

Christian Glocker

# Erholung mit ausgeprägter Unsicherheit

## Prognose für 2014 und 2015

### Erholung mit ausgeprägter Unsicherheit. Prognose für 2014 und 2015

Die Perspektiven für die österreichische Volkswirtschaft haben sich gegenüber der März-Prognose des WIFO nur geringfügig verändert. Im I. Quartal 2014 wuchs die Wertschöpfung wie erwartet, wenngleich etwas schwächer als im IV. Quartal 2013. Die Vorlaufindikatoren entwickelten sich zuletzt weniger dynamisch als erwartet. Nach einem Wachstum von 0,3% im Jahr 2013 sollte die Wirtschaft 2014 um 1,4% und 2015 um 1,7% expandieren.

### Recovery Subject to Significant Uncertainty. Economic Outlook for 2014 and 2015

Short-term prospects for the Austrian economy have little changed since the last revision of the WIFO forecast three months ago. Output in the first quarter 2014 grew as expected, albeit somewhat less than in the fourth quarter 2013. Latest leading indicators have been slightly less strong than anticipated. After a modest gain of 0.3 percent in 2013, growth of real GDP is projected to strengthen to 1.4 percent in 2014 and 1.7 percent in 2015.

#### Kontakt:

Dr. Christian Glocker

WIFO, 1030 Wien, Arsenal, Objekt 20, [Christian.Glocker@wifo.ac.at](mailto:Christian.Glocker@wifo.ac.at)

**JEL-Codes:** E32, E66 • **Keywords:** Konjunkturbericht, Konjunkturprognose

Die Konjunkturprognose entsteht jeweils in Zusammenarbeit aller Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen des WIFO. Zu den Definitionen siehe "Methodische Hinweise und Kurzglossar", in diesem Heft und <http://www.wifo.ac.at/wwadocs/form/WIFO-Konjunkturberichterstattung-Glossar.pdf> • Abgeschlossen am 24. Juni 2014.

**Wissenschaftliche Assistenz:** Astrid Czaloun ([Astrid.Czaloun@wifo.ac.at](mailto:Astrid.Czaloun@wifo.ac.at)), Maria Riegler ([Maria.Riegler@wifo.ac.at](mailto:Maria.Riegler@wifo.ac.at))

Die österreichische Volkswirtschaft kehrte im 2. Halbjahr 2013 auf einen – wenn auch vorerst nur flachen – Wachstumspfad zurück. Die ab dem III. Quartal 2013 beobachtete schwungvolle Belebung setzte aber im I. Quartal 2014 aus. Vieles spricht dafür, dass die heimische Volkswirtschaft in den nächsten Quartalen wieder zu etwas höheren Wachstumsraten zurückkehrt. So entwickelten sich vor allem die Indikatoren der Auftragseingänge und Auftragsbestände günstig. Auch lieferte die Auslandsnachfrage stimulierende Impulse. Darüber hinaus sind die binnenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen für einen Aufschwung weiterhin intakt. Erhebliche Risiken liegen allerdings nach wie vor im außenwirtschaftlichen Umfeld. Vor allem die Unsicherheit des künftigen politischen Kurses in südlichen und östlichen Nachbarländern prägt die Perspektiven der heimischen Exportwirtschaft.

Nach einer Expansion der österreichischen Wirtschaft im Jahr 2013 um insgesamt 0,3% dürfte sich das Wachstum im Jahr 2014 auf 1,4% und 2015 auf 1,7% beschleunigen. Die zentrale Annahme hinter dieser Prognose ist eine schrittweise Verringerung der Unsicherheit unter Investoren und Konsumenten, indem einerseits die Schuldenkrise im Euro-Raum sich nicht wieder verschärft und andererseits geopolitische Unsicherheiten abflauen.

Trotz der leichten Wachstumsbeschleunigung über den Prognosezeitraum sollte der Preisdruck verhalten bleiben. Ausschlaggebend dafür ist zum einen eine unterdurchschnittliche Kapazitätsauslastung und zum anderen die Erwartung, dass sich die Produktionslücke (Output Gap) bis Ende 2015 nicht schließen wird. Die Teuerungsrate wird, nach 2,0% im Jahr 2013, in den Jahren 2014 und 2015 jeweils 1,8% betragen. Neben einem mäßigen, jedoch soliden Wachstum des Konsums der privaten Haushalte wird vor allem die Investitionstätigkeit über den Prognosehorizont wieder deutlich zunehmen. Beschäftigung und Arbeitskräfteangebot werden sich weiterhin deutlich ausweiten. Trotz der Beschäftigungszuwächse dürfte die Arbeitslosigkeit hoch bleiben. Die Außenwirtschaft wird 2014 und 2015 einen ausgeglichenen

Wachstumsbeitrag liefern. Zwar verbesserten sich die Wachstumsaussichten für die österreichische Exportwirtschaft in den letzten Monaten, eine nachhaltige Erholung ist allerdings wegen der noch trägen Entwicklung im Euro-Raum, in den knapp über 50% der österreichischen Exporte gehen, erst Ende 2015 zu erwarten.

Übersicht 1: Hauptergebnisse der Prognose

		2010	2011	2012	2013	2014	2015
		Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Bruttoinlandsprodukt							
Real		+ 1,8	+ 2,8	+ 0,9	+ 0,3	+ 1,4	+ 1,7
Nominell		+ 3,2	+ 4,9	+ 2,6	+ 2,0	+ 3,2	+ 3,6
Herstellung von Waren <sup>1)</sup> , real		+ 7,6	+ 8,3	+ 1,1	+ 1,3	+ 2,5	+ 4,0
Handel, real		+ 2,2	+ 1,3	- 1,7	- 1,4	+ 1,0	+ 2,0
Private Konsumausgaben, real		+ 2,0	+ 0,8	+ 0,5	- 0,2	+ 0,8	+ 1,0
Bruttoanlageinvestitionen, real		- 1,4	+ 8,5	+ 1,6	- 0,7	+ 2,5	+ 2,1
Ausrüstungen		+ 2,1	+ 14,3	+ 2,1	- 3,4	+ 4,0	+ 3,0
Bauten		- 3,9	+ 2,5	+ 2,5	+ 1,2	+ 1,2	+ 1,3
Warenexporte <sup>2)</sup>							
Real		+ 13,6	+ 8,1	+ 0,8	+ 2,7	+ 4,8	+ 6,5
Nominell		+ 16,7	+ 11,3	+ 1,5	+ 1,5	+ 5,0	+ 7,7
Warenimporte <sup>2)</sup>							
Real		+ 11,7	+ 8,6	- 1,3	+ 0,3	+ 4,8	+ 6,0
Nominell		+ 16,5	+ 15,3	+ 0,7	- 1,5	+ 4,8	+ 7,0
Leistungsbilanzsaldo	Mrd. €	+ 9,74	+ 4,90	+ 7,33	+ 8,45	+ 8,94	+ 11,31
	in % des BIP	+ 3,4	+ 1,6	+ 2,4	+ 2,7	+ 2,8	+ 3,4
Sekundärmarktrendite <sup>3)</sup>	in %	3,2	3,3	2,4	2,0	1,7	1,9
Verbraucherpreise		+ 1,9	+ 3,3	+ 2,4	+ 2,0	+ 1,8	+ 1,8
Arbeitslosenquote							
In % der Erwerbspersonen (Eurostat) <sup>4)</sup>		4,4	4,2	4,3	4,9	5,2	5,3
In % der unselbständigen Erwerbspersonen <sup>5)</sup>		6,9	6,7	7,0	7,6	8,1	8,3
Unselbständig aktiv Beschäftigte <sup>4)</sup>		+ 0,8	+ 1,9	+ 1,4	+ 0,6	+ 0,9	+ 0,9
Finanzierungssaldo des Staates (laut Maastricht-Definition)	in % des BIP	- 4,5	- 2,5	- 2,6	- 1,5	- 2,8	- 1,7

Q: WIFO. 2014, 2015: Prognose. – <sup>1)</sup> Nettoproduktionswert, einschließlich Bergbau. – <sup>2)</sup> Laut Statistik Austria. – <sup>3)</sup> Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren (Benchmark). – <sup>4)</sup> Labour Force Survey. – <sup>5)</sup> Arbeitslose laut Arbeitsmarktservice. – <sup>6)</sup> Ohne Personen, die Kinderbetreuungsgeld beziehen, ohne Präsenzdiener.

