

## Prognose 1981 und 1982: Exporte überbrücken Schwäche der Inlandskonjunktur

### Die internationale Konjunktur im Herbst 1981

Die Wirtschaftsentwicklung in den westlichen Industriestaaten wird noch immer von den Folgen der zweiten Erdölpreiskrise geprägt. Die verzögerten Wirkungen der Erdölpreiserhöhung auf Einkommen, Konsum und Investitionen dämpfen zusammen mit der in den meisten Ländern zur Bekämpfung des Preisauftriebs eingeschlagenen restriktiven Geld- und Fiskalpolitik das Wachstum des realen Brutto-Inlandsproduktes im gesamten OECD-Raum. Je länger die erwarteten Erfolge einer solchen restriktiven Politik auf sich warten lassen, umso wahrscheinlicher ist ein Festhalten an diesem Kurs, und umso größer ist aber auch die Gefahr einer Verlängerung der gegenwärtigen Rezession. Insbesondere die extreme Hochzinspolitik in den USA, verbunden mit der Stärkung des Dollars, brachte heuer den europäischen Ländern durch eine erhebliche Verschlechterung der Terms of Trade und den Zwang zur Zinsanpassung neue Belastungen. Seit Mitte September scheint der Aufwärtstrend des Dollars gebrochen zu sein; für die nächste Zeit ist eine von Schwankungen begleitete Abschwächung der Dollarkurse zu erwarten. Dies läßt — wie wohl ein signifikantes Sinken der US-Zinssätze bezweifelt wird — auf ein stärkeres Abkoppeln des europäischen Zinsniveaus vom amerikanischen, wenn auch mit einer gewissen Verzögerung, hoffen. Damit würde sich eine Bremse für Lageraufbau und Investitionen lockern.

Das Erstarken des Dollars hat allerdings zu einer Verbesserung der internationalen Wettbewerbsposition einiger europäischer Länder geführt. Wegen des sogenannten J-Kurven-Effektes (die Preiseffekte der Terms-of-Trade-Verschlechterung wirken sofort, die Mengeneffekte treten in den Export- und Importströmen erst später auf) haben sich die Handelsbilanzen zunächst verschlechtert, doch gewinnen in den letzten Monaten (besonders in der BRD) die realen Effekte zusehends die Oberhand und korrigieren die ursprüngliche Passivierung der Leistungsbilanz. In der OECD dürfte heuer insgesamt nur ein bescheidenes Wachstum des realen BIP von etwa 1% erreicht werden, die europäischen Länder müssen mit einem Rückgang um  $\frac{1}{2}\%$  rechnen. Für das kommende Jahr wird für den OECD-Raum eine Zunahme des realen Brutto-Inlandsproduktes um  $2\frac{1}{2}\%$ , für Europa, vorwiegend exportinduziert, um 2% erwartet.

In den USA hat die Wirtschaftsaktivität nach einem

außergewöhnlich günstigen Ergebnis im I. Quartal des laufenden Jahres (BNP-Wachstum, saisonbereinigte Jahresrate  $+8\frac{1}{2}\%$ ) im II. Quartal deutlich nachgelassen ( $-1,6\%$ ) und dürfte sich auch im weiteren Verlauf des Jahres nicht mehr nennenswert erholen, zumal die Notenbank wegen der Inflationsbekämpfung auf der Fortsetzung ihres restriktiven Kurses besteht. Von der beschlossenen Einkommensteuersenkung, die sich über drei Fiskaljahre verteilt, und deren erste Etappe mit Oktober in Kraft tritt ( $-5\%$ ), dürften heuer noch kaum Impulse auf Investitionen und Konsum ausgehen. Somit wird das Wachstum des realen BNP etwa 2% betragen. Über die Prognose für 1982 herrscht große Unsicherheit, weil die Reaktionen auf die fiskalpolitischen Veränderungen schwer abzuschätzen sind. Mit großer Wahrscheinlichkeit wird das geplante Budgetdefizit von 42 Mrd. \$ erheblich überschritten werden und daher "unfreiwillig" expansiver wirken. Während die OECD eine sehr langsame Anpassung an die neue Situation unterstellt und ein Wachstum des realen BNP von nur 1% erwartet, sind andere Prognoseinstitutionen viel optimistischer. Das Institut nimmt einen mittleren Wert, nämlich  $+3\%$  an.

Auch an Japan ist die internationale Nachfrageschwäche nicht spurlos vorübergegangen. Dennoch war das insgesamt kräftige Wirtschaftswachstum im 1. Halbjahr exportgetragen. Selbst wenn man unterstellt, daß sich die Exporte nicht mehr so dynamisch entwickeln wie bisher, scheint ein Wachstum des realen BNP von  $3\frac{1}{2}\%$  im laufenden Jahr und von 4% 1982 erreichbar zu sein.

In Westeuropa variiert die konjunkturelle Entwicklung von Land zu Land. So scheint in Großbritannien, dessen Wirtschaft sich bereits seit Mitte 1979 auf Talfahrt befand, die Rezession auf sehr niedrigem Produktionsniveau langsam auszulaufen. In Frankreich ist der Konjunkturabschwung ebenfalls im II. Quartal zum Stillstand gekommen; überdies wurde von der neuen Regierung ein expansiver wirtschaftspolitischer Kurs angekündigt. In Italien hat sich die Industrieproduktion im II. Quartal deutlich verlangsamt. In einigen kleineren Ländern war allerdings im II. Quartal eine Besserung erkennbar. Der Konjunkturklimaindex der EG zeigt, daß in den meisten Ländern der untere Konjunkturwendepunkt überschritten ist.

