

Markus Marterbauer

# Internationale Finanzkrise bremst Wirtschaftswachstum

## Prognose für 2008 und 2009

**Das Wachstum der österreichischen Wirtschaft schwächt sich heuer auf real 2,1% ab. Dies ist primär die Folge der Krise des internationalen Finanzsystems, die von den Immobilienmärkten der USA ausgegangen ist. Dauer und Ausmaß der Krise können derzeit noch nicht vollständig abgeschätzt werden. Deshalb ist auch die Prognose für den Anstieg des BIP im Jahr 2009 (+1,7%) mit sehr hohen Risiken verbunden. Das Wachstum von Export, Industrieproduktion und Investitionen schwächt sich erheblich ab. Die Zunahme der Konsumnachfrage beschleunigt sich nicht, auch wegen des starken Preisauftriebs (+2,9%). Heuer nimmt die Beschäftigung noch deutlicher zu als erwartet, für 2009 muss bereits wieder mit einem Anstieg der Arbeitslosigkeit gerechnet werden.**

Die Konjunkturprognose entsteht jeweils in Zusammenarbeit aller Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen des WIFO. • Abgeschlossen am 26. März 2008. • E-Mail-Adresse: [Markus.Marterbauer@wifo.ac.at](mailto:Markus.Marterbauer@wifo.ac.at)

Die österreichische Wirtschaft wuchs 2006 und 2007 real um fast 3½% pro Jahr. Auch Anfang 2008 entwickelte sie sich günstig, die Unternehmen wiesen eine hohe Auslastung auf, und die Beschäftigungszuwächse waren außerordentlich groß. Für das 1. Halbjahr kann deshalb noch ein Anstieg des BIP um real etwa 2½% gegenüber dem Vorjahr erwartet werden. Doch die Rahmenbedingungen der Weltwirtschaft haben sich nachhaltig verschlechtert:

- Ausgehend vom Einbruch der Immobilienmärkte entstand in den USA eine schwere Bankenkrise, für die derzeit trotz massiver Bemühungen der Wirtschaftspolitik keine Entspannung absehbar ist. Das Wirtschaftswachstum kam beinahe zum Erliegen, es dürfte im Jahresdurchschnitt 2008 real nur 1% betragen. Damit fehlt der Weltwirtschaft ein wichtiger Nachfragemotor.
- Dies kann durch die lebhaft expandierende Inlandsnachfrage in den Schwellenländern nicht ausgeglichen werden, deren Inlandsnachfrage sich zwar merklich erhöht hat, die aber ebenso unter der internationalen Nachfrageabschwächung leiden. Das Wachstum der chinesischen Wirtschaft dürfte sich von real 11½% (2007) auf 8½% (2009) verlangsamen.
- Die Liquiditäts- und Solvenzkrise hat auch das europäische und das asiatische Finanzsystem erfasst. Die Kreditkonditionen wurden ungünstiger, und im Unternehmenssektor erhöhte sich die Unsicherheit. Im Euro-Raum wirkt die markante Aufwertung, für die sich noch kein Ende abzeichnet, besonders dämpfend. Das Wirtschaftswachstum wird im Prognosezeitraum zwar höher sein als jenes der USA, allerdings real nur 1,6% (2008) bzw. 1,3% (2009) betragen.

Aufgrund der deutlichen Verschlechterung der internationalen Rahmenbedingungen erwartet das WIFO, dass sich das Wachstum nach günstigem Jahresbeginn auch in Österreich verlangsamt. Der Anstieg des Exports von Gütern und Dienstleistungen dürfte sich auf real 5% abschwächen. Damit wird auch der mehr als zwei Jahre dauernde Boom in der heimischen Industrie abflauen. Die Ausrüstungsinvestitionen entwickelten sich schon im Konjunkturaufschwung der letzten Jahre viel weniger dynamisch als erwartet, nun wachsen sie kaum noch. Etwas stärker steigen die

Bauinvestitionen; sie profitieren in den Bereichen Infrastruktur und Wohnbau von der Nachfrage der öffentlichen Hand. An die zur Überhitzung neigende Expansion der letzten zwei Jahre schließt allerdings auch dieser Sektor nicht an.

Die Konsumnachfrage der privaten Haushalte kann die Konjunktur nicht stabilisieren. Sie wächst seit sieben Jahren schwächer als gewohnt, doch trotz höherer Lohnrunden kann neuerlich keine Beschleunigung erwartet werden. Die Einkommenszuwächse werden durch den Preisauftrieb kompensiert. Die Inflationsrate erreicht heuer 2,9%, getragen von der kräftigen Verteuerung von Energie und Nahrungsmitteln (sie sind jeweils für etwa ein Drittel des Preisauftriebs maßgebend). Die Nettoeinkommen je Beschäftigten sinken deshalb leicht (-0,1%). Für die unteren Einkommensgruppen ergeben sich wegen des hohen Anteils von Nahrungsmitteln, Wohnen und Energie an ihrem Warenkorb und der schwächeren Nominallohnzuwächse deutliche Realeinkommensverluste. Zusammen mit der hohen "gefühlten Inflation" – die Preise der Güter des täglichen Bedarfs steigen rascher als jene dauerhafter Güter – bewirkt dies eine merkliche Dämpfung der Konsumausgaben. Diese steigen real um 1,6%, und zwar nur unter der optimistischen Annahme eines leichten Rückgangs des Sparanteils am verfügbaren Einkommen.

Übersicht 1: Hauptergebnisse der Prognose

		2004	2005	2006	2007	2008	2009
		Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Bruttoinlandsprodukt							
Real		+ 2,3	+ 2,0	+ 3,3	+ 3,4	+ 2,1	+ 1,7
Nominell		+ 4,4	+ 3,9	+ 5,1	+ 5,8	+ 4,8	+ 3,9
Sachgütererzeugung <sup>1)</sup> , real		+ 2,4	+ 3,1	+ 8,8	+ 7,1	+ 3,0	+ 2,8
Handel, real		+ 1,1	+ 0,2	+ 1,0	+ 0,7	+ 1,6	+ 1,5
Private Konsumausgaben, real		+ 1,8	+ 2,0	+ 2,1	+ 1,4	+ 1,6	+ 1,6
Bruttoanlageinvestitionen, real		+ 0,1	+ 0,3	+ 3,8	+ 4,8	+ 2,2	+ 1,8
Ausrüstungen <sup>2)</sup>		- 1,4	+ 0,7	+ 2,1	+ 6,3	+ 2,0	+ 1,0
Bauten		+ 1,3	+ 0,1	+ 5,1	+ 3,7	+ 2,3	+ 2,3
Warenexporte <sup>3)</sup>							
Real		+ 12,5	+ 3,2	+ 6,8	+ 8,1	+ 5,7	+ 5,7
Nominell		+ 13,9	+ 5,4	+ 9,5	+ 10,1	+ 6,7	+ 6,2
Warenimporte <sup>3)</sup>							
Real		+ 11,7	+ 2,8	+ 3,8	+ 8,1	+ 5,8	+ 5,7
Nominell		+ 12,5	+ 5,9	+ 8,0	+ 9,2	+ 7,3	+ 6,5
Leistungsbilanzsaldo <sup>4)</sup>	Mrd. €	+ 4,94	+ 5,02	+ 6,31	+ 8,27	+ 8,55	+ 8,61
	in % des BIP	+ 2,1	+ 2,0	+ 2,4	+ 3,0	+ 3,0	+ 2,9
Sekundärmarktrendite <sup>5)</sup>	in %	4,2	3,4	3,8	4,3	4,1	4,0
Verbraucherpreise		+ 2,1	+ 2,3	+ 1,5	+ 2,2	+ 2,9	+ 2,3
Arbeitslosenquote							
In % der Erwerbspersonen (Eurostat) <sup>6)</sup>		4,8	5,2	4,7	4,4	4,2	4,3
In % der unselbständigen Erwerbspersonen <sup>7)</sup>		7,1	7,3	6,8	6,2	5,9	6,2
Unselbständig aktiv Beschäftigte <sup>8)</sup>		+ 0,7	+ 1,0	+ 1,7	+ 2,1	+ 1,8	+ 0,7
Finanzierungssaldo des Staates (laut Maastricht-Definition)	in % des BIP	- 1,2	- 1,6	- 1,4	- 0,7	- 0,7	- 0,7

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.

