der Lebenshaltungskosten beitragen. Sozialer Zusammenhalt, Beschäftigung und Produktivität würden durch ein besseres öffentliches Verkehrsnetz und verbesserte Ausbildungsmaßnahmen für benachteiligte Gruppen, die derzeit unzureichend in den Arbeitsmarkt integriert sind, ebenfalls gefördert.

Die Konjunktur dürfte sich nach und nach beschleunigen

Die Inlandsnachfrage wird den Projektionen zufolge weiterhin der wichtigste Wachstumsmotor sein. Die akkommodierende Geldpolitik, die fiskalische Lockerung im Jahr 2016 und niedrige Ölpreise dürften die Verbraucherausgaben stützen, während der Investitionstätigkeit weiterhin neu gestartete Projekte im Technologiesektor sowie staatliche Maßnahmen zur Förderung des Wohnungsbaus zugute kommen dürften. Die Auslandsnachfrage wird sich wahrscheinlich nur langsam erholen, da der hohe Wechselkurs die Exporte bremst. Danach könnte sich das Wachstum allmählich beschleunigen und 2017 seine Potenzialrate erreichen, wobei ein gewisser Kapazitätsüberhang allerdings fortbestehen wird. Unter diesen Bedingungen wird die Arbeitslosigkeit auf niedrigem Niveau verharren ebenso wie die Inflation, die nur langsam anziehen wird.

Die globalen Konjunkturaussichten bleiben vor allem in China und Europa volatil, und die außenwirtschaftlichen Entwicklungen könnten einen beträchtlichen Effekt auf die israelische Wirtschaft haben. Der kräftige Anstieg der Wohnimmobilienpreise erhöht darüber hinaus die Risiken und den auf der Geldpolitik lastenden Druck, trotz der von den zuständigen Stellen unternommenen Anstrengungen, eine Trendumkehr herbeizuführen. Falls es nicht gelingen sollte, für die Probleme bei der Erschließung des Leviathan-Gasfelds eine Lösung zu finden, würde dies die israelische Wirtschaft ebenfalls beeinträchtigen, insbesondere wenn die Weltenergiepreise wieder steigen.

ITALIEN

Das BIP-Wachstum wird 2016 voraussichtlich 1% erreichen und 2017 auf 1,4% steigen. Der private Verbrauch ist weiterhin der wichtigste Motor der Konjunkturerholung. Das Beschäftigungswachstum hat sich vorübergehend verlangsamt, reale Einkommenszuwächse und die aufgestaute Nachfrage stützen jedoch die Ausgaben der privaten Haushalte. Bei den Investitionen zeichnet sich eine Wende ab, wodurch die Binnennachfrage etwas Auftrieb erhält, Engpässe beim Angebot an Bankkrediten verhindern jedoch immer noch eine raschere Erholung der Investitionstätigkeit.

Die Regierung bekräftigte ihr Engagement für die Haushaltskonsolidierung, wenn auch mit gemäßigtem Tempo, sowie das Strukturreformprogramm. Um fiskalischen Spielraum für die dringend notwendige Erhöhung der öffentlichen Investitionen zu schaffen und die für 2017 vorgesehene Anhebung der indirekten Steuern zu vermeiden, beabsichtigt sie, die bei den EU-Haushaltsregeln bestehende Flexibilität zu nutzen und die öffentlichen Ausgaben einzudämmen. Dank der geldpolitischen Unterstützung durch die EZB und der allmählichen Haushaltskonsolidierung konnte die Schuldenquote stabilisiert werden, die 2017 zu sinken beginnen dürfte.

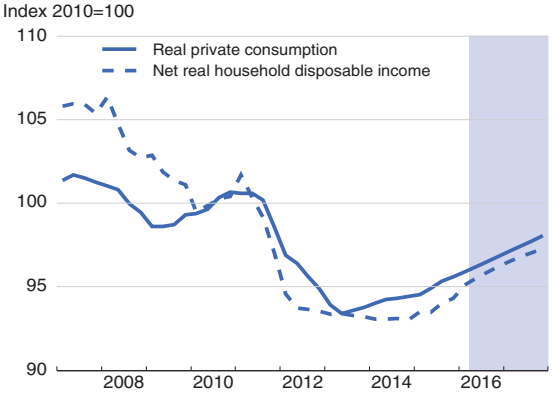
Durch den Zusammenbruch der Investitionstätigkeit nach der Krise verstärkte sich die schon seit langem festzustellende Verlangsamung der Arbeitsproduktivität. Zu den Prioritäten für die Erhöhung der Produktivität gehören eine beschleunigte Abwicklung der notleidenden Kredite der Banken, die Verbesserung des Prozesses der Auswahl und der Durchführung öffentlicher Infrastrukturvorhaben, die Steigerung der Effizienz der öffentlichen Verwaltung sowie mehr Dynamik und Innovation im Unternehmenssektor.

Die Erholung hängt weiterhin von der privaten Nachfrage ab

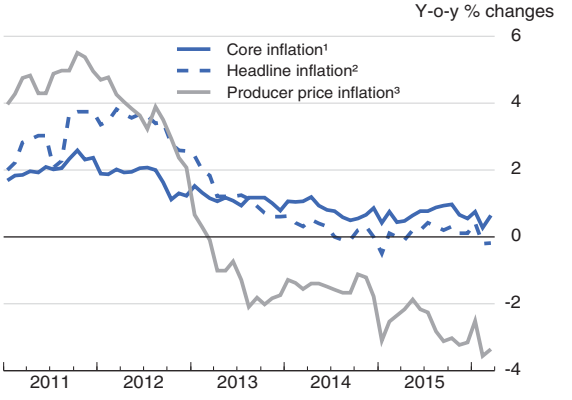
Das Konsum- und Geschäftsklima hat sich im Vergleich zu den Höchstwerten der Nachkrisenzeit etwas eingetrübt, bewegt sich aber immer noch auf hohem Niveau. Reale Nettozuwächse beim Einkommen der privaten Haushalte infolge von nominalen

Italy

Real household purchasing power is driving private consumption higher



Price inflation remains low



1. All items less food, energy, alcohol and tobacco.
2. Headline refers to the harmonised index of consumer prices.
3. Industry (excluding construction).

Source: OECD Economic Outlook 99 database and ISTAT.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367929

Italy: **Employment, income and inflation**

Percentage changes

	2013	2014	2015	2016	2017
Employment[1]	-1.8	0.1	0.6	0.6	0.9
Unemployment rate[1,2]	12.1	12.6	11.9	11.3	10.8
Compensation of employee[3]	0.8	0.2	0.9	0.9	1.0
Unit labour cost	0.8	0.7	1.1	0.9	0.4
Household disposable income	0.4	0.1	0.9	1.9	2.0
GDP deflator	1.2	0.8	0.8	0.7	0.9
Harmonised index of consumer prices	1.2	0.2	0.1	0.2	0.9
Core harmonised index of consumer prices[4]	1.2	0.7	0.7	0.8	0.9
Private consumption deflator	1.2	0.2	0.1	0.2	0.8

1. Data for whole economy employment are from the national accounts. These data include an estimate made by Istat for employment in the underground economy. Total employment according to the national accounts is higher than labour force survey data indicate, by approximately 2 million or about 10%. The unemployment rate is calculated relative to labour force survey data.
2. As a percentage of labour force.
3. In the total economy.
4. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

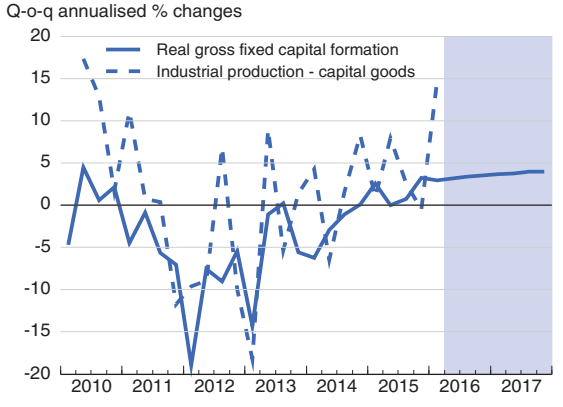
StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369052

Einkommenssteigerungen, einer niedrigen Inflation und fiskalischen Maßnahmen stützen zusammen mit der aufgestauten Nachfrage, vor allem nach Kraftfahrzeugen und sonstigen Gebrauchsgütern, den privaten Verbrauch, obwohl sich das Beschäftigungswachstum jüngst verlangsamt hat. Die Deflation auf der Erzeugerstufe, die hauptsächlich den sinkenden Preisen für Energie und Mineralölprodukte, den niedrigen Inflationserwartungen und den nach wie vor großen Kapazitätsüberhängen zuzuschreiben ist, übt einen dämpfenden Effekt auf den Verbraucherpreisauftrieb aus.

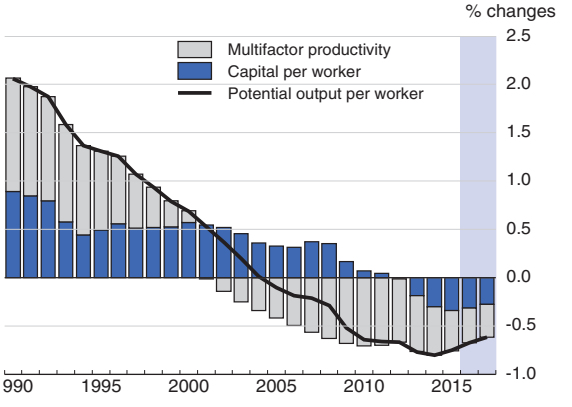
Nach der Konjunkturverlangsamung im Spätjahr 2015 dürfte die Erholung unter dem Einfluss des privaten Verbrauchs sowie – in geringerem Maße – einer leichten Belebung der Investitionstätigkeit wieder an Schwung gewinnen. Die Industrieproduktion

Italy

The rise in the production of capital goods anticipates a gradual investment recovery



Low capital accumulation and technical progress are slowing labour productivity growth



Source: OECD Economic Outlook 99 database; and ISTAT.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367938

Italy: **Financial indicators**

	2013	2014	2015	2016	2017
Household saving ratio, net[1]	3.5	3.0	2.9	3.3	3.1
General government financial balance[2]	-2.9	-3.0	-2.6	-2.3	-2.0
General government gross debt[2]	145.5	159.1	160.2	160.3	159.4
General government debt, Maastricht definition[2]	129.0	132.4	132.8	132.8	131.9
Current account balance[2]	0.9	1.8	2.2	2.1	2.2
Short-term interest rate[3]	0.2	0.2	0.0	-0.2	-0.3
Long-term interest rate[4]	4.3	2.9	1.7	1.5	1.5

1. Net saving as a percentage of net disposable income. Includes "famiglie produttrici".
2. As a percentage of GDP. These figures are national accounts basis; they differ by 0.1% from the frequently quoted Excessive Deficit Procedure figures.
3. 3-month interbank rate.
4. 10-year government bonds.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369061

expandiert tendenziell, wobei die Zuwächse der jüngsten Zeit großenteils Investitions- und Gebrauchsgütern zuzuschreiben waren. Dass die Investitionsgüterproduktion wieder steigt und im Baugewerbe die Talsohle erreicht ist, deutet darauf hin, dass die Wende bei den Investitionen nun endlich da sein könnte. Engpässe bei der Bankkreditvergabe und Unsicherheit über die künftigen Nachfragebedingungen stehen jedoch einer starken Erholung der Investitionstätigkeit entgegen. Die Regierung ebnet den Weg für die Schaffung eines Sekundärmarkts für notleidende Kredite und eine Verbesserung der Bankbilanzen, was eine wichtige Voraussetzung für den Anstieg des Kreditangebots und der Investitionen ist. Die schleppende Auslandsnachfrage bremst das Exportwachstum, während der kräftige private Verbrauch das Importwachstum begünstigt.

Italy: **Demand and output**

	2014	2015	2016	2017	Fourth quarter 2015	Fourth quarter 2016	Fourth quarter 2017
	Current prices EUR billion	Percentage changes from previous year, volume (2010 prices)					
GDP at market prices	1 612.9	0.6	1.0	1.4	1.1	1.2	1.3
Private consumption	989.5	0.9	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
Government consumption	312.6	-0.7	0.6	-0.2	-0.2	0.1	-0.5
Gross fixed investment	267.9	0.6	2.7	3.7	1.6	3.3	3.9
Final domestic demand	1 569.9	0.5	1.4	1.4	1.0	1.4	1.4
Stockbuilding[1]	- 3.8	0.5	-0.2	0.0			
Total domestic demand	1 566.1	1.0	1.2	1.4	1.7	1.4	1.4
Exports of goods and services	476.1	4.1	2.1	3.8	2.6	2.8	4.1
Imports of goods and services	429.3	5.8	3.2	4.3	5.4	3.6	4.7
Net exports[1]	46.8	-0.3	-0.2	0.0			

Note: Detailed quarterly projections are reported for the major seven countries, the euro area and the total OECD in the Statistical Annex.

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369077

Die Steigerung der Produktivität ist Voraussetzung, um das Produktionswachstum zu erhöhen

Das Haushaltsdefizit sank 2015 auf 2,6% des BIP und wird voraussichtlich weiter abnehmen, was vor allem der Konjunkturerholung und den niedrigen Zinsen zu verdanken ist. Die Regierung plant, die öffentlichen Ausgaben einzudämmen und den nach den EU-Defizitregeln vorgesehenen Flexibilitätsrahmen – der etwa 0,8% des BIP entspricht – voll auszuschöpfen, um die öffentlichen Investitionen zu erhöhen, die Steuern etwas zu senken und die Anhebung der indirekten Steuern, die ursprünglich für 2017 geplant war, zu vermeiden. Die Rationalisierung bzw. Reduzierung der öffentlichen Ausgaben hat Priorität, sie setzt jedoch u.a. eine Steigerung der Effizienz der öffentlichen Verwaltung voraus. Mit einer dauerhaften Senkung der Sozialversicherungsbeiträge, vor allem für gering entlohnte Arbeitskräfte, in Kombination mit wirkungsvollen Maßnahmen der aktiven Arbeitsmarktpolitik und einer Verlagerung der Steuerlast in Richtung Verbrauch und Immobilien – auf der Grundlage aktualisierter Katasterwerte – ließe sich das Fundament für ein stärkeres und gerechteres Wachstum legen.

Fortschritte bei der Umsetzung des Strukturreformprogramms verbessern die langfristigen Wachstumsaussichten, es muss jedoch mehr getan werden, um Produktivität und Inklusivität zu erhöhen. Der Nationalen Agentur für aktive Arbeitsmarktpolitik, die im Rahmen des Jobs Act eingerichtet wurde, um Aktivierungsmaßnahmen zu koordinieren und zu evaluieren, wird eine entscheidende Rolle dabei zukommen, mehr Menschen in gute Arbeitsplätze zu vermitteln und die Diskrepanzen zwischen Kompetenzangebot und Kompetenznachfrage zu verringern, sie muss aber erst noch operationsfähig werden. Voraussetzung für eine Verringerung der nach wie vor hohen Jugendarbeitslosigkeit ist eine bessere Koordination von Bildungs- und Arbeitsmarktpolitik. Eine vollständige und rasche Umsetzung der Bildungsreform „La buona Scuola“ sowie des Jobs Act wären wichtige Schritte in die richtige Richtung. Durch die Verbesserung des Kinderbetreuungs- und Altenpflegeangebots würden Hindernisse für die Vollzeitbeschäftigung von Frauen beseitigt.

Durch die Steigerung der Effizienz der öffentlichen Verwaltung könnte ein Beitrag zur Erhöhung der gesamtwirtschaftlichen Produktivität geleistet werden. Die derzeit laufende, aber bislang erst in Teilen verabschiedete Reform der öffentlichen Verwaltung sieht die Einführung eines stärker leistungsorientierten Personalsystems, die Rationalisierung kommunaler Unternehmen, Fristen für Verwaltungsverfahren bezüglich großer Investitionsprojekte sowie mehr elektronische Zugriffsmöglichkeiten auf öffentliche Dienstleistungen vor. Dabei kommt es allerdings entscheidend auf die Umsetzung an. Es ist äußerst wichtig, weiter an der Beschleunigung der juristischen Verfahren zu arbeiten, da lange Gerichtsverfahren die Rechtsstaatlichkeit beeinträchtigen und die Investitionstätigkeit verringern.

Die Steigerung von Qualität und Quantität der öffentlichen und privaten Investitionen ist von entscheidender Bedeutung, um die Tragfähigkeit der Erholung zu sichern. Die vollständige Umsetzung des neuen Gesetzes über die Vergabe öffentlicher Bauaufträge, die Verbesserung und Beschleunigung der Projektauswahl und -durchführung und eine energische Bekämpfung der Korruption werden die Qualität der öffentlichen Investitionsausgaben erhöhen. Die Regierung hat vor kurzem ein Dekret zur Verkürzung der Schuldeneintreibungsverfahren für neue sowie für bereits bestehende Kredite – sofern beide Vertragsparteien dem zustimmen – verabschiedet. Möglicherweise sind weitere Schritte zur Reform der Insolvenzverfahren notwendig, um die bereits ergriffenen Maßnahmen zu ergänzen.

Das Wachstum wird voraussichtlich an Fahrt gewinnen

Das BIP-Wachstum wird den Projektionen zufolge dieses Jahr auf 1% und im nächsten Jahr auf 1,4% steigen. Eine Zunahme des realen verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte und sich verbessernde Arbeitsmarktbedingungen werden die privaten Ausgaben stützen. Die allmähliche Erholung der Bruttoanlageinvestitionen wird sich fortsetzen und 2017 etwas an Tempo gewinnen. Die kräftige Binnennachfrage wird dazu führen, dass die Einfuhren stärker expandieren als die Ausfuhren. Die Inflation wird auf Grund der anhaltenden Kapazitätsüberhänge an den Produkt- und Arbeitsmärkten niedrig bleiben.

Die Erholung der Investitionstätigkeit wird davon abhängen, wie wirksam die von der Regierung ergriffenen Initiativen sind, um die Problemkredite aus den Bankbilanzen zu entfernen und einen Sekundärmarkt für sie zu schaffen. Eine raschere Konjunkturerholung bei den wichtigsten Handelspartnern würde Exporten und Wachstum Auftrieb geben. Die geopolitische Unsicherheit im Mittelmeerraum ist nach wie vor hoch; wie es mit der Flüchtlingskrise weitergeht und welche Kosten durch sie entstehen, hängt davon ab, wie sich die Situation dort entwickelt. Verzögerungen bei der Umsetzung des ambitionierten öffentlichen Investitionsprogramms sowie von ausreichenden Kürzungen der öffentlichen Ausgaben, um die Anhebung der indirekten Steuern zu vermeiden – d.h. bei den Maßnahmen, die Italien in die Lage versetzen, die im Rahmen der EU-Haushaltsregeln bestehende Flexibilität zu nutzen –, würden die Erholung bremsen und die Haushaltslage verschlechtern. Im Fall eines Brexits und erneuter Turbulenzen auf den Finanzmärkten des Euroraums könnte es zu einem Anstieg der Risikospreads und der Schuldenfinanzierungskosten kommen, was größere Einsparungen notwendig machen würde. Das Wachstum des privaten Verbrauchs könnte geringer ausfallen als hier unterstellt, falls die Verringerung der Sozialversicherungsbeitragsbefreiungen das Beschäftigungswachstum stärker beeinträchtigen sollte als erwartet.

JAPAN

Das Produktionswachstum hat sich auf Grund eines Rückgangs der Nachfrage aus China und anderen asiatischen Ländern und wegen des schleppenden privaten Verbrauchs verlangsamt. Die Wirtschaft wird den Projektionen zufolge 2016 um rd. 0,7% und 2017 mit einer Rate von rd. 0,4% wachsen, da Arbeitskräfte- und Kapazitätsengpässe sowie Unternehmensgewinne in Rekordhöhe die Unternehmensinvestitionen, die Beschäftigung und die Löhne stützen. Die Auswirkungen der für 2017 geplanten Anhebung der Verbrauchsteuer werden voraussichtlich teilweise durch eine Belebung der Exporte ausgeglichen werden.

Eine Steigerung des Produktionswachstums ist von entscheidender Bedeutung, um die Staatsschuldenquote, die 2017 234% erreichen wird, zu senken. Um einen Primärüberschuss zu erreichen und das Vertrauen in die öffentlichen Finanzen des Landes zu sichern, ist eine detailliertere und konkretere Strategie erforderlich, die darauf abzielt, die Ausgaben zu senken und die Einnahmen zu erhöhen, u.a. durch eine schrittweise Anhebung des Verbrauchsteuersatzes. Es ist außerdem notwendig, die quantitative und qualitative geldpolitische Lockerung fortzusetzen, bis das Inflationsziel von 2% dauerhaft erreicht ist.

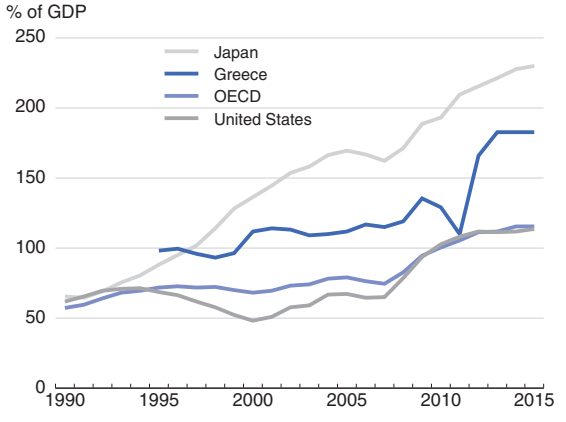
Strukturreformen zur Steigerung der Produktivität sind für das langfristige Wachstum von grundlegender Bedeutung. Eine Verringerung des Produktivitätsabstands gegenüber der oberen Hälfte der OECD-Länder erfordert mutige Reformen, wie beispielsweise eine Förderung der Handelsintegration durch die Transpazifische Partnerschaft und andere Abkommen sowie eine Steigerung der Dynamik im Unternehmenssektor durch eine Verbesserung der Corporate Governance und Regulierungsreformen. Eine Erhöhung der Investitionen in Wissenskapital, insbesondere Berufsbildung, ist ebenfalls von entscheidender Bedeutung, um das Produktivitätswachstum zu steigern.

Die Antriebskräfte des Wachstums sind weiter wirksam

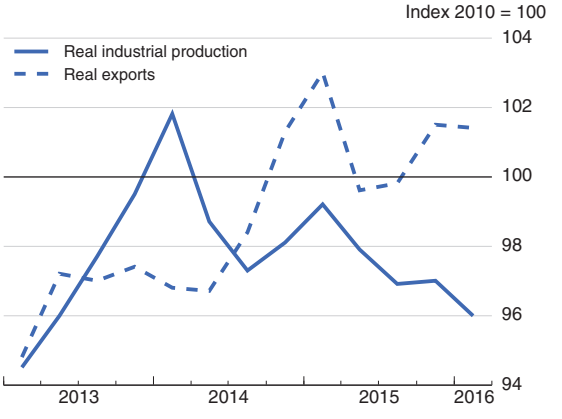
Da die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter pro Jahr um mehr als 1% zurückgeht, wird das Beschäftigungswachstum durch eine höhere Erwerbsbeteiligung, insbesondere bei Frauen, getragen. Die Arbeitskräfteengpässe sind aber dennoch auf ihren höchsten Stand seit 25 Jahren gestiegen. Obwohl die Nominallöhne bisher nur schwach auf die sich anspannende

Japan

Japan's fiscal situation has deteriorated rapidly
Public debt



Industrial production has weakened



Source: OECD Economic Outlook 99 database; Ministry of Economy, Trade and Industry; and Bank of Japan.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367943

Japan: **Employment, income and inflation**

Percentage changes

	2013	2014	2015	2016	2017
Employment	0.7	0.6	0.4	0.5	-0.2
Unemployment rate[1]	4.0	3.6	3.4	3.2	3.1
Compensation per employee[2]	-0.3	0.8	0.7	1.0	2.0
Unit labour cost	-0.8	1.6	1.0	1.6	1.6
Household disposable income	0.2	0.5	1.0	1.1	1.1
GDP deflator	-0.6	1.7	2.0	0.9	1.8
Consumer price index[3]	0.3	2.7	0.8	0.1	2.1
Core consumer price index[4]	-0.1	1.9	1.1	0.8	2.1
Private consumption deflator	-0.2	1.9	0.2	0.0	2.2

1. As a percentage of labour force.
2. In the total economy.
3. Calculated as the sum of the seasonally adjusted quarterly indices for each year.
4. Consumer price index excluding food and energy.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

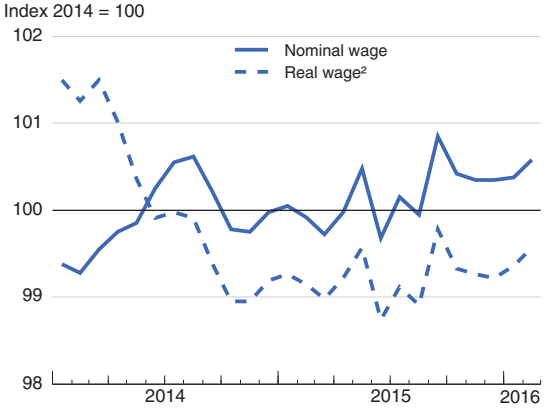
StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368957

Arbeitsmarktlage reagiert haben, steigen die Reallöhne, weil der Verbraucherpreisauftrieb in der Folge des Rückgangs der Energiepreise auf ein nahe null liegendes Niveau gefallen ist. Die Auswirkungen der Einkommenszuwächse der privaten Haushalte auf den privaten Verbrauch werden dadurch begrenzt, dass die Sparquote der privaten Haushalte, die 2013-2014 im negativen Bereich lag, 2015 auf über 1% angestiegen ist.

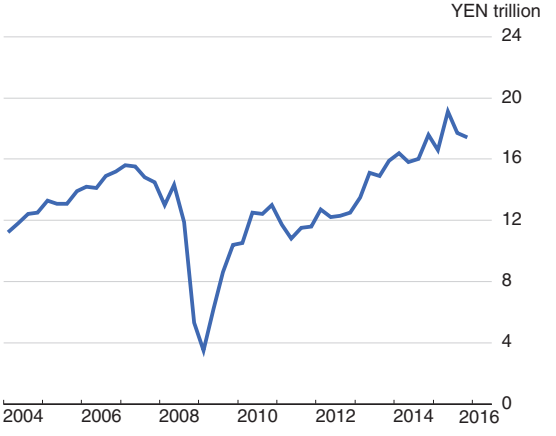
Die Unternehmensinvestitionen haben sich trotz eines Rückgangs der Industrieproduktion, der insbesondere auf die schwächere Nachfrage aus Asien zurückzuführen ist, im zweiten Halbjahr 2015 in der Folge von Arbeitskräfte- und Kapazitätsengpässen wieder belebt. Die Investitionstätigkeit wird außerdem durch Gewinne in Rekordhöhe und die Senkung des Unternehmenssteuersatzes von 37% im Finanzjahr 2013 auf knapp unter 30% im Finanz-

Japan

Real wages have increased since mid-2015
Three-month moving average 2014 = 100[1]



Corporate profits remain near their record high[3]



1. Seasonally-adjusted data based on establishments with thirty or more workers.
2. Deflated by the consumer price index, excluding imputed rent.
3. Profits of non-financial firms, seasonally-adjusted.

Source: Ministry of Health, Labour and Welfare; and Ministry of Finance.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367954

Japan: **Financial indicators**

	2013	2014	2015	2016	2017
Household saving ratio, net[1]	-0.1	-0.8	1.3	2.1	1.0
General government financial balance[2]	-8.5	-6.2	-5.4	-5.1	-4.0
General government gross debt[2]	221.5	227.7	230.0	233.1	234.3
General government net debt[2]	124.2	126.2	128.5	131.7	132.8
Current account balance[2]	0.8	0.5	2.9	3.4	3.7
Short-term interest rate[3]	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0
Long-term interest rate[4]	0.7	0.6	0.4	-0.1	-0.1

1. As a percentage of disposable income.
2. As a percentage of GDP.
3. 3-month interbank rate.
4. 10-year government bonds.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368969

jahr 2016 gestützt. Dies hat dazu geführt, dass die Kassenbestände der Unternehmen auf über 60% des BIP gestiegen sind. Die 10%ige Aufwertung des Yen gegenüber dem Dollar Anfang 2016 und die Unsicherheit über die Wachstumsaussichten in China haben das Geschäftsklima jedoch eingetrübt.

Strukturreformen sind entscheidend für höheres Wachstum und die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen

Die Steigerung der Produktivität und die Ankurbelung des Wachstums zur Erreichung des in der *Japan Revitalisation Strategy* festgelegten 2%-Ziels erfordern einen breiten Fächer

Japan: **Demand and output**

	2014	2015	2016	2017	Fourth quarter 2015	Fourth quarter 2016	Fourth quarter 2017
	Current prices YEN trillion	Percentage changes from previous year, volume (2005 prices)					
GDP at market prices	486.9	0.6	0.7	0.4	0.8	1.5	-0.3
Private consumption	295.4	-1.2	0.3	0.0	-1.0	1.7	-1.1
Government consumption	100.5	1.2	1.8	-0.5	1.7	1.0	-0.3
Gross fixed investment	107.1	0.0	-0.1	0.3	1.8	1.0	-0.4
Public[1]	23.7	-2.5	-3.3	-10.9	-5.9	-2.0	-10.6
Residential	15.0	-2.5	2.4	-1.7	5.3	4.9	-7.1
Non-residential	68.3	1.5	0.4	3.9	3.9	1.1	3.7
Final domestic demand	503.0	-0.5	0.5	0.0	0.1	1.4	-0.8
Stockbuilding[2]	- 0.9	0.6	-0.1	0.0			
Total domestic demand	502.1	0.1	0.5	0.0	0.8	1.4	-0.9
Exports of goods and services	86.4	2.8	1.1	3.6	-1.0	3.1	3.7
Imports of goods and services	101.6	0.3	0.3	1.6	-0.6	2.4	0.1
Net exports[2]	- 15.2	0.4	0.2	0.3			

Note: Detailed quarterly projections are reported for the major seven countries, the euro area and the total OECD in the Statistical Annex.
1. Including public corporations.
2. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368972

Japan: **External indicators**

	2013	2014	2015	2016	2017
			USD billion		
Goods and services exports	794.8	816.6	738.5	772	819
Goods and services imports	934.0	961.7	778.8	766	799
Foreign balance	- 139.2	- 145.1	- 40.3	6	21
Invisibles, net	178.8	168.1	161.4	148	155
Current account balance	39.6	23.0	121.1	154	176
			Percentage changes		
Goods and services export volumes	1.2	8.3	2.8	1.1	3.6
Goods and services import volumes	3.1	7.2	0.3	0.3	1.6
Export performance[1]	- 3.3	4.0	0.4	- 1.0	0.7
Terms of trade	- 2.0	- 1.0	8.8	5.3	- 0.2

1. Ratio between export volume and export market of total goods and services.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368983

mutiger Reformen. Das Abkommen über die Transpazifische Partnerschaft ist ein wichtiger Schritt, der Japan helfen wird, den Agrarsektor stärker marktorientiert auszurichten. Der Abschluss weiterer Freihandelsabkommen, wie sie derzeit zwischen Japan und der EU sowie zwischen Japan, China und Korea verhandelt werden, wäre ebenfalls vorteilhaft. Ein weiterer entscheidender Faktor für eine Steigerung der Produktivität ist die Mobilisierung der hohen Kassenbestände im Unternehmenssektor, um die Investitionen und die Löhne zu erhöhen. Die Priorität besteht darin, die Corporate Governance durch eine effektive Umsetzung der vor kurzem eingeführten Instrumente (Stewardship Code und Corporate Governance Code) zu stärken. Die Arbeitsproduktivität hängt auch von der Entwicklung der auf dem Arbeitsmarkt nachgefragten Kompetenzen ab. Die Sicherung des Beschäftigungswachstums und die Förderung des sozialen Zusammenhalts erfordern Politikmaßnahmen, die darauf abzielen, das große Beschäftigungs- und Lohngefälle zwischen Männern und Frauen, das zu den höchsten im OECD-Raum gehört, zu verringern, indem das Angebot an bezahlbarer und qualitativ hochwertiger Kinderbetreuung erhöht und die Work-Life-Balance verbessert wird. Darüber hinaus sollten die Steuer- und Sozialabgabensysteme reformiert werden, um negative Arbeitsanreize für Zweitverdiener in den privaten Haushalten zu beseitigen. Der Abbau dieser Zweiteilung würde die Lohnungleichheit verringern, die ein Hauptgrund für Einkommensungleichheit und relative Armut ist, und das Wachstum inklusiver gestalten.

Die Einführung negativer Zinssätze im Februar 2016 bekräftigte die Entschlossenheit der Bank von Japan, ihr Inflationsziel in Höhe von 2% zu erreichen, und hat dazu beigetragen, die Renditen langfristiger Staatsanleihen in den negativen Bereich zu drücken. Die Bank von Japan setzt die Ausweitung der Geldbasis um 80 Bill. Yen (16% des BIP) pro Jahr durch ihre qualitative und quantitative Lockerung fort. Die am Verbraucherpreisindex gemessene Gesamtinflation (ohne den Effekt der Steuererhöhung), die Mitte 2014 mit 1½% einen Höchststand erreichte (im Vorjahresvergleich), verharrt jedoch seit Mitte 2015 unter dem Einfluss des Ölpreisrückgangs bei nahe null. Bei Ausklammerung von Nahrungsmitteln und Energie liegt die Inflation in den letzten Monaten bei knapp 1%.

Das gesamtstaatliche Primärdefizit, das von 7,8% des BIP im Jahr 2013 auf 4,8% im Jahr 2015 zurückging, wird 2017 auf Grund der für dieses Jahr geplanten Anhebung der Verbrauchsteuer und des andauernden Rückgangs der Ausgaben für den Wiederaufbau

voraussichtlich weiter auf 3¾% sinken. Je nach Wirtschaftslage können zeitlich gut abgestimmte fiskalische Impulse erforderlich sein, um die Auswirkungen der Steuererhöhung von 2017 abzumildern. Allerdings ist Japan selbst mit den geplanten Maßnahmen nicht auf Kurs, um das Ziel eines Primärüberschusses (auf Ebene der Zentralregierung und der nachgeordneten Gebietskörperschaften) bis zum Finanzjahr 2020 zu erreichen. Eine detailliertere und konkretere Haushaltsstrategie erfordert Maßnahmen zur Eindämmung des Wachstums der Sozialausgaben und zur Steigerung der Einnahmen durch eine schrittweise Anhebung des Verbrauchsteuersatzes, eine Ausweitung der Bemessungsgrundlage für die Einkommen- und Körperschaftsteuer sowie eine Anhebung der Umweltsteuern, die auch ein umweltverträgliches Wachstum fördern würde.

Die Expansion wird sich im Jahresverlauf 2017 voraussichtlich in moderatem Tempo fortsetzen

Das Produktionswachstum wird den Projektionen zufolge gestützt auf einen allmählichen Anstieg der Löhne, insbesondere in nichtregulären Beschäftigungsverhältnissen und KMU, 2016 bei rd. 0,7% und 2017 bei rd. 0,4% liegen. Auf Quartalsbasis wird das Wachstum jedoch auf Grund der Anhebung der Verbrauchsteuer voraussichtlich volatil sein. Ebenso wie 2013-2014 wird die Vorverlagerung der Nachfrage den privaten Verbrauch im ersten Quartal 2017 voraussichtlich ankurbeln und nach der Steuererhöhung anschließend zu einem Rückgang führen. Der schwächere private Verbrauch dürfte durch eine auf die Belebung des Welthandels zurückzuführende Erholung des Exportwachstums, die die Unternehmensinvestitionen stützen wird, teilweise ausgeglichen werden. Die Gesamtinflation wird sich den Projektionen zufolge unter der Annahme weitgehend stabiler Ölpreise der Kerninflation annähern und 2017 (ohne den Effekt der Steuererhöhung) einen Wert von rd. 1% erreichen.

Ein nachhaltiges Produktionswachstum hängt von einer positiven Wirkungsspirale aus steigenden Preisen, Löhnen und Unternehmensgewinnen ab. Die größte Unsicherheit betrifft die Lohnentwicklung; während stagnierende Löhne ein großes Abwärtsrisiko darstellen, würden über Erwarten kräftige Lohnsteigerungen den privaten Verbrauch stärken. Die außenwirtschaftlichen Risiken sind angesichts der Ungewissheit über die Entwicklung in China – auf das ein Viertel der japanischen Exporte entfällt – überwiegend abwärts gerichtet. Eine anhaltende Yen-Aufwertung würde zu sinkenden Unternehmensgewinnen und Exporten führen. Das beispiellos hohe Niveau der japanischen Staatsverschuldung stellt ein weiteres entscheidendes Risiko dar. Wenn es Japan nicht gelingt, eine detailliertere und konkretere Strategie zur Verwirklichung der Haushaltsziele umzusetzen, könnte das Vertrauen in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen des Landes schwinden. Ein solcher Vertrauensverlust könnte den Finanzsektor und die Realwirtschaft destabilisieren, wovon erhebliche Spillover-Effekte auf die Weltwirtschaft ausgehen könnten.

KANADA

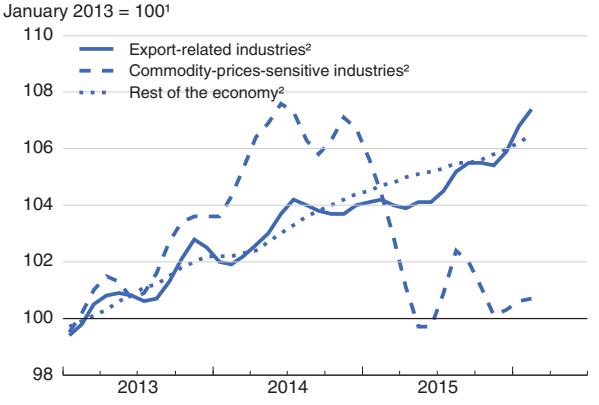
Das Wirtschaftswachstum wird den Projektionen zufolge 2016 anziehen und 2017 2,2% erreichen. Vor dem Hintergrund einer Verlangsamung des Abschwungs im Rohstoffsektor wird die Wirtschaftstätigkeit in den übrigen Bereichen der Volkswirtschaft voraussichtlich an Dynamik gewinnen. Die nichtenergetischen Exporte dürften weiter von dem gesunkenen Wechselkurs und dem zunehmenden Wachstum der Exportmärkte profitieren. Die Verbraucherpreisinflation wird voraussichtlich auf rd. 2% steigen, wenn der Effekt der sinkenden Benzinpreise abklingt und die Kapazitätsüberhänge allmählich schwinden.

Der im Haushaltsentwurf 2016 vorgesehene leicht expansive Kurs wird die Rückkehr zur Vollbeschäftigung unterstützen. Auf mittlere Sicht aber sollte die Regierung angesichts der ungünstigen Schuldendynamik der Provinzen ehrgeizige mittelfristige Ziele für die Verschuldung und den Haushaltsausgleich abstecken, um sicherzustellen, dass die gesamtstaatliche Verschuldung tragfähig bleibt. Es wird von schrittweisen Leitzinserhöhungen ab dem späteren Jahresverlauf 2016 ausgegangen, um die Inflation bei rd. 2% zu stabilisieren. Die makroprudenziellen Maßnahmen sollten weiter verschärft werden und eine gezielte regionale Ausrichtung erhalten, um die aus der hohen Verschuldung der privaten Haushalte und den hohen Wohnimmobilienpreisen resultierenden Risiken für die Finanzstabilität zu reduzieren.

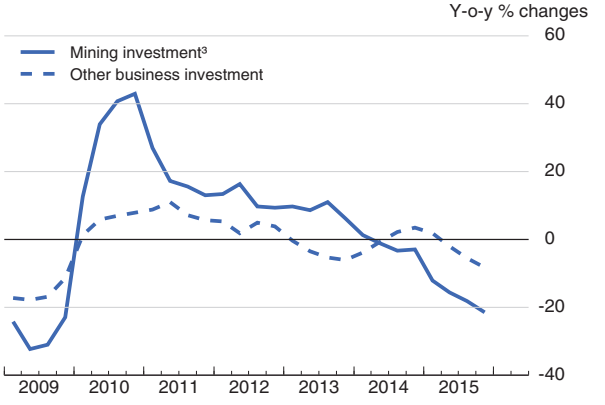
Der Abbau von Hemmnissen für ausländische Direktinvestitionen im Telekommunikations- und Rundfunkbereich sowie im Luftverkehr würde die Produktivität steigern und die qualitätsbereinigten Preise verringern. Zudem würden von diesen Maßnahmen Haushalte mit niedrigen und mittleren Einkommen überproportional profitieren. Eine Steigerung des Wettbewerbs zwischen den einzelnen Provinzen durch eine Liberalisierung der Stromerzeugung und -verteilung sowie einen Abbau von Hemmnissen für den Binnenhandel hätte ähnliche Effekte. Die Abschaffung von Steuervergünstigungen für kleine Unternehmen zu Gunsten zielgerichteter Maßnahmen für kleine Unternehmen, die Schwierigkeiten bei der Beschaffung von Finanzmitteln haben, würde ebenfalls die Produktivität stärken.

Canada

Export-related industries are outperforming



Non-residential investment is falling



1. Three-month moving average of real output.
2. For more details on the composition of the industries and their weight on GDP, see note in Chart 9 of Bank of Canada (2016).
3. Includes oil and gas. Also includes some engineering structures investment that may relate to other sectors.

Source: Bank of Canada (2016), Monetary Policy Report, April, Chart 9; Statistics Canada, Tables 379-0031 and 380-0068; OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367670

Canada: **Employment, income and inflation**

Percentage changes

	2013	2014	2015	2016	2017
Employment	1.4	0.6	0.9	0.6	1.0
Unemployment rate[1]	7.1	6.9	6.9	7.1	6.8
Compensation per employee[2]	2.9	3.0	1.8	2.4	3.1
Unit labour cost	1.9	1.3	1.4	1.3	1.9
Household disposable income	4.3	3.2	3.4	3.4	4.1
GDP deflator	1.6	1.8	-0.5	1.2	2.1
Consumer price index	0.9	1.9	1.1	1.7	2.1
Core consumer price index[3]	1.2	1.8	2.2	2.0	2.1
Private consumption deflator	1.4	1.9	1.1	1.7	1.9

1. As a percentage of labour force.
2. In the total economy.
3. Bank of Canada definition: consumer price index excluding eight of the most volatile components and the effects of changes in indirect taxes on the remaining components.

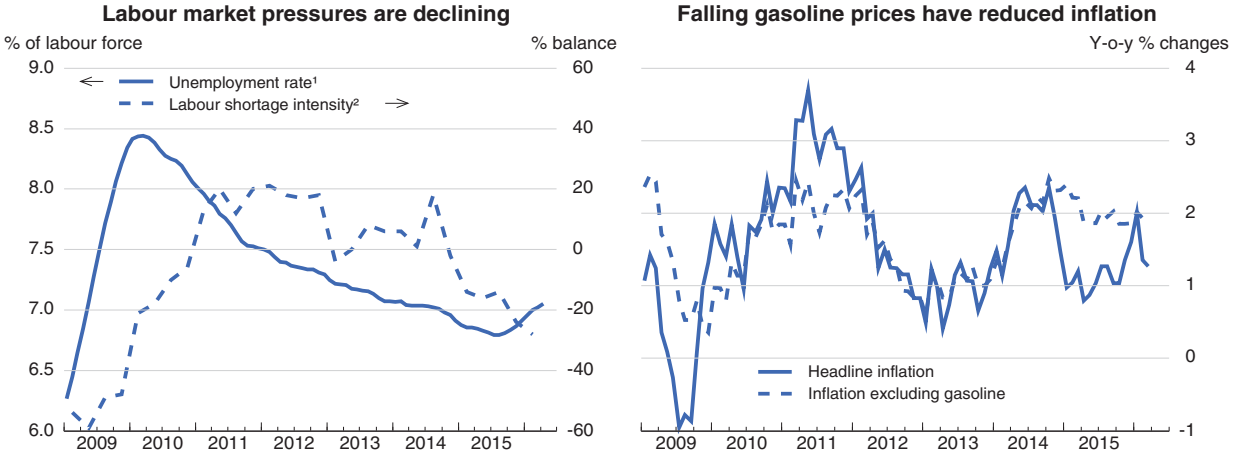
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369127

Die Wirtschaft erholt sich

Lässt man die Volatilität auf Quartalsbasis außer Acht, so wächst das reale BIP mit einer jährlichen Rate von rd. 2%. In exportnahen Branchen außerhalb des Rohstoffsektors werden dank der kürzlichen Abwertung des kanadischen Dollar und der Erholung an den Exportmärkten mittlerweile sogar noch höhere Wachstumsraten erreicht, doch die Wirtschaftsbereiche, die am meisten durch die Rohstoffpreise beeinflusst werden, entwickeln sich nach wie vor schwach. Die Unternehmensinvestitionen im Öl- und Gassektor gehen weiter drastisch zurück; sie werden 2016 voraussichtlich rd. 60% niedriger sein als 2014, dürften aber danach das Wachstum weniger beeinträchtigen. Die sonstigen Unternehmensinvestitionen sind ebenfalls verhalten, dürften aber anziehen, da die

Canada



1. Twelve-month moving average.
2. Percentage of firms reporting more intense labour shortages minus the percentage reporting less intense shortages.

Source: Statistics Canada, Tables 282-001, 282-0047 and 326-0020; Bank of Canada (2016), Business Outlook Survey - Results of the Spring 2016 Survey, April.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367683

Canada: **Financial indicators**

	2013	2014	2015	2016	2017
Household saving ratio, net[1]	5.1	4.0	4.3	4.3	4.3
General government financial balance[2]	-1.9	-0.5	-1.7	-2.2	-2.2
General government gross debt[2,3]	90.3	93.2	98.5	99.8	100.7
General government net debt[2,3]	31.2	31.7	31.8	33.1	34.0
Current account balance[2]	-3.2	-2.3	-3.3	-3.0	-3.0
Short-term interest rate[4]	1.2	1.2	0.8	0.9	1.5
Long-term interest rate[5]	2.3	2.2	1.5	1.5	2.3

1. As a percentage of disposable income.
2. As a percentage of GDP.
3. Debt is overstated relative to most other countries as no account is taken of assets in government-employee pension funds.
4. 3-month interbank rate.
5. 10-year government bonds.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369131

Kapazitätsauslastung in vielen nicht rohstoffexportierenden Sektoren bereits hoch ist und die Kreditvergabebedingungen zunehmend lockerer werden. Das Wachstum des privaten Konsums wurde durch die Anpassung an die Terms-of-Trade-Verluste seit Mitte 2014 – die sich auf ungefähr 3% des Nationaleinkommens belaufen – gedämpft, dürfte aber durch das neue Kindergeld (Canada Child Benefit) einen Schub erhalten. Auf nationaler Ebene bewegen sich die Wohnungsbaubeginne am oberen Ende des demografischen Bedarfs und sind die Wohnimmobilieninvestitionen robust, insbesondere in British Columbia und

Canada: **Demand and output**

	2014	2015	2016	2017	Fourth quarter 2015	Fourth quarter 2016	Fourth quarter 2017
	Current prices CAD billion	Percentage changes from previous year, volume (2007 prices)					
GDP at market prices	1 973.0	1.2	1.7	2.2	0.5	1.9	2.4
Private consumption	1 106.7	1.9	1.7	2.1	1.4	1.8	2.2
Government consumption	406.3	1.4	1.5	1.7	1.9	1.7	1.7
Gross fixed investment	469.7	-3.6	-1.5	2.7	-6.9	1.6	3.0
Public[1]	75.5	2.7	2.7	6.0	-0.9	7.0	4.2
Residential	140.9	3.7	1.5	0.9	2.7	1.1	0.7
Non-residential	253.3	-9.4	-4.7	2.8	-14.0	0.1	4.0
Final domestic demand	1 982.8	0.5	0.9	2.2	-0.5	1.7	2.3
Stockbuilding[2]	8.9	-0.2	-0.4	0.0			
Total domestic demand	1 991.7	0.3	0.5	2.2	-1.2	1.8	2.3
Exports of goods and services	624.6	3.0	2.1	4.6	1.9	2.7	5.1
Imports of goods and services	643.2	0.1	-1.5	4.4	-3.2	2.3	4.6
Net exports[2]	- 18.6	0.9	1.1	0.0			

Note: Detailed quarterly projections are reported for the major seven countries, the euro area and the total OECD in the Statistical Annex.

1. Excluding nationalised industries and public corporations.
2. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369148

Canada: **External indicators**

	2013	2014	2015	2016	2017
			USD billion		
Goods and services exports	556.4	565.6	487.6	489	529
Goods and services imports	585.2	582.4	524.8	521	563
Foreign balance	- 28.9	- 16.8	- 37.2	- 32	- 34
Invisibles, net	- 29.1	- 23.8	- 14.3	- 15	- 16
Current account balance	- 57.9	- 40.5	- 51.6	- 47	- 49
			Percentage changes		
Goods and services export volumes	2.8	5.3	3.0	2.1	4.6
Goods and services import volumes	1.5	1.8	0.1	- 1.5	4.4
Export performance[1]	1.1	1.4	- 1.2	0.2	0.7
Terms of trade	- 0.1	- 1.3	- 6.9	- 2.5	0.0

1. Ratio between export volume and export market of total goods and services.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369150

Ontario, wenngleich in den ölproduzierenden Provinzen ein Rückgang verzeichnet wird. Die jüngsten Brände in Alberta haben die Ölsandproduktion stellenweise zum Erliegen gebracht und dadurch das Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal 2016 geschmälert, doch mit der Wiederaufnahme der Produktion dürfte sich die Wirtschaftstätigkeit im dritten Quartal wieder erholen.

Die Arbeitslosenquote verharrt trotz eines stetigen Beschäftigungswachstums seit Ende 2014 bei etwas über 7%. Ein hoher Anteil von unfreiwillig Teilzeitbeschäftigten und Langzeitarbeitslosen sowie schwacher Lohndruck deuten auf anhaltende Angebotsüberhänge am Arbeitsmarkt hin. Die Verbraucherpreisinflation ist trotz der Währungsabwertung bis an den unteren Rand des Zielkorridors der Bank von Kanada von 1-3% gefallen, was jedoch auf den Rückgang der Benzinpreise zurückzuführen ist. Bei Ausklammerung der Benzinpreise liegt die Inflation bei annähernd 2%.

Die makroökonomische Politik ist expansiv

Die im jüngsten Haushaltsplan enthaltenen fiskalischen Impulse könnten das BIP-Wachstum 2016 und 2017 um jeweils rd. 0,5% steigern. Das gesamtstaatliche Defizit wird sich den Projektionen zufolge im Zeitraum 2015-2017 um 0,5% des BIP auf 2,2% des BIP ausweiten. Diese Zunahme ist hauptsächlich auf die im Bundeshaushalt 2016 vorgesehenen Maßnahmen zur Nachfragesteigerung zurückzuführen, insbesondere Infrastrukturausgaben, die eine Priorität der Regierung darstellen. Die neuen Politikmaßnahmen umfassen auch Instrumente zur Einkommensumverteilung zu Gunsten von Familien mit niedrigen und mittleren Einkommen. Die wichtigste dieser Maßnahmen ist die Ablösung bestehender, zum Teil nicht bedürftigkeitsabhängiger Familienleistungen durch das neue bedürftigkeitsabhängige Kindergeld (Canada Child Benefit). Darüber hinaus ist eine deutliche Erhöhung der Mittel zur Verbesserung der Lage der indigenen Bevölkerung vorgesehen.

Die Zentralbank beließ bei ihrer Sitzung im April den Leitzins trotz des Aufwärtsdrucks auf den Dollar unverändert bei 0,5%. Auf Basis der Zentralbankprojektionen, wonach die Kapazitätsüberhänge bis zur zweiten Jahreshälfte 2017 abgebaut sein werden, wird davon ausgegangen, dass die geldpolitischen Impulse ab dem späteren Jahresverlauf 2016 allmählich entzogen werden. Die sehr niedrigen Kreditzinsen haben zur Ausweitung der Kreditaufnahme der privaten Haushalte und zu einem raschen Anstieg der Wohnimmobilienpreise beigetragen,

insbesondere in Vancouver und Toronto, die zusammen ein Drittel des kanadischen Wohnimmobilienmarkts ausmachen. In Relation zu den Haushaltseinkommen sind sowohl die Wohnimmobilienpreise als auch die Verschuldung der privaten Haushalte hoch. Die makroprudenziellen Maßnahmen wurden kürzlich verstärkt, sie sollten jedoch weiter verschärft werden und eine gezielte regionale Ausrichtung erhalten.

Verschiedene Politikmaßnahmen könnten die Produktivität verbessern und die Einkommensungleichheit verringern. Im Telekommunikations- und Rundfunksektor sowie im Luftverkehr würde eine Lockerung der restriktiven Regeln zu ausländischen Beteiligungen den Wettbewerbsdruck verstärken, die Produktivität steigern und die Preise für Konsumenten senken. Im Stromsektor würden die Entwicklung von mehr Ost-West-Verbindungen – sofern sie wirtschaftlich rentabel sind – und die Öffnung von Stromerzeugung und Stromeinzelhandel für den Wettbewerb ebenfalls zu niedrigeren Preisen führen. Im Handel zwischen den einzelnen Provinzen sollte zum Abbau nichttarifärer Handelshemmnisse, durch die sich die Kosten und Preise erhöhen, der Geltungsbereich des Abkommens über den Binnenhandel (Agreement on Internal Trade) ausgeweitet werden; zudem sollten die Provinzregierungen regulatorische Differenzen überwinden – in einigen Fällen durch die gegenseitige Anerkennung von Regelungen und Vorschriften.

Das Wachstum der nichtenergetischen Exporte sowie die Investitionstätigkeit dürften die Erholung anführen

Das Wirtschaftswachstum wird den Projektionen zufolge 2016 anziehen und 2017 2,2% erreichen. Der negative Effekt, der von den rückläufigen Investitionen und der sinkenden Beschäftigung im Rohstoffsektor ausgeht, dürfte bald seinen Höhepunkt erreicht haben und danach allmählich abklingen. Die nichtenergetischen Exporte werden voraussichtlich die Erholung anführen, da sie weiterhin von dem schwächeren kanadischen Dollar und dem zusehends stärkeren Wachstum der Exportmärkte profitieren. Die Unternehmensinvestitionen außerhalb des Rohstoffsektors dürften angesichts zunehmender sektoraler Kapazitätsengpässe mit zeitlicher Verzögerung anziehen. Das Wachstum der Wohnimmobilieninvestitionen dürfte dagegen in dem Maße, wie das Angebot auf dem Markt steigt und der Impuls der früheren Zinssenkungen abklingt, nachlassen. Der Konsum des privaten Sektors wird wohl angesichts des moderaten Wachstums der Haushaltseinkommen weiter stetig zunehmen. Die Arbeitslosenquote wird sich den Projektionen zufolge bis Ende 2017 auf 6¾% verringern, während die Inflationsrate auf rd. 2% (die Mitte des Zielkorridors der Bank von Kanada) steigen könnte, wenn die Benzinpreise und der Wechselkurs stabil bleiben und die Kapazitätsüberhänge abgebaut sind.

Das größte Risiko für diese Projektionen sind die globalen Ölpreise. Sollten sie höher sein als angenommen, würden dadurch die Investitions- und Beschäftigungskürzungen im Energiesektor eingedämmt, während sie bei weiteren Preisrückgängen drastischer ausfallen würden. Die Entwicklung in aufstrebenden Volkswirtschaften, insbesondere in China, wird sich in entscheidender Weise auf die Rohstoffpreise und die Exportnachfrage auswirken. Das größte binnenwirtschaftliche Abwärtsrisiko besteht in einer ungeordneten Korrektur am Wohnimmobilienmarkt, insbesondere an den hochpreisigen Märkten von Toronto und Vancouver. Dies würde die Wohnungsbauinvestitionen und den privaten Konsum drücken und könnte eine Bedrohung für die Finanzstabilität darstellen. Darüber hinaus könnte sich die Verlagerung der Wirtschaftstätigkeit aus rohstoffproduzierenden Sektoren in andere Sektoren länger hinziehen als erwartet. Das größte Aufwärtsrisiko besteht darin, dass der Konjunkturaufschwung in den Vereinigten Staaten stärker als erwartet ausfallen und die Nachfrage nach kanadischen Exporten ankurbeln könnte.

KOLUMBIEN

Das Wirtschaftswachstum wird 2016 unter dem Einfluss der schwachen außenwirtschaftlichen Bedingungen, der niedrigen Rohstoffpreise und einer nachlassenden Binnennachfrage weiter abnehmen. 2017 hingegen wird es sich dank der Erholung der Auslandsnachfrage und der Umsetzung des Infrastrukturprogramms der Regierung auf 3% beschleunigen. Das Leistungsbilanzdefizit ist weiterhin hoch, und die Wechselkursabwertung und die steigenden Nahrungsmittelpreise auf Grund von *El Niño* treiben die Inflation in die Höhe. Wenn die Wirkung dieser Schockeffekte abklingt, wird die Inflation 2017 allmählich abnehmen.

Die Geldpolitik ist zu Recht weniger akkommodierend ausgerichtet worden, um die Inflationserwartungen zu verankern. Das Kreditwachstum hat sich abgeschwächt, die Inflationserwartungen sind jedoch weiterhin hoch. Die angekündigten Kürzungen der Staatsausgaben sind angemessen, um das nominale Haushaltsdefizit einzudämmen, es ist jedoch eine umfassende Steuerreform erforderlich, um die Progressivität und die Staatseinnahmen zu steigern und die große Einkommensungleichheit zu verringern.

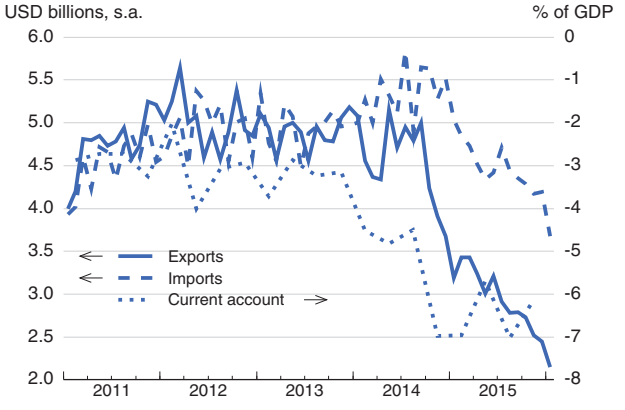
Das Produktivitätswachstum hat in den letzten Jahren abgenommen. Um auf mittlere Sicht die Produktivität zu steigern, sind eine Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit durch vereinfachte Zollverfahren, Infrastrukturinvestitionen und effektivere Regulierung notwendig. Die Pläne, den Zugang zu qualitativ hochwertiger Bildung auszuweiten, werden ebenfalls zu einer wettbewerbsfähigeren Ausrichtung der Wirtschaft beitragen und eine gerechtere Teilhabe an den Wachstumseffekten ermöglichen, wodurch der soziale Zusammenhalt gestärkt wird. Eine Einigung bei den Friedensgesprächen ist entscheidend für die Stärkung des Vertrauens und die Förderung der Investitionstätigkeit.

Die Anpassung an den Terms-of-Trade-Schock ist noch nicht abgeschlossen

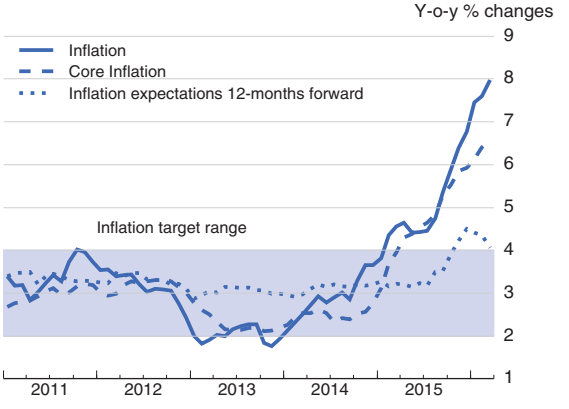
Der Wert der Rohöl- und Kohleexporte, die zwei Drittel der Gesamtexporte ausmachen, ist seit 2013 stark eingebrochen. Der Wechselkurs ist infolgedessen deutlich gefallen, und sowohl das Leistungsbilanz- als auch das Haushaltsdefizit haben sich trotz der jüngsten Ausgabenkürzungen der Regierung ausgeweitet. Die Intensivierung des

Colombia

Exports have collapsed and the current account deficit remains high



Inflation and inflation expectations are above the central bank's target



Source: OECD Economic Outlook 99 database; Central Bank of Colombia.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367723

Colombia: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices COP trillion	Percentage changes, volume (2005 prices)				
GDP at market prices	664.2	4.9	4.4	3.1	2.4	3.0
Private consumption	408.7	3.4	4.1	3.7	2.4	3.0
Government consumption	108.9	9.3	4.8	2.8	2.1	1.3
Gross fixed capital formation	157.3	6.8	9.8	2.8	1.1	2.9
Final domestic demand	675.0	5.2	5.6	3.3	2.0	2.7
Stockbuilding[1]	1.1	-0.1	0.5	0.0	-0.1	0.0
Total domestic demand	676.1	5.1	6.1	3.8	2.2	2.7
Exports of goods and services	121.3	5.2	-1.3	-0.7	1.1	2.0
Imports of goods and services	133.1	6.0	7.8	3.9	0.9	1.1
Net exports[1]	- 11.8	-0.2	-1.8	-0.9	-0.1	0.0
Memorandum items						
GDP deflator	_	2.0	2.1	2.6	5.6	4.3
Consumer price index	_	2.0	2.9	5.0	6.9	4.0
Private consumption deflator	_	2.3	3.5	5.8	7.3	4.5
Unemployment rate	_	9.6	9.1	8.9	9.1	8.7
Current account balance[2]	_	-3.2	-5.2	-6.4	-6.0	-5.5

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369536

„*El Niño*"-Phänomens schadet dem Agrarsektor und der Stromerzeugung und schwächt dadurch das Verbrauchervertrauen, den privaten Konsum und das Beschäftigungswachstum. Die Inflation hat sich auf Grund der Währungsabwertung und des durch *El Niño* bedingten Preisdrucks bei Nahrungsmitteln und Energie seit Mitte 2015 auf fast 8% beschleunigt.

Die makroökonomische Politik ist angemessen, zur Förderung der Produktivität sind jedoch Strukturreformen erforderlich

Die Zentralbank hat die Leitzinsen seit September 2015 um 250 Basispunkte erhöht. Angesichts negativer Realzinsen ist die Geldpolitik nach wie vor angemessen akkommodierend, wobei jedoch mit einer allmählichen Ausrichtung auf einen neutraleren Kurs gerechnet wird, um die Inflationserwartungen wieder mit dem Zielwert der Zentralbank in Einklang zu bringen. Die Financial Soundness Indicators sind solide, und die Gefährdung des Finanzsystems durch den Ölsektor ist sehr gering. Auf Grund des Rückgangs der Öleinnahmen hat die Regierung eine Kürzung der Staatsausgaben angekündigt, um 2016 die Haushaltsregel einzuhalten. Die Kürzungen sind hinreichend gezielt, um die sozialen Auswirkungen abzufedern. Mittelfristig ist jedoch eine umfassende Steuerreform erforderlich, um angesichts der notwendigen Anpassung der Staatsfinanzen an offenbar dauerhaft niedrigere Rohstoffpreise die Staatseinnahmen zu steigern und das Wachstum inklusiver zu gestalten.

Strukturreformen, die für eine Verbesserung der öffentlichen Infrastruktur, für eine Steigerung der Produktivität und für inklusiveres Wachstum sorgen, sind für eine starke und nachhaltige Entwicklung unerlässlich. Handels- und Wettbewerbshemmnisse, die den Markteintritt neuer innovativer und dynamischer Unternehmen und die Allokation von Arbeit und Kapital auf produktivitätsstarke Unternehmen und Sektoren behindern, sollten

abgebaut werden. Ein breiterer Zugang zu qualitativ hochwertiger Bildung und Ausbildung ist ebenfalls unverzichtbar für die Steigerung der Arbeitsproduktivität und die Verringerung der Einkommensungleichheit. Ferner können Maßnahmen, die der Zweiteilung des Arbeitsmarkts entgegenwirken, die Schaffung hochwertiger Arbeitsplätze begünstigen und zur Verringerung des Geschlechtergefälles und der informellen Beschäftigung beitragen, das Wachstum fördern, indem sie die Inlandsnachfrage steigern und zugleich die Einkommensungleichheit reduzieren.

Das Wachstum wird sich voraussichtlich nur allmählich beleben

Das Wachstum wird 2016 weiter durch sinkende Realeinkommen, steigende Zinssätze und eine schwache Nachfrage beeinträchtigt werden. Die geplante Haushaltskonsolidierung, ein Rückgang der Investitionstätigkeit des privaten Sektors auf Grund der niedrigen Rohstoffpreise sowie das schlechtere Geschäftsklima werden ebenfalls zu den schwachen Wachstumsaussichten beitragen. Den Projektionen zufolge ist aber 2017 dank der Umsetzung des Infrastrukturprogramms der Regierung, der Wiederinbetriebnahme der Raffinerie in Cartagena und einer Erholung der Exporte, die von der Wechselkursabwertung und einer stärkeren Auslandsnachfrage profitieren werden, mit einem Konjunkturaufschwung zu rechnen. Das anhaltende *El Niño*-Phänomen und die Aktivierung eines Indexierungsmechanismus werden 2016 für weiteren Preisdruck sorgen, doch mit dem Abklingen dieser Effekte wird die Inflation 2017 allmählich nachlassen.

Das immer noch beträchtliche Leistungsbilanzdefizit, der hohe kurzfristige externe Finanzierungsbedarf und eine potenzielle Umkehr der Kapitalzuflüsse auf Grund des volatilen globalen finanziellen Umfelds drücken die Aussichten. Eine Verschlechterung der Wachstumsaussichten Chinas oder regionaler Handelspartner könnte ebenfalls zu negativen finanziellen und realwirtschaftlichen Ausstrahlungseffekten führen. Zudem könnten Ölpreisrückgänge die Währungsabwertung und den Inflationsdruck verstärken. Hingegen könnte ein erfolgreicher Friedensprozess das Geschäftsklima und die Kapitalzuflüsse steigern und dadurch die Erholung verstärken, die auf den erforderlichen Anpassungsprozess folgen wird.

KOREA

Das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion wird sich den Projektionen zufolge im Jahr 2016 auf 2,7% belaufen, was auf die schwache Auslandsnachfrage und die Straffung der Fiskalpolitik zurückzuführen ist, wobei mit einer Teuerungsrate von rd. 1% gerechnet wird. In Anbetracht der erwarteten Belebung des Welthandels im Jahr 2017 wird das Wachstum den Projektionen zufolge auf rd. 3% anziehen, was der Potenzialrate entspricht. Der Leistungsbilanzüberschuss wird mit 7½% des BIP weiter hoch bleiben.

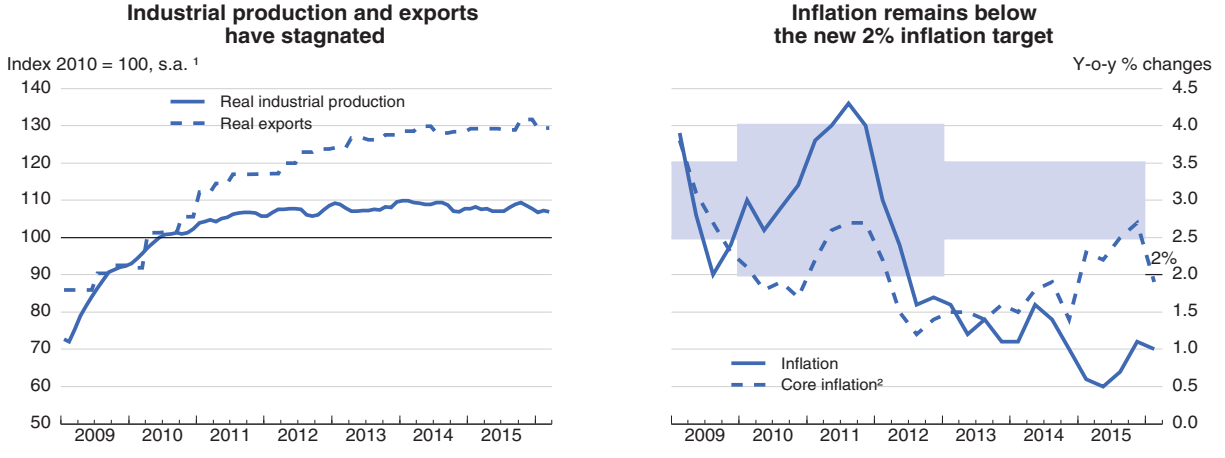
Die Staatsausgaben dürften sich 2016 um weniger als 1% erhöhen. In Anbetracht des Haushaltsüberschusses und der niedrigen Verschuldung sollte Korea einen Nachtragshaushalt verabschieden, um für Konjunkturimpulse zu sorgen. Der Preisauftrieb liegt seit 2012 unter der Zielvorgabe, so dass Spielraum zur Senkung des Leitzinssatzes bestehen könnte, auch wenn die Zentralbank dabei der hohen Verschuldung der privaten Haushalte und dem Risiko von Kapitalabflüssen Rechnung tragen muss.

Die Arbeitsproduktivität ist in Korea in den vergangenen 25 Jahren rascher gestiegen als überall sonst im OECD-Raum, beträgt jedoch nach wie vor lediglich 55% des Durchschnitts der oberen Hälfte der OECD-Länder, was durch die schwache Produktivität im Dienstleistungssektor bedingt ist. Die Produktmarktregulierung zählt zu den strengsten des OECD-Raums. Die Regierung geht die Ursachen der niedrigen Produktivität im Rahmen ihres Dreijahresplans für wirtschaftliche Innovation von 2014 an. Politikmaßnahmen zur Überwindung der Zweiteilung des Arbeitsmarkts würden die betriebsbasierte Ausbildung fördern und damit die Produktivität steigern.

Verschiedene Faktoren beeinträchtigen das Produktionswachstum

Die kräftige Belebung im zweiten Halbjahr 2015, die von fiskalpolitischen Impulsen getragen wurde, ließ Anfang 2016 unter dem Einfluss des rückläufigen privaten Konsums nach. Die schwache Nachfrage aus China, auf das ein Viertel der koreanischen Exporte entfällt, bremst weiterhin das Exportwachstum. Die Wohnungsbauinvestitionen, die im Zeitraum 2013-2015 zweistellige Wachstumsraten verzeichneten, verlangsamen sich

Korea



1. Exports on a national accounts basis and a three-month moving average for industrial production.
2. OECD measure, which excludes food and energy.

Source: Statistics Korea; OECD Economic Outlook 99 database; and Bank of Korea.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367963

Korea: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices KRW trillion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	1 377.5	2.9	3.3	2.6	2.7	3.0
Private consumption	707.6	1.9	1.7	2.2	2.5	3.0
Government consumption	204.3	3.3	3.0	3.4	1.2	1.3
Gross fixed capital formation	407.3	3.3	3.4	3.8	3.5	3.4
Final domestic demand	1 319.2	2.5	2.5	2.9	2.6	2.9
Stockbuilding[1]	19.7	-1.0	0.5	0.9	0.0	0.0
Total domestic demand	1 339.0	1.4	3.0	3.7	2.6	2.9
Exports of goods and services	776.1	4.3	2.0	0.8	1.1	3.5
Imports of goods and services	737.6	1.7	1.5	3.2	0.6	3.3
Net exports[1]	38.5	1.5	0.4	-1.1	0.3	0.3
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.9	0.6	2.2	0.7	1.6
Consumer price index	_	1.3	1.3	0.7	1.0	1.7
Private consumption deflator	_	1.0	1.0	0.9	1.0	1.7
Unemployment rate	_	3.1	3.5	3.6	3.5	3.4
Household saving ratio, net[2]	_	5.6	7.2	8.8	8.7	8.7
General government financial balance[3]	_	1.3	1.3	0.8	1.1	1.6
General government gross debt	_	40.5	43.7	44.8	45.0	45.2
General government net debt[4]	_	..	..	..	..	..
Current account balance[3]	_	6.2	6.0	7.9	7.6	7.6

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of disposable income.
3. As a percentage of GDP.
4. Consolidated data on an SNA 2008 basis is not available.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369338

auf Grund der Anfang 2016 erfolgten Verschärfung der Aufsichtsbestimmungen für die Hypothekenkreditvergabe, mit der z.T. darauf abgezielt wird, die hohe und weiter steigende Verschuldung der privaten Haushalte einzudämmen. Die schwache Inlandsnachfrage und der Rückgang der Ölpreise trugen zu einem Anstieg des Leistungsbilanzüberschusses auf nahezu 8% des BIP im Jahr 2015 bei, während der Verbraucherpreisauftrieb auf 0,7% sank. Gleichwohl setzt sich das Wachstum der Beschäftigung und der Reallöhne fort.

Es bedarf weiterer expansiver makroökonomischer Maßnahmen und Fortschritte bei den Strukturreformen

Die Fiskalpolitik trug 2015 zur Stützung der Wirtschaftstätigkeit bei, da die Staatsausgaben einschließlich eines Nachtragshaushalts um 8% stiegen. Die Regierung hat zwar einige fiskalpolitische Maßnahmen ergriffen, z.B. Ausgaben vorgezogen und eine weitere Steuersenkung für Kfz-Käufe gewährt, die Ausgaben werden 2016 voraussichtlich jedoch nur um 0,4% und 2017 um 2,6% steigen. Die Geldpolitik ist sehr konjunkturstützend ausgerichtet, verhält sich jedoch abwartend, seitdem die koreanische Zentralbank ihren Leitzins im Juni 2015 auf den Rekordtiefstand von 1,5% gesenkt hat. Da der Preisauftrieb das neu eingeführte Inflationsziel von 2% weiterhin unterschreitet, wird in den Projektionen eine zusätzliche Leitzinssenkung unterstellt. Die Zentralbank bleibt jedoch vorsichtig, da sie die Sorge umtreibt, dass niedrigere Zinssätze die Verschuldung der privaten Haushalte

weiter in die Höhe treiben könnten, auch wenn die Finanzmarktaufsicht begonnen hat, den systemischen Risiken für das Finanzsystem entgegenzuwirken.

Strukturreformen sind erforderlich, um das Produktivitätswachstum anzukurbeln, das sich seit 2011 auf eine Jahresrate von unter 1% verlangsamt hat. Eine höhere Produktivität ist entscheidend dafür, dass der Lebensstandard aller Koreaner steigen kann. Die Regierung richtet das Augenmerk verstärkt auf Regulierungsreformen und hat in den zwölf Monaten bis Januar 2015 rd. 10% der für die Wirtschaft geltenden Auflagen beseitigt, und sie führt gegenwärtig ein System zur Begrenzung der regulierungsbedingten Belastung der Unternehmen ein. Darüber hinaus hat Korea im Zeitraum 2014-2015 mit sechs Ländern, darunter China und Kanada, Freihandelsabkommen geschlossen. Die effektive Umsetzung von Produktmarktreformen sollte durch Arbeitsmarktreformen begleitet werden, um die Frauenerwerbstätigkeit zu stärken und die Zweiteilung des Arbeitsmarkts aufzuheben, was ein sozial inklusives Wachstum fördern würde.

Das Produktionswachstum dürfte 2017 3% erreichen

Das Produktionswachstum wird sich den Projektionen zufolge 2017 beleben, was z.T. dem rascheren Wachstum des Welthandels zu verdanken sein wird, das die koreanischen Ausfuhren und die Unternehmensinvestitionen ankurbeln wird. Die Sparquote der privaten Haushalte, die stark auf nahezu 9% gestiegen ist, wird wahrscheinlich sinken, da sich das Konsumklima verbessert hat, was den privaten Verbrauch stützt. Unter dem Einfluss des rascheren Wachstums und stabiler Ölpreise dürfte die Gesamtinflation gegen die Kernrate konvergieren, die 2015 bei 2,2% lag.

In Anbetracht der Abhängigkeit Koreas von exportinduziertem Wachstum stellt eine Verzögerung der Belebung des Welthandels das größte Risiko für eine nachhaltige Expansion dar. Insbesondere ein unerwartet starker Konjunkturabschwung in China würde Korea erheblich schaden. Weltweite Finanzmarktturbulenzen im Kontext von Divergenzen beim geldpolitischen Kurs und Konjunkturschwächen in den aufstrebenden Volkswirtschaften stellen ebenfalls Abwärtsrisiken dar. Die geplante Umstrukturierung einiger wichtiger Industriezweige könnte kurzfristig zu einem Anstieg der Arbeitslosigkeit führen, während der Aufwärtstrend der Verschuldung der privaten Haushalte den privaten Konsum weiter hemmen könnte. Auf der anderen Seite bietet Koreas starke außenwirtschaftliche Position einen Puffer gegenüber Schocks, und wirkungsvolle Strukturreformen könnten der Inlandsnachfrage einen neuen Schub verleihen und die rückläufige Entwicklung der Exportergebnisse umkehren.

LETTLAND

Die Wirtschaft wird sich den Projektionen zufolge von der vorübergehenden Schwäche erholen, unter der sie im letzten Quartal 2015 und im ersten Quartal 2016 auf Grund auslaufender EU-Mittel und der drastischen Verschlechterung der Wirtschaftsbeziehungen zur Russischen Föderation litt. Das starke Lohnwachstum stützt die soliden Konsumausgaben der privaten Haushalte. Die Investitionstätigkeit wird gegenwärtig durch Unsicherheit gehemmt, was sich jedoch allmählich legen wird, wenn die Verfassung der Exportmärkte durch die Erholung im Euroraum gestärkt wird.

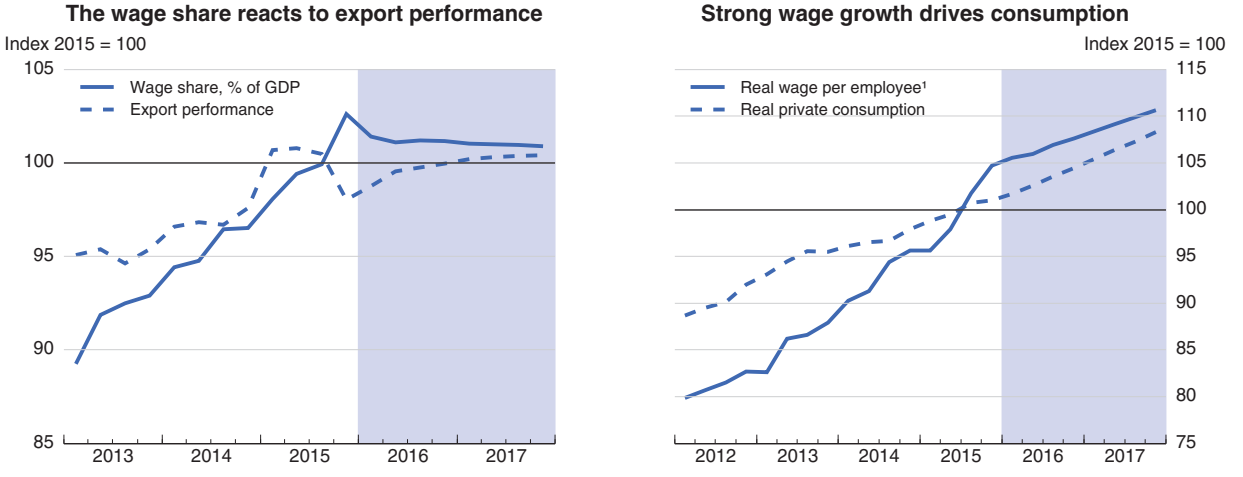
Die akkommodierende Geldpolitik der EZB wird die Erholung der Investitionstätigkeit begünstigen, die eine entscheidende Voraussetzung dafür ist, dass Lettland weiter zu den höheren Einkommen der nordischen Region aufschließen kann. Die Fiskalpolitik ist auf Kurs, ihre Ziele zu erreichen. Im Bereich der Strukturpolitik müssen Maßnahmen zur Steigerung der Produktivität und zur Verbesserung des sozialen Zusammenhalts Priorität erhalten.

Die Produktivität ist ein ausschlaggebender Faktor für den Aufholprozess. Es sind weiter Politikmaßnahmen erforderlich, die das Geschäftsumfeld verbessern und die Kapazität des beruflichen Bildungssystems stärken, um den Absolventen Kompetenzen zu vermitteln, die ihre Beschäftigungsfähigkeit und internationale Wettbewerbsfähigkeit steigern. Die Verbesserung des Steuereinzugs wird die fiskalischen Spielräume zur Finanzierung wachstumsfördernder Strukturreformen und zur Senkung der Steuern auf niedrige Einkommen vergrößern.

Die Wirtschaft hat eine Schwächephase hinter sich

Schwache Exportmärkte und ein Ausgabenrückgang auf Grund der Umstellung bei EU-Mitteln auf einen neuen mehrjährigen Rahmen sorgten Ende 2015/Anfang 2016 für einen Wachstumsdämpfer. Die Exporte litten unter dem deutlichen Einbruch der russischen Nachfrage und der schleppenden Erholung in der Europäischen Union. Die Produktion im

Latvia



1. Deflated by the harmonised consumer price index.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367974

Latvia: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	21.8	3.0	2.4	2.7	1.9	3.5
Private consumption	13.3	5.1	2.3	3.3	3.1	3.6
Government consumption	3.8	1.6	4.9	3.1	2.1	1.9
Gross fixed capital formation	5.6	-6.0	0.5	2.7	0.9	4.8
Final domestic demand	22.6	1.7	2.3	3.1	2.4	3.6
Stockbuilding[1]	0.1	0.4	-1.4	-0.1	0.3	0.0
Total domestic demand	22.8	2.2	0.9	3.0	2.8	3.6
Exports of goods and services	13.4	1.1	3.1	1.4	1.4	5.0
Imports of goods and services	14.4	-0.2	0.8	1.8	1.3	5.3
Net exports[1]	- 1.0	0.8	1.4	-0.3	0.1	-0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.3	1.2	0.6	1.3	1.8
Harmonised index of consumer prices	_	0.0	0.7	0.3	-0.5	1.9
Private consumption deflator	_	0.2	0.8	0.4	-0.3	1.8
Unemployment rate	_	11.8	10.8	9.9	10.0	9.5
General government financial balance[2]	_	-0.9	-1.6	-1.3	-1.0	-1.0
General government gross debt[2]	_	44.1	47.1	43.8	46.8	47.0
General government debt, Maastricht definition[2]	_	39.1	40.8	37.6	40.5	40.7
Current account balance[2]	_	-2.4	-2.0	-1.2	-0.5	-0.8

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369543

Verarbeitenden Gewerbe hat sich erholt. Zugleich kam die Verbesserung der Arbeitsmarktlage zum Stillstand, und die Arbeitslosenquote stagnierte bei knapp 10%. Die Arbeitslosigkeit ist überwiegend strukturell, und das Arbeitsangebot wird durch die in der Vergangenheit hohe Abwanderung ins Ausland sowie die Bevölkerungsalterung begrenzt. Die Verbraucherpreise sind wegen der Weitergabe niedriger Öl- und Nahrungsmittelpreise rückläufig. Die Leistungsbilanz weist einen kleinen Überschuss aus, was vor allem auf die gesunkenen Ölimportkosten und die schwache Investitionsnachfrage einerseits sowie die traditionell starke Position der Unternehmensdienstleistungsexporte (einschließlich Finanzdienstleistungen) andererseits zurückzuführen ist.

Das durch die Zugehörigkeit zum Euroraum bestimmte geldpolitische Umfeld ist nach wie vor stark konjunkturstützend. Dennoch ist die Kreditvergabe der Banken weiter verhalten, obwohl die Einlagen von Gebietsansässigen und Gebietsfremden beträchtlich gestiegen sind. Der grenzüberschreitende Informationsaustausch und die strenge Überwachung von Finanzinstituten mit einem bedeutenden Anteil von Kunden aus Nicht-EU-Ländern tragen zum Erhalt der Finanzstabilität bei. Die Fiskalpolitik ist weitgehend neutral. Die Regierung ist entschlossen, die Haushaltsziele zu erreichen, und verfügt nur über geringen Spielraum. Das Haushaltsdisziplingesetz wird durch den vorgeschriebenen Aufbau von Rücklagen in Boomjahren dazu beitragen, die Prozyklizität zu verringern.

Strukturreformen sollten den wirtschaftlichen Anpassungsprozess unterstützen und ein inklusives Wachstum fördern

Die Arbeitslosigkeit ist mittlerweile größtenteils strukturell, und die hohen Grenzsteuersätze und Transferentzugsraten in niedrigen Einkommensbereichen führen zu Armuts- und Inaktivitätsfallen. Der informelle Sektor ist relativ groß, und die Einhaltung der Steuervorschriften ist dürftig. Maßnahmen zur Steigerung des Wettbewerbs sind, ebenso wie ein Aktionsplan für den Bürokratieabbau, auf den Weg gebracht. Die Umsetzung von Governance-Reformen bei staatseigenen Unternehmen hat sich jedoch als mühsam erwiesen. Der starke Ausbau des Lernens am Arbeitsplatz dürfte sich auszahlen, da sich auf diese Weise die Beschäftigungsfähigkeit von Absolventen beruflicher Schulen erhöhen, die Diskrepanzen zwischen angebotenen und nachgefragten Kompetenzen verringern und der soziale Zusammenhalt verbessern lassen.

Das Produktionswachstum wird sich im Jahresverlauf 2016 beleben, das Risikoprofil wird jedoch von außenwirtschaftlichen Unsicherheitsfaktoren dominiert

Der anziehende Konsum des privaten Sektors, der durch das starke Lohnwachstum gestützt wird, dürfte den Projektionen zufolge weiterhin erheblich zur Steigerung der gesamtwirtschaftlichen Produktion beitragen. Der Wohnungsbau, die Unternehmensinvestitionen und die Exporte werden zwar noch eine Weile schwach bleiben, doch im Jahresverlauf 2017 werden die Auslandsnachfrage und die Investitionstätigkeit voraussichtlich wieder zu wichtigen Wachstumsmotoren werden.

Die außenwirtschaftlichen Risiken werden vorwiegend von regionalen Entwicklungen bestimmt. Eine Entspannung in den Beziehungen zur Russischen Föderation könnte für die Wirtschaft eine wesentliche Trendwende bewirken, die zunächst vor allem der Nahrungsmittelindustrie und dem Verkehrswesen zugute käme, strategisch betrachtet aber auch für die Position als letztes Glied der Logistikkette für chinesische Exporte nach Europa von Bedeutung wäre. Ein Abschwung auf dem Wohnimmobilienmarkt im nahegelegenen Schweden könnte in Verbindung mit schwachem Wachstum in Finnland das außenwirtschaftliche Umfeld verschlechtern. Andererseits würde eine stärkere Erholung im Euroraum zur Diversifizierung der lettischen Exportmärkte beitragen, während eine erneute Schwäche im Euroraum den Effekt der Unsicherheit auf die Investitionstätigkeit und die Konjunktur allgemein verstärken würde.

LITAUEN

Das BIP-Wachstum wird den Projektionen zufolge 2016 und 2017 dank einer Erholung an den wichtigsten Exportmärkten an Dynamik gewinnen. Die Inlandsinvestitionen werden anziehen, da sich das Vertrauen aufhellt und die realen Zinssätze auf niedrigem Niveau verharren. Zugleich dürften sich verbessernde Arbeitsmarktbedingungen und ein hohes Reallohnwachstum den privaten Verbrauch stützen und Druck auf die Inflation ausüben.

Der fiskalpolitische Kurs der Regierung dürfte 2016 weitgehend neutral ausgerichtet sein, bevor er 2017 kontraktiv wird, was angesichts des projizierten Nachfragepfads angemessen ist. Die Ungleichheit und die Armutsquoten sind hoch und machen eine Ausweitung der Lohnergänzungsleistungen auf Zweitverdiener in großen Familien und derzeit nicht anspruchsberechtigte Sozialhilfeempfänger erforderlich. Die Umweltsteuern, wie beispielsweise die Abgaben auf Kraft- und Heizstoffe, sollten genutzt werden, um den Ausgabenbedarf zu decken und der relativ hohen Intensität der Treibhausgasemissionen entgegenzuwirken.

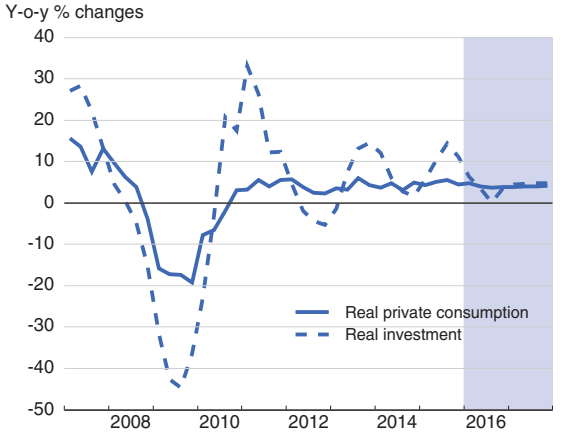
Die Arbeitsproduktivität ist nach wie vor niedrig. Durch eine Verbesserung der Bildungsqualität auf allen Ebenen und eine Ausweitung der innerbetrieblichen Ausbildung können die Kompetenzen der Menschen besser an den Bedarf der Unternehmen angepasst werden. Die Innovationstätigkeit im Unternehmenssektor würde von Maßnahmen profitieren, die die Kapazitäten der Unternehmen stärken, neue Ideen aufzunehmen und umzusetzen.

Die Wirtschaft erholt sich trotz der schwachen außenwirtschaftlichen Bedingungen

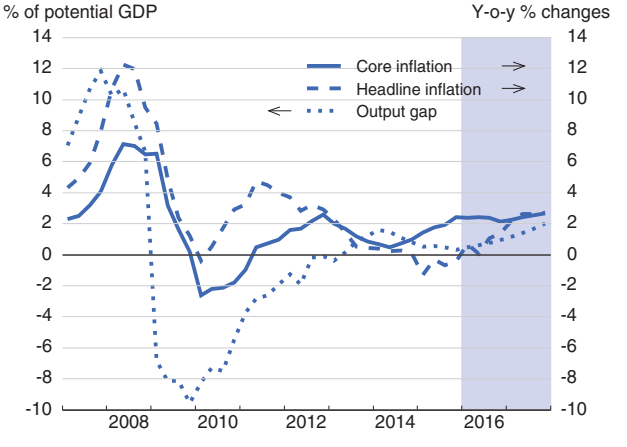
Die Rezession in der Russischen Föderation sowie die Gegensanktionen haben dafür gesorgt, dass der Wert der litauischen Exporte in die Russische Föderation 2015 um rund ein Drittel zurückgegangen ist. Die Unternehmen haben die Exporte jedoch mit einigem Erfolg in ein breitgefächertes Spektrum von Ländern in der Europäischen Union, im Nahen Osten und in Asien verlagert. Zugleich ist das Wachstum der Binnennachfrage stabil geblieben. Die durch die EU-Strukturfonds finanzierten Investitionsausgaben waren 2015 hoch, und der private Verbrauch wurde durch ein starkes Reallohnwachstum gestützt.

Lithuania

Private consumption growth has been stable



Inflationary pressures will increase



Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367983

Lithuania: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	33.3	3.5	3.0	1.6	2.8	3.4
Private consumption	20.9	4.3	4.1	4.9	4.1	4.0
Government consumption	5.8	1.0	1.3	2.0	0.7	0.6
Gross fixed capital formation	5.8	8.3	5.4	10.3	3.3	4.7
Final domestic demand	32.4	4.5	3.9	5.4	3.4	3.5
Stockbuilding[1]	0.6	0.3	-0.4	-0.2	0.0	0.0
Total domestic demand	33.0	3.8	3.0	6.5	2.3	3.7
Exports of goods and services	27.2	9.6	3.0	-0.2	2.7	4.6
Imports of goods and services	26.9	9.3	2.9	6.0	3.0	5.2
Net exports[1]	0.3	0.3	0.2	-4.9	-0.2	-0.3
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.3	1.2	0.2	0.9	2.6
Harmonised index of consumer prices	_	1.2	0.2	-0.7	0.8	2.5
Private consumption deflator	_	1.0	0.1	-0.9	1.0	2.4
Unemployment rate	_	12.0	10.9	9.3	8.6	7.9
General government financial balance[2]	_	-2.6	-0.7	-0.2	-0.8	-0.1
General government gross debt[2]	_	48.0	52.7	52.5	52.4	51.0
General government debt, Maastricht definition[2]	_	38.8	40.7	42.8	42.7	41.4
Current account balance[2]	_	1.5	3.6	-1.7	0.9	1.1

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369568

Die Geldpolitik ist konjunkturstützend ausgerichtet, und die Haushaltskonsolidierung hat nachgelassen

Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank wird akkommodierend bleiben und die Zinssätze niedrig halten. Dies wird die Privatinvestitionen angesichts der hohen Kapazitätsauslastungsraten und der jüngsten Aufhellung des Geschäftsklimas sowohl im Verarbeitenden Gewerbe als auch in den Dienstleistungssektoren stützen. Die Anhebungen des gesetzlichen Mindestlohns im Juli 2015 und im Januar 2016 werden in Verbindung mit einer sich anspannenden Arbeitsmarktlage für weiteren Aufwärtsdruck auf das Lohnwachstum sorgen, was die Verbraucherausgaben beleben dürfte.

Die Fiskalpolitik wird 2016 bei Ausklammerung der 2015 verzeichneten einmaligen Einnahmen in Bezug auf den Einlagensicherungsfonds der staatlichen Unternehmen den Erwartungen zufolge weitgehend neutral ausgerichtet sein, bevor sie 2017 kontraktiv wird. Der hohen Armutsquote Litauens sollte entgegengewirkt werden, indem die Lohnergänzungsleistungen insbesondere auf Zweitverdiener in großen Familien und derzeit nicht anspruchsberechtigte Sozialhilfeempfänger ausgeweitet werden. Um diese Leistungen zu finanzieren, sind Verbesserungen in der Steuerdisziplin und bei der Effizienz der Bildungs- und Gesundheitsausgaben erforderlich. Es gibt außerdem Spielraum, einige Umweltsteuern zu erhöhen, so z.B. die Abgaben auf Kraft- und Heizstoffe, die derzeit zu den niedrigsten in der Europäischen Union gehören.

Die Arbeitsproduktivität verharrt trotz des seit zwei Jahrzehnten verzeichneten stetigen Produktivitätswachstums auf einem Niveau, das etwa ein Drittel unter dem OECD-Durchschnitt liegt. Viele litauische Unternehmen halten das Ausbildungsniveau der Arbeitskräfte für unzureichend, was die Notwendigkeit von Bildungsreformen unterstreicht. Es ist wichtig, leistungsstärkere Absolventen für den Lehrerberuf zu gewinnen und die Teilnahme an lebenslangem Lernen zu fördern. Die Konvergenz der Produktivität kann auch durch Leistungssteigerungen der Staatsunternehmen beschleunigt werden, die in Litauen einen großen Platz einnehmen. Es ist dringend erforderlich sicherzustellen, dass die Eigentumsrechte und Regulierungsbefugnisse in Bezug auf diese Unternehmen nicht von demselben Ministerium wahrgenommen werden, und den Anteil der unabhängigen nicht der Geschäftsführung angehörenden Board-Mitglieder zu erhöhen, um die Governance und folglich die Leistungsfähigkeit zu verbessern.

Das Wachstum wird sich voraussichtlich beschleunigen

Angesichts der Erholung des Exportwachstums im Zuge einer Konjunkturbelebung an den wichtigsten Exportmärkten Litauens wird das Wirtschaftswachstum den Projektionen zufolge 2016 und 2017 an Schwung gewinnen. Diese Entwicklung wird in Verbindung mit gelockerten Finanzierungsbedingungen die inländischen Privatinvestitionen ankurbeln, insbesondere 2017. Die zunehmend bessere Arbeitsmarktlage wird den Konsum der privaten Haushalte weiterhin stützen. Die Arbeitslosenquote wird weiter fallen und Aufwärtsdruck auf die Löhne ausüben. Das Wachstum der Lohnstückkosten wird selbst unter der Annahme einer soliden Produktivitätssteigerung relativ hoch sein, und der Inflationsdruck wird zunehmen.

Eine starke Verlangsamung in den aufstrebenden Volkswirtschaften oder eine hinter den Erwartungen zurückbleibende Erholung im Euroraum würde die Exporte belasten. Es ist möglich, dass die Volatilität der Energiepreise das Geschäftsklima eintrübt und die Investitionstätigkeit schwächt. Eine Zunahme der geopolitischen Spannungen könnte die gleiche Wirkung haben, während eine Entschärfung der Spannungen die Wirtschaft deutlich stärken würde. Günstiger könnte die Entwicklung ausfallen, wenn ein stärkerer Anstieg der Infrastrukturinvestitionen in der EU die Auslandsnachfrage nach litauischen Waren und Dienstleistungen weiter ankurbelt. Dies könnte über den positiven Effekt auf die Wirtschaftstätigkeit der Handelspartner und über einen kostengünstigeren Zugang Litauens zu den Auslandsmärkten erfolgen.

LUXEMBURG

Das Wirtschaftswachstum wird auf Grund der Dynamik der Binnennachfrage und der Finanzdienstleistungsexporte voraussichtlich kräftig bleiben und 2016 ebenso wie 2017 bei fast 4% liegen. Die nächste Lohnindexierungsrunde, die für das erste Halbjahr 2017 erwartet wird, könnte einen Anstieg der Teuerung nach sich ziehen.

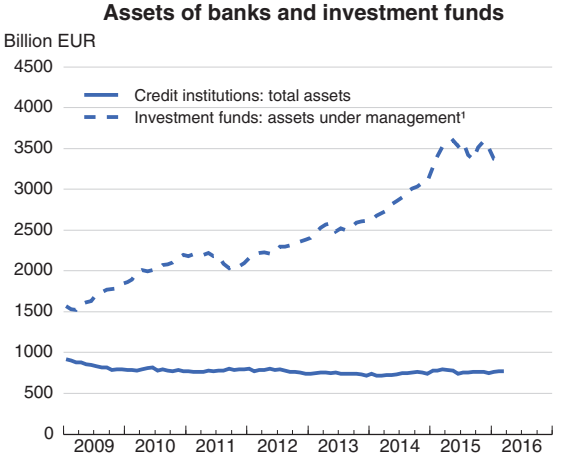
Um ihre Haushaltsziele zu erreichen, sollte die Regierung eine Ausgabenobergrenze in ihren mittelfristigen Haushaltsrahmen aufnehmen. Im Bereich der Strukturreformen sollte der Fokus auf der Verbesserung der Arbeitsmarktinklusion liegen, wozu es gilt, die Individualbesteuerung von Ehegatten einzuführen, die Kinderbetreuungsangebote auszuweiten und die aktiven Arbeitsmarktmaßnahmen zu verbessern. Bessere Bildungsergebnisse würden für ein inklusiveres Wachstum sorgen und die Produktivität erhöhen.

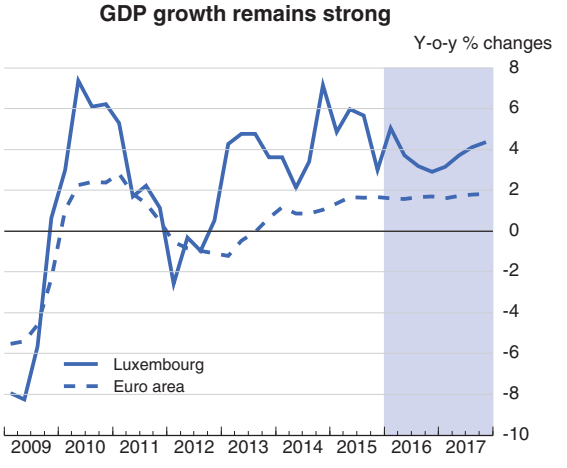
Das trendmäßige Produktivitätswachstum ist seit mehreren Jahren schwach. Zur Anhebung der gesunkenen privaten FuE-Ausgaben sollten Maßnahmen eingesetzt werden, bei denen eine Begünstigung der traditionellen Marktführer gegenüber neuen Anbietern vermieden wird, wie z.B. die direkte Erstattung von FuE-Ausgaben oder steuerliche Verlustvortragsmöglichkeiten. Durch Produkt- und Arbeitsmarktreformen, die Hindernisse für die Arbeitskräftemobilität sowie Diskrepanzen zwischen Kompetenzangebot und -nachfrage verringern, z.B. Wohnungsmarktmaßnahmen oder Maßnahmen zur Förderung des lebenslangen Lernens, sollte die Reallokation der Ressourcen von Unternehmen mit geringer hin zu Unternehmen mit hoher Produktivität erleichtert werden.

Das Wirtschaftswachstum wird von der Inlandsnachfrage getragen

Die Konjunkturindikatoren für 2016 deuten auf ein robustes Wachstum der nichtfinanziellen Sektoren hin, denen die kräftige Inlandsnachfrage und das wachsende Vertrauen zugute kommen. Der Finanzsektor wurde durch die zunehmende Marktvolatilität und die niedrigen Zinsen, die auf den Gewinnen von Banken und Versicherungen lasten, beeinträchtigt. Angesichts beständiger Leistungsbilanzüberschüsse und eines

Luxembourg





1. Undertakings for collective investment, net assets.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; Commission de Surveillance du Secteur Financier; and Banque Centrale du Luxembourg.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367993

Luxembourg: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	43.5	4.4	4.1	4.9	3.7	3.8
Private consumption	14.3	0.9	3.7	0.1	2.5	2.8
Government consumption	7.3	3.9	4.5	2.7	1.3	2.2
Gross fixed capital formation	8.8	-7.2	9.5	-2.5	1.4	3.2
Final domestic demand	30.4	-0.7	5.5	0.0	1.9	2.8
Stockbuilding[1]	- 0.1	0.9	0.1	1.6	1.1	0.0
Total domestic demand	30.3	0.5	6.5	2.5	3.6	2.7
Exports of goods and services	82.4	6.9	6.8	7.0	3.1	4.5
Imports of goods and services	69.2	5.7	8.0	6.5	3.6	4.3
Net exports[1]	13.2	4.0	0.4	3.2	0.3	2.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	2.4	0.9	1.7	0.9	3.0
Harmonised index of consumer prices	_	1.7	0.7	0.1	-0.1	1.5
Private consumption deflator	_	1.3	0.7	0.2	0.6	1.3
Unemployment rate	_	6.9	7.1	6.9	6.5	6.3
General government financial balance[2]	_	0.8	1.7	1.2	1.3	0.5
General government gross debt[2]	_	30.0	33.7	35.3	36.0	38.3
General government debt, Maastricht definition[2]	_	23.3	22.9	21.4	22.1	24.4
Current account balance[2]	_	5.7	5.5	5.5	4.3	6.4

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369344

positiven Nettoauslandsvermögens verfügt Luxemburg nach wie vor über eine starke außenwirtschaftliche Position. Der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo ist positiv, die Bruttostaatsverschuldung ist mit 21% des BIP nach Maastricht-Definition niedrig, und die Nettoverschuldung ist negativ.

Obwohl die mittelfristige Finanzplanung der Regierung eine Anhebung der Mehrwertsteuersätze und sonstige Maßnahmen beinhaltet, die einen Ausgleich für die Einnahmeeinbußen aus dem E-Commerce und die bevorstehende Steuerreform schaffen, wird der Haushaltsüberschuss 2017 voraussichtlich sinken. Um dem mittelfristigen Ausgabendruck entgegenzuwirken, der vor allem von der Bevölkerungsalterung ausgeht, könnte der Haushaltsrahmen durch eine Obergrenze für die gesamtstaatlichen Ausgaben gestärkt werden.

Es bedarf Arbeitsmarktmaßnahmen zur Förderung eines inklusiven Wachstums

Die gemeinsame Steuerveranlagung von Ehepaaren erhöht den Grenzsteuersatz für den Zweitverdiener, d.h. in der Regel die Frau. Dies führt dazu, dass Frauen häufig nur in Teilzeit arbeiten, wodurch sich ihre Karriereaussichten verschlechtern und ihre Kompetenzen nicht voll genutzt werden. Ein besseres Kinderbetreuungsangebot würde Hindernisse für die Erwerbsbeteiligung verringern, da es damit leichter würde, Beruf und Familie zu vereinbaren. Aktive Arbeitsmarktmaßnahmen mit individueller Förderung und einer stärkeren Ausrichtung auf Weiterbildungen anstatt auf vorübergehende Beschäftigungsmaßnahmen sind äußerst wichtig, um die Langzeitarbeitslosigkeit zu senken und ein inklusives Wachstum zu begünstigen.

Das Bildungsniveau insgesamt entspricht in Luxemburg dem OECD-Durchschnitt, im Sekundarbereich müssen jedoch häufig Klassen wiederholt werden, was kostspielig ist und zudem wenig zur Anhebung der Bildungsergebnisse beiträgt. Migrantenkinder erzielen schlechtere Bildungsergebnisse, und das Bildungsniveau der Eltern hat erheblichen Einfluss auf den Bildungserfolg der Kinder. Die kommende Einführung der kostenlosen Betreuung für Kinder unter drei Jahren ist zu begrüßen und wird sich in Form lebenslang besserer Bildungsergebnisse, vor allem für Kinder aus ungünstigen sozioökonomischen Verhältnissen, sowie einer besseren Vereinbarkeit von Familie und Beruf für die Eltern bezahlt machen.

Um die makroprudenzielle Politik zu verbessern, wurde ein nationaler Ausschuss für Systemrisiken eingerichtet. Die zuständigen Stellen sollten die finanziellen Risiken weiterhin anhand eines umfassenden Bewertungsrahmens überwachen, der Verflechtungen zwischen Banken und Nichtbanken-Finanzintermediären – insbesondere Investmentfonds – Rechnung trägt, und die Zusammenarbeit mit den Aufsichtsbehörden anderer Länder fortsetzen, um wirksame Instrumente für grenzüberschreitende Unternehmensauflösungen auszuarbeiten.

