

**Prognose der österreichischen  
Wirtschaft 2014 – 2016**  
Wachstumsvorsprung verloren

**SPERRFRIST: Donnerstag, 18. Dezember 2014, 11:00 Uhr**



INSTITUT FÜR HÖHERE STUDIEN  
INSTITUTE FOR ADVANCED STUDIES

Vienna



# **Prognose der österreichischen Wirtschaft 2014 – 2016**

Wachstumsvorsprung verloren

Jahresmodell LIMA/05

Die ökonometrischen Modellprognosen werden von einer  
Arbeitsgruppe der Abteilung Ökonomie und  
Finanzwirtschaft erstellt:

Ines Fortin  
Daniela Grozea-Helmenstein  
Jaroslava Hlouskova  
Helmut Hofer  
Christian Keuschnigg  
Sebastian Koch  
Robert M. Kunst  
Simon Loretz  
Edith Skriner  
Klaus Weyerstraß

Ökonometrisches Forschungsprogramm  
des Instituts für Höhere Studien

## **Kontakt:**

### **Christian Keuschnigg**

☎: +43/1/59991-125  
email: [direktion@ihs.ac.at](mailto:direktion@ihs.ac.at)

### **Helmut Hofer**

☎: +43/1/599 91-251  
email: [hofer@ihs.ac.at](mailto:hofer@ihs.ac.at)

### **Klaus Weyerstraß**

☎: +43/1/599 91-233  
email: [klaus.weyerstrass@ihs.ac.at](mailto:klaus.weyerstrass@ihs.ac.at)

### **Inge Korneck**

Public Relations  
☎: +43/1/599 91-123  
email: [communication@ihs.ac.at](mailto:communication@ihs.ac.at)

---

Das Institut für Höhere Studien (IHS) wurde im Jahr 1963 auf Initiative von Paul F. Lazarsfeld und Oskar Morgenstern mit Unterstützung durch die Ford Foundation, das Österreichische Bundesministerium für Unterricht und die Stadt Wien als ein privater gemeinnütziger Verein gegründet. Seit seinen Anfängen ist das IHS dem Prinzip verpflichtet, dass wissenschaftliche Forschung und Zusammenarbeit eine Plattform für kritische Diskussion, Konsensfindung und sowohl offene als auch kritische wissenschaftliche Expertise bietet. Das höchste Organ des Instituts ist ein Kuratorium, das sich aus bedeutenden Persönlichkeiten aus Politik, Wissenschaft und Wirtschaft zusammensetzt. Außerdem wird das Institut von einem international besetzten Beirat unterstützt. Die Finanzierung erfolgt über Subventionen des Bundesministeriums für Finanzen, der Oesterreichischen Nationalbank, der Gemeinde Wien und sonstiger Institutionen. Über 40 % des Institutsbudgets wird durch Auftragsforschung erwirtschaftet.

# Inhalt

<b>1. EINLEITUNG UND ZUSAMMENFASSUNG</b>	<b>1</b>
Texttabelle: Wichtige Prognoseergebnisse .....	4
Abbildungen: Wichtige Prognoseergebnisse .....	5/6/7
<b>2. DIE INTERNATIONALE KONJUNKTUR</b>	<b>8</b>
2.1 Internationale Konjunkturprognosen .....	8
Abbildung: OECD-Frühindikator .....	9
Abbildung: Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung (ESI) .....	10
Texttabelle: Wirtschaftliche Eckdaten für den Euroraum .....	11
2.2 Länderprognosen .....	11
Texttabelle: Internationale Rahmenbedingungen .....	22
<b>3. DIE ÖSTERREICHISCHE AUSSENWIRTSCHAFT</b>	<b>23</b>
Abbildung: Exporte und österreichische Exportmärkte .....	24
<b>4. PERSPEKTIVEN DER INLANDSKONJUNKTUR</b>	<b>25</b>
Abbildung: Sparquote der privaten Haushalte .....	25
Abbildung: Beurteilung der Auftragsbestände .....	27
Abbildung: Produktionstätigkeit der nächsten drei Monate .....	27
Abbildung: Kapazitätsauslastung in der österreichischen Industrie .....	28
Abbildung: Inflationsrate in Österreich und im Euroraum .....	31
Abbildung: Struktur des Inflationsdifferenzials zum Euroraum .....	32
Texttabelle: Arbeitsmarktentwicklung 2014 .....	33
<b>5. MONETÄRE PROGNOSE</b>	<b>35</b>
Texttabelle: Leitzinsen .....	35
Abbildung: Renditeabstände zehnjähriger Staatsanleihen .....	36
<b>TABELLENANHANG</b>	<b>37</b>



## Wachstumsvorsprung verloren

Die österreichische Wirtschaft stagniert seit Jahresmitte 2012. Im heurigen Jahr dürfte das BIP-Wachstum mit 0.3 % sogar hinter dem im Euroraum (0.8 %) zurück bleiben. Vorlaufende Indikatoren deuten nicht auf eine rasche Konjunkturerholung hin, sodass das Institut seine Wachstumsprognose für 2015 auf 0.8 % absenkt. Im Jahr 2016 sollte sich das Wirtschaftswachstum auf 1.6 % beschleunigen und damit wieder dem Potenzialwachstum entsprechen. Während der Preisauftrieb verhalten bleibt, steigt die Arbeitslosenquote im Jahr 2015 auf 8.8 %.

### 1. Einleitung und Zusammenfassung

Die österreichische Wirtschaft leidet seit Jahresmitte 2012 an einer Wachstumsschwäche. Positive Impulse von der Weltwirtschaft blieben aus. Lediglich in der zweiten Jahreshälfte 2013 belebte sich die österreichische Konjunktur etwas und die Vorlaufindikatoren waren klar aufwärts gerichtet. Im Gegensatz zu den Erwartungen stagniert die Wirtschaftsleistung allerdings seit Jahresbeginn 2014 und war im dritten Quartal sogar rückläufig (-0.1 % sowohl gegenüber dem Vorjahresquartal als auch gegenüber dem Vorquartal). Insbesondere die Exporte und die Investitionstätigkeit entwickelten sich schwach. Im Einklang mit der internationalen Entwicklung verschlechterten sich die Konjunkturindikatoren ab der Jahresmitte. Das Institut geht davon aus, dass die österreichische Wirtschaft im Schlussquartal des heurigen Jahres stagniert, sodass die Prognose des BIP-Wachstums für das Gesamtjahr 2014 auf 0.3 % gesenkt werden muss. Auch für das kommende Jahr ist nur mit einer verhaltenen Aufwärtsdynamik zu rechnen. Für 2015 wird daher die Wachstumsprognose auf 0.8 % zurückgenommen. Erst im Jahr 2016 sollte die Wirtschaftsleistung in Österreich mit 1.6 % wieder schneller zunehmen und damit dem Potenzialwachstum entsprechen. Im Prognosezeitraum bleibt das heimische Wachstum somit um durchschnittlich 0.2 Prozentpunkte hinter dem im Euroraum zurück. Im Zeitraum 2007 bis 2013 erzielte Österreich noch einen Wachstumsvorsprung von 0.9 %.

Die Dynamik der Weltkonjunktur blieb im heurigen Jahr schwach. Lediglich die USA und das Vereinigte Königreich verzeichneten ein kräftiges Wachstum. So hat die US-Wirtschaft im zweiten und dritten Quartal um 1.1 % bzw. 1.0 % gegenüber dem Vorquartal zugelegt. Die japanische Wirtschaft ist hingegen in die Rezession gerutscht. Auch in den Schwellenländern entwickelte sich die Wirtschaft wenig dynamisch. Nach der langen Rezessionsphase ist die Wirtschaft des Euroraums auf einen moderaten Wachstumskurs eingeschwenkt. Im dritten Quartal hat die Wirtschaftsleistung gegenüber dem Vorquartal um 0.2 % zugenommen, nach 0.1 % im zweiten Quartal. Die Wirtschaftslage in den von der Schuldenkrise besonders betroffenen Staaten hat sich stabilisiert, allerdings blieb die Wirtschaftsleistung in Italien rückläufig (-0.1 % gegenüber dem Vorquartal). Die deutsche Wirtschaft stagniert auf relativ hohem Niveau. Die Vorlaufindikatoren haben sich in der zweiten Jahreshälfte zwar eingetrübt, zuletzt aber wieder etwas verbessert. Vor diesem Hintergrund geht das Institut davon aus, dass sich die internationale Konjunktur im Laufe des Jahres 2015 wieder etwas belebt, eine starke Aufwärtsdynamik ist gegenwärtig aber nicht zu erwarten. Positiv sollte der Rückgang der Energiepreise wirken und die geopolitischen Unsicherheiten sollten langsam

zurückgehen. Somit erwartet das Institut folgendes internationales Konjunkturbild. Nach einem Wachstum von 0.8 % im heurigen Jahr sollte die Wirtschaft des Euroraums in den Jahren 2015 und 2016 um 1.0 % bzw. 1.5 % zulegen. Kräftig wird die US-Wirtschaft mit Raten von heuer 2.3 % bzw. jeweils 2.8 % in den Jahren 2015 und 2016 wachsen. Nach einem Wachstum von 1.9 % im heurigen Jahr wird für die OECD-Staaten eine Zunahme der Wirtschaftsleistung von 2.3 % bzw. 2.5 % erwartet. In den Schwellenländern wird die Konjunktorentwicklung im historischen Vergleich wenig dynamisch bleiben.

Die Prognoserisiken bleiben weiterhin hoch und sind überwiegend abwärts gerichtet. Die größten Risiken gehen von den geopolitischen Spannungen (Ukraine, Syrien, Irak) aus, welche die Unsicherheit erhöhen. Eine Verschärfung der Ukraine-Russland-Krise würde den Welthandel spürbar verlangsamen. Dies würde sich ungünstig auf das Unternehmerv Vertrauen auswirken und dürfte die Investitionstätigkeit beeinträchtigen. Die geopolitischen Spannungen könnten auch zu einem neuerlich Anstieg der internationalen Energiepreise führen. Das Risiko einer Deflation im Euroraum wird vom Institut als gering eingeschätzt. Der Ausstieg der US-Notenbank aus der Niedrigzinspolitik könnte Verwerfungen auf den internationalen Devisen- und Finanzmärkten auslösen, insbesondere wenn er sehr rasch erfolgt. Die Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar sollte hingegen die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Europas erhöhen und könnte über eine Stimmungsverbesserung auch zu höheren Investitionen führen. Die fallenden Energiepreise stärken die reale Kaufkraft der Konsumenten.

Der private Konsum in Österreich wirkt traditionell konjunkturstabilisierend. Aufgrund der lediglich moderaten Einkommensentwicklung bleibt die Konsumnachfrage der privaten Haushalte verhalten. Nach einem Wachstum der Konsumausgaben von 0.4 % im heurigen Jahr wird für die kommenden beiden Jahre eine Zunahme von 0.6 % bzw. 0.9 % erwartet. Ausgehend vom historisch niedrigen Niveau von 7.2 % im Vorjahr, wird die Sparquote heuer und im nächsten Jahr marginal zurückgehen. Aufgrund der anziehenden Einkommen sollte die Haushaltssparquote im Jahr 2016 auf 7.4 % ansteigen.

Im Einklang mit der schwachen Konjunktur und der hohen Unsicherheit über die zukünftige Wirtschaftsentwicklung stagniert die Investitionsnachfrage. Die Bruttoanlageinvestitionen legen laut Prognose heuer und im nächsten Jahr nur um 0.5 % bzw. 1.1 % zu. Dabei wachsen die Ausstattungsinvestitionen (0.8 % bzw. 1.3 %) etwas schneller als der Bau (0.3 % bzw. 1.0 %). Erst 2016 sollte die Investitionsnachfrage mit 2.7 % wieder etwas kräftiger anziehen. Unterstützend wirken die günstigen Finanzierungskonditionen und der steigende Bedarf an Ersatzinvestitionen.

Die österreichische Außenwirtschaft leidet stark unter der schwachen internationalen Konjunktur, wobei die österreichischen Exportmärkte nur wenig wachsen. Das noch in der September-Prognose erwartete Anziehen der Exportdynamik in der zweiten Jahreshälfte ist ausgeblieben. Somit wird für den Jahresdurchschnitt 2014 nur eine Zunahme der realen Warenexporte um 1.2 % erwartet. Da die Dienstleistungsexporte sogar fallen, stagnieren die Exporte laut VGR (0.1 %). Damit verzeichnet die österreichische Exportwirtschaft das zweite Jahr in Folge deutliche Marktanteilsverluste. Hierbei sind aber die sektorale Spezialisierung auf Investitionsgüter, die konjunktur reagibler sind, und die schwache Entwicklung in Osteuropa und Italien zu berücksichtigen. Unterstützt von der Abwertung des Euro und der internationalen Wirtschaftsbelebung sollte die Exportnachfrage in den nächsten beiden Jahren wieder anziehen, wird aber hinter den hohen Werten der Vorkrisenzeiten zurückblei-



ben. Für die Jahre 2015 und 2016 erwartet das Institut eine Zunahme der Warenexporte um 3.0 % bzw. 5.3 %. Die Gesamtexporte laut VGR sollten somit um 3.1 % bzw. 4.9 % steigen. Aufgrund der schwachen Binnennachfrage und der geringen Handelsdynamik legen die Importe im heurigen Jahr kaum zu (0.6 %). Wegen der anziehenden Exporte und der Verbesserung der Binnenkonjunktur, diese allerdings erst im Jahr 2016, zieht auch die Importnachfrage wieder an. In den Jahren 2015 und 2016 werden Zuwächse von 3.1 % bzw. 4.8 % erwartet. Über die gesamte Prognoseperiode hinweg geht somit von den Nettoexporten kein signifikanter Wachstumsbeitrag aus.

Für den Jahresdurchschnitt 2014 erwartet das Institut eine Inflationsrate von 1.7 %. Damit liegt die Inflation deutlich über der im Euroraum. Dies geht einerseits auf notwendige Preisanpassungsprozesse in den peripheren Regionen des Euroraums zurück, reflektiert aber auch stärker steigende Nahrungsmittel- und insbesondere Dienstleistungspreise in Österreich. Aufgrund der fallenden Energiepreise und der schwächeren Wirtschaftsdynamik wird die Inflationsprognose für 2015 auf 1.6 % zurückgenommen. Für den Jahresdurchschnitt 2016 wird von einer Preissteigerungsrate von 1.7 % ausgegangen.

Die Lage am Arbeitsmarkt bleibt schwierig. Sie wird von der schwachen Konjunktur und dem steigenden Arbeitskräfteangebot, insbesondere von Personen ohne österreichische Staatsbürgerschaft, bestimmt. Ausgehend von 7.6 % im Vorjahr ist die Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt 2014 auf 8.4 % angestiegen. Für den Jahresdurchschnitt 2015 wird ein weiterer Anstieg auf 8.8 % erwartet. Im Jahr 2016 dürfte sich die Arbeitslosigkeit auf diesem Niveau (8.7 %) stabilisieren. Die Arbeitslosenquote laut Eurostat-Definition steigt von 5.0 % im heurigen Jahr auf 5.3 % im nächsten Jahr und sollte 2016 5.2 % betragen.

Die Lage der öffentlichen Haushalte wird von der Konsolidierung, der schwachen Konjunktur und den Maßnahmen zur Abwicklung der Hypo Alpe Adria AG (HETA) geprägt. Im heurigen Jahr sollte das Budgetdefizit 2.8 % des BIP betragen. Für die Jahre 2015 und 2016 erwartet das Institut Defizitquoten von 1.8 % bzw. 1.6 %. Das Institut geht dabei von einem strikten Budgetvollzug zur Einhaltung des anvisierten Konsolidierungspfades aus. Unterstützend wirken gegenwärtig die geringen Finanzierungskosten. Aufgrund der schwachen Konjunktur und allfälliger notwendiger zusätzlicher Mittel für die Banken bestehen aber beträchtliche Prognoserisiken. Das Ziel eines strukturellen Null-Defizits im Jahr 2016 würde eine weitere Absenkung des Defizits um rund 0.4 Prozentpunkte erfordern. Darüber hinaus muss ein Spielraum zur Finanzierung der notwendigen Steuerreform geschaffen werden, die die gesamtwirtschaftliche Steuerquote merklich senkt. Mittelfristig sind weitere Anstrengungen zur Reduktion der Schuldenquote notwendig. Will man verhindern, dass die gegenwärtige Wachstumsschwäche permanent wird, dann darf die Konsolidierung die langfristigen Wachstumsaussichten nicht schwächen. Kürzungen bei produktiven staatlichen Investitionsausgaben (etwa für Bildung, Forschung und Entwicklung, Innovationsförderung) sind daher nicht zu empfehlen. Vielmehr sind Reformen im Bereich der konsumtiven Staatsausgaben (Verwaltung, Pensionen, Subventionen) und eine anreizkompatiblere Ausgestaltung des Finanzausgleichs angezeigt.

## Wichtige Prognoseergebnisse

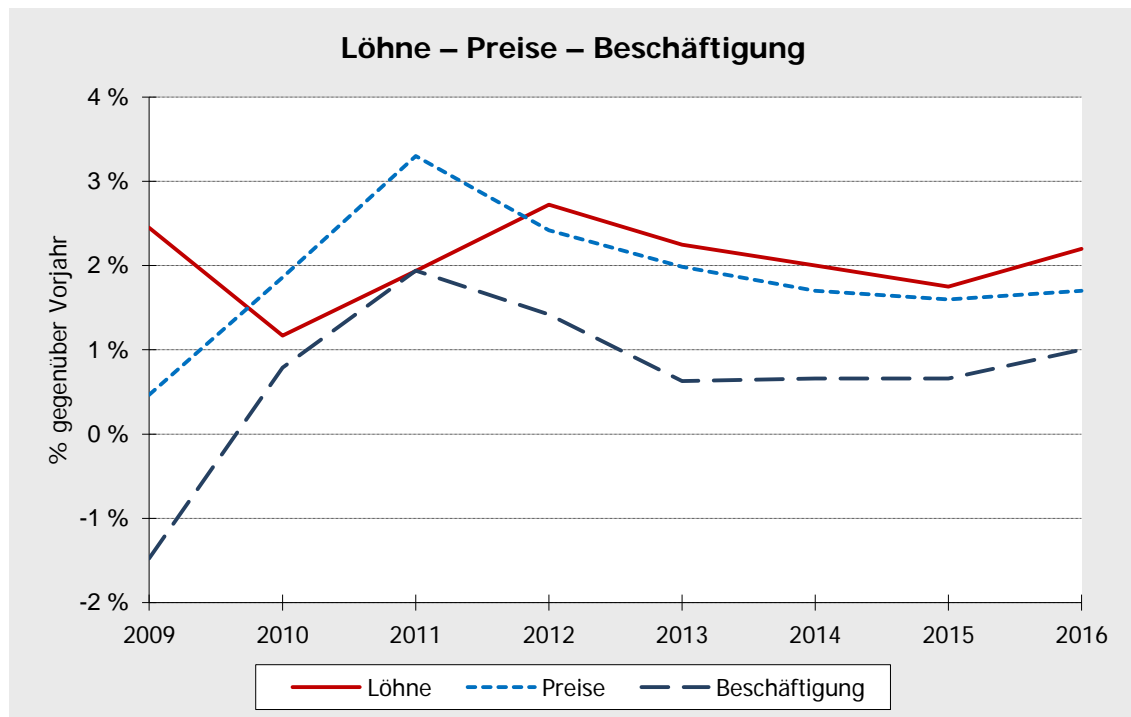
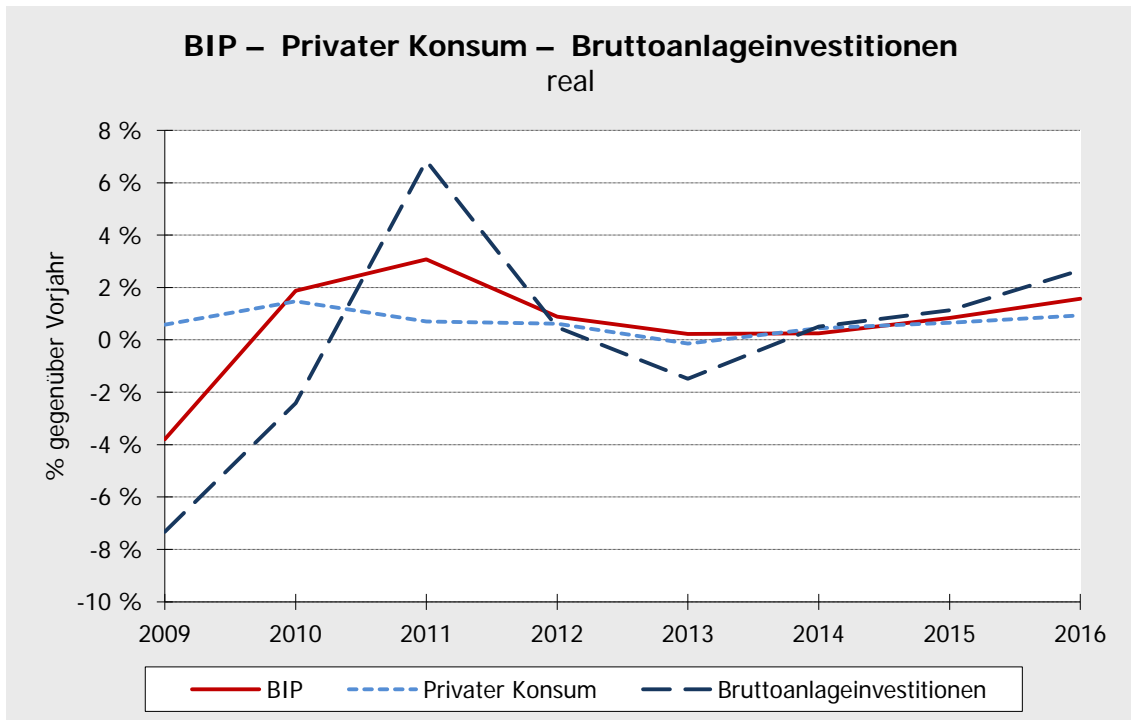
### Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2014	2015	2016
Bruttoinlandsprodukt, real	0.3	0.8	1.6
Privater Konsum, real	0.4	0.6	0.9
Bruttoinvestitionen insgesamt, real	0.5	1.2	3.3
Bruttoanlageinvestitionen, real	0.5	1.1	2.7
Ausrüstungsinvestitionen, real	0.8	1.3	3.5
Bauinvestitionen, real	0.3	1.0	1.8
Inlandsnachfrage, real	0.5	0.7	1.4
Exporte i.w.S., real	0.1	3.1	4.9
Waren, real (laut VGR)	1.2	3.0	5.3
Reiseverkehr, real (laut VGR)	-1.5	1.0	1.0
Importe i.w.S., real	0.6	3.1	4.8
Waren, real (laut VGR)	-0.2	3.0	5.0
Reiseverkehr, real (laut VGR)	1.5	1.3	1.3
Unselbständig Aktiv-Beschäftigte	0.7	0.7	1.0
Arbeitslosenquote: Nationale Definition <sup>*)</sup>	8.4	8.8	8.7
Arbeitslosenquote: Eurostat-Definition <sup>*)</sup>	5.0	5.3	5.2
Bruttolohnsumme pro Aktiv-Beschäftigten	2.0	1.8	2.2
Preisindex des BIP	2.0	1.5	1.6
Verbraucherpreisindex	1.7	1.6	1.7
3-Monats-Euribor <sup>*)</sup>	0.2	0.1	0.2
10-Jahres-BM-Rendite öst. Staatsanleihen <sup>*)</sup>	1.5	1.2	1.5

