

Prognose 1980: Rezessionsgefahr wächst

Internationale Wirtschaftslage zu Jahresbeginn

Die jüngsten Wirtschaftsdaten stehen derzeit in vielen Ländern in einem auffallenden Kontrast zu den ziemlich pessimistischen Erwartungen der Konjunkturprognosen für 1980. In den Vereinigten Staaten ist die seit längerem erwartete Rezession bis zuletzt ausgeblieben. Die Industrieproduktion stagniert dort mit geringfügigen monatlichen Schwankungen seit mehr als einem Jahr. Die vorausseilenden Konjunkturindikatoren signalisieren allerdings seit einigen Monaten eine bevorstehende Konjunkturschwäche. In Westeuropa sind die Industrieproduktion und die Auftragsbestände bis Jahresanfang überwiegend weiter gestiegen, wenn sich auch das Wachstum im Spätherbst und Winter deutlich verlangsamt hat. Die Einschätzung der weiteren Produktionsentwicklung durch die Industrieunternehmer der EG ist seit Herbst skeptischer geworden. Die derzeitige Auftragslage läßt allerdings in der ersten Hälfte 1980 noch keinen abrupten Konjunktumschwung erwarten.

In den letzten Monaten haben sich die wirtschaftspolitischen Probleme verschärft. Die Überwälzung der seit Ende 1978 stark steigenden Energie- und Rohstoffkosten ist im vollen Gange. Die befriedigende Nachfrage begünstigt diesen Prozeß. Allerdings hat sich die Inflation in den einzelnen Ländern unterschiedlich stark beschleunigt. In den Hartwährungsländern stieg die Inflationsrate von einem Minimum von etwa 3½% auf derzeit 4% bis 6%, in den Vereinigten Staaten von rund 8% auf 14%, in Großbritannien auf beinahe 20% und in Italien von 12% auf 22%. Die Diskrepanz der Preisentwicklung zwischen den Hartwährungsländern, zu denen neben Österreich die Bundesrepublik Deutschland, die Schweiz und die Beneluxländer gezählt werden können, und den Weichwährungsländern hat damit (auf Jahresbasis) rund 15 Prozentpunkte erreicht.

Die Inflation hat weltweit restriktive Maßnahmen der Wirtschaftspolitik hervorgerufen, die in jüngster Zeit noch verschärft wurden. Der Inflationbekämpfung wird im Augenblick überwiegend der Vorrang vor der Stützung der schwächer werdenden Konjunktur eingeräumt. Parallel zur Inflation ist das Zinsniveau sehr kräftig angehoben worden. Restriktive Maßnahmen erscheinen auch wegen der sprunghaften Verschlechterung der Leistungsbilanzen der Industrieländer angezeigt. Auch die Bundesrepublik Deutschland weist seit dem Vorjahr ein Defizit in der laufenden Bilanz auf. Das gesamte Leistungsbilanzdefizit der Industrieländer — für 1980 sind 65 Mrd. \$ (1979:

30 Mrd. \$) zu erwarten — ist derzeit gleichmäßiger verteilt als nach der Erdölverteuerung 1974.

Die Entwicklung der Erdölpreise

Die Verkaufspreise für Rohöl sind auch in den letzten Monaten weiter gestiegen. Das durchschnittliche Niveau der offiziellen Listenpreise betrug zu Jahresanfang 1980 annähernd 30 \$ je Faß, verglichen mit einem Stand von 13 \$ Ende 1978 und 19 \$ im Durchschnitt 1979. Die Annahmen, die der Konjunkturprognose vom Dezember zugrundelagen, sind damit bereits übertroffen worden. Obwohl Prognosen der weiteren Preisentwicklung kaum möglich sind, spricht derzeit einiges für eine Stabilisierung dieses Preisniveaus: die Erdöllager in den Industrieländern erreichen Höchststände. Gleichzeitig scheint sich auch die Konjunktur abzuschwächen. Die Spotmärkte haben darauf bereits reagiert: ihre Umsätze und die erzielbaren Preise sind deutlich zurückgegangen. Derzeit liegt dort das Preisniveau für Rohöl nicht mehr wesentlich über den staatlichen Kontraktpreisen der OPEC-Länder. Gegen einen Rückgang der Erdölpreise spricht, daß mehrere OPEC-Länder zu Produktionsdrosselungen bereit zu sein scheinen, und daß die Kaufkraft ihrer Devisenerlöse durch die Inflation in den Industrieländern ausgehöhlt wird. Sollte das gegenwärtige Erdölpreisniveau während des Jahres annähernd konstant bleiben, so wäre das durchschnittliche Preisniveau in diesem Jahr in Dollar rund 60% höher als im Vorjahr. Der durchschnittliche Importpreis für Rohöl lag in Österreich im Vorjahr bei 2.010 S je Tonne (35% höher als 1978). Bleiben die zu Jahresanfang gezahlten Importpreise (2.724 S) während des Jahres 1980 konstant, so wird sich eine Verteuerung um weitere 35% im Jahresdurchschnitt ergeben.

