

Prognose 1977: Leichte Abschwächung des Aufschwunges in Österreich

Die internationale Konjunktur

Der Konjunkturaufschwung hat in den meisten Industrieländern im Frühjahr und Sommer 1976 an Tempo verloren; die hohe Arbeitslosigkeit wurde nur noch schleppend abgebaut. Auch im Herbst hat sich die Situation nur wenig geändert, die vorausseilenden Konjunkturindikatoren sind zwiespältig. Unter dem Einfluß dieser Entwicklung hat sich das Konjunkturklima im Herbst verschlechtert. Die Unternehmererwartungen wurden vor allem in den Ländern der EG neuerlich pessimistischer. Einer durchgreifenden Erholung der internationalen Konjunktur steht nicht zuletzt entgegen, daß sich die wirtschaftlichen Schwierigkeiten in Großbritannien und Italien akzentuiert haben. Auch Frankreich sieht sich zu energischen Maßnahmen gegen die Inflation genötigt. Diese Länder sind auf Grund ihrer prekären Zahlungsbilanz nicht in der Lage, die Inlandnachfrage zu stimulieren. Auf der anderen Seite erzielt vor allem die Bundesrepublik Deutschland bei mäßiger Inlandkonjunktur dank der fortschreitenden Eindämmung des Preis-Kosten-Auftriebes hohe Zahlungsbilanzüberschüsse. Die deutsche Wirtschaftspolitik hält indessen aus binnenwirtschaftlichen Erwägungen vorerst am Stabilitätskurs fest. Sie verweist insbesondere darauf, daß zunächst der Bundeshaushalt saniert werden müsse. Nur im Falle einer weiteren Abschwächung der Konjunktur wäre man bereit, konjunkturstützende Maßnahmen zu ergreifen. Begründete Aussicht auf eine expansivere Wirtschaftspolitik scheint hingegen der Wechsel der amerikanischen Regierung zu verheißen.

Die enttäuschende oder doch zumindest zwiespältige wirtschaftliche Entwicklung im Herbst und die zunehmende Unsicherheit über den weiteren Konjunkturverlauf haben die internationalen Prognosen beeinflusst. Noch auf der Tagung der Konjunkturforschungsinstitute im Oktober wurde für die europäischen OECD-Länder eine Wachstumsrate von 4½% für möglich gehalten. Seither haben sich die nationalen Wachstumsschätzungen für das kommende Jahr der zunächst als sehr pessimistisch erscheinenden Prognose der OECD angenähert, wenngleich in wichtigen Fällen (z. B. der Bundesrepublik Deutschland) noch größere Unterschiede bestehen. Die OECD erwartet nach ihren letzten Schätzungen für die europäischen Länder bei im wesentlichen unveränderter Wirtschaftspolitik ein Wirtschaftswachstum von knapp 3%, für alle Mit-

gliedsländer zusammen von rund 4% (nach 3,8% bzw. 5% für 1976). Dementsprechend wird die Ausweitung des Importvolumens der OECD-Länder für 1977 nur auf etwas über 6% (1976 +13,5%) und jene des Exportvolumens auf 6½% (1976 +11%) geschätzt.

Die noch bestehenden Unterschiede der verschiedenen Prognosen lassen sich wie folgt zusammenfassen. Für 1977 wird von nahezu keiner Prognose eine Rezession der Weltwirtschaft in Form neuerlich abnehmender Produktion und rückläufigen Außenhandels erwartet. Eine Wiederholung der Ereignisse von 1974/75 kann nicht zuletzt deshalb ausgeschlossen werden, weil einige der damals maßgebenden Ursachen, Beschleunigung der Inflation, spekulativer Lageraufbau, restriktiver Kaufkraftentzug durch Ölverteuerung, sinkende Gewinne, derzeit fehlen. Umgekehrt zeichnet sich in den Industrieländern insgesamt auch keine durchgreifende Besserung der Beschäftigungssituation ab, weil selbst nach optimistischen Prognosen das Wachstum den längerfristigen Trend nur knapp erreichen wird. Nach den pessimistischen Auffassungen der OECD ist jedoch mit einem neuerlichen Anstieg der Arbeitslosigkeit zu rechnen, wogegen nach anderen, optimistischeren Vorstellungen zumindest für die USA, Japan und die Bundesrepublik Deutschland ein Abbau der Arbeitslosigkeit möglich erscheint, der gegebenenfalls durch staatliche Interventionen noch beschleunigt werden könnte.