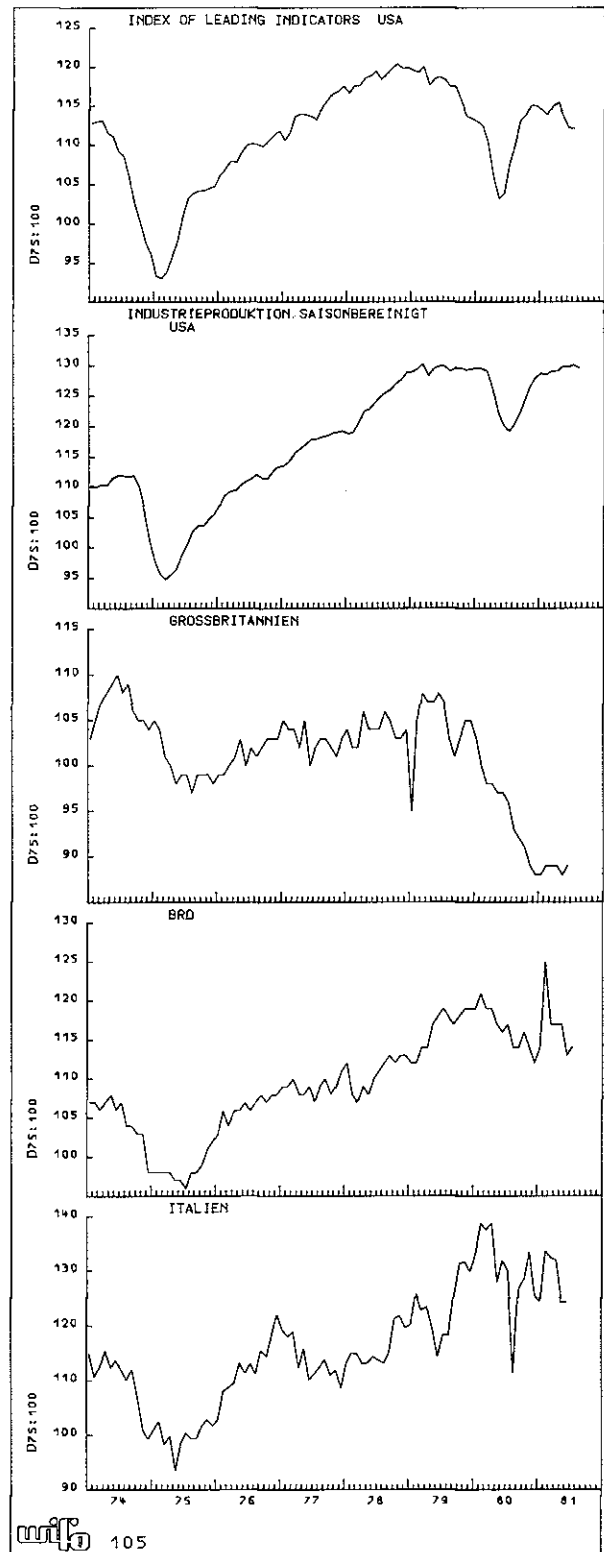
Die Wirtschaft in der Bundesrepublik Deutschland entwickelt derzeit nur geringe Dynamik. Seit Herbst 1980 stagniert das reale BIP saisonbereinigt. Bis Jah-

resende wird insgesamt mit keiner Belebung gerechnet. Infolge der stagnierenden Realeinkommen der privaten Haushalte und der hohen realen Zinsen war die Inlandsnachfrage im 1. Halbjahr 1981 rückläufig. Positive Impulse gingen aber vom Außenbeitrag aus. Die Verbesserung der Konkurrenzfähigkeit gegenüber dem Dollarraum und gegenüber Japan läßt in den nächsten Monaten weitere reale Exportzuwächse erwarten. Bei real rückläufigen Importen wird sich trotz Verschlechterung der Terms of Trade die Handels- und Leistungsbilanz deutlich verbessern. Die derzeit bestehende Aufwertungstendenz der D-Mark böte die Möglichkeit, die Zinsen in einem gewissen Ausmaß zu senken. Mit dem Nachgeben der Zinsen für festverzinsliche Wertpapiere und auch für Kredite ab etwa Mitte September dürfte der Gipfel der Zinsentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland überschritten worden sein. Eine nachhaltige Zinssenkung ist jedoch nicht vor der Jahreswende zu erwarten, da die Deutsche Bundesbank vermutlich zwecks Dämpfung des Inflationsimports zunächst eher an einem rascher sinkenden Dollarkurs als an raschen Zinsrückgängen interessiert ist. Allgemein wird für 1981 mit einem Schrumpfen des realen BIP um 1% gerechnet. 1982 sollten zur anhaltend guten Exportkonjunktur, nach einer Lockerung der monetären Politik, Impulse vom Lageraufbau und von den Investitionen hinzukommen; auch die Kaufkraft der privaten Haushalte wird sich, trotz bescheidener Lohnerhöhungen, infolge der Mäßigung des Preisanstiegs erholen. Das geplante Sparbudget für 1982 sieht eine Senkung des Nettodefizits um etwa 10 Mrd. DM oder von 2,2% des BIP auf rund 1½% vor. Kürzungen von Ausgaben und Verbrauchssteuerverhöhungen stehen Abschreibungserleichterungen gegenüber. Überdies wird erwartet, daß der geringere Finanzierungsbedarf des Staates den Rückgang der Zinsen begünstigt. Es ist noch schwer abzuschätzen, inwieweit die restriktiven Primäreffekte des Budgets dann von expansiven Sekundäreffekten aufgewogen werden. Aus dieser Konstellation wird für das 1. Halbjahr 1982 eher mit einem verhaltenen Aufschwung gerechnet, der dann in eine Phase kräftigeren Wachstums übergehen könnte. Ins-

gesamt dürfte das Wachstum des realen BIP im kommenden Jahr knapp 2% erreichen. Die Lage auf dem *Arbeitsmarkt* wird sich im kommenden Jahr noch verschlechtern. Internationale Stellen rechnen damit, daß die Arbeitslosenrate im OECD-

**Annahmen über die internationale Konjunktur**

	1979	1980	1981	1982
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
<b>Brutto-Inlandsprodukt real</b>				
USA	2,3	-0,2	2,0	3,0
Japan	5,9	4,2	3,5	4,0
BRD	4,5	1,8	-1,0	2,0
OECD-Europa	3,3	1,4	-0,5	2,0
OECD-insgesamt	3,3	1,3	1,0	2,5
<b>Welthandel, real</b>				
Weltrohstoffpreise	6,0	1,0	-1,0	3,0
<b>HWWA-Index Dollarbasis</b>				
31,5	47,9	10,0	15,0	
<b>Erdölpreis</b>				
Durchschnittlicher Importpreis OECD	19,3	32,9	36,5	38,0
Wechselkurs Schilling je Dollar	13,37	12,94	16,00	16,00



Raum von gegenwärtig etwa 7% des Arbeitskräfteangebotes auf 7½% oder auf über 26 Millionen Menschen gegen Ende 1982 anwachsen wird. In Europa könnte die Arbeitslosenrate sogar auf 9% oder 15 Millionen Menschen ansteigen.

