

Prognose 1977: Fortsetzung des Aufschwungs gesichert

Die Wachstumsverlangsamung, die die internationale Konjunkturentwicklung im II. und III. Quartal 1976 kennzeichnete, hat um die Jahreswende wieder einer zügigeren Entwicklung Platz gemacht. Insbesondere in der Bundesrepublik Deutschland und in den überseeischen Industrieländern sind Anzeichen einer verstärkten Nachfrage von Seiten der Unternehmungen und der privaten Haushalte festzustellen.

Die österreichische Wirtschaft hat die internationale Konjunkturpause nur schwach zu spüren bekommen. Soweit bereits Daten vorliegen (besonders vom Arbeitsmarkt), haben die Auftriebskräfte zu Beginn dieses Jahres selbst nach dem starken Nachfragestoß vom IV. Quartal 1976 kaum wesentlich vermindert angehalten. Die nach wie vor skeptischen Unternehmer- und Konsumentenerwartungen, das Abflauen der Lageraufstockungen sowie die kaum mehr expansiv wirkende Wirtschaftspolitik dürften aber einer Überhitzung der Konjunktur in diesem Jahr entgegenwirken. Am ehesten scheint sich eine Fortsetzung des Aufschwungs mit annähernd der gleichen Wachstumsrate wie im Vorjahr, zumindest im nichtlandwirtschaftlichen Sektor der Wirtschaft, abzuzeichnen. Das reale Wachstum des Sozialproduktes würde dieses Jahr bei etwas ungünstigerer Entwicklung der Landwirtschaft als 1976 rund 4 1/2% (nach 5 2% im Vorjahr) erreichen.

Das Institut hat bei dieser Revision der Konjunkturprognose mit verschiedenen Methoden (Konjunkturmodell, Box-Jenkins-Verfahren, ökonometrische Analyse) versucht, die Grundzüge der weiteren Entwicklung der Handelsbilanz, die im abgelaufenen Jahr zu Sorgen Anlaß gab, abzustecken.

Die internationale Konjunktur

In den letzten Wochen haben sich die Anzeichen vermehrt, daß die Konjunkturpause vom Sommer und Herbst 1976 in wichtigen Ländern überwunden werden konnte. Die amerikanische Wirtschaft hat die außergewöhnlich heftige Kältewelle, die die Produktionsergebnisse unvermeidlich stark verschlechterte, nach letzten Meldungen ohne größere Nachwirkungen auf die Nachfrage hinter sich gebracht, wobei sich allerdings die Inflation beschleunigte. In der Bundesrepublik Deutschland entwickelte sich das Sozialprodukt im IV. Quartal 1976 wieder rascher als in den Vormonaten. Die Produktionsergebnisse waren dort auch am Jahresbeginn befriedigend, der Arbeitsmarkt zeigte im Februar eine deutliche Belebung, und die Entwicklung der

Aufträge war insbesondere für die deutschen Investitionsgüterindustrien gut. Auch in Italien, den Beneluxländern sowie in Japan und Kanada machte die wirtschaftliche Entwicklung im Winter Fortschritte.

Trotzdem hat sich gegenwärtig die grundlegende Situation der Industrieländer gegenüber Dezember 1976 noch nicht wesentlich verändert: Die Expansionschancen können nur in den zahlungsbilanzstabilen Ländern (vor allem in den wirtschaftlichen Führungsmächten USA und Bundesrepublik Deutschland) uneingeschränkt optimistisch beurteilt werden. Daneben gibt es eine Anzahl von Ländern, die, um ihr außenwirtschaftliches Gleichgewicht wiederzuerlangen, eine Reihe von Maßnahmen zur Dämpfung der Inlandsnachfrage treffen mußten, deren Effekte bereits zu beobachten sind. Dies gilt vor allem für Großbritannien und Frankreich. Italien darf gleichfalls nur auf ein Anhalten des Exportwachstums, nicht jedoch auf die heimische Nachfrage hoffen. Ein Ende der Stagnation in der Schweiz ist kaum absehbar. Stimulierungsmaßnahmen stehen dort derzeit nicht zur Diskussion.

