

**Prognose der österreichischen
Wirtschaft 2015 – 2016**
Schleppende Konjunkturerholung in
Österreich

SPERRFRIST: Montag, 16. März 2015, 11:00 Uhr



INSTITUT FÜR HÖHERE STUDIEN
INSTITUTE FOR ADVANCED STUDIES

Vienna

Prognose der österreichischen Wirtschaft 2015 – 2016

Schleppende Konjunkturerholung in Österreich

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
Sebastian Koch
Robert M. Kunst
Simon Loretz
Michael Reiter
Edith Skriner
Klaus Weyerstraß**

**Ökonometrisches Forschungsprogramm
des Instituts für Höhere Studien**

Kontakt:

Helmut Hofer

☎: +43/1/599 91-251
email: helmut.hofer@ihs.ac.at

Klaus Weyerstraß

☎: +43/1/599 91-233
email: klaus.weyerstrass@ihs.ac.at

Barbara Herbst

Public Relations
☎: +43/1/599 91-122
email: barbara.herbst@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

1. EINLEITUNG UND ZUSAMMENFASSUNG	1
Texttabelle: Wichtige Prognoseergebnisse	4
Abbildungen: Wichtige Prognoseergebnisse	5/6/7
2. DIE INTERNATIONALE KONJUNKTUR	8
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
3. DIE ÖSTERREICHISCHE AUSSENWIRTSCHAFT	23
4. PERSPEKTIVEN DER INLANDSKONJUNKTUR	24
Abbildung: Sparquote der privaten Haushalte	24
Abbildung: Beurteilung der Auftragsbestände	26
Abbildung: Produktionstätigkeit der nächsten drei Monate	26
Abbildung: Kapazitätsauslastung in der österreichischen Industrie	27
Abbildung: Inflationsrate: Österreich und Euroraum	30
Abbildung: Struktur des Inflationsdifferenzials zum Euroraum	31
Texttabelle: Arbeitsmarktentwicklung 2015	32
5. MONETÄRE PROGNOSE	34
Texttabelle: Leitzinsen	34
Abbildung: Renditeabstände zehnjähriger Staatsanleihen	35
TABELLENANHANG	37

Schleppende Konjunkturerholung in Österreich

Niedrige Ölpreise und der schwächere Euro stützen die europäische Konjunktur. Vor diesem Hintergrund sollte auch die österreichische Wirtschaft die langandauernde Stagnationsphase überwinden. Nach einem BIP-Wachstum von 0.3 % im Vorjahr geht das Institut daher weiterhin von einer leichten Wachstumsbeschleunigung auf 0.8 % in diesem Jahr aus. 2016 sollte das BIP-Wachstum 1.6 % betragen. Der Rückgang der Inflation stärkt die Kaufkraft und führt zu einer Konsumbelebung. Die Arbeitslosenquote bleibt mit knapp 9 % im Prognosezeitraum sehr hoch.

1. Einleitung und Zusammenfassung

Im Vorjahr hat die österreichische Wirtschaft mit einem Wachstum von 0.3 % annähernd stagniert. Damit blieb die BIP-Steigerung in Österreich um rund ½ Prozentpunkt hinter der im Euroraum zurück. Besonders schwach entwickeln sich seit zwei Jahren der private Konsum und die Investitionstätigkeit. Die Exporte haben dagegen in den letzten Monaten wieder etwas angezogen. Enttäuschend verlief die Wachstumsdynamik insbesondere im zweiten Halbjahr 2014. Im Schlussquartal stagnierte die Wirtschaft gegenüber dem Vorquartal und verzeichnete einen leichten Rückgang gegenüber dem Vorjahresquartal (-0.2 %). Die Stimmungsindikatoren deuten weiterhin nicht auf einen merklichen Aufschwung hin. Allerdings schlägt sich der im Jahresvergleich deutlich gefallene Ölpreis in sinkenden Inflationsraten nieder und stärkt somit die Kaufkraft. Von der Konjunkturbeschleunigung im Euroraum werden ebenfalls positive Impulse ausgehen. Im heurigen Jahr sollte die österreichische Wirtschaft damit um 0.8 % zulegen können. Nächstes Jahr wird die Wirtschaftsleistung mit 1.6 % wohl etwas schneller zunehmen und damit dem Potenzialwachstum entsprechen. Die vorliegende Prognose berücksichtigt keine Steuerreform, da deren Ausgestaltung noch nicht bekannt ist.

Die Erholung der Weltkonjunktur blieb im Vorjahr sehr verhalten und verlief regional unterschiedlich. So verzeichneten die USA und Großbritannien ein relativ kräftiges Wachstum, in Japan stagnierte die Wirtschaftsleistung hingegen. Auch in den Schwellenländern entwickelte sich die Konjunktur wenig dynamisch. Nach der langen Rezessionsphase hat die Wirtschaft des Euroraums im Vorjahr um 0.9 % zugelegt. Deutschland verzeichnete dabei ein Wachstum von 1.6 %. Die Wirtschaftslage in Südeuropa hat sich stabilisiert. Im Schlussquartal des Vorjahres stieg die Wirtschaftsleistung im Euroraum um 0.3 % gegenüber dem Vorquartal, nach 0.2 % im dritten Quartal. Unterstützend wirkten der Rückgang der Ölpreise und der schwächere Euro-Dollar-Wechselkurs. Die Vorlaufindikatoren deuten auf eine weitere Belebung hin, aber noch auf keinen starken Aufschwung. Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank bleibt expansiv. Das Institut geht davon aus, dass sich die internationale Konjunktur im Laufe des Jahres 2015 weiter festigt und auf einen moderaten Wachstumskurs einschwenkt. Das Institut erwartet somit folgendes internationales Konjunkturbild. Die US-Wirtschaft wird um 2.9 % bzw. 2.8 % zulegen. Für den Euroraum werden Wachstumsraten von 1.2 % bzw. 1.5 % erwartet. In den OECD-Staaten sollte die Wirtschaftsleistung um 2.3 % bzw. 2.5 % steigen. Die Konjunkturerholung in den Schwellenländern wird im historischen Vergleich wenig dynamisch ausfallen, Russland befindet sich in einer Rezession.

Die Prognoserisiken sind weiterhin hoch. Große Risiken gehen von den geopolitischen Spannungen (Ukraine, Syrien, Irak) aus, welche die Unsicherheit der Wirtschaftsakteure erhöhen. Eine Verschärfung der Ukraine-Russland-Krise würde den Welthandel spürbar verlangsamen und könnte darüber hinaus das Unternehmervertrauen verringern und damit die Investitionstätigkeit beeinträchtigen. Die geopolitischen Spannungen könnten auch zu einem Anstieg der internationalen Energiepreise führen. Politische Diskussionen über die Zahlungsfähigkeit von Hochschuldenländern im Euroraum könnten zu einem neuerlichen Schock auf den Finanzmärkten führen, dieses Risiko wird aber momentan als eher gering eingeschätzt. Die expansive Geldpolitik der EZB könnte mittelfristig zu Blasen auf den Aktien- und Immobilienmärkten führen. Der Ausstieg der US-Notenbank aus der Niedrigzinspolitik könnte Verwerfungen auf den internationalen Devisen- und Finanzmärkten auslösen, insbesondere wenn er sehr rasch erfolgt. Im Hinblick auf die österreichische Wirtschaftsentwicklung besteht zudem ein gewisses Risiko, dass die Stimmung, insbesondere bei den Unternehmen, weiterhin trüb bleibt und damit selbst bei einem verbesserten internationalen Konjunkturklima wenig investiert wird. Dem gegenüber stehen aber auch Aufwärtsrisiken. Die Abwertung des Euro erhöht die preisliche Wettbewerbsfähigkeit des Euroraums und könnte über eine Stimmungsverbesserung zu höheren Investitionen führen. Die fallenden Energiepreise stärken die reale Kaufkraft der Konsumenten und könnten ein noch stärkeres Anziehen der Konsumausgaben auslösen.

Der private Konsum in Österreich hat in den letzten beiden Jahren, insbesondere aufgrund der schwachen Entwicklung der Realeinkommen, stagniert. Im heurigen Jahr sollte der deutliche Rückgang der Inflation die Kaufkraft stärken. Die Konsumnachfrage der privaten Haushalte dürfte daher im heurigen Jahr um 0.8 % zulegen. Für nächstes Jahr wird ein ähnlicher Zuwachs (0.9 %) erwartet. Die Sparquote wird dabei annähernd konstant bleiben.

Das geringe Unternehmervertrauen und die Unsicherheit bezüglich der weiteren Wirtschaftsentwicklung drücken auf die Investitionsnachfrage. Für das heurige Jahr wird ein Wachstum der Bruttoanlageinvestitionen um 1.0 % erwartet. Mit der Stabilisierung der internationalen Konjunktur sollte die Investitionsnachfrage im nächsten Jahr wieder etwas kräftiger anziehen (2.7 %). Unterstützend wirken die günstigen Finanzierungsbedingungen und der steigende Bedarf an Ersatzinvestitionen. Mit einem Wachstum von 1.3 % bzw. 3.5 % übertreffen die Ausrüstungsinvestitionen die Ausweitung der Bauten (0.8 % bzw. 1.8 %).

Mit dem Anziehen der internationalen Konjunktur sollte sich die österreichische Exportwirtschaft wieder beleben. Zudem verbessert die Abwertung des Euro die preisliche Wettbewerbsfähigkeit. Nach einem Wachstum von 1.7 % im Vorjahr werden die realen Warenexporte laut Prognose heuer und im nächsten Jahr um 3.5 % bzw. 5.5 % zulegen. Die Gesamtexporte laut VGR sollten um 3.4 % bzw. 5.1 % steigen. Mit der höheren Exportdynamik und der verbesserten Binnennachfrage zieht auch die Importtätigkeit wieder an. Für die Gesamtimporte werden Wachstumsraten von 3.8 % bzw. 5.0 % erwartet. Von den Nettoexporten geht somit kein signifikanter Wachstumsbeitrag aus.

Im Jahresdurchschnitt 2014 betrug die Inflationsrate (VPI) in Österreich 1.7 %. Damit lag der heimische Preisauftrieb deutlich über dem im Euroraum. Dies geht einerseits auf notwendige Preis-anpassungsprozesse in den peripheren Regionen des Euroraums zurück, reflektiert aber auch stärker steigende Nahrungsmittel- und insbesondere Dienstleistungspreise in Österreich. Seit November des Vorjahres ist die Inflationsrate aber deutlich gesunken. Der Rückgang geht primär auf die stark

gefallenen Energiepreise zurück. Das Institut erwartet auch für die kommenden Monate einen geringen Preisauftrieb und nimmt daher seine Inflationsprognose auf 1.2 % zurück. Mit dem Wegfall des Basiseffekts bei den Energiepreisen sollte die Inflation ab Jahresende wieder merklich anziehen, sodass für den Jahresdurchschnitt 2016 von einer Preissteigerungsrate von 1.8 % ausgegangen wird. Diese Prognose impliziert immer noch ein deutliches Inflationsdifferenzial zum Euroraum.

Im Vorjahr ist die Arbeitslosenquote (nationale Definition) in Österreich auf einen historischen Höchststand von 8.4 % geklettert. Die leicht steigende Beschäftigungsnachfrage reicht nicht aus, um das weiter zunehmende Arbeitskräfteangebot völlig zu absorbieren. Folglich wird für den Jahresdurchschnitt 2015 eine Arbeitslosenquote von 8.9 % erwartet. Rund 0.2 Prozentpunkte des Anstiegs sind auf rein statistische Effekte zurückzuführen (die fallende Zahl der Schulungsteilnehmer resultiert aus Änderungen bei der Struktur der aktiven Arbeitsmarktpolitik). Das Anziehen der Konjunktur sollte dazu führen, dass 2016 die Arbeitslosigkeit nicht mehr steigt. Die Arbeitslosenquote laut Eurostat-Definition wird laut Prognose in beiden Jahren 5.3 % betragen.

Die Lage der öffentlichen Haushalte wird von der Konsolidierung, der schwachen Konjunktur und den Unsicherheiten bei der Abwicklung der Hypo Alpe Adria Bank (Heta) geprägt. Für die Jahre 2015 und 2016 erwartet das Institut ein Defizit von 2.1 % bzw. 1.8 % des BIP. Aufgrund der unsicheren Konjunkturlage und allfälliger notwendiger zusätzlicher Mittel für die Banken bestehen aber beträchtliche Prognoserisiken. Das Institut geht von einem strikten Budgetvollzug zur Einhaltung des anvisierten Konsolidierungspfades aus. Unterstützend wirken gegenwärtig die niedrigen Finanzierungskosten. Nachdem bei der Prognoseerstellung keine Informationen über die Ausgestaltung der Steuerreform vorlagen, konnte diese nicht berücksichtigt werden. Selbst ohne Steuerreform würde das Ziel eines strukturellen Null-Defizits im Jahr 2016 eine weitere Absenkung des Defizits um gut ½ Prozentpunkt erfordern. Die Entlastung des Faktors Arbeit im Rahmen einer Steuerreform ist notwendig. Es braucht aber einen budgetären Spielraum zur Finanzierung einer merklichen Senkung der gesamtwirtschaftlichen Steuerquote. Weiters sind mittelfristig Anstrengungen zur Reduktion der Schuldenquote unbedingt notwendig. Eine tragfähige Konsolidierung darf auch die langfristigen Wachstumsaussichten nicht schwächen. Kürzungen bei produktiven staatlichen Investitionsausgaben (etwa für Bildung, Forschung und Entwicklung, Innovationsförderung) müssen daher vermieden werden. Vielmehr sind Reformen im Bereich der konsumtiven Staatsausgaben (Verwaltung, Pensionen, Subventionen) und eine anreizkompatiblere Ausgestaltung des Finanzausgleichs angezeigt.

Wichtige Prognoseergebnisse

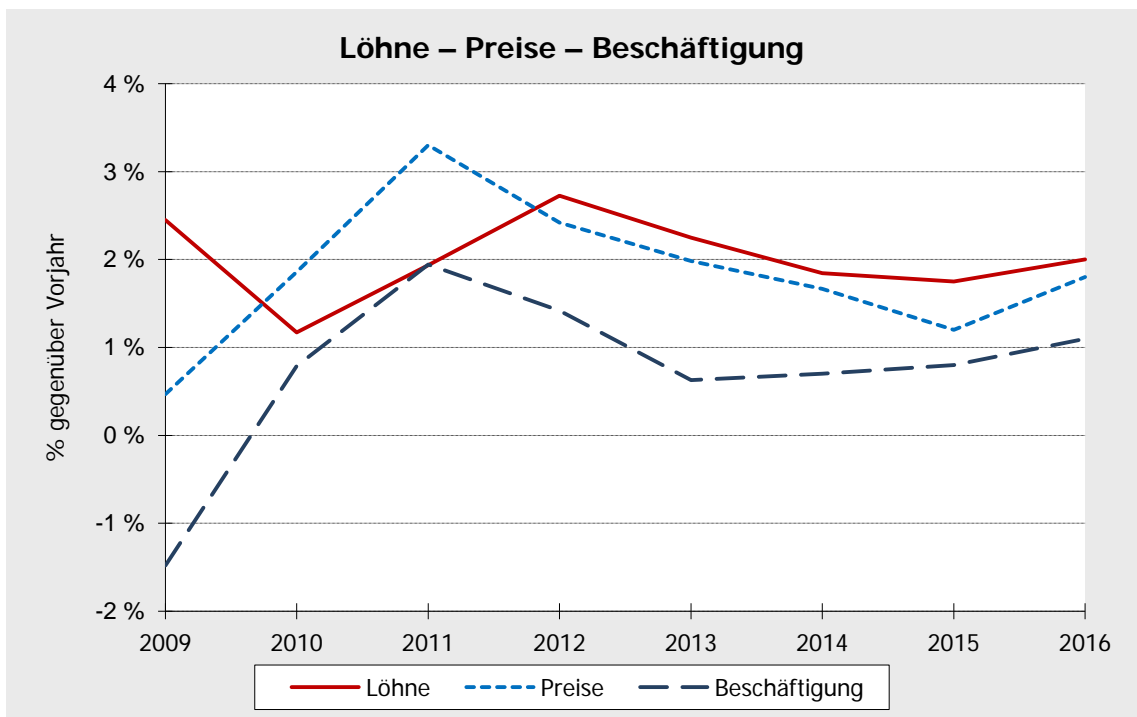
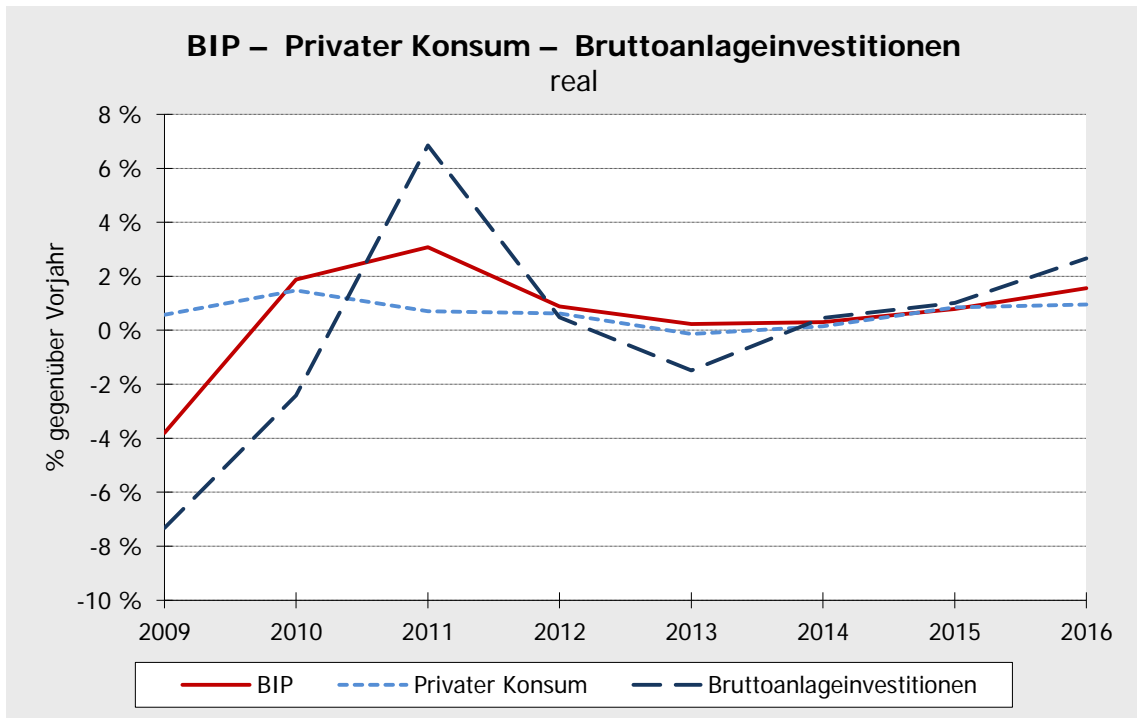
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2014	2015	2016
Bruttoinlandsprodukt, real	0.3	0.8	1.6
Privater Konsum, real	0.2	0.9	0.9
Bruttoinvestitionen insgesamt, real	0.1	1.3	3.3
Bruttoanlageinvestitionen, real	0.5	1.0	2.7
Ausrüstungsinvestitionen, real	0.5	1.3	3.5
Bauinvestitionen, real	0.4	0.8	1.8
Inlandsnachfrage, real	0.7	0.9	1.4
Exporte i.w.S., real	1.5	3.4	5.1
Waren, real (laut VGR)	1.7	3.5	5.5
Reiseverkehr, real (laut VGR)	-1.4	0.5	1.0
Importe i.w.S., real	2.4	3.8	5.0
Waren, real (laut VGR)	2.0	3.7	5.3
Reiseverkehr, real (laut VGR)	2.5	1.3	1.3
Unselbständig Aktiv-Beschäftigte	0.7	0.8	1.1
Arbeitslosenquote: Nationale Definition ^{*)}	8.4	8.9	8.9
Arbeitslosenquote: Eurostat-Definition ^{*)}	5.0	5.3	5.3
Bruttolohnsumme pro Aktiv-Beschäftigten	1.8	1.8	2.0
Preisindex des BIP	1.7	1.2	1.7
Verbraucherpreisindex	1.7	1.2	1.8
3-Monats-Euribor ^{*)}	0.2	0.1	0.1
10-Jahres-BM-Rendite öst. Staatsanleihen ^{*)}	1.5	0.6	0.9

