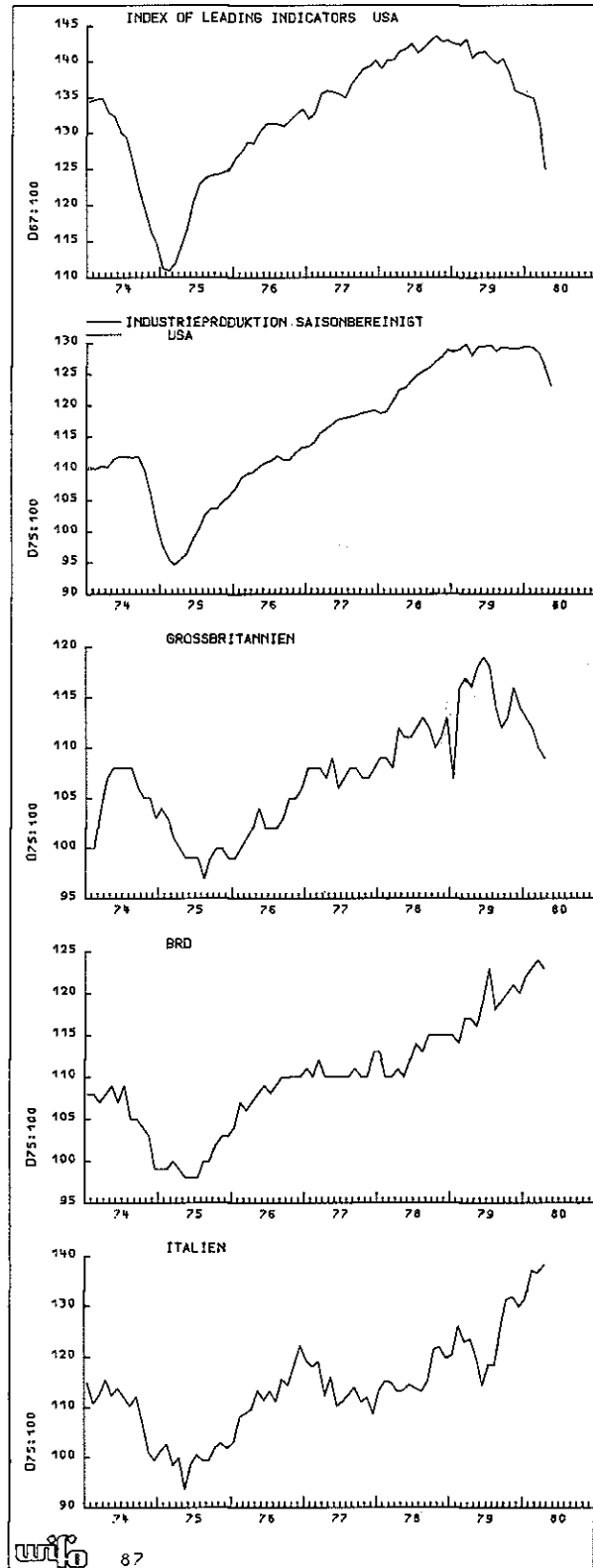


Prognose 1980: Ende des Aufschwungs

Die internationale Wirtschaftslage zu Beginn des Sommers

Seit Jahresbeginn hat sich die Konjunktur in den westlichen Industriestaaten unterschiedlich stark verschlechtert. In den Vereinigten Staaten ist seit Februar eine scharfe Rezession im Gang, die mit der in der zweiten Jahreshälfte 1974 durchaus vergleichbar ist. Es ist nicht auszuschließen, daß der gegenwärtige Einbruch ähnlich tief wird wie Mitte der siebziger Jahre. Die Beschäftigungslage ist davon bereits stark betroffen, die Ausgaben der privaten Haushalte für Fahrzeuge und Wohnungen sinken nach einer längeren Entsparphase rasch, und eine Verringerung des Investitionsvolumens ist gleichfalls anzunehmen. Kanada ist von der Rezession bereits in Mitleidenschaft gezogen. In Westeuropa ging bisher nur in Großbritannien die Produktion zurück. Eine Reihe anderer Staaten (Frankreich, Dänemark, Irland) erwartet für den Rest des Jahres gleichfalls einen Produktionsrückgang. In der Bundesrepublik Deutschland hat sich das Wachstum heuer etwas abgeschwächt, doch sind gegenwärtig kaum Anzeichen einer Rezession erkennbar. Allerdings hat sich das Konjunkturklima in den Unternehmungen deutlich verschlechtert, und die vorherrschende Tendenz der Konjunkturpolitik läßt eine weitere Verringerung der Auftriebskräfte erwarten. Auch in Japan und Italien ist der Konjunkturaufschwung noch im Gange, doch scheint sich dort das Tempo gleichfalls zu verlangsamen. Die Inflation hat sich zumindest in Europa in den letzten Monaten noch verstärkt. Im April waren die Verbraucherpreise in den westeuropäischen OECD-Ländern bereits um 15,6% höher als ein Jahr zuvor. Die Passivierung der Leistungsbilanzen nahezu aller