Die flexiblere Reallohnanpassung an die Inflationsentwicklung dürfte, wie das OECD-Sekretariat vermutet, den *Preisaufrtrieb* in den Industrieländern nunmehr rascher zurückgehen lassen, als dies nach der ersten Erdölkrise der Fall war. Die *Weltrohstoffpreise* werden 1981 um etwa 10% steigen — der Index ohne Energie ist bereits seit Jahresbeginn rückläufig — und 1982 im Zuge des allmählichen Lageraufbaus wieder etwas stärker anziehen (+15%). Auf dem *Erdölmarkt* herrscht in diesem Jahr Überangebot, der Verbrauch dürfte im gesamten OECD-Raum um 5% bis 10% zurückgehen. Unter der Voraussetzung, daß der Erdölverbrauch 1982 auf dem Niveau von 1981 stagnieren, die Produktion der OECD-Länder gleichbleiben und das OPEC-Angebot zurückgehen wird, nimmt die OECD für ihren Raum Rohölimportpreise von durchschnittlich 38 \$ pro Barrel an, das ist um 4½% mehr als im Durchschnitt des Jahres 1981. Diese Preisentwicklung impliziert einen annähernd konstanten realen Erdölpreis.

Der *Welthandel* dürfte 1981 infolge der weltweiten Rezession real um etwa 1% schrumpfen. Für das nächste Jahr rechnet man wieder mit einer leichten Belebung von real etwa 3%. Der Intra-OECD-Handel wird sich ähnlich entwickeln.

Die Ungleichgewichte in den *Leistungsbilanzen* zwischen Erdölverbraucherstaaten und erdölproduzierenden Staaten werden sich 1982 insgesamt nur langsam verringern, wobei sich die Position der nicht-erdölproduzierenden Entwicklungsländer sogar noch verschlechtern könnte. Die OECD insgesamt wird ihr Leistungsbilanzdefizit von 65 Mrd. \$ 1981 auf 45 Mrd. \$ 1982 senken, das Defizit der Entwicklungsländer wird sogar noch etwas höher liegen als 1981 (60 Mrd. \$). Die OPEC-Überschüsse werden von 110 Mrd. \$ auf 65 Mrd. \$ schrumpfen. Die sieben großen OECD-Länder dürften ihr Gesamtdefizit von 1980 bis 1982 etwa halbieren; die kleineren Länder werden wahrscheinlich weniger erfolgreich sein.

### Revision der Prognose für 1981 und 1982

Die Revision der Juni-Prognose hält sich für die meisten Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung, insbesondere für das Brutto-Inlandsprodukt, in engen Grenzen. Die Änderungen resultieren nicht so sehr aus einer Neueinschätzung der künftigen Entwicklung, sondern haben zum Teil rein statistische Ursachen. Die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung wurde nämlich von der Preisbasis des Jahres 1964 auf die Preisbasis von 1976 umgestellt. Das hat zur

Folge, daß sich der Anteil des sekundären Sektors an der gesamtwirtschaftlichen Produktion verringert, das Gewicht des tertiären Sektors jedoch erhöht hat. Diese statistische Umstellung bewirkt, daß die Juni-Prognose des realen Brutto-Inlandsproduktes, ausgedrückt zu Preisen 1976, für 1981 einen Rückgang um ¼% (statt ½%) und für 1982 einen Anstieg um 2¼% (statt 2½%) bedeutet hätte. Aus der Änderung der Erwartungen für einige Teilaggregate ergibt sich eine weitere geringfügige Korrektur der BIP-Prognose, die in die gleiche Richtung geht wie der statistische Effekt. Dies führte sowohl für 1981 als auch für 1982 zu einer Änderung der prognostizierten Wachstumsraten des realen BIP um jeweils einen halben Prozentpunkt (1981 nach oben, 1982 nach unten). Daraus kann nicht auf eine von der Juni-Prognose nennenswert abweichende Einschätzung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung oder des Konjunkturbildes für die nächsten 15 Monate geschlossen werden.

Die Prognose unterstellt nach wie vor, daß sich der Konjunkturverlauf in Österreich nicht signifikant von dem in Westeuropa, insbesondere von dem in der BRD, abheben wird. Die öffentlichen Haushalte und das anhaltend hohe Leistungsbilanzdefizit lassen wenig Spielraum für autonome Konjunkturimpulse. Das reale Brutto-Inlandsprodukt dürfte heuer bis gegen Jahresende stagnieren, wobei die lebhaftere Auslandsnachfrage den Rückgang der inländischen Nachfrage wettmachen wird.

Das Wachstum wird im kommenden Jahr voraussichtlich noch einige Zeit unter dem Kapazitätstrend liegen. Das reale BIP dürfte um etwa 2% zunehmen. Die Auslandsnachfrage wird das dynamische Element bleiben; hinzukommen wird ein kräftiger Lageraufbau, wogegen sich die Investitionstätigkeit abschwächen dürfte. Für die Nachfrage der privaten Haushalte ist eine leichte Erholung zu erwarten.

Die gegenwärtige, in der Intensität milde, in der Dauer jedoch lange Rezession läßt sich bildlich als flache, breite Talmulde charakterisieren. Ein ähnliches Bild bietet der Verlauf der entsprechend bereinigten Industrieproduktion<sup>1)</sup>. Damit unterscheidet sich das Kon-

<sup>1)</sup> Die Beurteilung der Industriekonjunktur und auch die Prognose der Industrieproduktion für den weiteren Jahresverlauf wird durch den Umstand erschwert, daß das Statistische Zentralamt die vorläufigen Werte des Produktionsindex in der ersten Hälfte dieses Jahres mehrmals geändert hat. Der Produktionsindex, wie er jetzt vorliegt, dürfte die tatsächliche Produktion fertiger Investitionsgüter (Indexgewicht 22,2%) im 1. Halbjahr nicht richtig wiedergeben. Nach dem Index hätte die Maschinenproduktion im 1. Halbjahr 1981 im Vorjahresabstand um 10% abgenommen, die Preise aber wären um gut 20% gestiegen. Beides erscheint unplausibel und würde auch mit der Verwendungsseite der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung nicht übereinstimmen. Für die Prognose der Industrieproduktion wird angenommen, daß auf Grund der Inlands- und Auslandsnachfrage nach Investitionsgütern die Produktion an fertigen Investitionsgütern im Jahresdurchschnitt doch etwas über dem Vorjahresniveau liegen wird. Das würde bedeuten, daß entweder die Indexwerte für das 1. Halbjahr korrigiert werden oder die fehlende Produktion in der zweiten Jahreshälfte aufgeholt wird (Letzteres scheint nicht sehr realistisch zu sein).

junkturmuster erheblich von der Rezession 1974/75 und ihrer Überwindung 1975/76 (V-Tal). Die Abschwungphase dauerte damals zwar drei (reales BIP) bzw. vier Quartale (Industrieproduktion), wurde aber von einem abrupten Aufschwung abgelöst. Damals wurde die Erholung außer von den Exporten und Lagerinvestitionen auch von den Ausrüstungsinvestitionen und vom privaten Konsum getragen. Den beiden letztgenannten Nachfrageaggregaten wird es in nächster Zeit an entsprechender Dynamik fehlen. Außerdem konnten vor sechs Jahren im Gegensatz zur Gegenwart die Budgetpolitik, aber auch die Geldpolitik die Expansion unterstützen.