Zu Jahresbeginn wurde die Zahl der Beschäftigten ungewöhnlich kräftig ausgeweitet (+100.000 gegenüber dem Vorjahr). Darin spiegeln sich verzögerte Auswirkungen der guten Konjunkturlage von Mitte 2007 und die günstigen Wetterverhältnisse, die eine rege Bautätigkeit und eine gute Wintersaison im Tourismus ermöglichten, allerdings auch administrative Veränderungen: Seit 1. Jänner müssen Beschäftigte bereits vor Arbeitsbeginn bei der Sozialversicherung gemeldet werden. Aus diesem Grund könnte in manchen Branchen die Zahl der offiziell Beschäftigten sprunghaft gestiegen sein; eine Quantifizierung dieses Effekts ist aber nicht möglich. Mit dem starken Anstieg der Beschäftigung ging ein weiterer Rückgang der Arbeitslosigkeit einher. Im Jahresverlauf wird sich die Abschwächung der Konjunktur auch auf dem Arbeitsmarkt niederschlagen. Für den Winter 2008/09 muss bereits wieder mit einer Zunahme der saisonbereinigten Arbeitslosenzahl gerechnet werden. Im Jahr 2009 dürfte die Zahl der registrierten Arbeitsuchenden durchschnittlich 224.000 erreichen, um

12.000 mehr als heuer. Die Arbeitslosenquote wird laut Eurostat 4,3% der Erwerbspersonen bzw. 6,2% der unselbständigen Erwerbspersonen laut traditioneller österreichischer Berechnungsmethode betragen.

Das kräftige Wirtschaftswachstum der letzten zwei Jahre hatte eine Halbierung des Budgetdefizits zur Folge: Der Maastricht-Saldo lag im Jahr 2007 allerdings noch bei -0,7% des BIP. Die bevorstehende Konjunkturabschwächung wird das Wachstum der Abgabeneinnahmen mit Verzögerung dämpfen und damit keine weitere Verringerung des Budgetabgangs erlauben. Reaktionen der öffentlichen Haushalte auf Konjunkturschwankungen in Form einer Verbesserung des Budgetsaldos bei guter Konjunktur und einer Ausweitung des Budgetdefizits in Phasen schwacher Wirtschaftsentwicklung sind ein unverzichtbares Element einer stabilisierungsorientierten Budgetpolitik.

Derzeit können Ausmaß und Dauer der Krise des internationalen Finanzsystems nicht abgeschätzt werden, die vorliegende Prognose ist deshalb mit besonders hoher Unsicherheit behaftet. Sie unterstellt eine Stabilisierung der Wirtschaftsentwicklung zu Jahresende und eine vorsichtige Erholung im Jahr 2009. Das Wachstum des BIP wird 2009 schwächer als real 1,7% ausfallen, falls die Liquiditäts- und Solvenzkrise im internationalen Finanzsystem länger anhält und die Realwirtschaft sich erst mit Verzögerung belebt. Von der starken Wirtschaftsdynamik in den asiatischen Schwellenländern, die auch eine hohe Sparquote aufweisen, könnte hingegen ein stabilisierender Effekt auf die Weltwirtschaft ausgehen.

Nach einem fünf Jahre dauernden Boom, in dem die Weltwirtschaft im Durchschnitt um real fast 5% p. a. wuchs, verlangsamt sich die Expansion nun. Das WIFO erwartet im Prognosezeitraum eine Ausweitung des weltweiten BIP um weniger als 4% pro Jahr. Den Ausgangspunkt für die Abschwächung bildet die Wirtschaftskrise in den USA: Die Immobilienblase ist geplatzt, und die Aktienmärkte verzeichneten eine deutliche Korrektur nach unten. Das Finanzsystem der USA befindet sich in einer schweren Krise, die wegen der engen Verflechtung der internationalen Kapitalmärkte auch auf andere Wirtschaftsregionen ausstrahlt.

Dennoch ist derzeit keine weltweite Wirtschaftskrise wahrscheinlich. Zwar ist die Entwicklung in den Schwellenländern direkt und indirekt eng mit jener der Nachfrage in den USA verbunden, und das Wirtschaftswachstum wird sich deshalb auch dort schrittweise etwas abkühlen, allerdings haben sich die Binnennachfrage in den Schwellenländern und die Handelsbeziehungen zwischen ihnen jüngst merklich verstärkt. So steigt in China die Konsumnachfrage der privaten Haushalte kräftig, ebenso die staatlichen Infrastrukturinvestitionen. Dies wirkt der Abschwächung der Auslandsnachfrage entgegen. Die Expansion der chinesischen Wirtschaft, von der in den letzten Jahren ein wichtiger Nachfragesog für die Weltwirtschaft ausging, dürfte von real 11½% im Jahr 2007 auf 8½% im Jahr 2009 gebremst werden. Russland und andere erdölexportierende Volkswirtschaften profitieren vom hohen Rohölpreis. In Indien spielt die Binnennachfrage eine tragende Rolle für die Wirtschaftsentwicklung.

Die Verlangsamung der Expansion der Weltwirtschaft und damit der Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen schlägt sich bislang nicht in einer Stabilisierung der Rohstoffpreise nieder. Vielmehr erreichen die Weltmarktnotierungen für Rohöl neue Höchststände. Auch die Preise metallischer Industrierohstoffe und Agrargüter steigen weiter kräftig. Hier spiegeln sich die anhaltende Nachfrage aus den Schwellenländern, in der Teuerung der Nahrungsmittel auch Angebotsausfälle. Zudem ist eine Verlagerung des Spekulationskapitals von Immobilien- und Aktienmärkten auf die Rohstoffmärkte zu beobachten. Das WIFO unterstellt für die Prognose einen durchschnittlichen Preis von Rohöl der Marke Brent von 95 \$ und einen Anstieg der Rohstoffpreise (ohne Erdöl) um 13% auf Euro-Basis.

## Abkühlung der Weltwirtschaft

*Die internationale Finanzkrise bremst weltweit das Wirtschaftswachstum. In den asiatischen Schwellenländern und den rohstoffexportierenden Ländern bleibt die Konjunktur aber kräftiger als in den Industrieländern.*

## Finanzkrise weitet sich aus

Die internationale Finanzkrise verschärft sich weiter, in den Industrieländern leiden Banken und Hedgefonds unter Liquiditätsproblemen. Ein Ende der Krise setzt eine Stabilisierung auf den Hypothekarmärkten der USA voraus, diese zeichnet sich derzeit aber nicht ab.

Das Zentrum der Kreditkrise sind die Hypothekarmärkte in den USA. Im Bereich der Hypotheken mit minderer und mittlerer Bonität ("Subprime" und "Alt-A") erhöhten sich die Zahlungsausfälle stark. Dieses Problem wird sich in den kommenden Monaten weiter verschärfen, da für viele in den Jahren 2004 und 2005 vergebene Hypothekarkredite die Phase günstiger Bedingungen ("teaser rates") ausläuft. Selbst die Bewertung von Hypothekarkrediten erstklassiger Bonität hat sich deutlich verschlechtert. Dies löst bei den Banken besonders in den USA, aber auch weltweit einen großen Bedarf an Abschreibungen aus, weil diese Kreditverträge in neue Anlageformen gebündelt und international vertrieben wurden. Mehrere Banken glichen den hohen Abschreibungsbedarf durch eine Kapitalzufuhr – z. B. durch verschiedene ausländische Staatsfonds – aus.

Jüngst verschärfte sich die Gefahr von Zusammenbrüchen von Banken und Hedgefonds neuerlich. Weltweit traten in den letzten Monaten immer wieder gefährliche Liquiditätskrisen auf, die sich in hohen Zinssätzen auf den Interbankenmärkten niederschlugen. Die Notenbanken reagierten bislang erfolgreich. Sie stellten Liquidität in umfangreichem Ausmaß zur Verfügung, und die Fed senkte auch massiv die kurzfristigen Zinssätze. Damit konnte bislang ein noch tiefergehender Einbruch auf den Finanzmärkten verhindert werden, allerdings wurde dadurch noch keine Stabilisierung erreicht. Das wird erst dann gelingen, wenn die Preisrückgänge auf den Immobilienmärkten der USA abebben und die Hypothekarkrise ausläuft. Damit wird nicht vor 2009 gerechnet.

### Übersicht 2: Annahmen über die internationale Konjunktur

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
<i>Bruttoinlandsprodukt, real</i>						
Welt	+ 4,9	+ 4,4	+ 4,9	+ 4,7	+ 3,9	+ 3,6
OECD insgesamt	+ 3,1	+ 2,5	+ 2,9	+ 2,4	+ 1,5	+ 1,6
USA	+ 3,6	+ 3,1	+ 2,9	+ 2,2	+ 1,0	+ 1,4
Japan	+ 2,7	+ 1,9	+ 2,4	+ 2,1	+ 1,3	+ 1,3
EU 27	+ 2,5	+ 1,9	+ 3,0	+ 2,9	+ 1,9	+ 1,6
Euro-Raum (15 Länder) <sup>1)</sup>	+ 2,1	+ 1,6	+ 2,8	+ 2,6	+ 1,6	+ 1,3
Neue EU-Länder <sup>2)</sup>	+ 5,5	+ 4,7	+ 6,4	+ 6,0	+ 5,3	+ 5,0
China	+ 10,1	+ 10,2	+ 11,1	+ 11,4	+ 9,5	+ 8,5
Welthandel, real	+ 10,5	+ 7,2	+ 8,7	+ 5,8	+ 5,3	+ 5,0
Marktwachstum Österreichs <sup>3)</sup>	+ 9,4	+ 7,5	+ 11,0	+ 7,6	+ 5,8	+ 5,7
<i>Weltmarkt-Rohstoffpreise<sup>4)</sup></i>						
Insgesamt	+ 18,5	+ 28,5	+ 19,7	+ 3,7	+ 14	+ 3
Ohne Rohöl	+ 18,1	+ 5,6	+ 22,0	+ 9,5	+ 13	+ 5
Erdölpreis Brent, \$ je Barrel	38,2	54,4	65,1	72,5	95,0	97,0
Wechselkurs <sup>5)</sup> \$ je Euro	1,243	1,245	1,256	1,371	1,60	1,60