OECD-Länder hält an. Im laufenden Jahr wird die gesamte Ländergruppe ein Defizit von etwa 75 bis 80 Mrd. \$ (1979: 37 Mrd. \$) aufweisen. Der Anstieg der Erdölpreise kam noch nicht zum Stillstand. In Algier beschlossen die OPEC-Staaten Anfang Juni eine neuerliche Anhebung des OPEC-Referenzpreises auf mindestens 32 \$ je Faß. Selbst die ungünstigen Konjunkturperspektiven scheinen die Erdölpreishausse wenig zu beeinflussen, weil Kürzungen der Fördermengen entweder bereits in Kraft oder für die kommenden Monate geplant sind. Dennoch ist infolge des scharfen Konjunkturrückschlags in Nordamerika und der vollen Lager in den übrigen Verbraucherkändern heuer nicht mehr mit größeren Preiserhöhungen zu rechnen.

Die bisherigen Annahmen über die Entwicklung der Erdölpreise sind damit abermals übertroffen worden:



Gegenwärtig ist im Jahresdurchschnitt 1980 mit einem Importpreis je Tonne Rohöl von rund 3 250 S zu rechnen, um rund 60% mehr als im Jahresdurchschnitt 1979. Die internationalen Rohwarenpreise (insbesondere für Metalle) sind unter dem Eindruck der Rezession in den USA seit Jahresbeginn deutlich zurückgegangen, lagen jedoch im Mai noch teilweise über dem Vorjahresniveau. Auch im weiteren Jahresverlauf werden die Rohstoffpreise dämpfend auf die Inflation wirken. Nach einer kurzen Phase, in der der Dollarkurs gegenüber den Hartwährungen anzog, hat sich die längerfristige Tendenz der Wechselkurse fortgesetzt. Unter der Annahme, daß das gegenwärtige Wechselkursgefüge bis Jahresende unverändert bleibt, ergibt sich eine Erhöhung des nominellen Wechselkursindex des Schillings im Jahresdurchschnitt um knapp 3%. Sie könnte ausreichen, die noch zu erwartenden Energie-Preissteigerungen auf den Weltmärkten auf Schilling-Basis zu kompensieren.

