

Prognose 1979: Aufschwung vor ungewisser Energiesituation

Die wirtschaftlichen Daten der letzten Monate scheinen eine Wunschsituation der Wirtschaftspolitik zu signalisieren: Kräftiges, vor allem vom Export getragenes Wachstum, allmähliche Belebung der Inlandsnachfrage und nur mäßige Verschlechterung der Leistungsbilanz, Besserung der Erträge der Unternehmen trotz beachtlicher Reallohnzuwächse, überraschende Preisstabilität. Die Wachstumsrate des Brutto-Inlandsprodukt wird heuer wieder den längerfristigen Durchschnitt von $4\frac{1}{2}\%$ erreichen. Die Arbeitslosigkeit wird annähernd stabil bleiben, die Beschäftigung um gut 20.000 Arbeitskräfte wachsen. Die Inflation, die bis zuletzt überraschend mäßig war, dürfte sich allerdings schon bald fühlbar beschleunigen. Dazu wird vor allem die Überwälzung der gestiegenen Energie- und Rohstoffpreise beitragen. Für die in den letzten Jahren von einer Reihe konjunktureller und struktureller Probleme bedrängte österreichische Wirtschaft ist aber eine Atempause eingetreten, die für die Anpassung an die neuen weltwirtschaftlichen Gegebenheiten genutzt werden sollte.

In auffallendem Gegensatz zu den recht vielversprechenden internationalen, vor allem westeuropäischen Konjunkturdaten der letzten Wochen steht die Skepsis, mit der die weiteren Wachstumschancen international beurteilt werden. Die Verteuerung der Energie könnte ähnliche Mechanismen, wenn auch voraussichtlich schwächer, auslösen wie 1973/74. Der Kaufkrafttransfer in die OPEC-Länder entzieht den Industriestaaten kurzfristig Nachfrage, kurbelt aber die Inflation an. Darüberhinaus bestehen ohnehin in vielen Ländern anhaltende Probleme der Einkommenspolitik, so daß sich die Inflation allerorts bereits spürbar beschleunigt hat. Darauf könnten manche Regierungen mit einer energischen Restriktionspolitik reagieren, so daß der Aufschwung frühzeitig wieder zum Stehen kommen könnte. Die Prognose hält diese Bedrohung der österreichischen Konjunktur von außen für die nächsten Monate noch nicht für sehr akut. Man wird jedoch in Österreich die internationale Entwicklung der Inflation und die davon möglicherweise ausgehenden rezessiven Tendenzen aufmerksam verfolgen müssen. Es scheint, daß gegenwärtig eine internationale Konjunkturbelebung sehr rasch an die Barriere der ungelösten Energie- und der Inflationsproblematik stößt.

Die Prognoseberechnungen wurden vom Institut wie bisher mit verschiedenen Techniken durchgeführt und deren zum Teil abweichende Ergebnisse ausdis-

kutiert: Neben der Aggregation isolierter Einzelfunktionen im Rahmen der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung wurden die Schätzungen des ökonometrischen Jahresmodells JMX und die Trendextrapolationen nach der Methode Box-Jenkins herangezogen.

Die internationale Wirtschaftslage¹⁾

Die Analysen der internationalen Konjunktur weisen derzeit auffallende Gegensätze auf: Einerseits werden vermehrt Anzeichen registriert, daß Westeuropa nach mehr als zwei Jahren der Anschluß an den Nachrezessionsaufschwung geglückt ist und daß sich starke Auftriebskräfte durchsetzen. Auf der anderen Seite ist kaum eine seriöse Analyse bereit anzunehmen, daß sich die Konjunktur über das Jahr 1979 hinaus verstärken könnte, was nach früheren Erfahrungen zu erwarten wäre. In vielen westeuropäischen Ländern ist eine Konjunkturbelebung der Endnachfrage zu verzeichnen, zumindest in Deutschland hat sie bereits die Investitionen erfaßt, selbst Kapazitätserweiterungen stehen auf dem Programm. Spekulative Lagerkäufe in Erwartung steigender Vorproduktpreise mögen bei der allgemeinen Nachfragebelebung eine Rolle spielen, sind aber nicht die Hauptkomponente der Konjunktur. In den Vereinigten Staaten zeigt sich zwar die erwartete Wachstumsverlangsamung, doch ist diese zunächst nicht deutlich ausgeprägt.