Trotz der verhaltenen Konjunktur dürfte sich die Situation der öffentlichen Haushalte gegenüber der März-Prognose nicht weiter verschlechtern. Für 2014 wird ein Finanzierungssaldo des Staates (laut Maastricht-Definition) von -2,8% des BIP erwartet, der 2015 weiter auf -1,7% zurückgehen könnte.

## 1. Weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen weiterhin günstig

Das Wachstum der Weltwirtschaft hält an, schwächte sich aber im I. Quartal 2014 etwas ab. Diese Tendenz war sowohl in den Industrieländern als auch in den Schwellenländern zu beobachten. Die erneuten Finanzmarkt-turbulenzen in einigen Schwellenländern zu Beginn des Jahres ebten rasch wieder ab.

Das Wachstum der Weltwirtschaft verstärkte sich mit der Belebung der Industriekonjunktur im Laufe des Jahres 2013, Anfang 2014 verlor es jedoch etwas an Dynamik. Dies war teilweise auf temporäre Faktoren wie das kalte Wetter in Nordamerika zurückzuführen. Die zugrundeliegende Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft erwies sich jedoch als intakt und sollte sich im Laufe des Jahres 2014 wieder verstärken, insbesondere in den Industrieländern: Der Schuldenabbau der privaten Haushalte in den Industrieländern klingt langsam aus, und die Notwendigkeit für weitere Konsolidierungsmaßnahmen im öffentlichen Sektor nimmt in vielen Ländern ab. Im Zusammenspiel mit einer Verbesserung der Arbeitsmarktlage wird dies die Binnennachfrage in den Industrieländern unterstützen. Darüber hinaus ist die Geldpolitik weiterhin expansiv. Vor diesem Hintergrund ist mit einem spürbaren Nachfrageanstieg zu rechnen, der sich wegen der Kapazitätsreserven in einer Beschleunigung des Wirtschaftswachstums niederschlagen wird.

Im Euro-Raum setzte sich die Konjunkturerholung im 1. Halbjahr 2014 wohl fort. Dies zeigen auch verschiedene Stimmungsindikatoren: Sowohl die Unternehmen als auch die privaten Haushalte beurteilen ihre wirtschaftlichen Aussichten zuversichtlicher als vor einem halben Jahr. Dass die Erholung anhalten dürfte, zeigen zudem die Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe. Die dämpfenden Effekte der Struktur-anpassungen, etwa das Schrumpfen des Bausektors in Spanien, lassen allmählich nach. Auch der Restriktionsgrad der Finanzpolitik nimmt ab. Zudem steigt der Auslas-

tungsgrad der Produktionskapazitäten, sodass neben Ersatzinvestitionen auch Erweiterungsinvestitionen zu erwarten sind. Insbesondere in den Krisenländern steht einem kräftigen Aufschwung jedoch entgegen, dass die Binnenwirtschaft nach wie vor Belastungen ausgesetzt ist, die sich erst allmählich abschwächen. So wird die hohe Arbeitslosigkeit voraussichtlich nur langsam zurückgehen. Zudem ist die Verschuldung im öffentlichen und im privaten Sektor nach wie vor hoch. Eine kräftige Ausweitung der Investitionen kommt nicht in Gang, weil die Kreditvergabe aufgrund der noch immer ungelösten Probleme im Bankensektor und der Bemühungen um Sanierung der Bilanzen weiterhin eingeschränkt ist. 2014 ist mit einem Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion von 1,0% zu rechnen, der sich 2015 auf 1,6% beschleunigen dürfte. Im Einklang mit der Konjunkturerholung dürfte sich im Prognosezeitraum die Produktionslücke verringern und der Preisauftrieb wieder erhöhen.

### Übersicht 2: Annahmen über die internationale Konjunktur

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
<i>Bruttoinlandsprodukt, real</i>						
Welt	+ 5,2	+ 3,9	+ 3,2	+ 3,0	+ 3,3	+ 3,8
USA	+ 2,5	+ 1,8	+ 2,8	+ 1,9	+ 2,2	+ 3,1
Japan	+ 4,7	- 0,5	+ 1,4	+ 1,5	+ 1,7	+ 1,2
EU 28	+ 2,0	+ 1,7	- 0,4	+ 0,1	+ 1,4	+ 1,9
Euro-Raum (18 Länder) <sup>1)</sup>	+ 2,0	+ 1,6	- 0,6	- 0,4	+ 1,0	+ 1,6
Deutschland	+ 4,0	+ 3,3	+ 0,7	+ 0,4	+ 1,9	+ 2,0
MOEL 5 <sup>2)</sup>	+ 3,1	+ 3,2	+ 0,6	+ 0,8	+ 2,9	+ 2,9
China	+ 10,4	+ 9,3	+ 7,7	+ 7,7	+ 7,3	+ 7,3
Welthandel, real	+ 14,5	+ 6,1	+ 1,9	+ 2,7	+ 5,0	+ 6,5
Marktwachstum Österreichs <sup>3)</sup>	+ 14,5	+ 7,6	+ 1,3	+ 1,7	+ 4,5	+ 6,5
Weltmarkt-Rohstoffpreise <sup>4)</sup>	+ 28,9	+ 28,6	- 2,8	- 1,9	+ 1	± 0
Ohne Rohöl	+ 31,9	+ 19,2	- 14,4	- 6,1	± 0	± 0
Erdölpreis						
Brent, \$ je Barrel	79,5	111,3	111,6	108,7	110	110
Wechselkurs <sup>5)</sup>						
\$ je Euro	1,327	1,392	1,286	1,328	1,35	1,35

Q: WIFO. 2014, 2015: Prognose. – <sup>1)</sup> Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern. – <sup>2)</sup> Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn. – <sup>3)</sup> Importveränderungsrate der Partnerländer für Waren real (laut Oxford Economics), gewichtet mit österreichischen Exportanteilen. – <sup>4)</sup> HWWI-Index, auf Dollar-Basis. – <sup>5)</sup> Monatsdurchschnitte.

In den Schwellenländern ließ das Wachstum aufgrund der trägen Entwicklung der Binnennachfrage und des begrenzten Spielraumes der Wirtschaftspolitik für weitere konjunkturunterstützende Maßnahmen nach. Infolge der jüngsten finanziellen und makroökonomischen Ungleichgewichte wird der Beitrag dieser Länder zum Weltwirtschaftswachstum spürbar geringer ausfallen als im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre. Nach einer Phase erhöhter Volatilität stabilisierten sich die Finanzmärkte zwar in den Schwellenländern Anfang 2014, die Finanzierungsbedingungen verschlechterten sich aber in vielen Ländern seit Mitte 2013 erheblich. In einer Reihe von Schwellenländern wird das Wachstum durch Strukturprobleme wie Engpässe in Infrastruktur und Produktionskapazitäten gedämpft. Volkswirtschaften, die stark von Kapitalimporten abhängig waren, litten unter dem Kapitalabfluss, der u. a. auf die langsam einsetzende Normalisierung der Geldpolitik in den USA zurückzuführen ist.

Insgesamt könnte das Wachstum der weltweiten Wirtschaftsleistung 2014 mit 3,3% zwar stärker ausfallen als im Vorjahr, nicht zuletzt wegen des schwachen Jahresauftaktes aber geringer als im März 2014 prognostiziert. Für 2015 wird mit einer leichten Steigerung auf 3,8% gerechnet. Der Welthandel wird, nach der gedämpften Entwicklung zu Jahresbeginn, 2014 insgesamt nur verhalten wachsen (+5,0%). Erst 2015 wird eine wesentliche Beschleunigung erwartet (+6,5%). Die Absatzmärkte der österreichischen Unternehmen wachsen wegen der Konzentration auf den unterdurchschnittlich expandierenden Markt des Euro-Raumes etwas schwächer als der Welthandel.