Die weitere Konjunkturentwicklung hängt nicht zuletzt von der wirtschaftspolitischen Konstellation ab. In den USA ist ein Ende der Rezession nicht abzusehen, zumal die Regierung zunächst keine antizyklischen Maßnahmen zu beschließen beabsichtigt. Die für die weitere Entwicklung in Österreich entscheidende Frage ist, ob mit einem Übergreifen der Rezession auf Kontinentaleuropa zu rechnen ist. Im Gegensatz zu 1974 sind diesmal die Gewinnlage und die Investitionsbereitschaft der Unternehmungen sowie die Verschuldungsbereitschaft der Konsumenten deutlich größer. Dies könnte sich allerdings rasch ändern. Dennoch ist ein ähnlich abrupter Umschwung wie Mitte 1974 auch deshalb nicht zu erwarten, weil der vorangegangene Lageraufbau weniger scharf war als damals, und weil außerdem die Geldpolitik in wichtigen Ländern, insbesondere in der Bundesrepublik Deutschland, elastischer zu reagieren scheint. Auf etwas längere Sicht — über das Jahresende 1980 hinaus — zeichnen sich allerdings ähnlich schwierige Probleme ab: Die beschleunigte Inflation und die Passivierung der Handels- und Leistungsbilanzen könnten ein schärferes Anziehen der geldpolitischen Bremsen auslösen, und die Bereitschaft zu expansiven fiskalpolitischen Maßnahmen ist in den meisten Ländern geringer als 1974. Schließlich könnte das Recycling der Petro-Dollars an der bereits vorhandenen Verschuldung vieler Industrie- und Entwicklungsländer eine Grenze finden und die Finanzmärkte in eine schwierige Lage bringen.

Die jüngst von der OECD revidierten Konjunkturprognosen¹⁾ sind in dieser Situation nicht sehr aufschlußreich. Im Gegensatz zur tatsächlichen Entwicklung in den ersten Monaten wurde nämlich die Wachstumsannahme für die Bundesrepublik

¹⁾ Siehe dazu G. Busch, Die Konjunktur in den westlichen Industriestaaten, Monatsberichte 5/1980

Deutschland noch nach unten, jene für die USA jedoch nach oben korrigiert. Derzeit erscheint die OECD-Prognose für die USA zu optimistisch, jene für Westeuropa zu pessimistisch. Die vorliegende Prognose für Österreich ging von folgenden internationalen Wachstumsannahmen aus:

	1979	1980
	Reale Veränderung des Brutto-Sozialproduktes	
	in %	
USA	+ 2,3	— 2
BRD	+ 4,4	+ 3
OECD insgesamt	+ 3,4	+ 1
OECD Westeuropa	+ 3,4	+ 2

Diese Prognosen implizieren auch für Westeuropa, daß in der zweiten Jahreshälfte das Niveau der Produktion etwas sinken oder bestenfalls stagnieren wird. Mit einem scharfen Konjunkturerinbruch, ähnlich dem in den Vereinigten Staaten, wird jedoch nicht gerechnet.

Gedämpftes Exportwachstum

Die hohen Zuwachsraten der österreichischen Ausfuhr in den ersten vier Monaten 1980 (+ 18,4% zu laufenden Preisen) könnten darüber täuschen, daß sich die Auslandsnachfrage seit Ende 1979 fühlbar abgeschwächt hat. Seit dem Spitzenwert vom November des Vorjahres sind die Exporte saisonbereinigt leicht zurückgegangen. Die Ursache dafür dürfte im Nachlassen des Lageraufbaus im Ausland liegen. Die österreichischen Auslandsmärkte dürften in diesem Zeitraum rascher gewachsen sein als die österreichische Ausfuhr. Das Marktwachstum im Ausland (ausländische Importe gewogen mit Anteilen am österreichischen Export) ist im OECD-Raum für das ganze Jahr mit rund + 4½% (real) anzunehmen. Außerhalb der OECD, besonders in den OPEC-Staaten, ist mit einer weit stärkeren Expansion der Einfuhr zu rechnen, so daß sich für den österreichischen Export ein Marktwachstum von rund 6% ergibt. Strukturelle Ursachen und das Nachlassen der Integrationseffekte lassen vermuten, daß die österreichische Ausfuhr dieses Wachstum nicht ganz erreichen wird.

