

## Die Wirtschaftslage in Österreich

**Widersprüchliche Konjunkturentwicklung — Weitere Verschlechterung der Industriekonjunktur — Schwache Inlandsnachfrage — Hohe Winterarbeitslosigkeit — Günstige Exporte — Leistungsbilanz 1981 konjunkturell verbessert — Zinsentendenz abgeschwächt — Sinkende Rohwarenpreise dämpfen Preisauftrieb**

Widersprüchliche Indikatoren prägen das Bild der österreichischen Konjunktur an der Jahreswende. Auf der einen Seite hielt im Dezember die gute Exportkonjunktur an. Sie stützte sich in diesem Monat auch stärker auf Lieferungen nach Westeuropa. Andererseits dürfte sich die Inlandsnachfrage weiter abgeschwächt haben. Jedenfalls verringerte sich die Industrieproduktion im Dezember nochmals beträchtlich (je Arbeitstag um 6% gegen Dezember 1980). Dafür mag zum Teil die für Kurzarbeite günstige Kalenderlage nach Weihnachten eine Erklärung bieten. Die Bauleistungen wurden durch das strenge Winterwetter zusätzlich beeinträchtigt. Die Beschäftigung verringerte sich unter dem Einfluß der Konjunkturschwäche auch im Jänner, die Zahl der Arbeitslosen erreichte mit 156.000 den höchsten Stand seit Februar 1960.

Die internationale Konjunktur ist uneinheitlich. In den USA ist noch kein Ende der Rezession abzusehen. In einigen europäischen Ländern (besonders in Frankreich) gibt es dagegen Anzeichen einer Konjunkturbelebung. Die von der OECD erhobenen vorausseilenden Indikatoren sowie die Konjunkturschätzung durch die Unternehmer in einigen EG-Ländern zeigen leicht nach oben. Die Bundesrepublik Deutschland weist in vielen Zügen ein ähnliches Konjunkturbild auf wie Österreich. Die deutliche Verbesserung der Leistungsbilanz im letzten Quartal hat das Vertrauen in die DM gefestigt und etwas mehr Spielraum für autonome Zinssenkungen geschaffen. Im Winter hat sich die Arbeitsmarktlage in ganz Europa weiter und zum Teil sprunghaft verschlechtert. Einige westeuropäische Länder sahen sich am 22. Februar zu einer Abwertung ihrer Währungen veranlaßt (Belgien um 8½%, Dänemark um 3%). Die Auswirkungen dieser Wech-

selkursverschiebungen auf den österreichischen Außenhandel werden begrenzt bleiben. Der Index des nominellen effektiven Wechselkurses dürfte dadurch um kaum mehr als 0,3 Prozentpunkte steigen. In Österreich sind derzeit keine Anzeichen einer Klimabesserung erkennbar. Der Konjunkturtest spiegelte Ende Jänner überwiegend ungünstigere Erwartungen der Industrieunternehmungen wider als Ende Oktober.

**Weitere Verschlechterung der Industriekonjunktur**

Die stagnierende Inlandsnachfrage führte dazu, daß die Industrieproduktion trotz lebhafter Exportnachfrage auch zu Jahresende gedrückt blieb. Die heimische Industrie (ohne Energie) produzierte (teilweise arbeitstägig bereinigt) um gut 5% weniger als im Vorjahr (IV. Quartal -3%). Saisonbereinigt setzte sich die Abschwächung fort. Dank dem guten Oktoberergebnis lag aber das Produktionsniveau im letzten Quartal nur geringfügig unter jenem des III. Quartals. Die Konjunkturschwäche in der Industrie ist breit gestreut. Dennoch verzeichneten die für einen Lageraufbau typischen Produktgruppen merkliche Zuwächse. So ist die Erzeugung von Investitionsvorprodukten (arbeitstägig bereinigt) im Dezember im Vorjahresvergleich um 5% gestiegen. Auch die Magnesitproduktion zog wie üblich mit. Hier dürften sich besonders

die Vorziehkäufe der Stahlabnehmer in Erwartung steigender Stahlpreise in der EG niedergeschlagen haben. Die Jännermeldungen über Stahlbestellungen in Österreich, die in fast allen Sparten deutlich niedriger waren als im Dezember, lassen vermuten, daß der Lageraufbau zu Jahresende kein anhaltend konjunktureller, sondern nur vorübergehend und preisbedingt war.

Innerhalb der Metallverarbeitung meldete, wie schon seit Herbstbeginn, nur die Elektroindustrie Produktionszuwächse. Besonders schwach war wieder die Produktionsentwicklung der Maschinenindustrie.

Im Konsumgüterbereich verzeichneten mit Ausnahme der Nahrungsmittelproduktion und der Papierverarbeitung alle Branchen Produktionseinbußen.

Infolge günstiger Produktionsbedingungen war die Energieproduktion (sowohl jene der Elektrizitätswirtschaft als auch jene der Gaswerke und Fernwärme) deutlich höher als im Vorjahr.

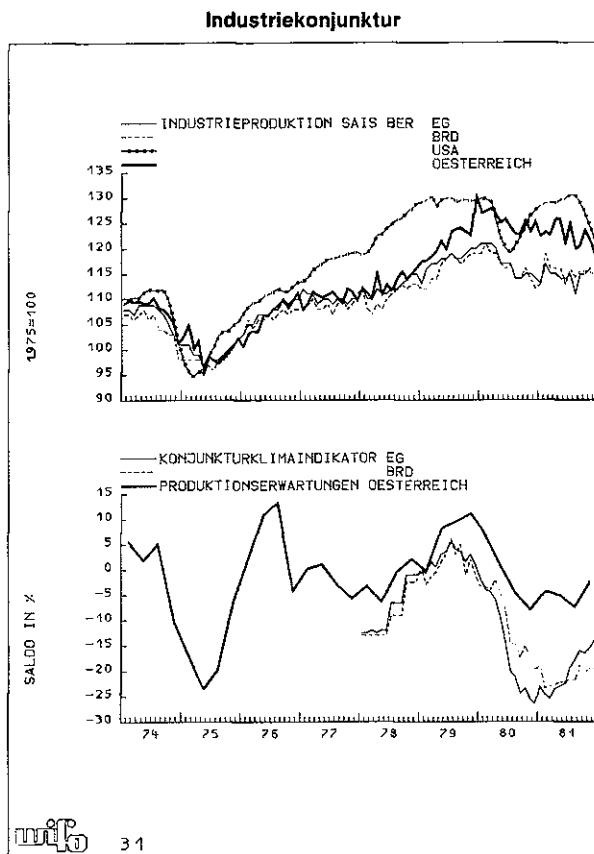
Die Auftragseingänge der Industrie (ohne Maschinen) sind im Dezember saisonbereinigt weiter kräftig gestiegen. Infolge des schlechten Oktoberergebnisses lagen allerdings die Bestelleingänge im letzten Quartal unter dem saisonbereinigten Niveau des III. Quartals. Verglichen mit dem Vorjahr sind die Bestellungen stark gewachsen. Die ausländischen Bestellungen lagen im Dezember um 18% (IV. Quartal +17½%), die inländischen um 11½% (+6½%) höher als ein Jahr zuvor.

