

Christian Glocker

Konjunkturbelebung in Sicht

Prognose für 2013 und 2014

Die Perspektiven für die österreichische Volkswirtschaft haben sich gegenüber der September-Prognose des WIFO etwas verbessert. Dies geht vor allem auf die leichte, aber breit angelegte Aufhellung der Vorlaufindikatoren zurück, welche auf einen Konjunkturwendepunkt zum Jahreswechsel hindeuten. Das Risikoumfeld ist jedoch weiterhin differenziert und entspricht weitgehend der Einschätzung vom Herbst: Die außenwirtschaftlichen Abwärtsrisiken dominieren geringfügig gegenüber den inländischen Aufwärtsrisiken. Die österreichische Volkswirtschaft sollte unter diesen Rahmenbedingungen 2013 real um 1,0% und 2014 um 1,8% wachsen.

Die Konjunkturprognose entsteht jeweils in Zusammenarbeit aller Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen des WIFO. Zu den Definitionen siehe "Methodische Hinweise und Kurzglossar", in diesem Heft und <http://www.wifo.ac.at/wwwdocs/form/WIFO-Konjunkturberichterstattung-Glossar.pdf> • Wissenschaftliche Assistenz: Nora Popp • Abgeschlossen am 18. Dezember 2012. • E-Mail-Adresse: Christian.Glocker@wifo.ac.at

Die österreichische Volkswirtschaft dürfte im 2. Halbjahr 2012 stagniert haben, womit ein stärkerer Rückgang vermieden werden konnte. Bedingt durch die umfangreichen öffentlichen Sparprogramme im Euro-Raum und eine anhaltend schwierige Wirtschaftslage in den Nachbarländern bleibt das Wachstum über den gesamten Prognosezeitraum verhalten. Die Vorlaufindikatoren deuten bereits auf ein Ende der Abwärtsbewegung hin. Zwar sind die Signale bisher relativ gering, sie sind aber in einer Vielzahl von Determinanten zu erkennen. Somit gibt es die begründete Aussicht, dass die Schwächephase nicht allzu lange anhalten wird und die heimische Volkswirtschaft bald wieder auf einen Wachstumspfad zurückkehrt. Die Situation ist derzeit geprägt von der zum Teil tiefgreifenden Anpassungsrezession in einigen Euro-Ländern und von der Verlangsamung der weltweiten Dynamik. Zwar sind die binnenwirtschaftlichen Voraussetzungen für einen langen und breit angelegten Aufschwung weiterhin intakt, für eine offene Volkswirtschaft wie die österreichische sind aber Nachfrageimpulse aus den Handelspartnerländern von großer Bedeutung.

Nach einer Zunahme der Wirtschaftsleistung um 0,6% im Jahr 2012 dürfte sich die Expansion in Österreich 2013 auf 1,0% und 2014 auf 1,8% beschleunigen. Diese Prognose setzt voraus, dass sich die Staatsschuldenkrise nicht signifikant verschärft, und unterstellt eine allmähliche Verringerung der Verunsicherung von Investoren und Konsumenten. Das österreichische BIP wird unter diesen Annahmen, gestützt durch eine weiterhin expansive Geldpolitik und das anziehende Wachstum der Weltwirtschaft, bereits im Laufe des Jahres 2013 auf einen mäßigen Wachstumspfad zurückkehren. Das Wachstum der österreichischen Wirtschaft würde dann über den Prognosehorizont (2013 und 2014) im Durchschnitt dem Potentialwachstum entsprechen. Unter der Annahme eines leichten Rückganges der Rohölnotierungen sollte der Preisdruck in Österreich verhalten aufwärtsgerichtet bleiben. Nach einer Teuerungsrate von 2,4% im Jahr 2012 dürfte der VPI 2013 um 2,1% und 2014 um 2,0% steigen. Neben einer mäßigen, jedoch soliden Zunahme des privaten Konsums wird über den Prognosehorizont vor allem die Investitionsaktivität wieder deutlich zunehmen. Beschäftigung und Arbeitskräfteangebot werden ausgeweitet, die Arbeitslosigkeit wird über den Prognosehorizont hoch bleiben.

Die vorliegende Prognose ist nach wie vor von einem hohen Maß an Unsicherheit geprägt. Wenn sich die Wirtschaft im Euro-Raum rascher erholt und sich die Weltkonjunktur stärker beschleunigt als hier unterstellt, könnte die österreichische Wirtschaft

dank ihrer guten Grundkonstitution kräftiger expandieren. Dem stehen zahlreiche Abwärtsrisiken gegenüber, etwa eine langsamere Belebung der Weltwirtschaft oder eine neuerliche Verschärfung der Schuldenkrise in einigen Ländern.

Übersicht 1: Hauptergebnisse der Prognose

		2009	2010	2011	2012	2013	2014
		Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Bruttoinlandsprodukt							
Real		- 3,8	+ 2,1	+ 2,7	+ 0,6	+ 1,0	+ 1,8
Nominell		- 2,3	+ 3,7	+ 5,0	+ 2,7	+ 2,9	+ 3,6
Herstellung von Waren ¹⁾ , real		- 12,7	+ 7,0	+ 8,2	+ 1,5	+ 2,5	+ 4,0
Handel, real		- 0,3	+ 1,4	+ 1,3	- 1,0	+ 0,6	+ 1,2
Private Konsumausgaben, real		+ 1,1	+ 1,7	+ 0,7	+ 0,6	+ 0,7	+ 1,0
Bruttoanlageinvestitionen, real		- 7,8	+ 0,8	+ 7,3	+ 0,8	+ 1,5	+ 2,0
Ausrüstungen		- 10,6	+ 6,0	+ 12,1	+ 0,5	+ 2,5	+ 3,0
Bauten		- 7,1	- 2,7	+ 4,4	+ 1,1	+ 0,6	+ 1,1
Warenexporte ²⁾							
Real		- 18,3	+ 13,0	+ 7,9	+ 0,8	+ 3,8	+ 6,0
Nominell		- 20,2	+ 16,7	+ 11,3	+ 1,7	+ 4,1	+ 7,1
Warenimporte ²⁾							
Real		- 14,1	+ 10,9	+ 8,5	- 0,4	+ 3,5	+ 5,5
Nominell		- 18,4	+ 16,5	+ 15,3	+ 0,7	+ 3,7	+ 6,6
Leistungsbilanzsaldo	Mrd. €	+ 7,49	+ 9,74	+ 1,74	+ 6,30	+ 7,75	+ 9,01
	in % des BIP	+ 2,7	+ 3,4	+ 0,6	+ 2,0	+ 2,4	+ 2,7
Sekundärmarktrendite ³⁾	in %	3,9	3,2	3,3	2,4	1,8	1,8
Verbraucherpreise		+ 0,5	+ 1,9	+ 3,3	+ 2,4	+ 2,1	+ 2,0
Arbeitslosenquote							
In % der Erwerbspersonen (Eurostat) ⁴⁾		4,8	4,4	4,2	4,3	4,6	4,6
In % der unselbständigen Erwerbspersonen ⁵⁾		7,2	6,9	6,7	7,0	7,4	7,4
Unselbständig aktiv Beschäftigte ⁶⁾		- 1,5	+ 0,8	+ 1,9	+ 1,4	+ 0,6	+ 0,9
Finanzierungssaldo des Staates (laut Maastricht-Definition)	in % des BIP	- 4,1	- 4,5	- 2,5	- 3,1	- 2,6	- 2,0

Q: WIFO-Konjunkturprognose. – ¹⁾ Nettoproduktionswert, einschließlich Bergbau. – ²⁾ Laut Statistik Austria. – ³⁾ Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren (Benchmark). – ⁴⁾ Labour Force Survey. – ⁵⁾ Arbeitslose laut Arbeitsmarktservice. – ⁶⁾ Ohne Personen, die Kinderbetreuungsgeld beziehen, ohne Präsenzdiener.

Weltkonjunktur im 2. Halbjahr 2012 deutlich gedämpft

Mit einer Unterbrechung im I. Quartal 2012 hält die weltweite Konjunkturabschwächung seit Ende 2011 an. Im Mittelpunkt steht zwar weiterhin die Krise im Euro-Raum, in den letzten Monaten expandierte die Wirtschaft aber auch in den großen Schwellenländern, darunter China und Brasilien, verhalten. Der Aufholprozess der Schwellenländer scheint sich etwas verlangsamt zu haben und sich zudem stärker nach innen zu richten.

Die dafür maßgeblichen Kräfte sind in den Industrieländern wie bisher die Restriktion aufgrund der Konsolidierung der öffentlichen Haushalte und die anhaltende Instabilität des Finanzsystems. In den meisten Ländern verläuft die fiskalpolitische Konsolidierung nach Plan, doch bringt sie stark negative Nachfrageeffekte mit sich – vor allem aufgrund des Anstiegs des Multiplikators bedingt durch die angespannte Wirtschaftslage¹⁾. Während die Notwendigkeit einer generellen Verringerung der öffentlichen Verschuldung nicht in Frage gestellt werden soll, sollte vermehrt Bedacht darauf gelegt werden, dass Einsparungen die Wirtschaft in einer Rezessionsphase mehr belasten als in Zeiten einer günstigen Wirtschaftsentwicklung. Im Finanzsystem fehlt es weiterhin an einer effizienten Kapitalallokation, es wird durch das geringe Wirtschaftswachstum, das weiterhin hohe Volumen an notleidenden Krediten sowie auch durch Preiskorrekturprozesse auf den Immobilienmärkten vieler Länder anhaltend geschwächt. Das daraus entstehende Bank Deleveraging wird zusätzlich durch die anstehende Einführung der strengeren Eigenkapitalvorschriften für Finanzinstitute (Basel III) beschleunigt. In der Folge ergeben sich in vielen Ländern sehr hohe Hürden für die Kreditbeschaffung.