Die Einnahmen aus dem Reiseverkehr haben sich bisher zufriedenstellend entwickelt. Auch für den Sommer ist auf Grund der bisherigen Buchungsergebnisse mit einer mäßigen Zunahme der Übernachtungen zu rechnen. Nominell ist für das ganze Jahr ein Wachstum der Deviseneinnahmen aus dem Ausländer-Reiseverkehr von rund 11,5% und aus sonstigen Dienstleistungen sogar von 27% zu erwarten. Die Prognose der Exporte im weiteren Sinn wird

durch die schwer erklärbare Entwicklung der Deviseneinnahmen außerhalb der Außenhandelsstatistik sehr erschwert. Die Statistische Differenz der Zahlungsbilanz, die nach den Konventionen der österreichischen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ganz der Leistungsbilanz zugerechnet wird, weist bereits in den ersten vier Monaten einen Überschuß auf, der jenen des ganzen Vorjahres übertrifft. Selbst bei vorsichtiger Einschätzung der weiteren Entwicklung dieser Restgröße sind Einnahmen zu erwarten, die einen nicht unbeträchtlichen Wachstumsbeitrag darstellen. Umgekehrt dämpft die Position "Adjustierungen" der Handelsbilanz die Entwicklung der erfaßbaren Warenexporte.

Rückläufige Inlandsnachfrage bremst Importwachstum

Die Entwicklung der inländischen Endnachfrage in den ersten vier Monaten hat der bisherigen Prognose weitgehend entsprochen. Der kräftige Konsumzuwachs scheint sich im Laufe des Frühjahrs abgeschwächt zu haben. Es ist anzunehmen, daß das Konsumniveau seit dem II. Quartal etwas unter dem zu Jahresanfang liegt. Die Ursache dafür liegt in der Entwicklung der verfügbaren Einkommen, die real keinen

Zuwachs gegenüber dem Vorjahr aufweisen, und in der zunehmenden Sparneigung.

Die Entwicklung der Löhne und Gehälter dürfte auf Grund der Ergebnisse des I. Quartals bisher etwas unterschätzt worden sein. Ausschlaggebend für die etwas stärkeren Nominaleinkommenszunahmen war insbesondere die Zunahme der bezahlten Arbeitsstunden je Beschäftigten. Die kommenden Lohnabschlüsse werden angesichts der Preisentwicklung die bisherigen Steigerungssätze etwas überschreiten, ohne daß eine wesentliche Änderung der betont zurückhaltenden Lohnpolitik anzunehmen ist.

Die bisher angenommene Entwicklung der Preise war offenkundig zu vorsichtig. Das Verbraucherpreisniveau hat sich von Jahresende bis Mai durchschnittlich um 0,7% pro Monat erhöht. Neben der neuerlichen Verteuerung der Brenn- und Treibstoffe spielte dabei auch eine konjunkturelle Beschleunigung des Preisauftriebs eine Rolle. Die internationalen Rohwarenpreise werden im weiteren Jahresverlauf die inflationären Kräfte dämpfen. Auch die nachlassende Konjunktur im Ausland läßt vermuten, daß die Inflation international ihren Gipfel überschritten hat, sofern neue fühlbare Energieverteuerungen ausgeschlossen werden können. Auch in Österreich könnte ab der Jahresmitte der Preisauftrieb nachlassen. Dennoch wird der Verbraucherpreisindex im Jahresdurchschnitt die Marke von 6% nur dann nicht überschreiten, wenn sich die Saisonwaren von ihrem relativ niedrigen Mai-Niveau aus nicht noch überdurchschnittlich verteuern, wenn größere Erhöhungen amtlich beeinflusster Preise unterbleiben und die Arbeitskosten annähernd stabil bleiben.

Die geschilderten Tendenzen im Bereich der Löhne lassen annehmen, daß sich die Netto-Masseneinkommen nominell um rund 6% erhöhen, real jedoch das Vorjahresniveau nicht übertreffen. Die Ausweitung des privaten Konsums, die mit 2% angenommen wird, rührt hauptsächlich vom Abbau der Sparquote.