Der jüngste Konjunkturtest in der Industrie vom Jänner zeichnet ein etwas widersprüchliches Bild der Konjunkturerwartungen der Unternehmer. Entgegen der tatsächlichen Entwicklung der Auftragslage schätzen die Unternehmer die Auftragslage insgesamt und bezogen auf die Auslandsaufträge schlechter ein als in den vorhergehenden Erhebungen. Schlechter werden auch die Kapazitätsauslastung und die erwarteten Verkaufspreise beurteilt. Dagegen sind die Erwartungen bezüglich der Produktionstätigkeit in den nächsten drei Monaten optimistischer geworden, obwohl gerade die Industrieproduktion bis zuletzt keinerlei Anzeichen einer Erholung erkennen ließ.

Die Baukonjunktur schwächte sich gegen Jahresende weiter ab. Die nominellen Umsätze im Hoch- und Tiefbau lagen in den Monaten Oktober und November nur mehr um 2½% über jenen des Vorjahres (III. Quartal +5½%). Die Baustoffproduktion war (arbeitstägig bereinigt) im IV. Quartal real um 2% niedriger als im Vorjahr. Die Auftragsbeurteilung durch die Unternehmer im Konjunkturtest vom Jänner hat sich gegenüber Oktober deutlich verschlechtert.

**Schwache Inlandsnachfrage**

Die Inlandsnachfrage hat sich auch um die Jahreswende nicht erholt. Stagnierende Realeinkommen



drückten das Konsum-, hohe Zinsen das Investitionsklima. Die Einzelhandelsumsätze, für die Daten erst bis November vorliegen, dürften im letzten Quartal bestenfalls auf dem Vorjahresniveau stagniert haben

Saison- und teilweise verkaufstägig bereinigt lagen die realen *Einzelhandelsumsätze* im Durchschnitt der Monate Oktober und November um knapp 1½% unter dem Ergebnis des III. Quartals. Im Vorjahresvergleich nahmen die Umsätze im November um real 3,7% zu, nicht zuletzt aber wegen eines zusätzlichen Verkaufstags. Die Nachfrage nach dauerhaften Konsumgütern war erstmals seit April höher als im Vorjahr. Vorläufige Meldungen des Einzelhandels lassen auf eine schwache Umsatzentwicklung im Dezember und eine leichte Belebung im Jänner 1982 schließen. Diese Drehung des Saisonmusters hängt mit der schlechten Einkommensentwicklung zusammen. Die Konsumenten weichen vom traditionellen Weihnachtsgeschäft auf das preisgünstigere Angebot des Winterschlußverkaufs aus. Neben dem ausgeprägten Preisbewußtsein tritt in Rezessionen auch das Qualitätsbewußtsein der Konsumenten stärker zutage. Wenn finanziell schlechtergestellte Käuferschichten auf den Konsum eher verzichten, dann schlägt sich statistisch der Konsum der gehobenen Einkommenschichten (die immer schon bessere Qualität gekauft haben) stärker im Gesamtkonsum nieder.

Starke Rückgänge der Pkw-Neuzulassungen (im Jahresdurchschnitt -12,7%, IV. Quartal -21%) spiegeln die gedrückte Realeinkommenssituation (= Einkommenseffekt) und teilweise die Kaufzurückhaltung auf Grund der relativen Verteuerung der Benzinpreise (= Preiseffekt). Dieser Preiseffekt führte zu einer Umschichtung in der Zulassung von großen Hubraumklassen (Jahresdurchschnitt -31%) zu kleinen (-14%). Ähnliche Rückgänge gab es auch bei den Lkw-Anschaffungen (Jahresdurchschnitt -8½%, IV. Quartal -18%). Während die Ausrüstungsinvestitionen durch die Lkw-Rückgänge gedrückt wurden, geht aus der Gegenüberstellung von leicht rückläufiger Produktion und stärkerem Import- als Exportwachstum von Investitionsgütern hervor, daß die übrigen Ausrüstungsinvestitionen gegenüber dem III. Quartal nicht nennenswert gesunken sind. Der Lagerabbau dürfte (besonders im Einzelhandel) gegen Jahresende zum Stillstand gekommen sein. Hohe Zuwächse von Halbfertigwarenimporten deuten auf eine allmähliche Wiederauffüllung der Lager hin.

**Hohe Winterarbeitslosigkeit**

Die Arbeitsmarktlage hat sich im Jänner weiter verschlechtert. Ende des Monats waren 2,723 300 Arbeitskräfte beschäftigt, um 23 600 (-0,9%) weniger als vor einem Jahr. Saisonbereinigt lag die *Beschäfti-*

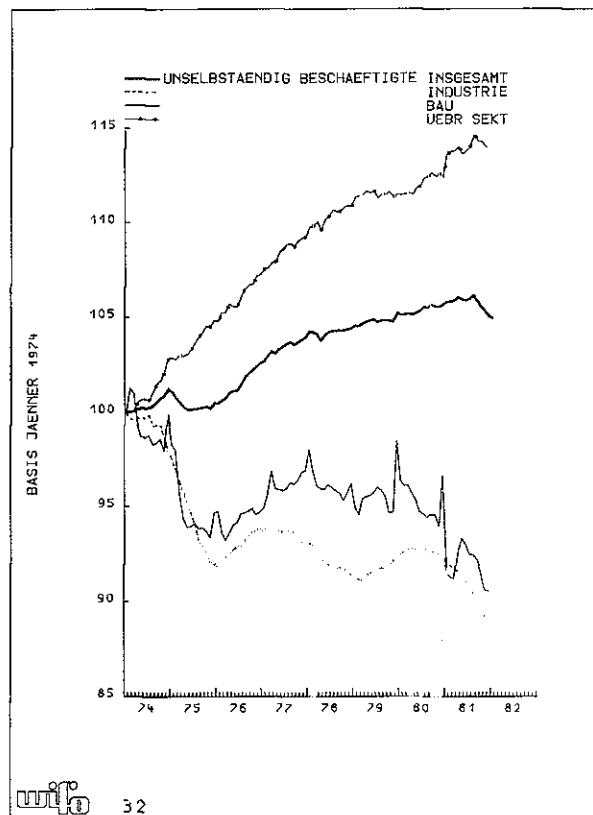
*gung* um 5 200 unter dem Dezemberstand und um rund 34 000 unter dem Höchststand im III. Quartal 1981. Durch den strengen Winter war vor allem im Osten Österreichs die Bauwirtschaft über die konjunkturellen Wirkungen hinaus beeinträchtigt, doch darf diese Komponente nicht zu hoch veranschlagt werden.