¹⁾ Baum, A., Poplawski-Ribeiro, M., Weber, A., "Fiscal Multipliers and the State of the Economy", IMF Working Paper, 2012, (12/286).

Neben diesen mechanischen Kräften prägt weiterhin ein allgemein hohes Maß an Unsicherheit das aktuelle wirtschaftliche Umfeld, die sich jedoch in verschiedenen makroökonomischen Risikoindikatoren nicht widerspiegelt. Aus diesem Grund ist das Ausmaß an Unsicherheit nur schwer einzuschätzen. Bedenken bestehen etwa hinsichtlich des weiteren Verlaufes der europäischen Schuldenkrise und der adäquaten Reaktion der europäischen Politik darauf sowie hinsichtlich des fiskalpolitischen Patts ("fiscal cliff") in den USA. Geopolitische Spannungen nähren die Unsicherheit zusätzlich. Diese Risikofaktoren scheinen allerdings zuletzt keine nennenswerten Effekte mit sich gebracht zu haben²⁾.

Gemäß den makroökonomischen Risikoindikatoren unterliegt das aktuelle wirtschaftliche Umfeld derzeit einem geringen Maß an Unsicherheit.

Bereits bekannte Risikofaktoren intensivieren sich, etwa die Möglichkeit einer Abwärtsspirale zwischen der Stabilität der öffentlichen Finanzen und der Qualität von Finanzaktiva³⁾. Dieses Risiko entsteht aufgrund der zunehmenden Segregation auf Europas Finanzmärkten, die mittlerweile weit fortgeschritten ist. So stieg der Anteil inländischer Staatsanleihen am Gesamtbestand der von Kreditinstituten gehaltenen Staatsanleihen, von Mai 2010 bis September 2012 in Deutschland von 63,3% auf 72,7% und in Frankreich von 45% auf 69%. In den südeuropäischen Krisenländern ist dieser Anteil wesentlich höher mit rund 99% in Italien, 97% in Griechenland, 94% in Spanien und 90% in Portugal (vgl. IWF, Fiscal Monitor). Dies verstärkt die Abhängigkeiten zwischen dem Staat und den Kreditinstituten des Landes. Durch die stärkere Abhängigkeit ist das System verletzbarer und das steigert wiederum den Reformdruck. Das Fehlen einer Verpflichtung zur Unterlegung von Staatsanleihen mit Eigenkapital (sofern kein Wechselkursrisiko besteht) fördert die einseitige Vermögensallokation und erhöht damit die Risiken im Portfolio der Finanzinstitute signifikant⁴⁾.

In starkem Kontrast zu diesen Entwicklungen haben aber verschiedene makroökonomische Risikoindikatoren einen langjährigen Tiefstwert erreicht und weisen daher auf ein äußerst geringes Maß an Unsicherheit hin (VIX für die USA, VStoxx für Europa, VDAX-NEW für Deutschland, realisierte Aktienpreisvolatilität des ATX für Österreich⁵⁾; Abbildung 1). In Anbetracht dieser Indikatoren und des wirtschaftlichen Umfeldes erscheint die Unsicherheit per se als sehr diffus.

Positive Impulse kommen nach wie vor von der äußerst expansiven Geldpolitik. Die Zentralbanken geben nicht nur weiterhin niedrige Leitzinssätze vor, sondern experimentieren verstärkt mit unkonventionellen Mitteln, um die Marktzinssätze zu dämpfen und so Anreize für die Kreditvergabe zu setzen und die Finanzinstitute mit ausreichend Liquidität zu unterstützen. Für eine Fortsetzung dieser geldpolitischen Richtung

²⁾ Hohe Unsicherheit dämpft die Aufwärtstendenz in Erholungsphasen bzw. verschärft Rezessionen: Bachmann, R., Moscarini, G., "Business Cycles and Endogenous Uncertainty", University of Michigan Working Paper, 2011; Bloom, N., Floetotto, M., Jaimovich, N., Saporta-Eksten, N., Terry, S., "Really Uncertain Business Cycles", NBER Working Paper, 2012, (18245); Bloom, N., "The Impact of Uncertainty Shocks", *Econometrica*, 2009, 77(3), S. 623-685.

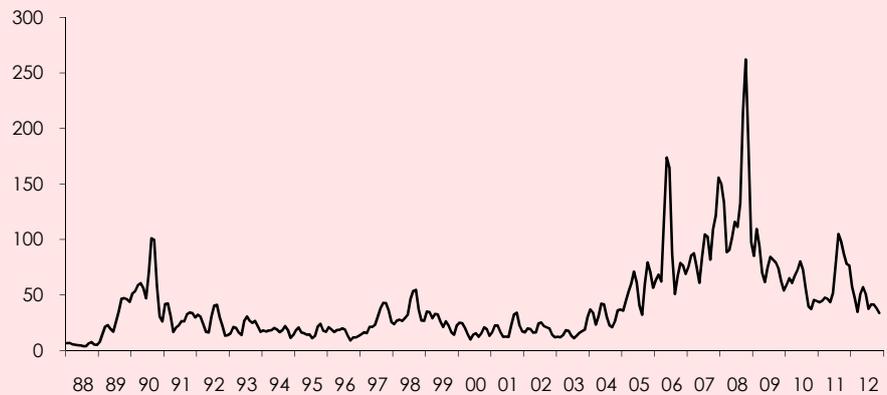
³⁾ Das Wiederaufleben unerwünschter Rückkopplungseffekte zwischen der Qualität der Finanzaktiva von Banken und dem Länderrisiko verschiedener Staaten ist ein zentrales Abwärtsrisiko im Euro-Raum. Wenn Banken die Kreditvergabestandards straffen und damit das Kreditwachstum begrenzen, um Kapitalpuffer aufzubauen, könnte angesichts der daraus resultierenden Dämpfung der Wachstumsaussichten die Sorge über eine nachhaltige Finanzierbarkeit der Staatsschulden wachsen, die Zinssätze auf Staatsanleihen steigen weiter. Als Reaktion darauf werden die davon betroffenen Staaten die Konsolidierungsmaßnahmen zusätzlich verschärfen, sodass das reale Wachstum neuerlich gedämpft wird. Daraus ergibt sich eine weitere Verschlechterung der Qualität der Finanzaktiva der Banken aufgrund höherer Kursverluste aus Staatsanleihen und einer Zunahme der notleidenden Kredite an den privaten Sektor, die eine weitere Verschärfung der Kreditrichtlinien erfordert. Eine solche Abwärtsspirale dämpft das Wachstum der Realwirtschaft nachhaltig.

⁴⁾ Solche regulatorischen Maßnahmen bilden bereits eine Form der "finanziellen Repression", d. h. staatlich erzwungene Investitionen von Finanzintermediären mit dem Zweck, die Zinssätze zu senken bzw. künstlich niedrig zu halten und bei einer hinreichend hohen Inflationsrate negative Realzinssätze zu erzielen. Dazu zählen auch Regulierungen, welche die Nachfrage nach Staatsanleihen künstlich erhöhen. So steigert etwa das Basel-III-Reformpaket zur Bankenregulierung die Anreize für Banken, Staatsanleihen gegenüber anderen Finanzaktiva vorzuziehen, denn während die Anforderungen für die Eigenkapitalunterlegung von Krediten an private Haushalte bzw. nicht-finanzielle Unternehmen strenger werden, müssen Staatsanleihen nach wie vor nicht, bzw. nur falls ein Wechselkursrisiko besteht, mit Eigenkapital gesichert werden (Zimmermann, G., Baier, F., "Financial Repression – Ein neues Umfeld für die Finanzmärkte?", *Wirtschaftsdienst*, Springer, 2012, 92(9), S. 599-604; Reinhart, C., Kirkegaard, J., Sbrancia, B., "Financial repression redux", MPRA Paper, 2011, (31641)).

⁵⁾ VIX, VStoxx und VDAX-NEW sind implizite Aktienkursvolatilitätsindizes. Da es für den österreichischen Aktienmarkt keinen entsprechenden Index gibt, wird hier die realisierte ATX-Volatilität stellvertretend für ein implizites Volatilitätsmaß verwendet.

im Prognosezeitraum sprechen die nach wie vor gedämpfte monetäre Grunddynamik und die in vielen Ländern weiterhin schwache Kreditvergabe an den inländischen Privatsektor.

Abbildung 1: Realisierte ATX-Volatilitäten



Q: WIFO-Berechnungen.

Die Wirtschaft sollte sich im Frühjahr 2013 weltweit und vor allem in Schwellenländern zügig erholen.