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

Seit Jahresbeginn erfolgten deutliche Korrekturen auf den internationalen Aktienmärkten, die Kurse gingen auf Euro-Basis um etwa ein Fünftel zurück. Die Immobilienpreise sinken nicht nur in den USA, sondern auch in anderen Ländern, in denen sie in den letzten Jahren durch Spekulation kräftig gestiegen sind, etwa in Spanien, Irland oder Großbritannien. Die Kombination aus niedrigen Aktienkursen und sinkenden Immobilienpreisen dämpft die Konsumnachfrage der privaten Haushalte. Diese Vermögenseffekte sind jedoch traditionell im angelsächsischen Raum deutlich größer als in Kontinentaleuropa. Die Realwirtschaft wird zudem durch die Verknappung und Verteuerung von Krediten getroffen; das verschlechtert die Finanzierungskonditionen für Investitionen. Bei hoher Unsicherheit über den weiteren Wirtschaftsgang neigen die Unternehmen dazu, geplante Investitionsprojekte vorerst aufzuschieben.

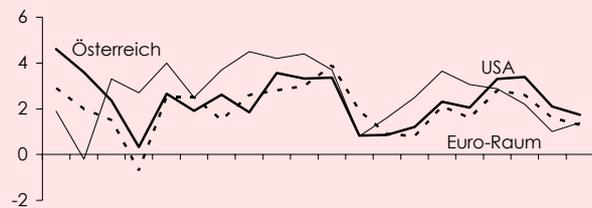
Die Finanzkrise äußert sich besonders deutlich auf den Devisenmärkten. Der Dollar verliert gegenüber dem Euro und dem Yen massiv an Wert – allein seit Jahresbeginn 2008 wertete der Dollar gegenüber dem Euro um 7% ab, gegenüber Anfang 2007 um 16%. Die Stärke des Euro dämpft einerseits die negativen Wirkungen der Rohstoffverteuerung, beeinträchtigt andererseits jedoch die Wettbewerbsfähigkeit der

europäischen Exporteure merklich. Angesichts des Wachstumseinbruchs in den USA und der markanten Unterschiede zwischen der Zinspolitik von Fed und EZB wird die Dollar-Schwäche anhalten. Das WIFO unterstellt für den Prognosehorizont einen Euro-Wechselkurs von 1,60 \$.

Abbildung 1: Indikatoren der Wirtschaftsentwicklung und der Wirtschaftspolitik

Wirtschaftswachstum

In %



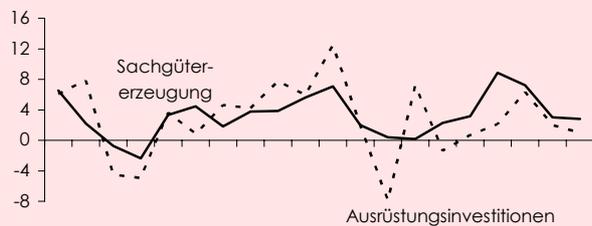
Beschäftigung und Arbeitslosigkeit

Veränderung gegen das Vorjahr in 1.000



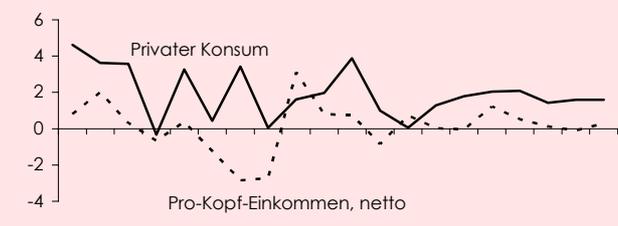
Produktion und Investitionen

Veränderung gegen das Vorjahr in %, real



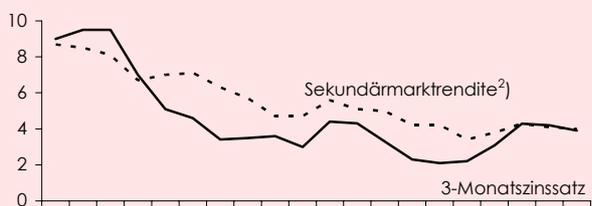
Konsum und Einkommen

Veränderung gegen das Vorjahr in %, real



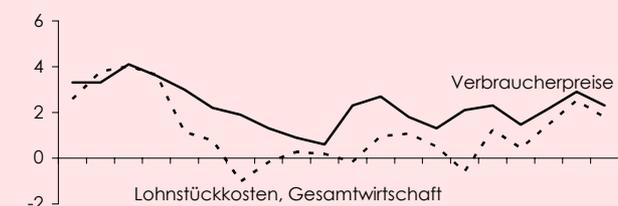
Kurz- und langfristige Zinssätze

In %



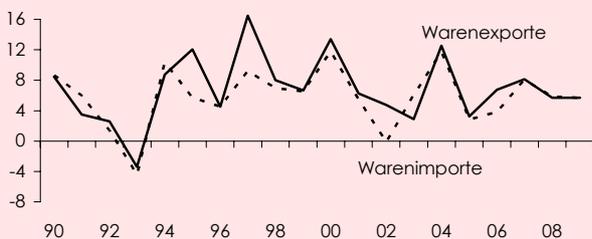
Preise und Lohnstückkosten

Veränderung gegen das Vorjahr in %



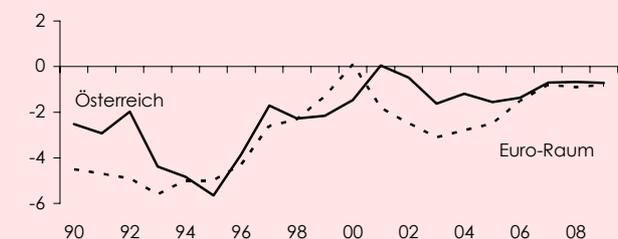
Außenhandel (laut Statistik Austria)

Veränderung gegen das Vorjahr in %, real



Finanzierungssaldo des Staates

In % des BIP



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

## Wirtschaftskrise in den USA

*In den USA wächst die Wirtschaft nicht mehr. Das Risiko einer weiteren Verschärfung der Finanz- und Bankenkrise ist erheblich. Geld- und Budgetpolitik wirken stark expansiv.*

Die Wirtschaft der USA expandierte Ende 2007 fast nicht mehr, das BIP erhöhte sich im IV. Quartal 2007 real um nur 0,2% gegenüber dem Vorquartal, gegenüber dem Vorjahr bedeutete das einen Anstieg um 2,5%. Zwar wurden Export und gewerbliche Bauinvestitionen zügig ausgeweitet, die bremsenden Faktoren gewannen allerdings an Gewicht: Die Wohnbauinvestitionen blieben um 19% unter dem Vorjahreswert und um fast ein Drittel unter ihrem Höchststand von Ende 2005. Der Baubeginn für Ein- und Mehrfamilienhäuser und die Baubewilligungen lagen zu Jahresbeginn um etwa 30% unter dem Niveau des Vorjahres. Auf einen weiteren Rückgang der Wohnbautätigkeit deutet auch der anhaltende Rückgang der Hauspreise hin (laut Case-Shiller-Index IV. Quartal -8% gegenüber dem Vorjahr). Die negativen Vermögenseffekte werden sich gemeinsam mit dem Rückgang der Beschäftigung seit Jahresbeginn in einer merklichen Dämpfung der Konsumnachfrage der privaten Haushalte niederschlagen.

Das reale BIP dürfte zumindest in den ersten zwei Quartalen 2008 nicht mehr wachsen. Im III. Quartal werden die Steuerschecks im Ausmaß von fast 1% des BIP wirksam. Die expansive Fiskalpolitik wird die verfügbaren Einkommen beleben. Allerdings ist schwierig abzuschätzen, wie stark diese zusätzlichen Einkommen in den privaten Konsum fließen oder zu einer Erhöhung des Sparens genutzt werden. Das WIFO unterstellt eine Stabilisierung der Konjunktur ab Jahresmitte. Die Zinspolitik der Fed ist merklich expansiv – die Leitzinssätze wurden von 5¼% Mitte 2007 auf zuletzt 2¼% gesenkt. Unter diesen Bedingungen dürfte das BIP in den USA heuer real um 1% und 2009 um 1½% expandieren. Allerdings kann der Konjunktüreinbruch noch stärker ausfallen und länger dauern, falls sich die Krise auf den Finanzmärkten weiter verschärft. Selbst wenn sich die Konjunktur festigt, ist kein dynamischer Aufschwung zu erwarten. Nach dem Ende des Kreditbooms wird die Sparquote der privaten Haushalte mittelfristig merklich steigen. Dies dämpft die Konsumnachfrage und das Wirtschaftswachstum.