Tendenzen der Nachfrage

Die Leistungsbilanzüberschüsse der OPEC in den Jahren 1979 und 1980 (zusammen etwa 170 Mrd. \$) werden, gemessen am nominellen Sozialprodukt der Industrieländer, annähernd die gleiche Größenordnung erreichen wie 1974/75, nämlich 1,3% bis 1,4%. Die private Nachfrage in den Industrieländern zeigt sich derzeit weder von der Schmälerung der Realeinkommen noch von der restriktiven Kreditpolitik oder von den ungewissen Konjunkturaussichten beeinträchtigt. In den von der Inflation besonders erfaßten

Ländern scheint sich eine Flucht in die Sachwerte zu Lasten der Ersparnisbildung abzuzeichnen. Aber auch in den Hartwährungsändern ist die Konsumneigung trotz stagnierender Realeinkommen nahezu ungebrochen. Die Verschuldungsbereitschaft und die Drosselung der Spartätigkeit könnten allerdings durch die mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung wirksamer werdenden monetären Restriktionen rasch ein Ende finden.

Die Investitionstätigkeit der Unternehmungen ist derzeit auf der Basis befriedigender Gewinne aus dem Vorjahr gleichfalls noch recht rege, wenn auch zyklische Ermüdungserscheinungen unübersehbar sind und die Kreditverteuerung das Ende der Investitionskonjunktur beschleunigen wird. Im vergangenen Jahr wurden infolge der guten Konjunktur Fertigwarenlager und als Reaktion auf die steigenden Rohstoffpreise auch Vorproduktlager aufgebaut. Vorübergehend scheint diese Entwicklung auch in den ersten Monaten des laufenden Jahres neuen Auftrieb erhalten zu haben, weil die Rohstoffpreise neuerlich stark gestiegen sind. Die Fertigwarenlager werden jedoch von den Unternehmern der EG-Länder bereits seit einigen Monaten als zu groß empfunden, und auch die teilweise spekulativ überhöhte Vorproduktnachfrage wird bald an ihre natürlichen und finanziellen Grenzen stoßen. Im weiteren Jahresverlauf ist mit einem ra-

schen Anpassungsprozeß der Lager und damit einem negativen Wachstumsbeitrag der Lagerbildung zu rechnen.

Annahmen über die internationale Konjunktur

Alle aktuellen Prognosen nehmen derzeit eine fühlbare Konjunkturabschwächung im laufenden Jahr an. Der Zuwachs des Sozialproduktes wird in den Industrieländern höchstens halb so hoch sein wie im Vorjahr. Die Konjunktur wird sich im Jahresverlauf rascher verschlechtern, als im Vergleich der Jahresdurchschnitte zum Ausdruck kommt. Ein kumulativer Abschwungsprozeß wird allerdings in den meisten Prognosen ausgeschlossen. Dennoch wird das Sozialprodukt in Großbritannien heuer niedriger sein als im Vorjahr, in den Vereinigten Staaten das Vorjahrsergebnis nicht übersteigen und in einer Reihe europäischer Länder (Niederlande, Dänemark, Italien) nur sehr schwach wachsen. Für die Bundesrepublik Deutschland ist gleichfalls eine deutliche Wachstumsabschwächung von 4,4% im Vorjahr auf rund 2½% anzunehmen. Das reale Wachstum der österreichischen Exportmärkte ist mit 4½% anzunehmen.