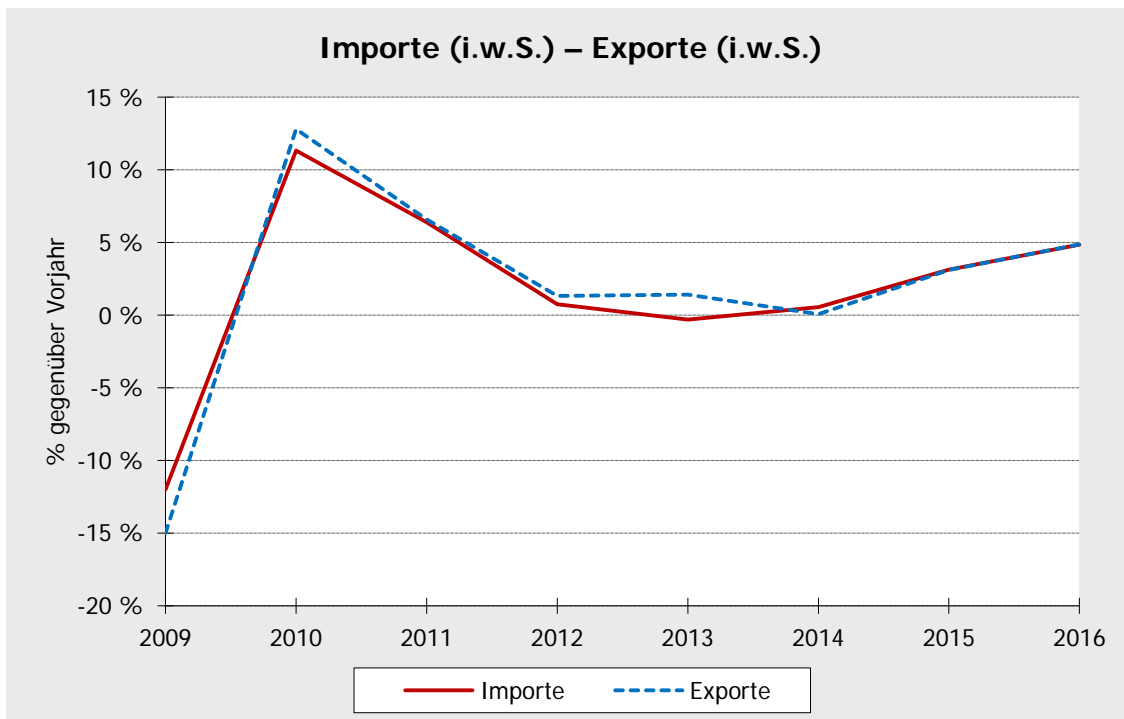
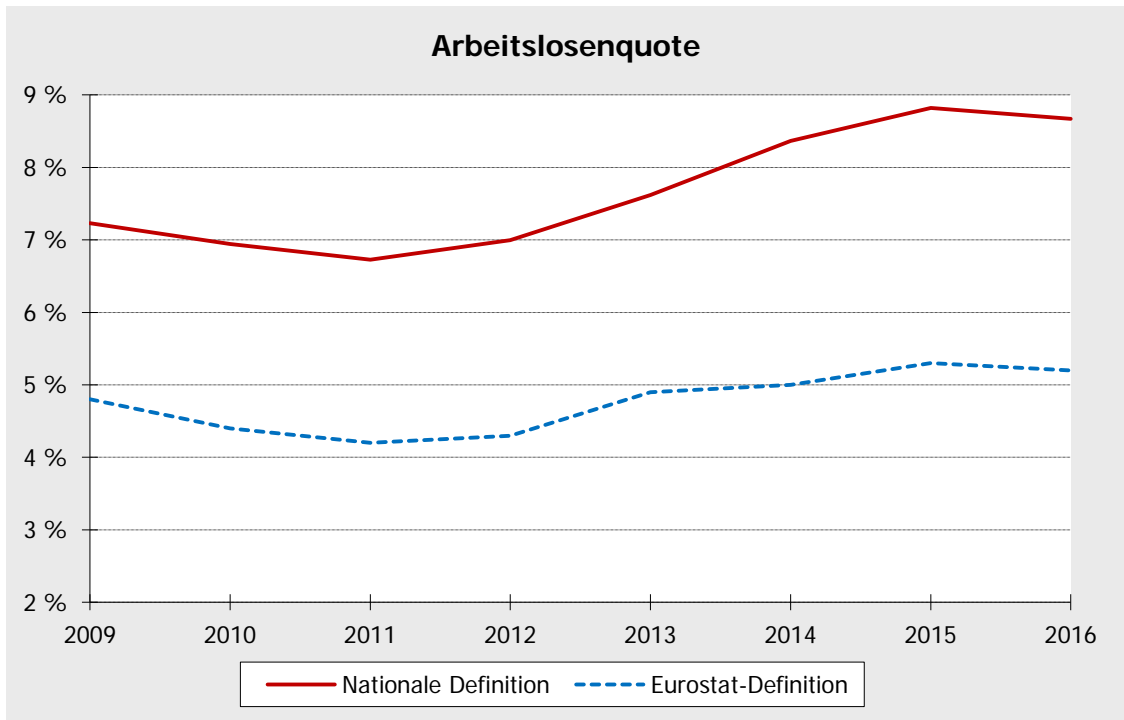
Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen

<sup>\*)</sup> absolute Werte

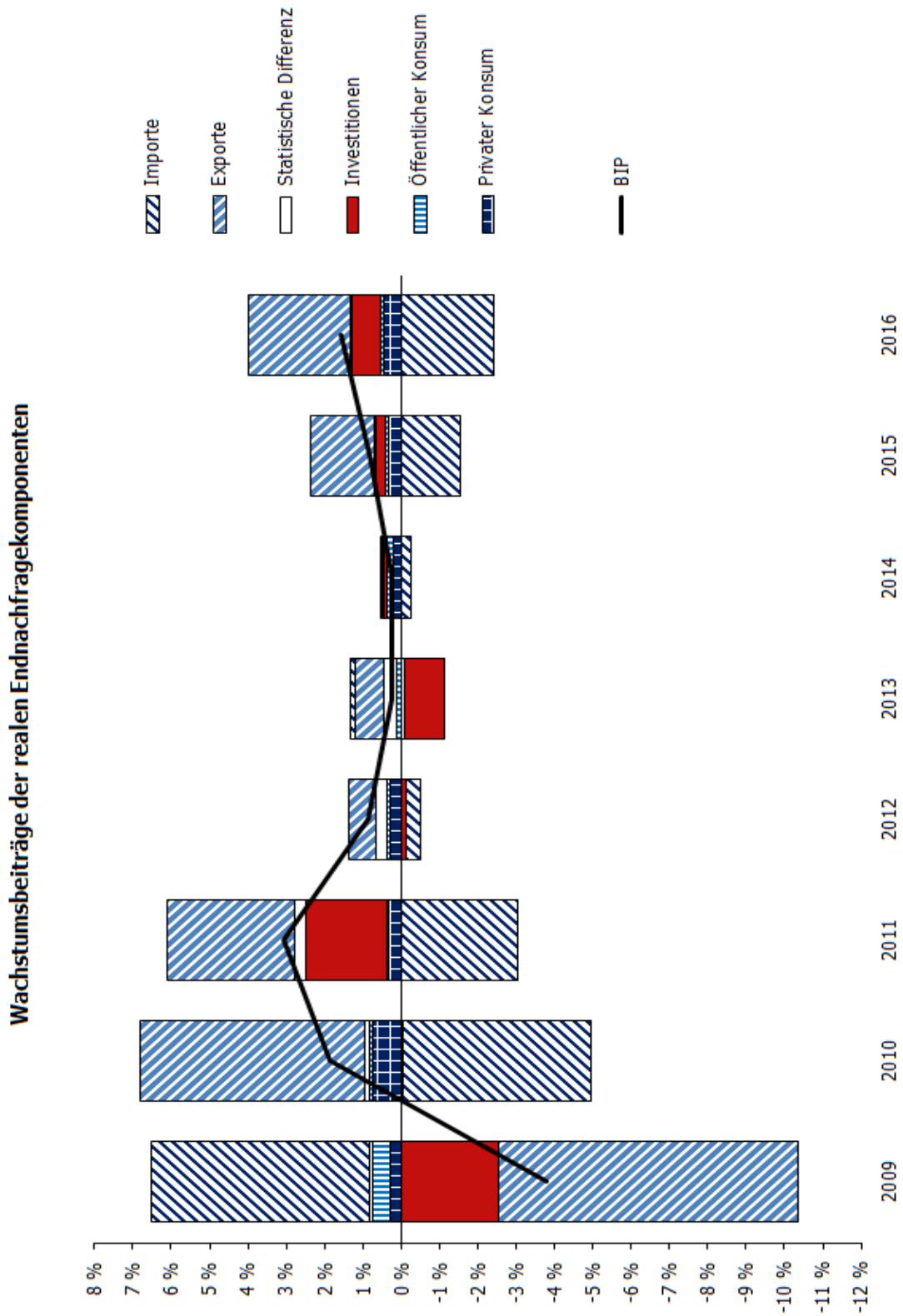
WICHTIGE PROGNOSEERGEBNISSE / 1



**WICHTIGE PROGNOSEERGEBNISSE / 2**



WICHTIGE PROGNOSEERGEBNISSE / 3



## 2. Die internationale Konjunktur

### 2.1 Internationale Konjunkturprognosen

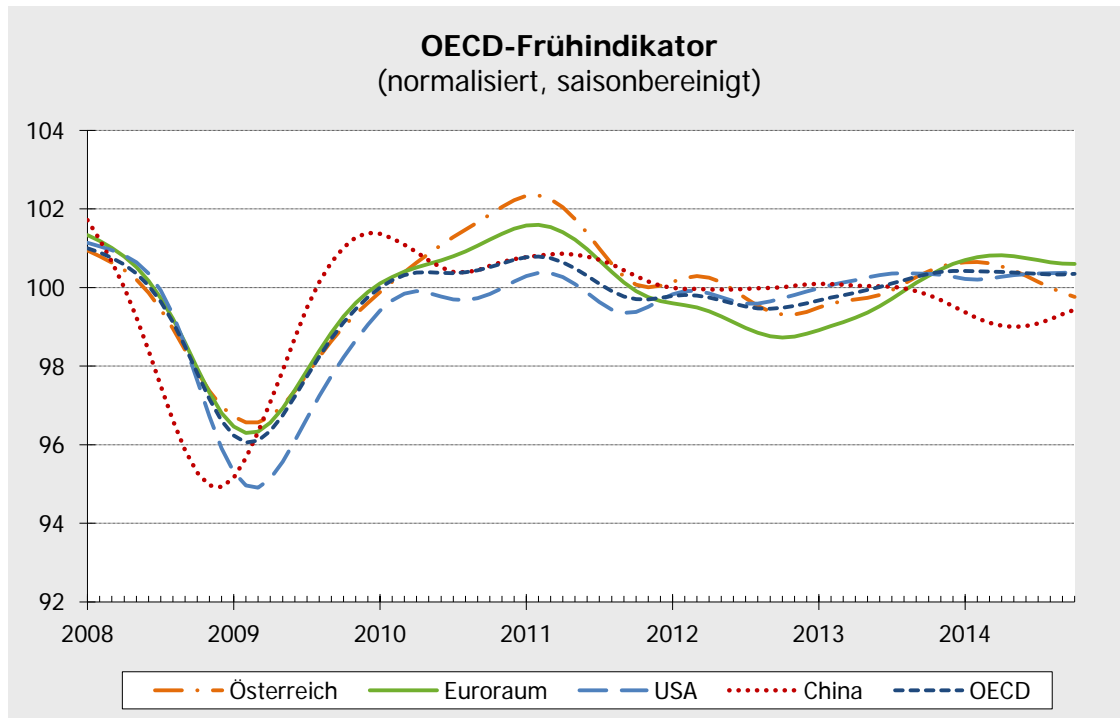
Im Jahr 2014 blieb die Konjunktur der Weltwirtschaft weiterhin verhalten. Der ungewöhnlich kalte Winter in Nordamerika zu Jahresbeginn und politische Unsicherheiten in Osteuropa sowie im Nahen Osten haben das globale Wachstum gebremst. In Europa schwächte die hohe Arbeitslosigkeit den privaten Konsum und Investitionen wurden wegen des fehlenden Vertrauens der Unternehmer zurückgehalten. Der Euro hat seit Jahresmitte 2014 gegenüber dem US-Dollar deutlich an Wert verloren. Der Rückgang der Exportpreise für Rohstoffe hat die Wirtschaftsentwicklung in Lateinamerika belastet und in China setzte eine Abkühlung am Immobiliensektor ein. Starke Wachstumsimpulse kamen hingegen aus Nordamerika und dem Vereinigten Königreich. Die Aktienmärkte zeigten sich weltweit von den geopolitischen Ereignissen und der generell schwachen Weltkonjunktur unbeeindruckt. Die Weltwirtschaft wird zum Jahreswechsel noch immer von hohen Unsicherheiten, der unzureichenden realwirtschaftlichen Erholung des Euroraums, von rezessiven Tendenzen in Japan und der konjunkturellen Schwäche in den Schwellenländern geprägt.

Im Jahr 2015 dürfte die weltwirtschaftliche Entwicklung noch immer schwach bleiben. Dies geht vor allem auf die fehlende Investitionsbereitschaft in der Industrie zurück. Vom niedrigen Ölpreis werden zwei unterschiedliche Auswirkungen erwartet: Die erdölproduzierenden Länder und Unternehmen werden einen Umsatzrückgang verkraften müssen. Am meisten davon betroffen dürften Russland, Venezuela und der Irak sein. Die Verbraucher – private Haushalte sowie Unternehmen – werden hingegen vom Preisrückgang bei den fossilen Brennstoffen profitieren. Die Investitionstätigkeit könnte aufgrund der erhöhten Konsumnachfrage anziehen. Die verstärkte Nachfrage nach Konsum- und Investitionsgütern wird sich dann auf den globalen Handel übertragen. Einen markanten Lichtblick bildet die gefestigte US-Wirtschaft.

Aufgrund der noch immer schwachen Konjunkturaussichten geht das Institut davon aus, dass in den Industrieländern der Expansionsgrad der Geldpolitik nur geringfügig zurückgeführt wird. Die Notenbanken im Euroraum und in der Schweiz werden nach wie vor an der Niedrigzinspolitik festhalten, da sich die Inflation nicht wesentlich beschleunigen dürfte und die Arbeitslosigkeit noch immer zu hoch ist. Für die USA und das Vereinigte Königreich ist hingegen zu erwarten, dass relativ bald eine Straffung der Geldpolitik einsetzt. Im Euroraum wird die Fiskalpolitik im Vergleich zu den vergangenen Jahren weniger restriktiv ausfallen. Weiterhin bestehen politische Risiken (Ukraine-Russland-Krise, Syrien, Irak), die den Welthandel bremsen oder einen Anstieg der Energiepreise auslösen könnten. Sanktionen gegen Russland wegen des politischen Konflikts mit der Ukraine könnten ein Abrutschen Russlands in die Rezession bewirken. Das Risiko einer Deflation im Euroraum schätzt das Institut als gering ein.

Die Entwicklung der Vorlaufindikatoren lässt darauf schließen, dass die Weltwirtschaft in den kommenden Monaten nur langsam wachsen wird. Der ifo Index für die Weltwirtschaft ist im vierten Quartal auf den tiefsten Wert seit dem dritten Quartal 2013 gefallen. Der Index liegt nun leicht unter seinem langfristigen Durchschnittswert. Während sich die Einschätzungen zur aktuellen Lage nur leicht verschlechtert haben, wurden die Erwartungen stark nach unten korrigiert. Der *JPMorgan Global Manufacturing & Services Purchasing Managers Index* für die Weltwirtschaft hat im Juli einen Höchststand erzielt und ist dann in den folgenden Monaten gefallen, was auf eine nachlassende

Dynamik im Dienstleistungssektor zurückgeht. Die Expansion in der Güterverarbeitenden Industrie war generell schwächer ausgeprägt und hat sich seit April nicht mehr merklich verändert. Der Gesamtindex lag im November mit 53.2 Punkten über der Wachstumsschwelle. Der OECD-Frühindikator, der im Jahr 2013 kontinuierlich angestiegen war, zeigt seit Anfang 2014 eine leichte Abwärtsbewegung.

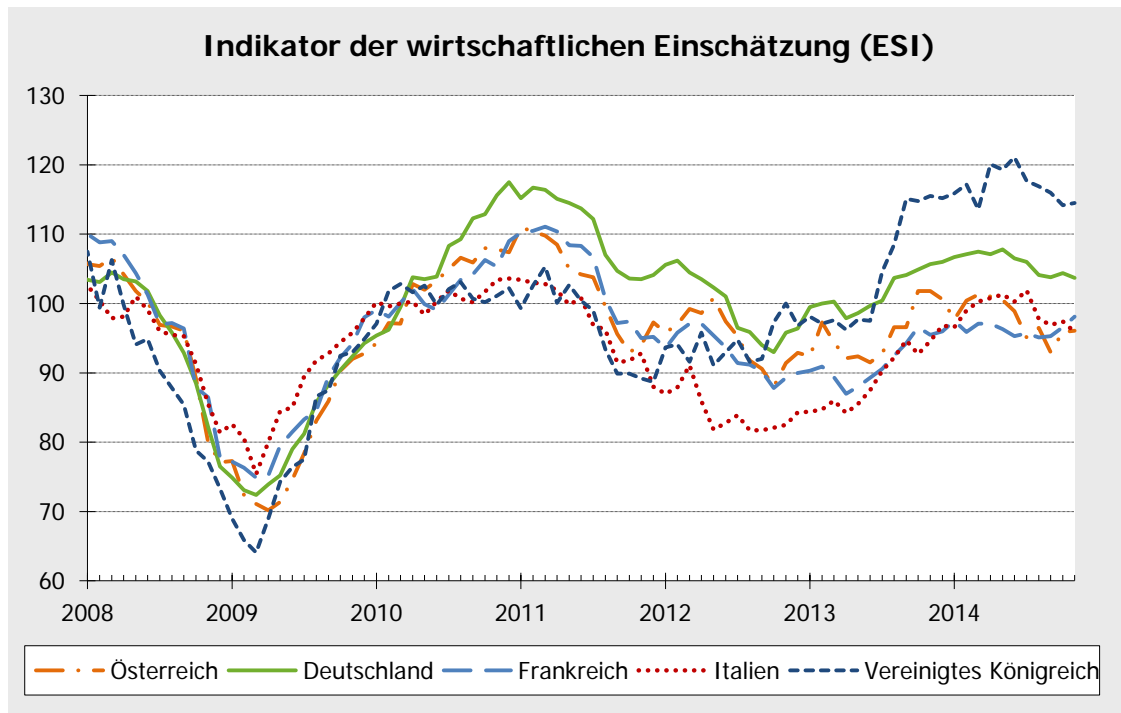


Quelle: OECD, Thomson Reuters Datastream

Von den internationalen Rohstoffpreisen geht derzeit kein Inflationsdruck aus. Im Dezember fielen die Rohstoffpreise ohne Energie knapp unter ihr Vorjahresniveau. Einen deutlich stärkeren Rückgang verzeichneten die Rohölpreise, zurückzuführen auf die generell schwache Nachfrage und ein Überangebot an Rohöl, denn in den USA führt die Nutzung neuer Fördertechnologien (*Fracking*) zu einer höheren Produktion und Saudi-Arabien lässt derzeit Preisrückgänge zu, um Marktanteilsverluste zu vermeiden. Der Ölpreis ist dadurch im Dezember auf 67 US-Dollar zurückgegangen und lag 40 % unter dem Vorjahreswert. Nach 99.6 US-Dollar pro Fass im Jahresdurchschnitt 2014 wird in dieser Prognose für die Jahre 2015 und 2016 ein Ölpreis von 75 bzw. 78 US-Dollar unterstellt. Nach 1.33 USD/EUR im Jahresdurchschnitt 2014 wird für 2015 und 2016 ein Wechselkurs von jeweils 1.23 USD/EUR erwartet.

Der Welthandel legt 2014 voraussichtlich um 3.3 % zu, für 2015 und 2016 wird eine Zunahme um 4.0 % bzw. 5.5 % erwartet. In den OECD-Ländern dürfte das BIP 2014 um 1.9 % gestiegen sein, für 2015 und 2016 wird ein Wachstum von 2.3 % bzw. 2.5 % erwartet. Die gesamtwirtschaftliche Produktion in der EU wird 2014 um 1.3 %, 2015 und 2016 um 1.4 % bzw. 1.8 % zunehmen. In Asien blieb die Konjunktur auch 2014 schwach, zurückzuführen auf die gedämpfte Exportnachfrage und die träge Binnennachfrage. Das Kapital fließt zunehmend ab und die politischen Unsicherheiten nehmen zu. Laut IWF wächst die Wirtschaft in Asien 2014 um 6.5 %. In den Jahren 2015 und 2016 dürfte das BIP-Wachstum 6.6 % bzw. 6.5 % ausmachen. In Lateinamerika beträgt das Wirtschaftswachstum 2014 nur 1.3 %. Außerordentlich schwach entwickelt sich die Konjunktur in Argentinien

und Venezuela. In Brasilien bremst die hohe Inflation den Konsum und in der Industrie fehlt das Vertrauen in die weitere Wirtschaftsentwicklung. Das brasilianische BIP wächst 2014 voraussichtlich um nur 0.2 %. Für 2015 wird eine leichte Verbesserung der Wirtschaftslage erwartet. Das Wirtschaftswachstum in Lateinamerika wird sich 2015 auf 2.2 % und 2016 auf knapp 3 % verstärken.