## Konjunktur im Euro-Raum zu Jahresbeginn noch robust

*Die Binnennachfrage ist im Euro-Raum zu verhalten, um die bevorstehende Abschwächung der internationalen Konjunktur und den bremsenden Effekt der Euro-Stärke ausgleichen zu können.*

Im Euro-Raum wuchs die Wirtschaft im IV. Quartal 2007 saisonbereinigt real um 0,4% gegenüber dem Vorquartal bzw. um 2,2% gegenüber dem Vorjahr. Seit dem Frühsommer 2007 zeigen die Konjunkturumfragen der Europäischen Kommission eine Eintrübung der Vertrauensindikatoren in der Industrie. Der Eingang an neuen Aufträgen vor allem aus dem Ausland schwächte sich merklich ab. Dennoch lag der Auftragsbestand in der Sachgütererzeugung Anfang 2008 noch über dem langjährigen Durchschnitt, besonders in Deutschland. Damit waren die Industrieunternehmen relativ gut ausgelastet. Die Nachfrageschwäche in den USA wirkt zunehmend dämpfend. Dies kann kaum durch zusätzliche Aufträge aus den Schwellenländern ausgeglichen werden.

Die Konsumnachfrage entwickelte sich im Jahr 2007 enttäuschend, der Anstieg dürfte gegenüber dem Vorjahr real nur etwa 1½% betragen haben. Das Weihnachtsgeschäft brachte einmal mehr nicht den erhofften Impuls. Dazu trug auch bei, dass der Zuwachs der Einkommen deutlich hinter dem Preisauftrieb zurückblieb. Die Pro-Kopf-Löhne erhöhten sich im IV. Quartal im Euro-Raum um 2½%, die Verbraucherpreise hingegen um 2,9%. Die verfügbaren Realeinkommen der Haushalte stiegen wegen der Zunahme der Beschäftigtenzahl. Zu Jahresbeginn beschleunigte sich der Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex auf 3¼%. Eine Belebung des Wachstums der Konsumnachfrage scheint trotz rückläufiger Arbeitslosigkeit deshalb auch heuer kaum möglich. Zwar dürften das Auslaufen der Effekte der Mehrwertsteuererhöhung und die etwas günstigere Arbeitsmarktlage in Deutschland wieder ein vorsichtiges Wachstum der Konsumnachfrage erlauben, in anderen Ländern muss hingegen mit einem deutlich schwächeren Anstieg als zuletzt gerechnet werden. In Spanien drückt der Einbruch des Immobilienmarktes die Wohnbauinvestitionen und die Konsumnachfrage, das Wachstum des BIP dürfte sich von real fast 4% auf 2% halbieren. Allerdings erlaubt der markante Budgetüberschuss umfangreiche antizyklische Maßnahmen. In Italien ging der Indikator des Verbrauchervertrauens besonders stark zurück. Die Wirtschaft dürfte schon im 2. Halbjahr 2007 kaum noch gewachsen sein, und auch für heuer zeichnet sich eine Stagnation des BIP ab.

Das relativ starke Wirtschaftswachstum des vergangenen Jahres hatte im Euro-Raum einen kontinuierlichen Rückgang der Arbeitslosenquote zur Folge, sie betrug im Jänner 2008 saisonbereinigt 7,1% der Erwerbspersonen. Der Rückgang könnte sich im 1. Halbjahr 2008 fortsetzen, da der Arbeitsmarkt mit Verzögerung auf eine Abschwächung der Konjunktur reagiert. Bereits 2009 muss allerdings mit einem Anstieg der Arbeitslosigkeit gerechnet werden.

Angesichts des über den Zielwerten der Europäischen Zentralbank liegenden Preisauftriebs einerseits und der internationalen Finanzkrise, der Euro-Aufwertung und der bevorstehenden Konjunkturabschwächung andererseits steht die Geldpolitik vor einer schwierigen Aufgabe. Das WIFO unterstellt für die Prognose, dass der Hauptfinanzierungssatz erst im 2. Halbjahr 2008 gesenkt werden wird. Dann dürfte sich auch die Inflation etwas entspannen.

Das Wirtschaftswachstum wird sich im Euro-Raum nach relativ günstigem Jahresbeginn im weiteren Verlauf merklich abschwächen. Dauer und Ausmaß der Verlangsamung sind derzeit schwierig zu bestimmen. Die vorliegende Prognose unterstellt den Tiefpunkt der Konjunktur für das Jahresende 2008. Das Wirtschaftswachstum würde somit heuer real 1,6% und im Jahr 2009 1,3% betragen. Allerdings ist das Risiko hoch, dass die Konjunkturabschwächung länger anhält.

Die Wirtschaft der neuen EU-Länder ist von der internationalen Finanzkrise und der Abschwächung des Weltwirtschaftswachstums zunächst weniger betroffen. Die Konjunktur wird vor allem von der kräftigen Expansion der Konsumnachfrage und der Investitionen getragen. Das reale Wirtschaftswachstum sollte sich daher von gut 6% im Jahr 2007 auf nur etwa 5% im Jahr 2009 verringern. In Tschechien, der Slowakei und Polen bleibt es recht robust. In Ungarn beschleunigt es sich sogar, weil die dämpfenden Effekte der rigiden Budgetpolitik allmählich abklingen.

Die Inflationsraten erhöhten sich zuletzt kräftig. Dies ist in manchen Ländern auf eine Überhitzung der Konjunktur und den merklichen Anstieg der Lohnstückkosten zurückzuführen, aber auch ein Ergebnis der starken Verteuerung von Nahrungsmitteln auf dem Weltmarkt – die Ausgaben für Nahrungsmittel haben einen wesentlich höheren Anteil am Warenkorb als in Westeuropa. Ein weiteres Risiko liegt in der raschen Zunahme der Verschuldung der privaten Haushalte. Der Kreditboom beflügelte zwar in den letzten Jahren die Konsumnachfrage und die Bauinvestitionen, nun rücken aber zunehmend die Risiken von Kreditausfällen in den Mittelpunkt der wirtschaftspolitischen Besorgnis. Dies gilt besonders für Rumänien und Bulgarien, teils auch für die baltischen Länder: In diesen Ländern weist die Leistungsbilanz einen Abgang von deutlich mehr als 10% des BIP auf. Diese massiven makroökonomischen Ungleichgewichte machen die Volkswirtschaften anfällig für Turbulenzen auf den internationalen Kapitalmärkten.

Die österreichische Wirtschaft wird heuer real um 2,1% wachsen, deutlich weniger als in den zwei Jahren zuvor, aber neuerlich rascher als im Durchschnitt des Euro-Raums. Die Konjunktur dürfte im 1. Halbjahr 2008, getragen von guter Auslastung der Industriebetriebe und der unternehmensnahen Dienstleistungen, noch günstig verlaufen. Der Anstieg des BIP wird etwa 2½% betragen. Allerdings wird sich die Abschwächung der internationalen Konjunktur zunehmend im heimischen Export, in der Industrieproduktion und den Ausrüstungsinvestitionen niederschlagen. Die Konsumnachfrage der privaten Haushalte kann die Dämpfung der Auslandsnachfrage wegen der ungenügenden Zuwächse der Realeinkommen nicht ausgleichen. Zwar fiel die Herbstlohnrunde höher aus als in den letzten Jahren, die Einkommensteigerungen werden aber von der Inflation kompensiert, die im Jahresdurchschnitt 2008 2,9% betragen wird.

Für 2009 erwartet das WIFO derzeit einen Anstieg des realen BIP um 1,7%. Dies ist allerdings nur unter der Annahme möglich, dass sich die Konjunktur in Europa ab Anfang 2009 wieder stabilisiert. Weil Intensität und Dauer der internationalen Finanzkrise derzeit nicht abgeschätzt werden können, ist das Risiko der vorliegenden Prognose

### Kräftige Binnen- nachfrage in den neuen EU-Ländern

*Die starke Konsum- und Investitionsnachfrage stabilisiert die Wirtschaft der ostmitteleuropäischen Länder im internationalen Konjunkturabschwung. Erhebliche Risiken liegen aber in der hohen Verschuldung der privaten Haushalte und im raschen Preisanstieg.*

### Große Risiken für heimische Konjunktur im Jahr 2009

*Die österreichische Wirtschaft zeigte sich zuletzt in guter Verfassung, sowohl Kapazitätsauslastung der Unternehmen als auch Beschäftigung waren hoch. Die internationale Finanzkrise wird das Wachstum vor allem im 2. Halbjahr 2008 bremsen. Die Dauer der Konjunkturabschwächung kann derzeit nicht abgeschätzt werden.*

besonders hoch. Das Wirtschaftswachstum könnte im Jahr 2009 deutlich schwächer verlaufen als hier unterstellt. Damit fiel auch die Lage auf dem Arbeitsmarkt und in den öffentlichen Haushalten noch ungünstiger aus.