Die Weltwirtschaft dürfte zum Jahresende nur verhalten expandieren. Da die aktuelle Schwächephase vor allem in den Schwellenländern nur temporär sein sollte, wird sich das Wachstum ab dem Frühjahr 2013 allmählich wieder verstärken, sofern negative Schocks ausbleiben, die etwa im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise im Euro-Raum weitere Vertrauensverluste auslösen würden. Die Weltwirtschaft wird 2013 um 3,3% und 2014 um gut 4% expandieren. Dabei wird die Dämpfung bei den Handelspartnern im Euro-Raum deutlicher und die anschließende Erholung langsamer ausfallen als in den meisten anderen Industrieländern. Aufgrund der engen wirtschaftlichen Verflechtung mit dem Euro-Raum dürften davon auch einige Handelspartner in Ostmitteleuropa stärker in Mitleidenschaft gezogen werden. Die Wirtschaft der USA wird in den nächsten Jahren voraussichtlich mäßig wachsen, wenn auch stärker als in Europa. Die Dynamik wird gedämpft durch das Auslaufen von Fiskalmaßnahmen, die bislang die Konjunktur gestützt haben. Die aufstrebenden Volkswirtschaften Süd- und Ostasiens und Lateinamerikas, die für österreichische Exporteure in den vergangenen Jahren erheblich an Bedeutung gewonnen haben, sollten die aktuelle Abschwächung bereits Anfang 2013 überwunden haben.

Übersicht 2: Annahmen über die internationale Konjunktur

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
	Veränderung gegen das Vorjahr in %						
<i>Bruttoinlandsprodukt, real</i>							
Welt	- 0,6	+ 5,1	+ 3,8	+ 3,3	+ 3,3	+ 4,0	
USA	- 3,1	+ 2,4	+ 1,8	+ 2,3	+ 1,8	+ 2,4	
Japan	- 5,5	+ 4,7	- 0,6	+ 1,7	+ 0,8	+ 1,3	
EU 27	- 4,3	+ 2,1	+ 1,5	- 0,1	+ 0,6	+ 1,6	
Euro-Raum (17 Länder ¹⁾)	- 4,4	+ 2,0	+ 1,4	- 0,3	+ 0,2	+ 1,2	
Deutschland	- 5,1	+ 4,2	+ 3,0	+ 1,0	+ 1,0	+ 2,0	
Neue EU-Länder ²⁾)	- 3,2	+ 2,2	+ 3,2	+ 1,2	+ 1,5	+ 2,4	
China	+ 9,2	+ 10,4	+ 9,2	+ 8,0	+ 7,0	+ 8,0	
Welthandel, real	- 12,7	+ 15,2	+ 5,8	+ 3,5	+ 3,8	+ 6,0	
Marktwachstum Österreichs ³⁾)	- 10,8	+ 11,4	+ 6,2	+ 1,8	+ 3,8	+ 6,0	
<i>Weltmarkt-Rohstoffpreise⁴⁾)</i>							
Ohne Rohöl	- 28,4	+ 31,9	+ 19,2	- 15,0	± 0	+ 15	
Erdölpreis	Brent, \$ je Barrel	61,5	79,5	111,3	111	100	102
Wechselkurs ⁵⁾)	\$ je Euro	1,393	1,327	1,392	1,28	1,28	1,28

Q: WIFO-Konjunkturprognose. – ¹⁾ Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern. – ²⁾ Bulgarien, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, Tschechien, Ungarn. – ³⁾ Veränderungsrate der realen Importe der Partnerländer gewichtet mit österreichischen Exportanteilen. – ⁴⁾ HWWI-Index, auf Dollar-Basis. – ⁵⁾ Monatsdurchschnitte.

Der Welthandel wird derzeit durch die Verlangsamung der Weltkonjunktur und eine geringere Handelsintensität des Wachstums geprägt. Diese dürfte eng mit der weltweiten zyklischen Schwäche der Industrie zusammenhängen. Im Prognosezeitraum sollte sich die Handelsintensität des Wachstums erholen, ohne das hohe Niveau vor der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise zu erreichen. Im Einklang mit dem Weltwirtschaftswachstum dürfte sich die Ausweitung des Welthandels 2013 noch unterdurchschnittlich, 2014 aber deutlich auf rund +6% verstärken. Für die österreichischen Exporteure wird die Nachfrageflaute in Europa weiterhin spürbar sein. Ihre Absatzmärkte könnten deshalb 2013 merklich verhaltener wachsen als in den Jahren zuvor. Die Exportprognose für 2013 liegt deshalb geringfügig unter der Schätzung vom Herbst. Mit der erwarteten Konjunkturbelebung im Euro-Raum könnten sich die Absatzmärkte 2014 dann wieder lebhafter entwickeln.

Die Schwäche des Welthandels dämpft die Expansion der österreichischen Exporte.

Nachdem sich die Lage auf den Rohölmärkten zeitweise entspannt hatte, zogen die Notierungen zuletzt wieder an. Die Terminkurse tendieren allerdings seit einiger Zeit abwärts. Dementsprechend wurden die Rohölpreisnotierungen, ausgehend von 111 \$ je Barrel der Sorte Brent 2012, für die Folgejahre leicht nach unten revidiert (2013: 100 \$, 2014: 102 \$). Die Preise der anderen Rohstoffe reagieren zuletzt deutlich auf die aktuelle Abschwächung der Wirtschaftsentwicklung. Vor allem Nahrungs- und Genussmittel wurden billiger. Diese jüngsten Preiskorrekturen sind eine Folge des starken Anstieges in den Sommermonaten. Insgesamt dürften die Preise sonstiger Rohstoffe nach dem kräftigen Rückgang 2012 auch 2013 etwas nachgeben. Erst 2014 ist im Jahresdurchschnitt wieder mit einer Verteuerung zu rechnen.

Die Rohstoffpreise geben im Prognosezeitraum nach.

Seit September hat sich das allgemeine Bild der Vorlaufindikatoren für die österreichische Volkswirtschaft wieder verbessert. Wiesen im September noch fast alle Vorlaufindikatoren deutlich nach unten, so geben derzeit zahlreiche Indikatoren Hinweise auf eine Erholung. Viele Indikatorreihen weisen für sich betrachtet lediglich eine einmalige Verbesserung auf, die generell mit Vorsicht zu beurteilen ist. Jedoch zeigt sich diese Verbesserung in einer großen Zahl von vorlaufenden Indikatoren gleichzeitig, was einen bevorstehenden Konjunkturwendepunkt wahrscheinlich macht. Vor allem aktuelle Indikatoren wie der WIFO-Frühindikator und der Bank Austria EinkaufsManagerIndex wiesen zuletzt auf ein Ende der Talfahrt der heimischen Industrie hin. Die Wahrscheinlichkeit einer Besserung der Konjunkturlage im Laufe des 1. Halbjahres 2013 ist daher deutlich gestiegen. Der WIFO-Frühindikator erhöhte sich zwar noch verhalten, doch verbesserten sich nahezu alle Teilkomponenten. Unter den Teilkomponenten des Bank Austria EinkaufsManagerIndex stabilisierte sich vor allem die Produktion dank der Zunahme der Auftragseingänge. Die Belegung der Auftragslage ist überwiegend auf binnenwirtschaftliche Einflüsse zurückzuführen. Allerdings zeigte auch der Einkaufsmanagerindex für den Euro-Raum im Dezember eine unerwartet starke Aufwärtstendenz.

Die Vorlaufindikatoren zeigen für die österreichische Volkswirtschaft ein differenziertes, aber zunehmend positives Bild und weisen auf einen bevorstehenden Konjunkturwendepunkt hin.

In den USA stieg das Konsumentenvertrauen im November auf das Vorkrisenniveau. Vor allem die Verbesserung der Arbeitsmarktaussichten schlug sich in einer günstigeren Einschätzung nieder. Auch vom Immobilienmarkt kommen deutlich positive Signale. Der S&P/Case-Shiller-Index (20 Cities) erhöhte sich im August 2012 bereits das siebente Mal in Folge, nachdem er zuvor fast zwei Jahre lang gesunken war. Der Purchasing Managerindex (PMI) entwickelte sich in den letzten Monaten positiv, ging aber im November wieder leicht zurück.

Auch für die Weltwirtschaft hellt sich das Indikatorenbild auf.

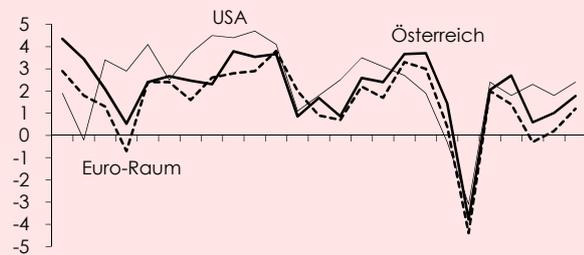
In China wuchs die Industrieproduktion im November so stark wie seit dem Frühjahr nicht mehr. Nach einer Pause von einem Jahr zog die Industrieproduktion zuletzt um 10,1% an. Positive Signale kommen auch vom Einkaufsmanagerindex (laut HSBC): Er überschritt im November erstmals seit Oktober 2011 die 50-Punkte-Marke, die eine Zunahme der Wirtschaftsaktivität signalisiert.