Das Wachstum wird voraussichtlich kräftig bleiben

Das Wachstum, das 2015 durch Carryover-Effekte und insbesondere durch vorgezogene Konsumausgaben im Vorfeld der Mehrwertsteuererhöhung von 2015 getragen wurde, dürfte 2016 ebenso wie 2017 bei nahe 4% liegen. Die Wirtschaftstätigkeit wird durch sehr akkommodierende monetäre Bedingungen, die Inlandsnachfrage sowie allmählich anziehende Dienstleistungsexporte gefördert. Im ersten Halbjahr 2017 könnte es zu einer indexabhängigen Lohnanpassungsrunde („Lohnindexierung“) kommen, in deren Folge die Inflation über den Durchschnitt des Euroraums ansteigen könnte.

Auf Grund von Handelsbeziehungen und finanziellen Verflechtungen hängt die Entwicklung in Luxemburg in hohem Maße vom Tempo der Erholung im Euroraum ab. Die umfangreichen grenzüberschreitenden finanziellen Verflechtungen zwischen inländischen Banken, ausländischen Banken innerhalb des gleichen Konzernverbunds und Investmentfonds könnten externe Schocks auf die inländische Volkswirtschaft übertragen. Sollten neue regionale oder globale Spannungen auftreten oder bestehende zunehmen, könnten durch den soliden Ruf des luxemburgischen Finanzsektors allerdings auch höhere Kapitalzuflüsse angelockt werden.

MEXIKO

Trotz gesunkener Ölpreise und einer schwächeren Exportnachfrage wird das BIP-Wachstum unter dem Einfluss der von der Regierung umgesetzten Strukturreformen 2017 voraussichtlich auf 3% ansteigen. Dank der Peso-Abwertung konnte Mexiko seinen Exportmarktanteil vergrößern, während die kräftige Inlandsnachfrage weiterhin die Konjunktur stützt.

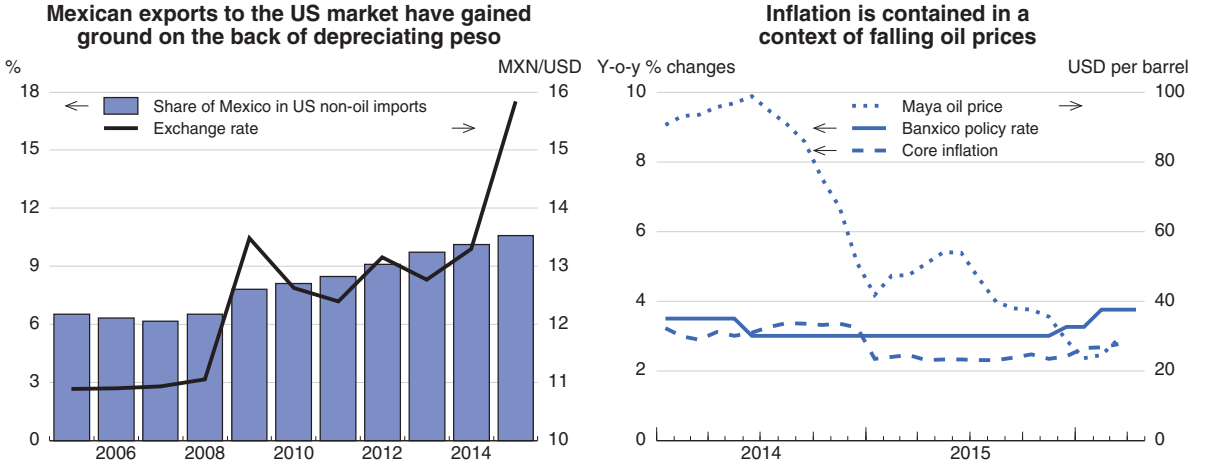
Die Geldpolitik ist nach wie vor darauf ausgerichtet, die Preisstabilität zu sichern und von der Währungsschwäche ausgehenden Preisauftriebstendenzen entgegenzuwirken, weshalb die Zinssätze oberhalb der Trendrate der Inflation gehalten werden. Nach dem deutlichen Einbruch der Staatseinnahmen aus dem Ölgeschäft werden Kostensenkungen im öffentlichen Sektor vorgenommen. Die Regierung ergreift zudem Maßnahmen, um die finanzielle Tragfähigkeit des staatlichen Ölunternehmens PEMEX zu sichern.

Das Produktivitätswachstum war in den letzten Jahren zwar schwach, es sind jedoch Zeichen einer Belebung zu erkennen. Wichtige Strukturreformen, insbesondere Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs in den Netzindustrien und zur Erleichterung des Zugangs zu Krediten, dürften die Kapitalbildung und die Produktivität im Unternehmenssektor ankurbeln. Es kommt jedoch entscheidend darauf an, dass diese Reformen vollständig umgesetzt werden, und es bedarf u.U. eines neuen Anstoßes, um der Informalität zu begegnen und die Anstrengungen zur Korruptionsbekämpfung zu verstärken.

Das Wirtschaftswachstum ist weiterhin verhalten

Die Abschwächung des Weltwirtschaftswachstums, die Unsicherheit über die weitere politische Entwicklung in einigen anderen aufstrebenden Volkswirtschaften, die Besorgnis über Divergenzen im geldpolitischen Kurs der fortgeschrittenen Volkswirtschaften und der auf den Rohstoffpreisen lastende Abwärtsdruck bremsten 2015 das Wachstum in Mexiko. Die drastische Abwertung des Peso verbesserte jedoch Mexikos Wettbewerbsfähigkeit im Außenhandel, und so konnten die mexikanischen Industriegüterexporte Marktanteile in den Vereinigten Staaten hinzugewinnen. Die Binnennachfrage, die durch ein starkes

Mexico



Source: Banxico; Instituto Nacional de Estadísticas y Geographía (INEGI); Petróleos Mexicanos (PEMEX); Thomson Reuters; and U.S. Energy Information Administration (EIA).

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368009

Mexico: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices MXN billion	Percentage changes, volume (2008 prices)				
GDP at market prices	15 624.5	1.6	2.3	2.5	2.6	3.0
Private consumption	10 502.1	2.5	1.8	3.1	2.7	2.7
Government consumption	1 848.4	1.3	2.4	2.4	0.0	-0.3
Gross fixed capital formation	3 488.3	-1.5	2.8	3.9	1.3	2.9
Final domestic demand	15 838.8	1.5	2.1	3.2	2.1	2.4
Stockbuilding[1]	- 37.5	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0
Total domestic demand	15 801.3	1.4	2.1	3.1	2.1	2.5
Exports of goods and services	5 101.8	2.2	7.0	9.1	6.2	6.4
Imports of goods and services	5 278.6	3.5	5.9	5.1	4.4	4.8
Net exports[1]	- 176.8	-0.4	0.3	1.2	0.6	0.5
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.5	4.7	2.5	2.2	3.5
Consumer price index	_	3.8	4.0	2.7	2.8	3.2
Private consumption deflator	_	2.6	4.3	4.1	3.7	3.2
Unemployment rate[2]	_	4.9	4.8	4.3	4.4	4.3
Public sector borrowing requirement[3,4]	_	-3.8	-4.6	-4.0	-3.5	-3.2
Current account balance[4]	_	-2.4	-1.9	-2.8	-3.3	-2.4

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Based on National Employment Survey.
3. Central government and public enterprises.
4. As a percentage of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369355

Kreditwachstum, reale Lohnsteigerungen, Beschäftigungszuwächse im Dienstleistungssektor und höhere Rücküberweisungen von Migranten angekurbelt wurde, war der wichtigste Motor des gesamtwirtschaftlichen Wachstums. Trotz der erheblichen Abwertung des mexikanischen Peso verharrte die Inflation unter der Zielvorgabe der Zentralbank, da sie durch angebotsseitige Faktoren wie sinkende Preise für landwirtschaftliche Erzeugnisse, Strom, Benzin und Telekommunikationsdienste gedrückt wurde.

Die Zentralbank hat die Zinsen seit Dezember 2015 um 75 Basispunkte erhöht, um einen geordneten Devisenmarkt zu wahren und ihren Kurs an den der Federal Reserve in den Vereinigten Staaten anzupassen. Um ihr Defizitziel trotz der gesunkenen Öleinnahmen zu erreichen, hat die Regierung eine fiskalische Straffung mit Ausgabensenkungen in Höhe von 0,7% des BIP im Jahr 2016 eingeleitet, und sie beabsichtigt, den Kreditbedarf des Sektors Staat bis 2017 auf 3% des BIP zu reduzieren, was hauptsächlich über Ausgabenkürzungen bei der PEMEX erzielt werden soll. Diese Maßnahmen würden – sofern sie vollständig umgesetzt werden – gewährleisten, dass die Staatsschuldenquote 2017 auf einen rückläufigen Pfad gelenkt werden kann.

Es kommt entscheidend auf kontinuierliche Fortschritte bei der Umsetzung des Strukturreformpakets an

Mit der ersten Welle von Strukturreformen konnten wichtige Fortschritte in einer Vielzahl von Bereichen erzielt werden, was große Erwartungen seitens der Investoren weckte. So sind z.B. bereits Fortschritte bei der Wettbewerbsöffnung der Energie- und Telekommärkte

zu verbuchen. Diese und andere Reformen dürften die Investitionen des privaten Sektors ankurbeln, Effizienz und Innovation fördern und zu einer Anhebung des Kompetenzniveaus geringqualifizierter Arbeitskräfte führen. Maßnahmen zu Gunsten von Bildung, Kompetenzen und finanzieller Inklusion werden allen Mexikanern, vor allem aber den Frauen, mehr Möglichkeiten bieten, einen Beitrag zur Gesellschaft zu leisten. Äußerst wichtig ist es, dass ein neuer Anstoß gegeben wird, um den Reformprozess zum Abschluss zu bringen und das Wachstum nachhaltig und inklusiv zu gestalten.

2017 wird das BIP-Wachstum voraussichtlich zunehmen

2017 wird sich das Wirtschaftswachstum voraussichtlich beleben, wenn die vorübergehenden Faktoren abklingen, die die US-Nachfrage drücken, und die Investitionen durch das langsam zum Tragen kommende allgemeine Reformprogramm der Regierung angekurbelt werden. Von entscheidender Bedeutung ist vor allem, dass mit den Ölfeldauktionen umfangreiche Investitionszusagen angelockt werden können.

Eines der größten Risiken bei diesen Projektionen ist eine Beeinträchtigung des Welthandels, insbesondere falls sich das Wirtschaftswachstum in den Vereinigten Staaten und in China schwächer entwickeln sollte als erwartet. Ein weiteres Risiko ist, dass sich die Stimmung der Märkte im Hinblick auf aufstrebende Volkswirtschaften noch mehr eintrübt. Sollte die US-Wirtschaft hingegen rascher wachsen als angenommen, würden auch die mexikanischen Exporte und die ausländischen Direktinvestitionen stärker expandieren. Die Inflationserwartungen für 2016 und 2017 verharren auf niedrigem Niveau, Zweitrundeneffekte früherer Währungsabwertungen könnten dies jedoch ändern, vor allem wenn sie auf das Lohnwachstum durchschlagen und die Inflation über die Zielvorgabe steigen lassen. Ein weiterer Abwärtstrend der Ölpreise und Schwierigkeiten mit der Umsetzung der Kostensenkungen bei der PEMEX, vor allem bei den laufenden Ausgaben, könnten demgegenüber zu Verzögerungen bei der Verwirklichung des Defizitziels führen und das Vertrauen der Märkte schwächen, auch wenn die Haushaltsansätze für 2016 und 2017 auf konservativen Ölpreisannahmen beruhen.

NEUSEELAND

Das Wirtschaftswachstum wird sich den Projektionen zufolge leicht auf 3% im Jahr 2016 und 2,7% im Jahr 2017 verlangsamen. Der Effekt der gesunkenen Preise für Milcherzeugnisse auf die Exporte und der Wegfall der Impulse, die bislang von den durch die Erdbeben notwendig gemachten Wiederaufbauarbeiten ausgingen, werden die Wirtschaftstätigkeit bremsen, wobei die Abschwächung im Bausektor allerdings durch eine der hohen Zuwanderung zu verdankende Expansion in anderen Sektoren abgemildert wird. Die Zuwanderung wird auch das Wachstum des privaten Verbrauchs stützen. Die Inflation wird steigen, aber unter der Zielvorgabe verharren.

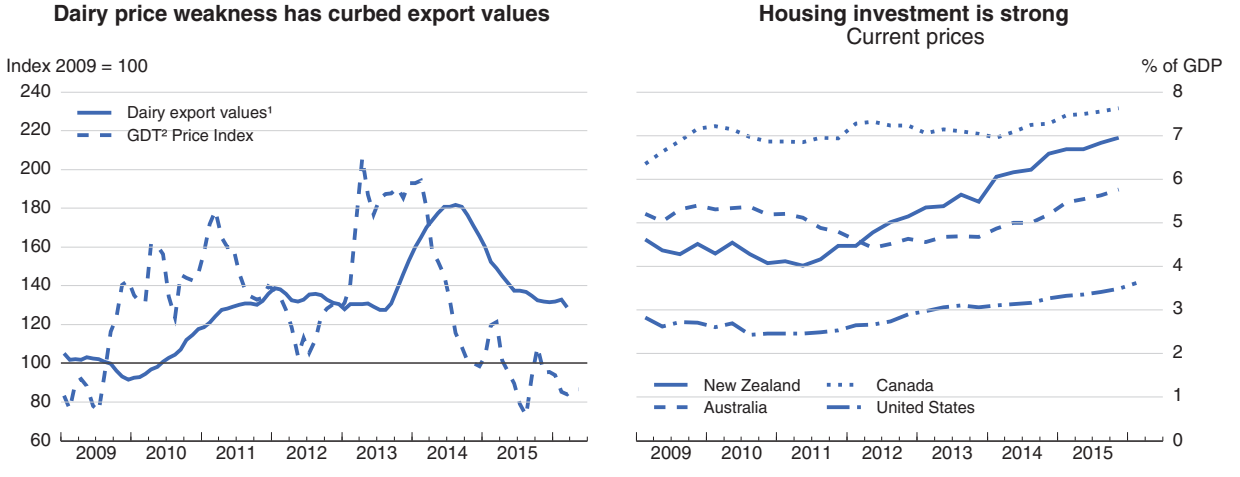
Die Zentralbank hat ihren Leitzins erneut herabgesetzt und weitere Senkungen angekündigt, da der hartnäckig unterhalb der Zielvorgabe verharrende Preisauftrieb die bereits niedrigen Inflationserwartungen weiter nach unten drücken könnte. Schwächere globale Wachstumsaussichten und die jüngste Stärke des neuseeländischen Dollar haben dieses Risiko verschärft. Die Fiskalpolitik befindet sich nach wie vor auf einem Konsolidierungspfad, der in Anbetracht der robusten Inlandsnachfrage angemessen scheint.

Der Abbau von Hemmnissen für ausländische Direktinvestitionen und Wettbewerb im Strom-, Verkehrs- und Telekommunikationssektor würde höhere Investitionen und eine verstärkte Innovation erleichtern und so die Produktivität steigern und die Preise verringern. Die Rahmenbedingungen für die Innovationstätigkeit sollten gestärkt werden, z.B. durch die Wiedereinführung der Steuergutschrift für FuE. Eine größere städtische Infrastruktur würde eine produktivitätssteigernde Verdichtung fördern. Weitere Reformen sind nötig, um die Kompetenzentwicklung zu verbessern, vor allem für benachteiligte Gruppen.

Die Binnennachfrage ist nach wie vor kräftig

In den letzten Quartalen wurde ein kräftiges Wachstum verzeichnet, obwohl der gewaltige Rückgang der Preise für Milcherzeugnisse im Zeitraum 2014-2015 eine Bremswirkung ausgeübt hat. Der Tourismus hat stark zugenommen, und die Zuwanderung hat neue

New Zealand



1. Twelve-month moving average.
2. Global Dairy Trade.

Source: GlobalDairyTrade, Trading Events Historical Data, May 2016; and OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368023

New Zealand: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices NZD billion	Percentage changes, volume (2009/2010 prices)				
GDP at market prices	216.6	1.7	3.0	3.4	3.0	2.7
Private consumption	127.9	3.0	2.7	2.5	3.0	2.6
Government consumption	41.7	1.6	2.7	2.2	1.9	1.9
Gross fixed capital formation	44.8	5.2	10.9	3.1	3.8	4.5
Final domestic demand	214.4	3.2	4.4	2.6	3.0	2.9
Stockbuilding[1]	1.2	0.0	0.0	-0.3	0.0	0.0
Total domestic demand	215.6	3.2	4.4	2.3	3.0	2.9
Exports of goods and services	62.7	1.0	3.0	6.7	1.4	2.6
Imports of goods and services	61.7	6.4	7.9	3.6	1.3	3.4
Net exports[1]	1.0	-1.5	-1.3	0.9	0.0	-0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	2.9	2.0	-0.1	-0.2	1.6
Consumer price index	_	1.1	1.2	0.3	0.6	1.4
Core consumer price index[2]	_	1.2	1.4	1.1	1.2	1.3
Private consumption deflator	_	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Unemployment rate	_	6.3	5.8	5.8	5.8	5.8
Household saving ratio, net[3]	_	1.8	-0.7	-1.9	-2.2	-2.2
General government financial balance[4]	_	-0.8	-0.1	-0.4	-0.2	0.0
General government gross debt[4]	_	40.5	40.9	41.9	42.0	41.8
Current account balance[4]	_	-3.1	-3.1	-3.0	-3.5	-3.5

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding food and energy.
3. As a percentage of disposable income.
4. As a percentage of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369372

Rekordhöhen erreicht (die Erwerbsbevölkerung ist gegenüber dem Vorjahr um 2,5% gewachsen). Dieser Zustrom hat dem Wohnungsbau Auftrieb gegeben, insbesondere in Auckland, wodurch der Effekt der nicht mehr weiter zunehmenden Wiederaufbauarbeiten abgemildert wurde.

Zudem ist die Arbeitslosigkeit auf 5,7% gesunken, was einem sehr starken Beschäftigungswachstum zu verdanken ist, das z.T. durch eine rasche Zunahme der Erwerbsbevölkerung kompensiert wird. Die Lohnzuwächse sind auf Grund der niedrigen Gesamtinflation moderat ausgefallen. Die Verbraucherpreise sind gegenüber dem Vorjahr nur um 0,4% gestiegen, da sie durch einen anhaltenden Preisrückgang bei den handelbaren Gütern und einen schwachen Preisauftrieb bei den nichthandelbaren Gütern gedämpft wurden. Die meisten Schätzwerte zur Trendrate der Inflation sind höher, liegen aber noch weit unter 2%, der Mitte des amtlichen Zielkorridors.

Die Geldpolitik ist expansiv ausgerichtet

Die Zentralbank hat ihren Leitzins im vergangenen Jahr in fünf Schritten auf ein Rekordtief von 2,25% gesenkt. Mit diesen Senkungen sollte – u.a. über die Abschwächung des Wechselkurses – erreicht werden, dass die Inflation wieder zu der bei 2% angesetzten Mitte des Zielkorridors zurückkehrt (wo sie den Projektionen der Zentralbank zufolge im ersten Quartal 2018 liegen wird). Dies hat jedoch für zusätzlichen Druck gesorgt: Auf dem

bereits aufgeheizten Wohnimmobilienmarkt sind die Preise im Vergleich zum Vorjahr um nahezu 11% gestiegen. Am stärksten war der Preisauftrieb in Auckland, wo restriktive Bebauungsvorschriften verhindern, dass das Angebot mit der Nachfrage Schritt hält. Makroprudenzielle und sonstige Maßnahmen wurden weiter verschärft, u.a. durch spezifische in Auckland geltende Beschränkungen der Hypothekenkreditvergabe für Immobilienkäufe zu Vermietungszwecken, eine Verschärfung der Kapitalertragsteuervorschriften und eine obligatorische Registrierung ausländischer Käufer. Diese Veränderungen haben den Markt insgesamt etwas abgekühlt. Die Regierung hielt an ihrem relativ straffen fiskalpolitischen Kurs fest. Der Haushalt ist im laufenden Finanzjahr (ohne Berücksichtigung finanzieller Gewinne und Verluste) weitgehend ausgeglichen; anschließend soll ein geringer, aber wachsender Überschuss erzielt werden.

Obgleich die Lebensqualität der meisten Neuseeländer hoch ist, haben Einkommensungleichheit und Armut – wie in anderen Ländern auch – seit Mitte der 1980er Jahre zugenommen, wobei sich die Situation einiger Gruppen, vor allem Kinder von Sozialleistungsempfängern sowie Maori und Pasifika, vergleichsweise ungünstig entwickelt hat. Die Regierung legt den Schwerpunkt zu Recht auf zielgerichtete Sozialinvestitionen, um langfristige Verbesserungen herbeizuführen und das Wachstum inklusiver zu gestalten. Dies sollte geschehen, indem die Maßnahmen im gesamten öffentlichen Sektor in Bereichen wie sozialer Wohnungsbau, Bekämpfung der Fettleibigkeit sowie frühkindliche Betreuung, Bildung und Erziehung verbessert werden. Die Regierung hat zudem Anfang des Jahres die realen Sozialleistungen deutlich erhöht.

Das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion wird sich etwas verlangsamen

Das ausgabenbasierte BIP-Wachstum dürfte allmählich nachlassen, wenn die Milchviehhalter ihre Ausgaben ganz an ihre gesunkenen Einkommen angepasst haben, die durch die sinkenden Ölpreise bedingten Einkommenszuwächse schwinden, die Staatsausgaben langsamer expandieren, die Wohnungsbauinvestitionen sich etwas abkühlen und das Exportwachstum parallel zum rückläufigen Marktwachstum im Ausland nachgibt. Dennoch dürfte die Wirtschaftstätigkeit kräftig genug bleiben, um zu verhindern, dass wieder Kapazitätsüberhänge entstehen, so dass die Arbeitslosigkeit weitgehend unverändert bleiben dürfte und die Inflation wohl steigen wird.

Risiken bestehen sowohl im binnen- als auch im außenwirtschaftlichen Bereich. Der Wohnimmobilienmarkt ist dynamisch, und der Bausektor macht einen großen Teil der Wirtschaftsleistung aus, da er durch den Wiederaufbau der Region Canterbury und den Wohnraummangel in Auckland gestützt wird. Sollte sich dies plötzlich ändern, würden sowohl der Verbrauch als auch die Wohnungsbauinvestitionen beeinträchtigt. Die außenwirtschaftlichen Risiken beziehen sich wie andernorts vor allem auf China, und zwar sowohl direkt (über seine Nachfrage nach Milcherzeugnissen) als auch indirekt (über seine Importnachfrage bei Neuseelands wichtigsten Handelspartnern). Die europäische Milchpolitik hat ebenfalls großen Einfluss auf die landwirtschaftlichen Einkommen.

NIEDERLANDE

Den Projektionen zufolge wird das Wirtschaftswachstum mit rd. 2% robust und breit fundiert bleiben. Der private Verbrauch wird 2016 von den fiskalpolitischen Impulsen und der besseren Arbeitsmarktlage profitieren. Die Erholung des Wohnimmobilienmarkts und die Verbesserung der Geschäftsaussichten wirken nach wie vor investitionsstützend. Die Inflation wird voraussichtlich leicht anziehen, aber auf niedrigem Niveau verharren. Vor dem Hintergrund der rückläufigen Gasexporte und der wachsenden Binnennachfrage wird der Leistungsbilanzüberschuss weiter abnehmen, allerdings ausgehend von einem hohen Niveau.

Das Land weist gesunde öffentliche Finanzen auf. Das Steuersystem kann indes effizienter, gerechter und umweltfreundlicher gestaltet werden, und die umfassenden Reformbemühungen sollten wieder aufgenommen werden. Eine weitere Lockerung des durch unbefristete Verträge gebotenen Beschäftigungsschutzes würde die Zweiteilung des Arbeitsmarkts reduzieren. Indem gewährleistet wird, dass Selbstständige ausreichend gegen Erwerbsunfähigkeit versichert sind und über eine angemessene Altersvorsorge verfügen, könnte das Risiko eines künftigen Ausgabendrucks für die öffentlichen Haushalte vermieden werden.

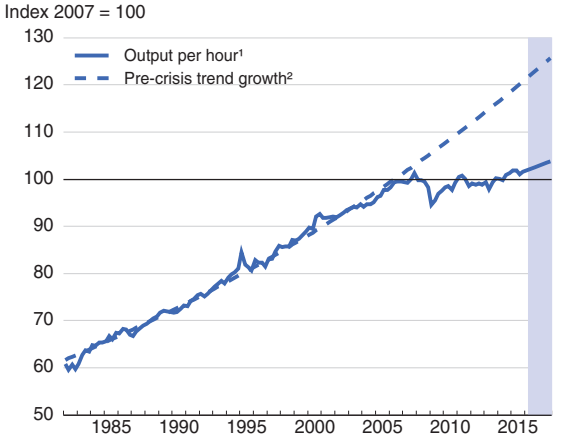
Es ist von entscheidender Bedeutung, die seit Beginn der Krise schwache Produktivität zu erhöhen, damit das BIP-Wachstum auf einem tragfähigen und inklusiven Pfad bleibt. Dazu sind mehr Investitionen des privaten Sektors in Innovationen und Unternehmenskapital erforderlich. Auch eine weitere Erhöhung der Kompetenzen, insbesondere unter Zuwanderern und Langzeitarbeitslosen, sowie eine bessere Abstimmung der Kompetenzen auf die Arbeitsplätze würde die Produktivität erhöhen und sicherstellen helfen, dass das stärkere Wachstum allen zugute kommt.

Das Wachstum wird weiterhin von der Inlandsnachfrage getragen

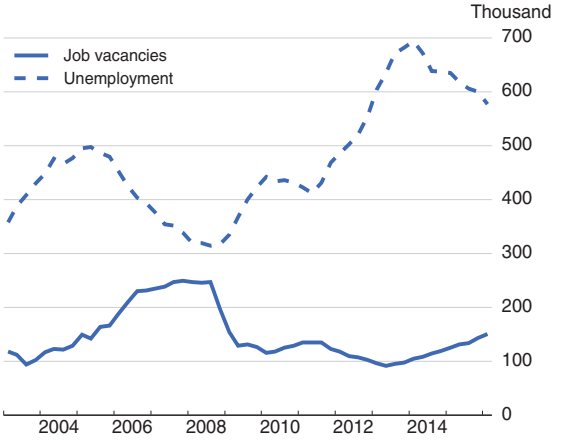
Die Wirtschaft weist ein solides Expansionstempo auf, das in erster Linie von der Inlandsnachfrage getragen wird. Das höhere Beschäftigungsniveau, der starke Lohnauftrieb und die anhaltende Erholung des Wohnimmobilienmarkts stützten den privaten Verbrauch.

Netherlands

Productivity has been weak



The labour market is improving



1. Real GDP divided by total hours worked.
2. Pre-crisis labour productivity trend growth is calculated between 1982 Q1 and 2007 Q4, and is projected from 2008 onwards.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; and Statistics Netherlands (CBS).

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368014

Netherlands: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	645.0	-0.4	1.0	2.0	1.7	2.1
Private consumption	289.8	-1.4	0.0	1.5	1.3	1.7
Government consumption	169.9	0.2	0.3	0.3	0.9	1.2
Gross fixed capital formation	121.9	-4.5	3.5	10.3	5.7	4.9
Final domestic demand	581.6	-1.6	0.8	3.0	2.1	2.3
Stockbuilding[1]	1.6	-0.1	-0.1	-0.4	0.1	0.0
Total domestic demand	583.2	-1.7	0.6	2.5	2.3	2.3
Exports of goods and services	528.2	2.4	4.0	5.3	5.3	4.8
Imports of goods and services	466.4	1.1	4.0	6.4	6.6	5.3
Net exports[1]	61.8	1.1	0.5	-0.2	-0.3	0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.3	0.8	0.4	0.4	1.0
Harmonised index of consumer prices	_	2.6	0.3	0.2	0.1	1.2
Private consumption deflator	_	2.2	1.3	0.3	0.6	1.1
Unemployment rate	_	7.3	7.4	6.9	6.2	5.9
Household saving ratio, net[2]	_	7.3	8.2	6.9	6.8	6.8
General government financial balance[3]	_	-2.4	-2.4	-1.8	-1.6	-1.2
General government gross debt[3]	_	76.3	81.0	77.3	76.9	76.3
General government debt, Maastricht definition[3]	_	67.9	68.2	65.1	64.7	64.1
Current account balance[3]	_	10.1	9.5	9.1	7.8	7.3

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of disposable income, including savings in life insurance and pension schemes.
3. As a percentage of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369364

Die Unternehmensinvestitionen haben kräftig angezogen, was auf die stärkere Nachfrage und die allmähliche Normalisierung der Kreditbedingungen zurückzuführen ist. Geschäfts- und Konsumklima sind gut. Der Rückgang der Gasförderung dämpfte das Wachstum und die Exporte, so dass der große Leistungsbilanzüberschuss abgenommen hat.

Die Einkommensteuersenkung zu Beginn des Jahres 2016 stützte den Verbrauch der privaten Haushalte und das Arbeitsangebot, der weitgehend neutrale fiskalpolitische Kurs ist jedoch angemessen, um die Erholung nicht zu gefährden. Auf Grund der rückläufigen Einnahmen aus dem Gasgeschäft hat sich das strukturelle Defizit allerdings weiter vom mittelfristigen Ziel von 0,5% des BIP entfernt, und mittelfristig könnten Ausgleichsmaßnahmen nötig sein. Die Bemühungen um eine Reform des Steuersystems wurden 2015 abgebrochen, sollten jedoch wieder aufgegriffen werden, um die Effizienz des Steuersystems zu erhöhen. Dabei sollte der Verbreiterung der Steuerbasis durch einen rascheren Abbau der steuerlichen Vergünstigungen für Hypothekenzinsen und eine schrittweise Abschaffung des ermäßigten Mehrwertsteuersatzes Priorität eingeräumt werden.

Durch mehr private Investitionen und weitere Strukturreformen könnte die Produktivität gesteigert werden

Das Produktivitätswachstum fiel in den letzten Jahren schwach aus. Die Unternehmensinvestitionen haben sich in jüngster Zeit belebt, die Ausgaben für Forschung und Entwicklung

bleiben jedoch niedrig und würden von einer direkteren öffentlichen Förderung profitieren. Auch durch weitere Anstrengungen zur Anhebung des Kompetenzniveaus sowie zur effizienteren Nutzung der Kompetenzen ließe sich die Produktivität steigern. Insbesondere könnte durch die Stärkung der Kompetenzen von Langzeitarbeitslosen, Zuwanderern und nicht am Arbeitsmarkt teilnehmenden jungen Menschen deren Arbeitsmarktintegration erleichtert und deren Lebensstandard erhöht werden. Die Nutzung der Kompetenzen könnte verbessert werden, indem die steuer- und transferpolitischen Fehlanreize, die Frauen von der Aufnahme einer Vollzeitbeschäftigung abhalten, weiter reduziert werden.

Die Arbeitsmarktlage hat sich allmählich verbessert. In Anbetracht der Zahl der Arbeitsuchenden gibt es jedoch trotz der jüngsten Zuwächse nach wie vor zu wenige offene Stellen. Eine Lockerung der Beschäftigungsschutzbestimmungen für unbefristete Verträge in Form einer weiteren Senkung der Obergrenze für Abfindungszahlungen würde die Zweiteilung des Arbeitsmarktes reduzieren. In einigen Sektoren könnte die Einkommensstabilität für Geringverdiener durch den Abbau der Steueranreize für eine selbstständige Tätigkeit gestärkt werden.

Das Wachstum wird im Großen und Ganzen stabil bleiben

Es wird erwartet, dass die Wirtschaftstätigkeit weiterhin um etwa 2% jährlich wachsen wird. Die Steuersenkung, das Lohnwachstum und die Verbesserung der Arbeitsmarktbedingungen dürften das Wachstum des privaten Verbrauchs beleben. Die Wohnungsbau- und Unternehmensinvestitionen werden voraussichtlich nachlassen, das Wachstum jedoch weiter stützen. Da die Wirtschaft expandiert, wird das Haushaltsdefizit weiter sinken. Die Inflation wird leicht anziehen, dürfte aber auf niedrigem Niveau verharren, da die Kapazitätsüberhänge den Projektionen zufolge kurzfristig fortbestehen werden. Der Leistungsbilanzüberschuss wird weiter schrumpfen, 2017 jedoch weiterhin bei über 7% des BIP verharren.

Durch einen weiteren Rückgang der Gasförderung würden sich das Wachstum und die Staatseinnahmen verringern. Das in der Vergangenheit verhaltene Wirtschaftswachstum könnte die Bilanzen kleiner und mittlerer Unternehmen geschwächt haben, was die Dynamik des Sektors beeinträchtigen und damit das Wirtschaftswachstum bremsen könnte. Im Fall eines Austritts des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union würde sich die Unsicherheit erhöhen und das Wachstum verringern, es ist jedoch ein gewisser haushaltspolitischer Spielraum vorhanden, um diesen Effekt abzuschwächen. Positiv zu vermerken ist, dass die sich verbessernden Konjunkturaussichten den Anstoß für Investitionen geben könnten, die bislang aufgeschoben wurden. Darüber hinaus könnte der private Verbrauch stärker als erwartet ausfallen, wenn das derzeitige Erholungstempo am Wohnimmobilienmarkt anhält oder weiter zunimmt.

NORWEGEN

Die Wirtschaftstätigkeit wird 2016 den Projektionen zufolge schwach sein, da die Investitionen der Mineralölwirtschaft zurückgehen, was Ausstrahlungseffekte auf die Branchen außerhalb des Ölsektors hat. Das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion dürfte anschließend allmählich anziehen, wenn die Investitionen außerhalb des Ölsektors unter dem Einfluss der durch die Währungsabwertung bedingten Verbesserung der Auslandsnachfrage zunehmen und neue Investitionsprojekte im Ölsektor beginnen. Die Arbeitslosigkeit wird 2016 ihren Höchstwert erreichen, und die Inflation wird im Zuge der abklingenden Effekte der Währungsabwertung und der andauernden Kapazitätsüberhänge zurückgehen.

Die Geld- und Fiskalpolitik dürfte konjunkturstützend ausgerichtet bleiben. Der Einsatz makroprudenzieller Instrumente zur Eindämmung der vom Wohnimmobilienmarkt und der hohen Verschuldung der privaten Haushalte ausgehenden Risiken ist angemessen. Ein Steuermix, der die Rahmenbedingungen der Unternehmen durch eine stärkere Fokussierung auf die indirekte Besteuerung verbessert, würde den Übergang zu einem breiter basierten Wachstum fördern. Die Reform der im Krankheitsfall und bei Erwerbsminderung gewährten Leistungen, die darauf abzielt, die Erwerbsbeteiligung zu fördern, ist wichtig für inklusives Wachstum und sollte fortgesetzt werden.

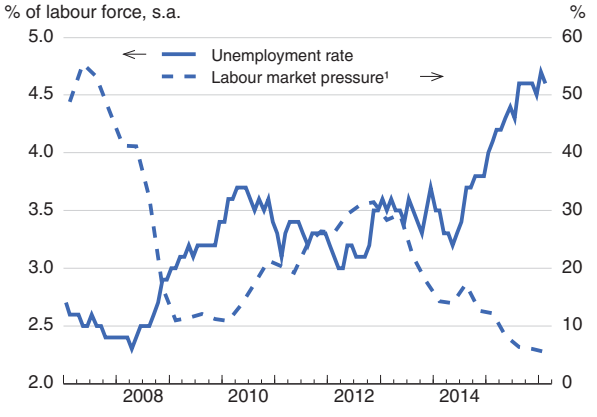
Die Steigerung der Kompetenzen ist für die Verbesserung der Produktivität und der Lebensqualität in Norwegen von entscheidender Bedeutung. Eine Verbesserung der Qualität und der Abschlussquoten im sekundären und tertiären Bildungsbereich, u.a. durch Maßnahmen, die darauf abzielen, die Lehrkräftequalifikation zu verbessern und die Qualität der Bildungsergebnisse genauer zu verfolgen, ist unerlässlich. Eine weitere Verringerung des Verwaltungsaufwands und eine Verbesserung der Effizienz im öffentlichen Sektor würden die Produktivität ebenfalls steigern.

Die Konjunkturabschwächung setzt sich fort

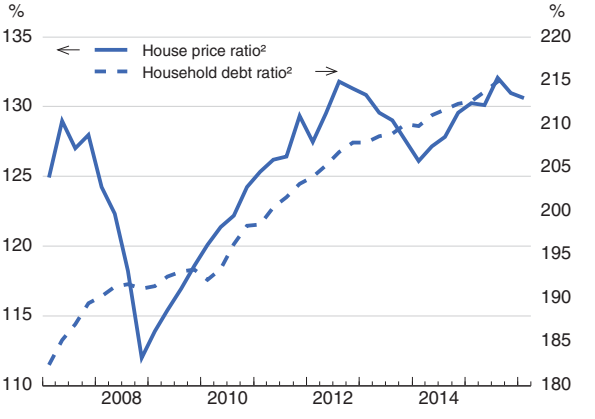
Der Rückgang der Investitionen der Mineralölwirtschaft wirkt sich über die Branchen, die mit der Erdölgewinnung verbundene Dienstleistungen erbringen, weiter dämpfend auf

Norway

The labour market has been deteriorating



House prices and household indebtedness remain high



1. The share of firms reporting that labour supply is a constraint on output growth.
2. Ratios to disposable income.

Source: Statistics Norway; Norges Bank.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368032

Norway: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices NOK billion	Percentage changes, volume (2013 prices)				
GDP at market prices	2 965.2	1.0	2.2	1.6	0.6	1.3
Private consumption	1 176.4	2.7	1.7	2.0	1.2	1.8
Government consumption	618.9	1.0	2.9	1.9	2.9	2.0
Gross fixed capital formation	659.8	6.3	0.0	-4.2	-1.8	2.1
Final domestic demand	2 455.1	3.2	1.6	0.3	0.8	1.9
Stockbuilding[1]	126.8	0.4	0.5	0.3	0.5	0.0
Total domestic demand	2 581.9	3.5	2.0	0.6	1.3	1.7
Exports of goods and services	1 204.4	-1.7	2.2	3.4	-1.6	1.2
Imports of goods and services	821.0	4.9	1.5	1.1	-0.2	2.5
Net exports[1]	383.3	-2.0	0.4	1.0	-0.5	-0.4
Memorandum items						
Mainland GDP at market prices[2]	_	2.3	2.3	1.0	0.8	1.8
GDP deflator	_	2.5	0.5	-2.3	0.1	2.4
Consumer price index	_	2.1	2.0	2.2	2.9	2.2
Private consumption deflator	_	2.1	2.1	2.2	3.3	2.4
Unemployment rate	_	3.4	3.5	4.3	4.7	4.5
Household saving ratio, net[3]	_	7.6	8.2	8.8	8.6	8.6
General government financial balance[4]	_	10.8	8.7	5.7	3.2	3.1
General government gross debt[4]	_	35.3	32.9	38.2	41.3	44.4
Current account balance[4]	_	10.2	11.9	9.0	5.1	5.1

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. GDP excluding oil and shipping.
3. As a percentage of disposable income.
4. As a percentage of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369388

das Wachstum der Festlandwirtschaft aus. Die Arbeitslosenquote stieg Anfang 2016 auf über 4½%, was sich negativ auf den Konsum auswirkte. Die Ausgaben der privaten Haushalte werden jedoch durch niedrige Zinssätze, steigende Wohnimmobilienvermögen und eine expansiv ausgerichtete Fiskalpolitik gestützt, während der niedrigere Wechselkurs und das sich verlangsamende Lohnwachstum die Ausfuhren außerhalb des Ölsektors fördern. Der Preisauftrieb wird durch die konjunkturelle Abschwächung trotz des von der importierten Inflation ausgehenden Drucks eingedämmt. Die Wohnimmobilienpreise sind im Verhältnis zu den Einkommen nach wie vor hoch, wobei die regionalen Disparitäten größer werden. Die Verschuldung der privaten Haushalte ist hoch und steigt weiter.

Makroökonomische und strukturpolitische Maßnahmen fördern den Übergang zu einem breiter fundierten Wachstum

Die Zentralbank hat den Leitzins Anfang 2016 auf 0,50% gesenkt. Die Kapazitätsüberhänge haben die Inflation trotz der Währungsabwertung auf einem niedrigen Niveau gehalten. Die neuen Regeln für die Hypothekenkreditvergabepraxis haben das Wachstum der Verschuldung der privaten Haushalte wahrscheinlich verlangsamt. Ihre Wirksamkeit muss jedoch genau beobachtet und bewertet werden.

Der revidierte Haushalt für 2016 liefert einen fiskalischen Impuls in Höhe von 1,1 Prozentpunkten des trendmäßigen Festland-BIP, der damit etwas höher ausfällt als ursprünglich veranschlagt. Diese nachträgliche Erhöhung ist zum großen Teil auf gestiegene Ausgaben für die Integration von Flüchtlingen, niedrigere Einnahmen sowie neue gezielte Maßnahmen zur Förderung der Beschäftigung in den von den rückläufigen Ölpreisen am stärksten betroffenen Regionen zurückzuführen. Dieser expansive Kurs ist angesichts der Konjunkturabschwächung angemessen.

Die Steigerung der Produktivität durch eine Verbesserung des Geschäftsumfelds und eine Verstärkung des Wettbewerbs ist von entscheidender Bedeutung für die Förderung eines breiter basierten Wachstums. Zu den jüngsten Maßnahmen gehören eine Senkung des Unternehmenssteuersatzes und eine Verringerung des Verwaltungsaufwands, namentlich eine Erleichterung der Berichtspflichten der Arbeitgeber gegenüber den Sozialversicherungsbehörden und eine Vereinfachung des Bau- und Planungsrechts. Fortschritte in diesen Bereichen sind zu begrüßen. Darüber hinaus sollten die Anstrengungen zur Steigerung der Produktivität im öffentlichen Dienst, beispielsweise durch Zusammenschlüsse von kleinen Gemeinden, fortgeführt werden.

Die Steigerung der Kompetenzen ist ebenfalls von entscheidender Bedeutung für die Verbesserung der Produktivität und der Lebensqualität. Die gegenwärtigen Reformen konzentrieren sich zu Recht auf die Qualität und die Abschlussquoten auf der Ebene der Sekundarstufe II und im tertiären Bildungsbereich. Die angekündigten Maßnahmen zur Verbesserung der Unterrichtsqualität durch strengere Zugangsvoraussetzungen für das Lehramtsstudium und zur Erweiterung der Fortbildungsmöglichkeiten sind zu begrüßen. Die für die Hochschulpolitik verantwortlichen Entscheidungsträger sollten untersuchen, welche Faktoren die Entscheidungen der Studierenden im Hinblick auf die Wahl des Studienfachs und die Gestaltung der Studienzeit beeinflussen, und die Behörden sollten die Qualität der Bildungsergebnisse besser überwachen. Maßnahmen, die darauf abzielen, das Arbeitsangebot durch eine kritische Überprüfung der im Krankheitsfall und bei Erwerbsminderung gewährten Leistungen zu erweitern, sind für inklusives Wachstum von entscheidender Bedeutung.

Das Wachstum wird allmählich anziehen

Die Festlandwirtschaft wird sich den Projektionen zufolge 2016 von der Konjunkturschwäche erholen. Expansive makroökonomische Maßnahmen, die durch die Währungsabwertung gestützte dynamische Entwicklung der Exporte (ohne Erdöl) und die Erholung der Investitionen außerhalb des Ölsektors im Zuge der anziehenden Auslandsnachfrage und der sich belebenden Binnenkonjunktur werden die Erholung stützen. Darüber hinaus sollen im Projektionszeitraum neue Investitionsprojekte im Erdölsektor anlaufen. Die Arbeitslosenquote wird 2016 mit 4¾% ihren Höchststand erreichen. Die Inflation wird den Projektionen zufolge unter dem Einfluss der abklingenden Effekte der Währungsabwertung und der andauernden Kapazitätsüberhänge zurückgehen.

Die Entwicklungen im Ölsektor sind nach wie vor ein wichtiger Unsicherheits- und Risikofaktor für die zahlreichen Unternehmen auf dem Festland, die mit der Erdölgewinnung verbundene Dienstleistungen erbringen. Das Tempo der Konjunkturbelebung hängt wegen der Exportnachfrage auch von den Entwicklungen in Europa ab. Im binnenwirtschaftlichen Bereich stellt die hohe Verschuldung der privaten Haushalte weiterhin ein Risiko für die Realwirtschaft und den Finanzsektor dar. Günstiger könnte die Entwicklung ausfallen, wenn bei den derzeit durchgeführten produktivitätssteigernden Reformen Fortschritte erzielt werden.

ÖSTERREICH

Eine allmähliche Konjunkturerholung ist in Gang gekommen. Das Wachstum wird den Projektionen zufolge 2016 zum ersten Mal seit 2011 den Wert von 1% übersteigen und 2017 weiter anziehen. Die jüngste Steuerreform wird den privaten Konsum ankurbeln. Das Investitionswachstum hat ein positives Vorzeichen erhalten und dürfte unter dem Einfluss historisch niedriger Zinssätze und niedriger Ölpreise weiter zunehmen.

Der Abschluss der geordneten Abwicklung insolventer Banken ist wichtig, um das Vertrauen zurückzugewinnen, die Finanzverbindungen zwischen Banken und öffentlichem Sektor zu verringern und den Bankensektor zu stärken. Die noch bestehende Bezuschussung der Frühverrentung sollte abgeschafft werden, um die Beschäftigung älterer Menschen, insbesondere Frauen, näher an den OECD-Durchschnitt heranzuführen. Eine schnelle Integration der Migranten in den Arbeitsmarkt würde sich positiv auf den sozialen Zusammenhalt, das Wachstum und die Haushaltsposition Österreichs auswirken.

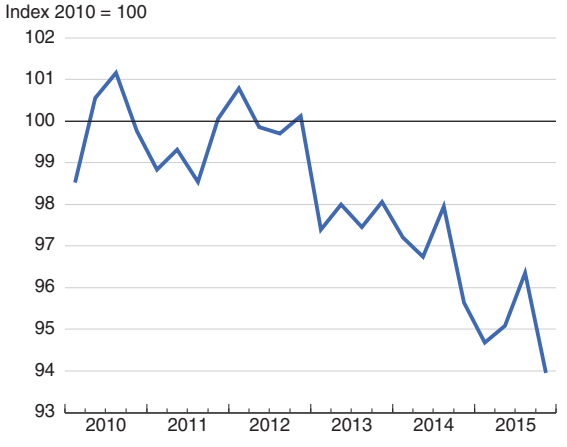
Das Wachstum der Arbeitsproduktivität hat sich in den letzten fünf Jahren in den einzelnen Sektoren des Landes sehr unterschiedlich entwickelt, wobei es im Verarbeitenden Gewerbe dynamisch geblieben ist, während es bei den meisten Dienstleistungen und im Baugewerbe zurückging. Der Reformstau im Dienstleistungssektor bremst den Wettbewerb und verringert die Chancen anderer Branchen, von kostengünstigen Vorleistungen sowie der Verbreitung neuer Technologien zu profitieren.

Die Erholung gewinnt an Dynamik

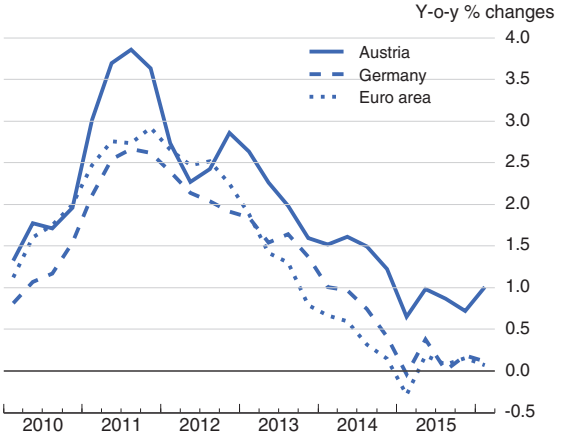
Die Anfang 2016 in Kraft getretene Steuerreform hat das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte und das Vertrauen gestärkt. Das Wachstum der Anlageinvestitionen hat 2015 wieder angezogen, die Investitionsquote verharrt jedoch deutlich unter dem historischen Durchschnitt. Die Inflation war trotz des seit 2011 verzeichneten schwachen Wirtschaftswachstums und der steigenden Arbeitslosigkeit kontinuierlich höher als in anderen Ländern des Euroraums. Die sinkende Arbeitsproduktivität im Dienstleistungsbereich hat die Kosten der Vorleistungen erhöht, was möglicherweise ein Faktor war, der die

Austria

Export performance remains subdued[1]



The inflation differential with the euro area persists[2]



1. Export performance is measured as actual growth in exports relative to the growth of the country's export markets.
2. HCPI.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; and Statistics Austria.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367632

Austria: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices*	317.0	0.3	0.5	0.8	1.3	1.6
Private consumption	170.2	0.0	0.0	0.3	1.8	1.2
Government consumption	62.7	0.4	0.8	1.4	1.2	0.8
Gross fixed capital formation	71.8	-0.2	-0.2	0.4	2.0	3.6
Final domestic demand	304.7	0.0	0.2	0.6	1.7	1.7
Stockbuilding[1]	3.9	-0.4	-0.3	0.0	0.2	0.0
Total domestic demand	308.6	-0.4	-0.1	0.6	1.9	1.7
Exports of goods and services	170.7	0.7	2.3	1.6	3.4	4.7
Imports of goods and services	162.3	0.0	1.3	1.9	4.3	5.2
Net exports[1]	8.4	0.4	0.5	-0.1	-0.3	0.0
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.5	1.6	1.5	1.9	1.8
Harmonised index of consumer prices	_	2.1	1.5	0.8	1.0	2.0
Private consumption deflator	_	2.1	2.0	1.0	1.5	2.0
Unemployment rate[2]	_	5.4	5.7	5.8	5.8	5.6
Household saving ratio, net[3]	_	7.3	7.8	6.9	7.3	6.7
General government financial balance[4]	_	-1.3	-2.7	-1.2	-1.6	-1.3
General government gross debt[4]	_	98.5	106.8	106.6	106.4	105.8
General government debt, Maastricht definition[4]	_	80.8	84.2	86.2	86.0	85.3
Current account balance[4]	_	2.0	1.9	2.6	2.0	2.0

* Based on seasonal and working-day adjusted quarterly data; may differ from official non-working-day adjusted annual data.

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Based on Labour Force Survey data.
3. As a percentage of disposable income.
4. As a percentage of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369211

internationale Wettbewerbsfähigkeit geschwächt und zu einer verhaltenen Exportleistung beigetragen hat. Strukturelle Veränderungen in den regionalen Wertschöpfungsketten, insbesondere die Verlagerung von Lieferketten von Österreich in mittel- und osteuropäische Länder, kann die Einbußen von Exportmarktanteilen möglicherweise auch teilweise erklären.

Die jüngsten nachfrageseitigen Impulse sollten durch angebotsseitige Reformen ergänzt werden

Der fiskalpolitische Kurs wird 2016 auf Grund der Ausgaben für Migranten und eines durch die Steuerreform bedingten Rückgangs der Nettoeinnahmen leicht expansiv ausgerichtet sein. Die Abwicklung insolventer Banken ist noch nicht abgeschlossen, die angekündigte Beteiligung bevorrechtigter Gläubiger an den Rettungsaktionen wäre jedoch ein wichtiger Schritt, um die Erwartungen im Hinblick auf implizite Garantien einzudämmen. In den Projektionen wird davon ausgegangen, dass keine weiteren Kapitaltransfers oder Beihilfen für in Schieflage geratene Banken nötig sein werden. Das Wachstum könnte zusätzlich gesteigert und inklusiver gestaltet werden, wenn mit einem Steuer- und Transfersystem, das eine ausgewogenere Beschäftigungsverteilung gewährleistet, mit mehr Ganztagsschulen und Kindertagesstätten und mit familienfreundlicheren Arbeitsplätzen und Arbeitszeitmodellen für eine geschlechtergerechtere Gesellschaft gesorgt würde.

Eine strenge Regulierung im Dienstleistungssektor bremst die Arbeitsproduktivität und erklärt z.T. die relativ hohe Inflation. Würden die starren Strukturen im Dienstleistungssektor aufgebrochen, wäre es möglich, die Produktivität zu steigern und bessere Arbeitsplätze in diesem Sektor zu schaffen. Vielmehr könnte damit auch die Beschäftigung in der Exportwirtschaft gewahrt und ausgeweitet werden, da qualitativ hochwertige Dienstleistungen zunehmend Voraussetzung für die Teilnahme an globalen und regionalen Produktionsketten sind. Die Integration von Flüchtlingen in den Arbeitsmarkt kann die durchschnittliche Produktivität vorübergehend belasten, ist jedoch von entscheidender Bedeutung für die Bewahrung des gesellschaftlichen Zusammenhalts sowie für das Wachstumspotenzial und die Haushaltsposition des Landes.

Das Wachstum wird voraussichtlich von der Binnennachfrage angetrieben

Das BIP-Wachstum wird den Projektionen zufolge unter dem Einfluss einer Belebung des privaten Verbrauchs und der Investitionstätigkeit allmählich anziehen. Der Leistungsbilanzüberschuss wird weiter durch die dynamische Entwicklung des Fremdenverkehrs gestützt werden. Die Projektionen sind mit einigen Risiken behaftet. Die Exportleistung könnte insgesamt über Erwarten stark ausfallen, falls verlorene Marktanteile zurückgewonnen werden. Sie könnte sich aber auch schwächer entwickeln, falls sich der Marktanteils-schwund wegen der beeinträchtigten Wettbewerbsfähigkeit und der Umstrukturierung der regionalen Wettschöpfungsketten fortsetzt. Die Umstrukturierung des Bankensektors dauert an, was die öffentlichen Finanzen weiter belasten könnte. Die damit verbundenen Unsicherheiten könnten das Vertrauen eintrüben und die Investitionen über Erwarten bremsen. Demgegenüber könnte die Steuerreform dem privaten Konsum über Erwarten stark Auftrieb geben, falls die Sparquote weniger steigt als angenommen. Auch die Zweitrundeneffekte der Reform auf Beschäftigung und Investitionen könnten größer ausfallen als erwartet. Die projizierte Belebung der Investitionstätigkeit könnte durch ein hinter den Erwartungen zurückbleibendes Wachstum im Euroraum und in den aufstrebenden Volkswirtschaften oder durch erhebliche Anstiege der Ölpreise gebremst werden.

POLEN

Das reale BIP-Wachstum wird den Projektionen zufolge von rd. 3% im Jahr 2016 auf 3½% im Jahr 2017 ansteigen. Beschäftigungs- und Lohnzuwächse, höhere Sozialtransfers und niedrige Energiepreise werden ein schnelleres Konsumwachstum ermöglichen. Günstige Kreditbedingungen und eine Zunahme der durch EU-Mittel geförderten Infrastrukturinvestitionen im Jahr 2017 werden die Investitionstätigkeit ebenfalls beleben. Der Verbraucherpreisauftrieb wird den Projektionen zufolge unter dem Einfluss der sich stabilisierenden Energiepreise und der zunehmend angespannten Arbeitsmarktlage allmählich zunehmen.

Die Zentralbank sollte die Zinssätze allmählich anheben, sobald Ende 2017 die verbleibenden Kapazitätsüberhänge durch ein robustes Wachstum absorbiert werden und inflationäre Spannungen aufkommen. Eine zusätzliche Haushaltskonsolidierung würde helfen, auf längere Sicht neue Sozialausgaben und Investitionen in Infrastruktur und Kompetenzen zu finanzieren. Eine Stärkung der Beschäftigungsanreize für Frauen und ältere Arbeitskräfte und eine Anhebung der Umweltsteuern würden die Staatseinnahmen erhöhen und sich positiv auf das Potenzialwachstum und die Umweltergebnisse auswirken.

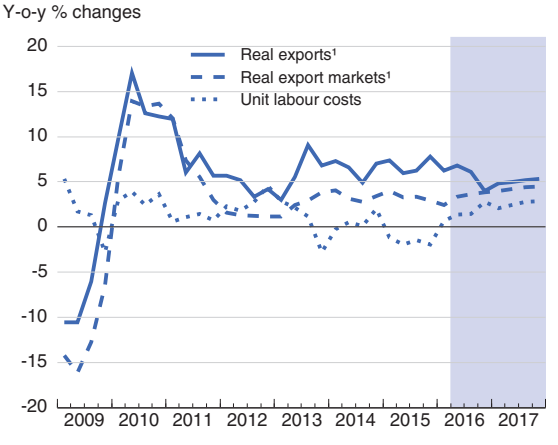
Die geplanten Infrastrukturinvestitionen, insbesondere im Bereich des öffentlichen Verkehrs, werden das Produktivitätswachstum und die Lebensqualität steigern. Eine Ausweitung des Mietwohnungsmarkts und der Möglichkeiten für lebenslange Weiterbildung würde zugleich die Mobilität und die Kompetenzen der Arbeitskräfte stärken und die Ungleichheit verringern. Durch den Abbau der regulatorischen Hindernisse für den Marktzutritt neuer Anbieter und das Unternehmenswachstum wäre es zudem möglich, die Aussichten für junge dynamische Unternehmen zu verbessern und die Produktivität zu steigern.

Das Wirtschaftswachstum ist volatil aber kräftig

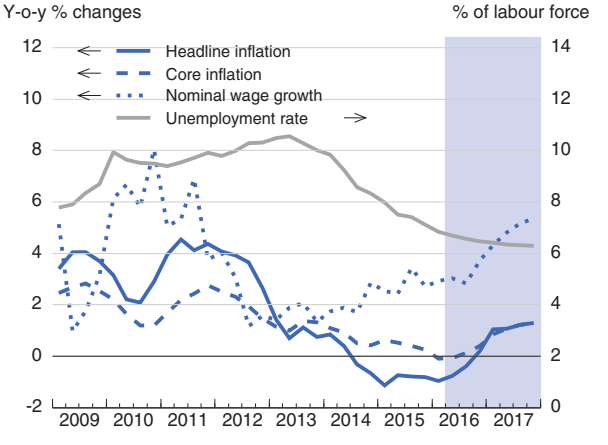
Die Wirtschaftstätigkeit hat trotz der jüngsten Volatilität kräftig expandiert. Die Exporte legen auf Grund der zunehmenden Belebung der Exportmärkte und des gedämpften

Poland

External demand will support exports



Inflation will increase as slack dissipates



1. Goods and services.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368043

Poland: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices PLN billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	1 629.0	1.3	3.3	3.6	3.0	3.5
Private consumption	1 002.7	0.2	2.4	3.0	3.0	3.9
Government consumption	292.0	2.2	4.7	3.4	4.7	3.7
Gross fixed capital formation	322.5	-1.1	10.0	5.8	1.2	4.7
Final domestic demand	1 617.1	0.3	4.3	3.6	3.0	4.0
Stockbuilding[1]	19.6	-1.0	0.5	-0.2	0.0	0.0
Total domestic demand	1 636.7	-0.7	4.8	3.4	3.0	4.0
Exports of goods and services	723.6	6.1	6.4	6.8	5.8	5.1
Imports of goods and services	731.3	1.7	10.0	6.3	6.4	6.1
Net exports[1]	- 7.7	1.9	-1.5	0.3	-0.2	-0.3
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.4	0.5	0.4	1.0	1.0
Consumer price index	_	1.0	0.1	-0.9	-0.5	1.1
Private consumption deflator	_	0.4	-0.1	-1.2	-0.5	1.1
Unemployment rate	_	10.3	9.0	7.5	6.6	6.3
General government financial balance[2]	_	-4.0	-3.3	-2.6	-2.6	-3.2
General government gross debt[2]	_	62.6	66.2	66.4	67.4	68.9
General government debt, Maastricht definition[2]	_	56.0	50.5	51.3	52.3	53.7
Current account balance[2]	_	-1.3	-2.0	-0.2	0.0	-0.2

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369391

Wachstums der Lohnstückkosten rasch zu. Stetige Beschäftigungs- und Lohnzuwächse sowie niedrige Energiepreise stützen den privaten Verbrauch. Steigende Unternehmensgewinne, eine hohe Kapazitätsauslastung und günstige Kreditbedingungen haben zu einem robusten Wachstum der Unternehmensinvestitionen geführt. Gleichzeitig sind die öffentlichen Investitionen zurückgegangen.

Die Verbraucherpreise sind auf Grund des auf den Energiepreisen lastenden Abwärtsdrucks weiter gesunken. Der stetige Rückgang der Arbeitslosenquote, höhere Sozialversicherungsbeiträge in einigen atypischen Beschäftigungsverhältnissen und ein neuer Mindeststundenlohn dürften das Lohnwachstum weiter steigern und die Ungleichheiten auf dem Arbeitsmarkt reduzieren. Die Stabilisierung der Energiepreise, steigende Sozialtransfers und die Weitergabe neuer Steuern an die Verbraucher würden eine Rückkehr der Inflation begünstigen. Unter diesen Voraussetzungen dürfte die Zentralbank die Leitzinsen Ende 2017 allmählich in dem Maße anheben, wie die Kapazitätsüberhänge zurückgehen und die tendenziellen inflationären Spannungen wieder zunehmen.

Eine Verbesserung der mittelfristigen Wachstums- und Haushaltsergebnisse erfordert Strukturreformen

Die vor kurzem eingeführte neue Kindergeldleistung wird 2016 weitgehend durch einmalige Einnahmen ausgeglichen werden. Steigende Sozialausgaben und die geplante Senkung des Mehrwertsteuerregelsatzes werden das Defizit 2017 jedoch trotz zusätzlicher Steuern

für Banken und Einzelhandel sowie Maßnahmen zur Verbesserung der Steuerdisziplin auf 3,2% des BIP steigen lassen. Die derzeit erwogene Anhebung des Einkommensteuerfreibetrags könnte das Defizit noch weiter erhöhen, wenngleich sie Personen mit geringem Einkommen zugute käme. Die vorgesehene Senkung des gesetzlichen Renteneintrittsalters würde die längerfristigen Haushaltsergebnisse ebenfalls verschlechtern. Im Gegensatz dazu würde eine weitere Anhebung des gesetzlichen Renteneintrittsalters, der Ausbau des Angebots an Kinderbetreuungs- und Langzeitpflegeeinrichtungen und eine Erhöhung der Umweltsteuern die Beschäftigungsanreize für Frauen und ältere Arbeitskräfte stärken, das Wachstum und die Lebensqualität fördern und dazu beitragen, öffentliche Investitionen zu finanzieren, wenn die EU-Fördermittel zurückgehen.

Die Investitionen sollten prioritär darauf abzielen, die Energieerzeugung zu modernisieren und den öffentlichen Verkehr auszubauen, um eine umweltfreundlichere Energieversorgung zu gewährleisten, die Mobilität der Arbeitskräfte zu verbessern und Gesundheitsschäden durch Luftverschmutzung in den Städten zu reduzieren. Dies würde eine verlässliche Energie- und Klimaschutzpolitik und eine Verbesserung der Verwaltungskapazitäten auf lokaler Ebene zur Steigerung der Investitionseffizienz erfordern. Mehr Möglichkeiten für lebenslange Weiterbildung und ein größerer Mietwohnungsmarkt würden zugleich dazu beitragen, Diskrepanzen zwischen den am Arbeitsmarkt angebotenen und nachgefragten Kompetenzen abzubauen und die Mobilität der Arbeitskräfte zu verbessern, wodurch die Produktivität und die Inklusivität gesteigert würden. Positive Auswirkungen auf die Produktivität hätte auch eine Straffung der Verwaltungsverfahren für junge Unternehmen und eine Verbesserung der öffentlichen FuE-Förderung.

Die Binnennachfrage wird anziehen

Das BIP-Wachstum wird den Projektionen zufolge, gestützt auf steigende Arbeitseinkommen und höhere Sozialtransfers, von 3% im Jahr 2016 auf 3½% im Jahr 2017 ansteigen. Sinkende Kapazitätsüberhänge und gute Finanzierungsbedingungen werden die Unternehmensinvestitionen voraussichtlich ankurbeln, und die durch EU-Fördermittel finanzierten öffentlichen Investitionen werden 2017 an Dynamik gewinnen. Die Exporte dürften weiter kräftig expandieren, da die allmähliche Erholung der Auslandsnachfrage die negativen Effekte des schnelleren Anstiegs der Lohnstückkosten auf die Kostenwettbewerbsfähigkeit ausgleichen dürfte.

Ein „Ja“ beim britischen Referendum über den EU-Austritt, eine über Erwarten starke Verlangsamung in den aufstrebenden Volkswirtschaften, insbesondere in China, und eine die Erwartungen verfehlende schwache Entwicklung des Welthandels könnten die Exporte beeinträchtigen. Die binnenwirtschaftlichen Risiken sind ebenfalls erheblich. Die vorgesehene Umwandlung von Fremdwährungshypotheken in Inlandswährung könnte die Eigenkapitalausstattung der Banken und die Kreditvergabe an die Realwirtschaft beeinträchtigen. Dies könnte zusammen mit der Unsicherheit über die Fiskalpolitik negative Auswirkungen auf das Geschäftsklima und die Investitionstätigkeit haben. Hohe Einkommenszuwächse und eine wirksame Umsetzung des neuen langfristigen Plans für die wirtschaftliche Entwicklung könnten hingegen zu einer über Erwarten starken Ausgabentätigkeit der privaten Haushalte führen.

PORTUGAL

Für 2016 und 2017 wird ein moderates Wachstum projiziert. Der private Konsum wird sich auf Grund niedrigerer Arbeitslosigkeit, eines höheren Mindestlohns und einer Trendumkehr bei den Lohnkürzungen im öffentlichen Sektor etwas kräftiger entwickeln. Die Arbeitsplatzschaffung wird jedoch zu schwach sein, um nach 2016 eine Expansion der Konsumausgaben in ihrem derzeitigen Tempo aufrechtzuerhalten. Der hohe Verschuldungsgrad der Unternehmen sowie schlechte Konditionen der Banken haben die Investitionen gebremst. 2017 wird sich die Investitionstätigkeit teilweise erholen und einen gewissen Ausgleich für die nachlassende Konsumdynamik bieten.

Die jüngsten fiskalpolitischen Änderungen werden wahrscheinlich die verfügbaren Einkommen erhöhen, was vor allem Niedrigeinkommenshaushalten zugute kommen wird. Die Staatsverschuldung ist nach wie vor hoch, und ihre Rückführung dürfte weitere Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen erfordern.

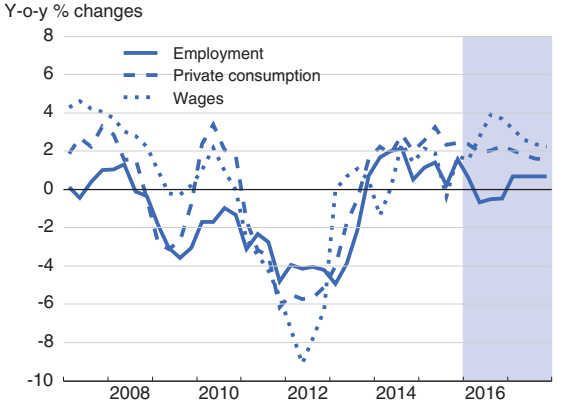
Strukturelle Engpässe hemmen das Produktivitätswachstum. Die jüngsten Bemühungen zum Bürokratieabbau sind zu begrüßen. Entschlossenere Politikmaßnahmen zur Verringerung des hohen Verschuldungsgrads der Unternehmen würden die Investitionstätigkeit ankurbeln und – zusammen mit einem stärkeren Wettbewerb in den nicht exportorientierten Sektoren – die Ressourcenreallokation und das Produktivitätswachstum beschleunigen. Eine Reform der räumlichen Entwicklung würde das Geschäftsklima weiter verbessern. Die Erhöhung des Bildungs- und Kompetenzniveaus, u.a. durch eine Stärkung der Verbindungen mit dem privaten Sektor und die Entwicklung der beruflichen Bildung, würde die Produktivität steigern.

Das Wachstum hat unlängst etwas nachgelassen

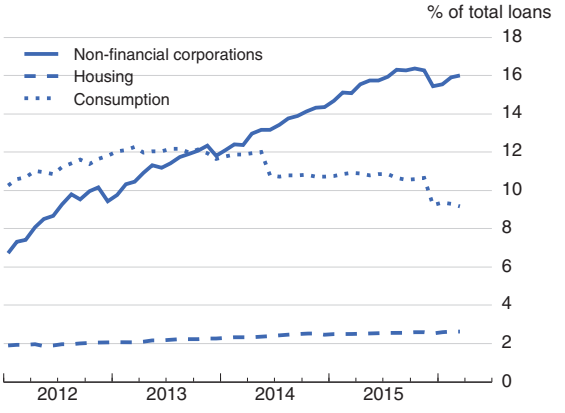
Nach einer allmählichen Erholung fiel das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal 2016 niedriger aus als im Euroraum, was zum Teil auf die schwache Auslandsnachfrage zurückzuführen war, während der private Konsum robust blieb. Die Investitionen sind hingegen drastisch zurückgegangen und stellen weiterhin eine Wachstumsbremse dar, eine

Portugal

The labour market will not support strong consumption growth



Non-performing loans are still high[1]



1. Loans overdue by more than 90 days.
Source: OECD Economic Outlook 99 database; and Banco de Portugal.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368050

Portugal: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2011 prices)				
GDP at market prices	168.4	-1.1	0.9	1.5	1.2	1.3
Private consumption	111.6	-1.2	2.2	2.6	2.2	1.5
Government consumption	31.2	-2.0	-0.5	0.6	0.1	0.3
Gross fixed capital formation	26.7	-5.1	2.8	3.9	-1.5	1.2
Final domestic demand	169.5	-2.0	1.8	2.5	1.2	1.2
Stockbuilding[1]	- 0.2	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
Total domestic demand	169.3	-2.0	2.2	2.5	1.2	1.2
Exports of goods and services	63.5	7.0	3.9	5.2	2.8	3.8
Imports of goods and services	64.4	4.7	7.2	7.4	2.8	3.6
Net exports[1]	- 0.9	0.9	-1.2	-0.9	0.0	0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	2.3	1.0	1.9	1.2	1.0
Harmonised index of consumer prices	_	0.4	-0.2	0.5	0.3	0.8
Private consumption deflator	_	0.8	0.6	0.7	0.4	0.5
Unemployment rate	_	16.2	13.9	12.5	12.1	11.5
Household saving ratio, gross[2]	_	7.8	5.7	4.2	4.7	5.3
General government financial balance[3,4]	_	-4.8	-7.2	-4.4	-2.9	-2.6
General government gross debt[3]	_	142.6	152.4	150.3	149.6	149.7
General government debt, Maastricht definition[3]	_	129.0	130.2	129.0	128.3	128.3
Current account balance[3]	_	1.5	0.1	0.5	0.2	0.3

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of disposable income.
3. As a percentage of GDP.
4. Based on national accounts definition.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369402

Folge der hohen Unternehmensverschuldung, der schwachen Bankbilanzen, der Unsicherheit über die Politikausrichtung und der nachlassenden Dynamik bei der Umsetzung von Strukturreformen. Die Arbeitslosigkeit ist weiter hoch und nahm zu Jahresbeginn geringfügig zu. Die Inflation ist verhalten geblieben, selbst wenn sie leicht über dem Durchschnitt des Euroraums verharrt.

Die Fiskalpolitik wurde 2015 gelockert und dürfte im Projektionszeitraum akkommodierend bleiben. Der Haushalt 2016 stützt sich stärker auf Verbrauchsteuern und weniger auf Einkommensteuern. Diese Änderung im Steuermix dürfte dem Wachstum förderlich sein, ist aber zugleich potenziell regressiv. Ein ermäßigter Mehrwertsteuersatz im Gaststättengewerbe wird die Einnahmen verringern und sich vermutlich kaum auf die Beschäftigung auswirken. Die geplanten Senkungen der Unternehmenssteuern, die die Investitionen und das Wachstum steigern könnten, wurden zurückgezogen. Eine Erhöhung der Sozialleistungen wird die Niedrigeinkommenshaushalte stützen. Die projizierten Ausgabenkürzungen sind mit großen Umsetzungsrisiken verbunden. Die Staatsverschuldung ist nach wie vor sehr hoch und insgesamt sind die derzeitigen Haushaltspläne unzureichend, um ihre Reduzierung sicherzustellen. Wenngleich Vorsicht geboten ist, um die fragile Konjunkturerholung nicht zu gefährden, könnten letztlich weitere fiskalische Maßnahmen erforderlich werden, insbesondere wenn die Produktivität und somit das längerfristige Wachstum nicht zunehmen.

Strukturreformen würden die Produktivität steigern, die Arbeitsplatzschaffung fördern und die Verteilungsgerechtigkeit erhöhen

Portugals Wachstumspotenzial ist seit mehreren Jahren sehr niedrig. Der Arbeitsmarkt ist stark segmentiert, und die Jugendarbeitslosenquote zählt zu den höchsten im Euroraum. Pläne zur Reform der öffentlichen Verwaltung, insbesondere des Rechtssystems, würden die Produktivität erhöhen, während ein stärkerer Wettbewerb im Stromsektor, in den Häfen und bei den freiberuflichen Dienstleistungen die Produktivität in diesen Sektoren und bei den nachgelagerten Exportaktivitäten stärken würde. Die vollständige Umsetzung vereinfachter Lizenzierungsverfahren („Zero Licensing") und eine umfassende Reform der Gesetzgebung zur räumlichen Entwicklung sind von entscheidender Bedeutung für die weitere Verbesserung des Geschäftsklimas.

Politikmaßnahmen zur Belebung der Inlandsnachfrage werden keine langfristigen Effekte haben

Die jüngsten Politikänderungen, wie z.B. ein höherer Mindestlohn, eine Wiederanhebung der zuvor gekürzten Löhne im öffentlichen Sektor und ein schrittweiser Abbau des Sonderzuschlags zur Einkommensteuer, sorgen dafür, dass der private Konsum 2016 robust bleibt und die negative Entwicklung der Investitionen teilweise kompensiert wird. Dem daraus resultierenden Anstieg der Konsumausgaben sind durch eine historisch niedrige Sparquote und die langsame Arbeitsplatzschaffung jedoch Grenzen gesetzt, was zur Folge hat, dass der private Konsum 2017 vor dem Hintergrund einer steigenden Ersparnisbildung der privaten Haushalte an Dynamik verliert. Im Gegensatz dazu dürften die Investitionen im Jahresverlauf 2017 wieder zunehmen, während die verbesserte Wettbewerbsfähigkeit und die anziehende Auslandsnachfrage den Exporten nach und nach Auftrieb geben werden. Zusammengenommen dürften diese Entwicklungen im Projektionszeitraum für ein moderates Wachstum sorgen. Die Leistungsbilanz wird weiterhin einen geringfügigen Überschuss ausweisen.

Abgesehen von den wirtschaftlichen Entwicklungen in Angola sind die Risiken hauptsächlich binnenwirtschaftlicher Art und rühren von der hohen Verschuldung des privaten und des öffentlichen Sektors her. Eine Herabstufung von Portugals Staatsanleihen könnte den Zugang zur Außenfinanzierung, u.a. von der Europäischen Zentralbank, erschweren. Der Bankensektor wird durch die schwache Ertragslage und den hohen Anteil an notleidenden Krediten weiterhin beeinträchtigt, wobei beide Aspekte Besorgnis im Hinblick auf die Finanzmarktstabilität wecken. Andererseits könnte die erfolgreiche Umsetzung der jüngsten Politikmaßnahmen zur Verringerung der Unternehmensverschuldung und Sanierung der Bankbilanzen die Anfälligkeit der Banken verringern und es ermöglichen, dass mehr Ressourcen in neue produktive Investitionen fließen.

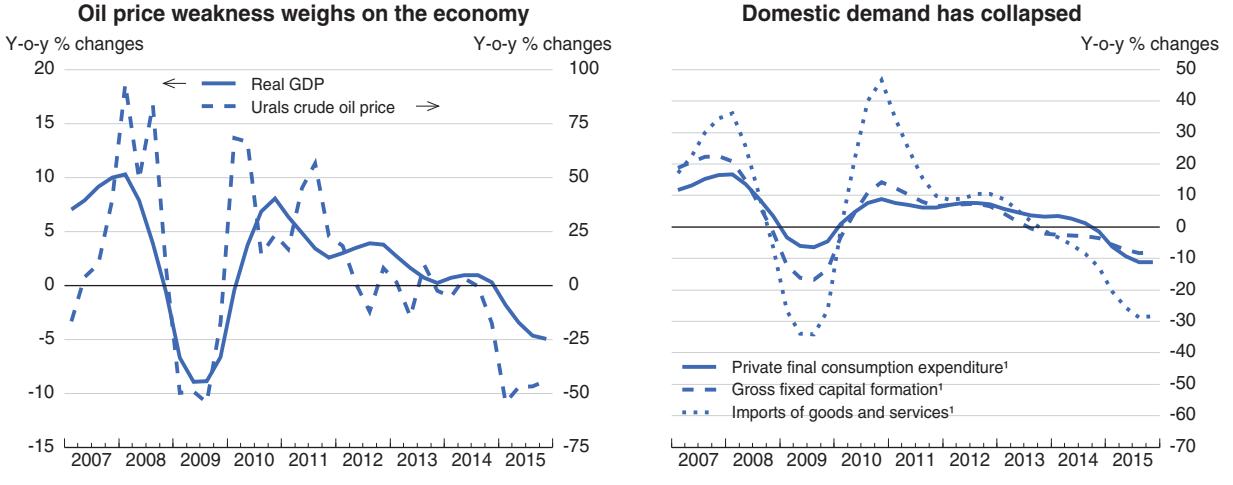
RUSSISCHE FÖDERATION

Der drastische Ölpreisrückgang hat eine lange Rezession ausgelöst. Geringere Exporteinnahmen beeinträchtigen die Importe und die Investitionen und haben den fiskalpolitischen Spielraum stark eingeschränkt. Die Rubelabwertung ließ die Preise steigen, schmälerte die Realeinkommen – vor allem der ärmeren Bevölkerungsschichten – und verringerte den privaten Verbrauch. Die Arbeitslosigkeit wird weiter steigen. 2017 dürfte das Wachstum wieder ein positives Vorzeichen erhalten, da eine nachlassende Inflation und steigende Einkommen der Inlandsnachfrage Auftrieb geben werden. Angesichts der ausbleibenden Strukturreformen und der ungewissen Aussichten für die Ölpreise wird die Erholung jedoch langsam verlaufen.

In Anbetracht des starken Rückgangs der Realeinkommen ist es wichtig, den Sozialausgaben Vorrang einzuräumen und die Einkommen der sozialschwächsten Bevölkerungsschichten zu schützen. Der akkommodierende Kurs in der Haushaltspolitik ist angebracht, auf mittlere Sicht muss sich die Haushaltspolitik jedoch an dauerhaft niedrigere Ölpreise anpassen. Die Wiedereinführung einer Fiskalregel, die die Nutzung der Öleinnahmen beschränkt, könnte diese Anpassung erleichtern. Der gegenwärtig restriktive Kurs in der Geldpolitik scheint angemessen, bei einem Rückgang der Inflationserwartungen sollte jedoch mit einer Lockerung begonnen werden. Die Entwicklung der Bankbilanzen sollten genau beobachtet werden, da die notleidenden Kredite zugenommen haben.

Durch Maßnahmen zur Korruptionsbekämpfung, zur Stärkung der Rechtsstaatlichkeit, zur Verringerung der staatlichen Kontrolle sowie zur Anhebung der Kompetenzen und der Innovationstätigkeit ließe sich die Produktivität steigern. Der Bürokratieaufwand wurde zwar jüngst verringert, auf regionaler Ebene muss in diesem Bereich jedoch noch mehr geschehen. Auf mittlere Sicht wird es entscheidend darauf ankommen, die Abhängigkeit von Renten aus der Rohstoffförderung zu reduzieren, um ein stärkeres und stabileres Einkommenswachstum zu erzielen.

Russia



1. In volume.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; and Thomson Reuters.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368061

Russia: **Macroeconomic indicators**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices RUB trillion	Percentage changes, volume (2011 prices)				
GDP at market prices	66.9	1.3	0.7	-3.7	-1.7	0.5
Private consumption	34.6	4.3	1.5	-9.5	-4.5	0.2
Government consumption	12.5	1.4	0.2	-1.8	-1.1	-0.7
Gross fixed capital formation	13.1	0.8	-3.0	-7.3	-5.1	1.8
Final domestic demand	60.2	3.0	0.3	-7.5	-2.8	0.0
Stockbuilding[1]	2.2	-1.8	-1.1	-2.4	0.1	0.0
Total domestic demand	62.4	1.0	-0.9	-10.1	-3.9	0.4
Exports of goods and services	18.3	4.6	0.6	3.6	3.7	2.8
Imports of goods and services	13.8	3.6	-7.6	-25.7	-6.3	3.2
Net exports[1]	4.5	0.5	1.7	6.4	2.4	0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	4.8	9.0	7.7	5.9	4.5
Consumer price index	_	6.8	7.8	15.5	7.3	5.3
Private consumption deflator	_	6.2	7.7	15.2	7.8	4.9
General government financial balance[2,3]	_	0.3	0.2	-3.6	-4.2	-3.6
Current account balance[2]	_	1.6	2.9	5.3	5.2	4.8

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.
3. Consolidated budget.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

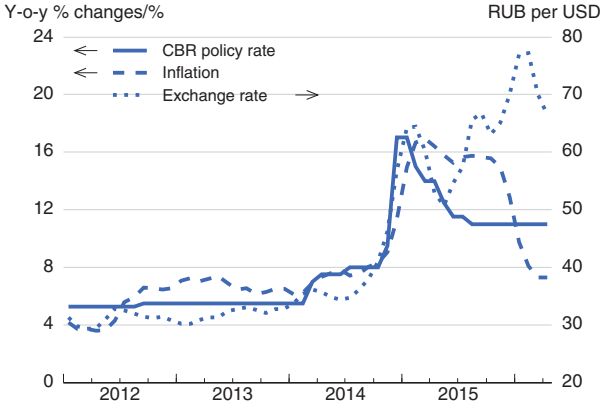
StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369518

Die Ölpreisschwäche belastet die Wirtschaft

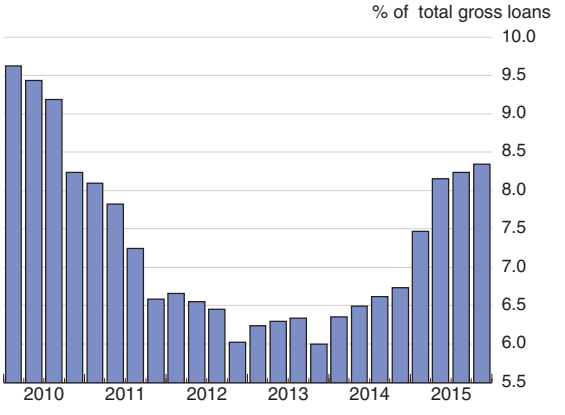
Der dramatische Rückgang der Ölpreise seit Ende 2014 hat die Realeinkommen erheblich reduziert, und die Wirtschaft befindet sich nach wie vor in einer Rezession. Geopolitische Unsicherheit und internationale Sanktionen und Gegensanktionen haben die Situa-

Russia

The central bank is cautious due to renewed ruble weakness



Non-performing loans are on the rise



Source: OECD Economic Outlook 99 database; IMF International Financial Statistics database; Bank of Russia; and Thomson Reuters.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368071

tion zusätzlich verschlimmert. Die gesunkenen Ölpreise führten zu einer starken Rubelabwertung, die die Inflation drastisch in die Höhe schnellen ließ. Mit dem Abklingen dieser Effekte und der Konjunkturschwäche ist die Inflation wieder gesunken, so dass sie im April 2016 bei 7,3% lag.

Die Investitionstätigkeit hat auf Grund der eingetrübten Stimmung, der hohen Finanzierungskosten und des eingeschränkten Zugangs zu den internationalen Finanzmärkten stark nachgelassen. Sinkende Realeinkommen belasten den privaten Verbrauch, und die Importe sind infolge der schwachen Nachfrage, der verringerten Auslandskaufkraft und der internationalen Sanktionen drastisch zurückgegangen. Dank der verbesserten außenwirtschaftlichen Wettbewerbsfähigkeit konnten sich die Exporte in realer Rechnung jedoch behaupten, und in der Nahrungsmittelindustrie, der Chemieindustrie und im Bergbau wurde die Aktivität durch Importsubstitution aufrechterhalten.

Durch die hohe Inflation haben sich die Realeinkommen, vor allem für sozial schwache Bevölkerungsgruppen, drastisch verringert, weil die Löhne und Renten nicht mit ihr Schritt halten konnten. Das förderte zwar Arbeitsmarktanpassungen und bremste den Anstieg der Arbeitslosigkeit, dafür erhöhte sich die Armutsquote zwischen 2013 und dem ersten Halbjahr 2015 jedoch von 11% auf 15%. Erschwerend kam dabei hinzu, dass die Nahrungsmittelpreise noch stärker stiegen als die Inflation insgesamt, wodurch die Realeinkommen der ärmsten Bevölkerungsschichten geschmälert wurden, die einen größeren Anteil ihres verfügbaren Einkommens für Nahrungsmittel ausgeben.

Die Leistungsbilanz verbesserte sich infolge des Einbruchs der Einkommen, der einen starken Rückgang der Importe nach sich zog. Die durch die geopolitischen Spannungen und die Sanktionen bedingte Unsicherheit führte zudem zu Kapitalabflüssen. Eine Zahlungsbilanzkrise wurde jedoch vermieden, da russische Schuldner ihre Fremdwährungsaktiva nutzten, um ihre Auslandschulden abzuzahlen, und die Zentralbank Fremdwährungsliquidität aus ihren Reserven bereitstellte.

Auf Grund der hohen Inflation und der geringen Öleinnahmen ist der Spielraum für Konjunkturimpulse begrenzt

Die Zentralbank sieht sich einem schwierigen Umfeld mit negativem Wachstum und einer hohen Inflation gegenüber. Angesichts der Rubelschwäche sowie der unsicheren Perspektiven für die Ölpreisentwicklung hat die Zentralbank ihren Hauptzinssatz seit August 2015 unverändert bei 11% belassen. Der geldpolitische Kurs wurde auch durch die Abnahme der Liquiditätsengpässe auf dem Geldmarkt beeinflusst, da die Regierung das Haushaltsdefizit hauptsächlich über den (aus Öleinnahmen gespeisten) Reservefonds und nicht über Schulden finanziert. Um die Konjunktur zu stützen, sollte die Zentralbank die Zinsen senken, wenn die Inflation und die Inflationserwartungen zurückgehen.

Die Zentralbank sollte bei der Bereitstellung von Fremdwährungsliquidität für Banken Vorsicht walten lassen und von der Stützung insolventer Finanzinstitute absehen. Verschlechterungen der Bankbilanzen sollten aufmerksam verfolgt werden, da die notleidenden Kredite zugenommen haben.

Die Haushaltseinnahmen sind zwar wegen der niedrigen Ölpreise geschrumpft, wurden aber nominal durch die Rubelabwertung gestützt. Die Haushaltspolitik wurde expansiv ausgerichtet, um die Konjunktur anzukurbeln, und das Defizit hat sich ausgeweitet, da die Ausgaben für Sozialprogramme, Wirtschaftssubventionen und Verteidigung nominal gestiegen sind. In realer Rechnung waren die öffentlichen Ausgaben jedoch rückläufig.

Im aktuellen Rezessionskontext ist es angebracht, das Wirken der automatischen Stabilisatoren zuzulassen und die Einkommen der ärmeren Bevölkerungsschichten zu schützen. Die Regierung beabsichtigt, das Haushaltsdefizit weiter über den Reservefonds zu finanzieren. Die Politik muss sich jedoch u.U. an eine neue Realität anpassen, die durch anhaltend niedrigere Ölpreise und eine rasch alternde Bevölkerung bestimmt ist, und daher die öffentlichen Ausgaben senken und umstrukturieren. Die Wiedereinführung einer Fiskalregel, die die Nutzung der Öleinnahmen beschränkt, könnte bei diesem schwierigen Anpassungsprozess helfen. Das Bildungswesen und die Schaffung eines innovationsfreundlichen Umfelds sollten stärker gefördert werden. Durch mehr Transparenz und Rechenschaftspflicht im öffentlichen Sektor und in der Justiz, den Abbau bürokratischer Hürden und eine Verringerung der staatlichen Eingriffe könnte das Wachstum inklusiver gestaltet werden.

Die Rezession wird 2016 andauern

Die Wirtschaft wird den Projektionen zufolge 2016 in der Rezession verharren und erst 2017 langsam wieder zu expandieren beginnen. Eine größere makroökonomische Stabilität und geringere Inflation dürften eine allmähliche Erholung der Binnennachfrage begünstigen. Das Wachstum der Weltwirtschaft, eine verbesserte Wettbewerbsfähigkeit und im Zuge des Zinsrückgangs gelockerte Finanzierungsbedingungen werden den Exporten und Investitionen Auftrieb geben. Die Arbeitslosigkeit wird auf Grund der Kapazitätsüberhänge voraussichtlich höher bleiben als vor der Krise.

Bei diesen Projektionen wird unterstellt, dass sich an den derzeit niedrigen Ölpreisen nichts ändert, dass der Rubelkurs konstant bleibt und dass die Sanktionen beibehalten werden. Eine günstigere Entwicklung in einem dieser Bereiche würde ein wesentlich stärkeres Wachstum bewirken. Sollten sich die geopolitischen Spannungen intensivieren, stünde eine zusätzliche Abschwächung der Investitionstätigkeit und des Wachstums zu befürchten, und die Kapitalabflüsse würden zunehmen. Sollte das Gegenteil eintreten, hätte dies positive Auswirkungen auf die Wachstumsaussichten. Im derzeit schwierigen Umfeld besteht die Gefahr einer raschen Zunahme der notleidenden Forderungen, was die Finanzstabilität und das Kreditwachstum beeinträchtigen würde. Eine weltweite Konjunkturverlangsamung – vor allem in China, aber auch in Europa – würde die Exporte und das Wachstum in der Russischen Föderation schmälern.

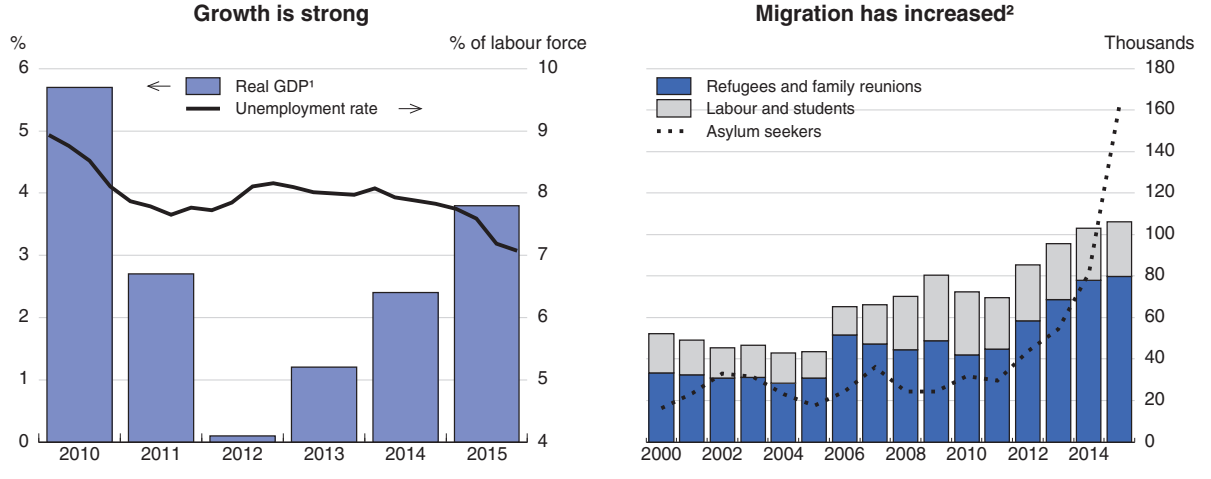
SCHWEDEN

Das solide Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion wird sich voraussichtlich fortsetzen und 2016 einen Wert von 3,4% erreichen, wobei die Beschäftigung weiter expandieren und die Arbeitslosigkeit allmählich sinken wird. Die jüngsten Tarifabschlüsse führen zu lediglich leichten Zuwächsen bei den Einkommen der privaten Haushalte, und der private Verbrauch wird etwas langsamer zunehmen als die Produktion. Die inflationären Spannungen werden den Projektionen zufolge gedämpft bleiben. Bei den Unternehmensinvestitionen wird ein weiterer Anstieg zu verzeichnen sein, und die Stützung des Wohnungsbaus durch die hohe Nachfrage nach Wohnimmobilien wird anhalten.

Die günstigen Konjunkturbedingungen sprechen für einen weitgehend neutralen fiskalpolitischen Kurs, die Geldpolitik sollte jedoch expansiv bleiben, bis sich die Teuerung klar in Richtung der Zielvorgabe bewegt. Um die finanziellen Risiken einzudämmen, wird im Juni eine Tilgungspflicht für neue Hypothekenkredite in Kraft treten, und 2017 wird der antizyklische Kapitalpuffer angehoben werden. Eine Lockerung der Regulierung der Raumplanung und des Mietwohnungsmarkts sowie eine schrittweise Abschaffung der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Hypothekenzinsen würde dazu beitragen, den Anstieg der Wohnimmobiliennachfrage und der Verschuldung der privaten Haushalte einzudämmen, die sich als destabilisierend erweisen könnten, wenn Gegenmaßnahmen unterbleiben.

Die Produktivität stagnierte seit 2006, hat sich in jüngster Zeit jedoch belebt. Schwedens wissensbasierte Wirtschaft und hochqualifizierte Arbeitskräfte sorgen für eine hohe Produktivität, eine starke Integration in die wertschöpfungsintensiven Teile der globalen Wertschöpfungsketten sowie ein inklusives Wachstum. Die rückläufigen schulischen Leistungen und die vergleichsweise geringqualifizierten Zuwanderer stellen jedoch eine Herausforderung dar.

Sweden



1. Working day adjusted.
2. Excluding immigrants from European Economic Area countries.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; Swedish Migration Agency.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368121

Sweden: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices SEK billion	Percentage changes, volume (2014 prices)				
GDP at market prices	3 688.7	1.2	2.4	3.8	3.4	2.8
Private consumption	1 715.7	1.9	2.3	2.5	2.7	2.5
Government consumption	954.1	1.3	1.5	2.2	3.5	3.2
Gross fixed capital formation	835.6	0.6	7.6	6.9	5.4	4.1
Final domestic demand	3 505.4	1.4	3.3	3.5	3.6	3.1
Stockbuilding[1]	1.6	0.2	0.1	0.0	0.1	0.0
Total domestic demand	3 507.0	1.6	3.5	3.6	3.7	3.1
Exports of goods and services	1 710.5	-0.8	3.7	5.6	5.4	4.9
Imports of goods and services	1 528.8	-0.2	6.3	5.0	6.1	5.7
Net exports[1]	181.7	-0.3	-0.9	0.4	0.0	-0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.1	1.6	1.9	1.4	1.9
Consumer price index[2]	_	0.0	-0.2	0.0	1.2	1.7
Private consumption deflator	_	0.7	0.8	1.0	1.2	1.8
Unemployment rate[3]	_	8.0	7.9	7.4	6.7	6.5
Household saving ratio, net[4]	_	15.1	15.2	16.0	16.5	16.8
General government financial balance[5]	_	-1.4	-1.6	0.0	0.2	0.1
General government gross debt[5]	_	47.9	54.9	52.3	53.4	54.6
General government debt, Maastricht definition[5]	_	39.7	44.7	43.4	42.5	41.5
Current account balance[5]	_	6.0	5.3	5.9	5.7	5.4

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. The consumer price index includes mortgage interest costs.
3. Historical data and projections are based on the definition of unemployment which covers 15 to 74 year olds and classifies job-seeking full-time students as unemployed.
4. As a percentage of disposable income.
5. As a percentage of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369440

Das Wachstum ist kräftig und breit fundiert

Das kräftige Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion wird von der soliden Expansion der Ausfuhren und der Investitionen gestützt, insbesondere im Wohngebäudesektor. Der Staatsverbrauch hat sich – z.T. zuwanderungsbedingt – zwar erhöht, die öffentlichen Finanzen wurden durch den Anstieg der Steuereinnahmen jedoch wieder ausgeglichen. Die jüngsten Tarifabschlüsse deuten trotz der sich anspannenden Arbeitsmarktlage auf ein lediglich moderates Lohnwachstum hin. Auch der Verbrauch nimmt nur leicht zu, was u.a. auf die Tatsache zurückzuführen ist, dass der Anstieg der verfügbaren Einkommen in die Ersparnisbildung und in den Wohnungsbau fließt. Unter dem Einfluss der geringen Belebung der Inflation wird die extrem lockere Geldpolitik fortgesetzt, was einen Anstieg der Wohnimmobilienpreise und der Kreditaufnahme der privaten Haushalte bewirkt.

Weitere Maßnahmen zur Stärkung eines nachhaltigen und inklusiven Wachstums sind erforderlich

Das kräftige Wachstum der Staatseinnahmen wird durch höhere Ausgaben im Zusammenhang mit der Zuwanderung teilweise ausgeglichen werden. Die Regierung erwägt, das Ziel eines Haushaltsüberschusses über den Konjunkturzyklus durch das Ziel

eines ausgeglichenen Haushalts zu ersetzen, was angesichts der relativ niedrigen Staatsverschuldung Schwedens angemessen ist. Auf Grund des allmählichen Anstiegs der Inflation spricht nach der Senkung des Reposatzes von -0,35% auf -0,50% Mitte Februar wenig für weitere Zinssenkungen.

Das starke Bevölkerungswachstum, die niedrigen Zinssätze, die günstige steuerliche Behandlung von Immobilienvermögen und die langsame Reaktion der Angebotsseite haben in den vergangenen zwei Jahren zu einem zweistelligen Anstieg der Wohnimmobilienpreise und zu einer höheren Verschuldung der privaten Haushalte geführt. Die Behörden haben neue makroprudenzielle Maßnahmen ergriffen, um das Wohnimmobilienangebot zu vergrößern. Eine Lockerung der Regulierung der Raumplanung und des Mietwohnungsmarkts würde das Angebot stützen. Die schrittweise Abschaffung der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Hypothekenzinsen würde die Preissteigerungen dämpfen, die Kapitalallokation verbessern und sich günstig auf die Einkommens- und Vermögensverteilung auswirken.

Die Produktivität in Schweden ist hoch, hat sich jedoch zehn Jahre lang schleppend entwickelt, auch wenn es in jüngster Zeit zu einer Belebung gekommen ist. Schweden ist stark in die globalen Wertschöpfungsketten integriert und hat sich auf wissensbasierte Tätigkeiten mit hoher Wertschöpfung spezialisiert, z.B. Design und Marketing. Die hohen und ausgewogen verteilten Kompetenzen sind ein Antriebsfaktor für Produktivität und Inklusivität, Geringqualifizierte haben jedoch Schwierigkeiten, auf dem Arbeitsmarkt Tritt zu fassen. Im Hinblick auf die rückläufigen schulischen Leistungen ist Handeln geboten, und Zuwanderer müssen mit Hilfe von Sprachförderung, Weiterqualifizierung und Unterstützung bei der Beschäftigungsaufnahme besser integriert werden.

Es geht voran, aber in langsamerem Tempo

Die mäßigen Lohnsteigerungen dürften zu einem leichten Wachstum der realen Einkommen und des Verbrauchs führen. Es wird mit einer Fortsetzung des kräftigen Wachstums der privaten Investitionen gerechnet, insbesondere im Wohnungsbau, auch wenn sich das Tempo unter dem Einfluss der steigenden Kapazitätsauslastung verlangsamen dürfte. Die expansive Geldpolitik und die schwindenden Angebotsüberhänge auf dem Arbeitsmarkt werden die Inflation den Projektionen zufolge allmählich in Richtung der Zielvorgabe in die Höhe treiben. Beim Staatsverbrauch und bei den Steuereinnahmen wird mit einem kräftigen Anstieg gerechnet, was zu einem ausgeglichenen Haushalt führen wird. Auch der Außenhandel wird zulegen, wobei sowohl die Ein- als auch die Ausfuhren stetig steigen werden.

Als kleine offene und stark in die globalen Wertschöpfungsketten integrierte Volkswirtschaft ist Schweden besonders von den Auswirkungen der Entwicklungen in seinen Handelspartnerländern betroffen, z.B. in China und im Vereinigten Königreich. Wechselkursbewegungen, insbesondere gegenüber dem Euro und der norwegischen Krone, wirken sich auf die gesamtwirtschaftliche Produktion aus. In Anbetracht des voraussichtlich noch einige Zeit andauernden niedrigen Leitzinsniveaus könnte sich ohne eine Eindämmung der Haushaltsverschuldung ein unausgewogenes Wachstum sowie damit einhergehend eine Erhöhung der finanziellen Risiken und der Anfälligkeit der privaten Haushalte gegenüber Hauspreisrückgängen und Zinserhöhungen einstellen.

SCHWEIZ

Nach einem schwachen Jahr 2015 dürfte sich das Wirtschaftswachstum unter dem Einfluss der Binnennachfrage, die durch Negativzinsen und steigende Reallöhne angekurbelt wird, allmählich lebhafter entwickeln. Nachdem sich der Wechselkurs in den letzten Monaten stabilisierte und die Ölpreise sich erholen, ist im Verlauf von 2017 mit einem Anstieg der Verbraucherpreise zu rechnen. Die Arbeitslosigkeit wird nach der jüngsten Zunahme 2017 wieder zu sinken beginnen, der gewaltige Leistungsbilanzüberschuss dürfte jedoch bestehen bleiben.

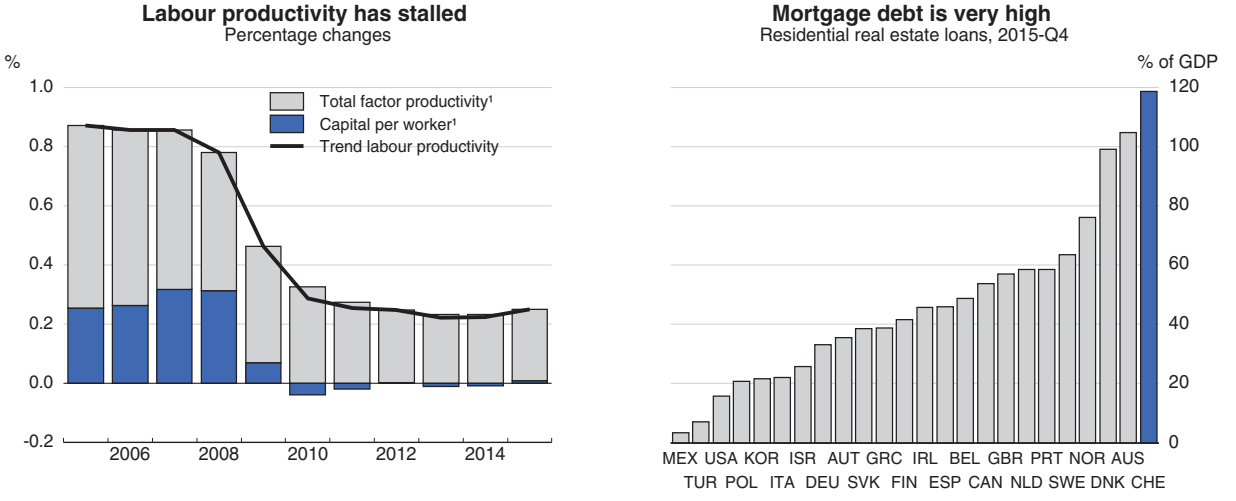
Die Haushaltssituation ist solide genug, um einem Abschwung oder etwaigen unvorhersehbaren mittelfristigen Herausforderungen standzuhalten. Die geldpolitischen Weichenstellungen stimmen, in Bezug auf den Wohnimmobilienmarkt ist jedoch weiterhin Wachsamkeit geboten. Die Regierung muss bei der Umsetzung der Zuwanderungsquoten vorsichtig vorgehen, um die Beziehungen zur Europäischen Union nicht zu belasten.

Die Arbeitsproduktivität ist zwar hoch, es sollte jedoch etwas unternommen werden, um das Wachstum der Arbeitsproduktivität anzuheben, das während der letzten zehn Jahre schwach ausgefallen war. Im Telekom- und Energiesektor muss der Wettbewerb verstärkt werden. Die Agrarförderung sollte weiter eingeschränkt werden, und es sollten mehr Freihandelsabkommen geschlossen werden. Die Erwerbstätigkeit der Frauen sollte gefördert werden, um für mehr Inklusivität zu sorgen und sicherzustellen, dass das große Kompetenzreservoir der Frauen vollauf genutzt wird.

Die Wirtschaft erholt sich allmählich

Nach einem schwachen letzten Jahr sind nun Zeichen einer Wachstumsbelebung zu erkennen. Die negativen Effekte der starken Währungsaufwertung vom Januar 2015 klingen ab, und der seit letztem Sommer stabile Wechselkurs begünstigt eine Erholung der Exporte. Andere Nachfragekomponenten schwächeln jedoch noch, insbesondere die Unternehmensinvestitionen und der Gebrauchsgüterkonsum. Das Beschäftigungswachstum

Switzerland



1. Contribution to trend labour productivity growth rate.

Source: OECD Economic Outlook 99 Database; and IMF, Financial Soundness Indicators.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368134

Switzerland: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices CHF billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	624.0	1.8	1.9	0.9	1.2	1.7
Private consumption	338.9	2.2	1.3	1.0	1.2	1.9
Government consumption	68.8	1.3	1.3	1.7	2.1	2.0
Gross fixed capital formation	147.7	1.3	2.1	1.4	0.4	1.5
Final domestic demand	555.4	1.9	1.5	1.2	1.1	1.8
Stockbuilding[1]	2.8	-2.4	0.7	-0.9	-0.3	0.0
Total domestic demand	558.2	-0.8	2.4	0.3	0.8	1.9
Exports of goods and services	420.4	15.2	-6.9	3.1	6.2	4.0
Imports of goods and services	354.7	13.5	-8.1	2.5	6.6	5.0
Net exports[1]	65.7	2.6	-0.1	0.7	0.6	0.0
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.0	-0.7	-1.3	-0.3	0.3
Consumer price index	_	-0.2	0.0	-1.1	-0.4	0.2
Private consumption deflator	_	-0.6	-0.3	-1.1	-0.7	0.0
Unemployment rate	_	4.3	4.5	4.5	4.9	4.8
General government financial balance[2]	_	-0.3	-0.2	-0.2	-0.4	-0.3
General government gross debt[2]	_	45.5	45.6	45.9	46.2	46.4
Current account balance[2]	_	11.1	8.8	11.4	10.6	10.4

Note: In accordance with ESA 2010 national accounts definitions.
1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369459

ist wieder angesprungen. Die Deflation bei den Verbraucherpreisen setzte sich 2015 sowie im bisherigen Jahresverlauf von 2016 fort, dies war aber z.T. den vorübergehenden Effekten des starken Ölpreisrückgangs zuzuschreiben. Das Vertrauen der Unternehmen und der privaten Haushalte wurde durch die Währungsaufwertung von 2015 geschwächt, ist inzwischen aber wieder gestiegen, vor allem im Verarbeitenden Gewerbe. Der anhaltend hohe Leistungsbilanzüberschuss, der sich 2015 im Jahresdurchschnitt auf fast 11½% belief, ist im vierten Quartal gesunken, was auf einen Rückgang der Primäreinkommen zurückzuführen war.