Das Wachstum der Produktion wird gemäß der vorliegenden Prognose vor allem im Jahr 2009 unter dem Wachstum des Trend-Outputs bleiben. Dieses schätzt das WIFO mit unterschiedlichen Verfahren der Berechnung des Potentials auf real +2,2% bis +2,7%.

## Exportindustrie erfolgreich

Die starke Expansion der Weltwirtschaft begünstigte die heimische Exportindustrie in den letzten Jahren sehr. Nun beginnt sich das Ausfuhr- und Produktionswachstum merklich abzuschwächen.

Der Export boomte in den letzten Jahren. Im Jahr 2007 lag die Güterausfuhr real um 8% über dem Niveau des Vorjahres und um etwa 60% über jenem des Jahres 2000. Österreichs Wirtschaft profitiert von einem Konjunkturaufschwung bei den Handelspartnern besonders, da gut die Hälfte der produzierten Güter exportiert wird und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Unternehmen aufgrund der kräftigen Steigerung der Arbeitsproduktivität besonders hoch ist. Allerdings beeinträchtigt auch eine Abschwächung der internationalen Konjunktur die heimische Produktion merklich. Das Marktwachstum dürfte sich, gemessen am Anstieg der Importe der Handelspartner, von 7½% im Vorjahr auf 5¼% im Prognosezeitraum verringern.

Die internationale Konjunkturdämpfung trifft Österreich mit Verzögerung, denn die direkten Effekte sind gering: Zwar sind die Exporte in die USA bereits rückläufig, sie haben allerdings nur einen Anteil von 5%. Wichtiger sind indirekte Effekte, die etwa von einer Verringerung des deutschen Exports ausgehen. Zudem bewirkt die markante Aufwertung des Euro eine Erhöhung des real-effektiven Wechselkurses im Handel mit Industriewaren um 2,5% im Jahr 2008 (nach +0,8% 2007). Deshalb muss mit leichten Marktanteilsverlusten gerechnet werden. Diese waren schon im Jahr 2007 in den USA und in Deutschland zu beobachten, wurden aber im Gesamtergebnis durch Gewinne in Tschechien, Polen, Ungarn, Slowenien und – auf Basis weniger gut gesicherter Daten – auch in Bulgarien kompensiert. Die Marktanteilsverluste dürften sich heuer vor allem in den USA fortsetzen. Das WIFO rechnet im Prognosezeitraum mit einem Anstieg des realen Warenexports um 5,7% pro Jahr. Einem starken Rückgang der Ausfuhr in die USA steht ein noch kräftiges Wachstum der Nachfrage in den neuen EU-Ländern und in den Schwellenländern gegenüber.

### Übersicht 3: Entwicklung der Bruttowertschöpfung

Zu Herstellungspreisen

	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
	Mrd. € (Referenzjahr 2000)				Veränderung gegen das Vorjahr in %			
<i>Real (berechnet auf Basis von Vorjahrespreisen)</i>								
Land- und Forstwirtschaft	3,84	3,86	3,86	3,86	- 0,3	+ 0,5	± 0,0	± 0,0
Sachgütererzeugung und Bergbau <sup>1)</sup>	46,24	49,50	50,99	52,42	+ 8,8	+ 7,1	+ 3,0	+ 2,8
Energie- und Wasserversorgung	6,09	6,04	6,10	6,16	+ 8,2	- 0,8	+ 1,0	+ 1,0
Bauwesen	16,35	16,88	17,27	17,66	+ 4,7	+ 3,3	+ 2,3	+ 2,3
Handel <sup>2)</sup>	26,76	26,95	27,38	27,79	+ 1,0	+ 0,7	+ 1,6	+ 1,5
Beherbergungs- und Gaststättenwesen	8,60	8,77	8,94	9,08	+ 1,3	+ 1,9	+ 2,0	+ 1,5
Verkehr und Nachrichtenübermittlung	15,01	15,62	16,01	16,33	+ 4,6	+ 4,0	+ 2,5	+ 2,0
Kreditinstitute und Versicherungen	10,43	10,76	10,87	10,98	+ 4,8	+ 3,2	+ 1,0	+ 1,0
Grundstücks- und Wohnungswesen <sup>3)</sup>	36,40	38,40	39,55	40,34	+ 2,2	+ 5,5	+ 3,0	+ 2,0
Öffentliche Verwaltung <sup>4)</sup>	11,99	12,02	12,14	12,26	+ 1,8	+ 0,3	+ 1,0	+ 1,0
Sonstige Dienstleistungen	29,95	30,17	30,56	30,81	+ 1,9	+ 0,8	+ 1,3	+ 0,8
Wertschöpfung der Wirtschaftsbereiche <sup>5)</sup>	211,45	218,65	223,28	227,21	+ 3,8	+ 3,4	+ 2,1	+ 1,8
Bruttoinlandsprodukt	233,55	241,45	246,53	250,81	+ 3,3	+ 3,4	+ 2,1	+ 1,7

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 Entwicklung der Sachgütererzeugung ist sehr eng mit jener des Güterexports verbunden. In den letzten zwei Jahren wurde die Wertschöpfung real um 17% ausgeweitet. Der Produktionsindex der Sachgütererzeugung lag 2007 um 34% über dem Niveau des Jahres 2000. Österreich gehört damit zu den EU-Ländern mit der kräftigsten Steigerung der Industrieproduktion, noch vor Deutschland. Hingegen stagniert die Produktion etwa in Frankreich oder Italien seit Jahren. Zum Jahreswechsel 2007/08 entwickelte sich die heimische Industrie günstig: Die Bestände an Aufträgen waren um gut ein Zehntel höher als im Vorjahr, die Unternehmen dürften hohe Gewinne erzielt haben. Wegen der gedämpften Dynamik des Warenexports wird sich im weiteren Jahresverlauf allerdings auch das Wachstum der Sachgütererzeugung verlangsamen. Das WIFO rechnet für 2008 mit einem Produktionsanstieg von real 3%. Dies wird sich mit Verzögerung auch auf die Beschäftigung auswirken. Im Jahr 2007 wurden in der Industrie 15.000 neue Arbeitsplätze geschaffen (+2,6%), auch zu Jahresbeginn 2008 war noch eine deutliche Zunahme zu verzeichnen. Für die nächsten Quartale muss mit einer Verschlechterung der Arbeitsmarktlage gerechnet werden, 2009 wird die Zahl der Industriebeschäftigten um 7.000 geringer sein als im Vorjahr.

#### Übersicht 4: Produktivität

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
<i>Gesamtwirtschaft</i>						
Bruttoinlandsprodukt, real	+ 2,3	+ 2,0	+ 3,3	+ 3,4	+ 2,1	+ 1,7
Erwerbstätige <sup>1)</sup>	+ 0,2	+ 0,8	+ 1,2	+ 2,2	+ 1,1	+ 0,5
Produktivität (BIP je Erwerbstätigen)	+ 2,2	+ 1,2	+ 2,1	+ 1,2	+ 1,0	+ 1,2
<i>Sachgütererzeugung</i>						
Produktion <sup>2)</sup>	+ 2,3	+ 3,2	+ 8,8	+ 7,2	+ 3,0	+ 2,8
Beschäftigte <sup>3)</sup>	- 0,6	- 0,8	+ 0,2	+ 2,6	+ 0,3	- 1,2
Stundenproduktivität <sup>4)</sup>	+ 2,1	+ 4,6	+ 8,4	+ 4,2	+ 3,0	+ 4,0
Geleistete Arbeitszeit je Beschäftigten <sup>5)</sup>	+ 0,8	- 0,6	+ 0,2	+ 0,3	- 0,3	± 0,0

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.

#### Übersicht 5: Entwicklung der Nachfrage

##### Zu Herstellungspreisen

	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
	Mrd. € (Referenzjahr 2000)				Veränderung gegen das Vorjahr in %			
<i>Real (berechnet auf Basis von Vorjahrespreisen)</i>								
Konsumausgaben insgesamt	171,32	174,20	177,38	179,95	+ 2,1	+ 1,7	+ 1,8	+ 1,5
Private Haushalte <sup>1)</sup>	129,69	131,53	133,64	135,78	+ 2,1	+ 1,4	+ 1,6	+ 1,6
Staat	41,63	42,66	43,73	44,17	+ 2,1	+ 2,5	+ 2,5	+ 1,0
Bruttoinvestitionen	49,48	52,70	53,83	55,05	+ 3,7	+ 6,5	+ 2,1	+ 2,3
Bruttoanlageinvestitionen	48,94	51,29	52,41	53,32	+ 3,8	+ 4,8	+ 2,2	+ 1,8
Ausrüstungen <sup>2)</sup>	21,77	23,15	23,61	23,85	+ 2,1	+ 6,3	+ 2,0	+ 1,0
Bauten	27,15	28,14	28,79	29,45	+ 5,1	+ 3,7	+ 2,3	+ 2,3
Inländische Verwendung	220,55	225,60	229,88	233,65	+ 2,2	+ 2,3	+ 1,9	+ 1,6
Exporte	134,71	145,59	153,19	160,78	+ 7,5	+ 8,1	+ 5,2	+ 5,0
Reiseverkehr	13,80	14,08	14,62	15,13	+ 0,5	+ 2,0	+ 3,8	+ 3,5
Minus Importe	121,69	129,68	136,50	143,61	+ 5,6	+ 6,6	+ 5,3	+ 5,2
Reiseverkehr	7,62	7,74	7,90	8,06	+ 3,1	+ 1,7	+ 2,0	+ 2,0
Bruttoinlandsprodukt	233,55	241,45	246,53	250,81	+ 3,3	+ 3,4	+ 2,1	+ 1,7
Nominell	257,90	272,77	285,84	296,88	+ 5,1	+ 5,8	+ 4,8	+ 3,9

