

Markus Marterbauer

# Starkes Wirtschaftswachstum 2007, erhebliche Risiken für die Konjunktur 2008

## Prognose für 2007 und 2008

**Die österreichische Wirtschaft wächst heuer real um 3,4%, damit um  $\frac{3}{4}$  Prozentpunkte rascher als der Durchschnitt des Euro-Raumes. Die kräftige Konjunktur wird vom Export getragen und hat auch Ausrüstungs- und Bauinvestitionen erfasst. Das hohe Wachstum beschleunigt den Anstieg der Beschäftigung und der Staatseinnahmen. Allerdings überträgt sich die Konjunktur nicht auf die Konsumnachfrage der privaten Haushalte. Dazu kommen die dämpfenden Effekte der Krise auf den internationalen Finanzmärkten, deren Ausmaß derzeit noch nicht vollständig abgeschätzt werden kann. Für das Jahr 2008 muss mit einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums auf real 2,4% gerechnet werden, das entspricht etwa dem langfristigen Durchschnitt.**

Die Konjunkturprognose entsteht jeweils in Zusammenarbeit aller Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen des WIFO. • Abgeschlossen am 27. September 2007.  
• E-Mail-Adresse: [Markus.Marterbauer@wifo.ac.at](mailto:Markus.Marterbauer@wifo.ac.at)

Die österreichische Wirtschaft profitiert heuer von der ausgezeichneten Export- und Investitionskonjunktur in West- und Osteuropa und wächst mit real +3,4% etwa gleich rasch wie im Vorjahr. Die heimische Ausfuhr erhöht sich real um mehr als 8%, in der Sachgütererzeugung wird die Produktion um 7,3% ausgeweitet. Hohe Gewinne, intensive Auslastung der Kapazitäten und die bis zuletzt zuversichtliche Stimmung unter den Unternehmen schlagen sich in einer deutlichen Verstärkung der Investitionstätigkeit nieder (Ausrüstungsinvestitionen +8%). Damit hat der Zyklus nun den wesentlichen Sprung von der reinen Exportkonjunktur zu einer Investitionskonjunktur vollzogen. Dazu tragen auch die Bauinvestitionen bei, die – getragen von stabiler Expansion im Tiefbau, stetiger Erholung im Wohnbau und stärkerem Industriebau – heuer um 5% zunehmen.

Dennoch ist ein Übergang in eine Hochkonjunktur nicht zu erwarten: zum einen aufgrund der Verschlechterung der internationalen Rahmenbedingungen im Gefolge der merklichen Abschwächung der Konjunktur in den USA und der weltweiten Finanzkrise, zum anderen aufgrund der anhaltenden Schwäche der Konsumnachfrage in Österreich.

Die weltweite Krise auf den Finanzmärkten ging vom Subprime-Segment des Hypothekenmarktes in den USA aus und weitet sich seither aus. Mehrere Banken sind in Solvenzprobleme geraten, die Risikoprämien für die Unternehmensfinanzierung sind erheblich gestiegen. Aktives Gegensteuern der Notenbanken trug zunächst zu einer Beruhigung bei, allerdings lassen sich Ausmaß und Dauer der Probleme des internationalen Finanzsystems noch nicht abschätzen. Unmittelbar betroffen von dieser Krise ist die Wirtschaft der USA. Der Rückgang der Immobilienpreise und des Volumens der Hypothekendarfinanzierung bewirkt einen Einbruch der Wohnbauinvestitionen – sie liegen derzeit um ein Fünftel unter dem Höchststand von 2005. Die Verringerung der Vermögenswerte und des Beschäftigungswachstums wird in den nächsten Quartalen auch die Konsumausgaben der privaten Haushalte dämpfen. Dies zieht eine beträchtliche Abschwächung des Wirtschaftswachstums in den USA auf weniger als 2% in den Jahren 2007 und 2008 nach sich. Die Gefahr einer Rezession ist merklich gestiegen.

Zur Zeit kann noch nicht abschließend beurteilt werden, wie sehr die derzeit robuste Weltwirtschaft von der Finanzmarktkrise beeinträchtigt wird. Getragen von der kräftigen Expansion in Asien befindet sie sich 2007 im fünften Jahr eines starken Wachstums (real +5%). Die Wirtschaft Chinas (2007 +11%) bildet einen wichtigen Motor für Südostasien und die ganze Welt. Auch in den OPEC-Ländern, in Lateinamerika und selbst in Afrika sind hohe Zuwächse zu verzeichnen.

Übersicht 1: Hauptergebnisse der Prognose

		2003	2004	2005	2006	2007	2008
		Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Bruttoinlandsprodukt							
Real		+ 1,2	+ 2,3	+ 2,0	+ 3,3	+ 3,4	+ 2,4
Nominell		+ 2,4	+ 4,4	+ 3,9	+ 5,1	+ 5,8	+ 4,4
Sachgütererzeugung <sup>1)</sup> , real		+ 0,2	+ 2,4	+ 3,1	+ 8,8	+ 7,3	+ 3,0
Handel, real		+ 0,4	+ 1,1	+ 0,2	+ 1,0	+ 1,8	+ 2,2
Private Konsumausgaben, real		+ 1,3	+ 1,8	+ 2,0	+ 2,1	+ 1,9	+ 2,1
Bruttoanlageinvestitionen, real		+ 5,9	+ 0,1	+ 0,3	+ 3,8	+ 6,3	+ 3,7
Ausrüstungen <sup>2)</sup>		+ 7,2	- 1,4	+ 0,7	+ 2,1	+ 8,0	+ 4,5
Bauten		+ 4,9	+ 1,3	+ 0,1	+ 5,1	+ 5,0	+ 3,0
Warenexporte <sup>3)</sup>							
Real		+ 2,9	+ 12,5	+ 3,2	+ 6,8	+ 9,0	+ 6,5
Nominell		+ 1,9	+ 13,9	+ 5,4	+ 9,5	+ 10,6	+ 7,5
Warenimporte <sup>3)</sup>							
Real		+ 6,0	+ 11,7	+ 2,8	+ 3,8	+ 8,4	+ 6,2
Nominell		+ 5,0	+ 12,5	+ 5,9	+ 8,0	+ 9,5	+ 7,5
Leistungsbilanzsaldo <sup>4)</sup>	Mrd. €	-	+ 3,99	+ 5,16	+ 8,23	+ 9,47	+ 10,46
	in % des BIP	-	+ 1,7	+ 2,1	+ 3,2	+ 3,5	+ 3,7
Sekundärmarktrendite <sup>5)</sup>	in %	4,2	4,2	3,4	3,8	4,3	4,5
Verbraucherpreise		+ 1,3	+ 2,1	+ 2,3	+ 1,5	+ 1,9	+ 2,0
Arbeitslosenquote							
In % der Erwerbspersonen (Eurostat) <sup>6)</sup>		4,3	4,8	5,2	4,8	4,3	4,2
In % der unselbständigen Erwerbspersonen <sup>7)</sup>		7,0	7,1	7,3	6,8	6,3	6,2
Unselbständig aktiv Beschäftigte <sup>8)</sup>		+ 0,2	+ 0,7	+ 1,0	+ 1,7	+ 1,9	+ 0,9
Finanzierungssaldo des Staates (laut Maastricht-Definition)	in % des BIP	- 1,6	- 1,2	- 1,6	- 1,1	- 0,4	- 0,5

Q: WIFO-Konjunkturprognose. – <sup>1)</sup> Nettoproduktionswert, einschließlich Bergbau. – <sup>2)</sup> Einschließlich sonstiger Anlagen. – <sup>3)</sup> Laut Statistik Austria. – <sup>4)</sup> Neue Berechnungsmethode. – <sup>5)</sup> Bundesanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren (Benchmark). – <sup>6)</sup> Labour Force Survey. – <sup>7)</sup> Laut Arbeitsmarktservice. – <sup>8)</sup> Ohne Präsenzdienster, ohne Personen mit Karenz- oder Kinderbetreuungsgeldbezug, ohne in der Beschäftigungsstatistik erfasste arbeitslose Personen in Schulung.

In der EU sind erste Auswirkungen der internationalen Finanzkrise bereits zu erkennen:

- Zahlreiche europäische Banken sind von der Krise der Hypothekenfinanzierung in den USA direkt betroffen.
- Der Dollar steht unter merklichem Abwertungsdruck gegenüber dem Euro.
- Auch auf einigen der überhitzten europäischen Immobilienmärkte zeichnet sich eine Korrektur ab, vor allem in Spanien und Irland, aber auch in Großbritannien.
- Der Konjunktur fehlt es im Euro-Raum wegen der Schwäche der Konsumnachfrage an Breite, was sie anfälliger für internationale Schocks macht.

Das WIFO geht von einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in der EU aus, deren Ausmaß derzeit noch nicht vollständig bestimmt werden kann. Gegenwärtig wird für das Jahr 2008 ein Anstieg des BIP um real 2,1% (nach +2,9% im Jahr 2007) unterstellt. Im Durchschnitt des Euro-Raums könnte das Wirtschaftswachstum 2008 mit 1,9% bereits wieder unter den langfristigen Durchschnitt sinken.

Im Gegensatz zu vergangenen Konjunkturzyklen ist eine Übertragung der lebhaften Export- und Investitionskonjunktur auf einen Konsumboom jetzt nicht zu erwarten. Die Konsumnachfrage der privaten Haushalte bleibt markant hinter der Entwicklung der Jahre 1998 bis 2000 zurück. Sie erhöht sich heuer real um nur 1,9% und liegt damit im siebenten Jahr in Folge unter dem langfristigen Durchschnitt (im letzten Jahr der Hochkonjunktur 2000 betrug der Zuwachs 3,9%). Unter den Ursachen der Konsumschwäche ragt die verhaltene Entwicklung der Einkommen hervor. Obwohl das Volkseinkommen rasch wächst, nehmen die Pro-Kopf-Einkommen der Beschäftigten 2007 um nur 2,6% zu. Nach Abzug von Steuern und Inflation bleibt eine Stagnation

gegenüber dem Vorjahr. Die Ausweitung der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte (real +2,0%) ergibt sich nur durch die erhöhte Beschäftigung und einen kräftigen Anstieg der Besitzeinkommen. Auch für das kommende Jahr wird keine deutliche Verbesserung erwartet. Unter der Annahme einer Steigerung der nominalen Bruttoeinkommen pro Kopf um 3% ergibt sich bei leicht stärkerem Preisauftrieb (+2%) und etwas höheren Abzügen ein geringfügiges Wachstum der Pro-Kopf-Einkommen um 0,3%. Der Spielraum für eine Ausweitung der Konsumausgaben ist deshalb auch im Jahr 2008 beschränkt (real +2,1%).