Die meisten Beobachter neigen dazu, die Grenzen des Aufschwungs deshalb relativ eng zu ziehen, weil sich die Inflation in beinahe allen Ländern schon wieder verstärkt hat, obwohl das Stadium der Normalauslastung der Kapazitäten noch weit entfernt ist. Dies könnte die Wirtschaftspolitik zum Eingriff in den Aufschwung veranlassen. Dazu kommt, daß ein Aufschwung auf breiter Front die Versorgungslage bei Erdöl tendenziell noch verschärft, was der Inflation zusätzliche Impulse geben und die Wirtschaftspolitik zu restriktiven Maßnahmen zwingen könnte. Viel wird jedenfalls davon abhängen, ob auf die Verteuerung von Energieträgern und davon abhängigen Rohstoffen mit Drehungen der Lohn-Preis-Spiralen reagiert wird oder durch effiziente Energiepolitik. Im zweiten

¹⁾ Siehe dazu auch *F. Breuss*: Die Konjunktur in den westlichen Industriestaaten. Monatsberichte 5/1979 S. 258 ff.

Fall würde sich die mögliche Beeinträchtigung des Wachstums der ölimportierenden Länder auf den Kaufkrafttransfer in die OPEC-Länder und die Frage des Recycling dieser Kaufkraft reduzieren: Es scheint sich abzuzeichnen, daß mittelfristig in den Industrieländern ein gleichmäßiges Wirtschaftswachstum von 3% bis 3½% anvisiert werden sollte, weil dieses einerseits ausreichen könnte, die Arbeitslosigkeit zumindest nicht weiter wachsen zu lassen, andererseits ein solches Wachstum die notwendigen Anpassungen der Industrie- und Verbrauchsstruktur an die steigenden Energiepreise eher fördern würde als der Wechsel von Aufschwung und Rezession.

Die OECD kommt in ihrem jüngsten Ausblick²⁾ auf die Entwicklung bis Mitte 1980 zum Ergebnis, daß sich das Wirtschaftswachstum im gesamten OECD-Raum im Jahresdurchschnitt 1979 gegenüber 1978 leicht — von 3,7% auf 3,4% — verlangsamen wird. In den europäischen OECD-Ländern wird hingegen eine mäßige Beschleunigung — von 2,9% auf 3,3% — erwartet. Für die erste Hälfte des kommenden Jahres wird in Europa eine leichte Wachstumsdämpfung vorhergesagt. Im laufenden Jahr würde sich nach der OECD-Prognose das Wachstum in Westeuropa von der ersten zur zweiten Jahreshälfte deutlich beschleunigen. Der Zuwachs des ersten Halbjahres gegenüber dem 2. Halbjahr 1978 wird mit 2,8% (auf Jahresbasis), der der zweiten Hälfte 1979 gegenüber der ersten mit 3,8% angegeben. Entsprechend müßte sich im Jahresverlauf auch der Importbedarf der europäischen OECD-Länder weiter beleben. Gewogen mit österreichischen Exportgewichten ergibt sich für Österreich ein Marktwachstum von knapp 5% in der ersten Jahreshälfte und von knapp 7½% in der zweiten Hälfte 1979. Die Nachfrage nach österreichischen Waren von Seiten der Nicht-OECD-Staaten ist viel vorsichtiger einzuschätzen. Wir gehen von einer realen Stagnation der Ausfuhr in diesen Bereich aus. Die all jüngste Entwicklung in Deutschland — unter anderem auch sprunghafte Korrekturen der Produktions- und der Auftragsstatistik nach oben — läßt erwarten, daß die OECD-Prognose zumindest für dieses Land zu vorsichtig ist. Die OECD rechnet für die Bundesrepublik Deutschland mit einem Jahreswachstum von 3,8%, die meisten deutschen Prognosen vom Frühjahr von 4%. Tatsächlich wird man davon ausgehen können, daß auch dieser Wert übertroffen wird.

Entwicklung der ausländischen Nachfrage

Gestützt auf die internationalen Prognosen und die Auftragsentwicklung in der heimischen Exportwirtschaft kann man annehmen, daß die gute Exportkon-

junktur zumindest noch einige Monate anhalten wird. Die Bestände an Auslandsaufträgen und die Einschätzung der Auftragslage durch die Unternehmungen haben sich seit dem Winter sprunghaft gebessert. Die aus älteren Kontrakten erzielten Exportpreise waren in den ersten vier Monaten nicht viel höher als vor einem Jahr, doch lassen die Abschlüsse der jüngsten Zeit erwarten, daß sich das Exportpreinsniveau schon in Kürze deutlich heben wird.