Die Zahl der vorgemerkten *Arbeitslosen* stieg bis Ende Jänner auf 155 700 und lag um 50 900 (+ 48,6%) über dem Vorjahr. Unter ihnen befanden sich 17 100 Ausländer, um 7 900 mehr als im Jänner 1981. Nimmt man an, daß die Ausländerbeschäftigung ebenso wie zur Monatsmitte um 12 900 unter dem Vorjahresstand lag, ergibt das folgende Angebotsentwicklung im Jänner:

	Beschäftigte	Arbeitslose	Arbeitskräfteangebot
	absolute Veränderung gegen das Vorjahr		
Inländer	- 10 700	+ 43 000	+ 32 300
Ausländer	- 12 900	+ 7 900	- 5 000
Zusammen	- 23 600	+ 50 900	+ 27 300

Die Zunahme des Inlandsangebotes liegt deutlich über dem Wert, der sich aus Bevölkerungsentwicklung und Abwanderung Selbständiger ergäbe, enthält also auch Zuwanderung (etwa 8 000 bis 10 000 Personen). Darunter dürften sich vor allem jene Flüchtlinge befinden, die nach ihrer Anerkennung als Konventionsflüchtlinge arbeitsmarktpolitisch Inländern gleichgestellt sind.

**Arbeitsmarkt**



Die Neuberechnung der Saisonkomponente unter Einschluß der Daten von 1981 ergibt für die Arbeitslosigkeit im Jänner einen saisonbereinigten Stand von 90 000, eine Arbeitslosenquote von 3,1%. Die monatliche Zunahme (+2.700) hat sich gegenüber den Herbstmonaten (Durchschnitt September bis Dezember +3 900) etwas verringert. Das Stellenangebot — 16 500, d. s. —8.500 oder —33,9% gegen das Vorjahr — ist saisonbereinigt sogar etwas gestiegen, der Vorjahresabstand betrug Ende Dezember noch —12.200. Da die Arbeitsämter angewiesen wurden, der Bekanntgabe offener Stellen besonderes Augenmerk zuzuwenden, darf darin aber noch kein Anzeichen einer Nachfragebelebung gesehen werden.

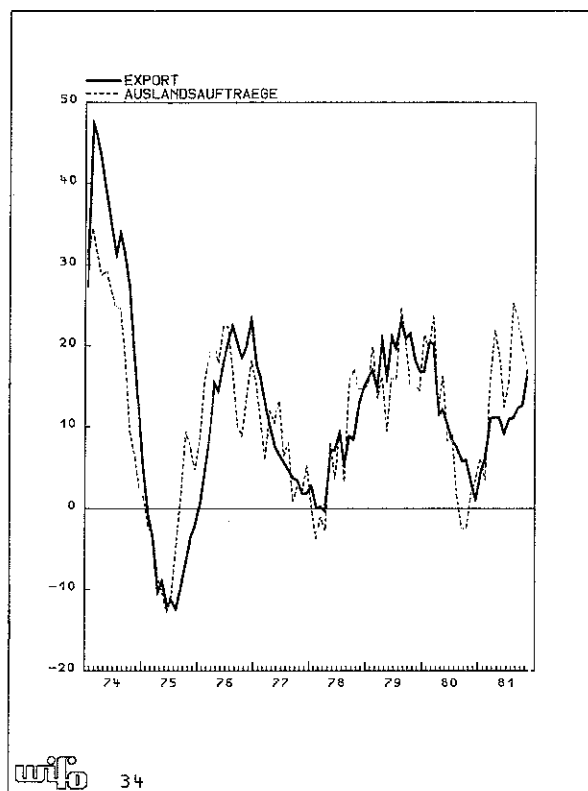
### Günstige Exporte

Die österreichischen *Exporte*, deren Wachstum sich von Frühjahr bis Herbst 1981 kaum verändert hat (Vorjahresabstand im Durchschnitt der ersten drei Quartale nominell +10%, real +4½%), haben im letzten Quartal neuen Auftrieb erhalten (+14½%, real +7%). Zum guten Ergebnis im Dezember (+18½%, real +9½%) hat zwar auch ein zusätzlicher Arbeitstag beigetragen, doch verbleibt auch nach arbeitstägiger Bereinigung (+14%, real +5½%) noch ein hoher Exportzuwachs. Die lebhaft exportentwickelte zu Jahresende kündigte sich bereits einige Monate früher in den hohen Vorjahreszuwachsen der Auftragsgänge aus dem Ausland an (siehe die Abbildung "Auslandsaufträge und Exporte"). Das Anhalten der lebhaften Bestelleingänge (IV Quartal +17½%) läßt auf eine Fortsetzung der Exportkonjunktur schließen.

Zur Belebung hat die Tatsache beigetragen, daß zusätzlich zu der bereits bisher anhaltend dynamischen Exportnachfrage aus der OPEC, den außereuropäischen Industriestaaten und aus den Entwicklungsländern im Dezember auch in Westeuropa wieder mehr österreichische Exportwaren abgesetzt werden konnten. Ob diese Entwicklung bereits den Beginn einer eigenständigen Konjunkturbelebung in Europa signalisiert, bleibt abzuwarten. Neben Großbritannien, das im Vorjahr ein besonders aufnahmefähiger Markt war, belebten sich im Dezember die Exporte in die BRD (+22%) und in die Schweiz (+17%) deutlich. Die Fertigwarenexporte konnten im Jahresverlauf ständig gesteigert werden (IV. Quartal +15½%). Dabei dominierten die Konsumgüter. Auch der Export von Halbfertigwaren beschleunigte sich gegen Jahresende, was auf eine langsame Wiederaufstockung der Lager im Ausland schließen läßt. Außergewöhnlich hoch war der Energieexport<sup>1)</sup> im Dezember (elek-

<sup>1)</sup> Es handelt sich hierbei um eine statistische Verzerrung, da die Differenz von Monats- und Jahresmeldungen im Dezember verbucht wurde

Auslandsaufträge und Exporte



Ohne Maschinen; Veränderung gegen das Vorjahr in % gleitende Drei-Monats-durchschnitte

trischer Strom +258%, mengenmäßig nur +24%; Gas +99%), wodurch die Position "Brennstoffe und Energie" (SITC 3) im IV. Quartal einen Vorjahreszuwachs von 70% auswies

Der Agraraußenhandel, der in den letzten Jahren zunehmend die Handelsbilanz belastete, hat sich zwar für die heimische Ernährungswirtschaft im Vorjahr günstig entwickelt (die Exporte stiegen um 17%, die Importe um 7½%), doch gelang es 1981 nicht, das Agrardefizit von 12,9 Mrd. S (1980) abzubauen.

Die reale *Importnachfrage* war im Vorjahr infolge schwacher Inlandskonjunktur rückläufig. Bis zum Herbst lag sie um etwa 5% unter dem Vorjahresniveau, im letzten Quartal allerdings nur noch um 1½%. Im Dezember wurde real sogar um 2½% mehr als im Vergleichsmonat 1980 eingeführt. Zu laufenden Preisen hat sich die Importnachfrage im Jahresverlauf bis zum Herbst beschleunigt, im letzten Quartal flachte die Entwicklung dank Verringerung des Preisdruckes wieder etwas ab.