Die Investitionstätigkeit hat im Frühjahr an Schwung gewonnen. Die ersten vorläufigen Auswertungen des Investitionstests vom Frühjahr lassen erkennen, daß die ursprünglichen Investitionspläne zumindest eingehalten, wahrscheinlich sogar übertroffen werden. Dies gilt insbesondere für die Industrie. Die baulichen Investitionen werden durch eine starke Zunahme der Aufträge an das Bauneben- und Ausbaugewerbe getragen. Die Großbauunternehmungen leiden hingegen stärker an Lücken bei den öffentlichen Aufträgen. Insgesamt ist ein (realer) Zuwachs der Investitionen von rund 5½% zu erwarten.

Die Aufstockung von Lagern, die Ende 1979 außerordentlich stark war, setzte sich, soweit dies aus den unverlässlichen und lückenhaften statistischen Daten erkennbar ist, auch im I. Quartal fort. Für den weiteren Jahresverlauf ist jedoch mit einer deutlich rückläufigen Lagernachfrage zu rechnen, weil die Rohwa-

Entwicklung der Nachfrage

	1978	1979	1980	1978	1979	1980
	Mrd. S.			Veränderung gegen das Vorjahr in %		
<i>Nominell</i>						
Privater Konsum	488,5	510,9	553,0	2,9	9,0	8%
Öffentlicher Konsum	154,7	165,5	177,1	11,1	7,0	7
Brutto-Anlageinvestitionen	209,4	228,3	257,7	1,1	9,0	13
Lagerbewegung und Statistische Differenz	3,5	20,4	24,3			
Verfügbares Güter- und Leistungsvolumen	836,1	925,1	1012,1	2,9	10,6	9%
Plus Exporte i. w. S.	295,2	335,7	376,8	7,6	13,7	12%
Warenverkehr ¹⁾	176,1	206,2	228,4	8,9	17,1	10%
Reiseverkehr	67,7	75,0	83,6	11,5	10,9	11%
Minus Importe i. w. S.	294,9	346,5	401,1	-0,4	17,5	15%
Warenverkehr ¹⁾	231,9	270,0	319,2	-1,3	16,4	18%
Reiseverkehr	36,7	40,4	43,2	4,4	10,1	7
Brutto-Inlandsprodukt	836,4	914,3	987,8	5,7	9,3	8
<i>Real (zu Preisen von 1964)</i>						
Privater Konsum	234,4	245,3	250,2	-2,2	4,7	2
Öffentlicher Konsum	50,8	52,3	53,3	3,5	3,0	2
Brutto-Anlageinvestitionen	106,8	111,3	117,2	-4,7	4,2	5½
Bauten	59,0	59,3	60,5	-0,5	0,5	2
Ausrüstungen	47,8	52,0	56,7	-9,5	8,8	9
Lagerbewegung und Statistische Differenz	8,2	14,7	16,2			
Verfügbares Güter- und Leistungsvolumen	400,2	423,6	436,9	-2,1	5,8	3
Plus Exporte i. w. S.	177,4	193,5	204,2	6,1	9,1	5½
Warenverkehr ¹⁾	114,4	128,5	134,9	8,9	12,3	5
Reiseverkehr	30,8	32,8	34,3	7,7	6,3	4½
Minus Importe i. w. S.	170,9	189,8	198,7	-1,4	11,1	4½
Warenverkehr ¹⁾	139,7	153,8	163,8	-1,1	10,1	6½
Reiseverkehr	20,2	20,7	21,2	-2,3	2,8	2½
Brutto-Inlandsprodukt	406,7	427,3	442,4	1,0	5,1	3½

¹⁾ Laut Außenhandelsstatistik

renpreise zu sinken begonnen haben, und weil vermutlich die Höhe der Lager der konjunkturellen Nachfrageabschwächung angepaßt wird.