Die Belebung der ausländischen Nachfrage ist bisher in erster Linie den Vorprodukt- und Halbwarenindustrien zugute gekommen. In den EG-Ländern, vor allem in Deutschland, verlagert sie sich jedoch zunehmend zu den fertigen Investitionsgütern. Österreich konnte in der letzten Zeit abermals beträchtliche Marktanteilsgewinne erzielen. Dies ist einerseits mit Integrationseffekten zu erklären, andererseits mit einer Preisentwicklung, die die Wettbewerbsfähigkeit österreichischer Produkte deutlich gestärkt hat, und nicht zuletzt mit den vorhandenen Produktionskapazitäten für Vorprodukte, die in der Frühphase des Aufschwungs besonders gefragt sind. Nach den internationalen Prognosen müßte sich das Marktwachstum noch beschleunigen. Wir nehmen nicht an, daß dabei ähnlich große Marktanteilsgewinne erzielt werden können. Die bisherige Prognose der Exportentwicklung (+8½% real) wird daher, verhältnismäßig vorsichtig, nur auf +10% angehoben. Die Exportpreise werden in diesem Jahr vermutlich um rund 3% steigen. Dabei ist zu bedenken, daß sie in den ersten vier Monaten nur um 1,3% höher als im Vorjahr lagen.

Einkommensentwicklung und inländische Nachfrage

In der Aufschwungphase der österreichischen Konjunktur eilen die Exporte der Belebung der Inlandsnachfrage voraus. Diesmal ist zwar nach dem außergewöhnlich niedrigen Niveau des privaten Konsums und der Investitionen im Vorjahr mit respektablen Vorjahrsabständen zu rechnen, die echte Belebung der Inlandsnachfrage dürfte jedoch heuer noch zögernd verlaufen.

Die regere Nachfrage nach Konsumgütern in den ersten Monaten 1979 war — neben möglichen statistischen Verzerrungen³⁾ — einer besseren Realeinkommensentwicklung als erwartet zu danken, daneben aber auch einer deutlichen Tendenz zum Abbau der im Vorjahr angesammelten Ersparnisse. Die Besserung der Industriekonjunktur hat bereits eine Vermehrung der bezahlten Arbeiterstunden und höhere Sonderzahlungen nach sich gezogen. Außerdem war die Lohndrift in manchen Sektoren — besonders im öf-

²⁾ OECD Economic Outlook No 25, Paris 1979

³⁾ Siehe "Handel und Verbrauch" S. 308 ff

Entwicklung der Nachfrage

	1977	1978	1979	1978	1979
	Mrd S			Veränderung gegen das Vorjahr in %	
<i>Nominell</i>					
Privater Konsum	455,1	461,8	501,7	1,5	8%
Öffentlicher Konsum	137,5	150,0	161,3	9,1	7½
Brutto-Anlageinvestitionen	215,6	221,3	240,1	2,7	8½
Lagerbewegung und statistische Differenz	16,9	18,4	21,9		
Verfügbares Güter- und Leistungsvolumen	825,1	851,5	925,0	3,2	8½
Plus Exporte i. w. S	273,9	293,4	326,7	7,1	11½
Warenverkehr ¹⁾	161,7	176,5	199,4	9,1	13
Reiseverkehr	60,1	67,4	75,5	12,2	12
Minus Importe i. w. S	306,5	301,9	341,1	- 1,5	13
Warenverkehr ¹⁾	234,8	231,8	262,9	- 1,3	13½
Reiseverkehr	33,7	33,6	38,3	- 0,3	14
Brutto-Inlandsprodukt	792,5	843,0	910,6	6,4	8
<i>Real (zu Preisen von 1964)</i>					
Privater Konsum	237,6	229,6	240,5	- 3,4	4%
Öffentlicher Konsum	47,6	49,0	50,5	3,0	3
Brutto-Anlageinvestitionen	115,0	111,4	115,1	- 3,2	3½
<i>Bauten</i>	62,2	63,6	63,0	2,2	- 1
<i>Ausrüstungen</i>	52,8	47,8	52,1	- 9,5	9
Lagerbewegung und statistische Differenz	14,5	16,8	19,3		
Verfügbares Güter- und Leistungsvolumen	414,7	406,8	425,4	- 1,9	4½
Plus Exporte i. w. S	167,1	176,6	190,4	5,7	8
Warenverkehr ¹⁾	105,0	114,6	126,1	9,1	10
Reiseverkehr	28,3	30,7	32,9	8,5	7
Minus Importe i. w. S	179,3	175,0	189,1	- 2,4	8
Warenverkehr ¹⁾	141,3	139,6	151,1	- 1,2	8½
Reiseverkehr	19,8	18,5	19,9	- 6,6	7½
Brutto-Inlandsprodukt	402,5	408,4	426,7	1,5	4½