Die in jüngster Zeit bekanntgewordenen nationalen und internationalen Konjunkturprognosen für 1977 ergeben ungefähr die gleichen Werte, die schon unserer Prognose im Dezember 1976 zugrunde lagen. Die OECD scheint nun von ihrer pessimistischen Einschätzung der Entwicklung für die zweite Jahreshälfte 1977 abzugehen. Das Institut hält es für sehr wahrscheinlich, daß es 1977 zu keiner merklichen Abschwächung der internationalen Konjunktur kommt. Die Unterschiede in der wirtschaftlichen Situation zwischen den stabilen Volkswirtschaften und jenen, die nach wie vor mit großen wirtschaftspolitischen Problemen zu kämpfen haben, sowie die überwiegend noch gedämpfte Realeinkommensentwicklung in vielen Ländern dürften jedoch auch eine rasche Beschleunigung des Aufschwungs, die nicht sehr erwünscht wäre, verhindern.

Unserer Konjunkturprognose legen wir daher für 1977 nur leicht verbesserte Ausgangswerte für die internationale Konjunktur zugrunde. Wir nehmen an, daß sich das reale Wachstum des Welthandels nach +11% im Vorjahr auf rund 8% bis 9% verringern wird. Ausschlaggebend dafür ist vor allem, daß sich der Bedarf an Lageraufstockung in den Industrieländern stark abgeschwächt hat. Die Nachfrage wird sich zunehmend zu den Investitionsgütern verlagern. Das Wachstum des Sozialproduktes wird 1977 in den

Industrielländern im Durchschnitt ungefähr gleich stark sein wie im Vorjahr. Für die europäischen Industrieländer wird ein Wachstum von knapp 4%, für alle Mitglieder der OECD im Durchschnitt von knapp 5% erwartet. Daraus leitet sich ein Importbedarf von rund +8% (real) ab. Das Wachstum der Märkte in Osteuropa und vor allem in den OPEC-Ländern wird höhere Werte erreichen, so daß mit einem Gesamtwachstum der österreichischen Märkte von rund 9% bis 9½% gerechnet werden kann.

Außenhandel und Leistungsbilanz

Die weitere Entwicklung der Leistungsbilanz wird nicht nur über die Grundlinien der Währungs- und Geldpolitik, sondern auch über die Wachstumschancen der österreichischen Wirtschaft im laufenden Jahr entscheiden. Das Sozialprodukt wäre 1976 nicht nur um 5 2%, sondern um 7 6% gewachsen, wenn sich der Außenbeitrag (Leistungsbilanz) nicht verschlechtert hätte

Für die abrupte Verschlechterung der Handelsbilanz ist nach den bisher durchgeführten Analysen das Zusammenwirken einer Reihe von Gründen verantwortlich. Die gewichtigste Rolle kommt dabei der konjunkturellen Situation zu. Der hohe Importbedarf war überwiegend eine Nachwirkung der sehr geringen Importneigung im Rezessionsjahr. Die am stärksten konjunktur reagiblen Komponenten der Endnachfrage (Lager, Ausrüstungsinvestitionen, dauerhafte Konsumgüter, Ausfuhr) haben in Österreich strukturell besonders hohe Importquoten. Mit Fortschreiten der Konjunktur kann erwartet werden, daß dieser Bedarf weit langsamer wachsen wird als bisher. Dazu kamen im Vorjahr noch temporär erhöhte Energieimporte.

Daneben scheint sich jedoch in einigen Sektoren der Wirtschaft die Wettbewerbsposition vor allem auf dem Inlandsmarkt seit einiger Zeit mittelfristig verschlechtert zu haben. Diese Entwicklung wurde durch die Zollsenkungen gegenüber der EG und die wachsende Konkurrenz aus weniger entwickelten Industrieländern akzentuiert. Solche strukturelle Entwicklungen sind nicht in erster Linie als Folge einer ungünstigeren Arbeitskostenentwicklung oder der Aufwertungen des Schillingkurses zu interpretieren.

Gemessen am gewogenen Durchschnitt unserer Handelspartner haben sich in Österreich die relativen Arbeitskosten auf Dollar-Basis vor allem im Jahre 1973 sprunghaft erhöht. Seither ist zwar im Verhältnis zu Deutschland eine weitere signifikante Verschlechterung eingetreten (1975), im Vergleich zum Durchschnitt aller mit Österreich konkurrierenden Länder waren die österreichischen Arbeits-

kosten- und Wechselkurssteigerungen seit 1973 jedoch mit durchschnittlich 1½% pro Jahr sehr mäßig¹⁾.