Das hohe Wirtschaftswachstum löst heuer eine starke Steigerung der Zahl der Beschäftigten aus (+60.000). Wegen des Booms in Industrie und Bauwirtschaft betrifft das nicht nur die Zahl der Teilzeit-, sondern auch jene der Vollzeit Arbeitsplätze. Vor diesem Hintergrund bleibt der Rückgang der Zahl der Arbeitslosen um 15.000 (einschließlich Teilnahmen an Schulungen etwa -20.000) enttäuschend. Vor allem Langzeitarbeitslose profitieren von der guten Konjunktur kaum. Auch für Jugendliche hat sich die Arbeitsmarktlage bislang nur wenig verbessert. Hingegen steigt die Zahl der beschäftigten ausländischen Arbeitskräfte – aus West-, Süd- und Osteuropa – rasch. Im kommenden Jahr dürfte die Arbeitslosigkeit auch aufgrund der Abschwächung des Wirtschaftswachstums kaum noch zurückgehen, die Arbeitslosenquote wird 4,2% der Erwerbspersonen betragen. Wenn selbst bei guter Konjunktur kein ausreichender Rückgang der Arbeitslosigkeit erreicht werden kann, dann müssen die Aussichten auf eine merkliche Verringerung der Arbeitslosigkeit in den kommenden Jahren pessimistisch eingeschätzt werden. Mittelfristig ist eine Verbesserung der Lage auf dem Arbeitsmarkt nur bei einer konsistenten Wachstums- und Beschäftigungspolitik möglich, die sich auf ein breites Maßnahmenpektrum stützt.

Hohe Zuwächse der Staatseinnahmen aus der Körperschaftsteuer, der Lohnsteuer und den Sozialversicherungsbeiträgen bestätigen die gute Konjunktur. Deshalb wird sich der Finanzierungssaldo der öffentlichen Haushalte heuer weiter verbessern, er könnte nur noch -0,4% des BIP betragen. Ein weiterer Rückgang im kommenden Jahr scheint wenig wahrscheinlich, einerseits wegen der Eintrübung der Konjunkturaussichten, andererseits wegen einer Reihe von Zusatzausgaben.

Das Ausbleiben einer Beschleunigung der Konsumnachfrage der privaten Haushalte und die Auswirkungen der Krise auf den internationalen Finanzmärkten bremsen den Konjunkturaufschwung früher als erhofft. Das Wachstum der heimischen Wirtschaft dürfte sich im kommenden Jahr wesentlich verlangsamen, auch wenn es weiterhin den Durchschnitt des Euro-Raums übersteigt. Damit wird ein weiterer Abbau der Arbeitslosigkeit und des Budgetdefizits wenig wahrscheinlich.

Es besteht das Risiko, dass die Konjunkturabschwächung stärker ausfällt als hier unterstellt, vor allem wenn sich die externen Rahmenbedingungen noch mehr verschlechtern. Eine weitere Aufwertung des Euro, der Einbruch der Immobilienpreise in einigen EU-Ländern und eine Rezession in den USA bilden die wichtigsten potentiellen Gefahrenherde.

Die Weltwirtschaft befindet sich im fünften Jahr lebhafter Expansion. Für heuer erwartet das WIFO einen Zuwachs der Produktion um real etwa 5%, der Welthandel wächst um etwa 7%. Im kommenden Jahr dürfte sich das Wachstum nur leicht abschwächen. Die anhaltend starke Expansion in China bildet einen wichtigen Wachstumsmotor für die Weltwirtschaft. Das BIP Chinas wuchs nach offiziellen Angaben im 1. Halbjahr 2007 real um 11,5%. Die Expansion stützt sich weiterhin auf den Boom von Export und Investitionen. Sie erfolgte neuerlich deutlich rascher als von internationalen Institutionen angenommen und von der Regierung geplant. Die Maßnahmen zur Abkühlung der Konjunktur haben bislang kaum gegriffen. Die Überhitzung äußert sich in einer Beschleunigung des Anstiegs der Lebenshaltungskosten, einer raschen Ausweitung der Einkommensunterschiede und einer Verschlechterung der Umweltsituation.

Die starke Expansion in China entfaltet eine kräftige Sogwirkung für die Weltwirtschaft. Die Güterimporte nehmen heuer gegenüber dem Vorjahr real um etwa 17% zu. Besonders stark profitieren davon die anderen Volkswirtschaften in Fernost. Selbst

### **Kräftiges Weltwirtschaftswachstum schwächt sich etwas ab**

*Den Wachstumspol der Weltwirtschaft bildet Asien, aber auch in Lateinamerika, Afrika und Europa steigt die Produktion stärker als in den letzten Jahren. Der Konjunkturunbruch in den USA und die Krise auf den Finanzmärkten dämpfen die Expansion.*

in Japan hat sich das reale Wirtschaftswachstum in den letzten Jahren, stimuliert durch die lebhaftere Auslandsnachfrage, auf etwa 2% beschleunigt, allerdings entwickelt sich die Konsumnachfrage nach wie vor schleppend und die Deflationsgefahr ist nicht gebannt.

Übersicht 2: Annahmen über die internationale Konjunktur

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
<i>Bruttoinlandsprodukt, real</i>						
Welt	+ 4,0	+ 5,3	+ 4,9	+ 5,4	+ 5,1	+ 4,8
OECD insgesamt	+ 1,9	+ 3,2	+ 2,5	+ 3,0	+ 2,6	+ 2,3
USA	+ 2,5	+ 3,9	+ 3,2	+ 2,9	+ 1,9	+ 1,8
Japan	+ 1,4	+ 2,7	+ 1,9	+ 2,2	+ 1,8	+ 2,0
EU 27	+ 1,3	+ 2,5	+ 1,8	+ 3,0	+ 2,9	+ 2,1
EU 15	+ 1,1	+ 2,3	+ 1,6	+ 2,8	+ 2,7	+ 1,9
Euro-Raum	+ 0,8	+ 2,0	+ 1,5	+ 2,8	+ 2,7	+ 1,9
Neue EU-Länder <sup>1)</sup>	+ 4,1	+ 5,5	+ 4,7	+ 6,2	+ 5,5	+ 5,2
China	+10,0	+10,1	+10,2	+10,7	+11,0	+10,0
Welthandel, real	+ 5,3	+10,3	+ 7,2	+ 8,9	+ 7,0	+ 7,0
Marktwachstum Österreichs <sup>2)</sup>	+ 5,4	+ 9,1	+ 7,4	+10,3	+ 8,5	+ 6,3
<i>Weltmarkt-Rohstoffpreise<sup>3)</sup></i>						
Insgesamt	- 4	+18	+29	+19	+ 1	+ 3
Ohne Rohöl	- 6	+18	+ 6	+22	+ 9	+ 0
Erdölpreis <sup>4)</sup>	\$ je Barrel	28,4	36,3	50,6	61,1	69,0
Wechselkurs	\$ je Euro	1,131	1,243	1,245	1,256	1,35

Q: WIFO-Konjunkturprognose. – <sup>1)</sup> Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn, Zypern. – <sup>2)</sup> Veränderungsrate der realen Importe der Partnerländer gewichtet mit österreichischen Exportanteilen. – <sup>3)</sup> HWWI-Index, Euro-Basis. – <sup>4)</sup> Durchschnittlicher Importpreis der OECD (cif).

Das Wachstum der Weltwirtschaft stützt sich nicht nur auf die rasche Expansion in Asien, sondern auch auf kräftige Zuwächse in den OPEC-Ländern, die vom hohen Erdölpreis profitieren, in Lateinamerika und sogar in Afrika. Die Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten und die Konjunkturabschwächung in den USA treffen die Weltwirtschaft in einer Phase relativ stabilen und kräftigen Wachstums.

## Ausmaß der Krise auf den Finanzmärkten noch offen

Die Krise im Subprime-Segment des Hypothekemarktes der USA hat sich rasch auf andere Bereiche der internationalen Finanzmärkte ausgeweitet, Liquiditäts- und Solvenzprobleme traten auf. Ausmaß und Dauer der Krise sind derzeit schwierig zu beurteilen.

Die Krise auf den Hypothekarmärkten der USA hat sich seit Mitte Juli 2007 rasch auf andere Bereiche des Finanzsystems ausgeweitet. Im August trat eine Liquiditätskrise nicht nur in den USA, sondern auch in Europa und Asien auf; die Notenbanken begegneten ihr mit massiven Interventionen. Vor allem in den USA beschränkt sich das Problem allerdings nicht auf fehlende Liquidität: In vielen Wirtschaftsbereichen erhöht sich die Zahl der Insolvenzen markant. Das betrifft zunächst die privaten Haushalte, die die Kreditraten für Häuser nicht mehr zahlen können, in der Folge Hypothekarinstitute und Bauunternehmen und schließlich Hedgefonds und Investmentfonds. Weltweit sind die Kreditmärkte unter starken Druck geraten, die Risikoprämien sind für die Unternehmen beträchtlich gestiegen. Die erhebliche Zunahme der Unsicherheit und die ungünstigeren Finanzierungsbedingungen dürften viele Unternehmen dazu veranlassen, Investitionspläne aufzuschieben.