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

Die Verringerung der Kapazitätsauslastung dürfte die Unternehmen zu Vorsicht in der Investitionstätigkeit veranlassen. Im WIFO-Investitionstest vom Herbst 2007 meldeten die Sachgütererzeuger eine Halbierung des beabsichtigten Investitionswachstums gegenüber dem Vorjahr. Wegen der größeren Unsicherheit über die Lage der Weltwirtschaft könnten zudem weniger Projekte tatsächlich umgesetzt werden. Das WIFO

rechnet mit einem Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen um real 2% im Jahr 2008. Beunruhigend erscheint, dass im jüngsten Konjunkturaufschwung der Jahre 2005 bis 2007 trotz guter Exportkonjunktur und günstiger Gewinnlage die Ausrüstungsinvestitionen nur halb so rasch wuchsen wie in der Hochkonjunktur 1997 bis 2000<sup>1)</sup>.

Eine Abschwächung des Exportwachstums dämpft die Entwicklung der Importe – der Importgehalt der Ausfuhr beträgt etwa ein Drittel. Dazu kommt eine deutliche Verlangsamung der Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen, die zu 80% importiert werden. Der Warenimport wird 2008 und 2009 real etwa gleich rasch wachsen wie der Export. Nominell weist die Einfuhr höhere Wachstumsraten auf, die Terms-of-Trade verschlechtern sich.

## Hohe Inflation verhin- dert Realeinkommens- zuwächse

Die Inflation verfestigt sich, getrieben von hohen Nahrungsmittel- und Energiepreisen, bei etwa 3%. Damit stagnieren die Nettoeinkommen pro Kopf der Beschäftigten.

Die Inflationsrate verharrte in den letzten Monaten aufgrund der anhaltenden Verteuerung von Nahrungsmitteln, Wohnen und Treibstoffen auf über 3% (Februar 3,2%). Etwa zwei Drittel des Preisanstiegs gehen auf die Bereiche Energie und Nahrungsmittel zurück und sind primär international bestimmt. Rohöl der Marke Brent kostete im Februar mit gut 95 \$ je Barrel um 60% mehr als vor einem Jahr. Der HWWI-Index für Nahrungsmittel zeigt für Jänner und Februar 2008 auf Dollarbasis einen Anstieg um mehr als 50% gegenüber dem Vorjahr. Die hohen Rohstoffpreise ergeben sich aus einem stetigen Anstieg der Nachfrage vor allem der asiatischen Schwellenländer, aus einer Verknappung des Nahrungsmittelangebotes wegen der Dürre in Australien und aufgrund der wachsenden Nachfrage nach Rohstofffonds.

### Übersicht 6: Löhne, Wettbewerbsfähigkeit

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Bruttoverdienste pro Kopf <sup>1)</sup>	+ 1,8	+ 2,3	+ 2,7	+ 2,7	+ 3,3	+ 3,0
Realeinkommen pro Kopf <sup>1)</sup>						
Brutto	- 0,0	+ 0,6	+ 1,1	+ 0,6	+ 0,4	+ 0,7
Netto	- 0,0	+ 1,2	+ 0,5	+ 0,1	- 0,1	+ 0,3
Gesamtwirtschaft						
Lohnstückkosten	- 0,6	+ 1,2	+ 0,4	+ 1,5	+ 2,5	+ 1,8
Sachgütererzeugung						
Lohnstückkosten	- 0,7	- 0,0	- 4,2	- 1,8	+ 0,8	- 0,8
Relative Lohnstückkosten <sup>2)</sup>						
Gegenüber den Handelspartnern	+ 2,0	+ 0,8	- 2,4	- 0,4	+ 0,4	- 1,1
Gegenüber Deutschland	+ 2,4	+ 2,6	- 1,5	+ 1,2	+ 0,5	- 0,4
Effektiver Wechselkursindex Industriewaren						
Nominell	+ 1,5	- 0,6	+ 0,2	+ 1,2	+ 2,6	± 0,0
Real	+ 1,1	- 0,9	- 0,5	+ 0,8	+ 2,5	+ 0,1

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

Für die kommenden Monate zeichnet sich keine markante Entspannung des Preisauftriebs auf Verbraucherebene ab. Das WIFO rechnet heuer mit einem Anstieg der Preise von verarbeiteten Nahrungsmitteln um 7%, der Auftrieb der Energiepreise dürfte noch etwas darüber liegen. Die Verteuerung der Rohstoffe beschleunigt auch die Inflation industriell-gewerblicher Waren, der Preisauftrieb erhöhte sich auf über 2%. Hingegen steigen die Dienstleistungspreise – sie machen fast die Hälfte des VPI-Gewichtes aus – mäßig. Unter der Annahme einer schrittweisen Beruhigung des Auftriebs der internationalen Rohstoffpreise im Jahresverlauf erwartet das WIFO eine Inflationsrate von 2,9% im Jahr 2008 und 2,3% im Jahr 2009.

<sup>1)</sup> Siehe dazu Ederer, St., Marterbauer, M., Scheiblecker, M., "Konjunkturaufschwung 2005/2007 kürzer als im letzten Zyklus", WIFO-Monatsberichte, 2008, 81(3), S. 175-189, [http://www.wifo.ac.at/www/jsp/index.jsp?fid=23923&id=31581&typeid=8&display\\_mode=2](http://www.wifo.ac.at/www/jsp/index.jsp?fid=23923&id=31581&typeid=8&display_mode=2).

Trotz der höheren Abschlüsse in der Herbstlohnrunde (Pro-Kopf-Löhne brutto durchschnittlich +3¼%) steigen die Nettoreallöhne heuer nicht (-0,1%). Die verfügbaren Realeinkommen der privaten Haushalte erhöhen sich nur, weil die Zahl der Beschäftigten zunimmt. Sie dürften 2008 im Durchschnitt um 1,1% höher ausfallen als ein Jahr zuvor.

Die Konsumnachfrage der privaten Haushalte entwickelte sich auch im Jahr 2007 sehr enttäuschend (real nur +1,4%). Für das Jahr 2008 kann keine Erholung erwartet werden, denn die verfügbaren Realeinkommen wachsen nur halb so rasch wie im Vorjahr. Überdies ist der Preisanstieg für Güter des täglichen Bedarfs besonders stark. Die "gefühlte" Inflation ist deshalb höher als die statistisch ausgewiesenen Werte und dürfte dämpfend auf die Konsumbereitschaft wirken. Die Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Konsumnachfrage wird auch dadurch beeinträchtigt, dass die unteren Einkommensgruppen, deren Konsumneigung besonders hoch ist, wegen des hohen Anteils von Nahrungsmitteln, Wohnen und Energie an ihrem Warenkorb durch die Inflationsbeschleunigung besonders hart getroffen werden.

## Konsum weiterhin schwach

Die langjährige Konsumschwäche kann nicht überwunden werden. Sie wird von geringen Einkommenszuwächsen, ungleicher Verteilung und der hohen Inflation bestimmt.

### Übersicht 7: Konsum, Einkommen und Preise

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, real					
Private Konsumausgaben <sup>1)</sup>	+ 1,8	+ 2,0	+ 2,1	+ 1,4	+ 1,6	+ 1,6
Dauerhafte Konsumgüter	+ 4,0	+ 2,5	+ 1,9	+ 2,5	+ 3,0	+ 2,0
Nichtdauerhafte Konsumgüter und Dienstleistungen	+ 1,5	+ 2,0	+ 2,1	+ 1,3	+ 1,4	+ 1,6
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	+ 1,9	+ 2,6	+ 2,7	+ 2,2	+ 1,1	+ 1,3
	In % des verfügbaren Einkommens					
Sparquote der privaten Haushalte <sup>2)</sup>	8,9	9,3	9,7	10,3	10,1	9,8
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Direktkredite an inländische Nichtbanken (Jahresendstände)	+ 5,0	+ 4,7	+ 4,5	+ 3,6	+ 3,5	+ 3,5
	In %					
Inflationsrate						
National	2,1	2,3	1,5	2,2	2,9	2,3
Harmonisiert	2,0	2,1	1,7	2,2	2,9	2,3
"Kerninflation" <sup>3)</sup>	1,6	1,5	1,3	1,9	2,2	2,1

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).

