

Christian Glocker

Unsicherheit bremst Konjunktur

Prognose für 2015 und 2016

Unsicherheit bremst Konjunktur. Prognose für 2015 und 2016

Nach dem geringen Wachstum im Jahr 2014 dürfte die österreichische Wirtschaft auch Anfang 2015 nur sehr verhalten expandieren. Die Vorlaufindikatoren geben weiterhin keine nennenswerten Hinweise auf eine Konjunkturbelebung. In der ersten Jahreshälfte sind somit die Voraussetzungen für eine Erholung kaum gegeben. Erst im Jahr 2016 könnte eine etwas günstigere Entwicklung in Gang kommen. Neben dem Anziehen der Weltkonjunktur sollten sowohl die Euro-Schwäche als auch die niedrigen Rohstoffpreise der heimischen Wirtschaft wieder etwas Schwung verleihen. Ausgehend von einem Wachstum von 0,3% im Jahr 2014 dürfte das BIP 2015 in Österreich um 0,5% und 2016 um 1,3% zunehmen.

Uncertainty Weighing on Business Activity. Economic Outlook for 2015 and 2016

After the slow pace recorded in 2014, growth of the Austrian economy is likely to remain modest also in early 2015. Leading indicators to date give no substantial hint for a revival of business activity. Hence, the conditions for a cyclical recovery during the first half of the year are hardly in place. More favourable developments may set in only in 2016. Apart from a rebound in global demand and output, the weak euro exchange rate and low commodity prices should give positive incentives to the domestic economy. GDP growth is expected to gradually pick up from 0.3 percent in 2014 to 0.5 percent in 2015 and 1.3 percent in 2016.

Kontakt:

Dr. Christian Glocker:

WIFO, 1030 Wien, Arsenal, Objekt 20, Christian.Glocker@wifo.ac.at

JEL-Codes: E32, E66 • Keywords: Konjunkturbericht, Konjunkturprognose

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/wwadocs/form/WIFO-Konjunkturbericht_erstattung-Glossar.pdf • Abgeschlossen am 16. März 2015.

Wissenschaftliche Assistenz: Astrid Czaloun (Astrid.Czaloun@wifo.ac.at), Maria Riegler (Maria.Riegler@wifo.ac.at)

Die österreichische Wirtschaft büßte im III. und IV. Quartal 2014 an Schwung ein und schwenkte auf einen Stagnationspfad ein. Zur Zeit fehlen expansive Impulse sowohl aus dem Inland als auch aus dem Ausland. Die Schwäche der Binnennachfrage und der Exporte sowie der Rückgang der Wertschöpfung in der Sachgütererzeugung und im Bauwesen prägten die Entwicklung im IV. Quartal 2014. Die Kombination aus ungünstiger Auftragslage, Abnahme der in- und ausländischen Endnachfrage und trüber Stimmung resultiert in einer Zurückhaltung der Investitionen. Die der Wirtschaftsentwicklung vorlaufenden Indikatoren kündigen auch für die kommenden Monate keine Belebung an, großteils verschlechterten sie sich zuletzt sogar. Vieles spricht dafür, dass die heimische Wirtschaft die träge Entwicklung der Vorquartale im Frühjahr 2015 beibehält. Allerdings gibt es auch keine Hinweise auf ausgeprägtere rezessive Tendenzen. Das heimische Konjunkturmilieu dürfte daher weiterhin anfällig für Rückschläge bleiben. Das Wachstum wird vor diesem Hintergrund 2015 ähnlich ausfallen wie 2014. Die Schwächephase hält schon seit 2012 an. Im Jahr 2016 dürfte sich die Wirtschaft geringfügig günstiger entwickeln. Sie bleibt damit deutlich unterausgelastet. Die Produktionslücke (Output Gap) wird sich bis Ende 2016 nicht schließen.

Trotz der leichten Wachstumsbeschleunigung im Prognosezeitraum sollte der Preisdruck etwas abnehmen. Nach einer Teuerungsrate von 1,7% im Jahr 2014 dürfte der VPI 2015 um 1,3% und 2016 um 1,5% steigen. Neben einem mäßigen Wachstum des Konsums der privaten Haushalte wird auch die Investitionstätigkeit etwas zunehmen. Die Außenwirtschaft dürfte über den Prognosehorizont insgesamt keinen positiven Wachstumsbeitrag leisten. Zwar haben sich die Wachstumsaussichten für die österreichische Exportwirtschaft in den letzten Monaten verbessert, eine nachhaltige Er-

holung ist allerdings angesichts der Marktanteilsverluste und der ungünstigen Exportstruktur nicht zu erwarten.

Die österreichische Wirtschaft ist trotz der verhaltenen Entwicklung relativ beschäftigungsintensiv, in erster Linie aufgrund des Rückganges der durchschnittlichen Arbeitszeit. Ausgehend von einem Anstieg der Zahl der unselbständig aktiv Beschäftigten von 0,7% 2014 erwartet das WIFO für 2015 einen weiteren Anstieg von 0,5% und 2016 von 0,7%. Primär wird diese Entwicklung vom Dienstleistungsbereich getragen. Aufgrund der starken Ausweitung des Arbeitskräfteangebotes wird die Arbeitslosigkeit über den Prognosehorizont aber weiter zunehmen. Nach einem Anstieg der Arbeitslosenquote (nach nationaler Definition) um 0,8 Prozentpunkte auf 8,4% im Jahr 2014 prognostiziert das WIFO für 2015 eine Quote von 9,1% und einen weiteren Anstieg auf 9,4% für 2016. Hier überzeichnet der Rückgang der Zahl der Personen in Schulungen des AMS die Situation.

Übersicht 1: Hauptergebnisse der Prognose

		2011	2012	2013	2014	2015	2016
		Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Bruttoinlandsprodukt							
Real		+ 3,1	+ 0,9	+ 0,2	+ 0,3	+ 0,5	+ 1,3
Nominell		+ 4,9	+ 2,8	+ 1,7	+ 2,0	+ 1,9	+ 2,7
Herstellung von Waren ¹⁾ , real		+ 9,0	+ 1,1	+ 0,6	+ 0,2	+ 1,0	+ 2,5
Handel, real		+ 3,6	- 0,1	- 1,6	- 0,8	± 0,0	+ 0,8
Private Konsumausgaben, real		+ 0,7	+ 0,6	- 0,1	+ 0,2	+ 0,4	+ 0,9
Bruttoanlageinvestitionen, real		+ 6,8	+ 0,5	- 1,5	+ 0,5	+ 1,0	+ 1,5
Ausrüstungen ²⁾		+ 9,8	- 0,6	- 1,5	+ 1,5	+ 1,5	+ 2,5
Bauten		+ 2,6	+ 1,2	- 2,2	+ 0,4	+ 0,5	+ 1,0
Sonstige Anlagen ³⁾		+ 12,9	+ 0,5	+ 0,3	- 1,2	+ 1,5	+ 1,2
Warenexporte (laut Statistik Austria)							
Real		+ 7,1	+ 0,6	+ 2,8	+ 2,1	+ 2,5	+ 4,0
Nominell		+ 11,3	+ 1,5	+ 1,8	+ 1,7	+ 1,5	+ 4,7
Warenimporte (laut Statistik Austria)							
Real		+ 8,3	- 0,9	+ 0,2	+ 0,9	+ 2,2	+ 3,3
Nominell		+ 15,3	+ 0,7	- 1,0	- 0,8	+ 0,7	+ 4,3
Leistungsbilanzsaldo	Mrd. €	+ 5,06	+ 4,73	+ 3,32	+ 4,45	+ 4,79	+ 3,31
	in % des BIP	+ 1,6	+ 1,5	+ 1,0	+ 1,4	+ 1,4	+ 1,0
Sekundärmarktrendite ⁴⁾	in %	3,3	2,4	2,0	1,5	0,5	0,5
Verbraucherpreise		+ 3,3	+ 2,4	+ 2,0	+ 1,7	+ 1,3	+ 1,5
Arbeitslosenquote							
In % der Erwerbspersonen (Eurostat) ⁵⁾		4,2	4,3	4,9	5,0	5,3	5,3
In % der unselbständigen Erwerbspersonen ⁶⁾		6,7	7,0	7,6	8,4	9,1	9,4
Unselbständig aktiv Beschäftigte ⁷⁾		+ 1,9	+ 1,4	+ 0,6	+ 0,7	+ 0,5	+ 0,7
Finanzierungssaldo des Staates (laut Maastricht-Definition)	in % des BIP	- 2,6	- 2,3	- 1,5	- 2,8	- 2,2	- 1,9

Q: WIFO. 2015 bis 2016: Prognose. – ¹⁾ Nettoproduktionswert, einschließlich Bergbau. – ²⁾ Einschließlich militärischer Waffensysteme. – ³⁾ Geistiges Eigentum sowie Nutztiere und Nutzpflanzungen. – ⁴⁾ Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren (Benchmark). – ⁵⁾ Labour Force Survey. – ⁶⁾ Arbeitslose laut Arbeitsmarktservice. – ⁷⁾ Ohne Personen, die Kinderbetreuungsgeld beziehen, ohne Präsenzdienler.

Trotz der verhaltenen Konjunktur dürfte sich die Situation der öffentlichen Haushalte über den Prognosehorizont nicht weiter verschlechtern. Ausgehend von -2,8% des BIP im Jahr 2014 wird das Budgetdefizit nach Maastricht-Definition geringfügig auf -2,2% 2015 und -1,9% 2016 zurückgehen. Ein ausgeglichener Staatshaushalt (nach Maastricht-Definition) und ein strukturell nahezu ausgeglichenes Budget werden aufgrund des prognostizierten Konjunkturverlaufes und der angenommenen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen im Prognosezeitraum nicht erzielt.