Die Geldpolitik wird akkommodierend bleiben, und strukturpolitische Maßnahmen könnten der Wirtschaft zusätzlichen Auftrieb geben

Der sehr akkommodierende Kurs in der Geldpolitik ist angemessen in Anbetracht der nach wie vor negativen Inflation und des mittelfristigen Ziels, eine Aufwertung des Franken zu verhindern. Die makroprudenziellen Maßnahmen müssen jedoch u.U. verstärkt werden, da die Hypothekenverschuldung äußerst hoch ist, auch wenn die Kreditkosten auf absehbare Zeit sehr niedrig bleiben werden. Die Fiskalpolitik ist leicht kontraktiv ausgerichtet: Der Haushalt ist nahezu ausgeglichen, und die öffentliche Verschuldung verharrt auf konstant niedrigem Niveau. Die Schuldenbremse hat sich zwar in der Vergangenheit als hilfreich erwiesen, es sollte jedoch nicht zugelassen werden, dass sie eine fiskalische Expansion verhindert, sollte eine solche nötig werden.

Die Schweiz hat zwar eine relativ hohe Arbeitsproduktivität, die Verlangsamung des Produktivitätswachstums während der letzten Jahre ist jedoch besorgniserregend. Der Wettbewerb im Energie- und Telekombereich sollte verstärkt werden, und die Direktzahlungen an die Landwirtschaft sollten verringert werden. Die Wachstumsaussichten würden sich auch verbessern, wenn mehr Frauen, die derzeit häufig in Teilzeit arbeiten, voll am Arbeitsmarkt und am Erwerbsleben teilnähmen. Durch eine Verringerung der Kinderbetreuungskosten und eine Reform der Besteuerung von Zweitverdienern könnten Hindernisse für die Vollzeitbeschäftigung beseitigt und die Vereinbarkeit von Beruf und Familie verbessert werden. Fortschritte beim Abschluss von Freihandelsabkommen – vor allem mit Indien und den Vereinigten Staaten – würden das Wachstum fördern. Die Zuwanderung hochqualifizierter Arbeitskräfte hat in der Vergangenheit zu den guten Produktivitätsergebnissen beigetragen, dies ist jetzt jedoch durch die für 2017 geplante Einführung von Zuwanderungsquoten gefährdet.

Das Produktionswachstum wird wieder in Fahrt kommen, dabei bestehen jedoch erhebliche EU-bezogene Unsicherheitsfaktoren

Eine Kräftigung des privaten Verbrauchs und der Unternehmensinvestitionen dürfte für erhebliche Produktionszuwächse sorgen. Die Arbeitslosenquote wird voraussichtlich zurückgehen, allerdings nur etwas, da die Exportwirtschaft weiterhin durch das eingetrübte weltwirtschaftliche Klima und den starken Franken beeinträchtigt wird. Für 2017 wird wieder mit einer leichten, aber immerhin positiven Inflation gerechnet, da die externen deflationären Faktoren abklingen. Der außenwirtschaftliche Überschuss wird unter dem Einfluss eines Rückgangs des Primäreinkommenssaldos wohl abnehmen.

Sollte die Erholung der Weltwirtschaft und vor allem der europäischen Wirtschaft weiterhin schleppend verlaufen, würde dies das Wachstum schmälern. Im Falle von Finanzmarktturbulenzen in Europa oder einer weiteren geldpolitischen Lockerung seitens der EZB würde der Schweizer Franken unter Aufwertungsdruck geraten, was den Exporten schaden würde. Ein schweres Risiko für die Wirtschaft wäre ein Scheitern der Verhandlungen mit der Europäischen Union über die Zuwanderungsquoten. Eine kräftigere Belebung des Welthandels als angenommen würde der Konjunktur hingegen Auftrieb geben.

SLOWAKISCHE REPUBLIK

Nach dem Aufschwung im Jahr 2015 dürfte die Wirtschaftstätigkeit etwas an Dynamik verlieren, da die von der Absorption von EU-Sondermitteln ausgehenden Impulse abklingen. Dennoch wird die jährliche Wachstumsrate unter dem Einfluss der anhaltend starken Inlandsnachfrage den Projektionen zufolge bei über 3% verharren. Der Verbrauch der privaten Haushalte wird dank der besseren Arbeitsmarktergebnisse, der niedrigen Inflation und der steigenden verfügbaren Einkommen weiter anziehen. Die niedrigeren öffentlichen Investitionen werden z.T. durch neue ausländische Direktinvestitionen im Automobilsektor ausgeglichen werden.

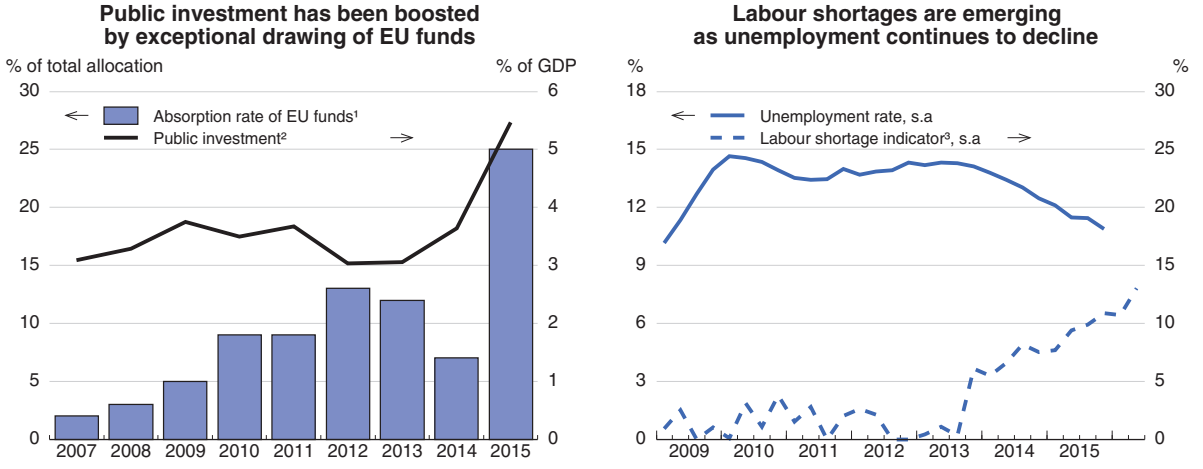
Es wird mit einer Rückkehr zur Haushaltskonsolidierung gerechnet, da die neue Regierung beabsichtigt, 2019 einen kleinen Haushaltsüberschuss zu erzielen. Um den haushaltspolitischen Spielraum zu vergrößern und wachstumsfördernde Maßnahmen zu finanzieren, sollte die Regierung die Effizienz des öffentlichen Sektors erhöhen, u.a. mit Hilfe der auf den Weg gebrachten Initiative zur Optimierung der Mittelverwendung.

Das Produktivitätswachstum liegt zwar über dem OECD-Durchschnitt, hat sich jedoch seit der Rezession 2008-2009 erheblich verlangsamt. Eine Erhöhung des Produktivitätswachstums ist von entscheidender Bedeutung, um den Prozess der Angleichung der Einkommen an die führenden OECD-Länder fortzusetzen. Die Reform des Bildungssystems zählt zu den obersten Prioritäten, um der gesamten Bevölkerung Bildungsmöglichkeiten zu eröffnen und die Möglichkeiten der Arbeitnehmer zum Erwerb der neuen, im sich verändernden Arbeitsmarkt erforderlichen Kompetenzen und damit ihre Beschäftigungsfähigkeit und ihre Lebensqualität zu verbessern.

Das Wachstum hat sich beschleunigt

2015 verzeichnete die Wirtschaft durch die außergewöhnlich rasche Inanspruchnahme von EU-Mitteln eine kräftige Expansion. Vor dem Hintergrund des höheren Verbrauchervertrauens, der positiven Arbeitsmarktergebnisse und der durch den Preisrückgang gestütz-

Slovak Republic



1. In the programming period 2007-13.
2. General government gross fixed capital formation.
3. Percentage of manufacturing firms pointing to labour shortage as a factor limiting production.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; Statistical Office of the Slovak Republic and European Commission.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368080

Slovak Republic: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	72.4	1.4	2.5	3.6	3.1	3.2
Private consumption	41.6	-0.8	2.3	2.4	3.3	3.2
Government consumption	13.0	2.2	5.9	3.4	2.5	0.8
Gross fixed capital formation	15.4	-1.1	3.5	14.0	2.3	3.8
Final domestic demand	70.0	-0.3	3.3	5.1	2.9	2.9
Stockbuilding[1]	- 0.2	0.6	-0.2	-0.2	0.0	0.0
Total domestic demand	69.8	0.2	3.0	4.9	3.0	2.9
Exports of goods and services	66.5	6.2	3.6	7.0	4.4	5.5
Imports of goods and services	63.8	5.1	4.3	8.2	3.3	5.3
Net exports[1]	2.7	1.2	-0.4	-0.8	1.1	0.4
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.5	-0.2	-0.3	0.3	1.2
Harmonised index of consumer prices	_	1.5	-0.1	-0.3	-0.3	0.9
Private consumption deflator	_	1.3	-0.1	-0.1	-0.2	0.8
Unemployment rate	_	14.2	13.2	11.5	10.4	9.6
General government financial balance[2]	_	-2.7	-2.7	-3.0	-2.3	-1.6
General government gross debt[2]	_	60.7	60.1	59.6	60.0	59.7
General government debt, Maastricht definition[2]	_	55.0	53.9	52.9	53.3	53.0
Current account balance[2]	_	2.0	0.1	-1.1	0.0	0.5

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369415

ten Realeinkommen zog auch der Verbrauch der privaten Haushalte weiter an. Bei den Verbraucherpreisen wurde ein Rückgang verzeichnet, der hauptsächlich den rückläufigen Nahrungsmittel- und Energiepreisen sowie Senkungen der regulierten Preise zuzuschreiben war. Die Arbeitslosenquote ist deutlich gesunken, liegt jedoch immer noch bei etwa 11%. Gute Ergebnisse wurden auch bei den Exporten verzeichnet, die kräftige Binnennachfrage sorgte jedoch bei den Importen für einen noch kräftigeren Auftrieb, was zu einem geringfügigen Leistungsbilanzdefizit führte.

Die Haushaltskonsolidierung wird wieder aufgenommen werden, es sind jedoch Strukturreformen erforderlich

Das Haushaltsdefizit war trotz dieses kräftigen Wachstums und der Verbesserung des Steuereinzugs größer als geplant. Die Haushaltskonsolidierung dürfte mit jährlichen Anpassungen im strukturellen Primärsaldo von 0,5% des BIP im Jahr 2016 und 0,7% des BIP im Jahr 2017 wieder aufgenommen werden. Dies ist angesichts des robusten Wirtschaftswachstums und der mittelfristigen Herausforderungen in Verbindung mit der raschen Bevölkerungsalterung angemessen. Die Einführung mehrjähriger Ausgabenobergrenzen würde als haushaltspolitische Richtschnur wirken und vor allem eine übermäßige Ausgabenexpansion in Zeiten eines Booms verhindern. Die Regierung sollte die Effizienz des öffentlichen Sektors erhöhen, um haushaltspolitischen Spielraum zu schaffen und wachstumsfördernde Maßnahmen zu finanzieren. Dies sollte auch die effektive Umsetzung

der Initiative zur Optimierung der Mittelverwendung einschließen, mit der evidenzbasierte Analysen in den Politikgestaltungsprozess integriert werden.

Angesichts der von der demografischen Entwicklung ausgehenden Bremswirkung wird es entscheidend darauf ankommen, das Arbeitskräftepotenzial zu mobilisieren und die Produktivität zu steigern, damit sich der Prozess der Einkommenskonvergenz fortsetzt. Die strukturelle Arbeitslosigkeit verharrt, insbesondere bei gesellschaftlichen Randgruppen wie den Roma, auf hohem Niveau. Gleichzeitig sehen sich Unternehmen in einigen Sektoren auf Grund der sinkenden Arbeitslosigkeit mit einem zunehmenden Fachkräftemangel konfrontiert. Strukturreformen zur Verringerung der Qualifikationsdiskrepanzen am Arbeitsmarkt würden das Produktivitätswachstum beschleunigen. Insbesondere könnte eine Bildungsreform die Kompetenzen von Schülern aus sozial benachteiligten Verhältnissen verbessern, ihnen den Zugang zu Arbeitsplätzen in Branchen mit hoher Wertschöpfung erleichtern und für ein inklusiveres Wachstum sorgen.

Die Binnennachfrage wird das Wachstum tragen

Den Projektionen zufolge wird das Wirtschaftswachstum im Betrachtungszeitraum bei einer jährlichen Wachstumsrate von über 3% robust bleiben. Hauptantriebskraft wird der Verbrauch der privaten Haushalte sein, der durch die bessere Arbeitsmarktlage und das günstige finanzielle Umfeld gestützt wird. Die Arbeitslosenquote dürfte weiter sinken, allerdings langsamer als bisher, da sie sich ihrer geschätzten strukturellen Quote nähert. Der erwartete Rückgang der öffentlichen Investitionen wird durch neue ausländische Investitionen im Automobilsektor ausgeglichen werden. Die Exportwirtschaft wird ihren Marktanteil weiter ausbauen, was erneut zu einem leichten Leistungsbilanzüberschuss führen wird. Die Inflation, die durch die anhaltenden Kapazitätsüberhänge gedämpft wird, dürfte nur langsam steigen.

Abwärtsrisiken bestehen hauptsächlich im Zusammenhang mit der Exportentwicklung. Im Fall einer enttäuschenden Erholung in Europa, einer über Erwarten starken Konjunkturverlangsamung in China oder einer Einschränkung der Wettbewerbsfähigkeit infolge von Lohnerhöhungen könnten die Exporte geringer ausfallen. Darüber hinaus könnten eine Ausweitung des Arbeitskräftemangels und unzureichende Qualifikationen der Arbeitskräfte ausländische Investoren abschrecken. Günstiger könnte die Entwicklung verlaufen, wenn die private Inlandsnachfrage durch konjunkturstützende finanzielle Bedingungen deutlicher gestärkt wird als in den Projektionen unterstellt.

SLOWENIEN

Das Wirtschaftswachstum wird sich den Projektionen zufolge 2016 verlangsamen. Grund dafür sind der schwache Welthandel und die wegen des geringeren Umfangs an EU-finanzierten Projekten vorübergehend niedrigere öffentliche Investitionstätigkeit. 2017 wird das Wachstum anziehen, da die zunehmend positive Arbeitsmarktlage den privaten Konsum stärkt, während das günstigere finanzielle Umfeld und die solideren Unternehmensbilanzen der Investitionstätigkeit des privaten Sektors Auftrieb geben. Die Inflation wird angesichts der nach wie vor bestehenden Kapazitätsüberhänge niedrig bleiben. Die Arbeitslosigkeit wird im Verlauf des Projektionszeitraums abnehmen.

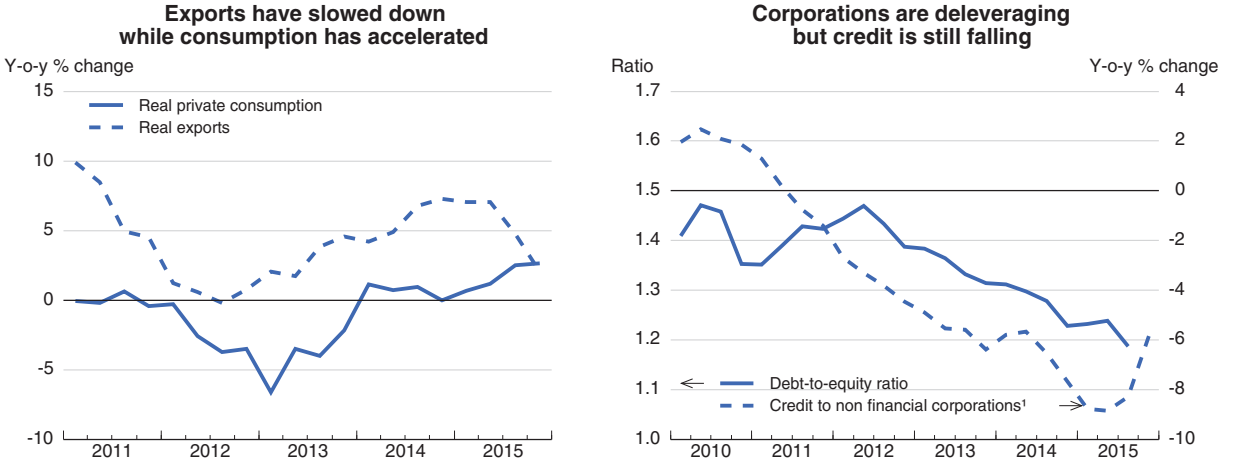
Eine Fortsetzung der Umstrukturierungen im Unternehmenssektor – insbesondere bei KMU – und des Abbaus der notleidenden Kredite ist von entscheidender Priorität, um die Kreditvergabe wieder anzukurbeln. Zur Eindämmung der immer noch steigenden Staatsverschuldung sind kontinuierliche fiskalpolitische Anstrengungen erforderlich, während zugleich die Einkommen der Bedürftigsten geschützt werden müssen. Strukturreformen im Rentensystem sowie im Bildungs- und Gesundheitswesen könnten das Wachstum steigern und Einsparungen ermöglichen, ohne die Qualität der Leistungen zu gefährden.

Die Produktivität könnte durch den Abbau regulatorischer Belastungen und die Umsetzung des Privatisierungsprogramms gesteigert werden. Diese Reformen würden auch dazu beitragen, mehr ausländische Direktinvestitionen einzuwerben, die Corporate Governance zu verbessern, die Ansiedlung neuer Technologien zu fördern und die Innovationstätigkeit zu stärken. Eine Senkung der hohen Steuer- und Abgabenbelastung der Arbeitseinkommen könnte die Beschäftigung – insbesondere hochqualifizierter Arbeitskräfte – steigern.

Der Export und die öffentliche Investitionstätigkeit waren zuletzt wichtige Wachstumstreiber

Das Wirtschaftswachstum wurde 2015 von den Exporten, die von einer Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit profitierten, und der vorübergehend hohen – aus EU-Mitteln

Slovenia



1. Outstanding loans to non-financial corporation, adjusted for sales and securitisation, neither seasonally nor working day adjusted.
Source: OECD Economic Outlook 99 database; and European central bank.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368094

Slovenia: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	36.0	-1.1	3.0	2.9	1.5	2.3
Private consumption	20.4	-4.1	0.7	1.7	2.1	2.5
Government consumption	7.3	-1.5	-0.1	0.7	1.0	1.1
Gross fixed capital formation	6.9	1.7	3.2	0.5	-3.5	4.1
Final domestic demand	34.7	-2.4	1.0	1.3	0.6	2.6
Stockbuilding[1]	- 0.2	0.2	0.5	0.8	0.3	0.0
Total domestic demand	34.5	-2.2	1.6	2.1	1.0	2.5
Exports of goods and services	26.4	3.1	5.8	5.2	3.5	4.6
Imports of goods and services	24.9	1.7	4.0	4.4	3.1	5.2
Net exports[1]	1.5	1.1	1.6	0.9	0.6	0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.8	0.8	0.4	-0.3	0.6
Harmonised index of consumer prices	_	1.9	0.4	-0.8	-0.5	0.7
Private consumption deflator	_	0.8	0.0	-1.1	-1.2	0.2
Unemployment rate	_	10.1	9.7	9.0	8.7	8.2
General government financial balance[2]	_	-15.0	-5.0	-2.9	-2.2	-1.9
General government gross debt[2]	_	79.6	97.4	98.7	100.6	101.7
General government debt, Maastricht definition[2]	_	71.0	81.0	83.2	85.1	86.2
Current account balance[2]	_	5.6	7.0	7.3	6.9	6.7

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369425

finanzierten – öffentlichen Investitionstätigkeit getragen. Die Exporte blieben Anfang 2016 robust, und die Wettbewerbsfähigkeit verbessert sich weiter. Der private Konsum gewinnt dank der besseren Arbeitsmarktlage, der niedrigen Zinssätze und des wiedererstarkenden Vertrauens an Dynamik. Der Bankensektor erholt sich allmählich von der Bereinigung der Risikoaktiva, doch der Bestand an notleidenden Krediten ist immer noch hoch und die Kreditvergabe an Unternehmen geht weiter zurück. Die Unternehmen befinden sich in einem Entschuldungsprozess, doch die Ausrüstungsinvestitionen des privaten Sektors steigen.

Die Inflation bleibt angesichts niedriger Rohstoffpreise und bestehender Kapazitätsüberhänge schwach. Die Arbeitslosenquote sinkt, die Jugend- und Langzeitarbeitslosigkeit ist jedoch nach wie vor hoch. Die Erwerbsbeteiligung älterer Menschen ist gering. Trotz des starken Umverteilungscharakters des Sozialsystems steigt der Prozentsatz der Bevölkerung, der von Armut und sozialer Ausgrenzung bedroht ist.

Strukturreformen können inklusives Wachstum fördern und die Haushaltskonsolidierung unterstützen

Das Haushaltsdefizit ist zurückgegangen, was neben der Wachstumserholung auch den Konsolidierungsbemühungen zu verdanken war. Angesichts der immer noch steigenden Staatsverschuldung sollte die Haushaltskonsolidierung basierend auf dauerhaften Maßnahmen schrittweise fortgesetzt werden. Strukturreformen können durch eine Steigerung des Wachstums dazu beitragen, die Ausgabenbelastung der öffentlichen Haushalte

zu verringern. Die Erwerbsbeteiligung jüngerer Arbeitskräfte kann durch eine Verbesserung der aktiven Arbeitsmarktmaßnahmen erhöht werden. Rentenreformen, wie z.B. eine Erhöhung des Rentenalters, würden dazu beitragen, den durch die Bevölkerungsalterung bedingten Druck auf die Staatsfinanzen einzudämmen. Effizienzsteigerungen im öffentlichen Gesundheits- und Bildungswesen könnten die Kosten verringern, ohne die Qualität der Leistungen aufs Spiel zu setzen. Durch die Förderung der Kompetenzen von Arbeitskräften mit ungünstigem sozioökonomischem Hintergrund sowie eine gezieltere Ausrichtung aktiver Arbeitsmarktmaßnahmen auf Langzeitarbeitslose und Geringqualifizierte wäre es möglich, das Wachstum inklusiver zu gestalten und das Armutsrisiko zu mindern.

Es ist wichtig, die Konsolidierungs- und Privatisierungsanstrengungen im Bankensektor sowie die Unternehmensumstrukturierungen, insbesondere bei KMU, fortzusetzen. Die Verringerung des nach wie vor hohen Bestands an notleidenden Krediten in den Bankbilanzen und die effektive Abwicklung der in einer Vermögensverwaltungsgesellschaft („Bad Bank“) gehaltenen Vermögenswerte würden Finanzmittel für neue Wachstumsaktivitäten freisetzen. Die starke Präsenz staatseigener Unternehmen und ein restriktiver Regulierungsrahmen behindern die Produktivität und schaffen unnötige Hemmnisse für den Markteintritt neuer Unternehmen und ausländische Direktinvestitionen.

Ein Anstieg der Binnennachfrage wird das Wachstum stützen

Die Exporte werden sich auf Grund des schwächeren Welthandels 2016 verhaltener entwickeln, doch der Konsum der privaten Haushalte wird dank des anziehenden Arbeitsmarkts und der steigenden Einkommen weiter zunehmen. Die Investitionstätigkeit des privaten Sektors wird von der Lockerung der Finanzierungsbedingungen und den durch die Entschuldung gestärkten Unternehmensbilanzen profitieren. Die öffentliche Investitionstätigkeit wird jedoch vorübergehend zurückgehen, weil die Inanspruchnahme von EU-Mitteln deutlich sinken wird. Die Arbeitslosigkeit wird weiter abnehmen, die Inflation dürfte aber auf Grund der anhaltenden Kapazitätsüberhänge und des geringen Lohndrucks niedrig bleiben.

Eine schwache Entwicklung des Welthandels, insbesondere in Europa, aber auch in den aufstrebenden Volkswirtschaften, könnte das Wachstum schmälern. Die Unsicherheit und die Volatilität an den Rohstoffmärkten stellen ebenfalls ein Risiko dar, ebenso wie mögliche ungünstige geopolitische Entwicklungen. Auf binnenwirtschaftlicher Seite könnten starke Lohnerhöhungen die zuletzt verzeichneten Zuwächse bei der Exportwettbewerbsfähigkeit wieder zunichte machen, wenn sie nicht mit entsprechenden Produktivitätssteigerungen einhergehen. Dagegen könnten die jüngsten Reformen – in den Bereichen Bürokratieabbau, Insolvenzverfahren und Arbeitsmarkt – sowie deutlichere Fortschritte bei den Unternehmensumstrukturierungen und Privatisierungen einen positiveren Effekt auf das Wachstum haben als erwartet.

SPANIEN

Die Konjunkturerholung wird sich 2016 und 2017 voraussichtlich fortsetzen, allerdings mit gemäßigterem Tempo. Niedrige Kreditzinsen für Unternehmen und private Haushalte werden weiterhin die Konjunktur stützen. Einige positive Kräfte, darunter die gesunkenen Preise für Erdöl und andere Rohstoffe, sowie ein leicht expansiver fiskalischer Impuls geben dem Konsum 2016 Auftrieb, werden 2017 aber nachlassen.

Die Rückkehr zu einem neutraleren Kurs in der Fiskalpolitik ist zu begrüßen, die öffentliche Verschuldung verharrt jedoch auf hohem Niveau. Um deren Tragfähigkeit zu sichern, sollte die Regierung an ihrem mittelfristigen Konsolidierungsplan festhalten. Die Arbeitslosenquote und der Anteil der Langzeitarbeitslosen sind zwar gesunken, bleiben aber erschreckend hoch. Es kommt entscheidend auf wirkungsvollere aktive Maßnahmen der Arbeitsmarktpolitik an, um Arbeitslose wieder in Beschäftigung zu bringen und die Einkommensungleichheit weiter zu verringern.

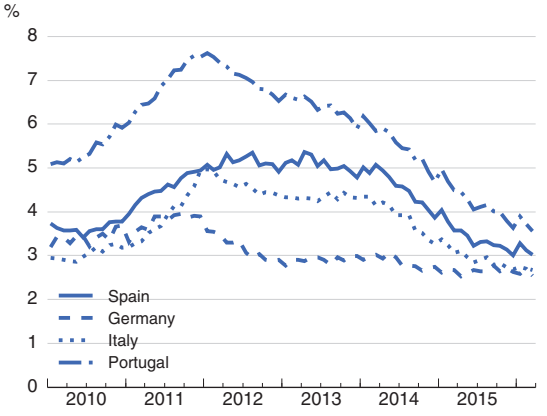
Spanien weist ein geringes Wachstum der Arbeitsproduktivität auf, was seine Fähigkeit zur Erzielung eines nachhaltigen und inklusiven Wirtschaftswachstums beeinträchtigt. Die Strukturreformen der jüngsten Zeit zur Verringerung der Fragmentierung an den Produkt- und Dienstleistungsmärkten und zur Erleichterung von Unternehmensgründungen ebenso wie die Reformen der Arbeits- und Finanzmärkte waren Schritte in die richtige Richtung. Wettbewerb, Kompetenzen und Innovation müssen ebenfalls gestärkt werden, um die Produktivität dauerhaft anzuheben und gut bezahlte Arbeitsplätze entstehen zu lassen.

Die Erholung dürfte sich mit tragfähigerem Tempo fortsetzen

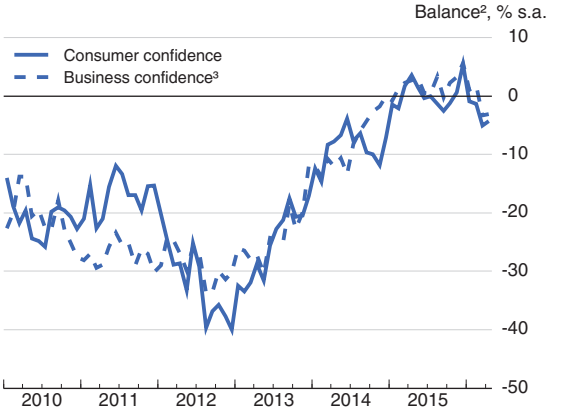
Die Erholung wird weiterhin von einem starken Beschäftigungswachstum, niedrigen Ölpreisen und einer expansiven Geldpolitik unterstützt, das Wachstum hat sich im Vergleich zu 2015 aber leicht abgeschwächt. Der Verbrauch wird nach wie vor durch kräftige Beschäftigungszuwächse und gestiegene verfügbare Einkommen angekurbelt, hat sich

Spain

Financial conditions have kept improving
Interest rates[1] on loans of up to EUR 1 million



Confidence has fallen slightly



1. Interest rates on loans to non-financial corporations with an initial rate fixation period of less than one year.
2. Net balance of answers to surveys taking the value between -100% (unfavourable) and +100% (favourable).
3. Unweighted average of the confidence indicators for manufacturing, construction, retail trade and services (excluding retail trade).

Source: European Central Bank; and OECD Main Economic Indicators database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368111

Spain: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	1 042.9	-1.7	1.4	3.2	2.8	2.3
Private consumption	611.4	-3.1	1.2	3.1	3.1	2.1
Government consumption	205.2	-2.8	0.0	2.7	1.5	1.2
Gross fixed capital formation	209.2	-2.5	3.5	6.4	4.6	3.8
Final domestic demand	1 025.8	-2.9	1.4	3.7	3.1	2.3
Stockbuilding[1]	1.8	-0.2	0.2	0.1	-0.1	0.0
Total domestic demand	1 027.6	-3.1	1.6	3.8	3.0	2.3
Exports of goods and services	319.2	4.3	5.1	5.4	4.8	5.0
Imports of goods and services	304.0	-0.3	6.4	7.5	5.5	5.2
Net exports[1]	15.3	1.4	-0.2	-0.5	-0.1	0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.6	-0.4	0.6	0.4	1.2
Harmonised index of consumer prices	_	1.5	-0.2	-0.6	-0.5	1.0
Private consumption deflator	_	1.0	0.3	-0.5	0.2	0.8
Unemployment rate	_	26.1	24.4	22.1	19.8	18.4
Household saving ratio, net[2]	_	4.2	3.9	3.5	3.1	3.0
General government financial balance[3,4]	_	-6.9	-5.9	-5.1	-3.7	-2.7
General government gross debt[3]	_	103.9	117.9	116.3	117.4	117.3
General government debt, Maastricht definition[3]	_	93.7	99.3	99.2	100.3	100.1
Current account balance[3]	_	1.5	1.0	1.4	1.1	0.9

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of disposable income.
3. As a percentage of GDP.
4. The deficits for Spain in 2012 and 2013 include outlays related to one-off banks restructuring operations amounting to 3.8% and 0.5% of GDP respectively.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369435

kürzlich allerdings etwas verlangsamt. Das Konsum- und das Geschäftsklima haben sich in den vergangenen Monaten eingetrübt. Die Industrieproduktion hat sich verlangsamt, und einige aktuelle Indikatoren, wie die Anlageinvestitionen, deuten auf ein im Vergleich zum Vorquartal gemäßigteres Wachstum hin.

Strukturreformen würden das Wachstum ankurbeln

Nach einer Lockerung im Jahr 2015 wird die Fiskalpolitik voraussichtlich wieder auf einen weitgehend neutralen Kurs einschwenken. Auf Grund des niedrigen Wachstumspotenzials wäre eine Verbesserung des strukturellen Haushaltssaldos notwendig, um die Verschuldung nachhaltig zu senken. Der neutrale Kurs ist angemessen, da es gilt, Wachstum und Beschäftigungsschaffung weiter zu fördern und zugleich die öffentliche Verschuldung nach und nach zu reduzieren. Die Geldpolitik im Euroraum wird äußerst akkommodierend bleiben und Investitionen sowie Verbrauch durch niedrigere Kreditzinsen ankurbeln. Andere konjunkturstützende Kräfte werden jedoch abnehmen. Die Exportnachfrage hat an Dynamik eingebüßt, da sich die Konjunktur in vielen aufstrebenden Volkswirtschaften abgeschwächt hat und der positive Effekt der sinkenden Ölpreise nachlässt. Die seit den Parlamentswahlen vom Dezember 2015 bestehende politische Unsicherheit wird auf die Nachfrage drücken, sollte sie anhalten.

Die Anhebung der Produktivität ist Grundvoraussetzung für ein nachhaltiges mittelfristiges Wachstum. Zusätzliche Maßnahmen wie eine Verringerung des Grads der vertikalen Integration des Strommarkts und ein Abbau der Zutrittshindernisse zu den freien Berufen würden eine höhere Produktivität fördern. Die Arbeitslosenquote dürfte bei nahe 20% verharren, wovon ein großer Anteil auf Langzeitarbeitslose entfällt. Auch die Jugendarbeitslosigkeit ist eine der höchsten im OECD-Raum. Die Beschäftigungschancen für Arbeitslose zu verbessern und ihre Rückkehr ins Erwerbsleben zu erleichtern, ist Voraussetzung, um die Einkommensungleichheit zu verringern und mehr Menschen am Konjunkturaufschwung teilhaben zu lassen. Weitere Reformen sind nötig, um die Ressourcen und die Effizienz der öffentlichen Arbeitsmarktverwaltung zu erhöhen, die Aktivierungsmaßnahmen für Arbeitslose zu stärken und mehr Mittel in wirksame Schulungsprogramme zu lenken. Mit Maßnahmen, um zu verhindern, dass Jugendliche die Schule vorzeitig abbrechen, und um jungen Menschen ohne Sekundarabschluss eine zweite Chance zu bieten, könnte das Kompetenzniveau angehoben werden und zugleich ein Beitrag zur Verringerung der Jugendarbeitslosigkeit geleistet werden.

Das Tempo der Erholung wird sich abschwächen

Das Wachstum wird sich den Projektionen zufolge nach und nach auf 2,8% im Jahr 2016 und 2,3% im Jahr 2017 abschwächen. Die Arbeitslosigkeit wird angesichts der kontinuierlichen Beschäftigungszuwächse voraussichtlich langsam zurückgehen, aber auf sehr hohem Niveau verharren. Die Teuerung wird allmählich zunehmen, die inflationären Spannungen dürften auf Grund der nach wie vor erheblichen Kapazitätsüberhänge jedoch verhalten bleiben. Der Leistungsbilanzsaldo wird positiv bleiben.

Eine längere Phase politischer Unsicherheit könnte Investitionen und Verbrauch zusätzlich beeinträchtigen. Ein weltweit schwächeres Wachstum als erwartet, vor allem in den aufstrebenden Volkswirtschaften, würde die Exporte schmälern und die Aussichten für die spanischen Direktinvestitionen in Lateinamerika verschlechtern. Einen positiven Effekt hätte hingegen eine stärkere Nachfrage aus dem europäischen Raum, der wichtigsten Zielregion spanischer Exporte. Sie könnte für einen über Erwarten starken Wachstumsschub sorgen, was auch für eine Belebung der Wohnungsbauinvestitionen gilt.

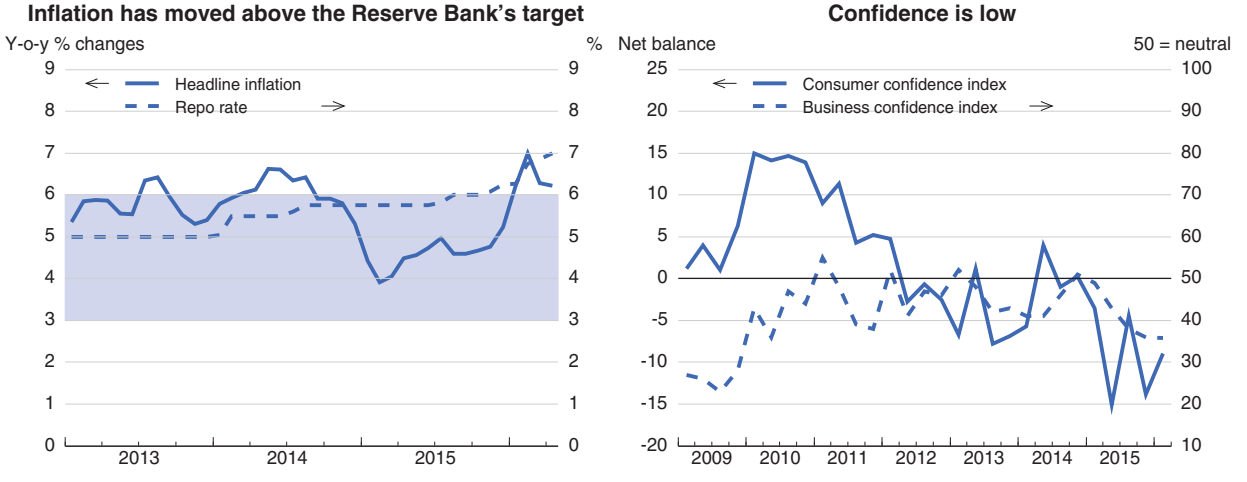
SÜDAFRIKA

Dürre und Stromversorgungsengpässe verlangsamten 2015 das Wirtschaftswachstum, und angesichts des restriktiveren finanziellen Umfelds und des eingetrübten Vertrauensklimas wird es sich 2016 weiter abschwächen. Die Investitionen werden nur leicht steigen, da sie durch die anhaltenden Stromversorgungsengpässe und das unsichere politische Umfeld gebremst werden. 2017 wird das Wachstum an Breite gewinnen und sich wieder beschleunigen, wenn neue Stromerzeugungskapazitäten in Betrieb genommen werden.

In Südafrika sieht sich die Geldpolitik auf Grund der hohen Inflation und des schwachen Wachstums mit einem schwierigen Umfeld konfrontiert. Die Inflation wird zum Teil durch temporäre Faktoren angetrieben, wozu hauptsächlich die steigenden Nahrungsmittelpreise und die Weitergabe des Effekts der vergangenen Währungsabwertung zählen; wegen des Bestrebens, die Gewinnmargen und die Reallöhne zu sichern, besteht allerdings die Gefahr von Zweirundeneffekten. Die Geldpolitik sollte sich weiter bereithalten zu handeln, um eine Verankerung der Inflationserwartungen oberhalb des Zielkorridors der Zentralbank zu verhindern. Die Fiskalpolitik muss an Glaubwürdigkeit gewinnen, indem sie an der angekündigten Haushaltskonsolidierung festhält und wachstumsfördernden Ausgaben Vorrang gewährt. Die Kosten der Haushaltskonsolidierung würden großenteils ausgeglichen, wenn seit langem überfällige Strukturreformen endlich umgesetzt würden.

Die Arbeitsproduktivität ist seit 2011 tendenziell rückläufig. Strukturreformen sind erforderlich, um die Produktivität und die Beschäftigung zu steigern und so die Einkommen und den Lebensstandard anzuheben. Die Sicherung von mehr Marktwettbewerb, vor allem in den Netzindustrien, die Stärkung der Managementstrukturen und der Investitionstätigkeit staatseigener Unternehmen, die Förderung der Entwicklung von KMU durch den Abbau von Verwaltungsaufwand und Marktzutrittsschranken sowie die Verbesserung des Bildungssystems gehören zu den wichtigsten Maßnahmen, um Produktivität und Inklusion zu erhöhen.

South Africa



Source: SARB; Statistics South Africa; and Bureau of Economic Research.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368107

South Africa: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices ZAR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	3 254.7	2.3	1.7	1.3	0.7	1.4
Private consumption	1 983.6	2.0	0.7	1.8	0.9	1.2
Government consumption	658.7	3.8	1.8	0.2	1.0	0.7
Gross fixed capital formation	625.6	7.0	1.5	2.5	1.0	1.4
Final domestic demand	3 268.0	3.3	1.1	1.6	1.0	1.1
Stockbuilding[1]	34.0	-0.5	-0.6	0.2	-0.6	0.0
Total domestic demand	3 302.0	2.8	0.5	1.8	0.4	1.1
Exports of goods and services	967.2	3.6	3.3	3.8	3.9	4.0
Imports of goods and services	1 014.4	5.0	-0.5	5.3	2.5	3.1
Net exports[1]	- 47.2	-0.5	1.1	-0.5	0.4	0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	6.6	5.8	3.9	5.7	5.4
Consumer price index	_	5.8	6.1	4.6	6.5	6.3
Private consumption deflator	_	6.0	5.8	4.1	4.9	5.4
General government financial balance[2]	_	-3.3	-4.1	-3.9	-3.3	-3.0
Current account balance[2]	_	-5.7	-5.4	-4.3	-4.4	-4.0

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369528

Das Wachstum bleibt auf Grund andauernder struktureller Schwächen verhalten

Die anhaltenden Stromversorgungsengpässe und die von der Dürre beeinträchtigte Agrarproduktion haben das Wachstum 2015 geschmälert. Politische Unsicherheit hat das Vertrauen weiter verringert, was sich negativ auf die Investitionstätigkeit und den Verbrauch ausgewirkt hat. Die Abwertung des Rand stützte die Exporte, was einigen Teilsektoren des Verarbeitenden Gewerbes zugute kam, und half dem Bergbausektor dabei, den sinkenden Rohstoffpreisen standzuhalten. Die Importe sind auf Grund der stärkeren Abhängigkeit des Verbrauchs von importierten Waren und Nahrungsmitteln weiter gestiegen.

Die makroökonomische Politik befindet sich in einer kritischen Phase

Neben den Stromversorgungsengpässen bilden die Inflation und die Reaktionen der Finanzmärkte die wichtigsten Bestimmungsfaktoren der derzeitigen Wirtschaftsentwicklung. Höhere Nahrungsmittelpreise und steigende administrierte Preise werden die Inflation 2016 weiter über die 6%-Marke, die Obergrenze des Zielkorridors, drücken. Die schwächere Währung wird die Inflation in die Höhe treiben, und die niedrige Rentabilität hat zur Folge, dass Kostensteigerungen mit größerer Wahrscheinlichkeit weitergegeben werden. Die Ölpreise haben in die entgegengesetzte Richtung gewirkt. Der von dem starken Anstieg der Nahrungsmittelpreise ausgehende Effekt auf die Inflation dürfte sich auf kurze Sicht jedoch verringern, und daher kann die Geldpolitik einen relativ konjunkturstützenden Kurs beibehalten, während sie gleichzeitig bereitstehen sollte, um einer Zunahme der Trendrate der Inflation entgegenzuwirken.

Die Staatsverschuldung hat in den letzten Jahren stetig zugenommen. Außerdem sind die Zinszahlungen rasch gestiegen, was Haushaltskonsolidierungsstrategien erforderlich gemacht hat. Angesichts der Schwäche der Wirtschaft und des Investitionsbedarfs sollte die Konsolidierung allerdings nach und nach erfolgen. Die Regierung muss die Kostenwirksamkeit der Staatsausgaben verbessern und Investitionsprojekte entsprechend ihren sozialen Erträgen priorisieren. Voraussetzung für die Glaubwürdigkeit der Fiskalpolitik ist eine wirksame Ausgabenkontrolle und die Umsetzung der aktuellen Konsolidierungspläne.

Südafrika braucht mutige Strukturreformen, um die Konjunktur anzukurbeln, Engpässe bei den Produktionskapazitäten (Engpässe in der Stromversorgung und Fachkräftemangel) zu beseitigen und den Marktwettbewerb in den Netzindustrien zu verstärken. Diese Reformen sind für das Wachstum, die Arbeitsplatzschaffung und die Verringerung der hohen Arbeitslosenquote von grundlegender Bedeutung und würden eine Neugestaltung der sozialen Sicherungssysteme auf eine Weise ermöglichen, die das Wirtschaftswachstum und die Erwerbsbeteiligung fördert.

Die politische Unsicherheit und die Risiken nehmen zu

2016 wird das Wachstum im dritten Jahr in Folge rückläufig sein. Verbesserungen bei der Stromerzeugung stehen erst gegen Ende des Jahres zu erwarten, und die Finanzmärkte sind über die steigende Staatsverschuldung besorgt. Das Vertrauen wird wahrscheinlich gering bleiben, was die Investitionstätigkeit und den Verbrauch bremst. 2017 wird sich das Wirtschaftswachstum den Projektionen zufolge geringfügig beschleunigen. Die Ausweitung der Stromerzeugungskapazitäten wird Produktionsengpässe beseitigen, das Vertrauen stärken und die Investitionstätigkeit etwas ankurbeln. Zudem wird das kontinuierliche Beschäftigungswachstum das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte und den Konsum erhöhen. Verbesserungen im Bereich der Auslandsnachfrage, vor allem die unterstellte Stabilisierung der Rohstoffpreise, werden außerdem den Exportmärkten Auftrieb geben.

Weitere Herabstufungen durch die Rating-Agenturen würden das Vertrauen nochmals verringern. Verzögerungen bei der Verbesserung der Stromversorgung können nicht ausgeschlossen werden. Ein weiterer Rückgang der Rohstoffpreise und der weltweiten Rohstoffnachfrage würde die Konjunktur ebenfalls drosseln. Eine normale Regenzeit würde hingegen eine Erholung des Agrarsektors ermöglichen und die Nahrungsmittelpreise verringern, und ein Anstieg der weltweiten Rohstoffpreise würde die Exporte und das Wachstum erhöhen.

TSCHECHISCHE REPUBLIK

Das BIP-Wachstum hat 2015 kräftig zugenommen, was z.T. auf die aus EU-Mitteln finanzierten öffentlichen Investitionen zurückzuführen ist. Die finanziellen Bedingungen und das Einkommenswachstum werden die Inlandsnachfrage weiter stützen, die abnehmenden öffentlichen Investitionen werden 2016 aber das Wachstum belasten. Obwohl die Marktanteilsgewinne wahrscheinlich kleiner ausfallen werden als in den letzten Jahren, wird die stärkere Nachfrage aus den europäischen Ländern das Exportwachstum stützen. Die Gesamtinflation ist nach wie vor niedrig, das solide Lohnwachstum und die abklingenden Effekte der Nahrungsmittel- und Energiepreisrückgänge werden jedoch dafür sorgen, dass sich die Inflation bis Ende 2017 der Zielvorgabe von 2% annähert.

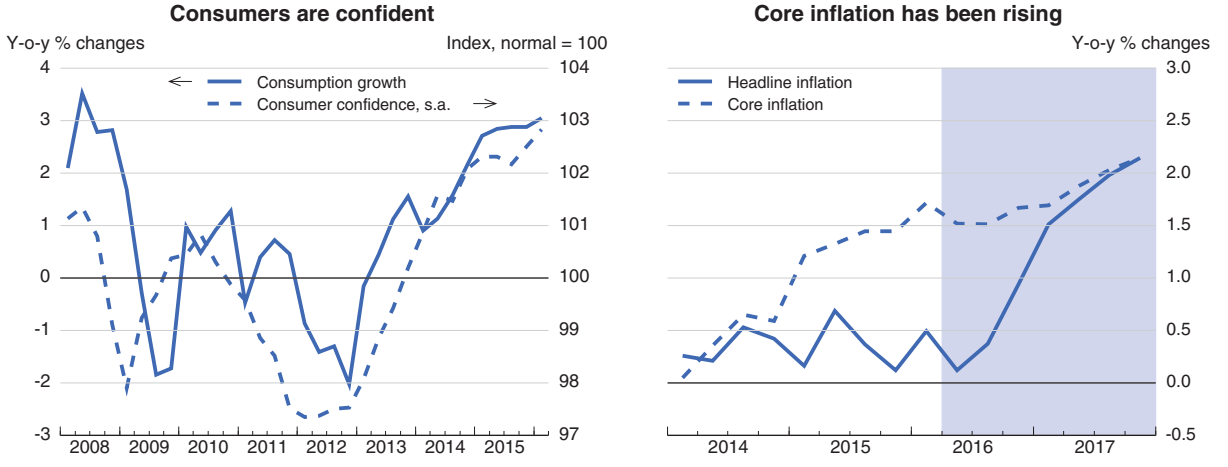
Die Wechselkursuntergrenze verhinderte eine Währungsaufwertung und trug damit dazu bei, den Deflationsdruck einzudämmen. Da dieser Druck abnimmt, hat die Zentralbank zu Recht bestätigt, dass die Wechselkursuntergrenze vorübergehend beibehalten wird. Die öffentlichen Investitionen sind in Anbetracht des Übergangs in die neue EU-Förderperiode drastisch gesunken und werden nur teilweise durch Ausgaben in anderen Bereichen kompensiert werden.

Die Einkommenskonvergenz ist im Gefolge der Krise zum Stillstand gekommen. Strukturpolitische Maßnahmen sind notwendig, um ein rascheres Wachstum auf einer tragfähigen und inklusiven Basis zu stützen. Die Maßnahmen sollten darauf ausgerichtet sein, Innovation im Inland und die Rahmenbedingungen zu schaffen, die es erfolgreichen kleinen und mittleren Unternehmen ermöglichen, zu expandieren. Der Ausbau des Kinderbetreuungsangebots würde die Erwerbsbeteiligung erhöhen und das Lohngefälle zwischen Männern und Frauen verringern und dadurch die Anspannung am Arbeitsmarkt reduzieren und die Inklusivität verbessern.

Das Wachstum hat sich nach einem außergewöhnlichen Jahr verlangsamt

Im Jahr 2015 hat ein durch die Nutzung auslaufender EU-Fördermittel bedingter Schub zum raschesten BIP-Wachstum seit 2007 beigetragen. Die privaten Investitionen wurden durch die Gewinn- und Kreditzunahme gestützt, die öffentlichen Investitionen sind

Czech Republic



Source: OECD Economic Outlook 99 database; and OECD, Main Economic Indicators database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367746

Czech Republic: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices CZK billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	4 041.9	-0.5	1.9	4.3	2.4	2.6
Private consumption	1 998.0	0.7	1.4	2.8	3.3	2.8
Government consumption	782.7	2.3	1.8	2.8	2.3	2.0
Gross fixed capital formation	1 052.3	-2.8	2.0	7.4	0.0	3.2
Final domestic demand	3 832.9	0.1	1.7	4.0	2.2	2.8
Stockbuilding[1]	9.0	-0.6	0.6	0.7	-0.5	0.0
Total domestic demand	3 841.9	-0.5	2.3	4.8	1.6	2.7
Exports of goods and services	3 097.1	0.0	8.8	7.2	5.5	5.7
Imports of goods and services	2 897.1	0.1	9.8	8.1	4.9	6.2
Net exports[1]	200.0	0.0	-0.2	-0.2	0.8	0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.4	2.5	0.7	0.8	1.3
Consumer price index	_	1.4	0.4	0.3	0.5	1.8
Private consumption deflator	_	0.9	0.5	0.1	0.0	1.2
Unemployment rate	_	6.9	6.1	5.0	4.4	4.2
General government financial balance[2]	_	-1.3	-1.9	-0.4	-0.5	-0.4
General government gross debt[2]	_	58.4	57.6	55.8	55.8	55.4
General government debt, Maastricht definition[2]	_	45.1	42.7	41.0	41.0	40.6
Current account balance[2]	_	-0.5	0.2	0.9	1.4	1.0

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369244

allerdings rückläufig. Der dynamische Arbeitsmarkt, das Einkommenswachstum und die akkommodierenden finanziellen Bedingungen haben das Verbrauchervertrauen gestärkt. Die Sparquote ist gesunken und das Konsumwachstum ist solide. Die Exporte haben sich Ende 2015 beschleunigt und profitieren von günstigen Entwicklungen in der bedeutenden Automobilindustrie. Die sinkenden Nahrungsmittel- und Energiepreise halten den Preisauftrieb vorübergehend niedrig, die steigenden Löhne treiben die Kosten aber in die Höhe.

Geld- und Fiskalpolitik sind konjunkturstützend ausgerichtet

Der Leitzins liegt weiterhin nahe bei null, und die Kreditzinsen sind weiter gesunken. Die Zentralbank kündigte an, dass sie die Wechselkursuntergrenze voraussichtlich bis Mitte 2017 beibehält. Sie intervenierte in den meisten Monaten seit Juli 2015, um die Wechselkursuntergrenze aufrechtzuerhalten. Angesichts der abklingenden Effekte der Nahrungsmittel- und Energiepreisrückgänge und der steigenden Inflation wird es angemessen sein, die Wechselkursuntergrenze aufzuheben. Die Fiskalpolitik verfügt über Spielraum, um als Konjunkturstütze zu wirken, wenn der Wechselkurs zu stark aufwertet.

Auf Grund des Übergangs in die neue EU-Förderperiode werden die öffentlichen Investitionen das BIP-Wachstum schmälern, obgleich die Fiskalpolitik 2016 infolge anderer Ausgaben voraussichtlich eine expansive Ausrichtung erhält. Eine höhere Inlandsfinanzierung von Investitionen könnte die Lücken in der Infrastruktur verringern, die Energieeffizienz verbessern und auch den Konjunkturzyklus glätten. Das Paket für eine

verantwortungsvolle Haushaltspolitik – das einen Finanzbeirat und eine Schuldenbremse vorsieht – sollte verabschiedet werden, um die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen auf mittlere Sicht zu stärken.

Strukturpolitische Maßnahmen sind notwendig, um die Produktivität zu steigern und die Einkommenskonvergenz zu beschleunigen

Die Regierung hebt das Renteneintrittsalter schrittweise an und baut das Kinderbetreuungsangebot aus, um eine höhere Erwerbsbeteiligung älterer Menschen und der Frauen zu fördern. Die Erwerbsquoten nehmen zwar zu, weitere Schritte sind aber erforderlich, um den Effekt der Bevölkerungsalterung zu kompensieren und zu verhindern, dass die Anspannung am Arbeitsmarkt die Wirtschaft beeinträchtigt. Ein verstärktes Kinderbetreuungsangebot könnte das Lohngefälle zwischen Männern und Frauen verringern, indem die Rückkehr der Mütter ins Erwerbsleben erleichtert wird.

Ein rascheres Produktivitätswachstum würde die Einkommenskonvergenz beschleunigen. Reformen sind erforderlich, damit erfolgreiche Unternehmen expandieren und unproduktive Unternehmen leichter aus dem Markt ausscheiden können. Dazu zählen die Steigerung des Wettbewerbs an den Produktmärkten und die Verringerung der Kosten bei Insolvenzverfahren. Die Förderung der Innovationstätigkeit im Inland würde die Produktivität erhöhen. Die Verbesserung der Kompetenzen und der Abbau der Schranken, die der Mobilität der Arbeitskräfte entgegenstehen, könnten Diskrepanzen verringern und die Produktivität und die Löhne gleichermaßen anheben.

Das Wachstum wird weiterhin von der privaten Inlandsnachfrage getragen

Das BIP-Wachstum wird weiterhin vom Verbrauch der privaten Haushalte beflügelt, der durch Beschäftigungs- und Lohnzuwächse gestützt wird. Die Arbeitslosenquote wird voraussichtlich unter ihr Vorkrisenniveau zurückgehen. Die Zunahme des Gewinn- und Kreditwachstums wird die Anlageinvestitionen des privaten Sektors fördern. Die Daten zu den Baubeginnen deuten darauf hin, dass der Wohnungsbau den Effekt der abnehmenden öffentlichen Investitionen auf die Bautätigkeit mindern könnte. Eine stärkere Nachfrage der Handelspartner, auch in Europa, wird den Exporten Auftrieb geben. Das Kostenniveau im Inland wird den Inflationsdruck aufrechterhalten. Die Gesamtinflation wird den Projektionen zufolge 2016 verhalten bleiben, dürfte aber bis Ende 2017 2% erreichen.

Angesichts der Integration der Wirtschaft in die globalen Wertschöpfungsketten gehen sowohl die Aufwärts- als auch die Abwärtsrisiken von den außenwirtschaftlichen Entwicklungen aus. Eine Verringerung des Grads der europäischen Integration, ein enttäuschendes Wachstums in Europa oder die Transmission eines langsameren Wachstums in großen aufstrebenden Volkswirtschaften würden die Exporte und die Investitionstätigkeit beeinträchtigen. Ein rascherer Anstieg des Lohnwachstums oder eine niedrigere Sparquote würden hingegen zu einem stärkeren Konsumwachstum führen. Eine raschere Inanspruchnahme der EU-Fördermittel würde die öffentlichen Investitionen erhöhen.

TÜRKEI

Das BIP-Wachstum wird den Projektionen zufolge 2016 und 2017 bei annähernd 4% pro Jahr verharren. Die deutliche Anhebung des Mindestlohns und sozialer Transferleistungen Anfang 2016 wird den privaten Konsum beflügeln. Allerdings wird der damit einhergehende Anstieg der Arbeitskosten – trotz einer teilweise ausgleichenden Subventionierung im ersten Jahr – die Wettbewerbsfähigkeit und die Exporte beeinträchtigen. Wenn der kurzfristige Effekt der höheren Haushaltseinkommen abebbt, dürfte das Wachstum 2017 nachlassen.

Vor dem Hintergrund gravierender geopolitischer Spannungen in der Region sowie eines schwierigen innenpolitischen Umfelds bleiben das Geschäftsklima und das Verbrauchervertrauen schwach. Die Umsetzung der wichtigsten Punkte des Aktionsplans 2016, der in vielen Bereichen eine Annäherung an empfehlenswerte Praktiken der OECD-Länder vorsieht, würde das Vertrauen sowohl im In- als auch im Ausland stärken und die Investitionstätigkeit und das Wachstum fördern.

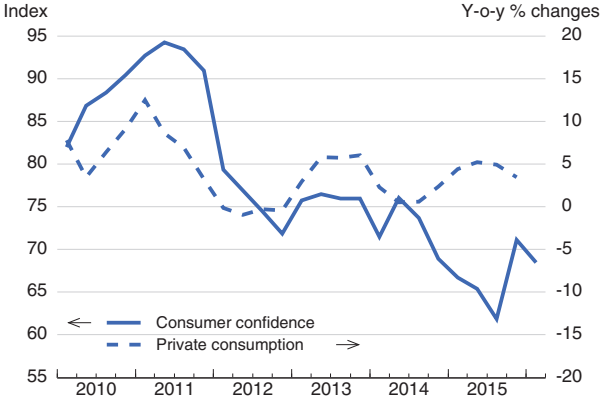
Die Produktivität wird durch die Fragmentierung des Unternehmenssektors geschmälert. Leistungsstarke Unternehmen können wegen eines unzureichenden Regulierungsrahmens ihr Wachstumspotenzial nicht in vollem Umfang ausschöpfen. Zugleich überleben Unternehmen mit niedriger Produktivität, die einen großen Anteil der geringqualifizierten Arbeitskräfte beschäftigen, auf Grund der lückenhaften Umsetzung von Regeln und Vorschriften. Die daraus resultierende Stagnation erfordert eine umfassende Verbesserung des Geschäftsumfelds und der Kompetenzen, um die Reallokation von Ressourcen aus produktivitätsschwachen in produktivitätsstarke Unternehmen zu fördern.

Das starke Wachstum war vor allem der Inlandsnachfrage zu verdanken

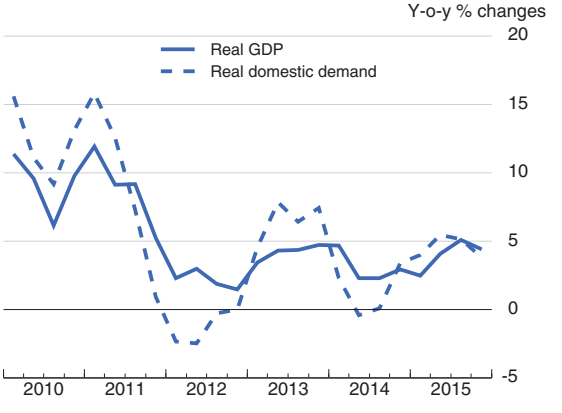
Seit Anfang 2015 wurde ein kräftiges BIP-Wachstum verzeichnet, was vor allem auf den Konsum des privaten Sektors zurückzuführen ist. Die Verschlechterung des Verbrauchervertrauens angesichts der politischen Unsicherheit im Inland und der gravierenden regionalen Konflikte hat den Konsum nicht beeinträchtigt. Die Ausgaben der privaten Haushalte blieben robust, da eine deutliche Anhebung des Mindestlohns und höhere

Turkey

Private consumption has been more resilient than confidence



Growth is driven by domestic demand



Source: OECD Economic Outlook 99 database; and Turkish Statistical Institute.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368148

Turkey: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices TRY billion	Percentage changes, volume (1998 prices)				
GDP at market prices	1 416.8	4.2	3.0	4.0	3.9	3.7
Private consumption	994.4	5.1	1.4	4.5	4.2	4.0
Government consumption	210.3	6.5	4.7	6.7	8.0	2.7
Gross fixed capital formation	287.1	4.4	-1.3	3.6	1.8	4.0
Final domestic demand	1 491.8	5.2	1.4	4.7	4.3	3.8
Stockbuilding[1]	- 1.9	1.4	-0.1	-0.3	0.0	0.0
Total domestic demand	1 489.9	6.5	1.3	4.6	4.5	3.9
Exports of goods and services	372.6	-0.2	7.4	-0.8	2.7	5.2
Imports of goods and services	445.7	9.0	-0.3	0.3	5.6	5.4
Net exports[1]	- 73.1	-2.9	2.0	-0.3	-1.0	-0.3
Memorandum items						
GDP deflator	_	6.2	8.3	7.5	7.0	6.5
Consumer price index	_	7.5	8.9	7.7	7.9	7.3
Private consumption deflator	_	6.2	7.0	6.6	7.3	6.6
Unemployment rate	_	9.0	10.0	10.3	10.1	10.2
Current account balance[2]	_	-7.7	-5.5	-4.4	-4.8	-4.6

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369464

soziale Transferleistungen in Aussicht gestellt wurden. Der Flüchtlingszustrom aus Syrien sorgte ebenfalls für Nachfrageimpulse. Die privaten Unternehmensinvestitionen blieben dagegen verhalten.

Die Exporte entwickelten sich auf Grund eines drastischen Abschwungs an den regionalen Märkten weiter schwach, obwohl sich die Wettbewerbsfähigkeit durch die Währungsabwertung im Jahresverlauf 2015 verbessert hatte. Zum Januar-Februar 2016 waren die Exporte in die Russische Föderation gegenüber dem Vorjahr um 63% und die Exporte in den Irak um 21% gesunken. Gleichzeitig verzeichneten die Exporteure von Industriegütern Marktanteilsgewinne in der EU und den Vereinigten Staaten. Dennoch nahm das Gesamtvolumen der Waren- und Dienstleistungsexporte 2015 ab, während sich das Leistungsbilanzdefizit wegen des starken Ölpreisrückgangs verringerte. Durch das russische Embargo auf türkische Exporte ab Januar 2016 schrumpft der russische Markt weiter, insbesondere im Tourismusbereich, auf den 7% der Gesamtbeschäftigung entfallen. Der externe Finanzierungsbedarf, der 2016 annähernd 20% des BIP erreichen wird, wurde bislang problemlos durch Kapitalzuflüsse finanziert.

Die makroökonomische Politik ist auf kurze Sicht konjunkturstützend ausgerichtet

Mindestens 30% der Lohnempfänger verdienen den Mindestlohn. Dementsprechend geht von der seit Januar geltenden Anhebung des Mindestlohns um 30% und der Erhöhung sozialer Transferleistungen eine wesentliche Schubwirkung für den privaten Konsum aus. Diese Maßnahmen erhöhen jedoch auch den Inflationsdruck, nachdem die Inflation Ende 2015 bereits 8,8% erreicht hatte, bevor sie unter dem Einfluss günstigerer Nahrungsmittelpreise und eines höheren Wechselkurses auf 7,5% zum Ende des ersten Quartals nachgab.

Trotz des Verlusts an Wettbewerbsfähigkeit, den die Anhebung des Mindestlohns mit sich bringt, profitierte das Geschäftsklima von einem Anfang 2016 bekannt gegebenen Aktionsplan der Regierung, der wesentliche Ziele für Strukturreformen an den Arbeits- und Produktmärkten enthält. Im Fall einer vollständigen Umsetzung dürfte dieses Programm Unternehmen im formalen Sektor unterstützen und dadurch produktivere und besser bezahlte Arbeitsplätze schaffen. Gleichzeitig wurde das allgemeine Vertrauensklima durch die Spannungen in den östlichen Regionen des Landes, die anhaltenden geopolitischen Konflikte jenseits der Landesgrenzen und die Terroranschläge zu Jahresbeginn 2016 beeinträchtigt.

Die makroökonomische Politik ist auf kurze Sicht konjunkturstützend ausgerichtet, und die Projektionen gehen davon aus, dass die neue Regierung an der grundsätzlichen Ausrichtung des im Januar veröffentlichten mittelfristigen Wirtschaftsprogramms festhalten wird. 2016 ist der fiskalpolitische Kurs wegen der Einlösung von Wahlversprechen expansiv, ab 2017 ist den Planungen zufolge jedoch Ausgabendisziplin vorgesehen, wodurch die gesamtstaatlichen Ausgaben wieder auf 41% des BIP sinken dürften. Vor dem Hintergrund konjunkturstützender globaler Finanzierungsbedingungen fand zwischen Februar und April eine geldpolitische Lockerung mit einem Rückgang des durchschnittlichen Finanzierungssatzes für Zentralbankgeld und einer Senkung der Sätze am oberen Ende des Zinskorridors statt. Im Zuge einer leichten Lockerung der makroprudenziellen Maßnahmen wurde die Nutzung von Kreditkarten für bestimmte Kategorien von Verbraucherkäufen erleichtert.

Es bestehen in beide Richtungen erhebliche Risiken

Das jährliche Wachstum wird den Projektionen zufolge 2016 annähernd 4% erreichen und sich 2017 allmählich verlangsamen. Die Inflation wird in der zweiten Jahreshälfte 2016 voraussichtlich knapp unter 8% und damit deutlich über dem Zielwert von 5% liegen, bevor sie 2017 wieder etwas nachlässt. Wenn die geplanten Strukturreformen umgesetzt werden und sich das politische Umfeld im Inland sowie die geopolitische Lage in der Region verbessern, könnte das Wachstum durch eine Belebung der privaten Investitionstätigkeit und der Exporte Auftrieb erhalten. Die Projektionen setzen jedoch politische Stabilität voraus und beruhen auf der Annahme, dass die grundlegende Ausrichtung des bestehenden mittelfristigen Wirtschaftsrahmens beibehalten wird. Falls sich diese Annahmen nicht bewahrheiten oder die regionalen und inländischen Spannungen zunehmen, würden die Inlandsnachfrage und der Tourismus darunter leiden. Eine damit einhergehende Verschlechterung des Vertrauensklimas im Ausland könnte zu Kapitalabflüssen und Wechselkursvolatilität führen, die die kurzfristige Wachstumsentwicklung belasten würden. Darüber hinaus ist die Türkei globalen Risiken im Zusammenhang mit den Aussichten für China und der erwarteten geldpolitischen Normalisierung in den Vereinigten Staaten ausgesetzt und würde durch eine Konjunkturabkühlung in Europa in Mitleidenschaft gezogen.

UNGARN

Den Projektionen zufolge wird sich das Wachstum auf Grund einer vorübergehenden Kontraktion der öffentlichen Ausgaben zu Beginn des neuen Finanzierungszyklus der EU-Strukturfonds im Jahr 2016 abflachen, 2017 aber erneut anziehen. Es wird damit gerechnet, dass die private Nachfrage solide bleibt und die Beschäftigung – z.T. auf Grund der nach wie vor umfangreichen öffentlichen Bauvorhaben – weiter expandieren wird. Mit dem Schwinden des Kapazitätsüberhangs und der Einmaleffekte der niedrigeren Energiepreise wird sich die Inflation im Jahresverlauf 2017 erhöhen.

Der finanzpolitische Kurs ist 2016 mehr oder minder neutral ausgerichtet, wird aber 2017 voraussichtlich expansiv werden, selbst wenn der Kapazitätsüberhang weitgehend abgebaut sein wird. Die öffentlichen Bauvorhaben (deren Kosten ½% des BIP ausmachen) sollten angesichts der zunehmenden Beschäftigungsmöglichkeiten im privaten Sektor nach und nach eingeschränkt werden. Vor dem Hintergrund der steigenden Inflation wird die Zentralbank möglicherweise erwägen müssen, bis Ende 2017 zu einem neutraleren Kurs überzugehen.

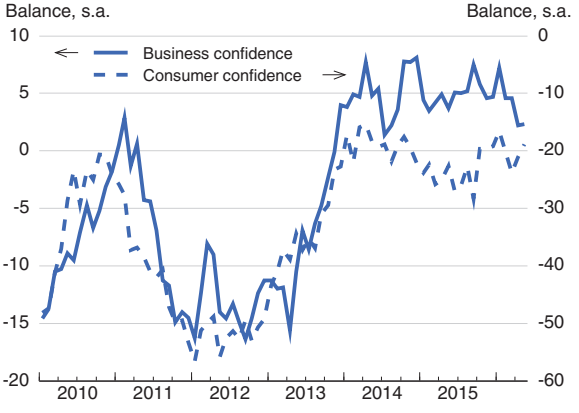
Das Produktivitätswachstum ist seit der globalen Finanzkrise gedämpft. Es bedarf umfassender Strukturreformen, um zu gewährleisten, dass die Unternehmen wettbewerbsfähiger werden und die Erwerbsbevölkerung angemessen qualifiziert ist. Insbesondere sollte der Bürokratieaufwand gelockert werden, und Gesetzesfolgenabschätzungen sollten gezielter zur Steigerung von Transparenz, Stabilität und Formulierung der Regulierungspolitik eingesetzt werden. Die Effektivität der Arbeitsmarktausbildungsprogramme sollte zusammen mit Maßnahmen zur Verbesserung der Berufsbildung, Vereinbarkeit von Beruf und Familie und des lebenslangen Lernens gesteigert werden. Eine umfassende Strategie zur Förderung von KMU-Investitionen könnte die wirtschaftliche Dynamik und die Inklusivität erhöhen.

Das Wachstum wird von der Binnennachfrage getragen

Die Wirtschaft schrumpfte Anfang 2016. Ein wichtiger Bestimmungsfaktor hierfür waren die langsameren Auszahlungen aus EU-Strukturfonds zu Beginn des neuen

Hungary

Confidence is still high



The labour market remains strong



Source: Thomson Reuters; Hungarian Central Statistical Office.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933367853

Hungary: **Demand, output and prices**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Current prices HUF billion	Percentage changes, volume (2005 prices)				
GDP at market prices	28 743.9	2.0	3.6	3.0	1.6	3.1
Private consumption	15 362.6	0.3	1.8	3.0	3.7	3.7
Government consumption	5 755.9	2.4	2.9	0.6	0.2	0.6
Gross fixed capital formation	5 547.7	7.3	11.2	1.9	-1.8	6.9
Final domestic demand	26 666.2	2.2	4.1	2.2	1.6	3.7
Stockbuilding[1]	153.7	-0.6	0.1	-0.3	0.2	0.1
Total domestic demand	26 819.9	1.6	4.2	1.9	1.8	3.8
Exports of goods and services	24 855.5	6.4	7.6	8.4	3.6	5.5
Imports of goods and services	22 931.5	6.3	8.5	7.8	3.7	6.6
Net exports[1]	1 924.0	0.5	-0.2	1.2	0.3	-0.4
Memorandum items						
GDP deflator	_	3.3	3.2	1.7	2.2	2.3
Consumer price index	_	1.7	-0.2	-0.1	0.1	1.7
Private consumption deflator	_	2.1	1.0	0.1	0.2	1.7
Unemployment rate	_	10.1	7.7	6.8	5.8	5.3
General government financial balance[2]	_	-2.6	-2.3	-2.0	-1.9	-2.6
General government gross debt[2]	_	96.1	99.0	97.7	97.1	96.1
General government debt, Maastricht definition[2]	_	76.2	75.7	74.9	74.3	73.3
Current account balance[2]	_	4.0	2.0	4.4	4.9	4.6

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. As a percentage of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369296

Finanzierungszyklus, die Kürzungen der öffentlichen Investitionen verursachten. Auch die Investitionen des Unternehmenssektors blieben trotz eines Nachfrageanstiegs, eines nach wie vor positiven Geschäftsklimas und der günstigen Kreditbedingungen schwach. Demgegenüber zog der private Verbrauch dank der steigenden Realeinkommen und des soliden Verbrauchervertrauens rasch an. Die Exporte profitierten 2015 von der vergangenen Währungsabwertung, haben sich aber parallel zur Verlangsamung an den Exportmärkten abgeschwächt.

Das Beschäftigungswachstum geht hauptsächlich vom privaten Sektor aus, wenngleich der Ausbau der öffentlichen Bauvorhaben weiterhin ein wichtiger Bestimmungsfaktor für den Rückgang der Arbeitslosigkeit ist. Am Arbeitsmarkt zeichnen sich erste Engpässe ab, und das Lohnwachstum nimmt zu. Die Inflation verharrt auf Grund der sinkenden Energiepreise mehr oder weniger bei null. Die Kerninflation, ohne Nahrungsmittel- und Energiepreise, liegt bei etwa 1½%.

Die makroökonomische Politik ist wachstumsstützend

Der fiskalpolitische Kurs ist 2016 mittlerweile weitgehend neutral ausgerichtet, wird 2017 aber auf einen konjunkturstützenden Kurs einschwenken, da mit einem Anstieg der öffentlichen Investitionen, der Löhne und Gehälter im öffentlichen Sektor sowie Wohnungssubventionen gerechnet wird. In Anbetracht einer zunehmenden Straffung der Konjunkturbedingungen könnte eine derartige Expansion die wirtschaftlichen Spannungen

erhöhen. Im ersten Halbjahr 2016 setzte die Zentralbank ihren Leitzins nochmals in zwei Schritten auf 0,9% herab – ein Niveau, das nach Beurteilung der Bank mit der Erreichung des mittelfristigen Inflationsziels von 3% vereinbar ist, was ein Ende des Zyklus der Leitzinssenkungen signalisiert.

Der Einsatz unkonventioneller geldpolitischer Maßnahmen durch die Zentralbank hält an. Das Sonderkreditprogramm „Funding for Growth" der ungarischen Zentralbank, das die Banken mit Liquidität für die Darlehensvergabe an KMU ausstattet, wird im Jahresverlauf 2016 auslaufen und durch ein marktorientiertes Kreditvergabeprogramm ersetzt, in dessen Rahmen die Zentralbank einen Teil der Zinsänderungsrisiken für Kredite an KMU übernehmen, das auf der Kreditvergabe an KMU lastende aufsichtsrechtliche Risiko reduzieren und Kreditdaten für eine bessere Risikoeinschätzung bereitstellen wird. Während sich die Unterstützung für KMU bei der Stärkung der Wirtschaftsdynamik als hilfreich erweisen dürfte, können geringere Risikogewichtungen die Banken dazu veranlassen, überhöhte Risiken einzugehen. Angesichts ihrer geldpolitischen und zugleich aufsichtlichen Zuständigkeiten befindet sich die Zentralbank in einer Position, in der sie diese Trade-Offs aufmerksam beobachten kann.

Nach einer Pause wird sich das Wachstum 2017 voraussichtlich beschleunigen

Im Jahr 2016 wird sich das Wirtschaftswachstum den Projektionen zufolge auf Grund der deutlich schrumpfenden öffentlichen Investitionen, in denen sich die geringeren Auszahlungen aus EU-Strukturfonds zu Beginn eines neuen Finanzierungszyklus widerspiegeln, vorübergehend verlangsamen. Es wird damit gerechnet, dass sich die Wirtschaftstätigkeit im weiteren Jahresverlauf und bis in das Jahr 2017 hinein beleben wird. Der private Verbrauch wird voraussichtlich stark expandieren, da die Realeinkommen durch eine höhere Beschäftigung, niedrigere Einkommensteuern, geringere Mehrwertsteuersätze auf ausgewählte Produkte und ein neues Familienwohnungsprogramm beflügelt werden. Die Exporteure werden voraussichtlich weiterhin Marktanteile gewinnen, so dass der Leistungsbilanzüberschuss weiter steigen dürfte. Das anhaltende Beschäftigungswachstum im privaten Sektor und die öffentlichen Bauvorhaben werden weiterhin für einen Rückgang der Arbeitslosigkeit sorgen. Den Projektionen zufolge wird die Inflation trotz der Senkung der Mehrwertsteuersätze leicht steigen, da die vorübergehenden Effekte der niedrigeren Energiepreise abklingen und der Kapazitätsüberhang in der Wirtschaft nachlässt.

Der private Konsum könnte sich deutlicher beschleunigen, wenn der Beschäftigungsgehalt des Wachstums überraschenderweise stärker zunimmt als erwartet. Entsprechend könnte das Wachstum 2016 stärker ausfallen, wenn sich die Maßnahmen zum Vorziehen der Infrastrukturinvestitionen als über Erwarten wirksam herausstellen. Die außenwirtschaftlichen Risiken liegen überwiegend im negativen Bereich. Eine über Erwarten schwache Erholung des Welthandels würde die Exporte in Mitleidenschaft ziehen. Turbulenzen an den Finanzmärkten in Europa könnten die Zentralbank zu einer früheren Straffung der Leitzinsen veranlassen als derzeit unterstellt. Sollten die von einigen Ländern in jüngster Zeit eingerichteten Grenzkontrollen bestehen bleiben, könnte dies die Warenverkehrsfreiheit und die Freizügigkeit von Grenzgängern einschränken, was den ungarischen Arbeitskräften und Exporteuren schaden würde.

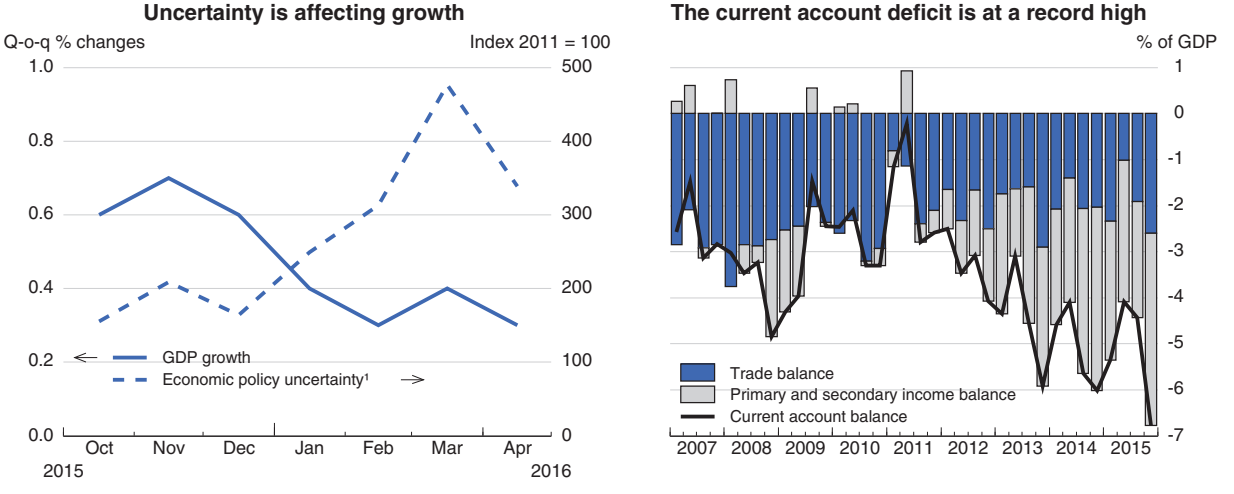
VEREINIGTES KÖNIGREICH

Das Wachstum hat sich verlangsamt und wird 2016 voraussichtlich 1¾% betragen. Die Unsicherheit über den Ausgang des Ende Juni 2016 stattfindenden Referendums, das zum Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union (Brexit) führen könnte, hat das Wachstum beeinträchtigt. Diese Projektionen gehen von einem Verbleib des Vereinigten Königreichs in der Europäischen Union aus. In diesem Fall dürfte das Wachstum in der zweiten Jahreshälfte 2016 anziehen und sich 2017 stabilisieren. Die Arbeitslosenquote ist auf etwa 5% gefallen. Das Leistungsbilanzdefizit hat sich auf 7% des BIP ausgeweitet und ist damit höher als je zuvor, wodurch sich die Anfälligkeit der Volkswirtschaft erhöht.

Die Haushaltskonsolidierung soll den Planungen zufolge fortgesetzt werden, das Konsolidierungstempo wird sich jedoch im Verlauf des Projektionszeitraums auf weniger als 1% des BIP pro Jahr verlangsamen, was angesichts schwächerer Wirtschaftsaussichten angemessen ist. Der Kapazitätsdruck hat nachgelassen und dürfte begrenzt bleiben, doch der Wechselkursrückgang der jüngsten Zeit wird die Preise in die Höhe treiben. Die Projektionen gehen davon aus, dass die Normalisierung der Zinssätze in den ersten Monaten des Jahres 2017 beginnt.

Eine Verbesserung der seit 2007 außergewöhnlich schwachen Produktivität ist für die Aufrechterhaltung des Wachstums und des Lebensstandards unerlässlich. Fiskalische Dezentralisierung und höhere Infrastrukturinvestitionen würden die Kapitalbildung und eine bessere Ressourcenverwendung unterstützen. Ein besseres Matching von Kompetenzen und Arbeitsplätzen sowie höhere Kompetenzniveaus würden sich ebenfalls positiv auf die Produktivität auswirken. Die finanziellen Bedingungen für Unternehmen haben sich verbessert, doch angesichts zunehmend angespannter Märkte würde eine schnellere Aufgabe unrentabler Unternehmen Raum für neue, innovativere Unternehmen schaffen.

United Kingdom



1. The newspaper-based economic policy uncertainty index is constructed based on the number of articles that appear in The Times of London and the Financial Times and refer to economic policy uncertainty. It is normalised to a mean of 100 prior to 2011.

Source: National Institute of Economic and Social Research; www.policyuncertainty.com; and OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368159

United Kingdom: **Employment, income and inflation**

Percentage changes

	2013	2014	2015	2016	2017
Employment	1.2	2.3	1.5	1.2	0.6
Unemployment rate[1]	7.6	6.2	5.4	5.1	5.2
Compensation per employee[2]	1.5	0.3	1.8	2.0	2.2
Unit labour cost	0.6	-1.0	1.3	1.5	1.2
Household disposable income	1.2	1.9	4.1	2.3	2.3
GDP deflator	2.0	1.8	0.3	0.0	1.2
Harmonised index of consumer prices[3]	2.6	1.5	0.1	0.4	1.6
Core harmonised index of consumer prices[4]	2.0	1.6	1.1	1.2	1.7
Private consumption deflator	2.3	1.6	0.2	0.9	1.2

1. As a percentage of labour force.
2. In the total economy.
3. The HICP is known as the Consumer Price Index in the United Kingdom.
4. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.

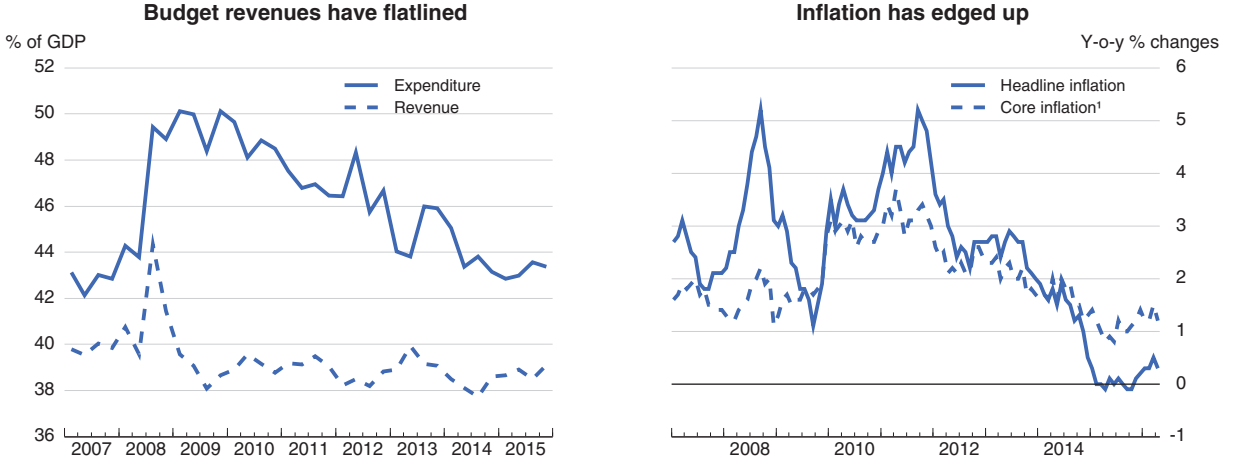
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369082

Die Konjunktur hat sich abgekühlt

Nach einem dank kräftiger Inlandsnachfrage zuletzt robusten BIP-Wachstum hat die wachsende Unsicherheit über den Ausgang des Referendums über die Mitgliedschaft des Vereinigten Königreichs in der Europäischen Union und einen möglichen Austritt aus der EU (Brexit) eine erhebliche konjunkturelle Abkühlung bewirkt. Die Unternehmensinvestitionen sind gesunken, da die Unternehmen ihre Ausgabenentscheidungen auf Eis gelegt haben und ihre Einstellungsbereitschaft zurückgegangen ist. Auch an den Finanzmärkten werden zunehmend Brexit-Risiken eingepreist. Der Wechselkurs hat nachgegeben, und die Kosten einer Absicherung gegen zukünftige Wechselkursschwankungen haben sich erhöht. Die

United Kingdom



1. Excludes energy, food, alcohol and tobacco.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; and Office for National Statistics.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368161

United Kingdom: **Financial indicators**

	2013	2014	2015	2016	2017
Household saving ratio, gross[1]	6.3	5.4	4.2	3.2	3.2
General government financial balance[2]	-5.7	-5.6	-4.4	-3.8	-2.7
General government gross debt[2]	106.4	117.1	112.8	115.3	115.3
General government debt, Maastricht definition[2]	86.2	88.2	89.2	89.9	89.4
Current account balance[2]	-4.5	-5.1	-5.2	-5.9	-5.3
Short-term interest rate[3]	0.5	0.5	0.6	0.6	1.2
Long-term interest rate[4]	2.4	2.6	1.9	1.9	2.8

1. As a percentage of disposable income (gross saving).
2. As a percentage of GDP.
3. 3-month interbank rate.
4. 10-year government bonds.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369095

Aktienkurse haben sich bislang gut behauptet, da viele börsennotierte Unternehmen international aufgestellt sind, doch die wachsenden Sorgen der Anleger haben die Kosten der Absicherung gegen einen Staatsbankrott in die Höhe getrieben.

Der Arbeitsmarkt hat sich weiter robust entwickelt: Die Erwerbsbeteiligung liegt auf Rekordhöhe, und die Arbeitslosenquote ist auf ungefähr 5% gefallen, was gemessen an historischen Standards niedrig ist. Allerdings ist das Produktivitätswachstum schwach geblieben. Das Leistungsbilanzdefizit hat sich weiter auf nunmehr 7% des BIP vergrößert. Dies war vor allem auf geringere Einkommen aus Auslandsvermögen im Vergleich zu den

United Kingdom: **Demand and output**

	2014	2015	2016	2017	Fourth quarter 2015	Fourth quarter 2016	Fourth quarter 2017
	Current prices GBP billion	Percentage changes from previous year, volume (2012 prices)					
GDP at market prices	1 817.2	2.3	1.7	2.0	2.1	1.6	1.9
Private consumption	1 175.2	2.7	2.1	1.6	2.8	1.9	1.4
Government consumption	358.5	1.5	0.2	0.6	2.2	-0.8	1.4
Gross fixed investment	305.7	4.1	1.0	5.6	2.1	3.7	5.0
Public[1]	48.8	0.5	-3.1	1.0	-5.2	0.6	1.2
Residential	87.5	4.0	5.8	5.7	4.5	6.1	5.3
Non-residential	169.4	5.2	-0.2	6.6	3.0	3.3	5.8
Final domestic demand	1 839.4	2.7	1.6	2.1	2.5	1.7	2.0
Stockbuilding[2]	12.3	-0.1	0.3	0.0			
Total domestic demand	1 851.6	2.6	1.8	2.0	2.5	1.7	2.0
Exports of goods and services	513.4	5.1	1.9	2.3	2.2	2.3	2.3
Imports of goods and services	547.8	6.3	2.9	2.6	4.7	2.4	2.7
Net exports[2]	- 34.4	-0.5	-0.3	-0.1			

Note: Detailed quarterly projections are reported for the major seven countries, the euro area and the total OECD in the Statistical Annex.
1. Including nationalised industries and public corporations.
2. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369106

United Kingdom: **External indicators**

	2013	2014	2015	2016	2017
			USD billion		
Goods and services exports	814.5	845.7	781.7	741	771
Goods and services imports	868.4	902.2	837.6	812	844
Foreign balance	- 53.8	- 56.6	- 56.0	- 71	- 73
Invisibles, net	- 68.5	- 95.3	- 90.9	- 92	- 79
Current account balance	- 122.4	- 151.9	- 146.9	- 163	- 151
			Percentage changes		
Goods and services export volumes	1.2	1.2	5.1	1.9	2.3
Goods and services import volumes	2.8	2.4	6.3	2.9	2.6
Export performance[1]	- 1.1	- 3.4	0.0	- 1.6	- 1.6
Terms of trade	1.7	1.1	0.7	- 1.2	0.4

1. Ratio between export volume and export market of total goods and services.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933369114

Einkommen Gebietsfremder aus Inlandsvermögen sowie in geringerem Maße auf weitere Marktanteilsverluste im Export zurückzuführen. Die Verbraucherpreisinflation ist zwar immer noch niedrig, hat aber ihre jüngsten Tiefstände hinter sich gelassen.

Die schwache Produktivität hat das Lohnwachstum gehemmt. Im April 2016 wurde der gesetzliche Mindestlohn für Arbeitskräfte ab 25 Jahren mit der Einführung des National Living Wage um 7,5% erhöht. Es sind weitere Anhebungen geplant, durch die der National Living Wage bis 2020 schrittweise um rd. 35% auf 60% des Medianstundenverdiensts steigen soll. Für jene Arbeitskräfte, die einen Arbeitsplatz haben, dürften diese Maßnahmen eine Einkommenssteigerung und Armutsverringerung bewirken, ihre Auswirkungen auf die Beschäftigung müssen jedoch genau überwacht werden. Die Bemühungen zur Verbesserung der Kompetenzen weniger produktiver Arbeitskräfte müssen ebenfalls fortgesetzt werden, damit mehr Menschen von der Konjunkturerholung profitieren können. Die Regierung plant, die Entwicklung beruflicher Kompetenzen durch die Einführung einer Ausbildungsabgabe für Großunternehmen zu unterstützen.

Beim makroökonomischen Policy Mix wird es zu weiteren Anpassungen kommen

Die Regierung hat ihre Absicht bekräftigt, bis 2019 – hauptsächlich über Ausgabenkürzungen – einen Haushaltsüberschuss in Höhe von 0,5% des BIP zu erreichen. Die zuständigen Stellen gehen unter Ausklammerung von konjunkturellen Effekten für den Zeitraum 2016-2017 von einer Reduzierung des Defizits um rd. 0,8% des BIP pro Jahr aus. Dies ist weniger als zuvor geplant und dürfte die Auswirkungen der Konsolidierung auf das Wachstum verringern. Zugleich dürfte die Geldpolitik stark konjunkturstützend bleiben, und die erste Zinserhöhung wird frühestens Anfang 2017 erwartet.

Eine dauerhaft sehr konjunkturstützende Geldpolitik bringt das Risiko einer Blasenbildung mit sich, und die Wohnimmobilienpreise sind weiter kräftig gestiegen, wodurch sich die Erschwinglichkeit von Wohnraum, insbesondere in London, verringert hat. Die Bank von England hat als Reaktion darauf die antizyklischen Kapitalanforderungen erhöht. Es ist allerdings auch notwendig, das Wohnimmobilienangebot durch eine Lockerung der bauplanungsrechtlichen Vorschriften zu steigern, um Wohnimmobilien wieder erschwinglicher zu machen.

Weitere Politikreformen könnten dazu beitragen, die gesamtwirtschaftliche Produktivität zu steigern und mehr Menschen an den positiven Effekten des Wachstums teilhaben zu lassen. Eine Stärkung der Infrastrukturinvestitionen würde Engpässe beseitigen. Die Freigabe zusätzlicher Grundstücksflächen für den Wohnungsbau würde es mehr Menschen ermöglichen, sich Wohnraum in der Nähe ihres Arbeitsplatzes zu leisten; dadurch würden Kompetenz-Mismatches verringert, wodurch sich die Qualität und Produktivität der Arbeit verbessern würde. Die Kreditvergabe an kleine und mittlere Unternehmen erholt sich allmählich, was nicht nur die Entwicklung neuer wachstumsträchtiger und innovativer Unternehmen unterstützt, sondern auch eine wichtige Voraussetzung für Unternehmensumstrukturierungen ist. Die Regierung hat bedeutende Reformen eingeleitet, um den großen Städten mehr Verantwortung zu übertragen. Diese Maßnahme ist zu begrüßen, da die Kommunalverwaltungen unmittelbarer auf die Bedürfnisse der Bevölkerung eingehen können, und die Reform dazu beitragen könnte, die Produktivität und die Einkommen in schwächeren Regionen zu steigern.

Das Wachstum dürfte nach dem Referendum anziehen

Diese Projektionen beruhen auf der Annahme, dass das Vereinigte Königreich Mitglied der Europäischen Union bleibt. Die Wachstumsentwicklung dürfte in der ersten Jahreshälfte 2016 wegen der Effekte des Referendums auf die Ausgabenentscheidungen – vor allem im Unternehmenssektor – schwach und volatil bleiben. In der zweiten Jahreshälfte 2016 aber wird das BIP-Wachstum dank der schwindenden Unsicherheit zunehmen und sich 2017 bei 2% stabilisieren. Dieses Wachstumsniveau wird ausreichen, um die Arbeitslosenquote niedrig zu halten.

Der Ausgang des Referendums stellt ein bedeutendes Risiko für die britische Wirtschaft dar. Ein Votum für einen EU-Austritt würde die Unsicherheit verstärken, die Finanzierungskosten erhöhen und die Investitionstätigkeit hemmen. OECD-Schätzungen zufolge könnte das BIP-Wachstum 2017 und 2018 um 0,5 Prozentpunkte und 2019 um 1,5 Prozentpunkte niedriger ausfallen. Die Bank von England könnte den Finanzsektor durch Liquiditätshilfen stabilisieren, doch die Refinanzierung der öffentlichen Verschuldung könnte höhere Kosten verursachen. Die Finanzierung des hohen Leistungsbilanzdefizits könnte ebenfalls schwieriger werden und kostspielige Anpassungen erforderlich machen. Ein höheres Produktivitätswachstum würde die Wirtschaftstätigkeit und das Lohnniveau stützen und die Staatsfinanzen stärker verbessern als in den Projektionen unterstellt. Eine kräftigere Nachfrage aus dem Euroraum würde den Exporten zugute kommen und dadurch das Leistungsbilanzdefizit eindämmen, was jedoch durch weitere negative Entwicklungen in den aufstrebenden Volkswirtschaften zunichte gemacht werden könnte.

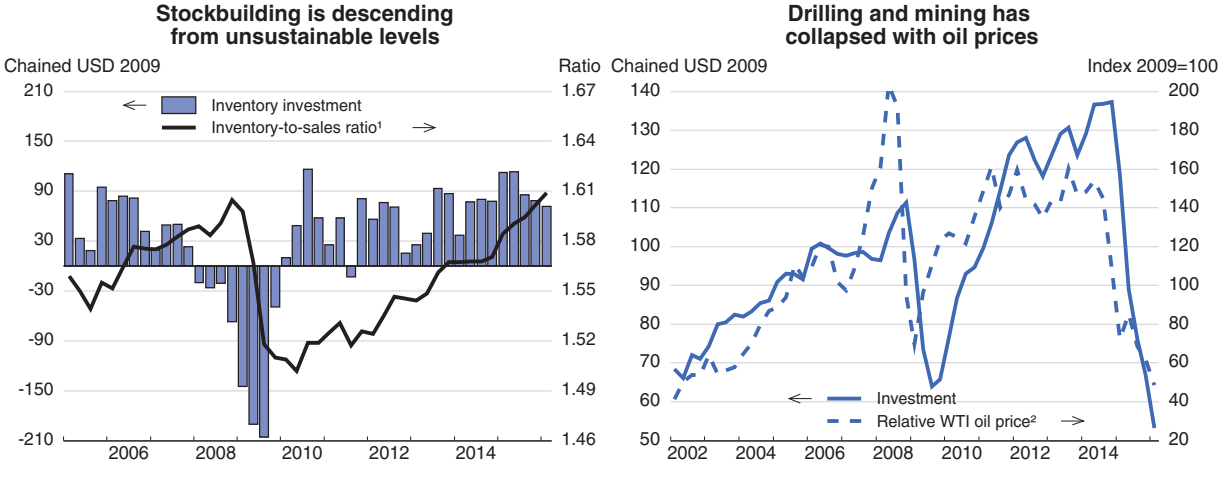
VEREINIGTE STAATEN

Die gesamtwirtschaftliche Produktion, die von sich gegenseitig verstärkenden Zuwächsen der Beschäftigung, der Einkommen und der Ausgaben der privaten Haushalte gestützt wird, befindet sich trotz der jüngsten auf vorübergehende Faktoren zurückzuführenden konjunkturellen Schwächephase weiter auf einem moderaten Wachstumspfad. Stetige Beschäftigungszuwächse haben die Arbeitslosenquote gesenkt, und die Erwerbsbevölkerung ist in letzter Zeit gestiegen. Das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion wird voraussichtlich wieder leicht anziehen, wenn diese Einflüsse abklingen, wobei der soliden Expansion der Binnennachfrage ein relativ schleppendes Wachstum der Auslandsnachfrage gegenübersteht.

Die Geldpolitik ist sehr akkommodierend ausgerichtet, was mit einer unter dem Zielwert verharrenden Inflation, einem schwachen Nominallohnwachstum und verhaltenen Inflationserwartungen in Einklang steht. Die Federal Reserve hat ihre Leitzinsen im Dezember vergangenen Jahres um ¼ Prozentpunkt erhöht, und angesichts des geringen Inflationsdrucks und der asymmetrischen Abwärtsrisiken, mit denen die Inflationsaussichten behaftet sind, wird hier von einer weiteren Leitzinsanhebung bis Ende 2017 auf 1½% ausgegangen. Die Fiskalpolitik wird den Projektionen zufolge 2016 und 2017 weitgehend neutral ausgerichtet sein, wobei die staatlichen Ausgabenkontrollen weiter gelockert werden. Die Aussichten hinsichtlich der Staatsverschuldung haben sich verbessert, die Schuldenquote wird ohne ein höheres Wachstum oder weitere Konsolidierungsmaßnahmen jedoch auf hohem Niveau verharren.

Das Produktivitätswachstum war in den letzten Jahren besonders niedrig, wodurch die allgemeine Verlangsamung, die Anfang der 2000er Jahre begann, noch verschärft wurde. Diese Verlangsamung ist zwar teilweise auf eine konjunkturbedingte Nachfrageschwäche zurückzuführen, es gibt jedoch Anzeichen dafür, dass die Allokationseffizienz durch strukturelle Kräfte beeinträchtigt wird, darunter ein Rückgang der Unternehmensdynamik, ein offenbar nachlassender Wettbewerbsdruck und rückläufige Investitionen in die öffentliche Infrastruktur. Zur Steigerung des Produktivitätswachstums wären mehrere

United States



1. Measured by inventories to final sales ratio.
2. WTI oil price divided by GDP deflator.

Source: OECD calculations using NIPA estimates.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368177

United States: **Employment, income and inflation**

Percentage changes

	2013	2014	2015	2016	2017
Employment[1]	1.4	1.8	2.1	2.1	1.5
Unemployment rate[2]	7.4	6.2	5.3	5.0	4.7
Compensation per employee[3]	1.1	2.6	2.2	2.9	2.8
Labour productivity	0.1	0.6	0.3	-0.3	0.7
Unit labour cost	1.2	2.2	1.9	2.9	1.9
GDP deflator	1.6	1.6	1.0	1.4	2.1
Consumer price index	1.5	1.6	0.1	1.1	2.0
Core PCE deflator[4]	1.5	1.5	1.3	1.7	1.8
PCE deflator[5]	1.4	1.4	0.3	1.0	1.8
Real household disposable income	-1.4	2.7	3.4	3.1	1.9

1. Based on the Bureau of Labor Statistics (BLS) Establishment Survey.
2. As a percentage of labour force, based on the BLS Household Survey.
3. In the total economy.
4. Deflator for private consumption excluding food and energy.
5. Private consumption deflator. PCE stands for personal consumption expenditures.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368918

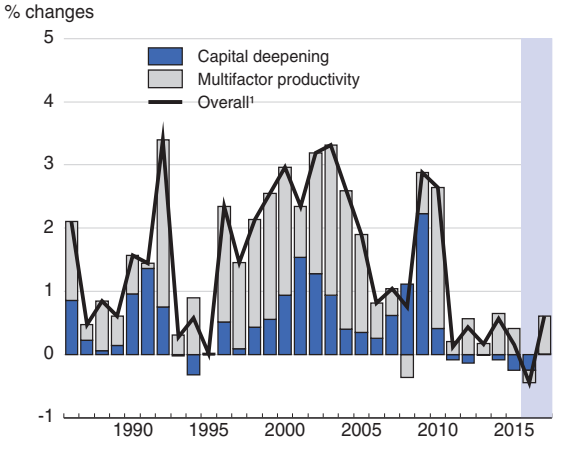
Politikmaßnahmen angemessen, beispielsweise gezielte Investitionen in die öffentliche Infrastruktur, eine Verringerung der unnötigen Unterschiede zwischen den Bundesstaaten bei den Berufszulassungsverfahren und eine Erweiterung des Geltungsbereichs der kartellrechtlichen Bestimmungen.

Das BIP-Wachstum hat um die Jahreswende nachgelassen

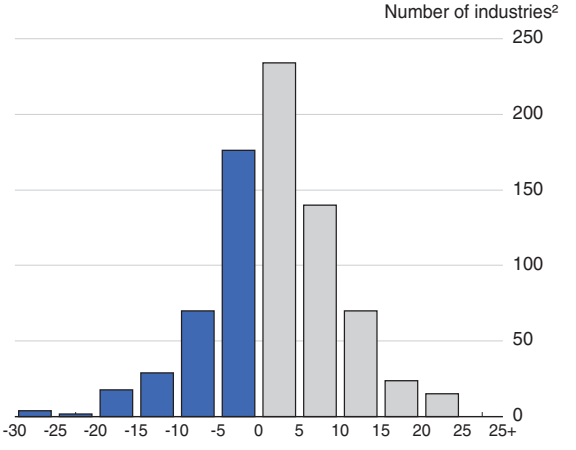
Die Konjunkturerholung verläuft in den Vereinigten Staaten generell dynamischer als in den meisten anderen OECD-Ländern, wobei die Wirtschaftstätigkeit sich ihrer Potenzial-

United States

Labour productivity growth has been sluggish



Market concentration has intensified



1. Real GDP per hour worked.
2. Six-digit NAICS industries.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; and OECD calculations using quinquennial Economic Census.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368189

United States: **Financial indicators**

	2013	2014	2015	2016	2017
Household saving ratio, net[1]	4.8	4.8	5.1	5.2	4.5
General government financial balance[2]	-5.5	-5.1	-4.4	-4.3	-3.7
General government gross debt[2]	111.4	111.7	113.6	114.2	114.2
Current account balance[2]	-2.3	-2.2	-2.7	-2.5	-2.5
Short-term interest rate[3]	0.3	0.3	0.5	0.9	1.4
Long-term interest rate[4]	2.4	2.5	2.1	2.2	3.0

1. As a percentage of disposable income.
2. As a percentage of GDP.
3. 3-month rate on euro-dollar deposits.
4. 10-year government bonds.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368926

rate nähert und die Beschäftigung einen stetigen Aufwärtstrend aufweist. Ende 2015 und Anfang 2016 wurde die Konjunktur jedoch durch vorübergehende Faktoren belastet, darunter eine Korrektur der Lagerinvestitionen und die durch die vorherige Dollaraufwertung bedingte Abschwächung der Nettoausfuhren. Die jüngste Konjunkturschwäche könnte auch Messschwierigkeiten widerspiegeln, da zu Jahresbeginn immer wieder auftretende sprunghafte Schwankungen des realen BIP-Wachstums in den saisonbereinigten Daten nicht berücksichtigt sind (die Saisonbereinigung wird an den einzelnen für die Ermittlung der Gesamtausgaben verwendeten Datenreihen, aber nicht an den Aggregaten selbst vorgenommen). Die Inlandsnachfrage wird derzeit, abgesehen von vorübergehenden Schwankungen, durch ein aus stetigen Beschäftigungszuwächsen resultierendes Einkommenswachstum gestützt, was den

United States: **Demand and output**

	2014	2015	2016	2017	Fourth quarter 2015	Fourth quarter 2016	Fourth quarter 2017
	Current prices USD billion	Percentage changes from previous year, volume (2009 prices)					
GDP at market prices	17 348.1	2.4	1.8	2.2	2.0	1.9	2.1
Private consumption	11 866.0	3.1	2.7	2.1	2.7	2.6	1.8
Government consumption	2 556.3	0.4	0.5	0.8	0.8	0.6	0.8
Gross fixed investment	3 378.7	3.7	2.4	4.5	3.0	3.2	4.4
Public	595.9	2.3	4.1	2.9	2.4	4.2	2.9
Residential	549.2	8.9	10.1	7.5	9.4	9.7	6.6
Non-residential	2 233.7	2.8	-0.1	4.1	1.5	1.2	4.2
Final domestic demand	17 800.9	2.8	2.3	2.4	2.5	2.4	2.2
Stockbuilding[1]	77.1	0.2	-0.3	0.0			
Total domestic demand	17 878.0	3.0	2.0	2.4	2.5	2.2	2.2
Exports of goods and services	2 342.0	1.1	0.4	3.5	-0.6	1.6	3.6
Imports of goods and services	2 871.9	4.9	1.9	4.3	2.9	3.4	3.8
Net exports[1]	- 530.0	-0.7	-0.2	-0.2			

Note: Detailed quarterly projections are reported for the major seven countries, the euro area and the total OECD in the Statistical Annex.
1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368939

United States: **External indicators**

	2013	2014	2015	2016	2017
			USD billion		
Goods and services exports	2 263.3	2 342.0	2 253.4	2 215	2 316
Goods and services imports	2 771.7	2 871.9	2 782.3	2 724	2 853
Foreign balance	- 508.4	- 530.0	- 528.9	- 509	- 537
Invisibles, net	131.7	140.4	44.8	55	46
Current account balance	- 376.8	- 389.5	- 484.1	- 454	- 491
			Percentage changes		
Goods and services export volumes	2.8	3.4	1.1	0.4	3.5
Goods and services import volumes	1.1	3.8	4.9	1.9	4.3
Export performance[1]	- 0.7	- 0.1	- 0.7	- 1.1	0.3
Terms of trade	0.9	0.3	3.0	1.9	0.6

1. Ratio between export volume and export market of total goods and services.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368944

Konsum der privaten Haushalte und die Nachfrage nach neuem Wohnraum steigert. Den Unternehmensinvestitionen fehlt es jedoch an Dynamik, was teilweise auf den anhaltenden Abwärtsdruck, den die niedrigen Ölpreise auf die Investitionen in die Bohrkapazitäten und den Bergbau ausüben, sowie auf die von den schwachen Exportmärkten ausgehende Bremswirkung auf die Endnachfrage zurückzuführen ist.