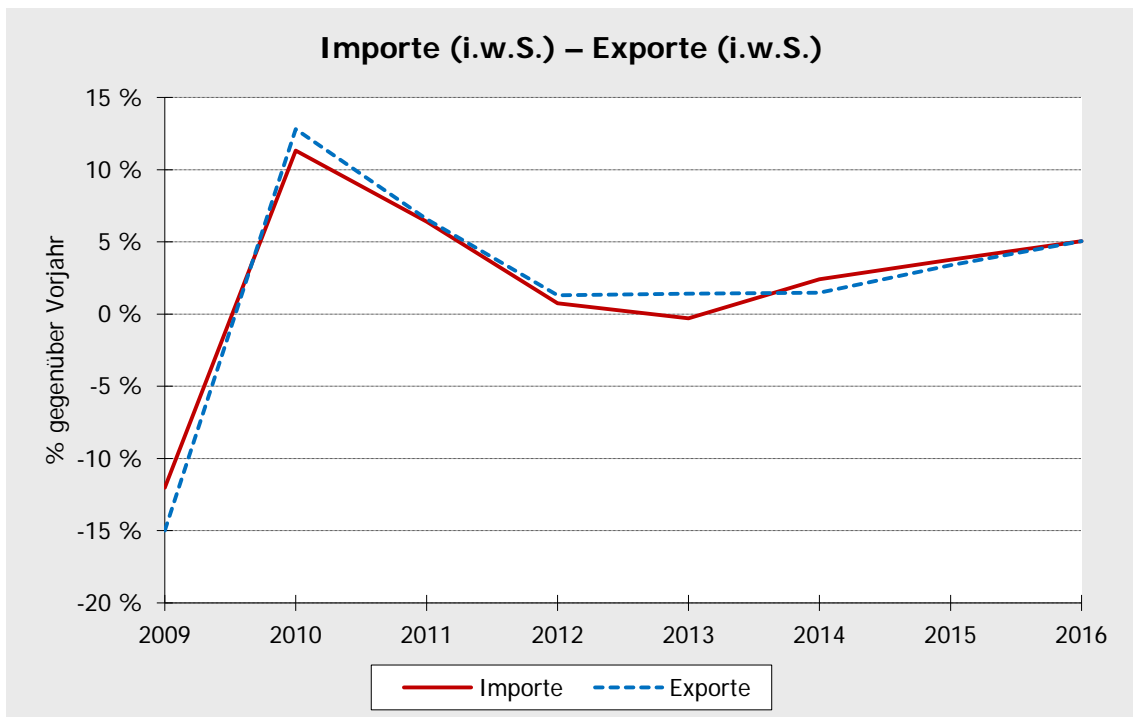
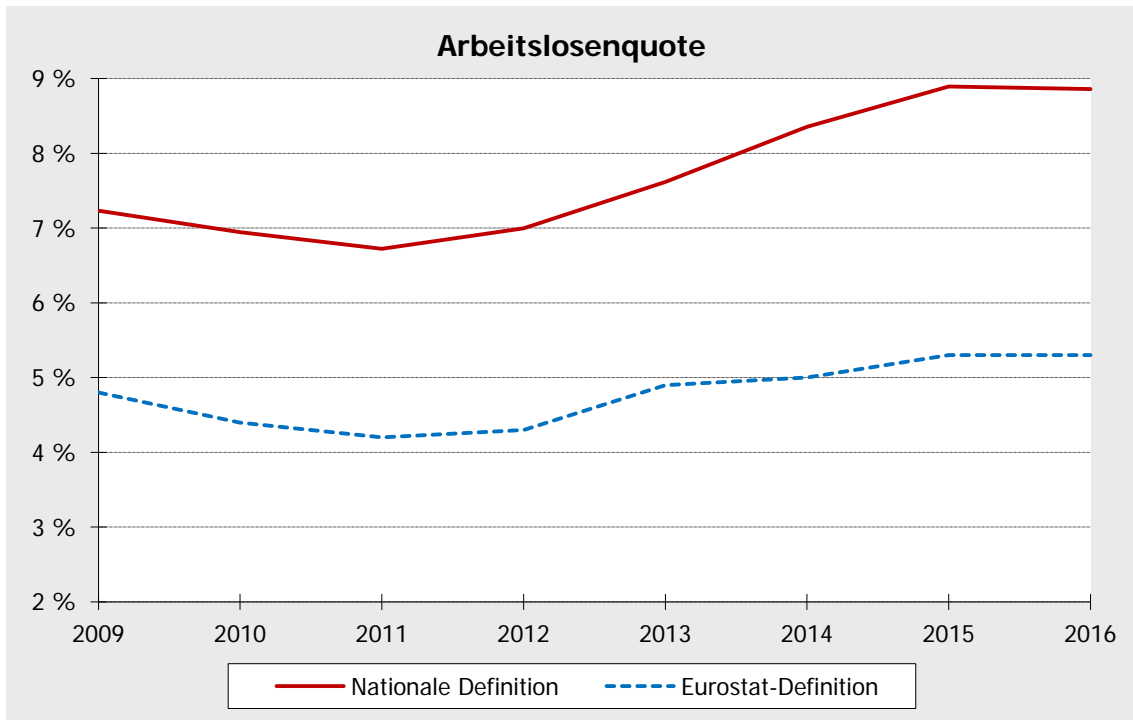
Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen

^{*)} absolute Werte

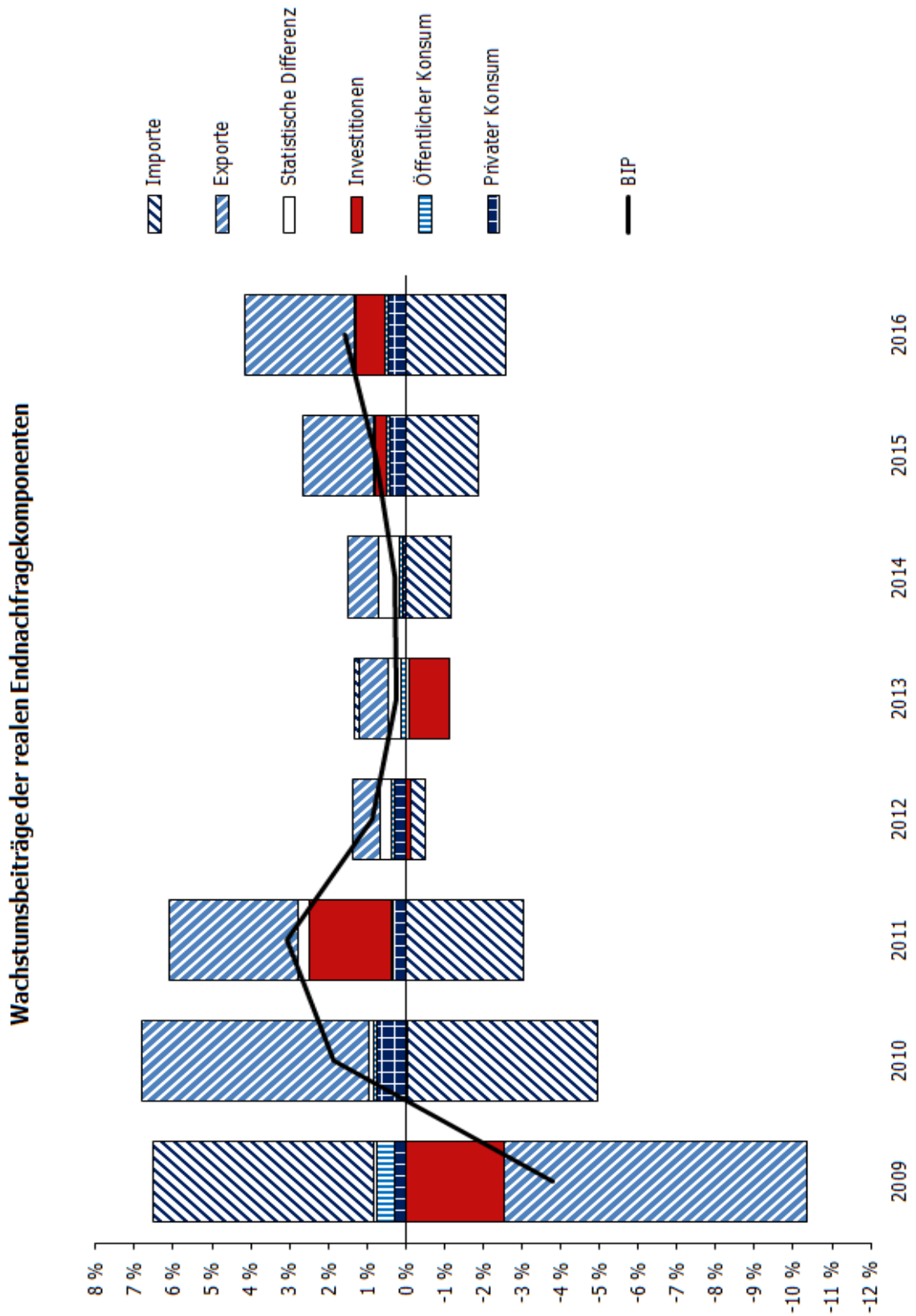
WICHTIGE PROGNOSEERGEBNISSE / 1



WICHTIGE PROGNOSEERGEBNISSE / 2



WICHTIGE PROGNOSEERGEBNISSE / 3



2. Die internationale Konjunktur

2.1 Internationale Konjunkturprognosen

Im Jahr 2015 entwickelt sich die Weltwirtschaft noch immer verhalten. Trotz niedriger Ölpreise und einer starken Konjunktur in den USA bremsen in vielen Ländern Arbeitslosigkeit und Verschuldung das Wirtschaftswachstum. Weltweit wird noch immer wenig investiert und konsumiert. Zu Jahresbeginn dämpfen die nur verhaltene realwirtschaftliche Erholung des Euroraums und die Nachfrageschwäche in den Schwellenländern die globale Konjunktur, starke Wachstumsimpulse kommen hingegen aus Nordamerika und dem Vereinigten Königreich. Im Jahresverlauf wird sich voraussichtlich die stimulierende Wirkung der niedrigen Rohstoffpreise verstärken. Vom niedrigen Ölpreis werden zwei unterschiedliche Auswirkungen ausgehen. Einerseits werden die erdölproduzierenden Länder und Unternehmen geringere Erlöse aus dem Ölgeschäft erzielen. Die von Öleinnahmen finanzierten Staatsausgaben werden daher sinken, die Investitionstätigkeit wird generell zurückgehen und auch der private Konsum wird wegen der unsicheren Wirtschaftslage nachlassen. Am meisten davon betroffen dürften Russland, Venezuela und der Irak sein. Andererseits werden in den ölimportierenden Ländern die privaten Haushalte und Unternehmen vom Rückgang der Energiepreise profitieren. Die Investitionstätigkeit könnte aufgrund der erhöhten Konsumnachfrage anziehen. Die verstärkte Nachfrage nach Konsum- und Investitionsgütern dürfte sich in den kommenden Monaten auf den globalen Handel übertragen. Insgesamt sollte der positive Effekt des Ölpreistrückgangs auf die Weltwirtschaft überwiegen.

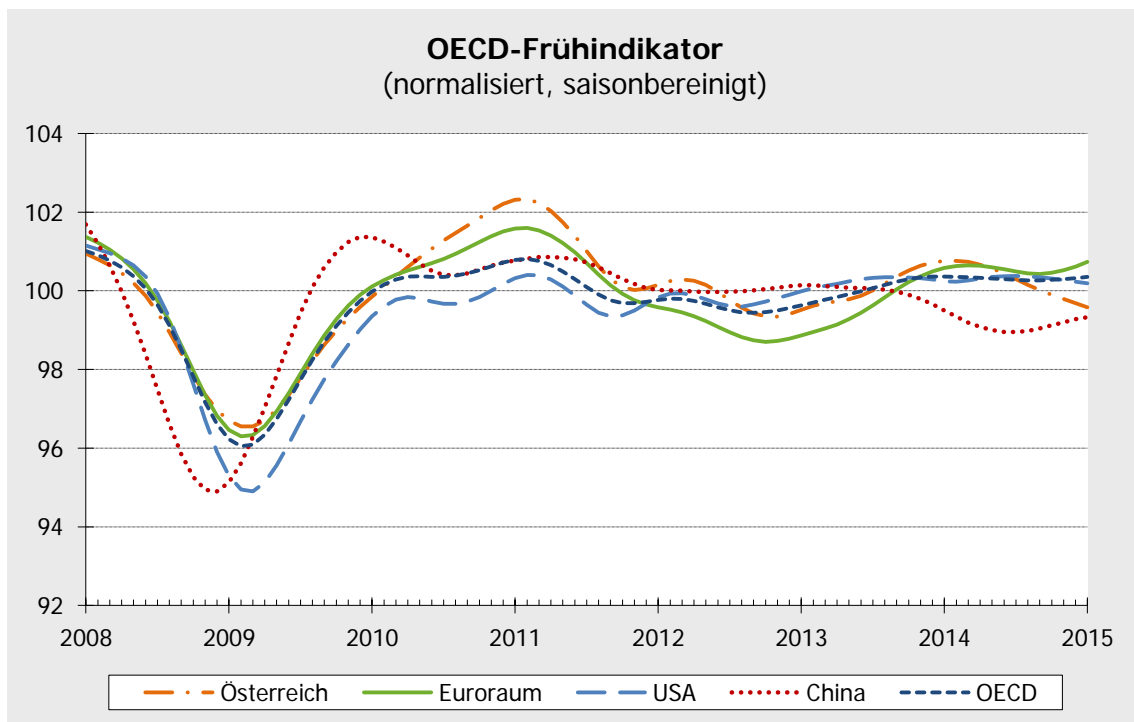
Das Institut erwartet, dass die Übertragung der niedrigen Energiepreise auf die globale Nachfrage mit zeitlicher Verzögerung erfolgt. Im Jahresverlauf sollte sich daher der Aufschwung festigen. Für ein breit abgestütztes Wachstum sind jedoch Strukturreformen und zusätzliche Investitionen in die Infrastruktur erforderlich.

Angesichts der konjunkturellen Lage geht das Institut davon aus, dass in den Industrieländern der Expansionsgrad der Geldpolitik regional unterschiedlich ausfällt. 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. Zudem plant die EZB, im Zeitraum März 2015 bis September 2016 Wertpapierkäufe im Ausmaß von monatlich 60 Mrd. Euro zu tätigen. 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 geopolitische Risiken (Ukraine, Syrien, Irak), die den Welthandel bremsen oder einen Anstieg der Energiepreise auslösen könnten. Eine Straffung der Geldpolitik in den USA könnte sich negativ auf die globale Finanzmarktstabilität auswirken. Die expansive Geldpolitik der EZB könnte zu Blasen auf den Aktien- und Immobilienmärkten führen. Eine stärkere Dollar-Aufwertung könnte in einigen Ländern einen importinduzierten Preisauftrieb bewirken. Ein weiteres Risiko bildet ein möglicher Anstieg der Rohölpreise, so geht die *International Energy Agency* (IEA) von einer relativen Drosselung der Ölproduktion aus.

Die Weltkonjunktur zeigt derzeit nur wenig Dynamik, und die Entwicklung der Vorlaufindikatoren lässt darauf schließen, dass die Weltwirtschaft auch in den kommenden Monaten nur langsam wachsen wird. Der ifo Index für die Weltwirtschaft ist im ersten Quartal 2015 nur leicht gestiegen,

nachdem er im Vorquartal kräftig gesunken war. Die Besserung des Weltwirtschaftsklimas resultiert ausschließlich aus leicht positiveren Konjunkturerwartungen. Die Einschätzungen zur aktuellen Lage verharren auf dem Niveau des Vorquartals. Der *JPMorgan Global Manufacturing & Services Purchasing Managers Index* für die Weltwirtschaft hat im Juli des Vorjahres einen Höchststand erzielt und ist in den darauf folgenden Monaten gefallen. Seit Jahresbeginn steigt der Index wieder, zurückzuführen auf eine verbesserte Auftragslage und niedrigere Produktionskosten. Aufgrund ihrer relativen Größe sind die USA und Großbritannien die bedeutendsten Treiber für den Indexverlauf. Auch begann sich im Euroraum eine Konjunkturbelebung abzuzeichnen, und aus China und Indien kamen ebenfalls positive Impulse.