1. Die Ausgangslage

Die österreichische Wirtschaft befindet sich weiterhin in einer Schwächeperiode, die einen großen Teil der Nachfrageseite betrifft, aber (bei sinkender durchschnittlicher Arbeitszeit) mit Beschäftigungsausweitungen verbunden ist. Die Konjunktur setzte damit im Jahr 2014 ihre Seitwärtsbewegung auf einem niedrigen Niveau fort. Diese Schwächetendenz herrscht nun seit drei Jahren vor. Das BIP wuchs im Jahr 2014 nach einer vorläufigen Einschätzung gegenüber dem Vorjahr real um 0,3% (nach

+0,2% im Jahr 2013). Im Gegensatz zum Durchschnitt des Euro-Raumes und zu Deutschland verschlechterte sich die Konjunktur in Österreich in der zweiten Jahreshälfte.

Auf der Nachfrageseite wurde das Ergebnis im IV. Quartal 2014 weiterhin durch die flauere Konsumnachfrage der privaten Haushalte sowie die anhaltende Investitionszurückhaltung der Unternehmen gedämpft. Am stärksten rückläufig waren im IV. Quartal die Fahrzeuginvestitionen. Die Bruttoanlageinvestitionen weisen seit fast einem Jahr eine zunehmende Abwärtstendenz auf. Das ungünstige internationale Umfeld beeinträchtigte weiterhin die Herstellung von Waren in Österreich. Vor diesem Hintergrund nahmen die Exporte kontinuierlich, wenn auch nur mäßig zu. Im I. Quartal 2014 hatten sie sich noch etwas dynamischer entwickelt. Die Importnachfrage sank im 2. Halbjahr 2014 wegen der Schwäche der inländischen Endnachfrage deutlich. Somit lieferte der Außenhandel im IV. Quartal 2014 zwar rein rechnerisch einen positiven Wachstumsbeitrag, insgesamt war dieser 2014 jedoch negativ.

Der österreichischen Konjunktur fehlten zuletzt expansive Impulse sowohl aus dem Inland als auch aus dem Ausland. Die Konsumnachfrage der privaten Haushalte stagniert, die heimischen Exporte entwickeln sich träge, die Lieferungen in einige wichtige Regionen wie u. a. den Euro-Raum stagnieren. Das Zusammentreffen von schwacher Auftragslage, Stagnation der in- und ausländischen Endnachfrage und trübem Wirtschaftsklima resultiert in einer Investitionszurückhaltung.

Übersicht 2: Entwicklung der Nachfrage

Real (berechnet auf Basis von Vorjahrespreisen)

	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
	Mrd. € (Referenzjahr 2010)				Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Konsumausgaben insgesamt	221,47	221,98	223,29	225,36	+ 0,1	+ 0,2	+ 0,6	+ 0,9
Private Haushalte ¹⁾	160,74	160,99	161,63	163,09	- 0,1	+ 0,2	+ 0,4	+ 0,9
Staat	60,73	61,00	61,67	62,29	+ 0,7	+ 0,5	+ 1,1	+ 1,0
Bruttoinvestitionen	69,12	69,17	70,05	71,72	- 4,4	+ 0,1	+ 1,3	+ 2,4
Bruttoanlageinvestitionen	67,20	67,51	68,20	69,24	- 1,5	+ 0,5	+ 1,0	+ 1,5
Ausrüstungen ²⁾	22,25	22,59	22,93	23,50	- 1,5	+ 1,5	+ 1,5	+ 2,5
Bauten	31,43	31,57	31,73	32,05	- 2,2	+ 0,4	+ 0,5	+ 1,0
Sonstige Anlagen ³⁾	13,51	13,35	13,55	13,71	+ 0,3	- 1,2	+ 1,5	+ 1,2
Inländische Verwendung	292,73	294,92	296,68	300,46	- 0,7	+ 0,7	+ 0,6	+ 1,3
Exporte	163,32	165,72	169,07	174,54	+ 1,4	+ 1,5	+ 2,0	+ 3,2
Reiseverkehr	12,49	12,31	12,41	12,56	+ 0,2	- 1,4	+ 0,8	+ 1,2
Minus Importe	149,49	153,08	156,60	161,95	- 0,3	+ 2,4	+ 2,3	+ 3,4
Reiseverkehr	5,94	6,09	6,11	6,14	- 4,2	+ 2,5	+ 0,3	+ 0,5
Bruttoinlandsprodukt	306,62	307,56	309,12	312,99	+ 0,2	+ 0,3	+ 0,5	+ 1,3
Nominell	322,59	329,00	335,33	344,55	+ 1,7	+ 2,0	+ 1,9	+ 2,7

Q: WIFO. 2015 bis 2016: Prognose. – ¹⁾ Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – ²⁾ Einschließlich militärischer Waffensysteme. – ³⁾ Geistiges Eigentum sowie Nutztiere und Nutzpflanzen.

Die Wirtschaftsbereiche auf der Entstehungsseite des BIP entwickelten sich uneinheitlich. Vor dem Hintergrund der insgesamt nur mäßigen Ausfuhrsteigerung verschlechterte sich die Konjunktur in der exportorientierten Industrie im IV. Quartal, die Wertschöpfung der Sachgütererzeugung sank im Vorperiodenvergleich deutlich. Insgesamt erzielte der Wirtschaftsbereich 2014 einen geringfügigen Zuwachs. Für die Dienstleistungsbranchen ergibt sich ein unterschiedliches Bild: Während die öffentliche Verwaltung und die sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen eine stabile Wachstumsstütze bildeten, sank die Wertschöpfung im Handel sowie im Kredit- und Versicherungswesen und im Informations- und Kommunikationswesen mitunter sehr deutlich.

Vor allem die inländische Nachfrage entwickelte sich erheblich schwächer als in Deutschland oder im Durchschnitt des Euro-Raumes. Während der Wachstumsbeitrag des öffentlichen Konsums im Euro-Raum insgesamt sowie in Deutschland und Österreich eher gering war, trugen in Deutschland und im gesamten Euro-Raum im Gegensatz zu Österreich die Ausgaben der privaten Haushalte sowie die Nettoexporte zum Wachstum bei.

Die seit 2012 in Österreich vorherrschende Konjunkturschwäche ist auf eine Vielzahl von Faktoren zurückzuführen. Einerseits lässt die ungünstige Realeinkommensentwicklung wenig Spielraum für zusätzliche Konsumausgaben der privaten Haushalte. Andererseits belasten die mäßigen Absatzerwartungen die Aussichten für die Exportwirtschaft. Die Unsicherheit über die weitere Entwicklung des in- und ausländischen Absatzpotentials dämpft die Investitionsbereitschaft der Unternehmen. Der flache Aufschwung der Bruttoanlageinvestitionen, der im IV. Quartal 2013 und

I. Quartal 2014 in Gang gekommen war, wurde im Frühjahr unterbrochen, weil sich die anfangs noch sehr optimistischen Geschäftserwartungen nicht erfüllten und schrittweise zurückgenommen wurden. Angesichts der Stagnation der Auftragseingänge konnte zudem die Kapazitätsauslastung nicht so weit gesteigert werden, dass Erweiterungsinvestitionen erforderlich gewesen wären.

Übersicht 3: Entwicklung der Bruttowertschöpfung

Zu Herstellungspreisen

	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
	Mrd. € (Referenzjahr 2010)				Veränderung gegen das Vorjahr in %			
<i>Real (berechnet auf Basis von Vorjahrespreisen)</i>								
Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	3,87	4,29	4,29	4,29	- 3,5	+10,9	± 0,0	± 0,0
Herstellung von Waren einschließlich Bergbau	55,31	55,40	55,93	57,32	+ 0,6	+ 0,2	+ 1,0	+ 2,5
Energie- und Wasserversorgung, Abfallentsorgung	8,63	8,76	8,74	8,75	+ 6,8	+ 1,5	- 0,3	+ 0,2
Bau	16,55	16,64	16,72	16,89	+ 0,4	+ 0,5	+ 0,5	+ 1,0
Handel, Instandhaltung und Reparatur von Kfz	34,66	34,38	34,38	34,66	- 1,6	- 0,8	± 0,0	+ 0,8
Verkehr	14,72	14,49	14,42	14,53	- 0,7	- 1,6	- 0,5	+ 0,8
Beherbergung und Gastronomie	13,07	13,14	13,24	13,38	+ 0,7	+ 0,6	+ 0,7	+ 1,1
Information und Kommunikation	8,56	7,85	7,74	7,74	- 1,6	- 8,3	- 1,5	± 0,0
Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	12,17	12,01	12,07	12,19	- 0,4	- 1,3	+ 0,5	+ 1,0
Grundstücks- und Wohnungswesen	25,83	25,95	26,24	26,63	+ 3,0	+ 0,4	+ 1,1	+ 1,5
Sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen ¹⁾	25,26	25,66	25,98	26,42	+ 0,7	+ 1,6	+ 1,3	+ 1,7
Öffentliche Verwaltung ²⁾	47,63	48,38	48,62	49,16	+ 0,4	+ 1,6	+ 0,5	+ 1,1
Sonstige Dienstleistungen ³⁾	7,62	7,72	7,77	7,85	- 0,2	+ 1,3	+ 0,6	+ 1,0
Wertschöpfung der Wirtschaftsbereiche ⁴⁾	273,94	274,71	276,15	279,81	+ 0,4	+ 0,3	+ 0,5	+ 1,3
Bruttoinlandsprodukt	306,62	307,56	309,12	312,99	+ 0,2	+ 0,3	+ 0,5	+ 1,3

Q: WIFO. 2015 bis 2016: Prognose. – 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⁾ Einschließlich Kunst, Unterhaltung und Erholung, private Haushalte (ÖNACE 2008, Abschnitte R bis U). – ⁴⁾ Vor Abzug der Gütersubventionen und vor Zurechnung der Gütersteuern.