Das WIFO erwartet einen Anstieg des Konsums der privaten Haushalte um real 1,6% – dies allerdings nur unter der optimistischen Annahme eines leichten Rückgangs des Sparanteils am verfügbaren Einkommen auf 10%. Damit bliebe die Konsumnachfrage zum achten Mal in Folge unter dem langjährigen Durchschnitt. Die Konsumschwäche ist somit eines der mittelfristigen Probleme der heimischen Wirtschaftsentwicklung.

Die Bauwirtschaft expandierte im jüngsten Konjunkturaufschwung kräftig und bildete einen wichtigen Motor für die Gesamtwirtschaft. Im Jahr 2007 wurde die Produktion real um 3,3% ausgeweitet. Die hohe Auslastung der Kapazitäten schlug sich in einem merklichen Preisauftrieb nieder (zuletzt etwa +5% gegenüber dem Vorjahr). Die Baubeschäftigung stieg markant. Zu Jahresbeginn 2008 dürften dazu nicht nur das milde Wetter, sondern auch die neuen Bestimmungen über die Anmeldung von Beschäftigten bei der Sozialversicherung beigetragen haben.

Die Bauunternehmen melden im WIFO-Konjunkturtest weiterhin eine gute Auftragslage, im Tiefbau waren die Betriebe zu Jahresbeginn sogar optimistischer als zuletzt, auch wegen der geplanten Steigerung der Investitionen in das Schienennetz. Die starke Nachfrage veranlasst die Länder zu einer Ausweitung des geförderten Wohn-

## Bauwirtschaft gut ausgelastet

Die Baukonjunktur klingt nach zwei guten Jahren nur langsam ab, da die Investitionen der öffentlichen Hand die sich abzeichnenden Ausfälle im Geschäfts- und Industriebau ausgleichen.

baus. Ungünstiger sind die Aussichten für den Industriebau, hier wird sich die Abschwächung der Ausrüstungsinvestitionen niederschlagen. Das WIFO rechnet insgesamt mit einer allmählichen Abkühlung der Baukonjunktur, das Wachstum der Wertschöpfung dürfte mit real +2¼% aber über jenem der Gesamtwirtschaft liegen.

## Tourismus expandiert kräftig

*Nach einer erfolgreichen Wintersaison sind die Aussichten für die Tourismuswirtschaft auch für den weiteren Jahresverlauf positiv.*

Die bisherige Wintersaison verlief in der Tourismuswirtschaft günstig. Sowohl die Nächtigungen inländischer als auch die der ausländischen Gäste wurden kräftig gesteigert. Zudem erhöhten sich die Umsätze je Nächtigung weiter merklich – ein Ausdruck der erfolgreichen Qualitätsstrategie der Tourismuswirtschaft. Das WIFO erwartet auch für das gesamte Jahr 2008 einen deutlichen Anstieg des Reiseverkehrsexports auf 17,7 Mrd. € (real +3,8%). Entgegen vielen Erwartungen wird dazu die Veranstaltung der Fußball-Europameisterschaft kaum beitragen, da sie eher eine Substitution von Besuchen im tourismusstarken Monat Juni bewirken wird. Jedoch könnte sie das Image Österreichs auf den internationalen Märkten verbessern sowie dazu beitragen, neue Kundensegmente zu erschließen.

Die günstige Entwicklung im Tourismus schlägt sich in der Beschäftigung der Branche nieder, sie lag im Jahr 2007 bei 211.000, um 1,3% mehr als ein Jahr zuvor. Allerdings sind die Einkommen in dieser Branche weiterhin niedrig.

## Starke Ausweitung der Beschäftigung

*Zu Jahresbeginn wurden mehr neue Arbeitsplätze geschaffen, als Konjunktur und Wetter hätten erwarten lassen. Das dürfte auch administrative Ursachen haben.*

Die Zahl der Beschäftigten stieg zu Jahresbeginn stark. Sie lag um 100.000 über dem Niveau des Vorjahres. Damit war der Zuwachs um mehr als ein Drittel höher als im Herbst 2007. Diese Entwicklung ist ungewöhnlich. Zwar reagiert der Arbeitsmarkt mit einer Verzögerung von gut einem halben Jahr auf den Konjunkturverlauf, und die Situation Anfang 2008 spiegelt damit die gute Konjunktur von Mitte 2007 wider. Auch könnte die Diskussion um einen möglichen Facharbeitskräftemangel manche Unternehmen dazu veranlasst haben, auf das Nachlassen der Auftragseingänge nicht unmittelbar mit Kündigungen zu reagieren. Doch beide Faktoren erklären kaum den Anstieg der Beschäftigung gegenüber dem Herbst 2007. Das Wetter war wohl in diesem Winter besonders beschäftigungsfreundlich, da es sowohl eine rege Bautätigkeit als auch eine gute Saison im Tourismus ermöglichte.

Der starke Anstieg der Beschäftigung dürfte allerdings auch statistisch-administrative Ursachen haben: Seit Jahresbeginn müssen neu eingestellte Arbeitskräfte bei der Sozialversicherung bereits vor dem Arbeitsbeginn angemeldet sein. Dies könnte besonders in Bauwirtschaft und Tourismus einen sprunghaften Anstieg der offiziellen Beschäftigungszahlen ausgelöst haben; eine Quantifizierung dieses Effekts ist aber nicht möglich. Die Einschätzung der jüngsten Arbeitsmarktdaten wird auch dadurch erschwert, dass aufgrund der Umstellung auf die neue ÖNACE-Gliederung keine aktuellen Branchendaten zur Beschäftigung vorliegen.

Das WIFO rechnet nun damit, dass die Zahl der unselbständig aktiv Beschäftigten im Jahresdurchschnitt 2008 um 58.000 (+1,8%) über dem Niveau des Vorjahres liegen wird. Im Jahresverlauf sollte die Beschäftigungsdynamik allerdings aufgrund der Verlangsamung des Wirtschaftswachstums nachlassen. Die Zahl der Arbeitsplätze in Industrie und Bauwirtschaft wird nur mehr verhalten steigen, somit auch jene der Vollzeitarbeitsplätze. Beschäftigungszuwächse dürfte vor allem der Dienstleistungssektor verbuchen; hier überwiegt die Teilzeitarbeit. Dennoch sollte der kräftige Anstieg der Beschäftigung auch im Jahr 2008 einen Rückgang der Zahl der Arbeitslosen um durchschnittlich 10.000 ermöglichen.

Für 2009 muss mit einer Trendwende auf dem Arbeitsmarkt gerechnet werden. Das Beschäftigungswachstum schwächt sich markant ab (+22.000) und reicht nicht mehr aus, um die Arbeitslosigkeit zu verringern. Damit wird nach einem Rückgang der Zahl der registrierten Arbeitslosen erstmals seit drei Jahren wieder ein Anstieg zu beobachten sein. Das WIFO rechnet derzeit mit einem Zuwachs um 12.000 auf 224.000 im Jahresdurchschnitt 2009. Dadurch erhöht sich die Arbeitslosenquote wieder auf 6,2% der unselbständigen Erwerbspersonen laut traditioneller österreichischer Berechnungsmethode bzw. 4,3% der Erwerbspersonen laut Eurostat.

## Übersicht 8: Arbeitsmarkt

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	Veränderung gegen das Vorjahr in 1.000					
<b>Nachfrage nach Arbeitskräften</b>						
Aktiv Erwerbstätige <sup>1)</sup>	+ 25,1	+ 37,2	+ 55,9	+ 66,9	+ 62,0	+ 24,0
Unselbständig aktiv Beschäftigte <sup>1)2)</sup>	+ 21,1	+ 31,9	+ 51,5	+ 65,5	+ 58,0	+ 22,0
Veränderung gegen das Vorjahr	in % + 0,7	+ 1,0	+ 1,7	+ 2,1	+ 1,8	+ 0,7
Inländer	+ 9,2	+ 20,0	+ 35,0	+ 43,6	+ 38,0	+ 12,0
Ausländische Arbeitskräfte	+ 11,9	+ 11,9	+ 16,5	+ 21,9	+ 20,0	+ 10,0
Selbständige <sup>3)</sup>	+ 4,0	+ 5,3	+ 4,4	+ 1,4	+ 4,0	+ 2,0
<b>Angebot an Arbeitskräften</b>						
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter						
15- bis 64-Jährige	+ 34,4	+ 15,6	+ 18,5	+ 15,5	+ 19,8	+ 20,2
15- bis 59-Jährige	+ 35,6	+ 48,5	+ 52,8	+ 17,0	+ 10,2	+ 13,7
Erwerbspersonen <sup>4)</sup>	+ 28,9	+ 45,9	+ 42,4	+ 50,0	+ 52,0	+ 36,0
<b>Überschuss an Arbeitskräften</b>						
Vorgemerkte Arbeitslose <sup>5)</sup>	+ 3,8	+ 8,8	- 13,5	- 16,9	- 10,0	+ 12,0
Stand	in 1.000 243,9	252,7	239,2	222,2	212,2	224,2
<b>Arbeitslosenquote</b>						
In % der Erwerbspersonen <sup>6)</sup>	4,8	5,2	4,7	4,4	4,2	4,3
In % der Erwerbspersonen <sup>5)</sup>	6,4	6,5	6,1	5,6	5,3	5,5
In % der unselbständigen Erwerbspersonen <sup>5)</sup>	7,1	7,3	6,8	6,2	5,9	6,2
<b>Beschäftigungsquote</b>						
Aktiv Erwerbstätige <sup>1)7)</sup>	62,3	62,8	63,6	64,6	65,4	65,6
Erwerbstätige <sup>6)7)8)</sup>	67,8	68,6	70,2	71,4	72,1	72,3

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

Das starke Wirtschaftswachstum im Aufschwung 2005 bis 2007 schlug sich auch in den öffentlichen Haushalten nieder. Dank kräftigen Wachstums der Einnahmen an Abgaben – vor allem der Lohnsteuer, der Sozialversicherungsbeiträge, der Kapitalertragsteuern und der Körperschaftsteuer – konnte das öffentliche Defizit in der Maastricht-Abgrenzung halbiert werden, von 1,6% des BIP im Jahr 2005 auf 0,7% im Jahr 2007.