Der Arbeitskräfteüberhang geht weiter zurück. Die Arbeitslosenquote bewegt sich seit einiger Zeit in der Nähe der geschätzten natürlichen Arbeitslosenquote, und die Erwerbsbeteiligungsquote ist vor kurzem auf ihr geschätztes strukturelles Niveau angestiegen. Die Messung dieser strukturellen Niveaus ist jedoch ungenau, und bei weniger qualifizierten Arbeitskräften (einer Gruppe, in der Geringverdiener wie Teenager und ethnische Minderheiten stark vertreten sind), bei Personen, die aus wirtschaftlichen Gründen teilzeitbeschäftigt sind, sowie bei einigen anderen Gruppen gibt es nach wie vor Anzeichen für einen Arbeitskräfteüberhang. Wie dem auch sei, war das Wachstum des nominalen Arbeitsentgelts je Stunde bisher schwach. Da sich die angespannte Lage am Arbeitsmarkt voraussichtlich weiter verschärfen wird, dürfte das Lohnwachstum an Dynamik gewinnen, was sich positiv auf die Einkommen der privaten Haushalte und die Verbraucherausgaben auswirken wird. Eine Beschleunigung des Lohnwachstums wäre besonders konjunkturfördernd, wenn die Verdienste am unteren Ende der Verdienstverteilung dadurch gestärkt würden.

Das geld- und fiskalpolitische Umfeld bleibt insgesamt konjunkturstützend

Da es wenig Anzeichen dafür gibt, dass sinkende Kapazitätsüberhänge die Inflation in die Höhe treiben, wird die Federal Reserve die Leitzinsen voraussichtlich bis Ende 2017 ganz allmählich auf 1½% anheben, sofern die eingehenden Daten den Erwartungen entsprechen. Damit blieben die Zinssätze während des gesamten Projektionszeitraums konjunkturstützend ausgerichtet. Dies ist weitgehend angemessen, weil der Inflationsdruck gering ist und auf dem Ausblick wegen der andauernden Schwäche der globalen Nachfrage und des verminderten Spielraums der Politik, auf negative Schocks zu reagieren, asymmetrische Risiken lasten.

Die Wirkung der Fiskalpolitik wird im Verlauf des Projektionszeitraums voraussichtlich weitgehend neutral bleiben. Die gesamtstaatliche Bruttoverschuldung stabilisiert sich 2016 bei rd. 114% des BIP, da die zunehmende Konjunkturerholung das gesamtstaatliche

Defizit reduziert. Im Dezember beschloss der Kongress, eine Reihe von Steueranreizen – darunter Steuervergünstigungen für erneuerbare Energieerzeugung sowie Forschung und Entwicklung –, die in der Vergangenheit jährlich verlängert worden waren, fest zu verankern, wodurch Verzögerungen und Unsicherheiten beseitigt werden. Wegen der Verlangsamung der Gesundheitsausgaben ist die Haushaltskonsolidierung derzeit weniger dringlich, die Verschuldung auf Bundesebene ist im historischen Vergleich aber nach wie vor hoch und könnte durch fehlende Haushaltsdisziplin oder ein weiterhin schleppendes Produktivitätswachstum auf einen nicht mehr tragfähigen Pfad geraten.

Das Produktivitätswachstum war im Verlauf der Konjunkturerholung ungewöhnlich schwach. Dies ist teilweise auf eine ungewöhnliche konjunkturelle Beschäftigungsdynamik zurückzuführen, da es nach einer übertrieben hohen Zahl von Entlassungen im Gefolge der Krise zu einer ungewöhnlich hohen Zahl von Einstellungen kam und die Kapitalbildung durch eine verhaltene Gesamtnachfrage in der Zeit nach der Krise beeinträchtigt wurde. Das Produktivitätswachstum hat sich seit Anfang bzw. Mitte der 2000er Jahre allerdings auf breiter Basis verlangsamt, was möglicherweise auf strukturelle Faktoren zurückzuführen ist, die die Allokationseffizienz beeinträchtigen – insbesondere einen Rückgang der Unternehmensdynamik, einen nachlassenden Wettbewerbsdruck und rückläufige Investitionen in die öffentliche Infrastruktur. Dieselben strukturellen Faktoren tragen möglicherweise auch zu steigender und andauernder Einkommensungleichheit bei. Zur Stärkung der Produktivität wäre eine mehrgliedrige Strategie angemessen, darunter gezielte Infrastrukturinvestitionen zur Ankurbelung der Gesamtnachfrage und zur Verbesserung der Effizienz sowie strukturelle Maßnahmen, wie eine Erweiterung des Geltungsbereichs der kartellrechtlichen Bestimmungen und eine Verringerung überflüssiger Unterschiede bei den Berufszulassungsverfahren zwischen den Bundesstaaten.

Das BIP dürfte zu einem moderaten Wachstumspfad zurückkehren

Das BIP wird den Projektionen zufolge im weiteren Jahresverlauf von 2016 und im Jahr 2017 zu seinem moderaten Wachstumspfad zurückkehren, da der vorübergehende Abwärtsdruck auf die Inlandsnachfrage und die Nettoexporte abklingt. Die Inlandsnachfrage belebt sich insgesamt, wobei sich die Lagerinvestitionen stabilisieren, die Ölbohrungen im Verhältnis zum BIP zurückgehen und die Unternehmensinvestitionen wieder auf eine Rate ansteigen, die der Wirtschaftstätigkeit entspricht. Die Exporte werden voraussichtlich ebenfalls anziehen, da der bremsende Effekt der vorherigen Dollarabwertung abklingt und die Exportmärkte an Dynamik gewinnen. Die Ausgaben der privaten Haushalte verlieren allmählich an Kraft, weil der aus dem Lohnwachstum resultierende Anstieg des verfügbaren Realeinkommens nicht ausreicht, um die Verlangsamung des Beschäftigungswachstums auszugleichen, die auf den zunehmenden demografischen Druck auf die Erwerbsbeteiligung zurückzuführen ist.

Dieser Ausblick ist mit Risiken behaftet. Die Löhne könnten kräftiger als erwartet steigen, was Inflationsdruck erzeugen würde. Alternativ dazu könnten die relativ schwachen Nachfragebedingungen länger andauern als erwartet, was die von den Nettoexporten und der Produktion ausgehende Bremswirkung verstärken und Disinflationsdruck erzeugen könnte. Es ist außerdem möglich, dass sich das Wachstum der Stundenlöhne nicht beschleunigt, was die Konjunkturerholung gefährden könnte, wenn diese Entwicklung mit einer durch den demografischen Druck verursachten Verlangsamung des Beschäftigungswachstums einhergeht. Der verbleibende Arbeitskräfteüberhang könnte deutlich größer sein als angenommen, was einen geringeren Inflationsdruck und eine langsamere Normalisierung der Geldpolitik zur Folge hätte.

STATISTISCHER ANHANG

Dieser Anhang enthält Angaben zu den wichtigsten ökonomischen Datenreihen, die als Hintergrundmaterial für die im Hauptteil des Berichts beschriebenen jüngsten wirtschaftlichen Entwicklungen im OECD-Raum dienen. Bei den Daten für den Zeitraum 2015-2017 handelt es sich um Schätzungen und Projektionen der OECD. In einigen Tabellen wurden Daten angepasst, um international vereinbarten Konzepten und Definitionen zu entsprechen sowie eine bessere Vergleichbarkeit zwischen den Ländern und die Konsistenz mit früheren Daten in anderen OECD-Publikationen zu gewährleisten. Die regionalen Aggregate basieren auf vom jeweiligen Zeitraum abhängigen Gewichtungskoeffizienten. Wegen Einzelheiten bezüglich der Aggregierung, vgl. *OECD Economic Outlook Sources and Methods*.

Die Methoden und die statistischen Konzepte und Quellen, die den OECD-Projektionen zu Grunde liegen, werden in *OECD Economic Outlook, Sources and Methods (www.oecd.org/eco/sources-and-methods.htm)* detailliert beschrieben.

Korrigenda für die aktuelle sowie gegebenenfalls frühere Ausgaben finden sich unter *www.oecd.org/publishing/corrigenda.htm*.

Die statistischen Daten für Israel wurden von den zuständigen israelischen Stellen bereitgestellt, die für sie verantwortlich zeichnen. Die Verwendung dieser Daten durch die OECD erfolgt unbeschadet des völkerrechtlichen Status der Golanhöhen, von Ost-Jerusalem und der israelischen Siedlungen im Westjordanland.

ANMERKUNG ZU DEN QUARTALSPROJEKTIONEN

Die vierteljährlichen Projektionen der OECD für ausgewählte Schlüsselvariable werden auf saison- und arbeitstagbereinigter Basis erstellt. Das bedeutet, dass zwischen den bereinigten und unbereinigten Jahresdaten u.U. Differenzen entstehen können, wenn diese auch im Allgemeinen verhältnismäßig klein sind. In einigen Ländern enthalten die amtlich projizierten Jahresdaten keine arbeitstäglichen Bereinigungen. Selbst wenn die amtlichen Prognosen auf der Basis der Arbeitstage erstellt wurden, kann der Umfang der entsprechenden Anpassung in einigen Fällen von dem der OECD-Praktiken abweichen.

Zusätzliche Informationen

Gewichtungskoeffizienten von 2015 für die regionalen realen BIP-Aggregate

	OECD-Euroraum[1]	OECD	Welt-weit		OECD-Euroraum[1]	OECD	Welt-weit
Australien		2.2	1.0	Spanien	12.1	3.2	1.5
Belgien	3.7	1.0	0.5	Tschechische Republik		0.7	0.3
Chile		0.8	0.4	Türkei		3.1	1.4
Dänemark		0.5	0.2	Ungarn		0.5	0.2
Deutschland	28.6	7.5	3.5	Vereinigtes Königreich		5.2	2.4
Estland	0.3	0.1	0.0	Vereinigte Staaten		35.1	16.2
Finnland	1.7	0.4	0.2	Euroraum	100.0	26.4	12.2
Frankreich	19.7	5.2	2.4	OECD insgesamt		100.0	46.1
Griechenland	2.2	0.6	0.3			Nicht-OECD	Welt
Irland	1.9	0.5	0.2				
Island		0.0	0.0				
Israel		0.6	0.3	Argentinien		1.7	0.9
Italien	16.3	4.3	2.0	Brasilien		5.4	2.9
Japan		9.2	4.2	China		31.7	17.1
Kanada		3.2	1.5	Costa Rica		0.1	0.1
Korea		3.4	1.6	Indien		13.3	7.2
Luxemburg	0.4	0.1	0.1	Indonesien		4.6	2.5
Mexiko		4.3	2.0	Kolumbien		1.1	0.6
Neuseeland		0.3	0.2	Lettland		0.1	0.0
Niederlande	6.2	1.6	0.8	Litauen		0.1	0.1
Norwegen		0.7	0.3	Russische Föderation		6.0	3.2
Österreich	3.1	0.8	0.4	Saudi-Arabien		2.9	1.6
Polen		2.0	0.9	Südafrika		1.2	0.6
Portugal	2.3	0.6	0.3	Dynam. Volkswirtschaften Asiens		8.7	4.7
Schweden		0.9	0.4	Sonstige große Ölförderländer		11.8	5.8
Schweiz		1.0	0.4	Übrige Nicht-OECD-Länder		12.3	6.6
Slowakische Republik	1.2	0.3	0.1	Nicht-OECD-Länder			53.9
Slowenien	0.5	0.1	0.1	Weltweit			100.0

Anmerkung: Die Gewichtungskoeffizienten werden anhand des nominalen BIP zu KKP-Kursen von 2015 berechnet. Die regionalen Aggregate werden anhand der zu KKP-Kursen evaluierten gleitenden nominalen BIP-Gewichtungen berechnet.
1. Länder, die sowohl Mitglied des Euroraums als auch der OECD sind.
Quelle: OECD Economic Outlook 99 Database.

Unwiderruflich festgelegte Euro-Umrechnungskurse

Nationale Währungseinheit je Euro

Belgien	40.3399	Niederlande	2.20371
Deutschland	1.95583	Österreich	13.7603
Estland	15.6466	Portugal	200.482
Finnland	5.94573	Slowakische Republik	30.126
Frankreich	6.55957	Slowenien	239.64
Griechenland	340.75	Spanien	166.386
Irland	0.78756		
Italien	1 936.27	Lettland	0.702804
Luxemburg	40.3399	Litauen	3.4528

Quelle: Europäische Zentralbank.

Nicht-OECD-Handelsregionen

Dynamische Volkswirtschaften Asiens	Chinesisch Taipeh, Hongkong-China, Malaysia, Philippinen, Singapur, Thailand und Vietnam.
Sonstige Ölförderländer	Aserbaidschan, Kasachstan, Turkmenistan, Brunei, Timor-Leste, Bahrain, Iran, Irak, Kuweit, Libyen, Oman, Katar, Saudi-Arabien, Vereinigte Arabische Emirate, Jemen, Ecuador, Trinidad und Tobago, Venezuela, Algerien, Angola, Tschad, Republik Kongo, Äquatorialguinea, Gabun, Nigeria und Sudan.

National accounts reporting systems, base years and latest data updates

The status of national accounts in the OECD countries is as follows :

	Expenditure accounts	Household accounts	Benchmark/ base year
Australia	SNA08 (1959q3-2015q4)	SNA08 (1959q3-2015q4)	2013/2014
Austria	ESA10 (1996q1-2015q4)	ESA10 (1995-2015)	2010
Belgium	ESA10 (1995q1-2015q4)	ESA10 (1999-2015)	2013
Canada	SNA08 (1981q1-2015q4)	SNA08 (1981q1-2015q4)	2007
Chile	SNA93 (1996q1-2015q4)	..	2008
Czech Republic	ESA10 (1996q1-2015q4)	ESA10 (1999-2015)	2010
Denmark	ESA10 (1995q1-2015q4)	ESA10 (1995-2015)	2010
Estonia	ESA10 (1995q1-2015q4)	ESA10 (1995-2014)	2010
Finland	ESA10 (1990q1-2015q4)	ESA10 (1999q1-2015q4)	2010
France	ESA10 (1949q1-2016q1)	ESA10 (1980q1-2015q4)	2010
Germany	ESA10 (1991q1-2015q2)	ESA10 (1991-2015)	2010
Greece	ESA10 (1995q1-2015q4)	..	2010
Hungary	ESA10 (1995q1-2015q4)	ESA10 (1995-2014)	2005
Iceland	SNA08 (1997q1-2015q4)	..	2005
Ireland	ESA10 (1997q1-2015q4)	ESA10(1970-2015)	2013
Israel	SNA08 (1995q1-2016q1)	..	2010
Italy	ESA10 (1995q1-2015q4)	ESA10 (1995-2015)	2010
Japan	SNA93 (1994q1-2016q1)	SNA93 (1980-2014)	2005
Korea	SNA08 (1970q1-2016q1)	SNA08 (1975-2015)	2010
Luxembourg	ESA10 (1995q1-2015q4)	ESA95 (2007-2012)	2010
Mexico	SNA08 (1993q1-2015q4)	..	2008
Netherlands	ESA10 (1995q1-2016q1)	ESA10 (1995-2015)	2010
New Zealand	SNA93 (1987q4-2015q4)	SNA93 (1986-2015)	2009/2010
Norway	SNA08 (1978q1-2016q1)	ESA10 (1995-2015)	2013
Poland	ESA10 (2002q1-2015q4)	ESA10 (2000-2015)	2010
Portugal	ESA10 (1995q1-2015q4)	ESA10 (1995-2015)	2011
Slovak Republic	ESA10 (1997q1-2015q4)	ESA10 (1995-2014)	2010
Slovenia	ESA10 (1995q1-2015q4)	ESA10 (1995-2015)	2010
Spain	ESA10 (1995q1-2015q4)	ESA10 (1999-2015)	2010
Sweden	ESA10 (1995q1-2015q4)	ESA10 (1993q1-2015q4)	2014
Switzerland	ESA10 (1980q1-2015q4)	ESA10 (1995-2013)	2010
Turkey	SNA93 (1998q1-2015q4)	..	1998
United Kingdom	ESA10 (1980q1-2015q4)	ESA10 (1987q1-2014q4)	2012
United States	NIPA (SNA08) (1947q1-2016q1)	NIPA (SNA08) (1947q1-2016q1)	2009
Brazil	SNA08 (1996-2014)	..	2000
China	SNA93 (1992-2014)	..	2005
Colombia	SNA93 (2000-2014)	..	2005
Costa Rica	SNA93 (1991-2015)	..	1991
Indonesia	SNA08 (2000-2014)	..	2010
India	SNA93 (2011-2014)	..	2012
Latvia	SNA08 (1995-2015)	..	2010
Lithuania	SNA08 (1995-2015)	..	2010
Russia	SNA93/SNA08 (2003-2015)	..	2011
South Africa	SNA08 (1961-2015)	..	2010

Note: SNA: System of National Accounts. ESA: European Standardised Accounts. NIPA: National Income and Product Accounts. The numbers in brackets indicate the starting year for the time series and the latest available historical data included in this Outlook database.
BPM: Balance of Payments and International Investment Position Manual, edition 5 or 6.

National accounts reporting systems, base years and latest data updates *(con't)*

The status of national accounts in the OECD countries is as follows :

Government accounts		Balance of payments	
Financial	Non financial		
SNA08 (1959q3-2015q4)	SNA08 (1959q3-2015q4)	BPM6 (1959q3-2015q4)	Australia
ESA10 (1995-2014)	ESA10 (1995-2015)	BPM6 (2006q1-2015q4)	Austria
ESA10 (1998-2015)	ESA10 (1995-2015)	BPM6 (2008q1-2015q4)	Belgium
SNA08 (1981q1-2015q4)	SNA08 (1981q1-2015q4)	BPM6 (1981q1-2015q4)	Canada
..	..	BPM6 (2003q1-2015q4)	Chile
ESA10 (1999-2014)	ESA10 (1995-2015)	BPM6 (1993q1-2015q4)	Czech Republic
ESA10 (1994-2015)	ESA10 (1995-2015)	BPM6 (1995q1-2015q4)	Denmark
ESA10 (1995-2014)	ESA10 (1995-2015)	BPM6 (1993q1-2015q4)	Estonia
ESA10 (1995-2015)	ESA10 (1975-2015)	BPM6 (2006q1-2015q4)	Finland
ESA10 (1995-2015)	ESA10 (1978-2015)	BPM6 (2008q1-2015q4)	France
ESA10 (1991-2014)	ESA10 (1991-2015)	BPM6 (1991q1-2016q1)	Germany
ESA10 (1995-2015)	ESA10 (1995-2015)	BPM6 (2008q1-2015q4)	Greece
ESA10 (1995-2015)	ESA10 (1995-2015)	BPM6 (1995q1-2015q4)	Hungary
SNA08 (2003-2013)	SNA08 (1998-2015)	BPM6 (1995q1-2015q4)	Iceland
ESA10 (1990-2014)	ESA10 (1990-2015)	BPM6 (2002q1-2015q4)	Ireland
SNA08 (1995-2015)	SNA08 (1995-2014)	BPM5 (1995q1-2015q4)	Israel
ESA10 (1995-2015)	ESA10 (1995-2015)	BPM6 (1995q1-2015q4)	Italy
SNA93 (1994-2014)	SNA93 (1994-2014)	BPM6 (1994q1-2015q4)	Japan
SNA08(2008-2014)	SNA08 (1975-2014)	BPM6 (1980q1-2015q4)	Korea
ESA10 (1990-2014)	ESA10 (1995-2015)	BPM6 (2002q1-2015q4)	Luxembourg
..	..	BPM5 (1980q1-2015q4)	Mexico
ESA10 (1995-2015)	ESA10 (1995-2015)	BPM6 (2008q1-2015q4)	Netherlands
SNA93 (1986-2014)	SNA93 (1986-2014)	BPM6 (1971q1-2015q4)	New Zealand
SNA08 (1995-2015)	SNA08 (1995-2015)	BPM6 (1981q1-2015q4)	Norway
ESA10 (1998-2015)	ESA10 (2010-2015)	BPM6 (2004q1-2015q4)	Poland
ESA10 (1995-2015)	ESA10 (1995-2015)	BPM6 (1996q1-2015q4)	Portugal
ESA10 (1995-2014)	ESA10 (1995-2015)	BPM6 (2004q1-2015q4)	Slovak Republic
ESA10 (1995-2015)	ESA10 (1995-2015)	BPM6 (1996q1-2015q4)	Slovenia
ESA10 (1995-2015)	ESA10 (1995-2015)	BPM6 (1995q1-2015q4)	Spain
ESA10 (1997-2015)	ESA10 (1993-2015)	BPM6 (2006q1-2015q4)	Sweden
ESA10 (1999-2013)	ESA10 (1995-2014)	BPM6 (2000q1-2015q4)	Switzerland
..	..	BPM5 (1992q1-2015q4)	Turkey
ESA10 (1987q1-2015q4)	ESA95 (1987q1-2015q4)	BPM6 (1999q1-2015q4)	United Kingdom
NIPA (SNA08) (1952q1-2015q4)	NIPA (SNA08) (1947q1-2016q1)	BPM6 (1960q1-2015q4)	United States
..	..	BPM6 (2014q1-2015q4)	Brazil
..	..	BPM6 (1998q1-2016q1)	China
..	..	BPM6 (2000q1-2015q4)	Colombia
..	..	BPM6 (2009q1-2015q4)	Costa Rica
..	..	BPM6 (2004q1-2015q4)	Indonesia
..	..	BPM6 (2010q3-2015q4)	India
..	ESA10 (1995-2015)	BPM6 (2000q1-2015q4)	Latvia
..	ESA10 (1995-2015)	BPM6 (2004q1-2015q4)	Lithuania
..	..	BPM6 (1994q1-2015q4)	Russia
..	..	BPM6 (1990q1-2015q4)	South Africa

Note: SNA: System of National Accounts. ESA: European Standardised Accounts. NIPA: National Income and Product Accounts. The numbers in brackets indicate the starting year for the time series and the latest available historical data included in this Outlook database.
BPM: Balance of Payments and International Investment Position Manual, edition 5 or 6.

Anhangstabellen

(englische Fassung)

Demand and Output

1. Real GDP 253
2. Nominal GDP 254
3. Real private consumption expenditure 255
4. Real public consumption expenditure 256
5. Real total gross fixed capital formation 257
6. Real gross private non-residential fixed capital formation 258
7. Real gross residential fixed capital formation 259
8. Real total domestic demand 260
9. Foreign balance contributions to changes in real GDP 261
10. Quarterly demand and output projections 262
11. Contributions to changes in real GDP in OECD countries 264
12. Output gaps 266

Inflation, Wages, Costs, Unemployment and Inflation

13. GDP deflators 267
14. Private consumption deflators 268
15. Consumer price indices 269
16. Oil and other primary commodity markets 270
17. Compensation per employee 271
18. Labour productivity 272
19. Employment and labour force 273
20. Labour force, employment and unemployment 274
21. Unemployment rates: national definitions 275
22. Harmonised unemployment rates 276
23. Quarterly price, cost and unemployment projections 277

Key Supply-Side data

24. Potential GDP and productive capital stock 278
25. Structural unemployment and unit labour costs 279

Saving

26. Household saving rates 280
27. Gross national saving 281
28. Household wealth and indebtedness 282

Fiscal Balances and Public Indebtedness

29. General government total outlays 283
30. General government total tax and non-tax receipts 284
31. General government financial balances 285
32. General government cyclically-adjusted balances 286
33. General government underlying balances 287

34. General government underlying primary balances 288
35. General government net debt interest payments 289
36. General government gross financial liabilities 290
37. General government net financial liabilities 291
38. Maastricht definition of general government gross public debt 292

Interest Rates and Exchange Rates

39. Short-term interest rates 293
40. Long-term interest rates 294
41. Nominal exchange rates (vis-à-vis the US dollar) 295
42. Effective exchange rates 296

House prices

43. Nominal house prices 297
44. Real house prices 298
45. House price-to-rent ratio 299
46. House price-to-income ratio 300

External Trade and Payments

47. Export volumes of goods and services 301
48. Import volumes of goods and services 302
49. Export prices of goods and services 303
50. Import prices of goods and services 304
51. Indicators of competitiveness based on relative consumer prices 305
52. Indicators of competitiveness based on relative unit labour costs 306
53. Export market growth in goods and services 307
54. Export performance for total goods and services 308
55. Import penetration 309
56. Shares in world exports and imports 310
57. Geographical structure of world trade growth 311
58. Trade balances for goods and services 312
59. Balance of primary income 313
60. Balance of secondary income 314
61. Current account balances 315
62. Current account balances as a percentage of GDP 316
63. Structure of current account balances of major world regions 317

Annex Table 1. **Real GDP**

Percentage changes

	Average 1991-01	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016 Q4 / Q4	2017
Australia	3.8	4.0	3.0	3.9	3.2	2.7	4.5	2.5	1.8	2.4	2.6	3.6	2.0	2.6	2.5	2.6	2.9	2.9	2.4	3.2
Austria	2.4	1.5	0.9	2.4	2.4	3.7	3.5	1.2	-3.6	1.8	3.0	0.7	0.3	0.5	0.8	1.3	1.6	1.1	1.7	1.6
Belgium	2.1	1.8	0.8	3.6	2.1	2.5	3.4	0.7	-2.3	2.7	1.8	0.2	0.0	1.3	1.4	1.2	1.5	1.5	1.2	1.7
Brazil	..	3.1	1.1	5.8	3.2	4.0	6.1	5.1	-0.1	7.5	3.9	1.9	3.0	0.1	-3.9	-4.3	-1.7	..	..	..
Canada	3.2	3.0	1.8	3.1	3.2	2.6	2.1	1.0	-2.9	3.1	3.1	1.7	2.2	2.5	1.2	1.7	2.2	0.5	1.9	2.4
Chile	6.2	2.7	3.8	6.9	6.2	5.8	5.2	3.3	-1.1	5.7	5.8	5.5	4.0	1.8	2.1	1.5	2.5	1.4	2.2	2.6
China	..	9.1	10.0	10.1	11.3	12.7	14.2	9.6	9.2	10.6	9.5	7.7	7.7	7.3	6.9	6.5	6.2	6.8	6.3	6.1
Colombia	2.5	2.5	3.9	5.3	4.7	6.7	6.9	3.5	1.7	4.0	6.6	4.0	4.9	4.4	3.1	2.4	3.0	..	..	..
Costa Rica	5.1	2.9	6.4	4.2	6.2	8.8	7.7	2.7	-0.9	5.0	4.7	5.1	3.3	3.5	2.9	4.0	4.1	..	..	..
Czech Republic	..	1.6	3.6	4.8	6.5	7.1	5.5	2.5	-4.7	2.1	2.0	-0.8	-0.5	1.9	4.3	2.4	2.6	4.0	2.2	2.7
Denmark	2.6	0.5	0.4	2.6	2.4	3.8	0.8	-0.7	-5.1	1.6	1.2	-0.1	-0.2	1.3	1.2	1.0	1.8	0.5	1.9	1.7
Estonia	..	6.2	7.6	6.2	9.1	10.5	7.4	-5.0	-14.3	1.8	7.5	5.1	1.7	2.9	1.2	1.8	3.0	0.8	1.8	3.3
Finland	3.2	1.7	2.0	3.9	2.8	4.1	5.2	0.7	-8.3	3.0	2.6	-1.4	-0.8	-0.7	0.5	1.0	1.2	0.9	1.4	1.0
France	2.2	1.1	0.8	2.8	1.6	2.4	2.4	0.2	-2.9	2.0	2.1	0.2	0.6	0.6	1.2	1.4	1.5	1.3	1.5	1.6
Germany	1.6	0.0	-0.7	0.7	0.9	3.9	3.4	0.8	-5.6	3.9	3.7	0.6	0.4	1.6	1.4	1.6	1.7	1.3	1.8	1.9
Greece	..	4.0	5.8	4.7	0.8	5.6	3.2	-0.2	-4.3	-5.5	-9.2	-7.3	-3.1	0.7	-0.3	-0.2	1.9	-0.8	0.9	2.0
Hungary	2.0	4.5	3.8	4.7	4.5	3.9	0.4	0.6	-6.4	0.7	1.8	-1.7	2.0	3.6	3.0	1.6	3.1	2.7	2.3	2.8
Iceland	3.0	0.5	2.7	8.2	6.0	4.2	9.5	1.5	-4.7	-3.6	2.0	1.2	4.4	2.0	4.0	4.4	3.5	3.4	4.7	3.7
India[1]	6.7	3.8	8.4	8.3	9.3	9.3	9.8	3.9	8.5	10.3	6.6	5.6	6.6	7.2	7.4	7.4	7.5	..	..	..
Indonesia	..	4.5	4.8	5.0	5.7	5.5	6.3	6.0	4.7	6.4	6.2	6.0	5.6	5.0	4.8	5.2	5.9	..	..	..
Ireland	7.8	5.9	3.9	4.4	6.4	6.3	5.5	-2.2	-5.7	0.4	2.6	0.1	1.4	5.2	7.8	5.0	3.4	9.3	2.8	3.6
Israel	..	-0.1	1.2	5.1	4.4	5.6	6.2	3.2	1.2	5.4	5.0	2.9	3.4	2.6	2.5	2.4	3.1	2.1	2.7	3.0
Italy	1.6	0.2	0.2	1.4	1.2	2.1	1.3	-1.1	-5.5	1.7	0.7	-2.9	-1.8	-0.3	0.6	1.0	1.4	1.1	1.2	1.3
Japan	0.8	0.3	1.7	2.4	1.3	1.7	2.2	-1.0	-5.5	4.7	-0.5	1.7	1.4	0.0	0.6	0.7	0.4	0.8	1.5	-0.3
Korea	6.4	7.4	2.9	4.9	3.9	5.2	5.5	2.8	0.7	6.5	3.7	2.3	2.9	3.3	2.6	2.7	3.0	3.1	2.5	3.1
Latvia	..	7.1	8.4	8.3	10.7	11.9	10.0	-3.6	-14.3	-3.8	6.2	4.0	3.0	2.4	2.7	1.9	3.5	..	..	..
Lithuania	..	6.8	10.5	6.6	7.7	7.4	11.1	2.6	-14.8	1.6	6.0	3.8	3.5	3.0	1.6	2.8	3.4	..	..	..
Luxembourg	4.4	3.6	1.4	4.4	3.2	5.1	8.4	-0.9	-5.4	5.7	2.6	-0.8	4.4	4.1	4.9	3.7	3.8	3.0	2.9	4.4
Mexico	2.9	0.1	1.4	4.0	3.2	5.0	3.1	1.2	-4.5	5.1	4.0	3.8	1.6	2.3	2.5	2.6	3.0	2.5	2.5	3.4
Netherlands	3.3	0.1	0.4	1.8	2.2	3.6	3.7	1.7	-3.8	1.3	1.7	-1.1	-0.4	1.0	2.0	1.7	2.1	1.2	2.2	2.1
New Zealand	3.5	5.1	4.6	4.4	2.6	2.8	3.9	-0.4	0.3	2.0	1.9	2.8	1.7	3.0	3.4	3.0	2.7	3.7	2.2	3.0
Norway	3.6	1.4	0.9	4.0	2.6	2.4	2.9	0.4	-1.6	0.6	1.0	2.7	1.0	2.2	1.6	0.6	1.3	0.1	1.0	2.1
Poland	4.7	1.4	3.6	5.1	3.5	6.2	7.2	3.9	2.6	3.7	5.0	1.6	1.3	3.3	3.6	3.0	3.5	4.1	3.0	3.3
Portugal	2.6	0.8	-0.9	1.8	0.8	1.6	2.5	0.2	-3.0	1.9	-1.8	-4.0	-1.1	0.9	1.5	1.2	1.3	1.3	1.5	1.1
Russia	..	4.7	7.3	7.2	6.4	8.2	8.5	5.2	-7.8	4.5	4.3	3.5	1.3	0.7	-3.7	-1.7	0.5	..	..	..
Slovak Republic	..	4.5	5.4	5.3	6.4	8.5	10.8	5.7	-5.5	5.1	2.8	1.5	1.4	2.5	3.6	3.1	3.2	3.9	2.7	3.5
Slovenia	..	3.8	2.8	4.4	4.0	5.7	6.9	3.3	-7.8	1.2	0.6	-2.7	-1.1	3.0	2.9	1.5	2.3	2.8	1.4	2.4
South Africa	2.2	3.7	2.9	4.6	5.3	5.6	5.4	3.2	-1.5	3.0	3.3	2.3	2.3	1.7	1.3	0.7	1.4	..	..	..
Spain	2.9	2.9	3.2	3.2	3.7	4.2	3.8	1.1	-3.6	0.0	-1.0	-2.6	-1.7	1.4	3.2	2.8	2.3	3.5	2.4	2.5
Sweden	2.4	2.1	2.5	3.8	2.8	4.9	3.5	-0.7	-5.1	5.7	2.7	0.1	1.2	2.4	3.8	3.4	2.8	4.5	2.8	2.7
Switzerland	1.4	0.1	0.1	2.6	3.1	4.2	4.1	2.2	-2.1	2.9	1.9	1.1	1.8	1.9	0.9	1.2	1.7	0.3	1.5	1.8
Turkey	3.0	6.2	5.3	9.4	8.4	6.9	4.7	0.7	-4.8	9.2	8.8	2.1	4.2	3.0	4.0	3.9	3.7	4.4	3.8	3.7
United Kingdom	2.8	2.5	3.3	2.5	3.0	2.7	2.6	-0.5	-4.2	1.5	2.0	1.2	2.2	2.9	2.3	1.7	2.0	2.1	1.6	1.9
United States	3.5	1.8	2.8	3.8	3.3	2.7	1.8	-0.3	-2.8	2.5	1.6	2.2	1.5	2.4	2.4	1.8	2.2	2.0	1.9	2.1
Euro area	2.1	1.0	0.7	2.0	1.8	3.3	3.0	0.4	-4.5	2.0	1.6	-0.9	-0.3	1.0	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7	1.8
Total OECD	2.8	1.7	2.1	3.3	2.8	3.2	2.7	0.2	-3.5	3.0	1.9	1.3	1.2	1.9	2.1	1.8	2.1	1.9	2.0	2.0

Note: The adoption of national accounts systems has been proceeding at an uneven pace among countries, both with respect to variables and the time period covered. As a consequence, there are breaks in many national series. For further information, see table "National Accounts Reporting Systems, base years and latest data updates" at the beginning of the Statistical Annex.

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368196

Annex Table 2. **Nominal GDP**

Percentage changes

	Average 1991-01	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016 Q4 / Q4	2017
Australia	5.8	7.2	6.2	7.7	7.8	7.9	9.1	9.2	1.8	8.0	7.2	3.3	3.3	2.8	1.9	4.0	5.1	2.4	4.9	5.3
Austria	4.1	2.8	2.1	4.2	5.0	5.6	5.8	3.0	-1.7	2.8	4.9	2.7	1.8	2.1	2.3	3.2	3.4	2.3	3.8	3.5
Belgium	4.0	3.5	2.8	5.7	4.3	4.9	5.5	2.7	-1.5	4.7	3.8	2.2	1.3	2.0	2.2	3.0	3.4	2.9	2.9	3.4
Brazil	..	13.2	15.4	14.0	10.9	11.0	12.9	14.3	7.2	16.6	12.6	9.9	10.6	7.0	3.8	3.5	3.5	..	..	..
Canada	5.0	4.3	5.1	6.5	6.4	5.3	5.4	5.0	-5.2	6.0	6.5	3.0	3.8	4.3	0.6	2.9	4.3	0.2	3.9	4.5
Chile	12.7	6.7	8.9	15.0	13.8	19.1	10.3	3.8	2.8	15.1	9.3	6.4	6.4	7.5	6.5	5.7	6.0	4.8	7.0	5.6
China	..	9.7	12.9	17.7	15.7	17.1	23.1	18.2	9.1	18.3	18.4	10.3	10.1	8.1	6.4	7.6	7.8	6.2	8.1	7.7
Colombia	21.7	8.6	11.0	13.0	10.5	12.9	12.3	11.4	5.1	8.0	13.8	7.2	7.0	6.6	5.7	8.1	7.4	..	..	..
Costa Rica	19.9	12.4	15.2	16.6	17.2	20.8	18.1	15.4	7.3	13.2	9.2	9.2	8.0	8.4	5.4	7.6	8.6	..	..	..
Czech Republic	..	4.3	4.7	9.0	6.6	7.8	9.2	4.6	-2.2	0.7	1.8	0.6	0.9	4.5	5.0	3.1	3.9	4.6	2.7	4.8
Denmark	4.4	2.8	1.9	4.8	5.4	6.1	3.4	3.4	-4.6	4.9	1.9	2.7	1.1	2.1	2.2	2.1	3.5	0.6	3.8	3.2
Estonia	..	11.6	12.3	10.9	16.0	20.2	19.8	2.2	-14.2	3.8	13.1	8.2	5.6	5.1	2.6	2.6	4.8	1.8	3.3	4.9
Finland	5.2	2.7	2.2	4.6	3.7	5.0	8.1	3.8	-6.5	3.4	5.2	1.5	1.8	0.9	1.0	1.5	2.0	1.0	1.8	2.0
France	3.5	3.2	2.7	4.5	3.6	4.6	5.0	2.6	-2.8	3.1	3.0	1.3	1.4	1.1	1.9	2.1	2.1	2.1	2.0	2.2
Germany	3.3	1.4	0.5	1.8	1.5	4.2	5.1	1.6	-3.9	4.7	4.8	2.1	2.5	3.3	3.5	3.0	3.0	3.6	2.8	3.3
Greece	..	7.4	9.4	8.4	2.9	9.3	6.8	3.9	-1.6	-4.6	-8.6	-7.6	-5.9	-1.6	-0.9	-0.5	2.4	-1.2	0.9	2.7
Hungary	19.5	13.3	9.4	9.7	7.0	8.0	5.9	5.4	-2.6	2.9	4.0	1.7	5.4	6.9	4.7	3.8	5.5	5.2	3.8	5.6
Iceland	6.8	6.1	3.2	11.0	9.7	13.4	14.0	13.0	3.1	1.8	5.1	4.5	6.3	6.1	10.1	9.4	9.4	5.8	12.3	9.2
India[1]	14.8	7.7	12.2	14.3	13.9	16.3	16.1	12.9	15.1	20.2	15.7	13.9	13.3	10.8	8.4	11.4	12.0	..	..	..
Indonesia	..	10.7	10.5	14.0	20.8	20.4	18.3	25.3	11.0	14.2	14.1	10.0	10.8	10.7	9.2	8.7	11.6	..	..	..
Ireland	12.0	11.5	7.2	7.2	8.8	8.8	6.5	-4.8	-9.7	-1.9	4.7	0.5	2.6	5.4	13.5	8.1	5.9	14.5	4.7	6.4
Israel	..	4.3	0.6	5.1	5.6	7.4	7.1	5.4	5.2	7.1	6.9	6.9	5.5	3.6	5.2	4.4	4.3	5.0	4.2	4.3
Italy	5.0	3.6	3.4	3.9	3.1	4.0	3.8	1.4	-3.7	2.0	2.2	-1.5	-0.5	0.5	1.4	1.7	2.3	1.7	1.7	2.3
Japan	0.6	-1.3	-0.1	1.0	0.0	0.6	1.2	-2.3	-6.0	2.4	-2.3	0.8	0.8	1.6	2.5	1.6	2.2	2.3	2.4	1.9
Korea	11.2	10.7	6.4	8.0	5.0	5.0	8.0	5.9	4.3	9.9	5.3	3.4	3.8	4.0	4.9	3.4	4.6	5.0	4.2	4.7
Latvia	..	12.5	13.7	15.7	23.0	25.7	32.1	7.8	-22.6	-4.7	13.0	7.7	4.4	3.6	3.4	3.2	5.4	..	..	..
Lithuania	..	7.1	9.6	9.4	15.2	14.6	20.6	12.6	-17.6	4.1	11.5	6.6	4.9	4.2	1.9	3.8	6.1	..	..	..
Luxembourg	6.7	5.3	4.4	7.0	7.5	12.4	10.1	2.4	-3.8	9.0	6.9	3.2	6.9	5.0	6.6	4.6	6.9	2.6	6.1	7.0
Mexico	19.1	5.8	7.5	12.9	8.6	11.6	8.2	7.5	-1.3	9.8	9.5	7.4	3.1	7.0	5.1	4.9	6.6	5.0	4.9	7.5
Netherlands	5.7	3.7	2.5	3.3	4.2	6.2	5.9	4.2	-3.4	2.2	1.8	0.3	0.9	1.8	2.4	2.1	3.1	1.6	2.8	3.2
New Zealand	5.3	5.8	6.0	8.0	5.1	5.2	8.4	3.5	1.2	5.0	4.8	2.5	4.7	5.1	3.3	2.8	4.4	3.5	3.6	4.6
Norway	7.1	-0.3	3.8	10.0	11.6	11.4	6.1	10.9	-6.7	6.6	7.8	6.2	3.6	2.7	-0.7	0.7	3.8	-1.7	3.4	3.5
Poland	24.3	3.6	4.4	9.6	6.2	8.2	11.4	7.6	6.6	6.1	8.4	4.0	1.7	3.8	4.1	4.1	4.6	6.5	2.8	4.6
Portugal	7.8	5.0	2.5	4.3	4.1	4.8	5.5	1.9	-1.9	2.6	-2.1	-4.4	1.1	1.9	3.4	2.4	2.4	3.7	2.3	2.1
Russia	..	21.1	22.3	28.9	26.9	24.6	23.5	24.2	-6.0	19.3	20.9	12.1	6.1	9.8	3.7	4.1	5.1	..	..	..
Slovak Republic	11.6	8.7	11.1	11.3	9.0	11.7	12.1	8.6	-6.6	5.6	4.5	2.8	2.0	2.3	3.3	3.4	4.4	3.6	3.5	4.8
Slovenia	..	11.7	8.7	7.8	5.6	8.0	11.4	8.0	-4.7	0.2	1.8	-2.5	-0.2	3.9	3.3	1.2	2.9	3.4	1.1	3.1
South Africa	11.8	16.4	8.9	11.4	11.0	12.2	14.7	12.3	5.9	9.6	10.0	7.7	9.1	7.5	5.2	6.5	6.8	..	..	..
Spain	6.9	7.1	7.2	7.2	8.0	8.3	7.2	3.3	-3.3	0.2	-1.0	-2.6	-1.1	1.0	3.8	3.3	3.5	4.3	2.9	3.9
Sweden	4.3	3.7	4.3	4.4	3.6	6.8	6.5	2.6	-2.8	6.8	3.9	1.0	2.3	4.0	5.9	4.9	4.8	6.1	4.7	4.6
Switzerland	2.3	-0.2	1.0	3.0	3.8	6.2	6.5	4.0	-1.6	3.1	2.2	0.9	1.8	1.1	-0.4	1.0	1.9	-0.9	1.6	2.2
Turkey	75.9	45.9	29.8	22.9	16.1	16.9	11.2	12.7	0.2	15.4	18.1	9.2	10.6	11.5	11.7	11.1	10.5	13.7	9.4	10.8
United Kingdom	5.1	5.1	6.2	5.5	6.0	5.7	5.5	2.4	-2.2	4.7	4.1	2.8	4.2	4.7	2.6	1.7	3.2	2.2	2.1	3.5
United States	5.6	3.3	4.9	6.6	6.7	5.8	4.5	1.7	-2.0	3.8	3.7	4.1	3.1	4.1	3.5	3.2	4.3	3.1	3.6	4.3
Euro area	4.5	3.4	2.9	4.0	3.6	5.2	5.4	2.3	-3.5	2.7	2.7	0.4	1.0	1.8	2.8	2.6	2.8	2.9	2.5	3.0
Total OECD	7.0	4.2	4.5	5.9	5.3	5.8	5.2	2.6	-2.4	4.4	3.8	2.8	2.6	3.6	3.4	3.2	4.0	3.3	3.4	4.1

Note: The adoption of national accounts systems has been proceeding at an uneven pace among countries, both with respect to variables and the time period covered. As a consequence, there are breaks in many national series. For further information, see table "National Accounts Reporting Systems, base years and latest data updates" at the beginning of the Statistical Annex.

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368204

Annex Table 3. **Real private consumption expenditure**

Percentage changes

	Average 1991-01	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016 Q4 / Q4	2017
Australia	3.6	4.2	3.9	5.7	3.2	3.8	5.6	2.1	1.0	3.3	3.2	2.3	1.8	2.8	2.8	2.9	3.0	2.9	2.8	3.1
Austria	2.0	0.6	1.7	2.0	2.5	2.3	1.0	0.5	0.8	0.9	1.5	0.6	0.0	0.0	0.3	1.8	1.2	0.8	1.9	1.2
Belgium	1.6	0.4	0.5	1.6	1.2	1.5	1.9	1.7	0.5	2.7	0.3	0.6	0.9	0.4	1.3	0.9	1.2	1.5	1.0	1.4
Brazil	..	1.3	-0.6	3.9	4.4	5.3	6.4	6.5	4.4	6.2	4.8	3.5	3.5	1.3	-4.0	-4.8	-3.5	..	..	..
Canada	2.9	4.0	2.8	3.0	3.9	4.2	4.4	3.0	0.0	3.6	2.3	1.9	2.4	2.5	1.9	1.7	2.1	1.4	1.8	2.2
Chile	..	2.8	4.5	8.4	8.5	7.8	7.6	5.2	-0.8	10.8	8.9	6.1	5.5	2.4	1.5	1.8	2.4	1.1	2.3	2.4
Colombia	..	2.0	2.9	3.9	4.1	6.4	7.2	3.5	0.6	5.0	6.0	4.4	3.4	4.1	3.7	2.4	3.0	..	..	..
Costa Rica	4.7	3.0	3.2	3.1	4.4	5.8	7.4	3.5	1.7	4.4	4.6	4.1	3.4	3.9	4.6	4.2	4.4	..	..	..
Czech Republic	..	2.9	4.8	3.4	3.3	3.9	4.1	2.8	-0.6	0.9	0.3	-1.4	0.7	1.4	2.8	3.3	2.8	2.9	3.3	2.7
Denmark	1.8	1.4	1.3	4.6	3.7	2.9	1.8	0.5	-3.4	0.8	0.2	0.4	-0.1	0.5	2.1	1.8	1.9	1.9	2.0	1.8
Estonia	..	9.5	9.1	7.8	9.3	12.8	9.0	-4.8	-15.2	-1.9	3.6	4.5	3.8	3.6	5.0	3.4	2.8	3.5	3.6	2.3
Finland	2.0	2.6	4.2	3.6	3.2	4.1	3.5	2.1	-2.7	3.1	2.9	0.3	-0.5	0.6	1.4	0.7	0.5	2.0	0.2	0.6
France	2.1	2.0	1.5	1.9	2.5	2.4	2.4	0.4	0.3	1.8	0.4	-0.2	0.5	0.7	1.4	1.9	1.7	1.0	2.4	1.8
Germany	1.7	-0.8	0.1	0.5	0.5	1.6	0.0	0.5	0.3	0.3	1.3	0.9	0.8	1.0	1.9	1.8	1.9	1.4	2.0	1.8
Greece	..	5.3	4.5	3.6	3.2	2.8	4.0	3.4	-1.6	-6.4	-9.9	-7.9	-2.5	0.7	0.3	-0.1	1.3	-0.9	0.8	1.5
Hungary	1.8	8.1	8.4	2.0	2.9	1.4	1.0	-1.2	-6.7	-2.8	0.8	-2.2	0.3	1.8	3.0	3.7	3.7	3.2	3.6	3.7
Iceland	2.7	-0.8	6.7	7.4	10.7	2.5	6.7	-7.0	-9.2	-0.3	2.5	2.1	1.0	3.0	4.8	6.1	3.6	5.7	5.4	3.1
India[1]	..	2.9	5.9	5.2	8.6	8.5	9.4	7.2	7.4	8.7	9.3	5.3	6.8	6.2	6.2	8.3	8.5	..	..	..
Indonesia	..	3.8	3.9	5.0	4.0	3.2	5.0	5.3	4.7	4.1	5.1	5.5	5.5	5.3	4.8	5.1	5.4	..	..	..
Ireland	6.1	3.6	2.9	3.7	7.1	6.7	6.7	0.0	-5.8	0.2	-0.5	-1.0	0.1	2.1	3.5	3.0	3.0	3.3	2.7	3.0
Israel	..	1.7	0.2	5.1	3.4	5.0	8.3	1.4	0.8	4.9	3.4	2.2	4.1	3.6	4.8	4.2	3.3	4.3	3.5	3.3
Italy	1.5	0.0	0.8	0.9	1.3	1.4	1.2	-1.1	-1.5	1.2	0.0	-4.0	-2.4	0.6	0.9	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
Japan	1.3	1.2	0.5	1.2	1.5	1.1	0.9	-0.9	-0.7	2.8	0.3	2.3	1.7	-0.9	-1.2	0.3	0.0	-1.0	1.7	-1.1
Korea	5.7	8.9	-0.5	0.3	4.4	4.6	5.1	1.4	0.2	4.4	2.9	1.9	1.9	1.7	2.2	2.5	3.0	3.3	2.2	2.9
Latvia	..	6.1	8.1	10.5	10.0	19.4	10.2	-7.9	-16.1	2.8	3.0	3.2	5.1	2.3	3.3	3.1	3.6	..	..	..
Lithuania	..	6.2	11.3	10.9	11.6	9.1	12.4	3.9	-17.4	-3.4	4.6	3.6	4.3	4.1	4.9	4.1	4.0	..	..	..
Luxembourg	2.9	4.4	1.9	0.7	1.9	3.3	2.4	1.4	1.0	1.7	2.2	2.7	0.9	3.7	0.1	2.5	2.8	-0.8	2.8	2.9
Mexico	3.0	1.4	1.1	5.3	4.7	5.5	3.0	1.7	-6.3	5.7	4.8	4.7	2.5	1.8	3.1	2.7	2.7	3.5	2.2	3.1
Netherlands	3.2	1.1	-0.2	0.5	0.9	-0.3	1.9	0.9	-2.1	0.0	0.2	-1.2	-1.4	0.0	1.5	1.3	1.7	0.9	1.9	1.6
New Zealand	3.1	4.0	6.3	6.1	4.4	3.2	4.0	1.0	-0.6	3.1	2.7	2.8	3.0	2.7	2.5	3.0	2.6	2.9	2.6	2.7
Norway	3.4	3.1	3.2	5.4	4.4	5.0	5.3	1.7	0.0	3.8	2.3	3.5	2.7	1.7	2.0	1.2	1.8	1.8	0.8	2.5
Poland	4.7	3.3	1.6	4.2	2.4	4.7	6.4	6.1	3.4	2.7	3.1	0.7	0.2	2.4	3.0	3.0	3.9	2.6	3.8	3.4
Portugal	2.9	1.3	-0.3	2.6	1.6	1.5	2.5	1.4	-2.3	2.4	-3.6	-5.5	-1.2	2.2	2.6	2.2	1.5	2.4	2.3	1.1
Russia	..	8.3	7.4	11.9	11.7	12.0	14.2	10.4	-5.1	5.5	6.7	7.4	4.3	1.5	-9.5	-4.5	0.2	..	..	..
Slovak Republic	..	5.7	2.9	5.0	5.8	6.0	7.5	6.0	-0.5	0.4	-0.6	-0.4	-0.8	2.3	2.4	3.3	3.2	2.6	3.6	2.9
Slovenia	..	2.5	3.4	3.0	2.2	1.2	6.4	2.4	0.9	1.3	0.0	-2.5	-4.1	0.7	1.7	2.1	2.5	2.6	2.1	2.8
South Africa	2.9	3.2	2.8	6.2	6.1	8.8	6.5	1.2	-2.6	3.9	5.1	3.7	2.0	0.7	1.8	0.9	1.2	..	..	..
Spain	2.6	3.0	2.4	4.0	4.0	3.8	3.3	-0.7	-3.6	0.3	-2.4	-3.5	-3.1	1.2	3.1	3.1	2.1	3.5	2.6	2.0
Sweden	1.6	2.6	2.4	2.6	2.8	2.8	3.9	0.2	0.4	3.8	1.9	0.9	1.9	2.3	2.5	2.7	2.5	2.7	2.5	2.5
Switzerland	1.3	0.3	0.4	1.7	1.5	1.6	2.3	1.5	1.2	1.6	0.9	2.8	2.2	1.3	1.0	1.2	1.9	0.8	1.6	2.0
Turkey	2.7	4.7	10.2	11.0	7.9	4.6	5.5	-0.3	-2.3	6.7	7.7	-0.5	5.1	1.4	4.5	4.2	4.0	3.5	4.8	3.6
United Kingdom	3.8	4.1	3.6	3.5	3.1	1.9	3.0	-0.7	-3.1	0.0	0.1	1.8	1.9	2.5	2.7	2.1	1.6	2.8	1.9	1.4
United States	4.0	2.6	3.1	3.8	3.5	3.0	2.2	-0.3	-1.6	1.9	2.3	1.5	1.7	2.7	3.1	2.7	2.1	2.7	2.6	1.8
Euro area	2.0	0.9	1.1	1.6	1.8	2.1	1.7	0.3	-0.9	0.7	-0.1	-1.3	-0.6	0.8	1.6	1.8	1.7	1.5	1.9	1.7
Total OECD	3.0	2.4	2.3	3.1	3.1	2.8	2.5	0.2	-1.4	2.1	1.7	1.0	1.3	1.7	2.3	2.3	2.0	2.1	2.4	1.8

Note: The adoption of national accounts systems has been proceeding at an uneven pace among countries, both with respect to variables and the time period covered. As a consequence, there are breaks in many national series. For further information, see table "National Accounts Reporting Systems, base years and latest data updates" at the beginning of the Statistical Annex.

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368218

Annex Table 4. **Real public consumption expenditure**

Percentage changes

	Average 1991-01	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016 Q4 / Q4	2017
Australia	2.8	2.6	3.9	3.7	2.7	3.6	3.1	4.3	1.6	3.5	3.6	2.5	1.2	0.6	2.8	2.4	2.0	3.6	2.0	2.0
Austria	2.2	1.8	1.3	1.0	2.4	3.0	1.5	3.8	2.5	0.1	0.2	0.1	0.4	0.8	1.4	1.2	0.8	2.6	0.6	0.8
Belgium	1.5	2.7	1.4	1.6	0.7	1.0	1.9	2.8	1.1	1.0	1.3	1.5	-0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	-0.3	0.5	0.1
Brazil	..	3.8	1.6	3.9	2.0	3.6	4.1	2.1	2.9	3.9	2.2	2.3	1.5	1.2	-1.0	-1.8	0.0	..	..	..
Canada	0.7	2.3	2.9	1.9	1.1	2.8	2.4	3.8	2.7	2.3	1.3	0.7	0.3	0.3	1.4	1.5	1.7	1.9	1.7	1.7
Chile	..	2.3	0.8	6.1	5.9	6.4	7.0	0.3	9.2	4.6	2.5	3.5	3.5	5.1	5.8	4.3	3.8	5.9	5.5	3.0
Colombia	..	-0.6	1.8	6.4	5.2	5.5	6.1	3.2	6.0	5.6	3.5	6.4	9.3	4.8	2.8	2.1	1.3	..	..	..
Costa Rica	2.2	2.3	-0.3	1.3	0.2	2.9	2.3	4.4	6.7	4.7	1.4	1.0	2.8	3.5	3.2	1.9	2.6	..	..	..
Czech Republic	..	8.2	6.0	-1.5	0.6	0.4	0.4	1.1	3.0	0.4	-3.0	-1.8	2.3	1.8	2.8	2.3	2.0	1.8	2.2	1.9
Denmark	2.4	2.1	0.2	1.5	1.2	2.5	1.2	3.2	3.0	1.3	-1.4	0.0	-0.7	0.2	0.6	0.3	0.6	-0.1	1.1	0.4
Estonia	..	3.5	3.9	2.9	3.2	5.6	6.5	4.6	-3.1	-0.3	1.4	3.4	1.6	2.9	2.1	2.5	2.6	2.9	1.7	2.9
Finland	0.9	2.4	1.3	1.5	1.9	1.1	1.3	1.6	1.6	-0.1	-0.1	0.5	1.1	-0.3	-0.9	0.4	0.0	0.3	0.0	0.0
France	1.4	1.8	1.9	2.1	1.3	1.4	1.8	1.1	2.5	1.2	1.1	1.6	1.7	1.5	1.5	1.4	0.6	1.5	1.0	0.6
Germany	1.9	1.2	0.5	-0.8	0.5	1.0	1.5	3.4	3.0	1.3	0.9	1.3	0.8	1.7	2.4	3.5	2.5	2.8	3.3	2.2
Greece	..	2.7	3.0	4.0	4.1	6.8	5.4	-2.3	2.1	-4.2	-7.0	-7.2	-5.5	-2.4	-0.1	-2.1	-0.8	2.8	-0.8	-0.8
Hungary	-0.3	5.4	5.0	2.3	3.2	1.3	-6.7	3.1	1.4	-0.4	0.2	-1.5	2.4	2.9	0.6	0.2	0.6	2.0	-1.4	1.3
Iceland	2.8	5.6	2.1	2.4	3.4	4.1	4.5	4.9	-1.1	-3.7	-0.1	-1.8	1.0	1.7	1.1	1.1	1.2	1.1	1.2	1.2
India[1]	..	-0.4	2.6	3.6	8.9	3.8	9.6	10.4	13.9	5.8	6.9	0.5	0.4	12.8	4.3	5.8	5.4	..	..	..
Indonesia	..	13.0	10.0	4.0	6.6	9.6	3.9	10.4	11.2	4.0	5.5	4.5	6.7	1.2	5.4	5.4	5.0	..	..	..
Ireland	5.2	6.9	3.0	1.7	4.6	5.1	6.8	1.3	-2.5	-4.7	-2.2	-1.3	-0.1	4.0	0.0	1.6	2.1	-5.4	5.7	0.0
Israel	..	5.3	-2.9	-1.5	2.1	3.7	2.5	2.0	2.9	2.4	2.4	3.7	4.1	3.3	2.9	3.5	1.6	4.6	1.3	1.4
Italy	0.5	1.2	1.3	1.0	0.6	-0.4	0.4	1.0	0.4	0.6	-1.8	-1.4	-0.3	-1.0	-0.7	0.6	-0.2	-0.2	0.1	-0.5
Japan	3.1	2.6	1.9	1.5	0.8	0.0	1.1	-0.1	2.3	1.9	1.2	1.7	1.9	0.1	1.2	1.8	-0.5	1.7	1.0	-0.3
Korea	4.3	5.6	3.8	4.5	4.5	7.4	6.1	5.1	5.2	3.8	2.2	3.4	3.3	3.0	3.4	1.2	1.3	3.8	-2.0	4.7
Latvia	..	3.5	4.4	3.6	2.7	6.5	3.3	2.4	-10.7	-8.1	3.0	0.3	1.6	4.9	3.1	2.1	1.9	..	..	..
Lithuania	..	2.0	3.2	4.1	3.5	1.9	2.1	0.2	-1.2	-3.6	0.2	1.3	1.0	1.3	2.0	0.7	0.6	..	..	..
Luxembourg	4.5	4.6	3.6	3.4	4.1	0.7	1.1	2.4	4.2	3.3	1.1	3.6	3.9	4.5	2.7	1.3	2.2	1.6	1.1	2.5
Mexico	0.8	-1.0	-0.5	2.5	2.9	3.3	2.4	3.2	2.3	1.6	2.5	3.3	1.3	2.4	2.4	0.0	-0.3	2.2	-1.1	0.2
Netherlands	2.5	4.4	3.0	-0.5	1.7	9.4	3.1	3.3	4.7	1.0	-0.2	-1.3	0.2	0.3	0.3	0.9	1.2	0.6	1.4	1.2
New Zealand	1.9	1.7	3.5	5.0	7.1	4.6	4.2	4.5	0.6	0.8	2.6	-0.4	1.6	2.7	2.2	1.9	1.9	2.6	1.9	1.8
Norway	3.1	2.9	1.3	1.3	1.9	1.9	2.0	2.4	4.1	2.2	1.0	1.6	1.0	2.9	1.9	2.9	2.0	1.2	3.3	1.6
Poland	2.8	1.7	3.5	3.8	3.6	5.5	3.0	5.1	3.6	3.3	-1.8	-0.4	2.2	4.7	3.4	4.7	3.7	5.1	3.5	3.7
Portugal	2.7	2.6	1.6	2.9	2.7	-0.2	0.6	0.4	2.6	-1.3	-3.8	-3.3	-2.0	-0.5	0.6	0.1	0.3	0.7	0.3	0.2
Russia	..	2.6	2.3	2.1	1.4	2.3	2.7	3.4	-0.6	-1.5	1.4	2.5	1.4	0.2	-1.8	-1.1	-0.7	..	..	..
Slovak Republic	..	3.5	5.8	-2.8	5.1	9.4	0.3	6.7	6.0	1.8	-1.7	-2.6	2.2	5.9	3.4	2.5	0.8	3.3	1.4	0.8
Slovenia	..	3.2	2.7	2.7	2.7	3.1	1.9	4.9	2.4	-0.5	-0.7	-2.3	-1.5	-0.1	0.7	1.0	1.1	2.5	-0.4	1.4
South Africa	0.8	4.6	5.7	5.2	5.1	4.9	4.0	5.8	4.6	3.0	2.8	3.5	3.8	1.8	0.2	1.0	0.7	..	..	..
Spain	2.8	3.9	4.9	6.3	5.6	5.0	6.2	5.9	4.1	1.5	-0.3	-4.5	-2.8	0.0	2.7	1.5	1.2	3.7	1.2	1.2
Sweden	0.6	2.1	0.9	-0.9	0.2	1.8	0.7	1.1	2.2	1.0	0.9	1.6	1.3	1.5	2.2	3.5	3.2	2.4	3.9	3.0
Switzerland	1.1	1.6	2.4	0.8	1.1	0.1	0.1	-1.9	3.5	0.2	2.1	2.1	1.3	1.3	1.7	2.1	2.0	0.3	2.6	1.8
Turkey	4.2	5.8	-2.6	6.0	2.5	8.4	6.5	1.7	7.8	2.0	4.7	6.1	6.5	4.7	6.7	8.0	2.7	6.4	10.4	-1.3
United Kingdom	1.6	3.9	4.2	3.3	2.3	2.2	1.1	2.2	1.2	0.2	0.1	1.8	0.5	2.5	1.5	0.2	0.6	2.2	-0.8	1.4
United States	1.2	3.9	1.8	1.5	0.8	1.1	1.4	2.5	3.7	0.1	-2.7	-0.9	-2.5	-0.5	0.4	0.5	0.8	0.8	0.6	0.8
Euro area	1.7	2.1	1.8	1.3	1.6	2.1	2.1	2.4	2.4	0.8	-0.1	-0.3	0.2	0.8	1.3	1.7	1.1	1.6	1.5	0.9
Total OECD	1.7	3.0	2.0	1.8	1.5	1.9	1.9	2.3	3.0	1.0	-0.4	0.3	0.0	0.8	1.4	1.5	1.0	1.8	1.2	1.0

Note: The adoption of national accounts systems has been proceeding at an uneven pace among countries, both with respect to variables and the time period covered. As a consequence, there are breaks in many national series. For further information, see table "National Accounts Reporting Systems, base years and latest data updates" at the beginning of the Statistical Annex.

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368227

Annex Table 5. **Real total gross fixed capital formation**

Percentage changes

	Average 1991-01	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016 Q4 / Q4	2017
Australia	4.8	14.7	8.9	7.1	9.0	4.7	9.4	7.6	-1.4	4.4	6.7	9.2	-2.0	-1.9	-4.0	-2.1	-0.3	-2.7	-2.7	0.8
Austria	1.8	-2.9	3.8	0.9	0.2	1.1	4.7	1.4	-7.3	-2.1	6.6	1.4	-0.2	-0.2	0.4	2.0	3.6	1.8	2.2	3.9
Belgium	2.2	-4.3	-0.4	8.9	6.1	2.0	6.8	1.9	-6.6	-0.8	4.2	0.2	-1.7	7.0	2.3	1.1	2.6	2.5	1.9	2.6
Brazil	..	-1.5	-3.9	8.4	2.0	6.6	11.9	12.3	-2.2	18.2	6.8	0.8	5.8	-4.4	-14.1	-14.0	-4.5	..	..	..
Canada	3.6	1.0	5.2	8.4	9.1	6.3	3.2	1.6	-11.3	11.5	4.6	4.9	-0.5	0.7	-3.6	-1.5	2.7	-6.9	1.6	3.0
Chile	8.5	2.2	6.5	11.3	23.5	4.3	10.8	17.9	-12.1	11.6	15.0	11.6	2.2	-4.2	-1.5	0.9	1.6	-1.1	1.1	1.9
Colombia	0.6	11.1	11.5	11.1	13.2	18.1	14.4	9.9	-1.3	4.9	19.0	4.7	6.8	9.8	2.8	1.1	2.9	..	..	..
Costa Rica	6.7	6.7	7.1	-0.6	4.1	10.8	18.1	11.2	-11.2	5.6	8.4	8.3	12.5	4.7	8.2	2.3	5.2	..	..	..
Czech Republic	..	2.0	1.8	3.5	6.6	6.3	13.5	2.2	-9.8	0.9	1.1	-3.0	-2.8	2.0	7.4	0.0	3.2	8.0	-0.5	3.2
Denmark	4.5	-0.7	0.0	4.2	4.8	15.1	0.7	-3.3	-14.3	-4.0	0.3	3.9	1.1	3.4	1.2	1.4	2.8	-1.5	2.5	2.9
Estonia	..	23.5	18.6	5.2	15.0	22.9	10.9	-12.8	-36.6	-4.0	33.7	6.9	2.8	-1.8	-4.9	1.4	3.1	-0.2	1.8	4.0
Finland	2.7	-3.0	2.8	4.7	3.2	1.3	10.0	0.3	-12.5	1.1	4.1	-1.9	-4.9	-2.6	-1.1	2.9	2.6	1.5	3.1	2.4
France	2.0	-0.9	1.9	3.1	2.9	4.0	5.5	0.7	-9.0	1.9	2.1	0.3	-0.4	-1.2	0.0	2.2	2.2	1.1	2.4	2.4
Germany	1.1	-5.8	-1.4	-0.9	1.0	8.1	4.3	0.9	-10.0	5.1	7.4	0.2	-1.3	3.5	1.7	3.5	3.0	2.5	3.5	3.3
Greece	..	-0.3	15.0	2.9	-11.9	19.1	15.8	-7.1	-13.8	-19.3	-20.7	-23.4	-9.3	-2.6	0.9	3.6	4.0	5.7	-5.2	6.1
Hungary	4.7	7.8	1.3	7.6	3.6	0.7	4.2	1.0	-8.3	-9.5	-1.3	-4.4	7.3	11.2	1.9	-1.8	6.9	8.9	-4.9	13.0
Iceland	3.9	-12.8	9.8	26.7	32.0	23.4	-11.2	-19.0	-47.8	-8.6	11.6	5.3	2.2	16.0	18.6	15.8	8.0	31.8	9.2	7.5
India[1]	..	6.8	13.6	18.9	16.2	13.8	16.2	3.5	7.7	11.0	12.3	4.9	3.4	4.9	4.9	4.5	7.1	..	..	..
Indonesia	..	4.7	0.6	14.7	10.9	2.6	9.3	11.9	3.9	6.7	8.9	9.1	5.0	4.6	5.1	6.8	7.7	..	..	..
Ireland	9.2	5.7	7.8	10.0	16.9	7.2	-0.4	-11.4	-16.9	-15.7	3.3	8.6	-6.2	14.1	28.2	10.7	4.3	28.4	2.8	5.1
Israel	..	-5.5	-5.2	1.8	3.2	6.2	10.3	5.4	-3.6	10.0	14.6	3.4	3.7	-2.1	-1.0	8.5	4.2	0.7	7.8	3.9
Italy	1.5	4.2	-0.2	1.7	2.0	3.4	1.3	-3.2	-10.0	-0.6	-1.7	-9.4	-6.6	-3.3	0.6	2.7	3.7	1.6	3.3	3.9
Japan	-1.0	-4.9	0.2	0.4	0.8	1.5	0.3	-4.1	-10.6	-0.2	1.4	3.4	2.5	1.3	0.0	-0.1	0.3	1.8	1.0	-0.4
Korea	4.2	6.9	4.8	2.9	2.0	3.6	5.0	-0.9	0.3	5.5	0.8	-0.5	3.3	3.4	3.8	3.5	3.4	5.6	4.6	2.7
Latvia	..	-3.4	10.2	28.9	20.4	15.1	22.5	-9.2	-33.3	-19.8	24.1	14.4	-6.0	0.5	2.7	0.9	4.8	..	..	..
Lithuania	..	11.1	14.1	15.8	11.5	19.6	22.3	-4.0	-38.9	1.5	20.1	-1.8	8.3	5.4	10.3	3.3	4.7	..	..	..
Luxembourg	4.6	0.0	4.2	6.4	-3.3	4.6	15.2	7.3	-13.4	-0.1	17.2	0.2	-7.2	9.5	-2.5	1.4	3.2	-14.6	9.5	2.5
Mexico	4.4	0.6	3.0	7.4	5.8	8.7	5.9	5.1	-9.3	1.2	7.8	4.8	-1.5	2.8	3.9	1.3	2.9	0.7	2.5	3.3
Netherlands	4.2	-4.5	-1.6	0.3	3.1	7.2	6.5	4.1	-9.2	-6.5	5.6	-6.3	-4.5	3.5	10.3	5.7	4.9	10.1	4.6	4.6
New Zealand	5.8	12.0	10.5	13.6	3.7	-1.2	7.7	-3.0	-12.6	0.7	6.4	6.9	5.2	10.9	3.1	3.8	4.5	0.8	4.5	4.9
Norway	3.7	-0.3	0.4	10.0	12.0	9.1	11.7	0.9	-6.8	-6.6	7.4	7.6	6.3	0.0	-4.2	-1.8	2.1	-2.4	-0.9	3.0
Poland	8.2	-6.9	1.2	6.7	8.7	13.3	19.2	8.3	-1.9	-0.2	8.8	-1.8	-1.1	10.0	5.8	1.2	4.7	4.4	1.5	4.6
Portugal	4.9	-3.4	-7.3	0.1	0.1	-0.8	3.1	0.4	-7.6	-0.9	-12.5	-16.6	-5.1	2.8	3.9	-1.5	1.2	0.2	0.1	1.6
Russia	..	3.1	13.9	12.0	10.2	17.9	21.1	9.7	-14.7	6.4	9.2	7.0	0.8	-3.0	-7.3	-5.1	1.8	..	..	..
Slovak Republic	..	0.0	-3.2	4.7	16.5	9.1	8.9	1.6	-18.7	7.2	12.7	-9.2	-1.1	3.5	14.0	2.3	3.8	19.2	-4.4	5.9
Slovenia	..	0.5	5.8	5.4	3.5	10.2	12.0	7.0	-22.0	-13.3	-4.9	-8.8	1.7	3.2	0.5	-3.5	4.1	3.7	-2.8	4.9
South Africa	3.0	3.5	10.2	12.9	11.0	12.1	13.8	12.8	-6.7	-3.9	5.5	2.6	7.0	1.5	2.5	1.0	1.4	..	..	..
Spain	3.6	4.6	7.0	5.1	7.5	7.4	4.4	-3.9	-16.9	-4.9	-6.9	-7.1	-2.5	3.5	6.4	4.6	3.8	6.4	3.6	4.4
Sweden	1.7	-2.3	2.7	5.1	5.2	9.6	8.3	0.3	-13.3	5.6	5.8	0.2	0.6	7.6	6.9	5.4	4.1	6.4	4.3	4.0
Switzerland	1.1	0.2	-1.0	4.7	3.4	4.8	5.0	0.6	-7.5	4.2	4.3	2.9	1.3	2.1	1.4	0.4	1.5	0.1	1.2	1.7
Turkey	0.7	14.7	14.2	28.4	17.4	13.3	3.1	-6.2	-19.0	30.5	18.0	-2.7	4.4	-1.3	3.6	1.8	4.0	3.4	1.7	5.4
United Kingdom	1.5	2.8	2.3	2.8	3.4	3.0	5.7	-5.9	-14.4	5.0	2.0	1.5	2.6	7.3	4.1	1.0	5.6	2.1	3.7	5.0
United States	6.2	-1.8	3.9	5.8	5.6	2.2	-1.2	-4.8	-13.1	1.1	3.7	6.3	2.4	4.1	3.7	2.4	4.5	3.0	3.2	4.4
Euro area	2.1	-1.2	1.3	2.2	2.9	5.8	4.7	-0.8	-11.0	-0.4	1.6	-3.2	-2.5	1.4	2.6	3.3	3.2	3.5	2.9	3.4
Total OECD	3.2	-0.6	2.9	4.5	4.6	4.2	2.6	-2.1	-11.0	2.0	3.5	2.1	0.7	2.7	2.6	2.0	3.4	2.4	2.6	3.5

Note: The adoption of national accounts systems has been proceeding at an uneven pace among countries, both with respect to variables and the time period covered. As a consequence, there are breaks in many national series. For further information, see table "National Accounts Reporting Systems, base years and latest data updates" at the beginning of the Statistical Annex.

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368239

Annex Table 6. **Real gross private non-residential fixed capital formation**

Percentage changes

	Average 1991-01	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016 Q4 / Q4	2017
Australia	5.0	13.3	11.9	7.5	12.7	7.8	11.7	6.8	-2.2	0.3	12.9	15.4	-2.5	-5.0	-7.2	-4.9	-2.2	-5.9	-5.8	-0.3
Belgium	2.7	-4.8	-2.4	11.0	2.9	2.3	6.5	3.4	-7.5	-2.1	6.5	0.0	-0.5	8.1	3.2	1.3	3.5	3.1	3.2	3.6
Canada	4.7	-5.2	6.6	9.1	11.2	9.0	2.5	4.0	-20.2	14.0	11.6	7.1	1.3	-0.6	-9.4	-4.7	2.8	-14.0	0.1	4.0
Denmark	4.6	0.0	-3.6	0.2	1.7	17.7	2.0	2.5	-15.4	-5.4	-6.2	6.5	2.4	2.1	2.6	2.3	3.4	1.4	3.2	3.5
Finland	4.1	-7.2	-1.5	2.1	5.5	2.2	16.6	4.9	-15.6	-6.2	3.1	-3.1	-7.3	-1.3	-0.4	3.5	3.4	2.9	2.9	3.7
France	2.6	-2.8	0.9	2.7	2.4	5.3	8.0	3.8	-11.7	3.1	4.8	0.9	-0.3	2.2	1.9	3.9	3.3	2.6	4.1	3.4
Germany	1.3	-6.4	-0.9	1.6	3.7	8.5	7.8	2.1	-15.5	6.2	7.3	-1.4	-1.7	4.5	1.9	2.5	3.1	1.7	3.0	3.4
Iceland	4.9	-18.6	18.2	32.0	54.3	25.7	-22.4	-21.7	-50.4	0.3	23.9	7.1	-2.1	17.5	28.1	18.7	8.5	44.0	11.5	7.6
Japan	-1.4	-5.2	4.9	3.5	5.7	4.0	4.9	-2.6	-14.3	0.3	4.1	3.7	-0.5	3.1	1.5	0.4	3.9	3.9	1.1	3.7
Korea	4.7	7.1	2.2	3.2	2.0	6.4	7.6	0.9	-3.7	14.2	3.3	0.2	0.9	3.3	3.5	4.0	4.3	5.3	5.0	3.6
Netherlands	4.1	-7.7	-1.8	0.3	3.2	7.1	8.9	6.0	-10.9	-3.0	12.9	-3.9	-3.0	4.4	8.6	5.2	5.6	10.3	3.9	5.3
New Zealand	8.1	-2.6	16.0	14.6	7.4	0.7	11.6	-0.1	-21.3	-0.7	13.1	10.5	4.1	11.0	0.3	2.0	3.9	-1.0	2.7	4.7
Norway	3.9	-2.2	-3.4	10.7	16.7	10.9	15.5	2.2	-10.4	-8.9	6.2	9.4	5.1	-1.7	-8.6	-6.6	0.7	-9.8	-3.6	2.6
Sweden	4.3	-6.6	3.2	4.7	5.1	9.5	10.2	4.0	-15.2	3.4	7.2	2.9	0.8	6.3	5.8	4.7	4.0	4.1	3.6	4.0
Switzerland	1.7	0.3	-3.9	5.5	4.7	7.1	7.3	0.5	-10.6	3.9	5.2	3.9	1.5	2.3	0.7	1.1	1.8	0.6	1.5	2.0
United Kingdom	3.5	0.2	-0.2	-2.8	13.9	-6.7	9.7	-0.7	-16.2	6.0	4.9	5.1	2.3	4.7	5.2	-0.2	6.6	3.0	3.3	5.8
United States	7.9	-6.9	1.9	5.2	7.0	7.1	5.9	-0.7	-15.6	2.5	7.7	9.0	3.0	6.2	2.8	-0.1	4.1	1.5	1.2	4.2

Note: The adoption of national accounts systems has been proceeding at an uneven pace among countries, both with respect to variables and the time period covered. As a consequence, there are breaks in many national series. For further information, see table "National Accounts Reporting Systems, base years and latest data updates" at the beginning of the Statistical Annex.
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368248

Annex Table 7. **Real gross residential fixed capital formation**

Percentage changes

	Average 1991-01	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016 Q4 / Q4	2017
Australia	3.8	23.7	5.2	5.8	-1.9	-3.1	2.2	2.4	-4.7	5.7	-0.8	-6.8	2.3	7.5	9.5	5.3	3.4	9.8	4.0	3.0
Austria	2.0	-4.8	-4.2	0.7	1.5	0.5	1.9	0.6	-1.5	0.7	2.9	-1.3	-0.1	-1.2	-1.8	0.1	1.4	-0.7	0.6	1.6
Belgium	0.5	-5.5	4.7	3.9	15.6	4.8	4.7	-2.2	-10.4	1.8	-2.5	-0.1	-4.1	5.7	1.2	0.4	0.9	2.8	-2.4	0.9
Canada	2.3	14.3	3.5	8.3	4.9	2.4	2.6	-4.1	-5.8	7.7	1.3	5.8	-0.3	2.5	3.7	1.5	0.9	2.7	1.1	0.7
Denmark	4.4	2.3	13.5	12.1	16.7	11.4	-5.5	-16.7	-20.4	-8.9	15.8	-5.5	-1.1	3.1	-0.5	0.4	4.0	-3.1	4.0	4.0
Finland	1.2	-0.5	11.3	11.2	5.0	3.8	-0.3	-10.6	-13.9	24.1	5.3	-3.5	-5.3	-6.5	-2.4	2.0	2.9	-0.2	2.8	3.0
France	1.8	2.9	2.7	4.0	4.3	4.9	2.6	-4.0	-11.9	1.6	1.1	-2.0	-1.3	-5.0	-2.5	-1.3	0.6	-2.6	-0.1	1.0
Germany	1.9	-6.1	-1.9	-4.1	-4.1	6.8	-1.6	-4.0	-3.2	4.1	10.1	4.0	-0.9	3.3	1.0	3.8	2.8	3.0	3.6	3.3
Greece	-2.0	5.4	18.2	16.6	-9.2	17.6	15.0	-23.9	-19.7	-26.3	-14.4	-38.2	-30.7	-52.2	-23.3	-11.4	2.9	-16.7	-1.8	3.9
Iceland	0.8	12.4	3.7	14.2	11.9	16.5	13.2	-21.9	-55.7	-18.0	5.4	6.9	10.8	14.8	-3.1	15.0	9.3	9.1	7.8	9.9
Ireland	9.4	3.6	16.6	11.9	16.8	3.8	-8.0	-17.0	-37.6	-32.9	-18.7	-20.6	3.0	14.7	6.8	5.7	6.1	8.4	6.1	6.1
Italy	0.3	3.0	3.9	2.5	6.2	5.2	1.0	-1.9	-9.2	-0.2	-6.5	-7.7	-4.4	-2.7	-0.2	2.3	3.1	1.2	2.6	3.2
Japan	-2.3	-3.4	-1.3	1.7	-0.9	0.6	-9.8	-6.6	-16.6	-4.5	5.1	3.2	8.4	-5.3	-2.5	2.4	-1.7	5.3	4.9	-7.1
Korea	-0.2	14.1	12.0	3.1	2.1	-2.3	-3.5	-9.4	-2.5	-12.0	-8.0	-2.9	23.4	11.1	14.2	10.9	2.8	24.6	6.3	1.1
Netherlands	3.3	-5.5	-4.0	4.6	5.5	5.8	5.1	0.4	-14.9	-16.0	-4.4	-12.9	-11.6	6.9	26.9	11.9	5.7	17.9	8.9	5.1
New Zealand	3.1	20.8	20.3	3.7	-4.0	-2.1	3.1	-18.1	-14.1	1.0	0.9	15.9	13.1	14.5	6.2	4.6	3.1	4.7	3.6	3.0
Norway	6.1	-0.7	1.8	16.3	9.7	4.0	2.7	-9.0	-8.1	-1.6	17.0	10.9	5.3	-1.5	1.6	5.4	2.3	8.4	2.9	2.5
Spain	6.1	6.6	8.2	4.9	6.5	6.7	1.3	-9.2	-20.3	-11.6	-13.3	-5.4	-7.2	-1.4	2.4	2.4	2.3	2.2	2.3	2.3
Sweden	-7.6	10.7	5.2	12.9	10.0	14.4	6.6	-13.3	-18.9	12.6	8.0	-11.8	0.9	19.5	16.8	10.7	6.4	18.5	7.0	6.0
Switzerland	-0.9	-3.7	14.4	7.0	1.1	-1.6	-3.0	-4.2	1.8	3.5	2.2	1.5	1.7	1.6	1.0	0.4	0.6	1.0	0.0	1.0
United Kingdom	-0.2	6.1	3.7	5.8	5.6	2.8	1.1	-22.1	-23.3	4.7	0.8	-0.2	8.4	13.7	4.0	5.8	5.7	4.5	6.1	5.3
United States	5.2	6.1	9.1	10.0	6.6	-7.6	-18.8	-24.0	-21.2	-2.5	0.5	13.5	9.5	1.8	8.9	10.1	7.5	9.4	9.7	6.6

Note: The adoption of national accounts systems has been proceeding at an uneven pace among countries, both with respect to variables and the time period covered. As a consequence, there are breaks in many national series. For further information, see table "National Accounts Reporting Systems, base years and latest data updates" at the beginning of the Statistical Annex.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368251

Annex Table 8. **Real total domestic demand**

Percentage changes

	Average 1991-01	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016 Q4 / Q4	2017
Australia	3.8	6.1	5.7	6.1	4.5	3.5	7.0	3.5	0.0	3.9	4.6	4.1	0.1	1.1	1.0	1.1	2.0	1.5	1.3	2.3
Austria	2.0	-0.6	2.3	1.7	2.3	2.5	2.6	0.7	-1.6	0.5	3.1	0.2	-0.4	-0.1	0.6	1.9	1.7	2.1	1.6	1.7
Belgium	1.9	-0.2	0.7	3.5	2.9	1.9	3.3	2.1	-1.9	2.0	2.2	-0.2	-0.7	1.7	1.7	0.7	1.3	1.7	1.1	1.4
Brazil	..	0.6	-0.1	5.3	2.8	5.5	7.9	7.5	0.0	11.1	4.9	2.0	3.7	0.0	-6.9	-6.8	-3.0	..	..	..
Canada	2.6	3.3	4.2	4.0	5.0	4.2	3.6	2.8	-2.9	5.2	3.4	2.0	1.8	1.3	0.3	0.5	2.2	-1.2	1.8	2.3
Chile	..	3.0	4.7	8.2	11.5	8.0	7.4	8.3	-5.6	13.5	9.4	7.5	3.8	-0.2	1.9	0.7	2.4	1.2	2.5	2.4
China	..	8.5	10.5	9.5	8.0	9.5	11.6	8.3	16.6	7.9	9.7	8.2	8.2	8.1	9.4	8.7	6.6	10.3	7.6	6.7
Colombia	2.9	2.9	4.1	5.4	5.8	8.8	8.4	4.9	-0.1	5.8	9.0	4.9	5.1	6.1	3.8	2.2	2.7	..	..	..
Costa Rica	5.0	4.4	1.1	5.2	5.0	7.4	5.0	8.2	-8.5	10.1	6.2	5.2	2.5	2.4	7.2	6.5	4.1	..	..	..
Czech Republic	..	3.5	3.6	3.3	3.4	5.1	6.5	1.9	-5.4	1.7	0.0	-2.2	-0.5	2.3	4.8	1.6	2.7	3.6	2.4	2.7
Denmark	2.6	1.4	0.2	4.4	3.3	5.4	1.7	-0.3	-6.4	1.1	0.7	0.5	-0.2	1.3	1.2	1.4	1.7	0.8	1.7	1.6
Estonia	..	12.2	11.3	6.6	7.2	17.4	9.4	-8.7	-21.0	0.5	9.1	8.6	1.9	4.6	-0.4	3.0	2.8	0.4	2.7	2.8
Finland	2.2	1.4	3.3	3.6	4.1	2.4	4.8	0.9	-6.2	3.7	4.1	-1.3	-1.0	0.2	-0.7	1.5	0.8	1.2	0.8	0.8
France	2.0	1.2	1.4	2.8	2.3	2.6	3.1	0.4	-2.5	2.0	2.0	-0.3	0.8	0.7	1.4	2.2	1.5	2.2	1.8	1.6
Germany	1.5	-2.1	0.3	-0.6	0.3	3.0	1.8	1.0	-3.1	2.9	3.0	-0.9	0.9	1.3	1.4	2.6	2.3	1.8	2.6	2.3
Greece	..	4.1	7.4	2.7	0.3	7.9	5.3	-0.7	-6.1	-6.4	-11.2	-10.0	-3.7	1.1	-1.2	-0.6	1.2	-1.9	0.0	1.6
Hungary	2.4	6.3	5.7	5.2	1.7	1.7	-1.1	0.2	-9.5	-0.6	-0.2	-3.1	1.6	4.2	1.9	1.8	3.8	2.6	1.8	4.7
Iceland	2.9	-1.6	5.7	10.2	13.5	8.9	1.7	-7.0	-15.3	-3.3	2.8	1.1	2.1	4.1	5.5	5.7	4.0	6.0	5.2	3.6
India[1]	..	2.8	9.0	7.7	10.5	9.7	10.7	6.1	8.5	9.7	8.5	5.5	2.0	6.9	7.3	7.4	7.7	..	..	..
Indonesia	3.9	4.0	4.0	7.0	5.9	5.3	6.4	6.1	3.0	6.5	6.1	7.7	5.0	5.4	3.9	5.4	6.2	..	..	..
Ireland	6.7	5.1	4.8	3.9	10.0	7.4	3.6	-4.2	-8.5	-3.7	1.2	1.0	-1.2	5.6	9.2	4.8	3.2	7.7	3.1	3.0
Israel	..	0.2	-1.7	3.0	3.7	4.9	6.4	1.9	0.0	5.3	5.4	3.3	3.6	2.9	3.7	4.8	3.0	4.4	3.9	2.9
Italy	1.3	1.1	0.9	1.0	1.0	2.0	1.1	-1.2	-4.2	1.9	-0.5	-5.7	-2.6	-0.3	1.0	1.2	1.4	1.7	1.4	1.4
Japan	0.8	-0.5	1.0	1.5	1.0	0.9	1.1	-1.3	-4.0	2.9	0.4	2.6	1.7	0.0	0.1	0.5	0.0	0.8	1.4	-0.9
Korea	4.9	8.1	1.8	2.0	3.8	5.1	5.0	1.1	-2.7	8.3	3.0	0.7	1.4	3.0	3.7	2.6	2.9	4.6	1.6	3.1
Latvia	..	6.1	11.3	12.1	9.4	18.5	12.4	-8.8	-22.4	-4.0	11.5	1.4	2.2	0.9	3.0	2.8	3.6	..	..	..
Lithuania	..	7.2	10.7	12.0	8.6	8.6	15.3	3.4	-22.4	2.1	5.6	0.1	3.8	3.0	6.5	2.3	3.7	..	..	..
Luxembourg	3.5	1.1	5.5	2.8	2.9	2.0	4.8	3.9	-6.2	5.0	5.7	1.5	0.5	6.5	2.5	3.6	2.7	-0.4	4.0	2.6
Mexico	3.1	1.2	1.3	5.7	4.1	6.5	3.1	3.0	-7.0	4.9	4.7	4.8	1.4	2.1	3.1	2.1	2.5	2.7	1.9	2.8
Netherlands	3.2	0.0	0.3	0.3	1.7	3.7	3.4	1.9	-2.5	-0.1	0.8	-2.3	-1.7	0.6	2.5	2.3	2.3	2.5	2.4	2.2
New Zealand	3.6	5.6	6.5	7.8	4.6	1.5	5.3	1.0	-4.8	3.8	3.3	3.0	3.2	4.4	2.3	3.0	2.9	2.5	2.7	3.1
Norway	3.4	2.1	1.3	7.2	5.5	6.4	6.2	1.5	-3.3	3.0	2.7	3.5	3.5	2.0	0.6	1.3	1.7	0.4	2.2	2.3
Poland	4.9	0.9	2.5	6.3	2.5	7.2	9.4	5.0	-0.1	4.3	4.2	-0.5	-0.7	4.8	3.4	3.0	4.0	3.6	3.2	3.7
Portugal	3.3	-0.2	-1.8	3.0	1.3	0.9	2.2	1.1	-3.6	1.9	-5.7	-7.3	-2.0	2.2	2.5	1.2	1.2	2.3	1.6	1.0
Russia	..	4.6	7.8	10.0	9.2	11.2	13.7	9.2	-13.0	8.2	8.7	5.5	1.0	-0.9	-10.1	-3.9	0.4	..	..	..
Slovak Republic	..	4.0	0.0	5.9	8.2	6.7	6.8	6.5	-7.1	4.6	1.1	-4.2	0.2	3.0	4.9	3.0	2.9	6.3	1.5	3.2
Slovenia	..	2.8	4.5	4.9	1.9	4.7	9.0	3.1	-9.5	-0.8	-0.7	-5.8	-2.2	1.6	2.1	1.0	2.5	3.7	0.5	2.9
South Africa	1.8	5.1	5.2	7.9	5.7	8.5	5.8	3.6	-1.4	3.7	5.6	3.3	2.8	0.5	1.8	0.4	1.1	..	..	..
Spain	2.8	3.5	3.9	4.8	5.1	5.1	4.1	-0.4	-6.0	-0.5	-3.1	-4.7	-3.1	1.6	3.8	3.0	2.3	4.3	2.5	2.4
Sweden	1.5	1.1	2.3	1.9	2.6	4.4	4.8	-0.1	-4.3	5.7	3.0	-0.2	1.6	3.5	3.6	3.7	3.1	3.7	3.3	3.0
Switzerland	1.2	0.1	0.8	-0.3	4.2	2.3	0.6	2.6	2.4	-0.7	4.3	-1.4	-0.8	2.4	0.3	0.8	1.9	-0.1	2.8	2.0
Turkey	3.1	9.0	8.8	11.6	9.2	6.8	5.7	-1.1	-6.6	12.2	8.9	-1.3	6.5	1.3	4.6	4.5	3.9	3.8	4.0	3.7
United Kingdom	3.4	3.4	3.3	3.0	2.7	2.3	2.6	-1.2	-4.4	2.3	0.5	1.9	2.6	3.2	2.6	1.8	2.0	2.5	1.7	2.0
United States	3.9	2.3	3.1	4.3	3.5	2.6	1.1	-1.3	-3.8	2.9	1.6	2.1	1.2	2.5	3.0	2.0	2.4	2.5	2.2	2.2
Euro area	2.0	0.4	1.4	1.6	2.0	3.1	2.7	0.3	-3.8	1.4	0.7	-2.4	-0.7	1.0	1.7	2.2	1.9	2.2	2.0	1.9
Total OECD	2.8	1.9	2.5	3.4	3.0	3.1	2.4	-0.2	-3.9	3.1	1.8	0.8	1.0	1.8	2.3	1.9	2.1	2.2	2.1	2.0

Note: The adoption of national accounts systems has been proceeding at an uneven pace among countries, both with respect to variables and the time period covered. As a consequence, there are breaks in many national series. For further information, see table "National Accounts Reporting Systems, base years and latest data updates" at the beginning of the Statistical Annex.

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368261

Annex Table 9. **Foreign balance contributions to changes in real GDP**

Percentage points

	Average 1991-2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015 Fourth quarter[1]	2016 Fourth quarter[1]	2017 Fourth quarter[1]
Australia	-0.1	-2.2	-2.6	-2.4	-1.3	-1.2	-2.2	-1.6	2.6	-2.1	-2.2	0.1	1.6	1.7	1.0	1.3	0.9	-0.1	0.9	1.0
Austria	0.4	1.7	-1.2	0.5	0.6	1.1	1.0	0.6	-2.0	1.2	0.1	0.3	0.4	0.5	-0.1	-0.3	0.0	-2.3	0.0	0.0
Belgium	0.4	2.0	0.1	0.3	-0.7	0.7	0.2	-1.2	-0.4	0.7	-0.3	0.3	0.7	-0.4	-0.3	0.5	0.2	-0.9	0.1	0.5
Brazil	..	2.8	1.7	0.9	0.6	-1.4	-1.3	-2.0	-0.2	-2.6	-0.7	-0.1	-0.6	0.0	2.7	2.2	1.2	..	..	..
Canada	0.7	-0.2	-2.2	-0.8	-1.6	-1.4	-1.5	-1.8	-0.4	-2.2	-0.3	-0.3	0.4	1.0	0.9	1.1	0.0	2.4	-0.2	0.1
Chile	0.5	0.0	-0.7	-0.8	-4.1	-1.6	-1.1	-3.9	4.5	-6.7	-3.0	-1.6	0.4	2.2	0.3	0.2	0.1	5.5	0.0	0.2
China	..	0.8	-0.3	0.8	3.6	3.7	3.6	2.2	-5.4	3.2	0.5	0.2	0.1	-0.3	-2.0	-1.9	-0.3	0.8	0.0	-0.5
Colombia	-0.7	-0.4	-0.4	-0.4	-1.3	-2.3	-1.7	-1.3	1.3	-1.8	-1.9	-0.7	-0.2	-1.8	-0.9	-0.1	0.0	..	..	..
Costa Rica	-0.2	-1.6	5.2	-1.0	1.2	1.5	2.8	-5.2	7.6	-4.4	-1.4	-0.1	0.9	1.1	-4.1	-2.5	-0.1	..	..	..
Czech Republic	..	-2.0	0.0	1.4	3.2	2.0	-0.8	0.8	0.5	0.5	1.9	1.3	0.0	-0.2	-0.2	0.8	0.1	2.9	-0.3	0.3
Denmark	0.2	-0.8	0.2	-1.5	-0.7	-1.3	-0.9	-0.4	1.2	0.5	0.5	-0.6	-0.1	0.1	0.1	-0.3	0.2	0.3	0.2	0.2
Estonia	-1.8	-7.0	-3.2	-0.4	0.5	-8.6	-1.7	4.9	8.1	3.0	-0.7	-4.1	0.2	0.4	0.5	-1.4	0.3	-1.1	0.2	0.5
Finland	1.5	0.1	-1.7	0.7	-1.0	1.6	1.0	-0.2	-2.1	0.0	-1.5	-0.2	0.3	-0.4	0.4	-0.3	0.4	-2.2	0.5	-0.1
France	0.3	0.0	-0.5	-0.2	-0.7	0.0	-0.9	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	0.5	0.0	-0.5	-0.2	-0.8	-0.1	-1.4	0.0	-0.1
Germany	0.2	2.1	-1.0	1.3	0.6	1.1	1.6	-0.1	-2.6	1.2	0.9	1.5	-0.5	0.3	0.1	-0.8	-0.4	-2.0	-0.5	-0.1
Greece	..	-0.5	-2.4	2.1	0.2	-2.8	-2.4	0.4	3.0	1.8	2.7	3.3	1.4	-0.3	1.2	0.3	0.6	-12.1	1.1	0.3
Hungary	-0.4	-2.0	-2.1	-0.3	2.7	2.2	1.5	0.7	2.6	1.3	2.0	1.3	0.5	-0.2	1.2	0.3	-0.4	0.1	0.5	-1.7
Iceland	0.0	2.3	-3.2	-2.3	-8.7	-5.6	8.4	9.7	13.2	-1.3	-1.1	-0.2	3.7	-2.9	-2.0	-1.4	-0.3	-9.5	-1.6	0.4
India[2]	-0.1	0.9	-0.7	0.5	-1.3	-0.6	-1.2	-2.4	-0.5	0.0	-2.2	-0.2	4.5	0.2	0.0	-0.1	-0.3	..	..	..
Indonesia	..	0.5	0.8	-1.8	-0.1	0.2	-0.1	-0.1	1.7	0.0	0.2	-1.5	0.6	-0.3	0.9	-0.1	-0.2	..	..	..
Ireland	2.3	2.9	0.7	0.8	-1.8	-1.7	2.4	1.9	1.5	3.1	3.5	-0.3	2.7	0.1	0.1	0.4	0.9	6.5	0.7	1.3
Israel	..	-0.3	3.0	1.9	0.7	0.8	-0.2	1.4	1.1	0.4	-0.3	-0.4	-0.1	-0.4	-1.2	-1.9	0.1	-4.9	0.0	0.2
Italy	0.3	-0.9	-0.7	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2	-1.3	-0.2	1.2	2.9	0.9	0.0	-0.3	-0.2	0.0	0.5	0.1	-0.1
Japan	0.0	0.8	0.7	0.8	0.3	0.8	1.1	0.2	-1.5	1.8	-0.9	-0.9	-0.3	0.0	0.4	0.2	0.3	0.3	0.0	0.4
Korea	1.3	-0.4	1.2	3.0	0.3	0.2	0.5	1.7	3.2	-1.4	0.8	1.5	1.5	0.4	-1.1	0.3	0.3	-1.1	0.5	0.2
Latvia	-1.2	0.6	-4.1	-5.3	0.0	-9.1	-5.0	7.1	11.6	0.2	-5.7	2.3	0.8	1.4	-0.3	0.1	-0.2	..	..	..
Lithuania	-1.5	-1.1	-0.8	-6.1	-1.3	-1.9	-5.4	-1.0	11.9	-0.2	0.2	4.0	0.3	0.2	-4.9	-0.2	-0.3	..	..	..
Luxembourg	1.9	2.6	-2.3	2.1	1.0	3.7	5.1	-3.3	-1.4	2.1	-1.3	-1.9	4.0	0.4	3.2	0.3	2.1	-0.3	1.7	2.8
Mexico	-0.8	-0.2	-0.4	0.0	-0.9	-0.8	-0.7	-1.4	1.8	-0.3	0.0	0.3	-0.4	0.3	1.2	0.6	0.5	0.6	0.4	0.5
Netherlands	0.3	0.1	0.1	1.4	0.6	0.2	0.5	-0.1	-1.5	1.4	1.0	1.1	1.1	0.5	-0.2	-0.3	0.1	-0.4	0.0	0.2
New Zealand	0.0	-0.6	-1.8	-3.1	-2.0	1.2	-1.4	-1.3	5.3	-2.0	-1.1	-0.2	-1.5	-1.3	0.9	0.0	-0.2	-0.4	-0.3	0.0
Norway	0.4	-0.4	-0.4	-2.0	-2.0	-2.8	-2.2	-0.9	1.0	-2.1	-1.4	-0.3	-2.0	0.4	1.0	-0.5	-0.4	-6.2	-0.3	0.0
Poland	-0.4	0.5	1.0	-1.3	1.0	-1.0	-2.4	-1.2	2.9	-0.5	0.7	2.1	1.9	-1.5	0.3	-0.2	-0.3	-0.7	-0.3	-0.3
Portugal	-1.0	0.9	1.0	-1.4	-0.6	0.6	0.1	-1.1	0.9	-0.1	4.3	3.6	0.9	-1.2	-0.9	0.0	0.1	0.8	0.3	0.2
Russia	0.3	0.3	0.2	-1.3	-1.3	-1.8	-3.1	-2.8	4.8	-3.1	-3.9	-1.6	0.5	1.7	6.4	2.4	0.2	..	..	..
Slovak Republic	-0.3	0.3	5.4	-0.9	-2.1	1.5	3.8	-0.5	2.1	0.5	1.7	5.7	1.2	-0.4	-0.8	1.1	0.4	2.6	0.2	0.4
Slovenia	..	1.1	-1.7	-0.5	2.1	1.0	-2.0	0.2	1.9	2.0	1.3	3.0	1.1	1.6	0.9	0.6	0.1	-1.1	0.3	-0.3
South Africa	0.2	-1.1	-2.2	-3.0	-0.6	-2.9	-0.6	-0.4	-0.2	-0.6	-2.2	-1.0	-0.5	1.1	-0.5	0.4	0.2	..	..	..
Spain	0.0	-0.7	-0.8	-1.7	-1.6	-1.2	-0.6	1.6	2.8	0.5	2.1	2.1	1.4	-0.2	-0.5	-0.1	0.1	0.9	0.0	0.3
Sweden	1.0	1.0	0.4	2.1	0.4	0.8	-0.9	-0.6	-1.1	0.3	-0.2	0.3	-0.3	-0.9	0.4	0.0	-0.1	1.8	0.0	-0.2
Switzerland	0.3	0.0	-0.6	2.9	-0.8	2.0	3.6	-0.1	-4.2	3.3	-1.9	2.3	2.6	-0.1	0.7	0.6	0.0	1.3	0.0	0.1
Turkey	0.4	-3.0	-3.8	-2.4	-1.3	-0.3	-1.3	1.7	2.8	-4.3	-1.2	4.0	-2.9	2.0	-0.3	-1.0	-0.3	-9.3	-0.6	-0.1
United Kingdom	-0.3	-0.9	-0.1	-0.6	0.2	0.3	-0.1	0.8	0.4	-0.9	1.5	-0.7	-0.5	-0.4	-0.5	-0.3	-0.1	-1.0	-0.1	-0.2
United States	-0.5	-0.6	-0.4	-0.6	-0.3	-0.1	0.6	1.1	1.3	-0.4	0.0	0.1	0.2	-0.2	-0.7	-0.2	-0.2	-0.1	-0.3	-0.1
Euro area	0.2	0.6	-0.7	0.4	-0.1	0.2	0.3	0.1	-0.7	0.6	0.9	1.5	0.4	0.0	-0.1	-0.4	-0.1	-0.9	-0.1	0.1
Total OECD	-0.1	-0.2	-0.4	-0.1	-0.2	0.0	0.2	0.4	0.5	-0.2	0.2	0.6	0.2	0.0	-0.2	-0.1	0.0	-0.5	-0.1	0.0

Note: The adoption of national accounts systems has been proceeding at an uneven pace among countries, both with respect to variables and the time period covered. As a consequence, there are breaks in many national series. For further information, see table "National Accounts Reporting Systems, base years and latest data updates" at the beginning of the Statistical Annex.