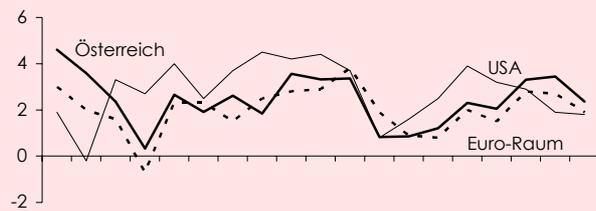
Die Aktienmärkte reagierten mit zum Teil markanten Tagesschwankungen. Insgesamt blieben die Korrekturen auf den Aktienmärkten bislang relativ verhalten. Jedoch ist die Verunsicherung anhaltend groß. Merkliche realwirtschaftliche Auswirkungen in den USA oder größere Ausfälle bei Banken und Fonds könnten weitere Kursverluste auslösen.

Stärker fielen die Effekte auf den Devisenmärkten aus. Die empfindliche Abschwächung des Wirtschaftswachstums in den USA, das anhaltend hohe Leistungsbilanzdefizit und die raschen Zinsschritte der Notenbank der USA trugen zu einer deutlichen Abwertung des Dollars gegenüber dem Euro bei. Diese könnte sich in den kommenden Monaten noch verstärken und zu einer beträchtlichen Belastung für die Wirtschaftsentwicklung im Euro-Raum werden. Das WIFO unterstellt für die Prognose einen Wechselkurs von 1,40 \$ je Euro im Durchschnitt des Jahres 2008. Eine weitere Aufwertung des Euro um 10% würde das Wirtschaftswachstum im Euro-Raum um etwa ¼ Prozentpunkt bremsen.

Abbildung 1: Indikatoren der Wirtschaftsentwicklung und der Wirtschaftspolitik

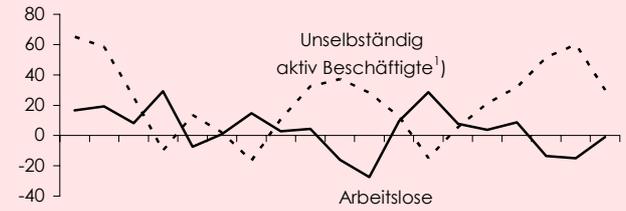
Wirtschaftswachstum

In %



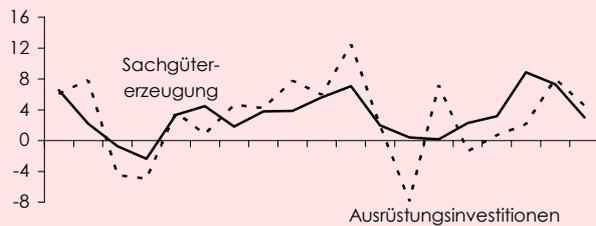
Beschäftigung und Arbeitslosigkeit

Veränderung gegen das Vorjahr in 1.000



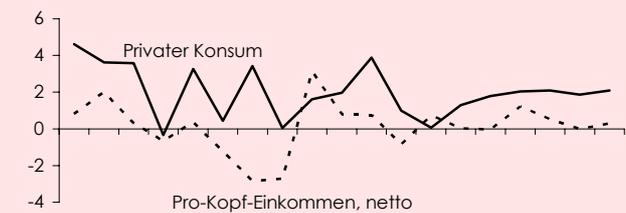
Produktion und Investitionen

Veränderung gegen das Vorjahr in %, real



Konsum und Einkommen

Veränderung gegen das Vorjahr in %, real



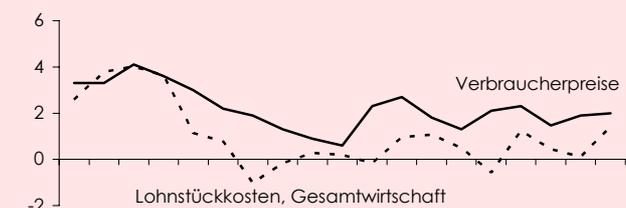
Kurz- und langfristige Zinssätze

In %



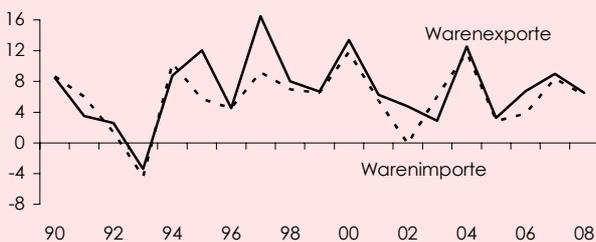
Preise und Lohnstückkosten

Veränderung gegen das Vorjahr in %



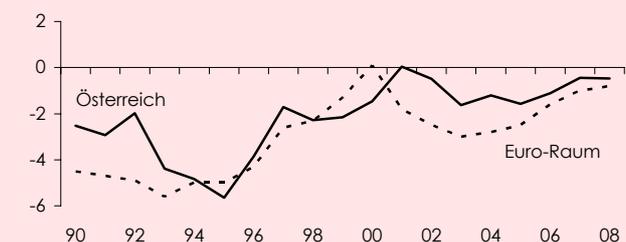
Außenhandel (laut Statistik Austria)

Veränderung gegen das Vorjahr in %, real



Finanzierungssaldo des Staates

In % des BIP



Q: WIFO-Konjunkturprognose. – 1) Ohne Präsenzdienste, ohne Personen mit Karenz- oder Kinderbetreuungsgeldbezug, ohne in der Beschäftigungsstatistik erfasste Arbeitslose in Schulung. – 2) Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren (Benchmark).

In den USA hatte sich das Wirtschaftswachstum schon vor Ausbruch der Krise auf den Finanzmärkten markant abgeschwächt. Im 1. Halbjahr erhöhte sich das reale BIP gegenüber dem Vorjahr um nur noch 1,7%. Den wichtigsten bremsenden Faktor bildeten die Wohnbauinvestitionen. Sie waren im II. Quartal 2007 real um 20% niedriger als ihr Höchstwert von Ende 2005. Baubewilligungen und Neustarts von Wohnbauten lagen im August um gut ein Drittel unter den Höchstständen. Die tiefe Rezession in der Wohnbauindustrie hat merkliche Auswirkungen auf die Zulieferbranchen (etwa Bauholz oder Ziegel). Die Immobilienpreise gehen erst seit dem Frühjahr 2007

**Gefahr einer Rezession in den USA**

*Das Wirtschaftswachstum hat sich wie vom WIFO erwartet erheblich verlangsamt, bislang vor allem wegen des starken Rückgangs der Wohnbauinvestitionen. Falls sich die Krise auch auf die Konsumnachfrage der privaten Haushalte ausdehnt, droht in den USA eine Rezession.*

zurück. Sie sind seit 2000 um mehr als 70% gestiegen – das Potential für eine Korrektur der Preise ist groß.

Der Anteil des Wohnbaus am BIP beträgt nur knapp 5%. Gesamtwirtschaftlich relevant werden die Probleme in diesem Sektor deshalb erst, wenn sich die deutliche Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen für Hypotheken und der Rückgang der Immobilienpreise auf die Konsumausgaben der privaten Haushalte auswirken. Diese machen 70% des BIP aus. Die Konsumnachfrage erhöhte sich im II. Quartal saisonbereinigt gegenüber der Vorperiode real um nur noch 0,4% (+2,9% gegenüber dem Vorjahr). Das Konsumentenvertrauen hat sich jüngst merklich abgeschwächt, bislang gibt es aber noch keine Anzeichen für einen Einbruch der Konsumnachfrage. Die Konsumentenstimmung wird auch durch die zunehmend ungünstige Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt belastet. Der Stellenaufbau ließ bereits im Juni und Juli wesentlich nach und kam im August zum Stillstand. Neben dem Beschäftigungsrückgang in der Bauwirtschaft verstärken sich auch die Kündigungen im Finanzsektor.

Die für die Konjunktdynamik wichtigen Investitionen in Ausrüstungsgüter haben ihren Wachstumshöhepunkt zu Beginn des Jahres 2006 erreicht. Seither lässt die Expansion nach, sie betrug im Vorjahresvergleich im II. Quartal 2007 real +4%. Auch die Industrieproduktion wächst weiterhin nur verhalten.

Das WIFO kündigte schon anlässlich der letzten Prognosetermine eine markante Abschwächung der Konjunktur in den USA an; das Wachstum wird in den USA heuer unter 2% liegen und sich auch im kommenden Jahr nicht beschleunigen. Diese Prognose impliziert, dass die Wohnbauinvestitionen auch in den nächsten Quartalen sinken. Der Rückgang der Immobilienpreise bestätigt diese Erwartung. Gleichzeitig unterstellt die Prognose, dass ein Einbruch der Aktienkurse und Immobilienpreise ausbleibt. Unter diesen Rahmenbedingungen kann eine anhaltende, wenn auch geringe Ausweitung der Konsumausgaben der privaten Haushalte im Ausmaß von knapp 2% erwartet werden. Ein Abgleiten in eine Rezession im Sinn eines Rückgangs des BIP gegenüber dem Vorquartal in zwei aufeinander folgenden Perioden wird in der vorliegenden Prognose nicht angenommen, kann allerdings nicht ausgeschlossen werden. Wie die gedämpfte Entwicklung von Bauwirtschaft und Konsumnachfrage zeigt, dürfte die Wirtschaft der USA auch mittelfristig auf einen schwächeren Wachstumstrend eingeschwenkt sein. Allerdings gehen von den raschen Zinssatzsenkungen der Federal Reserve und der Abwertung des Dollars expansive Impulse aus.