Entwicklung der Nachfrage

	1978	1979	1980	Veränderung gegen das Vorjahr in %		
	Mrd S			1978	1979	1980
<i>Nominell</i>						
Privater Konsum	461,8	506,7	546,6	1,5	9,7	7%
Öffentlicher Konsum	150,0	160,5	171,7	9,1	7,0	7
Brutto-Anlageinvestitionen	221,3	242,2	265,2	2,7	9,4	9½
Lagerbewegung und Statistische Differenz	18,4	21,2	20,9			
Verfügbares Güter- und Leistungsvolumen	851,5	930,6	1 004,4	3,2	9,3	8
Plus Exporte i. w. S.	293,4	338,1	374,7	7,1	15,2	10%
Warenverkehr ¹⁾	176,5	208,2	226,9	9,1	16,8	10
Reiseverkehr	67,4	74,8	82,3	12,2	10,9	10
Minus Importe i. w. S.	301,9	351,9	397,9	-1,5	16,5	13
Warenverkehr ¹⁾	231,8	270,0	307,8	-1,3	16,5	14
Reiseverkehr	33,6	36,9	39,9	-0,3	10,1	8
Brutto-Inlandsprodukt	843,0	916,9	981,2	6,4	8,8	7
<i>Real (zu Preisen von 1984)</i>						
Privater Konsum	229,6	241,3	246,8	-3,4	5,1	2%
Öffentlicher Konsum	49,0	50,5	51,8	3,0	3,0	2½
Brutto-Anlageinvestitionen	111,4	116,5	120,7	-3,2	4,6	3½
Bauten	63,6	64,3	65,3	2,2	1,0	1½
Ausrüstungen	47,8	52,2	55,4	-9,5	9,5	6
Lagerbewegung und Statistische Differenz	16,8	18,6	17,3			
Verfügbares Güter- und Leistungsvolumen	406,8	426,9	436,6	-1,9	4,9	2%
Plus Exporte i. w. S.	176,6	195,8	206,0	5,7	10,9	5%
Warenverkehr ¹⁾	114,6	128,7	135,1	9,1	12,3	5
Reiseverkehr	30,7	32,6	33,7	8,5	6,4	3½
Minus Importe i. w. S.	175,0	193,1	202,6	-2,4	10,3	5
Warenverkehr ¹⁾	139,6	154,0	162,5	-1,2	10,3	5½
Reiseverkehr	18,5	19,0	19,3	-6,6	2,7	1½
Brutto-Inlandsprodukt	408,4	429,6	440,0	1,5	5,2	2%

¹⁾ Laut Außenhandelsstatistik

Reales Wachstum des Sozialproduktes

Prozent gegen das Vorjahr

	1979 Vorläufiges Ergebnis	1980 Prognose
OECD	3,4	1½
USA	2,3	0
OECD-Europa	3,4	1½
Bundesrepublik Deutschland	4,4	2½

Aussichten für den Export

Die Verschlechterung der Konjunktur in den westlichen Industrieländern wird das Wachstum der österreichischen Exporte stark beeinträchtigen. Zudem waren die Marktanteilsgewinne österreichischer Exportgüter in diesen Ländern im Vorjahr gering. Die Prognose nimmt an, daß gegensätzliche Tendenzen auf die weitere Marktanteilsentwicklung wirken. Einerseits begünstigte die Struktur der Auslandsnachfrage (Vorprodukte) die österreichische Exportwirtschaft, was 1980 nicht mehr der Fall sein wird. Auch integrationsbedingte Marktanteilsgewinne sind nicht mehr wie in den Jahren 1976 bis 1978 anzunehmen. Andererseits dürfte sich die relative Kostenposition weiter zugunsten Österreichs verschieben. Dies setzt allerdings voraus, daß die Weichwährungen im Laufe des Jahres nicht (oder erst mit längerer Verzögerung) im Ausmaß der Inflationsdifferenz zu den Hartwährungen