### Die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen

Die österreichischen *Währungsbehörden* sehen sich nach wie vor gezwungen, die Hartwährungspolitik durch Angleichung des heimischen an das deutsche Zinsniveau zu stützen. Im Vorjahr wurde zu diesem Zweck die Inlandskomponente der Geldbasis stark gekürzt, doch stellte sich diese Maßnahme, die bis vor kurzem in Form des reduzierten Refinanzierungsplafonds aufrechterhalten wurde, in der Folge als zu wenig flexibel heraus. Um ihre kurzfristige Zielsetzung — den Kreditunternehmungen ausreichend Liquidität zur Erfüllung des Mindestreservenerfordernisses zur Verfügung zu stellen — zu erreichen, mußten seit Mai 1981 mit den Kreditunternehmungen kurzfristige DM-Swaps abgeschlossen werden. Da sich diese Swaps inzwischen zu einer permanenten Einrichtung entwickelt haben, stockt die Oesterreichische Nationalbank ab Oktober die Refinanzierungsplafonds wieder auf.

Die *Geldkapitallücke* und ihre Ausweitung ist wiederholt als Ursache für das hohe österreichische Zinsniveau angesehen worden. Tatsächlich ist die Wirkungsrichtung zwischen diesen beiden Größen eher umgekehrt: Das Zinsniveau ist derzeit nicht genügend hoch, um die Geldkapitallücke zu verringern (sei es durch eine schwächere Kreditausweitung, sei es durch vermehrte Geldkapitalbildung). Dem zuerst genannten Zusammenhang kommt aber insofern Bedeutung zu, als ein Teil der Kreditnachfrage nicht zinselastisch ist und sich somit auch bei noch höheren Zinsen nicht ermäßigen würde. Dies trifft vor allem auf die Kreditnachfrage des Bundes zu, der ein mehr oder weniger vorgegebenes Budgetdefizit zu finanzieren hat.

Die Stilllegung des österreichischen *Rentenmarktes* hat zu Finanzierungsproblemen geführt, die sich zumindest in einer Verschlechterung der Konditionen niederschlagen. Dies gilt sowohl für die Ersatzfinanzierung des Bundes über Direktkredite im Inland als auch für die Kreditaufnahme im Ausland, die derzeit

praktisch nur auf Hochzinsmärkten möglich ist. Es ist derzeit fraglich, ob die regelmäßige Emissionstätigkeit auf dem österreichischen Rentenmarkt in absehbarer Zeit wieder aufgenommen werden kann. Der Bund selbst wird Anfang Oktober auf den Markt kommen. Wegen des seit dem Frühjahr aufgestauten Anlagebedarfs institutioneller Anleger und sonstiger privater Unternehmungen dürfte die Placierung der Bundesanleihe zu den gegebenen Konditionen (Nominalzins 11%, Rendite 11,2% bis 11,3%) sichergestellt sein. Der Entschluß, eine Bundesanleihe zu begeben, dürfte durch das Nachgeben der Zinsen auf dem deutschen Rentenmarkt erleichtert worden sein. Darüber hinaus könnte die derzeitige Situation nur über folgende Wege beendet werden:

- Die Ergiebigkeit des Rentenmarktes wird durch eine Verbesserung der Konditionen erhöht; diese Möglichkeit wird vom Bundesministerium für Finanzen abgelehnt, weil sie das Zinsniveau allgemein erhöhen würde.
- Die Liquiditätsposition des privaten Sektors (insbesondere der Kreditunternehmungen) wird durch Kapitalimporte verbessert; dies würde der Hartwährungsstrategie zuwiderlaufen.
- Es wird akzeptiert, daß derzeit nicht alle Finanzierungswünsche des öffentlichen und privaten Sektors erfüllbar sind. Dies würde bedeuten, daß der Bund das Budgetdefizit teurer als vorgesehen finanziert, und daß bestimmte private Kreditnachfrager — sei es über Preis- oder Mengenbeschränkungen — vom Markt für langfristige Finanzierungen verdrängt werden.

Für den Dollar wird bis Ende des Jahres ein Kurs von 16 S unterstellt; dieser Wert wird als technische Annahme auch für das kommende Jahr beibehalten. Gemessen am effektiven Wechselkurs wird der Schilling im Jahresdurchschnitt 1981 nominell voraussichtlich um fast 2%, real um 4,3% abwerten, für 1982 wird bei einer nominellen Aufwertung von rund ½% noch eine reale Abwertung um 1% erwartet.

Wenn sich auch die Zinssätze in den USA in absehbarer Zeit kaum nennenswert vom derzeitigen hohen Niveau lösen dürften, ist in der Bundesrepublik Deutschland mit einer Zinssenkungstendenz zu rechnen, an die sich die österreichischen Währungsbehörden gleichfalls anpassen dürften. Es wird angenommen, daß sich die Rendite auf dem österreichischen Rentenmarkt von derzeit etwas über 11% bis gegen Jahresende 1982 auf etwas unter 10½% zurückbildet.

Eine günstigere Entwicklung der Steuereinnahmen wird 1981 voraussichtlich zu einem etwas niedrigeren *Nettodefizit des Bundes* führen, als im Juni angenommen wurde (29 Mrd. S gegenüber 30 Mrd. S). Es wird damit 2¾% des nominellen Brutto-Inlandsproduktes (nach 2,9% im Vorjahr) ausmachen. Das Budget dürfte leicht restriktiv wirken. Die mit 1. Jänner 1982

in Kraft tretende Lohn- und Einkommensteuerreform wird für den Bund Einnahmehausfälle von etwa 3 Mrd S bringen, das verfügbare Einkommen der Steuerpflichtigen aber um etwa 6 Mrd. S erhöhen (ein kleiner Teil davon wird allerdings durch die Anhebung der Höchstbeitragsgrundlage für die Krankenkassenbeiträge kompensiert).

Dem Budgetentwurf 1982 liegt zugrunde, daß ab Jahresbeginn der Satz der vorzeitigen Abschreibung für bewegliche Anlagegüter von 50% auf 40% reduziert wird, die vorzeitige Abschreibungsmöglichkeit für Bauinvestitionen (derzeit 25%) soll wegfallen. Außerdem soll der Investitionsfreibetrag für Kraftfahrzeuge von 20% auf 10% zurückgenommen werden. Diese Maßnahmen könnten eher bei den Bauinvestitionen als bei den Ausrüstungsinvestitionen heuer noch zu gewissen Vorzieheffekten führen. Das Defizit im Bundeshaushalt dürfte 1982 sowohl brutto als auch netto höher sein als im laufenden Jahr. Die gesamtwirtschaftliche Wirkung des Budgets dürfte eher neutral sein.