1. Contributions to per cent change from the previous period, seasonnally adjusted at annual rates.
2. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368279

Annex Table 10. **Quarterly demand and output projections**

Percentage changes, seasonally adjusted at annual rates, volume

	2015	2016	2017	2015 Q4	2016 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2015 Q4 / Q4	2016 Q4 / Q4	2017 Q4 / Q4
Private consumption															
Canada	1.9	1.7	2.1	1.0	1.7	1.5	2.0	2.1	2.2	2.2	2.2	2.2	1.4	1.8	2.2
France	1.4	1.9	1.7	-0.4	4.7	1.6	1.6	1.6	1.8	1.8	1.8	1.8	1.0	2.4	1.8
Germany	1.9	1.8	1.9	1.1	2.2	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	1.8	1.7	1.4	2.0	1.8
Italy	0.9	1.3	1.3	1.0	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
Japan	-1.2	0.3	0.0	-3.3	1.9	0.6	1.6	2.5	6.0	-11.7	1.1	1.1	-1.0	1.7	-1.1
United Kingdom	2.7	2.1	1.6	2.4	2.4	1.3	2.1	1.7	1.6	1.4	1.3	1.2	2.8	1.9	1.4
United States	3.1	2.7	2.1	2.4	1.9	3.7	2.4	2.2	2.1	1.8	1.7	1.6	2.7	2.6	1.8
Euro area	1.6	1.8	1.7	1.0	2.6	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.5	1.9	1.7
Total OECD	2.3	2.3	2.0	1.7	2.2	2.7	2.3	2.3	2.5	0.8	1.9	1.9	2.1	2.4	1.8
Public consumption															
Canada	1.4	1.5	1.7	1.5	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.9	1.7	1.7
France	1.5	1.4	0.6	2.1	1.7	1.0	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	1.5	1.0	0.6
Germany	2.4	3.5	2.5	4.0	4.2	3.6	3.0	2.5	2.4	2.2	2.1	2.1	2.8	3.3	2.2
Italy	-0.7	0.6	-0.2	2.3	0.5	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.5	-0.5	-1.0	-0.2	0.1	-0.5
Japan	1.2	1.8	-0.5	2.9	2.8	2.1	0.2	-0.9	-3.1	1.2	0.2	0.6	1.7	1.0	-0.3
United Kingdom	1.5	0.2	0.6	1.3	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	1.4	1.4	1.4	1.4	2.2	-0.8	1.4
United States	0.4	0.5	0.8	0.6	-0.3	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.6	0.8
Euro area	1.3	1.7	1.1	2.2	2.0	1.6	1.4	1.2	1.1	0.9	0.9	0.9	1.6	1.5	0.9
Total OECD	1.4	1.5	1.0	1.8	1.6	1.4	1.1	0.9	0.7	1.2	1.0	1.0	1.8	1.2	1.0
Business investment															
Canada	-9.4	-4.7	2.8	-11.5	-1.0	-2.0	1.5	2.0	3.0	4.0	4.5	4.5	-14.0	0.1	4.0
France	1.9	3.9	3.3	4.0	6.6	3.6	3.0	3.2	3.2	3.5	3.5	3.5	2.6	4.1	3.4
Germany	1.9	2.5	3.1	3.8	5.5	1.3	2.0	3.2	3.3	3.4	3.5	3.5	1.7	3.0	3.4
Japan	1.5	0.4	3.9	4.7	-5.3	1.8	3.5	4.7	5.7	2.0	3.5	3.7	3.9	1.1	3.7
United Kingdom	5.2	-0.2	6.6	-7.6	-3.0	-6.0	16.0	7.8	6.0	5.9	5.7	5.5	3.0	3.3	5.8
United States	2.8	-0.1	4.1	-2.1	-6.2	3.0	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	1.5	1.2	4.2
Total investment															
Canada	-3.6	-1.5	2.7	-6.3	0.8	0.2	2.8	2.7	2.9	3.0	3.1	2.9	-6.9	1.6	3.0
France	0.0	2.2	2.2	2.8	3.8	1.9	1.9	2.1	2.2	2.4	2.5	2.5	1.1	2.4	2.4
Germany	1.7	3.5	3.0	6.3	6.9	1.4	2.3	3.2	3.2	3.3	3.4	3.3	2.5	3.5	3.3
Italy	0.6	2.7	3.7	3.3	3.0	3.2	3.4	3.6	3.7	3.8	4.0	4.0	1.6	3.3	3.9
Japan	0.0	-0.1	0.3	-0.7	-3.6	2.0	3.4	2.5	1.3	-6.6	0.3	3.6	1.8	1.0	-0.4
United Kingdom	4.1	1.0	5.6	-4.4	0.0	-1.9	11.1	6.3	5.2	5.1	4.9	4.7	2.1	3.7	5.0
United States	3.7	2.4	4.5	-0.1	0.0	3.2	4.8	4.8	4.6	4.3	4.3	4.3	3.0	3.2	4.4
Euro area	2.6	3.3	3.2	6.0	3.7	2.3	2.7	3.1	3.2	3.4	3.5	3.5	3.5	2.9	3.4
Total OECD	2.6	2.0	3.4	1.1	0.7	2.2	3.7	3.7	3.5	2.8	3.6	3.9	2.4	2.6	3.5

Note: The adoption of national accounts systems has been proceeding at an uneven pace among countries, both with respect to variables and the time period covered. As a consequence, there are breaks in many national series. For further information, see table "National Accounts Reporting Systems, base years and latest data updates" at the beginning of the Statistical Annex.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368284

Annex Table 10. **Quarterly demand and output projections (cont.)**

Percentage changes, seasonally adjusted at annual rates, volume

	2015	2016	2017	2015 Q4	2016 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2015 Q4 / Q4	2016 Q4 / Q4	2017 Q4 / Q4
Total domestic demand															
Canada	0.3	0.5	2.2	-1.8	1.8	1.2	2.1	2.2	2.2	2.3	2.3	2.3	-1.2	1.8	2.3
France	1.4	2.2	1.5	2.9	2.9	1.4	1.4	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6	2.2	1.8	1.6
Germany	1.4	2.6	2.3	3.4	3.7	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3	2.2	2.2	1.8	2.6	2.3
Italy	1.0	1.2	1.4	-0.1	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5	1.4	1.4	1.3	1.7	1.4	1.4
Japan	0.1	0.5	0.0	-2.0	0.9	1.2	1.7	1.8	2.2	-5.6	-1.1	1.1	0.8	1.4	-0.9
United Kingdom	2.6	1.8	2.0	2.7	1.4	0.3	3.0	2.0	2.2	2.0	1.9	1.8	2.5	1.7	2.0
United States	3.0	2.0	2.4	1.5	1.0	2.5	2.6	2.5	2.4	2.2	2.1	2.0	2.5	2.2	2.2
Euro area	1.7	2.2	1.9	2.6	2.5	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.2	2.0	1.9
Total OECD	2.3	1.9	2.1	1.8	1.6	2.1	2.3	2.3	2.4	1.6	2.0	2.1	2.2	2.1	2.0
Exports of goods and services															
Canada	3.0	2.1	4.6	-2.2	0.7	1.0	5.0	4.0	5.1	5.1	5.1	5.1	1.9	2.7	5.1
France	6.1	1.8	3.8	3.9	-0.8	1.0	3.6	4.0	4.0	4.1	4.1	4.2	4.7	2.0	4.1
Germany	4.8	1.6	3.2	-2.5	2.3	2.1	2.5	2.9	3.2	3.4	3.8	4.0	3.1	2.4	3.6
Italy	4.1	2.1	3.8	5.1	1.5	2.5	3.2	3.9	4.0	4.1	4.1	4.1	2.6	2.8	4.1
Japan	2.8	1.1	3.6	-3.1	2.4	2.2	3.6	4.1	3.6	3.5	3.8	3.8	-1.0	3.1	3.7
United Kingdom	5.1	1.9	2.3	0.2	2.2	2.3	2.4	2.3	2.2	2.3	2.4	2.5	2.2	2.3	2.3
United States	1.1	0.4	3.5	-2.0	-2.0	1.5	3.5	3.5	3.5	3.7	3.7	3.7	-0.6	1.6	3.6
Total OECD[1]	4.0	2.7	4.1	1.9	1.5	3.1	3.9	4.1	4.1	4.3	4.4	4.6	2.9	3.1	4.4
Imports of goods and services															
Canada	0.1	-1.5	4.4	-8.9	-3.0	3.8	4.0	4.5	4.5	4.6	4.6	4.6	-3.2	2.3	4.6
France	6.4	4.4	3.9	8.6	1.9	2.8	3.6	3.9	3.9	4.1	4.1	4.2	7.0	3.1	4.1
Germany	5.4	3.9	4.8	2.0	4.5	4.5	4.8	4.8	4.8	4.8	4.9	4.9	4.5	4.6	4.8
Italy	5.8	3.2	4.3	3.9	2.9	3.5	3.9	4.1	4.4	4.4	5.0	5.0	5.4	3.6	4.7
Japan	0.3	0.3	1.6	-4.3	-1.8	3.5	3.9	4.2	4.5	-5.7	0.3	1.6	-0.6	2.4	0.1
United Kingdom	6.3	2.9	2.6	3.6	2.2	2.4	2.5	2.5	2.5	2.6	2.7	2.9	4.7	2.4	2.7
United States	4.9	1.9	4.3	-0.7	-0.2	3.5	5.5	5.0	4.2	3.8	3.6	3.7	2.9	3.4	3.8
Total OECD[1]	4.5	3.2	4.3	3.9	1.5	3.9	4.4	4.5	4.4	3.9	4.3	4.5	3.8	3.6	4.3
GDP															
Canada	1.2	1.7	2.2	0.8	3.1	0.3	2.4	1.9	2.4	2.4	2.4	2.4	0.5	1.9	2.4
France	1.2	1.4	1.5	1.3	2.2	0.9	1.4	1.4	1.6	1.6	1.6	1.6	1.3	1.5	1.6
Germany	1.4	1.6	1.7	1.1	2.7	1.3	1.4	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	1.3	1.8	1.9
Italy	0.6	1.0	1.4	0.6	1.0	1.1	1.3	1.5	1.4	1.4	1.3	1.2	1.1	1.2	1.3
Japan	0.6	0.7	0.4	-1.8	1.7	1.0	1.6	1.8	2.1	-4.1	-0.5	1.5	0.8	1.5	-0.3
United Kingdom	2.3	1.7	2.0	2.4	1.4	0.3	3.0	1.9	2.1	1.9	1.8	1.7	2.1	1.6	1.9
United States	2.4	1.8	2.2	1.4	0.8	2.3	2.3	2.3	2.3	2.1	2.1	2.0	2.0	1.9	2.1
Euro area	1.6	1.6	1.7	1.6	2.1	1.4	1.6	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	1.7	1.7	1.8
Total OECD	2.1	1.8	2.1	1.4	1.6	1.9	2.2	2.2	2.3	1.7	2.0	2.2	1.9	2.0	2.0

Note: The adoption of national accounts systems has been proceeding at an uneven pace among countries, both with respect to variables and the time period covered. As a consequence, there are breaks in many national series. For further information, see table "National Accounts Reporting Systems, base years and latest data updates" at the beginning of the Statistical Annex.

1. Includes intra-regional trade.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368284

Annex Table 11. **Contributions to changes in real GDP in OECD countries**

	2014	2015	2016	2017		2014	2015	2016	2017
Australia					**France**				
Final domestic demand	1.1	1.0	1.6	2.0	Final domestic demand	0.5	1.1	1.9	1.6
Stockbuilding	0.0	0.0	-0.5	0.0	Stockbuilding	0.2	0.3	0.4	0.0
Net exports	1.7	1.0	1.3	0.9	Net exports	-0.5	-0.2	-0.8	-0.1
GDP	2.6	2.5	2.6	2.9	GDP	0.6	1.2	1.4	1.5
Austria					**Germany**				
Final domestic demand	0.1	0.6	1.6	1.6	Final domestic demand	1.6	1.8	2.4	2.1
Stockbuilding	-0.3	0.0	0.2	0.0	Stockbuilding	-0.3	-0.5	0.1	0.0
Net exports	0.5	-0.1	-0.3	0.0	Net exports	0.3	0.1	-0.8	-0.4
GDP	0.5	0.8	1.3	1.6	GDP	1.6	1.4	1.6	1.7
Belgium					**Greece**				
Final domestic demand	1.8	1.3	0.8	1.3	Final domestic demand	-0.3	0.3	-0.1	1.2
Stockbuilding	-0.2	0.4	0.0	0.0	Stockbuilding	1.4	-1.7	-0.3	0.0
Net exports	-0.4	-0.3	0.5	0.2	Net exports	-0.3	1.2	0.3	0.6
GDP	1.3	1.4	1.2	1.5	GDP	0.7	-0.3	-0.2	1.9
Canada					**Hungary**				
Final domestic demand	1.7	0.5	0.9	2.2	Final domestic demand	3.8	2.1	1.4	3.4
Stockbuilding	-0.4	-0.2	-0.4	0.0	Stockbuilding	0.1	-0.3	0.2	0.1
Net exports	1.0	0.9	1.1	0.0	Net exports	-0.2	1.2	0.3	-0.4
GDP	2.5	1.2	1.7	2.2	GDP	3.6	3.0	1.6	3.1
Chile					**Iceland**				
Final domestic demand	1.1	1.3	1.9	2.4	Final domestic demand	4.5	6.2	6.3	3.8
Stockbuilding	-1.5	0.4	-1.1	0.0	Stockbuilding	-1.0	-1.1	-1.1	0.0
Net exports	2.2	0.3	0.2	0.1	Net exports	-2.9	-2.0	-1.4	-0.3
GDP	1.8	2.1	1.5	2.5	GDP	2.0	4.0	4.4	3.5
Czech Republic					**Ireland**				
Final domestic demand	1.6	3.8	2.0	2.5	Final domestic demand	4.1	7.0	3.8	2.5
Stockbuilding	0.6	0.7	-0.5	0.0	Stockbuilding	0.5	0.6	0.0	0.0
Net exports	-0.2	-0.2	0.8	0.1	Net exports	0.1	0.1	0.4	0.9
GDP	1.9	4.3	2.4	2.6	GDP	5.2	7.8	5.0	3.4
Denmark					**Israel**				
Final domestic demand	0.9	1.4	1.2	1.6	Final domestic demand	2.3	3.1	4.7	3.0
Stockbuilding	0.2	-0.3	0.2	0.0	Stockbuilding	0.5	0.6	0.0	0.0
Net exports	0.1	0.1	-0.3	0.2	Net exports	-0.4	-1.2	-1.9	0.1
GDP	1.3	1.2	1.0	1.8	GDP	2.6	2.5	2.4	3.1
Estonia					**Italy**				
Final domestic demand	1.9	1.7	2.6	2.7	Final domestic demand	-0.4	0.5	1.4	1.4
Stockbuilding	2.4	-2.2	0.3	0.0	Stockbuilding	0.1	0.5	-0.2	0.0
Net exports	0.4	0.5	-1.4	0.3	Net exports	0.0	-0.3	-0.2	0.0
GDP	2.9	1.2	1.8	3.0	GDP	-0.3	0.6	1.0	1.4
Finland					**Japan**				
Final domestic demand	-0.3	0.4	1.1	0.8	Final domestic demand	-0.2	-0.5	0.6	0.0
Stockbuilding	0.5	-1.1	0.4	0.0	Stockbuilding	0.2	0.6	-0.1	0.0
Net exports	-0.4	0.4	-0.3	0.4	Net exports	0.0	0.4	0.2	0.3
GDP	-0.7	0.5	1.0	1.2	GDP	0.0	0.6	0.7	0.4

Note: The adoption of national accounts systems has been proceeding at an uneven pace among countries, both with respect to variables and the time period covered. As a consequence, there are breaks in many national series. For further information, see table "National Accounts Reporting Systems, base years and latest data updates" at the beginning of the Statistical Annex. Totals may not add up due to rounding and/or statistical discrepancy.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368294

Annex Table 11. **Contributions to changes in real GDP in OECD countries (cont.)**

	2014	2015	2016	2017		2014	2015	2016	2017
Korea					**Slovenia**				
Final domestic demand	2.3	2.7	2.5	2.7	Final domestic demand	1.0	1.2	0.6	2.3
Stockbuilding	0.5	0.9	0.0	0.0	Stockbuilding	0.5	0.8	0.3	0.0
Net exports	0.4	-1.1	0.3	0.3	Net exports	1.6	0.9	0.6	0.1
GDP	3.3	2.6	2.7	3.0	GDP	3.0	2.9	1.5	2.3
Luxembourg					**Spain**				
Final domestic demand	3.6	0.0	1.2	1.7	Final domestic demand	1.3	3.6	3.0	2.2
Stockbuilding	0.1	1.6	1.1	0.0	Stockbuilding	0.2	0.1	-0.1	0.0
Net exports	0.4	3.2	0.3	2.1	Net exports	-0.2	-0.5	-0.1	0.1
GDP	4.1	4.9	3.7	3.8	GDP	1.4	3.2	2.8	2.3
Mexico					**Sweden**				
Final domestic demand	2.1	3.2	2.2	2.5	Final domestic demand	3.2	3.4	3.4	3.0
Stockbuilding	0.0	-0.1	-0.1	0.0	Stockbuilding	0.1	0.0	0.1	0.0
Net exports	0.3	1.2	0.6	0.5	Net exports	-0.9	0.4	0.0	-0.1
GDP	2.3	2.5	2.6	3.0	GDP	2.4	3.8	3.4	2.8
Netherlands					**Switzerland**				
Final domestic demand	0.7	2.6	1.9	2.1	Final domestic demand	1.3	1.1	1.0	1.6
Stockbuilding	-0.1	-0.4	0.1	0.0	Stockbuilding	0.7	-0.9	-0.3	0.0
Net exports	0.5	-0.2	-0.3	0.1	Net exports	-0.1	0.7	0.6	0.0
GDP	1.0	2.0	1.7	2.1	GDP	1.9	0.9	1.2	1.7
New Zealand					**Turkey**				
Final domestic demand	4.3	2.6	3.0	2.9	Final domestic demand	1.4	4.9	4.5	4.0
Stockbuilding	0.0	-0.3	0.0	0.0	Stockbuilding	-0.1	-0.3	0.0	0.0
Net exports	-1.3	0.9	0.0	-0.2	Net exports	2.0	-0.3	-1.0	-0.3
GDP	3.0	3.4	3.0	2.7	GDP	3.0	4.0	3.9	3.7
Norway					**United Kingdom**				
Final domestic demand	1.3	0.2	0.7	1.7	Final domestic demand	3.3	2.7	1.6	2.1
Stockbuilding	0.5	0.3	0.5	0.0	Stockbuilding	0.0	-0.1	0.3	0.0
Net exports	0.4	1.0	-0.5	-0.4	Net exports	-0.4	-0.5	-0.3	-0.1
GDP	2.2	1.6	0.6	1.3	GDP	2.9	2.3	1.7	2.0
Poland					**United States**				
Final domestic demand	4.2	3.6	2.9	3.8	Final domestic demand	2.6	2.9	2.4	2.5
Stockbuilding	0.5	-0.2	0.0	0.0	Stockbuilding	0.1	0.2	-0.3	0.0
Net exports	-1.5	0.3	-0.2	-0.3	Net exports	-0.2	-0.7	-0.2	-0.2
GDP	3.3	3.6	3.0	3.5	GDP	2.4	2.4	1.8	2.2
Portugal					**Euro area**				
Final domestic demand	1.8	2.4	1.2	1.2	Final domestic demand	0.9	1.7	2.0	1.8
Stockbuilding	0.4	0.0	0.0	0.0	Stockbuilding	0.0	0.0	0.1	0.0
Net exports	-1.2	-0.9	0.0	0.1	Net exports	0.0	-0.1	-0.4	-0.1
GDP	0.9	1.5	1.2	1.3	GDP	1.0	1.6	1.6	1.7
Slovak Republic					**Total OECD**				
Final domestic demand	3.1	4.9	2.9	2.8	Final domestic demand	1.8	2.2	2.1	2.1
Stockbuilding	-0.2	-0.2	0.0	0.0	Stockbuilding	0.1	0.1	-0.1	0.0
Net exports	-0.4	-0.8	1.1	0.4	Net exports	0.0	-0.2	-0.1	0.0
GDP	2.5	3.6	3.1	3.2	GDP	1.9	2.1	1.8	2.1

Note: The adoption of national accounts systems has been proceeding at an uneven pace among countries, both with respect to variables and the time period covered. As a consequence, there are breaks in many national series. For further information, see table "National Accounts Reporting Systems, base years and latest data updates" at the beginning of the Statistical Annex. Totals may not add up due to rounding and/or statistical discrepancy.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368294

Annex Table 12. **Output gaps**

Deviations of actual GDP from potential GDP as a per cent of potential GDP

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	-0.1	0.2	0.3	-0.1	0.6	0.4	1.0	0.9	0.4	1.6	0.9	0.0	-0.6	-1.2	-0.8	-1.7	-1.9	-2.0	-1.8	-1.1
Austria	0.4	1.5	2.7	1.6	0.8	-0.5	-0.2	0.2	1.9	3.5	2.8	-2.4	-2.0	-0.4	-0.9	-1.9	-2.5	-2.8	-2.5	-2.1
Belgium	-0.7	0.4	1.6	0.0	-0.3	-1.5	0.2	0.4	1.2	2.8	2.0	-1.7	-0.1	0.5	-0.5	-1.5	-1.3	-1.2	-1.2	-1.0
Canada	-0.6	1.4	3.3	1.9	2.0	1.2	1.6	2.3	2.3	2.0	0.8	-3.8	-2.6	-1.5	-1.7	-1.4	-0.8	-1.3	-1.1	-0.5
Chile	1.9	-3.0	-2.0	-2.4	-3.5	-3.5	-0.8	1.0	2.2	3.1	1.7	-3.6	-2.1	-0.5	0.8	1.0	-0.5	-1.5	-2.9	-3.2
Czech Republic	-0.7	-2.3	-0.9	-1.4	-3.5	-3.6	-2.5	0.0	3.4	5.6	5.4	-1.3	-0.6	0.1	-1.9	-3.7	-3.3	-0.9	-0.4	0.4
Denmark	0.3	1.0	2.6	1.5	0.2	-0.9	0.4	1.7	4.3	4.1	2.4	-3.3	-2.1	-1.4	-1.9	-2.7	-2.1	-1.7	-1.5	-0.5
Estonia	..	..	-4.2	-3.0	-2.4	-0.8	0.1	4.4	10.7	14.4	5.3	-11.1	-10.1	-4.9	-2.1	-2.5	-1.6	-2.2	-2.1	-0.9
Finland	-0.9	0.0	1.8	0.9	-0.5	-1.2	0.1	0.5	2.3	5.6	4.6	-4.7	-2.2	-0.1	-1.9	-2.9	-3.9	-3.7	-3.1	-2.5
France	-0.5	0.5	1.9	1.5	0.6	-0.3	0.9	0.9	1.8	2.7	1.4	-2.5	-1.6	-0.5	-1.2	-1.6	-2.0	-1.8	-1.6	-1.3
Germany	-0.9	-0.7	0.6	1.0	0.0	-1.6	-1.8	-1.7	0.7	2.6	1.8	-4.7	-1.9	0.6	0.1	-0.5	0.0	0.2	0.4	0.7
Greece	-0.8	-1.6	-1.5	-1.1	-0.6	1.8	3.8	2.7	6.9	9.3	8.6	4.5	0.1	-7.5	-12.6	-14.2	-12.4	-12.0	-11.8	-10.0
Hungary	-2.0	-2.5	-2.1	-1.6	-0.3	0.3	2.1	4.0	5.7	4.3	3.7	-3.3	-2.8	-1.7	-4.2	-3.4	-1.4	-0.3	-0.5	0.7
Iceland	0.3	0.8	1.8	2.0	-0.6	-0.9	3.5	5.1	4.2	9.1	6.9	-0.4	-5.5	-5.2	-5.6	-3.0	-2.7	-0.8	1.3	2.4
Ireland	3.0	6.6	9.7	8.9	8.9	7.0	5.9	7.0	8.5	9.4	2.8	-5.6	-7.2	-6.3	-7.8	-7.8	-4.5	0.6	2.7	3.3
Israel	-0.3	-0.8	4.2	0.7	-2.5	-4.8	-3.2	-2.3	-0.5	1.9	1.5	-0.5	1.1	2.1	1.0	0.8	0.1	-0.5	-1.2	-1.2
Italy	-1.0	-0.8	1.8	2.0	1.0	0.1	0.4	0.7	2.0	2.8	1.3	-4.2	-2.4	-1.5	-3.9	-5.0	-4.8	-3.7	-2.4	-0.9
Japan	-3.5	-4.8	-3.8	-4.3	-4.7	-3.7	-2.1	-1.3	-0.2	1.4	-0.2	-6.0	-1.8	-2.6	-1.2	-0.2	-0.6	-0.3	0.1	0.2
Luxembourg	-1.4	2.0	5.6	3.0	2.1	-0.6	-0.3	-0.8	0.8	5.8	1.4	-7.0	-4.3	-4.7	-8.4	-7.0	-5.7	-3.8	-2.8	-1.8
Mexico	2.6	1.8	3.5	0.2	-2.0	-2.9	-1.2	-0.4	2.1	2.8	1.7	-4.7	-1.9	-0.2	1.0	-0.1	-0.6	-0.9	-1.2	-1.1
Netherlands	0.7	2.1	3.2	2.5	0.3	-1.4	-1.4	-0.9	1.1	3.2	3.5	-1.5	-1.1	-0.4	-2.3	-3.5	-3.4	-2.5	-2.0	-1.1
New Zealand	-1.3	-0.2	0.3	-0.9	0.6	1.7	2.5	1.7	1.3	2.4	-0.5	-1.9	-1.6	-1.6	-0.8	-1.3	-0.7	0.1	0.5	0.7
Norway[1]	1.7	0.8	0.7	-0.4	-1.9	-3.7	-1.8	-0.1	1.7	4.3	2.8	-1.5	-1.9	-2.0	-0.3	0.0	0.2	-0.8	-2.0	-2.0
Poland	-0.1	-0.1	-0.3	-3.2	-5.4	-5.3	-3.6	-3.8	-1.8	1.0	0.7	-0.5	-0.2	1.5	-0.1	-1.7	-1.5	-1.0	-1.2	-0.8
Portugal	3.1	3.9	4.7	4.0	2.5	-0.2	0.1	-0.5	-0.1	1.4	0.6	-3.0	-1.5	-3.5	-7.0	-7.7	-6.8	-5.5	-4.4	-3.2
Slovak Republic	1.1	-3.8	-6.6	-7.6	-7.6	-6.6	-5.8	-4.0	-0.3	5.7	7.1	-2.1	-0.2	-0.6	-2.0	-3.0	-2.9	-1.9	-1.5	-1.1
Slovenia	..	-1.3	-0.8	-1.5	-1.1	-1.5	-0.5	0.5	3.2	7.2	7.9	-2.2	-1.8	-1.7	-4.9	-6.5	-4.7	-3.3	-3.1	-2.3
Spain	-1.1	-0.2	1.7	2.4	2.0	2.0	2.0	2.7	4.0	5.2	4.0	-1.2	-2.1	-3.7	-6.7	-8.5	-7.6	-5.0	-2.8	-1.2
Sweden	-1.8	-0.6	1.1	-0.2	-0.8	-0.9	0.4	0.8	3.4	4.5	1.4	-5.4	-1.6	-0.6	-2.1	-2.4	-1.9	-0.3	0.7	1.2
Switzerland	-0.6	-0.8	1.5	1.0	-0.6	-2.3	-1.6	-0.6	1.2	2.9	2.7	-1.5	-0.6	-0.5	-1.3	-1.3	-1.2	-2.0	-2.4	-2.3
Turkey	2.1	-4.5	-1.7	-10.0	-6.8	-4.5	0.9	4.9	6.9	6.8	2.8	-6.0	-1.8	1.7	-1.1	-1.6	-3.1	-3.6	-4.0	-4.4
United Kingdom	-0.4	-0.3	0.4	0.2	0.0	0.8	0.9	1.7	2.4	3.1	1.0	-4.2	-3.6	-2.6	-2.6	-1.7	-0.5	0.0	0.1	0.5
United States	0.3	1.6	2.4	0.4	-0.4	0.0	1.4	2.5	2.8	2.4	-0.1	-4.7	-3.8	-3.8	-3.3	-3.5	-2.8	-2.0	-1.8	-1.2
Euro area	-0.6	0.0	1.6	1.6	0.7	-0.3	0.1	0.3	2.0	3.4	2.3	-3.1	-1.9	-1.0	-2.4	-3.2	-2.9	-2.2	-1.5	-0.7
Total OECD	-0.6	-0.1	1.1	-0.1	-0.7	-0.8	0.3	1.1	2.1	2.8	1.0	-3.9	-2.5	-2.0	-2.2	-2.5	-2.2	-1.7	-1.5	-1.0

Note: For methodological details see Sources & Methods of the *OECD Economic Outlook (http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods.htm*).

1. Mainland Norway.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368305

Annex Table 13. **GDP deflators**

Percentage changes

	Average 1991-01	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016 Q4 / Q4	2017
Australia	1.9	3.1	3.1	3.6	4.5	5.1	4.3	6.5	0.0	5.6	4.5	-0.3	1.3	0.2	-0.6	1.4	2.2	-0.5	2.4	2.1
Austria	1.7	1.3	1.2	1.8	2.6	1.9	2.2	1.8	1.9	1.0	1.9	1.9	1.5	1.6	1.5	1.9	1.8	1.2	2.1	1.8
Belgium	1.8	1.7	2.0	2.0	2.1	2.3	2.1	2.0	0.8	1.9	2.0	2.0	1.3	0.7	0.9	1.7	1.8	1.4	1.7	1.7
Brazil	..	9.8	14.1	7.7	7.4	6.8	6.4	8.8	7.3	8.4	8.3	7.8	7.4	6.9	8.0	8.1	5.3	..	..	..
Canada	1.7	1.2	3.3	3.3	3.1	2.6	3.3	4.0	-2.3	2.9	3.2	1.2	1.6	1.8	-0.5	1.2	2.1	-0.3	1.9	2.0
Chile	6.2	3.9	5.0	7.6	7.1	12.6	4.8	0.5	3.9	8.8	3.3	0.8	2.2	5.6	4.3	4.2	3.4	3.3	4.7	2.9
China	..	0.6	2.6	6.9	3.9	3.9	7.8	7.8	-0.1	6.9	8.1	2.4	2.2	0.8	-0.5	1.1	1.5	-0.5	1.7	1.5
Colombia	18.7	6.0	6.8	7.3	5.6	5.8	5.0	7.6	3.4	3.9	6.7	3.0	2.0	2.1	2.6	5.6	4.3	..	..	..
Costa Rica	14.1	9.2	8.3	11.9	10.4	11.0	9.6	12.4	8.3	7.9	4.3	3.9	4.5	4.8	2.5	3.4	4.3	..	..	..
Czech Republic	..	2.7	1.1	4.0	0.1	0.7	3.5	2.0	2.6	-1.4	-0.2	1.4	1.4	2.5	0.7	0.8	1.3	0.6	0.5	2.0
Denmark	1.8	2.3	1.5	2.1	2.9	2.2	2.5	4.1	0.5	3.2	0.8	2.8	1.4	0.8	1.0	1.1	1.6	0.1	1.9	1.4
Estonia	..	5.0	4.4	4.5	6.3	8.8	11.6	7.5	0.0	1.9	5.1	2.9	3.8	2.1	1.4	0.8	1.8	1.0	1.5	1.6
Finland	2.0	1.0	0.2	0.6	0.9	0.9	2.8	3.1	1.9	0.4	2.6	3.0	2.6	1.7	0.4	0.4	0.9	0.2	0.4	1.0
France	1.3	2.1	1.9	1.6	1.9	2.2	2.6	2.4	0.1	1.1	0.9	1.2	0.8	0.5	0.7	0.6	0.6	0.8	0.5	0.6
Germany	1.6	1.4	1.2	1.1	0.6	0.3	1.7	0.8	1.8	0.8	1.1	1.5	2.1	1.7	2.1	1.3	1.3	2.2	1.0	1.4
Greece	..	3.2	3.4	3.5	2.0	3.5	3.5	4.1	2.8	0.9	0.6	-0.3	-2.9	-2.3	-0.6	-0.2	0.5	-0.4	0.1	0.7
Hungary	17.2	8.4	5.4	4.7	2.3	4.0	5.4	4.7	4.1	2.2	2.2	3.5	3.3	3.2	1.7	2.2	2.3	2.4	1.5	2.7
Iceland	3.7	5.6	0.4	2.6	3.5	8.8	4.2	11.4	8.2	5.6	3.0	3.2	1.8	4.0	5.9	4.8	5.7	2.3	7.2	5.3
India[1]	7.5	3.8	3.6	5.6	4.2	6.4	5.8	8.7	6.1	9.0	8.5	7.9	6.2	3.3	1.0	3.8	4.2	..	..	..
Indonesia	..	5.9	5.5	8.6	14.3	14.1	11.3	18.1	6.0	7.3	7.5	3.8	5.0	5.4	4.2	3.3	5.3	..	..	..
Ireland	3.9	5.3	3.3	2.6	2.3	2.3	1.0	-2.7	-4.2	-2.3	2.0	0.4	1.2	0.1	5.3	2.9	2.5	4.8	1.8	2.7
Israel	..	4.4	-0.5	0.1	1.2	1.7	0.9	2.2	3.9	1.6	1.8	3.9	2.1	1.0	2.6	1.9	1.2	2.8	1.5	1.2
Italy	3.3	3.4	3.2	2.5	1.9	1.9	2.4	2.5	2.0	0.3	1.5	1.4	1.2	0.8	0.8	0.7	0.9	0.7	0.5	1.0
Japan	-0.2	-1.6	-1.7	-1.4	-1.3	-1.1	-0.9	-1.3	-0.5	-2.2	-1.9	-0.9	-0.6	1.7	2.0	0.9	1.8	1.5	0.9	2.2
Korea	4.5	3.1	3.4	3.0	1.0	-0.1	2.4	3.0	3.5	3.2	1.6	1.0	0.9	0.6	2.2	0.7	1.6	1.8	1.6	1.6
Latvia	..	5.0	4.9	6.8	11.1	12.3	20.1	11.8	-9.7	-1.0	6.4	3.6	1.3	1.2	0.6	1.3	1.8	..	..	..
Lithuania	..	0.3	-0.8	2.7	6.9	6.7	8.6	9.7	-3.3	2.4	5.2	2.7	1.3	1.2	0.2	0.9	2.6	..	..	..
Luxembourg	2.3	1.6	3.0	2.4	4.1	6.9	1.6	3.3	1.7	3.1	4.2	4.1	2.4	0.9	1.7	0.9	3.0	-0.3	3.0	2.6
Mexico	15.8	5.6	6.0	8.5	5.2	6.3	4.9	6.3	3.3	4.5	5.3	3.5	1.5	4.7	2.5	2.2	3.5	2.4	2.4	4.0
Netherlands	2.3	3.6	2.1	1.5	1.9	2.5	2.1	2.5	0.4	0.9	0.1	1.4	1.3	0.8	0.4	0.4	1.0	0.3	0.6	1.1
New Zealand	1.8	0.7	1.4	3.4	2.5	2.3	4.3	3.9	0.9	2.9	2.9	-0.3	2.9	2.0	-0.1	-0.2	1.6	-0.2	1.4	1.5
Norway	3.4	-1.7	2.9	5.8	8.8	8.8	3.1	10.4	-5.2	6.0	6.8	3.4	2.5	0.5	-2.3	0.1	2.4	-1.9	2.4	1.4
Poland	18.8	2.2	0.8	4.3	2.6	1.8	3.9	3.6	3.9	2.3	3.2	2.4	0.4	0.5	0.4	1.0	1.0	2.4	-0.1	1.3
Portugal	5.0	4.2	3.4	2.4	3.3	3.2	3.0	1.7	1.1	0.6	-0.3	-0.4	2.3	1.0	1.9	1.2	1.0	2.4	0.9	1.0
Russia	..	15.6	14.0	20.3	19.3	15.2	13.8	18.0	2.0	14.2	15.9	8.3	4.8	9.0	7.7	5.9	4.5	..	..	..
Slovak Republic	..	4.0	5.4	5.8	2.4	2.9	1.1	2.8	-1.2	0.5	1.6	1.3	0.5	-0.2	-0.3	0.3	1.2	-0.3	0.8	1.2
Slovenia	..	7.6	5.7	3.3	1.6	2.2	4.2	4.5	3.4	-1.0	1.1	0.3	0.8	0.8	0.4	-0.3	0.6	0.6	-0.3	0.6
South Africa	9.4	12.2	5.8	6.5	5.4	6.3	8.8	8.8	7.5	6.4	6.5	5.3	6.6	5.8	3.9	5.7	5.4	..	..	..
Spain	3.8	4.1	3.9	3.9	4.1	4.0	3.3	2.1	0.3	0.2	0.0	0.0	0.6	-0.4	0.6	0.4	1.2	0.7	0.6	1.4
Sweden	1.8	1.6	1.7	0.6	0.8	1.8	2.8	3.4	2.4	1.1	1.2	1.0	1.1	1.6	1.9	1.4	1.9	1.5	1.8	1.9
Switzerland	0.9	-0.3	0.9	0.3	0.7	1.9	2.3	1.8	0.5	0.2	0.2	-0.3	0.0	-0.7	-1.3	-0.3	0.3	-1.2	0.1	0.5
Turkey	70.8	37.4	23.3	12.4	7.1	9.3	6.2	12.0	5.3	5.7	8.6	6.9	6.2	8.3	7.5	7.0	6.5	8.9	5.4	6.8
United Kingdom	2.2	2.5	2.7	2.9	2.9	3.0	2.9	2.9	2.0	3.1	2.1	1.6	2.0	1.8	0.3	0.0	1.2	0.1	0.4	1.6
United States	2.0	1.5	2.0	2.7	3.2	3.1	2.7	2.0	0.8	1.2	2.1	1.8	1.6	1.6	1.0	1.4	2.1	1.1	1.7	2.1
Euro area	2.3	2.5	2.2	2.0	1.8	1.9	2.3	1.9	1.0	0.7	1.0	1.2	1.3	0.8	1.2	0.9	1.1	1.2	0.8	1.2
Total OECD	4.1	2.5	2.3	2.6	2.4	2.5	2.5	2.4	1.1	1.4	1.8	1.5	1.4	1.7	1.3	1.3	1.9	1.4	1.4	2.0

Note: The adoption of national accounts systems has been proceeding at an uneven pace among countries, both with respect to variables and the time period covered. As a consequence, there are breaks in many national series. For further information, see table "National Accounts Reporting Systems, base years and latest data updates" at the beginning of the Statistical Annex.

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368311

Annex Table 14. **Private consumption deflators**

Percentage changes

	Average 1991-01	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016 Q4 / Q4	2017
Australia	2.1	2.8	2.3	1.5	2.2	3.6	3.2	3.2	2.5	2.3	2.5	2.5	2.5	2.1	1.5	1.3	1.9	1.7	1.4	1.9
Austria	1.9	1.0	1.5	1.8	2.5	2.1	2.5	2.2	0.5	1.7	3.2	2.4	2.1	2.0	1.0	1.5	2.0	0.6	1.9	2.0
Belgium	2.0	1.4	1.6	2.4	2.7	3.1	2.9	3.2	-0.4	1.7	3.0	2.0	1.1	0.6	0.5	1.5	1.7	1.0	1.9	1.4
Brazil	..	7.8	15.9	6.8	6.7	5.3	5.1	7.1	6.5	6.7	7.5	8.1	7.3	6.9	9.8	8.8	5.7	..	..	..
Canada	1.6	2.0	1.7	1.5	1.7	1.3	1.6	1.5	0.2	1.4	2.1	1.3	1.4	1.9	1.1	1.7	1.9	1.4	1.8	1.9
Chile	..	2.9	2.7	0.7	4.1	3.2	3.9	7.5	1.3	3.1	3.8	2.7	2.9	5.3	5.7	4.8	3.8	5.5	4.3	3.7
Colombia	..	5.8	6.3	5.8	4.4	4.6	4.3	5.8	3.9	2.4	4.7	2.7	2.3	3.5	5.8	7.3	4.5	..	..	..
Costa Rica	14.0	8.0	9.7	11.7	14.5	12.3	10.9	13.3	3.3	5.3	5.6	4.6	4.8	3.9	0.6	0.2	2.2	..	..	..
Czech Republic	..	1.4	0.1	3.1	1.1	1.8	3.0	4.7	0.9	0.5	1.6	2.2	0.9	0.5	0.1	0.0	1.2	-0.1	0.3	1.5
Denmark	1.9	1.9	1.2	1.2	1.7	2.2	1.7	2.9	1.3	2.5	2.4	2.4	0.8	0.8	0.6	0.6	1.5	0.3	0.8	1.6
Estonia	..	3.9	2.3	3.7	4.4	6.1	7.7	8.4	0.1	3.2	5.5	3.6	3.1	1.0	-0.2	0.2	1.6	-0.1	0.8	1.7
Finland	2.0	1.6	1.0	0.3	1.0	1.3	1.9	3.4	1.8	1.4	3.2	2.8	2.5	1.6	0.2	0.6	0.8	0.1	0.6	0.9
France	1.2	0.9	1.7	2.1	1.8	2.2	2.1	2.7	-1.4	1.1	1.8	1.4	0.8	0.0	-0.1	0.0	0.3	0.1	0.1	0.3
Germany	1.7	1.3	1.8	1.0	1.5	1.1	1.6	1.7	-0.4	2.0	2.0	1.6	1.2	0.9	0.6	0.4	1.3	0.7	0.6	1.5
Greece	..	2.0	2.6	3.3	2.9	3.2	3.7	4.3	1.0	3.6	2.3	0.4	-2.0	-2.8	-1.3	0.1	0.5	-0.6	0.3	0.6
Hungary	17.2	6.0	4.3	5.4	3.5	3.3	6.7	5.6	4.1	3.7	3.7	6.3	2.1	1.0	0.1	0.2	1.7	0.2	0.7	2.1
Iceland	3.1	4.9	1.0	3.2	2.8	8.0	4.6	13.5	10.5	2.1	3.5	5.6	3.1	2.9	0.9	1.7	3.6	0.4	2.7	3.6
India[1]	..	2.8	3.4	2.9	3.3	6.1	4.9	6.7	6.2	8.2	7.9	9.7	7.5	4.1	4.4	3.8	3.5	..	..	..
Indonesia	..	14.1	7.2	6.4	12.1	13.6	14.2	13.4	6.0	7.9	7.1	6.1	5.9	5.7	4.0	3.5	4.7	..	..	..
Ireland	3.0	5.3	3.9	1.8	1.4	2.4	3.0	1.6	-6.4	-2.3	1.7	0.6	1.6	1.7	0.4	0.8	2.0	0.3	1.4	2.1
Israel	..	4.3	0.4	0.5	1.6	2.4	1.3	5.5	1.9	3.1	3.1	1.7	1.5	0.5	-0.6	0.0	0.9	-0.7	0.7	0.9
Italy	3.8	2.9	2.9	2.4	2.1	2.6	2.3	3.1	-0.4	1.4	2.9	2.7	1.2	0.2	0.1	0.2	0.8	0.2	0.4	0.8
Japan	0.2	-1.4	-1.0	-0.8	-0.6	-0.3	-0.7	0.2	-2.5	-1.7	-0.8	-0.9	-0.2	1.9	0.2	0.0	2.2	-0.2	0.4	2.5
Korea	6.2	3.1	3.3	3.2	2.2	1.5	2.0	4.5	2.6	2.5	3.7	2.2	1.0	1.0	0.9	1.0	1.7	1.0	1.3	1.8
Latvia	..	5.5	5.1	7.0	9.7	9.9	11.6	13.4	-3.6	-2.5	6.1	3.3	0.2	0.8	0.4	-0.3	1.8	..	..	..
Lithuania	..	-0.4	-1.6	-0.2	2.4	4.7	5.9	10.9	4.3	1.3	4.1	3.1	1.0	0.1	-0.9	1.0	2.4	..	..	..
Luxembourg	2.6	1.5	1.8	2.1	2.9	2.5	2.2	2.2	0.6	1.0	2.5	1.7	1.3	0.7	0.2	0.6	1.3	0.8	1.0	1.5
Mexico	16.9	4.1	-0.5	6.0	4.8	3.5	5.0	6.3	5.5	4.4	3.5	3.9	2.6	4.3	4.1	3.7	3.2	4.3	3.0	3.2
Netherlands	2.5	3.2	1.9	1.6	1.5	2.6	2.3	2.1	-1.0	1.1	2.1	1.5	2.2	1.3	0.3	0.6	1.1	0.9	0.5	1.2
New Zealand	1.5	2.0	0.5	1.3	1.9	2.9	1.6	3.8	2.6	1.2	2.9	0.8	0.6	0.8	0.7	0.7	1.0	0.6	0.8	1.0
Norway	2.1	1.4	2.8	1.2	1.1	1.8	1.3	3.5	2.5	2.1	1.1	1.1	2.1	2.1	2.2	3.3	2.4	2.7	2.8	2.5
Poland	19.7	3.3	0.5	3.4	2.3	1.5	2.4	3.8	2.7	3.2	4.9	3.4	0.4	-0.1	-1.2	-0.5	1.1	-0.8	0.0	1.3
Portugal	4.4	3.5	3.6	2.3	3.8	3.5	3.4	2.8	-1.9	1.8	1.7	1.8	0.8	0.6	0.7	0.4	0.5	0.7	0.2	0.6
Russia	..	15.6	12.6	14.7	12.5	8.6	8.2	12.7	10.7	6.6	7.8	6.7	6.2	7.7	15.2	7.8	4.9	..	..	..
Slovak Republic	..	2.9	6.6	7.2	2.7	4.9	2.6	4.5	0.1	1.0	3.9	3.4	1.3	-0.1	-0.1	-0.2	0.8	-0.5	0.1	1.0
Slovenia	..	7.5	5.2	3.0	2.2	2.4	4.1	5.6	0.9	1.4	1.8	1.4	0.8	0.0	-1.1	-1.2	0.2	-1.2	-0.6	0.4
South Africa	8.8	9.0	5.5	7.1	4.8	3.0	7.0	8.3	7.7	4.6	5.6	6.2	6.0	5.8	4.1	4.9	5.4	..	..	..
Spain	3.8	2.8	3.2	3.6	3.4	3.6	3.3	3.6	-0.9	2.0	2.4	2.4	1.0	0.3	-0.5	0.2	0.8	-0.4	0.2	1.0
Sweden	2.1	1.5	1.6	0.8	1.1	1.2	1.4	3.1	2.2	1.5	1.7	0.5	0.7	0.8	1.0	1.2	1.8	0.9	1.7	1.9
Switzerland	1.2	-0.3	0.8	0.7	1.1	1.2	1.3	1.9	-0.5	0.5	0.0	-1.1	-0.6	-0.3	-1.1	-0.7	0.0	-1.4	-0.3	0.2
Turkey	71.5	38.5	23.4	10.8	8.3	9.8	6.6	10.8	4.9	8.5	8.9	8.1	6.2	7.0	6.6	7.3	6.6	7.3	6.2	6.7
United Kingdom	2.1	0.8	1.6	2.1	2.3	2.7	2.5	4.2	1.8	4.6	3.7	1.8	2.3	1.6	0.2	0.9	1.2	0.4	0.3	1.5
United States	2.0	1.3	2.0	2.4	2.9	2.7	2.5	3.1	-0.1	1.7	2.5	1.9	1.4	1.4	0.3	1.0	1.8	0.5	1.3	1.9
Euro area	2.5	1.9	2.2	2.0	2.1	2.2	2.3	2.7	-0.7	1.6	2.3	1.9	1.1	0.5	0.2	0.3	1.0	0.3	0.5	1.0
Total OECD	4.5	2.2	2.0	2.3	2.4	2.4	2.3	3.2	0.3	1.9	2.5	1.9	1.4	1.6	0.7	1.1	1.8	0.9	1.2	1.9
..																				

Note: The adoption of national accounts systems has been proceeding at an uneven pace among countries, both with respect to variables and the time period covered. As a consequence, there are breaks in many national series. For further information, see table "National Accounts Reporting Systems, base years and latest data updates" at the beginning of the Statistical Annex.

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368328

Annex Table 15. **Consumer price indices**

Percentage changes

	Average 1991-01	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016 Q4 / Q4	2017
Australia	2.3	3.0	2.8	2.3	2.7	3.6	2.4	4.3	1.8	2.9	3.3	1.7	2.5	2.5	1.5	1.4	2.1	1.7	1.6	2.1
Austria	1.9	1.7	1.3	2.0	2.1	1.7	2.2	3.2	0.4	1.7	3.6	2.6	2.1	1.5	0.8	1.0	2.0	0.7	1.5	2.0
Belgium	1.9	1.5	1.5	1.9	2.5	2.3	1.8	4.5	0.0	2.3	3.4	2.6	1.2	0.5	0.6	1.6	1.7	1.3	1.9	1.4
Brazil	..	8.5	14.7	6.6	6.9	4.2	3.6	5.7	4.9	5.0	6.6	5.4	6.2	6.3	9.0	9.2	5.7	..	..	..
Canada	..	2.3	2.7	1.8	2.2	2.0	2.1	2.4	0.3	1.8	2.9	1.5	0.9	1.9	1.1	1.7	2.1	1.3	2.0	2.1
Chile	7.6	2.5	2.8	1.1	3.1	3.4	4.4	8.7	1.5	1.5	3.3	3.0	1.8	4.7	4.3	4.0	3.1	4.1	3.6	3.0
China	6.4	-0.7	1.1	3.8	1.8	1.6	4.8	5.9	-0.7	3.2	5.5	2.6	2.6	2.1	1.5	2.6	3.0	1.5	3.1	3.0
Colombia	17.8	6.4	7.1	5.9	5.0	4.3	5.5	7.0	4.2	2.3	3.4	3.2	2.0	2.9	5.0	6.9	4.0	..	..	..
Costa Rica	14.2	9.2	9.4	12.3	13.8	11.5	9.4	13.4	7.8	5.7	4.9	4.5	5.2	4.5	0.8	0.6	2.1	..	..	..
Czech Republic	..	1.9	0.1	2.8	1.8	2.5	2.9	6.3	1.0	1.5	1.9	3.3	1.4	0.4	0.3	0.5	1.8	0.1	0.9	2.1
Denmark	2.1	2.4	2.1	1.2	1.8	1.9	1.7	3.4	1.3	2.3	2.8	2.4	0.8	0.6	0.5	0.4	1.5	0.3	0.8	1.6
Estonia	..	3.6	1.4	3.0	4.1	4.4	6.7	10.6	0.2	2.7	5.1	4.2	3.2	0.5	0.1	0.4	1.8	0.1	1.0	1.8
Finland	1.9	2.0	1.3	0.1	0.8	1.3	1.6	3.9	1.6	1.7	3.3	3.2	2.2	1.2	-0.2	0.1	0.8	-0.3	0.2	0.9
France	..	1.9	2.2	2.3	1.9	1.9	1.6	3.2	0.1	1.7	2.3	2.2	1.0	0.6	0.1	0.1	0.8	0.2	0.3	0.7
Germany	..	1.4	1.0	1.8	1.9	1.8	2.3	2.8	0.2	1.1	2.5	2.1	1.6	0.8	0.1	0.3	1.5	0.2	0.8	1.6
Greece	..	3.9	3.4	3.0	3.5	3.3	3.0	4.2	1.3	4.7	3.1	1.0	-0.9	-1.4	-1.1	-0.5	0.0	0.1	-0.6	0.0
Hungary	17.6	5.3	4.7	6.7	3.6	3.9	8.0	6.0	4.2	4.9	3.9	5.7	1.7	-0.2	-0.1	0.1	1.7	0.5	0.3	2.1
Iceland[1]	3.2	5.2	2.1	3.2	4.0	6.7	5.1	12.7	12.0	5.4	4.0	5.2	3.9	2.0	1.6	2.4	4.1	1.9	3.2	4.1
India[2]	7.8	5.0	4.1	4.0	3.7	6.8	5.9	9.2	10.6	9.5	9.5	10.2	9.5	6.4	4.9	5.0	4.6	..	..	..
Indonesia	..	11.9	6.8	6.1	10.5	13.1	6.4	10.2	4.4	5.1	5.4	4.3	6.4	6.4	6.4	4.4	4.9	..	..	..
Ireland	..	4.7	4.0	2.3	2.2	2.7	2.9	3.1	-1.7	-1.6	1.2	1.9	0.5	0.3	0.0	0.3	2.2	0.0	1.2	2.1
Israel	7.8	5.7	0.7	-0.4	1.3	2.1	0.5	4.6	3.3	2.7	3.5	1.7	1.6	0.5	-0.6	-0.2	0.8	-0.8	0.3	0.8
Italy	3.3	2.6	2.8	2.3	2.2	2.2	2.0	3.5	0.8	1.6	2.9	3.3	1.2	0.2	0.1	0.2	0.9	0.1	0.5	0.9
Japan	0.4	-0.9	-0.3	0.0	-0.6	0.2	0.1	1.4	-1.4	-0.7	-0.3	0.0	0.3	2.7	0.8	0.1	2.1	0.3	0.4	2.6
Korea	4.6	2.8	3.5	3.6	2.8	2.2	2.5	4.7	2.8	2.9	4.0	2.2	1.3	1.3	0.7	1.0	1.7	1.1	1.1	1.8
Latvia	..	1.7	3.0	6.5	6.6	6.7	10.1	15.5	2.6	-0.9	4.3	2.1	0.0	0.7	0.3	-0.5	1.9	..	..	..
Lithuania	..	0.3	-1.1	1.2	2.7	3.8	5.8	11.1	4.2	1.2	4.1	3.2	1.2	0.2	-0.7	0.8	2.5	..	..	..
Luxembourg	..	2.1	2.5	3.2	3.8	3.0	2.7	4.1	0.0	2.8	3.7	2.9	1.7	0.7	0.1	-0.1	1.5	0.4	0.5	1.6
Mexico	16.7	5.0	4.5	4.7	4.0	3.6	4.0	5.1	5.3	4.2	3.4	4.1	3.8	4.0	2.7	2.8	3.2	2.3	3.0	3.2
Netherlands	2.2	3.9	2.2	1.4	1.5	1.6	1.6	2.2	1.0	0.9	2.5	2.8	2.6	0.3	0.2	0.1	1.2	0.4	0.3	1.2
New Zealand	1.8	2.7	1.8	2.3	3.0	3.4	2.4	4.0	2.1	2.3	4.0	1.1	1.1	1.2	0.3	0.6	1.4	0.1	1.1	1.4
Norway	2.3	1.3	2.5	0.5	1.5	2.3	0.7	3.8	2.2	2.4	1.3	0.7	2.1	2.0	2.2	2.9	2.2	2.5	2.6	2.2
Poland	20.6	1.9	0.7	3.4	2.2	1.3	2.5	4.2	3.8	2.6	4.2	3.6	1.0	0.1	-0.9	-0.5	1.1	-0.8	0.2	1.3
Portugal	4.0	3.7	3.2	2.5	2.1	3.0	2.4	2.7	-0.9	1.4	3.6	2.8	0.4	-0.2	0.5	0.3	0.8	0.5	0.5	0.9
Russia	..	15.8	13.7	10.9	12.7	9.7	9.0	14.1	11.6	6.8	8.4	5.1	6.8	7.8	15.5	7.3	5.3	..	..	..
Slovak Republic	..	3.5	8.4	7.5	2.8	4.3	1.9	3.9	0.9	0.7	4.1	3.7	1.5	-0.1	-0.3	-0.3	0.9	-0.5	0.1	1.1
Slovenia	..	7.5	5.7	3.7	2.5	2.5	3.8	5.5	0.9	2.1	2.1	2.8	1.9	0.4	-0.8	-0.5	0.7	-0.9	-0.1	1.0
South Africa	..	9.2	5.9	1.4	3.4	4.6	7.1	11.0	7.1	4.3	5.0	5.7	5.8	6.1	4.6	6.5	6.3	..	..	..
Spain	..	3.6	3.1	3.1	3.4	3.6	2.8	4.1	-0.2	2.0	3.0	2.4	1.5	-0.2	-0.6	-0.5	1.0	-0.5	0.2	1.0
Sweden[3]	1.6	2.2	1.9	0.4	0.5	1.4	2.2	3.4	-0.5	1.2	3.0	0.9	0.0	-0.2	0.0	1.2	1.7	0.1	1.7	1.8
Switzerland	1.5	0.6	0.6	0.8	1.2	1.1	0.7	2.4	-0.5	0.7	0.2	-0.7	-0.2	0.0	-1.1	-0.4	0.2	-1.4	0.2	0.2
Turkey	74.9	45.0	21.6	8.6	8.2	9.6	8.8	10.4	6.3	8.6	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.9	7.3	8.2	7.6	7.0
United Kingdom	2.1	1.2	1.4	1.3	2.0	2.3	2.3	3.6	2.2	3.3	4.5	2.8	2.6	1.5	0.1	0.4	1.6	0.1	0.7	1.9
United States	2.7	1.6	2.3	2.7	3.4	3.2	2.9	3.8	-0.3	1.6	3.1	2.1	1.5	1.6	0.1	1.1	2.0	0.4	1.3	2.1
Euro area	..	2.3	2.1	2.2	2.2	2.2	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.3	0.4	0.0	0.2	1.2	0.2	0.6	1.1

Note: For the euro area countries, the euro area aggregate and the United Kingdom: harmonised index of consumer prices (HICP).

1. Excluding rent, but including imputed rent.
2. Fiscal year.
3. The consumer price index includes mortgage interest costs.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368333

Annex Table 16. **Oil and other primary commodity markets**

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Estimates and assumptions 2016	2017
Oil market conditions[1]	Million barrels per day																			
Demand																				
OECD	47.5	48.5	48.5	48.6	48.5	49.3	50.1	50.4	50.2	50.1	48.4	46.4	47.0	46.4	45.9	46.0	45.7	46.2	46.1	..
of which: North America	23.4	24.1	24.3	24.3	24.4	24.8	25.7	25.9	25.7	25.9	24.6	23.7	24.2	24.0	23.6	24.1	24.1	24.4	24.5	..
Europe	15.5	15.4	15.3	15.5	15.4	15.5	15.6	15.7	15.7	15.6	15.4	14.7	14.7	14.2	13.8	13.6	13.5	13.7	13.7	..
Pacific	8.6	8.9	8.9	8.8	8.7	8.9	8.8	8.8	8.7	8.6	8.3	7.9	8.1	8.1	8.5	8.3	8.1	8.1	8.0	..
Non-OECD	27.2	27.9	28.7	29.4	30.1	31.0	33.2	34.3	35.5	37.0	38.1	39.2	41.7	43.1	44.8	45.9	47.2	48.6	49.8	..
Total	74.7	76.4	77.2	78.0	78.6	80.2	83.3	84.7	85.7	87.2	86.5	85.5	88.7	89.6	90.7	91.9	92.9	94.7	95.9	..
Supply																				
OECD	21.8	21.4	21.9	21.7	21.7	21.4	21.1	20.2	19.8	19.4	18.7	18.8	18.9	18.9	19.8	21.0	22.9	23.9	23.2	..
OPEC total	32.5	31.1	32.2	31.7	30.1	32.2	34.6	35.9	36.2	36.0	37.1	35.2	35.7	36.7	38.4	37.5	37.5	38.7	..	..
Former USSR	7.3	7.5	8.0	8.6	9.5	10.5	11.4	11.8	12.3	12.8	12.8	13.1	13.8	13.8	13.8	13.9	13.9	14.0	14.0	..
Other non-OECD	14.8	15.1	15.2	15.5	15.9	16.3	16.5	16.9	17.2	17.4	17.9	18.3	19.2	19.4	18.9	19.0	19.5	19.8	..	..
Total	76.4	75.1	77.3	77.5	77.3	80.4	83.5	84.8	85.5	85.6	86.6	85.3	87.5	88.8	90.9	91.3	93.7	96.4	..	..
Trade																				
OECD net imports	26.0	26.3	26.8	27.2	26.5	28.1	29.2	30.5	30.7	30.5	30.0	27.6	28.2	27.3	26.3	24.9	23.2	23.1	..	..
Former USSR net exports	3.5	3.8	4.2	4.9	5.8	6.6	7.6	8.0	8.3	8.7	8.6	9.0	9.5	9.2	9.2	9.2	8.9	9.1	9.1	..
Other non-OECD net exports	22.5	22.5	22.6	22.3	20.8	21.4	21.6	22.5	22.4	21.8	21.4	18.6	18.7	18.1	17.2	15.7	14.3	14.0	..	..
Prices[2]	fob, USD per barrel																			
Brent crude oil price[3]	12.8	17.9	28.4	24.5	25.0	28.8	38.3	54.4	65.2	72.5	97.0	61.5	79.5	111.2	111.6	108.7	99.0	52.4	41.8	45.0
Prices of other primary commodities[2]	USD indices, 2010 = 100																			
Food and tropical beverages	59	48	45	42	47	51	57	56	62	78	105	90	100	129	123	109	106	88	85	86
Agricultural raw materials	59	59	62	54	52	63	70	71	79	94	90	74	100	111	92	94	93	77	75	76
Minerals, ores and metals	37	36	41	37	36	40	54	63	92	102	102	71	100	116	98	94	87	67	62	63
Total[4]	47	44	47	42	42	48	58	63	81	94	100	77	100	118	103	98	93	75	71	72

1. Based on data published in various issues of International Energy Agency, Oil Market Report.
2. Indices through 2015 are based on data compiled by the International Energy Agency for oil and by the Hamburg Institute of International Economics (HWWI) for the prices of other primary commodities.
3. North Sea Dated, London close, midpoint.
4. OECD calculations. The total price index for non-energy primary commodities is a weighted average of the individual HWWI non-oil commodity price indices with the weights based on the commodity's share in total non-energy commodities world trade.

Source: OECD Economic Outlook 99 database; and International Energy Agency, Oil Market Report.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368341

Annex Table 17. **Compensation per employee**

Percentage changes from previous period

	Average 1988-1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	4.3	3.5	3.7	4.6	3.6	3.5	5.2	3.6	4.5	6.3	4.0	1.1	5.3	5.7	3.6	1.6	2.5	0.6	1.7	3.2
Austria	3.7	2.0	2.4	1.6	2.0	1.7	2.0	2.1	3.0	3.0	3.3	1.6	1.0	2.1	2.7	2.2	1.7	1.6	1.2	1.6
Belgium	4.1	3.5	2.1	3.5	3.9	2.0	1.7	1.9	3.6	3.5	3.7	1.1	1.4	3.4	3.2	2.6	1.0	0.3	0.4	1.4
Canada	3.3	2.5	5.2	1.9	1.4	1.8	4.0	4.5	4.3	4.1	3.2	1.3	1.4	3.4	3.1	2.9	3.0	1.8	2.4	3.1
Czech Republic	..	6.2	7.5	8.4	7.8	7.7	7.9	3.9	5.9	6.2	4.1	-0.6	3.3	2.8	1.7	-0.3	1.5	2.3	2.5	4.2
Denmark	3.5	4.1	3.2	4.1	3.8	3.6	3.2	3.4	3.6	3.8	3.9	2.8	3.2	1.4	1.8	1.1	1.8	1.9	2.2	2.5
Estonia	..	8.4	14.6	9.6	9.2	11.7	11.8	11.0	13.8	24.9	10.3	-3.2	2.3	0.4	6.3	5.1	8.0	4.6	4.5	4.4
Finland	4.4	3.4	3.9	3.6	1.7	2.2	3.6	3.5	3.4	3.3	4.3	2.0	2.2	3.6	2.8	1.3	1.4	1.6	0.9	0.9
France	2.7	1.8	2.5	2.8	3.5	2.9	3.4	3.0	3.2	2.5	2.6	1.6	2.8	2.3	2.2	1.6	1.3	1.1	1.3	1.5
Germany	..	1.1	1.4	1.9	1.3	1.5	0.2	0.2	1.0	0.9	2.1	0.2	2.6	3.0	2.5	1.8	2.6	2.7	3.1	2.9
Greece	..	6.4	5.8	5.9	11.0	7.9	3.9	3.5	3.1	4.6	3.7	3.1	-2.0	-3.8	-3.0	-7.0	-2.1	-1.3	-0.9	0.7
Hungary	..	6.9	15.5	15.5	11.3	11.5	9.8	7.6	5.3	5.7	7.3	-1.4	-0.3	3.0	2.1	1.8	0.9	3.3	3.1	4.6
Iceland	7.1	7.9	9.0	7.3	8.8	2.2	9.8	8.7	12.4	8.3	1.9	-3.2	5.7	9.3	5.2	5.6	4.0	5.4	7.2	6.0
Ireland	..	5.0	7.8	7.9	5.4	6.5	5.2	5.4	4.3	5.7	4.0	-1.1	-4.5	1.2	0.0	-0.7	1.7	0.8	2.3	3.0
Israel	..	6.2	6.1	2.5	0.6	-2.0	0.3	1.9	5.4	2.6	2.9	-0.8	3.8	4.2	2.4	2.5	0.9	2.8	2.9	3.0
Italy	5.2	2.1	2.5	3.0	2.4	3.0	3.2	2.8	2.3	2.1	2.9	0.5	2.3	1.1	-1.1	0.8	0.2	0.9	0.9	1.0
Japan	1.7	-1.5	-0.2	-0.9	-2.1	-2.0	-1.4	-0.1	-0.9	-1.3	0.3	-3.8	-0.1	0.4	0.4	-0.3	0.8	0.7	1.0	2.0
Korea	11.4	3.3	3.9	7.2	6.3	7.2	4.8	5.8	3.7	4.6	3.9	2.2	3.8	3.7	3.2	2.2	2.0	2.2	1.4	3.0
Luxembourg	4.1	3.9	4.8	3.4	4.1	1.1	3.8	4.0	4.3	4.3	2.7	1.7	2.1	2.0	1.6	3.6	3.0	0.8	0.4	2.2
Mexico	21.1	20.5	15.9	10.8	5.5	6.7	4.4	5.9	4.6	5.8	5.4	2.8	-1.9	5.8	3.0	3.5	3.2	2.6	2.9	3.0
Netherlands	2.5	3.8	5.5	3.1	4.1	3.2	3.1	1.1	1.6	3.2	3.8	2.4	0.4	1.8	2.1	2.0	2.0	0.3	2.1	2.8
Norway	4.2	5.5	4.9	5.7	4.3	4.1	4.3	4.6	5.5	6.3	6.2	3.4	3.1	4.7	4.6	4.4	3.4	2.9	2.4	2.6
Poland	..	13.1	11.4	10.3	2.4	1.6	1.5	2.0	2.1	5.1	9.0	3.3	6.6	5.3	3.6	1.7	1.6	0.4	2.3	4.9
Portugal	..	5.1	6.0	4.2	3.6	3.6	2.8	4.7	1.8	3.5	2.6	2.4	2.1	-1.8	-3.1	3.6	-1.4	-0.6	2.3	2.1
Slovak Republic	..	6.6	13.2	5.6	8.9	7.8	8.1	9.1	7.9	8.7	6.6	2.6	5.5	2.0	2.6	2.6	1.8	2.4	3.5	3.8
Slovenia	..	8.2	10.5	11.6	8.2	7.9	7.6	6.2	5.4	6.1	7.0	2.3	3.7	1.7	-1.0	0.5	1.1	0.9	1.2	1.6
Spain	6.2	2.0	2.8	3.8	3.5	2.8	2.3	2.9	3.3	4.6	6.7	4.5	0.2	0.7	-1.5	0.9	-0.4	0.6	0.7	1.1
Sweden	5.5	3.9	6.8	4.2	3.2	3.7	4.3	3.1	3.1	5.3	3.7	2.7	2.2	3.2	3.0	2.0	2.1	3.6	3.3	3.1
Switzerland	..	1.5	2.4	3.8	1.4	0.0	0.1	2.5	1.8	3.1	1.5	1.1	0.6	1.1	0.7	1.1	0.8	-0.5	0.1	0.7
United Kingdom	5.8	5.1	5.7	5.8	2.6	4.7	4.8	3.5	6.0	5.4	0.5	2.4	3.2	1.1	1.7	1.5	0.3	1.8	2.0	2.2
United States	3.7	4.1	6.4	3.3	2.7	3.9	4.8	3.4	3.9	4.2	2.8	0.7	2.9	2.6	2.4	1.1	2.6	2.2	2.9	2.8
Euro area	..	2.3	2.9	3.0	3.0	2.8	2.3	2.2	2.5	2.7	3.4	1.5	1.9	1.8	1.1	1.4	1.3	1.4	1.7	1.9
Total OECD	5.4	4.1	5.1	3.8	2.5	3.1	3.2	2.9	3.1	3.4	3.0	0.8	2.0	2.5	1.9	1.4	1.8	1.7	2.2	2.5

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368353

Annex Table 18. **Labour productivity**

Percentage changes from previous period

	Average 1988-1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	1.8	2.2	0.8	1.2	2.0	0.7	2.2	-0.1	0.2	1.4	-0.4	1.1	0.3	0.8	2.4	1.1	1.9	0.6	0.7	1.3
Austria	2.2	1.9	2.7	0.6	1.6	0.2	1.8	1.1	1.8	1.6	-0.7	-3.1	1.0	1.4	-0.3	-0.2	-0.4	0.1	-0.1	0.4
Belgium	1.7	2.2	1.6	-0.6	2.0	0.9	2.6	0.6	1.4	1.7	-1.0	-2.1	2.0	0.4	-0.2	0.4	0.9	0.5	0.3	0.5
Canada	1.0	2.5	2.6	0.6	0.7	-0.6	1.4	1.9	0.9	-0.2	-0.4	-1.4	1.6	1.6	0.5	0.8	1.8	0.3	1.0	1.2
Chile	4.8	0.8	3.4	2.1	0.8	0.0	4.1	2.2	4.1	2.4	0.4	-0.5	-1.9	0.6	3.6	1.9	0.3	0.6	0.7	0.8
Czech Republic	..	3.5	5.5	3.3	0.9	4.4	5.0	4.5	5.6	3.4	0.4	-2.9	3.2	2.3	-1.2	-0.9	1.4	3.0	1.8	2.2
Denmark	2.0	2.2	3.0	-0.1	0.4	1.3	3.2	1.0	1.6	-1.4	-1.8	-2.2	4.0	1.2	0.5	-0.4	0.4	0.1	-0.2	0.9
Estonia	..	3.9	9.3	5.7	6.3	5.4	6.5	6.7	5.4	7.1	-4.8	-4.6	7.2	1.0	3.4	0.5	2.1	-1.6	2.2	2.8
Finland	3.0	1.9	3.4	1.1	0.6	1.9	3.3	1.2	2.2	3.0	-1.5	-6.0	3.7	1.3	-2.3	0.0	0.2	0.9	1.1	0.9
France	1.5	0.9	1.3	0.5	0.6	0.8	2.7	0.9	1.3	0.9	-0.3	-1.8	1.8	1.3	-0.1	0.6	0.2	0.9	1.0	1.0
Germany	..	0.2	0.9	2.1	0.5	0.4	0.3	0.9	3.1	1.6	-0.5	-5.7	3.6	2.3	-0.5	-0.2	0.7	0.7	0.0	0.9
Greece	..	2.9	3.7	3.8	1.5	4.3	2.3	-0.1	3.7	1.8	-1.5	-3.8	-3.0	-2.5	-1.1	0.5	0.6	-2.2	-2.2	-0.2
Hungary	..	0.4	3.2	4.2	4.6	3.8	5.7	4.8	3.5	0.4	2.6	-4.1	1.0	1.7	-1.9	1.1	-1.1	0.1	-0.5	1.5
Iceland	1.2	0.5	2.7	2.0	1.9	2.6	8.3	2.5	-0.7	4.8	0.7	1.5	-3.3	1.7	0.1	1.3	-0.6	0.5	2.0	2.6
Ireland	..	4.0	5.5	2.7	4.3	2.0	1.0	1.4	1.6	1.1	-1.6	2.4	4.6	4.4	0.7	-0.9	3.4	5.1	2.4	0.9
Israel	..	0.3	5.4	-1.5	-0.5	0.3	2.8	0.7	2.4	1.9	-0.4	-0.8	2.3	2.0	-1.1	0.6	-0.2	0.2	0.4	1.1
Italy	1.6	0.4	2.0	-0.4	-1.4	-1.2	0.8	0.6	0.1	0.1	-1.3	-3.9	2.3	0.4	-2.2	0.0	-0.3	0.1	0.4	0.5
Japan	1.2	0.6	2.5	0.9	1.6	1.9	2.2	0.9	1.2	1.6	-0.8	-4.1	5.0	-0.3	2.1	0.7	-0.6	0.2	0.2	0.6
Korea	4.9	9.4	4.5	2.5	4.6	3.1	2.8	2.6	3.8	4.2	2.2	1.0	5.1	1.9	0.5	1.3	1.2	1.3	1.4	1.8
Luxembourg	1.6	3.3	2.7	-3.4	0.7	-0.4	2.0	0.5	1.2	3.8	-5.4	-6.4	3.8	-0.4	-3.2	2.5	1.5	2.3	1.5	1.7
Mexico	..	1.5	2.8	-0.6	-2.1	0.6	0.6	2.6	1.5	1.4	-1.1	-3.4	-2.9	3.4	-0.7	1.0	2.6	0.3	0.7	1.4
Netherlands	1.2	2.1	2.4	0.2	-0.6	1.0	2.9	1.6	1.5	0.7	0.1	-3.0	2.0	0.8	-0.9	0.5	1.2	1.1	0.7	1.2
New Zealand	1.1	1.3	4.2	-0.4	2.0	1.8	1.1	-1.7	0.5	2.8	-2.7	2.4	0.8	0.6	3.3	-1.1	-0.3	1.3	0.9	1.4
Norway	2.8	1.1	2.6	1.7	1.0	2.1	3.3	1.3	-1.0	-1.1	-2.8	-1.2	1.1	-0.5	0.7	-0.1	1.1	1.1	0.5	0.7
Poland	..	7.6	7.2	3.6	4.6	4.8	3.9	1.3	2.9	2.6	0.1	2.3	3.2	4.4	1.4	1.3	1.5	2.2	1.7	2.8
Portugal	1.9	2.3	1.6	0.2	0.4	0.0	2.5	1.2	1.2	2.5	-0.2	-0.3	3.4	0.1	0.1	1.8	-0.5	0.1	1.5	0.6
Slovak Republic	..	2.4	3.2	2.7	4.4	4.3	5.5	4.7	6.3	8.6	2.4	-3.6	6.7	1.0	1.5	2.2	1.1	1.6	1.4	2.1
Slovenia	..	3.7	2.6	2.3	2.3	3.1	4.0	4.5	4.0	3.5	0.7	-6.2	3.5	2.3	-1.8	0.3	2.4	1.4	1.0	1.5
Spain	1.2	-0.1	0.3	0.6	0.3	-0.1	-0.6	-0.5	0.0	0.5	0.9	2.9	1.8	1.7	1.5	1.3	0.4	0.3	-0.1	0.2
Sweden	2.5	2.1	2.4	-0.4	2.0	3.1	4.6	2.5	3.2	1.2	-1.6	-2.8	4.7	0.6	-0.7	0.3	1.0	2.3	1.7	1.6
Switzerland	0.8	0.8	3.1	-0.2	-0.6	0.4	2.3	2.3	2.0	1.5	-0.2	-2.6	2.5	-0.4	-0.4	0.4	0.1	-0.7	0.4	0.4
Turkey	2.2	-4.5	9.0	-5.7	6.5	6.1	7.3	6.1	5.1	3.2	-1.1	-5.1	3.0	2.5	-1.0	1.3	-2.0	1.1	0.9	0.9
United Kingdom	1.8	1.7	2.6	1.9	1.6	2.3	1.4	1.9	1.6	1.7	-1.3	-2.6	1.3	1.5	0.1	1.0	0.6	0.8	0.5	1.4
United States	1.4	2.6	2.3	1.1	3.0	2.7	2.7	1.7	0.9	0.9	0.4	1.5	3.2	0.6	0.6	0.1	0.6	0.3	-0.3	0.7
Euro area	..	0.9	1.5	1.0	0.4	0.4	1.3	0.8	1.6	1.2	-0.4	-2.7	2.5	1.3	-0.4	0.4	0.4	0.5	0.4	0.7
Total OECD	1.8	1.8	2.8	0.8	1.7	1.9	2.3	1.7	1.6	1.4	-0.2	-1.4	2.5	1.3	0.3	0.6	0.6	0.6	0.4	1.0

Note: Labour productivity measured as GDP per person employed.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368363

Annex Table 19. **Employment and labour force**

Percentage changes from previous period

	Employment									Labour force								
	Average 1991-00	Average 2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Average 1991-00	Average 2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	1.7	2.3	1.7	1.2	0.9	0.7	1.9	1.9	1.6	1.3	2.1	1.6	1.3	1.4	1.2	1.8	1.5	1.3
Austria	0.8	0.8	0.9	0.8	0.5	0.2	0.9	1.5	1.2	0.8	1.0	0.6	1.1	1.0	0.5	1.0	1.5	1.0
Belgium	0.6	0.8	1.3	0.4	-0.4	0.3	0.9	1.0	1.0	0.7	1.0	0.1	0.8	0.6	0.4	0.8	0.6	0.3
Canada	1.6	1.4	1.5	1.3	1.4	0.6	0.9	0.6	1.0	1.1	1.5	0.9	1.1	1.1	0.4	0.8	0.9	0.6
Chile	2.0	3.0	5.1	1.9	2.1	1.5	1.5	0.8	1.6	2.2	2.7	4.1	1.1	1.6	1.9	1.4	1.4	1.7
Czech Republic	..	0.5	-0.2	0.3	1.0	0.7	1.4	0.6	0.4	..	0.4	-0.8	0.6	0.9	-0.2	0.2	-0.1	0.2
Denmark	0.3	-0.1	-0.1	-0.5	0.0	1.0	1.4	1.2	0.9	-0.1	0.2	0.0	-0.6	-0.6	0.5	1.0	1.1	0.9
Estonia	..	-0.4	6.4	1.9	1.0	0.6	2.6	-0.4	0.2	..	0.0	1.2	-0.6	-0.6	-0.8	1.2	-0.3	0.3
Finland	0.1	0.4	1.1	0.4	-1.0	-0.4	-0.4	-0.1	0.2	0.3	0.3	0.4	0.3	-0.5	0.1	0.3	0.1	0.2
France	0.6	0.6	0.1	0.2	-0.2	0.1	0.0	0.4	0.5	0.6	0.8	0.0	0.8	0.4	0.2	0.1	0.2	0.4
Germany	-0.3	0.5	2.5	1.0	1.0	0.9	0.7	1.6	0.8	0.0	0.4	1.3	0.5	0.8	0.7	0.3	1.4	1.0
Greece	..	0.5	-7.6	-8.9	-4.9	0.7	2.1	2.1	2.1	..	0.7	-1.8	-0.9	-1.0	-0.7	-0.1	0.9	1.0
Hungary	..	-0.4	0.7	1.8	1.7	5.3	2.7	2.2	1.6	..	0.3	0.5	1.8	0.8	2.6	1.7	1.1	1.1
Iceland	1.5	0.6	0.3	1.1	3.1	2.5	3.4	2.4	0.9	1.5	1.2	-0.6	0.1	2.5	2.0	2.4	1.7	1.2
Ireland	4.3	0.8	-1.8	-0.6	2.3	1.8	2.6	2.6	2.4	3.0	2.1	-0.9	-0.6	0.4	-0.2	0.4	1.3	1.8
Israel	..	2.9	3.0	3.3	2.6	3.1	2.5	2.1	1.9	..	2.5	1.7	3.0	2.0	2.7	1.8	2.2	2.0
Italy	-0.3	0.3	0.3	-0.3	-1.5	0.4	0.9	0.8	0.9	-0.1	0.2	0.4	2.3	0.1	1.0	0.0	0.2	0.2
Japan	0.1	-0.2	-0.1	-0.3	0.7	0.6	0.4	0.5	-0.2	0.4	-0.2	-0.6	-0.6	0.3	0.2	0.2	0.3	-0.3
Korea	1.4	1.1	1.7	1.8	1.6	2.1	1.3	1.2	1.2	1.6	1.1	1.4	1.6	1.5	2.6	1.4	1.1	1.0
Luxembourg	1.3	1.6	2.7	2.4	1.8	2.2	1.8	2.1	2.1	1.4	2.0	2.5	2.9	2.6	2.5	1.5	1.6	2.0
Mexico	2.8	1.6	2.2	3.3	1.1	0.4	2.4	2.0	1.6	2.8	1.9	2.1	3.0	1.1	0.3	1.9	2.0	1.5
Netherlands	1.9	0.7	0.0	0.6	-0.8	-0.6	1.0	0.9	0.9	1.5	0.9	0.0	1.5	0.8	-0.4	0.4	0.2	0.5
New Zealand	2.0	1.8	1.5	0.2	1.5	3.5	2.3	2.2	1.3	1.4	1.9	1.4	0.7	0.8	3.0	2.3	2.3	1.3
Norway	1.4	1.1	1.4	2.0	0.6	1.0	0.6	0.1	0.6	1.1	1.1	1.1	1.9	0.9	1.0	1.4	0.5	0.5
Poland	..	1.3	0.6	0.2	-0.1	1.9	1.4	1.3	0.7	..	0.2	0.6	0.7	0.1	0.4	-0.2	0.4	0.4
Portugal	0.7	-0.5	-3.2	-4.1	-2.6	1.6	1.1	-0.3	0.7	0.7	0.3	-1.2	-0.8	-1.8	-1.1	-0.6	-0.6	0.0
Slovak Republic	..	1.0	-0.1	0.6	0.0	1.5	2.6	1.8	1.1	..	0.3	-1.0	1.0	0.3	0.2	0.6	0.6	0.1
Slovenia	..	0.6	-3.1	-1.3	-1.9	1.2	0.1	0.4	0.8	..	0.7	-2.1	-0.6	-0.6	0.7	-0.7	0.1	0.2
Spain	1.9	1.6	-1.6	-4.3	-2.8	1.2	3.0	2.9	2.1	1.7	2.8	0.3	0.0	-1.1	-1.0	-0.1	0.0	0.3
Sweden	-0.6	0.4	2.3	0.6	1.1	1.4	1.4	1.6	1.2	-0.3	0.8	1.4	0.8	1.1	1.3	0.8	0.8	1.0
Switzerland	0.2	0.9	2.2	1.2	1.2	1.6	1.4	0.8	1.3	0.3	1.1	1.6	1.4	1.4	1.8	1.4	1.2	1.2
Turkey	1.2	1.6	6.1	3.1	2.9	5.1	2.9	3.0	2.8	1.0	2.0	3.8	2.3	3.6	6.2	3.2	2.8	2.9
United Kingdom	0.5	0.6	0.5	1.1	1.2	2.3	1.5	1.2	0.6	0.1	0.9	0.8	0.9	0.8	0.7	0.7	0.8	0.7
United States	1.7	0.2	0.6	1.8	1.0	1.6	1.7	2.1	1.5	1.4	0.8	-0.2	0.9	0.3	0.3	0.8	1.8	1.2
Euro area	0.4	0.6	0.2	-0.6	-0.6	0.6	1.0	1.3	1.0	0.6	0.8	0.3	0.7	0.1	0.2	0.2	0.5	0.5
Total OECD	..	0.6	1.0	1.0	0.7	1.3	1.4	1.5	1.1	..	0.9	0.6	1.0	0.6	0.7	0.8	1.2	0.9

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368374

Annex Table 20. **Labour force, employment and unemployment**

Millions

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Labour force																				
Major seven countries	338.2	340.7	344.5	346.4	348.0	350.3	351.8	355.1	358.7	361.6	363.8	363.8	363.7	364.1	366.6	368.2	369.6	371.5	375.7	378.4
Total of smaller countries	191.5	193.7	195.9	198.3	201.5	203.3	207.3	210.4	213.7	216.8	220.3	223.3	226.3	229.3	232.7	234.9	237.9	241.0	244.1	247.1
Euro area	139.3	140.6	141.9	143.4	144.8	146.2	147.5	149.4	151.1	152.7	154.1	154.5	154.7	155.2	156.3	156.5	156.8	157.1	157.9	158.8
Total OECD	529.7	534.4	540.4	544.7	549.5	553.6	559.2	565.5	572.3	578.4	584.1	587.1	590.0	593.4	599.3	603.1	607.6	612.6	619.8	625.4
Employment																				
Major seven countries	317.2	320.3	325.3	326.3	325.8	327.2	329.6	333.3	338.1	342.1	342.7	334.8	334.2	336.4	339.7	342.2	346.2	350.1	355.0	358.1
Total of smaller countries	177.5	179.7	182.6	184.5	186.6	187.9	191.4	195.1	199.6	203.9	206.8	204.8	206.9	210.0	212.1	213.4	216.9	221.1	225.0	228.4
Euro area	125.2	127.4	129.8	131.9	132.7	133.2	134.0	136.0	138.6	141.3	142.6	139.9	139.2	139.6	138.7	137.9	138.7	140.1	141.9	143.3
Total OECD	494.7	500.1	507.9	510.8	512.4	515.1	521.0	528.4	537.8	546.0	549.4	539.5	541.1	546.3	551.8	555.6	563.1	571.2	580.0	586.6
Unemployment																				
Major seven countries	20.9	20.4	19.2	20.1	22.2	23.1	22.2	21.8	20.6	19.5	21.1	29.0	29.5	27.7	26.9	26.0	23.5	21.5	20.7	20.2
Total of smaller countries	14.1	14.0	13.3	13.8	14.9	15.4	15.9	15.4	14.0	12.9	13.6	18.5	19.4	19.3	20.6	21.5	21.1	19.9	19.1	18.6
Euro area	14.0	13.1	12.1	11.5	12.1	13.0	13.4	13.4	12.5	11.4	11.6	14.6	15.4	15.6	17.6	18.7	18.1	17.0	16.0	15.5
Total OECD	35.0	34.4	32.5	33.9	37.2	38.5	38.2	37.1	34.6	32.4	34.7	47.6	48.9	47.1	47.5	47.5	44.5	41.3	39.8	38.9

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368380

Annex Table 21. **Unemployment rates: national definitions**

Per cent of labour force

	2014 Unemployment thousands	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015 Fourth quarter	2016 Fourth quarter	2017 Fourth quarter
Australia	745.6	6.4	5.9	5.4	5.0	4.8	4.4	4.2	5.6	5.2	5.1	5.2	5.7	6.1	6.1	5.7	5.4	5.8	5.5	5.4
Austria	248.0	4.0	4.3	5.5	5.7	5.3	4.9	4.2	5.4	4.9	4.6	4.9	5.4	5.7	5.8	5.8	5.6	5.9	5.7	5.5
Belgium	432.6	7.5	8.2	8.4	8.5	8.3	7.5	7.0	7.9	8.3	7.2	7.6	8.5	8.6	8.5	8.2	7.5	8.7	7.9	7.3
Canada	1321.8	7.7	7.6	7.2	6.8	6.3	6.0	6.1	8.3	8.0	7.5	7.3	7.1	6.9	6.9	7.1	6.8	7.1	7.0	6.6
Chile	534.1	9.8	9.5	10.0	9.2	7.8	7.1	7.8	9.7	8.1	7.2	6.4	6.0	6.3	6.2	6.8	6.9	6.2	7.1	6.7
Czech Republic	323.4	7.3	7.8	8.3	7.9	7.1	5.3	4.4	6.7	7.3	6.7	7.0	6.9	6.1	5.0	4.4	4.2	4.5	4.3	4.1
Denmark	189.8	4.6	5.4	5.5	4.8	3.9	3.8	3.5	6.0	7.5	7.6	7.5	7.0	6.5	6.2	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1
Estonia	49.8	11.1	10.5	10.1	8.0	5.9	4.6	5.6	13.5	16.6	12.3	10.0	8.6	7.4	6.1	6.3	6.4	6.3	6.3	6.5
Finland	232.6	9.1	9.0	8.8	8.4	7.7	6.8	6.4	8.3	8.4	7.8	7.7	8.2	8.7	9.4	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
France	2837.8	7.5	8.1	8.5	8.5	8.5	7.7	7.1	8.7	8.9	8.8	9.4	9.9	9.9	10.0	9.8	9.7	10.0	9.8	9.7
Germany	2095.8	8.6	9.7	10.3	11.0	10.0	8.6	7.4	7.7	7.0	5.9	5.4	5.2	5.0	4.6	4.4	4.6	4.4	4.5	4.5
Greece	1274.4	10.4	9.8	10.6	10.0	9.0	8.4	7.8	9.6	12.7	17.9	24.4	27.5	26.5	24.9	24.0	23.2	..	..	..
Hungary	343.3	5.8	5.9	6.1	7.2	7.5	7.4	7.8	10.1	11.2	11.0	11.0	10.1	7.7	6.8	5.8	5.3	6.4	5.4	5.3
Iceland	9.2	3.3	3.4	3.0	2.4	2.7	2.2	3.1	7.3	7.7	6.9	5.9	5.4	4.9	4.0	3.3	3.6	3.6	3.5	3.6
Ireland	242.9	4.4	4.7	4.5	4.3	4.4	4.7	6.4	12.0	13.9	14.6	14.7	13.0	11.3	9.4	8.2	7.6	9.0	7.7	7.6
Israel	224.2	12.8	13.3	12.9	11.3	10.5	9.1	7.7	9.5	8.3	7.1	6.8	6.3	5.9	5.2	5.4	5.4	5.2	5.4	5.3
Italy	3223.7	8.5	8.4	8.0	7.7	6.8	6.1	6.7	7.7	8.3	8.4	10.7	12.1	12.6	11.9	11.3	10.8	11.5	11.1	10.5
Japan	2360.0	5.4	5.3	4.7	4.4	4.1	3.8	4.0	5.0	5.0	4.6	4.3	4.0	3.6	3.4	3.2	3.1	3.3	3.1	3.1
Korea	936.4	3.3	3.6	3.7	3.7	3.5	3.2	3.2	3.7	3.7	3.4	3.2	3.1	3.5	3.6	3.5	3.4	3.5	3.3	3.5
Luxembourg	18.3	2.5	3.3	3.7	4.1	4.3	4.2	4.2	5.5	5.8	5.7	6.1	6.9	7.1	6.9	6.5	6.3	6.7	6.4	6.3
Mexico[1]	2508.6	2.9	3.0	3.7	3.5	3.5	3.6	3.9	5.4	5.3	5.2	4.9	4.9	4.8	4.3	4.4	4.3	4.2	4.5	4.3
Netherlands	659.7	3.6	4.8	5.7	5.9	5.0	4.2	3.7	4.4	5.0	5.0	5.8	7.3	7.4	6.9	6.2	5.9	6.7	6.1	5.8
New Zealand	140.8	5.3	4.8	4.0	3.8	3.8	3.6	4.1	6.1	6.5	6.5	6.9	6.3	5.8	5.8	5.8	5.8	5.3	5.9	5.8
Norway	94.8	3.8	4.0	4.2	4.4	3.4	2.5	2.6	3.1	3.5	3.2	3.1	3.4	3.5	4.3	4.7	4.5	4.4	4.9	4.3
Poland	1566.8	20.0	19.7	19.0	17.8	13.9	9.6	7.1	8.2	9.6	9.6	10.1	10.3	9.0	7.5	6.6	6.3	7.1	6.5	6.3
Portugal	726.7	5.0	6.3	6.6	7.6	7.6	8.0	7.6	9.5	10.8	12.6	15.5	16.2	13.9	12.5	12.1	11.5	12.1	11.9	11.3
Slovak Republic	358.7	18.6	17.5	18.1	16.2	13.3	11.0	9.6	12.1	14.4	13.6	13.9	14.2	13.2	11.5	10.4	9.6	10.9	10.2	9.2
Slovenia	98.1	6.3	6.7	6.3	6.5	5.9	4.8	4.4	5.9	7.2	8.2	8.8	10.1	9.7	9.0	8.7	8.2	8.5	8.5	8.0
Spain	5610.4	11.5	11.5	11.0	9.1	8.5	8.2	11.3	17.9	19.9	21.4	24.8	26.1	24.4	22.1	19.8	18.4	20.9	19.3	17.8
Sweden	410.8	6.0	6.6	7.4	7.7	7.1	6.1	6.2	8.3	8.6	7.8	8.0	8.0	7.9	7.4	6.7	6.5	7.1	6.5	6.5
Switzerland	215.5	3.0	4.1	4.4	4.4	4.0	3.6	3.4	4.3	4.5	4.0	4.1	4.3	4.5	4.5	4.9	4.8	4.9	4.9	4.8
Turkey	2863.0	9.8	9.9	9.7	9.5	9.0	9.2	10.0	13.0	11.1	9.1	8.4	9.0	10.0	10.3	10.1	10.2	10.4	10.2	10.4
United Kingdom	2026.8	5.2	5.0	4.8	4.8	5.4	5.3	5.7	7.6	7.9	8.1	8.0	7.6	6.2	5.4	5.1	5.2	5.1	5.1	5.3
United States	9598.3	5.8	6.0	5.5	5.1	4.6	4.6	5.8	9.3	9.6	8.9	8.1	7.4	6.2	5.3	5.0	4.7	5.0	4.9	4.6
Euro area	18109.6	8.4	8.9	9.1	9.0	8.3	7.5	7.5	9.4	10.0	10.1	11.3	11.9	11.5	10.8	10.2	9.8	10.5	10.0	9.6
Total OECD	44522.7	6.8	7.0	6.8	6.6	6.0	5.6	5.9	8.1	8.3	7.9	7.9	7.9	7.3	6.8	6.4	6.2	6.5	6.4	6.1

Note: Labour market data are subject to differences in definitions across countries and to many breaks in series, though the latter are often of a minor nature.

1. Based on National Employment Survey.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368395

Annex Table 22. **Harmonised unemployment rates**

Per cent of civilian labour force

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Australia	8.4	7.7	7.7	6.9	6.3	6.7	6.4	5.9	5.4	5.0	4.8	4.4	4.2	5.6	5.2	5.1	5.2	5.7	6.1	6.1
Austria	4.7	4.7	4.7	4.2	3.9	4.0	4.4	4.8	5.5	5.6	5.3	4.9	4.1	5.3	4.8	4.6	4.9	5.4	5.6	5.7
Belgium	9.2	9.3	9.3	8.5	6.9	6.6	7.5	8.2	8.4	8.4	8.3	7.5	7.0	7.9	8.3	7.2	7.6	8.5	8.5	8.5
Canada	9.1	8.3	8.3	7.6	6.8	7.2	7.7	7.6	7.2	6.8	6.3	6.1	6.1	8.4	8.1	7.5	7.3	7.1	6.9	6.9
Chile	6.1	6.4	6.4	10.1	9.7	9.9	9.8	9.5	10.0	9.2	7.8	7.1	7.8	9.7	8.2	7.1	6.4	5.9	6.4	6.2
Czech Republic	4.8	6.5	6.5	8.7	8.8	8.1	7.3	7.8	8.3	7.9	7.1	5.3	4.4	6.7	7.3	6.7	7.0	7.0	6.1	5.1
Denmark	5.2	4.9	4.9	5.2	4.3	4.5	4.6	5.4	5.5	4.8	3.9	3.8	3.5	6.0	7.5	7.6	7.5	7.0	6.5	6.2
Estonia	9.6	9.2	9.2	11.4	14.5	13.0	11.3	10.4	10.1	8.0	5.9	4.6	5.5	13.6	16.7	12.4	10.0	8.6	7.4	6.2
Finland	12.6	11.4	11.4	10.2	9.8	9.1	9.1	9.0	8.8	8.4	7.7	6.9	6.4	8.2	8.4	7.8	7.7	8.2	8.7	9.4
France	12.3	12.1	12.1	11.3	9.6	8.7	8.6	8.5	8.9	8.9	8.8	8.0	7.4	9.1	9.3	9.2	9.8	10.3	10.3	10.4
Germany	9.7	9.5	9.5	8.6	8.0	7.9	8.7	9.8	10.5	11.3	10.3	8.5	7.4	7.6	7.0	5.8	5.4	5.2	5.0	4.6
Greece	..	..	..	12.0	11.2	10.7	10.3	9.7	10.6	10.0	9.0	8.4	7.8	9.6	12.8	17.9	24.5	27.5	26.6	25.0
Hungary	9.1	8.7	8.7	6.9	6.3	5.6	5.6	5.7	6.1	7.2	7.5	7.4	7.8	10.0	11.2	11.1	11.0	10.1	7.7	6.8
Iceland	..	..	..	..	..	..	..	3.4	3.1	2.6	2.9	2.3	3.0	7.2	7.6	7.1	6.0	5.4	5.0	4.0
Ireland	9.9	7.6	7.6	5.7	4.3	3.9	4.5	4.6	4.5	4.4	4.5	4.7	6.4	12.0	13.9	14.7	14.7	13.1	11.3	9.4
Israel	7.7	8.5	8.5	8.9	8.8	9.3	10.3	10.7	10.4	9.0	8.4	7.3	6.1	7.5	6.6	5.6	6.9	6.2	5.9	5.2
Italy	11.2	11.3	11.3	10.9	10.1	9.0	8.5	8.4	8.0	7.7	6.8	6.1	6.7	7.8	8.4	8.4	10.6	12.1	12.7	11.9
Japan	3.4	4.1	4.1	4.7	4.7	5.0	5.4	5.3	4.7	4.4	4.1	3.8	4.0	5.1	5.1	4.6	4.4	4.0	3.6	3.4
Korea	2.6	7.0	7.0	6.6	4.4	4.0	3.3	3.6	3.7	3.7	3.5	3.3	3.2	3.7	3.7	3.4	3.2	3.1	3.5	3.6
Luxembourg	2.7	2.7	2.7	2.4	2.2	1.9	2.6	3.8	5.0	4.7	4.6	4.2	4.9	5.1	4.6	4.8	5.1	5.9	6.1	6.5
Mexico	3.7	3.2	3.2	2.5	2.5	2.8	3.0	3.4	3.9	3.6	3.6	3.7	4.0	5.5	5.4	5.2	5.0	4.9	4.8	4.4
Netherlands	6.5	5.1	5.1	4.2	3.7	3.1	3.7	4.8	5.7	5.9	5.0	4.2	3.7	4.4	5.0	5.0	5.8	7.2	7.4	6.9
New Zealand	6.8	7.7	7.7	7.0	6.2	5.5	5.3	4.8	4.0	3.8	3.9	3.7	4.2	6.1	6.6	6.5	6.9	6.2	5.8	5.8
Norway	3.9	3.1	3.1	3.0	3.2	3.4	3.7	4.2	4.3	4.5	3.4	2.5	2.6	3.2	3.6	3.3	3.2	3.5	3.5	4.4
Poland	10.9	10.2	10.2	13.4	16.1	18.3	20.0	19.8	19.1	17.9	14.0	9.6	7.0	8.1	9.7	9.7	10.1	10.3	9.0	7.5
Portugal	6.7	6.1	6.1	5.6	5.1	5.1	6.1	7.4	7.8	8.8	8.9	9.1	8.8	10.7	12.0	12.9	15.8	16.5	14.1	12.7
Slovak Republic	..	12.7	12.7	16.5	18.9	19.5	18.8	17.7	18.4	16.4	13.5	11.2	9.6	12.1	14.5	13.7	14.0	14.2	13.2	11.5
Slovenia	6.9	7.4	7.4	7.4	6.7	6.2	6.3	6.7	6.3	6.5	6.0	4.9	4.4	5.9	7.3	8.2	8.9	10.1	9.7	9.0
Spain	18.4	16.4	16.4	13.6	11.9	10.6	11.4	11.5	11.0	9.2	8.5	8.2	11.3	17.9	19.9	21.4	24.8	26.1	24.5	22.1
Sweden	9.9	8.2	8.2	6.7	5.6	5.8	6.0	6.6	7.4	7.6	7.0	6.1	6.2	8.3	8.6	7.8	8.0	8.0	7.9	7.4
Switzerland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	4.5	4.0	4.2	4.4	4.5	4.5
Turkey	..	..	..	..	..	..	..	..	..	9.2	8.8	8.8	9.7	12.6	10.7	8.8	8.2	8.7	10.0	10.3
United Kingdom	6.8	6.1	6.1	5.9	5.4	5.0	5.1	5.0	4.7	4.8	5.4	5.3	5.6	7.6	7.8	8.1	7.9	7.6	6.2	5.3
United States	5.0	4.5	4.5	4.2	4.0	4.7	5.8	6.0	5.5	5.1	4.6	4.6	5.8	9.3	9.6	9.0	8.1	7.4	6.2	5.3
Euro area	10.8	10.6	10.6	9.8	8.9	8.3	8.6	9.1	9.3	9.1	8.4	7.5	7.6	9.6	10.2	10.2	11.4	12.0	11.6	10.9
Total OECD	6.9	6.8	6.8	6.6	6.1	6.3	6.9	7.0	6.9	6.6	6.1	5.6	6.0	8.1	8.3	7.9	7.9	7.9	7.4	6.8

Note: In so far as possible, the data have been adjusted to ensure comparability over time and to conform to the guidelines of the International Labour Office. Annual figures are calculated by averaging the monthly and/or quarterly estimates (for both unemployed and the labour force). Further information is available from OECD.stat *(http://stats.oecd.org/index.aspx),* see the metadata relating to the harmonised unemployment rate.

Source: OECD, Main Economic Indicators.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368404

Annex Table 23. **Quarterly price, cost and unemployment projections**

Percentage changes, seasonally adjusted at annual rates

	2015	2016	2017	2015 Q4	2016 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2015 Q4 / Q4	2016 Q4 / Q4	2017 Q4 / Q4
Consumer price index[1]															
Canada	1.1	1.7	2.1	0.9	0.9	2.8	2.2	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1	1.3	2.0	2.1
France	0.1	0.1	0.8	0.0	-1.6	1.2	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7	0.2	0.3	0.7
Germany	0.1	0.3	1.5	0.2	-1.5	1.7	1.6	1.5	1.5	1.5	1.6	1.7	0.2	0.8	1.6
Italy	0.1	0.2	0.9	-0.2	-0.8	0.6	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9	0.1	0.5	0.9
Japan	0.8	0.1	2.1	-0.1	-0.6	0.3	0.7	1.1	1.2	6.6	1.2	1.3	0.3	0.4	2.6
United Kingdom	0.1	0.4	1.6	-0.1	-0.2	0.7	0.9	1.3	1.7	1.9	2.0	2.1	0.1	0.7	1.9
United States	0.1	1.1	2.0	0.8	-0.3	1.4	2.4	1.9	2.0	2.0	2.1	2.1	0.4	1.3	2.1
Euro area	0.0	0.2	1.2	-0.1	-1.4	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2	0.2	0.6	1.1
GDP deflator															
Canada	-0.5	1.2	2.1	-0.3	0.7	2.6	2.4	2.0	2.1	2.1	2.0	1.9	-0.3	1.9	2.0
France	0.7	0.6	0.6	1.3	0.6	0.2	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.8	0.5	0.6
Germany	2.1	1.3	1.3	3.2	0.6	0.9	1.1	1.2	1.3	1.3	1.4	1.5	2.2	1.0	1.4
Italy	0.8	0.7	0.9	1.1	-0.2	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0	1.1	0.7	0.5	1.0
Japan	2.0	0.9	1.8	1.0	0.4	0.9	1.0	1.1	1.0	5.2	1.2	1.3	1.5	0.9	2.2
United Kingdom	0.3	0.0	1.2	-1.6	-0.3	0.4	0.6	0.9	1.4	1.6	1.7	1.8	0.1	0.4	1.6
United States	1.0	1.4	2.1	0.9	0.6	1.9	2.2	2.0	2.0	2.0	2.2	2.2	1.1	1.7	2.1
Euro area	1.2	0.9	1.1	1.5	0.4	0.7	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	0.8	1.2
Total OECD	1.3	1.3	1.9	1.2	0.8	1.5	1.6	1.8	1.9	2.3	2.0	2.0	1.4	1.4	2.0
Unit labour costs (total economy)															
Canada	1.4	1.3	1.9	2.2	0.0	3.3	1.5	2.0	1.7	1.8	1.9	1.8	1.7	1.7	1.8
France	0.1	0.4	0.5	0.7	-0.2	0.9	0.4	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.3	0.4	0.5
Germany	2.4	2.5	1.7	4.3	2.0	2.1	1.7	1.6	1.7	1.7	1.8	1.9	2.9	1.8	1.8
Italy	1.1	0.9	0.4	1.5	1.1	0.3	0.3	0.1	0.4	0.4	0.5	0.6	1.2	0.4	0.5
Japan	1.0	1.6	1.6	4.0	0.8	1.1	-0.4	-0.3	0.2	6.5	3.0	0.9	1.1	0.3	2.6
United Kingdom	1.3	1.5	1.2	0.9	1.6	2.8	0.1	1.3	1.1	1.3	1.5	1.6	1.1	1.5	1.4
United States	1.9	2.9	1.9	2.7	5.6	1.9	1.6	1.8	1.9	1.9	2.1	2.1	2.0	2.7	2.0
Euro area	1.0	1.1	0.8	1.9	0.8	0.9	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	1.2	0.8	0.8
Total OECD	1.4	1.8	1.5	2.0	2.6	1.6	1.0	1.2	1.3	2.1	1.8	1.5	1.4	1.6	1.7
Unemployment							Per cent of labour force								
Canada	6.9	7.1	6.8	7.1	7.2	7.2	7.1	7.0	7.0	6.8	6.7	6.6			
France	10.0	9.8	9.7	10.0	9.9	9.9	9.8	9.8	9.8	9.7	9.7	9.7			
Germany	4.6	4.4	4.6	4.4	4.3	4.3	4.4	4.5	4.6	4.6	4.6	4.5			
Italy	11.9	11.3	10.8	11.5	11.5	11.4	11.3	11.1	11.0	10.8	10.7	10.5			
Japan	3.4	3.2	3.1	3.3	3.2	3.2	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1			
United Kingdom	5.4	5.1	5.2	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.2	5.2	5.2	5.3			
United States	5.3	5.0	4.7	5.0	4.9	5.0	5.0	4.9	4.8	4.7	4.6	4.6			
Euro area	10.8	10.2	9.8	10.5	10.3	10.2	10.1	10.0	9.9	9.8	9.7	9.6			
Total OECD	6.8	6.4	6.2	6.5	6.5	6.5	6.4	6.4	6.3	6.2	6.2	6.1			

Note: The adoption of national accounts systems has been proceeding at an uneven pace among countries, both with respect to variables and the time period covered. As a consequence, there are breaks in many national series. For further information, see table "National Accounts Reporting Systems, base years and latest data updates" at the beginning of the Statistical Annex.