abgewertet werden. Tatsächlich ist zumindest der Dollar trotz hoher Inflation in den USA infolge der Entwicklungen in der Kapitalbilanz in letzter Zeit fester als die DM, der Yen und der Schweizer Franken. Es mag sein, daß dies noch einige Zeit anhält, bis der Einfluß der Leistungsbilanz auf die Wechselkurse stärker wird. In dieser Situation erscheint es gerechtfertigt, für den Jahresdurchschnitt 1980 die gleichen Wechselkurse wie zuletzt (Mitte März 1980) anzunehmen. In diesem Fall ergäbe sich für den Schilling unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Inflationsraten ein realer Abwertungseffekt von rund 1½% gegenüber dem Vorjahr. Die Arbeitskostenposition in einheitlicher Währung könnte sich eher noch stärker verbessern.

Angesichts der günstigen Entwicklung in den letzten Monaten und der oben geschilderten Überlegungen erscheint die Exportprognose vom Dezember 1979 als etwas zu pessimistisch. Im Jahresdurchschnitt werden die Exporte real um 5% und die Exportpreise um nicht ganz 5% steigen. Eine Korrektur der ursprünglichen Erwartungen nach unten ergibt sich hingegen bei der Prognose der Einnahmen aus dem Reiseverkehr. Die Verlangsamung des Realeinkommenswachstums in einigen wichtigen Herkunftsländern ausländischer Touristen, insbesondere in der Bundesrepublik Deutschland, ist die Hauptursache für das langsamere Wachstum der Reiseverkehrsnachfrage.

Abschwächung der Inlandsnachfrage

Während für die Auslandsnachfrage eine deutliche Wachstumsabschwächung erwartet wird, muß für wichtige Teile der Inlandsnachfrage sogar ein absoluter Rückgang im Jahresverlauf angenommen werden. Dies gilt besonders für den privaten Konsum und die Lagerbildung.

Wegen der noch hohen Konsumneigung zu Jahresbeginn äußert sich das im Jahresdurchschnitt nur in einer gegenüber 1979 rückläufigen Wachstumsrate. Saisonbereinigt dürfte sich jedoch das Niveau der Verbraucherausgaben schon ab dem Frühjahr real deutlich verringern. Zu dieser Annahme zwingt die absehbare Realeinkommensentwicklung.

Die Entwicklung der Nominaleinkommen der Unselbständigen ist noch bis einschließlich Sommer durch die Lohnabschlüsse 1979 determiniert. Die neuen Kollektivverträge treten überwiegend im Herbst in Kraft. Bis dahin ist wegen der guten Konjunktur zu Jahresanfang und der steigenden Preise mit einer beträchtlichen Lohndrift, vor allem in der Industrie, zu rechnen. Auch wenn man annimmt, daß die neuen Abschlüsse die eingetretene Teuerung berücksichtigen und daher höhere Steigerungssätze als im Vorjahr bringen werden, ist für den Jahresdurchschnitt

höchstens ein ganz geringer realer Zuwachs der verfügbaren Masseneinkommen zu erwarten. In einem auffallenden Kontrast zur Einkommensentwicklung steht die hohe Konsumneigung zu Jahresbeginn 1980, die aus einer Reihe von Indikatoren erkennbar ist. Selbst wenn man annimmt, daß sich von Frühjahr an das Niveau der Konsumnachfrage einkommensbedingt zurückbilden wird, wofür auch Konsumentenbefragungen sprechen, ergibt sich für das ganze Jahr eine Konsumzunahme (real +2¼%), die jene der verfügbaren Einkommen (real +0,5%) deutlich übertrifft. Dementsprechend wird die Sparquote der privaten Haushalte im Jahresdurchschnitt 1980 abermals kräftig zurückgehen und etwas unter das Niveau des letzten nicht durch kurzfristige wirtschaftspolitische Einflüsse verzerrten Jahres 1976 fallen. Diese Prognose bedeutet, daß sich die gegenwärtig außerordentlich niedrige Sparneigung im weiteren Jahresverlauf bessert. Dies wird durch die jüngst getroffenen geld- und kreditpolitischen Maßnahmen (Anhebung des Zinsniveaus, Verkleinerung des Limeswachstums besonders für Privatkredite) unterstützt.