Die konjunkturbedingt geringere Importnachfrage hat besonders bei den Konsumgütern (IV. Quartal —1½%) durchgeschlagen. Die Importe von Pkw waren im letzten Quartal um 18½% (Stückzahl) niedriger als im Vorjahr (Jahresdurchschnitt —19½%). Nachgelassen hat die bis Jahresmitte starke nominelle Nachfrage nach Rohwarenimporten (IV. Quartal, nominell

Übersicht 1

Dollarwechselkurs und Außenhandelspreise 1981

	I Qu	II Qu	III Qu	IV Qu	Ø 1981
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Wechselkurs \$ / S <sup>1)</sup>	+16,2	+24,6	+35,9	+18,2	+23,1
Exportpreis insgesamt	+6,5	+3,7	+7,7	+7,3	+6,1
Importpreis insgesamt	+10,1	+10,5	+13,9	+6,6	+10,5
davon Energie (SITC 3)	+33,5	+37,4	+44,9	+26,2	+35,3
Rohstoffe (SITC 2)	+9,4	+8,5	+12,4	+7,1	+8,4
Terms of Trade	-3,3	-6,1	-5,5	+0,7	-4,0

<sup>1)</sup> Ein positives Vorzeichen bedeutet eine Aufwertung des Dollars gegenüber dem Schilling

+8%), teils infolge des Preisverfalls und teils wegen des konjunkturellen Nachfragerückgangs. Sehr stark zugenommen haben dagegen die Importe von Halbfertigwaren (+13%).

Die turbulente Entwicklung der *Außenhandelspreise* im Jahre 1981 wurde durch die Dollar/Schilling-Relation geprägt, wobei ein besonders deutlicher und weitgehend simultaner Zusammenhang mit den Importpreisen festzustellen ist (siehe Übersicht 1). Dieser Preisgleichlauf wurde hauptsächlich durch die — großteils in Dollar fakturierten — Importe von Energie und Rohstoffen bestimmt. Im 1. Halbjahr 1981 stieg der Wechselkurs des Dollars gegenüber dem Schilling um 20%. Die Importe verteuerten sich um 11%. Im III. Quartal beliefen sich die Vorjahresabstände auf +36% bzw. +14%, im IV. Quartal auf +16% bzw. +6½% (Dezember +13% bzw. +6½%).

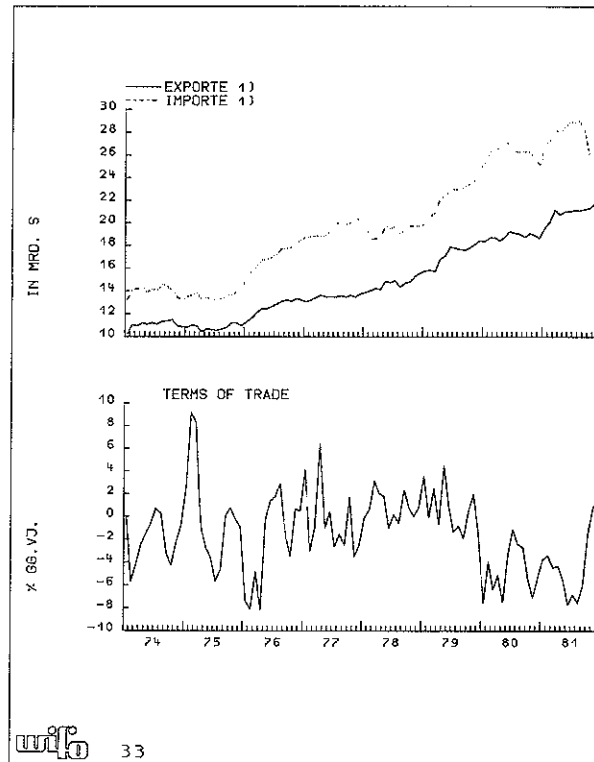
Zur Verringerung des Preisauftriebs zu Jahresende hat freilich auch der Rückgang der Dollarpreise des importierten Rohöls beigetragen. Im Dezember kostete Rohöl an der österreichischen Grenze mit 35,4 \$ je Barrel um ½% weniger als im Vorjahr, im IV. Quartal um 4½% je Barrel mehr, im 1. Halbjahr um 17½% mehr. Die Exportpreise reagierten auf die Wechselkursentwicklung viel schwächer als die Importpreise, weil österreichische Exporteure den Vorteil einer Dollaraufwertung nur zum Teil nutzen konnten; dies hängt damit zusammen, daß die Dollarfakturierung im Export weniger Bedeutung hat als im Import<sup>2)</sup>.

**Leistungsbilanz 1981 konjunkturell verbessert**

Die *erweiterte Leistungsbilanz* für den Monat Dezember ergibt im Saldo einen geringen positiven Wert. Dieser setzt sich aus einem Überschuß der Leistungsbilanz von rund 0,7 Mrd. S und einem negativen Beitrag der Statistischen Differenz von 0,6 Mrd. S zusammen. Erstmals seit dem Sommer 1979 entstand damit ein Netto-Devisenzufluß nach Österreich aus

<sup>2)</sup> Siehe J. Stankovsky — E. Walterskirchen — W. Pollan — E. Smeral. Auswirkungen der jüngsten Wechselkursentwicklung auf Außenhandel und Preise, Monatsberichte 10/1981, S. 552-557

**Außenhandel**



<sup>1)</sup> Nominell saisonbereinigt gleitende Drei-Monatsdurchschnitte

Leistungstransaktionen mit dem Ausland. Im Vergleich zum Dezemberergebnis 1980 hat sich der Abgang in der Handelsbilanz um 1,7 Mrd. S verringert, und der Überschuß aus dem Reiseverkehr stieg um 0,6 Mrd. S.

Auf Basis der damit vorliegenden vorläufigen Jahresrechnung für 1981 sank somit das Defizit der erweiterten Leistungsbilanz im Vergleich zu 1980 um 4,8 Mrd. S auf 16,2 Mrd. S. Dazu hat vor allem eine deutliche Verbesserung der Handelsbilanz (+9,4 Mrd. S) sowie eine Steigerung der Nettoeinnahmen aus dem Reiseverkehr (+3,4 Mrd. S) beigetragen. Hingegen hat sich der Abgang bei den Kapitalerträgen um rund 0,6 Mrd. S vergrößert, und vor allem ist der Überschuß an sonstigen Dienstleistungen um 3,6 Mrd. S — von 5,6 auf 2,0 Mrd. S — zurückgegangen. Schließlich lag auch der positive Beitrag der Statistischen Differenz mit 21,9 Mrd. S um 4 Mrd. S unter dem Vorjahreswert.