Auch in diesem Jahr dürften die Lohnabschlüsse eine weitere leichte Verschlechterung der relativen Arbeitskosten der Industrie im Verhältnis zur Bundesrepublik Deutschland bedeuten, kaum aber im Vergleich zum gewogenen Mittel aller österreichischen Handelspartner. Immerhin ist für die Prognose im Auge zu behalten, daß der gewogene Wechselkurs des Schilling zuletzt bereits um rund 5% bis 6% höher war als vor einem Jahr und daß selbst unter der Annahme eines künftig unveränderten Durchschnittskurses unserer Währung der Aufwertungseffekt im Jahresmittel rund 3% bis 4% betragen würde. Veränderungen der Parität schlagen sich in der Entwicklung der Marktanteile erfahrungsgemäß erst nach einiger Zeit nieder, so daß wir für die Prognose 1977 annehmen, daß die österreichischen Marktanteile im Ausland unverändert oder leicht höher als im Vorjahr sein werden.

Im Reiseverkehr wirken sich Verschlechterungen der relativen Lohn- und Währungsentwicklung unmittelbarer als bei Industrieprodukten aus. Einmal sind hier die Rationalisierungsmöglichkeiten beschränkt, andererseits ist der Anteil von Gästen aus der Bundesrepublik Deutschland sehr hoch, und Abwertungsländer wie Italien oder Spanien sind zumindest im Sommerreiseverkehr Konkurrenten. Wir rechnen daher mit einem weiterhin rückläufigen Anteil Österreichs am deutschen Auslandsreiseverkehr.

Entwicklung volkswirtschaftlicher Globalgrößen

	1975	1976	1977
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Nachfrage			
Privater Konsum	+ 25	+ 40	+ 40
Öffentlicher Konsum	+ 30	+ 25	+ 25
Brutto-Investitionen	- 59	+ 57	+ 65
Lagerbildung Mrd S, Preise 1964	(+ 13)	(+13 6)	(+11 8)
Inlandsnachfrage	- 27	+ 76	+ 40
Exporte i. w S	- 72	+11 3	+ 85
Importe i. w S	- 90	+17 9	+ 75
Produktion			
Industrie	- 78	+ 89	+ 70
Gewerbe	- 40	+ 50	+ 45
Bauwirtschaft	- 44	+ 20	+ 40
Elektrizitäts-, Gas- Wasserwirtschaft	+ 37	- 13	+ 90
Verkehr	- 33	+ 68	+ 50
Handel	+ 17	+ 67	+ 50
Öffentlicher Dienst	+ 30	+ 25	+ 25
Sonstige Dienstleistungen	+ 34	+ 20	+ 30
Brutto-Nationalprodukt ohne Land- und Forstwirtschaft	- 25	+ 54	+ 50
Land- und Forstwirtschaft	+ 62	+ 28	- 20
Brutto-Nationalprodukt	- 20	+ 52	+ 45

¹⁾ Siehe Monatsberichte 3/1977, S 115 f.

Preise und Einkommen

Die Lohnabschlüsse der letzten Wochen entsprechen ziemlich genau den Annahmen der Konjunkturprognose vom Dezember 1976. Für die Arbeitnehmer werden sie nur geringe Verbesserungen der Netto-Realeinkommen bringen. Bei allmählich wachsender Kapazitätsauslastung in wichtigen Bereichen der Wirtschaft wird sich trotz reichlichem Angebot auf dem Arbeitsmarkt voraussichtlich auch wieder eine leicht positive Lohndrift einstellen.

Bei einem Wachstum der Arbeitsproduktivität je Beschäftigten um 5% bis 5½% in der Industrie und Besserung der Konjunktur im In- und Ausland dürfte die Überwälzung der gestiegenen Kosten sowohl im Inland als auch auf den Exportmärkten meist gelingen. Daneben wird der Beitrag der Importpreise zur Inflation größer sein als 1976. Die konjunkturelle Komponente des Preisauftriebes, die im Vorjahr sehr mäßig war, wird sich daher wieder beschleunigen. Eine Reihe von Sonderfaktoren (Wegfall des Preissprunges durch Mehrwertsteuererhöhung, geringere Verteuerungen bei Agrar-, Saisonprodukten und Mieten) werden die Teuerungsrate der Verbraucherpreise jedoch weiter auf rund 6¼% im Jahresdurchschnitt sinken lassen.

Entwicklung der Inlandsnachfrage

Die Entwicklung der letzten Monate hat die Prognose vom Dezember 1976 bestätigt. Der private Konsum hat sich gegen Jahresende spürbar belebt. Das Volumen der bisherigen Abhebungen von Prämien-sparkonten und eine leicht verringerte Neigung zu neuer Ersparnisbildung rechtfertigt die Annahme einer rückläufigen Sparquote der privaten Haushalte. Da sich auch die Beschäftigung überraschend günstig entwickelt, ist wie im Vorjahr eine Ausweitung des privaten Konsums um real 4% zu erwarten.