1. For the United Kingdom, the euro area countries and the euro area aggregate, the Harmonised Index of Consumer Prices (HICP) is used.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368411

Annex Table 24. **Potential GDP and productive capital stock**

Percentage changes from previous period

	Potential GDP									Productive capital stock[1]								
	Average 1991-00	Average 2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Average 1991-00	Average 2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	3.5	3.2	3.2	3.2	3.0	2.8	2.6	2.4	2.2	2.5	4.1	5.2	5.5	4.9	4.1	3.3	2.6	2.2
Austria	2.4	1.9	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	2.8	2.2	1.4	1.5	1.4	1.3	1.1	1.2	1.3
Belgium	2.3	1.7	1.2	1.1	1.0	1.1	1.3	1.3	1.3	2.8	2.0	1.5	1.5	1.2	1.4	1.6	1.6	1.6
Brazil	2.3	3.3	3.3	2.9	2.6	2.2	1.7	1.2	1.0	1.4	2.1	4.3	4.2	4.2	3.8	2.7	1.6	1.0
Canada	2.7	2.4	1.9	2.0	1.9	1.8	1.7	1.5	1.5	2.4	2.7	2.7	2.7	2.7	2.5	2.0	1.5	1.5
China	10.6	10.3	8.8	8.0	7.7	7.4	7.1	6.8	6.6	10.3	10.8	11.3	10.3	10.4	10.5	10.4	10.2	10.0
Colombia	..	..	4.5	4.7	4.5	4.2	4.1	3.8	3.6	..	4.7	6.9	7.2	7.0	7.2	7.1	6.5	6.0
Costa Rica	..	4.5	4.1	4.2	4.3	4.2	4.1	4.0	3.8	..	5.1	5.3	5.5	6.0	6.1	6.2	6.1	5.8
Czech Republic	..	3.1	1.3	1.2	1.3	1.5	1.8	1.8	1.8	..	3.0	2.5	2.2	1.9	1.8	2.0	2.1	2.0
Denmark	2.3	1.1	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8	2.8	1.9	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7	0.6	0.7
Estonia	..	3.9	1.6	2.1	2.1	1.9	1.8	1.7	1.7	..	7.8	4.0	4.9	4.7	4.3	3.6	3.2	3.1
Finland	2.7	2.0	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5	1.4	1.9	1.1	1.0	0.6	0.3	0.3	0.3	0.5
France	2.2	1.5	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1	1.2	1.2	2.2	2.0	1.4	1.4	1.3	1.2	1.0	1.1	1.2
Germany	2.0	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.3	1.4	1.3	1.9	0.8	0.6	0.5	0.3	0.4	0.4	0.5	0.6
Greece	..	1.4	-1.8	-1.9	-1.4	-1.3	-0.8	-0.4	-0.1	..	2.9	0.6	-0.3	-0.6	-0.4	-0.2	0.0	0.1
Hungary	..	1.9	0.7	0.8	1.1	1.5	1.8	1.8	1.9	..	3.8	2.3	2.1	2.3	2.8	3.0	2.8	2.8
Iceland	2.6	3.5	1.6	1.7	1.6	1.7	2.0	2.2	2.4	3.0	4.5	0.2	0.6	0.6	1.1	2.1	3.0	3.5
India[2]	..	7.6	7.8	7.6	7.4	7.2	7.1	7.1	7.1	..	8.8	10.5	9.9	9.4	8.7	8.2	7.7	7.5
Indonesia	4.2	4.6	5.7	5.8	5.8	5.7	5.6	5.5	5.5	4.7	4.0	5.8	6.1	6.1	6.0	5.9	5.8	5.9
Ireland	6.3	4.5	1.7	1.8	1.4	1.6	2.3	2.8	2.8	4.1	5.8	2.4	2.9	1.9	2.6	4.6	6.1	5.9
Israel	..	3.5	4.0	3.9	3.6	3.3	3.1	3.1	3.1	..	3.8	4.5	4.6	4.4	4.0	3.5	3.6	3.8
Italy	1.5	0.6	-0.2	-0.5	-0.6	-0.5	-0.4	-0.3	-0.2	2.0	1.8	0.6	0.2	-0.4	-0.7	-0.7	-0.6	-0.4
Japan	2.0	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	3.7	0.9	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	-0.1
Korea	7.0	4.1	3.8	3.6	3.5	3.3	3.3	3.2	3.1	10.7	5.2	4.4	4.2	3.7	3.7	3.5	3.4	3.4
Lithuania	..	..	1.3	1.8	2.2	2.2	2.4	2.6	2.5	..	7.2	3.9	4.0	4.0	4.1	4.4	4.6	4.5
Latvia	..	4.3	0.7	1.9	2.0	2.0	2.3	2.4	2.5	..	10.1	4.0	5.1	4.7	4.1	4.0	3.7	3.6
Luxembourg	..	3.6	3.0	3.2	2.7	2.7	2.8	2.6	2.7	..	3.6	2.8	3.3	2.1	1.9	2.0	1.8	2.1
Mexico	..	2.3	2.3	2.6	2.7	2.8	2.9	2.9	2.9	4.8	4.8	4.3	4.5	4.3	4.1	4.1	3.9	3.8
Netherlands	3.1	1.6	0.9	0.9	0.8	0.9	1.1	1.2	1.3	3.6	2.4	1.8	1.6	1.1	1.1	1.3	1.5	1.6
New Zealand	3.1	2.9	1.9	2.0	2.2	2.4	2.6	2.6	2.5	2.1	3.7	2.6	2.6	2.5	2.8	2.9	2.8	2.9
Norway	3.0	2.9	2.0	1.9	2.0	2.1	2.1	1.9	1.9	2.5	3.5	2.8	2.9	2.9	2.9	2.7	2.6	2.7
Poland	..	3.8	3.3	3.1	2.9	3.0	3.2	3.2	3.1	..	4.0	3.7	3.5	3.0	3.3	3.7	3.6	3.6
Portugal	2.9	1.2	0.2	-0.4	-0.4	-0.1	0.1	0.1	0.0	5.3	4.2	2.5	0.7	0.1	0.4	0.4	0.4	0.3
Russia	..	4.8	2.2	1.9	1.5	1.0	0.5	0.1	0.0	..	5.8	6.4	6.6	6.2	5.5	4.4	3.6	3.2
Slovak Republic	..	4.1	3.3	2.9	2.5	2.4	2.6	2.6	2.8	..	3.6	3.4	3.0	2.4	2.3	2.9	3.2	3.2
Slovenia	..	2.7	0.6	0.5	0.6	1.2	1.3	1.4	1.4	..	4.3	1.7	1.3	1.1	1.3	1.3	1.1	1.1
South Africa	..	3.0	2.6	2.6	2.6	2.5	2.4	2.3	2.2	0.9	2.3	2.6	2.7	2.7	2.8	2.5	2.3	2.2
Spain	2.9	2.5	0.7	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5	0.7	4.3	4.5	2.5	1.9	1.4	1.5	1.8	2.0	2.1
Sweden	2.3	2.3	1.7	1.6	1.6	1.9	2.1	2.4	2.4	2.0	2.1	1.8	1.8	1.6	1.7	1.9	2.0	2.1
Switzerland	1.5	2.1	1.9	1.9	1.8	1.8	1.7	1.6	1.6	2.8	2.1	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4	1.3
United Kingdom	2.5	1.9	1.0	1.1	1.2	1.6	1.8	1.7	1.5	3.5	3.1	2.2	2.2	2.1	2.4	2.4	2.2	2.3
United States	3.2	2.2	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.6	1.5	3.0	2.2	1.2	1.4	1.3	1.5	1.6	1.5	1.5
Euro area	2.2	1.5	0.7	0.7	0.6	0.7	0.8	0.9	1.0	2.4	2.0	1.2	1.0	0.7	0.6	0.7	0.8	1.0
Total OECD	2.8	2.0	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6	1.6	1.5	3.6	2.3	1.5	1.5	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4

Note: For methodological details see Sources & Methods of the *OECD Economic Outlook (http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods.htm).*

1. Total economy less housing.
2. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368420

Annex Table 25. **Structural unemployment and unit labour costs**

	Structural unemployment rate									Unit labour costs								
	Average 1991-00	Average 2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Average 1991-00	Average 2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Per cent									*Percentage changes*								
Australia	7.6	5.5	5.2	5.3	5.5	5.7	5.8	5.9	5.9	1.5	3.5	5.4	2.0	0.7	0.5	-0.1	0.9	1.6
Austria	3.9	4.3	4.4	4.4	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	1.0	1.6	0.9	3.4	2.5	2.1	1.9	0.9	1.0
Belgium	8.2	8.0	7.9	7.9	8.0	8.0	8.0	8.1	8.1	1.5	1.7	2.8	3.3	1.9	-0.1	-0.2	0.1	0.9
Canada	9.0	6.9	6.6	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	0.8	2.4	2.2	2.8	1.9	1.3	1.4	1.3	1.9
Czech Republic	..	6.9	6.4	6.4	6.3	6.1	5.9	5.9	5.9	11.1	2.2	0.3	3.2	1.2	0.3	0.0	1.0	2.2
Denmark	6.3	5.5	6.1	6.2	6.2	6.3	6.3	6.3	6.3	1.2	2.8	0.2	1.2	1.5	1.4	2.2	2.3	1.8
Estonia	..	9.8	9.1	8.7	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	..	6.2	-0.4	3.0	5.0	3.9	5.6	2.9	1.3
Finland	11.0	8.4	7.9	7.8	7.6	7.5	7.4	7.4	7.4	-0.4	2.0	2.2	5.1	1.6	0.9	0.5	0.4	0.3
France	9.1	8.4	8.9	9.1	9.2	9.3	9.2	9.1	8.9	1.1	2.0	0.7	2.0	0.7	1.0	0.1	0.4	0.5
Germany	7.4	8.4	6.2	5.7	5.4	5.2	4.9	4.8	4.7	1.4	0.6	0.6	3.2	2.4	2.2	2.4	2.5	1.7
Greece	..	11.5	15.2	16.1	16.4	16.9	17.3	17.5	17.5	..	4.9	-1.8	-2.7	-7.3	-2.7	1.8	1.0	0.8
Hungary	..	7.8	10.0	9.7	9.4	9.1	8.9	8.7	8.5	..	4.3	1.6	3.9	1.7	2.3	3.2	3.8	3.1
Iceland	3.4	3.9	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.0	4.5	7.7	5.2	4.0	5.0	4.9	3.8	3.3
Ireland	11.2	8.4	10.5	10.7	10.8	10.8	10.7	10.5	10.3	1.8	1.7	-2.5	-0.8	-0.9	-1.7	-3.9	-0.1	2.0
Israel	..	10.2	7.5	6.8	6.4	6.2	5.9	5.7	5.5	..	0.7	2.3	2.7	1.9	1.2	2.5	2.1	2.2
Italy	9.3	8.2	8.1	8.4	8.8	9.0	9.1	9.2	9.2	1.8	3.1	0.8	1.6	0.8	0.7	1.1	0.9	0.4
Japan	3.1	4.1	4.1	4.0	3.9	3.9	3.8	3.8	3.7	0.2	-1.8	1.0	-1.4	-0.8	1.6	1.0	1.6	1.6
Korea	3.3	3.6	3.4	3.3	3.3	3.4	3.4	3.4	3.4	3.5	2.7	2.6	2.7	2.1	1.7	2.2	0.6	1.5
Luxembourg	2.2	4.1	5.7	6.0	6.2	6.3	6.4	6.4	6.4	2.5	3.3	2.4	5.0	1.1	1.4	-1.3	-0.8	0.5
Mexico	3.4	3.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.7	4.7	4.7	17.9	4.8	3.1	3.8	2.7	1.9	1.7	1.8	1.5
Netherlands	6.3	4.9	5.2	5.3	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	1.8	1.8	0.8	2.6	0.7	0.5	-0.7	1.1	1.0
New Zealand	7.5	5.1	6.1	6.2	6.1	6.0	5.7	5.4	5.2	0.8	3.3	2.0	-0.1	2.5	2.5	0.4	1.0	1.1
Norway	4.2	3.4	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	2.3	4.5	5.4	4.0	4.7	2.3	1.8	1.8	1.7
Poland	..	11.9	8.8	8.5	8.2	8.0	7.8	7.7	7.5	..	1.6	0.9	2.8	0.8	0.6	-1.6	1.6	2.5
Portugal	6.0	8.2	11.1	11.6	11.9	11.9	11.7	11.5	11.3	4.9	2.3	-2.0	-3.9	2.5	-0.5	-0.3	2.5	1.3
Slovak Republic	..	12.5	12.8	12.3	11.9	11.4	11.0	10.5	9.8	..	1.9	1.7	1.6	0.6	1.5	1.3	1.7	1.2
Slovenia	..	6.1	6.7	7.2	7.8	7.8	7.8	7.8	7.7	..	3.8	-1.0	0.4	-1.3	-1.3	-0.6	0.5	0.1
Spain	14.9	14.2	17.5	18.0	18.3	18.5	18.6	18.7	18.5	3.7	3.3	-0.9	-3.6	-0.7	-0.5	0.7	-0.7	-1.0
Sweden	7.2	7.0	7.4	7.4	7.4	7.5	7.5	7.5	7.5	0.8	1.6	2.9	3.9	1.8	1.3	1.5	1.9	1.6
Switzerland	2.8	3.7	3.9	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	0.5	0.8	1.6	1.3	0.5	0.4	1.3	-0.1	0.3
United Kingdom	7.8	5.8	6.1	6.1	6.2	5.9	5.6	5.4	5.4	2.5	2.5	-0.5	1.1	0.6	-1.0	1.3	1.5	1.2
United States	5.6	5.2	5.1	5.1	5.0	5.0	4.9	4.9	4.9	2.1	1.4	2.2	1.9	1.2	2.2	1.9	2.9	1.9
Euro area	9.0	9.0	9.3	9.4	9.4	9.4	9.4	9.3	9.2	2.1	2.1	0.3	1.3	1.0	0.9	1.0	1.1	0.8
Total OECD	6.4	6.4	6.5	6.5	6.4	6.4	6.4	6.3	6.3	3.6	1.8	1.6	1.7	1.1	1.4	1.4	1.8	1.5

Note: For more information about sources and definitions, see Sources & Methods of the *OECD Economic Outlook (http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods.htm).*
Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368433

Annex Table 26. **Household saving rates**

Per cent of disposable household income

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Net saving																				
Australia	1.8	1.5	1.3	3.7	0.8	0.4	1.3	2.3	1.2	3.4	6.6	9.9	9.7	11.0	10.4	10.3	9.5	8.6	7.7	7.0
Austria	10.4	11.7	10.5	8.8	8.9	9.2	9.2	10.7	11.3	12.1	11.9	11.3	9.3	7.9	9.2	7.3	7.8	6.9	7.3	6.7
Belgium	11.1	11.3	10.4	11.9	11.0	10.6	8.9	8.5	9.2	9.4	10.0	11.4	8.2	6.6	6.4	5.1	5.2	5.1	5.2	5.2
Canada	4.3	4.2	4.6	4.5	2.9	1.9	2.3	1.3	2.4	1.9	3.2	4.4	4.0	4.1	4.7	5.1	4.0	4.3	4.3	4.3
Czech Republic	5.4	4.9	6.0	6.2	6.3	5.7	4.9	6.1	7.8	7.0	6.3	8.5	7.6	5.9	6.2	5.5	5.7	5.1	4.9	4.8
Denmark	-3.4	-7.2	-6.0	0.0	1.2	1.8	-2.2	-4.6	-1.7	-3.1	-4.2	0.8	2.1	0.9	0.7	1.2	-2.8	6.8	8.1	7.8
Estonia	-0.5	-0.7	0.3	-1.8	-9.5	-9.3	-10.8	-10.2	-10.7	-6.7	2.0	7.3	4.1	5.2	2.0	4.0	3.4	4.7	5.5	5.3
Finland	1.4	3.5	3.0	2.7	2.7	2.3	3.0	1.0	-0.4	-0.4	-0.2	3.4	3.2	1.3	0.7	1.5	-0.2	-0.6	-0.8	-0.8
Germany	10.0	9.5	9.0	9.6	9.6	10.1	10.1	10.1	10.1	10.2	10.5	10.0	10.0	9.6	9.3	9.1	9.5	9.7	10.4	9.9
Hungary	10.9	7.1	5.3	6.0	3.1	1.7	4.5	5.7	6.3	2.2	1.5	3.6	3.6	4.1	2.6	3.9	4.9	5.9	6.6	6.6
Ireland	..	..	..	..	-0.7	-0.5	0.3	0.7	-2.0	-2.1	3.9	9.4	6.4	3.6	3.5	1.0	-0.4	5.2	5.2	5.4
Italy	10.0	8.8	7.4	8.9	9.6	9.1	9.5	9.0	8.4	8.0	7.8	7.0	4.1	3.6	1.9	3.5	3.0	2.9	3.3	3.1
Japan	9.4	8.1	6.8	3.7	3.1	2.5	2.1	1.4	1.1	0.9	0.4	2.4	2.0	2.7	1.2	-0.1	-0.8	1.3	2.1	1.0
Korea	22.9	15.8	9.2	5.5	1.1	4.8	8.2	6.7	5.5	3.5	3.8	4.8	4.7	3.9	3.9	5.6	7.2	8.8	8.7	8.7
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	9.5	12.1	13.0	13.6	13.7	16.4	17.5	18.5	17.5	17.5
Netherlands	9.2	7.3	6.2	8.1	7.9	7.4	6.8	5.7	3.8	3.9	3.7	7.1	4.9	5.8	6.8	7.3	8.2	6.9	6.8	6.8
New Zealand	-1.7	3.0	-2.5	-1.4	-6.8	-4.3	-3.7	-5.9	-4.1	-0.4	-2.1	1.3	2.2	2.4	2.0	1.8	-0.7	-1.9	-2.2	-2.2
Norway	5.7	4.7	4.3	3.1	8.2	8.8	6.9	9.7	-0.5	0.9	3.6	5.1	4.0	5.8	7.1	7.6	8.2	8.8	8.6	8.6
Poland	12.2	10.6	10.5	12.4	9.0	7.9	4.0	3.0	2.7	2.2	0.8	3.2	2.4	-1.1	-1.1	-0.1	-0.7	-1.2	0.4	0.9
Slovak Republic	7.5	6.0	5.8	3.7	3.4	1.1	0.3	1.1	0.1	1.9	0.8	2.3	4.7	2.9	1.7	2.9	3.8	4.1	4.2	4.2
Spain	6.7	5.2	5.8	5.5	5.2	6.7	5.0	3.2	1.4	-1.0	1.6	7.3	3.7	4.6	2.6	4.2	3.9	3.5	3.1	3.0
Sweden	1.7	1.9	4.0	8.0	7.8	6.6	5.8	5.4	6.9	9.4	12.7	12.2	11.0	12.7	15.3	15.1	15.2	16.0	16.5	16.8
Switzerland	13.9	14.6	15.3	15.5	15.3	14.8	13.7	14.0	15.8	17.4	16.7	17.1	17.0	17.8	18.5	19.0	19.3	20.1	20.1	20.0
United States	6.2	4.4	4.2	4.3	5.0	4.8	4.5	2.6	3.3	2.9	4.9	6.1	5.6	6.0	7.6	4.8	4.8	5.1	5.2	4.5
Gross saving																				
France	15.0	14.7	14.5	15.0	15.9	15.3	15.5	14.2	14.3	14.8	14.7	15.9	15.5	15.2	14.7	14.4	14.8	15.1	15.1	15.1
Portugal	12.0	11.4	10.5	11.0	10.9	10.0	10.0	9.2	8.0	7.0	6.8	10.4	9.2	7.5	7.7	7.8	5.7	4.2	4.7	5.3
United Kingdom	10.7	8.4	9.8	10.8	9.8	9.1	7.8	7.0	6.6	7.3	5.8	9.8	11.6	9.1	8.7	6.3	5.4	4.2	3.2	3.2

Note: The adoption of new national account systems has been proceeding at an uneven pace among countries, both with respect to variables and the time period covered. As a consequence, there are breaks in many national series. See table "National Accounts Reporting Systems, base years and latest data updates" at the beginning of the Statistical Annex. Most countries report household saving on a net basis (i.e. gross saving minus consumption of fixed capital by households and unincorporated businesses). In most countries "households" refer to the household sector plus non-profit institutions servicing households (in some cases referred to as personal saving).

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368444

Annex Table 27. **Gross national saving**

Per cent of nominal GDP

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Australia	21.5	21.7	21.7	20.6	21.5	21.3	21.5	21.4	21.0	21.8	21.5	21.7	24.3	23.0	23.6	24.8	24.5	24.2	23.7	22.2
Austria	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Belgium	25.5	26.9	26.8	27.5	27.7	26.7	26.7	26.5	27.0	27.0	27.6	28.5	27.1	22.6	26.3	24.1	24.6	23.1	23.8	..
Canada	19.4	20.1	19.6	21.0	23.6	22.5	21.7	22.0	23.5	24.4	24.5	24.2	24.2	18.4	19.1	20.7	20.8	21.2	21.7	20.0
Chile	23.6	23.1	21.9	21.1	20.9	21.1	21.3	20.8	22.9	23.6	25.3	24.8	22.4	22.3	24.0	22.5	22.0	20.7	20.9	20.4
Czech Republic	30.2	26.9	28.9	27.2	27.8	27.6	25.5	24.7	25.5	26.5	26.2	27.4	26.2	22.6	22.0	22.5	24.1	23.6	23.3	24.6
Denmark	22.5	23.6	23.0	23.8	24.6	25.6	25.0	25.0	25.4	26.4	27.6	26.8	26.8	22.2	24.1	25.2	25.3	26.6	27.6	..
Estonia	21.4	20.9	22.4	21.2	23.9	23.6	22.2	22.9	21.8	23.6	23.9	23.8	22.3	23.0	23.2	26.6	27.7	28.0	27.5	25.9
Finland	22.7	26.0	27.1	28.7	30.7	31.3	30.2	27.3	28.8	28.0	28.4	29.6	27.8	23.2	23.1	22.0	20.6	19.5	19.6	19.5
France	20.8	22.1	23.2	24.0	23.8	23.6	22.4	21.9	22.3	22.0	22.6	23.0	22.7	19.7	20.2	21.0	19.7	19.7	19.8	..
Germany	22.1	22.2	22.6	22.1	22.2	22.0	21.8	21.1	23.7	23.5	25.5	27.5	26.5	24.0	25.4	27.3	26.4	26.0	27.0	27.5
Greece	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	13.7	11.4	8.5	5.7	5.6	5.0	8.6	9.3	9.2	9.3
Hungary	21.8	22.5	22.4	19.7	20.3	20.6	18.9	16.4	17.4	16.7	18.2	16.9	17.9	19.5	20.9	21.2	21.0	24.4	24.2	..
Ireland	..	..	..	24.3	24.9	23.4	22.5	24.7	25.4	25.8	26.6	23.2	18.2	14.7	17.0	17.2	18.1	21.5	23.8	27.6
Israel	21.0	21.8	22.2	21.9	21.1	20.9	19.5	20.0	21.4	23.9	25.0	24.1	21.2	21.9	21.7	22.8	22.6	23.1	23.6	..
Italy	22.3	22.1	21.4	21.1	20.5	20.9	21.0	20.0	20.6	19.9	20.2	20.7	18.8	17.0	16.9	17.1	18.1	18.4	18.2	17.9
Japan	29.1	29.3	28.6	27.3	27.4	25.6	24.7	24.9	25.6	25.8	26.4	27.5	25.9	22.2	23.2	22.3	22.0	21.9	22.5	..
Korea	36.2	36.2	37.7	35.5	34.1	32.1	31.6	33.1	35.2	33.4	32.6	33.0	32.8	32.7	34.8	34.7	34.4	34.5	34.5	35.4
Mexico	17.1	19.3	23.1	22.8	23.7	22.5	20.8	21.7	22.1	21.9	22.8	23.7	25.0	23.5	21.2	22.9	23.7	23.4	22.9	25.0
Netherlands	28.6	28.7	27.4	29.1	29.5	27.7	26.5	27.4	28.7	28.2	30.5	30.8	27.6	27.2	28.1	29.4	29.3	29.0	28.7	..
New Zealand	18.2	19.0	18.0	18.5	20.0	22.1	21.1	21.7	20.4	17.8	17.3	18.5	15.6	18.4	17.5	17.5	17.5	20.2	20.3	..
Norway	29.4	31.1	27.9	30.0	36.5	36.3	32.8	31.6	34.0	38.8	40.3	39.5	41.7	35.4	36.3	38.2	39.0	38.2	40.2	37.7
Poland	19.9	20.0	21.0	20.1	19.4	18.2	16.4	17.2	14.4	16.5	17.7	18.3	17.9	16.9	16.5	17.7	17.7	18.5	19.0	..
Portugal	19.8	20.2	20.6	20.2	17.8	17.9	17.2	16.2	15.4	13.4	12.5	13.0	11.0	10.7	10.8	13.1	13.7	15.4	15.1	15.1
Slovak Republic	26.6	27.0	25.8	25.3	25.0	24.3	23.2	19.4	20.7	21.2	20.6	22.9	22.2	17.8	19.3	19.6	21.2	21.7	20.2	..
Slovenia	..	..	..	24.4	24.6	25.3	25.5	25.1	25.6	26.3	28.3	28.7	27.4	22.6	21.7	21.6	20.9	23.2	26.3	27.2
Spain	21.4	22.2	22.3	22.5	22.5	22.4	23.1	23.9	23.1	22.5	22.3	21.7	20.4	20.3	19.7	18.6	19.8	20.6	20.8	..
Sweden	23.9	24.4	25.3	26.3	27.4	27.8	27.1	28.2	28.3	29.1	31.4	33.6	33.1	27.6	29.6	29.9	29.1	27.9	27.9	29.4
Switzerland	31.3	33.2	34.0	34.7	36.7	34.0	31.3	35.5	35.4	38.4	39.4	34.7	28.0	34.3	39.3	35.0	35.2	34.6	..	..
United Kingdom	15.6	16.5	17.4	15.2	14.5	14.9	14.8	14.9	14.8	14.7	14.1	15.4	15.6	12.1	11.8	12.9	10.0	8.9	..	..
United States	19.5	20.7	21.3	20.7	20.6	19.5	18.1	17.3	17.5	17.9	19.1	17.3	15.4	14.3	15.1	15.7	17.7	18.2	18.8	18.7

Note: Based on SNA93, SNA08, ESA95 or ESA10.
Source: National accounts of OECD countries database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368457

Annex Table 28. **Household wealth and indebtedness**

Per cent of nominal disposable income

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Canada												
Net wealth	634.1	669.6	695.2	701.5	638.7	682.6	706.5	711.7	743.0	767.0	799.1	815.7
Net financial wealth	273.9	297.1	304.8	299.5	243.8	273.7	291.8	284.9	303.7	319.6	343.2	350.7
Non-financial assets	360.2	372.5	390.4	402.0	394.9	408.9	414.7	426.8	439.3	447.4	455.9	464.9
Financial assets	398.3	429.5	442.0	444.7	394.1	432.3	452.3	447.2	466.8	482.6	508.5	518.3
of which: Equities	50.1	63.9	67.2	79.6	54.9	76.3	87.1	78.0	82.9	87.7	88.6	83.8
Liabilities	124.4	132.3	137.2	145.2	150.3	158.6	160.6	162.3	163.1	163.1	165.2	167.6
of which: Mortgages	75.2	79.4	82.4	88.1	91.5	96.2	99.0	101.3	103.0	103.5	105.7	108.6
France												
Net wealth	670.6	742.7	790.0	797.5	724.0	734.2	772.8	779.7	785.7	788.2	781.3	..
Net financial wealth	202.8	212.6	228.1	226.0	192.8	208.5	216.8	213.2	227.4	238.4	244.2	..
Non-financial assets	467.9	530.1	561.9	571.4	531.2	525.7	556.0	566.5	558.3	549.8	537.1	..
Financial assets	283.7	300.0	320.6	321.6	290.4	311.5	323.0	318.9	329.4	340.8	347.5	..
of which: Equities	84.5	91.4	105.6	104.3	73.8	81.0	84.2	78.4	87.1	93.3	94.1	..
Liabilities	80.9	87.4	92.5	95.6	97.6	103.0	106.3	105.7	102.0	102.4	103.4	..
of which: Long-term loans	58.3	63.4	67.7	71.6	74.9	78.7	81.2	83.9	85.3	86.5	87.2	..
Germany												
Net wealth	572.8	586.1	586.3	611.2	597.0	621.4	626.3	624.6	638.9	651.9	664.6	..
Net financial wealth	166.3	179.4	176.4	189.8	173.5	186.3	192.9	188.8	197.8	205.5	212.8	218.7
Non-financial assets	406.5	406.7	409.9	421.4	423.5	435.1	433.4	435.8	441.1	446.5	451.8	..
Financial assets	276.7	287.4	282.1	292.4	272.9	286.6	291.2	285.4	293.3	300.0	306.4	311.9
of which: Equities	63.8	71.3	67.5	70.7	50.4	53.8	55.3	50.0	53.4	56.7	59.5	63.3
Liabilities	110.4	108.1	105.7	102.7	99.4	100.3	98.3	96.5	95.5	94.6	93.6	93.2
of which: Mortgages	72.2	71.5	71.4	69.5	67.4	68.2	66.9	65.7	65.4	..	..	..
Italy												
Net wealth	813.6	865.1	913.3	894.7	891.2	915.5	920.7	902.8	943.6	936.8	..	..
Net financial wealth	303.6	330.3	342.5	302.8	277.4	276.3	266.4	251.1	277.4	287.6	298.1	..
Non-financial assets	510.0	534.8	570.9	592.0	613.8	639.3	654.2	651.7	666.1	649.2	..	..
Financial assets	369.1	401.6	418.6	383.0	359.1	362.8	356.9	341.2	369.6	378.5	388.3	..
of which: Equities	68.5	93.4	112.8	84.3	65.3	58.2	50.4	44.2	53.3	62.4	64.2	..
Liabilities	65.5	71.3	76.2	80.2	81.7	86.6	90.5	90.0	92.1	90.9	90.2	..
of which: Medium and long-term loans	39.6	43.4	46.8	49.9	50.6	54.1	57.0	57.1	58.4	57.5	57.2	..
Japan												
Net wealth	780.2	805.8	812.8	808.7	776.8	779.5	772.3	762.9	778.1	811.6	817.7	..
Net financial wealth	385.5	417.2	419.2	408.7	381.4	396.4	399.4	398.7	419.0	452.4	460.2	..
Non-financial assets	394.7	388.5	393.6	400.0	395.4	383.1	372.9	364.3	359.0	359.1	357.5	..
Financial assets	519.1	551.4	554.1	538.1	510.3	524.9	526.9	523.0	542.3	577.3	587.6	..
of which: Equities	48.9	77.3	77.0	55.6	34.5	34.9	36.0	33.3	39.8	58.0	58.8	..
Liabilities	133.6	134.1	134.9	129.4	128.9	128.5	127.4	124.3	123.2	124.9	127.4	..
of which: Mortgages [1]	64.4	64.8	66.0	65.3	65.7	66.2	66.6	67.4	67.7	68.3	68.5	..
United Kingdom												
Net wealth	794.1	812.5	830.8	841.2	731.2	736.6	753.4	778.7	776.8	786.8	862.5	..
Net financial wealth	329.4	350.6	340.6	328.6	284.4	297.2	311.0	338.6	339.7	335.0	381.6	380.3
Non-financial assets	464.8	462.0	490.2	512.6	446.8	439.4	442.4	440.0	437.1	451.7	480.9	..
Financial assets	494.3	517.9	519.5	512.0	462.9	465.1	470.0	498.3	493.5	487.4	536.4	533.0
of which: Equities	71.0	75.5	75.8	72.1	45.0	60.4	66.1	55.4	47.5	53.9	57.7	61.6
Liabilities	165.0	167.3	178.9	183.4	178.5	167.9	159.0	159.7	153.9	152.4	154.8	152.8
of which: Mortgages	117.7	120.0	128.6	134.0	131.9	126.1	120.2	118.8	116.0	115.7	115.5	114.0
United States												
Net wealth	620.2	656.8	658.3	633.3	510.8	530.6	554.2	537.4	560.9	640.5	651.9	648.0
Net financial wealth	342.4	353.6	364.7	365.0	284.8	313.7	345.9	338.7	358.2	416.9	425.8	416.7
Non-financial assets	277.8	303.3	293.6	268.3	226.0	216.9	208.2	198.7	202.8	223.6	226.1	231.3
Financial assets	464.7	483.0	498.8	502.0	414.7	442.2	468.6	453.7	468.1	528.1	535.5	525.0
of which: Equities	118.2	122.7	139.7	136.3	78.7	102.0	116.4	107.6	121.2	158.5	167.9	160.0
Liabilities	122.2	129.4	134.1	137.0	129.9	128.5	122.7	115.0	110.0	111.2	109.7	108.3
of which: Mortgages	89.1	96.6	100.6	103.0	98.1	97.1	90.1	83.9	78.1	77.5	74.4	72.5

Note: Assets and liabilities are amounts outstanding at the end of the period, in per cent of nominal disposable income. For a more detailed description of the variables, see Sources & Methods of the *OECD Economic Outlook (http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods.htm).*

1. Fiscal year.

Source: Canada: Statistics Canada; France: INSEE; Germany: Deutsche Bundesbank, Federal Statistical Office (Destatis); Italy: Banca d'Italia; Japan: Economic Planning Agency; United Kingdom: Office for National Statistics; United States: Federal Reserve.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368468

Annex Table 29. **General government total outlays**

Per cent of nominal GDP

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	33.9	34.3	34.6	34.8	34.2	33.4	34.0	33.7	33.6	33.6	34.2	37.1	36.6	35.6	36.0	35.6	35.7	35.6	35.5	35.3
Austria	51.9	51.8	50.2	51.0	50.7	51.0	53.6	51.0	50.1	49.1	49.9	54.1	52.8	50.8	51.1	50.8	52.5	51.7	50.9	50.6
Belgium	50.6	50.1	49.0	49.2	49.5	50.7	48.9	51.4	48.4	48.2	50.3	54.1	53.3	54.4	55.8	55.6	55.1	54.0	53.6	52.9
Canada	43.6	41.9	40.7	41.2	40.5	40.4	39.3	38.6	38.8	38.6	38.9	43.5	43.2	41.7	41.0	40.3	39.0	40.3	40.5	40.5
Czech Republic	41.8	41.1	40.3	42.5	44.3	48.5	42.2	41.9	40.8	39.9	40.2	43.6	43.0	43.2	44.7	42.8	42.8	42.6	41.4	41.3
Denmark	55.4	54.5	52.7	52.8	53.2	53.6	53.0	51.2	49.8	49.6	50.5	56.8	57.1	56.8	58.3	56.5	56.0	55.7	55.1	54.6
Estonia	39.5	40.4	36.5	35.1	36.1	35.1	34.4	34.1	33.6	34.2	39.7	46.0	40.5	37.5	39.1	38.3	37.9	39.5	39.3	38.7
Finland	52.4	51.0	48.0	47.3	48.5	49.4	49.3	49.3	48.3	46.8	48.3	54.8	54.8	54.4	56.2	57.5	58.1	58.3	58.3	57.8
France	52.3	52.1	51.1	51.2	52.3	52.8	52.5	52.9	52.5	52.2	53.0	56.8	56.4	55.9	56.8	56.9	57.3	57.0	56.6	56.2
Germany	47.7	47.8	44.7	46.8	47.2	47.7	46.5	46.3	44.7	42.8	43.6	47.6	47.4	44.8	44.4	44.5	44.2	44.0	44.3	44.4
Greece	45.2	46.1	46.3	45.9	45.8	46.6	47.6	45.5	45.1	47.1	50.9	54.0	52.3	54.2	55.2	62.2	50.8	55.5	53.1	53.2
Hungary	50.5	48.5	47.0	46.9	50.6	48.9	48.6	49.5	51.3	49.7	48.7	50.4	49.3	49.5	48.4	49.3	49.5	50.5	49.1	48.7
Iceland	40.8	41.6	41.3	41.9	43.4	44.8	43.0	41.5	41.1	41.0	55.7	48.5	49.4	45.7	45.4	44.0	45.3	42.6	40.5	39.1
Ireland	34.6	34.0	30.9	32.5	33.1	32.9	33.1	33.4	33.8	35.9	41.9	47.2	65.7	45.5	41.8	39.7	38.6	35.2	32.0	30.9
Israel	51.9	50.5	48.2	50.2	51.5	50.3	47.0	45.9	44.6	42.6	42.3	42.4	41.6	41.0	41.5	41.5	41.2	41.0	41.3	41.3
Italy	48.3	47.4	45.4	47.5	46.8	47.2	46.9	47.1	47.6	46.8	47.8	51.2	49.9	49.1	50.8	51.0	51.2	50.5	50.0	49.3
Japan	41.4	38.2	38.8	38.0	38.2	37.8	36.6	36.4	36.0	35.8	36.9	41.9	40.7	41.8	41.8	42.4	42.0	41.3	40.8	39.6
Korea	26.7	25.8	24.7	26.4	26.1	32.6	29.6	29.5	30.1	29.7	32.0	34.9	31.0	32.3	32.7	31.8	32.0	32.9	32.3	31.6
Luxembourg	41.4	39.2	37.6	38.7	41.9	44.1	44.3	44.0	40.1	38.2	40.2	46.1	44.9	43.3	44.6	43.2	42.4	41.5	41.0	40.1
Netherlands	44.1	43.5	41.8	43.1	43.9	44.7	43.7	42.3	43.0	42.4	43.6	48.2	48.2	47.0	47.1	46.4	46.2	44.9	44.3	43.7
New Zealand	39.8	39.4	37.5	37.2	36.5	37.0	36.6	37.7	39.0	38.7	40.7	41.8	47.8	44.8	43.6	42.8	42.0	41.9	41.8	41.4
Norway	48.5	47.1	42.0	43.8	46.7	47.9	45.0	42.1	40.8	41.4	40.2	46.1	45.0	43.8	42.9	44.0	45.6	48.6	50.8	51.1
Poland	45.5	43.9	42.1	44.8	45.3	45.7	43.8	44.5	44.8	43.1	44.5	45.3	45.6	43.6	42.6	42.4	42.2	41.5	41.7	42.3
Portugal	42.7	42.6	42.6	44.1	43.7	45.3	46.1	46.7	45.2	44.5	45.3	50.2	51.8	50.0	48.5	49.9	51.7	48.3	47.1	46.8
Slovak Republic	45.6	47.9	52.0	44.4	45.1	39.9	37.8	39.6	38.6	36.1	36.7	43.9	42.0	40.5	40.5	41.3	41.9	45.6	43.5	42.9
Slovenia	45.0	45.8	46.1	47.0	45.8	45.8	45.3	44.9	44.2	42.2	43.9	48.2	49.3	50.0	48.6	60.3	49.9	48.0	48.4	47.9
Spain	41.0	39.9	39.1	38.5	38.6	38.3	38.7	38.3	38.3	38.9	41.1	45.8	45.6	45.8	48.0	45.1	44.5	43.3	41.9	40.6
Sweden	57.2	56.6	53.6	53.0	54.2	54.3	52.9	52.8	51.4	49.6	50.4	53.1	51.3	50.6	51.6	52.3	51.6	50.4	50.2	49.9
Switzerland	34.6	33.9	34.2	33.8	36.2	35.6	35.0	34.0	32.2	30.9	31.2	33.1	32.9	32.9	33.3	34.0	33.7	34.0	34.1	34.0
United Kingdom	38.1	38.0	37.8	39.1	40.0	41.2	42.3	42.7	42.9	42.8	46.6	49.7	48.8	46.9	46.8	44.9	43.8	43.2	43.3	42.2
United States[1]	34.7	34.3	33.9	35.2	36.3	36.8	36.5	36.6	36.4	37.2	39.7	43.2	43.2	42.0	40.2	38.9	38.2	37.8	37.9	37.6
Euro area	48.0	47.6	45.7	46.7	47.0	47.4	46.9	46.7	46.1	45.4	46.7	50.7	50.6	49.2	49.8	49.7	49.4	48.8	48.3	47.9
Total OECD	40.4	39.5	38.7	39.7	40.3	40.0	39.4	39.3	39.1	39.0	41.0	44.5	44.0	43.1	42.6	42.0	41.5	41.2	40.9	40.5

Note: Data refer to the general government sector, which is a consolidation of accounts for the central, state and local governments plus social security.

1. These data include outlays net of operating surpluses of public enterprises.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368476

Annex Table 30. **General government total tax and non-tax receipts**

Per cent of nominal GDP

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	36.4	36.9	36.1	34.9	35.8	36.1	35.8	35.9	36.1	35.5	33.9	33.1	32.0	32.1	32.9	33.6	33.4	33.9	34.1	34.5
Austria	49.2	49.2	48.2	50.4	49.3	49.2	48.8	48.5	47.6	47.8	48.5	48.8	48.4	48.2	49.0	49.5	49.8	50.5	49.3	49.3
Belgium	49.6	49.5	49.0	49.4	49.6	49.0	48.8	48.9	48.7	48.3	49.2	48.8	49.3	50.3	51.6	52.6	52.0	51.4	50.8	50.4
Canada	43.7	43.6	43.3	41.8	40.3	40.3	40.0	40.2	40.6	40.4	39.1	39.6	38.4	38.4	38.5	38.5	38.5	38.6	38.2	38.2
Czech Republic	37.1	37.7	36.8	37.1	38.0	42.1	39.5	38.7	38.5	39.2	38.1	38.1	38.6	40.5	40.7	41.6	40.8	42.2	40.9	41.0
Denmark	55.0	55.4	54.6	54.0	53.2	53.5	55.1	56.2	54.8	54.6	53.7	54.0	54.3	54.8	54.8	55.5	57.4	53.6	52.6	52.5
Estonia	38.7	37.1	36.4	35.3	36.5	36.9	36.8	35.2	36.5	37.0	37.1	43.8	40.7	38.7	38.8	38.1	38.7	39.9	38.9	39.0
Finland	54.0	52.6	54.9	52.3	52.6	51.8	51.5	51.9	52.3	51.9	52.4	52.2	52.1	53.3	54.0	54.9	54.9	55.5	55.9	56.2
France	49.9	50.5	49.8	49.8	49.2	48.9	49.0	49.7	50.2	49.7	49.8	49.6	49.6	50.8	52.0	52.9	53.4	53.5	53.2	53.3
Germany	45.2	46.1	45.6	43.7	43.3	43.6	42.7	42.9	43.0	42.9	43.5	44.4	43.1	43.8	44.3	44.3	44.5	44.7	44.6	44.8
Greece	39.0	40.3	42.3	40.5	39.7	38.8	38.8	39.3	39.2	40.4	40.7	38.9	41.1	44.0	46.4	49.2	47.1	48.2	51.1	52.8
Hungary	43.1	43.4	44.0	42.9	41.8	41.8	42.3	41.7	42.1	44.7	45.0	45.8	44.8	44.1	46.1	46.7	47.3	48.4	47.1	46.2
Iceland	40.1	42.4	42.6	40.9	40.6	41.6	42.7	45.9	47.0	45.9	42.5	38.8	39.6	40.1	41.7	42.1	45.3	42.2	40.8	39.7
Ireland	36.6	36.4	35.8	33.5	32.7	33.4	34.5	35.0	36.7	36.2	34.9	33.4	33.4	33.0	33.8	34.0	34.8	32.9	31.3	30.6
Israel	44.9	44.8	44.7	44.5	44.4	42.9	41.9	41.8	42.6	41.7	39.4	36.5	37.6	37.6	36.5	37.3	37.7	38.1	37.5	37.6
Italy	45.3	45.6	44.1	44.1	43.7	43.8	43.3	43.0	44.0	45.3	45.2	45.9	45.7	45.6	47.8	48.1	48.1	47.9	47.7	47.3
Japan	31.1	31.0	31.2	32.0	30.5	30.1	30.6	31.6	34.7	33.7	35.1	33.1	32.4	33.0	33.1	34.0	35.8	35.9	35.7	35.6
Korea	27.3	27.5	29.1	29.4	29.6	30.6	29.9	31.0	32.4	33.9	34.3	33.6	32.0	33.3	33.7	33.1	33.2	33.8	33.4	33.2
Luxembourg	44.6	42.6	43.5	44.6	44.4	44.3	43.0	44.1	42.1	42.4	43.6	45.4	44.2	43.9	44.9	44.0	44.2	42.8	42.2	40.7
Netherlands	43.2	43.8	43.6	42.8	41.8	41.7	41.9	42.1	43.2	42.6	43.8	42.7	43.2	42.7	43.2	44.0	43.9	43.0	42.6	42.5
New Zealand	39.7	39.2	39.2	38.6	39.8	40.5	40.5	42.3	44.2	43.0	41.2	39.0	40.7	40.7	41.4	42.0	41.9	41.6	41.6	41.4
Norway	51.7	53.0	57.1	57.0	55.8	55.1	55.9	56.9	58.8	58.6	58.9	56.4	56.0	57.3	56.8	54.8	54.4	54.4	54.0	54.2
Poland	41.2	41.6	39.1	40.0	40.4	39.6	38.7	40.6	41.2	41.3	40.9	38.0	38.1	38.8	38.9	38.4	38.9	38.9	39.1	39.1
Portugal	38.3	39.5	39.4	39.3	40.4	40.9	39.9	40.5	40.9	41.5	41.6	40.4	40.6	42.6	42.9	45.1	44.5	43.9	44.2	44.2
Slovak Republic	40.4	40.6	40.0	38.0	37.1	37.2	35.5	36.7	35.0	34.2	34.3	36.1	34.5	36.4	36.2	38.6	39.2	42.7	41.2	41.3
Slovenia	42.7	42.8	42.5	43.1	43.4	43.2	43.4	43.6	43.0	42.1	42.5	42.3	43.6	43.3	44.5	45.2	44.9	45.1	46.1	46.1
Spain	38.1	38.6	38.1	37.9	38.2	37.9	38.6	39.5	40.5	40.9	36.7	34.8	36.2	36.2	37.5	38.2	38.6	38.2	38.1	38.0
Sweden	58.1	57.4	56.8	54.4	52.7	53.0	53.2	54.6	53.5	53.0	52.3	52.4	51.2	50.5	50.7	50.9	50.1	50.4	50.4	49.9
Switzerland	32.7	32.9	33.7	33.0	33.6	33.2	32.8	32.8	32.5	31.9	33.2	33.9	33.3	33.6	33.5	33.7	33.5	33.8	33.7	33.7
United Kingdom	37.9	38.8	39.0	39.5	37.9	37.8	38.7	39.2	40.0	39.8	41.5	38.8	39.1	39.2	38.4	39.3	38.2	38.8	39.5	39.5
United States[1]	34.3	34.2	34.7	33.8	31.5	30.9	31.0	32.4	33.3	33.5	32.5	30.4	31.0	31.3	31.2	33.4	33.1	33.5	33.6	33.9
Euro area	45.5	46.1	45.4	44.7	44.2	44.2	43.9	44.1	44.6	44.7	44.5	44.5	44.4	45.0	46.2	46.7	46.8	46.7	46.5	46.4
Total OECD	38.1	38.3	38.4	37.9	36.6	35.7	35.7	36.5	37.5	37.5	37.4	36.1	36.1	36.5	36.8	37.9	37.9	38.1	38.0	38.1

Note: Data refer to the general government sector, which is a consolidation of accounts for central, state and local governments plus social security.

1. Excludes the operating surpluses of public enterprises.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368481

Annex Table 31. **General government financial balances**

Surplus (+) or deficit (-) as a per cent of nominal GDP

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	2.5	2.6	1.5	0.0	1.6	2.7	1.8	2.2	2.6	2.0	-0.3	-4.0	-4.6	-3.5	-3.0	-2.0	-2.3	-1.7	-1.4	-0.8
Austria	-2.7	-2.6	-2.0	-0.6	-1.3	-1.8	-4.8	-2.5	-2.5	-1.3	-1.5	-5.3	-4.5	-2.6	-2.2	-1.3	-2.7	-1.2	-1.6	-1.3
Belgium	-0.9	-0.6	-0.1	0.2	0.0	-1.8	-0.2	-2.6	0.2	0.1	-1.1	-5.4	-4.0	-4.1	-4.2	-3.0	-3.1	-2.6	-2.9	-2.5
Brazil	..	-5.2	-3.3	-3.3	-4.4	-5.2	-2.9	-3.5	-3.6	-2.7	-2.0	-3.2	-2.4	-2.5	-2.3	-3.0	-6.0	-10.4	-10.0	-7.8
Canada	0.1	1.7	2.6	0.5	-0.2	-0.1	0.8	1.6	1.8	1.8	0.2	-3.9	-4.7	-3.3	-2.5	-1.9	-0.5	-1.7	-2.2	-2.2
China	-1.5	-2.3	-2.8	-2.4	-2.4	-2.0	-1.0	-0.9	-0.1	1.6	1.1	-1.6	-0.7	-0.1	0.1	-0.5	-0.6	-1.3	-1.8	-2.0
Czech Republic	-4.6	-3.5	-3.5	-5.3	-6.3	-6.4	-2.7	-3.1	-2.3	-0.7	-2.1	-5.5	-4.4	-2.7	-3.9	-1.3	-1.9	-0.4	-0.5	-0.4
Denmark	-0.4	0.9	1.9	1.1	0.0	-0.1	2.1	5.0	5.0	5.0	3.2	-2.8	-2.7	-2.1	-3.5	-1.1	1.5	-2.1	-2.5	-2.1
Estonia	-0.8	-3.3	-0.1	0.2	0.4	1.8	2.4	1.1	2.9	2.7	-2.7	-2.2	0.2	1.2	-0.3	-0.2	0.8	0.4	-0.4	0.3
Finland	1.6	1.7	6.9	5.0	4.1	2.4	2.2	2.6	3.9	5.1	4.2	-2.5	-2.6	-1.0	-2.2	-2.6	-3.2	-2.7	-2.4	-1.6
France	-2.4	-1.6	-1.3	-1.4	-3.1	-3.9	-3.5	-3.2	-2.3	-2.5	-3.2	-7.2	-6.8	-5.1	-4.8	-4.0	-4.0	-3.5	-3.4	-3.0
Germany	-2.5	-1.7	0.9	-3.1	-3.9	-4.2	-3.8	-3.4	-1.7	0.2	-0.2	-3.2	-4.2	-1.0	-0.1	-0.1	0.3	0.7	0.3	0.4
Greece	-6.3	-5.8	-4.1	-5.5	-6.0	-7.8	-8.8	-6.2	-5.9	-6.7	-10.2	-15.1	-11.2	-10.2	-8.8	-13.1	-3.7	-7.3	-1.9	-0.5
Hungary	-7.4	-5.1	-3.0	-4.0	-8.8	-7.1	-6.3	-7.8	-9.3	-5.0	-3.6	-4.6	-4.5	-5.4	-2.3	-2.6	-2.3	-2.0	-1.9	-2.6
Iceland	-0.6	0.8	1.2	-1.0	-2.8	-3.1	-0.3	4.5	5.9	4.9	-13.1	-9.7	-9.8	-5.6	-3.7	-1.8	-0.1	-0.4	0.3	0.5
India[1]	-9.0	-9.5	-9.5	-10.0	-9.6	-8.5	-7.4	-6.7	-5.5	-4.1	-8.6	-9.6	-7.1	-7.8	-6.9	-6.6	-6.9	-6.4	-6.1	-5.8
Indonesia	-1.4	-0.2	-1.1	-2.2	-1.2	-1.6	-0.9	-0.5	-0.8	-1.2	-0.1	-1.5	-0.7	-1.1	-2.1	-2.4	-2.5	-2.3	-2.5	-2.8
Ireland	2.0	2.4	4.9	1.0	-0.3	0.4	1.3	1.6	2.8	0.3	-7.0	-13.8	-32.3	-12.6	-8.0	-5.7	-3.8	-2.3	-0.7	-0.3
Israel	-6.9	-5.7	-3.4	-5.6	-7.1	-7.3	-5.2	-4.2	-1.9	-0.9	-2.9	-5.9	-4.1	-3.4	-5.0	-4.2	-3.5	-2.9	-3.8	-3.7
Italy	-3.0	-1.8	-1.3	-3.4	-3.1	-3.4	-3.6	-4.2	-3.6	-1.5	-2.7	-5.3	-4.2	-3.5	-2.9	-2.9	-3.0	-2.6	-2.3	-2.0
Japan	-10.3	-7.1	-7.5	-6.0	-7.7	-7.7	-5.9	-4.8	-1.3	-2.1	-1.9	-8.8	-8.3	-8.8	-8.7	-8.5	-6.2	-5.4	-5.1	-4.0
Korea	0.6	1.6	4.4	3.0	3.5	-2.0	0.2	1.6	2.3	4.2	2.3	-1.3	1.0	1.0	1.0	1.3	1.3	0.8	1.1	1.6
Latvia	0.0	-3.7	-2.7	-2.0	-2.2	-1.6	-1.0	-0.4	-0.6	-0.7	-4.1	-9.1	-8.5	-3.4	-0.8	-0.9	-1.6	-1.3	-1.0	-1.0
Lithuania	-3.0	-2.8	-3.2	-3.5	-1.9	-1.3	-1.4	-0.3	-0.3	-0.8	-3.1	-9.1	-6.9	-8.9	-3.1	-2.6	-0.7	-0.2	-0.8	-0.1
Luxembourg	3.2	3.5	5.9	6.0	2.5	0.2	-1.3	0.1	2.0	4.2	3.4	-0.7	-0.7	0.5	0.3	0.8	1.7	1.2	1.3	0.5
Netherlands	-0.9	0.3	1.9	-0.3	-2.1	-3.0	-1.7	-0.3	0.2	0.2	0.2	-5.4	-5.0	-4.3	-3.9	-2.4	-2.4	-1.8	-1.6	-1.2
New Zealand	0.0	-0.2	1.7	1.4	3.3	3.5	3.9	4.6	5.2	4.4	0.5	-2.8	-7.1	-4.0	-2.1	-0.8	-0.1	-0.4	-0.2	0.0
Norway	3.3	5.9	15.1	13.2	9.1	7.2	10.9	14.8	18.0	17.1	18.7	10.3	11.0	13.4	13.8	10.8	8.7	5.7	3.2	3.1
Poland	-4.2	-2.3	-3.0	-4.8	-4.8	-6.1	-5.1	-4.0	-3.6	-1.9	-3.6	-7.3	-7.5	-4.9	-3.7	-4.0	-3.3	-2.6	-2.6	-3.2
Portugal	-4.4	-3.0	-3.2	-4.8	-3.3	-4.4	-6.2	-6.2	-4.3	-3.0	-3.8	-9.8	-11.2	-7.4	-5.7	-4.8	-7.2	-4.4	-2.9	-2.6
Russia	..	..	..	..	-0.6	1.6	5.7	5.6	7.8	5.2	6.8	-3.8	-1.1	3.5	2.3	0.3	0.2	-3.6	-4.2	-3.6
Slovak Republic	-5.2	-7.3	-12.0	-6.4	-8.1	-2.7	-2.3	-2.9	-3.6	-1.9	-2.3	-7.9	-7.5	-4.1	-4.3	-2.7	-2.7	-3.0	-2.3	-1.6
Slovenia	-2.3	-3.0	-3.6	-3.9	-2.4	-2.6	-2.0	-1.3	-1.2	-0.1	-1.4	-5.9	-5.6	-6.7	-4.1	-15.0	-5.0	-2.9	-2.2	-1.9
South Africa	-5.3	-3.7	-4.1	-2.5	-3.3	-4.5	-4.6	-2.4	-1.7	-0.7	-1.7	-3.9	-3.1	-3.0	-3.2	-3.3	-4.1	-3.9	-3.3	-3.0
Spain	-2.9	-1.3	-1.0	-0.5	-0.4	-0.4	0.0	1.2	2.2	2.0	-4.4	-11.0	-9.4	-9.6	-10.4	-6.9	-5.9	-5.1	-3.7	-2.7
Sweden	0.9	0.8	3.2	1.4	-1.5	-1.3	0.3	1.8	2.2	3.3	2.0	-0.7	0.0	-0.1	-0.9	-1.4	-1.6	0.0	0.2	0.1
Switzerland	-1.9	-0.9	-0.4	-0.8	-2.7	-2.4	-2.2	-1.2	0.3	0.9	2.1	0.8	0.3	0.8	0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.4	-0.3
United Kingdom	-0.2	0.7	1.1	0.4	-2.1	-3.4	-3.6	-3.5	-2.9	-3.0	-5.1	-10.8	-9.7	-7.7	-8.3	-5.7	-5.6	-4.4	-3.8	-2.7
United States	-0.4	0.0	0.8	-1.4	-4.8	-6.0	-5.5	-4.2	-3.1	-3.7	-7.2	-12.8	-12.2	-10.8	-9.0	-5.5	-5.1	-4.4	-4.3	-3.7
Euro area	-2.4	-1.5	-0.3	-2.0	-2.7	-3.2	-3.0	-2.6	-1.5	-0.6	-2.2	-6.3	-6.2	-4.2	-3.7	-3.0	-2.6	-2.1	-1.8	-1.4
Total OECD	-2.3	-1.2	-0.4	-1.8	-3.7	-4.3	-3.7	-2.8	-1.6	-1.5	-3.5	-8.4	-7.9	-6.6	-5.8	-4.1	-3.6	-3.1	-2.9	-2.4
General government financial balances excluding social security																				
United States	-1.6	-1.4	-0.7	-2.9	-6.3	-7.3	-6.7	-5.5	-4.5	-5.0	-8.4	-13.7	-12.6	-11.2	-9.3	-5.7	-5.3	-4.4	-4.5	-3.9
Japan	-11.7	-8.2	-8.1	-6.3	-7.6	-7.8	-6.4	-5.0	-1.3	-2.0	-1.3	-7.7	-7.2	-7.9	-7.9	-7.8	-5.6	-4.7	-4.4	..

Note: Financial balances include one-off factors, such as those resulting from the sale of mobile telephone licenses. As data are on a national accounts basis, the government financial balances may differ from the numbers reported to the European Commission under the Excessive Deficit Procedure for some EU countries. For more details, see Sources & Methods of the *OECD Economic Outlook (http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods.htm).*

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368496

Annex Table 32. **General government cyclically-adjusted balances**

Surplus (+) or deficit (-) as a per cent of potential GDP

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	2.6	2.5	1.3	0.1	1.2	2.5	1.3	1.7	2.4	1.1	-0.8	-4.0	-4.3	-2.8	-2.6	-1.1	-1.3	-0.6	-0.4	-0.2
Austria	-3.0	-3.5	-3.7	-1.6	-1.9	-1.5	-4.7	-2.6	-3.6	-3.3	-3.1	-3.9	-3.3	-2.3	-1.6	-0.2	-1.1	0.6	-0.1	0.0
Belgium	-0.5	-0.8	-1.1	0.2	0.3	-0.8	-0.3	-2.9	-0.5	-1.8	-2.4	-4.2	-3.9	-4.4	-3.9	-2.0	-2.1	-1.8	-2.0	-1.7
Canada	0.5	1.5	2.1	0.3	-1.4	-0.8	-0.1	0.3	0.6	0.7	-0.2	-1.6	-3.2	-2.4	-1.5	-1.1	-0.1	-1.0	-1.6	-2.0
Czech Republic	-4.3	-2.4	-3.1	-4.7	-4.6	-4.6	-1.5	-3.1	-3.7	-3.1	-4.4	-4.9	-4.2	-2.8	-3.1	0.4	-0.5	0.0	-0.3	-0.5
Denmark	-0.6	0.4	0.6	0.4	-0.1	0.3	1.9	4.1	3.0	3.2	2.1	-1.1	-1.6	-1.4	-2.5	0.3	2.6	-1.2	-1.7	-1.8
Estonia	..	..	1.8	1.5	1.5	2.1	2.4	-0.7	-1.4	-3.1	-5.1	3.8	5.1	3.3	0.7	1.0	1.5	1.5	0.7	0.8
Finland	2.2	1.7	5.8	4.5	4.3	3.1	2.2	2.3	2.7	2.3	1.8	0.2	-1.3	-1.0	-1.1	-0.8	-0.8	-0.4	-0.4	-0.1
France	-2.1	-1.9	-2.4	-2.3	-3.5	-3.7	-4.0	-3.7	-3.4	-4.1	-4.0	-5.6	-5.8	-4.8	-4.0	-3.0	-2.7	-2.3	-2.3	-2.1
Germany	-2.1	-1.3	0.6	-3.6	-3.9	-3.4	-2.9	-2.6	-2.1	-1.0	-1.0	-0.8	-3.3	-1.2	-0.1	0.1	0.3	0.6	0.1	0.0
Greece	-5.9	-5.1	-3.4	-5.0	-5.7	-8.6	-10.5	-7.4	-8.9	-10.8	-14.2	-17.5	-11.2	-6.3	-1.9	-4.6	2.5	-0.9	3.8	4.5
Hungary	-6.3	-3.7	-1.9	-3.2	-8.6	-7.3	-7.5	-10.0	-12.5	-7.5	-5.7	-2.7	-3.0	-4.5	-0.2	-0.9	-1.6	-1.9	-1.7	-2.9
Iceland	-0.7	0.4	0.2	-2.1	-2.4	-2.6	-2.4	1.5	3.4	-0.2	-18.0	-9.4	-6.2	-2.3	-0.3	0.0	1.7	0.1	-0.4	-0.8
Ireland	0.8	-0.3	1.2	-2.6	-3.9	-2.4	-1.1	-1.3	-0.7	-3.8	-8.4	-10.7	-27.0	-9.2	-4.1	-1.9	-1.7	-2.6	-1.7	-1.6
Israel	-6.8	-5.3	-5.7	-6.0	-5.7	-4.7	-3.5	-3.0	-1.7	-1.9	-3.6	-5.7	-4.6	-4.4	-5.5	-4.6	-3.5	-2.7	-3.2	-3.2
Italy	-2.5	-1.4	-2.2	-4.4	-3.6	-3.5	-3.8	-4.5	-4.6	-2.9	-3.4	-3.0	-3.0	-2.7	-0.9	-0.2	-0.5	-0.6	-1.0	-1.6
Japan	-8.7	-5.2	-5.9	-4.2	-5.7	-6.1	-5.2	-4.3	-1.2	-2.6	-1.8	-6.2	-7.5	-7.6	-8.1	-8.4	-5.9	-5.3	-5.1	-4.1
Korea	3.6	2.8	4.5	3.3	3.2	-1.8	0.2	1.6	2.0	3.4	1.9	-0.7	0.6	0.6	1.1	1.7	1.6	1.4	1.9	2.4
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	1.6	1.6	2.8	3.1	1.6	3.0	4.7	4.4	4.6	3.1	2.7	1.4
Netherlands	-1.2	-0.8	0.3	-1.6	-2.2	-2.3	-1.0	0.2	-0.4	-1.5	-1.6	-4.6	-4.4	-4.1	-2.7	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6
New Zealand	0.6	-0.1	1.6	1.8	3.0	2.7	2.7	3.8	4.5	3.2	0.8	-1.8	-6.2	-3.2	-1.7	-0.1	0.2	-0.4	-0.4	-0.4
Norway[1]	-1.8	-0.3	1.2	1.0	-0.6	-1.7	-0.8	-0.4	0.7	1.6	1.1	0.0	0.4	0.8	0.3	-0.3	-0.7	0.1	-0.7	-0.8
Poland	-4.2	-2.2	-2.9	-3.3	-2.3	-3.6	-3.4	-2.2	-2.7	-2.3	-4.0	-7.0	-7.4	-5.5	-3.6	-3.3	-2.7	-2.2	-2.0	-2.9
Portugal	-5.9	-4.9	-5.6	-6.9	-4.6	-4.3	-6.2	-5.9	-4.3	-3.7	-4.1	-8.1	-10.3	-5.4	-1.8	-0.2	-3.0	-1.2	-0.4	-0.8
Slovenia	..	-2.4	-3.3	-3.2	-1.9	-1.9	-1.8	-1.6	-2.6	-3.2	-4.8	-4.9	-4.8	-5.9	-1.9	-11.5	-2.8	-1.5	-0.9	-0.9
Spain	-2.3	-1.2	-2.0	-1.9	-1.6	-1.5	-1.2	-0.4	-0.2	-1.2	-6.9	-10.2	-8.0	-7.1	-5.7	-1.1	-0.8	-1.8	-2.0	-1.9
Sweden	2.1	1.2	2.5	1.5	-0.9	-0.7	0.0	1.2	-0.1	0.5	1.1	2.9	1.0	0.3	0.4	0.2	-0.3	0.2	-0.3	-0.7
Switzerland	-1.6	-0.6	-1.1	-1.2	-2.4	-1.4	-1.5	-0.9	-0.2	-0.2	1.0	1.4	0.6	1.0	0.8	0.2	0.3	0.6	0.6	0.6
United Kingdom	0.0	0.9	0.9	0.3	-2.1	-3.8	-4.1	-4.5	-4.3	-4.8	-5.7	-8.1	-7.4	-6.1	-6.7	-4.7	-5.3	-4.4	-3.8	-3.0
United States	-0.6	-0.8	-0.4	-1.6	-4.6	-5.9	-6.2	-5.4	-4.5	-4.9	-7.1	-10.3	-10.1	-8.6	-7.2	-3.7	-3.7	-3.3	-3.3	-3.1
Euro area	-2.1	-1.5	-1.1	-2.9	-3.1	-3.0	-3.0	-2.8	-2.5	-2.4	-3.4	-4.5	-5.1	-3.6	-2.2	-1.1	-0.9	-0.8	-0.9	-1.0
Total OECD	-2.0	-1.3	-1.0	-2.0	-3.5	-4.3	-4.2	-3.6	-2.8	-3.0	-4.3	-6.7	-6.9	-5.7	-4.8	-2.9	-2.6	-2.3	-2.3	-2.1

Note: For more details on the methodology used for estimating the cyclical component of government balances, see Sources & Methods of the *OECD Economic Outlook (http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods.htm).*

1. As a percentage of mainland potential GDP. The financial balances shown are adjusted to exclude net revenues from petroleum activities.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368508

Annex Table 33. **General government underlying balances**

Surplus (+) or deficit (-) as a per cent of potential GDP

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	2.4	2.3	1.2	0.2	1.3	2.3	1.1	1.6	2.1	1.0	-1.0	-4.0	-4.0	-2.8	-2.6	-1.4	-1.4	-1.3	-0.6	-0.2
Austria	-2.7	-3.5	-4.0	-1.2	-1.8	-1.6	-1.1	-2.9	-3.8	-3.5	-3.4	-3.4	-3.3	-2.5	-1.4	-0.8	0.1	0.6	-0.1	0.0
Belgium	-0.4	-0.9	-1.0	0.1	0.1	-0.4	-0.7	-0.7	-0.8	-1.7	-2.2	-3.8	-3.5	-3.6	-2.7	-1.9	-1.8	-1.4	-1.9	-1.7
Canada	0.3	1.5	2.0	0.1	-1.5	-0.8	0.0	0.4	0.7	0.8	-0.2	-1.4	-3.0	-2.3	-1.3	-0.9	0.0	-0.9	-1.6	-2.0
Czech Republic	-3.6	-3.0	-4.7	-3.9	-3.4	-6.5	-2.2	-2.8	-4.2	-3.4	-4.4	-5.6	-4.7	-3.2	0.1	0.1	-0.4	0.2	-0.3	-0.5
Denmark	-0.5	0.4	0.7	0.1	-0.1	0.4	1.7	4.0	2.8	3.1	2.5	-1.0	-1.6	-1.2	-1.2	0.4	1.5	-1.6	-1.6	-1.8
Estonia	..	..	1.7	1.5	1.5	2.1	2.1	-0.7	-1.9	-3.1	-3.8	1.1	1.8	1.4	1.6	0.8	1.8	2.0	1.2	1.3
Finland	2.1	2.1	5.8	4.6	4.4	3.0	2.1	2.4	2.6	2.3	1.7	0.3	-1.3	-0.9	-1.0	-0.9	-0.7	-0.3	-0.4	-0.1
France	-2.1	-1.7	-2.6	-2.3	-3.4	-3.9	-4.1	-3.9	-3.4	-4.2	-3.9	-5.4	-5.8	-4.9	-4.0	-3.0	-2.7	-2.5	-2.2	-2.0
Germany	-2.0	-1.2	-1.4	-3.0	-3.4	-2.9	-2.6	-2.2	-2.0	-1.0	-0.7	-0.7	-2.3	-1.2	-0.2	0.0	0.2	0.4	0.0	0.0
Greece	-6.9	-6.6	-4.9	-6.1	-5.9	-9.3	-10.9	-9.1	-11.4	-12.8	-14.9	-17.4	-11.8	-7.0	-0.4	2.7	1.2	2.5	2.7	3.2
Hungary	-4.8	-4.4	-2.0	-3.1	-7.1	-7.4	-8.1	-10.4	-12.4	-6.8	-5.1	-2.6	-3.0	-3.3	0.0	-0.8	-1.9	-2.2	-2.4	-2.9
Iceland	-0.9	0.3	0.2	-1.9	-2.5	-2.5	-2.4	1.4	3.2	-0.6	-4.9	-9.3	-3.0	-1.7	0.1	-0.3	2.9	1.4	12.3	-0.8
Ireland	0.4	1.0	1.0	-2.5	-4.1	-2.5	-0.9	-1.2	-1.1	-4.2	-7.9	-8.0	-6.8	-5.6	-4.0	-2.6	-2.0	-1.8	-1.7	-1.6
Israel	-6.7	-5.0	-5.6	-5.8	-5.4	-4.6	-3.3	-2.9	-1.6	-1.7	-3.5	-5.2	-4.6	-4.6	-5.5	-4.6	-3.7	-2.8	-3.3	-3.2
Italy	-2.7	-1.4	-3.4	-4.0	-3.3	-4.4	-4.2	-4.3	-3.4	-2.6	-3.2	-3.2	-3.0	-3.1	-0.6	-0.4	-0.4	-0.3	-0.9	-1.6
Japan	-4.3	-5.5	-5.6	-4.8	-5.8	-5.7	-5.9	-4.2	-2.6	-2.7	-2.6	-6.3	-7.7	-7.4	-8.0	-8.2	-6.4	-6.1	-5.3	-4.1
Korea	4.2	2.7	4.3	3.1	2.9	2.6	1.0	2.0	2.5	2.8	1.3	-0.2	0.3	1.0	1.3	1.4	1.7	1.5	1.9	2.4
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	2.0	1.5	2.5	3.2	1.7	2.9	4.8	4.5	4.5	3.1	2.7	1.4
Netherlands	-1.1	-0.7	-0.2	-1.2	-2.0	-2.1	-1.0	0.0	-0.7	-1.6	-1.6	-3.9	-4.0	-4.2	-2.7	-1.1	-0.7	-0.9	-1.3	-1.0
New Zealand	0.6	-0.1	1.6	1.8	3.0	2.7	2.7	3.6	4.5	3.1	1.0	-1.8	-2.2	-1.6	-0.9	0.4	0.3	-0.5	-0.5	-0.4
Norway[1]	-2.0	-0.3	1.6	0.9	-0.6	-1.7	-0.9	-0.4	0.6	1.6	1.2	0.0	0.4	0.9	0.3	-0.4	-0.7	0.1	-0.7	-0.8
Poland	-3.8	-2.4	-3.0	-3.4	-2.5	-3.2	-3.5	-2.3	-2.7	-2.4	-3.7	-6.7	-7.9	-6.5	-4.2	-3.4	-2.8	-2.5	-2.7	-2.9
Portugal	-5.3	-4.6	-5.6	-6.9	-5.4	-4.7	-5.9	-5.9	-4.1	-3.7	-4.4	-7.9	-8.0	-5.3	-3.2	-1.0	-0.1	-0.4	-0.4	-0.8
Slovenia	..	-2.3	-3.3	-3.3	-2.1	-1.7	-1.9	-1.7	-3.0	-3.3	-4.8	-5.3	-5.4	-5.2	-2.6	-2.3	-3.1	-1.5	-0.9	-0.9
Spain	-2.4	-1.5	-2.0	-1.8	-1.5	-1.6	-0.7	-0.2	0.0	-0.7	-6.1	-9.2	-7.4	-6.3	-2.4	-0.9	-1.0	-1.8	-2.0	-1.9
Sweden	1.4	1.3	2.4	1.5	-0.9	-0.7	0.0	1.3	-0.1	0.6	1.1	2.9	1.0	0.4	0.3	0.1	-0.3	0.1	-0.3	-0.7
Switzerland	-2.1	-1.2	0.2	-1.0	-1.0	-1.6	-1.5	-1.1	-0.5	-0.5	1.1	1.1	0.3	0.8	0.3	0.5	0.1	0.4	0.5	0.6
United Kingdom[2]	-0.1	0.8	0.7	0.1	-2.3	-3.9	-4.6	-4.0	-4.8	-5.5	-5.9	-7.6	-7.7	-6.7	-7.0	-6.6	-6.8	-5.8	-5.1	-4.3
United States	-0.6	-0.8	-0.4	-1.7	-4.6	-5.8	-6.1	-5.3	-4.6	-4.9	-6.8	-9.6	-9.8	-8.4	-7.2	-3.8	-3.8	-3.6	-3.3	-3.1
Euro area	-2.1	-1.5	-2.0	-2.6	-2.9	-3.1	-2.9	-2.7	-2.4	-2.4	-3.2	-4.2	-4.3	-3.5	-1.8	-1.0	-0.8	-0.8	-1.0	-1.0
Total OECD	-1.4	-1.3	-1.3	-2.0	-3.4	-4.1	-4.2	-3.5	-3.0	-3.1	-4.2	-6.3	-6.6	-5.6	-4.6	-3.1	-2.8	-2.6	-2.5	-2.2

Note: The underlying balances are adjusted for the cycle and for one-offs. For more details, see Sources & Methods of the *OECD Economic Outlook (http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods.htm)*.

1. As a percentage of mainland potential GDP. The financial balances shown are adjusted to exclude net revenues from petroleum activities.
2. Revenues due to quantitative easing that have accumulated in a special fund for several years, and that will be transferred to the UK Treasury in well-identified instalments over the projection period, are treated as fiscal one-offs and excluded from underlying fiscal measures.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368512

Annex Table 34. **General government underlying primary balances**

Surplus (+) or deficit (-) as a per cent of potential GDP

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	3.5	3.2	2.0	0.6	1.7	2.6	1.4	1.8	2.2	0.9	-1.2	-3.8	-3.6	-2.3	-2.1	-0.8	-0.7	-0.7	0.0	0.4
Austria	0.3	-0.7	-1.1	1.5	0.8	0.8	1.1	-0.5	-1.4	-1.2	-1.1	-1.2	-1.2	-0.4	0.7	1.3	2.1	2.4	1.5	1.3
Belgium	6.5	5.6	5.3	6.0	5.4	4.5	3.8	3.3	3.0	2.0	1.4	-0.5	-0.3	-0.3	0.5	1.0	0.9	1.1	0.4	0.4
Canada	5.1	5.6	5.1	3.0	1.1	1.0	1.5	1.4	1.3	1.3	0.1	-0.3	-2.2	-1.7	-0.6	-0.3	0.5	0.1	-0.4	-0.9
Czech Republic	-3.1	-2.5	-4.6	-3.6	-3.0	-6.1	-1.6	-2.2	-3.5	-2.7	-3.7	-4.7	-3.6	-2.1	1.3	1.2	0.6	1.1	0.5	0.1
Denmark	2.5	3.3	3.2	2.1	1.9	2.0	3.1	5.1	3.7	3.6	2.7	-0.6	-1.0	-0.6	-0.7	0.8	1.9	-0.9	-0.8	-1.2
Estonia	..	..	1.8	1.5	1.5	1.8	2.0	-0.9	-2.2	-3.5	-4.3	0.9	1.6	1.2	1.5	0.7	1.8	1.9	1.1	1.2
Finland	3.6	3.4	6.7	5.1	4.4	3.0	2.1	2.3	2.4	1.9	1.2	0.0	-1.2	-0.9	-0.8	-0.8	-0.5	-0.1	-0.3	-0.1
France	0.8	0.9	0.0	0.4	-0.8	-1.4	-1.6	-1.4	-1.0	-1.6	-1.2	-3.2	-3.6	-2.4	-1.6	-0.9	-0.7	-0.6	-0.4	-0.3
Germany	0.9	1.5	1.3	-0.4	-0.8	-0.4	-0.2	0.1	0.4	1.4	1.6	1.5	-0.2	0.8	1.6	1.5	1.6	1.6	1.0	0.7
Greece	0.4	0.5	1.5	-0.1	-0.5	-4.4	-6.0	-4.4	-6.8	-8.1	-9.9	-12.4	-6.3	-0.7	3.5	5.8	4.4	5.5	5.7	6.2
Hungary	1.2	1.5	2.7	0.8	-3.6	-3.7	-4.1	-6.4	-8.6	-2.9	-1.3	1.3	0.6	0.4	4.0	3.3	1.8	1.2	0.9	0.3
Iceland	1.5	2.5	2.1	-0.3	-1.3	-1.0	-1.1	2.6	3.6	-0.3	-5.1	-6.2	-0.4	0.9	3.2	3.1	6.4	4.8	15.1	2.0
Ireland	3.5	3.2	2.8	-1.3	-2.8	-1.3	0.1	-0.3	-0.3	-3.5	-7.2	-6.6	-4.5	-3.1	-1.1	0.6	1.3	1.1	0.9	0.8
Israel	0.3	1.4	1.1	0.4	0.5	1.3	2.6	3.1	3.3	2.7	0.4	-1.5	-0.9	-0.9	-1.9	-1.3	-0.5	0.2	-0.4	-0.3
Italy	4.8	4.7	2.6	1.9	2.0	0.4	0.3	0.0	1.0	2.1	1.6	0.9	1.1	1.2	4.2	4.0	3.8	3.5	2.7	1.9
Japan	-3.1	-4.2	-4.4	-4.0	-5.1	-5.1	-5.4	-4.1	-2.7	-2.7	-2.4	-5.8	-7.1	-6.6	-7.1	-7.5	-5.8	-5.5	-4.9	-3.8
Korea	3.3	1.9	3.3	2.2	2.2	2.5	0.9	1.4	1.7	1.9	1.1	-1.0	-0.2	0.4	1.1	0.9	1.6	1.4	1.7	2.0
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	1.2	0.4	1.3	2.7	1.5	2.7	4.6	4.3	4.3	2.9	2.5	1.2
Netherlands	2.4	2.5	2.4	1.0	-0.1	-0.3	0.7	1.6	0.7	-0.2	-0.3	-2.7	-2.8	-3.0	-1.6	-0.1	0.3	-0.1	-0.6	-0.4
New Zealand	2.6	1.5	3.0	3.3	4.2	3.7	3.5	4.3	4.9	3.2	1.3	-1.1	-1.4	-0.6	0.3	1.2	1.2	0.4	0.3	0.3
Norway[1]	-3.3	-1.9	-0.2	-1.1	-2.8	-3.8	-3.1	-2.5	-1.7	-1.5	-2.1	-2.5	-1.8	-1.4	-1.7	-2.5	-3.2	-2.7	-3.7	-3.8
Poland	0.1	0.2	-0.4	-0.6	-0.4	-0.9	-1.2	-0.1	-0.6	-0.5	-2.1	-4.6	-5.7	-4.3	-1.9	-1.3	-1.2	-0.9	-1.2	-1.3
Portugal	-2.5	-2.0	-3.0	-4.2	-2.8	-2.4	-3.6	-3.7	-1.6	-1.1	-1.7	-5.2	-5.3	-1.7	0.7	2.8	3.9	3.5	3.6	3.3
Slovenia	..	-0.5	-1.5	-1.5	-0.4	-0.2	-0.5	-0.4	-1.8	-2.2	-4.0	-4.4	-4.4	-3.8	-1.2	-0.4	-0.5	1.1	1.6	1.4
Spain	1.2	1.6	0.9	0.8	0.8	0.5	1.1	1.3	1.4	0.4	-5.1	-7.9	-5.8	-4.4	-0.1	1.8	1.8	0.7	0.5	0.5
Sweden	3.9	3.7	4.4	3.1	1.1	0.6	0.9	2.3	0.8	1.3	1.6	3.1	1.3	0.7	0.3	0.1	-0.3	0.0	-0.4	-0.8
Switzerland	-1.1	-0.1	1.2	-0.1	0.0	-0.5	-0.5	-0.1	0.2	0.1	1.6	1.6	0.8	1.1	0.7	0.8	0.4	0.5	0.6	0.7
United Kingdom[2]	2.7	3.2	3.0	2.1	-0.6	-2.3	-2.9	-2.2	-3.0	-3.6	-4.1	-6.1	-5.2	-3.9	-4.5	-4.1	-4.4	-3.8	-3.2	-2.3
United States	3.0	2.4	2.5	1.0	-2.0	-3.1	-3.5	-2.6	-2.0	-2.2	-4.3	-6.9	-6.9	-5.4	-4.2	-1.6	-1.1	-0.8	-0.6	-0.3
Euro area	1.9	2.1	1.4	0.7	0.2	-0.2	-0.2	0.0	0.2	0.2	-0.6	-1.9	-1.9	-0.9	0.8	1.3	1.4	1.3	0.9	0.7
Total OECD	1.8	1.5	1.4	0.4	-1.2	-1.9	-2.1	-1.5	-1.1	-1.1	-2.3	-4.4	-4.5	-3.4	-2.4	-1.2	-0.8	-0.7	-0.6	-0.4

Note: Adjusted for the cycle and for one-offs, and excludes net interest payments. For more details, see Sources & Methods of the *OECD Economic Outlook (http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods.htm)*.

1. As a percentage of mainland potential GDP. The financial balances shown are adjusted to exclude net revenues from petroleum activities.
2. Revenues due to quantitative easing that have accumulated in a special fund for several years, and that will be transferred to the UK Treasury in well-identified instalments over the projection period, are treated as fiscal one-offs and excluded from underlying fiscal measures.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368527

Annex Table 35. **General government net debt interest payments**

Per cent of nominal GDP

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	1.1	0.8	0.7	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	0.0	0.0	-0.2	0.1	0.4	0.5	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7
Austria	3.0	2.8	2.7	2.7	2.6	2.4	2.3	2.4	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1	2.2	2.1	2.0	1.9	1.6	1.4
Belgium	6.9	6.4	6.2	6.0	5.3	4.9	4.4	4.0	3.7	3.6	3.5	3.4	3.3	3.2	3.2	3.0	2.8	2.6	2.3	2.2
Canada	4.7	4.1	3.0	2.9	2.5	1.8	1.5	1.0	0.6	0.5	0.3	1.1	0.8	0.6	0.7	0.7	0.5	1.0	1.1	1.1
Czech Republic	0.5	0.5	0.1	0.3	0.3	0.4	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	1.0	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1	0.9	0.8	0.7
Denmark	3.0	2.9	2.5	2.0	2.0	1.6	1.4	1.1	0.8	0.5	0.2	0.4	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4	0.8	0.8	0.7
Estonia	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Finland	1.5	1.4	0.9	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.3	-0.5	-0.4	0.1	0.0	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.0
France	2.9	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.4	2.4	2.5	2.6	2.2	2.3	2.5	2.4	2.2	2.1	1.9	1.8	1.8
Germany	2.9	2.7	2.7	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.3	2.4	2.3	2.3	2.1	2.0	1.8	1.6	1.4	1.2	1.0	0.7
Greece	7.3	7.2	6.5	6.0	5.4	4.8	4.7	4.6	4.3	4.3	4.6	4.8	5.5	6.8	4.5	3.6	3.7	3.4	3.4	3.3
Hungary	6.1	6.1	4.7	3.9	3.6	3.7	3.9	3.8	3.6	3.7	3.6	4.0	3.8	3.7	4.2	4.3	3.8	3.5	3.3	3.2
Iceland	2.5	2.2	1.9	1.6	1.2	1.5	1.3	1.2	0.4	0.3	-0.1	3.1	2.8	2.7	3.3	3.5	3.6	3.4	2.8	2.7
Ireland	3.0	2.1	1.6	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9	0.7	0.6	0.7	1.4	2.5	2.6	3.2	3.5	3.5	2.8	2.5	2.4
Israel	7.0	6.5	6.4	6.1	6.1	6.3	6.1	6.1	4.9	4.4	3.9	3.8	3.7	3.6	3.6	3.3	3.2	3.0	2.9	2.9
Italy	7.5	6.1	5.9	5.8	5.2	4.8	4.5	4.3	4.2	4.5	4.7	4.2	4.1	4.5	5.0	4.7	4.4	4.0	3.7	3.5
Japan	1.2	1.3	1.2	0.9	0.7	0.6	0.4	0.1	-0.1	0.0	0.3	0.5	0.7	0.8	0.9	0.7	0.6	0.6	0.4	0.3
Korea	-1.1	-0.8	-1.0	-0.9	-0.7	-0.1	-0.1	-0.6	-0.8	-0.9	-0.1	-0.8	-0.5	-0.5	-0.2	-0.4	-0.1	-0.1	-0.2	-0.4
Luxembourg	-1.0	-0.8	-1.2	-1.3	-1.1	-0.9	-0.8	-0.7	-0.8	-1.0	-1.2	-0.5	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
Netherlands	3.5	3.2	2.5	2.2	2.0	1.8	1.7	1.6	1.4	1.3	1.3	1.2	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	0.9	0.7	0.6
New Zealand	2.0	1.6	1.5	1.5	1.1	1.0	0.8	0.7	0.4	0.1	0.3	0.6	0.8	1.0	1.2	0.8	0.9	0.8	0.8	0.7
Norway	-1.3	-1.6	-1.8	-2.0	-2.3	-2.2	-2.2	-2.1	-2.2	-2.9	-3.2	-2.6	-2.3	-2.3	-2.0	-2.1	-2.5	-2.8	-3.1	-3.1
Poland	3.8	2.6	2.6	2.8	2.2	2.4	2.4	2.3	2.2	1.9	1.6	2.1	2.2	2.2	2.3	2.2	1.7	1.6	1.5	1.6
Portugal	2.7	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.3	2.3	2.5	2.6	2.7	2.7	2.7	3.8	4.3	4.2	4.3	4.2	4.2	4.2
Slovak Republic	2.0	2.8	3.0	3.0	2.9	1.6	1.4	1.1	0.9	0.9	0.8	1.1	1.1	1.3	1.6	1.7	1.6	1.5	1.3	1.1
Slovenia	1.8	1.9	1.8	1.8	1.7	1.4	1.4	1.3	1.2	1.0	0.7	0.9	1.1	1.4	1.4	2.0	2.7	2.7	2.6	2.4
Spain	3.7	3.1	2.9	2.5	2.3	2.0	1.8	1.5	1.3	1.1	1.0	1.3	1.5	2.0	2.5	2.9	3.0	2.7	2.5	2.4
Sweden	2.5	2.4	2.0	1.7	2.0	1.3	0.9	0.9	0.8	0.7	0.5	0.2	0.2	0.3	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
Switzerland	0.9	1.1	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5	0.3	0.4	0.3	0.3	0.2	0.1	0.0
United Kingdom	2.9	2.4	2.3	1.9	1.7	1.6	1.7	1.8	1.8	1.9	1.8	1.5	2.6	2.9	2.6	2.5	2.4	2.0	1.9	1.9
United States	3.6	3.2	2.8	2.7	2.6	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.8	2.9	3.1	3.1	2.3	2.7	2.8	2.8	2.8
Euro area	4.0	3.5	3.4	3.2	3.0	2.9	2.7	2.6	2.5	2.5	2.6	2.4	2.4	2.6	2.6	2.5	2.3	2.1	1.9	1.8
Total OECD	3.2	2.8	2.6	2.4	2.3	2.2	2.0	1.9	1.8	1.9	1.9	2.0	2.1	2.2	2.2	1.9	2.0	1.9	1.8	1.8

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368530

Annex Table 36. **General government gross financial liabilities**

Per cent of nominal GDP

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	33.6	27.2	25.1	24.2	22.9	20.4	20.8	20.7	19.7	19.5	20.5	26.4	29.4	34.0	37.3	38.2	42.2	44.2	46.2	47.6
Austria	67.3	70.7	70.4	71.6	75.0	73.7	73.0	80.4	77.7	74.6	80.1	92.4	96.2	96.7	102.6	98.5	106.8	106.6	106.4	105.8
Belgium[1]	137.8	126.4	120.3	118.9	118.1	114.6	110.2	107.8	99.9	93.7	101.1	109.5	107.8	110.1	120.2	118.0	129.6	126.7	126.7	126.0
Canada	101.5	92.5	84.7	85.4	83.6	80.1	76.2	75.8	74.6	70.6	71.5	83.9	86.3	89.1	92.9	90.3	93.2	98.5	99.8	100.7
Czech Republic	17.5	23.4	24.0	28.0	30.2	32.7	32.5	32.2	32.0	30.7	34.6	41.4	46.3	49.0	58.6	58.4	57.6	55.8	55.8	55.4
Denmark	72.6	67.1	60.5	58.3	58.1	56.1	52.4	45.1	40.5	34.6	42.0	49.5	53.8	60.6	61.0	57.5	60.0	54.0	56.3	58.1
Estonia	10.0	10.8	6.8	6.7	7.6	8.4	8.6	8.2	8.0	7.3	8.4	12.6	11.9	9.4	12.9	13.4	13.7	12.5	12.0	11.0
Finland	59.3	53.0	50.9	48.2	48.0	49.5	49.6	46.4	43.9	40.1	38.8	49.5	55.9	57.1	62.9	64.0	70.6	73.9	75.8	77.3
France	77.0	73.5	71.9	71.0	74.6	78.5	80.1	81.7	76.9	75.7	81.6	93.2	96.8	100.7	110.4	110.9	120.3	120.8	121.6	122.1
Germany	60.5	60.1	59.8	58.8	61.3	64.7	68.0	70.4	68.3	64.2	68.2	75.6	84.2	83.6	86.3	81.4	82.1	78.7	75.2	72.6
Greece	93.1	96.3	111.6	114.1	113.1	108.8	110.1	111.9	116.9	114.8	119.0	135.2	129.1	109.8	165.9	182.6	182.9	182.7	185.3	182.3
Hungary	64.7	66.7	61.2	59.2	59.8	60.8	64.5	67.4	70.8	71.6	75.5	84.4	86.2	95.1	97.9	96.1	99.0	97.7	97.1	96.1
Iceland	47.3	43.2	40.5	44.9	40.9	39.9	34.8	26.5	32.1	30.2	70.9	85.6	90.9	97.5	95.4	87.3	83.6	82.9	67.9	65.5
Ireland	61.2	49.9	38.4	35.3	34.2	33.0	31.6	31.9	28.2	28.1	48.3	68.8	85.7	112.0	132.4	134.6	126.5	115.9	111.0	108.7
Israel	95.7	89.6	79.5	83.7	90.2	92.9	91.3	87.9	79.8	72.7	71.6	74.3	70.5	68.7	67.8	67.2	66.7	64.8	65.1	65.8
Italy	130.7	123.9	118.8	118.2	117.0	114.3	116.3	118.9	116.3	111.7	114.5	127.4	126.1	119.6	138.3	145.5	159.1	160.2	160.3	159.4
Japan[2]	113.8	127.9	136.1	144.4	153.5	158.3	166.3	169.5	166.8	162.4	171.1	188.7	193.2	209.4	215.4	221.5	227.7	230.0	233.1	234.3
Korea	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	29.4	31.6	33.5	36.1	38.5	40.5	43.7	44.8	45.0	45.2
Luxembourg	14.2	14.4	13.2	13.5	12.3	13.2	14.1	12.4	11.9	11.6	19.2	19.0	26.2	27.0	30.6	30.0	33.7	35.3	36.0	38.3
Netherlands	76.0	67.3	60.1	56.1	56.9	58.0	58.0	57.1	51.0	48.2	61.0	63.7	67.6	71.6	77.4	76.3	81.0	77.3	76.9	76.3
New Zealand	40.9	38.3	36.2	34.3	32.4	30.4	27.7	26.6	26.2	25.1	28.1	33.4	37.0	40.3	41.2	40.5	40.9	41.9	42.0	41.8
Norway	27.6	28.7	32.2	31.3	38.7	48.0	49.9	46.9	57.8	55.6	54.2	48.1	48.4	33.8	34.7	35.3	32.9	38.2	41.3	44.4
Poland	43.4	46.2	44.8	43.2	54.3	54.8	53.8	54.4	54.6	50.9	54.0	57.1	60.7	61.1	60.7	62.6	66.2	66.4	67.4	68.9
Portugal	65.3	62.5	62.0	63.5	66.8	70.6	76.7	80.0	79.4	78.1	82.8	96.1	104.1	108.4	138.9	142.6	152.4	150.3	149.6	149.7
Slovak Republic	40.4	52.6	57.9	56.6	49.4	47.5	45.1	38.1	36.0	34.5	33.5	42.0	46.9	49.4	57.7	60.7	60.1	59.6	60.0	59.7
Slovenia	..	..	..	33.0	34.0	33.5	34.3	33.4	33.3	28.9	28.4	42.4	46.6	50.2	60.4	79.6	97.4	98.7	100.6	101.7
Spain	73.5	67.9	65.2	60.6	59.3	54.4	52.5	50.0	45.7	41.7	47.1	61.9	66.7	77.8	92.2	103.9	117.9	116.3	117.4	117.3
Sweden	76.6	67.2	56.9	58.4	58.1	57.0	56.5	57.5	51.3	45.9	46.0	47.7	45.3	45.5	45.7	47.9	54.9	52.3	53.4	54.6
Switzerland	55.5	52.6	52.7	52.5	60.1	58.5	59.7	57.1	50.7	50.5	48.7	46.5	44.9	45.0	45.8	45.5	45.6	45.9	46.2	46.4
United Kingdom	59.8	55.1	55.7	51.3	53.4	52.2	54.7	56.1	55.3	55.6	68.3	81.7	93.0	106.9	111.1	106.4	117.1	112.8	115.3	115.3
United States	57.7	52.3	48.1	50.7	57.4	58.8	66.7	66.9	64.4	64.9	78.6	93.5	102.7	108.3	111.5	111.4	111.7	113.6	114.2	114.2
Euro area	82.2	78.5	76.3	74.8	76.1	76.9	78.2	79.3	75.8	72.2	77.4	88.2	92.3	93.5	104.1	105.2	112.1	110.5	109.6	108.5
Total OECD	72.3	69.8	67.9	69.2	73.2	74.0	78.2	78.8	76.3	74.5	82.4	94.2	100.4	105.3	111.1	111.7	115.3	115.5	116.0	115.7

Note: Gross debt data are not always comparable across countries due to different definitions or treatment of debt components. Maastricht debt for European Union countries is shown in Annex Table 38. Financial liabilities are measured at market value. For more details, see Sources & Methods of the *OECD Economic Outlook* (*http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods.htm*).

1. Includes the debt of the Belgium National Railways Company (SNCB) from 2005 onwards.
2. Includes the debt of the Japan Railway Settlement Corporation and the National Forest Special Account from 1998 onwards.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368547

Annex Table 37. **General government net financial liabilities**

Per cent of nominal GDP

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	-17.5	-21.8	-21.5	-19.3	-21.1	-24.7	-26.9	-27.6	-30.1	-31.4	-30.5	-27.7	-23.2	-16.5	-13.9	-15.6	-13.2	-14.0	-12.0	-10.6
Austria	36.1	35.7	34.8	33.8	37.5	36.0	37.9	44.7	42.3	39.5	43.9	50.0	51.5	52.9	56.2	54.9	59.3	59.1	58.8	58.2
Belgium[1]	119.4	106.6	100.9	98.5	99.4	96.1	90.9	88.8	80.4	74.1	76.7	83.1	81.7	83.3	92.0	90.0	100.3	98.1	98.2	97.4
Canada	66.4	53.8	45.8	44.3	43.7	39.6	35.1	30.7	27.3	23.8	23.5	29.1	31.1	34.2	35.0	31.2	31.7	31.8	33.1	34.0
Czech Republic	-33.8	-28.3	-25.4	-23.4	-15.1	-7.0	-10.2	-11.5	-11.7	-14.5	-5.8	-1.4	6.4	9.2	16.6	18.2	20.4	19.8	19.7	19.3
Denmark	37.6	30.6	25.5	22.0	21.1	18.4	14.2	9.5	1.1	-4.6	-6.7	-5.9	-3.3	1.1	6.6	4.0	4.9	5.5	7.8	9.6
Estonia	-40.3	-39.4	-30.2	-29.1	-28.6	-29.4	-32.0	-32.1	-30.8	-28.6	-25.8	-28.8	-35.9	-34.1	-32.0	-31.2	-30.5	-30.2	-29.0	-28.0
Finland	-14.0	-48.4	-30.1	-30.4	-30.2	-36.8	-44.7	-56.0	-66.5	-69.7	-50.0	-59.6	-61.8	-48.8	-50.2	-53.8	-54.4	-55.2	-52.0	-49.3
France	38.9	31.0	32.5	34.6	39.5	41.6	43.0	41.0	35.5	32.2	42.6	50.2	54.6	59.5	67.4	66.3	74.6	75.5	77.4	78.8
Germany	34.9	33.7	33.2	35.4	39.6	42.7	46.7	48.8	47.0	41.6	43.4	47.8	48.3	49.3	49.1	45.1	45.9	43.7	42.1	40.5
Greece	67.5	65.4	84.6	88.6	90.1	83.6	83.0	82.1	87.3	82.5	91.4	101.8	92.6	71.2	100.0	117.6	133.3	144.2	146.8	143.8
Hungary	32.5	34.3	32.9	32.1	36.3	37.3	41.5	44.4	51.1	52.5	50.7	58.4	60.6	62.3	69.5	70.0	71.3	69.0	68.4	67.4
Iceland	16.6	9.3	8.8	3.5	1.7	3.7	2.1	-9.9	-15.0	-20.5	0.3	13.8	22.2	27.0	28.9	27.3	25.8	23.8	21.5	19.1
Ireland	40.9	25.7	14.7	11.3	12.9	10.5	7.4	6.0	1.3	-0.2	12.4	25.5	48.3	61.2	79.3	81.9	81.6	74.2	69.3	65.8
Italy	103.6	102.1	96.3	96.9	96.5	93.2	94.5	95.8	92.3	88.8	91.9	102.7	101.2	95.8	111.8	118.3	131.1	133.1	133.2	132.3
Japan[2]	44.7	52.4	58.9	65.5	74.5	77.6	82.4	82.1	81.0	80.5	95.3	106.2	113.0	127.2	129.2	124.2	126.2	128.5	131.7	132.8
Korea[3]	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Luxembourg	-51.0	-50.4	-52.2	-58.8	-57.9	-57.3	-54.1	-52.8	-52.0	-56.3	-53.9	-57.7	-52.1	-46.1	-48.4	-48.0	-46.2	-44.6	-43.9	-41.6
Netherlands	39.4	28.8	27.8	27.3	30.9	32.0	32.7	29.9	27.2	23.5	22.7	27.4	31.9	36.7	39.2	39.6	43.3	42.1	42.8	42.7
New Zealand	27.2	25.0	23.0	20.7	17.2	12.8	8.2	3.7	-1.2	-5.3	-4.9	-0.9	1.6	4.4	6.6	6.1	5.3	5.2	5.2	5.0
Norway	-57.5	-61.0	-70.8	-87.2	-81.7	-96.3	-104.4	-122.3	-135.3	-139.8	-124.2	-154.4	-164.1	-160.1	-169.4	-207.7	-248.6	-283.6	-284.8	-277.6
Poland	6.1	12.8	14.7	17.6	21.0	24.8	22.2	22.1	21.0	15.6	16.0	20.8	26.6	30.5	31.7	35.3	38.2	39.2	40.2	41.6
Portugal	37.6	36.2	37.8	40.0	44.4	47.2	53.9	55.9	54.7	55.0	59.6	70.3	71.0	66.6	90.6	98.7	108.5	108.8	109.2	109.3
Slovak Republic	-4.1	0.9	13.1	10.6	0.9	1.5	4.8	9.5	13.9	12.9	14.7	21.8	27.4	32.2	30.7	32.3	35.1	36.9	38.1	38.1
Slovenia	..	..	..	-15.3	-13.9	-9.3	-9.5	-8.4	-9.8	-18.0	-6.4	-1.1	-0.4	2.1	7.9	13.9	19.7	25.1	27.1	28.2
Spain	52.8	46.8	43.4	40.6	39.2	36.0	33.5	28.6	22.1	17.4	22.3	33.8	39.4	48.1	59.1	70.4	82.9	82.4	83.6	83.4
Sweden	22.0	10.4	2.8	-2.0	4.7	0.9	-1.2	-6.2	-16.3	-20.8	-15.2	-22.6	-24.3	-26.9	-29.4	-29.6	-29.1	-28.0	-27.0	-25.8
Switzerland	..	10.9	7.3	6.8	12.5	11.9	13.8	12.9	9.5	8.5	11.8	7.5	10.3	9.3	7.0	7.6	7.7	8.0	8.3	8.5
United Kingdom	35.2	31.9	30.8	27.8	30.6	29.7	32.0	32.6	32.8	33.2	40.2	50.2	55.2	70.5	72.1	69.8	81.1	80.8	83.3	83.4
United States	39.0	32.7	29.5	31.4	38.4	40.0	48.2	48.4	45.6	45.4	56.3	69.5	77.5	85.3	88.5	87.7	87.4	88.5	90.0	90.0
Euro area	52.4	47.5	46.6	47.2	49.8	50.0	51.1	50.5	46.6	42.2	47.0	54.4	56.3	57.9	65.1	66.1	72.5	72.0	72.0	71.5
Total OECD	40.6	36.4	35.0	36.3	40.8	41.4	44.9	44.1	41.1	39.1	46.2	54.9	59.7	65.5	69.4	68.3	70.9	71.2	72.2	72.2

Note: Net debt measures are not always comparable across countries due to different definitions or treatment of debt (and asset) components. Financial liabilities are measured at market value. For more details, see Sources & Methods of the *OECD Economic Outlook* (*http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods.htm*).