Differenzen bestehen ferner in der Einschätzung des zeitlichen Verlaufes der Konjunktur. Während die OECD annimmt, daß im Winter 1976/77 noch Nachfrageimpulse ein mäßiges Wachstum gewährleisten werden, in der zweiten Jahreshälfte aber neuerliche Stagnationstendenzen befürchtet werden, nehmen andere Prognosen an, daß die gegenwärtige internationale Stagnation im Frühjahr oder Sommer, zum Teil unter dem Einfluß expansiver Maßnahmen in den USA, zu Ende gehen wird.

Die Prognose des Institutes geht von einem realen Wachstum der OECD-Länder von 4½% und der europäischen OECD-Länder von 3½% aus. Die Ausweitung des Welthandels wird auf 8% und jene des Handels zwischen den OECD-Ländern auf 7% geschätzt¹⁾.

¹⁾ Siehe Monatsberichte 11/1976: Die Konjunktur in den westlichen Industriestaaten S 535 ff.

Diese Werte sind etwas höher als die Schätzwerte der OECD, aber niedriger als die Schätzwerte, die auf der letzten Tagung der internationalen Konjunkturforschungsinstitute oder in der Gemeinschaftsprognose der Deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute im Herbst genannt wurden.

Effekte einer Ölverteuerung

Von der Mehrzahl der OPEC-Staaten wurde für Anfang 1977 eine Erhöhung der Listenpreise für Rohöl um 10% und Mitte des Jahres um nochmals 5% beschlossen. Eine etwas geringere Erhöhung der Listenpreise ist im Oktober 1975 erfolgt. Damals zeigte sich, daß die Kräfte des Marktes erst allmählich eine Annäherung der niedrigeren tatsächlich bezahlten Preise an die Listenpreise erlaubten. Erst mit dem deutlichen Anziehen der Weltkonjunktur im Winter und Frühjahr 1976 konnten die Listenpreise voll durchgesetzt werden.

In der Zwischenzeit hat sich das Nachfragewachstum wieder deutlich verringert. Im Hinblick auf die gegenwärtig gut gefüllten Lager der Industrieländer und die steigende Produktion von Nordseeöl ist bei weiterhin eher schwacher Konjunktur nur mit einem sehr mäßigen Netto-Importbedarf der OECD-Region für 1977 zu rechnen. Dies bedeutet, daß wiederum die Situation vom Jahresende 1975 auftreten könnte, in der die von der OPEC festgelegten Listenpreise durch Rabatte ausgehöhlt wurden. Erhöhungen der Listenpreise von mehr als 10% dürften sich demnach nur sehr schwer durchsetzen lassen. Wir gehen davon aus, daß sich die österreichischen Importpreise für Erdöl im Jahre 1977 um höchstens 10% erhöhen werden.

Daraus resultierende eventuelle Anpassungen der Produktpreise in Österreich wurden in der Prognose der Inflationsrate für 1977 berücksichtigt.

Wachstum des heimischen Brutto-Nationalproduktes im Jahre 1976 um 4 1/2%

Die Wachstumsprognose für die heimische Wirtschaft im Jahre 1976, die seit Jahresmitte 4% lautete, wurde auf Grund der guten Ergebnisse vom III. Quartal geringfügig auf 4 1/2% angehoben. Ausschlaggebend für diese Korrektur war, daß die Nachfrage nach Ausrüstungsgütern (offensichtlich unter dem Einfluß steuerlicher Maßnahmen) etwas stärker als erwartet zunahm und daß der Export zumindest bis in den Spätsommer besonders kräftig wuchs. Die Wachstumsprognose von 4 1/2% wird selbst dann erreicht werden, wenn gegen Jahresende die Wachstumsrate gegen das Vorjahr deut-

lich zurückgeht (Ende 1975 hat das Sozialprodukt nach der Rezession erstmals wieder zu wachsen begonnen). Die für 1976 geschätzte Nachfragestruktur könnte sich je nach den Ergebnissen der letzten Monate noch etwas ändern (ein mäßiges Weihnachtsgeschäft z. B. würde den privaten Konsum etwas drücken und den Lagerzuwachs erhöhen). Die mit 7 1/4% geschätzte Inflationsrate (gemessen an den Verbraucherpreisen) hat sich bereits als der tatsächlichen Entwicklung entsprechend herausgestellt. Ähnliches gilt für die Schätzung der Beschäftigung.