2. Die Rahmenbedingungen

Die Prognose basiert auf einer Reihe von Annahmen insbesondere über die Entwicklung von Zinssätzen, Wechselkursen, Rohölpreisen, Welthandel und wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen. Diese Vorgaben machen den für Wirtschaftsprognosen typischen Bedingtheitscharakter deutlich. Der Prognosehorizont reicht vom I. Quartal 2015 bis zum IV. Quartal 2016.

Weltweit dürfte sich die Konjunktur über den Prognosehorizont etwas beschleunigen.

Die Weltkonjunktur ist nach wie vor durch eine insgesamt zögerliche Erholung geprägt. Die Divergenz zwischen den Wirtschaftsräumen ist groß und nahm in den letzten Monaten weiter zu: Während sich die Auftriebskräfte in den USA festigten, kam die Erholung auch im Euro-Raum und in Japan voran. In den Schwellenländern entwickelt sich die Wirtschaft uneinheitlich, bei einer insgesamt unterdurchschnittlichen Wachstumsdynamik. Der starke Rohölpreisverfall der letzten Wochen und Monate könnte der Konjunktur in vielen erdölimportierenden Ländern willkommene Impulse geben, auch wenn der damit einhergehende Rückgang der Inflationsrate im Euro-Raum angesichts der latenten Deflationsgefahr auch einen Risikofaktor bildet.

In den USA ist mittlerweile ein selbsttragender Aufschwung in Gang gekommen, die Dynamik ist deutlich aufwärtsgerichtet und breit abgestützt. Sowohl der private Konsum als auch die Ausrüstungs- und die Bauinvestitionen tragen positiv zum BIP-Wachstum bei, auch weil der private Sektor in den vergangenen Jahren seine übermäßige Verschuldung abbauen konnte und nun wieder mehr Spielraum für Konsum- und Investitionsausgaben hat. Dies dürfte sich im herrschenden Tiefzinsum-

feld stimulierend auswirken. Auch der Arbeitsmarkt erholt sich zunehmend, die Arbeitslosenquote sinkt kontinuierlich. Unter diesen Rahmenbedingungen rechnet das WIFO mit einem Anstieg des Bruttoinlandsproduktes um 2,9% 2015 und 2,8% 2016. Dank der Kaufkraftgewinne und der kontinuierlichen Besserung auf dem Arbeitsmarkt wird der private Konsum weiter rasch expandieren, ob das bisherige Tempo beibehalten wird, ist aber offen. Andererseits könnte eine deutliche Einschränkung der Investitionen der Mineralöl- und Gasindustrie aufgrund des niedrigen Rohölpreinsniveaus das Wirtschaftswachstum spürbar bremsen.

Im Euro-Raum verstärkte sich die Konjunkturerholung in der zweiten Jahreshälfte 2014 etwas, das günstige Bild der Vorlaufindikatoren lässt eine weitere Verbesserung erwarten. Vor allem dürften die Abwertung des Euro und die damit verbundene schrittweise Stärkung der Auslandsnachfrage expansive Impulse geben. Die Aufwärtstendenz sollte durch die inländische Nachfrage zusätzlich gestärkt werden. Die jüngsten Ergebnisse der Kreditumfrage im Euro-Raum weisen auf eine Lockerung der Kreditrichtlinien hin. Dies wird den privaten Konsum und die Unternehmensinvestitionen stärken. Darüber hinaus wird die Fiskalpolitik wahrscheinlich einen weniger straffen Kurs einschlagen. Mehrere wachstumshemmende Faktoren verlieren aber nur allmählich an Wirkung: Im Gegensatz zum Unternehmenssektor hält der Entschuldungsprozess im Bereich der privaten Haushalte und im öffentlichen Sektor an. Der Rückgang der Investitionsquote und die Unterauslastung der Kapazitäten – vor allem auf dem Arbeitsmarkt – weist darüber hinaus auf eine Dämpfung des langfristigen Wachstumspotentials hin. Insgesamt dürfte das reale BIP im Euro-Raum im Jahr 2015 um 1,1% zunehmen und 2016 um 1,3%. Der Preisaufrtrieb wird dank der vorteilhaften Entwicklung auf den Rohstoffmärkten sowie der hohen, wenngleich rückläufigen Arbeitslosigkeit verhalten bleiben.

Übersicht 4: Annahmen über die internationale Konjunktur

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
<i>Bruttoinlandsprodukt, real</i>						
Welt	+ 4,1	+ 3,4	+ 3,3	+ 3,3	+ 3,7	+ 3,7
USA	+ 1,6	+ 2,3	+ 2,2	+ 2,4	+ 2,9	+ 2,8
Japan	- 0,5	+ 1,8	+ 1,6	- 0,0	+ 0,8	+ 1,4
EU 28	+ 1,7	- 0,4	± 0,0	+ 1,4	+ 1,5	+ 1,7
Euro-Raum (19 Länder) ¹⁾	+ 1,6	- 0,7	- 0,5	+ 0,9	+ 1,1	+ 1,3
MOEL 5 ²⁾	+ 3,3	+ 0,5	+ 1,0	+ 3,0	+ 2,7	+ 3,1
China	+ 9,3	+ 7,7	+ 7,8	+ 7,4	+ 7,0	+ 6,5
Welthandel, real	+ 6,0	+ 2,1	+ 2,7	+ 3,3	+ 4,1	+ 4,2
Marktwachstum Österreichs ³⁾	+ 7,5	+ 0,8	+ 1,8	+ 3,0	+ 3,5	+ 4,0
<i>Weltmarkt-Rohstoffpreise⁴⁾</i>						
Ohne Rohöl	+ 28,6	- 2,8	- 1,9	- 7,0	- 24	+ 2
Erdölpreis	+ 19,2	- 14,4	- 6,1	- 6,2	- 5	+ 10
Brent, \$ je Barrel	111,3	111,6	108,7	99,0	70	80
Wechselkurs ⁵⁾	\$ je Euro	1,392	1,286	1,328	1,329	1,15
\$ je Euro					1,15	1,15

Q: WIFO. 2015 bis 2016: Prognose. – ¹⁾ Belgien, Deutschland, Estland, Irland, Griechenland, Spanien, Frankreich, Italien, Zypern, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowenien, Slowakei, Finnland. – ²⁾ Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn. – ³⁾ Veränderungsrate real der Warenimporte der Partnerländer (laut Oxford Economics), gewichtet mit österreichischen Exportanteilen. – ⁴⁾ HWWI-Index, auf Dollarbasis. – ⁵⁾ Jahresdurchschnitte aufgrund von Monatsdurchschnitten.

In den vergangenen sechs Monaten sank der Rohölpreis um rund ein Drittel von 100 \$ je Barrel der Sorte Brent auf gegenwärtig etwa 60 \$. Dieser massive Preisverfall ist – anders als der kurzzeitige und viel weniger ausgeprägte Rückgang im Frühjahr 2012 und im Sommer 2013 – nicht wesentlich auf eine Eintrübung der Nachfrageerwartungen zurückzuführen, sondern auf ein strukturelles Überangebot auf dem Rohölmarkt (Ausweitung der Produktion außerhalb der OPEC, insbesondere in den USA). Den Preissturz ausgelöst hatte die Entscheidung Saudi-Arabiens, auf diese Situation nicht mit einer Einschränkung der Produktion zu reagieren und niedrigere Preise zu akzeptieren, um die Anreize zur häufig sehr teuren Erschließung neuer Vorkommen zu vermindern und auf längere Sicht seinen Marktanteil zu schützen.

Das niedrigere Erdölpreinsniveau regt die Konjunktur weltweit an, vor allem aber in den Importländern. Die erheblichen Kaufkraftgewinne stimulieren in den Nettoimportländern die Binnennachfrage, Nettoexporteure verlieren freilich Einkommen. In

Die Rahmenbedingungen für die Weltkonjunktur verbessern sich aufgrund des niedrigen Rohölpreises.

den meisten Erdölexportländern gehen die Einnahmen aus dem Rohölgeschäft großteils an den Staat. In diesen Ländern ist somit zumindest auf mittlere Sicht mit kontraktiven Wirkungen der Fiskalpolitik zu rechnen. Die tendenzielle Dämpfung der Nachfrage in den Exportländern wird sich auch in einem Rückgang der Exportnachfrage in den Rohölimportländern niederschlagen. Empirische Schätzungen liefern kein einheitliches Bild der Auswirkungen eines Rohölpreistrückganges. Für die Weltwirtschaft insgesamt wird die Wirkung aufgrund der Dämpfung der wirtschaftlichen Aktivität in den Erdölexportländern etwas geringer sein.

Außerhalb der OPEC wird sich der Produktionsanstieg allerdings erst mittelfristig verlangsamen, sodass sich die Angebotssituation auf dem Rohölmarkt im Prognosezeitraum kurzfristig wenig verändern dürfte, sofern nicht politische Ereignisse in wichtigen Förderländern erhebliche Produktionsausfälle zur Folge haben. Die Terminnotierungen lassen ein Anziehen der Rohölpreise von ihrem aktuell sehr niedrigen Niveau aus erwarten. Darüber hinaus dürfte die anziehende weltweite Konjunktur einen leichten Aufwärtsdruck auf den Rohölpreis ausüben. Vor diesem Hintergrund rechnet das WIFO für den Prognosezeitraum mit einem Rohölpreis von rund 70 \$ je Barrel 2015 und 80 \$ 2016.