Quelle: Europäische Kommission, Thomson Reuters Datastream

Im Euroraum nimmt die Wirtschaftsleistung 2014 voraussichtlich um 0.8 % zu. Nach einer Erholung in der ersten Jahreshälfte wächst die Wirtschaft im Euroraum im zweiten Halbjahr mit moderatem Tempo. In Deutschland verstärkte sich die Nachfrage im Vergleich zum Vorjahr, in Frankreich blieb sie hingegen verhalten. Spanien und Irland verzeichneten einen konjunkturellen Aufschwung und in Italien hat sich die Rezession abgeschwächt. Nach einem Rückgang im Vorjahr nahmen im Euroraum die Konsumnachfrage und die Investitionstätigkeit wieder zu. Von der anhaltend hohen Arbeitslosigkeit sowie von der Zurückhaltung bei den Lohnabschlüssen gehen jedoch noch immer dämpfende Effekte auf die Binnennachfrage aus. Die Exporte entwickelten sich nach wie vor verhalten. Die zahlreichen Krisenherde rund um den Globus belasten die Erwartungen der Unternehmen und drücken auf die Stimmung der Verbraucher. Die Inflation war 2014 außerordentlich niedrig. Bedingt durch die Preisentwicklung und wegen der vorherrschenden schwachen Wirtschaftslage hat die Europäische Zentralbank im Juni 2014 den Leitzinssatz von 0.25 % auf 0.15 % gesenkt. Anfang September erfolgte eine weitere Zinssenkung auf 0.05 %. Das BIP-Wachstum im Euroraum könnte sich 2015 auf 1.0 % beschleunigen. Verstärkte Impulse werden vom privaten Konsum erwartet. Auch die Nachfrage aus den Ländern außerhalb der Währungsunion könnte sich verbessern. Die Inflation wird kaum zunehmen und die Arbeitslosenquote wird nicht mehr weiter steigen.



### Wirtschaftliche Eckdaten für den Euroraum

	2014	2015	2016
BIP-Wachstum (%)	0.8	1.0	1.5
Arbeitslosenquote (%)	11.6	11.4	11.1
Inflation HVPI (%)	0.4	0.9	1.5

Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen

Das BIP des Euroraums ist im dritten Quartal 2014 zum Vorquartal um 0.2 % bzw. gegenüber dem Vorjahresquartal um 0.8 % gewachsen. Nur in Österreich, Italien und Zypern ist das BIP im Quartalsvergleich gesunken, Spanien und Griechenland verzeichneten hingegen ein kräftiges Wachstum. Im Schlussquartal dürfte die Konjunktur im Euroraum schwach geblieben sein, und auch der Ausblick für die kommenden Monate bleibt gedämpft. Der ifo Index für die Wirtschaft im Euroraum ist im vierten Quartal gesunken. Sowohl die Beurteilung der gegenwärtigen Wirtschaftslage als auch die Konjunkturerwartungen für die nächsten sechs Monate haben kräftig nachgegeben. Seit Juli 2013 befindet sich der *Markit Eurozone Composite Index* im Wachstumsbereich und im April 2014 hat der Indexwert den höchsten Stand seit 2011 erzielt. Der Indexrückgang in den darauf folgenden Monaten ging vor allem auf die nachlassende Dynamik in der Güterverarbeitenden Industrie zurück. Im November hat sich der Gesamtindex der wachstumsneutralen Schwelle angenähert. Nach einer Seitwärtsbewegung ist der *Economic Sentiment Indikator* der Europäischen Kommission im dritten Quartal gesunken. Im Oktober und November ist der Indikator jedoch wieder gestiegen.

Im Euroraum ist die Arbeitslosigkeit hoch, dagegen ist die Inflation auf einen Tiefstand gesunken. Im Oktober 2014 betrug die Arbeitslosenquote im Euroraum 11.5 %. Die höchste Arbeitslosigkeit verzeichnete Griechenland mit 25.9 %. Die niedrigsten Quoten wiesen Deutschland und Österreich mit 4.9 % bzw. 5.1 % auf. Die Inflationsrate im Euroraum, gemessen am Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), betrug im November 0.3 %, nach 0.4 % im Oktober. Im Oktober verzeichneten Griechenland (-1.1 %) und Spanien (-0.3 %) die niedrigsten Inflationsraten. Im Vergleich dazu stiegen die Preise in Finnland (1.5 %) und Österreich (1.4 %) am stärksten.

### 2.2 Länderprognosen

Die Wirtschaft der **USA** wächst 2014 voraussichtlich um 2.3 %. Zu Jahresbeginn wurde die Konjunktur von wetterbedingten Faktoren beeinträchtigt. Die konjunkturelle Lage hat sich aber in den darauffolgenden Monaten wieder stabilisiert. Mit der Lockerung der Bedingungen für die Kreditaufnahme bei Banken ist die Nachfrage der Verbraucher nach Krediten – mit Ausnahme von Hypotheken – gestiegen. Der Aufwind an den Finanzmärkten spiegelt das Vertrauen der Anleger in den zukünftigen Geschäftsverlauf wider. Das Budgetdefizit ist mit 2.8 % des BIP (*Congressional Budget Office*) auf den niedrigsten Stand seit 2008 gefallen und die Bedingungen am Arbeitsmarkt haben sich verbessert. Die Inflation ist unter die 2-Prozent-Marke gerutscht. Aufgrund der soliden Wirtschaftslage beschloss die Fed im Oktober, das Wertpapierankaufprogramm zu beenden. Die Fed beabsichtigt aber, das Zielband für die *Federal Fund Rate* vorerst zwischen 0 % und 0.25 % zu belassen. Begründet wird die Haltung mit der noch immer geringen Kapazitätsauslastung und den vorherrschenden Problemen am Arbeitsmarkt (Rückgang des Arbeitskräfteangebots, hohe Langzeitarbeitslosigkeit, langsam steigende Arbeitnehmerentgelte). Im Jahr 2015 bleibt die Konjunktur

mit einem BIP-Wachstum von 2.8 % gefestigt. Die Nachfrage der privaten Haushalte dürfte sich verstärken und maßgeblich zum Wirtschaftswachstum beitragen. Durch den starken US-Dollar und die Nachfrageschwäche der wichtigsten Handelspartner dürfte sich die Handelsbilanz des Landes vorübergehend verschlechtern. Ab der Jahresmitte könnte die Inflation wieder anziehen. Im Jahresverlauf 2015 dürften die Zinsen zu steigen beginnen.

Das BIP der USA ist im dritten Quartal zum Vorquartal um 1.0 % gewachsen, gegenüber dem Vorjahresquartal stieg es um 2.4 %. Die Konjunktur profitierte vom hohen privaten und öffentlichen Konsum sowie von den Ausrüstungsinvestitionen. Sinkende Importe haben den Außenbeitrag verbessert. Die Bauinvestitionen entwickelten sich schwach, da die hohen Hypothekarzinsen die Nachfrage dämpften. Im Schlussquartal dürfte sich die Konjunktur etwas abgeschwächt haben.

Seit Ende 2013 steigt der vom *Institute for Supply Management* veröffentlichte Einkaufsmanagerindex für die Güterverarbeitende Industrie und hat im Oktober einen Rekordwert erreicht. Im November ist der Index etwas gesunken, denn der starke US-Dollar drückt auf die Exportnachfrage. Der Aufwärtstrend des *Conference Board Leading Economic Indicator* lässt darauf schließen, dass die solide konjunkturelle Entwicklung anhalten wird. Die Arbeitslosenquote fällt kontinuierlich und mit 5.8 % im November nähert sie sich dem inflationsneutralen Niveau von 5.4 %. Die Erzeugerpreise stiegen im November nur noch um 1.0 % und die Verbraucherpreise stiegen im Oktober um 1.7 %.

In **Japan** dürfte die Wirtschaft 2014 nur um 0.3 % wachsen. Zu Jahresbeginn fiel die Nachfrage deutlich stärker aus, als es der konjunkturellen Grundtendenz entspricht, denn die Anhebung des Mehrwertsteuersatzes im April hat in den Vormonaten zu Vorziehkäufen geführt. Stark zugenommen haben auch die Ausrüstungsinvestitionen und die Exporte. In den folgenden Monaten kam es zu einer Korrektur und in der Außenwirtschaft liefen die stimulierenden Effekte der Yen-Abwertung aus. Wegen der wechselkursbedingt hohen Importkosten und der Anhebung des Mehrwertsteuersatzes ging die Deflation in Japan zu Ende. Das reale Einkommen der Haushalte ist dadurch gesunken. Diese konjunkturelle Schwäche veranlasste die *Bank of Japan* am Jahresende, ihre äußerst expansive Geldpolitik (Wertpapierankäufe) zu verstärken. Im Jahr 2015 wird sich das Wirtschaftswachstum auf 0.9 % beschleunigen. Impulse werden von der Außenwirtschaft ausgehen, während die Inlandsnachfrage weiterhin stagnieren dürfte. Wegen der schwachen Konsumnachfrage wird eine weitere Anhebung des Mehrwertsteuersatzes im Herbst 2015 unwahrscheinlich. Die Inflation könnte wieder nachlassen, womit das Inflationsziel der Regierung – das sind 2 % im kommenden April – nicht erreicht werden kann. Die Neuverschuldung Japans soll 2015 auf etwa 4 % des BIP gesenkt werden.

Das japanische BIP ist im dritten Quartal 2014 zum Vorquartal um 0.5 % und gegenüber dem Vorjahresquartal um 1.2 % gesunken. Im Quartalsvergleich ist dies der zweite Rückgang in Folge und Japan befindet sich damit in einer technischen Rezession. Das Wachstum des privaten und öffentlichen Konsums sowie der Exporte war nicht stark genug, um den Lagerabbau und den Rückgang der Bauinvestitionen abzufedern. Im vierten Quartal dürfte die Wirtschaft wieder etwas gewachsen sein und für die kommenden Monate ist eine leicht positive Entwicklung zu erwarten. Der *Markit/JMMA Japan Composite Index* lag zwischen Juni und September über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Wegen des Einbruchs im Dienstleistungssektor ist der Indexwert im Oktober vorübergehend knapp unter die Wachstumsschwelle gerutscht. Im November wies der Index

auf eine Belebung der Konjunktur hin. Der Abbau der Arbeitslosigkeit kam in den Sommermonaten zum Stillstand. Die Arbeitslosenquote betrug im Oktober 3.5 %. Die Jahresinflation schwächte sich auf 2.9 % ab. Die Erzeugerpreise legten im November um 2.7 % zu.

In der **Volksrepublik China** beträgt 2014 das Wirtschaftswachstum voraussichtlich 7.3 %. Die Investitionstätigkeit hat sich etwas abgeschwächt. Während der Zufluss von ausländischem Kapital ins Stocken geriet, haben die chinesischen Investitionen im Ausland rasant zugenommen. Im kreditintensiven Hoch- und Tiefbau sowie in der Automobilbranche dämpften die hohen Zinsen die Nachfrage. Die *Bank of China* hat daher vorübergehend den Zinssatz gesenkt und die Spannbreite, in der sich die nationale Währung bewegen kann, vergrößert. Nun darf der Kurs des Yuan 2 % vom täglichen Referenzkurs der *Bank of China* gegenüber dem US-Dollar abweichen. Zuvor war eine Abweichung von 1 % in beide Richtungen möglich. Darüber hinaus haben einige Großbanken die Bedingungen für die Kreditvergabe gelockert. Die Inflation hat sich 2014 abgeschwächt. In den urbanen Gebieten lag die Arbeitslosenquote bei 4 %. Die Wachstumsdynamik in der chinesischen Wirtschaft dürfte vergleichsweise schwach bleiben. Für 2015 erwartet das Institut ein BIP-Wachstum von 7.1 %. Die Abschwächung in der Bauindustrie wird auch im kommenden Jahr die Konjunktur in China dämpfen. Schwächer als im Vorjahr dürfte sich auch der private Konsum entwickeln und dies wird sich auch auf den Absatz in der Automobilbranche auswirken. Zahlreiche Stimulierungsmaßnahmen der öffentlichen Hand werden jedoch eine stärkere Abschwächung der Binnen- nachfrage verhindern. Dazu zählen der erleichterte Zugang zu Krediten, günstigere Kreditkosten und die Umsetzung von Infrastrukturprojekten. Mit der Festigung der globalen Wirtschaft dürfte sich das Exportwachstum wieder verstärken. Die Korrektur am Immobilienmarkt, die 2014 begann, wird sich 2015 fortsetzen.

Das chinesische BIP ist im dritten Quartal 2014 gegenüber dem Vorjahresquartal um 7.3 % gewachsen. In der Inlandsnachfrage hat vor allem der Lagerabbau zur konjunkturellen Abschwächung beigetragen. Die anderen nachfrageseitigen Komponenten haben sich geringfügig abgeschwächt. Im vierten Quartal dürfte sich das Wirtschaftswachstum weiter verlangsamt haben, denn die Kreditnachfrage ist trotz Stimulierungsmaßnahmen schwach geblieben. In den kommenden Monaten wird die Wachstumsabschwächung im Bausektor die Konjunktur erneut dämpfen. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) des britischen Bankhauses HSBC befindet sich seit Mai im Wachstumsbereich. Der Teilindex für den Dienstleistungssektor verzeichnete im August den höchsten Stand innerhalb von zwölf Monaten und ist bis November nur geringfügig gesunken. In der Güterverarbeitenden Industrie bewegte sich hingegen der Index zum vierten Mal in Folge an der 50-Punkte-Marke, ab der Wachstum signalisiert wird. Die Bedingungen am Arbeitsmarkt haben sich seit Jahresbeginn nicht mehr weiter verbessert. Die Inflation ging im November auf 1.4 % zurück und die Erzeugerpreise sanken um 2.7 %.

In **Deutschland** wächst die Wirtschaft 2014 voraussichtlich um 1.5 %. Nach zwei schwachen Jahren beschleunigte sich die Konjunktur wieder etwas stärker. Der intakte Arbeitsmarkt, steigende Einkommen und die moderate Preisentwicklung stützten den privaten Konsum. Impulse gingen auch vom Immobiliensektor aus, der von den historisch niedrigen Zinsen stimuliert wird. Aufgrund der soliden Staatsfinanzen, zurückzuführen auf eine im europäischen Vergleich insgesamt günstige Arbeitsmarktlage und eine stabile Wirtschaftsentwicklung, stieg auch der öffentliche Konsum. Die Investitionsbereitschaft der Unternehmer hat zugenommen. Die Exporte haben sich verstärkt, Gegenwind kam allerdings von der Nachfrageabschwächung in den Schwellenländern und von den

politischen Spannungen mit Russland. Aber auch die Konjunktur in den wichtigsten Handelspartnerländern innerhalb der Europäischen Währungsunion verlief gedämpft. Die Beschäftigung ist gestiegen und die Arbeitslosigkeit hat abgenommen. Die Löhne wuchsen stärker als die Inflation. Das BIP-Wachstum wird 2015 voraussichtlich 1.3 % betragen. Eine weitere Wachstumsbeschleunigung beim privaten Konsum erscheint unwahrscheinlich. Aufgrund der noch immer schwachen globalen Nachfrage bleibt das Exportwachstum moderat. Die Ausrüstungsinvestitionen dürften sich etwas beleben. Der allgemeine Mindestlohn dürfte die Einstellungschancen Geringqualifizierter verschlechtern, die abschlagsfreie Rente ab 63 wird das Arbeitskräfteangebot aber verringern. Die Arbeitslosenquote dürfte weiter fallen. Die Inflation wird gedämpft bleiben.

Das deutsche BIP ist im dritten Quartal 2014 gegenüber dem Vorquartal um 0.1 % gewachsen, im Vorjahresvergleich hat es um 1.2 % zugelegt. Der Konsum und die Exporte haben zum Wachstum beigetragen, während der Investitionsaufschwung noch immer ausgeblieben ist, weil die Unternehmen erheblich weniger Maschinen oder Fahrzeuge anschafften. Die Investitionen in Bauten gingen geringfügig zurück. Am Jahresende verbessert sich die Industrieproduktion und die Außenwirtschaftsdaten zeigen erste positive Auswirkungen des geringeren Außenwertes des Euro, der den negativen Russland-Effekt überlagern dürfte.

Im November stieg der ZEW-Konjunkturindikator zum ersten Mal in diesem Jahr. Der Großteil der Finanzmarktexperten erwartet für die kommenden sechs Monate eine Verbesserung der Wirtschaftslage. Geopolitische Spannungen sorgen jedoch weiterhin für eine Verunsicherung der Anleger. Die für Oktober veröffentlichten Daten über Auftragseingänge, Produktion und Außenhandel stützen den Optimismus. Nach sechs Rückgängen in Folge ist der ifo Geschäftsklimaindex im November wieder gestiegen. Dabei schätzten die befragten Manager die aktuelle Geschäftslage besser ein als zuvor. Und auch ihre Erwartungen für die Geschäftsentwicklung in den kommenden Monaten sind positiver ausgefallen. Verbessert hat sich die Stimmung in der Güterverarbeitenden Industrie und im Groß- und Einzelhandel. Im Bauhauptgewerbe hat sich die insgesamt günstige Geschäftslage nur minimal verschlechtert. Der Markit Einkaufsmanagerindex befand sich im November in der Expansionsphase, jedoch zeigt die Indexentwicklung noch immer eine sinkende Tendenz. Das Vertrauen der deutschen Verbraucher ist im November erstmals seit Juli wieder gestiegen. Wie die aktuelle GfK-Umfrage ergab, schätzen die privaten Haushalte ihre künftige Finanzlage wieder besser ein. Zudem stieg ihre Bereitschaft, langlebige Wirtschaftsgüter zu kaufen. Trotz der aktuellen wirtschaftlichen Unsicherheiten bleibt der Arbeitsmarkt robust. Im Oktober sank die Arbeitslosenquote auf 4.9 % und auch für die kommenden Monate werden keine wesentlichen Änderungen am Arbeitsmarkt erwartet. Die Erzeugerpreise sanken im Vorjahresvergleich um 1.0 %, die Verbraucherpreise legten um 0.7 % zu.

In **Italien** dürfte das BIP im Jahresdurchschnitt 2014 um 0.4 % sinken. Damit fällt der Wirtschaftsrückgang schwächer als in den Vorjahren aus. Nach einer positiven Entwicklung Ende 2013 hat die Konjunktur in der ersten Jahreshälfte abermals nachgegeben. Im Gesamtjahr 2014 kamen schwache Wachstumsimpulse von der Außenwirtschaft und der Schrumpfungprozess in der Inlandsnachfrage verlangsamte sich. Der private Konsum nahm leicht zu und der Rückgang der Investitionstätigkeit schwächte sich ab. Die Arbeitslosenquote stieg jedoch weiter an. Die Jahresinflation ist auf 0.3 % gesunken. Im Jahr 2015 dürfte das Wirtschaftswachstum 0.1 % betragen. Die Exportnachfrage wird sich voraussichtlich etwas beleben und so den Rückgang der Inlandsnachfrage mildern. Außerdem sollte der eingeleitete Reformprozess die Konjunktur stützen. Der Budgetplan der italieni-

schen Regierung sieht für 2015 Steuersenkungen für Unternehmen und niedrige Einkommen vor. Es ist zu erwarten, dass diese Maßnahmen den privaten Konsum stärken und dem Rückgang der Investitionstätigkeit entgegen wirken. Darüber hinaus könnte so die Steuerhinterziehung eingedämmt werden. Die Arbeitslosenquote dürfte 2015 nicht mehr weiter zunehmen. Die vorrangigen Ziele der Regierung sind die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit und die Umsetzung von Arbeitsmarktreformen.

Im dritten Quartal 2014 ist das BIP gegenüber dem Vorquartal um 0.1 % gesunken, gegenüber dem Vorjahresquartal ging es um 0.5 % zurück. Positive Impulse kamen von der Außenwirtschaft und vom privaten Konsum, der das fünfte Mal in Folge leicht zugelegt hat. Bei der Investitionstätigkeit setzte sich der Schrumpfungsprozess weiter fort. Im vierten Quartal hat sich die Konjunktur etwas belebt, für die kommenden Monate bleibt der Ausblick jedoch gedämpft. Nach einem Hoch im vergangenen Juni ist der Markit Einkaufsmanagerindex wieder unter die Wachstumsschwelle gerutscht. Im Oktober und November stieg der Teilindex für den Dienstleistungssektor wieder an, in der Güterverarbeitenden Industrie ist der Index knapp unter der 50-Punkte-Marke geblieben. Die Arbeitslosigkeit erreichte im Oktober mit 13.2 % ein Rekordhoch. Die Erzeugerpreise sanken gegenüber dem Vorjahr um 1.2 %. Nachdem die Verbraucherpreise im August und September unter den Vorjahreswert gerutscht waren, stiegen sie im Oktober um 0.2 %.

In **Frankreich** ist das BIP 2014 voraussichtlich um 0.4 % gestiegen. Nach einem Wachstum um 0.8 % in der ersten Jahreshälfte blieb die Konjunktur bis zum Jahresende schwach. Während die Ausrüstungsinvestitionen zugenommen haben, sind die Bauinvestitionen noch stärker als im Vorjahr gesunken. Die Arbeitslosigkeit blieb hoch, die Inflation entwickelte sich moderat. Einsparungen bei den Staatsausgaben sollen dazu beitragen, die Neuverschuldung, die derzeit bei 4.4 % des BIP liegt, zu senken. Steuererhöhungen sind in der nahen Zukunft jedoch nicht geplant. Im Jahr 2015 wird das Wirtschaftswachstum 0.7 % ausmachen. Der private Konsum dürfte geringfügig wachsen und die Ausrüstungsinvestitionen werden etwas zunehmen. Die Bauinvestitionen dürften nicht mehr so stark sinken. Das Exportwachstum bleibt gedämpft, denn die Reformen zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit dürften noch nicht greifen. Wie in den Nachbarländern wird auch in Frankreich 2015 der Preisdruck moderat bleiben. Ein merklicher Rückgang der Arbeitslosigkeit ist nicht wahrscheinlich.

Das französische BIP ist im dritten Quartal 2014 im Vergleich zum Vorquartal um 0.3 % gewachsen, gegenüber dem Vorjahr legte es um 0.4 % zu. In der Inlandsnachfrage sind nur die Bauinvestitionen gesunken. Die Importe haben deutlich stärker zugenommen als die Exporte. Im vierten Quartal dürfte die Wirtschaftsleistung etwas gesunken sein und auch für die kommenden Monate bleiben die Erwartungen gedämpft. Der *Markit France Composite Index* zeigt, dass sich die Konjunktur in der Industrie seit Mai abschwächt. Im Dezember hat sich der Abwärtstrend verlangsamt. Auch der Insee Geschäftsklimaindikator befindet sich weiter unter seinem langjährigen Durchschnitt. Im November hat sich das Geschäftsklima jedoch etwas aufgehellt. Die Teuerung bleibt gedämpft. Die Inflation betrug im Oktober 0.5 %, die Erzeugerpreise sanken um 1.4 %. Die Arbeitslosenquote beträgt seit Juli 10.5 %.