Die Annahmen vom Juni über die *Lohnpolitik* werden beibehalten. Infolge einer maßvollen Lohnrunde wird die Lohn- und Gehaltssumme je Beschäftigten (brutto) im Jahresdurchschnitt 1982 voraussichtlich schwächer zunehmen als heuer.

### Exporte kompensieren inländische Nachfrageschwäche

Da sich die Wettbewerbsfähigkeit der österreichischen Anbieter auf den Auslandsmärkten verbesserte, stiegen die realen *Warenexporte* heuer kräftiger, als bisher angenommen wurde; ihre Zuwachsrate für 1981 wird nun etwas höher als im Juni veranschlagt. Für die verbleibenden Monate des Jahres impliziert dies dennoch etwas geringere Zuwachsraten für die Exporte in die OPEC-Länder und die UdSSR und damit auch für die Gesamtexporte. Die österreichischen Exporteure werden erhebliche reale — jedoch nicht nominelle — Marktanteilsgewinne erzielen, weil sie ihre Angebote knapp kalkulieren, um den Einsatz von Arbeit und Kapital nach Möglichkeit halten zu können (Exportpush). Dies zeigt sich in der Abflachung der Exportpreissteigerung vom I. auf das II. Quartal von 6½% auf 3,7%, für die nächste Zeit wird wieder eine leichte Preiserholung angenommen.

Die Eingänge aus dem Transitverkehr, die in der Handelsbilanz aufscheinen, mußten gegenüber Juni stark nach oben revidiert werden. Dabei handelt es sich zunehmend um ausländische Zulieferungen zu Anlagenexporten, die per Saldo jedoch einen Überschuß ergeben. Die bisher vorliegenden Ergebnisse über den *Sommerreiseverkehr* und die Erwartungen für den Rest der Saison bestätigen die Annahmen der Juni-Prognose. Unter Einbeziehung der (unveränder-

ten) Statistischen Differenz muß die Prognose der realen Exporte i. w. S. für 1981 deutlich hinaufgesetzt werden (+6% nach +2,5% im Juni).

Für das kommende Jahr wird — wie bereits im Juni — bei anhaltend günstiger Wettbewerbsposition eine Beschleunigung des Exportwachstums (+6½%) mit Marktanteilsgewinnen unterstellt. Die Preissteigerung wird etwas mäßiger als heuer sein. Die realen *Reiseverkehrseinnahmen* werden nun etwas pessimistischer eingeschätzt, weil die Konjunkturbelebung in Westeuropa etwas später als seinerzeit erwartet einsetzen dürfte und andere Ferienländer der Deutschen nach einer eventuellen DM-Aufwertung gegenüber Österreich relativ billiger würden.

Bei der Beurteilung der Entwicklung des *privaten Konsums* gibt es heuer eine Reihe von Unsicherheiten. Die Einzelhandelsumsätze fluktuieren von Monat zu Monat stark, sodaß sich daraus keine einheitliche Tendenz ablesen läßt. Es gibt kaum noch branchenspezifische Entwicklungen, vielmehr ist der Geschäftsgang von Unternehmen zu Unternehmen innerhalb der Branchen sehr verschieden. Das gute Ergebnis des II. Quartals stützte sich vor allem auf Erfolge im Absatz von Nahrungsmitteln und Bekleidung; gerade das sind Bereiche, in denen die statistischen Unsicherheiten besonders groß sind. Das im 1. Halbjahr erzielte Konsumwachstum von real 0,7%

### Entwicklung der Nachfrage

	1980	1981	1982	1980	1981	1982
	Mrd S			Veränderung gegen das Vorjahr in %		
<i>Nominell</i>						
Privater Konsum	548,7	587,1	628,2	7,8	7	7
Öffentlicher Konsum	177,5	191,7	207,0	7,0	8	8
Brutto-Anlageinvestitionen	252,3	268,7	280,8	8,8	6½	4½
Lagerbewegung und Statistische Differenz	34,4	10,0	20,0			
Verfügbares Güter- und Leistungsvolumen	1 012,9	1 057,5	1 136,0	9,1	4½	7½
Plus Exporte i. w. S.	388,6	436,8	487,4	13,2	12½	11½
Warenverkehr <sup>1)</sup>	226,2	247,5	276,0	9,7	9½	11½
Reiseverkehr	84,4	92,8	100,7	13,3	10	8½
Minus Importe i. w. S.	405,5	447,6	495,4	16,1	10½	11
Warenverkehr <sup>1)</sup>	315,8	336,3	366,6	17,0	6½	9
Reiseverkehr	41,8	45,4	49,7	3,6	8½	9½
Brutto-Inlandsprodukt	995,9	1 046,7	1 128,0	7,9	5	8
<i>Real (zu Preisen von 1976)</i>						
Privater Konsum	449,6	449,6	454,1	1,5	0	1
Öffentlicher Konsum	143,6	146,5	149,4	1,6	2	2
Brutto-Anlageinvestitionen	203,0	203,0	201,0	2,2	0	-1
Bauten (netto) <sup>2)</sup>	104,2	103,2	101,1	-0,9	-1	-2
Ausrüstungen (netto) <sup>2)</sup>	88,5	89,4	89,4	6,2	1	0
Lagerbewegung und Statistische Differenz	29,5	8,1	15,0			
Verfügbares Güter- und Leistungsvolumen	825,7	807,2	819,5	2,7	-2½	1½
Plus Exporte i. w. S.	326,2	345,9	366,4	7,2	6	6
Warenverkehr <sup>1)</sup>	194,6	202,4	215,6	4,3	4	6½
Reiseverkehr	67,3	68,6	69,6	6,8	2	1½
Minus Importe i. w. S.	329,6	330,0	347,5	6,2	0	5½
Warenverkehr <sup>1)</sup>	258,0	247,7	257,6	6,1	-4	4
Reiseverkehr	33,7	33,5	34,0	-0,6	-½	1½
Brutto-Inlandsprodukt	822,2	823,1	838,4	3,1	0	2

<sup>1)</sup> Laut Außenhandelsstatistik — <sup>2)</sup> Ohne Mehrwertsteuer

legt es auch bei vorsichtiger Einschätzung der weiteren Entwicklung nahe, statt eines Rückgangs um 1% für das laufende Jahr ein Gleichbleiben der privaten Konsumausgaben (real) zu prognostizieren. Diese Revision wird auch dadurch gestützt, daß für die Masseneinkommen eine etwas stärkere Zunahme als bisher erwartet wird. Die Prognose impliziert nun für das 2. Halbjahr einen realen Konsumrückgang um 0,6% im Vorjahresvergleich (saisonbereinigt um rund 1½%). Der Rückgang wird sich auf die dauerhaften Konsumgüter beschränken (gut -5%).