In der Kapitalverkehrsbilanz war 1981 ein Netto-Devisenzufluß von 25,1 Mrd. S zu beobachten. Die deutliche Verringerung gegenüber einem Netto-Kapitalimport von 42,6 Mrd. S im vorangegangenen Jahr geht vor allem auf weit schwächere kurzfristige Auslandsveranlagungen der Kreditunternehmen zurück (-30,9 Mrd. S). Demgegenüber haben sich die Zuflüsse im langfristigen Kapitalverkehr um 8,2 Mrd. S erhöht, wozu eine Ausweitung der Auslandsfinanzierung des Bundes entscheidend beitrug. Aber auch im

kurzfristigen nichtmonetären Kapitalverkehr gab es Nettokapitalimporte von 2,3 Mrd. S, nachdem 1980 Devisen im Werte von 2,9 Mrd. S abgefließen waren. Im Zusammenwirken von Leistungs- und Kapitaltransaktionen mit dem Ausland erhöhten sich somit — unter Berücksichtigung der Reserveschöpfung — die offiziellen Währungsreserven der OeNB um 12,1 Mrd. S (1980 + 26,1 Mrd. S). Liquiditätswirksam, also vor allem bereinigt um die Devisenswaps zum Jahresresulto und die wechselkursbedingten Bewertungsdifferenzen, entspricht das einer Zunahme um 9,2 Mrd. S (1980 + 22,0 Mrd. S).

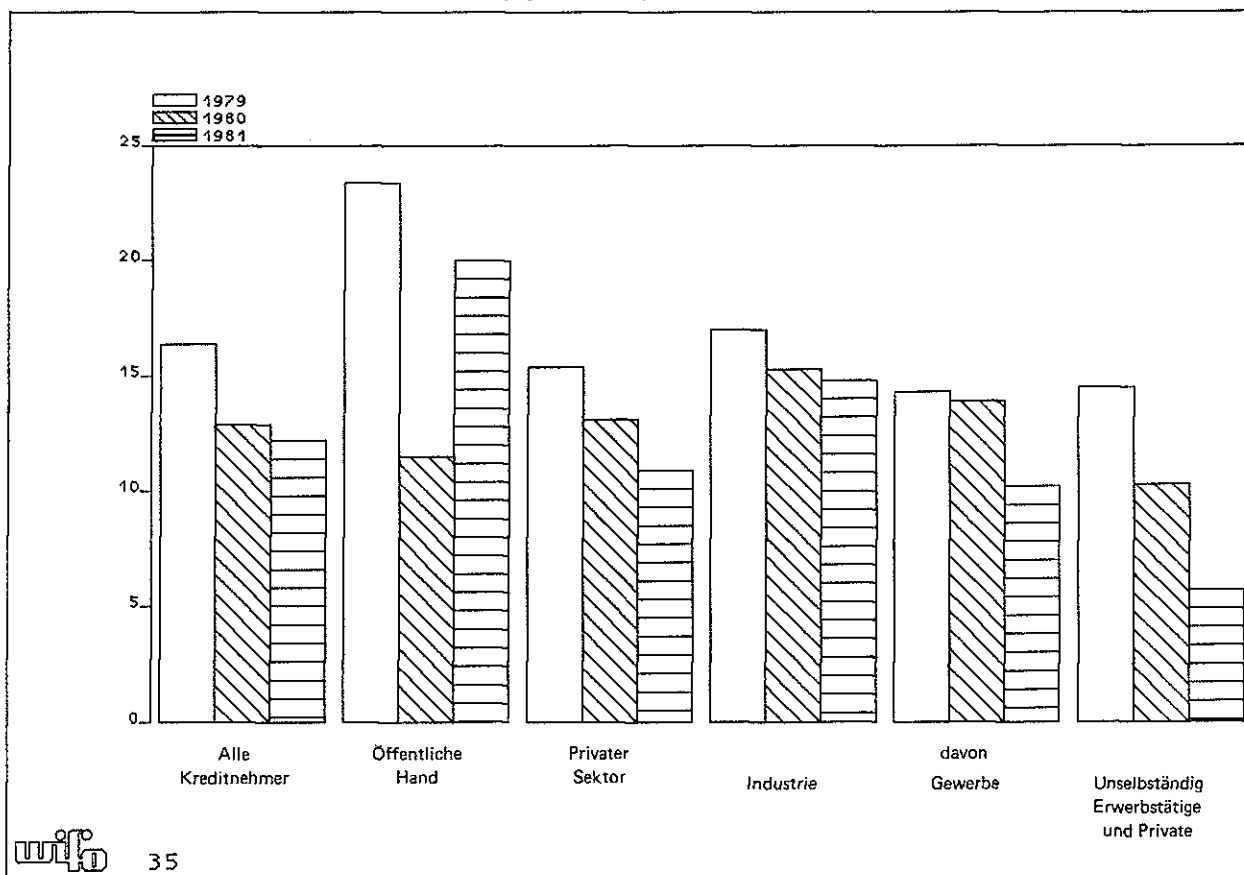
**Zinssenkungstendenz abgeschwächt**

Die etwas lockerere inländische Geldversorgung führte seit Oktober zu rückläufigen kurzfristigen Zinssätzen. So ist der Taggeldsatz auf dem österreichischen Geldmarkt von Oktober (12,4%) bis Jänner (9,9%) um durchschnittlich 2,5 Prozentpunkte gefallen und lag in den ersten Februarwochen nochmals um rund 1 Prozentpunkt niedriger. Damit wurde auch der Frankfurter Taggeldsatz um etwas mehr als 1½ Prozentpunkte unterschritten. Die deutlich ausge-

prägte *Zinssenkungstendenz* bei kurzfristigen Geldern hat sich nur sehr abgeschwächt auf die Märkte für längerfristiges Kapital übertragen. Die Sekundärmarktrendite ist bis Jänner gegenüber ihrem vorjährigen Höchstwert (September 11,1%) bloß um einen halben Prozentpunkt zurückgegangen. Die Prime Rate lag nach den verfügbaren Daten bis Jahresende unverändert auf einem Durchschnittswert von 13,5%.

Auch der im IV. Quartal 1981 zu beobachtende sinkende Zinstrend auf internationaler Ebene scheint in den ersten Wochen dieses Jahres nahezu zum Stillstand gekommen zu sein. Die US-Prime Rate beispielsweise ist im Jänner-Durchschnitt (15¾%) gegenüber dem Dezemberwert nicht weiter abgebröckelt. Allerdings haben sich auch die vereinzelt gemeldeten Anhebungen der Prime Rate nicht auf das durchschnittliche Zinsniveau in den USA ausgewirkt. Der Zinssatz für Euro-Dollar jedoch zeigt erstmals seit dem 1. Halbjahr 1981 einen leichten Anstieg. Die *Schilling-Geldkapitallücke* bei den österreichischen Kreditunternehmen erreichte im Jahresdurchschnitt 1981 einen Umfang von 67,9 Mrd. S. Ihre Ausweitung war damit mit 7,9 Mrd. S deutlich geringer als im Vorjahr (28,4 Mrd. S), da die Jahreszuwachsrate

**Ausweitung des Direktkreditvolumens nach Kreditnehmern**  
Veränderung gegen das Vorjahr in % Jahresendstände



Übersicht 2

**Direktfinanzierung des Bundes im privaten Sektor im internationalen Vergleich**

	Anteil der Direktfinanzierung im privaten Sektor	
	an der durchschnittlichen Neuverschuldung 1978/1980	an der Bundesschulden Neuverschuldung 1980
	in %	
Bundesrepublik Deutschland	28,65	37,41
Finnland	29,86 <sup>1)</sup>	27,38 <sup>1)</sup>
Großbritannien	22,25	19,43
Kanada	35,76 <sup>1)</sup>	48,54 <sup>1)</sup>
Schweden	26,40	32,82
USA	58,60 <sup>1)</sup>	20,18 <sup>1)</sup>
Österreich	12,25	9,08

Q: Eigene Berechnungen nach IMF Government Finance Statistics Yearbook 1981 und nach nationalen Statistiken — <sup>1)</sup> 1978/79 bzw. 1979

der Schilling-Geldkapitalbildung (10,7%) nur geringfügig unter der der Schilling-Kreditgewährung (10,9%) lag. Das bedeutet, daß die Schilling-Geldkapitalbildung um 0,8 Prozentpunkte stärker gewachsen ist als 1980, während gleichzeitig die relative Ausweitung der Schilling-Kredite durch die Kreditunternehmungen um immerhin 2,4 Prozentpunkte zurückgegangen ist. Diese typische Rezessionskonstellation der Finanzierungsentwicklung wird noch durch den tendenziellen Rückgang der Quartalszuwachsrate im Laufe des Jahres 1981 unterstrichen.