## Mäßiges Wachstum im Euro-Raum

*Die Binnennachfrage expandiert im Euro-Raum nur schwach. Damit wird die Konjunktur anfällig für internationale Schocks.*

Im Euro-Raum lag das Wirtschaftswachstum im II. Quartal merklich unter den Erwartungen. Das BIP erhöhte sich saisonbereinigt gegenüber dem Vorquartal real um nur 0,3% (+2,5% gegenüber dem Vorjahr). Darin spiegeln sich allerdings noch nicht Auswirkungen der Wachstumsverlangsamung in den USA oder der Probleme auf den internationalen Finanzmärkten. Maßgebend war eher die Schwäche der Binnennachfrage. In der Bauwirtschaft begann die Saison aufgrund des milden Winters schon im I. Quartal; dieser Effekt dämpfte das saisonbereinigte Wachstum im II. Quartal. Doch auch die Konsumnachfrage blieb trotz merklicher Verbesserung der Verbraucherstimmung unter den Erwartungen. Im II. Quartal 2007 wuchsen die Konsumausgaben der privaten Haushalte gegenüber dem Vorquartal real um 0,5% (+1,5% gegenüber dem Vorjahr). Das Verbrauchervertrauen hat sich seit dem Tiefpunkt zu Beginn des Jahres 2003 kontinuierlich erholt und erreichte im Mai 2007 seinen Höhepunkt. Der Saldo aus positiven und negativen Meldungen blieb allerdings deutlich unter dem Wert in der Hochkonjunktur des Jahres 2000. Seit Mai schwächt sich die Konsumentenstimmung etwas ab, vor allem weil sich die weiter in die Zukunft gerichteten Erwartungen eingetrübt haben.

Hingegen zeigt sich die Industriekonjunktur weiterhin in robuster Verfassung. Sie dürfte zwar ihren Höhepunkt im Sommer überschritten haben, Produktion und Unternehmensvertrauen liegen aber weiterhin deutlich über den langfristigen Vergleichswerten. Im Juli war die Produktion um 4% höher als im Vorjahr. Die Unternehmen be-

urteilen die Geschäftslage optimistisch, die Produktionserwartungen für die nächsten Monate haben sich jedoch im Juli und August leicht abgeschwächt.

Wegen der großen Exporterfolge sind Lage und Stimmung in der deutschen Industrie deutlich günstiger als in Frankreich oder Italien. In Deutschland lag die Industrieproduktion Mitte 2007 um 20% über dem Niveau des Jahres 2000. Dieser Wert wird nur von einigen kleinen Ländern übertroffen (Österreich +30%). In den anderen großen Ländern entwickelt sich der produzierende Sektor hingegen in den letzten Jahren sehr ungünstig: In Frankreich betrug der Zuwachs 5%, und in Italien stagniert die Produktion auf dem Niveau des Jahres 2000.

Die Wirtschaft wird im Durchschnitt des Euro-Raumes heuer real um 2,7% wachsen, fast gleich stark wie im Jahr zuvor. Diese Werte sind zwar merklich höher als in den Jahren 2001 bis 2005, von einem Boom kann aber dennoch nicht gesprochen werden, auch weil es der Konjunktur an Breite fehlt. Dies macht sie anfällig für Schocks der Weltwirtschaft. Für das kommende Jahr wird aufgrund der Abschwächung der Konjunktur in den USA und der Aufwertung des Euro bereits wieder eine Dämpfung der Wachstumsraten erwartet. Deren Ausmaß ist derzeit schwierig einzuschätzen. Das WIFO geht von einem Wachstum des BIP von 1,9% aus.

Seit das Wirtschaftswachstum den Schwellenwert von 2% übersteigt, reagiert – unterstützt durch verschiedene Reformen – auch der Arbeitsmarkt im Euro-Raum positiv. Die Arbeitslosenquote ist seit Mitte 2005 rückläufig. Im Durchschnitt des Jahres 2007 könnte sie leicht unter die 7%-Marke sinken, das wäre um fast 1 Prozentpunkt weniger als ein Jahr zuvor. Besonders stark ist der Rückgang in Deutschland, hier dürfte der Rückzug entmutigter Langzeitarbeitsloser aus dem Arbeitskräfteangebot allerdings eine wichtige Rolle spielen. Trotz relativ kräftigen Beschäftigungswachstums und rückläufiger Arbeitslosigkeit ist kein Aufwärtsdruck im Bereich der Löhne zu verzeichnen, sie waren im Euro-Raum im 1. Halbjahr nominell um nur 2¼% höher als im Vorjahr. Das Fehlen eines Reallohnanstiegs dämpft einerseits den Preisauftrieb, bildet andererseits allerdings eine wesentliche Determinante für die Flaute der Konsumnachfrage.

Aufgrund der Verstärkung des Wirtschaftswachstums steigen die Steuereinnahmen kräftig. Die Verringerung des Budgetdefizits der öffentlichen Haushalte im Durchschnitt des Euro-Raums ist vor allem ein Ergebnis der guten Konjunktur. Es wird heuer unter 1% des BIP sinken, im Jahr 2005 betrug es noch –2,5%. Nur Portugal, Griechenland, Frankreich und Italien weisen noch ein Budgetdefizit von mehr als 2% des BIP auf. Für Deutschland kann auch aufgrund der kräftigen Anhebung des Mehrwertsteuersatzes für 2007 ein Überschuss im Staatshaushalt erwartet werden. Im kommenden Jahr wird die Entwicklung der öffentlichen Finanzen im Euro-Raum primär durch das Wirtschaftswachstum bestimmt. Aufgrund merklicher Steuererleichterungen könnte das Budgetdefizit in Frankreich auf 3% des BIP steigen.

Der Preisauftrieb dürfte sich im Euro-Raum im 2. Halbjahr 2007 leicht beschleunigen. Angesichts der markanten Rohölverteuerung auf den Weltmärkten seit Jahresbeginn, des deutlichen Effekts der Anhebung des Mehrwertsteuersatzes in Deutschland (+0,3 Prozentpunkte) und der guten Konjunktur überrascht, dass die Inflationsrate im Jahresdurchschnitt nur knapp 2% beträgt. Dies ist vor allem auf den sehr schwachen Anstieg der Lohnstückkosten zurückzuführen. Die Europäische Zentralbank begann im Jahr 2005, die kurzfristigen Zinssätze zu erhöhen, um einem Anziehen der Inflation über die 2%-Marke vorzubeugen. Der Refinanzierungszinssatz wurde auf 4% verdoppelt. Das WIFO nimmt an, dass die Geldmarktzinsen im Jahresdurchschnitt konstant bleiben. Unmittelbar gebietet die große Unsicherheit auf den Finanzmärkten einen vorsichtigen Kurs der Geldpolitik. Die Aufwertung des Euro und die erwartete Abschwächung des Wirtschaftswachstums werden den Druck auf Zinsanhebungen weiter verringern.

### **Konjunkturbedingte Verbesserung der Arbeitsmarkt- und Budgetdaten im Euro-Raum**

*Beschäftigung und Steuereinnahmen steigen heuer dank des hohen Wirtschaftswachstums.*

## Immobilien- und Bankenkrise in der EU?

Auch in einigen EU-Ländern stehen spekulativ überhitzte Immobilienmärkte vor einer deutlichen Korrektur. Dies wird die Bau- und Konsumnachfrage und damit das Wirtschaftswachstum dämpfen. Einige Banken zeigten sich gegen eine Krise auf den Finanzmärkten nicht gewappnet.

Ähnlich der Entwicklung in den USA sind auch in einigen europäischen Ländern die Immobilienpreise in den letzten zehn Jahren markant gestiegen. Die Entwicklung war in Irland, Großbritannien, den Niederlanden und Spanien sogar wesentlich akzentuierter als in Nordamerika. Die höhere Bewertung der Immobilienvermögen brachte expansive Effekte für die Bauwirtschaft und die Konsumnachfrage der privaten Haushalte mit sich. Allerdings erwiesen sich solche Preisentwicklungen auch in der Vergangenheit nicht als dauerhaft. In den darauf folgenden Perioden der teils raschen Preiskorrektur wurde die Aktivität der Realwirtschaft merklich gebremst.

Der Preisanstieg auf den Immobilienmärkten hat sich auch in der EU in den letzten Quartalen verlangsamt oder bereits umgekehrt. Dazu trugen der Anstieg der Hypothekenzinsen und die Zunahme der Leerstandsdaten etwa in Spanien bei. Eine deutliche Korrektur scheint sich abzuzeichnen. Unabhängig davon, ob die "Landung weich oder hart" ausfällt, wird in den betroffenen Ländern in den kommenden Jahren der Wachstumsimpuls fehlen, der von den Haus- und Wohnungspreisen auf die Bau- und Konsumnachfrage ausging. In einigen anderen Ländern, darunter Deutschland und Österreich, blieb der expansive Impuls steigender Immobilienwerte in den letzten Jahren aus.

In Deutschland und Großbritannien konnten einige Banken nur durch Haftungsübernahmen des Staates oder von Partnerinstitutionen vor der Insolvenz gerettet werden. Ursachen dieser Entwicklung waren das Austrocknen der Geldmärkte, aber auch Spekulationen mit neuen Finanzinstrumenten.

## Starkes Wirtschaftswachstum in Österreich vor Abschwächung

Österreichs Wirtschaft wächst wie im Vorjahr um fast 3½%. Die Expansion wird von der exportorientierten Industrie getragen. Die Investitionsnachfrage ist sowohl im Bereich der Ausrüstungsgüter als auch der Bauten kräftig. Die Ausweitung der Konsumnachfrage bleibt erheblich hinter der allgemeinen Konjunkturdynamik zurück.

Die österreichische Wirtschaft wächst heuer real um 3,4%, etwa gleich dynamisch wie im Vorjahr (+3,3%) und stärker als das mittelfristige Potential, dessen Anstieg vom WIFO auf 2½% bis 3% angesetzt wird. Weiterhin erhält die Konjunktur kräftige Impulse vom Export: Die Warenausfuhr erhöhte sich real um 9% gegenüber dem Vorjahr. Dies treibt den Wirtschaftsgang in der Industrie. Der Konjunkturzyklus ist erst Ende 2006 einen wesentlichen Schritt vorangekommen, indem die Investitionstätigkeit eine tragende Rolle übernahm. Die Ausrüstungsinvestitionen steigen heuer real um 8%. Damit bleibt die Investitionstätigkeit etwas hinter der Dynamik im Konjunkturaufschwung 1997/2000 zurück.