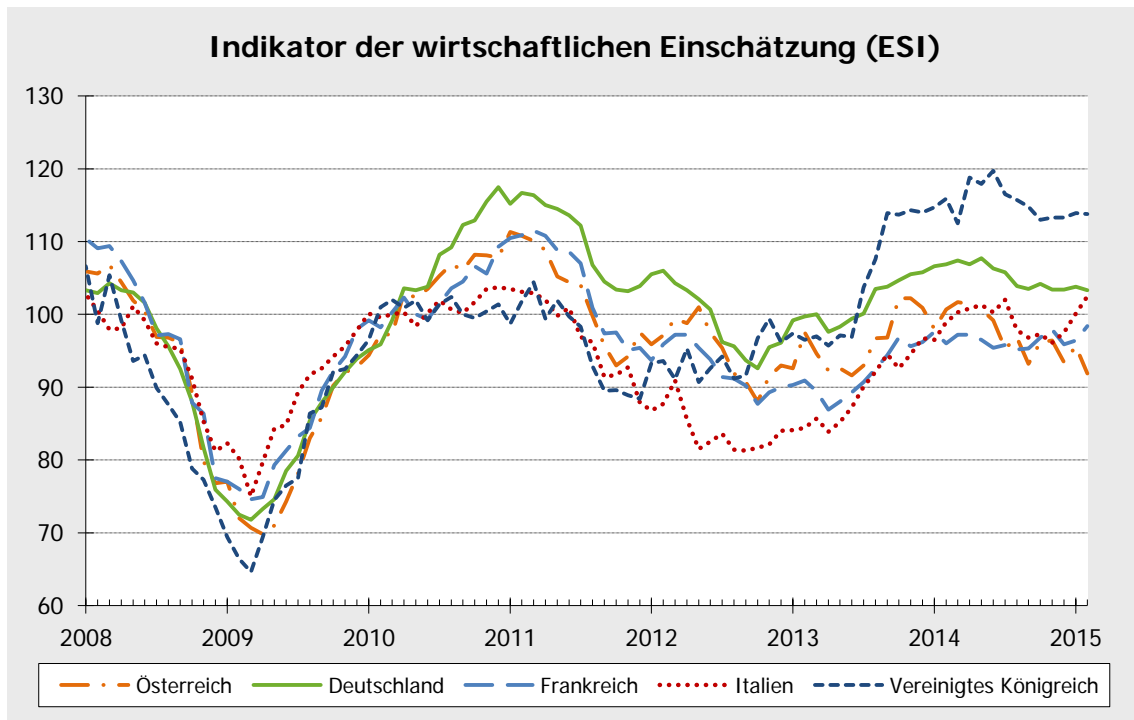


Quelle: OECD, Thomson Reuters Datastream

Von den internationalen Rohstoffpreisen geht derzeit kein Inflationsdruck aus. Im Februar 2015 lagen die Rohstoffpreise ohne Energie um 11 % unter ihrem Vorjahresniveau. Einen Rückgang verzeichneten aber vor allem die Rohölpreise, zurückzuführen auf die generell verhaltene Nachfrage und ein reichliches Angebot an Rohöl. Der Ölpreis ist dadurch im Februar auf 58 US-Dollar zurückgegangen und lag damit um 46 % unter dem Vorjahreswert. Nach 99.3 US-Dollar pro Fass im Jahresdurchschnitt 2014 wird in dieser Prognose für die Jahre 2015 und 2016 ein Ölpreis von 65 bzw. 68 US-Dollar unterstellt. Nach 1.33 USD/EUR im Jahresdurchschnitt 2014 wird für 2015 und 2016 ein Wechselkurs von jeweils 1.14 USD/EUR erwartet.

Der Welthandel ist 2014 um 3.3 % gewachsen, für 2015 und 2016 wird eine Zunahme um 4.3 % bzw. 5.5 % erwartet. In den OECD-Ländern wuchs das BIP 2014 um 1.9 %, für 2015 und 2016 wird ein Wachstum von 2.3 % bzw. 2.5 % erwartet. Die gesamtwirtschaftliche Produktion in der EU hat sich 2014 um 1.3 % ausgeweitet, 2015 und 2016 wird sie voraussichtlich um 1.5 % bzw. 1.8 % zunehmen.

Die steigende Nachfrage aus den USA und die niedrigen Ölpreise werden 2015 die Konjunktur in Asien (ohne Japan) stützen. Das Wirtschaftswachstum dürfte heuer 6.8 % ausmachen, nach 6.5 % 2014. Im kommenden Jahr dürfte sich die Konjunktur insbesondere in den Tigerstaaten beschleunigen. Das Wirtschaftswachstum in Lateinamerika wird 2015 mit 1.3 % schwach bleiben und sich erst 2016 auf knapp 2.3 % verstärken. In Brasilien dämpfen im laufenden Jahr die hohen Kreditkosten und die niedrigen Rohstoffpreise die konjunkturelle Entwicklung. Erst 2016 ist mit einer Verbesserung der Wirtschaftslage zu rechnen.



Quelle: Europäische Kommission, Thomson Reuters Datastream

Im Euroraum wird die Wirtschaftsleistung 2015 voraussichtlich um 1.2 % zunehmen. Sieben Jahre nach dem Ausbruch der globalen Wirtschaftskrise zeigt die Konjunktur des Euroraums noch immer Schwäche. Dies geht vor allem auf die gedämpfte Binnennachfrage und die hohe Arbeitslosigkeit zurück. Als positives Signal ist das Abklingen der politischen Unsicherheiten, die auf die Staatsschuldenkrise zurückgehen, zu werten. Konjunkturbelebende Effekte gehen von den niedrigen Rohstoffpreisen und vom Euro-Dollar-Wechselkurs aus, aber auch vom Stimulierungsprogramm der EZB, das bis September 2016 den Ankauf von Wertpapieren in Höhe von monatlich 60 Mrd. Euro vorsieht. Das Programm zielt auf die Belebung der Investitionstätigkeit ab und könnte damit zur Festigung des Wirtschaftsaufschwungs beitragen. Wegen des Preisverfalls bei Rohöl rechnen die Konsumenten mit einem Anstieg der verfügbaren Einkommen, der sich positiv auf den privaten Verbrauch auswirken dürfte. Das Preisniveau wird 2015 annähernd stagnieren. Angesichts der niedrigen Inflation und der schwachen Wirtschaftslage stellt die EZB keine Anhebung des Leitzinssatzes, der derzeit 0.05 % beträgt, in Aussicht. Im Jahr 2016 wird das BIP des Euroraums voraussichtlich um 1.5 % wachsen. Die Konsumausgaben bleiben robust und die Investitionstätigkeit wird sich leicht beleben. Ein beträchtlicher Wachstumsbeitrag wird von der Außenwirtschaft erwartet. Die Inflation dürfte wieder steigen.

Wirtschaftliche Eckdaten für den Euroraum

	2014	2015	2016
BIP-Wachstum (%)	0.9	1.2	1.5
Arbeitslosenquote (%)	11.7	11.3	11.0
Inflation HVPI (%)	0.4	0.1	0.8

Quelle: Eurostat, eigene Schätzungen

Das BIP des Euroraums ist im vierten Quartal 2014 zum Vorquartal um 0.3 % und gegenüber dem Vorjahresquartal um 0.9 % gewachsen. Während der private und der öffentliche Konsum zulegten, blieben die Investitionen schwach. In der Handelsbilanz hat der Überschuss zugenommen. Im ersten Quartal 2015 dürfte sich die Erholung im Euroraum fortgesetzt haben. Sie dürfte sich im weiten Jahresverlauf festigen. Der ifo Index für die Wirtschaft im Euroraum ist im ersten Quartal 2015 gestiegen und liegt damit wieder über seinem langfristigen Durchschnitt. Sowohl die Beurteilung zur Wirtschaftslage als auch die Konjunkturerwartungen für die nächsten sechs Monate hellten sich auf. Mit Ausnahme von Griechenland und Finnland hat sich in allen Ländern des Euroraums die Wirtschaftslage verbessert oder sie blieb gegenüber Ende 2014 unverändert. Die aktuelle Lage wird jedoch von der Mehrzahl der Befragten noch immer als ungünstig eingeschätzt. Der Abschwächung des *Markt Eurozone Composite Index* in der zweiten Jahreshälfte 2014 folgte Anfang 2015 ein Anstieg, wobei die Expansionsrate auf den höchsten Stand seit Juli letzten Jahres kletterte. Im Februar stieg auch der *Economic Sentiment Indikator* der Europäischen Kommission zum zweiten Mal in Folge. Die positive Indexentwicklung geht vor allem auf optimistischer gestimmte Konsumenten zurück.

Zu Jahresbeginn sinkt die Arbeitslosenquote etwas und die Deflationsgefahr schwächt sich ab. Im Jänner 2015 betrug die Arbeitslosenquote im Euroraum noch 11.2 %. Die höchste Arbeitslosigkeit verzeichnete Griechenland mit 25.8 %. Die niedrigsten Quoten wiesen Deutschland und Österreich mit 4.7 % bzw. 4.8 % auf. Die Inflationsrate im Euroraum, gemessen am Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), betrug im Februar voraussichtlich -0.3 %, nach -0.6 % im Jänner. Im Jänner verzeichneten Griechenland (-2.8 %) und Spanien (-1.5 %) die niedrigsten Inflationsraten. Im Vergleich dazu stiegen die Preise in Malta (0.8 %) und Österreich (0.5 %) am stärksten.

2.2 Länderprognosen

Im Jahr 2015 bleibt die Konjunktur der **USA** mit einem BIP-Wachstum von 2.9 % gefestigt. Die Nachfrage der privaten Haushalte dürfte weiterhin maßgeblich zum Wirtschaftswachstum beitragen, denn der Beschäftigungs- und Einkommenszuwachs sowie die niedrigen Energiepreise stützen die Kaufkraft der privaten Haushalte. Durch den starken US-Dollar und die Nachfrageschwäche der wichtigsten Handelspartner wird sich die Leistungsbilanz des Landes verschlechtern. Die Verbraucherpreise könnten 2015 unter das Vorjahresniveau fallen. Die Verbesserung am Arbeitsmarkt schreitet langsamer als in den Vorjahren voran. Die Fed zieht daher in Betracht, das Zielband für die *Federal Fund Rate*, das derzeit zwischen 0 % und 0.25 % liegt, vorerst nicht anzuheben. Die Wirtschaft der USA wird 2016 voraussichtlich um 2.8 % wachsen. Der Beschäftigungszuwachs dürfte sich etwas abflachen und die Konsumnachfrage könnte sich leicht abkühlen. Wegen des

Wegfalls des Basiseffekts bei den Energiepreisen wird die Inflation wieder anziehen und die Zinsen könnten zu steigen beginnen.

Das BIP der USA ist im vierten Quartal 2014 zum Vorquartal um 0.5 % gewachsen, gegenüber dem Vorjahresquartal stieg es um 2.4 %. Die Konjunktur wurde vor allem von der starken Konsumnachfrage gestützt. Der Zuwachs bei den Ausrüstungsinvestitionen hat sich hingegen abgeschwächt. Wegen der starken Konsumnachfrage und der günstigen Einfuhrpreise haben die Importe deutlich zugenommen. Der starke US-Dollar und die schleppende Nachfrage aus Übersee haben hingegen das Exportwachstum gedämpft. Zu Jahresbeginn 2015 entwickelt sich die Konjunktur aufgrund der kräftigen Konsumnachfrage robust, in der Industrie trübt sich hingegen der Ausblick etwas ein.

Der vom *Institute for Supply Management* veröffentlichte Einkaufsmanagerindex sinkt seit August 2014 kontinuierlich, bleibt aber deutlich über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Zu Jahresbeginn ist der Index für die Güterverarbeitende Industrie unter den Durchschnittswert der vergangenen zwölf Monate gefallen, was primär auf den Rückgang der Aufträge aus dem Ausland zurückzuführen ist. Im Dienstleistungssektor bleibt die Entwicklung hingegen unverändert. Der *Conference Board Leading Economic Indicator* ist im Jänner erneut gestiegen, der Zuwachs hat sich jedoch in den vergangenen Monaten abgeflacht. Der positive Wirtschaftsausblick für 2015 wird von der schwachen Konjunktur im privaten Wohnbau und den sinkenden Aufträgen in der Güterverarbeitenden Industrie gedämpft. Ausgehend von 10.0 % im Oktober 2009 ist die Arbeitslosenquote bis Februar 2015 auf 5.5 % gesunken. Die Preise fallen nicht nur wegen des niedrigen Ölpreises, sondern auch wegen der Preisentwicklung bei anderen Rohstoffen. Mit 3.3 % verstärkte sich im Jänner der Rückgang bei den Erzeugerpreisen und die Verbraucherpreise sanken um 0.2 %.

In **Japan** dürfte die Wirtschaft 2015 um 0.8 % wachsen. Zu Jahresbeginn verstärkt sich die Auslandsnachfrage in der Güterverarbeitende Industrie. Dies zeigt, dass die Yen-Abwertung zu greifen beginnt. Vor allem die japanischen Warenexporte in die USA gewinnen an Dynamik. Die Binnenachfrage entwickelt sich hingegen nach wie vor verhalten. Der private Konsum stagniert, die Ausrüstungsinvestitionen nehmen kaum zu und ein starker Investitionsrückgang wird in der Bauwirtschaft erwartet. Die äußerst expansive Geldpolitik (Wertpapierankäufe) wird die *Bank of Japan* auch 2015 uneingeschränkt fortführen. Stimulierungsmaßnahmen gehen auch von der öffentlichen Hand aus. Dazu zählen z. B. 24 Mrd. Euro Ausgaben, mit denen vor allem wirtschaftsschwache Regionen sowie Haushalte mit niedrigen Einkommen gestützt werden sollen. Ferner sind Finanzierungshilfen für kleine Unternehmen geplant sowie Wiederaufbauprojekte für Regionen, die von dem verheerenden Erdbeben im März 2011 getroffen wurden. Zur Ankurbelung der Bautätigkeit soll eine staatliche Kreditagentur niedrige Hypothekenzinsen anbieten. Wegen der schwachen Konsumnachfrage wurde die ursprünglich für Herbst 2015 geplante erneute Anhebung der Mehrwertsteuer ausgesetzt. Die Inflation wird 2015 nachlassen, womit das Inflationsziel der Regierung von 2 % im April 2015 nicht erreicht wird. Im Jahr 2016 wird die Konjunktur mit einem BIP-Wachstum von 1.0 % an Dynamik gewinnen. Der private Konsum könnte sich beleben, zurückzuführen auf Vereinbarungen über Lohnerhöhungen in der Privatwirtschaft. Die solide Auslandsnachfrage wird die Unternehmen dazu veranlassen, wieder mehr in Ausrüstungsgüter zu investieren, und auch im Bausektor könnte sich die rückläufige Entwicklung deutlich abschwächen.

In Japan geht die Rezession zu Ende. Das BIP stieg im vierten Quartal 2014 zum Vorquartal um 0.4 %, gegenüber dem Vorjahresquartal ist es um 0.7 % gesunken. Die starke Exportnachfrage hat

wesentlich zum Wachstum beigetragen und der private Konsum ist leicht gewachsen. Die Ausrustungsinvestitionen sind nicht mehr gesunken und bei den Bauinvestitionen verlangsamte sich der Rückgang. Ein Aufschwung in der Exportwirtschaft deutet auf eine Konjunkturbelebung im ersten Quartal hin. In den kommenden Monaten wird sich diese positive Entwicklung fortsetzen. Der *Markit/JMMA Japan Composite Index* befindet sich seit November 2014 im Wachstumsbereich. Im Februar ist der Index wegen der Schwäche im Dienstleistungssektor auf die Wachstumsschwelle von 50 Punkten zurückgegangen. In der Güterverarbeitenden Industrie hat sich die Lage bei den Aufträgen aus dem Ausland deutlich verbessert. Die Arbeitslosigkeit betrug im Jänner 3.6 %. Die Jahresinflation schwächte sich auf 2.4 % ab, die Erzeugerpreise legten im Februar um 0.5 % zu.

In der **Volksrepublik China** dürfte 2015 das Wirtschaftswachstum voraussichtlich 7.0 % betragen. Während der Zufluss von ausländischem Kapital nachlässt, nehmen die chinesischen Investitionen im Ausland rasant zu. Die Korrektur am Immobilienmarkt, die 2014 begann, setzt sich im laufenden Jahr fort. Schwächer als im Vorjahr dürfte sich auch der private Konsum entwickeln und dies wird sich auf den Absatz in der Automobilbranche auswirken. Um eine stärkere konjunkturelle Abschwächung zu verhindern, wurde der Zugang zu Krediten erleichtert. Darüber hinaus senkte die *Bank of China* bereits im Vorjahr den Zinssatz und hat auch die Spannbreite, in der sich die nationale Währung bewegen kann, erweitert. 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. Mit der Festigung der globalen Wirtschaft dürfte sich das Exportwachstum wieder verstärken und der Überschuss in der Leistungsbilanz zunehmen. Die Inflation gibt 2015 weiter nach. Das BIP-Wachstum dürfte sich 2016 auf 6.6 % verlangsamen. Dies beruht auf einer schwächeren Binnennachfrage. Die Inflation könnte das Ziel von derzeit 3 % überschreiten.

Das chinesische BIP ist im vierten Quartal 2014 gegenüber dem Vorjahresquartal um 7.4 % gewachsen. Während die Inlandsnachfrage robust geblieben ist, sind die Exporte gesunken. Im ersten Quartal 2015 dürfte sich die Konjunktur etwas abgeschwächt haben, was auf die noch immer fehlende Dynamik in der Güterverarbeitenden Industrie zurückzuführen ist. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) des britischen Bankhauses HSBC bewegt sich seit Juni 2014 im Wachstumsbereich. Der Teilindex für den Dienstleistungssektor verblieb seit August 2014 auf seinem hohen Niveau. Der Index für die Güterverarbeitende Industrie, der seit Monaten knapp an der Wachstumsschwelle liegt, ist im Februar etwas gestiegen. Im Februar war die Inflation mit 1.4 % höher als in den Vormonaten, der Rückgang der Erzeugerpreise hat 4.8 % ausgemacht.

In **Deutschland** wird das Wirtschaftswachstum 2015 voraussichtlich 1.8 % betragen. Die Konjunktur stützt sich vorwiegend auf den realen Einkommenszuwachs der Haushalte, wozu steigende Rentenzahlungen beitragen. Die deutsche Wirtschaft wird auch vom realen Kaufkraftzuwachs im Ausland profitieren. Hinzu kommen stimulierende Impulse durch den Wechselkurs. Die exportorientierte Wirtschaft bekommt jedoch noch immer den Gegenwind von der Nachfrageschwäche in den Schwellenländern und von den politischen Spannungen mit Russland zu spüren. Die Beschäftigung wird weiter steigen und die Arbeitslosenquote fallen. Der allgemeine Mindestlohn dürfte die Einstellungschancen Geringqualifizierter verschlechtern, die abschlagsfreie Rente ab 63 wird das Arbeitskräfteangebot aber verringern. Die Inflation bleibt niedrig. Im Jahr 2016 dürfte das Wirtschaftswachstum wiederum 1.8 % ausmachen. Angesichts des niedrigen Ölpreises und einer weiter aufwärts gerichteten Konjunktur in wichtigen Abnehmerländern außerhalb des Euroraums dürfte sich

das deutsche Exportwachstum beschleunigen. Dabei ist mit einer erneuten Erhöhung des Leistungsbilanzüberschusses zu rechnen. Steigende Unternehmensgewinne könnten im Jahresverlauf die Investitionstätigkeit beleben. Der private Konsum bleibt robust. Die Preise steigen etwas stärker. Der Abbau der ohnedies geringen Arbeitslosigkeit könnte sich verlangsamen.