Die deutsche Industrie verzeichnete im Herbst überraschend gute Auftragseingänge (Oktober +3,8% gegenüber dem Vormonat). Frühindikatoren wie der ifo-Geschäftsklimaindex stiegen jüngst erstmals nach langer Talfahrt wieder, vor allem die in die Zukunft gerichtete Erwartungskomponente zog merklich an. Deutlich positive Signale hinsichtlich der Konjunkturerwartungen kommen auch vom Indikator des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), der Index erhöhte sich von -15,7 im November auf +6,9 im Dezember. Das war der stärkste Anstieg seit Februar und der

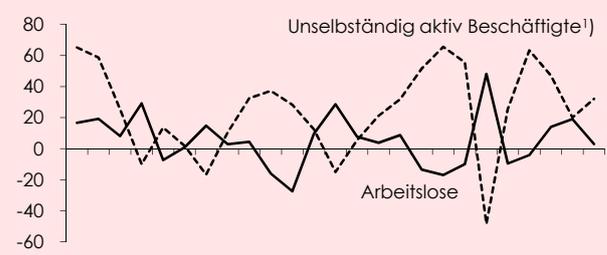
höchste Stand des Index seit Mai 2012. Das Konsumklima trübte sich jedoch zuletzt in Deutschland etwas ein, der Aufwärtstrend der vergangenen Monate kam zum Stillstand, der Index stabilisierte sich auf hohem Niveau.

Abbildung 2: Indikatoren der Wirtschaftsentwicklung und der Wirtschaftspolitik

Wirtschaftswachstum
In %



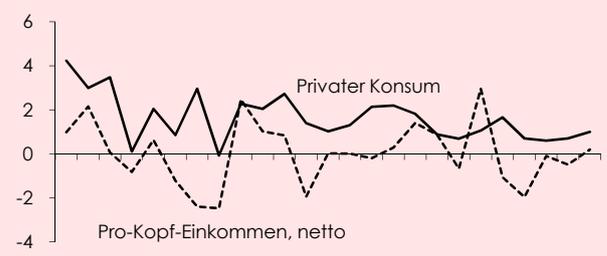
Beschäftigung und Arbeitslosigkeit
Veränderung gegen das Vorjahr in 1.000



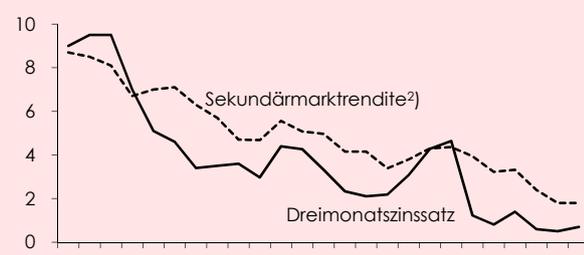
Produktion und Investitionen
Veränderung gegen das Vorjahr in %, real



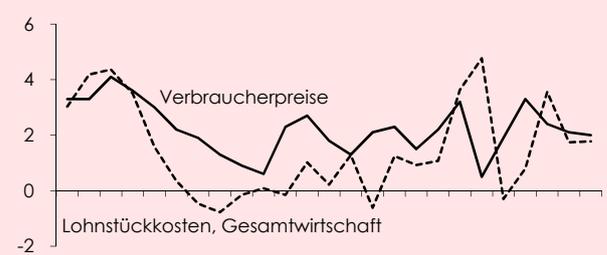
Konsum und Einkommen
Veränderung gegen das Vorjahr in %, real



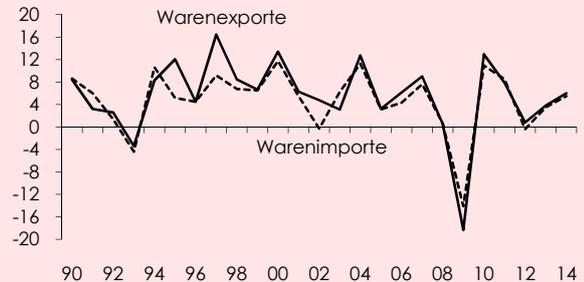
Kurz- und langfristige Zinssätze
In %



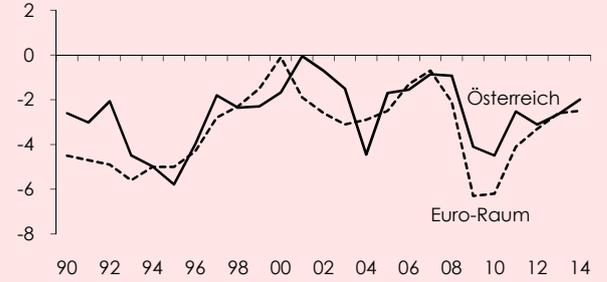
Preise und Lohnstückkosten
Veränderung gegen das Vorjahr in %



Außenhandel (laut Statistik Austria)
Veränderung gegen das Vorjahr in %, real



Finanzierungssaldo des Staates
In % des BIP



Q: WIFO-Konjunkturprognose. – ¹⁾ Ohne Personen, die Kinderbetreuungsgeld beziehen, ohne Präsenzdienner, ohne in der Beschäftigungsstatistik erfasste Arbeitslose in Schulung; Bruch 2007/08 wegen Umstellung in der Beschäftigtenstatistik. – ²⁾ Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren (Benchmark).

Auch für den Euro-Raum hellt sich das Bild der Vorlaufindikatoren zunehmend auf. Die Konjunkturschätzung spiegelt in hohem Maße jene in Deutschland wider. Vor allem die Produktionserwartungen und die Auftragsbestände verbesserten sich zu-

letzt, der Vertrauensindikator der Industrie zog merklich an. Dennoch ist die Wirtschaftsentwicklung im Euro-Raum weiterhin von Anpassungsprozessen in einigen Ländern geprägt. Der Rückgang der Wirtschaftsleistung droht heftiger auszufallen und länger anzuhalten als erwartet. Die Verbesserung der Vorlaufindikatoren wird sich in den Konjunkturdaten erst in einigen Monaten niederschlagen. Im III. Quartal schrumpfte das BIP (real) im Euro-Raum neuerlich, die Arbeitslosenquote erreichte einen neuen Höchstwert, besonders hoch ist die Jugendarbeitslosigkeit. Darüber hinaus stieg im Euro-Raum zuletzt, ähnlich wie in den USA, die Zahl der Langzeitarbeitslosen deutlich; dies hat neben zunehmenden sozioökonomischen Problemen auch in hohem Maße Dequalifizierung zur Folge und dämpft dadurch die Einstellungswahrscheinlichkeit, sodass die Erholung des Arbeitsmarktes zusätzlich gehemmt wird.

Allerdings sind in den von der Schuldenkrise besonders betroffenen Ländern bereits Anpassungsfortschritte zu verzeichnen: Die Leistungsbilanzdefizite wurden verringert, nicht nur durch die erhebliche Einschränkung der inländischen Nachfrage. Auch die Anpassung der Kostenstrukturen kam in Gang, und die Unternehmen erschließen allmählich neue Exportmärkte. Im Laufe des Jahres 2013 sollte sich deshalb die Wirtschaftslage im Euro-Raum stabilisieren und der Bodenbildung eine – wenngleich zunächst nur zögerliche – Erholung folgen⁶⁾. Voraussetzung ist, dass sich die Staatsschulden- und Bankenkrise im Euro-Raum nicht erneut verschärft und die Konsolidierungs- und Reformanstrengungen anhalten.

Die österreichische Wirtschaft entwickelte sich in den letzten Monaten vor dem Hintergrund der weltweiten Wachstumsschwäche weiterhin stabil. Ähnlich wie Deutschland gehörte Österreich damit zu jenen Euro-Ländern, die nicht von einer Rezession erfasst wurden. Das BIP wuchs im I. Quartal 2012 gegenüber dem Vorquartal um 0,3%, im II. Quartal um 0,1%. Die Konsumnachfrage war im 1. Halbjahr 2012 stabil, die Investitionen rückläufig. Die Nettoexporte lieferten im I. Quartal noch einen signifikant positiven Wachstumsbeitrag, im II. Quartal stagnierten sie aufgrund der deutlichen Importausweitung. Das Wirtschaftswachstum stützte sich somit im 1. Halbjahr sowohl auf die inländische als auch – wenn auch deutlich geringer – auf die ausländische Nachfrage. Im III. Quartal setzte sich diese Entwicklung fast unverändert fort. Österreich zählte daher 2012 weiterhin zu den Stützen der Konjunktur im Euro-Raum.

In den letzten Monaten trat gegenüber den Prognoseannahmen vom Herbst kein wesentlicher weltweiter makroökonomischer Schock ein. Von der Weltwirtschaft gingen längere Zeit keine größeren Impulse aus, die Nachfrage aus dem Euro-Raum lässt nach, und die Entwicklung der Inlandsaufträge spiegelt vor allem die Investitionsschwäche wider. Für das IV. Quartal 2012 ist deshalb mit einem eher verhaltenen Ergebnis der gesamtwirtschaftlichen Leistung zu rechnen, ein Rückgang kann nicht ausgeschlossen werden. Wie im September unterstellt die vorliegende Prognose ein schrittweises Abklingen der europäischen Vertrauenskrise, sodass die Wirtschaftsentwicklung sich in Österreich wie im Euro-Raum normalisiert. Unter der weiteren Annahme, dass die Weltwirtschaft ihre Wachstumsdelle überwindet und negative Schocks im Euro-Raum ausbleiben, sollte das Vertrauen allmählich wieder hergestellt werden und die Nachfrage aus dem Euro-Raum zumindest nicht weiter zurückgehen. Dann dürfte sich das Wachstum in Österreich verstärken. Auf eine Expansion der Wirtschaftsleistung im Laufe des Jahres 2012 um 0,6% könnten 2013 und 2014 Raten von +1,0% bzw. +1,8% folgen. Gegenüber der September-Prognose bleiben also die kurzfristigen Wachstumserwartungen unverändert, unter der zentralen Annahme, dass sich die Schuldenkrise im Euro-Raum nicht nochmals verschärft, die Reformanstrengungen fortgesetzt werden und die Anpassungsrezession bald zum Stillstand kommt.