## 2. Anhaltend positiver Ausblick für die österreichische Volkswirtschaft

Die österreichische Wirtschaft ist weiterhin von einer guten Grundkonstitution geprägt. Zwar blieb die Entwicklung im I. Quartal 2014 hinter den Erwartungen zurück, die Voraussetzungen für eine Beschleunigung in den kommenden Monaten sind aber gegeben. Das Risikoumfeld hat sich gegenüber der März-Prognose des WIFO nur wenig verändert.

Das Bruttoinlandsprodukt wuchs in den vergangenen Jahren im langfristigen Vergleich mit sehr niedrigen Raten. Dennoch entwickelte sich die österreichische Wirtschaft vor allem in den Jahren 2012 und 2013 relativ zum Durchschnitt des Euro-Raumes gut. Nach einem Jahr der Stagnation setzte in Österreich Mitte 2013 wieder ein mäßiges Wachstum ein. In den letzten Monaten blieben makroökonomische Schocks im Wesentlichen aus: Von der Weltwirtschaft gingen im I. Quartal keine größeren Impulse aus, und die Entwicklung der Inlandsaufträge spiegelt vor allem die Investitionsschwäche wider. Als Konsequenz daraus ergab sich im I. Quartal 2014 ein verhaltenes Wachstum von nur 0,2% gegenüber dem Vorquartal. Wie viele Indikatoren zeigen, dürfte die heimische Wirtschaft im Laufe des Jahres 2014 den im I. Quartal eingeschlagenen trägen, jedoch leicht aufwärtsgerichteten Wachstumspfad beibehalten. Sie profitiert damit auch von einer günstigen Ausgangsposition: Die kräftige Expansion im IV. Quartal 2013 (+0,4% gegenüber dem Vorquartal) bringt – ähnlich wie in Deutschland und im Euro-Raum insgesamt – einen beträchtlichen positiven Wachstumsüberhang für 2014 mit sich (+0,4%).

### Übersicht 3: Entwicklung der Bruttowertschöpfung

Zu Herstellungspreisen

	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
	Mrd. € (Referenzjahr 2005)				Veränderung gegen das Vorjahr in %			
<i>Real (berechnet auf Basis von Vorjahrespreisen)</i>								
Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	3,58	3,53	3,53	3,53	- 8,0	- 1,4	± 0,0	± 0,0
Herstellung von Waren einschließlich Bergbau	52,84	53,54	54,88	57,08	+ 1,1	+ 1,3	+ 2,5	+ 4,0
Energie- und Wasserversorgung, Abfallentsorgung	6,94	7,54	7,84	7,77	+ 9,7	+ 8,7	+ 4,0	- 1,0
Bau	14,27	14,32	14,49	14,68	+ 0,8	+ 0,3	+ 1,2	+ 1,3
Handel, Kfz	29,84	29,42	29,72	30,31	- 1,7	- 1,4	+ 1,0	+ 2,0
Verkehr	10,44	10,38	10,43	10,49	- 1,0	- 0,6	+ 0,5	+ 0,5
Beherbergung und Gastronomie	11,30	11,04	10,94	11,14	+ 1,6	- 2,3	- 0,9	+ 1,8
Information und Kommunikation	8,44	8,27	8,19	8,27	- 1,5	- 2,0	- 1,0	+ 1,0
Kredit- und Versicherungswesen	15,07	15,06	15,48	15,53	+ 2,7	- 0,1	+ 2,8	+ 0,3
Grundstücks- und Wohnungswesen	23,82	23,98	24,36	24,75	+ 1,7	+ 0,7	+ 1,6	+ 1,6
Sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen <sup>1)</sup>	22,00	22,07	22,40	22,85	+ 0,8	+ 0,3	+ 1,5	+ 2,0
Öffentliche Verwaltung <sup>2)</sup>	41,26	41,75	42,17	42,51	+ 1,3	+ 1,2	+ 1,0	+ 0,8
Sonstige Dienstleistungen	6,64	6,74	6,80	6,85	+ 1,1	+ 1,5	+ 1,0	+ 0,7
Wertschöpfung der Wirtschaftsbereiche <sup>3)</sup>	246,15	247,32	250,74	255,07	+ 0,8	+ 0,5	+ 1,4	+ 1,7
Bruttoinlandsprodukt	271,54	272,41	276,18	280,91	+ 0,9	+ 0,3	+ 1,4	+ 1,7

Q: WIFO. 2014, 2015: Prognose. – <sup>1)</sup> Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen, technischen und sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen (ÖNACE 2008, Abschnitte M bis N). – <sup>2)</sup> Einschließlich Sozialversicherung, Verteidigung, Erziehung, Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen (ÖNACE 2008, Abschnitte O bis Q). – <sup>3)</sup> Vor Abzug der Gütersubventionen und vor Zurechnung der Gütersteuern.

Im Gegensatz zur März-Prognose ist das Bild der Vorlaufindikatoren derzeit sehr differenziert: Im Mai sank der Einkaufsmanagerindex der Bank Austria auf den niedrigsten Wert seit Mitte 2013. Die monatliche Umfrage zeigt eine Abflachung der Industriekonjunktur mit nur noch mäßiger Zunahme der Produktion bedingt durch ein wenig dynamisches Auftragsumfeld. Diese Eintrübung der Vorlaufindikatoren gibt auch der WIFO-Konjunkturtest wieder: Im Mai schätzten die österreichischen Unternehmen die aktuelle Konjunkturlage ungünstiger ein als im April. Der Index der aktuellen Lagebeurteilungen sank in der Gesamtwirtschaft im Mai saisonbereinigt. Diese Tendenz ist über alle Sektoren hinweg relativ gleichmäßig. Allerdings sind die Erwartungen für die nächsten Monate wieder zuversichtlicher. Die Unternehmen schätzten die internationalen Konjunkturrisiken im Mai in allen Sektoren geringer ein als im Vormonat. Der WIFO-Frühindikator blieb im Juni gegenüber dem Vormonat fast unverändert, bei sehr heterogener Entwicklung der Teilkomponenten: So verbesserten sich die für die Sachgütererzeugung relevanten Teilindikatoren generell, während sich das Kon-

sumklima und der Vertrauensindikator für den Einzelhandel deutlich verschlechterten. Im Einklang mit der leichten Wachstumsdämpfung zum Jahresbeginn ist daher auch das allgemeine Stimmungsbild von einem hohen Maß an Unsicherheit geprägt.

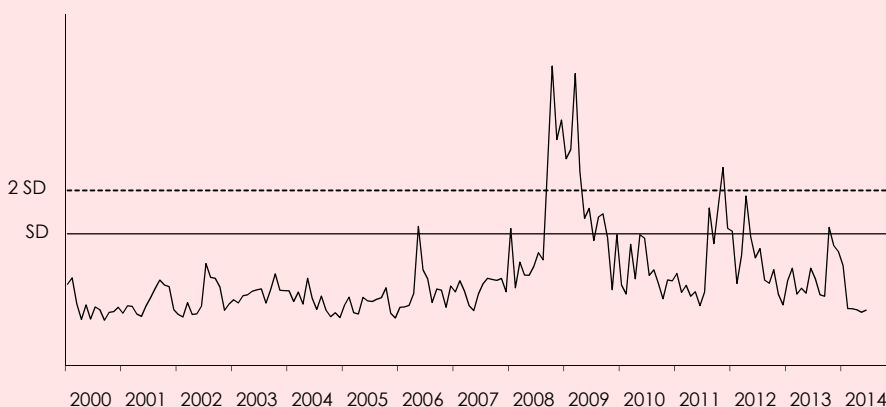
## 2.1 Wirtschaftswachstum beschleunigt sich

Nach dem verhaltenen Wachstum zu Jahresbeginn dürfte die österreichische Wirtschaft zunächst spürbar stärker expandieren. Dafür sprechen mehrere Gründe: Zum einen war die Entwicklung im I. Quartal wohl auch auf die jüngsten Finanzmarkturbulenzen in Österreich zurückzuführen (Abbildung 1). Gemäß einer makroökonomischen Evaluierung<sup>1)</sup> schlug sich der hohe Finanzmarktstress im Oktober und November 2013 mit einer Wahrscheinlichkeit von 0,69 in realwirtschaftlichen Turbulenzen nieder. Die Transmissionskanäle sind dabei sehr unterschiedlich, in ihrer einfachsten Form des Vorsichtssparens (precautionary savings) eine Ursache für Konsum- und Investitionszurückhaltung. Da die Finanzmarkturbulenzen rasch wieder abflauten, bilden sie keinen Unsicherheitsfaktor mehr und sollten daher keine weiteren wachstumshemmenden Impulse setzen. Zum anderem dürfte die Konjunktur im verarbeitenden Gewerbe wieder anziehen, wie der Anstieg der Auftragseingänge der Industrie im I. Quartal gegenüber dem Vorquartal zeigt. Dadurch könnte die Industrieproduktion in den kommenden Monaten deutlich höher ausfallen: Der Anstieg der Auftragseingänge im Laufe des Jahres 2013 schlug sich (vermutlich aufgrund der Tendenz zur Produktionsglättung) bisher nicht voll in der Erzeugung nieder. Die kurzfristigen Produktionserwartungen des verarbeitenden Gewerbes sind zudem laut dem WIFO-Konjunkturtest weiterhin aufwärtsgerichtet.