Die Verlagerung der Endnachfrage zu den Ausrüstungsinvestitionen, der starke Lageraufbau und die kräftige Nachfrage nach Personenkraftwagen haben die Importquote im I. Quartal stark hinaufgetrieben. Die in der Prognose angenommene Abschwächung der besonders importinduzierten Nachfrageströme wird jedoch den Importsog in der Folge wieder verringern. Die Prognose geht nicht nur von einer saisonbereinigt sinkenden Inlandsnachfrage, sondern auch von der üblichen prozyklischen Reaktion der Importneigung aus. Dennoch zeichnet sich ein Importzuwachs von rund 6,5% (zu konstanten Preisen) ab

Terms of trade und Leistungsbilanz verschlechtert

Die Entwicklung der Importpreise ist durch ein Auseinanderklaffen zwischen den rasch steigenden Energiepreisen und einem annähernd stabilen Preisniveau für die übrigen Güter gekennzeichnet. Nimmt man an, daß sich im weiteren Jahresverlauf nicht nur die Rohwaren- und Vorproduktpreise zurückbilden, sondern (auf Schilling-Basis) auch die Preise für Energieimporte nur mehr geringfügig erhöhen, so ergibt sich auf der Basis des amtlichen Importpreisindex ein Preisanstieg von rund 10% im Durchschnitt des Jahres. Zu den statistischen Problemen, mit denen die Prognose diesmal besonders zu kämpfen hatte, zählt auch die überholte Basisgewichtung dieses Index aus dem Jahre 1971. Die Verteuerung der Energie gibt dieser bei der aktuellen Einfuhr ein weit höheres Gewicht, so daß die enormen Energieverteuerungen tat-

sächlich weit stärker als im Index auf das Importpreisniveau wirken. Die reale Importzunahme ist daher in Wirklichkeit geringer, als sich aus der Deflationierung ergibt.

Die Energieeinfuhr verteuert sich in diesem Jahr abermals beträchtlich. Die Importpreise für Rohöl werden (gemäß den Annahmen über die internationale Preisentwicklung und die Wechselkurse) um 63% über dem Durchschnitt des Vorjahres liegen, die Preise für Erdölprodukte um 25% bis 30%, jene für Erdgas um rund 40% und für Kohle um 10%. Auch wenn man annimmt, daß die höheren Preise und die eingeleiteten Energiesparmaßnahmen die Entwicklung der Nachfrage dämpfen und daher nur geringfügig höhere Importmengen erforderlich sind, kommt man zum Ergebnis, daß die Energieeinfuhr heuer bereits einen Wert von rund 50 Mrd. S (1979: 33,4 Mrd. S) erreichen wird.

Nach der mäßigen Verschlechterung der Austauschverhältnisse (terms of trade) im vergangenen Jahr wird es heuer zu einer neuerlichen, diesmal stärkeren Verschiebung der internationalen Austauschbedingungen zuungunsten Österreichs kommen. Die Steigerung der Exportpreise (nur Waren) wird voraussichtlich nicht mehr als 5,5%, die der Importpreise jedoch mindestens 10% betragen. Die Verschiebung der terms of trade spiegelt sich in der Abweichung des Deflators des Brutto-Inlandsproduktes (+4,5%) von jenem der inländischen Endnachfrage (+6%). Sie bedeutet eine Beeinträchtigung der österreichischen Realeinkommensausweitung um 1,5 Prozentpunkte. Die Passivierung der Handels- und Leistungsbilanz wird im Lichte der hier vorgelegten Prognosen stärker ausfallen, als bisher angenommen wurde. Der Importüberschuß in der Handelsbilanz wird aller Voraussicht wenig unter 90 Mrd. S bleiben. Verringert um das Aktivum der Dienstleistungsbilanz (42 Mrd. S) ergibt sich ein Leistungsbilanzpassivum von 46 Mrd. S gegenüber 26 Mrd. S im Vorjahr. Die voraussichtlich positive statistische Differenz der Zahlungsbilanz, die der Leistungsbilanz zugerechnet wird, läßt ein bereinigtes Leistungsbilanzdefizit von 32 Mrd. S (18 Mrd. S im Jahre 1979) oder von 3,2% (1979: 1,9%) des Brutto-Inlandsproduktes erwarten.