Für 2008 ist keine weitere Verbesserung des Finanzierungssaldos zu erwarten. Zwar dürften die Steuereinnahmen zunächst noch rege wachsen, doch wird die bevorstehende Konjunkturabschwächung ihre Dynamik bremsen, vor allem jene der Gewinnsteuern und der von den Löhnen abhängigen Abgaben. Zudem wirken eine Reihe von zusätzlichen Ausgaben defiziterhöhend, etwa jene, die zur Verbesserung der sozialen Absicherung und der Kinderbetreuung getätigt wurden.

## Finanzierungssaldo –3/4% des BIP

Nach der konjunkturbedingten Verbesserung des Finanzierungssaldos der öffentlichen Haushalte in den letzten Jahren zeichnet sich nun eine Stabilisierung des Defizits bei 3/4% des BIP ab. Ein schärferer Konjunkturreinbruch würde allerdings auch den Staatshaushalt belasten.

## Übersicht 9: Wirtschaftspolitische Bestimmungsfaktoren

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	In % des BIP					
<b>Budgetpolitik</b>						
Finanzierungssaldo des Staates						
Laut Maastricht-Definition <sup>1)</sup>	- 1,2	- 1,6	- 1,4	- 0,7	- 0,7	- 0,7
Laut VGR	- 1,3	- 1,7	- 1,5	- 0,8	- 0,8	- 0,8
Primärsaldo des Staates laut VGR	+ 1,6	+ 1,3	+ 1,4	+ 2,0	+ 2,0	+ 2,0
In %						
<b>Geldpolitik</b>						
Dreimonatszinssatz						
	2,1	2,2	3,1	4,3	4,2	3,9
Sekundärmarktrendite <sup>2)</sup>	4,2	3,4	3,8	4,3	4,1	4,0
Veränderung gegen das Vorjahr in %						
Effektiver Wechselkursindex						
Nominell	+ 1,5	- 0,7	+ 0,2	+ 1,1	+ 2,6	± 0,0
Real	+ 1,0	- 1,0	- 0,6	+ 0,8	+ 2,5	± 0,0

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).

## Financial Market Crisis Weighing on Economic Growth

### Economic Outlook for 2008 and 2009 – Summary

*Economic growth in Austria is set to decelerate to an average 2.1 percent in volume this year. This is primarily the consequence of the international financial crisis that originated from US real estate markets. Scope and duration of that crisis can still not be reliably assessed at present. The projection for GDP growth in 2009 of 1.7 percent is therefore subject to considerable risk. Exports, industrial output and investment are slackening markedly. Private consumption is not gaining momentum, partly because of inflation accelerating to 2.9 percent. While employment this year is rising even faster than expected, the decline in unemployment is likely to reverse as from 2009.*

In 2006 and 2007, Austrian real GDP growth attained nearly 3½ percent per year. Activity remained lively also in early 2008, with companies enjoying a high degree of capacity utilisation and job creation remarkably strong. For the first semester, demand and output are thus likely to still rise by 2½ percent above the year-earlier level. Nevertheless, the global economic environment has weakened in a lasting way:

- A slump on real estate markets triggered a severe banking crisis in the USA which has so far not been defused despite massive policy intervention. Economic growth has almost stalled, with a modest 1 percent being expected for 2008 as a whole. A key factor for global demand has thereby ceased to operate.
- This shortfall can hardly be offset by continued lively expansion in the emerging markets which are likewise affected by slower global demand growth even if domestic demand is rising briskly. Growth in China is likely to moderate from 11½ percent in 2007 to 8½ percent in 2009.
- The liquidity and solvency crisis has spilt over to European and Asian financial markets. Credit conditions have deteriorated and business confidence has weakened. In the euro area, the appreciation of the common currency is weighing on activity, a levelling-off not yet being in sight. GDP growth, though exceeding that of the USA, is expected to decelerate to 1.6 percent in 2008 and 1.3 percent in 2009.

Because of the substantial clouding of the external environment, WIFO expects GDP growth to slow also in Austria from the healthy pace observed until early this year. Exports of goods and services are projected to abate to 5 percent annual growth, thereby calming also the 2-year-long boom in manufacturing industry. Already in the cyclical upturn of the last years, investment in machinery and equipment was less buoyant than anticipated; meanwhile, the expansion has virtually come to an end. Somewhat more lively is investment in construction which in the areas of infrastructure and residential building benefits from higher government spending. Even there, though, the momentum that in the last two years had been at the verge of overheating, has slackened significantly.

Private household demand is not able to stabilise overall business activity. Although having expanded unusually slowly over the last seven years, an acceleration can still not be expected, despite higher wage settlements, since nominal income gains are neutralised by higher inflation. Headline inflation will rise to 2.9 percent this year, driven by massive hikes for energy and food, each accounting for about one-third of the year-on-year increase of the overall price level. Net real earnings per employee will therefore edge down by 0.1 percent.

The lower income brackets will suffer marked losses in their real income because of their lower gains in nominal wages and the high share of food, housing and energy costs in their consumption basket. Together with the high rate of "perceived inflation" – as prices of daily items rise faster than those of durable consumer goods – this will weigh heavily on consumer spending. The latter is projected to rise by 1.6 percent in volume, and that only under the optimistic assumption of a slight decline in the household saving ratio.

At the beginning of the year, employment growth was unusually strong, with 100,000 new jobs being added from last year. This mirrors the lagged effects of lively business activity around mid-2007 as well as favourable weather conditions which supported construction activity and tourism during the winter season. However, a statistical effect may also be involved: since 1 January last, newly-hired employees have to be registered with the social security administration already before taking up work; for this reason, official employment figures may have jumped in some branches, but the size of such an effect cannot be quantified. The strong employment gain has been accompanied by a further decline in unemployment. In the course of the year, the cyclical slowdown will also become visible on the labour market. As from the winter 2008-09, seasonally-adjusted jobless figures are likely to head up again. In 2009, registered unemployment is projected to average 224,000, up by 12,000 from this year. The jobless rate is expected at 4.3 percent of the labour force according to Eurostat, or 6.2 percent of the dependent labour force following the conventional national definition.

Owing to the strong momentum of economic activity over the last two years, the general government deficit has been cut by half, but the balance in Maastricht terms still stood at –0.7 percent of GDP in 2007. The imminent cyclical slowdown will dampen revenue growth with a lag, thereby preventing a further reduction of the deficit. The reaction of the budget balance to cyclical variations, i.e., move towards surplus in the upswing and towards deficit in the downturn, is an indispensable element of a stability-oriented fiscal policy.

Since neither the scope nor the duration of the international financial market crisis can be adequately assessed at present, the present projections are subject to a particularly large margin of uncertainty. It is assumed that the slowdown of activity will come to a halt towards the end of this year and give way to a tentative recovery in 2009. GDP growth in 2009 will drop below the projected 1.7 percent, if the liquidity and solvency crisis in the international financial system becomes protracted and the pick-up of the real economy is delayed. However, buoyant activity in Asian emerging markets, which also exhibit high saving ratios, may have a stabilising effect on the global economy.

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

Für das Jahr 2009 hat der Bund noch keinen Haushaltsvoranschlag vorgelegt und die geplanten Einsparungen aus der Verwaltungsreform der Gebietskörperschaften bislang nicht konkretisiert. Deshalb muss der Ausblick auf den Staatshaushalt vage bleiben. Die Staatseinnahmen werden primär von der Konjunktur bestimmt; aufgrund der merklichen Verlangsamung des Wachstums unterstellt das WIFO einen Maastricht-Saldo von unverändert  $-0,7\%$  des BIP. Sollte die Wirtschaftsentwicklung ungünstiger ausfallen als hier angenommen, so würde das Defizit steigen. Eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums um 1 Prozentpunkt verschlechtert den Finanzierungssaldo kurzfristig um etwa  $\frac{1}{4}\%$  des BIP.