In kurzfristiger Perspektive sind die Voraussetzungen für eine schrittweise Erholung des Wirtschaftswachstums in Österreich gegeben. Dazu zählt neben der erwarteten Belebung in den Industrieländern und der schrittweisen Erholung im Euro-Raum die gestärkte Binnenwirtschaft. Diese profitiert von einem hohen Beschäftigungsniveau, relativ zu anderen Industrieländern niedriger Arbeitslosigkeit, anhaltender Zuwanderung, einer vergleichsweise guten finanziellen Lage der privaten und öffentlichen Haushalte, einem geringen Verschuldungsgrad der Unternehmen und den sehr günstigen Finanzierungsbedingungen. In diesem Szenario sollten daher die Auslandsnachfrage sowie die Investitions- und Konsumausgaben spürbar zunehmen.

*Der für das laufende Jahr prognostizierte Anstieg des Bruttoinlandsproduktes von 1,4% entspricht etwa dem Trendwachstum. Die erwartete Beschleunigung auf 1,7% im Jahr 2015 reicht nicht aus, um die Produktionslücke (Output Gap) kurzfristig zu schließen. Weil die Kapazitätsauslastung unter diesen Bedingungen unterdurchschnittlich sein wird, sollte der Preisdruck verhalten bleiben.*

Abbildung 1: Finanzmarktstressindikator für Österreich



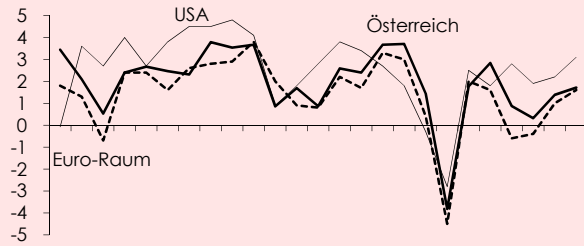
Q: WIFO-Berechnungen. SD . . . Standardabweichung.

<sup>1)</sup> Glocker, Ch., Kaniowski, S., "A financial market stress indicator for Austria", Empirica, 2014 (erscheint demnächst).

Abbildung 2: Indikatoren der Wirtschaftsentwicklung und der Wirtschaftspolitik

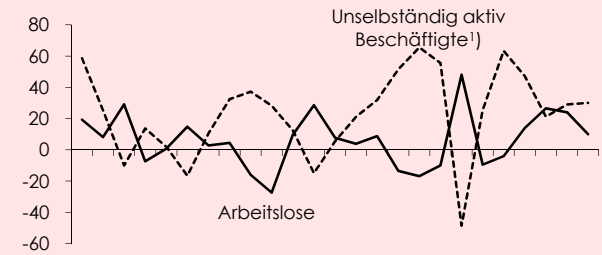
Wirtschaftswachstum

In %



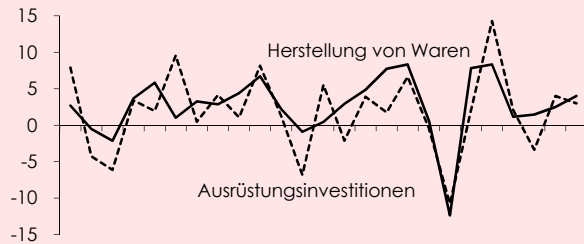
Beschäftigung und Arbeitslosigkeit

Veränderung gegen das Vorjahr in 1.000



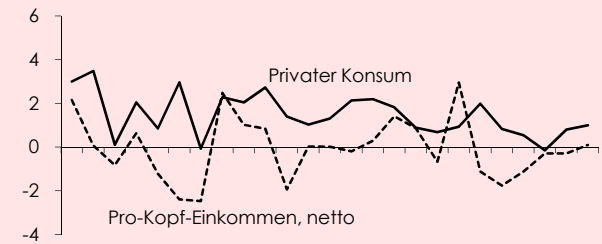
Produktion und Investitionen

Veränderung gegen das Vorjahr in %, real



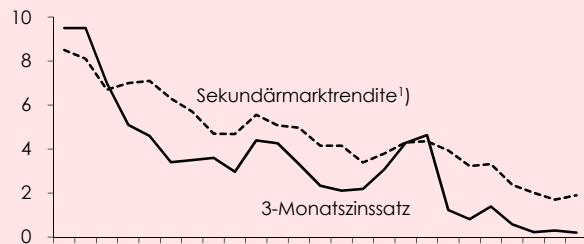
Konsum und Einkommen

Veränderung gegen das Vorjahr in %, real



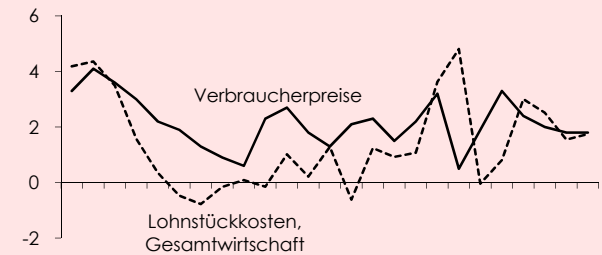
Kurz- und langfristige Zinssätze

In %



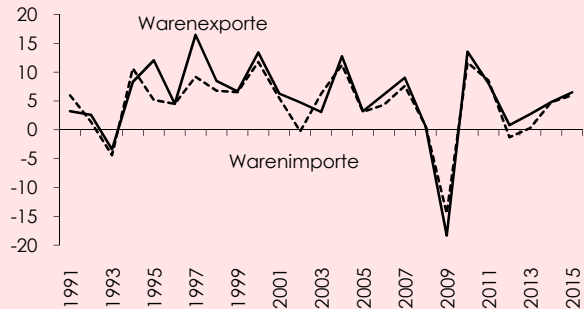
Preise und Lohnstückkosten

Veränderung gegen das Vorjahr in %



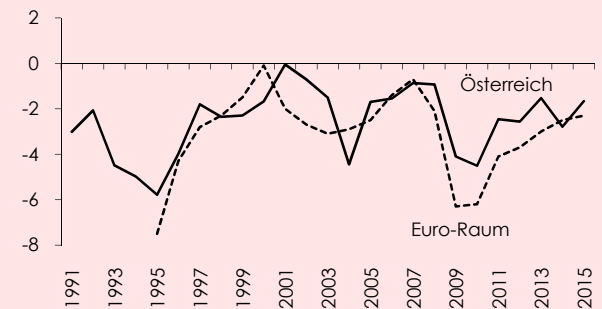
Außenhandel (laut Statistik Austria)

Veränderung gegen das Vorjahr in %, real



Finanzierungssaldo des Staates

In % des BIP



Q: WIFO, 2014, 2015: Prognose. – <sup>1)</sup> Ohne Personen, die Kinderbetreuungsgeld beziehen, ohne Präsenzdienste, ohne in der Beschäftigungsstatistik erfasste Arbeitslose in Schulung; Bruch 2007/08 wegen Umstellung in der Beschäftigtenstatistik. – <sup>2)</sup> Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren (Benchmark).