Unabhängig davon, daß die größten Unsicherheiten für die Prognose 1977 in der internationalen Szenerie zu suchen sind, ergeben auch die für die österreichische Konjunktur verfügbaren Indikatoren für das kommende Jahr ein widersprüchliches Bild. Einerseits waren bis in den Spätherbst hinein starke Beschäftigungszuwächse zu verzeichnen. Stellenangebot, Gastarbeiterbeschäftigung und geleistete Stunden je Arbeiter in der Industrie stiegen sogar beschleunigt, die Arbeitslosigkeit fiel saisonbereinigt. Bei überwiegendem Pessimismus über die weitere Konjunktur wäre diese Entwicklung schwer erklärbar. Andererseits sprechen die seit August rückläufigen Auftragsbestände, vor allem an Auslandsaufträgen, eine deutliche Sprache. Auch die direkte Befragung der Unternehmungen liefert schwer vereinbare Ergebnisse: Die Einschätzung der weiteren Produktionsentwicklung und der Auftragslage im Konjunkturtest hat sich seit dem Sommer spürbar verschlechtert. Andererseits melden die Industrieunternehmungen zum gleichen Zeitpunkt für 1977 eine Ausweitung ihrer Investitionen um nominell fast 20%, das ist die höchste Planausweitung seit dem Herbst 1968.

Die Erfahrungen der letzten zehn Jahre lehren, daß die österreichische Wirtschaft für einen begrenzten Zeitraum durchaus eine gewisse Konjunkturautonomie besitzt, die leichte internationale Abschwächungen überbrücken kann. So wurde etwa die internationale Flaute 1971 in Österreich nur sehr abgeschwächt registriert. Insbesondere gegenüber der deutschen Konjunktur weist die österreichische Entwicklung größere Stabilität auf, wie sich in den Jahren 1967, 1971 und auch noch 1974 deutlich erkennen ließ. Erst dem Strudel des scharfen Einbruches 1974/75 konnte sich Österreich nicht entziehen.

Wenn nach derzeit allgemeiner Ansicht für 1977 eine Wiederholung der Rezession 1974/75 ausgeschlossen werden kann, weil einige der damals maßgeblichen Ursachen (Beschleunigung der Inflation, spekulativer Lageraufbau, restriktiver Kaufkraftentzug durch Ölverteuerung, sinkende Gewinne) derzeit fehlen, wenn weiters kaum Anhaltspunkte für eine ungünstigere

Wettbewerbsposition Österreichs vorliegen — weder relative Kostensteigerungen, Zahlungsbilanzschwierigkeiten oder besondere strukturelle Probleme noch Kapazitätsengpässe oder wirtschaftspolitische Instabilität sind zu erkennen —, dann kann erwartet werden, daß eine mäßige Abschwächung des internationalen Wachstumstempos keine gravierenden Auswirkungen auf Österreich hat.

Die Entwicklung der Nachfrage in Österreich

Die Grundannahmen der Einkommensentwicklung sind weiterhin mäßige Tarifabschlüsse bei der Lohnrunde im Winter, unterdurchschnittliche Gehaltssteigerungen im öffentlichen Dienst, schwache Zuwächse bei den Renten und Pensionen und die wirksamer werdende Progression bei der Einkommensteuer. Die entspannte Lage des Arbeitsmarktes wird außerdem wenig Anlaß zu Lohndrift, die im laufenden Jahr sogar leicht negativ war, bieten. Daraus resultiert eine Steigerung der Lohn- und Gehaltssumme (brutto) von 10% und der Netto-Masseneinkommen von 8%. Die unbereinigte Einkommensverteilung würde sich damit nur geringfügig zu den Nicht-Lohneinkommen verschieben.

Trotz der fortschreitenden Konjunkturbesserung und der allmählichen Senkung der Inflationsrate hat sich die Sparneigung der Österreicher erst gegen Ende 1976 verringert. Im Herbst hat sich die Einschätzung des Konsumklimas wieder leicht verschlechtert. Erste Erhebungen deuten auch darauf hin, daß ein Großteil der im kommenden Jahr frei verfügbar werdenden Prämien- und Bauspargelder weiterhin in irgendeiner Form als Guthaben bei Banken oder Versicherungen verbleiben werden. Immerhin ist mit einem Konsumzuwachs von 1% (4 Mrd. S) aus diesem Titel zu rechnen. Die Quantifizierung der wesentlichsten Einflüsse auf das wirtschaftliche Verhalten der privaten Haushalte läßt einen Zuwachs des Konsums von mindestens 3 1/2% real und 10% nominell erwarten. Die volkswirtschaftliche Sparquote wird dadurch abermals um einen halben Prozentpunkt reduziert.