### Übersicht 3: Produktivität

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
<b>Gesamtwirtschaft</b>						
Bruttoinlandsprodukt, real	+ 1,2	+ 2,3	+ 2,0	+ 3,3	+ 3,4	+ 2,4
Erwerbstätige <sup>1)</sup>	- 0,0	+ 0,2	+ 0,8	+ 1,2	+ 0,9	+ 0,7
Produktivität (BIP je Erwerbstätigen)	+ 1,3	+ 2,2	+ 1,2	+ 2,1	+ 2,5	+ 1,7
<b>Sachgütererzeugung</b>						
Produktion <sup>2)</sup>	+ 0,2	+ 2,3	+ 3,2	+ 8,8	+ 7,3	+ 3,0
Beschäftigte <sup>3)</sup>	- 1,7	- 0,6	- 0,8	+ 0,2	+ 1,5	- 0,7
Stundenproduktivität <sup>4)</sup>	+ 1,5	+ 2,1	+ 4,6	+ 8,4	+ 5,8	+ 4,2
Geleistete Arbeitszeit je Beschäftigten <sup>5)</sup>	+ 0,3	+ 0,8	- 0,6	+ 0,2	- 0,1	- 0,5

Q: WIFO-Konjunkturprognose. – <sup>1)</sup> Unselbständige (Beschäftigungsverhältnisse) und Selbständige laut Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung. – <sup>2)</sup> Nettoproduktionswert, real. – <sup>3)</sup> Laut Hauptverband der österreichischen Sozialversicherungsträger; 2005: bereinigt um Umschichtungen vom Fahrzeugbau zum Bereich Verkehr (unbereinigt: -2,1%). – <sup>4)</sup> Produktion je geleistete Beschäftigtenstunde. – <sup>5)</sup> Laut Konjunkturerhebung von Statistik Austria.

Aufgrund der lebhaften Bautätigkeit für die Industrie, aber auch wegen der guten Nachfrage im Wohnbau erweisen sich die Bauinvestitionen heuer ebenfalls als sehr kräftig (real +5%), viel stärker als in der letzten Hochkonjunktur.

Die Expansion der Löhne und der Konsumnachfrage bleibt derzeit beträchtlich hinter jener der Hochkonjunktur Ende der neunziger Jahre zurück. Die privaten Haushalte erhöhen ihre Ausgaben real um nur 1,9%. Vor allem die Stagnation der Nettoeinkommen pro Kopf drückt die Entwicklung der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte.

Für das Jahr 2008 muss eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums erwartet werden. Zum einen verschlechtern sich die internationalen Rahmenbedingungen – die Wirtschaft der USA verliert deutlich an Dynamik, und auch im Euro-Raum zeichnet sich eine Verlangsamung der Konjunktur ab. Zum anderen kann die Binnennachfrage aufgrund der anhaltenden Probleme im Konsum nicht jene tragende Rolle übernehmen, die ihr traditionell in einer Hochkonjunktur zukommt. Das Ausmaß der Verlangsamung ist derzeit schwierig zu schätzen. Das WIFO unterstellt für das Jahr 2008 ein Wachstum des BIP von 2,4%.

#### Übersicht 4: Entwicklung der Bruttowertschöpfung

Zu Herstellungspreisen

	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
	Mrd. € (Referenzjahr 2000)				Veränderung gegen das Vorjahr in %			
<i>Real (berechnet auf Basis von Vorjahrespreisen)</i>								
Land- und Forstwirtschaft	3,86	3,84	3,84	3,84	- 1,9	- 0,3	± 0,0	± 0,0
Sachgütererzeugung und Bergbau <sup>1)</sup>	42,48	46,24	49,61	51,10	+ 3,1	+ 8,8	+ 7,3	+ 3,0
Energie- und Wasserversorgung	5,63	6,09	6,15	6,30	- 0,2	+ 8,2	+ 1,0	+ 2,5
Bauwesen	15,62	16,35	17,08	17,59	+ 1,8	+ 4,7	+ 4,5	+ 3,0
Handel <sup>2)</sup>	26,51	26,76	27,24	27,84	+ 0,2	+ 1,0	+ 1,8	+ 2,2
Beherbergungs- und Gaststättenwesen	8,49	8,60	8,71	8,89	+ 1,7	+ 1,3	+ 1,3	+ 2,0
Verkehr und Nachrichtenübermittlung	14,35	15,01	15,66	16,21	+ 2,5	+ 4,6	+ 4,3	+ 3,5
Kreditinstitute und Versicherungen	9,96	10,43	10,64	10,80	+ 0,7	+ 4,8	+ 2,0	+ 1,5
Grundstücks- und Wohnungswesen <sup>3)</sup>	35,63	36,40	38,04	39,18	+ 3,6	+ 2,2	+ 4,5	+ 3,0
Öffentliche Verwaltung <sup>4)</sup>	11,78	11,99	12,03	12,10	+ 2,2	+ 1,8	+ 0,3	+ 0,6
Sonstige Dienstleistungen	29,39	29,95	30,10	30,55	+ 3,3	+ 1,9	+ 0,5	+ 1,5
Wertschöpfung der Wirtschaftsbereiche <sup>5)</sup>	203,66	211,45	218,71	223,95	+ 2,3	+ 3,8	+ 3,4	+ 2,4
Bruttoinlandsprodukt	226,08	233,55	241,58	247,28	+ 2,0	+ 3,3	+ 3,4	+ 2,4

Q: WIFO-Konjunkturprognose. – <sup>1)</sup> Einschließlich Gewinnung von Steinen und Erden. – <sup>2)</sup> Einschließlich Reparatur von Kfz und Gebrauchsgütern. – <sup>3)</sup> Einschließlich Vermietung beweglicher Sachen und Erbringung von unternehmensbezogenen Dienstleistungen. – <sup>4)</sup> Einschließlich Landesverteidigung und Sozialversicherung. – <sup>5)</sup> Vor Abzug der Gütersubventionen und vor Zurechnung der Gütersteuern.

Die Warenausfuhr gab der Konjunktur auch im 1. Halbjahr 2007 kräftige Impulse. Nominell war der Export um 10% höher als im Vorjahr. Die Nachfrage aus dem Euro-Raum, vor allem vom Haupthandelspartner Deutschland, aus den 12 neuen EU-Ländern, aus Südosteuropa und den erdölexportierenden Ländern erwies sich als anhaltend stark. Hingegen entwickelte sich die Ausfuhr in die USA und nach Großbritannien schwach. Österreichs Exportwirtschaft profitiert von der weltweit starken Nachfrage nach Investitionsgütern und verarbeiteten Waren. Der Warenexport wird heuer real um 9% steigen. Für das kommende Jahr erwartet das WIFO aufgrund der gedämpften internationalen Konjunktur eine Abschwächung des Exportwachstums (+6,5%).

Die günstige Exportkonjunktur bringt einen merklichen Impuls für die Sachgütererzeugung, die Wertschöpfung war im 1. Halbjahr 2007 um 8½% höher als im Vorjahr. Die Produktion wird so rasch ausgeweitet, dass sogar die Beschäftigung steigt – eine für den durch raschen Produktivitätsfortschritt gekennzeichneten Industriesektor ungewöhnliche Entwicklung. Unternehmen, die darauf nicht ausreichend darauf vorbereitet sind, verzeichnen sogar einen Mangel an Fachkräften.

Die Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests zeigen auch im Sommer eine günstige Stimmung in der Sachgütererzeugung. Die Produktionserwartungen und die Beurteilung der künftigen Geschäftslage befinden sich auf stabil hohem Niveau, einzig die Einschätzung der Auftragsbestände hat sich gegenüber dem außergewöhnlich hohen Stand vom Frühjahr in den letzten Monaten etwas abgeschwächt. Die Unternehmen melden eine gute Auslastung und erwarten für die nächsten Monate keine Änderung. Diese zuversichtliche Stimmung in der Sachgütererzeugung lässt annehmen, dass sich das Wachstum der Wertschöpfung bis zu Jahresende gegenüber der

### Exportindustrie investiert kräftig

Die Exportkonjunktur dürfte sich auf eine Investitionskonjunktur ausgeweitet haben.

Der exponierte Sektor der heimischen Wirtschaft zeigt sich sehr wettbewerbsfähig und erfolgreich.

dynamischen Entwicklung des 1. Halbjahres nur langsam abschwächt. Das würde für das gesamte Jahr 2007 einen Anstieg um real 7,3% gegenüber dem Vorjahr bedeuten.

Hohe Kapazitätsauslastung, starkes Gewinnwachstum und Zuversicht in Bezug auf die Absatzmöglichkeiten veranlassen die Unternehmen heuer zu regen Investitionen in Ausrüstungsgüter. Gemäß dem WIFO-Investitionstest vom Frühjahr 2007 stockten die Unternehmen ihre Pläne für Erweiterungsinvestitionen kräftig auf. Drei Viertel der Investitionsgüter werden traditionell importiert. Die Außenhandelsstatistik spiegelt allerdings im 1. Halbjahr kein starkes Wachstum der Einfuhr in dieser Güterkategorie wider. Das WIFO nimmt an, dass Statistik Austria die Daten für die Wareneinfuhr in den kommenden Monaten merklich nach oben revidieren wird.