Die aus steuerlichen Gründen noch vor dem Jahresende 1976 verbuchten Investitionen werden das Wachstum der Investitionen noch einige Zeit dämpfen. Die allgemein etwas bessere Einschätzung der Konjunktur sowie die auch 1977 absehbare Umverteilung zu den Gewinnen lassen jedoch auch vom überraschend hohen Niveau des Vorjahres aus Investitionszuwächse erwarten, die etwa jenen entsprechen dürften, die sich in den Investitionsbefragungen im Spätherbst ergaben. Noch immer keine entscheidende Besserung ist für die Baukonjunktur zu erwarten.

Der Lageraufbau wird andererseits merklich abflauen. Für die Prognose wurde eine im Vergleich zum Vorjahr unveränderte Lager/Output-Relation unterstellt.

Arbeitsmarkt

Die Beschäftigung von In- und Ausländern hat sich bis ins Frühjahr 1977 sehr günstig entwickelt. Im Februar waren um 2% mehr unselbständig Erwerbstätige beschäftigt als im Vorjahr. Für die Prognose wird für den Rest des Jahres nur noch mit dem normalen Saisonzuwachs an Beschäftigung, nicht jedoch mit einer weiteren konjunkturellen Expansion gerechnet. Da das Angebot an Arbeitskräften weiterhin sehr reichlich sein wird, ist mit einem nennenswerten Rückgang der Arbeitslosigkeit noch nicht zu rechnen. Die Nachfrage nach Beschäftigten für Berufe im öffentlichen Dienst oder in öffentlichen Betrieben, die 1976 stark gewachsen ist, wird im laufenden Jahr nicht mehr so rasch zunehmen. Andererseits wird vor allem der Beschäftigtenstand in der Industrie im Jahresdurchschnitt um rund 2% höher sein als 1976.

**Entwicklung des Außenbeitrages
(Nominell)**

	1975	1976	1977
	Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Warenexporte ¹⁾	- 1.9	+16.3	+16.5
einschließlich Korrekturposten ²⁾	- 5.7	+14.2	+17.0
Reiseverkehr ³⁾	+ 9.6	+ 6.6	+12.0
Sonstige Dienstleistungen	- 2.5	+22.3	+11.0
Exporte i. w. S.	- 2.0	+13.9	+15.0
<i>real</i>	- 7.2	+11.3	+ 8.5
Warenimporte ¹⁾	- 2.9	+26.1	+12.5
einschließlich Korrekturposten ²⁾	- 7.4	+22.8	+13.5
Reiseverkehr ³⁾	+ 3.2	+14.1	+18.0
Sonstige Dienstleistungen	+ 3.7	+19.6	+12.0
Importe i. w. S.	- 4.5	+21.3	+13.5
<i>real</i>	- 9.0	+17.9	+ 7.5

¹⁾ Laut Außenhandelsstatistik — ²⁾ Laut Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung — ³⁾ Schillingnoten- und -verkäufe im Ausland sowie Gastarbeitertransfers (Ein- und Ausgänge) berücksichtigt

Zahlungsbilanz und monetäre Politik

Die Anhaltspunkte aus der Analyse der Exporte und Importe i. w. S. lassen keine wesentlichen Änderungen des Leistungsbilanzabganges gegenüber 1976 erwarten. Auch 1977 ist wieder mit einem Abgang von rund 15 Mrd. S (einschließlich statistischer Differenz) in der Bilanz der laufenden Transaktionen zu rechnen. Nach den bisher erkennbaren Wünschen nach Netto-Kapitalimporten zu schließen, könnten die Währungsreserven auch 1977 mäßig zurückgehen.

Da sich einerseits die konjunkturellen Perspektiven gebessert haben, andererseits die Einkommenspolitik der Tarifpartner und der Abbau der Inflation den Erwartungen — insbesondere auch aus der Sicht der Wechselkurspolitik — nur teilweise entsprochen haben, könnten sich die Währungsbehörden veranlaßt sehen, einer unkontrollierten Ausweitung der Geld-

menge entgegenzuwirken, um die Kumulierung von Zahlungsbilanzdefiziten möglichst zu verringern. Bei dem Spielraum, der über die weitere Erhöhung des Multiplikators und auf Grund der noch mäßigen

Umlaufgeschwindigkeit für die monetäre Expansion zweifellos noch gegeben ist, muß dies nicht unbedingt bereits zu allzu drastischen Liquiditätspässen führen. <