Vollbeschäftigung für 1980 gesichert

Die Analysen der Endnachfrageströme und der Produktionsentwicklung legen nahe, die bisherigen Wachstumsschätzungen für das laufende Jahr nach oben zu korrigieren. Als wahrscheinlichster Wert ergibt sich unter der Annahme einer fühlbaren Wachstumsabschwächung spätestens ab Jahresmitte eine reale Wachstumsrate von 3,5%. Der Vorjahresabstand würde damit im 1. Halbjahr 5,5% bis 6%, im 2. Halbjahr jedoch nur noch 1,5% bis 2% betragen. Die kräftige

Wichtige Prognosegrößen

	1978	1979	1980	1978	1979	1980
				Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Industrieproduktion				15	64	4½
Arbeitsmarkt						
Beschäftigte insgesamt (1 000)	2 758	2 778	2 792	0,8	0,7	0,5
Beschäftigte Industrie (1 000)	623	620	624	-1,7	-0,4	0,5
Arbeitslose (1 000)	59	57	55			
Arbeitslosenrate (%)	2,1	2,0	1,9			
Einkommen						
Lohn- und Gehaltssumme (brutto, Mrd. S)	466,8	497,0	534,3	8,8	6,5	7½
je Beschäftigten (brutto, 1.000 S)	169,3	178,9	191,1	7,9	5,7	7
Netto-Masseneinkommen (Mrd. S)	460,9	492,0	521,5	8,1	6,7	6
Preise						
Verbraucherpreise (Ø 1976 = 100)	109,3	113,3	120,1	3,6	3,7	6
Großhandelspreise (Ø 1976 = 100)	104,0	108,4	117,6	1,0	4,2	8½
Deflator des BIP (Ø 1964 = 100)	205,7	214,0	223,6	4,7	4,0	4½

Industriekonjunktur, die bis zum Frühjahr anhielt, dürfte sich schon ab dem zweiten Vierteljahr merklich abgeschwächt haben. Im Jahresdurchschnitt ist mit einem Zuwachs der Industrieproduktion von rund 4,5% zu rechnen.

Die Industriekonjunktur war es in erster Linie, die das (mäßige) Wachstum der Beschäftigung bewirkte. Auf der anderen Seite sind Anzeichen einer Abschwächung der Nachfrage nach Arbeitskräften in den Dienstleistungsbereichen zu erkennen. Insgesamt ist für heuer mit einem Beschäftigtenzuwachs von knapp 20 000 (+0,6%) zu rechnen. Die Beschäftigung ausländischer Arbeitskräfte wird entsprechend der Entwicklung im Frühjahr im Jahresdurchschnitt leicht zunehmen (+3 000, +1,8%) und sich vornehmlich aus dem Potential der in Österreich anwesenden arbeitslosen Gastarbeiter rekrutieren. Die Zahl der arbeitslosen wird im Jahresdurchschnitt etwas geringer sein als im Vorjahr (Arbeitslosenquote 1,9%), gegen Jahresende ist jedoch mit einer leichten konjunkturbedingten Zunahme der Arbeitslosenzahl zu rechnen.