Bei unveränderter Masseneinkommens- und Inflationsprognose für 1982 wird auch an der Prognose des realen privaten Konsums (+1%) festgehalten. Obwohl die Ausgaben für dauerhafte Konsumgüter überdurchschnittlich wachsen werden (real +3%), dürfte der heuer eingetretene Rückgang nicht aufgeholt werden. Die Nachfrage nach den übrigen Gütern und Leistungen wird gleich stark wie 1981 zunehmen (real um 0,7%).

Die Sparquote der privaten Haushalte wird 1982 voraussichtlich wieder um ¼ Prozentpunkte zunehmen, nachdem sie heuer um fast einen Prozentpunkt sinken dürfte.

Trotz der günstigen Ergebnisse des Investitionstests der Industrie scheinen die gesamten *Ausrüstungsinvestitionen* auf Grund der für das 1. Halbjahr vorliegenden Daten (real +0,7%) 1981 nicht ganz die bisher erwartete Zuwachsrate zu erreichen. Im nicht-industriellen Bereich scheinen hohe Finanzierungskosten, gedrückte Ertragserwartungen und Unsicherheit die Investitionsbereitschaft erheblich zu mindern. Für 1982 wird mit einem Stagnieren der Investitionstätigkeit im Ausrüstungsbereich gerechnet. In der Industrie dürften Rationalisierungsprojekte, die 1980 und 1981 die Investitionstätigkeit belebten, allmählich auslaufen. Rationalisierungsinvestitionen werden voraussichtlich auf mäßigem Niveau fortgeführt werden. Die Ertragslage und der Cash Flow der Unternehmungen werden bis weit in das kommende Jahr hinein gedämpft bleiben, und das Wirtschaftswachstum dürfte kaum vor der zweiten Jahreshälfte 1982 den Kapazitätstrend überschreiten, sodaß keine Anreize für Erweiterungsinvestitionen zu erkennen sind.

Die reale *Bauproduktion* erholte sich nach dem einschneidenden Rückschlag im vergangenen Winter im II. Quartal, weil vor allem im Wohn- und Straßenbau Aufträge der öffentlichen Hand nachgeholt wurden. Die Konjunkturergebnisse zeigen ein ungünstiges Bild, und die nominellen Auftragsbestände sind niedrig. Dennoch wird für heuer kein weiterer Rückgang der Bauinvestitionen angenommen. Gegen Jahresende könnten nämlich im Industriebau Vorzieheffekte im Hinblick auf die 1982 vorgesehene Abschaffung der vorzeitigen Abschreibung für Bauinvestitionen zum Tragen kommen. So gesehen dürften die baulichen Investitionen heuer um 1% real zurückge-

hen (Juni-Prognose -3%). Zur Zeit vorliegende Informationen lassen für 1982 ein verstärktes Schrumpfen der Bautätigkeit erwarten (-2%).

Die öffentlichen Haushalte dürften die Ausgaben sowohl für den Straßenbau als auch für den Wohnungsbau weiter einschränken. Mangels stimulierender Förderungsmaßnahmen und infolge der anhaltenden Finanzierungsprobleme wird auch die private Wohnbaunachfrage voraussichtlich zurückgehen. Dem Industrie- und Gewerbebau werden nach Wegfall der vorzeitigen Abschreibung Impulse fehlen. Nur im Kraftwerksbau könnten positive Akzente gesetzt werden. In der *Lagerbildung* ist für das laufende Jahr keine Belebung mehr zu erwarten. Sollten sich die Finanzierungsbedingungen erleichtern, dann könnte der Lageraufbau einer Konjunkturbelebung fühlbare Impulse geben.

Die *Warenimporte* dürften heuer mengenmäßig etwas stärker zurückgehen, als bisher angenommen wurde (um 4% statt um 3%), und dies nicht zuletzt deshalb, weil sich der Preisauftrieb bis zum Sommer beschleunigte und dann mit hohen Raten fortsetzte. Die Gütereinfuhren bleiben in allen Obergruppen (SITC-Einsteller) deutlich unter dem Niveau des Vorjahres; eine Ausnahme bilden die *Nahrungsmittelimporte*, die sogar rascher wachsen dürften als der private Konsum in diesem Bereich. Die Prognose impliziert für die restlichen fünf Monate des Jahres eine Abschwächung des Importrückgangs (-1,7% im Vorjahresabstand) im Vergleich zum bisherigen Jahresverlauf (-5,6%), was im Hinblick auf das geringe Importwachstum gegen Jahresende 1980 durchaus plausibel erscheint. Mit der Erholung der inländischen Nachfrage und der Verschiebung der Konsumstruktur zugunsten dauerhafter Güter werden die Einfuhren 1982 wieder steigen (+4%).

#### **Neuerliche Verschlechterung der Terms of Trade verhindert erhoffte Senkung des Handelsbilanzdefizits**

Die Dollar-Hausse in den Sommermonaten erzwang eine neuerliche Revision der *Importpreisprognose* nach oben, und zwar auf +11%. Dies unterstellt, daß bei fallendem Dollarkurs die Importpreise im IV. Quartal dieses Jahres um etwa 9% steigen werden. Somit verschlechtern sich die Terms of Trade empfindlich, und zwar um knapp 5½% (in der Juni-Prognose wurde "nur" eine Terms-of-Trade-Verschlechterung von 2,8% angenommen). Trotz einer nunmehr günstigeren Einschätzung der realen Warenverkehrs Bilanz - sie wird um 18 Mrd. S besser sein als im Vorjahr - hält sich die nominelle Verbesserung gegenüber 1980 in engen Grenzen (rund 1 Mrd. S). Nur dank sonstigen zur Handelsbilanz gehörenden Transaktionen (Transitverkehr und Adjustierungen) wird es gelingen,

das Gesamtdefizit gegenüber dem Vorjahr um gut 3 Mrd. S zu drücken.

Die Überschüsse im *Dienstleistungsverkehr* werden nicht die noch im Juni erwartete Höhe erreichen. Die realen Reiseverkehrsausgaben der Österreicher müssen nunmehr höher veranschlagt werden (analog zur Revision des privaten Konsums), auch die Preise werden stärker steigen, zumal die erwartete Abwertung des jugoslawischen Dinars und der Peseta nicht stattfand. Das Defizit der erweiterten *Leistungsbilanz* wird voraussichtlich nicht weit unter dem Vorjahreswert liegen.