Das deutsche BIP ist im vierten Quartal 2014 gegenüber dem Vorquartal um 0.7 % gewachsen, im Vorjahresvergleich hat es um 1.5 % zugelegt. Getrieben wurde die Konjunktur von der Kauflust der Verbraucher und von der Investitionstätigkeit, insbesondere in der Bauwirtschaft. Die Exporte haben sich hingegen im Vergleich zum Vorquartal abgeschwächt. Zu Jahresbeginn ist die Wirtschaftsentwicklung dynamisch geblieben. Außenwirtschaftsdaten zeigen erste positive Auswirkungen des geringeren Außenwertes des Euro, der den negativen Russland-Effekt überlagert.

Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland nahmen im Februar zum vierten Mal in Folge zu. Die Stimulierungsmaßnahmen der Europäischen Zentralbank und die überraschend starke wirtschaftliche Entwicklung im vierten Quartal 2014 sorgen für eine gute Stimmung unter den Finanzmarktexperten. Dämpfend auf die Konjunkturerwartungen wirken sich hingegen die Zuspitzung der Ukraine-Krise und der konfrontative Kurs der neuen griechischen Regierung aus. Zu Jahresbeginn setzt der ifo Geschäftsklimaindex seinen Aufwärtstrend fort. Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft hat sich somit im Februar den vierten Monat in Folge aufgehellt. Getrieben wurde der Anstieg durch die verbesserten Geschäftserwartungen. Die Beurteilung der aktuellen Lage trübte sich hingegen überraschend ein. Gegenüber den geopolitischen Unsicherheiten zeigt sich die deutsche Wirtschaft robust. Der Teilindikator für die Güterverarbeitenden Industrie ist leicht gestiegen. Ein wichtiger Impulsgeber bleibt das Auslandsgeschäft. Im Großhandel und im Bauhauptgewerbe hat sich hingegen das Geschäftsklima leicht verschlechtert. Letzteres liegt aber weiterhin auf einem hohen Niveau. Nach einer Abschwächung in der zweiten Jahreshälfte 2014 zieht der Markt Einkaufsmanagerindex seit Dezember wieder an. Eine starke Dynamik weist der Dienstleistungssektor auf. Die Güterverarbeitende Industrie befindet sich in einer schwachen Expansionsphase. Die Verbraucher zeigen sich zum Start ins neue Jahr spürbar optimistischer. Das Konsumklima hat sich laut GfK-Umfrage im Februar weiter verbessert. Die Konjunktur- und Einkommenserwartung wie auch die Anschaffungsneigung der privaten Haushalte legten spürbar zu. Wegen des kalten Wetters steigt die Arbeitslosigkeit zu Jahresbeginn üblicherweise leicht an. In diesem Jahr ist sie jedoch im Jänner auf 4.7 % weiter zurückgegangen. Die Inflationsrate war im Jänner mit -0.5 % zum ersten Mal seit fünf Jahren negativ, die Erzeugerpreise gingen im Vorjahresvergleich um 2.2 % zurück.

Im Jahr 2015 dürfte in **Italien** das Wirtschaftswachst um 0.4 % betragen. Anfang 2015 endete die Rezession in der italienischen Wirtschaft und im Jahresverlauf wird sich die Konjunktur voraussichtlich festigen. Die Exportnachfrage dürfte sich verstärken und so den Rückgang in der Inlandsnachfrage abfedern. Vom Stimulierungsprogramm der EZB, dem schwachen Euro und dem niedrigen Ölpreis gehen positive Effekte auf die Wirtschaft aus. Zusätzlich stützt der eingeleitete Reformprozess die Wirtschaftsentwicklung. Der Budgetplan der italienischen Regierung sieht für 2015 Steuerensenkungen für Unternehmen und Personen mit niedrigen Einkommen vor. Es ist zu erwarten, dass diese Maßnahmen den privaten Konsum und die Investitionstätigkeit verstärken werden. Es bestehen aber Probleme in der Kreditversorgung. Die Arbeitslosenquote dürfte 2015 kaum zunehmen. Preissteigerungen sind in diesem Jahr nicht wahrscheinlich. Im Jahr 2016 wird sich das italienische Wirtschaftswachstum voraussichtlich auf 1.0 % beschleunigen. Die konjunkturelle Entwicklung wird von der Exportnachfrage und der anziehenden Investitionstätigkeit gestützt. Dies betrifft jedoch nur

die Ausrüstungsinvestitionen, während im Bausektor noch immer die Investitionsbereitschaft fehlt. Die Verbraucherpreise werden wieder zu steigen beginnen. Die Arbeitslosenquote bleibt auf ihrem hohen Niveau. Die vorrangigen Ziele der Regierung sind die Umsetzung von Arbeitsmarktreformen und die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

Im vierten Quartal 2014 ist das italienische BIP gegenüber dem Vorquartal unverändert geblieben, gegenüber dem Vorjahresquartal hat es um 0.5 % nachgegeben. Positive Impulse kamen von der Außenwirtschaft und den Ausrüstungsinvestitionen. Die Bauinvestitionen sind abermals gesunken und die Lager wurden abgebaut. Der private Konsum entwickelte sich schwach. Zu Jahresbeginn dürfte die Wirtschaft geringfügig gewachsen sein, was abermals auf eine belebte Exportnachfrage zurückgeht. In den kommenden Monaten wird sich die konjunkturelle Entwicklung etwas verstärken. Aufgrund der optimistischeren Konjunkturerwartungen hat sich das Vertrauen bei den Konsumenten sowie den Unternehmern im Februar deutlich verbessert (ISTAT). Anfang 2015 ist auch der Markt Einkaufsmanagerindex wieder über die Wachstumsschwelle gestiegen. Nach einer Stabilisierung im Jänner signalisiert der Teilindex für die Güterverarbeitende Industrie im Februar einen Produktionszuwachs und eine deutlich verbesserte Auftragslage. Die Arbeitslosigkeit ist im Jänner mit 12.6 % zum zweiten Mal in Folge gesunken. Die Erzeugerpreise sanken im Jänner gegenüber dem Vorjahr um 2.9 % und der Rückgang bei den Verbraucherpreisen hat sich mit -0.5 % verstärkt.

In **Frankreich** wird das Wirtschaftswachstum 2015 voraussichtlich 0.8 % betragen. Nachdem in den vergangenen Jahren Steuererhöhungen die Binnennachfrage gedämpft und der starke Euro die Exporte geschwächt haben, dürften im laufenden Jahr von der Ölpreis- und der Wechselkursentwicklung sowie dem eingeleiteten Stimulierungsprogramm der EZB positive Impulse auf die französische Wirtschaft ausgehen. Der private Konsum könnte sich verstärken. Die Ausrüstungsinvestitionen werden voraussichtlich im Jahresverlauf zunehmen, während sich der Rückgang bei den Bauinvestitionen abschwächen dürfte. Die Exportdynamik wird sich verstärken, jedoch wird dieser positive Effekt von der Importentwicklung überlagert. Wie in den Nachbarländern, so werden auch in Frankreich 2015 die Verbraucherpreise leicht sinken. Ein merklicher Rückgang der Arbeitslosigkeit ist hingegen nicht wahrscheinlich. Im Jahr 2016 wird die Konjunktur mit einem BIP-Wachstum von 1.5 % Fahrt aufnehmen. Impulse werden von der Inlandsnachfrage ausgehen. Die Exporte könnten merklich zunehmen, dieser positive Effekt wird aber wiederum von einer noch stärkeren Importnachfrage überlagert. Die Arbeitslosenquote könnte sinken und die Inflation wird voraussichtlich anziehen.

Das französische BIP ist im vierten Quartal 2014 im Vergleich zum Vorquartal um 0.1 % gewachsen, gegenüber dem Vorjahr legte es um 0.2 % zu. In der Inlandsnachfrage haben die Ausrüstungs- und die Bauinvestitionen nachgegeben, während sich der private und der öffentliche Konsum etwas verstärkt haben. Den stärksten Zuwachs verzeichneten jedoch die Exporte. Zu Jahresbeginn dürfte die konjunkturelle Entwicklung noch schleppend verlaufen sein, eine Belebung könnte in den kommenden Monaten einsetzen. Der *Markit France Composite Index* stieg im Februar zum ersten Mal seit April 2014 in den Wachstumsbereich. Während der Dienstleistungssektor eine außerordentlich gute Dynamik aufwies, haben sich die Bedingungen in der Güterverarbeitenden Industrie wieder verschlechtert. Der Insee Geschäftsklimaindikator blieb im Februar im Vergleich zu den zwei Vormonaten unverändert, er lag somit weiterhin unter seinem langjährigen Durchschnittswert. Die Verbraucherpreise sind im Jänner zum ersten Mal seit fünf Jahren um 0.4 % gesunken,

die Erzeugerpreise gaben um 2.9 % nach. Die Arbeitslosenquote ist im Jänner auf 10.2 % zurückgegangen.

Im **Vereinigten Königreich** könnte die Wirtschaft 2015 um 2.6 % wachsen. Treibende Kraft wird weiterhin die Inlandsnachfrage sein. Aufgrund der geringen Inflation steigen das Realeinkommen und somit auch die Konsumnachfrage. Mit der Zuversicht der Unternehmer in den zukünftigen Geschäftsverlauf bleibt die Investitionstätigkeit belebt. Die Güterverarbeitende Industrie bekommt noch immer die Nachfrageschwäche aus dem Euroraum zu spüren und die Aufwertung des Pfund gegenüber dem Euro dämpft zusätzlich die Exportchancen der Industrie. Die *Bank of England* hat Anfang März an der Niedrigzinspolitik festgehalten – der Leitzinssatz liegt seit 2009 unverändert bei 0.5 % – und die Wertpapierankäufe werden fortgesetzt. Die Verbraucherpreise steigen kaum. Risiken für die zukünftige Wirtschaftsentwicklung gehen von der hohen Verschuldung der Haushalte und von der schwachen Exportnachfrage aus, wodurch das Leistungsbilanzdefizit beträchtlich zunehmen könnte. Im Jahr 2016 wird das Wirtschaftswachstum auf 2.5 % zurückgehen. Das starke Pfund dürfte weiterhin die Wettbewerbsfähigkeit der exportorientierten Wirtschaft dämpfen. Die Inflation wird voraussichtlich anziehen, was nicht nur auf das Auslaufen des Ölpreiseffekts zurückgeht, denn Preisdruck wird auch durch steigende Arbeitnehmerentgelte und durch eine Arbeitskräfteknappheit entstehen. Die Zinsen könnten 2016 zu steigen beginnen.

Die Wirtschaftsleistung des Vereinigten Königreichs nahm im vierten Quartal 2014 zum Vorquartal um 0.6 % und zum Vorjahresquartal um 2.7 % zu. Eine robuste Entwicklung verzeichneten der private Konsum, die Ausrüstungsinvestitionen und die Exporte. Die Bauinvestitionen sanken hingegen. Im ersten Quartal 2015 dürfte sich die Konjunktur weiterhin dynamisch entwickelt haben. In den kommenden Monaten wird sich das Wirtschaftswachstum verstärken. Der *Markit/CIPS UK Manufacturing & Services PMI*, der seit August 2014 auf hohem Niveau leicht gesunken ist, steigt seit Jahresbeginn wieder an. Im Februar hat der Teilindex für die Güterverarbeitende Industrie ein 7-Monats-Hoch erreicht. Produktion, Beschäftigung und Inlandsaufträge haben zugenommen bei sinkenden Rohstoffpreisen. Seit Jahresbeginn verbessert sich auch die Konjunktur in der Bauindustrie. Die Jahresteuern hat sich im Jänner auf 0.3 % abgeschwächt, der Rückgang der Erzeugerpreise machte 1.8 % aus. Die wachsende Konkurrenz im Einzelhandel, das starke Pfund, die sinkenden Energiepreise und die nachlassende Teuerung am Immobiliensektor tragen zur Abschwächung der Inflation bei.

Die Wirtschaft der **Schweiz** wird 2015 voraussichtlich um 0.3 % wachsen. Nach einer soliden konjunkturellen Entwicklung bis zum Jahresende 2014 haben sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen grundlegend verändert. Im Jänner 2015 hob die Schweizerische Nationalbank (SNB) überraschend den seit 2011 bestehenden Mindestkurs des Schweizer Franken zum Euro auf. Daraufhin wertete der Franken schlagartig auf. Aufgrund der Franken-Aufwertung werden die Exporte deutlich zurückgehen. Dies betrifft sowohl die Waren als auch die Ausfuhren von Tourismus- und Finanzdienstleistungen. Der private Konsum wird hingegen von den niedrigen Zinsen und von sinkenden Verbraucherpreisen stimuliert. Die SNB senkte das Zielband für den Dreimonats-Libor auf -1.25 bis -0.25 %. Im Jahr 2016 wird die Wirtschaftsentwicklung der Schweiz mit 1.0 % wieder Fahrt aufnehmen. Der private Konsum und auch die Ausrüstungsinvestitionen dürften sich verstärken, was zu einem höheren Importwachstum führt.

Das BIP der Schweiz ist im vierten Quartal 2014 im Vergleich zum Vorquartal um 0.6 % gestiegen, im Vorjahresvergleich legte es um 2.0 % zu. Die stärkste Dynamik wiesen die Exporte auf, gefolgt von den Ausrüstungsinvestitionen. Einen Rückgang gab es bei den Bauinvestitionen. Zu Jahresbeginn dürfte sich die Konjunktur abgeschwächt haben. In den kommenden Monaten wird die Frankenstärke die Exportentwicklung deutlich beeinträchtigen. Die Folgen des Frankenschocks drücken im Februar die Stimmung in der Wirtschaft. Laut den Umfrageergebnissen der Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich (KOF) hat sich die Geschäftslage in allen Wirtschaftsbereichen deutlich verschlechtert. Besonders stark eingetrübt hat sich die Stimmung bei den Industrieunternehmen; aber auch im Baugewerbe, in der Finanzbranche und im Einzelhandel sind die Unternehmen pessimistischer geworden. Der Einkaufsmanagerindex der *Credit Suisse* ist in den ersten zwei Monaten 2015 unter die Wachstumsschwelle gefallen. Die Arbeitslosenquote hat im Jänner nur noch 3.2 % betragen. Preisnachlässe im Einzelhandel und der Ölpreisverfall haben die Preise zu Jahresbeginn nach unten getrieben. Die Konsumentenpreise sanken im Jänner zum Vorjahr um 0.4 %, die Erzeugerpreise gingen 1.7 % zurück.

Im Vorjahr war die Konjunktur in allen **mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten** mit Ausnahme Kroatiens robust. Diese Entwicklung 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 Tschechiens, Rumäniens, Sloweniens und Kroatiens, negativ.

Am stärksten nahm die Wirtschaftsleistung im Vorjahr mit zumindest 3 % in Ungarn, Polen und Rumänien zu, während in der Slowakei, Tschechien und Bulgarien die Produktion nur moderat expandierte. In Polen, Ungarn, Tschechien und Bulgarien fungierten die aus EU-Mitteln kofinanzierten Infrastrukturinvestitionen als Wachstumstreiber, zumal die verbesserte Lage der öffentlichen Haushalte in diesen Ländern eine auch insgesamt höhere öffentliche Investitionsdynamik erlaubte. Der private Konsum erholte sich in allen Ländern, nahm insgesamt aber nur moderat zu. In Rumänien hingegen expandierte der private Konsum kräftig und trug zusammen mit den Nettoexporten das Wachstum. Während sich in Kroatien aufgrund der anhaltend schwachen Inlandsnachfrage und der unzureichenden Wettbewerbsfähigkeit der Rückgang des BIP im Vorjahr fortsetzte, erholte sich die Konjunktur in Slowenien infolge kräftiger Bauinvestitionen und lebhafter Exporte.

Im Prognosezeitraum wird die Konjunktur durch eine ganze Reihe von Faktoren gestützt. Dazu zählen die niedrigen Zinsen, die geringe Inflation, welche die Kaufkraft der privaten Haushalte stärkt, sowie die Abwertung der Gemeinschaftswährung gegenüber einem handlungsgewichteten internationalen Währungskorb. Nachfrageseitig gehen von den geplanten Infrastrukturinvestitionen weiterhin Konjunkturimpulse aus. Die Absorption von EU-Mitteln, bedingt durch den Imperativ, die noch nicht abgerufenen Mittel aus dem EU-Haushalt 2007–2013 bis Ende 2015 bei anderweitigem Verfall zu verwenden, wird sich dabei positiv auf die Investitionsnachfrage auswirken. Zudem stärkt die sinkende Arbeitslosigkeit das Haushaltseinkommen, 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 noch relativ schwache Konjunktur im Euroraum, die zu einem gewissen Grad die Auswirkungen der Ukraine-Russland-Krise widerspiegelt, die Exporte der neuen Mitgliedsländer. Da der Konsum und die Investitionen einen relativ hohen Importanteil aufweisen, dürften die Importe in den mittel- und osteuropäischen Ländern

stärker als die Exporte zunehmen und zu einem negativen Außenbeitrag führen. 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 MOEL-5 (Polen, Slowakei, Tschechien, Ungarn, Slowenien) um 2.8 % in diesem bzw. 3.0 % im kommenden Jahr.

In **Ungarn** erhöhte sich die Wirtschaftsleistung im Durchschnitt des Vorjahres um 3.6 %. Im vierten Quartal verzeichnete das BIP eine Steigerung um 3.4 % gegenüber dem Vorjahr bzw. um 0.9 % gegenüber dem Vorquartal. Das Wachstum wurde im Vorjahr von der Inlandsnachfrage getragen. Sowohl die Bau- als auch die Ausrüstungsinvestitionen nahmen infolge niedriger Zinsen und der Implementierung des Programms „Finanzierung für Wachstum“ mit subventionierten Krediten für KMUs durch die ungarische Zentralbank stark zu. Die Lohnsteigerungen, Transferzahlungen und der Erlass von Hypothekenschulden für 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 Jänner auf -1.4 %. Die Flexibilisierung arbeitsrechtlicher Bestimmungen trug zum Abbau der Arbeitslosigkeit bei. Infolgedessen lag die Arbeitslosenquote im Dezember bei 7.3 % und damit um 1.4 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Die verbesserten Arbeitsmarktbedingungen und die Fortsetzung des Programms „Finanzierung für Wachstum“ stützen heuer die Konjunktur. Der Wegfall von Einmaleffekten wie die verstärkte Ausnutzung von EU-Fördermitteln dürfte das Investitionswachstum heuer und im nächsten Jahr etwas dämpfen. Das BIP-Wachstum dürfte alles in allem 2.8 % bzw. 2.5 % betragen.