Überlegungen zu den Prognoseergebnissen

Die Revision der Wachstumsprognose für 1980 von 2,5% auf 3,5% könnte leicht als Zeichen einer nun zuversichtlicheren Einschätzung der Konjunktur mißverstanden werden. Sie bedeutet jedoch nur, daß die kräftige konjunkturelle Dynamik zu Jahresbeginn in den früheren Prognosen unterschätzt worden war. Was die weitere Entwicklung im Verlauf dieses Jahres betrifft, ändert sich an den Grundzügen der Diagnose wenig: Die Endnachfrage wird in den kommenden Monaten vor allem von einer noch lebhaften Investitionstätigkeit und einem wenngleich deutlich abgeschwächten Exportwachstum getragen werden, während die Nachfrage der privaten Haushalte, die Lageraufstockung und damit auch die Importe saisonbereinigt zurückgehen werden. Gefahren für die Vollbeschäftigung sind trotz der Konjunkturabschwächung zunächst nicht zu erkennen. Die Gefahr eines scharfen Einbruchs wie in den Vereinigten Staaten ist für Kontinentaleuropa derzeit nicht sehr wahrscheinlich, sofern die Wirtschaftspolitik wichtiger Länder die restriktive, aber elastische Haltung nicht verschärft. Zu Problemgebieten der österreichischen Entwicklung sind die Inflation und vor allem die Leistungsbilanz geworden. Die vorgelegten Prognosen für den Anstieg der Verbraucherpreise und für die Passivierung der Handels- und Leistungsbilanz sind keineswegs von übermäßigem Pessimismus diktiert, sondern werden im Gegenteil nur unter relativ günstigen

Annahmen nicht überschritten werden. Dazu zählt insbesondere, daß die Verteuerungen des Rohöls mit den Beschlüssen von Algier für heuer abgeschlossen sind. Erfahrungsgemäß ist es äußerst schwierig, Veränderungen der Leistungsbilanz exakt vorauszusagen. Alle Berechnungen deuten jedoch im Moment darauf hin, daß heuer mit einer außerordentlich kräftigen Passivierungstendenz zu rechnen ist. Die um die statistische Differenz erweiterte Leistungsbilanz wird sich um rund 14 Mrd S verschlechtern. Oberflächlich betrachtet geht dies ausschließlich auf die exorbitante Verteuerung der Energieimporte zurück. Dabei sollte jedoch nicht übersehen werden, daß die Konjunkturdifferenz zwischen Österreich und den westlichen Ländern von der Importseite sowie strukturelle Faktoren (Abflauen der Vorproduktnachfrage) von der Exportseite eine Abschwächung dieser Entwicklung verhinderten. Allem Anschein nach hat sich im Export in den letzten eineinhalb Jahren die Wettbewerbsfähigkeit nicht durchgreifend gebessert, obwohl in dieser Zeit von der Kostenseite relativ zur ausländischen Konkurrenz etwas Spielraum für Marktanteilsgewinne gewonnen wurde.

Konstante Währungsreserven vorausgesetzt, erfordert die Leistungsbilanzentwicklung eine kräftige Ausweitung der Kapitalimporte im Vergleich zum Vorjahr. Dennoch würde damit die Auslandskomponente der Geldbasis im Jahresdurchschnitt abnehmen und müßte durch vermehrte Inanspruchnahme inländischer Quellen ausgeglichen werden. Die außenwirtschaftliche und die Preisentwicklung geben kaum Anlaß, den restriktiven Kurs der monetären Politik zu lockern, der überdies durch das unter dem Druck des Auslandes angehobene Zinsniveau und die geringe Geldkapitalbildung der privaten Anleger akzentuiert wird. Auf der anderen Seite ist jedoch auch das Risiko eines schärferen Konjunktуреinbruchs, das nicht ausgeschlossen werden kann, zu bedenken. Da sich die private Nachfrage im weiteren Jahresverlauf ohnehin abschwächen dürfte und auch der Preisaufrtrieb nachlassen könnte, wäre angesichts des erwähnten Risikos im Moment auch eine generelle Verschärfung des restriktiven Kurses problematisch. Der bisher offensichtlich bescheidene Fortschritt auf dem Wege zu einem besseren außenwirtschaftlichen Gleichgewicht scheint durch die Entwicklung im laufenden Jahr vollends in Frage gestellt. Dabei sollte nicht übersehen werden, daß eine Tendenzänderung nicht sosehr kurzfristig, sondern eher durch konsequente strukturelle und energiewirtschaftliche Verbesserungen zu erreichen ist.

Abgeschlossen am 25. Juni 1980