Unter diesen Bedingungen wird die österreichische Wirtschaft 2014 um knapp 1,4% expandieren; 2015 wird das Wachstum auf 1,7% anziehen (Jahresverlaufsrate<sup>2)</sup> 2014 +1,7%, 2015 +1,6%). Vor allem im Jahr 2015 übertrifft die Expansion damit das Poten-

<sup>2)</sup> Die Jahresverlaufsrate misst die Vorjahresveränderung des BIP im IV. Quartal.

tialwachstum, sodass sich ausgehend von einem durchschnittlichen Nutzungsgrad eine spürbare Zunahme der Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten ergibt. Die Normalauslastung wird aber innerhalb des Prognosezeitraumes noch nicht erreicht.

#### Übersicht 4: Produktivität

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
<b>Gesamtwirtschaft</b>						
Bruttoinlandsprodukt, real	+ 1,8	+ 2,8	+ 0,9	+ 0,3	+ 1,4	+ 1,7
Geleistete Arbeitsstunden <sup>1)</sup>	- 0,1	+ 2,3	- 0,0	- 0,8	+ 0,5	+ 0,5
Stundenproduktivität <sup>2)</sup>	+ 1,9	+ 0,5	+ 0,9	+ 1,1	+ 0,9	+ 1,2
Erwerbstätige <sup>3)</sup>	+ 0,7	+ 1,8	+ 1,4	+ 0,7	+ 1,0	+ 1,0
<b>Herstellung von Waren</b>						
Produktion <sup>4)</sup>	+ 7,8	+ 8,3	+ 1,2	+ 1,5	+ 2,5	+ 4,0
Geleistete Arbeitsstunden <sup>5)</sup>	+ 1,6	+ 1,4	+ 0,6	- 1,2	- 0,6	+ 0,3
Stundenproduktivität <sup>2)</sup>	+ 6,1	+ 6,9	+ 0,6	+ 2,7	+ 3,1	+ 3,7
Unselbständig Beschäftigte <sup>6)</sup>	- 1,3	+ 1,7	+ 1,1	- 0,0	- 0,1	+ 0,2

Q: WIFO. 2014, 2015: Prognose. – <sup>1)</sup> Von Erwerbstätigen geleistete Arbeitsstunden laut VGR. – <sup>2)</sup> Produktion je geleisteter Arbeitsstunde. – <sup>3)</sup> Unselbständige und Selbständige laut VGR (Beschäftigungsverhältnisse). – <sup>4)</sup> Nettoproduktion, real. – <sup>5)</sup> Von unselbständig Beschäftigten geleistete Arbeitsstunden laut VGR. – <sup>6)</sup> Laut VGR (Beschäftigungsverhältnisse).

Die Wachstumsprognose ist damit um 0,3 Prozentpunkte niedriger als in der März-Prognose des WIFO. Dies ist die Folge von teils gegenläufigen Effekten: So fiel das Wachstum im IV. Quartal 2013 höher aus als zuletzt unterstellt, sodass der Wachstumsüberhang im laufenden Jahr entsprechend größer ist. Andererseits bedingt die unerwartet schwache Entwicklung der Wirtschaft im I. Quartal 2014 und der Vorlaufindikatoren eine geringe Prognoseanpassung für 2014 Jahr nach unten.

## 2.2 Negativer Wachstumsbeitrag des Außenhandels im Jahr 2014

Die aktuelle Exportentwicklung ist wesentlich von der Wachstumsschwäche auf den Zielmärkten bestimmt. 2013 schrumpften einige österreichische Exportmärkte im Euro-Raum sogar leicht. Dennoch konnte die Ausfuhr gesteigert werden. Im Prognosezeitraum sollte Österreich als exportorientierte Volkswirtschaft wieder zunehmend von der Verbesserung des internationalen Umfeldes profitieren. Auf den wichtigsten Exportmärkten und insbesondere beim Handelspartner Deutschland ist eine Normalisierung in Richtung der Vorkrisenentwicklung zu beobachten. Das Wachstum der gesamten österreichischen Exportmärkte wird sich von 4,5% im Jahr 2014 auf 6,5% im Jahr 2015 beschleunigen; es bleibt damit unter dem Durchschnitt vor der Wirtschaftskrise. 2014 wird dank der Marktbelebung eine geringfügige, aber stete Zunahme der Exportdynamik erwartet. Erst 2015 dürfte das Ausfuhrwachstum im Zuge der Festigung der internationalen Konjunktur real knapp 6,5% erreichen und damit etwa dem langfristigen Durchschnitt entsprechen.

Über den Prognosehorizont sollten auch die Importe stark anziehen. Neben der Zunahme der Exporte mit hohem Importgehalt wird 2014 vor allem die günstige Binnenkonjunktur das Importwachstum beleben. Die Ausweitung der Investitionen und der Käufe von dauerhaften Konsumgütern – beide Komponenten zeichnen sich durch einen hohen Importgehalt aus – werden sich 2014 in einem Wachstum der Importe von (real) 4,8% niederschlagen. Der Wachstumsbeitrag des Außenhandels wird deshalb 2014 leicht negativ und erst 2015 wieder leicht positiv sein.

## 2.3 Ersatzinvestitionen liefern deutliche Wachstumsimpulse

Trotz guter Innen- und Außenfinanzierungsbedingungen sowie allgemein günstiger Refinanzierungsbedingungen in Österreich hatten die Rezession im Euro-Raum, der damit einhergehende Nachfrageausfall und die Zunahme der Unsicherheit einen Rückgang der Investitionstätigkeit zur Folge (Bruttoanlageinvestitionen 2013 real -0,7%). Zusätzlich dämpft der Abbau von Lagern nun seit zwei Jahren die Investitionsdynamik und somit das Wirtschaftswachstum.

*Aufgrund der erheblichen Ausweitung der Importe trägt die Außenwirtschaft 2014 nicht zum Wirtschaftswachstum bei. 2015 sollte sich wieder ein positiver Wachstumsbeitrag ergeben.*

Mit der Konjunkturerholung werden sich die Investitionen wieder beleben. Vor allem für die Ausrüstungsinvestitionen wird die Zunahme der Exportwirtschaft positive Impulse setzen. Die Ausrüstungsinvestitionen sollten über den Prognosehorizont überdurchschnittlich stark steigen. In der Bauwirtschaft werden die Investitionen 2014 nur wenig ausgeweitet.

Aufgrund der seit 2012 vorherrschenden Investitionsschwäche dürfte der Bedarf an Ersatzinvestitionen inzwischen hoch sein; davon wären besonders die Ausrüstungsinvestitionen betroffen. Angesichts positiver Absatzperspektiven, steigender gesamtwirtschaftlicher Kapazitätsauslastung und äußerst günstiger Finanzierungsbedingungen ist daher eine Erholung der Unternehmensinvestitionen zu erwarten. Die Ausweitung der Ausgaben für Maschinen, Anlagen und Gewerbebauten dürfte primär Ersatz- und Modernisierungsvorhaben dienen. Dabei könnten insbesondere 2014 zuvor zurückgestellte Projekte nachgeholt werden. Die Vorlaufindikatoren, etwa der Anstieg der Exportauftragseingänge und der Importe von Maschinen und Fahrzeugen (größtenteils Investitionsgüter), signalisieren bereits seit einiger Zeit eine Stimmungsaufhellung. Sowohl die Innen- als auch die Außenfinanzierung entwickeln sich nach wie vor günstig. Die Kapazitätsauslastung nahm zuletzt leicht zu und entspricht dem langfristigen Durchschnitt, sodass in Zukunft auch eine Belebung bei Erweiterungsinvestitionen erwartet werden kann.