Die Wirtschaft in **Polen** expandierte im Vorjahr um 3.3 %. Im vierten Quartal nahm die Wirtschaftsleistung mit einem Anstieg um 3.2 % zum Vorjahresquartal bzw. um 0.7 % gegenüber dem Vorquartal kräftig zu. Die aus EU-Mitteln kofinanzierten Infrastrukturinvestitionen und die durch günstige Immobilienkredite gestützten dynamischen Hochbauinvestitionen waren die Hauptwachstumsmotoren. Steigende Löhne und Beschäftigung ermöglichten eine moderate Zunahme des privaten Konsums. Der öffentliche Konsum trug ebenfalls zum Wachstum bei. Wegen der starken Importdynamik wurde der Beitrag der Nettoexporte zum BIP-Wachstum negativ. Die Inflation verringerte sich in den letzten Monaten und sank im Jänner 2015 auf -1.0 %. Die Arbeitslosenquote lag mit 8.0 % um 1.9 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Die Leitzinssenkung im Oktober 2014 auf 2 % stützt die Konjunktur. Da sich Polen in einem EU-Defizitverfahren befindet, ist eine restriktivere Fiskalpolitik erforderlich. Dies könnte die Wirtschaftsexpansion dämpfen. Das Wirtschaftswachstum dürfte infolge einer starken Inlandsnachfrage heuer und im nächsten Jahr 3.0 % bzw. 3.2 % betragen.

In **Tschechien** expandierte das BIP im Vorjahr um 2.0 %. Im vierten Quartal nahm die Wirtschaftsleistung um 0.4 % gegenüber dem Vorquartal zu. Im Vorjahrsvergleich erhöhte sie sich um 1.5 % zu. Die Nettoexporte trugen das Wachstum. Die Ausrüstungs- und die Bauinvestitionen nahmen moderat zu. Der private Konsum leistete bei einem leichten Anstieg der Beschäftigung und einer relativ niedrigen Arbeitslosenquote (5.9 % im Jänner 2015) einen moderaten Beitrag zur BIP-Expansion. Die Inflation sank im Jänner auf -0.1 %. Da sich der Leitzins in Tschechien bereits auf dem Nullniveau befindet, verwendet die tschechische Zentralbank den Wechselkurs als Instrument der Geldpolitik. Die Abwertung der tschechischen Krone trug schon im Vorjahr dazu bei, die Deflationsgefahr zu verringern. Ein erhöhtes Deflationsrisiko könnte die tschechische Notenbank ver-

anlassen, eine Fortsetzung der Abwertungstendenz der tschechischen Währung gegenüber dem Euro anzustreben. Heuer und im nächsten Jahr dürfte die tschechische Wirtschaft um 2.5 % bzw. 2.8 % expandieren. Ein stärkeres Verbrauchervertrauen, Realeinkommenssteigerungen sowie eine gelockerte Fiskalpolitik zur Finanzierung von geplanten umfangreichen öffentlichen Infrastrukturinvestitionen dürften in der Prognoseperiode wachstumsfördernd wirken.

Im Durchschnitt des Vorjahres nahm die Wirtschaftsleistung in der **Slowakei** um 2.4 % zu. Gegenüber dem Vergleichsquartal des Vorjahres erhöhte sich das BIP im vierten Quartal um 2.4 %, gegenüber dem Vorquartal um 0.6 %. 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. Der Außenhandel verlangsamte sich und die Importe stiegen stärker als die Exporte. Die Inflationsrate sank im Jänner auf -0.5 %. Die Arbeitslosenquote betrug im Jänner 12.5 % und lag damit um 1.4 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Das Wirtschaftswachstum dürfte heuer und im nächsten Jahr von Infrastrukturinvestitionen (unterstützt durch EU-Strukturfondsmittel) stimuliert werden. Nach einer gelockerten Fiskalpolitik 2014 dürfte die Budgetkonsolidierung im heurigen Jahr fortgesetzt werden. Mit der fortschreitenden Reform des öffentlichen Sektors sowie steigender Beschäftigung und Realeinkommen dürfte sich das BIP-Wachstum heuer und 2016 auf 2.5 % bzw. 3.0 % erhöhen.

Im Durchschnitt des Vorjahres expandierte die Wirtschaftsleistung in **Slowenien** um 2.6 %. Im vierten Quartal verlangsamte sich das Wachstumstempo, die Produktion nahm um 0.3 % zum Vorquartal und um 2.0 % im Vorjahresvergleich zu. Die Nettoexporte trugen das Wachstum im Vorjahr. 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 Jänner 2015 sank die Inflationsrate auf -0.7 %. Die Arbeitslosenquote betrug 9.7 % und lag damit um 0.5 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. In den Jahren 2015 und 2016 dürfte das BIP-Wachstum 1.8 % bzw. 2.0 % betragen. Nach der Belastung infolge der Bankenrekapitalisierung im Vorjahr dürfte sich die budgetäre Lage in der Prognoseperiode 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 Durchschnitt des Vorjahres um 2.9 %. Das vierte Quartal trug mit einer Expansion um 2.5 % im Vorjahresvergleich und um 0.5 % gegenüber dem Vorquartal dazu bei. Sowohl der öffentliche als auch der private Konsum expandierten kräftig. Die Nettoexporte stützten ebenfalls die Expansion des BIP. Die Investitionen hingegen verringerten sich. Infolge einer Erhöhung der administrierten Energiepreise betrug die Inflationsrate im Jänner 0.5 %. Die Arbeitslosenquote sank auf 6.5 % und lag damit um 0.5 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Der Leitzins wurde im Jänner und Februar dieses Jahres um jeweils 25 Basispunkte gesenkt, ein weiterer Zinsschritt Ende März erscheint wahrscheinlich. Die niedrigen Zinsen dürften die Konjunktur in der Prognoseperiode stützen. Heuer und 2016 dürfte die Wirtschaftsleistung infolge der Implementierung von Infrastrukturinvestitionen, kofinanziert durch EU-Strukturfonds, sowie steigender Realeinkommen und einer gelockerten Fiskalpolitik um 2.7 % bzw. 3.0 % expandieren.

Im Jahresdurchschnitt 2014 expandierte die Wirtschaftsleistung in **Bulgarien** um 1.7 %. Im vierten Quartal blieb das Wachstum robust mit einer Zunahme um 1.3 % im Vergleich zum Vorjahreszeit-

raum bzw. 0.4 % gegenüber dem Vorquartal. Die Expansion wurde im Vorjahr von den Ausrüstungsinvestitionen 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 Jänner 2015 mit -2.3 % ihren seit Anfang des Vorjahres zu beobachtenden rückläufigen Trend fort. Nach der deflationären Entwicklung im Jahr 2014 dürfte sich die Inflation nur langsam bis auf 1.0 % im Jahr 2016 erhöhen. Die Arbeitslosenquote lag im Jänner mit 10.8 % um rund 1.8 Prozentpunkte unter dem Vorjahrsniveau. Die immer noch 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 vorigen 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. In den Jahren 2015 und 2016 dürfte die Wirtschaftsleistung infolge einer allmählichen Belebung der Auslandsnachfrage um 1.7 % bzw. 2.0 % zunehmen.

In **Kroatien** sank das BIP aufgrund der anhaltend schwachen Inlandsnachfrage im Jahresdurchschnitt 2014 um 0.4 %. Im vierten Quartal wurde eine Trendumkehr sichtbar, das BIP nahm um 0.3 % gegenüber dem Vorjahresquartal zu. Die Nettoexporte trugen im Vorjahr positiv zum Wachstum bei, da die Importe langsamer als die Exporte zunahmen. Die Investitionen und der Konsum entwickelten sich hingegen negativ. Im Jänner sank die Inflationsrate auf -0.6 % und die Arbeitslosenquote ging auf 16.2 % zurück. Im Vorjahresvergleich entspricht dies einem Rückgang um 1 Prozentpunkt. 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 2015 dürfte die Wirtschaftsleistung stagnieren. Erst 2016 dürfte das BIP in Kroatien infolge einer Belebung der Investitionen, kofinanziert durch die EU, um 0.8 % zunehmen.

In **Russland** hat sich die konjunkturelle Dynamik im Vorjahr substanziell abgeschwächt. Das BIP nahm um lediglich 0.6 % zu, nach 1.3 % im Jahr zuvor. Ursächlich für den Verlust der Expansionsdynamik war vor allem der Ukraine-Russland-Konflikt, der vor dem Hintergrund einer steigenden Unsicherheit das Investorenvertrauen erodierte. Dementsprechend entwickelte sich die Investitionsnachfrage insgesamt rückläufig, und die Stimmung bei den Unternehmen war von Zurückhaltung geprägt.

Zudem begannen die von der EU, den USA und einigen anderen Ländern gegen Russland verhängten Sanktionen zu wirken, während der niedrige Ölpreis die tiefgreifenden Strukturschwächen der russischen Wirtschaft offenlegte. Zusätzlich erschwerten die Sanktionen den Zugang russischer Unternehmen zu den internationalen Kapitalmärkten. Zugleich sank die Kreditvergabe ausländischer Banken in Russland. Die Kapitalflucht erhöhte sich auf 151 Mrd. US-Dollar, was einer Verdoppelung zum Vorjahr und einem Ausmaß von rund 7.5 % des BIP entspricht. Trotz insgesamt schwieriger Rahmenbedingungen wiesen die Investitionen im Energiesektor und in der Lebensmittelindustrie sowie die Wohnbauinvestitionen eine Zunahme auf.

Die geringfügige Zunahme der Wirtschaftsleistung wurde hauptsächlich vom privaten Konsum getragen, der sich trotz sinkender Realeinkommen, einer schwächeren Kreditvergabe und eines

wachsenden Volumens notleidender Kredite moderat ausweitete. Auch die Nettoexporte trugen zum Wachstum bei, da sich die Importe stärker als die Exporte verringerten. Expansiv wirkte auch die Staatsausgabendynamik. Insbesondere nahmen die Rüstungsausgaben im Vorjahr stark zu. Trotz des massiven Ölpreisverfalls sind die Einnahmen aus dem Ölgeschäft, welche die Hälfte der russischen Steuereinnahmen ausmachen, im Vorjahr sogar gestiegen. Dies ist auf die kompensatorische Wirkung der weitgehend parallel verlaufenden Abwertung des russischen Rubel zurückzuführen.

Die Arbeitslosenquote betrug Ende des Vorjahres 5.4 %. Wegen der Rezession ist mit einem merklichen Anstieg der Arbeitslosigkeit in diesem und im nächsten Jahr zu rechnen. Trotz der konjunkturellen Talfahrt blieb die Inflationsrate mit 11.4 % im Dezember 2014 hoch. Hauptgründe dafür waren die Rubel-Abwertung sowie Preiserhöhungen bei vielen Lebensmitteln wegen der von Russland verhängten Gegensanktionen, die einen Importstopp für Landwirtschaftsprodukte aus der EU vorsehen. Wegen der anhaltenden Kombination angebotsverknappender Faktoren, darunter die geopolitischen Spannungen und deren mögliche Auswirkungen auf die Wechselkursdynamik des Rubel sowie die Wirkung der Gegensanktionen, dürfte der Preisauftrieb in den kommenden Monaten hoch bleiben. Mit einem Rückgang der Inflationsrate unter 10 % rechnet die russische Regierung erst für das erste Quartal des kommenden Jahres. Als Reaktion auf die anhaltend hohe Inflation erhöhte die russische Notenbank im Vorjahr mehrmals den Leitzins, zuletzt Mitte Dezember auf 17 %. Aufgrund der jüngsten Stabilisierung der Inflationserwartungen und zur Stabilisierung der Konjunktur senkte die Zentralbank den Leitzins Anfang Februar jedoch wieder auf 15 %. Bei steigendem Inflationsdruck ist aber von erneuten Zinsanhebungen auszugehen.

Die wirtschaftliche Entwicklung Russlands wird in der Prognoseperiode maßgeblich durch den weiteren Verlauf des Konflikts mit der Ukraine und das damit verbundene Sanktionsregime jenseits der Jahresmitte geprägt. Dadurch bleibt die Unsicherheit für Investoren hoch. Die weitere Dynamik des Ölpreises beeinflusst das Volumen der Staatseinnahmen und somit der öffentlichen Investitionen. 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 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. Zudem sinken wegen der hohen Inflation die Realeinkommen. Dagegen könnten die stark schrumpfenden Importe zu einem positiven Beitrag der Nettoexporte führen und die Wirtschaft stützen. Zunehmende Staatsausgaben für große öffentliche Infrastrukturprojekte und Rüstungsgüter dürften ebenfalls expansiv wirken. Alles in allem ist ein Rückgang des BIP um 3.0 % in diesem Jahr zu erwarten. Im kommenden Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung um 0.2 % expandieren.

Internationale Rahmenbedingungen

Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2012	2013	2014	2015	2016
Welthandel	2.1	2.7	3.3	4.3	5.5
BIP, real					
Deutschland	0.4	0.1	1.6	1.8	1.8
Italien	-2.8	-1.7	-0.4	0.4	1.0
Frankreich	0.3	0.3	0.4	0.8	1.5
Vereinigtes Königreich	0.7	1.7	2.6	2.6	2.5
Schweiz	1.1	1.9	2.0	0.3	1.0
USA	2.3	2.2	2.4	2.9	2.8
Japan	1.8	1.6	-0.1	0.8	1.0
China	7.7	7.7	7.4	7.0	6.6
Polen	1.8	1.7	3.3	3.0	3.2
Slowakei	1.6	1.4	2.4	2.5	3.0
Tschechien	-0.8	-0.7	2.0	2.5	2.8
Ungarn	-1.5	1.5	3.6	2.8	2.5
Slowenien	-2.6	-1.0	2.6	1.8	2.0
MOEL-5*)	0.6	1.0	3.0	2.8	3.0
Bulgarien	0.5	1.1	1.7	1.7	2.0
Rumänien	0.6	3.4	2.9	2.7	3.0
Kroatien	-2.2	-0.9	-0.4	0.0	0.8
Russland	3.4	1.3	0.6	-3.0	0.2
Euroraum	-0.7	-0.5	0.9	1.2	1.5
NMS-6**)	0.5	1.4	2.8	2.7	2.9
EU-28	-0.4	0.0	1.3	1.5	1.8
OECD	1.3	1.4	1.9	2.3	2.5
Österreichische Exportmärkte	0.7	3.1	2.5	4.0	6.0
USD/EUR Wechselkurs***)	1.29	1.33	1.33	1.14	1.14
Rohölpreis (Brent)***)****)	112.0	109.0	99.3	65.0	68.0

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

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

**) NMS-6: Polen, Tschechien, Ungarn, Bulgarien, Rumänien, Kroatien

***) absolute Werte

****) USD/barrel

3. Die österreichische Außenwirtschaft

Die österreichische Außenwirtschaft entwickelt sich 2015 verhalten. Die weltweit schwache Investitionstätigkeit dämpft weiterhin die österreichische Exportwirtschaft, deren Schwerpunkt in Vorleistungen sowie Maschinen und Fahrzeugen liegt. Die Warenexporte werden daher ein nur verhaltenes Wachstum aufweisen. Bei den Dienstleistungen werden sich die Exporte von Unternehmensbezogenen Dienstleistungen etwas stärker beleben, während die Tourismusexporte nahezu stagnieren dürften. Die Abwertung des Euro verbessert die preisliche Wettbewerbsfähigkeit, womit im Jahresverlauf 2015 mit einer Belebung der Exporte zu rechnen ist. Von der Festigung der Weltkonjunktur im kommenden Jahr dürfte auch die österreichische Exportwirtschaft profitieren. Im Prognosezeitraum wird die Handelsbilanz einen leichten Überschuss ausweisen.

Seit der Jahresmitte 2014 hat sich die Lage bei den Warenexporten weltweit verbessert. Während sich die Konjunktur in der deutschen Exportwirtschaft verstärkt, lässt in der österreichischen Außenwirtschaft der Aufschwung noch immer auf sich warten. Die nominellen Warenexporte laut Statistik Austria nahmen im vierten Quartal 2014 im Vorjahresvergleich um 2.0 % zu. Die Exporte in den Euroraum stiegen um 1.6 %, während die Ausfuhren in die Länder außerhalb der Währungsunion um 2.4 % zulegten. Die stärkste Dynamik wiesen die Exporte nach Nordamerika und Asien auf; der starke Rückgang bei den Exporten nach Nordosteuropa (ohne EU-Länder) hat sich zu stabilisieren begonnen. Nach Warengruppen verzeichneten die Exporte von Chemischen Erzeugnissen einen Zuwachs von 15.2 %, die Exporte von Bearbeiteten Waren stiegen um 2.9 %. Die Ausfuhren von Maschinen und Fahrzeugen stiegen um 0.8 %. Die Exporte von Sonstigen Fertigwaren sanken um 2.3 %. Die nominellen Warenexporte sind 2014 nur um 1.3 % gewachsen. Im Zuge der Aufhellung der Auslandsnachfrage ist für 2015 und 2016 mit einem Exportwachstum von 3.7 % bzw. 6.6 % zu rechnen. Im Jahr 2014 haben die Warenimporte aufgrund der schwachen Welthandelsdynamik und Binnennachfrage nur um 0.3 % zugelegt. Für 2015 wird ein Importwachstum von 3.8 % erwartet. 2016 dürfte es sich auf 6.3 % beschleunigen.

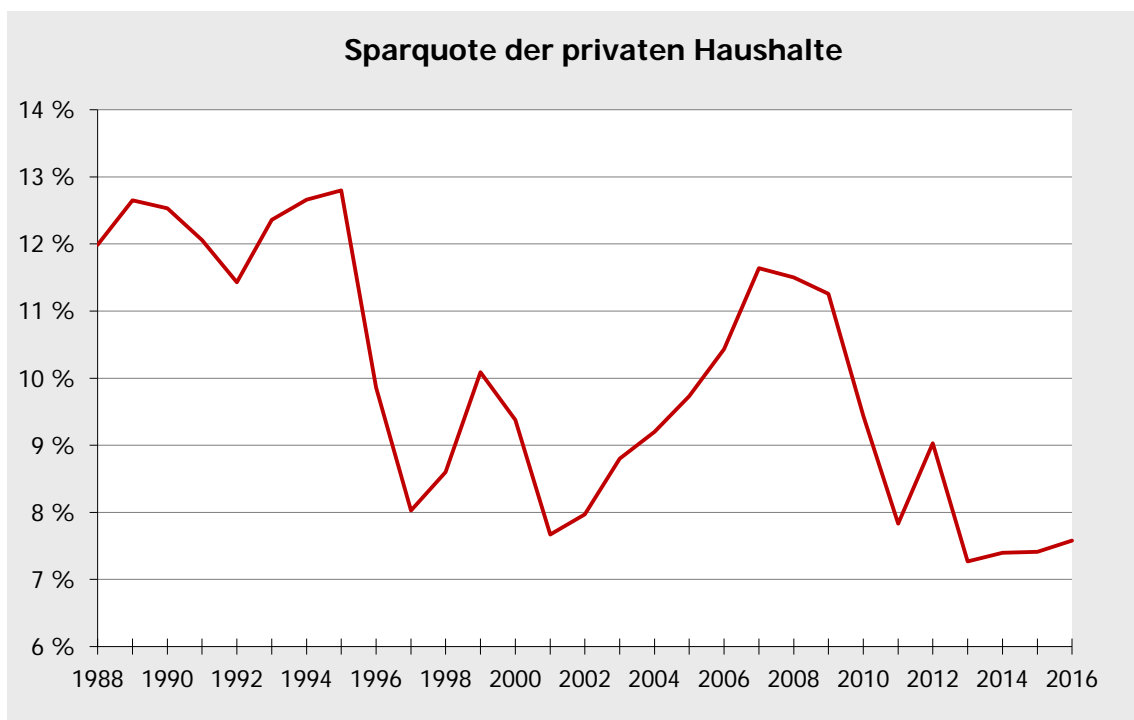
Nach sehr schlechten Ergebnissen zu Jahresbeginn entschärfte sich die Lage in der österreichischen Tourismusindustrie im Jahresverlauf 2014. Von Jänner bis Dezember gingen die Nächtigungen von Ausländern in Österreich laut Statistik Austria um 0.1 % zurück. Außerordentlich stark zugenommen haben die Nächtigungen von Reisenden aus den USA und Asien. Hingegen fielen die Nächtigungen von Reisenden aus Deutschland, Frankreich und den Niederlanden am stärksten. Im Vorjahr gab es bei den nominellen Reiseverkehrsexporten einen Zuwachs von 0.7 %. Zu Jahresbeginn 2015 haben die Nächtigungen von Ausländern zugenommen, vor allem wegen der nach wie vor boomenden Reisedestination Wien. In den Jahren 2015 und 2016 könnte sich die Lage in der österreichischen Tourismusindustrie mit Wachstumsraten von 2.5 % bzw. 3.0 % verbessern. Im Vorjahr sind die Reiseverkehrsimporte um 5.3 % gewachsen. Für die Jahre 2015 und 2016 wird ein Zuwachs von jeweils 3.3 % erwartet.