Die Wirtschaft des **Vereinigten Königreichs** weist 2014 mit einem BIP Wachstum von 3.1 % die stärkste Dynamik innerhalb von sieben Jahren auf. Aufgrund der geringen Inflation stiegen die Reallöhne und somit auch die Konsumnachfrage und mit der wachsenden Zuversicht der Unterneh-

mer in den zukünftigen Geschäftsverlauf nahm auch die Investitionsbereitschaft deutlich zu. Die Exportwirtschaft litt jedoch weiterhin unter der Nachfrageschwäche im Euroraum und unter den Folgen der Wechselkursaufwertung, die Mitte 2013 einsetzte. Davon betroffen war vor allem der Export von Rohöl und verarbeiteten Gütern. Der Export von Dienstleistungen verlief hingegen sehr dynamisch. Die Arbeitslosenquote ist weiter gesunken. Um den nachhaltigen Aufschwung nicht zu gefährden, plant die *Bank of England* die Zinsen bis Mitte 2015 auf dem Niveau vom März 2009 von 0.5 % zu belassen und auch die Wertpapierankäufe in unverändertem Ausmaß fortzusetzen. Die Wirtschaftsentwicklung könnte sich 2015 mit einem BIP-Wachstum von 2.6 % etwas verlangsamen. Die treibende Kraft bleibt weiterhin die Inlandsnachfrage. Im Immobiliensektor dürfte sich die Konjunktur abschwächen, was auf die Verschärfung der Aufnahmebedingungen für Hypotheken und den erwarteten Anstieg der Zinsen zurückgeht. Die Exporte könnten wieder etwas zunehmen, denn eine erneute Aufwertung des Britischen Pfund erscheint unwahrscheinlich. Der Preisdruck bleibt moderat. Risiken für die zukünftige Wirtschaftsentwicklung gehen von der hohen Verschuldung der Haushalte und der schwachen Exportnachfrage aus, wodurch das Leistungsbilanzdefizit beträchtlich steigen könnte.

Die Wirtschaftsleistung des Vereinigten Königreichs nahm im dritten Quartal zum Vorquartal um 0.7 % und zum Vorjahresquartal um 3.0 % zu. Die Konsumnachfrage verbesserte sich und nach einem Rückgang im Vorquartal wuchsen die Bauinvestitionen wieder. Die Dynamik bei den Ausstattungsinvestitionen hat sich abgeschwächt und die Exporte sind zum dritten Mal in Folge gesunken. Im vierten Quartal dürfte sich die Konjunktur zwar verstärkt haben, in den kommenden Monaten ist jedoch mit einer Wachstumsverlangsamung zu rechnen. Der *Markit/CIPS UK Manufacturing & Services PMI* schwächt sich seit August auf hohem Niveau ab. Im November lag der Index mit 57.6 Punkten aber noch immer beträchtlich über der Wachstumsschwelle. Laut *Confederation of British Industry* wird die Beschäftigung im Schlussquartal im Vergleich der letzten 15 Jahre einen Höchststand erreichen. Die Nachrichten über die Konjunkturabschwächung und die Wahlen im kommenden Mai verunsichern laut GfK die Konsumenten. Der Arbeitsmarkt verbessert sich seit Anfang 2012 kontinuierlich. Die wachsende Konkurrenz im Einzelhandel, das starke Pfund, die sinkenden Energiepreise und die nachlassende Teuerung am Immobiliensektor tragen zur Abschwächung der Inflation bei. Die Jahreststeuerung machte im September nur noch 1.3 % aus. Die Erzeugerpreise liegen seit Juli unter dem Niveau des Vorjahres. Im Oktober machte der Rückgang 0.5 % aus.

Die Wirtschaft der **Schweiz** wächst 2014 voraussichtlich um 1.8 %. Der private Konsum schwächt sich ab und die Konjunktur am Immobilienmarkt dürfte ihren Zenit überschritten haben. Abgesehen von der Pharma- und Chemiebranche entwickeln sich in der Güterverarbeitenden Industrie die Exporte nur zaghaft. Die Exportwirtschaft profitiert einerseits von der Stabilisierung der Wirtschaftslage im Euroraum, andererseits stärken die Maßnahmen zur Deflationsbekämpfung im Euroraum und die geopolitischen Konflikte in Osteuropa und im Nahen Osten den Schweizer Franken. Der Wechselkurs gegenüber dem Euro liegt seit August knapp an der 1.20 Franken-Marke, an der Interventionen durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) erfolgen. Die SNB hat beschlossen, das Wechselkurziel von mindestens 1.20 Franken pro Euro beizubehalten. Zudem soll auch das Zielband für den Dreimonats-Libor zwischen 0 % und 0.25 % bleiben. Die Perspektiven der Schweizer Wirtschaft bleiben aufwärts gerichtet. Das BIP könnte 2015 um 1.8 % zunehmen. Die Exportwirtschaft bekommt die schwache konjunkturelle Lage im Euroraum und die geopolitischen Spannungen zwischen Russland und der Ukraine sowie auch im Nahen Osten zu spüren, eine stimulierende

Wirkung dürfte hingegen vom starken US-Dollar ausgehen. Neben den Exporten wird sich auch die Investitionstätigkeit der Unternehmen verbessern. Weiterhin robust wird sich der private Konsum entwickeln. Die Inflation könnte in den negativen Bereich fallen. Ende 2015 werden die Zinsen voraussichtlich langsam zu steigen beginnen.

Das BIP der Schweiz ist im dritten Quartal im Vergleich zum Vorquartal um 0.6 % gestiegen, im Vorjahresvergleich legte es um 1.9 % zu. Vor allem der Außenhandel entwickelte sich deutlich dynamischer als in den vorangegangenen Quartalen. Hinzu kamen der robuste Konsum sowie steigende Bauinvestitionen. Die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen – dem noch fehlenden Bindeglied für einen breit abgestützten Aufschwung – verlief jedoch weiterhin enttäuschend. Im vierten Quartal dürfte sich die Konjunktur etwas abgeschwächt haben. Nachdem sich das KOF Konjunkturbarometer in den letzten drei Monaten sehr nah um den langjährigen Durchschnitt bewegt hatte, hat sich der Index im November etwas verschlechtert. Der Einkaufsmanagerindex der *Credit Suisse* ist von seinem hohen Niveau zu Jahresbeginn zurückgegangen und hat im September einen Tiefpunkt erreicht. In den folgenden zwei Monaten setzte jedoch wieder eine Aufwärtsbewegung ein. Die Schweizer Konjunktur dürfte sich demnach in den kommenden Monaten positiv entwickeln. Die Arbeitslosenquote hat im November nur noch 3.1 % betragen. Die Verbraucherpreise blieben unverändert, die Erzeugerpreise gingen im Oktober um 0.8 % zurück.

Im dritten Quartal dieses Jahres war in allen **mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedsländern** mit Ausnahme Kroatiens eine Fortsetzung des Aufschwungs zu beobachten. Die positive Entwicklung der Wirtschaftsleistung im heurigen Jahr war überwiegend auf die Dynamik der Inlandsnachfrage – sowohl bei den Investitionen als auch beim privaten Konsum – zurückzuführen. Der außenwirtschaftliche Wachstumsbeitrag war hingegen in den mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedsländern mit Ausnahme von Rumänien, Slowenien und Kroatien negativ.

Am stärksten nahm die Wirtschaftsleistung in den ersten neun Monaten des Jahres in Polen und Ungarn zu, kräftig wuchs die Wirtschaft auch in Rumänien und Tschechien. In Polen und Ungarn fungierten die aus EU-Mitteln kofinanzierten Infrastrukturinvestitionen als die Hauptwachstumsmotoren. In Rumänien trugen die Nettoexporte und der private Konsum das Wachstum. Der private Konsum und die Bauinvestitionen waren in Tschechien für die Expansion verantwortlich. Während sich in Kroatien aufgrund der anhaltend schwachen Inlandsnachfrage sowie der geringen Wettbewerbsfähigkeit die Schrumpfung des BIP in den ersten drei Quartalen fortsetzte, erholte sich die Konjunktur in Slowenien infolge kräftiger Bauinvestitionen und lebhafter Exporte.

Die niedrigen Zinsen und die geplanten Infrastrukturinvestitionen dürften die Konjunktur im Prognosezeitraum stützen. Zudem stärken die im historischen Vergleich niedrigen Inflationsraten die Kaufkraft und das Konsumentenvertrauen, sodass auch der private Konsum als Konjunkturstütze wirkt. Der Abbau der externen Ungleichgewichte und die durch die Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen verbesserten inländischen Rahmenbedingungen wirken stabilisierend. Hingegen dämpft die schwächere Konjunktur im Euroraum, die zu einem gewissen Grad die Auswirkungen der Ukraine-Russland-Krise widerspiegelt, die Exporte der neuen Mitgliedsländer am Anfang der Prognoseperiode.

Die wirtschaftliche Aktivität wird sich weiterhin moderat positiv entwickeln, wobei die erheblichen Unterschiede innerhalb der Region bestehen bleiben. Alles in allem erwartet das Institut eine durchschnittliche Zunahme des BIP in den mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums (NMS-7) um 2.8 % in diesem Jahr. In den kommenden zwei Jahren dürfte sich die moderate Expansion der Wirtschaftsleistung mit einer BIP-Wachstumsrate von 2.6 % bzw. 2.8 % fortsetzen.

In **Ungarn** verzeichnete das BIP im dritten Quartal eine Steigerung um 3.1 % gegenüber dem Vorjahr bzw. um 0.5 % gegenüber dem Vorquartal. Das Wachstum wurde von der Inlandsnachfrage getragen. Sowohl die Bau- als auch die Ausrüstungsinvestitionen nahmen infolge niedriger Zinsen und der Implementierung des Programms „Finanzierung für Wachstum“ durch die ungarische Zentralbank stark zu. Die Lohnsteigerungen, Transferzahlungen und der Erlass von Hypothekenschulden für verschuldete private Haushalte schlugen sich in einem moderaten Wachstum des privaten Konsums nieder. Der öffentliche Konsum erhöhte sich stark. Da die Importe stärker als die Exporte expandierten, war der Außenbeitrag zum BIP-Wachstum negativ. Die Inflationsrate verringerte sich im Oktober auf -0.3 %. Die Arbeitslosenquote lag im September mit 7.2 % um rund 2 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Die verbesserten Arbeitsmarktbedingungen und die Lockerung der Kreditvergabe stützen heuer die Konjunktur. Infolgedessen wird für 2014 mit einem BIP-Wachstum von 3.3 % gerechnet. In den Jahren 2015 und 2016 dämpfen das Auslaufen des Programms „Finanzierung für Wachstum“ und das Ende der Kapazitätserweiterung in der Automobilindustrie die Konjunktur. Das BIP-Wachstum dürfte alles in allem 2.3 % bzw. 2.1 % betragen.

Die Wirtschaft in **Polen** expandierte im dritten Quartal mit einem Anstieg um 3.4 % zum Vorjahresquartal bzw. um 0.9 % gegenüber dem Vorquartal sehr stark. Die aus EU-Mitteln kofinanzierten Infrastrukturinvestitionen und die durch günstige Immobilienkredite gestützten dynamischen Hochbauinvestitionen waren dabei die Hauptwachstumsmotoren. Infolge steigender Löhne und Beschäftigung nahm der private Konsum moderat zu. Der öffentliche Konsum trug ebenfalls zum Wachstum bei. Wegen der starken Importdynamik wurde der Beitrag der Nettoexporte zum BIP-Wachstum negativ. Die Inflation betrug im Oktober -0.3 %, was die Kaufkraft stützte. Die Arbeitslosenquote lag mit 8.3 % um 1.7 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Der niedrige Leitzins, der im Oktober auf 2 % gesenkt wurde, stützt die Konjunktur. Eine unumgängliche restriktive Finanzpolitik (Polen befindet sich derzeit in einem EU-Defizitverfahren) dürfte die Wirtschaftsexpansion bremsen. Das Wirtschaftswachstum dürfte infolge einer starken Inlandsnachfrage nach einer Zunahme um 3.2 % heuer in den Jahren 2015 und 2016 3.0 % bzw. 3.2 % betragen.

In **Tschechien** expandierte das BIP im dritten Quartal 2014 um 0.4 % gegenüber dem Vorquartal. Im Vorjahrsvergleich erhöhte sich die Wirtschaftsleistung um 2.4 %. Der private Konsum leistete bei einem leichten Anstieg der Beschäftigung und einer relativ niedrigen Arbeitslosenquote (5.7 % im Oktober) einen moderaten Beitrag zum Wachstum. Die Ausrüstungs- und die Bauinvestitionen waren das zweite Quartal in Folge die Hauptwachstumsmotoren der tschechischen Wirtschaft. Nach der exportgetriebenen Erholung, gestützt von einer schwächeren Währung, die Ende des Vorjahres eingesetzt hatte, expandierten die Exporte ab dem zweiten Quartal weniger stark als die Importe. Darüber hinaus trug die Abwertung der tschechischen Krone dazu bei, die Deflationsgefahr zu verringern. Infolgedessen lag die Inflation mit 0.7 % im Oktober auf einem moderaten Niveau. Nach einem BIP-Wachstum um 2.3 % im Jahr 2014 dürfte die tschechische Wirtschaft in den Jahren 2015 und 2016 um 2.5 % bzw. 2.8 % expandieren. Ein stärkeres Verbrauchervertrauen, Realein-



kommenssteigerungen sowie eine gelockerte Fiskalpolitik zur Finanzierung von geplanten umfangreichen öffentlichen Infrastrukturinvestitionen dürften in der Prognoseperiode wachstumsfördernd wirken.

Im dritten Quartal nahm die Wirtschaftsleistung in der **Slowakei** gegenüber dem Vergleichsquartal des Vorjahres um 2.5 %, gegenüber dem Vorquartal um 0.6 % zu. Das Wachstum wurde von der Inlandsnachfrage getragen. Dynamisch entwickelten sich sowohl die Investitionen, insbesondere Erweiterungsinvestitionen im produzierenden Bereich, als auch der private und der öffentliche Konsum. Die Dynamik des Außenhandels verlangsamte sich und die Importe stiegen stärker als die Exporte. Die Inflationsrate blieb im Oktober bei 0.0 %. Die Arbeitslosenquote lag im Oktober knapp unter 13 % und damit um 1.2 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Das Wirtschaftswachstum dürfte heuer und in den nächsten Jahren von Infrastrukturinvestitionen (unterstützt durch EU-Strukturfondsmittel) stimuliert werden. Nach einer gelockerten Fiskalpolitik 2014 dürfte die Budgetkonsolidierung im nächsten Jahr fortgesetzt werden. Alles in allem wird mit einem BIP-Wachstum von 2.2 % in diesem Jahr gerechnet. Mit der fortschreitenden Reform des öffentlichen Sektors sowie steigender Beschäftigung und Realeinkommen dürfte sich das BIP-Wachstum in den Jahren 2015 und 2016 auf 2.5 % bzw. 3.0 % erhöhen.

Im dritten Quartal expandierte die Wirtschaftsleistung in **Slowenien** um 0.7 % zum Vorquartal, im Vorjahresvergleich stieg sie um 3.1 %. Die Exporte und die Importe zogen an, wobei die Nettoexporte positiv zum Wachstum beitrugen. Während die Bauinvestitionen (außer Wohnbau) besonders stark expandierten, schrumpften die Ausrüstungsinvestitionen infolge des Schuldenabbaus im Unternehmenssektor. Wegen der hohen Verschuldung der privaten Haushalte stieg der private Konsum nur wenig. Im Oktober erhöhte sich die Inflationsrate auf 0.1 %. Die Arbeitslosenquote betrug 8.8 % und lag damit um 0.8 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Wegen einer kräftigen Entwicklung der Investitionen und anhaltend dynamischen Exporten dürfte sich das BIP-Wachstum heuer auf 2.2 % erhöhen. In den Jahren 2015 und 2016 dürfte das BIP-Wachstum in Slowenien 1.5 % bzw. 1.7 % betragen. Nach der Belastung infolge der Bankenrekapitalisierung im Jahr 2014 dürfte sich die budgetäre Lage in den nächsten Jahren etwas entspannen. Allerdings sind zusätzliche Reformanstrengungen notwendig, um das Haushaltsdefizit unter die Marke von drei Prozent des BIP zu drücken.

In **Rumänien** erhöhte sich das BIP im dritten Quartal um 3.0 % im Vorjahresvergleich und um 1.8 % gegenüber dem Vorquartal. Die Exporte entwickelten sich dynamisch, während die Importe nur leicht zunahmten, sodass die Nettoexporte einen positiven Beitrag zum BIP-Wachstum leisteten. Sowohl die privaten als auch die öffentlichen Investitionen verringerten sich. Infolge von realen Lohnsteigerungen nahm der private Konsum moderat zu. Die Inflationsrate betrug im Oktober 1.8 %. Die Arbeitslosenquote sank auf 6.7 % und lag damit um 0.4 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Der Leitzins wurde im heurigen Jahr mehrmals gesenkt, zuletzt Anfang November. Die niedrigen Zinsen sollten die Konjunktur stützen. Das BIP dürfte 2014 um 3.0 % steigen. 2015 und 2016 dürfte die Wirtschaftsleistung infolge der Implementierung von Infrastrukturinvestitionen, kofinanziert durch EU-Strukturfonds, sowie steigender Realeinkommen und einer Belebung der Kreditvergabe um 2.7 % bzw. 3.0 % expandieren.

Im dritten Quartal expandierte die Wirtschaftsleistung in **Bulgarien** um 1.5 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum bzw. um 0.4 % gegenüber dem Vorquartal. Das Wachstum wurde von den Aus-

rüstungsinvestitionen und vom Konsum getragen. Da die Exporte rückläufig waren und sich die Importe moderat erhöhten, wiesen die Nettoexporte einen negativen Beitrag zum Wachstum auf. Die Inflationsrate setzte im Oktober mit -1.5 % ihren seit Anfang des Jahres zu beobachtenden rückläufigen Trend fort. Nach der deflationären Entwicklung im Jahr 2014 dürfte sich die Inflation nur langsam bis auf 1 % im Jahr 2016 erhöhen. Die Arbeitslosenquote lag im Oktober mit 11.1 % um rund 2 Prozentpunkte unter dem Vorjahrsniveau. Die hohe Arbeitslosigkeit und die beträchtliche Verschuldung der Haushalte und Unternehmen dämpfen das BIP-Wachstum in der Prognoseperiode. Ebenfalls dämpfend wirkt die schwache Kreditvergabe nach der Auflösung der größten bulgarischen Bank Mitte des Jahres. Um die Stabilität des Bankensektors in Zukunft zu erhöhen, beabsichtigen die bulgarischen Behörden, dem einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) beizutreten. Eine vor dem Hintergrund der niedrigen öffentlichen Verschuldung gelockerte Fiskalpolitik dürfte wachstumsfördernd wirken. 2014 dürfte das BIP-Wachstum 1.4 % betragen. In den Jahren 2015 und 2016 dürfte die Wirtschaftsleistung infolge einer allmählichen Belebung der Auslandsnachfrage um 2.3 % bzw. 2.7 % zunehmen.

In **Kroatien** ging das BIP im dritten Quartal gegenüber dem Vorjahresquartal um 0.5 % zurück. Die Nettoexporte trugen positiv zum Wachstum bei, da die Importe langsamer als die Exporte zunahmen. Die Investitionen und der Konsum entwickelten sich hingegen negativ. Im Oktober erhöhte sich die Inflationsrate auf 0.5 %, die Arbeitslosenquote ging auf 16 % zurück. Im Vorjahresvergleich entspricht dies einem Rückgang um 1.3 Prozentpunkte. Die hohe Verschuldung der privaten Haushalte und der Unternehmen sowie die notwendige Haushaltskonsolidierung (Kroatien befindet sich in einem EU-Defizitverfahren) dämpfen in der Prognoseperiode die Inlandsnachfrage. Im Jahr 2014 dürfte die Wirtschaftsleistung um 0.7 % schrumpfen, 2015 dürfte sie stagnieren. Erst 2016 dürfte das BIP in Kroatien infolge einer Belebung der Investitionen um 0.8 % zunehmen.

In **Russland** hat sich die konjunkturelle Dynamik in den ersten neun Monaten des Jahres im Vorjahresvergleich verlangsamt. Das BIP nahm lediglich um 0.8 % zu. Ursächlich dafür war nicht nur der Konflikt mit der Ukraine. Vielmehr zeichnete sich die Abschwächung der Expansionsdynamik schon zuvor aufgrund struktureller Schwächen der russischen Wirtschaft ab. Zu diesen zählen der Mangel an qualifizierten Arbeitskräften, die entsprechend geringe Zunahme der Arbeitsproduktivität und eine schmale Exportbasis.

Die Investitionsnachfrage entwickelte sich rückläufig und die Stimmung bei den Unternehmen war durch Zurückhaltung geprägt. Zusätzlich erschwerten die von der EU, den USA und einigen anderen Ländern gegen Russland verhängten Sanktionen den Zugang russischer Unternehmen zu den internationalen Kapitalmärkten. Zugleich sank die Kreditvergabe ausländischer Banken in Russland. Trotz schwerer Bedingungen wiesen die Investitionen des Energiesektors und der Lebensmittelindustrie sowie die Wohnbauinvestitionen Steigerungen auf. Aufgrund von sinkenden Realeinkommen und der schwächeren Kreditvergabe verlangsamte sich auch die Dynamik des privaten Konsums, obwohl die Beschäftigung stabil blieb. Die Arbeitslosenquote betrug im Oktober lediglich 5.1 %. Expansiv wirkte die Staatsausgabendynamik, darunter nahmen die Rüstungsausgaben stark zu. Allerdings sanken in der zweiten Jahreshälfte die Einnahmen aus dem Ölgeschäft erheblich. Dafür war der extrem niedrige Ölpreis verantwortlich. Als Resultat von Kapitalflucht, Investitionszurückhaltung, Währungsverfall, niedrigen Ölpreisen und Sanktionen wird heuer mit einem beträchtlichen Rückgang der Steuereinnahmen um mehr als 140 Mrd. Euro gerechnet.

Trotz der konjunkturellen Abschwächung blieb die Inflationsrate hoch. Sie erreichte im Oktober 8,3 %. Hauptgründe dafür waren die Rubel-Abwertung und Preiserhöhungen bei vielen Lebensmitteln. Wegen der anhaltenden Kombination angebotsverknappender Faktoren, darunter den verschärften geopolitischen Spannungen und deren möglichen Auswirkungen auf die Rubel-Wechselkursdynamik sowie die Wirkung der von Russland verhängten Gegensanktionen (Importstopp für Landwirtschaftsprodukte aus der EU), dürfte die Inflation in den kommenden Monaten hartnäckig hoch bleiben. Hinzu kommen preistreibende Effekte von erwarteten Änderungen der Steuer- und Tarifpolitik. Mit einem Rückgang der hohen Inflation rechnet die russische Regierung erst für das zweite Quartal des nächsten Jahres. Als Reaktion auf die anhaltend hohe Inflation erhöhte die russische Notenbank den Leitzins seit März mehrmals, zuletzt Mitte Dezember auf 17 %.