Für 1982 wird eine fühlbare Mäßigung der Importverteuerung erwartet (+6%), und die realen Austauschverhältnisse werden sich nur noch geringfügig zuungunsten Österreichs verändern ( $-\frac{1}{2}\%$ ). Bei der unterstellten schwachen Konjunkturbelebung wird sich das Handelsbilanzdefizit etwas erhöhen. Die erweiterte Leistungsbilanz sollte sich aber dank der Entwicklung im Dienstleistungsbereich weiter um etwa 2 Mrd. S verbessern. Das erwartete Defizit würde 1,6% des BIP (nach 1,9% im Jahre 1981) ausmachen.

#### **Durch langanhaltende Stagnationsphase schwierigere Lage auf dem Arbeitsmarkt**

Die Nachfrageschwäche auf den Gütermärkten hat sich bisher noch wenig auf den Arbeitsmarkt ausgewirkt und vor allem das globale Beschäftigungsniveau noch nicht nennenswert beeinträchtigt. Bei näherer Betrachtung sind allerdings Anzeichen dafür erkennbar, daß die Aufrechterhaltung der Vollbeschäftigung in nächster Zeit an Grenzen stoßen könnte. Das Phänomen der "Abkoppelung" des Arbeitsmarktes von den Gütermärkten (von der realwirtschaftlichen Entwicklung) scheint nur so lange zu bestehen, als die Produktivität nicht absolut sinkt. Wird diese Schwelle überschritten, dann ist auch mit stärkeren Anpassungen in der Beschäftigung zu rechnen. Schon seit einiger Zeit wird erwartet, daß die Aufnahmefähigkeit des Dienstleistungssektors nachlassen wird. Dies scheint in jüngster Zeit eingetreten zu sein: Die Zunahme der Arbeitslosigkeit konzentrierte sich auf Dienstleistungsberufe, und das Stellenangebot war — saisonbereinigt — zuletzt im IV. Quartal 1975 noch niedriger als jetzt<sup>2)</sup>. Das lange Anhalten der Stagnationsphase, von der sich die österreichische Wirtschaft erst im 1. Halbjahr 1982 allmählich lösen wird, dürfte diese Tendenzen in den nächsten Monaten noch verstärken.

Die Beschäftigung entwickelte sich bisher auf dem Prognosepfad, sodaß die Juni-Prognose (+0,5%) beibehalten werden kann. In der Industrie wird die Beschäftigung im Jahresdurchschnitt um gut

10 000 Personen bzw. um  $1\frac{3}{4}\%$  sinken im gesamten Sachgüterbereich um rund 16 000, hingegen wird der Dienstleistungssektor im Jahresdurchschnitt noch etwa 30 000 aufnehmen. (Die Sachgüterproduktion wird heuer um 0,9% schrumpfen, die Leistungen des tertiären Sektors aber werden um  $1\frac{1}{2}\%$  expandieren.) Die Zahl der ausländischen Arbeitnehmer in Österreich wird sich heuer im Jahresdurchschnitt nur wenig verringern. Die Arbeitslosigkeit ist zuletzt saisonbereinigt gestiegen und wird im Jahresdurchschnitt etwas höher sein, als im Juni angenommen wurde (67 000 gegenüber 63 000 Personen). Die Arbeitslosenquote wird im Jahresdurchschnitt von 1,9% im Vorjahr auf 2,3% steigen. Die Produktivität je Beschäftigten in der Gesamtwirtschaft wird zwar sinken, rückläufige Arbeitszeit wird jedoch bewirken, daß die Volumensproduktivität nahezu unverändert bleibt. In der Industrie dürfte die Volumensproduktivität um gut 1% zunehmen.

Auf Grund der oben angestellten Überlegungen werden nun die Möglichkeiten der Beschäftigungsausweitung im Jahre 1982 etwas pessimistischer beurteilt als vor einem Vierteljahr (+0,3%). Die Abnahme der Beschäftigung im Sachgüterbereich wird sich fortsetzen, wenn auch in abgeschwächter Form, und der Dienstleistungssektor wird erheblich weniger zusätzliche Beschäftigte absorbieren können. (Die Produktion in beiden Sektoren wird etwa mit der gleichen Rate wie das reale BIP wachsen.) Dadurch wird auch die Zahl der Arbeitslosen stärker zunehmen, und zwar um 9 000 auf 76 000 Personen im Jahresdurchschnitt. Dies entspricht einer Arbeitslosenquote von 2,6% — ein Wert, der seit 1969 nicht mehr erreicht wurde. Es wird nicht erwartet, daß es gelingt, die Zahl der ausländischen Arbeitnehmer entscheidend zu verringern. Die Prognose unterstellt einen Abgang von rund 6 000 Personen.

Die *Lohn- und Inflationsprognose* für 1981 kann unverändert beibehalten werden. Begünstigt von den Preisen der Saisonprodukte entwickelte sich die Teuerungsrate in den letzten Monaten relativ zufriedenstellend. Für den Rest des Jahres ist infolge der Energieverteuerung und der bis in den Spätsommer anhaltenden Stärke des Dollars keine Preisstabilisierung zu erwarten. Die Inflationsrate dürfte in den nächsten Monaten bei oder über der 7%-Marke liegen.

Für 1982 ist eine Lohnprognose im eigentlichen Sinne solange nicht möglich, als die Lohnverhandlungen in wichtigen Bereichen nicht abgeschlossen sind. Das Institut behält die Juni-Prognose als technische Annahme bei. Auch an der Inflationsprognose für 1982 kann weiterhin festgehalten werden. Das Ende der Dollarhaube läßt eine Stabilisierung der Schilling-Rohstoffpreise erwarten und dürfte zusammen mit einer leichten Dämpfung des Lohnauftriebs den schon für heuer erwarteten Rückgang der Inflations-

<sup>2)</sup> Siehe dazu auch *N. Geldner* Arbeitslage in diesem Heft

rate bewirken. Die Preissteigerungsrate wird jedoch im Durchschnitt des Jahres 1982 kaum unter 6% liegen. Die Energiepreise werden zwar nicht mehr so rasch wie heuer (etwa 20%), aber noch immer weit überdurchschnittlich steigen (knapp 15%, besonders bei Gas und Strom). Eine Dämpfung des Preisauftriebs kann auch für die industriellen und gewerblichen Waren im Gefolge der voraussichtlichen Abschwächung der Importpreissteigerungen erwartet werden, sie dürfte jedoch angesichts der bis zuletzt anhaltenden Tendenz relativ mäßig ausfallen. Ein weiterer Beitrag zur Preisstabilisierung kann auch von der Entwicklung der Fleischpreise erwartet werden, wo sich nach dem kräftigen Anstieg seit dem 2. Halbjahr 1980 eine Beruhigung abzeichnet. Bei den übrigen Gruppen des Verbraucherpreisindex ist mit einem ähnlich starken Preisanstieg wie heuer zu rechnen.