Österreichs Wirtschaft weiterhin in guter Grundkonstitution

⁶⁾ WIFO-Pressenotiz, 12. Dezember 2012: "Griechenland, Spanien, Portugal: Konsolidierung ohne aktiven Wachstumsschub unrealistisch. Ein Policy Brief zu Entwicklungsoptionen der peripheren EU-Länder", <http://www.wifo.ac.at/wwa/pubid/45982>.

Zwar wird das Wachstum der österreichischen Volkswirtschaft über den Prognosehorizont im Durchschnitt jenem des Potentialwachstums entsprechen, die Produktionslücke wird sich aber nicht schließen.

Temporäre Ausfuhrschwäche aufgrund träger Erholung im Euro-Raum

Über den Prognosehorizont (2013 und 2014) könnte das Wirtschaftswachstum ähnlich stark ausfallen wie die Zunahme des Produktionspotentials (+1½% pro Jahr). Entscheidend für die erwartete Verstärkung der Wirtschaftsaktivität ist die Steigerung der Nachfrage aus Drittländern nach heimischen Waren und Dienstleistungen. Erst mittelfristig dürften auch aus dem Euro-Raum Nachfrageimpulse hinzukommen. Mit der allmählichen Festigung des Vertrauens dürften sich auch die Unternehmensinvestitionen beleben. Nicht zuletzt werden die äußerst günstigen Innen- und Außenfinanzierungsbedingungen zunehmend ihre expansive Nachfragewirkung entfalten.

Die aktuelle Exportentwicklung ist wesentlich von der Wachstumsschwäche auf den Zielmärkten bestimmt. 2012 schrumpften viele österreichische Exportmärkte im Euro-Raum sogar leicht. Dennoch konnte die Ausfuhr im bisherigen Jahresverlauf leicht gesteigert werden (I. Quartal 2012 real +0,4% gegenüber der Vorperiode, II. Quartal +0,6%, III. Quartal +1,0%). Der Tiefpunkt in der Exportentwicklung wird im IV. Quartal 2012 erwartet, die Ausfuhr wird im Vorjahresvergleich nahezu stagnieren. Für das gesamte Jahr 2012 wird ein Exportwachstum von real nur 0,8% prognostiziert. Ab Anfang 2013 wird dank der Belebung der Exportmärkte eine geringfügige, aber stete Beschleunigung der Exportdynamik erwartet (2013 real +3,8%). Erst 2014 wird das Ausfuhrwachstum dank der Festigung der internationalen Konjunktur und der Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit (Stagnation der Terms-of-Trade, rückläufige Lohnstückkosten) knapp 6% erreichen und damit etwa dem langfristigen Durchschnitt entsprechen. Die Ausfuhr in Drittländer wird über den gesamten Prognosezeitraum an Bedeutung gewinnen.

Übersicht 3: Entwicklung der Bruttowertschöpfung

Zu Herstellungspreisen

	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
	Mrd. € (Referenzjahr 2005)				Veränderung gegen das Vorjahr in %			
<i>Real (berechnet auf Basis von Vorjahrespreisen)</i>								
Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	3,88	3,57	3,57	3,57	+15,3	- 8,0	± 0,0	± 0,0
Herstellung von Waren einschließlich Bergbau	51,59	52,36	53,67	55,82	+ 8,2	+ 1,5	+ 2,5	+ 4,0
Energie- und Wasserversorgung, Abfallentsorgung	6,97	7,80	7,88	7,96	+ 8,2	+12,0	+ 1,0	+ 1,0
Bau	14,66	14,83	14,92	15,08	+ 3,5	+ 1,1	+ 0,6	+ 1,1
Handel, Kfz	30,22	29,92	30,10	30,46	+ 1,3	- 1,0	+ 0,6	+ 1,2
Verkehr	10,66	10,58	10,58	10,79	+ 1,0	- 0,8	± 0,0	+ 2,0
Beherbergung und Gastronomie	11,21	11,36	11,47	11,71	+ 1,3	+ 1,3	+ 1,0	+ 2,1
Information und Kommunikation	8,08	7,96	7,96	8,04	- 0,9	- 1,5	± 0,0	+ 1,0
Kredit- und Versicherungswesen	15,64	14,86	15,01	15,31	+ 1,4	- 5,0	+ 1,0	+ 2,0
Grundstücks- und Wohnungswesen	23,30	23,79	24,03	24,51	+ 2,6	+ 2,1	+ 1,0	+ 2,0
Sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen ¹⁾	21,50	21,80	22,17	22,73	+ 2,2	+ 1,4	+ 1,7	+ 2,5
Öffentliche Verwaltung ²⁾	40,88	41,01	41,01	41,01	+ 0,7	+ 0,3	± 0,0	± 0,0
Sonstige Dienstleistungen	6,57	6,64	6,70	6,77	- 0,0	+ 1,0	+ 1,0	+ 1,0
Wertschöpfung der Wirtschaftsbereiche ³⁾	244,96	246,52	249,01	253,53	+ 3,1	+ 0,6	+ 1,0	+ 1,8
Bruttoinlandsprodukt	269,69	271,29	274,04	278,90	+ 2,7	+ 0,6	+ 1,0	+ 1,8

Q: WIFO-Konjunkturprognose. – ¹⁾ Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen, technischen und sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen (ÖNACE 2008, Abschnitte M bis N). – ²⁾ Einschließlich Sozialversicherung, Verteidigung, Erziehung, Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen (ÖNACE 2008, Abschnitte O bis Q). – ³⁾ Vor Abzug der Gütersubventionen und vor Zurechnung der Gütersteuern.

Da die Exporte stärker zunehmen werden als die Importe, sollte sich die Handelsbilanz über den Prognosehorizont leicht verbessern.

Das Importvolumen dürfte 2012 mit -0,4% deutlich hinter der Ausfuhrentwicklung zurückbleiben, insbesondere wegen der Einschränkung der Investitionstätigkeit – ein Großteil der inländischen Ausrüstungsinvestitionen wird importiert. Mit der erwarteten Belebung der Investitionen und der Exporte sollte die Einfuhr über den Prognosehorizont wieder in Schwung kommen (2013 real +3,5%, 2014 +5,5%). Zudem steigt die Importintensität tendenziell, wenn der Export und die Ausrüstungsinvestitionen ausgeweitet werden. Der Anteil der österreichischen Importe aus dem Euro-Raum wird nicht an Bedeutung verlieren.

Der Rückgang der Investitionen im Jahr 2012 hat zwei Ursachen: Zum einen drücken das Nachlassen der Weltkonjunktur und die verhaltene Binnenkonjunktur die Absatz-erwartungen. Zum anderen liegt die Kapazitätsauslastung nach wie vor deutlich unter dem langjährigen Durchschnitt. Eingeschränkt werden vor diesem Hintergrund vor allem die Erweiterungsinvestitionen.

Den investitionsdämpfenden Effekten stehen jedoch nach wie vor signifikante positive Einflüsse gegenüber – insbesondere die günstigen Bedingungen für die Innen- und Außenfinanzierung. Die Kosten der Außenfinanzierung sind außergewöhnlich niedrig, die realen Zinssätze für Unternehmenskredite nahe null bzw. bereits negativ; ähnlich günstig sind die Finanzierungsmöglichkeiten auch auf dem Anleihenmarkt und dem Aktienmarkt – der ATX stieg seit Anfang 2012 um über 30% und erreichte im Dezember seinen Jahreshöchstwert. Die Kreditvergabe der Banken an die Unternehmen nimmt trotz der Wachstumsschwäche mit rund +3% im bisherigen Jahresverlauf kräftig zu, während im Durchschnitt des Euro-Raumes sogar ein Rückgang zu verzeichnen war. Derzeit gibt es keine Hinweise auf eine angebotsseitige Verknappung des Kreditvolumens, obwohl im jüngsten WIFO-Konjunkturtest eine leichte Zunahme der Kreditzugangsbeschränkungen verzeichnet wird. Der Anteil der Unternehmen mit Bedarf an Kreditfinanzierung beträgt unverändert 23% bis 24%, die Verfügbarkeit von Krediten schwankt hingegen. Der Zugang zu Krediten variiert – wie auch schon in früheren Erhebungen – mit der Unternehmensgröße und der Branchenzugehörigkeit: Am höchsten ist die Wahrscheinlichkeit, einen Kredit in der erwarteten Höhe und zu den erwarteten Konditionen zu erhalten, derzeit für Unternehmen der Sachgütererzeugung (52%; November 2011: 70%). Knapp ein Drittel der befragten Unternehmen bezeichnet die derzeitige Kreditvergabepraxis der Banken als restriktiv, nur 7% als entgegenkommend. Unter den Unternehmen mit konkretem Kreditbedarf ist die Sicht auf die Vergabepraxis noch kritischer.