Das im Vorjahresvergleich relativ günstige Ergebnis in bezug auf die Entwicklung der Geldkapitalbildung geht zu einem nicht unwesentlichen Teil auf erhöhte Zinsgutschriften bei den Spareinlagen zurück. Betrogen diese mit Jahresende kapitalisierten Zinsen im Dezember 1980 28,5 Mrd. S, so erreichten sie im Dezember 1981 mit 37,7 Mrd. S einen um 9,2 Mrd. S (+32,3%) höheren Wert. Setzt man diese Beträge vereinfacht in Relation zum durchschnittlichen Spareinlagenvolumen beider Jahre, dann ergibt sich, daß deren "durchschnittliche implizite Verzinsung" von 5,8% 1980 auf 6,6% im Jahr 1981 gestiegen ist.

Auf seiten der Geldkapitalverwendung läßt sich an Hand der vorläufigen Daten der monatlichen *Kreditstatistik* der OeNB für das Jahr 1981 eine abermals geringere Zunahme des aushaftenden Direktkreditvolumens feststellen (siehe Abbildung "Ausweitung des Direktkreditvolumens"). In erster Linie sank die relative Ausweitung des Kreditobligos im privaten Sektor von 13,1% (1980) auf 10,9% (1981), nachdem sie bereits im Vergleich der Jahre 1979 und 1980 um rund 2,3 Prozentpunkte zurückgegangen war. Besonders stark war davon die Netto-Kreditaufnahme der selbstständig Erwerbstätigen und Privaten (+5,7% gegenüber +10,3%) und des Gewerbes (+10,2% gegenüber +13,9%) betroffen. Demgegenüber expandierten die Industriekredite weiterhin überdurchschnittlich (+14,8%), auch hat sich ihre Zuwachsrate nur leicht verringert.

Überdurchschnittlich wuchs primär die Kreditnachfrage der öffentlichen Hand (+20,0% gegenüber +11,5%). Dabei muß allerdings berücksichtigt werden, daß dieser Sektor durch die von Mai bis Oktober dauernde Emissionspause bei Anleihen zu einer Umschichtung in der Finanzierungsstruktur zu den Bankkrediten und Auslandskreditaufnahmen gezwungen war.

In diesem Zusammenhang wird in den letzten Wochen die Frage einer *Budgetfinanzierung über kurzfristige Bundesschatzscheine* verstärkt diskutiert. Die damit angesprochene ökonomische Problematik setzt sich im wesentlichen aus zwei Komplexen zusammen, und zwar aus der Einschätzung der Chancen und Wirkungen eines kurzfristigen Verschuldungsinstrumentes sowie der Bedeutung einer Di-

rektfinanzierung des Staates im privaten Sektor (institutionelle Gegebenheiten). Die Beantwortung der ersten Frage hängt von den konkreten Portfolio-Präferenzen der potentiellen Käufer und der Gestaltung der Konditionen eines derartigen Wertpapiers ab. Werden beispielsweise Bundesschatzscheine von den privaten Käufern als liquide und sichere Anlageformen angesehen, so können von einer Umstrukturierung der Defizitfinanzierung vom langfristigen in den kurzfristigen Bereich positive konjunkturelle Wirkungen erwartet werden<sup>3)</sup>. Weiters spielt aus der Sicht der Finanzierungskosten des Budgetdefizits die zukünftige Zinsentwicklung eine wesentliche Rolle. Unter der Bedingung eines sinkenden Zinsniveaus würde sich durch kurzfristige Finanzierung eine durchschnittlich geringere Budgetbelastung aus Zinszahlungen ergeben. Allerdings bringt ein derartiges Schuldenmanagement auch einen erhöhten zukünftigen Refinanzierungsbedarf der Finanzschuld mit sich, der unter Umständen in der Hochkonjunktur — besonders im Fall einer dann eventuell als notwendig erachteten restriktiven Geldpolitik — zu einer verstärkten privaten Kreditnachfrage in Konkurrenz steht. Zum zweiten Problemkreis läßt sich an Hand eines internationalen Vergleichs feststellen, daß Österreich auf Grund der gegebenen institutionellen Struktur der Finanzmärkte einen niedrigen Direktverschuldungsanteil (= Absatz bzw. Bestand an Bundesanleihen im privaten Sektor) aufweist.

**Sinkende Rohwarenpreise dämpfen Preisauftrieb**

Der nachfragebedingte Rückgang der Weltmarktpreise für Rohstoffe hat nun auch die Rohölpreise erfaßt. Gegenüber dem Vormonat hat sich im Jänner Rohöl um 1,8% verbilligt und steht auf den Spotmärkten

<sup>3)</sup> Vgl. dazu beispielsweise B. Friedman: Crowding-Out or Crowding-In? Economic Consequences of Financing Government Deficits. Brookings Papers on Economic Activity 3/1978