Die realen Exporte i. w. S. laut VGR sind 2014 um 1.5 % gewachsen. In den Jahren 2015 und 2016 werden sie mit einem Zuwachs von 3.4 % bzw. 5.1 % wieder Fahrt aufnehmen. Die realen Warenexporte sind 2014 um 1.7 % gewachsen. 2015 und 2016 wird sich das Wachstum auf 3.5 % bzw. 5.5 % beschleunigen. Mit dem Anziehen der Exporte und der Binnennachfrage verbessert sich auch die Importnachfrage. Nach 2.4 % im Jahr 2014 werden die realen Importe i. w. S. laut VGR 2015 und 2016 um 3.8 % bzw. 5.0 % zunehmen. Für die realen Warenimporte ist mit einem Anstieg um 3.7 % bzw. 5.3 % zu rechnen.

4. Perspektiven der Inlandskonjunktur

Bei unveränderter Einschätzung der nominellen Einkommensdynamik gewährt der derzeit erlahmte Preisauftrieb den österreichischen Haushalten einen größeren realen Spielraum für Anschaffungen. Auch die Stärkung der Lohneinkommen gegenüber den Gewinneinkommen im laufenden Jahr wirkt ausgabenbelebend. Die aus den monatlich erhobenen Frühindikatoren der Haushaltsnachfrage erkennbaren Muster mahnen freilich zu etwas Vorsicht. Während sich der Einzelhandel am Ende des Vorjahres über ein lebhaftes Weihnachtsgeschäft freuen durfte, bleiben die Pkw-Neuzulassungen bereits über einen längeren Zeitraum durch rückläufige Werte geprägt. Die erkennbare Tendenz zur Verlagerung der Nachfrage weg von den Waren und hin zu den Dienstleistungen wird wohl auch in der Folge anhalten. Im kommenden Jahr wird sich die Einkommenssituation der Haushalte weiter verbessern, wobei dann allerdings die Gewinneinkommen tragend sein werden, die traditionell weniger konsumwirksam sind.

Der **private Konsum** wächst heuer real um 0.8 %, im nächsten Jahr um 0.9 %. Damit bleibt die Entwicklung der Konsumausgaben im Prognosezeitraum ein wenig hinter der Einkommensdynamik zurück. Im laufenden Jahr bewirkt die Rücknahme in der Inflationseinschätzung eine Verbesserung der Vorausschau bei den verfügbaren Realeinkommen, für deren Expansionsrate nun 0.9 % ausgewiesen wird. Für das kommende Jahr wird das Wachstum der Realeinkommen mit 1.2 % etwas vorsichtiger eingeschätzt als zuletzt.



Die Grafik zeigt die zyklischen Bewegungen in der Entwicklung der **Haushaltssparquote** seit 1988. Als Folgewirkung der globalen Rezession ist diese Kenngröße stark gefallen und dürfte 2013 einen Tiefststand erreicht haben. Seither folgt sie einer kaum merklichen Aufwärtsbewegung, die sich auch über den Prognosezeitraum fortsetzt. Die Einkommensdynamik wirkt ruhig und stabil, freilich ohne jenen zusätzlichen Schwung, der es erlauben würde, die Aufteilung zwischen Sparen

und Konsumieren so großzügig zu planen, wie dies noch vor ein paar Jahren möglich war. Damit verbleiben die Bewegungen der Sparquote im Bereich von Bruchteilen eines Prozentpunktes.

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 abgesetzt und weist stärkere Zuwächse auf. In den beiden Prognosejahren wächst es jeweils um 2.3 %.

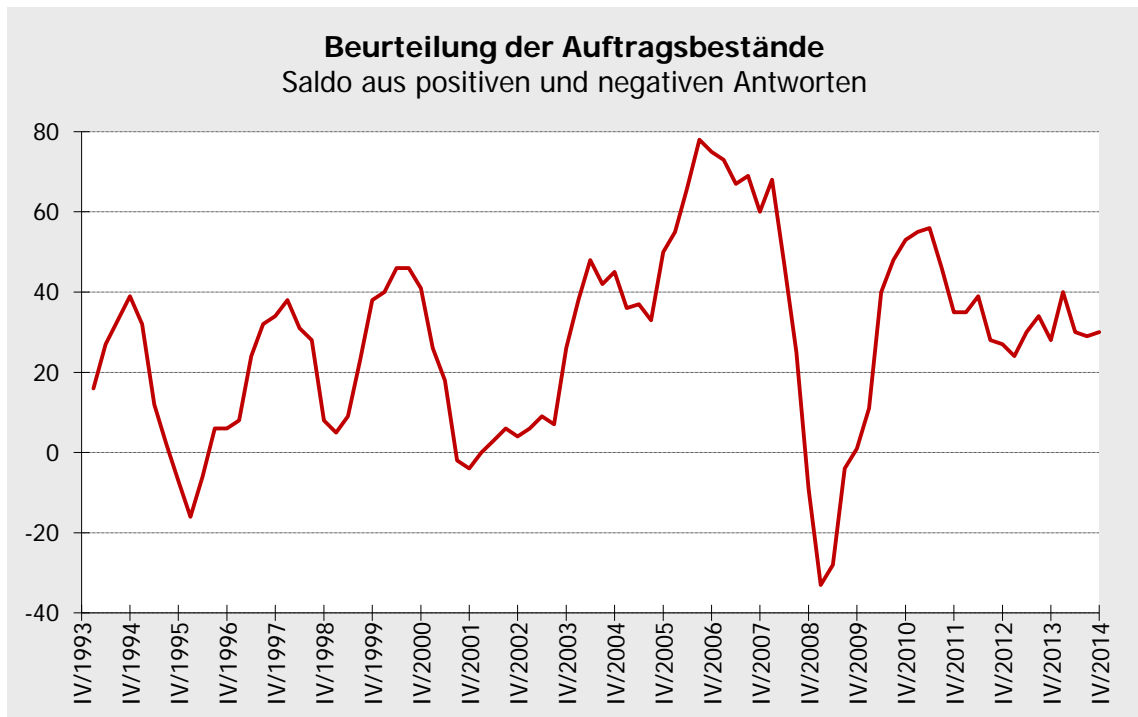
Aufgrund der anhaltenden Konjunkturschwäche kam die Investitionstätigkeit im vergangenen Jahr nicht in Schwung. Laut den vorliegenden Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung waren im Jahresdurchschnitt 2014 sowohl die Bauinvestitionen als auch die Ausrüstungsinvestitionen nur um ½ % höher als im Jahr davor. Die fehlende internationale Nachfrage, hohe geopolitische Unsicherheiten, aber auch fehlendes Konsumenten- und Investorenvertrauen im Inland haben zu dieser schwachen Entwicklung beigetragen.

Während die gesamten **realen Ausrüstungsinvestitionen** (einschließlich Investitionen in sonstige Anlagen sowie in Forschung und Entwicklung) im vergangenen Jahr um 0.5 % gestiegen sind, entwickelten sich die einzelnen Teile dieses Aggregats unterschiedlich. Die Fahrzeuginvestitionen wurden um annähernd 10 %, die Investitionen in Maschinen und Geräte um 1.5 % ausgeweitet. Hingegen waren die sonstigen Anlageinvestitionen einschließlich des Erwerbs geistigen Eigentums rückläufig. In saisonbereinigter Betrachtung stiegen die Ausrüstungsinvestitionen im ersten Halbjahr, aber im dritten und vor allem im vierten Quartal gingen sie zurück.

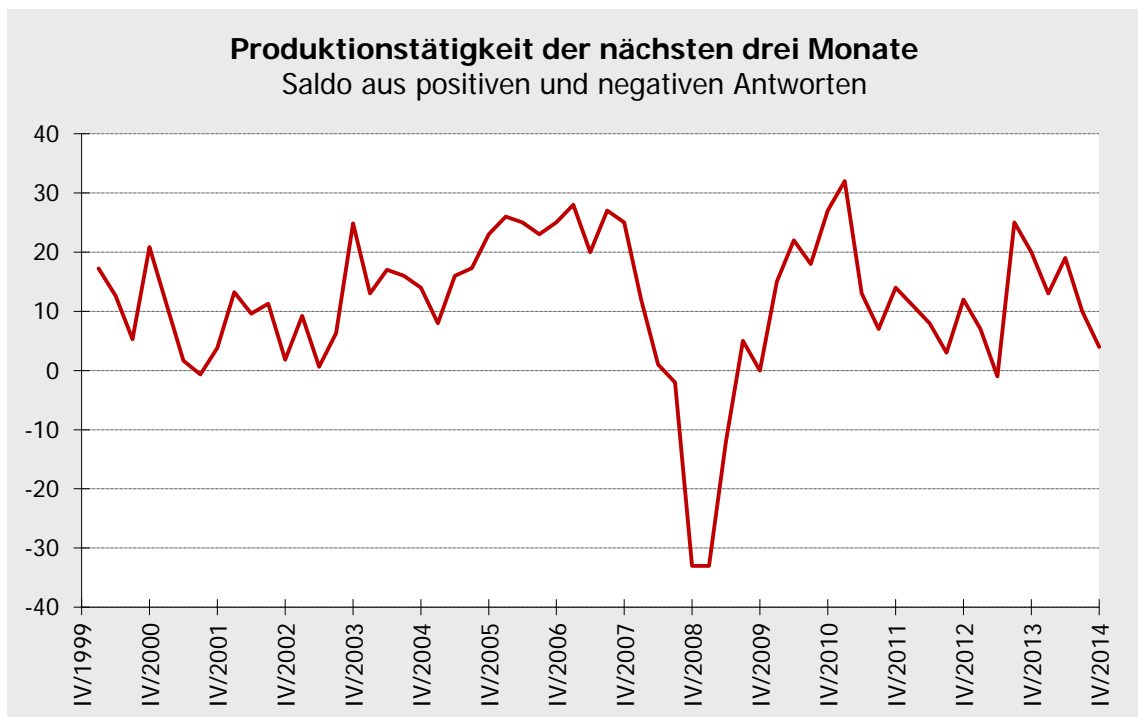
Für den Prognosezeitraum wird mit einem Anziehen der heimischen und internationalen Nachfrage gerechnet, gestützt durch die niedrigeren Ölpreise und die zurückliegende Euro-Abwertung. Dies dürfte gemeinsam mit den anhaltend niedrigen Finanzierungskosten die Investitionstätigkeit anregen. Zudem hat sich durch die bereits drei Jahre anhaltende Investitionszurückhaltung ein Erhaltungs- und Modernisierungsrückstau gebildet, der bei anziehender Konjunktur nun allmählich abgebaut werden dürfte. Die weiterhin vorsichtige Beurteilung der Auftragsbestände und der künftigen Produktionstätigkeit durch die heimischen Industrieunternehmen sowie die unterdurchschnittliche Kapazitätsauslastung lassen aber keinen Investitionsboom erwarten. Vor dem Hintergrund der skizzierten Entwicklung der Bestimmungsfaktoren erwartet das Institut, dass die Ausrüstungsinvestitionen (einschließlich sonstige Anlagen) in diesem Jahr um 1.3 % ausgeweitet werden. Mit der erwarteten Festigung der Konjunktur und der damit einhergehenden Verbesserung des Unternehmensvertrauens könnte sich das Wachstum im Jahr 2016 auf 3.5 % beschleunigen. Von der erneuten Ausweitung des geldpolitischen Expansionsgrads dürften in Österreich kaum Wirkungen auf die Kreditvergabe an Unternehmen und damit die Investitionstätigkeit ausgehen. Vielmehr ist zu erwarten, dass die Kreditinstitute im Hinblick auf die verschärften regulatorischen Anforderungen ihre Liquiditätsposition verbessern.

Die schwache globale Investitionstätigkeit drückt zusammen mit den gesunkenen Energie- und Rohstoffnotierungen auf die Preise für Investitionsgüter. Vor diesem Hintergrund war der Deflator der Ausrüstungsinvestitionen in Österreich im Jahresdurchschnitt 2014 nur um 0.7 % höher als im Jahr davor. Auch im Prognosezeitraum dürfte der Rückgang der Rohstoffpreise nachwirken. Zudem sorgt der ausgeprägte Wettbewerb auf dem Weltmarkt für Investitionsgüter dafür, dass deren Preise weiterhin nur wenig und deutlich schwächer als etwa die Verbraucherpreise steigen. Das

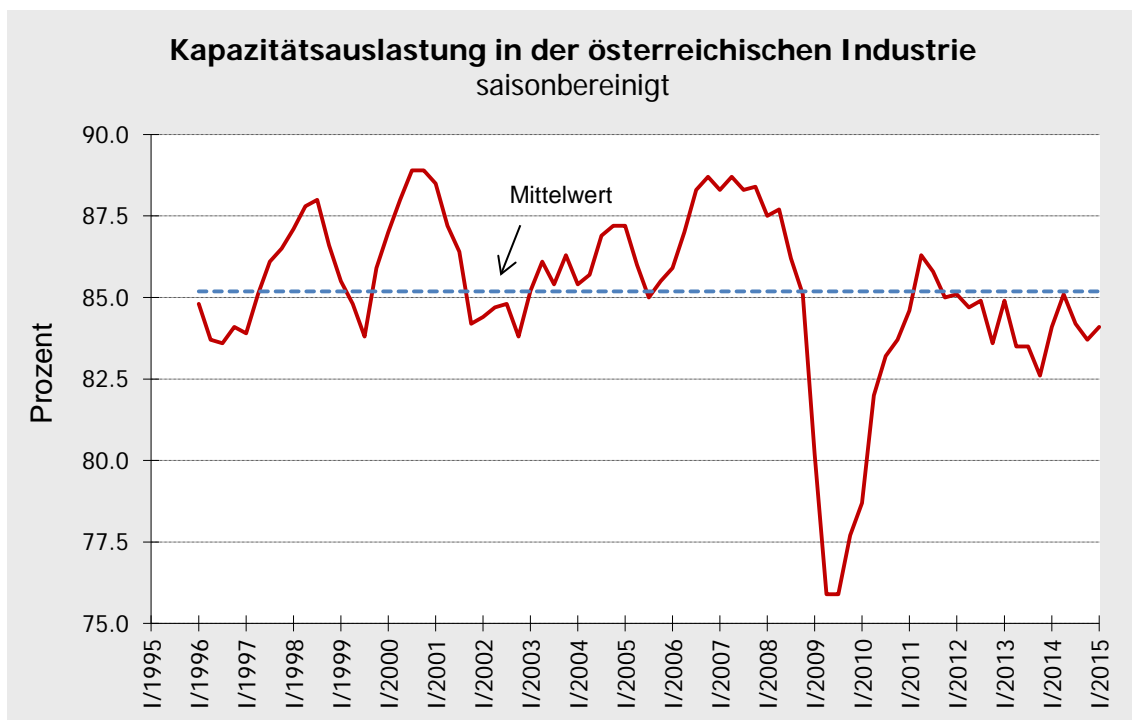
Institut erwartet daher, dass der Preisindex der Ausrüstungsinvestitionen in den Jahren 2015 und 2016 um 0,8 % bzw. 1,3 % steigen wird.



Quelle: Industriellenvereinigung



Quelle: Industriellenvereinigung



Quelle: Europäische Kommission

Im Durchschnitt des vergangenen Jahres übertrafen die **realen Bauinvestitionen** das Vorjahresniveau um 0.4 %. Dabei wurden die Wohnbauinvestitionen um 0.6 % und die sonstigen Bauinvestitionen um 0.3 % ausgeweitet. Um jahreszeitlich übliche Einflüsse bereinigt, waren die Bauinvestitionen vom zweiten bis zum vierten Quartal rückläufig, wobei die Wohnbauinvestitionen weniger stark sanken und sich der Rückgang generell im Schlussquartal abschwächte.

Für den Prognosezeitraum stellen sich die Bedingungen für die Bauinvestitionen insgesamt recht günstig dar. Die Wohnbauinvestitionen profitieren weiterhin von der Zuwanderung nach Österreich, dem Trend zu kleineren Haushaltsgrößen und den anhaltend sehr niedrigen Zinsen. Auch dürften die Immobilienpreise weiter steigen, wenn auch nicht mehr so stark wie in den vergangenen Jahren. Die Entwicklung der Baugenehmigungen deutet jedenfalls auf einen Anstieg der Wohnbauinvestitionen hin.

Die Unternehmen werden wohl im Zuge der Erholung der Ausrüstungsinvestitionen auch wieder verstärkt in die Errichtung von Fabrik- und Bürogebäuden investieren. Auch hier wirken die günstigen Finanzierungskosten stimulierend. Hingegen wird der öffentliche Bau durch die angespannte Budgetlage des Bundes sowie vieler Gemeinden und Bundesländer gebremst. Insgesamt rechnet das Institut damit, dass die Bauinvestitionen im laufenden Jahr um 0.8 % und im kommenden Jahr um 1.8 % ausgeweitet werden.