1. Includes the debt of the Belgium National Railways Company (SNCB) from 2005 onwards.
2. Includes the debt of the Japan Railway Settlement Corporation and the National Forest Special Account from 1998 onwards.
3. Consolidated data on SNA 2008 basis are not available.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368558

Annex Table 38. **Maastricht definition of general government gross public debt**

Per cent of nominal GDP

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Austria	63.6	66.6	65.8	66.4	66.3	65.5	65.0	68.3	66.9	64.8	68.7	79.7	82.5	82.2	81.6	80.8	84.2	86.2	86.0	85.3
Belgium	118.2	114.4	108.8	107.6	104.7	101.1	96.5	94.6	91.0	87.0	92.5	99.6	99.7	102.3	104.1	105.2	106.6	106.1	106.1	105.3
Czech Republic	13.9	15.2	17.0	22.8	25.9	28.1	28.5	28.0	27.9	27.8	28.7	34.0	38.2	40.0	44.7	45.1	42.7	41.0	41.0	40.6
Denmark	62.2	58.5	52.4	48.5	49.1	46.2	44.2	37.4	31.5	27.3	33.4	40.4	42.9	46.4	45.2	44.7	44.8	40.2	42.4	44.3
Estonia	6.0	6.5	5.1	4.8	5.7	5.6	5.1	4.6	4.4	3.7	4.5	7.0	6.6	5.9	9.5	9.9	10.4	9.7	9.3	8.3
Finland	46.9	44.1	42.5	41.0	40.2	42.8	42.7	40.0	38.2	34.0	32.7	41.7	47.1	48.5	52.9	55.5	59.3	63.1	65.6	68.5
France	61.0	60.2	58.7	58.2	60.1	64.2	65.7	67.2	64.4	64.4	68.1	79.0	81.7	85.2	89.6	92.3	95.3	96.1	96.9	97.4
Germany	59.4	60.1	58.8	57.5	59.1	62.8	64.9	67.0	66.3	63.5	65.0	72.5	81.2	78.4	79.6	77.1	74.6	71.2	67.7	65.1
Greece	97.6	98.9	104.7	107.0	104.8	101.5	102.8	107.3	103.5	103.1	109.6	126.7	145.8	172.0	159.4	178.0	180.5	177.4	176.9	172.7
Hungary	59.7	59.7	54.9	51.4	54.6	57.3	58.5	60.4	64.2	65.1	71.5	77.5	80.2	80.4	78.0	76.2	75.7	74.9	74.3	73.3
Ireland	51.5	46.7	36.1	33.3	30.6	29.9	28.2	26.1	23.6	23.9	42.4	61.8	86.8	109.1	120.1	120.0	107.6	93.8	88.9	86.6
Italy	110.9	109.8	105.0	104.8	102.0	100.4	100.3	101.9	102.4	99.8	102.4	112.6	115.5	116.5	123.3	129.0	132.4	132.8	132.8	131.9
Luxembourg	7.6	6.7	6.5	7.0	6.9	6.9	7.3	7.5	7.9	7.8	15.1	16.0	20.1	19.1	22.0	23.3	22.9	21.4	22.1	24.4
Netherlands	62.4	58.2	51.3	48.7	48.2	49.3	49.7	49.0	44.5	42.4	54.5	56.5	59.0	61.7	66.5	67.9	68.2	65.1	64.7	64.1
Poland	38.8	39.5	36.6	37.2	41.8	46.6	45.3	46.7	47.2	44.2	46.6	49.8	53.3	54.4	54.0	56.0	50.5	51.3	52.3	53.7
Portugal	51.8	51.0	50.3	53.4	56.2	58.7	62.0	67.4	69.2	68.4	71.7	83.6	96.2	111.4	126.2	129.0	130.2	129.0	128.3	128.3
Slovak Republic	33.9	47.1	49.6	48.3	42.9	41.6	40.6	33.9	30.8	29.9	28.2	36.0	40.8	43.3	52.4	55.0	53.9	52.9	53.3	53.0
Slovenia	22.8	23.7	25.9	26.1	27.3	26.7	26.8	26.3	26.0	22.8	21.8	34.6	38.4	46.6	53.9	71.0	81.0	83.2	85.1	86.2
Spain	62.5	60.9	58.0	54.2	51.3	47.6	45.3	42.3	38.9	35.5	39.4	52.7	60.1	69.5	85.4	93.7	99.3	99.2	100.3	100.1
Sweden	66.7	61.5	50.6	51.7	49.8	48.9	48.0	48.3	43.2	38.3	36.9	40.4	37.7	37.0	37.1	39.7	44.7	43.4	42.5	41.5
United Kingdom	44.0	41.7	38.9	36.0	35.8	37.3	40.2	41.5	42.4	43.5	51.7	65.7	76.6	81.8	85.3	86.2	88.2	89.2	89.9	89.4
Euro area	71.6	70.8	68.2	67.1	67.0	68.2	68.7	69.4	67.5	65.2	68.9	78.6	84.4	87.0	91.6	93.7	94.7	93.3	92.4	91.3

Note: For the period before 2014, gross debt figures are provided by Eurostat, the Statistical Office of the European Communities, unless more recent data are available, while GDP figures are provided by national authorities.This explains why these ratios can differ significantly from the ones published by Eurostat. For the projection period, debt ratios are in line with the OECD projections for general government gross financial liabilities and GDP.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368564

Annex Table 39. **Short-term interest rates**

Per cent, per annum

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017
																		Fourth quarter		
Australia	4.9	4.7	4.9	5.5	5.6	6.0	6.7	7.0	3.4	4.7	4.8	3.7	2.8	2.7	2.3	2.1	2.4	2.2	2.0	2.6
Brazil	17.4	19.2	23.5	16.4	19.1	15.3	12.1	12.4	10.2	9.9	11.8	8.6	8.3	11.0	13.5	14.1	13.3	14.3	13.8	12.8
Canada	4.0	2.6	3.0	2.3	2.8	4.2	4.6	3.2	0.5	0.8	1.2	1.2	1.2	1.2	0.8	0.9	1.5	0.8	1.1	1.8
Chile	7.2	3.9	2.8	1.8	3.5	4.8	5.2	7.4	1.7	1.8	4.9	5.0	4.9	3.7	3.1	3.6	3.9	3.3	3.8	4.1
China	5.9	5.4	5.3	5.4	5.6	5.9	6.8	7.0	5.3	5.4	6.4	6.3	6.0	5.9	4.9	4.1	3.7	4.4	3.9	3.7
Colombia	12.4	8.9	7.8	7.8	7.0	6.3	8.0	9.7	6.1	3.7	4.2	5.4	4.2	4.1	4.6	6.3	6.4	5.0	6.4	6.4
Czech Republic	5.2	3.5	2.3	2.4	2.0	2.3	3.1	4.0	2.2	1.3	1.2	1.0	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Denmark	4.7	3.5	2.4	2.2	2.2	3.2	4.4	5.3	2.5	1.2	1.4	0.6	0.3	0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Estonia	5.3	3.9	2.9	2.5	2.4	3.2	4.9	6.7	5.9	1.6	1.4	0.6	0.2	0.2	0.0	-0.2	-0.3	-0.1	-0.3	-0.3
Hungary	10.8	8.9	8.2	11.3	7.0	6.9	7.6	8.9	8.5	5.4	6.0	6.9	4.2	2.2	1.2	1.1	1.1	0.7	1.1	1.2
Iceland	12.0	9.0	5.3	6.3	9.4	12.4	14.3	15.8	11.3	6.8	4.3	5.5	6.2	6.1	5.9	6.9	7.1	6.5	7.1	7.1
India[1]	8.5	7.8	6.9	6.0	6.2	7.1	7.8	7.4	4.8	6.0	8.1	7.9	7.6	7.9	7.0	6.4	6.1	6.8	6.5	6.0
Indonesia	15.5	15.5	10.6	6.4	8.1	11.4	8.0	8.5	9.3	7.0	6.9	5.9	6.3	8.8	8.3	7.1	6.3	8.0	6.8	6.1
Israel	6.5	7.2	6.6	4.3	3.9	5.5	4.3	3.6	0.6	1.6	2.8	2.3	1.3	0.5	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.5
Japan	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.8	0.9	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
Korea	5.3	4.8	4.3	3.8	3.6	4.5	5.2	5.5	2.6	2.7	3.4	3.3	2.7	2.5	1.8	1.5	1.4	1.6	1.4	1.6
Latvia	6.9	4.4	3.8	4.2	3.1	4.4	8.7	8.0	13.1	2.0	1.0	0.9	0.4	0.2	0.0	-0.2	-0.3	-0.1	-0.3	-0.3
Lithuania	5.9	3.7	2.8	2.7	2.4	3.1	5.1	6.0	7.1	1.8	1.7	1.1	0.5	0.3	0.0	-0.2	-0.3	-0.1	-0.3	-0.3
Mexico	12.2	7.4	6.5	7.1	9.3	7.3	7.4	7.9	5.5	4.6	4.4	4.4	3.8	3.1	3.1	3.8	4.4	3.2	4.1	4.6
New Zealand	5.7	5.7	5.4	6.1	7.1	7.5	8.3	8.0	3.0	3.0	2.8	2.7	2.7	3.4	3.2	2.5	2.6	2.8	2.4	2.9
Norway	7.2	6.9	4.1	2.0	2.2	3.1	5.0	6.2	2.5	2.5	2.9	2.2	1.8	1.7	1.3	0.9	0.9	1.1	0.9	0.9
Poland	15.7	8.8	5.7	6.2	5.2	4.2	4.8	6.3	4.3	3.9	4.6	4.9	3.0	2.5	1.7	1.7	1.8	1.7	1.7	2.1
Slovak Republic	7.8	7.8	6.2	4.7	2.9	4.3	4.3	4.2	1.2	0.8	1.4	0.6	0.2	0.2	0.0	-0.2	-0.3	-0.1	-0.3	-0.3
Slovenia	..	8.0	6.8	4.7	4.0	3.6	4.3	4.6	1.2	0.8	1.4	0.6	0.2	0.2	0.0	-0.2	-0.3	-0.1	-0.3	-0.3
South Africa	9.7	11.2	10.7	7.5	6.9	7.3	9.1	10.9	7.8	6.4	5.5	5.3	5.1	5.8	6.1	6.9	7.2	6.4	6.9	7.2
Sweden	4.1	4.3	3.2	2.3	1.9	2.6	3.9	4.7	0.9	0.9	2.5	2.0	1.2	0.7	-0.2	-0.4	0.0	-0.4	-0.2	0.0
Switzerland	2.9	1.1	0.3	0.5	0.8	1.6	2.6	2.5	0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.8	-0.7	-0.7	-0.8	-0.7	-0.7
Turkey	..	..	39.7	24.1	16.8	17.5	18.6	18.2	10.1	7.6	8.8	8.9	6.9	10.3	11.0	11.4	11.1	11.6	11.3	11.0
United Kingdom	5.0	4.0	3.7	4.6	4.7	4.8	6.0	5.5	1.2	0.7	0.9	0.8	0.5	0.5	0.6	0.6	1.2	0.6	0.7	1.5
United States	3.7	1.8	1.2	1.6	3.5	5.2	5.3	3.2	0.9	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.5	0.9	1.4	0.7	1.1	1.6
Euro area	4.3	3.4	2.4	2.1	2.2	3.1	4.3	4.6	1.2	0.8	1.4	0.6	0.2	0.2	0.0	-0.2	-0.3	-0.1	-0.3	-0.3

Note: Three-month money market rates where available, or rates on similar financial instruments. For further information, see Sources & Methods of the *OECD Economic Outlook* (*http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods.htm*).
Individual euro area countries are not shown (after 2006 for Slovenia, 2007 for the Slovak Republic, 2010 for Estonia, 2014 for Latvia and 2015 for Lithuania) since their short-term interest rates are equal to the euro area rate.

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368570

Annex Table 40. **Long-term interest rates**

Per cent, per annum

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017
																		Fourth quarter		
Australia	5.6	5.8	5.4	5.6	5.3	5.6	6.0	5.8	5.0	5.4	4.9	3.4	3.7	3.7	2.7	2.5	2.7	2.8	2.4	2.8
Austria	5.1	5.0	4.1	4.1	3.4	3.8	4.3	4.4	3.9	3.2	3.3	2.4	2.0	1.5	0.7	0.4	0.4	0.8	0.4	0.4
Belgium	5.1	5.0	4.2	4.2	3.4	3.8	4.3	4.4	3.9	3.5	4.2	3.0	2.4	1.7	0.8	0.6	0.6	0.9	0.6	0.6
Canada	5.5	5.3	4.8	4.6	4.1	4.2	4.3	3.6	3.2	3.2	2.8	1.9	2.3	2.2	1.5	1.5	2.3	1.5	1.8	2.5
Chile	..	..	..	..	6.0	6.2	6.1	7.0	5.7	6.3	6.0	5.5	5.3	4.7	4.4	4.5	4.7	4.5	4.6	4.8
Colombia	..	..	15.5	14.6	11.8	9.2	10.0	11.9	9.6	8.5	8.1	6.9	6.4	7.0	7.8	9.0	8.4	8.5	8.9	8.4
Czech Republic	6.3	4.9	4.1	4.8	3.5	3.8	4.3	4.6	4.8	3.9	3.7	2.8	2.1	1.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Denmark	5.1	5.1	4.3	4.3	3.4	3.8	4.3	4.3	3.6	2.9	2.7	1.4	1.7	1.3	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
Finland	5.0	5.0	4.1	4.1	3.4	3.8	4.3	4.3	3.7	3.0	3.0	1.9	1.9	1.4	0.7	0.6	0.6	0.8	0.6	0.6
France	4.9	4.9	4.1	4.1	3.4	3.8	4.3	4.2	3.6	3.1	3.3	2.5	2.2	1.7	0.8	0.5	0.5	0.9	0.5	0.5
Germany	4.8	4.8	4.1	4.0	3.4	3.8	4.2	4.0	3.2	2.7	2.6	1.5	1.6	1.2	0.5	0.2	0.1	0.5	0.1	0.1
Greece	5.3	5.1	4.3	4.3	3.6	4.1	4.5	4.8	5.2	9.1	15.7	22.5	10.1	6.9	9.6	8.1	5.9	7.8	7.1	5.1
Hungary	7.9	7.1	6.8	8.3	6.6	7.1	6.7	8.2	9.1	7.3	7.6	7.9	5.9	4.8	3.4	3.3	3.5	3.4	3.3	3.7
Iceland	10.4	8.0	6.7	7.5	8.6	8.8	9.4	11.1	8.3	6.1	6.0	6.2	5.8	6.4	6.3	5.9	5.9	5.7	5.9	5.9
India[1]	8.7	6.9	5.4	6.3	7.2	7.8	7.9	7.6	7.3	7.9	8.4	8.2	8.5	8.3	7.9	7.6	7.3	8.0	7.5	7.3
Ireland	5.0	5.0	4.1	4.1	3.3	3.8	4.3	4.6	5.2	6.0	9.6	6.0	3.8	2.3	1.1	0.8	0.8	1.1	0.8	0.8
Israel	6.4	9.2	8.9	7.6	6.4	6.3	5.6	5.9	5.1	4.7	5.0	4.4	3.8	2.9	2.1	2.2	3.0	2.2	2.5	3.3
Italy	5.2	5.0	4.3	4.3	3.6	4.0	4.5	4.7	4.3	4.0	5.4	5.5	4.3	2.9	1.7	1.5	1.5	1.6	1.5	1.5
Japan	1.3	1.3	1.0	1.5	1.4	1.7	1.7	1.5	1.3	1.2	1.1	0.8	0.7	0.6	0.4	-0.1	-0.1	0.3	-0.1	-0.1
Korea	6.9	6.6	5.0	4.7	5.0	5.2	5.4	5.6	5.2	4.8	4.2	3.4	3.3	3.2	2.3	1.9	2.3	2.2	1.9	2.6
Latvia	7.6	5.4	4.9	4.9	3.9	4.1	5.3	6.4	12.4	10.3	5.9	4.6	3.3	2.5	1.0	0.7	0.7	1.1	0.7	0.7
Luxembourg	4.9	4.7	3.3	2.8	2.4	3.4	4.5	4.6	4.2	3.2	2.8	1.8	1.9	1.2	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4
Mexico	..	10.1	9.0	9.5	9.4	8.4	7.8	8.3	7.8	7.0	6.8	6.1	5.8	6.0	5.8	6.3	6.8	5.6	6.5	7.0
Netherlands	5.0	4.9	4.1	4.1	3.4	3.8	4.3	4.2	3.7	3.0	3.0	1.9	2.0	1.5	0.7	0.4	0.4	0.7	0.4	0.4
New Zealand	6.4	6.5	5.9	6.1	5.9	5.8	6.3	6.1	5.5	5.6	4.9	3.7	4.1	4.3	3.4	3.2	3.6	3.5	3.2	3.7
Norway	6.2	6.4	5.0	4.4	3.7	4.1	4.8	4.5	4.0	3.5	3.1	2.1	2.6	2.5	1.6	1.5	1.6	1.6	1.5	1.7
Poland	10.7	7.4	5.8	6.9	5.2	5.2	5.5	6.1	6.1	5.8	6.0	5.0	4.0	3.5	2.7	3.0	3.1	2.8	3.0	3.2
Portugal	5.2	5.0	4.2	4.1	3.4	3.9	4.4	4.5	4.2	5.4	10.2	10.5	6.3	3.8	2.4	3.1	3.2	2.5	3.2	3.2
Slovak Republic	8.0	6.9	5.0	5.0	3.5	4.4	4.5	4.7	4.7	3.9	4.4	4.6	3.2	2.1	0.9	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
Slovenia	..	..	6.4	4.7	3.8	3.9	4.6	4.6	4.3	3.8	5.2	5.7	5.8	3.1	1.7	1.4	1.4	1.7	1.4	1.4
South Africa	11.4	11.5	9.6	9.5	8.1	7.9	8.0	9.1	8.7	8.6	8.5	7.9	7.7	8.3	8.2	9.4	9.4	8.7	9.4	9.4
Spain	5.1	5.0	4.1	4.1	3.4	3.8	4.3	4.4	4.0	4.3	5.4	5.8	4.6	2.7	1.7	1.6	1.6	1.7	1.6	1.6
Sweden	5.1	5.3	4.6	4.4	3.4	3.7	4.2	3.9	3.2	2.9	2.6	1.6	2.1	1.7	0.7	1.0	1.3	0.8	1.1	1.4
Switzerland	3.4	3.2	2.7	2.7	2.1	2.5	2.9	2.9	2.2	1.6	1.5	0.6	0.9	0.7	-0.1	-0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.2
Turkey	..	..	..	..	..	16.0	16.8	19.3	13.5	9.5	9.4	8.5	7.7	9.2	9.3	10.2	10.0	10.2	10.2	9.9
United Kingdom	4.9	4.9	4.5	4.9	4.4	4.5	5.0	4.6	3.6	3.6	3.1	1.9	2.4	2.6	1.9	1.9	2.8	1.9	2.2	3.1
United States	5.0	4.6	4.0	4.3	4.3	4.8	4.6	3.7	3.3	3.2	2.8	1.8	2.4	2.5	2.1	2.2	3.0	2.2	2.5	3.3
Euro area	5.0	4.9	4.2	4.1	3.4	3.8	4.3	4.3	3.8	3.6	4.2	3.7	2.9	2.0	1.1	0.9	0.8	1.1	0.8	0.8

Note: 10-year benchmark government bond yields where available or yield on similar financial instruments (for Korea a 5-year bond is used). The long-term interest rates refer to yields in secondary bond markets and are not representative of average government funding costs. For more details, see Sources & Methods of the *OECD Economic Outlook (http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods.htm)*.

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368584

Annex Table 41. **Nominal exchange rates (vis-à-vis the US dollar)**

Average of daily rates

	Monetary unit	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Assumptions[1] 2016	Assumptions[1] 2017
Australia	*Australian Dollar*	1.359	1.313	1.328	1.195	1.198	1.282	1.090	0.969	0.966	1.036	1.109	1.331	1.364	1.363
Brazil	*Brazilian Real*	2.927	2.435	2.175	1.947	1.835	2.000	1.760	1.674	1.953	2.158	2.354	3.331	3.599	3.487
Canada	*Canadian Dollar*	1.301	1.212	1.134	1.074	1.068	1.141	1.030	0.989	0.999	1.030	1.105	1.278	1.306	1.283
Chile	*Chilean Peso*	609.6	559.7	530.3	522.2	523.5	558.9	510.0	483.4	486.0	495.3	570.6	654.3	686.1	682.9
China	*Yuan Renminbi*	8.278	8.194	7.972	7.607	6.950	6.831	6.769	6.463	6.309	6.148	6.160	6.284	6.518	6.514
Colombia	*Colombian Peso*	2 629.2	2 321.3	2 359.1	2 077.7	1 966.1	2 156.8	1 899.8	1 847.9	1 797.7	1 869.7	2 002.6	2 744.5	3 018.0	2 931.8
Costa Rica	*Costa Rican Colon*	437.71	477.90	511.54	517.24	526.53	570.56	521.89	502.39	503.13	500.96	537.22	534.59	535.76	536.020
Czech Republic	*Czech Koruna*	25.69	23.95	22.59	20.29	17.08	19.05	19.08	17.67	19.54	19.56	20.76	24.59	23.94	23.729
Denmark	*Danish Krone*	5.988	5.996	5.943	5.443	5.099	5.359	5.622	5.357	5.790	5.618	5.619	6.725	6.594	6.533
Estonia	*Estonian Kroon*	12.6	12.6	12.5	11.4	10.7	11.3	11.8							
Hungary	*Forint*	202.6	199.5	210.4	183.6	172.5	202.1	207.8	200.9	224.8	223.6	232.6	279.2	277.9	276.4
Iceland	*Iceland Krona*	70.19	62.88	69.90	64.07	88.00	123.66	122.24	116.06	125.12	122.17	116.69	131.90	124.33	122.88
India	*Indian Rupee*	45.3	44.1	45.3	41.3	43.5	48.3	45.7	46.6	53.4	58.6	61.0	64.2	66.8	66.6
Indonesia	*Rupiah*	8 931.5	9 701.3	9 164.0	9 139.4	9 663.9	10 376.8	9 078.0	8 760.8	9 355.1	10 450.0	11 866.3	13 386.1	13 346.1	13 299.0
Israel	*New Israeli Sheqel*	4.48	4.49	4.46	4.11	3.58	3.93	3.73	3.57	3.85	3.61	3.58	3.89	3.81	3.78
Japan	*Yen*	108.1	110.1	116.4	117.8	103.4	93.6	87.8	79.7	79.8	97.6	105.8	121.0	110.6	108.9
Korea	*Won*	1 145.2	1 024.2	954.7	929.5	1 100.9	1 274.9	1 155.4	1 107.3	1 125.9	1 094.9	1 053.1	1 131.3	1 171.7	1 164.1
Latvia	*Lats*	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5				
Lithuania	*Lithuanian Litas*	2.8	2.8	2.8	2.5	2.4	2.5	2.6	2.5	2.7	2.6	2.6			
Mexico	*Mexican Peso*	11.28	10.89	10.90	10.93	11.15	13.50	12.63	12.43	13.15	12.77	13.31	15.87	17.89	17.89
New Zealand	*New Zealand Dollar*	1.509	1.421	1.542	1.361	1.425	1.600	1.388	1.266	1.235	1.220	1.206	1.434	1.473	1.463
Norway	*Norwegian Krone*	6.739	6.441	6.415	5.858	5.648	6.290	6.042	5.605	5.815	5.877	6.302	8.064	8.252	8.106
Poland	*Zloty*	3.651	3.234	3.103	2.765	2.410	3.119	3.015	2.962	3.252	3.160	3.154	3.770	3.893	3.881
Russia	*Russian Ruble*	28.80	28.24	27.18	25.57	24.87	31.77	30.37	29.40	31.05	31.86	38.59	61.26	67.70	65.16
Slovak Republic	*Slovak Koruna*	32.23	31.04	29.65	24.68										
Slovenia	*Tolar*	192.4	192.8	191.0											
South Africa	*Rand*	6.454	6.364	6.770	7.056	8.263	8.417	7.305	7.249	8.202	9.648	10.846	12.765	15.182	15.019
Sweden	*Swedish Krona*	7.346	7.474	7.373	6.758	6.597	7.653	7.202	6.489	6.769	6.513	6.860	8.429	8.224	8.155
Switzerland	*Swiss Franc*	1.243	1.246	1.253	1.200	1.084	1.086	1.043	0.887	0.937	0.927	0.915	0.962	0.975	0.970
Turkey	*New Turkish Lira*	1.426	1.341	1.430	1.300	1.299	1.547	1.499	1.672	1.792	1.905	2.189	2.723	2.939	2.952
United Kingdom	*Pound Sterling*	0.546	0.550	0.543	0.500	0.546	0.641	0.647	0.624	0.631	0.640	0.607	0.654	0.693	0.690
United States	*US Dollar*	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Euro area	*Euro*	0.804	0.804	0.796	0.730	0.681	0.718	0.754	0.719	0.778	0.753	0.753	0.901	0.885	0.877

1. On the technical assumption that exchange rates remain at their levels of 12 May 2016.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368592

Annex Table 42. **Effective exchange rates**

Indices 2010 = 100, average of daily rates

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Assumptions[1] 2016	2017
Australia	79.4	79.6	74.0	69.8	72.7	81.4	87.9	90.0	88.7	94.5	92.6	88.8	100.0	107.2	109.4	104.4	99.4	90.2	88.8	88.4
Austria	93.9	95.5	93.1	93.8	95.1	99.1	100.4	99.5	99.5	100.5	101.4	102.9	100.0	100.1	98.6	100.4	102.0	99.9	101.8	101.9
Belgium	91.4	92.1	88.3	89.5	91.8	97.2	99.2	98.5	98.6	100.1	102.3	103.6	100.0	100.6	98.3	100.9	102.7	99.6	102.3	102.4
Brazil	143.6	93.6	97.0	78.8	71.9	62.0	62.2	74.3	82.6	88.9	92.8	89.6	100.0	102.3	90.7	83.3	79.7	62.6	59.9	61.4
Canada	71.6	71.6	72.6	71.2	70.3	77.4	81.8	87.3	93.0	96.5	95.5	91.7	100.0	101.9	102.5	100.0	94.4	86.6	85.8	87.0
Chile	102.8	95.8	93.6	84.0	88.2	83.5	90.8	96.8	101.2	98.4	96.3	93.6	100.0	101.8	104.4	104.7	94.1	90.7	89.3	89.1
China	90.9	89.8	91.8	98.2	98.5	92.5	88.2	87.6	89.7	90.7	97.1	103.0	100.0	99.9	105.5	111.7	115.0	126.1	123.1	122.2
Colombia	135.6	113.8	98.2	92.6	87.6	72.4	76.6	84.9	82.8	90.6	94.0	90.2	100.0	100.1	106.1	103.0	99.3	79.6	74.1	75.8
Costa Rica	209.3	194.4	186.4	180.4	166.0	144.2	127.3	114.9	106.4	101.7	97.3	93.1	100.0	101.1	103.3	104.6	99.6	108.3	109.8	109.3
Czech Republic	63.7	66.0	66.6	70.1	78.7	79.0	79.7	84.5	88.7	90.9	101.9	98.5	100.0	103.3	99.4	97.8	93.8	93.6	96.5	96.5
Denmark	92.5	93.2	89.0	90.6	92.6	97.7	99.3	98.4	98.4	99.8	102.0	104.7	100.0	99.8	97.2	99.3	101.5	99.2	101.8	101.9
Estonia	77.1	90.1	87.2	88.4	91.1	96.5	98.2	97.7	97.3	98.4	100.2	104.1	100.0	100.1	97.9	100.1	104.4	107.6	111.1	110.8
Finland	85.2	90.5	86.4	88.1	90.7	96.6	98.7	97.8	97.6	99.3	101.6	105.3	100.0	100.0	97.1	99.7	103.6	104.2	107.7	107.5
France	92.6	92.9	89.0	90.1	92.3	97.6	99.3	98.6	98.7	100.2	102.2	103.4	100.0	100.4	98.2	100.4	101.8	98.6	100.9	101.0
Germany	91.2	92.4	88.3	89.5	91.9	97.9	100.0	98.9	98.9	100.5	102.4	104.4	100.0	100.4	97.8	100.5	102.6	99.3	102.2	102.3
Greece	92.1	95.1	88.8	89.7	92.1	97.1	98.9	98.0	98.1	99.6	101.7	103.6	100.0	100.8	98.3	100.8	104.1	103.4	107.1	107.0
Hungary	102.9	103.3	97.6	99.7	107.3	107.6	109.9	110.5	103.5	109.8	110.9	101.7	100.0	99.2	93.7	93.2	91.5	89.7	90.7	90.4
Iceland	191.9	195.7	196.9	167.0	172.2	181.3	183.7	203.9	182.5	184.7	134.4	98.2	100.0	100.3	98.2	100.3	107.4	111.9	119.7	119.9
India	122.2	120.1	121.0	120.9	117.3	113.2	110.6	112.3	107.9	112.3	103.6	96.9	100.0	94.1	84.1	77.6	76.1	80.0	78.3	78.1
Indonesia	109.6	135.4	129.3	112.7	123.6	126.1	115.7	105.0	109.8	105.3	96.1	91.8	100.0	98.4	93.4	86.3	77.6	75.0	76.2	76.0
Ireland	89.1	88.4	83.1	84.2	86.7	93.8	96.1	95.7	95.8	98.2	102.7	104.5	100.0	100.9	97.1	100.0	101.1	95.3	98.0	98.2
Israel	102.9	97.6	106.5	108.1	95.2	91.4	87.8	86.8	86.9	89.7	99.9	95.6	100.0	101.4	97.8	104.9	108.1	110.5	114.5	114.7
Italy	90.1	91.4	87.8	89.2	92.0	97.5	99.4	98.5	98.6	100.1	102.0	104.0	100.0	100.5	98.2	100.8	103.2	100.7	103.8	103.8
Japan	74.0	85.2	93.0	86.3	82.9	85.4	88.8	86.0	79.8	75.4	84.6	97.0	100.0	105.7	107.2	88.0	83.1	79.0	88.7	89.6
Korea	92.7	108.5	117.6	108.6	112.5	111.9	112.1	124.6	133.3	131.8	107.4	93.4	100.0	99.8	99.9	105.3	113.0	115.4	113.0	113.1
Latvia	78.4	104.2	112.1	112.6	111.5	106.3	103.7	97.9	97.5	97.8	98.8	105.1	100.0	100.9	100.2	102.3	108.5	115.6	121.4	120.6
Lithuania	54.3	71.7	80.5	83.6	90.0	96.6	98.3	96.7	96.1	97.4	99.0	104.5	100.0	100.7	98.5	101.3	106.2	109.6	114.4	113.9
Luxembourg	95.0	95.1	92.3	93.1	94.5	98.3	99.5	98.9	99.0	100.0	101.4	102.6	100.0	100.2	98.6	100.0	100.9	98.4	99.9	100.0
Mexico	146.6	140.2	143.5	148.1	143.9	125.2	117.3	120.5	119.6	116.9	113.6	94.9	100.0	100.0	95.4	98.9	96.0	84.5	75.4	75.2
Netherlands	92.0	92.6	88.6	89.8	91.9	97.2	99.0	98.3	98.3	99.8	102.0	103.8	100.0	100.4	98.1	100.5	102.4	99.8	102.5	102.5
New Zealand	88.6	86.4	78.2	77.0	83.8	96.2	103.2	108.0	99.5	106.6	100.0	92.5	100.0	103.3	107.5	111.6	116.7	109.1	107.6	107.8
Norway	88.2	88.7	86.4	88.8	97.1	96.1	93.3	97.0	96.5	98.2	99.0	95.8	100.0	102.7	104.0	101.9	96.3	87.4	85.6	86.4
Poland	91.3	89.5	91.9	101.5	98.2	89.4	87.9	98.1	101.0	104.8	114.5	95.2	100.0	97.3	94.0	95.5	98.1	97.9	95.3	94.6
Portugal	95.4	95.3	92.7	93.6	95.2	98.5	99.5	98.9	98.9	99.8	101.4	102.3	100.0	100.3	98.9	100.7	101.9	99.7	101.7	101.7
Russia	432.3	142.4	136.5	138.2	126.2	115.2	114.6	115.3	118.8	117.5	114.7	95.2	100.0	99.2	98.7	95.9	81.8	58.0	52.5	54.0
Slovak Republic	67.8	67.1	67.9	66.6	68.0	72.9	76.4	77.9	80.3	88.9	96.2	103.4	100.0	100.2	99.1	101.0	103.3	102.4	104.8	104.8
Slovenia	118.8	117.4	108.2	102.9	100.5	101.1	100.3	99.2	99.2	100.0	101.1	103.3	100.0	100.5	98.9	101.0	103.2	101.8	104.3	104.3
South Africa	148.7	135.5	127.8	108.9	87.8	111.4	122.5	122.9	115.5	103.9	86.1	88.6	100.0	97.0	88.7	76.1	69.1	65.4	55.5	55.8
Spain	92.7	92.9	89.7	90.9	93.3	97.6	99.0	98.4	98.5	99.8	101.7	103.1	100.0	100.5	98.5	100.9	102.6	99.8	102.6	102.7
Sweden	99.4	100.5	100.3	92.5	95.3	101.7	103.9	101.1	101.5	103.0	101.4	93.4	100.0	106.1	107.4	110.8	107.5	102.5	105.8	105.7
Switzerland	78.5	80.1	78.6	82.0	86.6	88.5	89.0	88.2	86.8	84.6	89.5	94.9	100.0	113.0	112.3	112.9	115.9	126.4	125.9	125.7
Turkey	607.4	412.4	299.4	168.7	126.7	112.9	110.5	116.3	108.2	111.0	106.8	96.6	100.0	86.2	84.4	79.2	70.8	67.1	63.0	62.1
United Kingdom	120.9	122.7	126.1	125.0	126.9	122.2	127.9	125.9	126.5	128.5	112.5	100.7	100.0	99.3	103.3	101.4	109.1	116.7	110.8	110.4
United States	111.7	112.2	115.7	122.0	122.8	115.7	110.4	107.6	105.9	101.1	97.8	103.9	100.0	95.7	98.6	99.7	102.9	116.3	119.9	119.0
Euro area	83.8	85.6	78.1	80.3	84.4	95.0	98.7	97.0	96.9	100.0	104.0	107.9	100.0	100.6	96.3	100.8	104.4	99.5	104.5	104.7

Note: For details on the method of calculation, see Sources & Methods of the *OECD Economic Outlook (http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods.htm)*.

1. It is assumed that exchange rates remain at their levels of 12 May 2016.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368608

Annex Table 43. **Nominal house prices**

Percentage changes from previous period

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Australia	0.8	4.0	7.3	7.3	8.3	11.2	18.7	18.0	6.2	1.8	6.9	10.5	3.9	4.0	11.7	-2.2	-0.3	6.6	9.1	9.0
Austria	..	..	..	..	..	0.8	0.6	0.3	-1.9	5.0	4.1	4.7	1.1	3.9	9.4	6.2	7.3	5.2	3.5	4.9
Belgium	2.2	2.4	6.3	7.1	5.4	4.8	6.4	6.9	8.7	11.7	9.8	7.8	4.4	-0.5	3.1	4.0	2.2	1.2	-0.6	0.8
Canada	0.0	2.5	-1.3	2.7	4.3	4.7	8.1	8.3	8.2	8.0	11.7	11.6	5.5	-2.8	8.9	5.0	4.8	2.6	4.9	5.2
Chile	..	..	..	..	..	..	..	2.3	5.2	3.7	-0.6	7.1	-1.0	3.1	7.6	5.5	5.7	8.5	5.9	..
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-3.8	-1.8	0.0	-1.4	0.0	2.4	4.0
Denmark	10.7	11.5	9.0	6.7	6.5	5.8	3.6	3.2	8.9	18.6	24.1	2.7	-5.2	-12.0	2.8	-1.7	-2.7	3.9	3.8	6.8
Estonia	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	49.5	20.8	-9.6	-37.2	5.7	8.5	7.3	10.7	13.7	6.9
Finland	5.9	15.8	8.8	7.1	3.9	-1.4	6.0	6.3	8.2	8.1	6.4	5.5	0.6	-0.3	8.7	2.7	1.6	1.6	-0.6	-0.8
France	-1.7	-0.4	2.0	6.9	8.7	7.9	8.6	11.9	15.1	15.4	12.0	6.5	0.9	-7.1	5.1	5.9	-0.5	-2.1	-1.8	-1.8
Germany	-1.3	-1.8	-0.9	0.1	0.5	-0.1	-0.7	-1.4	-1.4	-0.9	0.1	0.9	0.6	0.6	2.8	5.8	6.2	6.2	5.1	5.2
Greece	..	..	14.4	8.9	10.6	14.4	13.9	5.4	2.3	10.9	13.0	6.2	1.5	-4.3	-4.4	-5.5	-11.8	-10.9	-8.0	-5.0
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	2.4	-5.2	-2.4	-3.4	-3.7	-2.6	4.2	11.7
Iceland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	16.8	9.4	6.2	-9.7	-3.0	4.6	6.9	5.8	8.4	8.2
Ireland	8.6	14.7	24.1	21.5	20.7	12.4	7.0	14.2	11.2	8.8	14.8	7.3	-7.0	-18.8	-12.3	-13.9	-11.4	2.1	13.0	10.5
Israel	16.0	9.2	3.8	4.2	-4.8	-3.5	5.3	-5.7	-0.7	0.2	0.5	-1.6	7.6	13.7	17.6	10.5	3.2	9.1	6.4	5.8
Italy	-3.3	-4.6	2.1	5.6	8.3	8.2	9.6	10.3	9.9	7.5	6.4	5.2	1.7	-3.7	-1.1	0.7	-2.8	-5.7	-4.4	-2.4
Japan	-1.8	-1.4	-1.7	-3.1	-3.8	-4.4	-5.3	-6.2	-6.1	-4.9	-3.0	-1.0	0.7	-5.8	1.4	0.1	-0.9	1.6	1.6	2.4
Korea	0.7	3.0	-9.2	-1.3	1.8	3.9	16.6	9.0	0.7	1.0	6.7	10.0	7.1	0.9	2.2	4.9	1.2	-1.1	1.5	2.8
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	3.3	-1.1	5.4	3.7	4.2	5.0	4.4	5.4
Mexico	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	6.7	7.6	4.6	5.4	3.9	4.2	4.8	3.8	4.4	6.6
Netherlands	10.8	11.9	10.9	16.3	18.2	11.1	6.4	3.6	4.3	3.8	4.3	4.9	2.2	-4.4	-1.7	-2.0	-6.7	-6.0	0.8	3.5
New Zealand	11.9	6.2	-1.9	2.0	-0.7	1.1	8.6	19.3	18.2	14.1	10.6	11.1	-4.4	-1.7	2.1	1.1	4.9	9.0	6.5	11.5
Norway	9.2	11.8	11.1	11.2	15.7	7.0	4.9	1.7	10.1	8.2	13.7	12.6	-1.1	1.9	8.3	8.0	6.7	4.1	2.7	6.1
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	0.1	-3.5	-4.4	1.0	1.5
Portugal	1.6	3.6	4.5	9.0	7.7	5.4	0.6	1.1	0.6	2.3	2.1	0.5	-5.1	-0.9	0.8	-4.9	-7.1	-1.9	4.3	3.1
Slovak Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	16.7	29.0	17.9	-12.8	-4.0	-1.5	-2.7	0.9	1.4	5.4
Slovenia	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	7.0	-9.5	0.1	2.7	-6.9	-5.2	-6.6	0.8
Spain	2.5	4.3	4.9	7.0	7.5	9.5	17.0	20.0	18.3	14.6	13.6	9.8	-1.4	-6.6	-1.8	-7.6	-14.8	-9.1	0.3	3.6
Sweden	0.8	6.6	9.5	9.4	11.2	7.9	6.3	6.6	9.3	9.0	12.4	12.5	1.1	3.0	8.0	2.5	1.2	5.5	9.4	13.1
Switzerland	-5.3	-3.5	-0.9	-0.1	0.9	1.9	4.6	3.0	2.4	1.1	2.5	2.1	2.6	5.0	4.7	4.1	3.7	4.7	1.3	2.3
Turkey	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	10.2	11.7	12.7	14.5	18.4
United Kingdom	3.7	8.8	11.5	10.9	14.9	8.1	16.2	15.7	11.9	5.5	6.3	10.9	-0.9	-7.8	7.2	-1.0	1.6	3.5	10.0	6.7
United States	3.0	2.9	4.8	6.1	6.7	6.9	7.1	7.7	9.5	10.5	5.9	0.1	-8.0	-5.8	-3.0	-4.1	3.1	7.4	5.5	5.6
Euro area	-0.3	0.3	2.9	5.5	6.5	5.8	6.6	7.2	7.5	7.4	7.0	5.2	0.8	-3.7	1.4	1.6	-1.6	-1.2	0.7	1.8
Total OECD	1.2	2.0	3.2	4.6	5.5	5.0	6.4	6.4	6.5	6.6	5.6	3.6	-2.0	-3.9	1.0	-0.1	1.4	3.4	4.0	4.7

Source: OECD, Analytical house price database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368614

Annex Table 44. **Real house prices**

Percentage changes from previous period

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Australia	-1.2	2.5	6.0	6.2	4.7	7.5	15.5	15.4	4.7	-0.3	3.2	7.1	0.7	1.4	9.2	-4.6	-2.8	4.1	6.9	7.4
Austria	..	..	..	..	..	-1.5	-0.4	-1.2	-3.7	2.4	2.0	2.1	-1.1	3.4	7.5	3.0	4.8	3.0	1.4	3.8
Belgium	1.5	0.9	5.1	6.4	2.1	2.7	4.9	5.2	6.1	8.7	6.5	4.8	1.2	-0.1	1.4	1.0	0.2	0.1	-1.1	0.3
Canada	-1.5	1.1	-2.6	1.1	2.0	2.6	6.0	6.5	6.6	6.2	10.2	9.8	3.9	-3.0	7.4	2.8	3.5	1.2	3.0	4.0
Chile	..	..	..	..	..	..	..	-0.4	4.4	-0.4	-3.6	3.2	-7.9	1.7	4.4	1.6	2.9	5.5	0.5	..
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-4.7	-2.3	-1.6	-3.6	-0.8	1.9	3.9
Denmark	8.8	9.5	7.4	4.8	3.6	3.4	1.7	1.9	7.7	16.6	21.4	0.9	-7.8	-13.1	0.3	-4.0	-5.0	3.1	2.9	6.2
Estonia	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	40.9	12.3	-16.6	-37.3	2.4	2.8	3.6	7.3	12.6	7.1
Finland	4.9	13.5	7.0	5.5	0.8	-4.0	4.3	5.3	7.8	7.0	5.0	3.5	-2.7	-2.1	7.1	-0.5	-1.2	-0.8	-2.1	-1.1
France	-3.3	-1.2	1.7	7.4	6.3	5.8	7.7	10.0	12.7	13.3	9.7	4.3	-1.8	-5.8	4.0	4.1	-1.9	-2.9	-1.8	-1.7
Germany	-2.3	-3.0	-1.4	-0.3	-0.3	-1.8	-1.9	-3.1	-2.3	-2.4	-1.0	-0.7	-1.0	1.0	0.8	3.7	4.6	4.9	4.1	4.5
Greece	..	..	9.0	5.9	7.1	11.2	11.6	2.8	-1.0	7.7	9.4	2.4	-2.7	-5.2	-7.7	-7.6	-12.1	-9.1	-5.3	-3.8
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-3.1	-8.9	-5.9	-6.9	-9.4	-4.6	3.1	11.6
Iceland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	8.2	4.6	-6.4	-18.2	-5.1	1.0	1.2	2.5	5.4	7.3
Ireland	5.5	13.0	18.7	19.3	15.1	7.7	1.5	9.9	9.2	7.3	12.0	4.3	-8.5	-13.2	-10.3	-15.3	-12.0	0.4	11.1	10.1
Israel	8.1	2.7	-1.7	-1.3	-6.5	-4.1	0.9	-6.1	-1.2	-1.4	-1.9	-2.8	2.0	11.6	14.0	7.2	1.5	7.5	5.8	6.5
Italy	-7.0	-6.7	0.2	3.6	4.7	5.4	6.5	7.2	7.3	5.3	3.7	2.8	-1.4	-3.3	-2.5	-2.1	-5.4	-6.8	-4.6	-2.5
Japan	-1.8	-2.6	-1.6	-2.4	-3.1	-3.4	-4.0	-5.2	-5.4	-4.3	-2.7	-0.3	0.4	-3.4	3.2	0.9	0.0	1.9	-0.4	2.2
Korea	-5.7	-3.1	-14.5	-3.8	-2.5	-0.5	13.1	5.6	-2.4	-1.1	5.1	7.8	2.4	-1.6	-0.3	1.2	-1.0	-2.0	0.5	1.9
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	1.1	-1.8	4.3	1.1	2.4	3.7	3.7	5.1
Mexico	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	3.1	2.5	-1.6	0.0	-0.5	0.7	0.9	1.2	0.1	2.4
Netherlands	8.4	9.4	8.8	14.5	14.5	7.4	3.2	1.6	2.7	2.3	1.6	2.5	0.0	-3.4	-2.7	-4.0	-8.0	-8.1	-0.5	3.2
New Zealand	9.9	4.8	-3.2	1.2	-2.7	-1.1	6.5	18.7	16.7	12.0	7.4	9.4	-7.8	-4.3	0.9	-1.8	4.0	8.3	5.6	10.7
Norway	7.9	9.2	8.4	9.0	12.5	4.8	3.5	-1.1	8.8	7.0	11.6	11.2	-4.4	-0.6	6.0	6.8	5.6	2.0	0.6	3.8
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-4.6	-6.7	-4.7	1.1	2.8
Portugal	-1.2	0.6	2.0	6.3	3.9	1.6	-2.8	-2.4	-1.6	-1.5	-1.4	-2.8	-7.7	1.0	-1.0	-6.5	-8.8	-2.7	3.6	2.4
Slovak Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	11.3	25.7	12.9	-12.8	-4.9	-5.2	-5.9	-0.4	1.5	5.5
Slovenia	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	1.3	-10.2	-1.3	0.9	-8.2	-6.0	-6.6	1.9
Spain	-0.3	1.4	3.2	4.8	3.3	5.8	13.8	16.3	14.2	10.9	9.6	6.3	-4.8	-5.8	-3.6	-9.8	-16.8	-10.0	0.1	4.1
Sweden	-0.1	5.1	9.0	7.8	10.1	5.6	4.8	4.9	8.5	7.8	11.1	10.9	-2.0	0.7	6.4	0.8	0.7	4.7	8.5	12.0
Switzerland	-6.2	-4.4	-1.1	-0.5	-0.5	1.3	5.0	2.1	1.6	0.0	1.2	0.7	0.7	5.6	4.2	4.1	4.9	5.3	1.6	3.4
Turkey	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	1.2	3.2	6.2	7.0	11.1
United Kingdom	0.4	6.7	9.2	9.9	13.9	7.6	15.2	13.8	9.5	3.1	3.4	8.2	-4.9	-9.5	2.6	-4.5	-0.2	1.2	8.2	6.5
United States	0.8	1.1	4.0	4.6	4.1	4.9	5.6	5.6	6.9	7.4	3.2	-2.3	-10.7	-5.7	-4.6	-6.4	1.2	6.0	4.0	5.3
Euro area	-2.3	-1.4	1.7	4.5	3.9	3.3	4.5	4.8	5.4	5.2	4.6	2.8	-1.8	-3.0	-0.2	-0.7	-3.4	-2.3	0.2	1.6
Total OECD	-0.7	0.2	2.1	3.6	3.4	3.2	5.0	4.6	4.6	4.5	3.4	1.4	-4.7	-4.0	-0.6	-2.5	-0.5	2.0	2.5	4.0

Source: OECD, Analytical house price database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368625

Annex Table 45. **House price-to-rent ratio**

Long-term average = 100

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Australia	78.1	78.9	82.2	85.9	90.3	97.3	112.8	130.7	135.5	135.0	139.7	146.4	141.3	137.7	147.4	137.9	132.0	136.2	144.9	155.4
Austria	..	..	..	..	101.8	99.1	98.0	96.5	92.5	94.3	95.9	96.5	95.0	94.6	100.6	103.5	106.4	108.6	108.1	108.6
Belgium	82.2	82.8	87.0	91.8	95.4	98.1	101.8	106.5	113.6	124.4	132.6	140.2	143.5	140.0	142.7	146.7	147.7	147.5	143.6	143.4
Canada	80.6	81.6	79.7	81.0	83.5	86.1	91.2	97.4	104.3	111.7	123.6	135.7	140.7	134.8	145.0	150.5	155.6	157.1	162.5	168.9
Denmark	80.4	87.3	93.3	97.0	100.6	103.6	104.7	105.1	111.4	129.0	157.0	157.9	145.7	124.5	124.5	118.8	112.7	114.7	116.9	122.6
Finland	79.4	90.0	95.8	101.3	99.3	94.5	100.6	107.6	115.3	121.2	123.5	122.9	118.5	122.5	133.3	132.5	129.6	128.2	123.6	119.0
France	72.2	70.9	70.9	74.5	81.1	87.2	92.3	100.6	112.5	125.4	135.8	140.3	138.5	126.1	130.4	136.6	133.8	128.9	125.3	122.3
Germany	95.8	91.8	89.9	89.1	88.5	87.5	85.7	83.7	81.9	80.3	79.6	79.4	78.9	78.6	79.8	83.4	87.5	91.8	95.0	98.8
Greece	..	76.8	82.5	86.0	91.5	100.7	109.3	109.5	106.3	113.1	122.4	124.4	121.5	112.2	104.7	98.1	88.4	84.5	84.2	83.7
Ireland	71.4	77.1	92.5	135.4	146.0	135.7	148.6	180.2	195.0	195.1	182.7	149.2	123.4	150.8	128.9	97.2	88.7	91.2	103.8	113.9
Israel	110.0	107.3	100.7	96.8	93.9	87.7	82.7	80.8	81.8	83.3	83.0	85.7	93.7	95.3	107.7	114.4	113.9	121.5	126.9	132.1
Italy	88.4	79.0	76.7	78.3	82.8	87.6	93.8	100.6	107.6	113.2	117.6	120.9	120.0	111.9	108.6	107.6	102.4	95.3	91.4	89.1
Japan	111.0	108.5	106.9	103.8	100.0	95.8	90.9	85.5	80.6	76.9	74.7	74.0	74.5	70.5	71.8	72.2	71.8	73.3	74.8	76.8
Korea	85.4	85.1	76.9	79.1	80.9	80.8	89.1	93.8	93.0	94.2	100.1	108.1	113.2	112.5	112.8	113.9	110.6	106.6	105.7	106.0
Netherlands	82.0	88.3	94.6	106.6	122.7	132.9	137.5	138.2	139.8	141.6	144.2	148.2	149.0	139.1	133.7	128.8	117.5	106.4	102.7	102.9
New Zealand	77.7	80.0	76.8	79.2	78.5	87.6	93.3	108.0	123.8	137.9	149.1	161.1	149.5	144.7	145.7	144.5	148.1	158.1	164.8	179.5
Norway	71.0	77.5	84.1	91.0	101.3	104.4	104.9	102.6	110.8	117.6	130.7	144.4	138.8	136.6	143.8	151.9	159.0	160.5	160.6	165.8
Portugal	94.7	94.5	96.2	103.4	108.8	111.7	108.8	107.4	105.3	105.2	104.7	102.5	94.4	91.1	89.9	84.7	77.2	74.8	74.7	76.1
Spain	84.8	83.3	83.3	86.1	89.2	93.7	104.9	120.8	137.3	150.9	164.2	172.9	163.5	148.1	143.9	131.5	111.5	101.5	102.5	106.7
Sweden	59.0	60.9	66.2	72.5	80.2	85.1	88.6	92.0	97.6	103.9	115.8	128.2	126.5	126.1	134.1	134.3	132.5	136.6	146.9	163.8
Switzerland	85.8	82.3	81.5	80.9	80.4	79.8	82.6	84.8	85.8	85.6	86.1	85.9	86.2	88.3	91.4	94.0	96.8	100.9	101.0	102.4
United Kingdom	64.0	67.4	72.9	78.5	87.4	91.5	103.5	118.0	129.2	131.6	135.7	145.9	139.9	126.6	133.9	129.4	127.3	128.6	138.2	143.3
United States	90.3	90.1	91.4	94.3	97.5	100.5	103.7	109.0	116.2	125.1	128.1	123.7	111.0	103.4	100.7	95.4	96.3	101.1	103.7	106.2
Euro area	87.0	84.2	84.1	87.1	91.0	94.2	98.1	102.8	107.9	112.9	117.2	119.6	117.6	111.7	111.5	111.6	108.2	105.7	105.3	106.3
Total OECD	88.9	88.1	88.7	91.1	94.1	96.3	99.7	104.0	108.6	113.4	116.7	117.5	112.4	106.3	106.5	104.6	104.0	105.6	107.8	110.6

Source: OECD, Analytical house price database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368633

Annex Table 46. **House price-to-income ratio**

Long-term average = 100

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Australia	84.0	84.6	89.2	91.0	93.6	96.4	111.4	125.5	124.6	120.5	122.8	124.0	120.9	119.4	128.7	118.9	115.7	120.5	128.4	137.6
Austria	..	..	..	..	99.7	99.2	98.4	95.8	90.8	90.1	89.9	90.2	88.9	92.4	100.7	104.3	107.7	113.9	115.8	122.2
Belgium	85.0	85.3	88.1	92.1	92.5	92.8	98.5	104.2	111.4	120.8	126.7	131.1	130.9	129.1	133.6	137.6	138.3	139.8	138.6	138.0
Canada	93.8	93.6	89.3	87.8	86.5	87.8	92.0	97.2	101.1	105.4	111.4	119.0	120.2	116.3	122.4	124.3	126.8	125.7	129.2	132.7
Denmark	82.1	90.6	95.0	102.6	106.3	106.5	105.4	105.2	110.7	126.1	150.2	153.5	143.7	122.3	118.9	113.6	108.2	113.0	115.1	115.7
Finland	85.1	92.3	95.8	96.1	95.7	90.3	91.6	92.9	96.2	102.0	104.8	105.3	100.7	98.0	102.4	101.4	100.9	100.1	99.6	98.1
France	77.2	75.2	74.2	77.7	80.4	83.0	87.3	96.1	106.8	121.0	130.8	133.4	131.6	122.5	126.3	131.9	131.1	127.9	124.7	120.9
Germany	102.3	99.0	96.7	94.4	93.4	89.3	88.3	85.0	82.2	80.0	78.2	77.5	76.0	77.0	77.1	79.2	82.6	86.4	89.2	91.9
Greece	..	76.3	81.1	86.4	92.7	99.4	106.8	103.6	100.2	106.1	111.6	111.5	107.7	101.4	106.0	109.9	106.7	102.7	97.0	93.0
Ireland	72.3	76.4	85.2	99.2	119.1	118.5	120.2	130.9	138.4	140.9	155.6	157.9	138.8	121.4	112.5	99.1	88.3	90.9	100.7	100.8
Italy	84.2	78.7	79.9	82.1	85.5	88.4	93.5	99.8	105.4	111.2	114.7	117.0	118.0	117.7	117.4	116.0	116.8	110.3	105.7	102.6
Japan	107.1	104.1	102.1	100.1	97.9	96.4	91.8	87.1	81.7	77.5	74.9	74.0	75.1	71.5	72.4	72.4	71.7	72.7	73.3	74.2
Korea	83.3	80.0	71.5	67.7	65.8	64.9	71.0	72.9	68.7	66.2	67.7	71.3	72.6	71.0	68.7	68.6	67.2	63.6	62.0	60.8
Netherlands	85.4	89.6	95.1	105.9	119.5	121.5	126.7	131.2	135.7	140.0	142.1	143.3	145.2	140.0	137.9	132.1	123.4	114.8	113.2	114.7
New Zealand	93.5	95.7	91.4	86.6	88.2	84.1	90.8	100.5	113.0	124.3	129.3	133.8	127.6	119.9	118.1	113.2	115.2	123.4	133.7	150.1
Norway	77.2	81.5	84.1	89.7	97.8	103.5	99.4	94.6	100.1	99.7	120.0	127.2	119.2	116.2	122.0	126.8	130.0	129.2	127.7	130.9
Portugal	114.4	112.5	108.4	110.6	112.9	113.7	109.9	109.4	105.0	102.9	101.6	97.6	89.3	89.0	87.3	86.4	82.8	80.8	83.3	84.0
Spain	83.7	84.1	84.4	86.2	84.9	87.4	98.1	111.8	126.9	140.1	153.4	165.6	157.4	145.1	145.4	133.3	117.3	106.8	105.8	107.0
Sweden	73.2	77.8	83.3	87.0	91.1	90.7	92.4	96.7	103.6	109.6	117.7	124.6	120.6	119.4	126.0	122.9	120.1	124.7	133.9	147.1
Switzerland	89.4	84.1	80.9	78.4	76.2	75.6	80.2	82.9	83.8	82.9	81.6	79.8	80.6	84.4	87.9	90.9	92.7	95.6	96.6	98.7
United Kingdom	66.4	68.4	72.9	78.0	83.7	86.5	98.0	110.4	120.5	122.6	126.1	134.1	127.6	112.6	115.5	113.6	111.2	114.5	124.5	128.6
United States	93.2	92.0	91.4	93.7	93.9	96.8	100.2	103.8	108.1	115.4	115.7	111.7	99.1	94.7	90.1	82.9	82.0	88.8	90.6	92.8
Euro area	89.4	87.3	87.5	89.5	91.6	92.2	95.7	99.8	103.9	109.0	112.8	114.8	112.7	109.4	110.4	110.5	109.3	107.5	107.1	107.2
Total OECD	91.4	90.1	89.8	91.3	92.2	93.6	97.0	100.3	103.1	106.9	108.5	108.5	102.9	98.6	97.6	94.3	93.2	95.7	97.1	98.8

Source: OECD, Analytical house price database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368649

Annex Table 47. **Export volumes of goods and services**

National accounts basis, percentage changes from previous period

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	0.3	4.5	11.3	2.7	0.6	-1.7	3.9	3.0	3.2	3.2	3.5	2.5	5.4	-0.2	6.3	5.9	6.7	6.1	6.5	6.5
Austria	8.1	6.2	13.4	5.8	4.0	0.4	8.7	6.5	7.8	7.3	2.2	-14.9	13.7	6.0	1.7	0.7	2.3	1.6	3.4	4.7
Belgium	4.3	5.0	12.4	0.4	3.7	1.6	6.2	5.0	5.3	5.7	1.7	-9.4	10.3	6.7	1.8	1.6	5.4	4.8	4.9	5.2
Brazil	4.8	5.7	13.4	8.7	6.5	11.1	14.0	10.6	4.8	5.8	0.1	-8.8	11.6	5.1	-0.1	2.6	-1.0	6.1	1.3	4.5
Canada	9.5	10.8	9.1	-3.0	1.2	-1.7	5.5	2.2	0.9	1.1	-4.6	-13.0	6.6	4.8	2.6	2.8	5.3	3.0	2.1	4.6
Chile	5.3	6.4	5.1	6.9	2.0	6.7	14.0	2.8	5.1	7.2	-0.7	-4.5	2.3	5.5	0.1	3.3	1.1	-1.9	1.3	2.2
China	6.6	11.3	28.3	6.0	26.5	28.0	24.4	23.5	25.1	20.2	9.7	-10.8	24.9	14.0	6.2	9.1	6.8	-1.9	-1.9	1.1
Colombia	9.6	5.6	7.8	2.8	-2.4	7.4	9.8	5.7	8.6	6.9	4.5	-2.8	1.3	11.8	6.0	5.2	-1.3	-0.7	1.1	2.0
Costa Rica	27.3	21.4	-0.1	-10.2	3.8	12.0	6.9	14.6	10.7	9.0	-3.1	-5.1	5.8	6.2	8.2	3.7	-1.6	-8.4	2.0	5.2
Czech Republic	9.7	4.8	15.6	9.4	0.8	8.9	29.2	18.4	14.8	11.0	3.8	-9.5	14.4	9.3	4.5	0.0	8.8	7.2	5.5	5.7
Denmark	4.1	11.3	12.6	3.4	3.6	-0.4	2.6	8.1	9.8	3.6	3.2	-9.5	1.9	7.3	0.6	0.9	3.1	-1.0	0.0	2.9
Estonia	13.1	0.5	-6.9	6.3	2.8	10.1	17.3	20.0	9.5	12.6	0.9	-20.3	24.0	24.2	6.2	4.7	1.8	-1.1	1.2	3.5
Finland	8.9	11.3	16.1	1.3	3.7	-1.2	8.7	6.9	10.1	9.1	6.6	-20.1	6.2	2.0	1.2	1.1	-0.9	0.6	1.7	3.4
France	8.6	4.8	13.0	3.0	1.8	-1.0	4.6	3.8	6.0	2.7	0.0	-11.0	8.6	7.1	2.6	1.8	2.4	6.1	1.8	3.8
Germany	7.1	5.0	14.5	6.1	4.3	1.8	10.4	7.0	12.8	9.6	1.3	-14.3	14.2	8.4	3.4	1.8	3.9	4.8	1.6	3.2
Greece	5.1	24.5	23.3	-1.4	-7.2	-0.8	18.0	4.4	5.1	10.0	3.6	-18.2	4.4	0.8	1.1	1.7	7.4	-3.7	-1.0	5.7
Hungary	15.6	11.9	25.0	8.8	5.8	6.3	18.0	12.9	19.5	16.1	6.9	-11.4	11.3	6.6	-1.8	6.4	7.6	8.4	3.6	5.5
Iceland	1.4	3.1	3.9	6.7	3.4	0.9	8.2	7.1	-4.7	23.3	3.3	8.3	1.0	3.4	3.6	6.7	3.1	8.2	6.0	2.5
India[1]	13.9	18.0	18.2	4.3	21.1	9.6	27.2	26.1	20.4	5.9	14.6	-4.7	19.6	15.6	6.7	7.8	1.7	-6.0	-0.7	2.8
Indonesia	11.2	-31.8	26.5	0.6	-1.2	5.9	13.5	16.6	9.4	8.5	9.5	-2.0	15.3	14.8	1.6	4.2	1.0	-2.0	0.1	3.5
Ireland	23.1	15.5	19.8	8.9	5.7	0.9	7.7	6.3	7.0	9.6	-0.1	-1.1	6.4	2.1	2.1	2.5	12.1	13.8	6.0	4.5
Israel	6.4	14.7	23.5	-11.1	-2.0	8.2	17.6	5.1	5.3	10.5	5.8	-11.3	14.9	8.9	1.0	0.1	1.7	-3.1	0.2	4.2
Italy	2.4	-1.3	12.8	2.3	-2.5	-1.5	5.5	4.3	8.5	5.5	-3.3	-17.9	11.3	6.1	2.0	0.9	2.9	4.1	2.1	3.8
Japan	-2.7	1.8	12.6	-7.0	7.9	9.5	14.0	6.2	9.9	8.7	1.4	-24.2	24.8	-0.4	-0.2	1.2	8.3	2.8	1.1	3.6
Korea	14.3	13.1	17.2	-2.3	13.0	13.9	20.6	7.8	12.1	12.7	7.5	-0.3	12.7	15.1	5.1	4.3	2.0	0.8	1.1	3.5
Latvia	4.7	-6.3	14.4	9.0	5.0	4.0	13.7	23.5	7.5	13.8	2.4	-12.9	13.4	12.0	9.8	1.1	3.1	1.4	1.4	5.0
Lithuania	3.8	-18.8	14.1	24.1	20.2	9.1	4.3	20.6	12.6	3.2	13.4	-12.8	18.9	14.9	12.2	9.6	3.0	-0.2	2.7	4.6
Luxembourg	11.2	14.3	12.6	5.4	2.1	2.8	10.9	5.5	13.0	8.9	6.0	-12.1	8.3	5.5	0.2	6.9	6.8	7.0	3.1	4.5
Mexico	7.5	6.5	11.0	-3.4	2.0	0.9	9.2	5.6	7.7	3.6	-1.2	-11.9	20.6	8.3	5.9	2.2	7.0	9.1	6.2	6.4
Netherlands	6.3	8.5	13.1	1.4	0.5	1.9	8.0	5.9	7.3	5.6	1.8	-8.9	10.3	4.4	3.8	2.4	4.0	5.3	5.3	4.8
New Zealand	2.0	8.3	7.7	3.3	6.9	2.4	5.2	-0.6	1.8	4.9	-1.2	1.9	3.3	2.6	1.8	1.0	3.0	6.7	1.4	2.6
Norway	0.7	2.8	3.2	4.3	-0.3	-0.1	1.0	0.5	-0.8	1.4	0.1	-4.1	0.7	-0.8	1.4	-1.7	2.2	3.4	-1.6	1.2
Poland	14.3	-2.6	23.9	2.4	4.7	14.1	4.9	9.7	15.6	10.2	7.0	-6.3	12.9	7.9	4.6	6.1	6.4	6.8	5.8	5.1
Portugal	8.0	3.6	8.4	2.3	3.1	3.3	4.5	0.5	12.4	7.3	-0.3	-10.2	9.5	7.0	3.4	7.0	3.9	5.2	2.8	3.8
Russia	1.9	11.2	9.5	4.2	10.3	12.6	11.8	6.5	7.3	6.3	0.6	-4.7	7.0	0.3	1.4	4.6	0.6	3.6	3.7	2.8
Slovak Republic	-2.6	10.1	7.5	10.6	7.0	18.4	20.9	12.9	22.9	14.6	3.0	-16.8	15.7	12.0	9.3	6.2	3.6	7.0	4.4	5.5
Slovenia	7.8	2.0	12.6	7.2	7.8	3.2	13.0	11.4	14.1	13.6	4.2	-16.6	10.2	6.9	0.6	3.1	5.8	5.2	3.5	4.6
South Africa	3.2	1.3	8.3	2.4	1.0	0.1	2.8	8.6	7.5	7.8	1.5	-17.0	7.7	3.6	0.7	3.6	3.3	3.8	3.9	4.0
Spain	8.0	8.0	10.5	3.7	1.4	3.4	4.3	1.8	4.9	8.3	-0.8	-11.0	9.4	7.4	1.1	4.3	5.1	5.4	4.8	5.0
Sweden	8.8	6.8	11.9	0.9	1.3	4.4	9.8	6.6	9.1	4.7	1.6	-14.3	11.4	6.2	1.5	-0.8	3.7	5.6	5.4	4.9
Switzerland	2.4	3.1	12.6	0.0	-2.0	-0.9	9.0	6.8	6.6	11.3	3.7	-9.9	12.6	4.8	1.4	15.2	-6.9	3.1	6.2	4.0
Turkey	12.0	-10.7	16.0	3.9	6.9	6.9	11.2	7.9	6.6	7.3	2.7	-5.0	3.4	7.9	16.3	-0.2	7.4	-0.8	2.7	5.2
United Kingdom	3.2	2.8	9.6	2.1	2.4	2.8	5.1	8.1	12.4	-1.6	1.3	-8.8	5.8	5.8	0.7	1.2	1.2	5.1	1.9	2.3
United States	2.3	2.6	8.6	-5.8	-1.7	1.8	9.8	6.2	9.0	9.3	5.7	-8.8	11.9	6.9	3.4	2.8	3.4	1.1	0.4	3.5
Total OECD	5.2	4.9	11.9	0.4	2.0	2.3	8.7	5.8	8.6	6.8	2.0	-11.2	11.4	6.2	2.8	2.7	3.9	3.9	2.6	4.0

Note: Regional aggregates are calculated inclusive of intra-regional trade as the sum of volumes expressed in 2010 USD.

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368657

Annex Table 48. **Import volumes of goods and services**

National accounts basis, percentage changes from previous period

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	6.8	8.4	7.6	-4.6	11.1	10.9	15.4	8.8	8.5	13.1	10.5	-8.8	15.3	10.7	6.3	-1.8	-1.7	1.0	-0.2	2.1
Austria	5.7	4.1	10.2	5.2	0.2	3.4	8.0	5.5	5.8	5.6	1.0	-12.1	11.9	6.3	1.1	0.0	1.3	1.9	4.3	5.2
Belgium	5.0	3.3	13.5	-1.0	0.9	1.5	6.2	6.5	4.6	5.7	3.5	-9.0	9.6	7.3	1.4	0.8	5.9	5.2	4.4	5.1
Brazil	0.3	-15.2	11.8	2.7	-13.5	-0.7	9.7	8.8	17.7	18.6	16.4	-7.3	33.9	10.5	0.3	6.9	-1.1	-14.1	-14.1	-4.4
Canada	5.3	8.1	8.5	-4.9	1.8	4.2	8.5	7.3	5.3	5.8	0.9	-12.4	13.8	5.6	3.6	1.5	1.8	0.1	-1.5	4.4
Chile	6.7	-9.9	9.9	4.5	2.0	9.6	18.3	17.3	11.4	14.3	11.2	-16.2	25.5	16.0	4.8	2.1	-5.7	-2.8	0.6	2.0
China	-3.0	23.1	24.0	9.2	25.0	32.5	23.3	12.8	16.9	13.7	5.6	4.0	18.1	16.0	7.1	11.0	9.3	3.9	4.0	2.1
Colombia	-3.9	-24.2	6.7	8.7	0.3	8.2	10.3	11.9	20.0	14.0	10.5	-9.1	10.8	21.5	9.1	6.0	7.8	3.9	0.9	1.1
Costa Rica	25.4	0.2	-2.6	1.1	6.8	1.1	8.9	12.3	8.2	4.2	6.5	-18.9	16.4	9.4	8.5	2.2	-3.8	-0.6	7.2	5.0
Czech Republic	5.5	4.3	15.4	11.2	4.7	8.6	25.6	13.0	11.9	12.8	2.8	-10.7	14.5	6.7	2.8	0.1	9.8	8.1	4.9	6.2
Denmark	7.6	2.6	13.7	2.4	6.4	-1.0	7.1	11.0	14.2	5.7	4.3	-12.4	0.9	7.1	1.8	1.1	3.3	-1.4	0.7	2.8
Estonia	14.0	-6.1	-5.3	12.5	13.4	13.9	15.7	17.0	20.9	13.2	-6.0	-30.6	20.7	27.4	11.7	4.5	1.4	-1.8	3.1	3.3
Finland	8.5	4.3	14.9	1.4	4.3	4.1	8.1	11.2	6.7	7.4	7.9	-16.9	6.5	6.0	1.6	0.5	0.0	-0.4	2.6	2.5
France	12.0	6.6	15.9	2.2	2.0	1.0	5.6	6.5	5.9	5.7	1.1	-9.3	8.5	6.5	0.8	1.8	3.9	6.4	4.4	3.9
Germany	8.9	8.6	11.3	1.2	-2.5	5.7	7.1	6.0	11.5	6.5	1.8	-9.6	12.6	7.1	0.1	3.2	3.7	5.4	3.9	4.8
Greece	18.2	14.5	22.6	-1.4	-3.4	7.4	4.0	2.5	13.2	14.3	1.0	-20.2	-3.4	-8.2	-9.4	-2.9	7.8	-6.9	-1.9	3.5
Hungary	22.6	13.3	23.1	5.8	8.7	9.5	17.3	7.8	15.5	13.9	6.0	-14.7	10.1	4.5	-3.5	6.3	8.5	7.8	3.7	6.6
Iceland	21.9	3.4	7.8	-10.0	-2.7	10.3	13.7	28.8	9.8	-2.3	-20.3	-22.4	4.4	6.8	4.6	0.1	9.8	13.5	9.8	3.5
India[1]	20.8	7.0	4.5	2.8	12.3	13.8	22.2	32.6	21.5	10.2	22.7	-2.1	15.6	21.1	6.0	-8.2	0.8	-5.6	-0.1	4.1
Indonesia	-5.3	-40.7	25.9	4.2	-4.2	1.6	26.7	17.8	8.6	9.1	10.0	-9.3	16.6	15.0	8.0	1.9	2.2	-5.8	0.6	4.7
Ireland	27.5	12.7	19.5	7.5	3.2	0.2	8.3	10.5	10.6	7.3	-2.7	-3.2	3.6	-1.5	2.9	0.0	14.7	16.4	6.9	4.5
Israel	2.1	15.5	11.9	-5.5	-1.1	-0.8	11.8	3.4	3.3	11.0	2.4	-14.0	15.2	10.4	2.3	0.5	3.0	0.7	7.0	4.2
Italy	8.6	4.1	11.3	1.7	0.9	1.3	4.1	3.8	8.2	4.7	-3.9	-12.7	12.1	1.2	-8.3	-2.2	3.0	5.8	3.2	4.3
Japan	-6.7	3.3	10.7	0.9	0.3	3.9	7.9	4.2	4.5	2.3	0.3	-15.7	11.1	5.9	5.3	3.1	7.2	0.3	0.3	1.6
Korea	-24.0	24.9	21.8	-3.6	15.0	10.6	12.3	7.8	12.4	11.6	3.2	-6.8	17.3	14.3	2.4	1.7	1.5	3.2	0.6	3.3
Latvia	16.8	-5.2	2.7	15.6	2.7	11.9	21.0	16.9	21.4	17.3	-10.7	-31.7	12.4	22.0	5.4	-0.2	0.8	1.8	1.3	5.3
Lithuania	6.4	-14.5	6.6	19.7	20.1	9.6	15.6	20.3	14.2	10.8	12.2	-28.0	18.7	14.2	6.6	9.3	2.9	6.0	3.0	5.2
Luxembourg	11.8	14.8	10.6	6.4	0.4	5.3	11.2	5.8	12.7	7.2	9.5	-13.5	8.6	7.5	1.5	5.7	8.0	6.5	3.6	4.3
Mexico	14.4	14.2	20.2	0.4	2.6	2.4	8.8	8.6	10.3	5.9	3.6	-17.0	20.5	8.1	4.7	3.5	5.9	5.1	4.4	4.8
Netherlands	8.0	9.8	11.7	2.0	0.4	2.0	6.3	5.6	8.0	5.6	2.2	-7.7	9.1	3.5	2.7	1.1	4.0	6.4	6.6	5.3
New Zealand	-0.1	12.4	-0.9	2.3	9.8	8.6	16.8	6.2	-2.4	9.3	3.3	-14.4	10.9	6.9	2.7	6.4	7.9	3.6	1.3	3.4
Norway	8.8	-1.6	2.0	1.7	1.0	1.2	9.0	7.9	9.1	10.0	3.2	-10.0	8.3	4.0	3.1	4.9	1.5	1.1	-0.2	2.5
Poland	18.7	1.2	13.6	-3.8	2.6	9.6	8.1	6.3	18.1	15.8	9.4	-12.4	14.0	5.8	-0.3	1.7	10.0	6.3	6.4	6.1
Portugal	14.7	9.1	5.5	1.1	-0.2	-0.4	7.6	2.2	7.5	5.4	2.5	-9.9	7.8	-5.8	-6.3	4.7	7.2	7.4	2.8	3.6
Russia	-17.4	-17.0	32.4	18.7	14.6	17.3	23.3	16.6	21.3	26.2	14.8	-30.4	25.8	20.3	9.7	3.6	-7.6	-25.7	-6.3	3.2
Slovak Republic	-1.1	-3.6	6.6	18.9	5.8	8.0	21.6	15.3	19.5	9.4	3.6	-18.8	14.7	9.6	2.5	5.1	4.3	8.2	3.3	5.3
Slovenia	10.1	8.4	6.6	3.6	5.6	6.5	14.0	7.3	12.4	16.8	3.8	-18.8	6.8	5.0	-3.7	1.7	4.0	4.4	3.1	5.2
South Africa	2.0	-8.4	5.3	0.2	5.3	8.1	15.5	10.9	18.3	9.4	2.8	-17.7	10.8	11.9	4.2	5.0	-0.5	5.3	2.5	3.1
Spain	14.1	13.9	9.5	3.5	3.6	5.9	10.1	7.0	8.2	8.6	-5.6	-18.3	6.9	-0.8	-6.2	-0.3	6.4	7.5	5.5	5.2
Sweden	11.1	4.7	12.0	-1.6	-1.3	4.0	5.7	6.9	8.7	7.9	3.5	-14.0	12.3	7.4	1.1	-0.2	6.3	5.0	6.1	5.7
Switzerland	4.7	3.3	8.2	1.0	-2.3	0.5	3.5	10.0	3.4	5.8	4.7	-3.8	7.9	9.4	-2.5	13.5	-8.1	2.5	6.6	5.0
Turkey	2.3	-3.7	21.8	-24.8	20.9	23.5	20.8	12.2	6.9	10.7	-4.1	-14.3	20.7	10.7	-0.4	9.0	-0.3	0.3	5.6	5.4
United Kingdom	9.2	7.4	9.6	4.8	5.5	2.7	6.7	6.6	10.2	-1.3	-1.7	-9.2	8.3	0.6	2.9	2.8	2.4	6.3	2.9	2.6
United States	11.7	10.1	13.0	-2.8	3.7	4.5	11.4	6.3	6.3	2.5	-2.6	-13.7	12.7	5.5	2.2	1.1	3.8	4.9	1.9	4.3
Total OECD	7.2	7.8	12.3	0.0	2.4	4.1	8.8	6.7	8.0	5.5	0.5	-11.9	11.5	5.7	1.2	2.0	3.7	4.5	3.1	4.2

Note: Regional aggregates are calculated inclusive of intra-regional trade as the sum of volumes expressed in 2010 USD.

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368660

Annex Table 49. **Export prices of goods and services**

National accounts basis, percentage changes from previous period, national currency terms

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	2.1	-4.7	12.4	5.9	-2.2	-5.4	4.1	11.9	12.6	1.0	22.2	-12.2	8.2	11.1	-9.6	-0.2	-3.9	-8.6	0.2	1.8
Austria	-0.1	0.1	1.7	0.5	0.1	0.0	1.1	2.0	2.4	1.9	2.4	-2.6	2.7	4.0	1.3	-0.1	-0.1	1.0	0.3	0.8
Belgium	-1.3	0.0	5.8	1.4	-1.1	-1.3	2.1	3.7	2.6	2.2	3.9	-5.4	4.6	3.9	1.3	-0.4	-1.0	-2.0	0.4	0.8
Brazil	1.1	39.7	3.5	22.6	22.2	10.8	8.9	-7.6	-0.1	-1.1	16.0	-5.7	3.4	14.5	12.4	7.2	3.6	14.0	12.9	1.9
Canada	-0.6	1.1	6.3	1.3	-1.8	-1.6	2.1	2.8	0.2	0.8	10.6	-9.7	1.7	6.9	-0.8	1.2	3.5	-3.2	0.3	1.8
Chile	-3.5	7.9	10.9	6.5	5.8	11.0	13.2	12.0	23.5	5.9	-4.1	-3.6	15.2	3.6	-4.2	-3.1	10.1	-2.4	3.3	3.0
China	-6.5	-5.5	-0.7	1.4	-3.3	5.1	9.0	2.0	-0.3	0.6	-0.9	-7.9	1.8	4.9	-0.5	-3.3	0.6	0.1	-2.2	2.0
Colombia	7.0	24.7	23.7	1.8	7.1	15.7	4.1	5.0	8.8	-1.5	14.7	-2.5	6.0	19.7	-1.5	-2.2	-1.8	-1.9	3.6	1.8
Costa Rica	11.3	11.5	2.1	4.3	11.0	13.2	8.1	7.2	10.3	7.5	11.1	5.4	-3.4	0.2	0.8	-0.6	8.8	1.6	4.0	4.1
Czech Republic	4.3	1.0	3.8	0.3	-4.8	0.1	2.7	-2.2	-1.3	0.3	-4.3	0.5	-1.2	0.7	3.1	1.7	4.1	-1.1	-1.1	1.3
Denmark	-2.1	-0.5	8.2	1.6	-1.2	-1.1	1.9	5.5	3.0	1.4	5.1	-8.6	9.6	1.2	3.3	0.8	-1.9	3.1	0.8	1.3
Estonia	3.7	-0.2	8.3	5.9	3.1	0.0	1.2	4.4	5.6	6.3	6.6	-2.2	3.1	5.4	1.9	1.1	-0.4	-1.4	-0.1	1.7
Finland	-1.0	-5.0	3.5	-1.3	-2.5	-1.4	-0.4	1.2	2.3	1.0	-0.2	-5.9	3.8	4.5	1.1	-1.1	-0.8	-1.0	-1.7	1.8
France	-1.6	-1.6	2.6	-0.3	-1.5	-1.7	0.5	1.8	2.1	1.9	3.2	-3.8	2.3	2.9	1.4	-0.3	-0.9	0.1	-1.3	1.0
Germany	-0.7	-0.7	2.7	0.7	-0.6	-1.3	-0.2	1.1	1.1	0.3	1.0	-2.6	2.3	2.6	1.8	-0.3	-0.1	1.0	-0.1	0.8
Greece	4.7	1.8	6.1	4.0	1.9	2.0	2.0	2.0	3.3	2.9	3.8	-1.9	5.9	5.5	2.7	-1.6	-2.0	-5.0	-3.8	0.4
Hungary	13.1	4.8	10.1	3.0	-4.1	0.1	-1.1	-0.5	6.4	-3.9	0.8	2.9	1.8	3.4	3.1	0.0	1.0	-0.3	0.7	1.5
Iceland	5.3	0.4	4.1	21.8	-1.2	-6.4	1.7	-4.4	21.4	-0.9	36.1	14.3	8.8	7.0	1.6	-3.1	-1.2	1.9	-2.4	4.4
India[1]	5.3	-2.8	3.4	0.3	1.0	6.9	7.1	-0.6	5.8	6.3	13.7	2.7	9.9	8.9	6.5	8.6	-1.4	0.9	0.3	3.7
Indonesia	160.4	13.1	9.9	12.1	-6.2	-2.7	6.2	9.6	0.2	3.4	15.8	-5.8	1.9	7.7	1.1	3.5	8.3	-0.6	-4.7	1.7
Ireland	3.0	2.3	6.5	4.3	0.1	-5.2	-0.8	1.3	0.9	-0.6	-0.7	1.5	1.5	0.7	4.2	-0.4	0.2	6.5	2.9	3.4
Israel	7.3	9.7	-1.8	0.9	11.9	-1.9	0.9	4.5	1.9	-3.8	-5.2	2.8	-2.1	1.1	8.2	-5.1	-0.9	4.7	-0.3	1.1
Italy	1.1	0.4	4.3	2.4	1.4	-0.1	1.1	1.9	2.2	2.4	2.9	-2.0	2.3	4.0	1.9	-0.3	-0.3	-0.4	0.4	1.4
Japan	1.1	-8.6	-4.1	2.4	-1.4	-3.7	-1.4	2.0	3.3	2.2	-3.9	-11.1	-1.6	-2.2	-2.0	9.5	2.8	0.6	-5.7	1.0
Korea	20.6	-19.2	-2.0	3.7	-7.7	-0.9	4.9	-6.4	-5.4	1.1	25.6	-0.4	1.3	3.2	-0.6	-4.8	-4.9	-5.0	-3.5	1.6
Latvia	5.2	-0.6	0.5	3.1	3.0	8.0	10.0	10.1	8.3	11.7	8.3	-4.4	5.8	8.8	4.1	1.3	-1.0	0.7	0.4	1.2
Lithuania	-6.9	-0.3	9.6	-2.2	-4.2	-2.0	7.7	8.6	5.1	5.8	12.5	-14.1	10.1	11.5	3.4	-1.5	-2.3	-4.0	1.9	2.3
Luxembourg	0.6	5.3	9.7	-3.1	-1.4	-0.2	5.4	7.5	8.4	6.0	-0.8	-3.5	8.2	5.1	5.0	3.3	2.2	4.8	2.1	2.7
Mexico	14.3	12.3	8.4	-2.3	2.6	13.2	9.0	4.1	7.5	5.1	9.5	9.5	-0.2	5.8	6.0	-1.9	1.8	5.4	5.6	3.4
Netherlands	-1.4	-1.1	5.6	0.6	-1.8	-1.0	1.4	3.3	3.1	1.7	4.3	-6.5	5.5	4.9	2.4	-0.5	-1.8	-2.9	-3.4	1.0
New Zealand	4.2	0.0	13.3	7.3	-6.9	-7.4	0.8	1.1	7.2	1.0	15.3	-8.0	3.0	5.7	-5.3	2.4	1.7	-4.1	-0.5	2.3
Norway	-7.9	10.7	36.7	-2.2	-10.2	2.0	12.9	17.4	15.5	1.5	17.5	-17.0	7.5	12.8	2.9	1.6	-0.9	-8.0	-5.1	2.5
Poland	11.7	7.0	0.6	2.7	4.6	6.2	8.4	-2.4	2.3	2.8	-0.7	11.6	0.2	6.8	3.8	-0.1	0.0	1.4	1.3	1.3
Portugal	1.4	0.4	5.5	0.6	0.1	-1.5	1.7	1.6	4.4	1.9	2.7	-5.0	3.3	5.0	1.7	-1.0	-0.7	-1.0	0.2	1.3
Russia	39.1	128.3	41.0	-1.6	4.8	8.4	12.6	21.9	11.2	3.9	28.1	-11.9	16.6	24.8	7.2	-1.3	12.9	7.3	5.8	0.6
Slovak Republic	-5.0	-1.1	17.3	4.9	1.0	1.5	1.8	1.6	2.1	0.5	1.4	-5.1	3.0	4.0	1.2	-1.9	-3.3	-1.4	0.2	1.2
Slovenia	2.8	2.2	10.5	8.0	4.5	2.8	3.0	2.8	2.7	2.5	1.4	-1.1	2.2	4.2	1.0	-0.7	-0.1	-0.1	0.5	0.8
South Africa	9.4	6.9	15.1	16.8	24.7	-8.0	2.6	6.2	15.6	13.3	26.4	0.0	4.3	13.0	4.3	9.1	5.3	-0.1	7.8	5.8
Spain	0.6	0.1	6.7	1.7	0.4	-0.3	1.8	4.0	4.1	2.4	2.6	-2.7	3.0	4.5	2.0	-1.0	-2.1	0.3	2.2	0.9
Sweden	-1.2	-1.6	2.3	2.6	-1.5	-2.0	-0.3	2.6	3.1	2.0	4.0	1.3	-0.6	-1.0	-1.0	-2.5	2.1	1.6	0.1	1.7
Switzerland	-0.9	0.1	3.3	-0.1	-2.0	0.4	0.7	1.9	4.9	3.9	2.5	-0.4	2.3	-0.5	2.2	-5.1	-3.4	-4.7	-1.1	0.7
Turkey	60.1	52.0	42.0	89.4	25.4	10.7	13.3	-0.2	13.7	2.1	17.5	2.9	1.5	23.8	2.9	8.1	12.9	13.0	4.1	1.2
United Kingdom	-5.2	0.6	1.6	1.0	-1.7	1.9	-0.5	3.1	1.6	-0.8	9.2	3.9	5.4	5.7	0.2	2.6	-2.6	-5.2	-1.5	1.2
United States	-2.4	1.4	1.8	-0.6	-0.6	2.0	3.5	4.3	3.4	3.2	4.7	-5.5	4.3	6.4	0.9	0.2	0.1	-4.9	-2.1	1.1
Total OECD	2.1	0.6	4.4	2.6	-0.4	0.4	2.3	2.4	3.0	1.7	4.9	-2.9	2.9	4.5	1.3	0.2	0.0	-1.0	-0.6	1.4

Note: Regional aggregates are calculated inclusive of intra-regional trade. They are calculated as the geometric averages of prices weighted by 2010 GDP volumes expressed in USD.

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368675

Annex Table 50. **Import prices of goods and services**

National accounts basis, percentage changes from previous period, national currency terms

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	6.4	-4.3	7.6	5.8	-4.1	-8.5	-5.0	0.6	4.2	-4.0	7.4	-2.4	-7.5	-1.3	0.9	3.6	4.0	3.1	2.1	1.5
Austria	0.3	0.6	2.7	0.3	-0.6	-0.8	1.7	2.8	3.6	2.3	3.8	-4.6	4.6	5.8	1.8	-0.1	-0.8	-0.4	-1.0	0.8
Belgium	-1.8	0.9	7.6	1.3	-1.8	-1.0	3.0	4.4	3.3	2.0	6.6	-8.3	6.3	5.1	1.5	-0.4	-1.0	-3.2	-0.9	0.5
Brazil	2.9	55.3	7.6	25.0	20.3	12.5	5.3	-8.1	-7.1	-2.3	12.6	-5.2	-8.8	5.9	17.1	10.5	7.7	24.4	13.0	2.1
Canada	3.5	-0.3	2.0	2.5	0.5	-6.7	-2.2	-0.7	-0.8	-2.2	6.0	-0.6	-3.4	3.4	0.7	1.3	4.9	4.0	2.8	1.8
Chile	-0.1	4.2	8.2	9.7	3.9	3.4	-6.1	1.4	-0.5	4.0	15.5	-8.2	-1.9	3.8	0.4	-0.1	12.1	2.2	3.9	3.2
China	2.1	-5.9	7.6	-0.4	-3.0	5.2	9.5	2.3	0.4	1.7	4.6	-15.1	12.5	8.9	-3.0	-4.2	-2.2	-11.2	-5.7	1.4
Colombia	22.4	23.6	19.6	10.1	6.2	12.7	-1.9	-2.8	2.8	-5.1	3.2	4.2	-5.2	5.1	-1.2	1.4	4.9	15.5	6.4	1.0
Costa Rica	9.0	13.8	11.4	5.6	12.4	16.2	9.2	13.7	14.3	9.7	11.8	0.0	-4.5	3.0	-0.4	-1.1	7.5	-6.3	0.2	4.1
Czech Republic	-1.1	1.8	7.0	-2.5	-8.1	0.0	1.6	0.0	0.7	-0.8	-3.0	-1.5	0.7	2.3	3.7	0.5	2.6	-1.5	-1.6	1.4
Denmark	-1.8	-0.2	7.5	1.7	-2.2	-1.9	1.1	3.6	3.5	1.7	3.4	-8.8	7.0	3.4	2.5	-0.6	-2.3	2.8	0.5	0.8
Estonia	1.7	0.3	5.4	1.4	-1.0	-1.6	1.0	1.8	3.2	4.0	6.2	-2.6	5.7	4.6	2.5	-0.2	-1.4	-1.8	-0.4	1.9
Finland	-2.8	-2.0	7.4	-2.9	-2.7	0.0	1.8	4.7	5.6	1.1	1.7	-7.1	6.0	6.1	2.1	-1.7	-1.6	-3.2	-1.3	1.8
France	-2.9	-1.9	5.3	-0.5	-3.1	-1.6	1.4	3.2	3.6	0.7	3.8	-6.2	3.7	5.4	1.7	-1.3	-2.4	-2.9	-2.6	1.1
Germany	-2.6	-1.5	7.3	0.6	-2.6	-2.5	-0.4	3.0	2.8	0.1	2.8	-6.9	4.8	5.5	2.2	-1.7	-1.6	-1.6	-1.7	0.8
Greece	4.2	1.1	8.3	2.8	0.9	-0.1	2.1	3.3	3.4	2.0	5.5	-1.4	5.3	6.1	4.2	-2.8	-3.7	-8.6	-1.7	0.1
Hungary	12.0	5.4	12.3	2.4	-5.3	0.4	-0.9	1.3	7.8	-4.4	2.0	1.6	1.7	4.9	4.1	-0.5	0.3	-1.0	0.2	1.6
Iceland	0.2	1.1	6.9	21.7	-1.7	-2.4	3.2	-5.3	17.7	2.8	45.7	23.9	4.1	10.0	4.8	-1.2	-4.3	-4.5	-4.0	1.8
India[1]	0.6	9.9	7.2	1.8	8.7	1.0	17.2	-2.0	5.4	6.2	8.1	3.9	7.9	9.6	8.1	11.8	0.5	0.6	1.4	2.8
Indonesia	147.0	23.1	11.4	14.8	-0.8	-4.6	7.2	11.5	-5.1	7.5	28.9	-7.7	3.8	5.6	6.7	7.6	7.0	-1.0	-1.7	2.0
Ireland	2.5	2.4	7.3	3.4	-0.7	-4.2	-0.3	2.4	1.5	1.5	1.9	-1.1	3.0	1.6	5.7	-0.4	0.3	2.9	1.2	3.0
Israel	4.3	7.4	0.8	1.8	12.1	0.5	3.7	6.7	3.2	-1.8	-2.7	-4.1	0.2	4.6	5.0	-7.3	-2.0	-3.5	-2.4	1.5
Italy	-1.5	0.8	10.8	1.2	-0.3	-1.7	2.0	5.3	5.4	1.3	5.1	-7.8	6.6	6.8	3.5	-1.8	-2.5	-2.7	-1.3	1.3
Japan	-3.1	-8.1	0.2	2.3	-0.6	-0.9	3.0	10.1	11.2	6.5	6.2	-21.5	4.5	5.8	-0.5	11.7	3.9	-7.6	-10.5	1.2
Korea	29.8	-17.1	6.8	6.4	-9.4	0.7	8.0	-2.9	-1.1	1.2	34.7	-4.1	1.1	8.1	-0.4	-6.8	-5.7	-12.1	-2.9	1.7
Latvia	0.5	-3.9	6.4	1.7	5.7	5.9	7.3	11.1	9.0	6.7	10.2	-4.6	5.7	5.6	7.1	0.7	-0.1	-1.0	-1.0	1.6
Lithuania	-4.2	-4.1	4.1	-1.8	-4.5	-2.0	-0.8	7.5	8.2	4.9	8.6	-10.7	9.9	12.7	4.2	-1.7	-3.0	-6.9	-1.0	1.8
Luxembourg	1.6	3.0	12.3	-1.5	-1.8	-1.6	6.0	7.6	6.2	7.5	-1.9	-4.8	8.2	4.6	4.3	2.9	2.7	4.1	1.5	2.1
Mexico	13.8	4.9	1.1	-3.1	2.8	11.1	10.3	0.1	4.1	4.0	6.7	13.3	-1.5	6.0	6.8	-3.6	3.3	12.1	8.5	3.4
Netherlands	-2.4	-0.8	5.8	-0.6	-2.5	-1.3	1.8	2.9	2.9	1.8	4.6	-7.3	6.6	6.5	2.7	-1.0	-2.3	-3.7	-3.2	1.2
New Zealand	7.1	0.3	15.8	2.2	-5.9	-11.4	-4.4	0.7	9.9	-4.9	12.5	-1.4	-4.1	2.6	-1.0	-4.6	-3.3	0.7	2.2	1.4
Norway	1.2	-1.1	7.5	-0.1	-5.0	1.4	4.7	1.5	3.2	3.9	4.2	-0.3	0.8	3.3	0.1	1.6	4.6	4.9	1.4	2.3
Poland	10.8	6.9	9.3	0.2	5.5	6.7	4.6	-3.6	2.4	1.1	0.9	8.0	2.1	8.5	5.1	-1.1	-1.9	-1.3	-0.7	1.6
Portugal	-1.5	-0.7	8.4	0.3	-1.6	-1.5	2.1	2.9	3.8	1.4	5.1	-9.3	4.7	7.1	1.1	-2.7	-2.1	-4.1	-1.2	0.6
Russia	48.1	135.6	5.1	3.9	6.6	1.6	-2.9	5.6	0.3	0.4	10.8	25.5	-2.2	3.3	4.7	4.4	18.2	41.5	15.4	0.1
Slovak Republic	-1.9	0.6	13.4	6.1	1.0	1.9	2.1	1.7	3.6	1.6	3.0	-4.1	3.6	5.3	2.5	-1.4	-3.4	-1.1	-0.1	0.9
Slovenia	1.8	1.9	14.0	6.2	2.5	2.1	4.2	5.0	3.3	1.5	2.7	-4.4	6.5	5.7	2.1	-1.5	-1.1	-1.3	0.4	0.7
South Africa	11.0	11.0	17.9	15.5	21.6	-11.7	0.7	4.4	10.2	10.0	25.1	-5.1	-1.6	6.5	8.6	10.6	7.1	-3.6	7.7	5.4
Spain	-2.1	0.0	10.8	-0.1	-2.4	-1.7	2.2	3.1	3.9	1.7	5.1	-7.4	5.5	8.5	3.8	-2.1	-0.8	-1.4	1.6	0.3
Sweden	-1.0	1.1	4.1	4.0	0.1	-2.1	0.9	4.6	3.4	0.5	4.4	0.4	-0.1	-0.2	-1.1	-2.8	1.7	0.9	0.1	1.6
Switzerland	-1.9	-0.4	5.4	-0.2	-4.6	-1.2	1.9	3.5	6.2	4.9	3.6	-2.8	2.5	0.0	2.8	-5.1	-3.0	-6.3	-2.2	0.7
Turkey	62.5	47.9	56.7	93.4	22.1	7.1	10.8	0.2	19.0	0.1	21.3	0.8	4.7	30.2	5.6	3.8	11.7	6.9	3.3	1.6
United Kingdom	-5.8	-0.6	2.4	0.0	-2.5	0.6	-0.9	3.8	2.4	0.0	13.1	2.1	3.9	6.8	-0.6	0.9	-3.6	-5.9	-0.3	0.8
United States	-5.4	1.6	4.4	-2.5	-1.2	3.4	4.7	6.0	4.1	3.4	10.5	-10.4	5.8	7.7	0.6	-0.8	-0.2	-7.7	-3.9	0.4
Total OECD	1.3	0.5	6.5	2.1	-1.2	0.2	2.6	3.4	4.0	1.7	8.0	-5.6	3.6	6.6	1.9	-0.6	-0.1	-2.9	-1.3	1.2

Note: Regional aggregates are calculated inclusive of intra-regional trade. They are calculated as the geometric averages of prices weighted by 2010 GDP volumes expressed in USD.