## Kennzahlen zur Wirtschaftslage (II)

	1980	1981	1981					1982 Jänner
			I. Qu.	II. Qu.	III. Qu.	IV. Qu.	Novem- ber	
	Veränderung gegen das Vorjahr in %							
<b>Energie<sup>3)</sup></b>								
Förderung	- 6,1	- 14,8	- 1,7	- 5,6		+ 6,0		
Kohle	+ 4,6	+ 22,1	+ 3,6	- 6,3		+ 18,2		
Erdöl	- 14,6	- 9,3	- 26,7	- 9,0	+ 1,9	+ 2,8	+ 2,9	
Erdgas	- 17,7	- 24,5	- 34,5	- 16,2	- 35,5	- 10,5	- 18,2	
Stromerzeugung	+ 3,3	+ 2,2	- 0,7	+ 1,7	+ 3,3	+ 4,6	+ 2,3	
Wasserkraft	+ 3,7	+ 6,0	+ 0,5	+ 4,7	+ 1,5	+ 19,3	+ 22,8	
Wärmeleistung	+ 2,2	- 6,3	- 2,2	- 10,9	+ 10,7	- 16,5	- 23,6	
Verbrauch	- 1,4	- 0,6	- 2,4	- 5,0		- 6,2	- 6,5	
Kohle	+ 2,7	+ 3,7	+ 8,2	+ 10,6		+ 1,3		
Erdöl und Mineralöl- produkte	- 3,2	- 9,3	- 2,0	- 3,9	- 13,2		- 12,9	
Treibstoffe	+ 0,8	- 4,2	- 4,0	- 3,5	- 5,0	- 4,3	- 0,9	
Normalbenzin	+ 17,2	- 5,8	- 1,0	- 7,4	- 8,3	- 5,1	- 11,5	
Superbenzin	- 5,4	- 3,8	- 5,7	+ 0,8	- 6,2	- 3,9	- 4,9	
Dieselkraftstoff	+ 0,8	- 3,8	- 3,5	- 5,7	- 1,6	- 4,3	+ 7,6	
Heizöle	- 9,5	- 12,5	- 2,3	- 1,4	- 28,1	- 21,5	- 25,8	
Gasöl	- 17,5	- 20,0	- 9,8	+ 9,3	- 49,0	- 31,4	- 43,2	
Sonstige Heizöle	- 6,4	- 9,9	+ 0,2	- 5,0	- 19,8	- 18,2	- 13,6	
Erdgas	- 3,4	- 4,7	- 2,0	- 12,5	+ 0,5	- 5,1	- 6,4	
Elektrischer Strom	+ 3,2	+ 0,1	+ 0,4	- 1,8	+ 1,7	+ 0,0	- 0,9	

### Groß- und Einzelhandel<sup>4)</sup>

	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Großhandelsumsätze, real	+ 4,6	+ 0,4	+ 2,3	+ 1,4	+ 2,4
Agrarerzeugnisse, Lebens- und Genußmittel	+ 3,9	+ 1,6	+ 6,4	+ 3,6	+ 7,3
Rohstoffe und Halberzeugnisse	+ 4,6	- 3,0	- 3,6	- 5,2	- 4,4
Fertigwaren	+ 4,0	- 1,0	+ 1,7	+ 3,6	+ 2,4
Großhandelsumsätze, nominell	+ 14,0	+ 9,7	+ 8,7	+ 8,1	+ 9,0
Wareneingänge des Großhandels, nominell	+ 15,0	+ 8,7	+ 7,9	+ 7,2	+ 8,5
Einzelhandelsumsätze, real	+ 1,5	- 1,6	+ 2,8	+ 1,6	+ 3,7
Kurzlebige Güter	+ 1,7	- 0,2	+ 4,4	+ 3,4	+ 3,5
Nahrungs- und Genußmittel	+ 1,0	+ 0,3	+ 5,8	+ 5,4	+ 6,0
Bekleidung und Schuhe	+ 5,1	+ 2,5	+ 7,7	+ 5,9	+ 6,1
Sonstige kurzlebige Güter	+ 0,9	- 1,6	+ 1,8	+ 0,7	+ 0,3
Langlebige Güter	+ 0,7	- 5,6	- 1,9	- 3,4	+ 4,5
Fahrzeuge	+ 7,5	- 5,2	- 4,8	- 11,9	- 4,2
Einrichtungsgegen- stände und Hausrat	- 1,5	- 5,4	+ 1,6	+ 2,3	+ 9,3
Sonstige langlebige Güter	- 11,5	- 6,7	- 1,5	+ 5,7	+ 11,1
Einzelhandelsumsätze, nominell	+ 7,2	+ 4,0	+ 7,8	+ 6,7	+ 9,1
Wareneingänge des Einzelhandels, nominell	+ 7,5	+ 2,4	+ 5,2	+ 3,9	+ 9,9