Im vergangenen Jahr stiegen die Preise im Hochbau um 2.4 % und damit nur wenig schwächer als in den Jahren davor. Im Tiefbau legten die Preise zwar nur um 0.4 % und damit deutlich geringer als im Hochbau zu, aber im Jahr 2013 waren die Tiefbaupreise noch um 0.1 % gesunken. Insgesamt nahmen die Baupreise um 1.5 % zu. Der Deflator der Bauinvestitionen stieg im Jahresdurchschnitt um 1.8 %, wobei sich der Preisauftrieb in saisonbereinigter Betrachtung in der zweiten Jahreshälfte abschwächte. Im Prognosezeitraum dürften von den Lohnkosten angesichts der hohen

Arbeitslosigkeit im Baubereich nur mäßige Impulse auf die Baupreise ausgehen. Zudem wird die Preisentwicklung zunächst durch den markanten Rückgang der Energiepreise im vergangenen Jahr gedämpft. Vor diesem Hintergrund dürfte der Preisindex der Bauinvestitionen im laufenden Jahr um 1.5 % und damit weniger stark in den vergangenen Jahren steigen. Im Zuge steigender Rohstoff- und Lohnkosten kann für 2016 mit einer Beschleunigung des Preisauftriebs auf 2.0 % gerechnet werden.

Aus der Prognose der Ausrüstungs- und der Bauinvestitionen ergibt sich für die **Bruttoanlageinvestitionen** ein Anstieg um 1.0 % im laufenden bzw. 2.7 % im kommenden Jahr, nach 0.5 % im vergangenen Jahr. Die Lagerbestandsveränderungen wirkten im Jahresdurchschnitt 2014 negativ auf das Wirtschaftswachstum. Daher stiegen die gesamten **Bruttoinvestitionen** (Anlageinvestitionen plus Lagerbestandsveränderungen) nur marginal um 0.1 %, also schwächer als die Anlageinvestitionen. Im Prognosezeitraum werden die Lagerveränderungen leicht positiv zum Wirtschaftswachstum beitragen. Laut Prognose steigen die Bruttoinvestitionen heuer um 1.3 % und im Jahr 2016 um 3.3 %.

Die anhaltend schwache Konjunktur und die im Zuge der präventiven Komponente des Europäischen Stabilitätspaktes weiterhin notwendigen Konsolidierungsbemühungen dominieren die Entwicklung der **öffentlichen Haushalte** im Prognosezeitraum. Dazu kommt die immer noch bestehende Unsicherheit bezüglich der Höhe und des Zeitpunktes der tatsächlich anfallenden Kosten für die Abwicklung der Hypo Alpe Adria AG durch die HETA Asset Resolution AG. Damit ergibt sich eine außergewöhnlich hohe Prognoseunsicherheit für den öffentlichen Haushalt. Noch keine Berücksichtigung findet die angekündigte Steuerreform, da die Ausgestaltung zum Zeitpunkt der Prognoseerstellung noch nicht bekannt ist.

Für das Jahr 2014 geht das Institut von einer Maastricht-Defizitquote von 2.8 % aus. Entsprechend dem Strategiebericht für 2014 und 2015 wurden dabei defizitwirksame Aufwendungen für die HETA Asset Resolution AG im Ausmaß von 4 Mrd. Euro angenommen. Die Unsicherheit bezüglich der Bewertung der Aktiva und der erzielbaren Verkaufserlöse und die laufenden Verfahren mit der Bayern LB sorgen jedoch nach wie vor für erheblichen Spielraum an nachträglichen Revisionen bezüglich der tatsächlichen Kosten für die HETA Asset Resolution AG.

Für die Jahre 2015 und 2016 erwartet das Institut ein Maastricht-Defizit von 2.1 % bzw. 1.8 %, wobei hier ebenfalls nur entsprechend dem Strategiebericht Aufwendungen in Höhe von 300 Mio. Euro für das Jahr 2015 in der Prognose berücksichtigt werden. Aufgrund ihrer Eigenschaft als Einmalmaßnahmen haben diese Transfers keinen Einfluss auf den strukturellen Saldo, sind jedoch dem Budgetsaldo nach Maastricht zuzurechnen. Unabhängig von diesen Einmalmaßnahmen und der geplanten Steuerreform besteht beträchtlicher weiterer Konsolidierungsbedarf in der Größenordnung von zumindest $\frac{1}{2}$ Prozentpunkt, um das Ziel des strukturellen Nulldefizites im Jahr 2016 zu erreichen. Wesentliche Unsicherheiten bestehen bei der Wirkung der geplanten Maßnahmen zur Erhöhung des faktischen Pensionsalters und in den Bereichen Gesundheit und Pflege. Weitere Konsolidierungsanstrengungen der Regierung in diesen Bereichen sollten auch die subnationalen Gebietskörperschaften im Zuge der für 2016 geplanten Neuverhandlung des Finanzausgleiches miteinbeziehen.

Trotz der sich nur langsam erholenden Konjunktur sieht das Institut aufgrund der Wirkung des, zumindest bisherigen, Aufschubs der Steuerreform und der damit verbunden Wirkung der Kalten

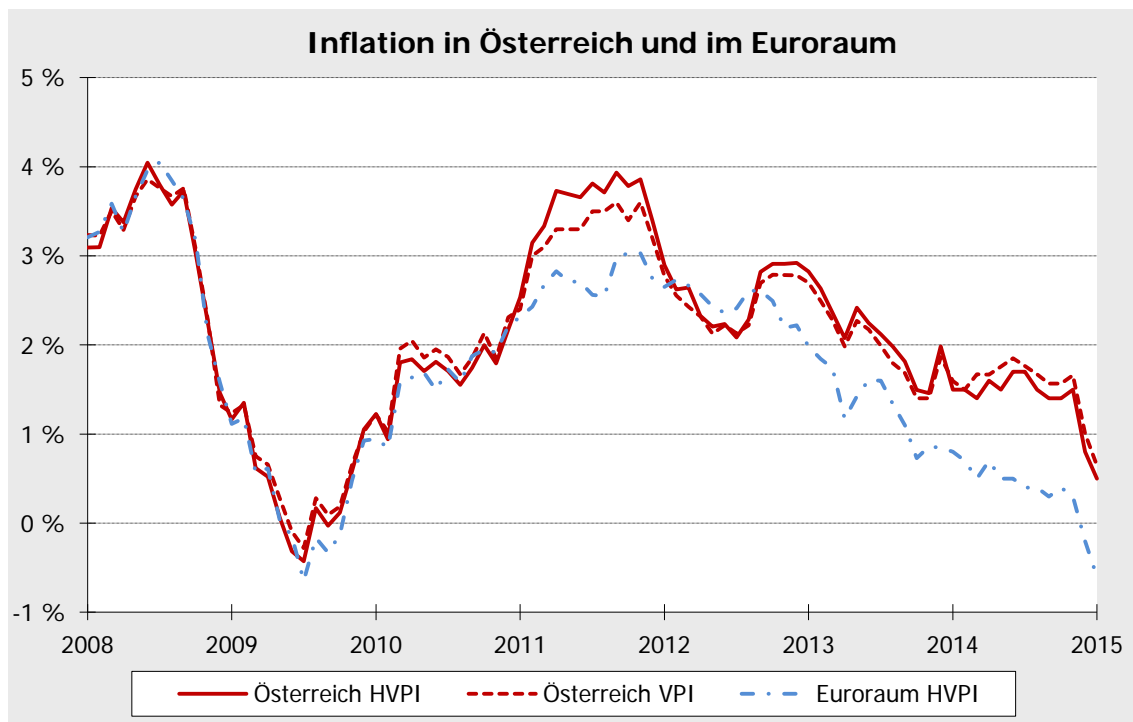
Progression ein weiterhin robustes Wachstum der lohnabhängigen Abgaben. Bei den Produktionsabgaben hemmen jedoch die Unsicherheit und das nur langsam steigende Realeinkommen das Wachstum der Einnahmen. Durch die schwächere Konjunktur im Jahr 2015 erwartet das Institut, insbesondere bei der Umsatzsteuer und bei der Körperschaftssteuer, Einnahmehausfälle im Vergleich zu der Planung im Budget. Diese konjunkturell bedingte Stabilisator-Wirkung des Steuersystems wird jedoch zu einem beträchtlichen Teil durch das weiterhin außerordentlich niedrige Zinsniveau kompensiert. Die Finanzierungskosten für den Staat gehen dadurch, trotz des steigenden Schuldenstands, deutlich zurück. Erst 2016 wird durch eine langsame Erholung des Konsums ein stärkerer Anstieg der Einnahmen aus den Konsumsteuern erwartet. Der reale öffentliche Konsum wird aufgrund der beschlossenen Einsparungsmaßnahmen nur um jeweils 0.5 % wachsen und daher nur einen schwachen Beitrag für das Realwachstum der österreichischen Volkswirtschaft geben.

Die **Arbeitnehmerentgelte je Aktiv-Beschäftigten** stiegen im Jahresdurchschnitt 2014 um 1.8 %. Der Anstieg der Tariflöhne betrug 2.4 %. Der Unterschied zwischen diesen beiden Kernwerten, die sogenannte Lohndrift, vergrößerte sich letztes Jahr entgegen dem Trend von 2013 wieder, was wohl der schwachen Konjunktur geschuldet ist. Bereinigt man die Zuwachsraten der Arbeitnehmerentgelte um den Anstieg der Preise von 1.8 % (Konsumdeflator), haben die Reallöhne im Jahr 2014 stagniert. Für das laufende Jahr fielen die Lohnrunden im gewichteten Mittel etwas niedriger aus als noch im Jahr zuvor (Metaller: 2.1 % im Jahr 2014 nach 2.8 % im Jahr 2013; Handel: 2.1 % im Jahr 2014 nach 2.6 % im Jahr 2013; Öffentlicher Dienst: 1.8 % im Jahr 2014 nach 1.9 % im Jahr 2013). Allerdings ist die Inflation aufgrund des gesunkenen Ölpreises stark rückläufig, sodass von einem Reallohnwachstum von 0.6 % im Jahr 2015 ausgegangen werden kann. In Anbetracht einer zögerlichen konjunkturellen Entwicklung und der zu erwartenden moderaten Lohnabschlüsse geht das Institut von einem Reallohnzuwachs von 0.1 % im nächsten Jahr aus.

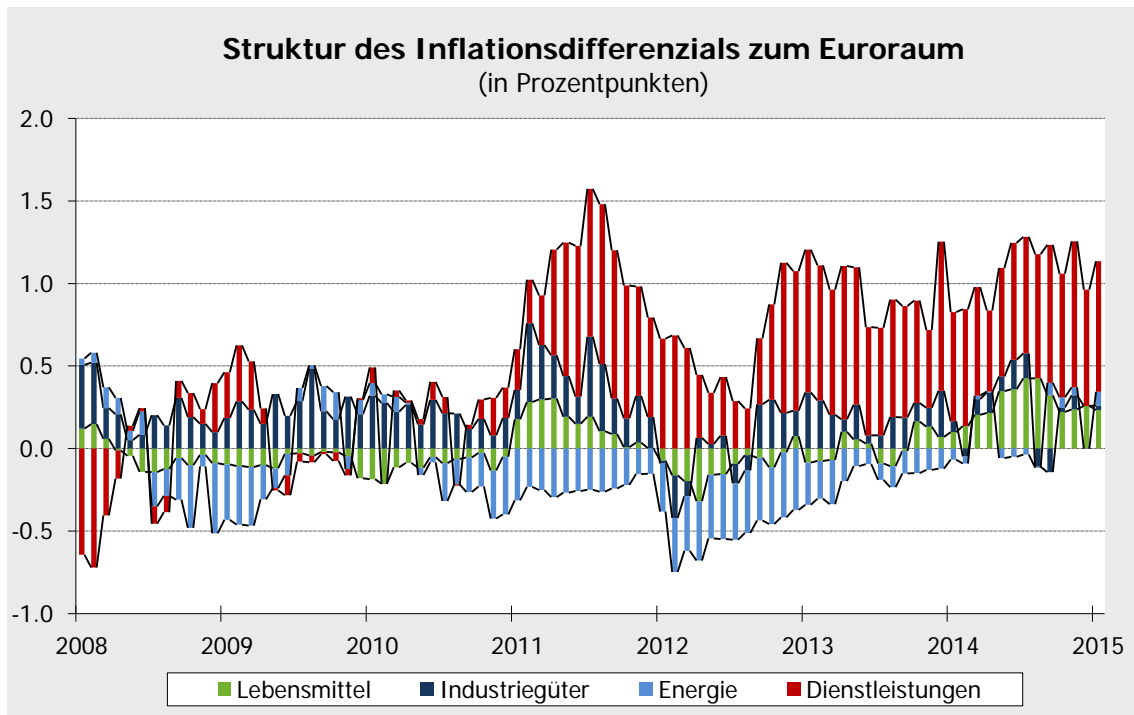
Mit minimalen Schwankungen um 1.7 % verlief der Anstieg der **Verbraucherpreise laut nationaler Definition** (VPI) im vorangegangenen Jahr nahezu konstant. Nachdem der Ölpreis bereits im Oktober und November jeweils um 10 % gesunken war, hatte die überraschende Ankündigung der OPEC Ende November, die Ölfördermenge nicht zu drosseln, einen weiteren Ölpreistrückgang um 20 % zur Folge. Insbesondere aufgrund des Rückgangs der Energiepreise sank die Inflationsrate im Dezember um 0.7 Prozentpunkte auf 1.0 %. Im Jänner fiel der Ölpreis weiter auf 45 US-Dollar. Im Juni des Vorjahres hatte er noch 111 US-Dollar betragen. Im Februar 2015 erholte sich der Ölpreis auf 60 US-Dollar. Für das Jahr 2015 legt das Institut einen durchschnittlichen Ölpreis von 65 US-Dollar zugrunde. Die Auswirkung des Ölpreistrückgangs wird durch die Euro-Abwertung allerdings etwas aufgefangen. Neben dem Ölpreis und den sich aufgrund des schwachen Euro verteuern den Rohstoffpreisen werden die Auswirkungen anderer beeinflussender Faktoren als nachrangig eingestuft. Somit dürfte die Inflationsrate von 0.6 % im Jänner auf 1.2 % im Jahresmittel 2015 ansteigen. Für 2016 geht das Institut von einem Ölpreis von 68 US-Dollar aus. Aufgrund moderater internationaler Rohstoff- und Energiepreise sowie einer gedämpften Entwicklung der Lohnstückkosten wird eine Inflationsrate von 1.8 % im Jahr 2016 erwartet.

Der Ölpreisschock führte zwar europaweit zu sinkenden **Inflationsraten** (HVPI), am Inflationsdifferenzial Österreichs zum Euroraum änderte dies allerdings nichts. Österreich, dem mittlerweile einzigen Land im Euroraum mit einer positiven Inflationsrate (0.5 %) im Jänner 2015, stehen Griechenland mit -2.8 %, Spanien mit -1.5 % und das jüngste Euroland Litauen mit -1.4 % gegenüber.

Der hohe Inflationsunterschied Österreichs zum Durchschnitt des Euroraums von gut einem Prozentpunkt im Jahr 2014 kann klar auf zwei Bereiche zurückgeführt werden. Das Aggregat der Lebensmittel (inkl. Genussmittel) trägt 0.3 Prozentpunkte zum Inflationsdifferenzial bei. Hierbei ist anzumerken, dass sich nicht der österreichische Preisdruck erhöhte, sondern sich der der restlichen Euroländer abschwächte. Der Inflationsunterschied zum Rest des Euroraums wird mit einem Beitrag von 0.7 Prozentpunkten hauptsächlich durch die Dienstleistungen begründet. Eine tiefere Analyse zeigt, dass ein Großteil (0.4 Prozentpunkte Beitrag zum Differenzial) dem Subaggregat „Dienstleistungen im Zusammenhang mit Freizeit inkl. Reparaturen und Körperpflege“ entspringt, wovon wiederum 0.2 Prozentpunkte auf die Kategorie „Restaurants, Cafés und dergleichen“ entfällt. Hier muss angemerkt werden, dass durchwegs die Preise in Österreich (3.0 %) im Jahr 2014 schneller gestiegen sind als im Euroraum (1.5 %).



Quelle: Statistik Austria



Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen

Die Konjunkturaufhellung fällt für eine Entspannung der Lage am Arbeitsmarkt zu schwach aus. Die leichte Wachstumsbelebung sollte dazu führen, dass die Beschäftigung im heurigen Jahr um $\frac{3}{4}$ % steigt. Dieser Anstieg fällt aber zu gering aus, um das, insbesondere wegen des weiterhin kräftigen Zuzugs ausländischer Arbeitskräfte, ansteigende Arbeitskräfteangebot vollständig aufzunehmen. Ausgehend von 8.4 % im Vorjahr wird die Arbeitslosenquote (nationale Definition) in diesem Jahr auf 8.9 % klettern. Gestützt von der sich verfestigenden Konjunktur sollte sich die Arbeitsmarktlage im nächsten Jahr stabilisieren.

Im Vorjahr hat die **Beschäftigung** vor dem Hintergrund der konjunkturellen Stagnation vergleichsweise kräftig zugelegt (0.7 %). Allerdings war die Arbeitsproduktivität damit bereits das dritte Jahr in Folge rückläufig. Wesentlich für den Beschäftigungsanstieg war die Zuwanderung. So hat die Ausländerbeschäftigung um 32,000 Personen zugenommen, wovon rund 15,000 neue Arbeitsplätze auf Personen aus den EU-Beitrittsländern des Jahres 2004 entfielen. Die Beschäftigung der von der Arbeitsmarkliberalisierung betroffenen Rumänen und Bulgaren erhöhte sich um 11,000 Personen.

Zu Jahresbeginn legte die Beschäftigung im Tempo der Vormonate zu. So stieg im Jänner die Aktiv-Beschäftigung im Vorjahresvergleich um 21,000 Personen bzw. 0.6 % an. Gemäß den vorläufigen Schätzungen dürfte der Beschäftigungsanstieg im Februar ähnlich ausgefallen sein. Laut den Jänner-Daten erhöhte sich die Beschäftigung im Jahresvergleich nur im Dienstleistungssektor (25,000), hingegen verzeichneten die Sachgüterproduktion (-3,000) und der Bau (-2,000) leichte Beschäftigungsrückgänge. Vergleichsweise kräftig entwickelt sich im Dienstleistungssektor die Beschäftigung im öffentlichen Sektor im weiteren Bereich (etwa 7,000 im Gesundheitswesen), hingegen verzeichnen die besonders konjunktur reagiblen Arbeitskräfteüberlasser weiterhin Arbeitsplatzverluste. In den kommenden Monaten ist mit einer nahezu unveränderten Beschäftigungsdynamik zu rechnen. Positiv ist die steigende Zahl der offenen Stellen einzuschätzen.

Das etwas kräftigere Wachstum der Wirtschaftsleistung in diesem Jahr sollte zu einer ähnlichen Beschäftigungsentwicklung wie im Vorjahr führen. Hierbei wird unterstellt, dass die Unternehmen die verbesserte Konjunktur dazu nutzen, die Arbeitsproduktivität wieder zu erhöhen. Vor diesem Hintergrund erwartet das Institut ein Beschäftigungswachstum von 0.8 % in Jahresdurchschnitt. Nächstes Jahr könnte sich die Arbeitskräftenachfrage aufgrund der weiteren Konjunkturaufhellung auf knapp über 1 % beschleunigen.