Eine ähnliche Entwicklung wie bei den privaten Konsumausgaben ist für die Lagerbildung anzunehmen. Infolge der vorübergehend schwachen Konsumneigung vor Weihnachten sind die Lager beim Groß- und Einzelhandel und auf Grund von Hausseerwartungen auch die Vorproduktlager der Industrie gegen Jahresende stark vergrößert worden. Erste Indikatoren (die hohe Importneigung im Jänner und Februar) lassen schließen, daß der Lagerbildungsprozeß zu Jahresanfang noch anhielt. Das bevorstehende Ende der Konsumkonjunktur und die Stabilisierung der Energie- und Rohstoffpreise, die zuletzt unter dem Einfluß der erwarteten internationalen Konjunkturabschwächung eingetreten ist, nicht zuletzt aber auch die Verteuerung der Lagerhaltungskosten werden im Frühjahr zu einer Wende im Lagerzyklus führen. Die Lagerbildung wird dann stark abnehmen. Im Jahresdurchschnitt wird sie jedenfalls geringer sein als 1979 und damit einen negativen Wachstumsbeitrag ergeben.

Relativ günstig sind die Erwartungen für die Investitionstätigkeit. Hier war zu Jahresbeginn eine weitere, wenn auch mäßige Belebung der Nachfrage nach Ausrüstungsgütern zu verzeichnen. Erfahrungsgemäß hat eine solche Entwicklung eine gewisse Eigendynamik, auch wenn sich die Datenkonstellation für Investitionsentscheidungen verschlechtert. Im Laufe des Jahres werden allerdings die konjunkturelle Entwicklung und die Verteuerung der Kredite die Investitionsnachfrage bremsen. Real zunehmen werden die Investitionen der Industrie, des Dienstleistungssektors und der Energiewirtschaft; stagnieren, jedoch kaum konjunkturanfällig sein werden jene im Bereich der öffentlichen Haushalte. Insgesamt wird ein realer Zuwachs der Brutto-Anlageinvestitionen um 3½% erwartet.

Höheres Passivum der Leistungsbilanz

Das kräftige Importwachstum bis Februar hängt eng mit der schon beschriebenen relativ hohen Konsumneigung und mit dem Aufbau von Lagern zusammen. Daraus folgt, daß auch die Importnachfrage am Jahresanfang 1980 ihren konjunkturellen Höhepunkt erreicht haben dürfte und sich sehr wahrscheinlich im weiteren Jahresverlauf abschwächen wird. Gegenüber 1979 wird insbesondere die Einfuhr von Investitionsgütern zunehmen. Auch die Einfuhr von Konsumgütern wird beträchtlich höher sein als im Vorjahr, weil eine weiter steigende Importneigung angenommen werden muß.

Die Einfuhr von Energie wird sich im Jahresdurchschnitt ebenso stark verteuern wie im Vorjahr, auch wenn man von nun an konstante Erdölpreise annimmt. Dazu trägt neben dem Effekt der niedrigen Vorjahresbasis am Jahresanfang auch die erwartende Verteuerung von Gas- und Kohlenimporten bei. Insgesamt wird die Energieeinfuhr um rund ein Drittel teurer sein als im Vorjahr und auch mengenmäßig leicht zunehmen, so daß mit einem Wert von rund 45 Mrd. S (1979: 33,4 Mrd. S) zu rechnen ist.

Die Importpreise werden sich im Jahre 1980 bei relativ optimistischer Einschätzung der Inflation im industriellen Sektor um rund 8% erhöhen. Das Verhältnis zwischen Export- und Importpreisentwicklung (terms of trade) wird sich wie auch in den übrigen Industrieländern weiter (zumindest ebenso stark wie im Vorjahr) verschlechtern und die Handelsbilanz belasten. Die Verschlechterung der Handelsbilanz wird nicht viel größer sein als die Mehrbelastung durch Energieeinfuhren. Gegenüber dem Defizit von 60,4 Mrd. S im Vorjahr wird sich der Abgang der Handelsbilanz im laufenden Jahr auf rund 77 Mrd. S erhöhen. Die Leistungsbilanz wird sich (ohne Statistische Differenz) um rund 10 Mrd. S auf ein Minus von 37 Mrd. S verschlechtern.