Die Geldpolitik der EZB dürfte über den gesamten Prognosehorizont expansiv bleiben.

Die Geldpolitik der EZB ist verstärkt um weitere expansive Impulse bemüht. Mit der Senkung des Leitzinssatzes auf 0,05% im September 2014 soll der anhaltende Preisrückgang gestoppt werden. Während die Energieverbilligung Ende 2014 für eine Verlangsamung des Preisauftriebes sorgte, sank in vielen Euro-Ländern auch die Kerninflation, welche die Energiepreise ausklammert, deutlich. Die Inflationserwartungen haben im Euro-Raum ebenfalls noch immer sinkende Tendenz, sodass die Deflationsgefahr wächst. Vor diesem Hintergrund beschloss der EZB-Rat am 22. Jänner 2015 ein erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten ("Quantitative Easing") im Umfang von mehr als 1 Bio. €. Es sieht den Kauf von Staatsanleihen durch die EZB und die nationalen Notenbanken vor, letzteres koordiniert über die EZB, bis zu einem Höchstwert von 33% der ausstehenden Staatsschuld eines Euro-Landes. Das Programm kann noch ausgeweitet werden und ist zeitlich nicht beschränkt.

Die realwirtschaftlichen Auswirkungen der expansiven Impulse, die die EZB in den letzten Monaten setzte, dürften eher gering sein. Dafür spricht der von der EZB gewählte Transmissionsmechanismus: Die EZB wählte den Ankauf von Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt als Übertragungsweg und plant damit die Investitionsentscheidungen von Unternehmen zu beeinflussen. Die Zinssätze für Staatsanleihen sind jedoch im Euro-Raum bereits außerordentlich niedrig, die Banken erhalten Zentralbankgeld nahezu kostenlos und unbegrenzt. Die Kreditzinssätze der Banken und ihre Entscheidung, einem riskanten Schuldner Kredit zu gewähren, werden somit schon länger nicht mehr von Restriktionen und Kosten einer Refinanzierung bei der Notenbank beeinflusst.

Eine geldpolitische Entscheidung mit potentiell weitreichenden Folgen für die österreichische Wirtschaft war die Aufgabe des vor mehr als drei Jahren eingeführten Euro-Mindestkurses für den Schweizer Franken (1,20 CHF je Euro) durch die Schweizerische Nationalbank. Dies dürfte vor allem die finanzielle Situation von in Schweizer Franken verschuldeten Kreditnehmern verschlechtern. Andererseits kommt die Aufhebung der Wechselkursanbindung des Franken an den Euro den heimischen Exporten in die Schweiz zugute.

Eine Straffung der makroprudenziellen Politik im Einklang mit dem Umsetzungszeitplan der Bestimmungen in "Basel III" im Jahr 2015 dürfte keine wesentliche Änderung der Kreditvergabe bewirken.

Im Gegensatz zur Geldpolitik ist die makroprudenzielle Politik zunehmend um Straffung bemüht. Dies erfolgt großteils im Einklang mit dem Umsetzungszeitplan der Bestimmungen in "Basel III". Die jüngste Maßnahme des Finanzmarktstabilitätsgremiums (FMSG) in Form der Einführung der Mindestliquiditätsquote (Liquidity-Coverage Ratio) Anfang 2015 dürfte keine Einschränkung der Kreditvergabe durch inländische Banken ausgelöst haben – die Liquiditätsschwemme der EZB konterkariert die strengeren Liquiditätsbestimmungen. 2016 wird das Instrumentarium der makroprudenziellen Aufsicht um den antizyklischen Kapitalpuffer und einen zusätzlichen Kapitalpuffer für systemrelevante Finanzinstitute ausgeweitet. Wieweit sich daraus 2016 eine Änderung der makroprudenziellen Rahmenbedingungen ergibt, wird sich in den

nächsten Monaten zeigen. Derzeit können aber weder die Auswirkungen auf die Kreditvergabe noch auf die Realwirtschaft abgeschätzt werden.

Die Prognose für die Gesamtwirtschaft berücksichtigt die fiskalpolitischen Maßnahmen, die bereits verabschiedet oder zumindest hinreichend spezifiziert wurden und deren Umsetzung wahrscheinlich erscheint. Daher gehen weder die möglichen realwirtschaftlichen Auswirkungen einer Steuerreform in Österreich noch die Effekte des kürzlich auf EU-Ebene beschlossenen Investitionspaketes in die Berechnungen ein (das geplante Volumen des Investitionspaketes ist bekannt, nicht aber wichtige Details über Zeit und Länderverteilung der Allokation der Finanzmittel).

Die Annahmen wurden erweitert um ein Bauinvestitionsprogramm: Gemäß einer Ankündigung von Mitte Februar 2015 wird die Bundesimmobiliengesellschaft in den kommenden sechs Jahren 10.000 Wohnungen mit einem Investitionsvolumen von 2 Mrd. € bauen. Wegen der Vorlaufzeit solcher Großprojekte sind Auswirkungen dieser Initiative erst ab 2016 zu erwarten.

Gegenüber der WIFO-Prognose vom Dezember 2014 haben sich die Annahmen zur heimischen Fiskalpolitik leicht geändert.

Übersicht 5: Wirtschaftspolitische Bestimmungsfaktoren

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
			In % des BIP			
<i>Budgetpolitik</i>						
Finanzierungssaldo des Staates						
Laut Maastricht-Definition	- 2,6	- 2,3	- 1,5	- 2,8	- 2,2	- 1,9
Primärsaldo des Staates laut VGR	0,1	0,4	1,1	- 0,3	0,3	0,6
			In %			
<i>Geldpolitik</i>						
Dreimonatszinssatz	1,4	0,6	0,2	0,2	0,1	0,1
Sekundärmarktrendite ¹⁾	3,3	2,4	2,0	1,5	0,5	0,5
			Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Effektiver Wechselkursindex						
Nominell	+ 0,2	- 1,5	+ 1,7	+ 1,2	- 2,2	± 0,0
Real	+ 0,6	- 1,6	+ 2,0	+ 1,5	- 1,5	- 0,3

Q: WIFO. 2015 bis 2016: Prognose. – ¹⁾ Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren (Benchmark).

Wie in der Dezember-Prognose geht die vorliegende Prognose davon aus, dass der öffentliche Konsum den expansiven Pfad beibehält. Er dürfte nominell 2015 und 2016 um 2,5% zunehmen. Mit jeweils +0,2 Prozentpunkten entspricht der Beitrag des öffentlichen Sektors zum Wachstum des realen BIP etwa dem der vergangenen Jahre. Über den Prognosehorizont dürfte sich das Budgetdefizit etwas verkleinern.

3. Ausblick für die österreichische Volkswirtschaft

Das Wirtschaftswachstum dürfte sich in Österreich nur langsam wieder verstärken. Für das Frühjahr 2015 zeichnet sich noch keine durchgreifende Besserung ab. Allerdings gibt es auch keine Hinweise auf ausgeprägtere rezessive Tendenzen. In den letzten Monaten traten gegenüber den Prognoseannahmen vom September bzw. Dezember 2014 zwei nennenswerte makroökonomische Schocks ein: der Rückgang des Rohölpreises und die anhaltende Abwertung des Euro. Jeweils für sich genommen stimulieren beide Entwicklungen die Konjunktur deutlich. Der niedrige Rohölpreis impliziert für Nettoimporteure von Erdöl erhebliche Kaufkraftgewinne, die die Binnennachfrage stärken. Die vorteilhafte Wechselkursnotierung dürfte vor allem die Exportdynamik erhöhen. Das Rohölpreisniveau ist aber auf Euro-Basis nicht vorteilhafter als vor dem Preisverfall, gegenüber der Dezember-Prognose bleibt der Rohölpreis in Euro für 2015 beinahe unverändert. Somit dürfte die Energieverbilligung der heimischen Wirtschaft vor allem 2015 keine nennenswerten Impulse verleihen.

3.1 Vorlaufindikatoren weisen auf träge Konjunktur im Frühjahr hin

Das aktuelle Bild der Vorlaufindikatoren ist, ähnlich wie im Dezember 2014, durchaus homogen – die Konjunkturaussichten sind weiterhin trüb. Im Februar verschlechterten sich die Indikatoren gegenüber dem Vormonat spürbar. Einige Kennzahlen sind

derzeit noch niedriger als Mitte Dezember 2014. Der WIFO-Konjunkturtest vom Februar 2015 spiegelt die anhaltende Skepsis der Unternehmen wider: Die Einschätzungen der aktuellen Lage und der Ausblick auf die nächsten Monate fielen ungünstiger aus als im Vormonat. So lag der Index der aktuellen Lagebeurteilungen für die Gesamtwirtschaft (saisonbereinigt) im Februar weit unter dem Niveau vom Jänner; zuletzt war er im April 2013 so niedrig gewesen. Dieser Rückgang war zu einem großen Teil auf die Entwicklung in der Sachgüterproduktion zurückzuführen. Ähnlich verschlechterte sich der Index im Dienstleistungssektor und in der Bauwirtschaft. Auch die unternehmerischen Erwartungen trübten sich in der Sachgütererzeugung am deutlichsten ein.

Die wachsende Skepsis in der Sachgütererzeugung ist die Folge einer Abschwächung der Produktionsentwicklung und ungünstiger Auftragsbestände. Der Rückgang der unternehmerischen Erwartungen ergibt sich vor allem aus der pessimistischeren Einschätzung von Produktionstätigkeit und Geschäftslage in den nächsten Monaten. Auch die Beschäftigungserwartungen sind weiterhin negativ. In der Vorprodukterzeugung fiel der Index der aktuellen Lagebeurteilung sehr deutlich in den negativen Bereich, während die Verschlechterung in der Investitionsgüter- und der Konsumgüterindustrie mäßig war. Der Index der unternehmerischen Erwartungen sank dagegen in der Investitionsgüterbranche am deutlichsten und in der Konsumgüter- bzw. der Vorproduktindustrie schwächer.