Die Entwicklung der Investitionen im kommenden Jahr ist erstmals aus den Plänen der einzelnen Wirtschaftsbereiche in Umrissen erkennbar. Es zeigt sich, daß die privaten Investitionen wesentlich rascher zunehmen dürften als die öffentlichen oder durch öffentliche Finanzierung beeinflussten. Die Industrie wird nach ersten Plänen um rund 19% (nominell) mehr investieren als im laufenden Jahr. Die private Industrie erweitert ihr Investitionsvolumen deutlich stärker als die verstaatlichte. Trotzdem würde das Investitionsvolumen der Industrie real noch um rund 10% unter dem Niveau von 1972 und

die Investitionsquote gleichfalls unter ihrem mittelfristigen Trendwert liegen. Für die Bauwirtschaft wird abermals ein Rückgang der Investitionen erwartet. Für den Wohnbau ist trotz der Knappheit öffentlicher Förderungsmittel zumindest in der zweiten Hälfte 1977 eine Belebung auf Grund der reif werdenden Bausparguthaben zu erwarten.

Geringe nominelle Zuwächse sind bei den Investitionen der Gebietskörperschaften, der öffentlichen Betriebe, der öffentlich dominierten Sondergesellschaften und bei der Energiewirtschaft budgetiert. Real muß in diesem Sektor mit einer Stagnation auf dem Vorjahrsniveau gerechnet werden.

Für die gesamten Brutto-Anlageinvestitionen ergibt sich daraus ein realer Zuwachs von 6 1/2%. Die Ausrüstungsinvestitionen werden um gut 10%, das Bauvolumen, vor allem der Tiefbau, nur um 4% ausgeweitet. Entgegen manchen Befürchtungen zeigt immerhin auch die jetzt vorliegende Statistik der Bauaufträge die Möglichkeit einer Produktionssteigerung im kommenden Jahr deutlich an.

Entwicklung volkswirtschaftlicher Globalgrößen

	1975	1976	1977
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Nachfrage			
Privater Konsum	+2 5	+ 3 1/2	+ 3 1/2
Öffentlicher Konsum	+3 0	+ 2 1/2	+ 2
Brutto-Investitionen	-5 9	+ 4 1/2	+ 6 1/2
Lagerbildung, Mrd. S, Preise 1964	(+1 3)	(+10 0)	(+ 8 6)
Inlandnachfrage	-2 7	+ 6	+ 3 1/2
Exporte i. w. S.	-7 2	+10 1/2	+ 7
Importe i. w. S.	-9 0	+14 1/2	+ 6 1/2
Produktion			
Industrie	-7 8	+ 7 1/2	+ 5
Gewerbe	-4 0	+ 4	+ 4
Bauwirtschaft	-4 4	+ 2	+ 4
Elektrizitäts-, Gas-, Wasserwirtschaft	+3 7	- 3	+ 9
Verkehr	-3 3	+ 5 1/2	+ 4
Handel	+1 7	+ 6	+ 4
Öffentlicher Dienst	+3 0	+ 2 1/2	+ 2
Sonstige Dienstleistungen	+3 4	+ 2 1/2	+ 3
Brutto-Nationalprodukt			
ohne Land- und Forstwirtschaft	-2 5	+ 4 1/2	+ 4 1/2
Land- und Forstwirtschaft	+6 2	+ 2 1/2	0
Brutto-Nationalprodukt	-2 0	+ 4 1/2	+ 4

Im Einklang mit der internationalen Konjunkturschätzung wird für 1977 mit einem weit geringeren Wachstum des Außenhandels als im zu Ende gehenden Jahr gerechnet. Das Institut folgt hier eher der pessimistischen Prognose der OECD als etwa der deutschen Konjunkturforschungsinstitute. Die österreichischen Märkte im Bereich der OECD dürften real nur um rund 6% wachsen. Österreich konnte im Jahr 1976 in den westeuropäischen Ländern leichte Marktanteilsgewinne erzielen und seinen Marktanteil in der gesamten OECD-Region halten.