Beträchtlich höhere Inflation

Die kurze Phase annähernd stabiler Preise ist im Vorjahr hauptsächlich infolge der Verteuerung der Importe zu Ende gegangen. Auch die Entlastung der Kalkulation durch den Rückgang der Arbeitskosten konnte die Überwälzung der kräftig gestiegenen Preise für Energie und einige andere Rohstoffe auf die Verbraucherpreise nicht ausgleichen. Außerdem hat sich die Erhöhung einer Reihe amtlich beeinflusster Preise, teils aus budgetären Gründen, als unvermeidlich erwiesen. Die Konstruktion des Verbraucherpreisindex hat etwas sinnwidrig auch dem spekulativ in die Höhe getriebenen Goldpreis (Handel mit Dukaten) ein relativ hohes Gewicht gegeben. Die Überwälzung der Vorproduktpreise wird noch einige

Zeit andauern. Auch wenn man von nun an stabile Energie- und Rohstoffpreise und eine Abschwächung der Konjunktur annimmt, wird sich die Inflation nicht vor der zweiten Jahreshälfte beruhigen. Gegen Jahresende könnten auch die gestiegenen Arbeitskosten bei sinkenden Produktivitätszuwächsen bereits eine Rolle im Preisbildungsprozeß spielen. Insgesamt ist zu erwarten, daß der Verbraucherpreisindex im Jahresdurchschnitt um 5½% über dem Wert des Vorjahres liegen wird. Zu diesem Anstieg wird der Dukatenpreis (unter der Annahme von Mitte März an konstanter internationaler Goldpreise) etwa 0,4 Prozentpunkte beitragen. Eine nicht inflationäre Einkommenspolitik hat zu berücksichtigen, daß das Realeinkommen Österreichs infolge der Verschlechterung der terms of trade um rund einen Prozentpunkt geschmälert wird. Der Deflator des Brutto-Inlandsproduktes wird um diesen Wert langsamer steigen als der Preisindex des verfügbaren Güter- und Leistungsvolumens.

Weiterhin stabiler Arbeitsmarkt

Der Arbeitsmarkt reagiert auf die konjunkturellen Schwankungen der Produktion mit einer zeitlichen Verzögerung, die bei der Beschäftigung rund drei Quartale beträgt. Auch wenn daher die Konjunkturverschlechterung ab dem Frühjahr zumindest zu einer Stagnation der Produktion führen dürfte, ist nicht vor Jahresende mit größeren Konsequenzen für den Arbeitsmarkt zu rechnen. Die gute Konjunktur der letzten Monate hat die ursprünglichen Schätzungen für das Jahr 1980 sogar als zu pessimistisch erscheinen lassen. Für den Jahresdurchschnitt ist mit einer Beschäftigungszunahme von rund 12 000 Personen (0,4%) und einem nur geringfügigen Anstieg der Arbeitslosigkeit auf 2,2% zu rechnen. Dies setzt allerdings voraus, daß so wie in den Vorjahren das Angebot an inländischen Arbeitskräften deutlich langsamer steigt, als auf Grund der längerfristigen Trends anzunehmen wäre.

Überlegungen zu den Prognoseergebnissen

Die Analyse der Nachfrage ergibt ebenso wie die Durchrechnung des simultanen Gleichungssystems im ökonomischen Prognosemodell einen Zuwachs des realen Brutto-Inlandsproduktes von 2½%. Zwei Bemerkungen scheinen angesichts dieses seit dem letzten Prognosetermin im Dezember unveränderten Resultats angezeigt: eine eher statistische und eine in Richtung Wirtschaftspolitik.

Gegenüber dem Niveau des IV Quartals 1979 bedeutet diese Zahl einen sehr geringen saisonbereinigten Zuwachs. Angesichts der guten Konjunktur zu Jah-