Wie der internationale Vergleich zeigt, entwickelte sich das Wirtschaftsklima in Österreich im Februar gegenüber Jänner unter allen 28 EU-Ländern am ungünstigsten. Im Durchschnitt des Euro-Raumes hellte es sich dagegen etwas auf, und auch im EU-Durchschnitt ergab sich ein Anstieg.

Auch der Bank-Austria-Einkaufsmanagerindex weist auf einen anhaltenden, wenngleich etwas verlangsamten Abwärtstrend in der heimischen Industrie hin. Der Index stieg im Februar zwar auf 48,7 Punkte, signalisierte damit jedoch weiterhin Wachstumseinbußen gegenüber dem Vormonat. Der Indikator liegt mittlerweile seit einem halben Jahr unter der Wachstumsschwelle. Gemäß der aktuellen Umfrage wurde die Beschäftigung verringert und trotz stark sinkender Energiepreise die Einkaufsmenge gekürzt. Auch in der Lagerhaltung wird weiterhin vorsichtig agiert. Offenbar schätzen die österreichischen Industriebetriebe die Aussichten für die weitere Geschäftsentwicklung nach wie vor sehr zurückhaltend ein.

Der WIFO-Frühindikator weist nach einem leichten Anstieg im Jänner nun im Februar abermals nach unten. Die rückläufige Tendenz des Vorjahres schwächte sich aber deutlich ab und dürfte zum Stillstand kommen, eine Trendwende im Frühjahr erscheint somit nicht unrealistisch.

Ähnlich pessimistisch sind die privaten Haushalte. Das Verbrauchervertrauen befindet sich weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau und verbesserte sich in den letzten Monaten entgegen der Verbraucherstimmung im Euro-Raum insgesamt nicht. Bestimmend für dieses gedämpfte Vertrauen der heimischen Konsumenten ist neben pessimistischen Erwartungen zur eigenen finanziellen wie auch zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung die Verschlechterung der Lage auf dem Arbeitsmarkt. Die Erwartungen, in den kommenden 12 Monaten arbeitslos zu werden, sind ähnlich hoch wie Ende 2009. Da ein möglicher Verlust des Arbeitsplatzes unmittelbar mit Einkommenseinbußen einhergeht, sind die Konsumenten in ihrer Ausgabebereitschaft daher derzeit zurückhaltend.

Das Indikatorenbild legt insgesamt den Schluss nahe, dass die aktuelle Abwärtsbewegung der Konjunktur verflachen sollte. Ein Wendepunkt dürfte sich bis Mitte 2015 ergeben.

Der neue exogene Datenkranz mit einem spürbar stärkeren Wachstum der Exportmärkte, dem vorteilhafteren Euro-Kurs und dem 2016 – auch auf Euro-Basis – günstigeren Rohölpreis spricht für eine Korrektur der Wachstumsprognose vom Dezember 2014 nach oben. Andererseits war das Wirtschaftswachstum Ende 2014 den Erwartungen entsprechend schwach, und auch die Vorlaufindikatoren geben aktuell keine nennenswerten Hinweise auf eine Belebung. Kurzfristig sind die Voraussetzungen für eine schrittweise Konjunkturerholung in Österreich kaum gegeben. Nach dem

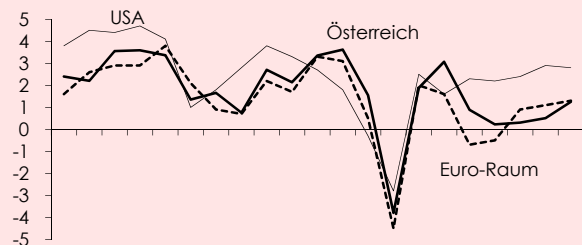
Nach der Konjunkturdelle wird die österreichische Wirtschaft erst im Jahr 2016 wieder stärker wachsen.

verhaltenen Wachstum seit Anfang 2014 dürfte die österreichische Wirtschaft auch im I. Quartal 2015 höchstens verhalten expandieren. Vor diesem Hintergrund zeigt das Konjunkturmuster eine träge Erholung im Jahr 2015 (Abbildung 2). Erst Ende 2015 ist mit höheren Quartalswachstumsraten zu rechnen. Diese sollten bis ins Jahr 2016 anhalten.

Abbildung 1: Indikatoren der Wirtschaftsentwicklung und der Wirtschaftspolitik

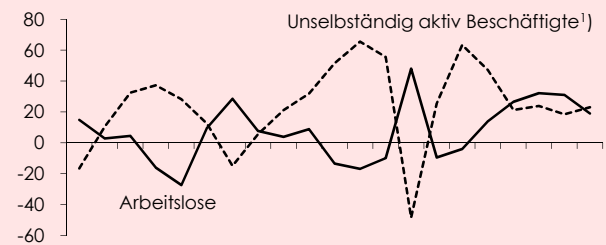
Wirtschaftswachstum

In %



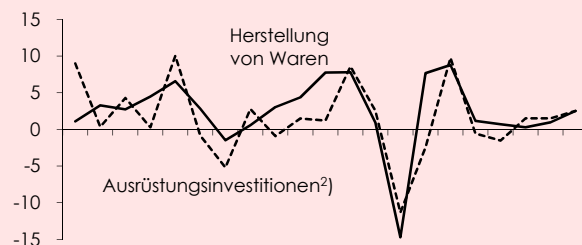
Beschäftigung und Arbeitslosigkeit

Veränderung gegen das Vorjahr in 1.000



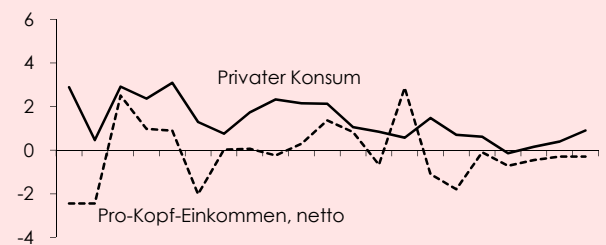
Produktion und Investitionen

Veränderung gegen das Vorjahr in %, real



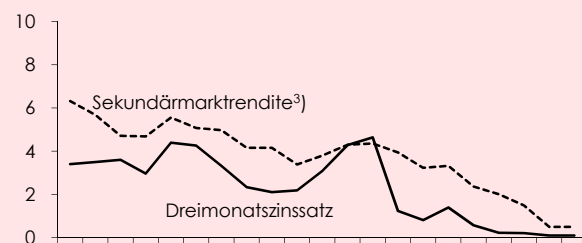
Konsum und Einkommen

Veränderung gegen das Vorjahr in %, real



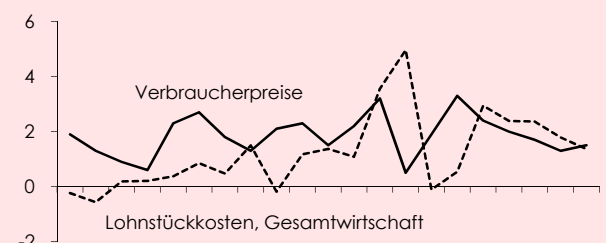
Kurz- und langfristige Zinssätze

In %



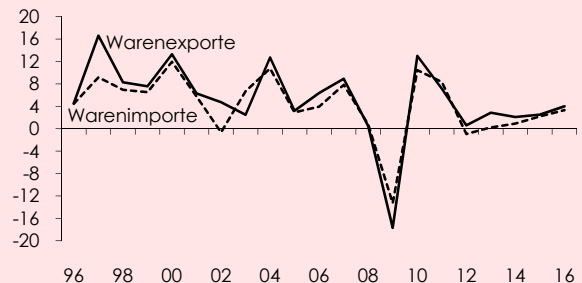
Preise und Lohnstückkosten

Veränderung gegen das Vorjahr in %



Außenhandel (laut Statistik Austria)

Veränderung gegen das Vorjahr in %, real



Finanzierungssaldo des Staates

In % des BIP

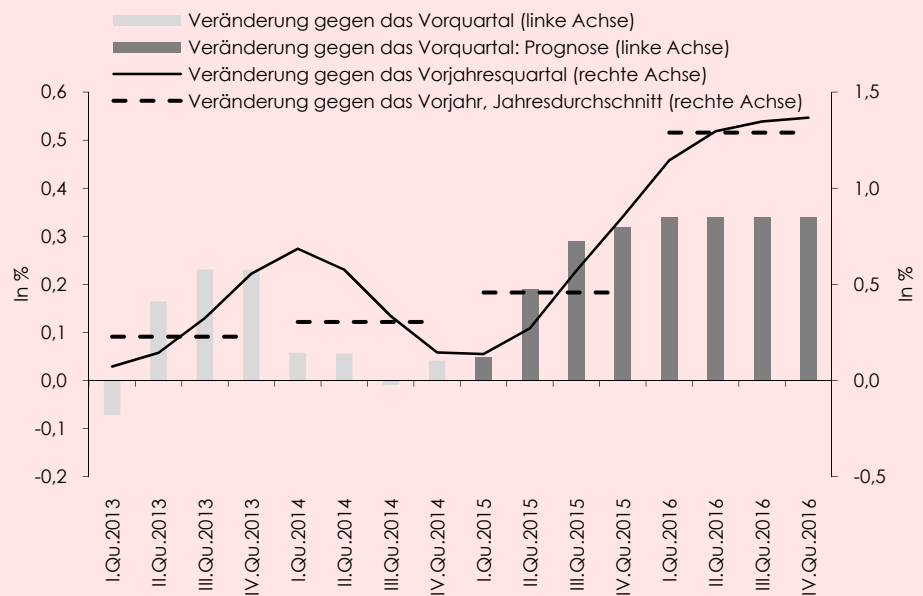


Q: WIFO. 2015 bis 2016: Prognose. – ¹⁾ Ohne Personen, die Kinderbetreuungsgeld beziehen, ohne Präsenzdienler, ohne in der Beschäftigungsstatistik erfasste Arbeitslose in Schulung; Bruch 2007/08 wegen Umstellung der Beschäftigtenstatistik. – ²⁾ Einschließlich militärischer Waffensysteme. – ³⁾ Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren (Benchmark).