Ausrüstungsinvestitionen dynamischer

Trotz der günstigen Innen- und Außenfinanzierungssituation weist der jüngste WIFO-Konjunkturtest auf zunehmende Kreditvergabebehörden hin.

Übersicht 4: Entwicklung der Nachfrage

Zu Herstellungspreisen

	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
	Mrd. € (Referenzjahr 2005)				Veränderung gegen das Vorjahr in %			
<i>Real (berechnet auf Basis von Vorjahrespreisen)</i>								
Konsumausgaben insgesamt	193,97	195,33	196,70	198,67	+ 0,5	+ 0,7	+ 0,7	+ 1,0
Private Haushalte ¹⁾	144,34	145,21	146,23	147,69	+ 0,7	+ 0,6	+ 0,7	+ 1,0
Staat	49,65	50,14	50,49	51,00	+ 0,1	+ 1,0	+ 0,7	+ 1,0
Bruttoinvestitionen	59,88	60,08	60,65	62,31	+ 9,6	+ 0,3	+ 1,0	+ 2,7
Bruttoanlageinvestitionen	56,18	56,64	57,49	58,64	+ 7,3	+ 0,8	+ 1,5	+ 2,0
Ausrüstungen	23,26	23,37	23,96	24,68	+ 12,1	+ 0,5	+ 2,5	+ 3,0
Bauten	28,09	28,40	28,57	28,88	+ 4,4	+ 1,1	+ 0,6	+ 1,1
Inländische Verwendung	254,26	255,19	257,13	260,77	+ 2,5	+ 0,4	+ 0,8	+ 1,4
Exporte	154,51	156,25	161,58	170,30	+ 7,2	+ 1,1	+ 3,4	+ 5,4
Reiseverkehr	11,77	12,06	12,18	12,49	+ 0,1	+ 2,5	+ 1,0	+ 2,5
Minus Importe	139,25	140,30	144,68	151,94	+ 7,2	+ 0,8	+ 3,1	+ 5,0
Reiseverkehr	5,62	5,96	5,96	6,08	- 5,0	+ 6,0	± 0,0	+ 2,0
Bruttoinlandsprodukt	269,69	271,29	274,04	278,90	+ 2,7	+ 0,6	+ 1,0	+ 1,8
Nominell	300,71	308,96	317,91	329,32	+ 5,0	+ 2,7	+ 2,9	+ 3,6

Q: WIFO-Konjunkturprognose. – ¹⁾ Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

Mit der prognostizierten schrittweisen Verbesserung der außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen wird sich auch die Investitionskonjunktur erholen. Vor diesem Hintergrund dürfte sich das Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen verstärken (2012 +0,5%, 2013 +2,5%, 2014 +3,0%). Gemäß dem aktuellen WIFO-Investitionstest ist 2013 eine kräftige Ausweitung der Investitionen in der Sachgütererzeugung zu erwarten, und zwar insbesondere in konsumnahen Branchen, weniger in der konjunkturrempfindlichen Vorleistungs- und Investitionsgüterindustrie.

Der private Konsum entwickelt sich 2012 träge (+0,6%), obwohl die Beschäftigung einen neuen Höchstwert erreichte. Das kräftige Beschäftigungswachstum ging jedoch mit einer schwachen Reallohnentwicklung und somit einem verhaltenen realen Zuwachs der Haushaltseinkommen einher. Darüber hinaus wird der Impuls auf das Lohnwachstum durch eine neuerlich negative Lohndrift etwas abgeschwächt.

Privater Konsum zieht leicht an

Im Prognosezeitraum werden die realen Haushaltseinkommen trotz der erwarteten Erholung der Gesamtwirtschaft und des Nachlassens der Inflation weiterhin mäßig steigen. Das Konsumwachstum wird sich daher nicht substantiell beschleunigen (2013 real +0,7%), da darüber hinaus die privaten Haushalte versuchen werden, ihre Sparquote wieder anzuheben: Sie war von unter 8% im Jahr 2002 auf 11,5% vor Ausbruch der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise gestiegen, bis 2012 aber wieder etwa auf das Niveau von 2002 gesunken. Die mäßige Entwicklung der verfügbaren Einkommen seit 2009 und das Verhalten der privaten Haushalte, die Konsumausgaben (und hier vor allem jene für den täglichen Bedarf) annähernd stabil zu halten, spiegelt sich deutlich in der rückläufigen Entwicklung der Sparquote ("Entsparen"). Die Sparquote stabilisiert sich in den Jahren 2012 und 2013 bei 7,5% bzw. 7,6%. 2014 wird sich das Konsumwachstum auf 1,0% verstärken und die Sparquote aufgrund höherer Steigerungen bei den verfügbaren Einkommen auf 7,9% erhöhen.

Übersicht 5: Konsum, Einkommen und Preise

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, real					
Private Konsumausgaben ¹⁾	+ 1,1	+ 1,7	+ 0,7	+ 0,6	+ 0,7	+ 1,0
Dauerhafte Konsumgüter	+ 4,8	+ 2,3	+ 1,8	- 3,1	- 0,5	+ 4,8
Nichtdauerhafte Konsumgüter und Dienstleistungen	+ 0,6	+ 1,6	+ 0,6	+ 1,0	+ 0,8	+ 1,0
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	+ 0,3	- 0,6	- 0,9	+ 0,5	+ 0,7	+ 1,3
	In % des verfügbaren Einkommens					
Sparquote der privaten Haushalte ²⁾	11,2	9,1	7,4	7,5	7,6	7,9
Sparquote der privaten Haushalte ³⁾	10,6	8,6	7,1	7,0	7,1	7,3
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Direktkredite an inländische Nichtbanken (Jahresendstände)	- 1,3	+ 2,9	+ 2,6	+ 1,4	+ 2,1	+ 2,6
	In %					
Inflationsrate						
National	0,5	1,9	3,3	2,4	2,1	2,0
Harmonisiert	0,4	1,7	3,6	2,5	2,2	2,0
"Kerninflation" ⁴⁾	1,5	1,2	2,8	2,2	2,0	1,9

Q: WIFO-Konjunkturprognose. – ¹⁾ Private Haushalte einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – ²⁾ Einschließlich Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche. – ³⁾ Ohne Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche. – ⁴⁾ Ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel (Fleisch, Fisch, Obst, Gemüse).

Ausweitung von Arbeitskräfteangebot und Beschäftigung – Arbeitslosenquote steigt

Trotz des anhaltenden Beschäftigungswachstums wird die Arbeitslosenquote über den Prognosehorizont hoch bleiben.

Trotz der verhaltenen Konjunktur stieg die Zahl der unselbständig Beschäftigten 2012 ungewöhnlich kräftig. Ein derart hohes Beschäftigungswachstum wurde in den vergangenen Jahren nur bei einem wesentlich höheren Wirtschaftswachstum erzielt, aktuell stagniert die Wirtschaft aber beinahe. Da jedoch das Arbeitskräfteangebot stärker zunahm als die Beschäftigung, nahm die Zahl der Arbeitslosen zu. Die Arbeitslosenquote erhöhte sich in den letzten zwölf Monaten – durchaus der Konjunkturlage entsprechend – deutlich.

Die jüngste Schwächephase zog auch den österreichischen Arbeitsmarkt in Mitleidenschaft, sie ist als Fortsetzung einer längeren Entwicklung der Eintrübung zu verstehen. Seit dem III. Quartal 2011 signalisieren Vorlaufindikatoren eine kontinuierliche Abflachung auf dem österreichischen Arbeitsmarkt. Die zunehmende Anspannung zeigt sich deutlich in der Relation zwischen der Zahl der Arbeitslosen und jener der gemeldeten offenen Stellen (Abbildung 2): Die Zahl der Arbeitslosen steigt seit Mitte 2011, die Zahl der gemeldeten offenen Stellen erreichte Anfang 2011 ihren Höchstwert und sinkt weiterhin kontinuierlich; dies weist auf eine weitere Abkühlung auf dem Arbeitsmarkt hin.

Die Effekte der Arbeitsmarktiliberalisierung sollten im Prognosezeitraum an Gewicht verlieren. Wenn auch der Zuzug ausländischer Arbeitskräfte der wichtigste Faktor für die Ausweitung des Arbeitskräfteangebotes bleibt, wird das Nachlassen der Zuwächse der Ausländerbeschäftigung den Beschäftigungsanstieg insgesamt dämpf-

fen. Zugleich nimmt das inländische Arbeitskräfteangebot aufgrund der steigenden Erwerbsbeteiligung älterer Arbeitskräfte zu.

Abbildung 3: Anspannung auf dem Arbeitsmarkt – Stellenandrang

Arbeitslose je offene Stelle, saisonbereinigt



Q: WIFO-Berechnungen.