Wichtige Prognosegrößen

	1978	1979	1980	Veränderung gegen das Vorjahr in %		
				1978	1979	1980
Industrieproduktion				1,5	6,4	3
Arbeitsmarkt						
Beschäftigte insgesamt (1 000)	2 758	2 778	2 790	0,8	0,7	0,4
Beschäftigte Industrie (1 000)	623	620	615	-1,7	-0,4	-1,0
Arbeitslose (1 000)	59	57	63			
Arbeitslosenrate (%)	2,1	2,0	2,2			
Einkommen						
Lohn- und Gehaltssumme (brutto Mrd S)	463,3	493,4	527,9	8,2	6,5	7
je Beschäftigten (brutto 1.000 S)	168,0	177,6	189,2	7,4	5,7	6½
Netto-Massen- einkommen (Mrd S)	451,2	484,2	512,0	7,0	7,3	5¼
Preise						
Verbraucherpreise (Ø 1976 = 100)	109,3	113,3	119,5	3,6	3,7	5½
Großhandelspreise (Ø 1976 = 100)	104,0	108,4	116,5	1,0	4,2	7½
Deflator des BIP (Ø 1964 = 100)	206,4	213,4	223,0	4,8	3,4	4½

resanfang muß sogar zeitweilig mit einem saisonbereinigten Rückgang der Produktionstätigkeit, wahrscheinlich ab dem Frühjahr, gerechnet werden. Von der sehr schwierigen Vorausschätzung des Zeitpunkts, in dem Konsum- und Lagernachfrage sowie Exporte konjunkturell nachlassen, hängt die Prognose des Jahreswachstums des Sozialproduktes entscheidend ab. Wir nehmen einen Nachfragerückgang ab dem II Quartal an. Diese Rezession wird wahrscheinlich wegen der noch anhaltenden Investitionskonjunktur milde ausfallen und den Arbeitsmarkt zunächst kaum in Mitleidenschaft ziehen.

Die Konjunkturanalyse der kommenden Monate wird die tatsächliche Entwicklung laufend mit diesem Prognosebild verglichen. Dabei ist vor der Fehlinterpretation von Vorjahrsabständen zu warnen. Dies gilt für die Produktionsentwicklung ebenso wie für die Preissteigerungen und die Handelsbilanz. Selbst bei kon-

junkturrell stagnierender Produktion wären im Frühjahr die Vorjahrsabstände der Industrieproduktion noch relativ hoch (über dem längerfristigen Trend), weil sich das Produktionsniveau erst zur Jahresmitte 1979 sprunghaft erhöhte. Die Abstände des Verbraucherpreisindex vom Vorjahr werden selbst bei mäßigen Überwälzungstendenzen in den Monaten bis Mai 1980 größer werden und wahrscheinlich 6% erreichen, weil die Preise im Vorjahr in diesem Zeitraum nahezu stabil waren. Nach Jahresmitte könnten sich die Vorjahrsabstände leicht verringern. Auch die Entwicklung der Handelsbilanz läßt zu Jahresbeginn gegenüber dem Vorjahr eine sprunghafte Verschlechterung im Vergleich zum Vorjahr erkennen, die auf Grund der konjunkturellen Entwicklung im weiteren Jahresverlauf einiges von ihrer Dramatik verlieren dürfte.

Die Wirtschaftspolitik hat erst jüngst ihren restriktiven Kurs bestätigt oder sogar noch verschärft. Sie setzt gegenwärtig alles daran, den Preisauftrieb zu bekämpfen und die Verschlechterung der Leistungsbilanz einzudämmen. Die internationale Zinsentwicklung und ihre Folgen für die Kapitalbilanz haben ein neuerliches Nachziehen der relativ niedrigen österreichischen Zinsen erforderlich gemacht. Diese Maßnahmen sind angesichts der Verschlechterung der Konjunkturaussichten sowie der möglichen Effekte für die Kostenseite nicht unproblematisch, wenn auch sicherlich durch die augenblickliche Situation gerechtfertigt. Immerhin sollte jedoch gewährleistet sein, daß die Wirtschaftspolitik nicht auf längere Sicht in einem restriktiven Kurs festgelegt ist, falls die zu befürchtende Konjunkturverschlechterung tatsächlich eintritt und sich Nachfrageausfälle kumulieren. Die Situation Anfang 1980 hat leider sehr ähnliche Merkmale wie jene im Frühjahr 1974. Insbesondere die Stützung der Investitionstätigkeit und strukturverbessernde Maßnahmen müssen daher weiterhin wichtige Ziele der Wirtschaftspolitik bleiben.

Abgeschlossen am 26. März 1980