Das Quartalsmuster in Abbildung 2 würde auf Jahresbasis ein BIP-Wachstum von 0,5% 2015 und 1,3% 2016 ergeben. Ausgehend von einem Potentialwachstum von rund 1% wäre die österreichische Wirtschaft damit 2015 weiterhin im Bereich der Unterauslastung¹⁾. Die Normalauslastung wird innerhalb des Prognosezeitraumes nicht erreicht. Erst 2016 übersteigt das Wirtschaftswachstum das Potentialwachstum knapp, sodass sich die Unterauslastung etwas verringern dürfte. Die (negative) Outputlücke wird sich somit auch im Jahr 2016 nicht schließen.

Abbildung 2: Konjunkturbild für Österreich

BIP real, Trend-Konjunktur-Komponente



Q: WIFO.

Wie der hohe Wachstumsüberhang aus dem Jahr 2013 in Verbindung mit der niedrigen Jahresverlaufsrate 2014 zeigt, resultierte der Großteil des Wachstums im Jahr 2014 aus dem Vorjahr. 2015 bewegen sich beide Effekte in die entgegengesetzte Richtung – einem Überhang von beinahe Null aus 2014 steht eine hohe Jahresverlaufsrate von +0,9% für 2015 gegenüber (Übersicht 6). Sollte sich diese hohe Jahresverlaufsrate nicht bereits im Frühjahr als realistisch erweisen, dann erscheint die prognostizierte Gesamtjahreswachstumsrate für 2015 von +0,5% sehr optimistisch. 2016 tragen sowohl eine hohe Jahresverlaufsrate von +1,4% als auch ein relativ hoher statistischer Wachstumsüberhang von +0,4% aus dem Jahr 2015 zu einem Gesamtwachstum von 1,3% bei.

Übersicht 6: Technische Anmerkungen zur BIP-Wachstumsprognose

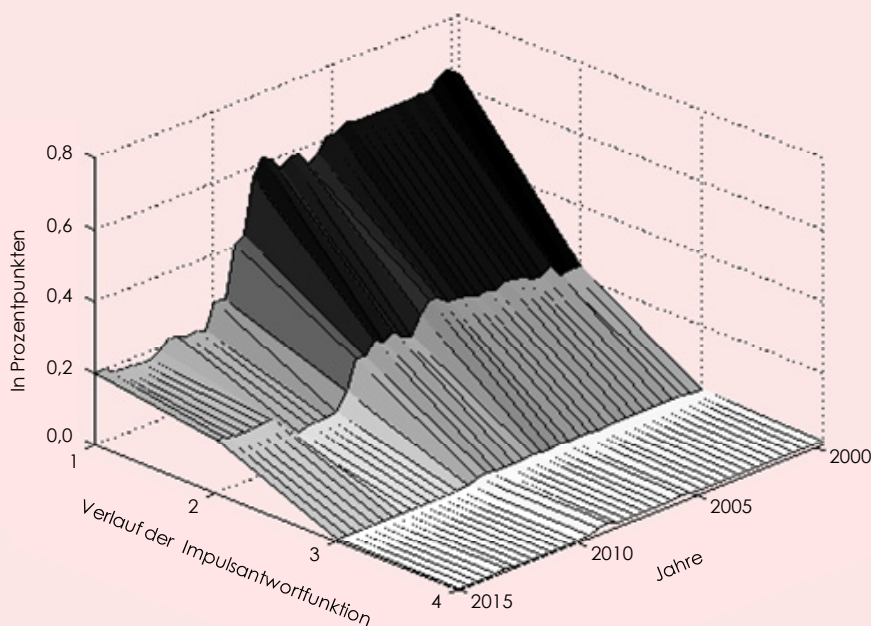
		2013	2014	2015	2016
Wachstumsüberhang ¹⁾	Prozentpunkte	+ 0,0	+ 0,3	+ 0,0	+ 0,4
Jahresverlaufsrate ²⁾	Veränderung gegen das Vorjahr in %	+ 0,6	+ 0,1	+ 0,9	+ 1,4
Jahresdurchschnitt	Veränderung gegen das Vorjahr in %	+ 0,2	+ 0,3	+ 0,5	+ 1,3

Q: WIFO. 2015 bis 2016: Prognose. – ¹⁾ Jahresveränderungsrate, wenn das BIP des aktuellen Jahres auf dem Niveau des IV. Quartals des Vorjahres bleibt, Trend-Konjunktur-Komponente. – ²⁾ Jahresveränderungsrate im IV. Quartal, Trend-Konjunktur-Komponente.

¹⁾ Dieser Schätzung liegt eine Neuberechnung des Produktionspotentials zugrunde (Baumgartner, J., Kaniovski, S., Pitlik, H., "Wirtschaftswachstum weiterhin verhalten, Arbeitslosigkeit bleibt hoch. Mittelfristige Prognose der österreichischen Wirtschaft bis 2019", WIFO-Monatsberichte, 2015, 88(1), S. 51-66, <http://monatsberichte.wifo.ac.at/50923>).

Gegenüber der WIFO-Prognose vom Dezember 2014 wurden die Wachstumserwartungen für das Jahr 2015 somit unverändert belassen. Lediglich der Quartalsverlauf wurde im Einklang mit dem Bild der Vorlaufindikatoren angepasst. Dies betrifft vorwiegend das I. Quartal 2015, das geringfügig nach unten revidiert wurde. Die Wachstumserwartungen für 2016 wurden leicht nach oben revidiert. Diese Anpassung hat zwei Gründe: Einerseits dürften die vorteilhafte Rohölpreisnotierung (auf Euro-Basis), die Schwäche des Euro-Kurses und das günstigere außenwirtschaftliche Umfeld stärkere positive Impulse setzen, die im Dezember noch vorsichtiger eingeschätzt wurden. Andererseits dürfte die Bauwirtschaft aufgrund der jüngsten wirtschaftspolitischen Maßnahmen (Bauinvestitionsprogramm) 2016 stärker expandieren als im Dezember prognostiziert.

Abbildung 3: Interdependenz zwischen der österreichischen Wirtschaft und dem Euro-Raum



Q: WIFO. Strukturelle Impulsantwortfunktionen basierend auf der A-posteriori-Dichte eines bayesianischen vektorautoregressiven Modells.

Wesentlich günstiger als zum Zeitpunkt der Dezember-Prognose ist derzeit das außenwirtschaftliche Umfeld, vor allem im Euro-Raum. Somit können im Prognosezeitraum stärkere expansive Impulse aus dem Euro-Raum erwartet werden. Von einer entsprechenden Anpassung der heimischen Ausfuhr bzw. des Wirtschaftswachstums im Jahr 2015 wurde aber abgesehen, vorwiegend weil die Interdependenz zwischen der österreichischen Volkswirtschaft und jener der anderen Euro-Länder stark abnimmt (Abbildung 3). Wie die strukturellen Impulsantwortfunktionen²⁾ zeigen, war ein Wachstumsimpuls im Euro-Raum von +1 Prozentpunkt im Zeitraum 2000 bis etwa 2008 mit einer gleichzeitigen Beschleunigung des BIP-Wachstums in Österreich um ungefähr 0,7 Prozentpunkte verbunden. Seither hat sich dieser Effekt deutlich abgeschwächt. Heute dürfte ein solcher Wachstumsimpuls im Euro-Raum zwar weiterhin positive Rückkopplungseffekte für die österreichische Wirtschaft haben, diese sind jedoch mit ungefähr +0,2 Prozentpunkten nun deutlich schwächer. Die schwächere Interdependenz erklärt auch die trotz der Rezession im Euro-Raum positiven, wenn

²⁾ Die strukturellen Impulsantwortfunktionen basieren auf der A-posteriori-Dichte eines bayesianischen vektorautoregressiven Modells. Die Strukturierung wurde mit einer Cholesky-Zerlegung vorgenommen. Die Modellierung der zeitlichen Variation der Modellparameter basiert auf rollierenden Regressionen.

Die BIP-Prognose setzt eine Beschleunigung des Exportwachstums voraus.

Die Investitionstätigkeit wird sich trotz anhaltend niedriger Zinssätze unterdurchschnittlich entwickeln.

Die hohe und weiter zunehmende Abgabenbelastung schwächt trotz einer Verlangsamung der Inflation die Kaufkraft.

auch nur mäßigen Veränderungsraten des österreichischen BIP in den Jahren 2012/13.

Eine wesentliche Voraussetzung für den beschriebenen BIP-Pfad ist eine Beschleunigung des Exportwachstums. Nach +0,8 Prozentpunkten 2014 dürfte sich der Wachstumsbeitrag der Ausfuhr in den Folgejahren wieder deutlich erhöhen, weil der Weltmarkt und die Weltkonjunktur anziehen. Vor allem die Lieferungen auf wichtige Exportmärkte wie die Schweiz und die USA dürften merklich zunehmen.