Übersicht 6: Arbeitsmarkt

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
	Veränderung gegen das Vorjahr in 1.000						
Nachfrage nach Arbeitskräften							
Aktiv Erwerbstätige ¹⁾	- 44,0	+ 32,4	+ 70,4	+ 51,3	+ 25,0	+ 37,0	
Unselbständig aktiv Beschäftigte ¹⁾²⁾	- 48,5	+ 25,5	+ 63,3	+ 47,0	+ 20,0	+ 32,0	
Veränderung gegen das Vorjahr	in %						
Inländische Arbeitskräfte	- 43,0	+ 5,8	+ 25,7	+ 8,5	+ 2,0	+ 7,0	
Ausländische Arbeitskräfte	- 5,5	+ 19,7	+ 37,7	+ 38,5	+ 18,0	+ 25,0	
Selbständige ³⁾	+ 4,5	+ 6,9	+ 7,1	+ 4,3	+ 5,0	+ 5,0	
Angebot an Arbeitskräften							
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter							
15- bis 64-Jährige	+ 17,3	+ 21,6	+ 37,0	+ 15,6	+ 3,0	+ 5,5	
15- bis 59-Jährige	+ 11,1	+ 8,9	+ 17,1	+ 19,5	+ 7,2	+ 5,3	
Erwerbspersonen ⁴⁾	+ 4,0	+ 22,9	+ 66,3	+ 65,3	+ 44,0	+ 40,0	
Überschuss an Arbeitskräften							
Vorgemerkte Arbeitslose ⁵⁾	+ 48,1	- 9,5	- 4,1	+ 14,0	+ 19,0	+ 3,0	
Stand	in 1.000	260,3	250,8	246,7	260,7	279,7	282,7
Arbeitslose in Kursmaßnahmen	in 1.000	64,1	73,2	63,2	66,6	71,6	71,6
Arbeitslosenquote							
In % der Erwerbspersonen ⁶⁾	4,8	4,4	4,2	4,3	4,6	4,6	
In % der Erwerbspersonen ⁵⁾	6,5	6,2	6,0	6,3	6,6	6,7	
In % der unselbständigen Erwerbspersonen ⁵⁾	7,2	6,9	6,7	7,0	7,4	7,4	
Beschäftigungsquote							
Aktiv Erwerbstätige ¹⁾⁷⁾	64,7	65,1	65,9	66,6	67,0	67,6	
Erwerbstätige ⁶⁾⁷⁾	71,6	71,7	72,1	72,6	72,9	73,3	

Q: WIFO-Konjunkturprognose. – ¹⁾ Ohne Personen, die Kinderbetreuungsgeld beziehen, ohne Präsenzdienster. – ²⁾ Laut Hauptverband der österreichischen Sozialversicherungsträger. – ³⁾ Laut WIFO, einschließlich freier Berufe und Mithelfender. – ⁴⁾ Aktiv Erwerbstätige plus Arbeitslose. – ⁵⁾ Arbeitslose laut Arbeitsmarktservice. – ⁶⁾ Laut Eurostat (Labour Force Survey). – ⁷⁾ In % der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter (15- bis 64-Jährige).

Für die Jahre 2013 und 2014 prognostiziert das WIFO daher eine Abschwächung des Beschäftigungswachstums auf +0,6% bzw. +0,9%. Die Arbeitslosenquote ist 2012 mit 7,0% etwas höher als im Vorjahr; sie bleibt 2013 und 2014 auf hohem Niveau (jeweils 7,4%).

Die Lohnabschlüsse des Jahres 2012 lassen auf eine durchschnittliche Erhöhung der Tariflöhne im privaten Sektor um knapp über 3% schließen. Wie 2012 wird 2013 mit einer negativen Lohndrift gerechnet, der Anstieg der Löhne und Gehälter wird daher pro Kopf etwas geringer ausfallen. Für den öffentlichen Dienst sind im Zuge des Konsolidierungspaketes 2012 eine Nulllohnrunde 2013 und eine geringe Erhöhung 2014 geplant. Nach einem Anstieg der Lohn- und Gehaltssumme (nominell, brutto, je

**Geringer Reallohn-
zuwachs**

Beschäftigungsverhältnis) um 2,7% im Jahr 2012 wird 2013 ein Zuwachs um 2,0% erwartet. Bereinigt um die Inflation ergibt sich somit für 2012 ein Reallohnzuwachs (brutto, je Beschäftigungsverhältnis) von 0,3% und für 2013 ein schwacher Rückgang von 0,1%. 2014 dürfte die Lohn- und Gehaltssumme aufgrund der rückläufigen Inflation und der Konjunkturbelebung (nominell, brutto, je Beschäftigungsverhältnis) um 2½% steigen; daraus ergibt sich ein Reallohnzuwachs (brutto) von 0,5%.

Übersicht 7: Löhne, Wettbewerbsfähigkeit

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
<i>Löhne und Gehälter pro Kopf¹⁾</i>						
Nominell, brutto	+ 1,7	+ 1,0	+ 1,7	+ 2,7	+ 2,0	+ 2,5
Real ²⁾						
Brutto	+ 1,2	- 0,8	- 1,5	+ 0,3	- 0,1	+ 0,5
Netto	+ 3,0	- 1,1	- 2,0	- 0,1	- 0,5	+ 0,2
<i>Lohnstückkosten</i>						
Gesamtwirtschaft	+ 4,8	- 0,3	+ 0,8	+ 3,6	+ 1,7	+ 1,8
Sachgütererzeugung	+ 11,5	- 6,1	- 3,9	+ 2,8	- 0,5	- 1,1
<i>Effektiver Wechselkursindex Industriewaren</i>						
Nominell	+ 0,7	- 2,6	+ 0,0	- 1,5	+ 0,1	+ 0,1
Real	+ 0,4	- 2,7	+ 0,7	- 1,5	+ 0,1	+ 0,1

Q: WIFO-Konjunkturprognose. – 1) Je Beschäftigungsverhältnis (laut VGR). – 2) Deflationiert mit dem VPI.

Lohnstückkosten und BIP-Deflator leicht rückläufig

Da das Wirtschaftswachstum 2012 bei kräftiger Expansion der Beschäftigung nachließ, ging die Produktivität zurück. Die Lohnstückkosten dürften deshalb 2012 kräftig steigen (Sachgütererzeugung +2,8%, Gesamtwirtschaft +3,6%). Vor diesem Hintergrund wird die Zunahme des Tariflohnindex 2013 wohl nicht höher als 2,3% bis 2,4% ausfallen. In den Folgejahren werden das mäßige Reallohnwachstum und die stärkeren Zuwächse der Arbeitsproduktivität (Konjunkturbelebung, schwächeres Beschäftigungswachstum) die Lohnstückkosten deutlich dämpfen (Sachgütererzeugung 2013 -0,5%, 2014 -1,1%). Dies sollte auch den Preisauftrieb der Industriegüter bremsen.

Übersicht 8: Produktivität

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
<i>Gesamtwirtschaft</i>						
Bruttoinlandsprodukt, real	- 3,8	+ 2,1	+ 2,7	+ 0,6	+ 1,0	+ 1,8
Erwerbstätige ¹⁾	- 0,9	+ 0,7	+ 1,8	+ 1,5	+ 0,8	+ 1,1
Produktivität (BIP je Erwerbstätigen)	- 2,9	+ 1,4	+ 0,9	- 0,9	+ 0,2	+ 0,6
<i>Herstellung von Waren</i>						
Produktion ²⁾	- 13,0	+ 7,2	+ 8,5	+ 1,5	+ 2,5	+ 4,0
Beschäftigte ³⁾	- 5,3	- 1,3	+ 1,9	+ 1,7	± 0,0	+ 0,3
Stundenproduktivität ⁴⁾	- 4,7	+ 5,4	+ 6,6	+ 0,3	+ 3,2	+ 3,3
Geleistete Arbeitszeit je Beschäftigten ⁵⁾	- 3,5	+ 3,0	- 0,1	- 0,5	- 0,7	+ 0,4

Q: WIFO-Konjunkturprognose. – 1) Unselbständige (Beschäftigungsverhältnisse) und Selbständige laut Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung. – 2) Nettoproduktionswert, real. – 3) Laut Hauptverband der österreichischen Sozialversicherungsträger. Bruch 2007/08 wegen Umstellung der Wirtschaftsklassifikation auf ÖNACE 2008, 2008: WIFO-Schätzung. – 4) Produktion je geleistete Beschäftigtenstunde. – 5) Laut Konjunkturerhebung von Statistik Austria.

Aufgrund der mäßigen Entwicklung der Gewinnmargen und des Rückganges der Lohnstückkosten steigt der BIP-Deflator nur verhalten (2013 +1,9%, 2014 +1,8%). 2014 sollte vor allem der Rückgang der Lohnstückkosten den inländischen Preisauftrieb dämpfen.

Verbraucherpreisauftrieb lässt nach

Der Preisauftrieb war gemessen an der Veränderung des nationalen VPI in der ersten Jahreshälfte 2012 mäßig. Die Beschleunigung seit Mitte 2012 (September 2,7%, Oktober 2,8%, November 2,8%) dürfte kurzfristig abklingen. Sie resultierte in erster Linie aus einer Verteuerung von Nahrungsmitteln und Haushaltsenergie. Die Prognose geht von einem Nachgeben der Rohölnotierungen aus, die außenwirtschaftliche

Komponente dürfte daher ähnlich wie der binnenwirtschaftliche Preisauftrieb leicht rückläufig sein.