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368689

Annex Table 51. **Indicators of competitiveness based on relative consumer prices**

Indices, 2010 = 100

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	71.6	71.6	68.2	65.8	69.6	78.7	85.1	87.6	87.4	92.9	91.0	88.2	100.0	106.9	108.4	103.7	99.0	89.8	87.8	87.0
Austria	102.1	101.3	98.1	98.3	99.0	102.3	103.4	102.5	101.7	102.1	102.2	103.0	100.0	100.4	98.8	100.8	102.6	100.4	102.5	102.9
Belgium	96.8	95.8	91.8	92.6	94.1	99.0	100.9	100.7	100.2	100.9	103.5	103.6	100.0	100.9	98.7	100.2	100.6	96.7	100.2	100.2
Brazil	95.4	63.9	69.4	58.9	55.9	53.7	55.9	69.3	77.6	83.7	87.9	87.9	100.0	104.8	94.8	89.9	88.6	73.9	74.9	78.6
Canada	76.1	75.2	76.1	74.4	73.8	81.6	85.7	90.8	95.9	98.7	96.0	92.0	100.0	101.5	101.1	97.6	92.0	84.5	83.8	84.8
Chile	101.4	95.3	94.4	85.6	87.9	82.0	87.6	93.2	97.5	95.9	97.3	94.8	100.0	101.1	103.7	103.1	94.2	92.7	92.5	93.1
China	97.2	92.3	92.8	97.8	95.9	89.4	86.7	85.7	87.1	90.1	97.9	102.0	100.0	102.3	108.1	114.7	117.5	128.0	126.1	125.5
Colombia	91.9	83.2	76.1	75.2	73.7	63.4	69.1	78.0	77.0	86.3	91.6	90.4	100.0	99.8	106.0	102.4	98.8	81.6	80.1	83.5
Costa Rica	89.5	88.3	90.9	94.9	93.0	86.2	83.3	83.1	83.5	84.7	88.0	90.1	100.0	102.4	106.6	111.3	108.4	117.3	116.7	115.8
Czech Republic	66.8	66.8	67.4	71.6	79.8	78.2	79.1	83.4	87.6	89.9	102.9	99.0	100.0	102.0	98.8	96.6	91.5	90.5	93.0	92.5
Denmark	95.1	95.6	91.7	92.8	95.0	100.1	101.0	99.7	99.4	99.9	101.5	104.4	100.0	99.4	96.7	97.7	98.9	96.0	97.6	97.3
Estonia	79.8	86.1	82.7	84.3	86.5	89.6	91.2	91.4	92.2	95.8	101.7	103.4	100.0	101.2	100.1	102.8	104.8	104.5	106.1	105.3
Finland	105.2	106.2	101.0	101.7	103.1	107.8	107.6	104.2	102.6	103.6	105.1	106.7	100.0	99.6	96.9	98.6	101.4	99.3	100.9	99.4
France	103.2	101.3	96.0	95.9	97.7	103.0	104.8	103.4	102.7	103.1	103.8	104.0	100.0	99.3	96.3	97.4	97.8	93.7	94.6	93.4
Germany	107.8	105.9	99.2	99.1	100.3	105.3	106.7	104.5	103.5	104.8	104.8	105.7	100.0	99.0	95.7	97.8	99.0	94.6	96.1	95.7
Greece	89.5	91.0	84.7	85.3	88.0	93.5	95.8	95.9	96.6	98.0	99.8	101.4	100.0	100.7	96.8	95.9	95.5	90.8	91.6	90.3
Hungary	69.9	73.1	73.4	79.1	87.4	89.5	95.4	96.9	92.1	102.5	105.2	99.2	100.0	99.8	96.8	96.0	92.5	89.2	89.3	88.9
Iceland	125.7	129.3	133.5	117.6	125.4	132.2	135.7	153.4	143.1	148.7	116.4	95.0	100.0	101.0	101.5	105.4	113.1	117.9	125.3	127.1
India	86.4	86.1	88.0	88.8	88.5	87.0	86.0	88.1	87.3	93.5	88.9	90.2	100.0	99.1	94.6	93.7	96.4	104.2	104.0	104.6
Indonesia	48.8	71.8	69.8	66.8	81.1	87.0	83.0	81.7	94.8	94.3	90.4	89.5	100.0	99.8	96.0	91.9	85.7	86.4	88.7	90.0
Ireland	86.2	84.5	81.8	84.8	89.4	98.2	100.7	100.3	102.1	107.1	112.0	107.8	100.0	100.2	95.7	97.2	96.8	90.1	91.7	92.2
Israel	111.2	107.4	114.6	113.6	102.9	96.8	90.3	87.7	87.2	87.7	97.7	95.5	100.0	101.1	96.2	102.3	103.7	103.5	104.3	103.1
Italy	97.8	97.5	93.1	94.1	96.6	102.5	104.3	102.8	102.4	102.8	103.6	104.9	100.0	99.8	97.9	99.5	100.1	96.1	97.1	95.9
Japan	106.0	118.5	125.4	112.5	105.1	105.7	107.0	100.6	90.8	83.2	89.8	100.5	100.0	101.2	99.9	80.2	76.0	71.4	78.2	78.8
Korea	86.9	99.9	108.4	102.0	107.0	108.2	109.8	122.7	131.1	129.1	105.0	93.1	100.0	100.0	99.7	103.7	109.9	110.7	107.0	106.2
Latvia	80.9	94.5	98.9	95.3	92.1	87.7	88.2	85.9	88.2	93.8	103.0	109.6	100.0	100.6	99.0	98.0	101.5	103.7	105.9	104.5
Lithuania	75.5	85.6	91.2	89.7	92.1	94.1	93.6	90.9	90.4	93.1	98.9	106.1	100.0	100.7	98.5	99.6	101.8	100.4	103.9	103.6
Luxembourg	94.9	94.2	92.1	92.9	94.3	98.0	99.4	99.1	99.7	100.6	101.6	102.3	100.0	100.5	99.0	100.4	100.8	98.0	98.6	98.5
Mexico	96.6	105.8	115.2	123.1	123.4	109.8	105.1	108.9	108.9	107.6	105.5	92.8	100.0	100.1	97.3	102.7	101.8	91.4	82.7	83.2
Netherlands	97.6	97.5	92.9	95.4	98.6	104.2	105.0	103.5	102.2	102.5	103.0	104.8	100.0	99.4	96.9	99.8	101.0	97.7	99.3	98.7
New Zealand	88.1	84.0	76.0	75.0	82.3	94.2	101.2	106.7	99.0	106.0	98.9	92.6	100.0	103.8	106.6	109.4	113.1	104.3	101.3	100.2
Norway	89.4	90.1	88.4	91.2	98.8	98.3	94.0	97.3	96.9	96.9	97.5	95.5	100.0	100.7	100.3	98.6	93.8	86.3	86.3	87.8
Poland	85.9	85.2	93.0	104.1	99.6	89.0	88.1	97.8	99.4	102.6	111.7	94.8	100.0	98.2	95.7	96.0	97.1	94.3	90.0	88.7
Portugal	95.0	95.3	92.9	95.3	97.9	102.1	103.2	102.3	102.8	103.5	103.7	102.9	100.0	100.8	99.5	99.6	99.3	96.7	98.4	97.7
Russia	74.9	48.6	54.5	64.6	66.3	67.3	72.5	80.4	88.7	93.0	99.3	91.1	100.0	104.0	105.9	107.5	97.1	78.9	75.7	80.1
Slovak Republic	54.1	54.8	59.7	60.0	61.2	69.5	76.1	77.7	81.6	90.0	97.5	104.7	100.0	100.9	100.4	101.8	102.5	99.9	100.6	99.7
Slovenia	95.8	96.6	94.0	93.8	95.8	99.3	99.5	98.4	98.4	99.9	102.2	103.7	100.0	99.0	97.2	98.8	99.5	96.1	96.5	95.0
South Africa	106.3	100.0	97.1	85.5	74.1	97.1	103.8	104.0	98.5	91.6	80.0	87.3	100.0	98.1	92.3	81.8	77.0	74.8	66.1	68.4
Spain	88.7	88.8	86.5	88.3	91.0	95.9	98.1	98.5	99.8	101.3	103.4	103.4	100.0	100.5	98.2	99.9	99.8	95.3	95.6	94.9
Sweden	114.8	113.1	110.7	101.3	104.2	110.8	111.3	106.4	105.7	106.8	104.3	94.4	100.0	105.8	105.3	106.4	101.3	95.3	98.0	97.8
Switzerland	96.4	95.8	92.8	94.9	98.5	99.1	98.1	95.9	93.1	88.9	92.3	96.3	100.0	109.7	105.6	103.7	104.8	111.7	109.5	107.5
Turkey	70.3	74.7	82.9	67.4	73.7	78.2	80.9	89.6	88.8	96.1	97.0	91.3	100.0	88.4	91.7	90.3	86.1	85.7	84.7	87.1
United Kingdom	129.5	129.7	130.5	127.1	127.4	121.6	126.3	123.9	124.4	125.9	109.6	99.4	100.0	100.6	104.9	103.5	111.3	117.7	110.3	109.2
United States	114.3	113.4	117.5	124.1	124.2	116.8	111.8	110.0	109.2	104.3	100.4	104.8	100.0	95.3	97.7	97.8	100.1	111.3	113.5	112.1
Euro area	100.7	98.5	88.6	89.9	93.7	104.6	107.9	105.1	104.0	105.9	107.8	109.5	100.0	99.2	94.3	97.3	98.7	91.8	94.2	93.0

Note: Competitiveness-weighted relative consumer prices in dollar terms. Competitiveness weights take into account the structure of competition in both export and import markets of the goods sector of 53 countries. An increase in the index indicates a real effective appreciation and a corresponding deterioration of the competitive position. For details on the method of calculation, see Sources & Methods of the *OECD Economic Outlook (http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods.htm)*.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368696

Annex Table 52. **Indicators of competitiveness based on relative unit labour costs**

Indices, 2010 = 100

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	65.5	66.7	62.8	59.0	61.7	70.5	77.8	81.3	82.4	90.8	89.7	84.5	100.0	110.1	112.1	106.4	100.2	89.4	87.3	86.8
Austria	106.1	105.4	100.0	98.7	97.8	101.2	101.5	100.2	100.2	100.6	101.0	102.6	100.0	99.3	98.4	100.9	102.9	101.0	101.9	101.2
Belgium	97.9	97.7	92.1	94.4	96.4	101.2	101.1	100.1	100.7	101.6	104.1	104.5	100.0	101.5	99.8	102.6	102.6	97.7	98.5	97.7
Brazil	117.7	71.8	73.8	61.8	58.1	53.9	56.3	70.0	77.0	82.1	88.3	90.4	100.0	108.9	101.3	95.8	95.1	77.2	76.7	81.4
Canada	70.1	68.9	69.8	67.9	67.0	74.5	79.3	84.8	91.3	95.7	94.7	91.6	100.0	101.6	102.7	100.7	94.5	86.3	84.6	85.8
Chile	86.6	84.4	82.0	74.5	79.2	74.2	78.3	82.3	85.9	85.6	89.5	91.2	100.0	103.6	107.6	109.8	101.2	99.1	99.3	100.2
China	64.7	67.3	71.1	79.4	82.8	79.3	78.5	78.9	80.9	83.8	92.6	98.6	100.0	102.5	110.4	118.7	123.6	137.2	135.1	135.7
Colombia	87.8	80.1	72.4	71.6	71.4	60.6	65.7	74.4	74.2	83.0	87.4	87.6	100.0	99.1	107.5	105.9	99.3	78.3	71.4	71.8
Costa Rica	282.8	254.9	235.3	219.9	199.1	170.1	147.4	130.0	117.3	108.6	99.6	93.4	100.0	98.3	97.8	97.4	90.9	97.0	96.0	93.7
Czech Republic	66.1	66.9	66.3	70.8	81.8	81.9	84.6	88.9	92.2	94.9	105.8	99.4	100.0	101.7	98.2	95.9	90.6	88.8	90.7	91.0
Denmark	89.9	90.0	84.1	86.3	89.0	94.2	95.0	94.8	95.2	98.9	102.0	105.5	100.0	97.8	93.6	95.2	97.0	95.3	98.1	98.1
Estonia	70.3	79.1	73.7	73.9	75.3	80.4	82.5	83.4	86.7	96.4	107.7	108.7	100.0	96.4	93.5	97.5	102.9	109.0	112.8	110.9
Finland	104.0	107.0	98.8	99.3	100.0	104.3	104.5	103.3	101.0	98.8	100.7	107.4	100.0	98.7	97.4	99.0	101.4	100.1	101.1	98.8
France	98.3	97.3	92.3	92.5	95.2	100.6	101.7	101.2	101.3	101.9	102.1	102.6	100.0	99.2	96.6	97.8	98.8	94.3	95.2	94.4
Germany	121.2	120.3	112.0	108.5	108.5	114.0	114.0	108.9	104.0	101.7	101.3	105.8	100.0	98.6	96.6	100.0	102.8	100.3	104.0	104.0
Greece	75.8	79.7	74.1	74.4	81.8	87.3	90.2	92.4	91.9	94.5	97.4	101.7	100.0	96.9	89.4	82.9	81.5	80.6	82.2	81.1
Hungary	72.1	73.6	76.5	85.1	95.2	101.6	106.7	109.4	103.2	113.1	113.8	102.9	100.0	98.6	94.0	93.3	92.1	91.5	94.1	94.8
Iceland	140.0	149.8	155.6	137.0	148.3	157.8	159.9	185.1	182.3	187.2	133.8	90.5	100.0	105.6	105.8	110.0	121.4	130.5	141.8	144.0
India	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Indonesia	49.8	75.7	75.4	85.2	100.8	105.5	101.0	97.9	112.4	107.3	98.5	92.5	100.0	95.2	88.9	81.4	72.4	69.3	69.5	68.6
Ireland	91.2	89.8	84.6	87.7	89.7	100.1	105.3	108.1	109.5	113.5	119.9	113.7	100.0	96.4	89.9	90.4	88.6	79.0	79.8	80.3
Israel	119.0	116.2	124.3	127.2	110.3	100.8	92.9	90.9	91.3	92.4	101.8	94.7	100.0	100.9	97.2	104.4	106.9	109.9	113.7	114.3
Italy	89.6	90.0	84.1	85.5	89.4	96.4	98.9	99.3	99.8	100.7	102.2	105.0	100.0	99.0	95.6	97.0	98.2	95.1	96.9	95.4
Japan	124.7	139.0	144.6	126.3	114.9	111.8	110.0	103.0	92.2	82.7	90.1	102.2	100.0	103.5	100.5	80.7	76.2	72.0	80.6	81.3
Korea	91.9	101.7	108.2	100.9	105.8	110.2	112.8	127.4	134.8	132.8	106.2	93.1	100.0	99.2	99.4	105.3	112.9	115.7	111.8	111.5
Latvia	78.1	96.8	97.6	91.2	84.7	82.2	82.7	87.8	96.5	117.1	131.5	115.8	100.0	95.5	94.1	96.4	104.1	111.9	116.8	113.8
Lithuania	79.0	95.1	91.0	84.9	86.9	90.0	94.3	96.6	103.2	106.0	113.2	112.0	100.0	98.0	93.9	95.6	99.9	104.1	108.4	108.2
Luxembourg	83.0	82.1	80.3	84.1	86.3	89.5	91.3	92.7	94.4	93.8	98.9	104.2	100.0	100.9	101.5	102.3	103.3	98.1	97.2	96.4
Mexico	80.0	90.1	101.9	113.2	117.8	106.9	102.3	107.3	107.7	106.5	107.0	94.4	100.0	100.5	97.4	102.3	99.3	87.3	77.4	76.8
Netherlands	95.6	96.4	93.4	94.7	99.3	105.4	105.6	102.2	100.1	101.3	102.7	105.9	100.0	99.1	96.6	97.8	98.4	93.6	95.3	94.6
New Zealand	80.9	76.7	68.5	68.7	74.9	87.2	95.7	103.3	96.4	105.1	100.2	92.0	100.0	102.1	103.9	109.2	115.2	106.8	104.6	104.2
Norway	69.8	72.1	70.1	72.4	80.1	79.3	76.8	81.4	84.9	90.9	96.1	93.5	100.0	106.2	109.0	110.1	105.0	95.7	93.7	94.7
Poland	100.0	98.4	101.3	113.4	103.1	89.9	85.2	95.1	97.1	101.4	115.1	92.5	100.0	96.1	92.6	92.7	93.9	90.3	87.3	87.1
Portugal	93.3	94.4	93.6	95.2	97.8	102.2	102.9	104.0	102.9	102.3	102.0	102.3	100.0	97.2	90.9	93.8	93.4	89.8	92.7	92.9
Russia	55.4	27.5	35.6	43.0	48.0	49.4	57.0	63.9	75.8	87.4	97.5	88.5	100.0	112.5	118.2	122.2	109.6	83.0	79.7	86.9
Slovak Republic	72.6	70.1	74.5	71.6	72.7	77.7	80.1	83.3	85.7	91.6	97.1	105.1	100.0	99.9	97.4	97.9	99.8	98.5	100.4	99.7
Slovenia	94.3	94.2	91.8	92.6	92.7	95.6	96.9	95.8	95.4	96.2	98.5	104.1	100.0	97.4	93.5	92.3	91.3	87.8	88.7	87.1
South Africa	86.0	82.3	79.8	68.5	58.4	77.7	88.8	91.4	88.9	84.9	74.4	82.1	100.0	100.5	95.1	85.8	81.1	80.3	72.6	77.3
Spain	83.7	84.3	82.0	83.4	86.5	91.8	94.9	96.3	98.7	102.3	105.8	104.8	100.0	97.8	90.1	89.8	89.5	86.3	86.4	84.1
Sweden	105.3	105.3	107.1	100.1	101.9	107.6	108.0	103.6	101.5	104.1	102.9	95.9	100.0	106.8	109.3	112.4	108.6	103.4	106.6	106.4
Switzerland	93.2	93.2	89.2	94.0	99.5	99.9	97.3	94.6	91.1	87.4	90.5	96.7	100.0	112.5	110.5	109.7	111.3	120.9	118.0	116.1
Turkey	89.4	116.0	124.5	92.5	93.1	86.7	85.8	96.6	90.9	94.2	98.8	91.1	100.0	86.6	91.0	94.1	90.6	90.3	89.5	92.7
United Kingdom	114.6	118.1	122.3	121.7	121.6	116.6	124.5	122.3	125.4	128.3	109.1	99.1	100.0	96.6	99.1	96.0	100.5	107.4	101.6	100.8
United States	124.6	124.7	129.5	133.7	131.1	121.9	116.7	113.0	112.1	107.9	102.3	104.3	100.0	95.2	97.1	97.5	101.1	114.6	119.5	118.8
Euro area	103.1	102.5	90.8	90.2	94.3	106.1	108.4	105.1	102.6	103.0	105.2	110.1	100.0	97.6	91.8	94.9	97.1	91.2	94.5	93.0

Note: Competitiveness-weighted relative unit labour costs for the overall economy in dollar terms. Competitiveness weights take into account the structure of competition in both export and import markets of the goods sector of 53 countries. An increase in the index indicates a real effective appreciation and a corresponding deterioration of the competitive position. For details on the method of calculation, see Sources & Methods of the *OECD Economic Outlook (http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods.htm).*

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368707

Annex Table 53. **Export market growth in goods and services**

Percentage changes from previous period

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	-3.1	5.8	13.6	0.7	6.5	9.9	13.6	9.0	9.8	7.9	5.1	-8.7	14.7	10.0	5.2	4.4	5.3	1.6	1.7	2.5
Austria	7.6	5.7	11.9	2.0	1.3	5.5	9.5	7.6	10.6	8.5	3.0	-11.4	11.9	6.9	0.8	3.2	3.2	3.6	3.2	4.2
Belgium	9.1	6.9	12.3	1.8	1.8	4.3	8.4	7.2	9.5	6.8	2.5	-10.7	10.7	6.1	1.5	2.3	3.7	4.2	3.5	4.0
Canada	9.9	9.0	12.8	-1.9	3.8	4.9	11.3	6.8	7.1	3.6	-1.1	-12.8	12.7	6.0	2.7	1.8	3.9	4.3	1.9	3.9
Chile	1.6	5.3	13.3	0.7	3.8	8.5	12.3	8.3	10.2	8.7	4.2	-8.9	15.2	9.7	3.8	4.5	4.6	1.7	1.6	2.5
Czech Republic	8.0	5.4	11.6	2.7	1.3	5.3	9.2	7.6	11.2	8.1	3.0	-12.1	11.8	6.8	1.1	2.8	3.5	3.9	3.5	4.4
Denmark	8.5	5.5	11.4	1.1	1.7	4.8	8.7	7.6	9.7	7.4	2.4	-11.5	11.3	6.2	1.9	2.4	4.0	3.8	3.3	4.0
Estonia	7.3	1.6	12.3	3.1	3.7	5.8	10.4	10.5	11.2	10.7	4.9	-17.5	11.9	9.5	3.4	2.2	1.6	-0.8	2.4	4.0
Finland	6.4	4.2	12.3	1.5	3.0	6.1	10.3	8.6	10.8	9.3	3.7	-13.4	12.9	8.5	3.1	2.8	2.7	0.5	2.5	3.8
France	7.2	5.7	11.5	1.6	2.3	5.3	9.4	7.7	9.7	8.1	2.6	-11.1	10.9	5.9	1.3	2.7	3.6	3.4	2.9	3.6
Germany	7.3	5.1	12.4	1.9	3.1	4.9	9.6	7.9	9.4	8.0	2.9	-11.3	11.3	6.6	1.7	2.9	3.3	3.0	3.2	3.9
Greece	7.2	3.3	10.7	1.3	3.5	6.1	10.5	7.9	9.6	10.2	4.3	-11.2	10.6	7.1	2.2	2.8	2.8	2.8	2.6	2.8
Hungary	7.3	5.0	11.5	2.8	1.9	5.5	9.8	7.7	10.8	8.7	3.1	-12.3	11.7	7.0	1.5	2.6	3.2	3.3	3.3	4.0
Iceland	7.8	6.7	10.9	2.1	2.0	3.6	8.0	7.0	9.2	6.4	2.0	-10.9	9.9	5.0	2.0	2.5	3.2	3.8	3.7	4.1
Ireland	8.1	7.1	12.0	0.4	2.8	3.9	8.7	6.8	7.8	4.5	0.4	-11.0	10.8	5.3	1.5	2.5	3.4	4.5	3.1	3.9
Israel	7.4	6.9	13.0	-1.0	4.2	6.3	11.6	8.1	8.8	6.1	2.4	-11.3	13.5	7.6	3.1	2.6	3.3	2.6	2.2	3.6
Italy	7.7	5.4	12.1	1.6	2.5	5.4	9.7	8.1	9.6	8.9	3.4	-11.3	10.7	6.7	2.0	3.2	3.0	2.7	2.8	3.6
Japan	0.3	6.7	15.3	-1.0	7.2	9.8	14.5	9.0	10.2	8.7	4.0	-8.6	15.3	9.0	4.1	4.6	4.2	2.3	2.2	2.9
Korea	1.7	4.3	14.2	0.8	6.4	10.5	14.7	9.6	10.8	9.6	5.1	-8.6	14.8	9.5	5.0	5.1	5.0	1.7	2.0	2.6
Luxembourg	8.4	6.0	12.4	1.5	1.4	3.7	7.4	7.0	9.0	6.5	1.7	-10.4	10.4	5.8	0.6	2.6	3.4	4.5	3.7	4.2
Mexico	10.5	8.8	12.5	-2.3	3.3	4.8	11.4	6.7	6.9	3.7	-1.3	-13.2	12.9	6.1	2.4	1.5	3.6	4.2	1.7	4.0
Netherlands	8.1	6.0	12.2	1.4	1.5	4.4	8.4	7.2	9.4	7.0	2.2	-11.0	10.8	6.1	1.1	2.4	3.8	4.2	3.3	4.1
New Zealand	2.1	5.1	12.1	-0.6	6.7	8.7	13.5	8.9	9.6	9.5	6.0	-9.3	13.5	8.8	5.2	2.4	3.0	1.6	1.3	2.4
Norway	8.3	6.8	11.8	2.0	2.9	3.7	7.8	7.2	9.5	4.6	1.1	-10.5	10.1	4.7	2.0	2.2	3.7	4.6	3.4	3.8
Poland	7.9	5.4	12.1	2.9	2.0	5.1	9.6	7.9	10.7	8.2	2.6	-12.5	11.6	6.9	1.3	2.6	3.3	3.4	3.3	4.3
Portugal	10.1	7.7	11.2	2.7	2.5	4.7	9.0	7.5	8.9	8.2	0.5	-12.4	9.1	4.1	0.1	1.9	4.1	4.5	3.4	3.8
Slovak Republic	9.0	5.6	12.9	2.8	2.1	5.6	10.5	7.6	10.7	9.2	2.9	-12.1	11.9	6.4	0.6	2.2	4.5	4.3	3.9	4.8
Slovenia	7.8	4.3	11.6	3.0	1.9	5.2	9.5	7.4	10.5	9.4	3.6	-12.3	11.5	7.0	1.0	2.3	3.1	3.1	3.1	3.9
Spain	9.0	5.4	11.8	1.5	1.7	3.6	8.2	6.9	9.0	7.4	2.6	-10.6	10.5	5.2	0.7	2.6	3.5	4.0	3.0	3.6
Sweden	7.7	4.1	11.0	1.5	3.0	4.1	9.3	8.4	10.1	7.6	3.2	-11.5	10.0	6.3	2.4	2.7	3.1	2.4	2.3	3.4
Switzerland	6.8	6.3	12.4	1.1	2.4	5.4	9.6	7.3	9.5	7.1	2.1	-11.0	12.0	6.4	1.8	2.5	3.8	3.3	2.6	3.6
Turkey	6.7	3.1	10.8	4.0	3.3	5.6	10.4	9.2	10.5	11.8	5.9	-10.7	8.9	6.3	4.0	2.8	3.0	1.0	1.6	2.5
United Kingdom	9.5	6.8	13.0	1.4	2.4	4.2	9.3	8.1	9.1	7.7	2.0	-9.9	10.1	5.5	2.0	2.4	4.7	5.1	3.6	4.0
United States	3.8	5.7	12.4	-0.4	3.2	6.0	10.8	8.6	9.2	8.3	4.3	-10.7	14.3	7.9	4.0	3.5	3.5	1.8	1.5	3.1
Total OECD	6.4	6.0	12.5	0.8	3.1	5.7	10.3	8.0	9.4	7.6	2.9	-10.8	12.2	7.0	2.5	3.0	3.7	3.1	2.6	3.5
China	2.2	4.7	13.2	-0.8	3.9	6.2	12.0	8.0	8.8	7.5	3.8	-12.1	13.5	6.9	3.5	2.5	3.0	1.4	1.4	3.1
Other industrialised Asia[1]	0.3	4.1	14.1	-0.2	5.7	8.7	13.8	8.9	9.6	8.5	4.6	-9.3	14.2	8.4	4.5	4.1	4.3	1.8	1.9	2.7
Russia	6.0	4.9	12.0	1.2	3.6	6.1	10.1	8.1	9.7	9.0	3.7	-10.8	11.2	7.2	2.3	3.0	3.6	3.3	3.2	3.5
Brazil	5.0	2.2	10.8	0.2	-0.3	9.5	14.1	9.9	10.6	10.8	5.7	-10.4	14.2	10.1	3.4	3.9	2.5	2.3	2.3	2.8
Other oil producers	2.6	5.4	13.1	0.2	4.9	7.6	12.2	9.0	9.9	8.1	4.9	-10.2	13.2	8.5	4.2	2.4	3.9	1.5	1.5	2.8
Rest of the world	5.7	3.0	11.7	2.0	3.6	6.7	11.5	9.0	10.5	10.6	5.3	-11.7	12.3	8.3	3.6	3.1	2.5	0.4	1.4	2.7

Note: Regional aggregates are calculated inclusive of intra-regional trade.

1. Chinese Taipei, Hong Kong - China, India, Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore, Thailand and Vietnam.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368715

Annex Table 54. **Export performance for total goods and services**

Percentage changes from previous period

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	3.5	-1.2	-2.0	1.9	-5.5	-10.5	-8.6	-5.5	-6.1	-4.4	-1.5	12.3	-8.1	-9.2	1.0	1.5	1.4	4.4	4.7	3.9
Austria	0.5	0.5	1.4	3.7	2.7	-4.8	-0.7	-1.1	-2.6	-1.1	-0.8	-3.9	1.6	-0.8	0.9	-2.4	-0.9	-1.9	0.1	0.5
Belgium	-4.4	-1.8	0.0	-1.4	1.9	-2.6	-2.0	-2.0	-3.9	-1.0	-0.8	1.5	-0.4	0.6	0.3	-0.7	1.6	0.6	1.4	1.1
Canada	-0.4	1.7	-3.3	-1.1	-2.5	-6.3	-5.2	-4.3	-5.8	-2.3	-3.4	-0.3	-5.4	-1.2	0.0	1.1	1.4	-1.2	0.2	0.7
Chile	3.7	1.1	-7.2	6.2	-1.7	-1.6	1.6	-5.1	-4.6	-1.4	-4.7	4.7	-11.2	-3.8	-3.5	-1.2	-3.4	-3.6	-0.2	-0.3
Czech Republic	1.6	-0.6	3.6	6.5	-0.5	3.4	18.3	10.0	3.2	2.7	0.8	3.0	2.3	2.3	3.4	-2.7	5.1	3.1	1.9	1.3
Denmark	-4.0	5.5	1.1	2.2	1.9	-5.0	-5.6	0.5	0.1	-3.6	0.8	2.3	-8.4	1.0	-1.3	-1.5	-0.9	-4.6	-3.2	-1.0
Estonia	5.4	-1.1	-17.1	3.1	-0.9	4.1	6.3	8.6	-1.5	1.7	-3.8	-3.3	10.8	13.4	2.7	2.4	0.2	-0.3	-1.2	-0.5
Finland	2.3	6.9	3.4	-0.2	0.6	-6.9	-1.5	-1.6	-0.6	-0.2	2.8	-7.7	-6.0	-6.0	-1.8	-1.6	-3.5	0.0	-0.8	-0.4
France	1.3	-0.9	1.3	1.4	-0.4	-5.9	-4.4	-3.6	-3.4	-5.0	-2.5	0.1	-2.1	1.2	1.3	-0.9	-1.2	2.6	-1.1	0.2
Germany	-0.2	-0.1	1.8	4.1	1.2	-2.9	0.7	-0.9	3.1	1.5	-1.6	-3.3	2.6	1.7	1.7	-1.1	0.6	1.8	-1.6	-0.7
Greece	-1.9	20.5	11.4	-2.6	-10.3	-6.4	6.8	-3.2	-4.1	-0.2	-0.7	-7.8	-5.6	-5.8	-1.1	-1.1	4.4	-6.3	-3.6	2.8
Hungary	7.7	6.5	12.1	5.9	3.8	0.7	7.4	4.8	7.9	6.8	3.7	1.0	-0.4	-0.4	-3.2	3.7	4.2	5.0	0.3	1.4
Iceland	-5.9	-3.3	-6.4	4.5	1.4	-2.6	0.1	0.0	-12.8	16.0	1.3	21.5	-8.1	-1.5	1.6	4.1	-0.1	4.2	2.2	-1.5
Ireland	13.9	7.9	7.0	8.4	2.9	-2.9	-0.9	-0.5	-0.8	4.9	-0.6	11.2	-4.0	-3.0	0.6	0.0	8.4	8.9	2.8	0.5
Israel	-0.9	7.3	9.3	-10.2	-5.9	1.8	5.4	-2.8	-3.2	4.1	3.4	0.0	1.2	1.2	-2.0	-2.4	-1.6	-5.5	-2.0	0.6
Italy	-4.9	-6.4	0.7	0.7	-4.8	-6.6	-3.9	-3.5	-1.0	-3.1	-6.5	-7.5	0.6	-0.5	0.0	-2.2	-0.1	1.4	-0.7	0.3
Japan	-3.0	-4.6	-2.4	-6.1	0.7	-0.3	-0.4	-2.5	-0.2	0.0	-2.5	-17.1	8.3	-8.6	-4.2	-3.3	4.0	0.4	-1.0	0.7
Korea	12.3	8.4	2.6	-3.0	6.2	3.1	5.1	-1.6	1.1	2.8	2.2	9.1	-1.8	5.2	0.1	-0.8	-2.8	-0.9	-0.9	0.9
Luxembourg	2.6	7.9	0.2	3.8	0.7	-0.9	3.3	-1.4	3.7	2.2	4.2	-2.0	-1.9	-0.3	-0.4	4.2	3.3	2.4	-0.6	0.4
Mexico	-2.7	-2.1	-1.3	-1.1	-1.2	-3.7	-2.0	-1.0	0.8	-0.1	0.0	1.5	6.8	2.0	3.4	0.7	3.2	4.7	4.4	2.3
Netherlands	-1.6	2.3	0.8	0.0	-1.0	-2.4	-0.3	-1.2	-2.0	-1.3	-0.3	2.3	-0.5	-1.6	2.7	-0.1	0.2	1.1	1.9	0.7
New Zealand	0.0	3.1	-3.9	3.8	0.2	-5.8	-7.3	-8.7	-7.1	-4.2	-6.7	12.4	-9.0	-5.7	-3.2	-1.3	0.1	4.9	0.2	0.1
Norway	-7.1	-3.7	-7.7	2.3	-3.1	-3.7	-6.3	-6.3	-9.4	-3.1	-1.0	7.2	-8.6	-5.2	-0.5	-3.7	-1.4	-1.1	-4.9	-2.5
Poland	5.9	-7.6	10.6	-0.5	2.7	8.6	-4.3	1.7	4.5	1.8	4.3	7.1	1.2	0.9	3.2	3.4	3.0	3.3	2.4	0.8
Portugal	-1.9	-3.8	-2.4	-0.4	0.6	-1.3	-4.1	-6.5	3.2	-0.8	-0.8	2.5	0.4	2.8	3.3	5.0	-0.2	0.6	-0.6	0.0
Slovak Republic	-10.6	4.3	-4.8	7.6	4.9	12.1	9.3	4.9	11.0	5.0	0.1	-5.3	3.4	5.3	8.7	4.0	-0.9	2.6	0.5	0.6
Slovenia	0.0	-2.2	0.9	4.0	5.7	-1.9	3.2	3.7	3.3	3.9	0.6	-4.9	-1.2	-0.1	-0.4	0.8	2.6	2.0	0.4	0.7
Spain	-0.9	2.5	-1.2	2.1	-0.4	-0.2	-3.7	-4.8	-3.7	0.8	-3.3	-0.5	-1.0	2.1	0.4	1.7	1.5	1.4	1.7	1.3
Sweden	1.0	2.6	0.9	-0.6	-1.7	0.2	0.5	-1.7	-0.9	-2.7	-1.5	-3.2	1.3	-0.1	-0.8	-3.4	0.6	3.1	3.1	1.5
Switzerland	-4.1	-3.0	0.2	-1.1	-4.3	-6.0	-0.5	-0.5	-2.6	3.9	1.5	1.2	0.5	-1.5	-0.4	12.4	-10.4	-0.1	3.4	0.4
Turkey	4.9	-13.4	4.7	0.0	3.4	1.2	0.7	-1.2	-3.5	-4.1	-3.0	6.3	-5.0	1.5	11.9	-2.9	4.3	-1.8	1.1	2.6
United Kingdom	-5.7	-3.7	-3.0	0.6	0.0	-1.4	-3.9	-0.1	3.1	-8.6	-0.7	1.2	-3.9	0.3	-1.2	-1.1	-3.4	0.0	-1.6	-1.6
United States	-1.4	-2.9	-3.4	-5.5	-4.7	-4.0	-0.9	-2.1	-0.2	0.9	1.3	2.1	-2.1	-1.0	-0.5	-0.7	-0.1	-0.7	-1.1	0.3
Total OECD	-1.2	-1.0	-0.5	-0.4	-1.1	-3.2	-1.5	-2.0	-0.7	-0.7	-0.9	-0.5	-0.8	-0.7	0.3	-0.3	0.1	0.9	0.0	0.4
China	4.4	6.3	13.3	6.8	21.8	20.6	11.1	14.3	15.0	11.8	5.8	1.4	10.0	6.6	2.6	6.5	3.6	-3.3	-3.3	-1.9
Other industrialised Asia[1]	-0.1	0.7	2.9	-2.9	2.9	1.5	2.3	2.6	1.8	-0.3	0.7	1.3	1.9	-0.6	-1.1	0.8	-0.4	-2.6	-0.7	-0.5
Russia	-3.8	6.0	-2.2	3.0	6.5	6.1	1.5	-1.5	-2.2	-2.5	-3.0	6.7	-3.7	-6.4	-0.9	1.5	-2.9	0.3	0.5	-0.7
Brazil	-0.2	3.4	2.4	8.4	6.8	1.5	0.0	0.6	-5.3	-4.5	-5.3	1.8	-2.3	-4.6	-3.4	-1.2	-3.4	3.8	-0.9	1.6
Other oil producers	-0.7	-8.7	-8.8	-0.3	-7.0	4.8	-2.2	-0.5	-5.5	-4.4	-0.7	3.2	-7.9	-3.1	1.8	-2.2	-3.8	3.7	1.5	-1.6
Rest of the world	-3.3	-0.5	-3.1	2.3	-0.2	-0.4	-0.9	-2.8	-3.7	-2.5	-1.3	4.7	-3.4	-1.7	-0.6	0.8	-0.6	1.0	0.1	-1.5

Note: Regional aggregates are calculated inclusive of intra-regional trade. Export performance is measured as actual growth in exports relative to the growth of the country's export market. For more details, see Sources & Methods of the *OECD Economic Outlook (http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods.htm)*.

1. Chinese Taipei, Hong Kong - China, India, Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore, Thailand and Vietnam.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368729

Annex Table 55. **Import penetration**

Goods and services import volume as a percentage of total final expenditure, constant prices

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	11.2	11.6	12.0	11.2	11.9	12.6	13.8	14.3	15.0	16.0	17.1	15.5	17.2	18.3	18.7	18.1	17.5	17.3	17.0	16.8
Austria	27.2	27.3	28.4	29.3	29.1	29.6	30.8	31.3	31.8	32.2	32.2	30.2	32.3	33.0	33.1	33.1	33.3	33.6	34.2	35.0
Belgium	38.1	38.0	40.2	39.7	39.5	39.7	40.3	41.3	41.8	42.4	43.0	41.3	42.9	44.2	44.5	44.7	45.8	46.7	47.5	48.4
Brazil	12.2	10.4	11.1	11.2	9.6	9.4	9.7	10.1	11.3	12.5	13.6	12.8	15.4	16.2	16.0	16.5	16.3	14.9	13.5	13.2
Canada	21.6	22.1	22.6	21.5	21.3	21.7	22.5	23.2	23.6	24.3	24.3	22.5	24.2	24.7	25.0	24.9	24.8	24.6	24.0	24.4
Chile	21.0	19.4	20.1	20.2	20.0	20.8	22.4	24.2	25.2	26.8	28.3	25.1	28.6	30.6	30.5	30.1	28.3	27.2	27.2	27.1
China	12.2	13.7	15.3	15.5	17.3	20.1	22.0	22.3	22.9	22.8	22.2	21.3	22.5	23.5	23.4	23.9	24.2	23.7	23.3	22.6
Colombia	15.6	13.0	13.4	14.2	13.9	14.4	15.0	15.8	17.4	18.4	19.4	17.7	18.6	20.7	21.5	21.7	22.2	22.3	22.1	21.8
Costa Rica	36.3	34.6	33.5	33.6	34.4	33.3	34.3	35.6	35.5	34.7	35.5	31.1	33.4	34.4	35.1	34.8	33.2	32.4	33.1	33.3
Czech Republic	24.7	25.3	27.0	28.4	28.9	29.9	33.7	35.0	35.9	37.4	37.5	36.0	38.7	39.7	40.6	40.7	42.5	43.4	44.0	44.8
Denmark	23.3	23.2	24.8	25.1	26.2	25.9	26.7	28.3	30.2	31.2	32.2	30.5	30.4	31.6	32.0	32.3	32.7	32.1	32.1	32.3
Estonia	35.9	34.5	32.1	33.5	34.9	35.8	37.7	39.4	41.7	42.7	42.3	37.0	40.7	44.8	46.5	47.2	46.3	45.8	46.2	46.3
Finland	22.0	21.9	23.5	23.4	23.9	24.4	25.1	26.6	27.1	27.4	28.9	26.8	27.2	27.9	28.5	28.8	28.8	28.8	29.1	29.3
France	17.2	17.6	19.2	19.2	19.4	19.4	19.9	20.6	21.1	21.7	21.9	20.7	21.8	22.5	22.6	22.8	23.4	24.4	24.9	25.3
Germany	19.4	20.5	21.7	21.6	21.2	22.2	23.3	24.2	25.5	26.1	26.3	25.4	27.0	27.6	27.5	28.1	28.5	29.3	29.8	30.4
Greece	20.4	22.1	25.1	24.0	22.7	23.0	22.8	23.2	24.4	26.3	26.6	23.1	23.4	23.6	23.2	23.1	24.3	23.1	22.8	23.1
Hungary	28.7	30.5	33.7	34.1	34.9	36.1	38.6	39.4	41.9	45.0	46.2	44.0	46.3	47.0	46.5	47.6	48.8	50.1	50.5	51.5
Iceland	26.6	26.4	27.0	24.2	23.6	24.9	25.9	29.8	30.9	28.4	23.7	20.1	21.3	22.1	22.7	21.9	23.2	24.7	25.6	25.6
India[1]	12.6	12.6	12.6	12.4	13.2	13.8	15.3	18.0	19.6	19.6	22.4	20.7	21.5	23.7	23.8	21.2	20.2	18.2	17.1	16.7
Indonesia	20.3	13.0	15.2	15.3	14.2	13.8	16.2	17.7	18.1	18.5	19.1	17.0	18.3	19.5	19.8	19.3	18.8	17.3	16.6	16.5
Ireland	42.4	42.8	44.6	44.7	43.8	42.7	43.8	44.7	46.1	46.5	46.3	47.1	48.0	46.5	47.0	46.6	48.9	50.9	51.5	51.8
Israel	23.9	25.9	26.4	25.4	25.2	24.8	26.0	25.8	25.4	26.2	26.0	23.1	24.7	25.6	25.5	25.0	25.1	24.8	25.6	25.8
Italy	17.5	17.8	18.8	18.9	19.0	19.1	19.5	20.0	20.9	21.5	21.0	19.7	21.3	21.4	20.4	20.4	20.9	21.7	22.1	22.6
Japan	9.3	9.6	10.4	10.4	10.4	10.6	11.1	11.4	11.7	11.7	11.9	10.8	11.3	12.0	12.3	12.5	13.3	13.2	13.2	13.3
Korea	21.0	23.0	25.0	23.5	24.8	26.2	27.6	28.4	29.8	31.1	31.1	29.6	31.6	33.8	33.8	33.5	33.1	33.3	32.8	32.9
Latvia	33.7	31.8	31.1	32.9	31.9	32.7	35.1	36.3	38.2	39.8	37.7	32.1	35.6	38.9	39.3	38.5	38.1	37.9	37.6	38.0
Lithuania	31.1	28.1	28.6	30.9	33.5	33.3	35.1	37.6	39.1	38.9	41.0	36.6	40.2	42.0	42.6	43.7	43.6	44.7	44.9	45.4
Luxembourg	52.3	53.5	54.0	55.0	54.3	55.1	56.7	57.3	59.0	58.7	60.9	58.9	59.5	60.7	61.2	61.5	62.2	62.6	62.8	62.9
Mexico	15.9	17.3	19.5	19.7	19.9	20.1	20.6	21.4	22.1	22.7	23.1	20.8	23.2	23.7	23.6	24.1	24.7	24.8	25.1	25.4
Netherlands	32.0	32.9	34.4	34.4	34.4	34.8	35.8	36.5	37.5	37.9	38.0	37.1	38.8	39.3	40.1	40.5	41.2	42.2	43.4	44.1
New Zealand	18.8	19.9	19.2	19.2	19.9	20.4	22.3	22.9	22.0	22.9	23.5	20.7	22.2	23.0	23.0	23.8	24.7	24.8	24.4	24.6
Norway	18.3	17.8	17.7	17.6	17.5	17.5	18.1	18.8	19.8	20.9	21.3	19.8	21.0	21.5	21.5	22.2	22.1	22.0	21.8	22.0
Poland	24.0	23.4	24.9	24.0	24.2	25.3	25.8	26.3	28.4	30.0	31.0	27.7	29.6	29.8	29.4	29.5	30.8	31.3	32.1	32.6
Portugal	24.5	25.4	25.7	25.5	25.4	25.5	26.5	26.8	28.0	28.5	29.0	27.5	28.7	27.8	27.3	28.5	29.7	30.9	31.3	31.8
Russia	8.0	6.9	7.9	8.8	9.5	10.2	11.4	12.3	13.5	15.2	16.3	12.8	14.9	16.7	17.6	17.9	16.6	13.3	12.7	13.0
Slovak Republic	34.1	33.4	34.5	37.6	37.9	38.5	42.0	44.0	46.4	46.1	45.5	41.7	43.8	45.4	45.7	46.5	47.0	48.0	47.8	48.3
Slovenia	31.5	32.1	32.6	32.8	33.1	33.9	35.9	36.6	38.1	40.1	40.3	37.3	38.6	39.6	39.4	40.0	40.2	40.5	40.9	41.6
South Africa	19.3	17.7	17.8	17.5	17.7	18.4	20.0	20.8	22.7	23.4	23.3	20.3	21.5	22.9	23.2	23.7	23.3	24.0	24.3	24.6
Spain	18.6	19.9	20.5	20.5	20.6	21.0	22.1	22.6	23.3	24.1	22.8	20.1	21.2	21.2	20.6	20.8	21.6	22.3	22.7	23.2
Sweden	24.5	24.5	25.7	25.2	24.5	24.8	25.2	25.9	26.6	27.3	28.2	26.3	27.4	28.3	28.5	28.2	29.0	29.2	29.8	30.3
Switzerland	31.1	31.4	32.3	32.2	31.7	31.7	31.9	33.4	33.2	33.6	34.1	33.7	34.8	36.4	35.6	38.1	35.5	35.9	37.1	37.9
Turkey	16.8	16.6	18.5	15.4	17.1	19.5	21.1	21.8	21.8	22.7	21.9	20.0	21.9	22.2	21.7	22.5	21.9	21.2	21.6	21.8
United Kingdom	20.1	20.8	21.7	22.0	22.5	22.4	23.1	23.7	25.1	24.3	24.1	23.1	24.3	24.0	24.3	24.4	24.4	25.1	25.4	25.5
United States	10.8	11.3	12.1	11.7	11.9	12.1	12.9	13.2	13.6	13.7	13.4	12.1	13.1	13.6	13.6	13.5	13.7	14.0	14.0	14.2
Total OECD	16.5	17.1	18.2	18.0	18.1	18.4	19.2	19.8	20.6	21.0	21.1	19.6	20.9	21.6	21.5	21.7	22.0	22.4	22.7	23.0

Note: The OECD aggregate is calculated inclusive of intra-regional trade as the sum of import volumes expressed in 2010 USD divided by the sum of total final expenditure expressed in 2010 USD.

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368734

Annex Table 56. **Shares in world exports and imports**

Percentage, value of goods and services, national accounts basis

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
A. Exports																				
Canada	3.7	4.0	4.2	4.1	3.8	3.6	3.4	3.4	3.2	2.9	2.7	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.3	2.4	2.4
France	5.8	5.5	4.9	5.1	5.1	5.2	4.9	4.6	4.3	4.2	4.1	4.2	3.7	3.6	3.4	3.5	3.5	3.5	3.6	3.6
Germany	8.8	8.4	7.7	8.3	8.6	8.9	8.9	8.5	8.5	8.7	8.4	8.3	7.7	7.6	7.3	7.4	7.6	7.6	7.9	7.9
Italy	4.5	4.1	3.8	4.0	3.9	4.0	3.9	3.6	3.5	3.5	3.3	3.1	2.9	2.8	2.7	2.7	2.7	2.6	2.8	2.8
Japan	6.2	6.4	6.6	5.8	5.7	5.6	5.5	5.1	4.8	4.5	4.4	4.1	4.5	4.1	3.9	3.5	3.5	3.6	3.7	3.8
United Kingdom	5.7	5.6	5.2	5.3	5.3	5.2	5.0	4.9	4.9	4.5	4.0	4.0	3.7	3.6	3.6	3.5	3.6	3.8	3.6	3.6
United States	14.1	14.1	14.0	13.6	12.6	11.3	10.6	10.3	10.1	9.8	9.5	10.2	10.0	9.5	9.8	9.8	10.0	10.9	10.8	10.7
Other OECD countries	27.5	27.5	26.8	27.4	27.7	28.2	28.3	27.7	27.3	27.8	27.8	28.2	27.2	26.9	26.3	26.6	26.7	26.6	27.6	28.1
Total OECD	76.3	75.7	73.2	73.5	72.7	71.8	70.4	68.0	66.6	66.0	64.1	64.4	62.2	60.6	59.4	59.4	59.9	60.8	62.4	62.8
China	2.8	2.8	3.2	3.6	4.2	4.8	5.4	6.1	6.8	7.4	7.7	8.0	8.6	9.1	9.7	10.2	10.8	11.7	10.9	10.7
Other industrialised Asia[1]	11.4	11.8	12.5	11.9	12.0	11.6	11.6	11.7	11.8	11.6	11.4	12.1	13.0	12.8	13.0	13.0	13.1	13.5	13.5	13.3
Brazil	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3	1.4	1.3	1.2	1.2	1.1	1.2	1.2
Russia	1.3	1.2	1.5	1.5	1.5	1.6	1.8	2.1	2.3	2.3	2.7	2.2	2.4	2.6	2.6	2.6	2.4	1.9	1.9	1.9
Other oil producers	2.9	3.5	4.6	4.3	4.3	4.7	5.2	6.4	6.8	6.8	7.8	6.7	7.0	7.9	8.4	8.0	7.2	5.6	4.9	4.8
Rest of the world	4.4	4.3	4.2	4.4	4.4	4.5	4.5	4.6	4.7	4.9	5.3	5.5	5.5	5.6	5.6	5.5	5.4	5.4	5.2	5.2
Total of non-OECD countries	23.7	24.3	26.8	26.5	27.3	28.2	29.6	32.0	33.4	34.0	35.9	35.6	37.8	39.4	40.6	40.6	40.1	39.2	37.6	37.2
B. Imports																				
Canada	3.6	3.7	3.7	3.5	3.4	3.2	3.0	3.1	3.0	2.8	2.6	2.7	2.7	2.6	2.7	2.6	2.5	2.6	2.6	2.6
France	5.3	5.1	4.8	4.9	4.8	5.0	4.8	4.7	4.5	4.5	4.4	4.5	4.0	4.0	3.8	3.8	3.8	3.7	3.8	3.9
Germany	8.5	8.3	7.7	7.8	7.5	8.0	7.7	7.4	7.5	7.5	7.3	7.3	6.9	6.9	6.5	6.6	6.6	6.4	6.7	6.8
Italy	4.0	3.8	3.7	3.8	3.8	3.9	3.8	3.7	3.7	3.7	3.4	3.3	3.2	3.0	2.6	2.5	2.5	2.4	2.5	2.5
Japan	5.2	5.5	5.7	5.4	5.0	4.8	4.7	4.7	4.5	4.2	4.4	4.1	4.2	4.4	4.5	4.2	4.2	3.8	3.8	3.7
United Kingdom	6.0	6.0	5.6	5.8	6.0	5.8	5.7	5.5	5.5	5.0	4.5	4.4	4.1	3.9	3.9	3.9	3.9	4.1	4.0	4.0
United States	16.7	18.0	18.9	18.4	18.1	16.9	16.3	16.2	15.6	14.3	13.3	12.9	13.0	12.4	12.6	12.4	12.6	13.7	13.5	13.4
Other OECD countries	26.6	26.6	25.9	26.0	26.4	27.1	27.3	27.1	27.0	27.8	27.7	27.2	26.3	26.3	25.4	25.4	25.3	25.0	25.9	26.3
Total OECD	75.9	77.1	76.0	75.6	75.1	74.6	73.3	72.2	71.3	69.8	67.8	66.4	64.5	63.6	61.9	61.3	61.5	61.7	62.8	63.2
China	2.2	2.4	2.9	3.2	3.7	4.5	5.0	5.2	5.4	5.7	6.0	6.7	7.6	8.4	8.9	9.5	9.9	10.1	9.6	9.4
Other industrialised Asia[1]	10.8	10.9	11.7	11.0	11.0	10.7	11.0	11.2	11.2	11.0	11.3	11.7	12.8	12.8	13.2	13.1	12.9	13.0	12.9	13.0
Brazil	1.2	1.0	1.0	1.1	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9	1.0	1.2	1.2	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.3	1.1	1.1
Russia	1.1	0.7	0.8	1.0	1.1	1.1	1.2	1.3	1.4	1.7	1.9	1.6	1.7	1.9	2.0	2.1	1.9	1.4	1.4	1.4
Other oil producers	3.1	2.8	2.8	3.1	3.3	3.4	3.5	3.9	4.1	4.7	5.2	5.8	5.4	5.1	5.6	5.6	5.7	5.8	5.5	5.3
Rest of the world	5.7	5.1	4.9	5.0	4.9	5.0	5.2	5.4	5.6	6.1	6.7	6.6	6.5	6.7	6.9	6.9	6.7	6.8	6.7	6.6
Total of non-OECD countries	24.1	22.9	24.0	24.4	24.9	25.4	26.7	27.8	28.7	30.2	32.2	33.6	35.5	36.4	38.1	38.7	38.5	38.3	37.2	36.8

Note: Regional aggregates are calculated inclusive of intra-regional trade.

1. Chinese Taipei, Hong Kong - China, India, Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore, Thailand and Vietnam.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368744

Annex Table 57. **Geographical structure of world trade growth**

Average of export and import volumes

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
A. Trade growth	Percentage changes from previous period																			
OECD America[1]	7.6	7.5	11.0	-3.6	1.6	2.8	9.9	6.1	6.7	4.9	0.5	-12.1	12.8	6.3	3.1	2.0	3.8	3.3	1.6	4.2
OECD Europe	7.9	5.7	12.5	2.5	1.8	2.6	7.5	6.4	9.1	6.3	1.1	-11.2	9.9	5.5	1.2	2.5	3.6	5.2	3.7	4.2
OECD Asia & Pacific[2]	-4.3	6.5	12.7	-2.2	6.2	7.3	11.8	5.8	8.1	7.7	3.0	-12.3	15.3	7.0	3.5	2.5	4.8	2.1	1.2	3.2
Total OECD	6.2	6.3	12.1	0.2	2.2	3.2	8.7	6.3	8.3	6.1	1.2	-11.6	11.4	5.9	2.0	2.4	3.8	4.2	2.8	4.1
China	1.8	16.9	26.2	7.6	25.7	30.2	23.8	18.1	21.2	17.2	7.9	-4.3	21.6	15.0	6.6	10.0	8.0	0.9	1.0	1.6
Other industrialised Asia[3]	-2.3	1.9	17.9	-3.8	7.7	10.0	17.1	11.4	10.8	7.7	7.2	-9.5	17.4	7.8	4.2	3.7	3.2	-0.9	1.2	2.6
Brazil	2.3	-5.7	12.6	5.8	-2.9	6.1	12.3	9.9	9.7	11.0	7.2	-8.1	22.2	7.9	0.1	4.9	-1.0	-4.9	-6.3	0.5
Russia	-4.5	3.0	14.8	8.1	11.6	14.0	15.4	9.8	12.3	13.9	6.6	-16.4	14.2	8.7	5.2	4.1	-3.3	-9.8	-0.1	2.9
Other oil producers	2.1	-4.5	4.0	3.3	0.7	11.4	11.3	11.4	7.3	10.6	8.1	-6.4	3.5	4.7	8.2	1.7	2.1	2.3	0.9	0.5
Rest of the world	4.5	-0.7	6.6	4.0	2.1	7.2	12.1	7.6	9.1	11.8	7.1	-10.4	9.3	9.3	3.7	3.5	1.6	2.4	1.9	1.3
Total Non-OECD	0.6	0.7	12.7	1.5	6.8	12.5	15.7	11.7	11.7	11.2	7.5	-8.4	14.3	9.2	5.2	4.9	3.4	0.0	0.9	1.7
World	4.5	4.8	12.3	0.5	3.5	5.8	10.8	7.9	9.4	7.8	3.3	-10.5	12.5	7.1	3.2	3.3	3.7	2.6	2.1	3.2
B. Contribution to world trade growth	Percentage points																			
OECD America[1]	1.5	1.5	2.2	-0.7	0.3	0.5	1.8	1.1	1.2	0.9	0.1	-2.0	2.1	1.0	0.5	0.3	0.6	0.5	0.3	0.7
OECD Europe	3.3	2.5	5.4	1.1	0.8	1.1	3.2	2.6	3.7	2.5	0.4	-4.4	3.8	2.1	0.4	0.9	1.3	1.9	1.4	1.6
OECD Asia & Pacific[2]	-0.4	0.6	1.1	-0.2	0.5	0.6	1.1	0.5	0.7	0.7	0.3	-1.1	1.3	0.6	0.3	0.2	0.4	0.2	0.1	0.3
Total OECD	4.4	4.6	8.9	0.1	1.6	2.3	6.1	4.3	5.6	4.1	0.8	-7.5	7.3	3.8	1.3	1.5	2.3	2.6	1.8	2.6
China	0.0	0.4	0.7	0.2	0.8	1.1	1.1	0.9	1.2	1.1	0.5	-0.3	1.6	1.2	0.6	0.9	0.8	0.1	0.1	0.2
Other industrialised Asia[3]	-0.2	0.2	1.8	-0.4	0.8	1.0	1.8	1.3	1.3	0.9	0.9	-1.2	2.2	1.0	0.5	0.5	0.4	-0.1	0.2	0.3
Brazil	0.0	-0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.3	0.1	0.0	0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0
Russia	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.1	-0.4	0.3	0.2	0.1	0.1	-0.1	-0.2	0.0	0.1
Other oil producers	0.1	-0.3	0.2	0.2	0.0	0.6	0.7	0.7	0.4	0.6	0.5	-0.4	0.2	0.3	0.5	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
Rest of the world	0.3	0.0	0.4	0.2	0.1	0.4	0.7	0.4	0.5	0.7	0.4	-0.6	0.6	0.6	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Total Non-OECD	0.2	0.2	3.4	0.4	1.9	3.5	4.7	3.6	3.8	3.7	2.5	-3.0	5.2	3.4	2.0	1.9	1.3	0.0	0.3	0.6
World	4.5	4.8	12.3	0.5	3.5	5.8	10.8	7.9	9.4	7.8	3.3	-10.5	12.5	7.1	3.2	3.3	3.7	2.6	2.1	3.2

Note: Regional aggregates are calculated inclusive of intra-regional trade as the sum of volumes expressed in 2010 USD.

1. Canada, Chile, Mexico and the United States.
2. Australia, Japan, Korea and New Zealand.
3. Chinese Taipei, Hong Kong - China, India, Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore, Thailand and Vietnam.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368755

Annex Table 58. **Trade balances for goods and services**

USD billion, national accounts basis

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	-6.5	-10.1	-4.3	2.1	-4.7	-14.3	-19.2	-14.8	-12.3	-22.7	-14.2	-9.9	6.6	12.9	-22.9	-10.2	-9.0	-25.2	-13.7	-2.3
Austria	-0.3	1.0	2.6	3.3	7.7	7.0	8.5	9.5	11.8	16.2	17.8	12.1	13.2	11.0	10.8	12.9	16.7	16.6	18.3	18.5
Belgium	8.7	10.0	5.8	8.1	14.4	16.8	17.7	13.9	15.0	18.0	3.0	11.2	8.8	2.7	3.0	6.7	4.7	7.5	15.1	17.8
Brazil	-20.5	-11.1	-14.7	-12.7	2.8	12.6	22.8	30.4	30.0	18.8	-3.6	-7.5	-22.9	-20.1	-33.3	-57.2	-65.9	-25.1	16.9	39.0
Canada	12.1	24.1	41.6	41.8	32.8	34.1	44.9	45.6	35.2	30.5	28.3	-20.3	-30.9	-21.6	-35.9	-28.9	-16.8	-37.2	-32.0	-33.5
Chile	-2.7	1.7	1.4	1.2	1.6	3.1	9.3	10.5	22.1	22.9	4.5	13.4	14.0	7.9	-0.6	-2.2	2.3	-0.5	-0.6	-0.6
China	43.8	30.6	28.8	28.1	37.4	35.8	51.2	124.6	208.9	308.0	348.8	220.1	223.0	181.9	231.8	235.4	262.7	384.6	312.9	315.2
Colombia	-7.3	-1.5	-0.9	-3.1	-3.3	-3.2	-2.7	-2.8	-4.7	-6.7	-6.0	-5.1	-5.3	-4.1	-6.6	-9.7	-20.2	-27.7	-28.2	-28.8
Costa Rica	-0.4	0.9	0.4	-0.5	-0.9	-0.3	-0.6	-1.1	-1.4	-1.2	-2.9	0.2	-1.0	-2.1	-2.1	-1.7	-1.1	-1.0	-1.3	-1.4
Czech Republic	-0.2	-0.3	-1.1	-0.8	-1.1	-1.2	1.0	3.2	4.3	4.7	5.2	8.2	6.4	8.9	10.2	12.1	13.8	11.7	14.2	14.6
Denmark	5.5	10.7	10.9	11.8	11.7	14.9	13.7	14.8	11.1	9.1	11.6	14.0	19.6	19.0	17.6	20.5	21.0	18.8	18.8	20.5
Estonia	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2	-0.6	-0.8	-1.0	-0.7	-1.7	-2.0	-1.0	1.0	1.2	1.3	0.2	0.6	0.9	0.9	0.7	0.7
Finland	10.6	12.1	11.5	11.9	12.5	11.1	12.2	7.9	9.0	12.3	10.5	5.1	3.1	-2.3	-3.7	-2.4	-2.5	0.7	-0.3	0.5
France	39.1	33.3	14.7	18.1	25.4	20.2	12.7	-8.9	-18.9	-34.9	-52.2	-38.0	-49.5	-73.6	-58.2	-52.6	-53.7	-26.2	-36.0	-39.4
Germany	29.2	14.6	5.7	35.1	92.6	92.8	139.7	143.7	160.3	231.4	224.3	169.6	174.5	180.6	216.7	227.7	262.2	260.5	260.2	250.3
Greece	-14.0	-13.1	-15.0	-14.2	-15.6	-22.3	-20.2	-21.1	-29.5	-39.7	-44.7	-32.2	-25.8	-20.1	-11.1	-6.7	-5.9	-0.1	-0.9	0.5
Hungary	-0.8	-1.3	-1.7	-0.7	-1.4	-3.4	-4.1	-2.6	-1.2	0.9	0.5	5.4	7.0	8.6	8.6	9.8	10.0	10.4	11.4	11.0
Iceland	-0.4	-0.4	-0.6	-0.1	0.1	-0.3	-0.7	-2.0	-2.9	-2.0	-0.7	1.2	1.4	1.2	0.9	1.2	1.1	1.2	1.1	1.4
India[1]	-7.1	-8.8	-4.3	-4.3	-5.1	-4.2	-12.6	-23.0	-30.0	-50.0	-61.9	-74.2	-74.7	-118.8	-123.3	-56.6	-60.8	-54.0	-60.7	-66.9
Indonesia	10.6	13.5	17.2	12.7	11.5	16.7	10.8	10.3	18.3	15.6	2.4	14.5	14.3	22.3	-3.5	-7.6	-7.0	2.1	-4.2	-7.4
Ireland	9.8	12.8	13.7	17.1	22.2	25.0	28.0	23.2	18.9	22.6	23.7	32.1	35.3	43.6	38.6	46.0	45.9	49.5	57.3	63.3
Israel	-2.9	-2.8	0.1	-3.0	-3.3	-0.8	0.3	0.1	0.6	-1.2	-0.8	6.0	5.2	1.7	3.2	5.2	5.1	8.4	4.7	4.7
Italy	38.5	22.0	9.5	14.5	9.7	7.4	9.9	-1.9	-16.6	-8.3	-18.4	-14.2	-42.4	-35.3	20.5	48.7	62.0	57.8	63.6	65.7
Japan	73.2	70.6	68.6	26.6	53.5	71.7	91.2	64.6	54.7	73.6	8.3	18.8	68.9	-50.8	-114.8	-139.2	-145.1	-40.3	5.9	20.7
Korea	39.7	27.7	11.7	8.3	9.0	13.8	29.2	21.9	8.0	12.7	-2.1	41.4	34.7	17.9	34.5	64.9	74.1	96.1	89.9	95.8
Latvia	-0.9	-0.7	-0.6	-0.9	-1.0	-1.5	-2.3	-2.5	-4.5	-5.9	-4.6	-0.4	-0.3	-1.4	-1.3	-1.0	-0.7	-0.4	-0.1	-0.3
Lithuania	-1.3	-1.1	-0.7	-0.7	-0.8	-1.1	-1.6	-1.9	-3.1	-5.2	-5.6	-0.6	-0.7	-1.1	0.4	0.6	0.9	-0.1	0.7	0.8
Luxembourg	4.2	5.3	5.5	4.8	5.6	6.7	8.2	9.1	12.7	16.2	16.4	15.1	16.7	18.1	17.0	20.8	21.0	20.9	22.5	25.4
Mexico	-1.2	-1.6	-3.8	-9.0	-10.4	-10.1	-13.3	-12.4	-12.0	-16.5	-24.2	-13.0	-12.5	-14.6	-13.5	-11.6	-14.1	-23.8	-27.9	-23.9
Netherlands	26.6	23.6	26.9	28.5	31.9	39.0	51.3	58.7	63.6	74.3	81.2	63.2	69.8	76.2	79.5	95.0	100.5	84.6	79.5	80.6
New Zealand	0.7	0.1	1.1	2.2	1.8	1.7	0.6	-1.3	-0.8	-0.2	-1.1	2.8	3.4	3.5	0.8	1.8	2.1	0.9	-0.3	-0.3
Norway	2.8	11.6	28.7	29.0	25.8	29.1	34.9	49.3	58.5	54.2	80.0	44.1	48.3	64.1	65.9	55.8	46.2	21.8	10.5	9.5
Poland	-8.6	-9.8	-10.9	-6.8	-6.8	-5.8	-6.3	-2.8	-6.5	-14.2	-26.3	-3.2	-9.7	-10.6	-2.4	10.0	7.0	13.2	16.8	15.0
Portugal	-11.4	-13.2	-13.1	-12.4	-11.1	-11.5	-15.7	-18.0	-17.2	-18.4	-25.6	-16.9	-18.0	-10.5	-1.1	2.3	0.9	1.6	2.7	3.6
Russia	12.6	33.3	52.3	39.4	37.7	49.7	73.2	105.5	127.1	114.1	156.2	92.5	125.1	165.4	146.3	125.3	134.8	110.6	113.7	121.7
Slovak Republic	-2.4	-0.9	-0.5	-1.7	-1.8	-0.6	-1.2	-2.2	-2.2	-0.9	-2.7	-1.2	-1.3	-0.9	3.4	4.2	3.7	2.1	3.4	4.1
Slovenia	-0.4	-1.0	-0.8	-0.2	0.2	-0.1	-0.5	-0.2	0.0	-0.6	-1.1	0.9	0.7	0.9	2.0	2.8	3.9	4.0	4.4	4.6
South Africa	1.7	3.5	3.9	4.9	4.4	4.1	-0.4	-0.7	-4.6	-4.0	-4.9	1.3	4.7	3.5	-5.7	-8.8	-6.1	-3.2	-1.7	-0.6
Spain	-3.2	-12.2	-17.9	-14.7	-14.5	-20.3	-41.3	-57.7	-74.9	-88.9	-84.9	-17.6	-18.6	-3.8	19.6	43.9	34.3	29.9	32.1	36.0
Sweden	16.8	16.4	15.2	14.9	16.7	21.2	29.0	28.0	31.9	34.1	32.3	24.8	26.8	26.6	26.8	26.2	21.4	21.2	21.3	21.2
Switzerland	13.3	13.7	16.6	15.7	20.5	23.7	35.0	29.7	36.9	54.5	59.0	42.3	63.3	58.2	70.1	83.5	79.8	82.5	88.1	89.3
Turkey	2.7	0.8	-8.1	7.5	3.7	-3.1	-10.4	-16.9	-26.1	-33.8	-33.7	-7.1	-40.9	-67.7	-40.8	-53.9	-33.8	-20.8	-24.7	-27.6
United Kingdom	-12.6	-25.7	-30.4	-37.4	-49.3	-49.4	-64.6	-66.3	-66.8	-79.6	-86.5	-54.1	-66.6	-41.9	-53.8	-53.8	-56.6	-56.0	-71.2	-72.9
United States	-162.7	-256.6	-375.8	-368.7	-426.5	-503.7	-619.2	-721.2	-771.0	-718.5	-723.1	-395.5	-512.7	-580.0	-565.6	-508.4	-530.0	-528.9	-508.6	-537.0
Euro area	134.4	94.1	48.6	97.8	178.6	170.4	208.4	155.5	130.3	197.5	146.4	190.1	167.6	187.8	337.1	449.8	494.4	510.3	522.7	532.3
Total OECD	102.8	-37.1	-192.3	-167.5	-147.6	-208.5	-240.3	-417.2	-506.2	-394.0	-536.5	-90.6	-200.3	-369.1	-274.6	-67.3	-27.0	63.8	126.4	137.9

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368760

Annex Table 59. **Balance of primary income**

USD billion

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	-11.4	-11.9	-11.1	-10.3	-11.6	-15.1	-22.0	-28.0	-32.5	-41.1	-37.8	-38.0	-49.3	-54.8	-40.9	-39.0	-33.4	-29.3	-31.1	-31.1
Austria	-0.9	-1.7	-1.2	-2.0	-0.2	0.4	0.6	0.2	0.8	-0.4	3.6	-0.2	3.3	1.4	0.5	1.3	-3.2	-2.4	-4.3	-4.4
Belgium	6.5	6.2	5.9	4.0	3.9	5.9	4.9	4.0	3.9	5.9	10.3	-2.5	8.9	5.7	11.4	8.1	5.5	1.1	-7.5	-7.6
Brazil	-17.8	-18.5	-17.5	-19.3	-17.7	-18.1	-20.1	-25.6	-27.0	-29.0	-41.8	-35.0	-67.1	-70.5	-54.3	-32.5	-52.2	-42.4	-49.5	-57.7
Canada	-21.4	-23.5	-23.4	-26.5	-20.7	-23.5	-21.1	-22.3	-15.6	-17.4	-23.4	-17.3	-23.4	-24.4	-25.6	-25.3	-21.4	-11.8	-12.2	-12.7
Chile	-2.0	-2.3	-3.0	-2.6	-2.9	-4.5	-7.8	-10.4	-18.4	-18.9	-13.6	-11.4	-14.7	-13.9	-11.0	-10.2	-7.5	-6.1	-6.8	-7.0
China	-16.6	-14.5	-14.7	-19.2	-14.9	-10.2	-5.1	-16.1	-5.1	8.0	28.6	-8.5	-25.9	-70.3	-19.9	-78.4	13.3	-45.4	7.6	7.6
Colombia	-1.6	-1.3	-2.2	-2.4	-2.6	-3.2	-4.1	-5.3	-5.7	-7.8	-9.6	-8.4	-11.2	-15.5	-14.9	-14.2	-12.6	-6.0	-2.6	-2.6
Costa Rica	..	0.5	0.7	0.7	0.7	0.8	0.9	1.1	1.4	1.7	2.2	2.7	3.1	3.8	4.0	4.4	4.7	4.7	4.8	4.7
Czech Republic	-1.1	-1.4	-1.4	-2.2	-3.5	-4.3	-6.1	-5.4	-7.3	-12.6	-8.8	-11.3	-13.1	-12.8	-12.2	-12.7	-12.6	-9.9	-11.1	-11.6
Denmark	-2.7	-2.5	-3.5	-3.5	-2.6	-2.4	-2.0	2.1	3.4	1.6	4.0	3.2	5.3	7.3	7.4	10.9	12.1	7.5	7.8	7.4
Estonia	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.5	-0.6	-0.5	-0.8	-1.5	-1.3	-0.6	-1.0	-1.2	-0.9	-0.6	-0.7	-0.5	-0.5	-0.8
Finland	-3.1	-2.0	-1.6	-0.9	-0.5	-2.5	1.1	0.5	1.2	-0.4	-1.5	2.1	2.3	0.3	0.1	0.3	1.8	1.3	2.4	2.4
France	16.0	31.4	24.3	24.9	14.2	23.7	28.4	39.0	48.5	55.0	64.4	61.3	70.7	80.4	60.9	63.6	58.8	53.3	54.3	54.7
Germany	-13.9	-19.1	-13.3	-15.5	-24.5	-22.2	19.8	24.7	50.7	50.5	37.4	77.2	65.2	97.4	84.2	84.7	83.4	73.2	84.3	86.9
Greece	-1.7	-0.9	-1.1	-1.9	-2.1	-4.8	-2.1	-3.3	-5.3	-9.0	-11.1	-9.4	-7.7	-9.1	1.0	-0.6	0.8	0.8	1.7	1.7
Hungary	-3.0	-2.9	-2.6	-2.8	-3.6	-4.1	-5.0	-5.4	-5.7	-9.0	-9.8	-6.0	-6.1	-6.8	-5.4	-3.9	-6.2	-4.4	-4.4	-4.1
Iceland	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	0.0	-0.2	-0.6	-0.7	-1.1	-1.0	-3.7	-2.3	-2.1	-1.8	-1.3	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2
India[1]	-3.6	-3.6	-5.1	-4.2	-3.5	-4.4	-5.0	-5.7	-7.4	-5.2	-7.0	-8.1	-17.8	-16.0	-21.5	-23.0	-24.1	-24.1	-27.0	-30.0
Indonesia	..	..	..	..	..	..	-10.9	-12.9	-13.8	-15.5	-15.2	-15.1	-20.7	-26.5	-26.6	-27.1	-29.7	-28.0	-26.9	-25.1
Ireland	-10.6	-13.9	-13.7	-16.5	-22.5	-25.0	-28.2	-31.2	-30.5	-38.6	-37.3	-39.2	-34.7	-44.6	-38.7	-34.7	-33.4	-35.9	-40.7	-44.5
Israel	-4.0	-5.1	-8.3	-5.5	-4.6	-4.7	-4.1	-1.4	-0.7	-0.3	-4.3	-5.2	-5.2	-3.5	-6.9	-5.8	-3.7	-4.0	-3.5	-3.0
Italy	-5.9	-1.6	-4.3	-3.0	-5.4	-7.5	-3.1	3.1	8.1	1.1	-21.6	-3.5	-6.5	-8.9	-5.3	-5.5	-2.1	-2.3	-1.5	-1.3
Japan	50.2	57.1	71.6	67.1	62.2	74.9	96.2	108.9	123.6	139.2	138.9	135.2	156.5	184.9	175.5	175.9	171.6	155.7	141.8	148.8
Korea	-5.1	-5.4	-4.0	-3.5	-2.2	-2.5	-1.3	-7.3	-4.0	-3.4	-1.2	-2.4	0.5	6.6	12.1	9.1	4.2	8.1	4.7	4.7
Latvia	..	..	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.3	-0.2	-0.6	-1.2	-0.9	1.6	0.2	0.0	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Lithuania	..	..	..	..	..	..	-0.5	-0.4	-0.7	-1.6	-1.8	0.8	-0.7	-1.6	-1.4	-1.1	-0.7	-1.6	-1.4	-1.4
Luxembourg	..	..	-1.6	-1.9	-3.7	-5.3	-3.7	-4.7	-7.9	-11.1	-13.7	-11.3	-11.4	-12.8	-13.7	-17.3	-19.1	-17.7	-20.4	-21.6
Mexico	-12.8	-12.0	-13.8	-13.0	-12.1	-12.0	-10.0	-16.7	-19.8	-23.3	-20.5	-15.1	-13.3	-20.4	-25.4	-40.1	-32.7	-32.8	-30.7	-28.0
Netherlands	-11.8	-0.7	-12.9	-8.3	-7.0	-8.9	7.7	-0.4	14.9	-1.8	-23.9	-3.1	3.3	17.0	21.2	10.1	0.5	-0.9	1.0	-1.3
New Zealand	-2.6	-3.2	-3.2	-2.8	-3.1	-3.9	-5.4	-6.9	-7.5	-9.4	-10.1	-5.7	-6.8	-7.9	-7.3	-7.3	-8.0	-6.1	-5.8	-6.3
Norway	-1.7	-1.3	-2.3	0.2	0.6	1.4	0.5	3.4	0.4	-1.2	-2.5	2.3	4.6	4.7	4.2	5.5	21.5	19.8	16.7	16.8
Poland	-1.0	-0.9	-0.5	-0.4	-0.8	-2.2	-8.1	-5.1	-7.2	-13.1	-10.2	-12.7	-15.6	-17.1	-15.6	-15.9	-17.7	-13.4	-13.8	-13.0
Portugal	-0.5	-0.7	-2.0	-2.7	-1.8	-1.6	-1.9	-2.8	-6.1	-7.3	-8.7	-9.3	-7.6	-6.5	-5.6	-2.9	-4.0	-4.3	-5.1	-5.7
Russia	-11.8	-7.7	-6.7	-4.2	-6.6	-13.2	-12.8	-18.5	-28.8	-28.8	-46.5	-39.7	-47.1	-60.4	-67.7	-79.6	-67.8	-36.7	-26.2	-33.8
Slovak Republic	0.0	-0.2	-0.3	-0.2	-0.4	-1.5	-1.9	-1.7	-2.2	-3.0	-2.8	-0.8	-2.5	-3.3	-1.6	-0.9	-2.2	-2.0	-2.1	-2.1
Slovenia	0.1	0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.2	-0.4	-0.3	-0.5	-1.1	-1.5	-0.7	-0.5	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1	-0.4	-0.6	-0.7
South Africa	-3.2	-3.2	-3.2	-3.8	-2.8	-4.6	-4.3	-4.9	-5.2	-9.8	-9.1	-6.7	-8.0	-10.7	-10.8	-9.6	-9.4	-7.9	-7.6	-7.9
Spain	-4.7	-6.0	-3.9	-8.2	-7.4	-6.9	-9.3	-16.6	-21.4	-36.5	-44.7	-26.7	-20.1	-25.5	-9.1	-6.3	-5.7	-1.0	-8.0	-12.5
Sweden	-3.1	-1.9	-1.1	-1.1	-0.8	4.1	0.1	2.9	7.9	14.9	17.5	7.5	9.8	11.0	12.0	11.2	10.8	10.3	11.0	11.1
Switzerland	15.6	18.2	19.5	12.2	9.7	25.0	26.4	35.2	33.4	4.0	-35.0	10.7	35.2	8.0	14.1	13.1	6.2	15.3	3.6	4.1
Turkey	-3.0	-3.5	-4.0	-5.0	-4.6	-5.6	-5.6	-5.8	-6.7	-7.1	-8.4	-8.3	-7.2	-7.9	-6.6	-8.6	-8.1	-9.5	-7.1	-7.8
United Kingdom	20.9	-1.0	10.8	16.2	28.6	33.9	43.2	59.6	30.3	32.8	12.4	9.5	31.2	33.0	1.7	-26.6	-53.9	-53.0	-64.6	-58.7
United States	4.3	11.9	19.2	29.7	25.2	42.8	64.1	67.6	43.3	100.6	146.1	123.6	177.7	221.0	212.2	224.5	238.0	191.3	171.0	171.0
Euro area	-30.7	-9.2	-25.8	-32.4	-57.9	-57.0	11.4	9.9	53.1	1.8	-52.3	33.3	61.8	89.9	104.0	98.9	80.4	62.5	52.9	43.2
Total OECD	-14.8	-0.8	13.0	13.7	-4.6	40.0	142.8	174.2	168.9	137.1	77.4	189.4	325.6	394.7	384.9	353.4	339.2	289.8	218.1	223.7

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368778

Annex Table 60. **Balance of secondary income**

USD billion

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	0.0	0.2	-0.1	0.3	0.3	0.2	-0.1	-0.4	-0.5	-0.2	-0.4	-0.9	-1.6	-2.2	-2.4	-2.2	-2.0	-1.8	-1.9	-1.9
Austria	-4.1	-4.4	-3.5	-3.6	-3.2	-3.7	-3.5	-3.7	-3.5	-3.7	-4.5	-3.8	-4.0	-4.2	-4.1	-5.2	-4.4	-3.8	-4.4	-4.6
Belgium	-10.9	-11.2	-9.1	-8.5	-10.5	-13.4	-13.7	-12.3	-12.1	-11.8	-8.3	-7.8	-6.9	-7.8	-7.7	-9.1	-8.6	-7.2	-3.8	-3.8
Brazil	1.5	1.7	1.5	1.6	2.4	2.9	3.2	3.6	4.3	4.0	4.2	3.3	2.9	3.0	2.8	3.7	2.7	2.7	3.5	3.7
Canada	0.4	0.2	0.3	0.4	0.3	-0.2	-0.5	-1.5	-1.7	-2.2	-1.5	-3.1	-3.8	-3.7	-4.2	-3.8	-2.4	-2.6	-3.0	-3.1
Chile	0.5	0.6	0.6	0.4	0.6	0.6	1.1	1.8	3.4	3.1	2.9	1.6	4.4	2.9	2.1	2.1	1.8	1.8	1.9	2.0
China	4.3	4.9	6.3	8.5	13.0	17.4	22.9	23.9	28.1	37.1	43.2	31.7	40.7	24.5	3.4	-8.7	1.4	-8.7	-6.8	-6.8
Colombia	0.8	1.5	1.7	2.4	2.7	3.3	3.7	4.1	4.7	5.2	5.5	4.6	4.4	4.8	4.6	4.6	4.4	5.1	5.2	5.7
Costa Rica	..	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
Czech Republic	0.5	0.6	0.4	0.5	0.9	0.6	0.2	0.5	-0.5	-0.4	-0.7	-1.1	-0.6	-1.0	-1.4	-0.5	-0.3	0.0	0.0	-0.4
Denmark	-3.2	-3.7	-3.7	-3.3	-3.3	-4.4	-5.6	-5.5	-5.6	-6.2	-6.1	-6.5	-6.5	-6.6	-6.5	-7.2	-6.4	-5.7	-4.6	-4.8
Estonia	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Finland	-1.2	-1.0	-0.7	-0.9	-0.9	-1.4	-2.2	-2.6	-2.2	-2.4	-2.9	-3.0	-2.7	-2.7	-2.2	-3.2	-3.2	-2.4	-2.3	-2.4
France	-16.3	-18.7	-21.2	-22.0	-24.1	-31.5	-36.8	-39.1	-39.6	-45.2	-49.9	-50.9	-49.6	-52.0	-55.3	-59.0	-63.1	-45.8	-45.2	-45.6
Germany	-32.6	-28.4	-27.6	-26.0	-25.8	-36.1	-36.5	-39.0	-39.3	-46.8	-52.3	-53.1	-53.9	-49.5	-51.3	-55.9	-52.4	-40.9	-23.2	-24.9
Greece	8.0	6.6	3.4	3.5	3.5	4.3	1.1	0.1	0.5	-1.6	-0.4	-1.4	-2.4	-2.1	-1.2	2.4	-0.4	-0.6	0.1	0.1
Hungary	0.2	0.4	0.4	0.4	0.5	0.7	-0.5	-1.2	-1.2	-1.6	-1.9	-0.4	-0.5	-0.8	-1.0	-0.6	-0.8	-0.6	-0.7	-0.8
Iceland	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.3	-0.2	-0.3
India[1]	10.6	12.6	13.1	15.8	16.8	22.3	20.7	24.6	30.0	41.8	45.0	52.3	53.3	63.6	64.1	65.3	65.7	63.1	67.3	74.4
Indonesia	..	..	..	..	..	..	1.1	4.8	4.9	5.1	5.4	4.6	4.6	4.2	4.1	4.2	5.2	5.5	6.1	6.1
Ireland	-1.6	-1.4	-1.0	-0.3	-0.7	-1.5	-1.6	-2.2	-2.6	-3.5	-4.0	-4.1	-3.6	-3.7	-3.4	-3.9	-3.6	-3.2	-4.5	-4.8
Israel	6.1	6.2	6.6	6.7	6.9	6.5	6.2	6.1	7.4	7.2	8.0	7.2	8.2	8.7	8.0	9.1	9.8	9.4	9.8	10.2
Italy	-5.5	-5.7	-4.6	-5.0	-7.4	-9.0	-13.8	-17.4	-20.5	-24.6	-26.4	-25.7	-26.5	-26.8	-25.1	-23.9	-21.0	-16.3	-14.0	-14.1
Japan	-8.8	-10.8	-9.8	-8.1	-5.6	-7.7	-8.0	-7.3	-10.6	-11.6	-13.1	-12.0	-12.8	-15.2	-14.2	-10.4	-19.0	-16.3	-14.3	-14.5
Korea	2.8	0.8	-0.2	-1.3	-2.1	-3.2	-3.0	-3.3	-4.4	-4.4	-1.3	-2.2	-5.3	-4.7	-5.5	-4.2	-5.0	-4.5	-5.6	-5.8
Latvia	..	..	0.2	0.1	0.3	0.5	0.7	0.5	0.4	0.3	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1
Lithuania	..	..	..	..	..	..	0.4	0.4	0.6	0.8	0.8	0.7	1.3	1.1	0.5	1.3	1.5	1.0	1.0	1.1
Luxembourg	..	..	-0.5	-0.7	-0.4	0.2	-0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	-0.9	0.2	0.1	-0.3	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
Mexico	6.0	6.3	7.0	9.3	10.3	15.6	18.8	22.1	25.9	26.4	25.5	21.6	21.5	23.0	22.6	21.7	22.9	24.3	23.3	24.9
Netherlands	-1.0	-5.3	3.1	0.3	-0.7	-2.0	-10.7	-12.5	-15.9	-19.4	-15.2	-11.2	-11.8	-12.0	-11.3	-17.6	-17.3	-14.8	-19.0	-19.2
New Zealand	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.4	0.4	0.7	0.3	0.0	-0.2	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1	0.0
Norway	-1.5	-1.4	-1.3	-1.6	-2.2	-2.9	-2.6	-2.7	-3.0	-3.5	-3.8	-4.8	-5.9	-7.1	-6.7	-8.0	-7.8	-7.0	-6.6	-5.2
Poland	1.2	0.3	-0.4	0.6	1.3	2.2	0.7	0.2	0.7	1.1	1.4	-1.4	-0.1	1.1	-0.2	-0.5	-0.6	-1.0	-1.0	-1.0
Portugal	2.4	2.5	2.1	2.2	1.4	1.1	1.5	0.7	0.9	1.5	1.5	0.2	0.3	0.8	1.3	2.0	1.7	1.7	1.5	1.5
Russia	-0.3	0.6	0.1	-0.9	-0.8	-0.4	-1.0	-1.6	-2.6	-5.7	-6.8	-5.5	-6.3	-5.7	-6.1	-9.3	-8.2	-5.6	-4.9	-5.1
Slovak Republic	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.6	-1.1	-1.4	-0.7	-1.1	-1.3	-1.8	-1.6	-1.2	-1.3	-1.5
Slovenia	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.4	-0.5	-0.2	-0.1	-0.3	-0.4	-0.3	-0.5	-0.8	-0.8
South Africa	-0.7	-0.9	-0.9	-0.7	-0.6	-1.0	-1.7	-2.5	-2.4	-2.3	-2.3	-2.7	-2.3	-2.0	-3.8	-3.2	-3.2	-2.6	-1.9	-2.6
Spain	-2.6	-2.4	-4.2	-4.7	-4.9	-8.6	-9.6	-12.7	-18.0	-18.3	-22.7	-20.6	-17.7	-19.1	-14.7	-17.4	-15.4	-10.7	-8.9	-10.0
Sweden	-2.7	-3.2	-3.1	-3.1	-3.6	-2.0	-4.1	-4.6	-5.2	-5.3	-7.0	-5.7	-6.5	-7.0	-10.0	-9.7	-9.7	-8.1	-8.2	-8.3
Switzerland	-3.1	-3.3	-3.0	-4.1	-4.7	-4.0	-4.3	-8.7	-6.7	-6.4	-9.4	-8.6	-8.7	-9.0	-8.6	-12.6	-18.6	-12.3	-12.5	-14.2
Turkey	5.5	4.9	4.8	3.0	2.4	1.0	1.1	1.5	1.9	2.2	2.1	2.4	1.5	1.8	1.4	1.2	0.8	1.3	1.7	1.7
United Kingdom	-14.7	-12.7	-15.2	-9.9	-14.1	-17.7	-20.3	-23.4	-23.4	-28.0	-26.3	-24.8	-32.0	-34.7	-34.7	-41.9	-41.4	-37.9	-26.9	-19.8
United States	-53.2	-48.8	-57.4	-63.5	-64.3	-70.2	-88.0	-98.8	-88.3	-113.9	-128.2	-123.8	-125.0	-132.7	-125.1	-122.9	-119.2	-135.6	-135.0	-135.0
Euro area	-65.3	-69.2	-63.8	-65.5	-73.7	-101.6	-126.0	-141.0	-152.6	-176.3	-186.1	-183.9	-179.2	-180.0	-176.8	-192.5	-189.1	-145.3	-125.5	-129.8
Total OECD	-129.0	-132.4	-137.8	-138.7	-150.0	-186.4	-235.0	-266.0	-263.9	-319.5	-345.0	-346.1	-353.0	-367.5	-363.7	-383.5	-387.4	-342.5	-309.6	-306.1

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368785

Annex Table 61. **Current account balances**

USD billion

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	-17.8	-21.8	-15.5	-8.0	-16.0	-29.3	-41.3	-43.3	-45.3	-64.0	-52.3	-48.8	-44.3	-44.1	-66.2	-51.4	-44.4	-56.3	-46.7	-35.4
Austria	-4.3	-4.4	-1.8	-2.0	6.9	5.3	7.8	8.0	11.1	14.8	19.5	10.4	11.2	7.0	6.1	8.3	8.3	9.6	8.1	8.1
Belgium	7.2	7.0	5.1	4.3	6.3	7.0	6.8	5.1	4.5	4.2	-4.7	-5.0	8.2	-5.7	-0.3	-1.0	-1.3	-0.2	3.7	6.4
Brazil	-33.9	-25.9	-24.8	-23.7	-8.1	3.8	11.3	13.5	13.0	0.4	-30.6	-26.3	-75.8	-77.0	-74.2	-74.8	-104.2	-58.9	-24.3	-15.0
Canada	-8.9	0.8	18.5	15.8	12.5	10.3	23.2	21.9	17.9	10.9	3.3	-40.7	-58.2	-49.7	-65.7	-57.9	-40.5	-51.6	-47.3	-49.3
Chile	-4.0	0.0	-1.0	-1.2	-0.7	-0.8	2.6	1.9	7.1	7.1	-5.8	3.5	3.8	-3.1	-9.3	-10.1	-3.2	-4.6	-5.5	-5.6
China	31.5	21.1	20.4	17.4	35.4	43.1	68.9	132.4	231.8	353.2	420.6	243.3	237.8	136.1	215.4	148.2	277.4	330.6	313.7	316.0
Colombia	-4.8	0.7	0.8	-1.0	-1.3	-0.9	-0.8	-1.9	-2.9	-6.0	-6.5	-4.6	-8.7	-9.7	-11.1	-12.3	-19.6	-18.9	-17.4	-17.3
Costa Rica	..	-0.7	-0.7	-0.6	-0.9	-0.9	-0.8	-1.0	-1.0	-1.6	-2.8	-0.6	-1.3	-2.3	-2.5	-2.7	-2.6	-2.2	-2.5	-2.7
Czech Republic	-1.3	-1.5	-2.7	-3.3	-4.2	-5.7	-5.0	-1.3	-3.3	-8.2	-4.4	-4.5	-7.4	-5.0	-3.3	-1.1	0.3	1.7	2.6	2.0
Denmark	-1.5	3.4	2.5	4.2	5.1	7.5	5.8	11.3	8.9	4.5	9.5	10.7	18.4	19.6	18.5	24.2	26.7	20.6	22.0	23.1
Estonia	-0.5	-0.2	-0.3	-0.4	-0.8	-1.3	-1.5	-1.2	-2.6	-3.3	-2.1	0.5	0.3	0.3	-0.6	0.0	0.3	0.4	0.2	0.0
Finland	6.9	7.0	9.5	10.4	11.5	8.0	11.5	6.2	8.2	9.8	6.4	4.9	3.1	-4.9	-5.0	-4.3	-2.6	0.3	-0.3	0.5
France	43.0	50.7	16.2	20.9	17.6	16.1	9.2	-0.3	0.7	-8.5	-28.2	-22.3	-22.1	-28.2	-32.0	-22.7	-26.9	-2.9	-17.8	-21.1
Germany	-17.2	-32.2	-35.1	-6.0	42.6	34.7	122.1	129.4	170.6	234.5	209.0	194.2	185.0	226.8	251.5	256.1	287.0	288.6	324.3	312.3
Greece	-6.3	-8.8	-13.9	-13.3	-13.5	-17.4	-18.6	-21.9	-31.8	-48.7	-53.9	-41.1	-34.5	-28.9	-9.5	-4.9	-4.9	-0.1	-3.2	-1.9
Hungary	-3.5	-3.9	-4.0	-3.1	-4.3	-6.8	-8.8	-7.9	-8.0	-9.9	-11.1	-0.9	0.4	1.0	2.2	5.4	2.8	5.3	6.2	6.1
Iceland	-0.6	-0.6	-0.9	-0.4	0.1	-0.6	-1.4	-2.7	-4.0	-3.0	-4.2	-1.3	-0.9	-0.8	-0.6	0.9	0.6	0.7	0.8	0.8
India[1]	-4.1	-5.0	-2.9	3.3	6.4	13.9	-3.5	-10.3	-9.5	-15.8	-26.2	-37.4	-48.2	-78.3	-88.4	-32.9	-26.6	-25.7	-30.5	-35.7
Indonesia	4.1	5.8	8.0	6.9	7.8	8.1	1.6	0.3	10.9	10.5	0.1	10.6	5.1	1.7	-24.4	-29.1	-27.5	-17.8	-21.0	-22.4
Ireland	0.7	0.3	-0.3	-0.7	-1.2	0.8	-0.2	-6.9	-11.4	-16.4	-16.1	-9.8	-1.7	-2.8	-3.5	7.4	9.0	10.6	12.1	14.0
Israel	-1.2	-1.5	-2.0	-1.9	-1.1	0.8	2.0	4.3	6.6	6.1	2.5	7.2	8.5	6.1	3.7	9.3	11.5	13.1	10.3	11.0
Italy	25.8	14.1	0.6	5.9	-4.1	-9.9	-7.1	-17.4	-30.3	-32.3	-67.7	-42.3	-73.9	-70.3	-9.0	18.8	39.2	39.7	40.1	42.2
Japan	115.4	115.0	130.5	87.1	108.5	139.2	182.2	170.0	176.0	213.2	142.1	146.2	221.0	127.6	62.4	39.6	23.0	121.1	154.1	176.1
Korea	40.1	21.6	10.4	2.7	4.7	11.9	29.7	12.7	3.6	11.8	3.2	33.6	28.9	18.7	50.8	81.1	84.4	108.3	104.1	109.9
Latvia	..	..	-0.4	-0.6	-0.6	-0.9	-1.8	-2.0	-4.6	-6.4	-4.5	2.1	0.6	-0.8	-0.9	-0.7	-0.6	-0.3	-0.1	-0.2
Lithuania	..	..	..	..	..	..	-1.7	-1.9	-3.2	-6.0	-6.5	0.8	-0.1	-1.7	-0.5	0.7	1.7	-0.7	0.4	0.5
Luxembourg	..	..	2.5	1.5	2.1	2.0	4.1	4.1	4.2	5.0	4.3	3.6	3.6	3.6	3.4	3.5	3.6	3.2	2.7	4.3
Mexico	-16.0	-14.0	-18.8	-17.8	-14.7	-8.1	-7.0	-9.3	-7.9	-14.8	-20.7	-8.6	-5.2	-13.4	-16.6	-30.3	-24.8	-32.4	-35.4	-27.0
Netherlands	11.5	14.1	6.9	9.2	10.5	27.0	44.2	41.3	57.4	50.3	38.9	50.3	61.6	81.5	89.5	87.3	83.5	68.8	61.2	59.9
New Zealand	-1.5	-2.9	-1.8	-0.4	-1.3	-2.0	-4.7	-8.0	-7.9	-9.1	-10.4	-2.8	-3.3	-4.7	-6.8	-5.7	-6.2	-5.3	-6.0	-6.4
Norway	-0.5	8.9	25.1	27.5	24.1	27.6	32.8	50.0	55.9	49.5	73.4	41.5	46.9	61.7	63.4	53.4	60.0	35.4	19.8	20.4
Poland	-7.2	-13.0	-10.8	-6.2	-5.8	-5.7	-13.8	-8.0	-13.9	-27.4	-35.8	-17.9	-25.9	-27.4	-18.6	-6.7	-11.1	-1.1	-0.1	-1.0
Portugal	-9.4	-11.3	-12.8	-12.7	-11.4	-11.9	-15.8	-19.5	-22.2	-23.5	-31.9	-25.5	-24.2	-14.8	-4.1	3.3	0.3	0.9	0.4	0.6
Russia	0.2	24.6	45.4	32.1	27.5	33.1	58.6	84.4	92.3	72.2	103.9	50.4	67.5	97.3	71.3	34.8	58.4	69.6	65.5	65.1
Slovak Republic	-2.0	-1.0	-0.7	-1.7	-1.9	-1.9	-3.3	-4.1	-4.4	-4.1	-6.1	-3.0	-4.2	-4.9	0.9	1.9	0.1	-1.0	0.0	0.5
Slovenia	-0.2	-0.9	-0.7	0.0	0.2	-0.2	-0.9	-0.6	-0.7	-2.0	-3.0	-0.3	-0.1	0.1	1.2	2.7	3.4	3.1	3.1	3.1
South Africa	-2.3	-0.7	-0.2	0.3	1.1	-1.5	-6.4	-8.1	-12.1	-16.2	-16.3	-8.1	-5.6	-8.9	-19.6	-21.1	-19.1	-13.6	-12.3	-12.3
Spain	-10.4	-20.7	-26.2	-27.5	-26.5	-35.3	-59.8	-86.7	-114.0	-143.3	-152.4	-64.0	-56.0	-47.2	-3.3	20.6	13.3	16.8	13.6	11.8
Sweden	9.7	10.6	10.2	11.3	11.8	21.9	24.0	25.1	34.8	43.4	44.5	25.3	29.4	34.5	32.0	34.9	30.5	29.2	30.1	30.1
Switzerland	28.1	32.5	33.7	24.0	27.5	46.8	59.9	57.4	64.2	51.2	16.7	44.4	86.9	53.1	68.7	76.2	61.6	75.9	70.0	70.4
Turkey	2.0	-0.9	-9.9	3.8	-0.6	-7.6	-14.2	-21.4	-31.8	-37.8	-40.2	-12.0	-45.3	-75.0	-48.0	-63.6	-43.6	-32.1	-35.2	-37.3
United Kingdom	-6.3	-39.4	-34.8	-31.1	-34.8	-33.1	-41.8	-30.0	-60.0	-74.8	-100.5	-69.4	-67.4	-43.7	-86.8	-122.4	-151.9	-146.9	-162.7	-151.4
United States	-215.1	-295.5	-410.8	-395.3	-458.1	-521.3	-633.8	-745.4	-806.7	-718.6	-690.8	-384.0	-442.0	-460.4	-449.7	-376.8	-389.5	-484.1	-453.9	-491.0
Euro area	44.7	13.8	-51.0	-12.1	38.3	22.8	98.5	35.5	39.3	36.3	-88.0	50.8	56.5	111.6	285.3	376.9	412.3	437.8	448.2	440.5
Total OECD	-45.4	-188.4	-332.9	-304.4	-308.9	-332.3	-310.9	-487.2	-574.4	-533.6	-768.9	-227.8	-199.4	-293.3	-184.6	-24.3	-1.5	34.9	75.6	86.3

Note: Balance-of-payments data in this table are based on the concepts and definition of the International Monetary Fund, Fifth and Sixth Balance of Payments Manual.

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368796

Annex Table 62. **Current account balances as a percentage of GDP**

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Australia	-4.7	-5.3	-3.8	-2.1	-3.7	-5.4	-6.3	-5.9	-5.8	-6.7	-4.8	-4.7	-3.5	-2.9	-4.2	-3.4	-3.1	-4.6	-3.8	-2.7
Austria	-2.0	-2.0	-0.9	-1.0	3.2	2.0	2.6	2.6	3.3	3.8	4.5	2.6	2.9	1.6	1.5	2.0	1.9	2.6	2.0	2.0
Belgium	2.7	2.7	2.1	1.8	2.4	2.2	1.8	1.4	1.0	0.9	-1.0	-1.1	1.8	-1.1	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.8	1.3
Brazil	-3.9	-4.3	-3.8	-4.2	-1.3	0.7	1.7	1.5	1.2	0.1	-1.8	-1.5	-3.4	-2.9	-3.0	-3.0	-4.3	-3.2	-1.4	-0.8
Canada	-1.4	0.1	2.5	2.1	1.7	1.1	2.3	1.8	1.4	0.8	0.1	-2.9	-3.6	-2.8	-3.6	-3.2	-2.3	-3.3	-3.0	-3.0
Chile	-4.9	0.0	-1.3	-1.6	-1.0	-1.1	2.6	1.5	4.6	4.1	-3.4	2.0	1.7	-1.2	-3.5	-3.6	-1.2	-2.0	-2.3	-2.2
China	3.1	1.9	1.7	1.3	2.4	2.6	3.6	5.8	8.5	10.0	9.2	4.8	3.9	1.8	2.5	1.6	2.7	3.1	2.8	2.6
Colombia	-4.1	0.7	0.8	-1.1	-1.4	-1.0	-0.7	-1.3	-1.8	-2.9	-2.7	-2.0	-3.0	-2.9	-3.0	-3.2	-5.2	-6.4	-6.0	-5.5
Costa Rica	..	-4.1	-4.3	-3.7	-5.1	-5.0	-4.2	-4.9	-4.5	-6.2	-9.3	-2.2	-3.6	-5.6	-5.5	-5.5	-5.2	-4.2	-4.4	-4.4
Czech Republic	-1.9	-2.3	-4.4	-4.9	-5.1	-5.7	-4.2	-0.9	-2.1	-4.3	-1.9	-2.3	-3.6	-2.1	-1.6	-0.5	0.2	0.9	1.4	1.0
Denmark	-0.8	1.9	1.6	2.5	2.8	3.4	2.3	4.3	3.2	1.4	2.7	3.3	5.7	5.7	5.7	7.1	7.7	7.0	7.1	7.2
Estonia	-8.6	-4.3	-5.4	-7.1	-11.1	-12.9	-12.0	-8.8	-15.0	-15.1	-8.7	2.5	1.8	1.3	-2.4	-0.1	1.0	1.9	0.9	-0.2
Finland	5.1	5.2	7.5	8.1	8.2	4.6	5.8	3.0	3.8	3.8	2.2	1.9	1.2	-1.8	-1.9	-1.6	-0.9	0.1	-0.1	0.2
France	2.8	3.4	1.2	1.5	1.2	0.9	0.4	0.0	0.0	-0.3	-1.0	-0.8	-0.8	-1.0	-1.2	-0.8	-0.9	-0.1	-0.7	-0.8
Germany	-0.8	-1.5	-1.8	-0.3	2.0	1.4	4.3	4.5	5.7	6.8	5.5	5.6	5.4	6.0	7.1	6.8	7.4	8.6	9.2	8.5
Greece	-4.4	-5.9	-10.5	-9.8	-8.7	-8.6	-7.7	-8.9	-11.6	-15.2	-15.1	-12.4	-11.4	-10.0	-3.8	-2.0	-2.1	-0.1	-1.6	-0.9
Hungary	-7.1	-7.9	-8.5	-5.8	-6.3	-8.0	-8.5	-7.0	-7.0	-7.1	-7.1	-0.8	0.3	0.7	1.7	4.0	2.0	4.4	4.9	4.6
Iceland	-7.2	-7.2	-10.3	-4.3	1.1	-4.9	-9.8	-15.8	-23.3	-14.0	-22.7	-9.7	-6.6	-5.3	-4.2	5.7	3.7	4.2	3.9	3.7
India[1]	-1.0	-1.1	-0.6	0.7	1.3	2.3	-0.5	-1.3	-1.0	-1.3	-2.2	-2.8	-2.9	-4.3	-4.8	-1.7	-1.3	-1.2	-1.3	-1.4
Indonesia	3.8	3.4	4.5	3.9	3.7	3.1	0.6	0.1	2.7	2.2	0.0	1.8	0.7	0.2	-2.7	-3.1	-3.1	-2.1	-2.2	-2.1
Ireland	0.8	0.2	-0.4	-0.6	-1.0	0.5	-0.1	-3.3	-4.9	-6.1	-5.8	-4.1	-0.8	-1.2	-1.5	3.1	3.6	4.5	4.6	5.0
Israel	-1.0	-1.3	-1.5	-1.4	-0.9	0.6	1.5	3.1	4.3	3.4	1.2	3.4	3.7	2.3	1.5	3.2	3.7	4.4	3.3	3.3
Italy	2.0	1.1	0.0	0.5	-0.3	-0.6	-0.4	-0.9	-1.6	-1.5	-2.9	-1.9	-3.5	-3.1	-0.4	0.9	1.8	2.2	2.1	2.2
Japan	2.9	2.6	2.8	2.1	2.7	3.2	3.9	3.7	4.0	4.9	3.0	2.9	4.0	2.2	1.0	0.8	0.5	2.9	3.4	3.7
Korea	10.9	4.4	1.9	0.5	0.8	1.7	3.9	1.4	0.3	1.0	0.6	3.8	2.7	1.6	4.1	6.2	6.0	7.9	7.6	7.6
Latvia	..	..	-4.7	-7.5	-6.5	-7.8	-12.3	-11.9	-20.9	-20.8	-12.4	8.1	2.3	-2.8	-3.3	-2.4	-2.0	-1.2	-0.5	-0.8
Lithuania	..	..	..	..	..	..	-7.6	-7.2	-10.5	-15.0	-13.3	2.1	-0.3	-3.9	-1.2	1.5	3.6	-1.7	0.9	1.1
Luxembourg	7.4	6.7	11.4	7.1	9.5	6.6	11.9	11.1	10.0	9.8	7.7	7.3	6.8	6.2	6.1	5.7	5.5	5.5	4.3	6.4
Mexico	-3.2	-2.4	-2.7	-2.5	-2.0	-1.1	-0.9	-1.1	-0.8	-1.4	-1.9	-1.0	-0.5	-1.1	-1.4	-2.4	-1.9	-2.8	-3.3	-2.4
Netherlands	2.7	3.2	1.7	2.2	2.2	4.6	6.8	6.1	7.9	6.0	4.1	5.8	7.4	9.1	10.8	10.1	9.5	9.1	7.8	7.3
New Zealand	-2.7	-4.9	-3.2	-0.8	-2.2	-2.4	-4.6	-7.1	-7.1	-6.8	-7.7	-2.3	-2.2	-2.8	-3.9	-3.1	-3.1	-3.0	-3.5	-3.5
Norway	-0.3	5.5	14.7	15.8	12.3	12.1	12.4	16.2	16.1	12.2	15.7	10.6	10.9	12.4	12.4	10.2	11.9	9.0	5.1	5.1
Poland	-4.2	-7.8	-6.3	-3.2	-2.9	-2.6	-5.5	-2.6	-4.0	-6.4	-6.7	-4.0	-5.4	-5.2	-3.7	-1.3	-2.0	-0.2	0.0	-0.2
Portugal	-7.5	-8.9	-10.8	-10.4	-8.5	-7.2	-8.3	-9.9	-10.7	-9.7	-12.1	-10.4	-10.1	-6.0	-1.9	1.5	0.1	0.5	0.2	0.3
Russia	2.0	12.0	16.4	9.8	7.5	7.2	9.3	10.4	8.8	5.2	5.8	3.7	4.1	4.8	3.3	1.6	2.9	5.3	5.2	4.8
Slovak Republic	-8.7	-4.7	-3.4	-8.1	-7.7	-5.8	-7.6	-8.3	-7.7	-5.3	-6.2	-3.5	-4.7	-5.0	0.9	2.0	0.1	-1.1	0.0	0.5
Slovenia	-0.9	-4.0	-3.2	0.0	0.9	-0.8	-2.7	-1.8	-1.8	-4.1	-5.3	-0.6	-0.1	0.2	2.6	5.6	7.0	7.3	6.9	6.7
South Africa	-1.7	-0.5	-0.1	0.3	0.9	-0.8	-2.8	-3.1	-4.5	-5.4	-5.5	-2.7	-1.5	-2.2	-5.0	-5.7	-5.4	-4.3	-4.4	-4.0
Spain	-1.7	-3.3	-4.4	-4.4	-3.7	-3.9	-5.6	-7.5	-9.0	-9.6	-9.3	-4.3	-3.9	-3.2	-0.2	1.5	1.0	1.4	1.1	0.9
Sweden	3.6	3.9	4.0	4.7	4.5	6.6	6.3	6.5	8.3	8.9	8.6	5.9	6.0	6.1	5.9	6.0	5.3	5.9	5.7	5.4
Switzerland	9.6	11.3	12.4	8.6	9.0	13.2	15.3	14.0	14.9	10.8	3.0	8.0	14.9	7.7	10.3	11.1	8.8	11.4	10.6	10.4
Turkey	0.9	-0.6	-3.8	2.0	-0.4	-2.5	-3.6	-4.4	-6.0	-5.8	-5.4	-1.9	-6.1	-9.6	-6.1	-7.7	-5.5	-4.4	-4.8	-4.6
United Kingdom	-0.4	-2.5	-2.2	-2.0	-2.1	-1.7	-1.8	-1.2	-2.3	-2.5	-3.6	-3.0	-2.8	-1.7	-3.3	-4.5	-5.1	-5.2	-5.9	-5.3
United States	-2.4	-3.1	-4.0	-3.7	-4.2	-4.5	-5.2	-5.7	-5.8	-5.0	-4.7	-2.7	-3.0	-3.0	-2.8	-2.3	-2.2	-2.7	-2.5	-2.5
Euro area	0.7	0.2	-0.8	-0.2	0.5	0.2	1.0	0.3	0.3	0.3	-0.6	0.4	0.4	0.8	2.3	2.9	3.1	3.8	3.8	3.6
Total OECD	-0.2	-0.7	-1.2	-1.1	-1.1	-1.1	-0.9	-1.3	-1.5	-1.2	-1.7	-0.5	-0.5	-0.6	-0.4	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2

1. Fiscal year.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368804

Annex Table 63. **Structure of current account balances of major world regions**

USD billion

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Goods and services trade balance[1]																				
OECD	103	-37	-192	-167	-148	-208	-240	-417	-506	-394	-536	-91	-200	-369	-275	-67	-27	64	126	138
China	44	31	29	28	37	36	51	125	209	308	349	220	223	182	232	235	263	385	313	315
Other industrialised Asia[2]	52	72	66	66	83	95	82	86	116	140	56	105	84	74	16	61	118	162	151	129
Russia	13	33	52	39	38	50	73	106	127	114	156	93	125	165	146	125	135	111	114	122
Brazil	-21	-11	-15	-13	3	13	23	30	30	19	-4	-7	-23	-20	-33	-57	-66	-25	17	39
Other oil producers	-14	48	138	88	82	121	189	329	399	370	521	151	329	631	649	575	393	-2	-110	-98
Rest of the world	-79	-56	-51	-50	-39	-45	-67	-89	-117	-180	-259	-157	-170	-212	-262	-274	-279	-273	-269	-279
World[3]	98	79	28	-9	56	60	111	169	258	377	283	314	369	451	473	599	536	421	342	366
Balance of primary income																				
OECD	-15	-1	13	14	-5	40	143	174	169	137	77	189	326	395	385	353	339	290	218	224
China	-17	-14	-15	-19	-15	-10	-5	-16	-5	8	29	-9	-26	-70	-20	-78	13	-45	8	8
Other industrialised Asia[2]	-1	-6	-9	-5	-9	-6	-21	-33	-25	-24	-27	-30	-46	-48	-72	-82	-88	-80	-84	-86
Russia	-12	-8	-7	-4	-7	-13	-13	-19	-29	-29	-46	-40	-47	-60	-68	-80	-68	-37	-26	-34
Brazil	-18	-18	-17	-19	-18	-18	-20	-26	-27	-29	-42	-35	-67	-70	-54	-33	-52	-42	-50	-58
Other oil producers	6	4	-4	-7	-16	-22	-28	-42	-21	-29	-56	-44	-69	-87	-89	-82	-77	-75	-75	-76
Rest of the world	-28	-28	-33	-33	-33	-41	-50	-54	-59	-75	-82	-72	-99	-122	-124	-123	-124	-116	-108	-108
World[3]	-83	-72	-71	-74	-102	-71	6	-16	3	-41	-147	-40	-28	-63	-41	-124	-56	-106	-117	-130
Balance of secondary income																				
OECD	-129	-132	-138	-139	-150	-186	-235	-266	-264	-320	-345	-346	-353	-368	-364	-383	-387	-342	-310	-306
China	4	5	6	8	13	17	23	24	28	37	43	32	41	25	3	-9	1	-9	-7	-7
Other industrialised Asia[2]	4	13	14	16	18	26	25	36	43	55	69	68	71	84	91	92	95	89	94	102
Russia	0	1	0	-1	-1	0	-1	-2	-3	-6	-7	-6	-6	-6	-6	-9	-8	-6	-5	-5
Brazil	1	2	2	2	2	3	3	4	4	4	4	3	3	3	3	4	3	3	3	4
Other oil producers	-18	-18	-19	-20	-20	-19	-19	-20	-11	-20	-28	-38	-42	-49	-56	-68	-74	-79	-81	-81
Rest of the world	38	40	45	51	58	68	79	90	104	121	139	130	139	150	157	167	170	170	171	171
World[3]	-100	-90	-90	-83	-80	-92	-126	-135	-98	-128	-124	-156	-148	-160	-172	-207	-200	-173	-134	-123
Current balance																				
OECD	-45	-188	-333	-304	-309	-332	-311	-487	-574	-534	-769	-228	-199	-293	-185	-24	-2	35	76	86
China	31	21	20	17	35	43	69	132	232	353	421	243	238	136	215	148	277	331	314	316
Other industrialised Asia[2]	43	59	47	60	78	104	77	72	125	159	87	135	102	100	16	58	116	152	197	193
Russia	0	25	45	32	27	33	59	84	92	72	104	50	67	97	71	35	58	70	65	65
Brazil	-34	-26	-25	-24	-8	4	11	14	13	0	-31	-26	-76	-77	-74	-75	-104	-59	-24	-15
Other oil producers	-27	30	119	60	43	82	146	297	381	339	444	77	225	484	494	409	233	-119	-210	-198
Rest of the world	-62	-41	-35	-27	-6	-10	-27	-43	-62	-114	-183	-77	-103	-146	-183	-178	-162	-172	-171	-182
World[3]	-93	-120	-161	-185	-138	-76	24	69	207	276	73	175	253	302	354	372	417	237	246	265

Note: Historical data for the OECD area are aggregates of reported balance-of-payments data of each individual country. Because of various statistical problems as well as a large number of non-reporters among non-OECD countries, trade and current account balances estimated on the basis of these countries' own balance-of-payments records may differ from corresponding estimates shown in this table.

1. National-accounts basis for OECD countries and balance-of-payments basis for the non-OECD regions.
2. Chinese Taipei, Hong Kong - China, India, Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore, Thailand and Vietnam.
3. Reflects statistical errors and asymmetries. Given the very large gross flows of world balance-of-payments transactions, statistical errors and asymmetries easily give rise to world totals (balances) that are significantly different from zero.

Source: OECD Economic Outlook 99 database.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933368814

ORGANISATION FÜR WIRTSCHAFTLICHE ZUSAMMENARBEIT UND ENTWICKLUNG

Die OECD ist ein einzigartiges Forum, in dem Regierungen gemeinsam an der Bewältigung von wirtschaftlichen, sozialen und umweltbezogenen Herausforderungen der Globalisierung arbeiten. Die OECD steht auch ganz vorne bei den Bemühungen um ein besseres Verständnis neuer Entwicklungen und unterstützt Regierungen, Antworten auf diese Entwicklungen und die Anliegen der Regierungen zu finden, beispielsweise in den Bereichen Corporate Governance, Informationswirtschaft oder Bevölkerungsalterung. Die Organisation bietet den Regierungen einen Rahmen, der es ihnen ermöglicht, ihre Erfahrungen mit Politiken auszutauschen, nach Lösungsansätzen für gemeinsame Probleme zu suchen, gute Praktiken aufzuzeigen und auf eine Koordinierung nationaler und internationaler Politiken hinzuarbeiten.

Die OECD-Mitgliedsländer sind: Australien, Belgien, Chile, Dänemark, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Island, Israel, Italien, Japan, Kanada, Korea, Luxemburg, Mexiko, Neuseeland, die Niederlande, Norwegen, Österreich, Polen, Portugal, Schweden, Schweiz, die Slowakische Republik, Slowenien, Spanien, die Tschechische Republik, Türkei, Ungarn, das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten. Die Europäische Union beteiligt sich an der Arbeit der OECD.

OECD Publishing sorgt für eine weite Verbreitung der Ergebnisse der statistischen Datenerfassungen und Untersuchungen der Organisation zu wirtschaftlichen, sozialen und umweltpolitischen Themen sowie der von den Mitgliedstaaten vereinbarten Übereinkommen, Leitlinien und Standards.

OECD PUBLISHING, 2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16
(12 2016 02 5 P) ISBN 978-92-64-25818-1 – 2016

OECD-Wirtschaftsausblick

Im *OECD-Wirtschaftsausblick* analysiert die OECD zweimal jährlich die wichtigsten wirtschaftlichen Trends und die Aussichten für die kommenden zwei Jahre. Der *Wirtschaftsausblick* liefert einen in sich stimmigen Satz von Projektionen zu gesamtwirtschaftlicher Produktion, Beschäftigung, Preisentwicklung, Haushaltssalden und Leistungsbilanzen.

Diese Analysen und Projektionen erstrecken sich auf alle OECD-Mitgliedsländer sowie ausgewählte Nichtmitgliedsländer. Die vorliegende Ausgabe enthält eine allgemeine Beurteilung der Wirtschaftslage, ein Sonderkapitel zum Thema Förderung von Produktivität und Gleichheit, ein Kapitel mit Zusammenfassungen und entsprechenden Projektionen der Entwicklung in den einzelnen Ländern sowie einen umfassenden Statistischen Anhang.

Inhalt

Kapitel 1 Gesamtbeurteilung der Wirtschaftslage

Kapitel 2 Förderung von Produktivität und Gleichheit – eine doppelte Herausforderung

Kapitel 3 Entwicklung in den einzelnen OECD- und in ausgewählten Nicht-OECD-Volkswirtschaften

Statistischer Anhang

Diese Publikation kann online eingesehen werden unter: ***http://dx.doi.org/10.1787/eco_outlook-v2016-1-de.***

Diese Studie ist in der OECD iLibrary veröffentlicht, die alle Bücher, periodisch erscheinenden Publikationen und statistischen Datenbanken der OECD enthält.
Weitere Informationen finden Sie unter: ***www.oecd-ilibrary.org.***

Ausgabe 2016/1
Nr. 99, Juni

OECD*publishing*
www.oecd.org/publishing

ISBN 978-92-64-25819-8
12 2016 02 5 P