Zugleich werden jedoch die Importe anziehen. Somit dürfte der Außenhandel 2015 insgesamt leicht negativ und 2016 ausgeglichen zum Gesamtwachstum beitragen.

3.2 Unternehmensinvestitionen liefern weiterhin geringen Wachstumsbeitrag

Aufgrund der zunächst noch verhaltenen Industriekonjunktur dürften die Unternehmensinvestitionen nur verhalten und erst im Laufe des Jahres 2016 stärker zunehmen. Wenn keine weiteren Störungen das Investitionsklima belasten, sollten angesichts der verbesserten Absatzperspektiven und einer damit einhergehenden Steigerung der Kapazitätsauslastung die Investitionen in Maschinen, Anlagen und Gewerbebauten gesteigert werden. Die Finanzierungsbedingungen sind nach wie vor sehr vorteilhaft und unterstützen eine Normalisierung der Investitionstätigkeit. Allerdings werden die Niedrigzinssätze allein keine starke Ausweitung der Produktionskapazitäten in Österreich anstoßen. Dem steht vor allem das in den vergangenen Jahren durch wiederholte Enttäuschungen geschärfte Risikobewusstsein der Unternehmen entgegen. In dieser Situation können auch investitionsstützende Faktoren wie das hohe Geldvermögen der Unternehmen nicht ihre volle Wirkung entfalten.

3.3 Kaufkraftgewinne aufgrund der Verlangsamung des Preisauftriebes

Die ungünstige Situation auf dem Arbeitsmarkt und die Verringerung der Arbeitszeit bremsen den Lohnanstieg pro Kopf (brutto nominell 2015 +1,5%, 2016 +1,7%). Die angespannte Lage auf dem Arbeitsmarkt und die gedämpfte Einkommensentwicklung schwächen so die Kaufkraft. Der Konsum der privaten Haushalte dürfte vor diesem Hintergrund über den gesamten Prognosehorizont nur verhalten expandieren. Zwar wird auch die Inflationsrate 2015 etwas zurückgehen und damit die Kaufkraft stärken, angesichts der trüben Verbraucherstimmung ist jedoch mit einem eher geringen Wachstumsbeitrag des Konsums der privaten Haushalte zu rechnen, der aber 2016 etwas höher ausfallen könnte.

Übersicht 7: Löhne, Wettbewerbsfähigkeit

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
<i>Löhne und Gehälter pro Kopf¹⁾</i>						
Nominell, brutto	+ 1,8	+ 2,7	+ 1,7	+ 1,7	+ 1,5	+ 1,7
Real ²⁾						
Brutto	- 1,4	+ 0,3	- 0,3	+ 0,0	+ 0,2	+ 0,2
Netto	- 1,8	- 0,1	- 0,7	- 0,5	- 0,3	- 0,3
<i>Lohnstückkosten</i>						
Gesamtwirtschaft	+ 0,5	+ 2,9	+ 2,4	+ 2,4	+ 1,8	+ 1,4
Herstellung von Waren	- 3,2	+ 3,7	+ 1,8	+ 1,6	+ 0,7	- 0,7
<i>Effektiver Wechselkursindex Industriewaren</i>						
Nominell	+ 0,1	- 1,7	+ 1,8	+ 1,2	- 2,2	± 0,0
Real	+ 0,5	- 1,7	+ 2,1	+ 1,5	- 1,6	- 0,3

Q: WIFO. 2015 bis 2016: Prognose. – ¹⁾ Je Beschäftigungsverhältnis (laut VGR). – ²⁾ Deflationiert mit dem VPI.

Aus den technischen Annahmen für Rohölnotierungen und Wechselkurse folgt auf einen scharfen Rückgang ein leicht ansteigender Pfad der Preise von Mineralölprodukten (vor allem Kraftstoffe und Heizöl). Unter diesen Bedingungen ergibt sich in Österreich eine Teuerungsrate gemessen am VPI von 1,3% 2015 und 1,5% im Jahr 2016 (2015 -0,2 Prozentpunkte, 2016 -0,1 Prozentpunkt gegenüber der WIFO-Prognose

vom Dezember 2014). Trotz der unverändert verhaltenen Gesamttendenz wäre die Inflationsrate damit neuerlich merklich höher als im Durchschnitt des Euro-Raumes.

Übersicht 8: Konsum, Einkommen und Preise

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, real					
Private Konsumausgaben ¹⁾	+ 0,7	+ 0,6	- 0,1	+ 0,2	+ 0,4	+ 0,9
Dauerhafte Konsumgüter	+ 4,6	- 0,1	- 3,2	+ 0,4	+ 0,5	+ 2,0
Nichtdauerhafte Konsumgüter und Dienstleistungen	+ 0,3	+ 0,7	+ 0,2	+ 0,1	+ 0,4	+ 0,8
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	- 1,1	+ 1,9	- 2,1	+ 0,3	+ 0,5	+ 1,1
	In % des verfügbaren Einkommens					
Sparquote der privaten Haushalte						
Einschließlich Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	7,8	9,0	7,3	7,4	7,4	7,6
Ohne Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	7,1	8,3	6,5	6,6	6,6	6,8
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Direktkredite an inländische Nichtbanken (Jahresendstände)	+ 2,7	+ 0,0	- 1,2	+ 0,3	+ 1,0	+ 1,2
	In %					
Inflationsrate						
National	3,3	2,4	2,0	1,7	1,3	1,5
Harmonisiert	3,6	2,6	2,1	1,5	1,2	1,5
"Kerninflation" ²⁾	2,8	2,3	2,3	1,9	1,8	1,5

Q: WIFO. 2015 bis 2016: Prognose. – ¹⁾ Private Haushalte einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – ²⁾ Ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel (Fleisch, Fisch, Obst, Gemüse).

3.4 Beschäftigungszunahme und weiter steigende Arbeitslosigkeit

Trotz der niedrigen Jahresverlaufsrate des BIP im Jahr 2014 und der Eintrübung der Perspektiven zeigen die vorausseilenden Indikatoren für den Arbeitsmarkt eine anhaltend ambivalente Entwicklung an.

Das Wirtschaftswachstum beruht zum Großteil auf Produktivitätsverbesserungen, das Arbeitsvolumen der unselbständig Beschäftigten nimmt nur leicht zu.

Übersicht 9: Arbeitsmarkt

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Veränderung gegen das Vorjahr in 1.000					
Nachfrage nach Arbeitskräften						
Aktiv Erwerbstätige ¹⁾	+ 69,9	+ 50,1	+ 29,3	+ 29,7	+ 23,5	+ 28,0
Unselbständig aktiv Beschäftigte ¹⁾²⁾	+ 63,3	+ 47,2	+ 21,2	+ 23,8	+ 18,5	+ 23,0
Veränderung gegen das Vorjahr	in %	+ 1,9	+ 1,4	+ 0,6	+ 0,7	+ 0,5
Inländische Arbeitskräfte	+ 25,7	+ 9,0	- 8,5	- 8,1	- 3,5	- 3,0
Ausländische Arbeitskräfte	+ 37,7	+ 38,1	+ 29,7	+ 32,0	+ 22,0	+ 26,0
Selbständige ³⁾	+ 6,6	+ 2,9	+ 8,1	+ 5,9	+ 5,0	+ 5,0
Angebot an Arbeitskräften						
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter						
15- bis 64-Jährige	+ 31,3	+ 18,0	+ 23,5	+ 28,4	+ 25,5	+ 23,3
15- bis 59-Jährige	+ 11,7	+ 22,3	+ 27,2	+ 28,2	+ 18,7	+ 8,5
Erwerbspersonen ⁴⁾	+ 65,8	+ 64,0	+ 55,9	+ 61,9	+ 54,5	+ 47,0
Überhang an Arbeitskräften						
Vorgemerkte Arbeitslose (laut AMS)	- 4,1	+ 13,9	+ 26,6	+ 32,2	+ 31,0	+ 19,0
Stand	in 1.000	246,7	260,6	287,2	319,4	369,4
Arbeitslose in Kursmaßnahmen	in 1.000	63,2	66,6	73,5	75,3	61,3
Arbeitslosenquote						
In % der Erwerbspersonen (laut Eurostat) ⁵⁾	4,2	4,3	4,9	5,0	5,3	5,3
In % der Erwerbspersonen (laut AMS)	6,0	6,2	6,8	7,4	8,1	8,4
In % der unselbständigen Erwerbspersonen (laut AMS)	6,7	7,0	7,6	8,4	9,1	9,4
Beschäftigungsquote						
Aktiv Erwerbstätige ¹⁾⁶⁾	66,6	67,2	67,5	67,6	67,8	68,0
Erwerbstätige ⁵⁾⁶⁾	72,1	72,5	72,3	72,6	72,7	72,8

Q: WIFO. 2015 bis 2016: Prognose. – ¹⁾ Ohne Personen, die Kinderbetreuungsgeld beziehen, ohne Präsenzdienner. – ²⁾ Laut Hauptverband der österreichischen Sozialversicherungsträger. – ³⁾ Laut WIFO, einschließlich freier Berufe und Mithelfender. – ⁴⁾ Aktiv Erwerbstätige plus Arbeitslose. – ⁵⁾ Labour Force Survey. – ⁶⁾ In % der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter (15- bis 64-Jährige).

Trotz der Steigerung der Beschäftigung wird die Arbeitslosigkeit durch die starke Ausweitung des Arbeitskräfteangebotes weiter zunehmen. Nach einem Anstieg der Arbeitslosenquote (nach nationaler Definition) um 0,8 Prozentpunkte auf 8,4% im Jahr 2014 prognostiziert das WIFO für 2015 eine Rate von 9,1% und für 2016 von 9,4%. Diese deutliche Zunahme wird zusätzlich überzeichnet durch die Änderung der Arbeitsmarktpolitik, die einen Rückgang der Schulungszahlen zur Folge hat. Im Zuge des seit 2011 anhaltenden Anstieges der Arbeitslosigkeit werden auch Verfestigungstendenzen auf dem Arbeitsmarkt deutlich.