Übersicht 5: Entwicklung der Nachfrage

Real (berechnet auf Basis von Vorjahrespreisen)

	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
	Mrd. € (Referenzjahr 2005)				Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Konsumausgaben insgesamt	195,41	195,99	197,81	199,89	+ 0,4	+ 0,3	+ 0,9	+ 1,1
Private Haushalte <sup>1)</sup>	145,59	145,37	146,54	148,00	+ 0,5	- 0,2	+ 0,8	+ 1,0
Staat	49,83	50,64	51,29	51,91	+ 0,2	+ 1,6	+ 1,3	+ 1,2
Bruttoinvestitionen	58,88	55,30	57,43	59,79	- 1,2	- 6,1	+ 3,9	+ 4,1
Bruttoanlageinvestitionen	56,51	56,11	57,50	58,71	+ 1,6	- 0,7	+ 2,5	+ 2,1
Ausrüstungen	23,28	22,50	23,40	24,10	+ 2,1	- 3,4	+ 4,0	+ 3,0
Bauten	27,92	28,25	28,59	28,96	+ 2,5	+ 1,2	+ 1,2	+ 1,3
Inländische Verwendung	254,23	251,77	255,63	260,08	- 0,0	- 1,0	+ 1,5	+ 1,7
Exporte	156,46	160,62	166,73	175,52	+ 1,2	+ 2,7	+ 3,8	+ 5,3
Reiseverkehr	11,69	11,71	11,54	11,77	+ 0,8	+ 0,2	- 1,5	+ 2,0
Minus Importe	139,30	139,99	145,99	154,19	- 0,3	+ 0,5	+ 4,3	+ 5,6
Reiseverkehr	5,39	5,36	5,47	5,61	- 4,2	- 0,4	+ 2,0	+ 2,5
Bruttoinlandsprodukt	271,54	272,41	276,18	280,91	+ 0,9	+ 0,3	+ 1,4	+ 1,7
Nominell	307,00	313,07	322,93	334,46	+ 2,6	+ 2,0	+ 3,2	+ 3,6

Q: WIFO. 2014, 2015: Prognose. – <sup>1)</sup> Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

Das WIFO prognostiziert ein Wachstum der Bruttoanlageinvestitionen von 2,5% im Jahr 2014 und eine geringfügige Abschwächung auf 2,1% 2015. Vor allem die Ausrüstungsinvestitionen sollten zur Verbesserung der Investitionsdynamik beitragen. Sie schwanken im Konjunkturzyklus besonders stark, weil sie primär von den Absatzerwartungen der Unternehmen im Verhältnis zu den verfügbaren Kapazitäten bestimmt werden. 2012 stiegen sie real um 2,1%, 2013 waren sie insgesamt rückläufig. Darin spiegeln sich insbesondere die Exportschwäche, die Unsicherheit im Zusammenhang mit der Verschuldungskrise in den Peripherieländern des Euro-Raumes sowie in geringerem Maße eine Normalisierung der staatlichen Investitionstätigkeit nach dem Auslaufen der Effekte der Konjunkturpakete aus der Finanzmarktkrise 2008/09.

Die verhaltene Stimmung im Bausektor dürfte sich vor allem 2014 in einer flachen Investitionsentwicklung niederschlagen, 2015 ist mit einer geringfügigen Beschleunigung zu rechnen. Hatten die Wohnbauinvestitionen Ende der 1990er-Jahre noch rund 6% der Wirtschaftsleistung ausgemacht, so nahm ihre Bedeutung bis 2007 auf 4,3% des Bruttoinlandsproduktes ab. Seit dem Ausbruch der weltweiten Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise nimmt der Anteil der Wohnbauinvestitionen an den Gesamtinvestitionen in Österreich wieder zu. Die immer noch günstigen Finanzierungsbedingungen und der Anstieg der Immobilienpreise könnten im Prognosezeitraum auch eine höhere Dynamik ermöglichen.

2.4 Privater Konsum steigt wieder

Die Konsumausgaben der privaten Haushalte zogen im Jahresverlauf 2013 etwas an und nahmen auch Anfang 2014 – auf niedrigem Niveau – etwas zu. Für das Jahr 2014 ist insgesamt mit einem realen Anstieg um 0,8% zu rechnen. Die Prognose für



2015 sieht wie im März eine leichte Wachstumsbeschleunigung der realen Konsumausgaben auf 1,0% vor. Die Pkw-Vorziehkäufe vor der Anhebung der Normverbrauchsabgabe mit 1. März 2014 blieben etwas unter den Erwartungen. Zwar erhöht sich die Ausgabenbereitschaft der privaten Haushalte für dauerhafte Konsumgüter (etwa Pkw oder Möbel) 2014 und 2015, sie bleibt aber insgesamt eher verhalten. Die Unsicherheit der Konsumentinnen und Konsumenten zeigt sich auch in einem seit Monaten rückläufigen Verbrauchervertrauen<sup>3)</sup>. Die Verschlechterung des Konsumklimas wird vor allem durch eine pessimistischere Einschätzung der künftigen Arbeitsmarktentwicklung geprägt.

#### Übersicht 6: Konsum, Einkommen und Preise

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, real					
Private Konsumausgaben <sup>1)</sup>	+ 2,0	+ 0,8	+ 0,5	- 0,2	+ 0,8	+ 1,0
Dauerhafte Konsumgüter	+ 1,6	+ 1,8	+ 0,6	- 2,2	+ 2,0	+ 1,5
Nichtdauerhafte Konsumgüter und Dienstleistungen	+ 2,0	+ 0,7	+ 0,5	+ 0,1	+ 0,7	+ 0,9
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	- 0,5	- 1,3	+ 1,1	- 1,1	+ 0,9	+ 1,6
	In % des verfügbaren Einkommens					
Sparquote der privaten Haushalte <sup>2)</sup>	8,9	6,7	7,4	6,6	6,7	7,3
Sparquote der privaten Haushalte <sup>3)</sup>	8,4	6,4	7,0	6,2	6,3	6,9
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Direktkredite an inländische Nichtbanken (Jahresendstände)	+ 2,9	+ 2,7	+ 0,0	- 1,2	+ 1,7	+ 2,1
	In %					
Inflationsrate						
National	1,9	3,3	2,4	2,0	1,8	1,8
Harmonisiert	1,7	3,6	2,6	2,1	1,7	1,8
"Kerninflation" <sup>4)</sup>	1,2	2,8	2,3	2,3	2,0	1,9

Q: WIFO. 2014, 2015: Prognose. – <sup>1)</sup> Private Haushalte einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – <sup>2)</sup> Einschließlich Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche. – <sup>3)</sup> Ohne Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche. – <sup>4)</sup> Ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel (Fleisch, Fisch, Obst, Gemüse).

#### Übersicht 7: Löhne, Wettbewerbsfähigkeit

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Löhne und Gehälter pro Kopf <sup>1)</sup>						
Nominell, brutto	+ 0,9	+ 1,8	+ 2,4	+ 2,1	+ 1,9	+ 2,5
Real <sup>2)</sup>						
Brutto	- 0,9	- 1,4	- 0,1	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,7
Netto	- 1,1	- 1,8	- 1,1	- 0,3	- 0,3	+ 0,1
Lohnstückkosten						
Gesamtwirtschaft	- 0,0	+ 0,8	+ 3,0	+ 2,5	+ 1,5	+ 1,7
Herstellung von Waren	- 6,9	- 3,0	+ 3,0	+ 1,9	- 0,3	- 1,1
Effektiver Wechselkursindex Industriewaren						
Nominell	- 2,9	+ 0,1	- 1,7	+ 1,8	+ 1,2	+ 0,2
Real	- 3,2	+ 0,5	- 1,7	+ 2,1	+ 1,5	± 0,0

Q: WIFO. 2014, 2015: Prognose. – <sup>1)</sup> Je Beschäftigungsverhältnis (laut VGR). – <sup>2)</sup> Deflationiert mit dem VPI.

Nach dem Rückgang 2013 werden die verfügbaren Realeinkommen der privaten Haushalte im Prognosezeitraum wieder steigen (2014 +0,9%, 2015 +1,6%). Die Pro-Kopf-Nettolöhne werden zwar 2014 real abermals sinken, die Vermögenseinkommen dürften jedoch nach den beträchtlichen Einbußen 2013 sowohl 2014 als auch 2015

<sup>3)</sup> Gemessen am Konsumklimaindikator der Europäischen Kommission.

zunehmen. Die Sparquote wird sich für 2014 geringfügig erhöhen (+0,1 Prozentpunkt gegenüber 2013), erst im Jahr 2015 wird ein kräftigerer Anstieg erwartet, da Zugewinne an Vermögenseinkommen üblicherweise eher gespart als ausgegeben werden. Mit 7,3% wird die Sparquote aber 2015 im langjährigen Vergleich weiterhin sehr niedrig sein.