### Außenhandel

	1980	1981	1981					1982 Jänner
			I. Qu.	II. Qu.	III. Qu.	IV. Qu.	Novem- ber	
	Veränderung gegen das Vorjahr in %							
Ausfuhr insgesamt, nominell	+ 9,7	+ 11,4	+ 8,1	+ 11,9	+ 10,5	+ 14,6	+ 11,0	
Nahrungs- und Genußmittel	+ 14,3	+ 17,7	+ 50,3	+ 29,7	+ 9,2	- 6,8	- 6,2	
Rohstoffe und Energie	+ 15,3	+ 1,3	+ 0,8	+ 2,2	- 2,9	+ 5,2	+ 1,7	
Halbfertige Waren	+ 5,4	+ 11,5	+ 4,7	+ 11,1	+ 9,8	+ 20,8	+ 23,8	
Fertigwaren	+ 10,1	+ 12,6	+ 8,3	+ 12,9	+ 13,1	+ 15,5	+ 9,6	
Investitionsgüter	+ 2,4	+ 9,7	+ 7,7	+ 10,7	+ 9,8	+ 10,3	+ 0,2	
Konsumgüter	+ 14,5	+ 14,5	+ 9,1	+ 14,7	+ 14,9	+ 18,6	+ 14,9	
Holz	+ 17,6	- 11,1	- 10,0	- 4,0	- 16,1	- 14,7	- 11,2	
Papier	+ 12,9	+ 17,8	+ 12,6	+ 16,4	+ 18,8	+ 22,8	+ 30,6	
Eisen und Stahl	- 4,8	+ 11,0	- 1,4	+ 4,9	+ 6,7	+ 35,9	+ 41,2	
Metalle	+ 10,8	+ 8,1	- 8,3	+ 4,4	+ 13,0	+ 25,4	+ 34,8	
Metallwaren	+ 12,3	+ 9,4	+ 6,1	- 0,9	+ 8,7	+ 23,9	+ 18,4	
Maschinen (SITC 71 bis 77)	+ 8,3	+ 11,1	+ 7,6	+ 12,2	+ 11,6	+ 12,6	+ 4,2	
Nachrichtengeräte	- 1,7	+ 28,1	+ 20,4	+ 31,2	+ 28,3	+ 31,7	+ 30,0	
EG 81	+ 11,0	+ 6,7	+ 2,9	+ 3,7	+ 7,6	+ 12,5	+ 10,3	
BRD	+ 11,6	+ 5,1	+ 1,9	+ 2,9	+ 6,2	+ 9,3	+ 4,5	
Italien	+ 22,8	+ 2,3	+ 5,8	+ 1,7	- 2,7	+ 4,6	+ 5,7	
Großbritannien	- 9,6	+ 26,9	+ 6,0	+ 15,5	+ 37,8	+ 48,8	+ 58,3	
EFTA 73	+ 11,4	+ 8,3	+ 2,3	+ 12,1	+ 8,7	+ 10,3	+ 7,6	
Schweiz	+ 12,2	+ 9,1	- 1,1	+ 13,5	+ 11,5	+ 12,8	+ 10,0	
Industriestaaten Übersee	+ 1,8	+ 28,3	+ 11,6	+ 24,6	+ 39,7	+ 35,1	+ 46,7	
Oststaaten	+ 2,5	+ 5,8	+ 16,7	+ 11,9	- 4,5	+ 2,0	- 11,4	
OPEC	+ 53,1	+ 43,5	+ 43,8	+ 61,4	+ 25,2	+ 48,6	+ 38,1	
Sonstige Entwicklungsländer	+ 3,4	+ 35,7	+ 27,9	+ 43,7	+ 32,9	+ 38,0	+ 34,9	
Schwellenländer <sup>5)</sup>	- 3,8	+ 11,8	+ 7,0	+ 18,4	+ 20,1	+ 3,4	+ 1,9	
Einfuhr insgesamt, nominell	+ 17,0	+ 6,1	+ 3,9	+ 4,9	+ 10,6	+ 5,0	+ 7,8	
Nahrungs- und Genußmittel	+ 11,0	+ 6,1	+ 8,5	+ 2,6	+ 4,4	+ 8,7	+ 10,2	
Rohstoffe und Energie	+ 33,6	+ 20,7	+ 23,3	+ 21,2	+ 31,8	+ 7,8	- 0,6	
Halbfertige Waren	+ 12,9	+ 3,4	- 6,4	- 0,8	+ 9,2	+ 13,0	+ 19,7	
Fertigwaren	+ 13,3	+ 1,1	- 0,4	+ 0,3	+ 3,0	+ 1,4	+ 8,0	
Investitionsgüter	+ 13,7	+ 8,1	+ 6,0	+ 7,2	+ 12,3	+ 6,9	+ 18,2	
Konsumgüter	+ 13,1	- 2,1	- 3,1	- 2,8	- 1,2	- 1,3	+ 3,2	
Pkw	+ 8,6	- 13,0	- 7,6	- 12,5	- 16,5	- 16,1	- 11,9	
Brennstoffe	+ 46,7	+ 27,5	+ 32,6	+ 30,5	+ 43,8	+ 6,4	- 9,3	
Erdöl, Wert	+ 48,9	+ 24,3	+ 44,0	+ 23,8	+ 37,8	- 2,4	- 23,4	
Erdöl, Menge	- 5,8	- 9,4	+ 2,2	- 12,8	- 8,0	- 19,1	- 35,9	
Erdölprodukte, Menge	+ 27,3	- 19,4	- 15,9	- 27,2	- 4,3	- 27,7	- 41,6	
EG 81	+ 12,5	+ 0,0	- 4,7	- 1,6	+ 2,9	+ 3,7	+ 9,2	
BRD	+ 12,8	+ 0,9	- 6,0	+ 0,4	+ 3,8	+ 5,2	+ 10,7	
EFTA 73	+ 10,2	+ 2,4	- 4,1	+ 1,4	+ 7,4	+ 5,1	+ 8,5	
Oststaaten	+ 29,4	+ 29,5	+ 22,0	+ 40,5	+ 36,6	+ 18,7	+ 22,4	
OPEC	+ 56,4	+ 11,9	+ 44,2	+ 2,7	+ 24,4	- 15,1	- 43,4	
Schwellenländer <sup>5)</sup>	+ 17,5	+ 6,8	+ 10,7	+ 1,2	+ 3,9	+ 12,1	+ 24,5	
Ausfuhrpreis <sup>6)</sup>	+ 5,0	+ 6,1	+ 6,5	+ 3,7	+ 7,7	+ 7,3	+ 5,6	
Einfuhrpreis <sup>6)</sup>	+ 10,6	+ 10,5	+ 10,1	+ 10,5	+ 13,9	+ 6,6	+ 4,8	
Erdölpreis (S i e t)	+ 58,5	+ 38,0	+ 41,3	+ 41,9	+ 49,5	+ 21,3	+ 19,5	
Terms of Trade	- 5,1	- 4,0	- 3,3	- 6,1	- 5,5	+ 0,7	+ 0,8	

<sup>3)</sup> 1979 nicht mit 1980, 1980 nicht mit 1981 vergleichbar. — <sup>4)</sup> Großhandelsumsätze netto, Einzelhandelsumsätze brutto.

<sup>5)</sup> Brasilien, Griechenland, Hongkong, Jugoslawien, Südkorea, Mexiko, Portugal, Singapur, Spanien, Taiwan. — <sup>6)</sup> Neuer Index: 1979 = 100.





ten weiter unter Druck. Trotz neuerlicher Aufwertung des Dollars wird dadurch die Rohwarenteuerung auch in Schilling deutlich abgeschwächt. Gemessen am HWWA-Gesamtindex lagen im Jänner die Rohstoffpreise in heimischer Währung um  $9\frac{1}{2}\%$  (vor einem Jahr +38,8%) über dem entsprechenden Vorjahreswert, nachdem im Jahre 1981 die durchschnittliche Steigerung 30,9% betragen hatte.

Der *Großhandelspreisindex* stieg gegenüber dem Vormonat um 0,9% (für Saisonprodukte +4,1%) und erhöhte sich im Vorjahresvergleich um 6,2% (ohne Saisonprodukte +6,9%).

Auf der Endverbraucherebene kam es im Jänner zu einer Verteuerung um 1,2% gegenüber dem Vormonat. Dazu trugen vor allem bei eine Reihe von Tarif- und Gebührenerhöhungen, eine 11,7prozentige Steigerung der Saisonproduktpreise und eine Erhöhung der Preise für alkoholische Getränke (+3%). Neben den Stromtarifen, die bei einer Streuung zwischen +15,9% für die Steiermark und +9% für Tirol und Vorarlberg um durchschnittlich 13,7% erhöht wurden, verteuerten sich die Kanalgebühren, innerstädtische Verkehrsmittel, Rezeptgebühren, Spitalsaufenthalte und Zahnersatzleistungen. Die Jahresinflationsrate gemessen am *Verbraucherpreisindex*, die im Dezember 6,4% betrug, sank im Jänner auf 6,1% (ohne Saisonprodukte 6,3%).

Die Benzinpreissenkung Ende Jänner von 40 g für Superbenzin und 30 g für Normalbenzin wird sich erst im Februarwert des Verbraucherpreisindex mit etwas mehr als 0,1% niederschlagen, die Verteuerung der Tabakwaren um durchschnittlich 13,5%, die in der dritten Februarwoche in Kraft trat, wird den Märzindex um fast 0,4% erhöhen.

Der *Tariflohnindex* lag im Jänner um 7,6% (im Vorjahr 6,6%) über dem entsprechenden Wert des Vorjahres. Gegenüber Dezember 1981 sind im Jänner die Tariflöhne um 2,6% gestiegen. Darin spiegelt sich der Beginn der Laufzeit der neuen Kollektivverträge der öffentlich Bediensteten, der Handels-, Versicherungs- und Bankangestellten, die mit 1. Jänner in Kraft traten.

Am 1. März treten neue Kollektivverträge für die Papier- und Textilindustrie in Kraft. In der Papierindustrie wurde eine Erhöhung der Tariflöhne um 7,9% und der Ist-Löhne um 6% beschlossen. Die Textilarbeiter (mit Ausnahme jener, die in Tirol und Vorarlberg beschäftigt sind) vereinbarten eine Erhöhung der Kollektivvertragslöhne um 7% und eine Steigerung der Ist-Löhne um 6% für eine Laufzeit von 13 Monaten.

*Fritz Breuss*

Abgeschlossen am 3. März 1982.