Die wirtschaftliche Entwicklung Russlands wird in der Prognoseperiode durch den weiteren Verlauf des Konflikts mit der Ukraine, mögliche Sanktionsverschärfungen und weitere Gegensanktionen sowie die weitere Dynamik des Ölpreises geprägt. Dadurch bleibt die Unsicherheit für Investoren hoch. Neben der geringen Investitionsbereitschaft inländischer und ausländischer Unternehmen dürften eine zunehmende Kapitalknappheit und die dadurch erhöhten Kapitalkosten die Investitionstätigkeit weiter dämpfen. Der private Konsum dürfte zwar weiterhin einen wichtigen Beitrag zum Wachstum leisten, allerdings wird sich das Expansionstempo voraussichtlich weiter verlangsamen, zumal höhere Zinsen für Konsumkredite die weitere Zunahme der Verschuldung der privaten Haushalte bremsen dürften. Steigende Staatsausgaben für große öffentliche Infrastrukturprojekte und Rüstungsgüter dürften dagegen expansiv wirken. Alles in allem erwartet das Institut einen leichten Anstieg des BIP um 0,2 % in diesem Jahr. Im kommenden Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung um 0,3 % sinken, im Jahr 2016 um 0,5% expandieren.

## Internationale Rahmenbedingungen

### Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2012	2013	2014	2015	2016
Welthandel	2.1	2.7	3.3	4.0	5.5
BIP, real					
Deutschland	0.4	0.1	1.5	1.3	1.7
Italien	-2.3	-1.9	-0.4	0.1	1.0
Frankreich	0.3	0.3	0.4	0.7	1.5
Vereinigtes Königreich	0.7	1.8	3.1	2.6	2.5
Schweiz	1.1	1.9	1.8	1.8	2.0
USA	2.4	2.2	2.3	2.8	2.8
Japan	1.5	1.5	0.3	0.9	1.0
China	7.7	7.7	7.3	7.1	6.6
Polen	1.8	1.7	3.2	3.0	3.2
Slowakei	1.6	1.4	2.2	2.5	3.0
Tschechien	-0.8	-0.7	2.3	2.5	2.8
Ungarn	-1.5	1.5	3.3	2.3	2.1
Slowenien	-2.6	-1.0	2.2	1.5	1.7
MOEL-5*)	0.6	1.0	2.9	2.7	2.9
Bulgarien	0.5	1.1	1.4	2.3	2.7
Rumänien	0.6	3.5	3.0	2.7	3.0
Kroatien	-2.2	-0.9	-0.7	0.0	0.8
Russland	3.4	1.3	0.2	-0.3	0.5
Euroraum	-0.7	-0.5	0.8	1.0	1.5
NMS-7**)	0.7	1.5	2.8	2.6	2.8
EU-28	-0.4	0.0	1.3	1.4	1.8
OECD	1.3	1.4	1.9	2.3	2.5
Österreichische Exportmärkte	0.7	3.1	2.5	3.6	5.0
USD/EUR Wechselkurs***)	1.29	1.33	1.33	1.23	1.23
Rohölpreis (Brent)***)****)	112.0	109.0	99.6	75.0	78.0

Quelle: Eurostat, IWF, OECD, CPB, nationale statistische Ämter, eigene Berechnungen

\*) MOEL-5: Polen, Slowakei, Tschechien, Ungarn, Slowenien

\*\*) NMS-7: Polen, Tschechien, Ungarn, Bulgarien, Rumänien, Kroatien, Litauen

\*\*\*) absolute Werte

\*\*\*\*) USD/barrel

### 3. Die österreichische Außenwirtschaft

In der österreichischen Außenwirtschaft blieb 2014 die Konjunktur sehr verhalten. Die weltweit schwache Investitionsbereitschaft dämpfte die österreichische Exportwirtschaft, deren Schwerpunkt in Vorleistungen sowie Maschinen und Fahrzeugen liegt. Die Warenexporte sind daher kaum gewachsen. Bei den Dienstleistungen sind die Exporte von Unternehmensbezogenen Dienstleistungen gesunken und die Tourismusexporte stagnierten. Die Abwertung des Euro stärkt die preisliche Wettbewerbsfähigkeit. Im Jahr 2015 bleibt die Exportkonjunktur dennoch vergleichsweise verhalten. Mit der verbesserten Lage der Weltkonjunktur dürften die österreichischen Exporte 2016 wieder stärker zunehmen. Im Prognosezeitraum wird die Leistungsbilanz – im Warenhandel sowie im Dienstleistungssektor – einen leichten Überschuss ausweisen.

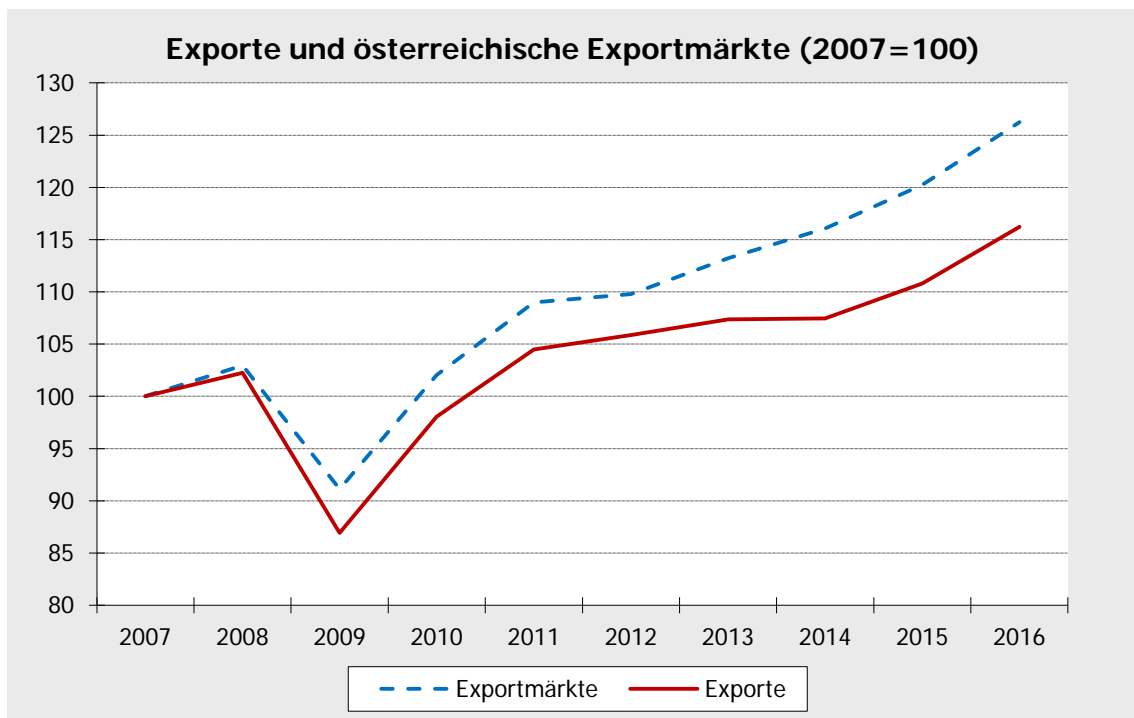
Seit der Jahresmitte 2014 hat sich die Lage bei den Warenexporten weltweit verbessert. Auch die Konjunktur der deutschen Exportwirtschaft verstärkte sich. In Österreich lässt hingegen eine Aufwärtsbewegung noch auf sich warten, dabei fehlt vor allem die Nachfrage aus Deutschland. Die nominellen Warenexporte laut Statistik Austria nahmen im dritten Quartal im Vorjahresvergleich um 0.6 % zu. Die Exporte in den Euroraum gaben um 2.8 % nach, die Ausfuhren in die Länder außerhalb der Währungsunion legten hingegen um 4.3 % zu. Die stärkste Dynamik wiesen die Exporte nach Nordamerika, Asien und Südosteuropa auf, während sie nach Nordosteuropa (ohne EU-Länder) und nach Südamerika deutlich nachgelassen hat. Nach Warengruppen verzeichneten die Exporte von Chemischen Erzeugnissen einen Zuwachs von 6.1 %. Die Exporte von Bearbeiteten Waren legten um 1.5 % zu. Die Ausfuhren von Maschinen und Fahrzeugen sind um 1.6 % gewachsen, die Exporte von Sonstigen Fertigwaren sanken hingegen um 4.0 %. Im vierten Quartal dürften die Exporte in die Länder des Euroraums gedämpft geblieben sein, ein Zuwachs wird für die Länder außerhalb der Währungsunion erwartet. Die nominellen Warenexporte sind 2014 voraussichtlich nur um 1.0 % gewachsen. Eine Aufhellung in der Auslandsnachfrage dürfte 2015 einsetzen, sodass mit einem Exportwachstum von 3.3 % sowie 6.3 % im Jahr 2016 gerechnet werden kann. Im Jahr 2014 haben die Warenimporte aufgrund der schwachen Welthandelsdynamik und Binnennachfrage um 1.5 % nachgegeben. Für 2015 wird ein Importwachstum von 3.3 % erwartet. 2016 dürfte es sich auf 6.1 % beschleunigen.

Der Tourismus hat sich heuer schwach entwickelt. Nach sehr schlechten Ergebnissen zu Jahresbeginn entschärfte sich die Lage in der österreichischen Tourismusindustrie im Jahresverlauf. Trotzdem gingen von Jänner bis September die Nächtigungen von Ausländern in Österreich laut Statistik Austria um 1.3 % zurück. Außerordentlich stark zugenommen haben die Nächtigungen von Reisenden aus den USA und Asien. Hingegen fielen die Nächtigungen von Reisenden aus Deutschland, Frankreich und Italien am stärksten. Für 2014 wird daher bei den nominellen Reiseverkehrsexporten ein Zuwachs von 0.5 % erwartet. In den Jahren 2015 und 2016 könnte sich die Lage in der österreichischen Tourismusindustrie mit Wachstumsraten von jeweils 3.0 % wieder verbessern. Die Reiseverkehrsimporte sind 2014 voraussichtlich um 4.0 % gewachsen. Für die Jahren 2015 und 2016 wird ein Zuwachs von jeweils 3.3 % erwartet.

Die realen Exporte i. w. S. laut VGR haben 2014 mit einem Wachstum von 0.1 % stagniert. In den Jahren 2015 und 2016 werden sie mit Zuwächsen von 3.1 % bzw. 4.9 % wieder Fahrt aufnehmen. Die realen Warenexporte sind 2014 voraussichtlich um 1.2 % gewachsen. 2015 und 2016 wird sich das Wachstum auf 3.0 % bzw. 5.3 % beschleunigen. Mit dem Anziehen der Exporte und der

Binnennachfrage verbessert sich auch die Importnachfrage. Nach 0.6 % im Jahr 2014 werden die realen Importe i. w. S. laut VGR 2015 und 2016 um 3.1 % bzw. 4.8 % zunehmen. Für die realen Warenimporte ist mit einem Anstieg um 3.0 % bzw. 5.0 % zu rechnen, nach einem Rückgang um 0.2 % im Jahr 2014.

Die folgende Grafik stellt die Entwicklung der realen Exporte i w .S. laut VGR jener der österreichischen Exportmärkte gegenüber. Man erkennt deutliche Marktanteilverluste in den Jahren 2013 und 2014. Bei der Interpretation ist aber die zunehmende Rolle der Schwellenländer im Welthandel sowie die Spezialisierung Österreichs auf Investitionsgüter, die besonders konjunkturreegibel sind, zu berücksichtigen.

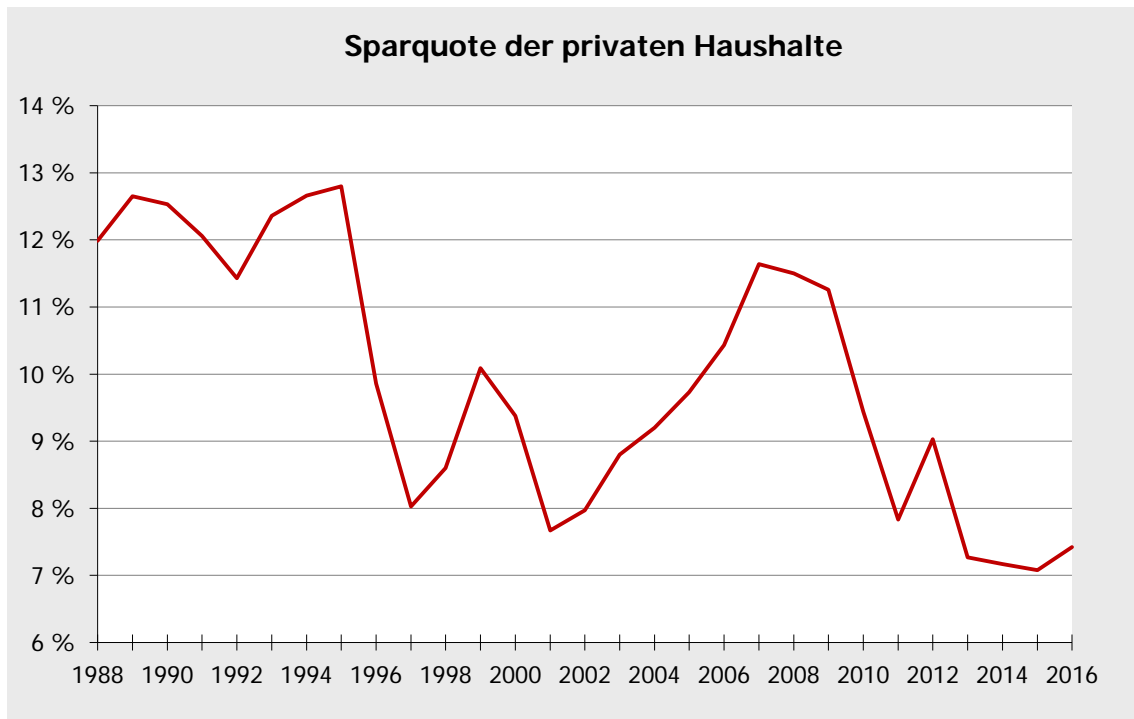


Quelle: OECD, eigene Berechnungen

## 4. Perspektiven der Inlandskonjunktur

Weder im ablaufenden noch im kommenden Jahr gibt die Einkommensentwicklung den privaten Haushalten einen als befriedigend empfundenen Spielraum für Konsum- und Sparpläne. Plastisch ausgedrückt, müssen sich die Haushalte nach der Einkommensdecke strecken. Entsprechend war das Gesamtbild zuletzt von realer Stagnation bei den Einzelhandelsumsätzen und rückläufigen Zahlen bei Pkw-Neuzulassungen geprägt, und auch im nächsten Jahr ist kaum mit einer nachhaltigen Belebung zu rechnen. Erst 2016 wird sich die Situation etwas freundlicher darstellen.

Der **private Konsum** wächst heuer real um 0.4 %, im nächsten Jahr um 0.6 %. Erst für 2016 ist mit einer deutlicheren Beschleunigung auf eine Zuwachsrate von 0.9 % zu rechnen. Damit folgen die Konsumausgaben 2014 wie 2015 den verfügbaren Einkommen annähernd im Gleichschritt. Die Haushalte nehmen nur mehr einen geringfügigen Rückgang ihrer Sparquote in Kauf, da diese bereits an ihrer unteren Toleranzgrenze liegt. Im Jahr 2016 sollten sich die verfügbaren Realeinkommen um 1.4 % ausweiten. Rund die Hälfte dieser Verbesserung wird dann in Konsum umgesetzt werden, die andere Hälfte wird angespart.



Die Grafik zeigt die Entwicklung der **Haushaltssparquote** seit 1988 und stellt ihre zyklischen Bewegungen deutlich dar. Derzeit befindet sich diese Kenngröße in einem Wellental, wobei das Minimum nunmehr erst für das kommende Jahr erwartet wird. Ob die Sparquote steigt, ob also die Einkommen stärker wachsen als die Konsumausgaben, hängt von der Dynamik der Realeinkommen ab, an denen die Haushalte ihre Ausgabenpläne ausrichten. Der Schwellenwert, ab dem die Haushalte ihr Realeinkommenswachstum als befriedigend bewerten und ihre Sparquote steigen lassen, dürfte derzeit bei rund einem Prozent liegen. Diese Marke wurde zuletzt 2012 überschritten und führte tatsächlich zu einem deutlichen Anstieg der Sparquote. Für 2016 ist ein ähnliches Verhalten zu erwarten.

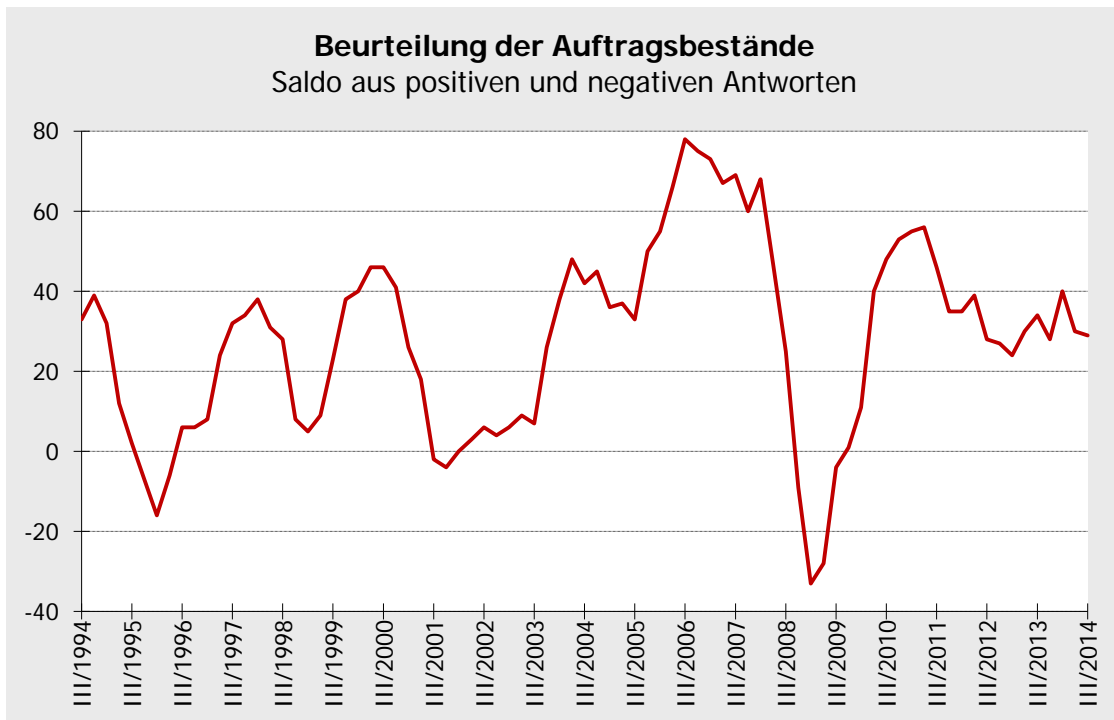
Das relativ kleine Nachfrageaggregat **Eigenverbrauch privater Dienste ohne Erwerbscharakter** wird oft gemeinsam mit dem privaten Konsum behandelt, hat sich aber in seiner Dynamik zuletzt vom Konsum der Haushalte getrennt und weist stärkere Zuwächse auf. Heuer wächst es real um 1.8 %, in den Folgejahren jeweils um 2.0 %.

Die schwache Konjunktur im Inland und im Euroraum sowie die Unsicherheiten im Zusammenhang mit den geopolitischen Konflikten führen gegenwärtig zu einer ausgeprägten Investitionszurückhaltung. Gemäß den aktuellen Daten, die nach dem neuen Europäischen System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ermittelt wurden, sind die saisonbereinigten **realen Ausrüstungsinvestitionen** (einschließlich sonstige Anlagen und Investitionen in Forschung und Entwicklung) im dritten Quartal gegenüber dem Vorquartal um 0.8 % gesunken, wobei sich der Rückgang im Vergleich zum zweiten Quartal verstärkt hat. Aufgrund einer positiven Entwicklung der Fahrzeuginvestitionen im ersten Halbjahr sind die realen Ausrüstungsinvestitionen im Durchschnitt der ersten drei Quartale gleichwohl um 1.5 % gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres gestiegen.

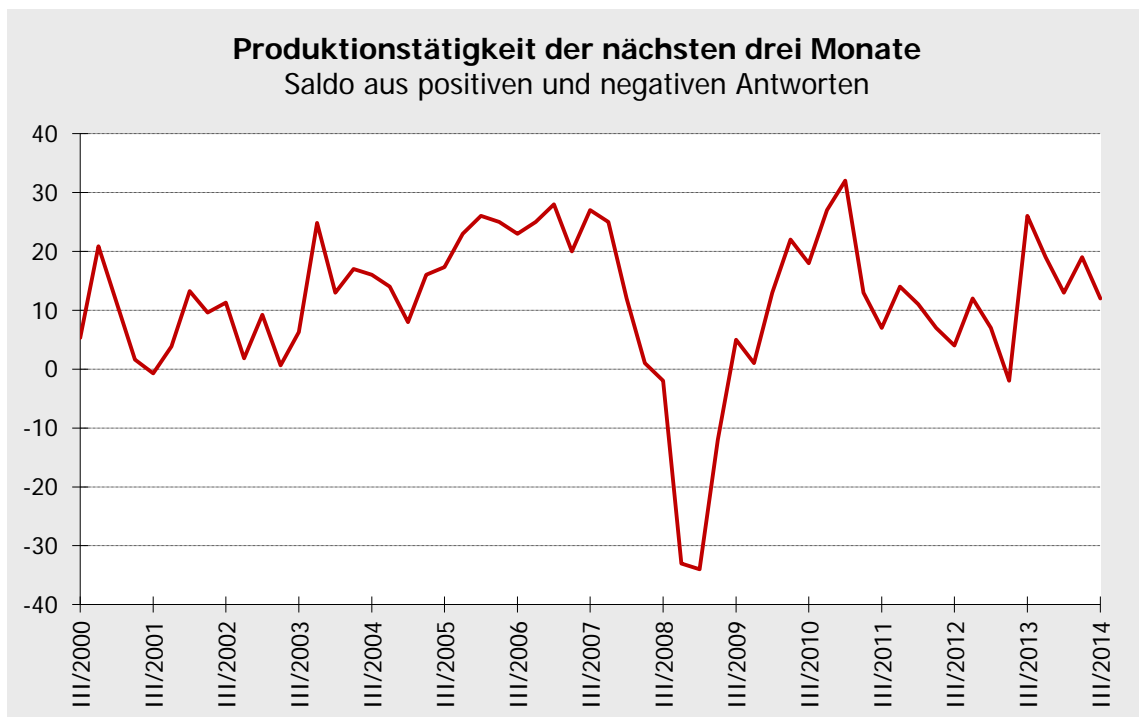
Da sich die Unsicherheit wohl nur langsam zurückbilden wird und sich die internationale Konjunktur nur allmählich erholt, werden die Ausrüstungsinvestitionen im Prognosezeitraum nur eine schwache Dynamik entfalten. Diese Einschätzung wird durch die ohnehin schon niedrige und zuletzt weiter gesunkene Kapazitätsauslastung sowie die zurückhaltende Einschätzung der Aufträge und der künftigen Produktion der Industrieunternehmen gestützt. Andererseits erfordert der technische Fortschritt eine kontinuierliche Modernisierung des Kapitalbestands, insbesondere im Bereich der Informations- und Kommunikationsausstattung. Deshalb werden nach der langanhaltenden Investitionszurückhaltung vermehrt Ersatzinvestitionen notwendig. Für eine, wenngleich verhaltene Erholung der Investitionstätigkeit sprechen auch die anhaltend niedrigen Finanzierungskosten. Bei der Beurteilung des Finanzierungsumfelds muss allerdings beachtet werden, dass nicht alle Unternehmen im gleichen Ausmaß von den niedrigen Zinsen profitieren, da die Banken aufgrund der strengeren Eigenkapitalanforderungen bei der Kreditvergabe zurückhaltender agieren werden als in der Vergangenheit. Alles in allem dürften die realen Ausrüstungsinvestitionen in den Jahren 2015 und 2016 um 1.3 % bzw. 3.5 % ausgeweitet werden, nach 0.8 % im Jahresdurchschnitt 2014.