¹⁾ Laut Außenhandelsstatistik

fentlichen Dienst — stärker als angenommen. Die Steigerung der Pro-Kopf-Verdienste ist daher heuer mit gut 5% anzunehmen (bisher wurden +4½% erwartet). Schließlich ist auch mit einer höheren Beschäftigtenzahl als bisher erwartet zu rechnen. Daraus ergibt sich ein Anstieg der Lohn- und Gehaltssumme von 6%, der Netto-Masseneinkommen von 7%. Nach Abzug der Preissteigerungen dürften den Haushalten der Unselbständigen in diesem Jahr real rund 3½% zur Verfügung stehen. Auch die Einkommenslage der Unternehmerhaushalte wird sich heuer deutlich verbessern. Die günstige Einkommensentwicklung und die allgemeine Besserung des Konjunkturklimas, vereinzelt wohl auch die Senkung der Einlagezinsen, dürften einen Rückgang der Haushaltssparquote, die im letzten Jahr kräftig gestiegen war, mit sich bringen. Diese Annahmen ergeben eine reale Ausweitung der Konsumausgaben um 4½% bis 5% gegenüber dem Vorjahr. Der Mehrkonsum wird sich erwartungsgemäß stark auf dauerhafte Konsumgüter und vor allem Fahrzeuge konzentrieren, für die nicht-dauerhaften Konsumgüter impliziert die Prognose annähernd eine Stagnation auf dem Niveau des ersten Quartals.

Anzeichen einer durchgreifenden Belebung der Investitionskonjunktur in Österreich sind derzeit kaum sichtbar. Wohl dürften die Industrieunternehmer ihre

sehr vorsichtigen Pläne vom Herbst des Vorjahrs etwas nach oben revidiert haben, doch scheinen die vorhandenen Kapazitäten im Moment noch vielfach auszureichen, um eine weitere Produktionssteigerung in diesem Jahr zu gewährleisten. Kreditnachfrage und Nachfrage nach fertigen Investitionsgütern verlaufen, soweit Daten vorliegen, konjunkturell noch wenig lebhaft. Es ist aber nicht auszuschließen, daß noch im Laufe dieses Jahres die Investitionsneigung deutlich zunimmt.

Nachfragemangel besteht derzeit vor allem in der Bauwirtschaft. Trotz Rückgang der Bauproduktion im ersten Quartal nehmen wir jedoch auch für bauliche Investitionen eine leichte Aufwärtstendenz an, die gegen Jahresende durch das Auslaufen der Sonderabschreibung (25%) stimuliert werden könnte.

Wichtige Prognosegrößen

	1977	1978	1979	1978	1979
				Veränderung gegen das Vorjahr in %	
Industrieproduktion				- 1,7	5½
Arbeitsmarkt					
Beschäftigte insgesamt (1.000)	2.737	2.758	2.780	0,8	0,8
Beschäftigte Industrie (1.000)	634	623	620	- 1,7	- 0,5
Arbeitslose (1.000)	51	59	62		
Arbeitslosenquote (%)	1,8	2,1	2,2		
Einkommen					
Lohn- und Gehaltssumme (brutto Mrd S)	428,2	463,3	491,5	8,2	6
je Beschäftigten (brutto 1.000 S)	156,4	168,0	176,8	7,4	5½
Netto-Masseneinkommen (Mrd S)	421,7	451,2	482,8	7,0	7
Preise					
Verbraucherpreise (Ø 1976 = 100)	105,5	109,3	113,4	3,6	3%
Großhandelspreise (Ø 1976 = 100)	103,0	104,0	108,2	1,0	4
Deflator des BIP				4,8	3½

Für die Anlageinvestitionen insgesamt ergibt sich aus den bisher sichtbaren Entwicklungen nur eine geringfügige Prognosekorrektur nach oben (auf +3½% real)