### 2.5 Arbeitskräfteangebot wächst weiterhin kräftig

In den letzten Monaten kühlte sich die Beschäftigungszunahme etwas ab. Trotz der verhaltenen Konjunktur stieg die Zahl der unselbständig aktiv Beschäftigten im Jahresdurchschnitt 2013 um 0,6%. Obwohl die Konjunktur 2014 und 2015 kontinuierlich an Dynamik gewinnen wird, dürfte die Beschäftigungsentwicklung vorerst eher verhalten bleiben. Insgesamt erwartet das WIFO 2014 und 2015 eine Zunahme um jeweils 0,9%.

Der Arbeitsmarkt wird sich weiterhin differenziert entwickeln: Neben einem anhaltenden Beschäftigungszuwachs wird auch die Arbeitslosigkeit über den Prognosehorizont weiter zunehmen.

Übersicht 8: Arbeitsmarkt

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	Veränderung gegen das Vorjahr in 1.000					
<b>Nachfrage nach Arbeitskräften</b>						
Aktiv Erwerbstätige <sup>1)</sup>	+ 37,4	+ 67,3	+ 51,7	+ 30,3	+ 35,0	+ 35,0
Unselbständig aktiv Beschäftigte <sup>1)2)</sup>	+ 25,5	+ 63,3	+ 47,2	+ 21,2	+ 29,0	+ 30,0
Veränderung gegen das Vorjahr	in %					
Inländische Arbeitskräfte	+ 5,8	+ 25,7	+ 9,0	- 8,5	+ 1,0	+ 1,0
Ausländische Arbeitskräfte	+ 19,7	+ 37,7	+ 38,1	+ 29,7	+ 28,0	+ 29,0
Selbständige <sup>3)</sup>	+ 11,9	+ 4,0	+ 4,5	+ 9,1	+ 6,0	+ 5,0
<b>Angebot an Arbeitskräften</b>						
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter						
15- bis 64-Jährige	+ 17,3	+ 31,3	+ 18,0	+ 23,5	+ 5,8	+ 8,1
15- bis 59-Jährige	+ 4,9	+ 11,7	+ 22,3	+ 27,2	+ 5,6	+ 1,7
Erwerbspersonen <sup>4)</sup>	+ 27,9	+ 63,2	+ 65,6	+ 56,9	+ 59,0	+ 45,0
<b>Überschuss an Arbeitskräften</b>						
Vorgemerkte Arbeitslose <sup>5)</sup>						
Stand	in 1.000	250,8	246,7	260,6	287,2	311,2
Arbeitslose in Kursmaßnahmen	in 1.000	73,2	63,2	66,6	73,5	79,5
Arbeitslosenquote						
In % der Erwerbspersonen <sup>6)</sup>		4,4	4,2	4,3	4,9	5,2
In % der Erwerbspersonen <sup>5)</sup>		6,2	6,0	6,3	6,8	7,4
In % der unselbständigen Erwerbspersonen <sup>5)</sup>		6,9	6,7	7,0	7,6	8,3
Beschäftigungsquote						
Aktiv Erwerbstätige <sup>1)7)</sup>		65,4	66,2	66,9	67,2	67,7
Erwerbstätige <sup>6)7)</sup>		71,7	72,1	72,5	72,3	72,7

Q: WIFO. 2014, 2015: Prognose. – <sup>1)</sup> Ohne Personen, die Kinderbetreuungsgeld beziehen, ohne Präsenzdienner. – <sup>2)</sup> Laut Hauptverband der österreichischen Sozialversicherungsträger. – <sup>3)</sup> Laut WIFO, einschließlich freier Berufe und Mithelfender. – <sup>4)</sup> Aktiv Erwerbstätige plus Arbeitslose. – <sup>5)</sup> Arbeitslose laut Arbeitsmarktservice. – <sup>6)</sup> Laut Eurostat (Labour Force Survey). – <sup>7)</sup> In % der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter (15- bis 64-Jährige).

Trotz des Beschäftigungswachstums wird die Arbeitslosigkeit durch die starke Ausweitung des Arbeitskräfteangebotes weiter zunehmen. Nach einem Anstieg der Arbeitslosenquote (nach österreichischer Definition) um 0,6 Prozentpunkte auf 7,6% im Jahr 2013 prognostiziert das WIFO für 2014 einen Wert von 8,1% und für 2015 von 8,3%. Gemäß Eurostat-Definition betrug die Arbeitslosenquote im Jahr 2013 4,9% und wird auf 5,2% 2014 bzw. 5,3% 2015 steigen.

### 2.6 Preisdynamik gedämpft

Die Preisdynamik dürfte im Prognosezeitraum weiterhin mäßig sein. Die Terms-of-Trade sollten sich leicht verbessern, sodass der Deflator des Bruttoinlandsproduktes von dieser Seite verhalten steigt. Auf der Verbraucherebene (Verbraucherpreisindex) dürfte in beiden Jahren vor allem von den Preisen von verarbeiteten Lebensmitteln und Dienstleistungen ein stärkerer Inflationsdruck ausgehen. Die Energiepreise sollten 2014 noch inflationsdämpfend wirken. Insgesamt erwartet das WIFO für 2014 und 2015 eine Inflationsrate laut VPI von jeweils 1,8%.

Die Erhöhung von Verbrauchsteuern im März 2014 (Tabak-, Schaumwein- und Alkoholsteuer, Normverbrauchsabgabe, motorbezogene Versicherungssteuer) trägt auf Basis des VPI rund  $\frac{1}{4}$  Prozentpunkt zur Teuerung im Jahr 2014 bei<sup>4)</sup>. Die für April 2015 geplante weitere Anhebung der Tabaksteuer und die Steigerung der Mietzinse im April 2014 im Segment der regulierten Wohnungsmieten<sup>5)</sup> dürften die Inflationsrate im Jahr 2015 insgesamt um etwa 0,2 Prozentpunkte erhöhen.

Auf Basis des HVPI dürfte die Teuerung 2014 etwa 1,7% und 2015 1,8% betragen. Trotz der im langjährigen Durchschnitt weiterhin verhaltenen Gesamttendenz übertrifft damit der Preisauftrieb in Österreich den Durchschnitt des Euro-Raumes deutlich – die EZB prognostiziert im Juni 2014 eine HVPI-Inflationsrate im Euro-Raum von 0,7% 2014 und 1,1% 2015. Maßgeblich dafür ist die in Österreich stärkere Dynamik der Dienstleistungspreise.

## 2.7 Entwicklung des Budgetsaldos durch Konsolidierungsmaßnahmen und Bankenhilfen geprägt

Die Entwicklung des Budgetsaldos nach Maastricht-Definition wird in den Jahren 2014 und 2015 von Konsolidierungsmaßnahmen einerseits und außerordentlichen Aufwendungen zur Abwicklung der Hypo Alpe-Adria-Bank AG andererseits geprägt sein. Für 2014 prognostiziert das WIFO ein Maastricht-Defizit von 2,8% des nominellen Bruttoinlandsproduktes, für 2015 von 1,7%. 2014 wird mit Bankenhilfen von 4,4 Mrd. € und 2015 von 1,0 Mrd. € gerechnet (einschließlich Abbaugesellschaft), die den Maastricht-Saldo verschlechtern. Einmaleinnahmen von rund 0,5 Mrd. € fallen 2014 aus dem Steuerabkommen mit Liechtenstein an. Das strukturelle Defizit wird 2014 1,1% des Bruttoinlandsproduktes betragen und 2015 nur geringfügig auf 1,0% des BIP sinken.

Die Fiskalpolitik wird über den Prognosehorizont weiterhin von umfangreichen Konsolidierungsmaßnahmen charakterisiert sein.