Wegen der schwachen internationalen Investitionsnachfrage und rückläufiger Energie- und Rohstoffpreise steigen die Preise für Investitionsgüter derzeit nur wenig. Der Deflator der Ausrüstungsinvestitionen in Österreich war im Durchschnitt der ersten drei Quartale um 0.7 % höher als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Der ausgeprägte Wettbewerb auf dem Weltmarkt für Investitionsgüter sorgt dafür, dass sich die Investitionsgüterpreise weiterhin moderat entwickeln. Zudem belebt sich die Konjunktur nur langsam. Das Institut erwartet daher, dass der Preisindex der Ausrüstungsinvestitionen in den Jahren 2015 und 2016 um 1.0 % bzw. 1.5 % steigen wird, nach 0.7 % im Durchschnitt des heurigen Jahres.

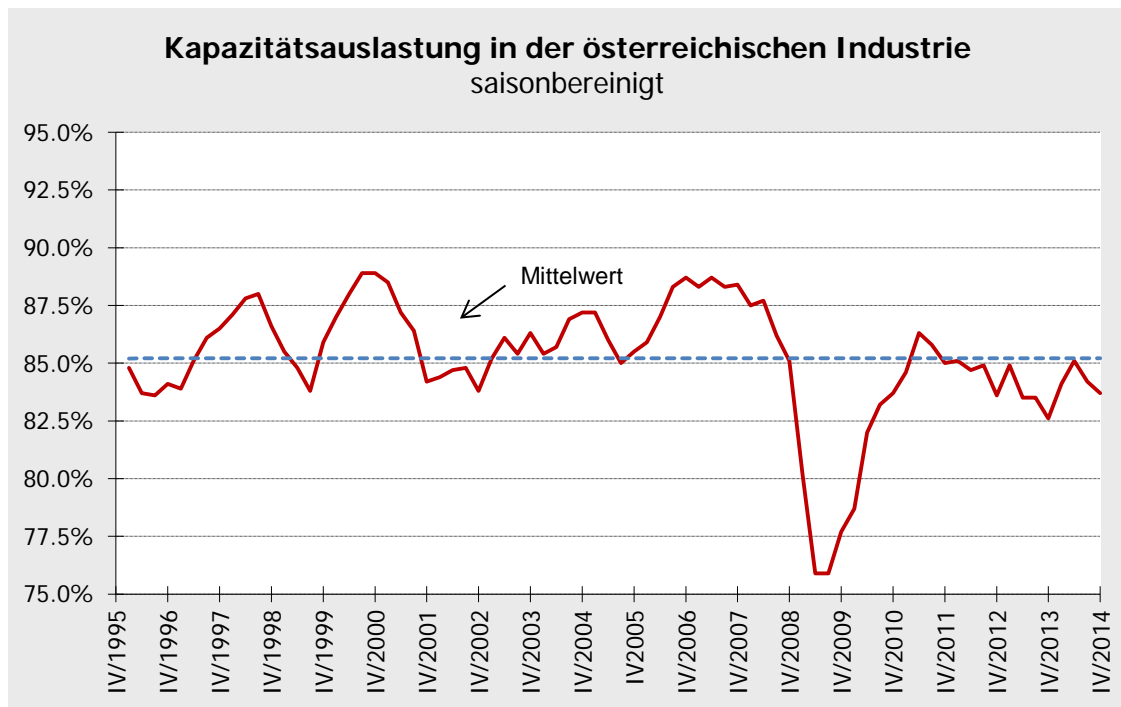




Quelle: Industriellenvereinigung



Quelle: Industriellenvereinigung



Quelle: Europäische Kommission

Im Durchschnitt der ersten drei Quartale übertrafen die **realen Bauinvestitionen** das Niveau aus dem entsprechenden Vorjahreszeitraum um 1.3 %. Dabei entwickelten sich die Wohnbauinvestitionen und die sonstigen Bauinvestitionen ähnlich. Im Jahresverlauf ist allerdings eine Verschlechterung zu beobachten. In saisonbereinigter Rechnung sanken die Bauinvestitionen im zweiten und im dritten Quartal, wobei der Rückgang bei den sonstigen Bauinvestitionen stärker als im Wohnbau ausfiel.

Im Prognosezeitraum dürften die Bauinvestitionen moderat ausgeweitet werden. Dabei sind die Rahmenbedingungen für den Wohnbau günstiger als für den Nicht-Wohnbau. Die anhaltende Zunahme der Bevölkerung, steigende Immobilienpreise und die weiterhin sehr günstigen Finanzierungsbedingungen stützen die Wohnbautätigkeit. Die Baugenehmigungen, die im Jahr 2013 kräftig gestiegen waren, sind aber im ersten Halbjahr 2014 gesunken, was auf eine nur geringe Dynamik der Wohnbautätigkeit in den kommenden Monaten hindeutet. Die Bautätigkeit der Unternehmen wird im Großen und Ganzen von den gleichen Faktoren wie die Ausrüstungsinvestitionen bestimmt. Somit sollte das Abebben der Unsicherheiten dazu beitragen, dass die günstigen Finanzierungsbedingungen zunehmend zum Tragen kommen und die Bauinvestitionen der Unternehmen stützen. Den Tiefbauinvestitionen fehlen hingegen wegen der angespannten Budgetlage der Gebietskörperschaften die öffentlichen Aufträge. Insgesamt rechnet das Institut damit, dass die Bauinvestitionen im kommenden Jahr um 1.0 % und im Jahr 2016 um 1.8 % ausgeweitet werden, nach 0.3 % im Jahresdurchschnitt 2014.

Im Durchschnitt der ersten drei Quartale stiegen die Preise im Hochbau mit 2.5 % weiterhin kräftig. Dagegen erhöhten sich die Preise im Tiefbau nur um 0.4 %. In dieser Sparte beschleunigte sich allerdings der Preisauftrieb im dritten Jahresviertel deutlich, wofür die Kosten für verschiedene Baumaterialien verantwortlich waren. Insgesamt nahmen die Baupreise bis September um 1.5 % zu. Der Deflator der Bauinvestitionen stieg in diesem Zeitraum um 1.9 %. Im Prognosezeitraum dürften

sowohl von den Lohnkosten als auch von den Preisen für die wichtigsten Baumaterialien keine nennenswerten Kostenschübe ausgehen. Das Institut erwartet daher, dass der Preisindex der Bauinvestitionen im kommenden Jahr, ebenso wie im Jahresdurchschnitt 2014, um 1.8 % und im Jahr 2016 um 2.0 % zunehmen wird.

Aus der Prognose der Ausrüstungs- und der Bauinvestitionen ergibt sich für die **Bruttoanlageinvestitionen** ein Anstieg um 1.1 % im Jahr 2015 bzw. 2.7 % im Jahr 2016, nach 0.5 % im zu Ende gehenden Jahr. Die Lagerbestandsveränderungen wirkten im Jahresdurchschnitt 2014 neutral auf das Wirtschaftswachstum. Im kommenden Jahr werden sie geringfügig, im darauf folgenden Jahr etwas stärker positiv zum Wachstum beitragen. Somit steigen die gesamten **Bruttoinvestitionen** (einschließlich Lagerbestandsveränderungen) im kommenden Jahr um 1.2 % und im Jahr 2016 um 3.3 %, nach 0.5 % im Jahresdurchschnitt 2014.

Die schwache Konjunktur und die bislang weitgehend einnahmeseitigen Konsolidierungsbemühungen dominieren die Entwicklung der Lage der **öffentlichen Haushalte** im Prognosezeitraum. Die weiterhin bestehende Unsicherheit bezüglich der tatsächlich anfallenden Kosten für die Abwicklung der Hypo Alpe Adria AG (HETA) und die immer noch ausstehende Entscheidung über die genaue Ausgestaltung der Steuerreform bringen außergewöhnlich hohe Prognoseunsicherheit für den öffentlichen Haushalt mit sich. Die Prognose erfolgt auf Basis der aktuellen Informationen und berücksichtigt daher keine der vielfältigen diskutierten Steuerreformpläne.

Die Maastricht-Defizitquote sollte heuer bei 2.8 % liegen. Für die Jahre 2015 und 2016 erwartet das Institut ein Defizit von 1.8 % bzw. 1.6 %. Entsprechend dem Strategiebericht der Bundesregierung für 2014 und 2015 werden für das laufende Jahr defizitwirksame Aufwendungen für die Abbaugesellschaft für die Hypo Alpe Adria AG im Ausmaß von 4 Mrd. Euro angenommen. Für 2015 wurden entsprechende Aufwendungen in der Höhe von 300 Mio. Euro in der Prognose berücksichtigt. Aufgrund ihrer Eigenschaft als Einmalmaßnahmen haben diese Transfers keinen Einfluss auf den strukturellen Saldo, sind jedoch dem Budgetsaldo nach Maastricht zuzurechnen. Die rechtliche Unsicherheit bezüglich der Behandlung der nachrangigen Anleihen und die laufenden Verfahren mit der Bayern LB sorgen jedoch nach wie vor für Prognoseunsicherheit bezüglich der tatsächlichen Kosten der Finanzmarktstabilisierungsmaßnahmen. Unabhängig von diesen Einmalmaßnahmen sieht das Institut weiteren Konsolidierungsbedarf, um das Ziel des strukturellen Nulldefizites im Jahr 2016 zu erreichen. Weitere Unsicherheiten bestehen bei der Wirkung der geplanten Maßnahmen zur Erhöhung des faktischen Pensionsantrittsalters und in den Bereichen Gesundheit und Pflege. Weitere Konsolidierungsanstrengungen in diesen Bereichen sollten auch die subnationalen Gebietskörperschaften im Zuge der für 2016 geplanten Neuverhandlung des Finanzausgleichs miteinbeziehen.

Trotz der schwachen Konjunktur erwartet das Institut aufgrund der Wirkung des Aufschubs der Steuerreform und der damit verbundenen Wirkung der Kalten Progression ein weiterhin robustes Wachstum der lohnabhängigen Abgaben. Bei den Produktionsabgaben hemmen jedoch die Unsicherheit und das stagnierende Realeinkommen das Wachstum der Einnahmen. Durch die deutlich schwächere Konjunktur im Jahr 2015 erwartet das Institut, insbesondere bei der Umsatzsteuer und bei der Körperschaftssteuer, empfindliche Einnahmehausfälle im Vergleich zu der Planung im Budget. Diese konjunkturell bedingte Stabilisator-Wirkung des Steuersystems wird jedoch zu einem beträchtlichen Teil durch das außerordentlich niedrige Zinsniveau kompensiert. Die Finanzie-

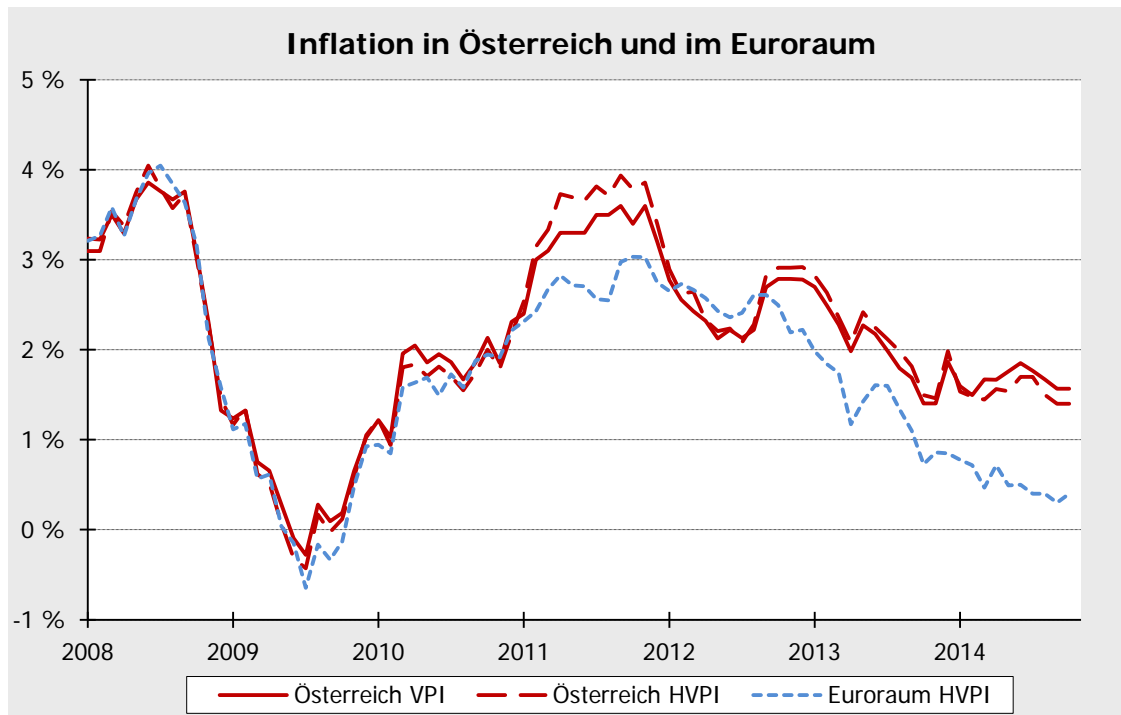
rungskosten für den Staat gehen dadurch, trotz des steigenden Schuldenstands, deutlich zurück. Erst 2016 wird durch eine langsame Erholung des privaten Konsums ein stärkerer Anstieg der Einnahmen aus den Konsumsteuern erwartet. Der reale öffentliche Konsum wird aufgrund der beschlossenen Einsparungsmaßnahmen, nach 0.8 % in diesem Jahr, 2015 und 2016 nur um jeweils 0.5 % wachsen und daher nur einen schwachen Beitrag für das Realwachstum der österreichischen Volkswirtschaft leisten.

In den ersten drei Quartalen 2014 sind die Tariflöhne um 2.4 % gestiegen, während der Anstieg der **Arbeitnehmerentgelte je Aktiv-Beschäftigten** nur 2.0 % betrug. Die sogenannte Lohndrift, also die Differenz dieser beiden Werte, rutschte entgegen den letztjährigen Anzeichen weiter in den negativen Bereich, was wohl der schwachen Konjunktur geschuldet ist. Die Reallöhne wachen im laufenden Jahr um 0.2 %. Die diesjährigen Lohnabschlüsse fielen unter dem Vorjahresniveau aus. So konnten die Metaller nach 2.8 % im Jahr 2013 in dieser Herbstlohnrunde nur noch 2.1 % Lohnzuwachs kollektivvertraglich festschreiben. Ähnliches gilt für den Handel, nach 2.6 % im letzten Jahr beträgt der jüngst vereinbarte Lohnzuwachs ebenfalls nur noch 2.1 %. Die vereinbarten Gehaltsanpassungen der öffentlich Bediensteten entsprachen mit 1.8 % nahezu denjenigen aus der vorangegangenen Lohnrunde (1.9 %). Das Institut geht für 2015 von einem Wachstum der Effektivverdienste um 1.8 % aus. Im Jahr 2016 wird sich das Lohnwachstum auf 2.2 % wieder beschleunigen. In Anbetracht einer gedämpften Entwicklung der Preise bedeutet dies einen Reallohnzuwachs von 0.1 % im Jahr 2015 und 0.5 % im Jahr 2016, was in etwa dem Anstieg der Arbeitsproduktivität von 0.2 % bzw. 0.6 % entspricht.

Im Vergleich zu den anderen Ländern des Euroraums wies Österreich mit einem Wert von 1.5 % im Oktober weiterhin die höchste **Inflation** laut HVPI aus. Dahinter folgten, allerdings mit einem gewissen Abstand, Finnland mit 1.2 % und Luxemburg mit 0.9 %. Negative Inflationsraten wiesen hingegen Griechenland mit -1.3 %, Portugal und Spanien mit jeweils -0.2 % auf. Der hohe Inflationsunterschied Österreichs zum Durchschnitt des Euroraums von gut einem Prozentpunkt hat mehrere Ursachen. Die niedrigen Raten in den Peripherieländern können mit den notwendigen Preisanpassungsprozessen begründet werden. Der Inflationsunterschied hat aber auch heimische Ursachen. Auf den Dienstleistungsbereich entfielen zuletzt 0.8 Prozentpunkte des Inflationsdifferenzials. Eine Detailauswertung zeigt, dass insbesondere die Dienstleistungssubaggregate Restaurants und Freizeit, Wohnen und Verkehrsdienstleistungen den Preisanstieg treiben. Aber auch Lebensmittel trugen in der Spitze des laufenden Jahres mit bis zu 0.4 Prozentpunkten zum Inflationsdifferenzial bei. Die administrierten Preise spielen zwar mit einem Beitrag von knappen 0.3 Prozentpunkten im Durchschnitt der letzten 12 Monate auch eine gewisse Rolle, können allerdings nur nachrangig den Abstand Österreichs zum Euroraum erklären.

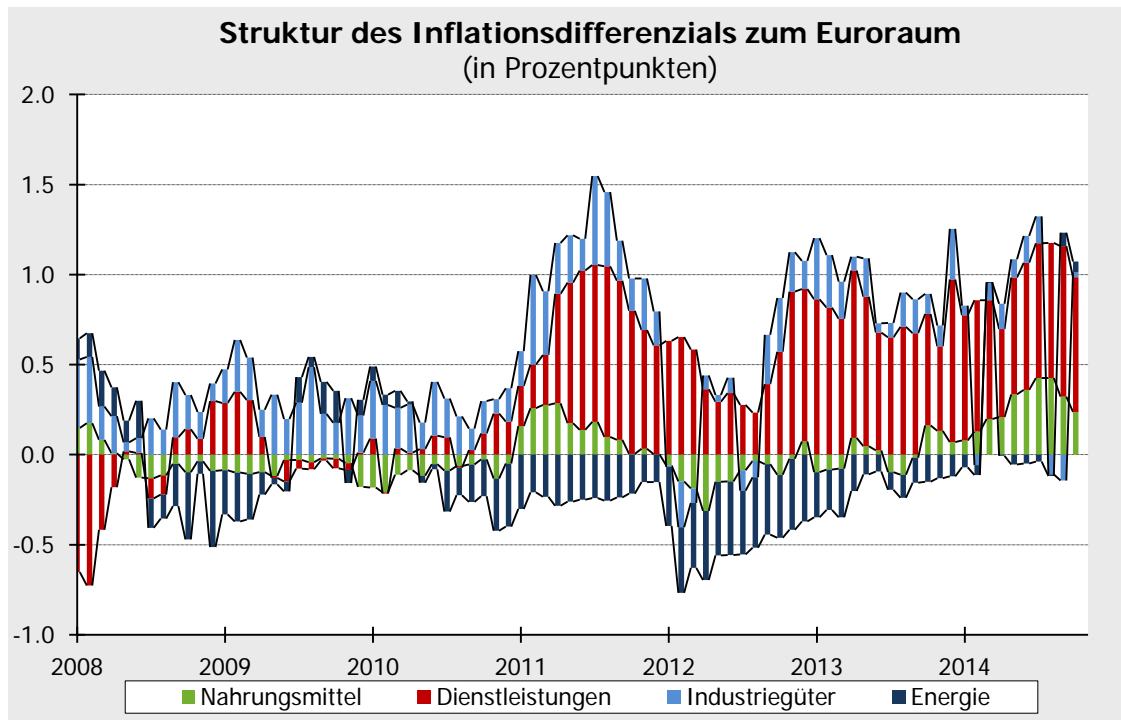
Absolut gesehen befindet sich die Inflation in Österreich sowie in Europa auf einem sehr niedrigen Niveau, was neben der konjunkturellen Schwäche auch auf die jüngst stark gefallenem Ölpreise zurückzuführen ist. Während der Ölpreis vor einem halben Jahr noch um 110 US-Dollar pendelte, liegt dieser bei Redaktionsschluss nur noch bei 63 US-Dollar. Der schwächere Euro fing diesen Effekt allerdings etwas auf. Auf die **Verbraucherpreise laut nationaler Definition** (VPI) hatte das vor allem den Effekt, dass sich die zur Jahresmitte hin anziehende Inflationsrate von 1.9 % im Oktober wieder auf ihren Jahresanfangswert von 1.6 % zurückbildete. Im Jahresdurchschnitt 2014 ergibt sich somit voraussichtlich eine Inflationsrate von 1.7 %. Im weiteren Verlauf dürfte sich die Inflationsrate weiter leicht abschwächen. Das Institut erwartet somit für 2015 eine Inflationsrate

von 1.6 %. Ein weiterer Rückgang der Inflationsrate wird angesichts der sich verteuernenden Importe und der sich verbessernden konjunkturellen Lage nicht erwartet. Außerdem gibt es Anzeichen, dass die Unternehmen die mit dem Ölpreisrückgang einhergehenden Vorteile nicht eins zu eins an die Endkunden weitergeben, sondern vordringlich versuchen, den aufgelaufenen Investitionsstau abzubauen. Im Jahr 2016 dürften die internationalen Rohstoff- und Energiepreise nur moderat steigen. Auch von den Lohnstückkosten ist weiterhin kaum Preisdruck zu erwarten. Alles in allem wird somit für 2016 eine Inflationsrate von 1.7 % erwartet.