Arbeitsmarkt, Produktivität und Lohnkosten

Gemessen an früheren Trendwerten müßten sich in den vergangenen Jahren mit zum Teil sehr schwacher Konjunktur und dennoch kräftiger Beschäftigtennachfrage Produktivitätsreserven angesammelt haben, die erwarten ließen, daß nicht bei den ersten Anzeichen einer Nachfragebelebung wieder zusätzliche Arbeitskräfte eingestellt werden. Auch hätte man erwarten können, daß der Arbeitskräftebedarf des tertiären Sektors bereits gesättigt ist. Dennoch deutet die Arbeitsmarktentwicklung in den ersten Monaten

dieses Jahres darauf hin, daß dieser nach wie vor Beschäftigte aufnimmt und daß sich auch einzelne Industrien nicht mehr nur durch eine Vermehrung der Arbeiterstunden behelfen. Die Gesamtbeschäftigung wird 1979 voraussichtlich gleich stark wachsen wie 1978 (+22.000 oder 0,8%). Wegen des starken Arbeitskräfteangebots wird jedoch die Arbeitslosenrate kaum noch zurückgehen (Jahresdurchschnitt 2,2%).

Die bessere Kapazitätsauslastung bringt in diesem Jahr einen höheren Produktivitätsfortschritt als in den vergangenen Jahren. Die Produktion je Erwerbstätigen wird in der Gesamtwirtschaft um rund 4% steigen, in der Industrie, deren Produktion um mehr als 5% wachsen dürfte, wird der Produktivitätsfortschritt rund 6% betragen. Nimmt man an, daß die heuer wirksam werdenden Lohnabschlüsse in der Industrie sich im Rahmen der zuletzt abgeschlossenen Verträge halten, so kann mit einer Stagnation oder sogar einem leichten Rückgang der Lohnstückkosten gerechnet werden. Nicht nur gegenüber weniger preisstabilen Ländern, sondern auch gegenüber der Bundesrepublik Deutschland würde sich damit eine Verbesserung der Kostensituation in einheitlicher Währung ergeben.

Preisentwicklung

Die Preise haben sich bis zuletzt in Österreich erfreulich ruhig entwickelt. Im Mai dürfte jedoch auf der Groß- und Einzelhandelsstufe ein unterer Wendepunkt der Inflation erreicht worden sein. Schon die Importpreisentwicklung vom April signalisiert den Beginn einer Preiswelle: importiertes Erdöl war in diesem Monat um 13%, Ölprodukte um 26% teurer als im Vorjahr. Davon abhängig haben sich auch importierte Chemikalien, Textilfasern und andere Vorprodukte bereits spürbar verteuert. Für den Jahresdurchschnitt ist mit einer Verteuerung der Importe um mindestens 4½% zu rechnen, selbst wenn das Ölpreisniveau von nun an international stabil bleiben sollte. Die Weiterwälzung der höheren Importpreise wird durch die Belebung der in- und ausländischen Nachfrage begünstigt. Andererseits tragen jedoch die relativ stabilen Arbeitskosten dazu bei, daß die Preise heuer noch nicht allzusehr anziehen müßten.

Nimmt man an, daß bereits im Juni bei den Verbraucherpreisen ein kräftiger Sprung nach oben eintritt, weil in diesem Monat höhere Benzinpreise wirksam wurden, und daß diese Energieverteuerung in diesem Jahr noch nicht die letzte war, nimmt man weiters an, daß die konjunkturell lebhaftere Nachfrage und das Nachziehen einzelner Tarife zu einer leichten Beschleunigung des Preisauftriebs in der zweiten Jahreshälfte beitragen werden, so könnte die Teue-

rungsrate des heurigen Jahres im Durchschnitt zumindest die Rate des Vorjahres erreichen. Einem konsistenten Einsatz der verfügbaren wirtschaftspolitischen Mittel könnte es jedoch gelingen, sie im laufenden Jahr noch darunter zu halten.

Importe und Leistungsbilanz

Zwar haben sich die Importquoten für fertige Konsum- und Investitionsgüter in den letzten Monaten wieder annähernd so stark erhöht, wie auf Grund der Trends der siebziger Jahre erwartet werden mußte, doch war die Importneigung bei den meisten Grundstoffen und Vorprodukten merklich geringer. Die Prognose der realen Importentwicklung kann daher trotz kräftigerer Inlandsnachfrage beibehalten werden (+8½%). Der Wert der eingeführten Waren wird sich hingegen stärker erhöhen, als bisher angenommen wurde (+13½%), weil die kräftigen internationalen Preissteigerungen hingenommen werden müssen. Der Wert der importierten Personenkraftwagen wird im heurigen Jahr um fast die Hälfte höher sein als im Vorjahr. Der Aufwand für Energieimporte wird um rund 15% steigen.