Übersicht 5: Entwicklung der Nachfrage

Zu Herstellungspreisen

	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
	Mrd. € (Referenzjahr 2000)				Veränderung gegen das Vorjahr in %			
<i>Real (berechnet auf Basis von Vorjahrespreisen)</i>								
Konsumausgaben insgesamt	167,80	171,32	174,58	178,33	+ 2,0	+ 2,1	+ 1,9	+ 2,1
Private Haushalte <sup>1)</sup>	127,03	129,69	132,12	134,89	+ 2,0	+ 2,1	+ 1,9	+ 2,1
Staat	40,77	41,63	42,46	43,44	+ 1,9	+ 2,1	+ 2,0	+ 2,3
Bruttoinvestitionen	47,73	49,48	52,67	54,37	- 1,3	+ 3,7	+ 6,5	+ 3,2
Bruttoanlageinvestitionen	47,15	48,94	52,01	53,91	+ 0,3	+ 3,8	+ 6,3	+ 3,7
Ausrüstungen <sup>2)</sup>	21,32	21,77	23,51	24,57	+ 0,7	+ 2,1	+ 8,0	+ 4,5
Bauten	25,82	27,15	28,50	29,36	+ 0,1	+ 5,1	+ 5,0	+ 3,0
Inländische Verwendung	215,90	220,55	226,84	232,27	+ 1,3	+ 2,2	+ 2,9	+ 2,4
Exporte	125,33	134,71	145,85	154,61	+ 6,2	+ 7,5	+ 8,3	+ 6,0
Reiseverkehr	13,73	13,80	14,04	14,40	+ 2,0	+ 0,5	+ 1,7	+ 2,6
Minus Importe	115,19	121,69	131,09	139,61	+ 5,0	+ 5,6	+ 7,7	+ 6,5
Reiseverkehr	7,39	7,62	7,76	7,95	- 6,9	+ 3,1	+ 1,9	+ 2,4
Bruttoinlandsprodukt	226,08	233,55	241,58	247,28	+ 2,0	+ 3,3	+ 3,4	+ 2,4
Nominell	245,33	257,90	272,73	284,68	+ 3,9	+ 5,1	+ 5,8	+ 4,4

Q: WIFO-Konjunkturprognose. – <sup>1)</sup> Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – <sup>2)</sup> Einschließlich immaterieller Anlagen, sonstiger Ausrüstungen, Nutztiere und Nutzpflanzungen.

Trotz des Booms in der Exportindustrie gibt es einige Hinweise darauf, dass die Konjunktur ihren Höhepunkt überschritten hat: Laut vorläufiger Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung schwächte sich das Wachstum der Wertschöpfung in der Sachgütererzeugung im II. Quartal saisonbereinigt auf 1,5% gegenüber dem Vorquartal ab, im IV. Quartal 2006 hatte es noch 2,5% betragen; weiter in die Zukunft reichende Erwartungen zeigen im WIFO-Konjunkturtest eine leichte Eintrübung; angesichts der Unsicherheit in Bezug auf die Auswirkungen der Finanzmarktkrise und der Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen könnten die Unternehmen im Euro-Raum geplante Investitionen aufschieben. Das WIFO erwartet deshalb für das kommende Jahr eine Abschwächung der Konjunktur in der Sachgütererzeugung. Das Wachstum der realen Wertschöpfung könnte sich auf etwa 3% verlangsamen.

**Unterschätzter Anstieg der Importe**

Der Warenimport entwickelte sich im 1. Halbjahr schwächer, als die rege Investitionstätigkeit hätte erwarten lassen, die Ausgaben inländischer Reisender im Ausland verringerten sich deutlich. Beide Werte dürften noch nach oben korrigiert werden.

Die nominellen Warenimporte stiegen im 1. Halbjahr gegenüber dem Vorjahr nominell um nur 7¼%, deutlich langsamer als aufgrund der starken Industriekonjunktur und der lebhaften Investitionen zu erwarten gewesen wäre. Die Schwäche der Konsumnachfrage, vor allem nach Pkw, drückt die Importe. Das WIFO unterstellt für das gesamte Jahr 2007 einen Anstieg der realen Wareneinfuhr um 8½%. Der Überschuss im Außenhandel dürfte weiter zunehmen.

Auch die aktuellen Daten über die Reiseverkehrsimporte scheinen im 1. Halbjahr 2007 unterschätzt zu sein, sie zeigen einen Rückgang der Ausgaben österreichischer Reisender im Ausland. Dies ist angesichts der relativ günstigen Konjunktur unwahrscheinlich. Das WIFO erwartet für das gesamte Jahr 2007 einen Anstieg um real 1,9%. Etwa gleich rasch könnte der Reiseverkehrsexport zunehmen. Besonders der Städtetourismus boomt, die Nachfrage aus Russland und Asien wächst kräftig.

Die Konsumnachfrage der privaten Haushalte entwickelt sich im Jahr 2007 neuerlich enttäuschend. Im II. Quartal lag sie real um 0,4% über dem saisonbereinigten Wert des Vorquartals und um 1,6% über dem Vorjahresergebnis. Im Jahresdurchschnitt dürfte der Anstieg real nur 1,9% betragen. Das Konsumwachstum bleibt damit im siebenten Jahr in Folge unter dem langfristigen Durchschnitt. Da der Konsum das größte Aggregat der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage ist, bewirkt dies auch einen stark dämpfenden Effekt auf das Wachstum des BIP. Solange die Konsumnachfrage nicht wesentlich rascher wächst, kann die Phase der Hochkonjunktur nicht als erreicht bezeichnet werden. Im Jahr 2000, dem letzten Jahr einer Hochkonjunktur, expandierten die Konsumausgaben der privaten Haushalte (begünstigt auch durch die Steuerreform) real um 3,9%.

## Schwaches Wachstum der Einkommen bremst Konsumentwicklung

Das Wachstum der Konsumnachfrage bleibt weiterhin merklich unter den langfristigen Vergleichswerten.

### Übersicht 6: Konsum, Einkommen und Preise

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, real					
Private Konsumausgaben <sup>1)</sup>	+ 1,3	+ 1,8	+ 2,0	+ 2,1	+ 1,9	+ 2,1
Dauerhafte Konsumgüter	+ 3,8	+ 4,0	+ 2,5	+ 1,9	+ 2,8	+ 3,2
Nichtdauerhafte Konsumgüter und Dienstleistungen	+ 1,0	+ 1,5	+ 2,0	+ 2,1	+ 1,8	+ 2,0
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	+ 2,2	+ 1,9	+ 2,6	+ 2,7	+ 2,0	+ 1,9
	In % des verfügbaren Einkommens					
Sparquote der privaten Haushalte <sup>2)</sup>	8,7	8,9	9,3	9,7	9,9	9,8
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Direktkredite an inländische Nichtbanken (Jahresendstände)	+ 1,6	+ 5,0	+ 4,7	+ 4,5	+ 2,8	+ 3,8
	In %					
Inflationsrate						
National	1,3	2,1	2,3	1,5	1,9	2,0
Harmonisiert	1,3	2,0	2,1	1,7	1,9	2,0
"Kerninflation" <sup>3)</sup>	1,3	1,6	1,5	1,3	1,8	1,9

Q: WIFO-Konjunkturprognose. – <sup>1)</sup> Private Haushalte einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – <sup>2)</sup> Einschließlich Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche. – <sup>3)</sup> Ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel (Fleisch, Fisch, Obst, Gemüse).

### Übersicht 7: Löhne, Wettbewerbsfähigkeit

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Bruttoverdienste pro Kopf <sup>1)</sup>	+ 1,9	+ 1,8	+ 2,3	+ 2,7	+ 2,6	+ 3,0
Realeinkommen pro Kopf <sup>1)</sup>						
Brutto	+ 0,3	– 0,0	+ 0,6	+ 1,1	+ 0,7	+ 1,0
Netto	+ 0,0	– 0,0	+ 1,2	+ 0,5	± 0,0	+ 0,3
Gesamtwirtschaft						
Lohnstückkosten	+ 0,5	– 0,6	+ 1,2	+ 0,4	+ 0,1	+ 1,4
Sachgütererzeugung						
Lohnstückkosten	+ 1,2	– 0,7	± 0,0	– 4,2	– 2,8	– 0,4
Relative Lohnstückkosten <sup>2)</sup>						
Gegenüber den Handelspartnern	+ 4,4	+ 1,7	+ 1,5	– 1,9	– 1,7	– 1,2
Gegenüber Deutschland	+ 2,5	+ 2,2	+ 4,4	– 0,2	± 0,0	– 0,9
Effektiver Wechselkursindex Industriewaren						
Nominell	+ 4,3	+ 1,5	– 0,6	+ 0,2	+ 1,0	+ 0,6
Real	+ 3,4	+ 1,1	– 0,9	– 0,5	+ 0,6	+ 0,5

Q: WIFO-Konjunkturprognose. – <sup>1)</sup> Je Beschäftigungsverhältnis (laut VGR). – <sup>2)</sup> In einheitlicher Währung; Minus bedeutet Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

Die aktuelle Schwäche der Konsumnachfrage hat vielfältige Ursachen. Im Mittelpunkt steht die ungünstige Entwicklung der Einkommen: Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte dürften heuer real um nur 2,0% zunehmen (2000 +3,4%). Die Pro-Kopf-Einkommen je Beschäftigungsverhältnis erhöhen sich brutto um 2,6%,

netto stagnieren sie hingegen (2000 +0,8%). Das Haushaltseinkommen wird deshalb primär durch zusätzliche Beschäftigung gesteigert. Ungleichere Verteilung, anhaltende Unsicherheit über die Einkommens- und Beschäftigungsentwicklung sowie die Ausweitung der privaten Pensionsvorsorge tragen zu einem Anstieg der Sparquote bei. Diese liegt gemessen am verfügbaren Einkommen heuer bei 10%, sie steigt seit dem Jahr 2001.

Für 2008 zeichnet sich eine nur leichte Belebung der Konsumnachfrage ab. Zwar unterstellt das WIFO für Zwecke der Prognose, dass die Einkommen je Beschäftigungsverhältnis etwas rascher wachsen werden als heuer (+3% gegenüber +2,6%), die Nettorealeinkommen werden aber dennoch nur sehr schwach expandieren (+0,3%). Zudem verringert sich aufgrund der Verlangsamung des allgemeinen Wirtschaftsganges der Beschäftigungszuwachs etwas. Trotz der Annahme eines leichten Rückgangs des Sparanteils am verfügbaren Einkommen bleibt somit wenig Spielraum für kräftigeres Konsumwachstum.