Quelle: Statistik Austria

Die schwache Konjunktur und das kräftig steigende Arbeitskräfteangebot bestimmen weiterhin die Arbeitsmarktlage. Im Jahresdurchschnitt 2014 hat die Beschäftigung trotz der Konjunkturschwäche um 0.7 % zugelegt. Allerdings stieg das Arbeitskräfteangebot, getrieben von der Migration, stärker, sodass die Arbeitslosenquote (nationale Definition) im Jahresdurchschnitt 2014 auf 8.4 % klettert. Aufgrund der Rücknahme der Wachstumserwartungen ist nunmehr auch für das kommende Jahr mit einem weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit (8.8 %) zu rechnen. Erst 2016 sollte sich die Arbeitsmarktlage stabilisieren. Die Konjunkturbelebung wird aber nicht ausreichen, um die Arbeitslosigkeit spürbar zu senken.



Quelle: Eurostat

Nach einer Verlangsamung in den Sommermonaten hat sich die Beschäftigungsnachfrage wieder etwas belebt. So stieg im November die Aktiv-**Beschäftigung** im Vorjahresvergleich um 25,000 Personen bzw. 0.7 % an. Dabei entfiel knapp 60 % des Beschäftigungszuwachses auf Frauen. Während die Ausländerbeschäftigung mit einem Zuwachs von 31,000 weiterhin expandierte, ging die Inländerbeschäftigung leicht zurück. In sektoraler Betrachtung verzeichnete nur der Dienstleistungssektor merkliche Beschäftigungsgewinne (25,600). Nach kräftigen Arbeitsplatzverlusten in den Vormonaten legte die Beschäftigung am Bau leicht zu (400). In der Sachgüterproduktion gingen im Vorjahresvergleich 1,200 Arbeitsplätze verloren. Beschäftigungszuwächse verzeichneten dabei die Branchen Maschinen- und Fahrzeugbau (1,500) sowie Nahrungsmittel und Metall (jeweils 750). Die Branchen Herstellung von Glaswaren/Möbel/sonstige Waren (-1,800) und Holz/Papier (-1,700) bauten hingegen merklich Arbeitsplätze ab. Im Dienstleistungssektor expandierte die Beschäftigung in den Bereichen Gesundheits- und Sozialwesen (7.000), öffentliche Verwaltung (4,700), Beherbergung/Gastronomie (4,400), Kommunikation (3,700) sowie im Bereich Erziehung und Unterricht (3,300) kräftig, im Bereich Finanzdienstleistungen gingen allerdings Arbeitsplätze verloren (-2,100), ebenso bei den Arbeitskräfteüberlassern (-600).

Im Jahresdurchschnitt 2014 steigt die Beschäftigung um 0.7 %. Gegenwärtig deutet nichts auf eine Beschleunigung der Beschäftigungsdynamik im nächsten Jahr hin. Die Zahl der offenen Stellen stagniert und die Konjunktur wird weiterhin schwach bleiben. Daher nimmt das Institut seine Beschäftigungsprognose für 2015 auf 0.7 % zurück. Im Jahr 2016 könnte die Beschäftigung aufgrund der Konjunkturaufhellung um 1.0 % zunehmen.

Seit März des Vorjahres schlägt sich die Konjunkturschwäche in deutlich steigenden Arbeitslosenzahlen nieder. So lag im November die Zahl der vorgemerkten **Arbeitslosen** um 30,000 Personen bzw. 9.9 % über dem Vorjahresniveau. Dabei steigt die Arbeitslosigkeit bei den Männern etwas schneller als bei den Frauen. In sektoraler Hinsicht erhöhte sich die Arbeitslosenzahl beson-

ders stark im Dienstleistungssektor. In der Sachgüterproduktion lag die Arbeitslosenzahl um 1,800 Personen bzw. 6.7 % über dem Vorjahresniveau. Hingegen stieg die Zahl der Erwerbslosen bei den wirtschaftsnahen Dienstleistungen äußerst kräftig (10,000 bzw. 14.1 %), wobei rund die Hälfte des Anstiegs auf die Arbeitskräfteüberlasser entfiel. Der Arbeitslosigkeit am Bau (1,900 bzw. 7.5 %) legte im November erstmals seit längerer Zeit nur unterdurchschnittlich zu.

### Arbeitsmarktentwicklung 2014

	Jänner bis November (Vorjahresveränderung)	Relativ
Beschäftigte	20,172	0.6 %
Männer	9,758	0.5 %
Frauen	10,414	0.6 %
Aktiv-Beschäftigte *	23,684	0.7 %
Primärer Sektor	788	1.1 %
Sachgüterproduktion	-660	-0.1 %
Bau	-419	-0.2 %
Dienstleistungssektor	23,967	1.0 %
Arbeitslose	32,129	11.5 %
Männer	18,182	11.4 %
Frauen	13,946	11.5 %
SchulungsteilnehmerInnen	2,393	3.2 %

Quelle: Hauptverband der Sozialversicherungsträger, AMS

\* ohne KindergeldbezieherInnen und Präsenzdienster mit aufrechtem Beschäftigungsverhältnis

Im Jahresdurchschnitt 2014 sind 320,000 Personen als arbeitslos vorgemerkt. Damit liegt die Arbeitslosenzahl um rund 32,000 über dem Vorjahresniveau. Im nächsten Jahr wird die Arbeitslosigkeit weiter zunehmen. Aufgrund der Zuwanderung und der gesteigerten Erwerbsbeteiligung der Älteren bleibt das Arbeitskräfteangebot dynamisch. Da die Beschäftigungsnachfrage nur verhalten ausfallen wird, erwartet das Institut für den Jahresdurchschnitt 2015 nunmehr einen Anstieg der Arbeitslosenzahl um 20,000 Personen. 2016 könnte der Arbeitslosenbestand marginal zurückgehen.

Im Jahresdurchschnitt 2014 beträgt die Arbeitslosenquote (gemäß nationaler Definition) 8.4 %. 2015 wird die Quote auf 8.8 % klettern. Es handelt sich dabei nur mehr um einen geringen Anstieg, da die saisonbereinigte Quote bereits im November dieses Jahres 8.6 % betrug. 2016 könnte die Arbeitslosenquote marginal zurückgehen. Ausgehend von 5.0 % im heurigen Jahr werden für die Arbeitslosenquote nach Eurostat-Berechnungsmethode Werte von 5.3 % und 5.2 % erwartet.

Im Einklang mit der Konjunkturflaute erwartet das Institut, dass die Arbeitslosenquote (nationale Definition) 2016 um 1.5 Prozentpunkte über dem Krisenwert von 2009 (7.2 %) liegt. Dieses historisch hohe Niveau der Arbeitslosenquote weist aber auch auf strukturellen Anpassungsbedarf am österreichischen Arbeitsmarkt hin. Der Einsatz von arbeitsmarktpolitischen Mitteln (etwa für Um- und Weiterbildung) zur Verhinderung von Hysterisis-Effekten ist angezeigt. Eine steuerliche Ent-

lastung des Faktors Arbeit könnte die Arbeitskräftenachfrage kräftigen und die Erwerbsbeteiligung von Geringqualifizierten heben. Sowohl Beschäftigung als auch Arbeitslosigkeit steigen aus demografischen Gründen bei den Älteren kräftig. Die Erhöhung des effektiven Pensionsantrittsalters ist notwendig und kann auch Anreize für verstärkte Humankapitalinvestitionen setzen. Allerdings erhöht sich zumindest kurzfristig die Arbeitslosigkeit dieser Gruppe. Zusätzliche Förderprogramme zur Hebung der Beschäftigungsfähigkeit sind daher positiv zu sehen. Zusätzlich sollte die Altersarbeitslosigkeit mit präventiven Maßnahmen bekämpft werden („Lifelong learning“, betriebliche Gesundheitsförderung). Aufgrund des Zuzugs steigt auch die Arbeitslosigkeit von Personen mit Migrationshintergrund. Verstärkte Integrationsmaßnahmen sollten daher angedacht werden. Bildungspolitische Reformen (etwa Frühkind-Förderung) sind notwendig, um zukünftige Arbeitsmarktprobleme zu vermeiden.



## 5. Monetäre Prognose

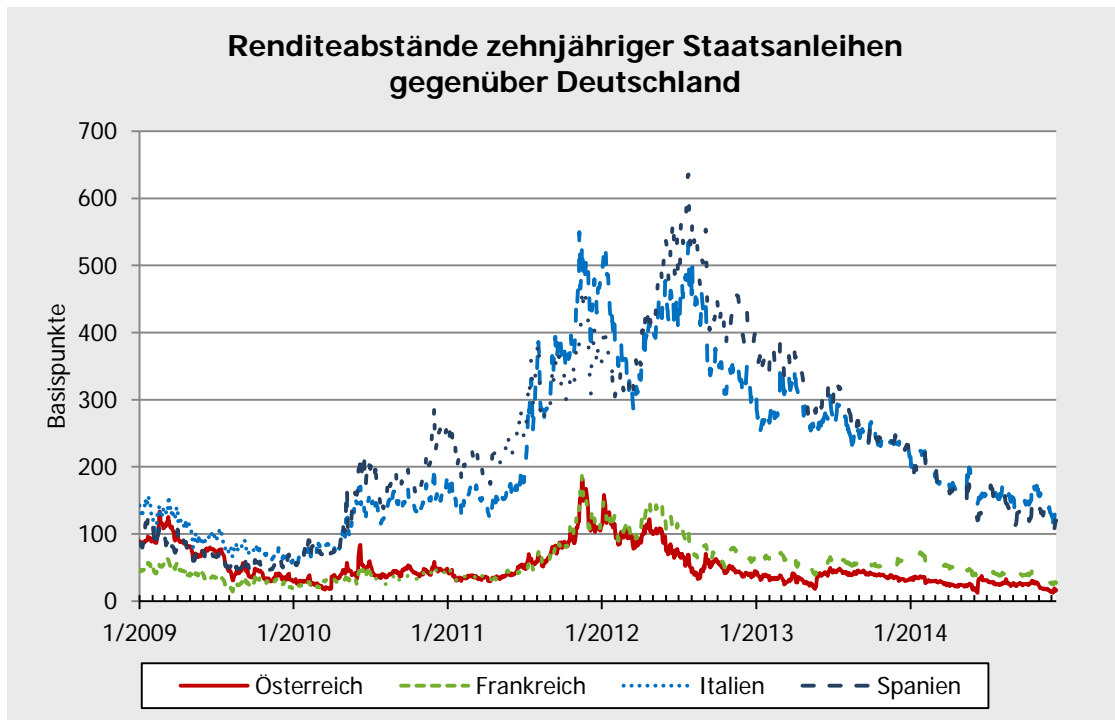
Seit September des laufenden Jahres liegen die Leitzinsen im Euroraum auf einem historisch niedrigen Niveau. Der Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte beträgt 0.05 % und liegt damit praktisch bei Null. Der Zinssatz für die Einlagefazilität wurde im September mit -0.20 % fixiert, Banken müssen also dafür bezahlen, wenn sie Geld (neben der Mindestreserve) bei der EZB anlegen. Auch in anderen wichtigen Wirtschaftsräumen blieben die Leitzinsen im laufenden Quartal unverändert. Die Inflation im Euroraum, gemessen am Anstieg des HVPI, lag zuletzt weiterhin deutlich unter der Zielmarke der EZB von knapp 2 %, seit Oktober 2013 liegt sie sogar unter der 1-Prozent-Marke. Im September, Oktober und November des laufenden Jahres belief sich die Inflation auf 0.3 %, 0.4 % bzw. 0.3 %. Das Institut erwartet frühestens gegen Ende des Prognosezeitraums einen Zinsschritt der EZB. Für Österreich bleibt die Geldpolitik weiterhin deutlich expansiv ausgerichtet.

Leitzinsen	Europäische Zentralbank	Federal Reserve	Bank of England	Schweizerische Nationalbank	Bank of Japan
Ende 2011	1	0 – 0.25	0.5	0 – 0.25	0.1
Ende 2012	0.75	0 – 0.25	0.5	0 – 0.25	0.1
Ende 2013	0.25	0 – 0.25	0.5	0 – 0.25	0.1
15.12.2014	0.05	0 – 0.25	0.5	0 – 0.25	0.1

Quelle: Nationale Zentralbanken, Thomson Reuters Datastream

Die Konsolidierung der Staatshaushalte in den Euroraum-Ländern hat sich spürbar gefestigt, wodurch das Vertrauen der Märkte in die Erfüllung der Verbindlichkeiten dieser Länder gestiegen ist und die Renditeabstände zu Deutschland weiter gesunken sind. Eine gewisse Heterogenität bleibt jedoch bestehen, wie auch die untenstehende Grafik zeigt. Zu sehen sind Renditeabstände im Vergleich zu Deutschland von Staatsanleihen mit einer 10-jährigen Restlaufzeit für Österreich, Frankreich, Italien und Spanien. Die entsprechenden Spreads betragen im ablaufenden Quartal durchschnittlich zwischen rund 20 und 150 Basispunkten. Deutsche Bundesanleihen gelten nach wie vor als die sichersten und liquidesten, was den Druck auf die Renditen deutscher Papiere groß hält.

In Österreich und in Deutschland rentierten Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren im ablaufenden Quartal zu durchschnittlich 1.0 % bzw. 0.8 %. Dies bedeutet in beiden Fällen einen Rückgang im Vergleich zum Vorquartal (um jeweils rund 30 Basispunkte) und einen noch deutlicheren Rückgang im Vergleich zum Vorjahresquartal (um rund 120 bzw. 90 Basispunkte). Die Renditen liegen derzeit auf historisch niedrigen Niveaus, was primär durch die Unsicherheit, die damit verbundene Risikoaversion der Anleger und die daraus resultierende Konzentration auf sichere Anlagen erklärt werden kann. Das Institut rechnet damit, dass das Renditeniveau von Staatsanleihen in den stabilen Euroraum-Ländern in der Prognoseperiode nur geringfügig ansteigt. Für 2015 und 2016 wird für österreichische Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren eine durchschnittliche Rendite von 1.2 % bzw. 1.5 % prognostiziert.



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Die Interbankzinsen im Euroraum sind im ablaufenden Quartal im Durchschnitt geringfügig gesunken. Der 3-Monats-Euribor wurde zu durchschnittlich 0.1 % quotiert. Im Prognosezeitraum erwartet das Institut weitgehend konstante Geldmarktzinsen. Die Prognose für den jahresdurchschnittlichen 3-Monats-Euribor in den Jahren 2015 und 2016 beträgt 0.1 % bzw. 0.2 %.

Bezogen auf Quartalsdurchschnittswerte hat der Euro gegenüber dem US-Dollar im vierten Quartal des laufenden Jahres etwas an Wert verloren. Im Quartalsdurchschnitt betrug der Wechselkurs 1.25 USD/EUR, was eine Abwertung um 5.6 % gegenüber dem Vorquartal bzw. eine Abwertung um 8.1 % gegenüber dem Vorjahresquartal bedeutet. Für 2015 und 2016 wird ein durchschnittlicher Jahreskurs von jeweils 1.23 USD/EUR erwartet.

Die Prognose des Instituts zur Entwicklung verschiedener Einlagekategorien und des vergebenen Kreditvolumens von in Österreich meldepflichtigen Kreditinstituten in den Jahren 2015 und 2016 fällt wie folgt aus. Die Sichteinlagen sollten um 8.2 % bzw. 6.5 % steigen. Die Termineinlagen dürften um 7.2 % bzw. 1.5 % expandieren. Für die Spareinlagen prognostiziert das Institut ein Wachstum um 0.4 % bzw. 1.3 %. Das Kreditvolumen sollte 2015 konstant bleiben (0.1 %) und 2016 um 0.5 % ausgeweitet werden.

TAB. 1/1: INDIKATOREN DER ÖSTERREICHISCHEN WIRTSCHAFT (ABSOLUT UND VERÄNDERUNG GEGENÜBER VORJAHR)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BIP ZU MARKTPREISEN REAL (MRD. €)	288.779 -3.8%	294.208 1.9%	303.244 3.1%	305.924 0.9%	306.622 0.2%	307.407 0.3%	309.973 0.8%	314.831 1.6%
BIP ZU MARKTPREISEN NOM. (MRD. €)	286.188 -2.0%	294.208 2.8%	308.675 4.9%	317.213 2.8%	322.595 1.7%	330.038 2.3%	337.820 2.4%	348.653 3.2%
DEFLATOR DES BIP (2010=100)	99.103 1.9%	100.000 0.9%	101.791 1.8%	103.690 1.9%	105.209 1.5%	107.362 2.0%	108.984 1.5%	110.743 1.6%
VERBRAUCHERPREISINDEX (2010=100)	98.174 0.5%	100.000 1.9%	103.300 3.3%	105.800 2.4%	107.900 2.0%	109.734 1.7%	111.490 1.6%	113.385 1.7%
ARBEITNEHMER-ENTGELT JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	42.116 2.4%	42.609 1.2%	43.433 1.9%	44.617 2.7%	45.620 2.2%	46.532 2.0%	47.346 1.8%	48.388 2.2%
UNSELBSTÄNDIG AKTIV-BESCHÄFTIGTE (IN 1000 PERSONEN)	3234.487 -1.5%	3260.013 0.8%	3323.325 1.9%	3370.480 1.4%	3391.705 0.6%	3414.091 0.7%	3436.624 0.7%	3470.990 1.0%
ARBEITSLIQUIDITÄT NAT.DEF. ABSOLUTE DIFFERENZEN	7.232 1.338	6.945 -0.287	6.725 -0.220	6.995 0.270	7.618 0.623	8.367 0.749	8.819 0.452	8.670 -0.149

TAB. 1/2: REALES BIP UND HAUPTKOMPONENTEN (MRD. € VERKETTET AUF BASIS VON VORJAHRESPREISEN REFERENZJAHR 2010)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PRIVATER KONSUM	143.275 0.6%	145.390 1.5%	146.413 0.7%	147.316 0.6%	147.109 -0.1%	147.765 0.4%	148.724 0.6%	150.120 0.9%
ÖFFENTLICHER KONSUM	59.776 2.5%	60.048 0.5%	60.097 0.1%	60.323 0.4%	60.729 0.7%	61.184 0.8%	61.490 0.5%	61.798 0.5%
BRUTTOANLAGEINVESTITIONEN	65.114 -7.3%	63.541 -2.4%	67.890 6.8%	68.217 0.5%	67.203 -1.5%	67.547 0.5%	68.310 1.1%	70.129 2.7%
LAGERVERÄNDERUNGEN <i>IN PROZENT DES BIP</i>	1.005 0.3	2.545 0.9	4.759 1.6	4.367 1.4	2.350 0.8	2.350 0.8	2.450 0.8	2.950 0.9
INLANDSNACHFRAGE	282.385 -1.8%	284.940 0.9%	293.115 2.9%	294.795 0.6%	292.735 -0.7%	294.248 0.5%	296.446 0.7%	300.616 1.4%
AUSSENBEITRAG <i>IN PROZENT DES BIP</i>	6.568 2.3	9.268 3.2	10.129 3.3	11.112 3.6	13.834 4.5	13.110 4.3	13.477 4.3	14.165 4.5
BIP ZU MARKTPREISEN	288.779 -3.8%	294.208 1.9%	303.244 3.1%	305.924 0.9%	306.622 0.2%	307.407 0.3%	309.973 0.8%	314.831 1.6%

TAB. 1/3: WACHSTUMSBEITRÄGE DER REALEN ENDNACHFRAGEKOMponentEN (IN PROZENTPUNKTEN)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PRIVATER KONSUM	0.273	0.732	0.348	0.298	-0.068	0.214	0.312	0.451
ÖFFENTLICHER KONSUM	0.479	0.094	0.017	0.075	0.133	0.149	0.100	0.099
BRUTTOINVESTITIONEN	-2.554	-0.024	2.113	-0.119	-1.036	0.109	0.273	0.753
ANLAGEINVESTITIONEN	-1.716	-0.545	1.478	0.108	-0.332	0.112	0.248	0.587
LAGERVERÄNDERUNGEN	-0.770	0.533	0.752	-0.129	-0.659	0.000	0.033	0.161
EXPORTE I.W.S.	-7.777	5.865	3.335	0.688	0.744	0.034	1.646	2.643
WAREN	-6.523	5.734	2.786	0.409	0.147	0.483	1.180	2.108
Dienstleistungen	-1.244	0.150	0.549	0.278	0.587	-0.420	0.459	0.550
IMPORTE I.W.S.	5.718	-4.929	-3.042	-0.364	0.146	-0.271	-1.526	-2.422
WAREN	4.722	-4.590	-2.543	0.087	0.519	0.076	-1.135	-1.932
Dienstleistungen	0.981	-0.362	-0.499	-0.457	-0.377	-0.338	-0.389	-0.495
BRUTTOINLANDSPRODUKT	-3.799	1.880	3.071	0.884	0.228	0.256	0.835	1.567

TAB. 1/4: INDIKATOREN DER ÖSTERREICHISCHEN WIRTSCHAFT

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
HAUSHALTSSPARQUOTE <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	11.3 -0.7	9.4 -1.8	7.8 -1.6	9.0 1.2	7.3 -1.8	7.2 -0.1	7.1 -0.1	7.4 0.3
INVESTITIONSQUOTE <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	22.5 -0.9	21.6 -0.9	22.6 1.0	22.6 0.0	22.2 -0.4	22.1 -0.1	22.1 0.0	22.4 0.3
REALZINSSATZ <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	2.02 -0.41	2.25 0.24	1.49 -0.77	0.42 -1.06	0.52 0.10	-0.56 -1.08	-0.35 0.21	-0.09 0.26
HVPI - HARMONISIERTER VERBRAUCHERPREISINDEX	107.71 0.4%	109.53 1.7%	113.42 3.6%	116.34 2.6%	118.80 2.1%	120.58 1.5%	122.39 1.5%	124.47 1.7%
REALLÖHNE, BRUTTO JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	42.861 2.0%	42.609 -0.6%	42.016 -1.4%	42.157 0.3%	42.164 0.0%	42.247 0.2%	42.309 0.1%	42.517 0.5%
ARBEITSPRODUKTIVITÄT JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	8.928 -2.4%	9.025 1.1%	9.125 1.1%	9.077 -0.5%	9.040 -0.4%	9.004 -0.4%	9.020 0.2%	9.070 0.6%
LOHNSTÜCKKOSTEN GESAMTWIRTSCHAFT	111.844 4.9%	111.941 0.1%	112.856 0.8%	116.546 3.3%	119.644 2.7%	122.529 2.4%	124.457 1.6%	126.485 1.6%
ARBEITSLÖSENQUOTE EU DEF. <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	4.8 1.0	4.4 -0.4	4.2 -0.2	4.3 0.1	4.9 0.6	5.0 0.1	5.3 0.3	5.2 -0.1
BUDGETSALDO MAASTRICHT IN PROZENT DES BIP <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-5.3 -3.9	-4.5 0.9	-2.6 1.8	-2.3 0.4	-1.5 0.8	-2.8 -1.3	-1.8 1.0	-1.6 0.2