Export- und Importprognose ergeben — bei im wesentlichen unveränderten Prognosen für den Reise- und den übrigen Dienstleistungsverkehr — eine um rund 1 Mrd. S stärker passive Leistungsbilanz, als bisher angenommen wurde. Das reine Handelsbilanzdefizit wird etwa 60 Mrd. S erreichen. Da auch mit einem geringeren Überschuß aus der Statistischen Differenz gerechnet werden muß, könnte sich der Abgang der erweiterten Leistungsbilanz auf 16 bis 17 Mrd. S belaufen. Sollte es nicht zu einer Verringerung der Währungsreserven kommen, wären Netto-Kapitalimporte in dieser Größenordnung erforderlich.

Einschätzung der Ergebnisse

Eine oberflächliche Betrachtung der Prognose könnte dazu verleiten, für die kommenden Monate eine ausgesprochene Schönwetterphase der Konjunktur zu erwarten. Befriedigende Auftragslage, höhere Erträge bei stabilen Arbeitskosten, anhaltende Vollbeschäftigung und eine nur mäßige Passivierung der Leistungsbilanz könnten eine Wunschsituation der Wirtschaftspolitik charakterisieren. Gegenüber den Verhältnissen vor einem Jahr oder gar vor zwei Jahren ist unbestreitbar eine Besserung eingetreten. Trotz der jüngsten Verteuerung von Energie dürfte das Leistungsbilanzproblem etwas von seiner Schärfe verloren haben. Auf dem Arbeitsmarkt scheint das Angebot so flexibel, daß sich der Zu-

wachs der Arbeitslosigkeit in minimalen Grenzen gehalten hat

Die Gefahren, die diese Situation bedrohen, kommen in erster Linie von außen. Es ist derzeit kaum abzuschätzen, ob die Verteuerung von Erdöl in den letzten Monaten bereits ihre vorläufige Grenze erreicht hat, oder ob es den OPEC-Ländern gelingt, noch höhere Preise durchzusetzen. Dagegen spricht vor allem, daß die internationale Konjunktur derzeit weniger synchron verläuft als 1973 und daher der Nachfragedruck schwächer ist. Andererseits scheint die politische Bereitschaft mancher Anbieter, die Liefermengen zu drosseln, tatsächlich größer geworden zu sein. Auch sind die westlichen Länder in der Frage der Alternativenergien weniger vorangekommen als erwartet. Die Kernenergie hat nicht nur in Österreich einen Rückschlag erlitten

Im Gefolge der Energie- und Rohstoffverteuerung und der anziehenden Konjunktur in Westeuropa hat sich die Inflation in fast allen Industrieländern wieder deutlich beschleunigt. Nach der Schweiz und Japan ist derzeit Österreich das preisstabilste Land. Es ist zu erwarten, daß in den nächsten Monaten in einigen Ländern, möglicherweise auch in der Bundesrepublik Deutschland, Maßnahmen ergriffen werden, die die Inflation eindämmen sollen. Dadurch könnte der im Gang befindliche Aufschwung schon bald wieder ge-

bremst werden. Ähnliche Mechanismen, wie sie 1974 am Werke waren (Kaufkraftabfluß in die OPEC-Länder, importierte Inflation und restriktive Wirtschaftspolitik sowie Zusammenbruch der Hausse-Spekulation), könnten in dieser Situation wieder wirksam werden. Es ist daher nicht auszuschließen, daß schon Ende dieses Jahres wieder Wachstumseinbußen hingenommen werden müssen. Die Gefahr einer Inflations-Rezession im Jahre 1980 ist derzeit nicht von der Hand zu weisen.

Auch Österreich steht vor der Gefahr eines neuen Preisschubs, der wahrscheinlich auch mit einer empfindlichen Verschlechterung der terms-of-trade (um rund 4 Mrd S) verbunden sein wird. Aus energie- und strukturpolitischen Gründen wird man die neuen Austauschbedingungen für Energie möglichst ohne Reibungsverluste zur Kenntnis nehmen müssen.

Die kräftige Belebung der Nachfrage und die verbesserte Ertragslage in Industriezweigen, die sich in den letzten Jahren als strukturschwach herausgestellt haben, hat deren grundlegende Situation kaum geändert. Sie sollte dazu genutzt werden, die Strukturen den neuen Gegebenheiten anzupassen und die Beschäftigung an der augenblicklichen Situation zu bemessen. Auch bei anhaltender Vollbeschäftigung ist deshalb Zurückhaltung gegenüber der Gastarbeiterbeschäftigung geboten.