Die Schwäche der Konsumnachfrage drückt vor allem die Umsätze im Einzelhandel. Sie waren im 1. Halbjahr real um nur 1,8% höher als im Vorjahr. Im Kfz-Handel (einschließlich Tankstellen) lag der Zuwachs bei nur 0,1%. Die Nachfrage nach Pkw ist weiterhin sehr verhalten, wie auch die Statistik der Neuzulassungen zeigt (1. Halbjahr -2,8%). Die anhaltende Flaute der Nachfrage nach Pkw kontrastiert auffallend mit der guten Verbraucherstimmung. Letztere bezieht sich allerdings primär auf die generelle Einschätzung der Wirtschaftslage. Die individuellen Erwartungen in Bezug auf die Einkommen sind weiterhin ungünstig.

## Hohe Bauinvestitionen

*Die Bautätigkeit ist jetzt viel stärker als in der letzten Hochkonjunktur 1998/2000. Dazu tragen vor allem die öffentlich finanzierten Investitionen im Tiefbau und im Wohnungsbau bei.*

Bauproduktion und -investitionen expandieren seit 2006 viel stärker als in den Jahren zuvor und auch kräftiger als in der Hochkonjunktur der Jahre 1998 bis 2000. Für heuer erwartet das WIFO einen Zuwachs der Wertschöpfung in der Bauwirtschaft um real 4,5%. Dazu trägt der lebhaftere Industriebau erheblich bei, der von einer Steigerung der Investitionen in Maschinen profitiert. Die Nachfrage nach Wohnungen ist aufgrund der beträchtlichen Zuwanderung nach wie vor sehr rege. Der Tiefbau ist durch den Ausbau der Infrastruktur begünstigt. Das rasche Wachstum der Bauwirtschaft schlägt sich auch in einer merklichen Ausweitung der Beschäftigung nieder (Jänner bis August +4% gegenüber dem Vorjahr).

Im WIFO-Konjunkturtest meldeten die Bauunternehmen zuletzt eine Abschwächung der Auftragseingänge und nahmen die Erwartungen bezüglich der Produktionssteigerung in den kommenden Monaten etwas zurück. Das Wachstum der Wertschöpfung könnte sich im kommenden Jahr deshalb auf etwa 3% abschwächen.

## Kein weiterer Rückgang der Arbeitslosigkeit im Jahr 2008

*Die Beschäftigung steigt weiterhin kräftig, fast ebenso rasch nimmt das Angebot an zusätzlichen Arbeitskräften zu. Die Chancen nicht ausreichend qualifizierter (Langzeit-)Arbeitsloser, einen der zusätzlichen Arbeitsplätze zu erhalten, sind gering.*

Heuer zeigt sich einmal mehr, wie eng der Zusammenhang zwischen Wirtschaftswachstum und Beschäftigungsentwicklung ist. Das kräftige Wachstum der Produktion bringt einen starken Anstieg der Zahl der unselbständig aktiv Beschäftigten mit sich (seit Jänner 2007 saisonbereinigt +28.000). Gegenüber dem Vorjahr erhöht sich die Beschäftigung heuer um 60.000 (+1,9%). Aufgrund der günstigen Konjunktur im Sekundärsektor nimmt nun auch die Zahl der Vollzeitbeschäftigten merklich zu, nachdem sie zwischen 2000 und 2005 um fast 60.000 zurückgegangen war. In Sachgütererzeugung und Bauwirtschaft werden heuer etwa 17.000 Personen mehr beschäftigt sein als im Vorjahr. Die besonders hohe Ausweitung der Beschäftigung im Metallbereich bestätigt dabei den außerordentlichen Exporterfolg der heimischen Unternehmen. Zudem werden viele der neuen Arbeitsplätze von Personalleasinganbietern geschaffen und deshalb formal im Dienstleistungssektor verbucht.

Etwa ein Drittel des Beschäftigungszuwachses entfällt auf neu auf dem heimischen Arbeitsmarkt auftretende ausländische Arbeitskräfte. Besonders stark steigt die Zahl der Beschäftigten aus den Ländern der EU 15. Aber auch jene aus den 12 neuen EU-Ländern wird – trotz der rechtlichen Beschränkungen des Zugangs zum Arbeitsmarkt – kräftig ausgeweitet. Dies trägt dazu bei, dass nur jede zehnte ausländische Arbeitskraft, die einen Arbeitsplatz erhält, aus dem Pool der bislang arbeitslos Gemeldeten kommt.

**Strong Growth in 2007, Sizeable Cyclical Risks for 2008***Economic Outlook for 2007 and 2008 – Summary*

*GDP in Austria is growing by 3.4 percent in volume this year,  $\frac{3}{4}$  percentage point above the euro area average. Strong business activity is driven by exports and has meanwhile extended to construction and equipment investment. The swift expansion of demand and output is accelerating the growth of employment and of government revenues. Yet, the impact on private household consumption remains muted. The crisis on international financial markets, whose repercussions cannot be fully assessed as yet, will also exert a dampening effect. For 2008, GDP growth is expected to moderate to a rate of 2.4 percent in real terms, close to the long-term average.*

In 2007, the Austrian economy is benefiting from the strong momentum of exports and investment in western and eastern Europe and is expected to grow by 3.4 percent in volume, broadly the same rate as last year. Austrian exports are rising by more than 8 percent in real terms, manufacturing output by 7.3 percent. High corporate earnings, fully utilised productive capacities and undiminished business optimism translate into a sizeable increase in investment (+8 percent for machinery and equipment). The business cycle has thereby passed the crucial stage from being entirely export driven towards taking root in investment. Further support comes from construction activity, rising by 5 percent this year, on the back of a stable expansion in civil engineering, a steady recovery of residential building and a reinforcement of industrial construction activity.

Nevertheless, the recovery is unlikely to turn into a cyclical boom, for two reasons: first, the weakening international environment in the wake of slackening activity in the USA and the global financial crisis, and second, the persistent sluggishness of private consumption in Austria.

The worldwide turbulences on financial markets originated from the sub-prime segment of the US real estate market and has been spreading since. Several banks have been faced with solvency problems, and risk premia for corporate financing have increased substantially. While timely counter-action by central banks has contributed towards calming the situation, the extent and duration of the problems in the global financial system are still unclear. Immediately affected by the crisis is the US economy. The fall in real estate prices and the scope of mortgage financing have led to a slump in housing investment, which is down by one-fifth from its peak in 2005. The drop in asset values and weaker employment growth will also dampen private household spending over the next few quarters, leading to a marked slowdown of US economic growth to annual rates below 2 percent in 2007 and 2008 and significantly adding to the risk of recession.

At present it is too early to judge to what extent the currently robust global activity will suffer from the financial market crisis. Sustained by the strong expansion in Asia, the world economy is enjoying in 2007 the fifth consecutive year of strong growth (+5 percent in volume). Notably the Chinese economy (+11 percent in 2007) is a key driver for south-east Asia and the world at large. Healthy rates of growth are recorded also for the OPEC countries, for Latin America and even Africa.

In the EU, first signs of the impact of the international financial crisis have already become visible:

- Several European banks are directly hit by the crisis in US mortgage financing.
- The dollar has come under significant downward pressure vis-à-vis the euro.
- A correction is under way also on some over-heated European real estate markets, particularly in Spain and Ireland, but also in the UK.

Due to the weakness of consumer demand, the cyclical upturn in the euro area is lacking a broad base, making it more vulnerable to international shocks.

WIFO expects a slowdown of economic growth in the EU, to an extent currently difficult to predict. The present assumption is for GDP growth of 2.1 percent in volume in 2008 (after +2.9 percent in 2007). For the euro area, growth in 2008 (+1.9 percent) may fall back below the long-term average.

In contrast to past cyclical episodes, it is unlikely this time that lively export and investment activity will give rise to a

boom in private consumption. Private household demand is falling markedly short of its momentum observed between 1998 and 2000. It is expected to edge up by only 1.9 percent in volume this year, below its long-term average already for the seventh year in a row (in 2000, the last year of a cyclical high, the increase amounted to 3.9 percent). Among the reasons for the spending restraint, sluggish private income growth stands out. While gross national income is growing rapidly, per-capita income of workers and employees is gaining only 2.6 percent in 2007. After taxes and adjusted for inflation, net real incomes are unchanged from last year. If private disposable income is nevertheless growing by 2 percent in real terms, this is entirely due to higher employment and a strong rise in property incomes. No substantial gain can be expected for 2008 either. Assuming an increase in gross nominal income per capita by 3 percent, slightly accelerating inflation (+2 percent) and somewhat higher deductions will leave a marginal 0.3 percent advance in real disposable per-capita income. Therefore, the scope for an increase in private consumption remains limited in 2008 (+2.1 percent in volume).

The strong economic growth will lead to a sizeable increase in the number of people employed, by 60,000 on annual average 2007. Owing to the boom in manufacturing industry and construction, the gains are not confined to part-time jobs, but also extend to full-time jobs. Against this background, the decline in unemployment by 15,000 (or 20,000 when participants in job training activities are included) is disappointingly small. Particularly the long-term unemployed hardly benefit from the cyclical boom, and also for young job-seekers the situation has improved little so far. The number of jobs held by foreign workers, however, is rising swiftly, whether from western, southern or eastern Europe. In 2008, the fall in unemployment will decelerate further as growth slows down, to an average jobless rate of 4.2 percent of the labour force. If unemployment does not sufficiently diminish even in times of buoyant activity, the prospects for further substantial inroads in the years to come do not appear favourable. A genuine improvement in the labour market situation over the medium term will only be achieved by means of a coherent strategy for growth and job creation on the basis of a broad array of policy measures.

The current favourable business cycle situation is confirmed by strong increases in government revenues from corporate tax, wage tax and social security contributions. As a result, the general government deficit will narrow further, possibly to a ratio of 0.4 percent of GDP. In 2008, progress towards a balanced budget is unlikely to continue, because of the less benign cyclical outlook as well as of policy decisions on a number of additional expenditures.