TAB. 2: KOMPONENTEN DER NACHFRAGE (MRD. € ZU LAUFENDEN PREISEN)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
KONSUM PRIVATE HAUSHALTE	148.510 0.9%	153.449 3.3%	159.840 4.2%	164.491 2.9%	167.862 2.0%	171.567 2.2%	175.358 2.2%	179.944 2.6%
KONSUM PRIVATE ORGANISATIONEN OHNE ERWERBSZWECK	5.382 5.5%	5.416 0.6%	5.483 1.2%	5.801 5.8%	5.954 2.6%	6.174 3.7%	6.439 4.3%	6.732 4.5%
ÖFFENTLICHER KONSUM	58.890 5.2%	60.048 2.0%	61.050 1.7%	62.783 2.8%	63.965 1.9%	65.250 2.0%	66.560 2.0%	67.896 2.0%
BRUTTOINVESTITIONEN	65.379 -8.7%	66.433 1.6%	74.809 12.6%	76.251 1.9%	73.670 -3.4%	74.915 1.7%	76.867 2.6%	80.665 4.9%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	32.723 -5.9%	32.579 -0.4%	36.822 13.0%	37.416 1.6%	37.497 0.2%	38.043 1.5%	38.904 2.3%	40.869 5.1%
BAUINVESTITIONEN	31.619 -5.5%	30.962 -2.1%	32.834 6.0%	34.118 3.9%	34.064 -0.2%	34.764 2.1%	35.744 2.8%	37.097 3.8%
STATISTISCHE DIFFERENZ ABSOLUTE DIFFERENZEN	-0.513 -0.337	-0.407 0.107	-0.282 0.125	-0.156 0.126	-0.311 -0.155	-0.317 -0.007	-0.324 -0.007	-0.331 -0.007
INLANDSNACHFRAGE	277.647 -0.7%	284.940 2.6%	300.900 5.6%	309.170 2.7%	311.140 0.6%	317.588 2.1%	324.900 2.3%	334.906 3.1%
EXPORTE I.W.S.	128.487 -17.2%	149.148 16.1%	165.646 11.1%	169.997 2.6%	172.479 1.5%	173.534 0.6%	180.307 3.9%	191.593 6.3%
IMPORTE I.W.S.	119.945 -16.1%	139.879 16.6%	157.871 12.9%	161.954 2.6%	161.024 -0.6%	161.085 0.0%	167.386 3.9%	177.847 6.2%
BIP ZU MARKTPREISEN	286.188 -2.0%	294.208 2.8%	308.675 4.9%	317.213 2.8%	322.595 1.7%	330.038 2.3%	337.820 2.4%	348.653 3.2%

TAB. 3: KOMPONENTEN DER NACHFRAGE (MRD. € VERKETTET AUF BASIS VON VORJAHRESPREISEN REFERENZJAHR 2010)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
KONSUM PRIVATE HAUSHALTE	151.137 0.5%	153.449 1.5%	154.626 0.8%	155.425 0.5%	155.145 -0.2%	155.766 0.4%	156.700 0.6%	158.111 0.9%
KONSUM PRIVATE ORGANISATIONEN OHNE ERWERBSZWECK	5.417 2.7%	5.416 0.0%	5.358 -1.1%	5.547 3.5%	5.601 1.0%	5.699 1.8%	5.813 2.0%	5.929 2.0%
ÖFFENTLICHER KONSUM	59.776 2.5%	60.048 0.5%	60.097 0.1%	60.323 0.4%	60.729 0.7%	61.184 0.8%	61.490 0.5%	61.798 0.5%
BRUTTOINVESTITIONEN	66.503 -10.3%	66.433 -0.1%	72.648 9.4%	72.287 -0.5%	69.118 -4.4%	69.452 0.5%	70.292 1.2%	72.626 3.3%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	32.826 -6.6%	32.579 -0.8%	36.129 10.9%	36.067 -0.2%	35.770 -0.8%	36.038 0.8%	36.489 1.3%	37.766 3.5%
BAUINVESTITIONEN	32.299 -8.1%	30.962 -4.1%	31.761 2.6%	32.147 1.2%	31.435 -2.2%	31.513 0.3%	31.829 1.0%	32.386 1.8%
STATISTISCHE DIFFERENZ <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-0.622 0.110	-0.407 0.216	0.386 0.792	1.231 0.845	2.195 0.965	2.197 0.002	2.200 0.003	2.202 0.002
INLANDSNACHFRAGE	282.385 -1.8%	284.940 0.9%	293.115 2.9%	294.795 0.6%	292.735 -0.7%	294.248 0.5%	296.446 0.7%	300.616 1.4%
EXPORTE I.W.S.	132.212 -15.0%	149.148 12.8%	158.960 6.6%	161.046 1.3%	163.322 1.4%	163.427 0.1%	168.487 3.1%	176.681 4.9%
IMPORTE I.W.S.	125.644 -12.0%	139.879 11.3%	148.831 6.4%	149.934 0.7%	149.488 -0.3%	150.317 0.6%	155.010 3.1%	162.516 4.8%
BIP ZU MARKTPREISEN	288.779 -3.8%	294.208 1.9%	303.244 3.1%	305.924 0.9%	306.622 0.2%	307.407 0.3%	309.973 0.8%	314.831 1.6%



TAB. 4: PREISINDIZES (2010 = 100)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
KONSUM PRIVATE HAUSHALTE	98.262 0.4%	100.000 1.8%	103.372 3.4%	105.833 2.4%	108.197 2.2%	110.144 1.8%	111.907 1.6%	113.809 1.7%
ÖFFENTLICHER KONSUM	98.517 2.6%	100.000 1.5%	101.586 1.6%	104.077 2.5%	105.329 1.2%	106.645 1.3%	108.245 1.5%	109.869 1.5%
BRUTTOANLAGEINVESTITIONEN	98.814 1.7%	100.000 1.2%	102.602 2.6%	104.863 2.2%	106.486 1.5%	107.788 1.2%	109.277 1.4%	111.175 1.7%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	99.686 0.7%	100.000 0.3%	101.921 1.9%	103.742 1.8%	104.829 1.0%	105.563 0.7%	106.618 1.0%	108.218 1.5%
BAUINVESTITIONEN	97.896 2.8%	100.000 2.1%	103.378 3.4%	106.131 2.7%	108.365 2.1%	110.316 1.8%	112.301 1.8%	114.548 2.0%
INLANDSNACHFRAGE	98.322 1.1%	100.000 1.7%	102.656 2.7%	104.876 2.2%	106.287 1.3%	107.932 1.5%	109.598 1.5%	111.407 1.7%
EXPORTE I.W.S.	97.182 -2.6%	100.000 2.9%	104.206 4.2%	105.558 1.3%	105.607 0.0%	106.185 0.5%	107.015 0.8%	108.440 1.3%
IMPORTE I.W.S.	95.464 -4.6%	100.000 4.8%	106.074 6.1%	108.017 1.8%	107.717 -0.3%	107.163 -0.5%	107.984 0.8%	109.433 1.3%
BIP ZU MARKTPREISEN	99.103 1.9%	100.000 0.9%	101.791 1.8%	103.690 1.9%	105.209 1.5%	107.362 2.0%	108.984 1.5%	110.743 1.6%

TAB. 5: EXPORTE UND IMPORTE LT. VGR (MRD. € ZU LAUFENDEN PREISEN)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
WARENEXPORTE	89.997 -20.0%	109.498 21.7%	122.326 11.7%	124.660 1.9%	123.899 -0.6%	125.184 1.0%	129.262 3.3%	137.409 6.3%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	26.256 -11.8%	27.238 3.7%	30.390 11.6%	31.892 4.9%	34.817 9.2%	34.523 -0.8%	36.800 6.6%	39.509 7.4%
REISEVERKEHR	12.234 -5.5%	12.413 1.5%	12.929 4.2%	13.445 4.0%	13.763 2.4%	13.828 0.5%	14.245 3.0%	14.675 3.0%
EXPORTE I.W.S.	128.487 -17.2%	149.148 16.1%	165.646 11.1%	169.997 2.6%	172.479 1.5%	173.534 0.6%	180.307 3.9%	191.593 6.3%
WARENIMPORTE	92.561 -17.8%	110.882 19.8%	125.961 13.6%	127.822 1.5%	124.631 -2.5%	122.765 -1.5%	126.764 3.3%	134.433 6.1%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	20.694 -13.3%	22.320 7.9%	25.234 13.1%	27.471 8.9%	29.845 8.6%	31.507 5.6%	33.587 6.6%	36.148 7.6%
REISEVERKEHR	6.690 3.4%	6.678 -0.2%	6.675 0.0%	6.661 -0.2%	6.548 -1.7%	6.813 4.0%	7.036 3.3%	7.266 3.3%
IMPORTE I.W.S.	119.945 -16.1%	139.879 16.6%	157.871 12.9%	161.954 2.6%	161.024 -0.6%	161.085 0.0%	167.386 3.9%	177.847 6.2%

TAB. 6: EXPORTE UND IMPORTE LT. VGR (MRD. € VERKETTET AUF BASIS VON VORJAHRESPREISEN REFERENZJAHR 2010)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
WARENEXPORTE	92.938 -17.4%	109.498 17.8%	117.695 7.5%	118.935 1.1%	119.384 0.4%	120.864 1.2%	124.490 3.0%	131.026 5.3%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	26.818 -9.9%	27.238 1.6%	28.899 6.1%	29.637 2.6%	31.411 6.0%	30.312 -3.5%	31.600 4.3%	33.180 5.0%
REISEVERKEHR	12.401 -6.0%	12.413 0.1%	12.366 -0.4%	12.470 0.8%	12.491 0.2%	12.303 -1.5%	12.426 1.0%	12.551 1.0%
EXPORTE I.W.S.	132.212 -15.0%	149.148 12.8%	158.960 6.6%	161.046 1.3%	163.322 1.4%	163.427 0.1%	168.487 3.1%	176.681 4.9%
WARENIMPORTE	97.627 -12.7%	110.882 13.6%	118.364 6.7%	118.101 -0.2%	116.514 -1.3%	116.281 -0.2%	119.770 3.0%	125.758 5.0%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	21.153 -12.7%	22.320 5.5%	24.119 8.1%	25.651 6.3%	27.064 5.5%	28.011 3.5%	29.131 4.0%	30.588 5.0%
REISEVERKEHR	6.800 2.0%	6.678 -1.8%	6.347 -4.9%	6.203 -2.3%	5.944 -4.2%	6.033 1.5%	6.108 1.3%	6.185 1.3%
IMPORTE I.W.S.	125.644 -12.0%	139.879 11.3%	148.831 6.4%	149.934 0.7%	149.488 -0.3%	150.317 0.6%	155.010 3.1%	162.516 4.8%

TAB. 7: EXPORT- UND IMPORTPREISINDIZES LT. VGR (2010 = 100)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
WARENEXPORTE	96.835 -3.1%	100.000 3.3%	103.935 3.9%	104.813 0.8%	103.782 -1.0%	103.574 -0.2%	103.833 0.3%	104.871 1.0%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	97.905 -2.1%	100.000 2.1%	105.163 5.2%	107.611 2.3%	110.842 3.0%	113.891 2.8%	116.453 2.3%	119.073 2.3%
REISEVERKEHR	98.656 0.4%	100.000 1.4%	104.550 4.5%	107.813 3.1%	110.187 2.2%	112.391 2.0%	114.639 2.0%	116.931 2.0%
EXPORTE I.W.S.	97.182 -2.6%	100.000 2.9%	104.206 4.2%	105.558 1.3%	105.607 0.0%	106.185 0.5%	107.015 0.8%	108.440 1.3%
WARENIMPORTE	94.811 -5.9%	100.000 5.5%	106.418 6.4%	108.231 1.7%	106.966 -1.2%	105.576 -1.3%	105.840 0.3%	106.898 1.0%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	97.831 -0.7%	100.000 2.2%	104.624 4.6%	107.098 2.4%	110.276 3.0%	112.481 2.0%	115.293 2.5%	118.175 2.5%
REISEVERKEHR	98.384 1.3%	100.000 1.6%	105.170 5.2%	107.379 2.1%	110.170 2.6%	112.925 2.5%	115.183 2.0%	117.487 2.0%
IMPORTE I.W.S.	95.464 -4.6%	100.000 4.8%	106.074 6.1%	108.017 1.8%	107.717 -0.3%	107.163 -0.5%	107.984 0.8%	109.433 1.3%
TERMS OF TRADE, GESAMT	101.800 2.2%	100.000 -1.8%	98.239 -1.8%	97.724 -0.5%	98.041 0.3%	99.087 1.1%	99.103 0.0%	99.092 0.0%
TERMS OF TRADE, GÜTER	102.135 2.9%	100.000 -2.1%	97.667 -2.3%	96.843 -0.8%	97.023 0.2%	98.104 1.1%	98.104 0.0%	98.104 0.0%

TAB. 8: AUSSENHANDELSVERFLECHTUNG ÖSTERREICHS (PROZENT BZW. PROZENTPUNKTE)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
IMPORTQUOTE, GESAMT	41.911	47.544	51.145	51.055	49.915	48.808	49.549	51.010
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-7.059	5.633	3.600	-0.089	-1.140	-1.107	0.741	1.461
IMPORTQUOTE, GÜTER	32.343	37.688	40.807	40.295	38.634	37.197	37.524	38.558
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-6.232	5.345	3.119	-0.512	-1.661	-1.437	0.327	1.034
EXPORTQUOTE, GESAMT	44.896	50.695	53.663	53.591	53.466	52.580	53.374	54.952
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-8.259	5.799	2.969	-0.073	-0.125	-0.886	0.794	1.579
EXPORTQUOTE, GÜTER	31.447	37.218	39.629	39.299	38.407	37.930	38.264	39.411
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-7.072	5.771	2.412	-0.331	-0.892	-0.477	0.333	1.148

TAB. 9: ARBEITSMARKT (1000 PERSONEN BZW. PROZENT)  
(BESCHÄFTIGTE VOR 2008 RÜCKVERKETTET)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ERWERBSFÄHIGE BEVÖLKERUNG	5395.091 0.2%	5406.324 0.2%	5427.239 0.4%	5447.026 0.4%	5472.657 0.5%	5501.072 0.5%	5523.049 0.4%	5538.729 0.3%
ERWERBSQUOTE	74.830 0.0%	75.066 0.3%	75.957 1.2%	76.792 1.1%	77.361 0.7%	77.964 0.8%	78.495 0.7%	78.966 0.6%
ERWERBSPERSONEN	4037.160 0.2%	4058.320 0.5%	4122.350 1.6%	4182.897 1.5%	4233.703 1.2%	4288.879 1.3%	4335.295 1.1%	4373.688 0.9%
INLÄNDISCHE ERWERBSPERSONEN	3556.715 0.1%	3558.877 0.1%	3582.861 0.7%	3598.964 0.4%	3610.208 0.3%	3619.869 0.3%	3629.489 0.3%	3634.357 0.1%
AUSLÄNDISCHES ARBEITS- KRÄFTEANGEBOT	480.445 1.1%	499.443 4.0%	539.489 8.0%	583.933 8.2%	623.495 6.8%	669.010 7.3%	705.806 5.5%	739.332 4.8%
SELBSTÄNDIG ERWERBSTÄTIGE	437.800 2.2%	447.300 2.2%	453.900 1.5%	456.800 0.6%	463.500 1.5%	467.208 0.8%	471.880 1.0%	478.958 1.5%
UNSELBSTÄNDIGES ARBEITSKRÄFTEANGEBOT	3599.360 0.0%	3611.020 0.3%	3668.450 1.6%	3726.097 1.6%	3770.203 1.2%	3821.671 1.4%	3863.415 1.1%	3894.730 0.8%
UNSELBSTÄNDIG AKTIV-BESCHÄFTIGTE	3234.487 -1.5%	3260.013 0.8%	3323.325 1.9%	3370.480 1.4%	3391.705 0.6%	3414.091 0.7%	3436.624 0.7%	3470.990 1.0%
K(U)G-BEZ., ST-DLU UND PRÄSENZDIENER	104.563 -1.0%	100.225 -4.1%	98.423 -1.8%	94.974 -3.5%	91.290 -3.9%	87.821 -3.8%	86.065 -2.0%	86.065 0.0%
ARBEITSSLOSE	260.309 22.6%	250.782 -3.7%	246.702 -1.6%	260.643 5.7%	287.207 10.2%	319.760 11.3%	340.726 6.6%	337.675 -0.9%
ARBEITSSLOSENQUOTE NAT.DEF. <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	7.232 1.338	6.945 -0.287	6.725 -0.220	6.995 0.270	7.618 0.623	8.367 0.749	8.819 0.452	8.670 -0.149

TAB. 10: EINKOMMENSVERTEILUNG (MRD. € ZU LAUFENDEN PREISEN)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ARBEITNEHMERENTGELT LAUT VGR	136.224 0.9%	138.905 2.0%	144.343 3.9%	150.379 4.2%	154.729 2.9%	158.865 2.7%	162.712 2.4%	167.955 3.2%
BRUTTOBETRIEBSÜBERSCHUSS/ SELBSTSTÄNDIGENEINKOMMEN	114.784 -5.8%	119.036 3.7%	125.696 5.6%	126.486 0.6%	126.789 0.2%	129.275 2.0%	132.267 2.3%	136.786 3.4%
PRODUKTIONSABGABEN MINUS SUBVENTIONEN	35.180 0.2%	36.267 3.1%	38.636 6.5%	40.348 4.4%	41.077 1.8%	41.899 2.0%	42.841 2.3%	43.912 2.5%
BIP ZU MARKTPREISEN NOMINELL	286.188 -2.0%	294.208 2.8%	308.675 4.9%	317.213 2.8%	322.595 1.7%	330.038 2.3%	337.820 2.4%	348.653 3.2%
PRIMÄREINKOMMEN AUS DEM AUSLAND, NETTO	0.308 -91.0%	2.607 745.2%	1.364 -47.7%	2.941 115.7%	-0.305 -110.4%	-0.290 -5.0%	-0.296 2.0%	-0.302 2.0%
ABSCHREIBUNGEN LAUT VGR	50.416 3.2%	51.546 2.2%	53.725 4.2%	55.953 4.1%	57.631 3.0%	59.360 3.0%	61.259 3.2%	63.220 3.2%
NETTO-NATIONALEINKOMMEN ZU MARKTPREISEN	236.081 -4.2%	245.268 3.9%	256.314 4.5%	264.202 3.1%	264.658 0.2%	270.388 2.2%	276.265 2.2%	285.131 3.2%
LAUFENDE TRANSFERS AUS DEM AUSLAND, NETTO	-2.690 16.6%	-2.803 4.2%	-2.674 -4.6%	-2.871 7.4%	-3.657 27.4%	-3.730 2.0%	-3.805 2.0%	-3.881 2.0%
VERFÜGBARES NETTOEINKOMMEN DER VOLKSWIRTSCHAFT	233.391 -4.4%	242.465 3.9%	253.640 4.6%	261.330 3.0%	261.002 -0.1%	266.658 2.2%	272.461 2.2%	281.251 3.2%

TAB. 11 : MONETÄRER BEREICH (JAHRESDURCHSCHNITTE IN MRD. € BZW. PROZENT)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
STICHTEINLAGEN	79.801 15.3%	87.993 10.3%	90.120 2.4%	102.909 14.2%	112.936 9.7%	114.969 1.8%	124.396 8.2%	132.482 6.5%
TERMINEINLAGEN INKLUSIVE AUFGENOMMENE GELDER	37.546 -16.3%	33.804 -10.0%	36.232 7.2%	32.003 -11.7%	29.651 -7.3%	34.840 17.5%	37.348 7.2%	37.908 1.5%
SPAREINLAGEN	158.129 5.3%	156.950 -0.7%	156.367 -0.4%	157.452 0.7%	153.321 -2.6%	150.254 -2.0%	150.855 0.4%	152.816 1.3%
KREDITVOLUMEN	303.099 2.0%	307.780 1.5%	314.156 2.1%	319.543 1.7%	316.700 -0.9%	316.383 -0.1%	316.699 0.1%	318.283 0.5%
EURIBOR 3M <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	1.23 -3.40	0.81 -0.42	1.39 0.58	0.57 -0.82	0.22 -0.35	0.21 -0.01	0.12 -0.09	0.23 0.11
ÖST. BENCHMARKRENDITE 10J <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	3.92 -0.33	3.16 -0.76	3.28 0.12	2.29 -0.99	1.99 -0.30	1.49 -0.50	1.16 -0.33	1.52 0.36



TAB. 12: WECHSELKURSE

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
USD/EUR	1.394 -5.2%	1.327 -4.8%	1.392 4.9%	1.286 -7.6%	1.328 3.3%	1.329 0.0%	1.230 -7.4%	1.227 -0.2%
GBP/EUR	0.892 11.9%	0.858 -3.8%	0.868 1.2%	0.811 -6.6%	0.849 4.7%	0.807 -5.0%	0.780 -3.3%	0.780 0.0%
YEN/EUR	130.330 -14.5%	116.445 -10.7%	110.985 -4.7%	102.669 -7.5%	129.539 26.2%	140.575 8.5%	145.522 3.5%	146.595 0.7%
CHF/EUR	1.510 -4.9%	1.382 -8.5%	1.234 -10.7%	1.205 -2.4%	1.231 2.1%	1.215 -1.3%	1.200 -1.2%	1.200 0.0%

---

Autoren: Ines Fortin, Daniela Grozea-Helmenstein, Jaroslava Hlouskova, Helmut Hofer, Christian Keuschnigg,  
Sebastian Koch, Robert M. Kunst, Simon Loretz, Edith Skriner, Klaus Weyerstraß

Titel: **Prognose der österreichischen Wirtschaft 2014 – 2016: Wachstumsvorsprung verloren**

Wirtschaftsprognose / Economic Forecast 85

Redaktion: Isabella Andrej

© 2014 Institut für Höhere Studien (IHS)

Eigentümer, Herausgeber und Hersteller: Institut für Höhere Studien (IHS)

Stumpergasse 56, A-1060 Wien ♦ ☎ +43 1 59991-0 ♦ Fax +43 1 59991-555 ♦ <http://www.ihs.ac.at>

---