Gegenwärtig deuten keine überzeugenden Argumente auf eine signifikante Veränderung der Wettbewerbsfähigkeit im kommenden Jahr hin. Allerdings wird Österreich so wie heuer seinen Marktanteil in den Ländern der EG erhöhen können und Einbußen in der EFTA hinnehmen müssen. Die Exporte in die übrigen Länder werden voraussichtlich auch im kommenden Jahr stärker steigen. Nach Exportzuwächsen in die OPEC-Staaten von rund 70% im Jahre 1976 rechnen wir mit einer weiteren Steigerung von 30% im kommenden Jahr, weil bereits eine Reihe von Großaufträgen aus dieser Region vorliegen. Schwer abschätzbar ist die Entwicklung des Ostexportes. Vorerst scheint ein Zuwachs von real 10% durchaus realisierbar. Die österreichischen Exportpreise haben sich im Laufe des Jahres 1976 erwartungsgemäß erholt, so daß man für das kommende Jahr ein um rund 6% höheres Preisniveau als 1976 annehmen kann.

Die Entwicklung der Importe gab im laufenden Jahr Anlaß zu Bedenken. Es zeigt sich allerdings, daß dabei konjunkturelle Faktoren (Nachholbedarf bei dauerhaften Konsumgütern und Fahrzeugen, verstärkter Lageraufbau, besonders bei Fertigwaren) und Sondereinflüsse (witterungs- und energiepolitisch bedingt starker Energieimport) eine wesentliche Rolle gespielt haben. Für 1977 ist daher eine Normalisierung der Importelastizität wahrscheinlich.

Für die Vorausschätzung des Reiseverkehrs wurden die Prognoseerhebungen für die kommende Wintersaison in den Fremdenverkehrsgemeinden und das Jahresmodell des internationalen Reiseverkehrs herangezogen. Nach den Enttäuschungen des abgelaufenen Jahres wird 1977 voraussichtlich bessere Ergebnisse, vor allem in der Wintersaison, bringen. Insgesamt wird der Prognose ein Nächtigungs-

zuwachs von 4% zugrundegelegt. Mit Anhalten der Konjunktur werden sich auch die Reisen von Österreichern ins Ausland stärker beleben.

Zahlungsbilanz

Zur Verschlechterung der Zahlungsbilanz hat im Jahre 1976 neben den geschilderten konjunkturellen und temporären Einflüssen auch die erhebliche Verschlechterung der österreichischen Terms of Trade beigetragen. Gleichzeitig hat sich die ungeklärte, jedoch positive statistische Differenz der Zahlungsbilanz um gut 5 Mrd. S vergrößert. Bei neuerdings nachgebenden Rohwarenpreisen und flauer internationaler Konjunktur ist eine wesentliche Verteuerung der Importpreise nicht wahrscheinlich. Auch das Exportpreisniveau wird sich nur wenig erhöhen lassen. Für den Jahresdurchschnitt ergibt sich daraus jedoch auf Grund der unterschiedlichen Vorjahrsabstände eine leichte Verbesserung der Austauschbedingungen. Die Außenhandelsprognose impliziert für 1977 eine nur unwesentliche Passivierung der Handelsbilanz. In der Dienstleistungsbilanz ist bei vorsichtigen Annahmen eine leichte Verbesserung zu erwarten. Im Einklang mit der Nationalbank wird angenommen, daß im kommenden Jahr ein Bedarf an Kapitalimporten von gut 15 Mrd. S erforderlich sein wird, hauptsächlich, um den Abgang im Bundeshaushalt zu finanzieren.

Die statistische Differenz der Zahlungsbilanz wurde unverändert auf dem Niveau von 1976 belassen, um Einflüsse dieser schlecht zu durchleuchtenden Größe auf die Prognoseargumentation zu vermeiden.

Preise

Das wenig veränderte Konjunkturbild veranlaßt zu keinen größeren Korrekturen der Preisprognose. Sie basiert unverändert auf der Annahme relativ geringer Lohnsteigerungen und daher mäßiger Überwälzungen von Arbeitskosten, vor allem im Bereich der Dienstleistungen, und auf den bekannten oder doch absehbaren Anpassungen von öffentlichen Tarifen und Preisen von Waren, die noch der Preisregelung unterworfen sind. Allerdings mußte die im Dezember überraschend verfügte Erhöhung der Tabakwarenpreise berücksichtigt werden. Größere Auswirkungen einer allfälligen Erhöhung der Listenpreise für Erdöl auf die inländischen Benzin- und Heizölpreise werden für den Jahresdurchschnitt nicht angenommen. Weiters wird unverändert erwartet, daß über die Außenhandelsregulierung ein dämpfender Einfluß auf die Entwicklung der landwirtschaftlichen Preise ausgeübt wird. Unsicherheiten bestehen nach wie vor über die Auswirkungen des mit Jahresbeginn 1977 eingeführten neuen Verbraucherpreisindex. Alle