The lack of a rebound in consumer demand and the repercussions of the crisis on international financial markets will dampen the cyclical upswing earlier than hoped for. GDP growth in Austria is projected to decelerate markedly in 2008, even if it should stay above the euro area average. A further reduction of unemployment as well as of the government deficit is unlikely to occur.

The cyclical slowdown may turn out more severe than assumed in this central projection, notably in case of a further weakening of the external economic conditions. The major potential risks derive from a continued appreciation of the euro, a slump in real estate prices in a number of EU countries, and from the US economy slipping into a recession.

Insgesamt wird nur ein Drittel der neu geschaffenen Stellen mit Arbeitslosen besetzt. Trotz des raschen Beschäftigungswachstums entwickelt sich die Arbeitslosigkeit enttäuschend, der Rückgang hat sich seit Jahresbeginn merklich abgeschwächt. Gegenüber dem Vorjahr geht die Zahl der Arbeitslosen heuer im Durchschnitt um 15.000 zurück (einschließlich Teilnahmen an Schulungen etwa –20.000). Die Konjunktur verbessert unmittelbar die Beschäftigungschancen für die Kurzeitarbeitslosen. Für Jugendliche, ältere und nicht ausreichend qualifizierte Personen würde sich die Arbeitsmarktsituation nur dann verbessern, wenn verstärkt intensive Schulungs- und Qualifizierungsmaßnahmen und das Instrument der Eingliederungsbeihilfen eingesetzt werden. Gelingt der Abbau der Arbeitslosigkeit bei guter Konjunktur nicht, so muss der weiteren Entwicklung des Arbeitsmarktes pessimistisch entgegengesehen werden. Im Jahresdurchschnitt erwartet das WIFO ein Niveau von 224.000 Arbeitslosen. Das entspricht einer Quote von 6,3% der unselbständigen Erwerbspersonen laut traditioneller österreichischer Berechnungsmethode bzw. 4,3% der Erwerbspersonen laut EU Labour Force Survey.

Übersicht 8: Arbeitsmarkt

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	Veränderung gegen das Vorjahr in 1.000					
<b>Nachfrage nach Arbeitskräften</b>						
Aktiv Erwerbstätige <sup>1)</sup>	+ 8,5	+25,1	+37,2	+55,9	+65,0	+34,5
Unselbständig aktiv Beschäftigte <sup>1)2)</sup>	+ 5,5	+21,1	+31,9	+51,5	+60,0	+30,0
Veränderung gegen das Vorjahr	in %					
Inländer	-10,4	+ 9,2	+20,0	+35,0	+41,2	+19,3
Ausländische Arbeitskräfte	+15,9	+11,9	+11,9	+16,5	+18,8	+10,7
Selbständige <sup>3)</sup>	+ 3,0	+ 4,0	+ 5,3	+ 4,4	+ 5,0	+ 4,5
<b>Angebot an Arbeitskräften</b>						
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter						
15- bis 64-Jährige	+37,7	+34,4	+15,6	+18,5	+22,9	+25,8
15- bis 59-Jährige	+21,2	+35,6	+48,5	+52,8	+24,3	+16,1
Erwerbspersonen <sup>4)</sup>	+16,1	+28,9	+45,9	+42,4	+50,0	+33,5
<b>Überschuss an Arbeitskräften</b>						
Vorgemerkte Arbeitslose <sup>5)</sup>	+ 7,7	+ 3,8	+ 8,8	-13,5	-15,0	- 1,0
Stand	in 1.000	240,1	243,9	252,7	239,2	223,2
<b>Arbeitslosenquote</b>						
In % der Erwerbspersonen <sup>6)</sup>	4,3	4,8	5,2	4,8	4,3	4,2
In % der Erwerbspersonen <sup>5)</sup>	6,3	6,4	6,5	6,1	5,7	5,6
In % der unselbständigen Erwerbspersonen <sup>5)</sup>	7,0	7,1	7,3	6,8	6,3	6,2
<b>Beschäftigungsquote</b>						
Aktiv Erwerbstätige <sup>1)7)</sup>	62,2	62,3	62,8	63,6	64,5	64,8
Erwerbstätige <sup>6)7)8)</sup>	-	67,8	68,6	70,2	70,8	70,9

Q: WIFO-Konjunkturprognose. – 1) Ohne Präsenzdienler, ohne Personen mit Karenz- oder Kinderbetreuungsgeldbezug, ohne in der Beschäftigungsstatistik erfasste Arbeitslose in Schulung. – 2) Laut Hauptverband der österreichischen Sozialversicherungsträger. – 3) Laut WIFO. – 4) Aktiv Erwerbstätige plus Arbeitslose. – 5) Laut Arbeitsmarktservice. – 6) Laut Eurostat (Labour Force Survey). – 7) In % der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter (15- bis 64-Jährige). – 8) Geänderte Erhebungsmethode.

2008 wird die Arbeitslosigkeit nicht mehr merklich sinken, die Arbeitslosenquote verharrt bei 4,2% der Erwerbspersonen. Das Wachstum der Beschäftigung schwächt sich wegen der gedämpften Expansion des BIP auf +30.000 (+0,9%) ab. Der Zustrom ins Arbeitskräfteangebot hält ungebrochen an, fast die Hälfte des Beschäftigungszuwachses könnte ausländischen Arbeitskräften zugute kommen (darunter auch Schlüsselarbeitskräften).

**Inflation zieht leicht an**

Die Verteuerung von Energie und Nahrungsmitteln veranlasst das WIFO zur Revision der Inflationsprognose nach oben. Mit einer Rate von etwa 2% bleibt Preisstabilität dennoch gewahrt.

In den Jahren 2006 und 2007 hat sich der Preisauftrieb trotz des kräftigen Wirtschaftswachstums kaum beschleunigt. Die effektive Aufwertung des Euro bremste den Anstieg der Importpreise, das schwache Wachstum der Löhne bewirkte eine verhaltene Zunahme der Lohnstückkosten. Für heuer rechnet das WIFO mit einer Inflationsrate von 1,9% (nach nationaler Berechnungsmethode). Zuletzt verteuerten sich Nahrungsmittel stärker als im Sommer erwartet. Die starke Nachfrage nach Getreide und Milch auf den Weltmärkten hatte auch eine Erhöhung der heimischen Preise von unverarbeiteten Nahrungsmitteln zur Folge. Dieser Preisauftrieb wird in den kommenden Monaten auf verarbeitete Nahrungsmittel überwältigt werden. Dies

wird die Inflationsrate im kommenden Halbjahr etwas erhöhen. Für den Durchschnitt des Jahres 2008 prognostiziert das WIFO einen Anstieg des Verbraucherpreisindex um 2,0%. Der in der EU einheitlich errechnete Harmonisierte Verbraucherpreisindex wird sich ebenfalls um 2% erhöhen.

Das lebhaftes Wirtschaftswachstum entlastet heuer auch den Staatshaushalt merklich. Aufgrund der hohen Gewinne nimmt das Aufkommen an Körperschaftsteuer und Kapitalertragsteuer auf Dividenden beträchtlich zu. Das markante Wachstum der Beschäftigung begünstigt die Einnahmen an Lohnsteuer und Sozialversicherungsbeiträgen. Obwohl auch die Ausgaben etwas über dem Bundesvoranschlag liegen, wird der Finanzierungssaldo des Staates wesentlich günstiger ausfallen als im Frühjahr bei der Erstellung des Bundesbudgets angenommen. Das WIFO rechnet für heuer mit einem Maastricht-Saldo von -0,4% des BIP. Im Sinne einer antizyklischen Ausrichtung der Budgetpolitik sollten die höheren Steuereinnahmen primär für die Verringerung des Defizits genutzt werden. Gleichzeitig gilt es, im Budget Spielräume für die rasche Umsetzung wichtiger Zukunftsinvestitionen zu schaffen. Dazu kann auch die Umsetzung der Pläne zur Dämpfung der generellen Ausgabendynamik beitragen.

## Niedriges Budgetdefizit

Hohe Gewinne und das Beschäftigungswachstum schlagen sich in einer stärkeren Abgabenleistung nieder als im Bundesvoranschlag erwartet.

### Übersicht 9: Wirtschaftspolitische Bestimmungsfaktoren

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	In % des BIP					
<i>Budgetpolitik</i>						
Finanzierungssaldo des Staates						
Laut Maastricht-Definition <sup>1)</sup>	- 1,6	- 1,2	- 1,6	- 1,1	- 0,4	- 0,5
Laut VGR	- 1,8	- 1,3	- 1,7	- 1,2	- 0,5	- 0,6
Primärsaldo des Staates laut VGR	+ 1,3	+ 1,6	+ 1,3	+ 1,6	+ 2,3	+ 2,2
	In %					
<i>Geldpolitik</i>						
Dreimonatszinssatz	2,3	2,1	2,2	3,1	4,2	4,4
Sekundärmarktrendite <sup>2)</sup>	4,2	4,2	3,4	3,8	4,3	4,5
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
<i>Effektiver Wechselkursindex</i>						
Nominell	+ 4,3	+ 1,5	- 0,7	+ 0,2	+ 1,0	+ 0,6
Real	+ 3,3	+ 1,0	- 1,0	- 0,5	+ 0,6	+ 0,5

Q: WIFO-Konjunkturprognose. – <sup>1)</sup> Einschließlich Zinsströme aus Swap-Vereinbarungen, die der Staat abschließt. – <sup>2)</sup> Bundesanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren (Benchmark).

Auch im kommenden Jahr dürften die Steuereinnahmen aus Gewinnen noch kräftig wachsen, sie schlagen sich erst mit Verzögerung im Budget nieder. Höhere Lohnabschlüsse könnten bei weiter steigender Beschäftigung das Aufkommen an Lohnsteuer und Sozialversicherungsbeiträgen begünstigen. Allerdings wird auch eine Zunahme der Aufwendungen wirksam, etwa durch die Bildungsreform, Pensionsleistungen oder die Anschaffung neuer Abfangjäger. Das WIFO erwartet, dass das Budgetdefizit etwa ½% des BIP betragen wird.