Insgesamt wird die Inflationsrate von 2,4% im Jahr 2012 auf 2,1% im Jahr 2013 und 2,0% im Jahr 2014 sinken. Sollte die Abwärtskorrektur der Rohstoffpreise länger anhalten und der Euro-Kurs sich unerwartet schnell stabilisieren (Prognose-Annahme: 1,28 \$ je Euro), dann könnte die Inflation insbesondere 2013 stärker zurückgehen. Über den gesamten Prognosehorizont wird der angebotsseitige Inflationsdruck gering sein, da sich die Produktionslücke bis Ende 2014 nicht geschlossen haben wird.

In den öffentlichen Haushalten hinterlässt die Krise seit 2008/09 weiterhin deutliche Spuren. Die Schuldenquote ist 2012 mit 74,6% bereits hoch und dürfte 2013 weiter merklich steigen. Gründe sind neben der laufenden Neuverschuldung die Maßnahmen zur Eindämmung der Schuldenkrise im Euro-Raum und ein (derzeit noch unsicherer) Mittelbedarf im Zusammenhang mit weiteren möglichen Sondereffekten für heimische Kreditinstitute. Den Bruttoschulden im Zusammenhang mit der Finanzmarktstützung in Österreich und den EWU-Hilfsmechanismen stehen zwar größtenteils Forderungen gegenüber, diese sind allerdings mit gewissen Risiken verbunden. Nach einem weiteren Anstieg der Staatsschuldenquote 2012 und 2013 sollte sich 2014 erstmals wieder ein leichter Rückgang ergeben.

Der leichte Rückgang der Rohstoffpreise und die mäßige Lohnstückkostensteigerung sollten den Inflationsdruck in Österreich dämpfen.

Staatsschuldenquote erst 2014 rückläufig

Übersicht 9: Wirtschaftspolitische Bestimmungsfaktoren

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
			In % des BIP			
<i>Budgetpolitik</i>						
Finanzierungssaldo des Staates Laut Maastricht-Definition ¹⁾	- 4,1	- 4,5	- 2,5	- 3,1	- 2,6	- 2,0
Primärsaldo des Staates laut VGR	- 1,3	- 1,8	+ 0,1	- 0,5	- 0,0	+ 0,6
			In %			
<i>Geldpolitik</i>						
Dreimonatszinssatz	1,2	0,8	1,4	0,6	0,5	0,7
Sekundärmarktrendite ²⁾	3,9	3,2	3,3	2,4	1,8	1,8
			Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Effektiver Wechselkursindex						
Nominell	+ 0,9	- 2,5	+ 0,1	- 1,5	+ 0,1	+ 0,1
Real	+ 0,4	- 2,7	+ 0,8	- 1,5	+ 0,1	+ 0,1

Q: WIFO-Konjunkturprognose. – ¹⁾ Einschließlich Zinsströme aus Swap-Vereinbarungen, die der Staat abschließt. – ²⁾ Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren (Benchmark).

Die Lage der öffentlichen Haushalte wird im Prognosezeitraum durch die Konjunkturbelebung einerseits und das Konsolidierungsprogramm andererseits bestimmt. Die Defizitquote wird sich von 3,1% im Jahr 2012 etwas verringern auf 2,6% 2013 bzw. 2,0% im Jahr 2014. Die Unsicherheiten der vorliegenden Prognose bedeuten auch in diesem Bereich ein Abwärtsrisiko: Sowohl 2012 als auch 2013 könnten mögliche zusätzliche Belastungen durch eine Liquiditätszuführung an notverstaatlichte Banken das gesamtstaatliche Defizit erhöhen. Zudem ist fraglich, ob die geplanten Mehreinnahmen durch Vorwegbesteuerung der Einzahlungen in die betrieblichen Pensionskassen 2012 voll realisiert werden können. Die Einnahmen aus dem Steuerabkommen mit der Schweiz dürften 2013 beträchtlich unter der veranschlagten Größenordnung von 1 Mrd. € liegen. Weitere Unsicherheit besteht insbesondere 2013 und 2014 hinsichtlich der Realisierung der steuerlichen Konsolidierungsmaßnahmen.

Die vorliegende Prognose wurde in einer Periode erstellt, die von einem hohen Maß an Unsicherheit geprägt ist, wie es jedoch von verschiedenen makroökonomischen Unsicherheitsindikatoren nicht wiedergegeben wird. Die relative Beruhigung auf den Finanzmärkten seit August schlug sich erst jüngst in den Stimmungsindikatoren nieder, die Unternehmen sind vor allem bezüglich ihrer Erwartungen für die nächsten Monate vermehrt optimistisch. Dennoch liegen die Risiken der Prognose vor allem in den wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen, etwa dem Ausgang der Budgetdebatte in den USA (fiscal cliff) oder den erforderlichen wirtschaftspolitischen Maßnahmen zur Behebung der Vertrauenskrise in Europa. Neue Risiken ergeben sich aus

Das Risikoumfeld

der innenpolitischen Entwicklung in Italien, sie könnten neue Spannungen auf den Finanzmärkten auslösen. Die Anpassungsprozesse in einzelnen Euro-Ländern könnten länger dauern als geplant, die allgemeine Stimmung könnte sich verschlechtern und die Reformbereitschaft zum Stillstand kommen. Um diesen Gefahren entgegenzuwirken, wäre es vorteilhaft, wenn bald weitere vertrauensstärkende Entscheidungen erfolgen. Weitere Risiken für die Weltwirtschaft gehen von einer Reihe potentieller geopolitischer Krisenherde aus, etwa von der instabilen politischen Lage im Nahen Osten und in den arabischen Ländern oder dem territorialen Konflikt zwischen China und Japan.

Außenwirtschaftliche Abwärtsrisiken prägen weiterhin das Risikoumfeld.

Es ist aber durchaus auch ein Szenario vorstellbar, in dem gute Nachrichten die Oberhand gewinnen und das Vertrauen sich schneller festigt als in der vorliegenden Prognose angenommen. Die österreichische Wirtschaft wird die sich dann ergebenden Chancen dank ihrer guten Positionierung nutzen können und ihre Investitionstätigkeit intensivieren.

Von der Binnennachfrage gehen in Österreich deutliche Aufwärtsrisiken aus. Aufgrund der ausgezeichneten Gewinnsituation der Unternehmen könnten bei einem Anstieg der Absatzerwartungen die Investitionen durchaus stärker ausgeweitet werden. Die privaten Haushalte könnten – wenn sich ihre Stimmung stärker aufhellt als im Basisszenario unterstellt – doch keine Erhöhung der Sparquote anstreben und so ein kräftigeres Konsumwachstum finanzieren.

Cyclical Revival in Sight

Economic Outlook for 2013 and 2014 – Summary

Since the revision of the WIFO forecast of last September, the short-term outlook for the Austrian economy has improved somewhat. This is mainly due to the slight, but broad-based uptick of the leading indicators which suggests that a turning point of the business cycle may have been reached around the turn of the year. Yet, the profile of risk remains uneven and largely corresponds to the assessment of last autumn, with external downward risks somewhat dominating domestic upward risks. In such an environment, the Austrian economy is expected to grow by 1.0 percent in volume in 2013 and by 1.8 percent in 2014.

Economic activity in Austria is likely to have stagnated during the second half of 2012, while avoiding a cyclical recession. Given widespread fiscal restraint in the euro area and persistently difficult economic conditions in neighbouring countries, GDP growth is set to remain subdued over the entire forecast period. Leading indicators already point to the downward trend bottoming out. While these signals remain tentative for the time being, they are nevertheless observed for a larger number of variables. This gives ground to the expectation that the period of sluggishness will soon be overcome and allow demand and output to resume an upward trend. The current situation remains shaped by the (partly severe) adjustment recession in several euro area countries and the slackening of economic activity worldwide. While domestic fundamentals are still conducive to a sustained and broad-based cyclical upturn, a small open economy like Austria is highly dependent on demand stimulus from its external trading partners.

After a modest gain of 0.6 percent in 2012, real GDP growth in Austria is likely to accelerate to 1.0 percent in 2013 and 1.8 percent in 2014. This projection rests on the assumption that the international government debt crisis remains under control, allowing the loss of confidence on the part of investors and consumers to

gradually fade. Austria's GDP should thereby return to a path of moderate growth in the course of 2013, supported by prolonged easy monetary conditions and a pick-up of global economic activity. The projected growth path for the Austrian economy would on average over the period 2013-2014 correspond to the estimated rate of potential output growth.

Under the assumption of a slight decline in oil prices, inflationary pressure in Austria should remain contained. After an increase by 2.4 percent in 2012, the Consumer Price Index is projected to rise by 2.1 percent in 2013 and 2.0 percent in 2014. Besides a gradual, but steady gain in private consumption, investment is set to rebound over the entire forecast horizon. Employment will expand, but with labour supply growing in step, unemployment is likely to remain high.

The present projection remains subject to a high degree of uncertainty. In case the euro area economy recovers more quickly and global activity rebounds more strongly than assumed here, Austria's GDP growth could turn out higher, building upon the economy's strong fundamentals. Against such benign considerations should be set the non-negligible downward risks, such as a delayed recovery of the world economy or a new flare-up of the debt crisis in a number of countries.

The English version of the WIFO Economic Outlook will be published in "Austrian Economic Quarterly".