Entwicklung des Außenbeitrages (Nominell)

	1975	1976	1977
	Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Warenexporte ¹⁾	-1,9	+15½	+14½
einschließlich Korrekturposten ²⁾	-5,7	+14	+15
Reiseverkehr ³⁾	+9,6	+8	+12
Sonstige Dienstleistungen	-2,5	+18	+13
Exporte i. w. S.	-2,0	+13	+14
real	-7,2	+10½	+7
Warenimporte ¹⁾	-2,9	+23½	+12
einschließlich Korrekturposten ²⁾	-7,4	+20½	+12½
Reiseverkehr ³⁾	+3,2	+10	+18
Sonstige Dienstleistungen	+3,7	+14	+12½
Importe i. w. S.	-4,5	+18	+13
real	-9,0	+14½	+6½

¹⁾ Laut Außenhandelsstatistik. — ²⁾ Laut volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung. — ³⁾ Schillingnoten- und -verkäufe im Ausland sowie Gastarbeitertransfers (Ein- und Ausgänge) berücksichtigt

Überlegungen führen dazu, für 1977 eine Steigerung des Verbraucherpreisindex von 6¼% anzunehmen.

Auch der Deflator des privaten Konsums dürfte um diesen Prozentsatz steigen. Die impliziten Preisindizes für Investitionen sind brutto, einschließlich der wieder eingehobenen Investitionssteuer von 2%, zu verstehen. Die Netto-Preissteigerungen sind entsprechend niedriger anzusetzen.

Arbeitsmarkt

Bei einem Wachstum des Sozialproduktes um 4% wird eine Ausweitung der Beschäftigung um rund 35.000 möglich sein. Dabei ist die beschlossene Verlängerung des Mindesturlaubes berücksichtigt. Wahrscheinlich wird das Angebot an inländischen Arbeitskräften etwas höher sein als diese Zahl, so daß selbst unter der Annahme von höchstens konstanter Gastarbeiterbeschäftigung im Jahresdurchschnitt die Zahl der Arbeitsuchenden voraussichtlich nicht kleiner, sondern möglicherweise etwas größer sein wird als 1976. Während die Nachfrage nach Arbeitskräften in der Sachgüterproduktion durchaus rege sein wird, könnten vor allem bei der Unterbringung von Schulabgängern in typischen Büro- und Frauenberufen einige Probleme auftreten. Falls die konjunkturelle Entwicklung nicht wesentlich besser ist als hier dargestellt, scheint eine vorsichtige Zulassung ausländischer Arbeitskräfte geboten.

Vergleich verschiedener Prognosemethoden

Das Institut hat wie schon im Herbst auch bei dieser Prognose versucht, den Unsicherheitspielraum und die Sensitivität der Ergebnisse durch unabhängig voneinander ausgearbeitete Prognosen nach verschiedenen Verfahren abzutasten. Insbesondere die Ergebnisse des Wifo-Ökonometrischen Konjunkturmodells, dessen Stärke die Schätzung der inländischen Nachfrageentwicklung ist, legten eine etwas vorsichtigere Beurteilung der Konsumnachfrage als im Herbst nahe. Diese wäre dann allerdings auch unter sehr pessimistischen Annahmen über die internationale Entwicklung ziemlich stabil einzuschätzen. Überraschender ist vielleicht, daß auch die Brutto-Anlageinvestitionen auf die pessimistischen Alternativvorgaben für die Weltkonjunktur nicht stark reagieren und jedenfalls auch dann noch ein realer Zuwachs der Investitionen im privaten Sektor zu erwarten wäre. Wichtig ist auch, daß das ökonometrische Modell ebenso wie alle traditionellen Verfahren ein stark rückläufiges Importwachstum ergibt.

Die Extrapolationen¹⁾ nach dem Box-Jenkins-Modell wiesen für den Zuwachs des realen Brutto-Nationalproduktes im Jahre 1976 4,6%, für 1977 3,7% aus. Auch dieses Verfahren bestätigt die relative Konstanz des Konsumzuwachses und die rückläufigen Importwachstumsraten.

¹⁾ Siehe Monatsberichte 9/1976, S. 403 f.