### Übersicht 9: Wirtschaftspolitische Bestimmungsfaktoren

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	In % des BIP					
<i>Budgetpolitik</i>						
Finanzierungssaldo des Staates						
Laut Maastricht-Definition <sup>1)</sup>	- 4,5	- 2,5	- 2,6	- 1,5	- 2,8	- 1,7
Struktureller Budgetsaldo	- 3,2	- 2,4	- 1,8	- 1,2	- 1,1	- 1,0
Primärsaldo des Staates laut VGR	- 1,8	+ 0,2	+ 0,0	+ 1,0	- 0,2	+ 0,9
	In %					
<i>Geldpolitik</i>						
Dreimonatszinssatz	0,8	1,4	0,6	0,2	0,3	0,2
Sekundärmarktrendite <sup>2)</sup>	3,2	3,3	2,4	2,0	1,7	1,9
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
<i>Effektiver Wechselkursindex</i>						
Nominell	- 2,7	+ 0,2	- 1,5	+ 1,7	+ 1,2	+ 0,2
Real	- 3,0	+ 0,6	- 1,6	+ 2,0	+ 1,5	± 0,0

Q: WIFO. 2014, 2015: Prognose. – <sup>1)</sup> Einschließlich Zinsströme aus Swap-Vereinbarungen, die der Staat abschließt. – <sup>2)</sup> Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren (Benchmark).

Das Abgabenänderungsgesetz sieht strukturelle Mehreinnahmen von 0,7 Mrd. € im Jahr 2014 und etwa 1,1 Mrd. € im Jahr 2015 vor. Auf der Ausgabenseite sieht der Budgetpfad Einsparungen vor allem im Bereich der Ermessensausgaben und Pensionsausgaben vor. Sollten die unterstellten Maßnahmen nicht in vollem Umfang wirksam werden, wird das Defizit 2014 und 2015 entsprechend höher ausfallen. Besondere Risiken ergeben sich auf der Ausgabenseite zudem aus dem noch unsicheren Mittelbedarf der notverstaatlichten Banken.

<sup>4)</sup> Laut dem harmonisierten Verbraucherpreisindex HVPI beträgt der Inflationsbeitrag der Steuererhöhungen lediglich 0,1 Prozentpunkt, da die motorbezogene Versicherungssteuer im HVPI-Warenkorb nicht enthalten ist.

<sup>5)</sup> Laut WIFO-Schätzung betrifft das rund ein Drittel des Hauptmietwohnungsbestandes in Österreich; erhebungsbedingt gehen diese Mietpreissteigerungen erst mit einer Verzögerung von etwa einem halben Jahr in den VPI ein und werden in der Jahresinflationsrate daher vor allem im Jahr 2015 wirksam.

### 3. Das Risikoumfeld

Das Ausmaß an Unsicherheit ist weiterhin hoch und teils schwierig einzuschätzen. Die Risiken der Prognose liegen vor allem in den internationalen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen. Bedenken bestehen etwa nach wie vor hinsichtlich des weiteren Verlaufes der Schuldenkrise in einigen Ländern und der adäquaten Reaktion der europäischen Politik. In diesem Zusammenhang steht der Bankensektor des Euro-Raumes vor Herausforderungen. Im Sommer und Herbst 2014 werden umfangreiche Stresstests durchgeführt, um den potentiellen Kapitalbedarf der Banken zu erheben. Sollten einige Banken über keine ausreichende Eigenkapitalbasis verfügen und somit auf die finanzielle Unterstützung der öffentlichen Hand angewiesen sein, würde dies den ohnehin engen Budgetspielraum einiger Mitgliedsländer an seine Grenzen bringen. Neben diesen wirtschaftspolitischen Herausforderungen nähren geopolitische Spannungen in Österreichs östlichen Nachbarländern diese Risiken zusätzlich. Sollten diese Risiken unerwartet hoch ausfallen, dann wäre eine neuerliche Zunahme der Verunsicherung der privaten Haushalte, Unternehmen und Finanzinvestoren nicht ausgeschlossen, die die ohnehin sehr schwache Wirtschaftsdynamik in Europa noch deutlich dämpfen würde.

Auch ein Rückgang des Preisniveaus könnte die schwache Konjunkturerholung im Euro-Raum stören. Eine deflationäre Phase ist gleichbedeutend mit einem Anstieg der Realzinssätze und einer Zunahme des realen Wertes der Schulden. Vor dem Hintergrund sehr geringer und weiterhin sinkender Inflationsraten im Euro-Raum setzt die Europäische Zentralbank seit längerem expansive Impulse. Zwar ist der Euro-Raum insgesamt noch ein gutes Stück von einer solchen sich selbst verstärkenden Deflationsspirale von Preisen und Löhnen entfernt. In einigen Ländern der Währungsunion ist die Inflationsrate aber nur mehr knapp positiv, oder die Preise gehen bereits zurück. Ein Abgleiten dieser Länder in eine längere Phase anhaltender Deflation würde dort wohl die Konjunkturerholung zusätzlich behindern. Auf der anderen Seite sollten die Gefahren einer zu lang anhaltend expansiven Geldpolitik jedoch nicht unterschätzt werden. So ist der Aufbau von (mittelfristigen) Risiken im Finanzsektor als Folge einer zu expansiven Geldpolitik vor allem in einer Währungsunion ein zentrales Thema. In diesem Zusammenhang sollte daher parallel zur weiterhin expansiv orientierten Geldpolitik stärker auf eine länderspezifische makroprudenzielle Politik als Ergänzung gesetzt werden<sup>6)</sup>, um dem Aufbau finanzieller Ungleichgewichte in von heterogenen Finanzzyklen geprägten Ländern vorzubeugen.

Risiken für die Weltwirtschaft gehen von einer Reihe potentieller geopolitischer Spannungen aus sowie von den allgemein schwachen Wachstumsimpulsen aus den Schwellenländern. Diese Faktoren sind insgesamt für die österreichische Volkswirtschaft primär über Außenbeziehungen Abwärtsrisiken. Binnenwirtschaftlich begründete Chancen und Risiken für das Wirtschaftswachstum ergeben sich vor allem im Zusammenhang mit dem Arbeitsmarkt. Einerseits könnten sich die günstige Beschäftigungssituation und die robuste Einkommensentwicklung in einem stärkeren Konsumwachstum spiegeln. In diesem Fall würden sich zusätzliche Impulse aus einer Abnahme der Unsicherheit ergeben; dies würde die privaten Haushalte motivieren, ihr Vorsichtssparen (precautionary savings) zu verringern, und somit einen weiteren ex-

6) Makroprudenzielle Eingriffsinstrumente, welche die Geschäftstätigkeit beeinflussen, können grundsätzlich in zwei Kategorien aufgeteilt werden: einerseits Politikinstrumentarien, die Entscheidungen von Kreditgebern beeinflussen (z. B. über den Konjunkturzyklus variierende Eigenkapitalanforderungen, variierende Verschuldungsobergrenzen, Möglichkeiten zur Erhöhung der Risikogewichte für spezifische Forderungsklassen, eine dynamische Ausgestaltung der Kreditrisikovorsorge, Liquiditätskennziffern zur Förderung stabiler Refinanzierungsquellen usw.) und andererseits die Möglichkeit, potentielle Schuldner in ihrer Verschuldungsentscheidung und der Möglichkeit, sich überhaupt zu verschulden, zu beeinflussen (z. B. Variation der Anforderungen an Kreditsicherheiten, Liquiditätskennziffern zur Förderung der Schuldentragfähigkeit von Schuldnern - Loan-to-Value-Verhältnis, Debt-to-Income-Verhältnis, Loan-to-Income-Verhältnis usw.).

Alternativ können makroprudenzielle Maßnahmen auch hinsichtlich der Art der systemischen Risiken klassifiziert werden, die durch den Instrumenteneinsatz adressiert werden sollen (Instrumente zur Begrenzung systemischer Risiken der Zeitdimension und solche der Querschnittsdimension).

pansiven Konsumimpuls setzen. Andererseits wird für die Investitionen nach einem länger anhaltenden Rückgang eine nur durchschnittliche Dynamik prognostiziert. Wenn die Investitionsnachfrage aufgrund einer lebhafteren Konsum- und Exportzunahme stärker ausfällt, könnte das die Investitionsdynamik erhöhen.