### Geld und Kredit

Die Prognose der Geldmengenentwicklung wurde nach unten revidiert. Das Wachstum von M1' für 1981 ist unter dem alten Prognosewert geblieben, weil der Bund Sichteinlagen von mehreren Milliarden Schilling auf Termineinlagen umgeschichtet hat. M3' wird durch die schwache Spareinlagenentwicklung gedämpft. Innerhalb der Spareinlagen kommt es zu Umschichtungen von geförderten Spareinlagen zu nicht-geförderten (Wiederveranlagung von auslaufenden Prämiensparbeträgen auf Sparbüchern), wodurch die Abschwächung des Geldmengenwachstums gebremst wird. Die Ausweitung der Geldkapitalbildung wird darüber hinaus gedämpft, weil es seit Frühjahr 1981 keine Anleiheemissionen der Kreditunternehmen mehr gibt. Zwar wurde auch die Kreditnachfrage schwächer, doch hat sich die Geldkapitallücke weiter vergrößert. Da für 1982 weder mit einer starken Verringerung der Kreditausweitung noch mit einer wesentlichen Zunahme der Geldkapitalbildung zu rechnen ist, wird sich die Lücke noch ausweiten.

### Zusammenfassung

Der Kurs der internationalen Wirtschaftspolitik stellt gegenwärtig ein beträchtliches Risiko für die Verbesserung oder selbst das Aufrechterhalten von Produktionsniveau und Beschäftigung dar. Die überwiegend restriktive Geld- und Fiskalpolitik hat bisher bei der Inflationsbekämpfung nur bescheidene Erfolge erzielt, andererseits aber ein rasches Ansteigen der Arbeitslosigkeit bewirkt. Es kann nur schwer abgeschätzt werden, wann und in welchem Umfang dennoch expansive Impulse insbesondere von der privaten Nachfrage kommen könnten. Spekulationen über

### Wichtige Prognosegrößen

	1980	1981	1982	1980	1981	1982
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Industrieproduktion				4,2	-1	3
Arbeitsmarkt						
Beschäftigte insgesamt (1 000)	2 789	2 803	2 810	0,7	0,5	0,3
Beschäftigte Industrie (1 000)	627	617	611	1,1	-1,7	-1,0
Arbeitslose (1 000)	53	67	76			
Arbeitslosenrate (%)	1,9	2,3	2,6			
Einkommen						
Lohn- und Gehaltssumme (brutto Mrd S)	537,2	580,2	620,0	7,6	8	7
je Beschäftigten (brutto 1.000 S)	192,6	207,0	220,6	6,8	7½	6½
Netto-Masseneinkommen (Mrd S)	521,8	559,9	596,3	6,3	7¼	6½
Preise						
Verbraucherpreise (Ø 1976 = 100)	120,5	128,9	136,6	6,4	7	6
Großhandelspreise (Ø 1976 = 100)	117,7	127,1	133,5	8,6	8	5
Deflator des BIP (Ø 1976 = 100)	121,1	127,2	134,8	4,6	5	6

wirtschaftspolitische Kursänderungen bei weiter zunehmenden Arbeitsmarktproblemen erscheinen derzeit verfrüht.

In Westeuropa ist die Lage der Bundesrepublik Deutschland vergleichsweise günstig. Durch die mittelfristig deutliche Verbesserung der kostenmäßigen Wettbewerbsfähigkeit scheint das Leistungsbilanzproblem wesentlich entschärft und größere Autonomie insbesondere von der internationalen Zins- und Wechselkursentwicklung möglich zu sein. Die Prognose stützt sich nicht zuletzt auf die Annahme einer Belebung der deutschen Exportkonjunktur und einer allmählichen Lockerung der deutschen Wirtschaftspolitik.

Die Lage und die Aussichten für Österreich scheinen jenen für die BRD sehr ähnlich zu sein. Insbesondere sollten auch in Österreich verbesserte Exportmöglichkeiten als Konjunkturstütze nicht nur anhaltend wirksam bleiben, sondern sich noch verstärken. Die Abschätzung der Entwicklung der inländischen Kaufkraft ist derzeit sehr schwierig. Größere Lohnabschlüsse für das kommende Jahr sind noch nicht fixiert. Unter der Annahme, daß sie in Hinblick auf die bereits sehr hohe Belastung vieler Unternehmungen effektiv geringer ausfallen als in der letzten Lohnrunde, daß sich aber andererseits auch die Inflation voraussichtlich verlangsamten wird<sup>3)</sup> und die Steuer-senkung die Netto-Kaufkraft positiv beeinflusst, kann mit einer bescheidenen Zunahme des Konsums gerechnet werden. Hingegen spricht viel dafür, daß in

<sup>3)</sup> Darüber sollte der gegen Jahresende voraussichtlich kräftig steigende Vorjahresabstand wegen der besonders stabilen Preissituation im Herbst 1980 nicht täuschen



der Industrie die gegenwärtige Investitionswelle ausläuft, und daß im kommenden Jahr insbesondere mit einem Einbruch der Bauaufträge gerechnet werden muß. Ein positiver Wachstumsbeitrag ist von einer Zunahme der notwendigen Lagerinvestitionen zu erwarten.

Die nur zögernd einsetzenden Auftriebskräfte werden die angespannte Situation in einzelnen Industriebereichen, insbesondere der Grundstoffindustrie, nicht schlagartig verändern. Im Gegenteil ist damit zu rechnen, daß sich deren Kapazitätsauslastung nicht wesentlich verändert und ihre Ertragslage damit noch ungünstiger wird. Die Strukturpolitik wird sich damit weiterhin stark zu defensiven Aktionen gedrängt sehen, während andererseits gerade Investitionen in

neue Produktionszweige ein Gebot der Stunde wären.

In Österreich fehlen Erfahrungen, wie sich eine Stagnation über einen Zeitraum von zumindest einem Jahr bis zu eineinhalb Jahren auf den Arbeitsmarkt auswirkt. Die Kapazitätsauslastung wird dadurch jedenfalls ähnlich stark verringert wie durch einen kurzen, heftigen rezessiven Konjunkturrückschlag. Es gibt bereits jetzt Anzeichen, daß das Beschäftigungswachstum im Dienstleistungssektor stark nachgelassen hat, und daß bei wachsendem inländischem Arbeitskräfteangebot eine Zunahme der Arbeitslosigkeit nur zum Teil durch eine Einschränkung der Gastarbeiterbeschäftigung abgefangen werden kann.

Abgeschlossen am 30. September 1981.