Die Beschäftigungsentwicklung ist durch eine Ausweitung der Beschäftigungsverhältnisse bei gleichzeitiger Reduktion der durchschnittlich geleisteten Arbeitszeit getragen. Das geleistete Arbeitsvolumen wird nur leicht zunehmen. Mittelfristig scheint – bei etwas stärkerer Verbesserung der Arbeitsproduktivität – tendenziell ein Nachlassen des Beschäftigungswachstums wahrscheinlich. Die Zunahme der Beschäftigung entfällt – aufgrund eines demographisch bedingten Rückgangs der Bevölkerung mit österreichischer Staatsbürgerschaft – per Saldo auf ausländische Arbeitskräfte.

Der Beschäftigungsanstieg wird primär vom Dienstleistungsbereich getragen. In der Sachgütererzeugung dürfte das Arbeitsvolumen wegen des Rückganges der Beschäftigtenzahl und der Pro-Kopf-Arbeitszeit weiter sinken. Auch das Gesamtarbeitsvolumen stagniert, sodass das Wirtschaftswachstum zum Großteil auf Produktivitätssteigerungen beruht.

Übersicht 10: Produktivität

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
<i>Gesamtwirtschaft</i>						
Bruttoinlandsprodukt, real	+ 3,1	+ 0,9	+ 0,2	+ 0,3	+ 0,5	+ 1,3
Geleistete Arbeitsstunden ¹⁾	+ 2,0	- 0,1	- 0,5	+ 0,9	- 0,1	+ 0,1
Stundenproduktivität ²⁾	+ 1,1	+ 1,0	+ 0,7	- 0,6	+ 0,6	+ 1,2
Erwerbstätige ³⁾	+ 1,7	+ 1,1	+ 0,7	+ 0,9	+ 0,8	+ 0,8
<i>Herstellung von Waren</i>						
Produktion ⁴⁾	+ 8,8	+ 1,2	+ 0,7	+ 0,3	+ 1,0	+ 2,5
Geleistete Arbeitsstunden ⁵⁾	+ 1,6	+ 1,2	- 0,4	- 0,6	- 0,4	- 0,1
Stundenproduktivität ²⁾	+ 7,0	- 0,1	+ 1,1	+ 0,9	+ 1,4	+ 2,6
Unselbständig Beschäftigte ⁶⁾	+ 1,9	+ 1,6	- 0,1	+ 0,1	- 0,1	± 0,0

Q: WIFO. 2015 bis 2016: Prognose. – ¹⁾ Von Erwerbstätigen geleistete Arbeitsstunden laut VGR. – ²⁾ Produktion je geleistete Arbeitsstunde. – ³⁾ Unselbständige und Selbständige laut VGR (Beschäftigungsverhältnisse). – ⁴⁾ Nettoproduktion, real. – ⁵⁾ Von unselbständig Beschäftigten geleistete Arbeitsstunden laut VGR. – ⁶⁾ Laut VGR (Beschäftigungsverhältnisse).

4. Das Risikoumfeld

Erfahrungsgemäß sind Wirtschaftsprognosen mit beträchtlichen Unsicherheiten behaftet. Neben der Prognose der wahrscheinlichsten Entwicklung (Basisprojektion) bildet die Beurteilung der qualitativen und quantitativen Risiken einen zentralen Bestandteil der Prognose. Dies betrifft nicht nur die erwähnten exogenen Annahmen, sondern auch andere Unsicherheitsfaktoren, mit denen Punktschätzungen behaftet sind. Deshalb werden neben den Punktprognosen auch Unsicherheitsmargen berechnet (Abbildung 4). In das Risikoprofil fließen Varianten der Prognoseannahmen aus der Übersicht "Annahmen über die internationale Konjunktur" ein.

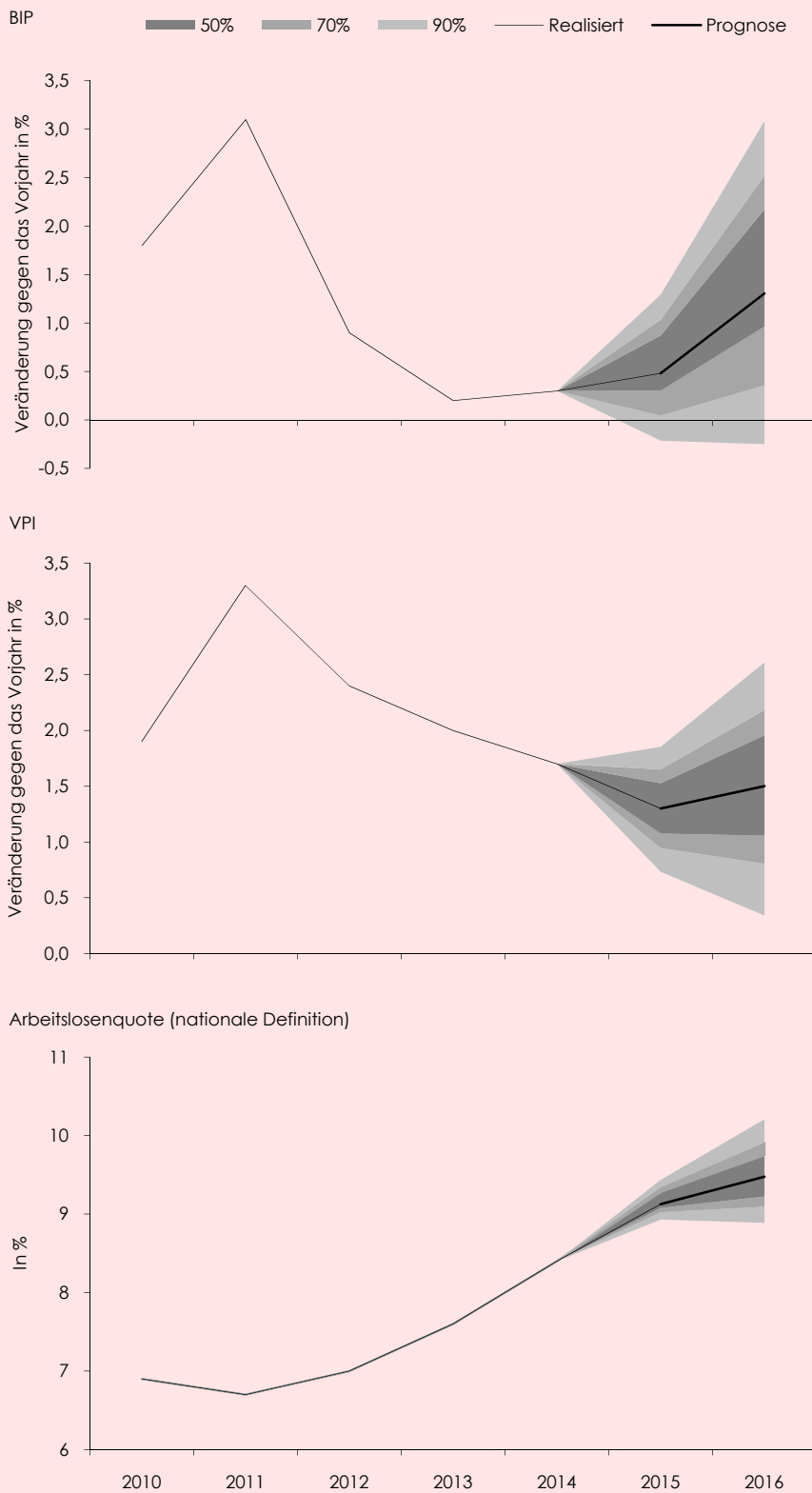
Die primären Risiken für das weltweite Wirtschaftswachstum ergeben sich aus

- geopolitischen Risiken und ihren negativen Auswirkungen auf die Rohstoffmärkte und die Realwirtschaft,
- Verwerfungen auf den Finanzmärkten im Zuge einer zu schnellen Preiskorrektur auf den weltweiten Aktienmärkten und
- makroökonomischen Wachstumsenttäuschungen in wichtigen Ländern und Regionen.

Die Aktienmärkte verzeichneten zuletzt Kursgewinne, die Risikoprämien sind niedrig. Auch ist die Volatilität auf den Märkten derzeit gering. Allerdings bergen diese Ent-

wicklungen auch ein gewisses Risikopotential, da das niedrige Zinsniveau viele Anleger in riskante Veranlagungsformen treibt.

Abbildung 4: Unsicherheitsmargen für die Prognose von BIP, VPI und Arbeitslosenquote



Q: WIFO. Basierend auf der A-posteriori-Dichte eines bayesianischen vektorautoregressiven Modells.

Binnenwirtschaftliche Unsicherheitsfaktoren ergeben sich vorwiegend im Bereich der Wirtschaftspolitik, wobei einander die Auf- und Abwärtsrisiken ausgleichen.

Die geplante Senkung der Einkommensteuer ist noch nicht berücksichtigt und würde ein Aufwärtspotential für die Prognose bedeuten. Dieses dürfte durch Gegenfinanzierungsmaßnahmen kurzfristig gedämpft werden und könnte mittelfristig durch Reformprojekte gestärkt werden.

Neben der Steuerreform birgt auch das von der Europäischen Kommission bereits beschlossene EU-Investitionspaket bedeutende Aufwärtsrisiken für die Wachstumsprognose. Deren Quantifizierung ist jedoch derzeit mangels entsprechender Informationen nicht möglich.