Die Arbeitslosigkeit steigt weiterhin deutlich. So lag im Februar die Zahl der vorgemerkten **Arbeitslosen** um 41,000 Personen bzw. 11.4 % über dem Vorjahresniveau. Bei der Interpretation dieser Zahl sind aber statistische Effekte der Umschichtung bei der Struktur der aktiven Arbeitsmarktpolitik zu berücksichtigen. Kontrolliert man um den Rückgang bei den Schulungsteilnehmern, dann beträgt der Anstieg der Arbeitssuchenden nur noch 25,000 Personen bzw. 5.8 %. Die Arbeitslosigkeit steigt bei beiden Geschlechtern im gleichen Tempo. Analog zu der Arbeitskräfteangebotsentwicklung legte die Arbeitslosigkeit bei den Ausländern überdurchschnittlich zu (18,000 bzw. 20.5 %). In sektoraler Hinsicht erhöhte sich die Arbeitslosenzahl besonders stark im Dienstleistungsbereich. In der Sachgüterproduktion lag die Arbeitslosenzahl um 2,200 Personen bzw. 6.6 % über dem Vorjahresniveau. Hingegen stieg die Zahl der Erwerbslosen bei den öffentlichen, wirtschaftsnahen und sonstigen Dienstleistungen (6,400 bzw. 16.1 %; 12,000 bzw. 14.5 %; 1,900 bzw. 13.6 %) äußerst kräftig. Die Arbeitslosigkeit bei den Arbeitskräfteüberlassern stieg dabei um rund 5,100 Personen.

Arbeitsmarktentwicklung 2015

	Jänner bis Februar (Vorjahresveränderung)	Relativ
Beschäftigte **	18,966	0.6 %
Männer **	7,123	0.4 %
Frauen **	11,843	0.6 %
Aktiv-Beschäftigte *, **	21,113	0.6 %
Primärer Sektor**	1,037	1.7 %
Sachgüterproduktion**	-3,112	-0.7 %
Bau**	-2,226	-1.0 %
Dienstleistungssektor**	25,197	1.0 %
Arbeitslose	38,623	10.6 %
Männer	24,321	10.5 %
Frauen	14,302	10.8 %
Schulungsteilnehmer	-14,496	-17.7 %

Quelle: Hauptverband der Sozialversicherungsträger, AMS

* ohne Kindergeldbezieherinnen und Präsenzdienler mit aufrechtem Beschäftigungsverhältnis

** nur Jänner

Im Jahresverlauf wird die Zahl der Arbeitslosen (im Jahresabstand betrachtet) weiter zulegen, allerdings mit abnehmender Dynamik. Aufgrund der Zuwanderung und der gesteigerten Erwerbsbeteiligung der Älteren entwickelt sich das Arbeitskräfteangebot weiterhin dynamisch. Da die Beschäftigungsnachfrage verhalten ausfallen wird, erwartet das Institut für den Jahresdurchschnitt 2015

zunehmend einen Anstieg der Arbeitslosenzahl um 25,000 Personen. Dabei ist aber der starke Rückgang der Schulungsteilnehmer zu beachten, der den Anstieg etwas nach oben verzerrt. Nächstes Jahr sollte der Arbeitslosenbestand in etwa stagnieren.

Im Jahresdurchschnitt 2015 klettert die Arbeitslosenquote (gemäß nationaler Definition) von 8.4 % im Vorjahr auf 8.9 %. 2016 könnte die Arbeitslosenquote auf diesem Niveau verharren. Ausgehend von 5.0 % im Vorjahr werden für die Arbeitslosenquote nach Eurostat-Berechnungsmethode für beide Prognosejahre 5.3 % erwartet.

Im Einklang mit der schwachen Konjunktur geht das Institut davon aus, dass die Arbeitslosenquote (nationale Definition) 2016 um 1.7 Prozentpunkte über dem Krisenwert von 2009 (7.2 %) liegt. Dieses historisch hohe Niveau der Arbeitslosenquote weist auf einen strukturellen Anpassungsbedarf am österreichischen Arbeitsmarkt hin. Der Einsatz von zusätzlichen Mitteln zur Bekämpfung der steigenden Langzeitarbeitslosigkeit (Aus- und Weiterbildung, Umschulungen) sollte angedacht werden. Die Umschichtung der Mittel der aktiven Arbeitsmarktpolitik, von Kurzkursen ohne Qualifizierungskomponente hin zu längeren Schulungen bzw. Eingliederungsbeihilfen, ist vor dem Hintergrund der derzeitigen Problemlage am Arbeitsmarkt adäquat. Insbesondere für ältere Arbeitslose stellen Lohnsubventionen wirksame Instrumente dar, sind allerdings auch mit merklichen Mitnahmeeffekten verbunden. Eine steuerliche Entlastung des Faktors Arbeit könnte die Arbeitskräftenachfrage stärken und die Erwerbsbeteiligung bei den Geringqualifizierten heben. Eine stärkere präventive Komponente bei der Bekämpfung der Arbeitslosigkeit ist angezeigt („Lifelong learning“, betriebliche Gesundheitsförderung). Aufgrund des starken Zuzugs steigt die Arbeitslosigkeit bei Personen mit Migrationshintergrund überdurchschnittlich. Integrationsmaßnahmen mit starkem Arbeitsmarktbezug sollten daher verstärkt angeboten werden. Bildungspolitische Reformen (etwa frühkindliche Förderung) sind zur Vermeidung künftiger Arbeitsmarktprobleme wünschenswert.

5. Monetäre Prognose

Die Leitzinsen im Euroraum liegen unverändert auf historisch niedrigen Niveaus. Der Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte beträgt 0.05 % und liegt damit praktisch bei Null. Der Zinssatz für die Einlagefazilität liegt bei -0.20 %, Banken müssen also dafür bezahlen, wenn sie Geld (neben der Mindestreserve) bei der EZB anlegen. Die Schweizerische Nationalbank hat das Zielband für den Dreimonats-Libor Ende des vergangenen Jahres zum ersten Mal in den negativen Bereich geschoben. Im Jänner wurde das Zielband dann komplett in den negativen Bereich gerückt (-1.25 % bis -0.25%), vor allem um die zum gleichen Zeitpunkt erfolgte Aufhebung des Mindestkurses für den Schweizer Franken abzufedern. In anderen wichtigen Wirtschaftsräumen blieben die Leitzinsen im laufenden Quartal unverändert. Die Inflation im Euroraum, gemessen am Anstieg des HVPI, liegt weiterhin merklich unter der Zielmarke der EZB von knapp 2 %, im Dezember 2014 ist der Wert sogar in den negativen Bereich gerutscht. Im Dezember, Jänner und Februar belief sich die Inflation auf -0.2 %, -0.6 % bzw. -0.3 %. Im Prognoseraum erwartet das Institut keinen Zinsschritt der EZB. Für Österreich bleibt die Geldpolitik weiterhin deutlich expansiv ausgerichtet.

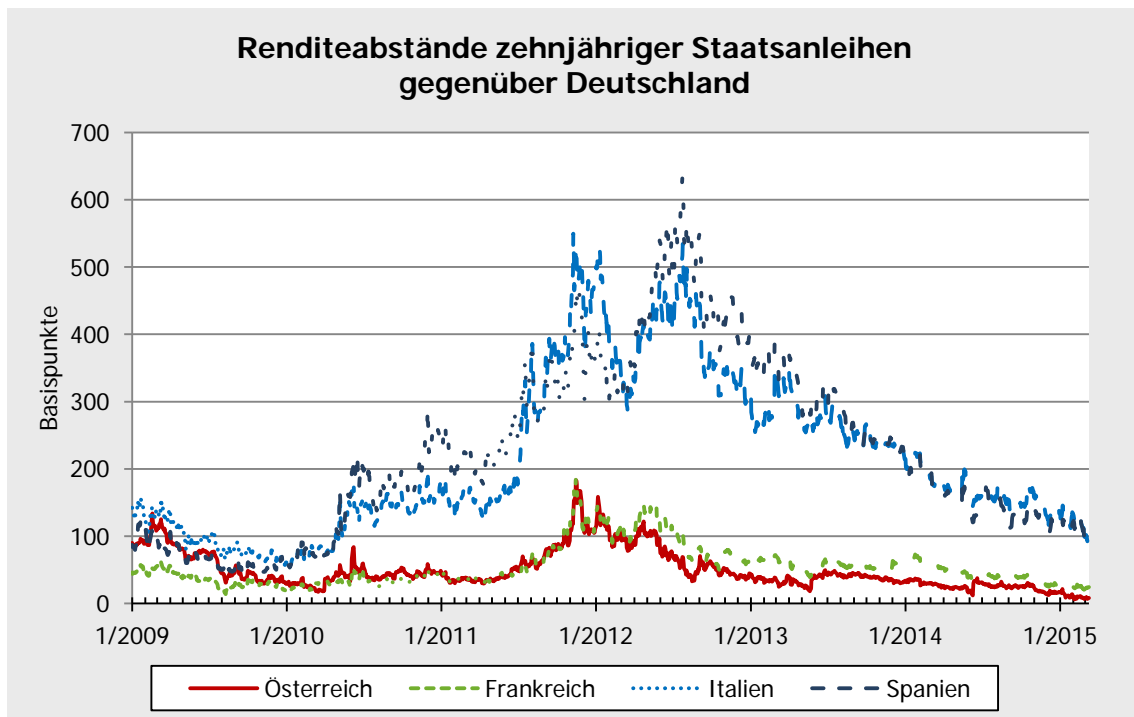
Leitzinsen	Europäische Zentralbank	Federal Reserve	Bank of England	Schweizerische Nationalbank	Bank of Japan
Ende 2012	0.75	0 – 0.25	0.5	0 – 0.25	0.1
Ende 2013	0.25	0 – 0.25	0.5	0 – 0.25	0.1
Ende 2014	0.05	0 – 0.25	0.5	-0.75 – 0.25	0.1
11.3.2015	0.05	0 – 0.25	0.5	-1.25 – -0.25	0.1

Quelle: Nationale Zentralbanken, Thomson Reuters Datastream

Die EZB hat im Jänner ihr bestehendes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten ausgeweitet, sodass nun neben *Asset-Backed Securities* und gedeckten Schuldverschreibungen auch auf Euro lautende Investment-Grade-Wertpapiere des öffentlichen Sektors am Sekundärmarkt angekauft werden können (*Quantitative Easing*). Im Rahmen des erweiterten Programmes ist geplant, dass monatlich Wertpapiere in Höhe von insgesamt 60 Mrd. Euro erworben werden, vorerst bis September 2016, wobei das Volumen entsprechend dem Kapitalschlüssel der EZB auf die Länder verteilt wird. Das Programm soll das Vertrauen der Marktteilnehmer stärken und die Inflationserwartungen stützen sowie über sinkende Staatsanleiherenditen eine generelle Lockerung der Finanzierungsbedingungen erzielen. Letztlich soll damit den Risiken einer zu lange andauernden Periode niedriger Inflation entgegengewirkt werden.

Die Schwierigkeiten im Zusammenhang mit der Verlängerung des Hilfsprogrammes für Griechenland haben bislang keine Auswirkungen auf den rückläufigen Renditetrend anderer Euroraumländer gezeigt. In Frankreich, Italien, Spanien, Portugal und Irland sind die Renditeabstände zu Deutschland von Staatsanleihen mit einer 10-jährigen Restlaufzeit im laufenden Quartal weiter zurückgegangen, wobei eine gewisse Heterogenität nach wie vor bestehen bleibt (siehe auch untenstehende Grafik). In Griechenland hingegen haben sich sowohl das Renditeniveau von Staatsanleihen als auch der Spread zu Deutschland wieder deutlich ausgeweitet. 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 0.5 % bzw. 0.4 %. Dies bedeutet in beiden Fällen einen Rückgang im Vergleich zum Vorquartal (um rund 50 bzw. 40 Basispunkte) und einen noch deutlicheren Rückgang im Vergleich zum Vorjahresquartal (um rund 150 bzw. 130 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. Auch das neue Ankaufprogramm der EZB übt Druck auf die Renditen von Staatsanleihen aus. 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 0.6 % bzw. 0.9 % prognostiziert.



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Die Interbankzinsen im Euroraum haben sich im ablaufenden Quartal im Durchschnitt nicht verändert. 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 jeweils 0.1 %.

Bezogen auf Quartalsdurchschnittswerte hat der Euro gegenüber dem US-Dollar im ersten Quartal des laufenden Jahres etwas an Wert verloren. Im Quartalsdurchschnitt betrug der Wechselkurs 1.13 USD/EUR, was eine Abwertung um rund 10 % gegenüber dem Vorquartal bzw. rund 18 % gegenüber dem Vorjahresquartal bedeutet. Für 2015 und 2016 wird ein durchschnittlicher Jahreskurs von jeweils 1.14 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 8.7 % bzw. 6.5 % steigen. Die Termineinlagen dürf-

ten um 5.9 % bzw. 1.8 % expandieren. Für die Spareinlagen prognostiziert das Institut ein Wachstum um 0.2 % bzw. 1.3 %. Das Kreditvolumen sollte 2015 nahezu 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%	307.555 0.3%	309.971 0.8%	314.795 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%	328.996 2.0%	335.576 2.0%	346.611 3.3%
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%	106.971 1.7%	108.260 1.2%	110.107 1.7%
VERBRAUCHERPREISINDEX (2010=100)	98.174 0.5%	100.000 1.9%	103.300 3.3%	105.800 2.4%	107.900 2.0%	109.700 1.7%	111.016 1.2%	113.015 1.8%
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%	46.462 1.8%	47.275 1.8%	48.221 2.0%
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%	3415.529 0.7%	3442.854 0.8%	3480.725 1.1%
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	8.354 0.736	8.893 0.539	8.859 -0.034

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%	147.333 0.2%	148.586 0.9%	149.995 0.9%
ÖFFENTLICHER KONSUM	59.776 2.5%	60.048 0.5%	60.097 0.1%	60.323 0.4%	60.729 0.7%	61.002 0.5%	61.307 0.5%	61.614 0.5%
BRUTTOANLAGEINVESTITIONEN	65.114 -7.3%	63.541 -2.4%	67.890 6.8%	68.217 0.5%	67.203 -1.5%	67.509 0.5%	68.192 1.0%	70.006 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	1.747 0.6	1.947 0.6	2.447 0.8
INLANDSNACHFRAGE	282.385 -1.8%	284.940 0.9%	293.115 2.9%	294.795 0.6%	292.735 -0.7%	294.921 0.7%	297.477 0.9%	301.649 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	12.636 4.1	12.495 4.0	13.147 4.2
BIP ZU MARKTPREISEN	288.779 -3.8%	294.208 1.9%	303.244 3.1%	305.924 0.9%	306.622 0.2%	307.555 0.3%	309.971 0.8%	314.795 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	0.073	0.408	0.455
ÖFFENTLICHER KONSUM	0.479	0.094	0.017	0.075	0.133	0.089	0.099	0.099
BRUTTOINVESTITIONEN	-2.554	-0.024	2.113	-0.119	-1.036	0.017	0.288	0.752
ANLAGEINVESTITIONEN	-1.716	-0.545	1.478	0.108	-0.332	0.100	0.222	0.585
LAGERVERÄNDERUNGEN	-0.770	0.533	0.752	-0.129	-0.659	-0.197	0.065	0.161
EXPORTE I.W.S.	-7.777	5.865	3.335	0.688	0.744	0.782	1.827	2.793
WAREN	-6.523	5.734	2.786	0.409	0.147	0.667	1.382	2.230
Dienstleistungen	-1.244	0.150	0.549	0.278	0.587	0.120	0.462	0.577
IMPORTE I.W.S.	5.718	-4.929	-3.042	-0.364	0.146	-1.173	-1.873	-2.582
WAREN	4.722	-4.590	-2.543	0.087	0.519	-0.748	-1.429	-2.087
Dienstleistungen	0.981	-0.362	-0.499	-0.457	-0.377	-0.421	-0.437	-0.500
BRUTTOINLANDSPRODUKT	-3.799	1.880	3.071	0.884	0.228	0.304	0.786	1.556

TAB. 1/4: INDIKATOREN DER ÖSTERREICHISCHEN WIRTSCHAFT

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
HAUSHALTSSPARQUOTE	11.3	9.4	7.8	9.0	7.3	7.4	7.4	7.6
ABSOLUTE DIFFERENZEN	-0.7	-1.8	-1.6	1.2	-1.8	0.1	0.0	0.2
INVESTITIONSQUOTE	22.5	21.6	22.6	22.6	22.2	22.1	22.2	22.4
ABSOLUTE DIFFERENZEN	-0.9	-0.9	1.0	0.0	-0.4	-0.1	0.0	0.2
REALZINSSATZ	2.02	2.25	1.49	0.42	0.52	-0.19	-0.64	-0.83
ABSOLUTE DIFFERENZEN	-0.41	0.24	-0.77	-1.06	0.10	-0.72	-0.45	-0.18
HVPI - HARMONISIERTER VERBRAUCHERPREISINDEX	107.71	109.53	113.42	116.34	118.80	120.54	121.87	124.06
	0.4%	1.7%	3.6%	2.6%	2.1%	1.5%	1.1%	1.8%
REALLÖHNE, BRUTTO JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	42.861	42.609	42.016	42.157	42.164	42.190	42.461	42.503
	2.0%	-0.6%	-1.4%	0.3%	0.0%	0.1%	0.6%	0.1%
ARBEITSPRODUKTIVITÄT JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	8.928	9.025	9.125	9.077	9.040	9.005	9.003	9.044
	-2.4%	1.1%	1.1%	-0.5%	-0.4%	-0.4%	0.0%	0.5%
LOHNSTÜCKKOSTEN GESAMTWIRTSCHAFT	111.844	111.941	112.856	116.546	119.644	122.337	124.496	126.415
	4.9%	0.1%	0.8%	3.3%	2.7%	2.3%	1.8%	1.5%
ARBEITSLÖSENQUOTE EU DEF. ABSOLUTE DIFFERENZEN	4.8	4.4	4.2	4.3	4.9	5.0	5.3	5.3
	1.0	-0.4	-0.2	0.1	0.6	0.1	0.3	0.0
BUDGETSALDO MAASTRICHT IN PROZENT DES BIP	-5.3	-4.5	-2.6	-2.3	-1.5	-2.8	-2.1	-1.8
ABSOLUTE DIFFERENZEN	-3.9	0.9	1.8	0.4	0.8	-1.3	0.7	0.3

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%	171.000 1.9%	174.264 1.9%	179.173 2.8%
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%	6.214 4.4%	6.481 4.3%	6.776 4.6%
ÖFFENTLICHER KONSUM	58.890 5.2%	60.048 2.0%	61.050 1.7%	62.783 2.8%	63.965 1.9%	65.103 1.8%	66.246 1.8%	67.576 2.0%
BRUTTOINVESTITIONEN	65.379 -8.7%	66.433 1.6%	74.809 12.6%	76.251 1.9%	73.670 -3.4%	74.459 1.1%	76.219 2.4%	79.928 4.9%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	32.723 -5.9%	32.579 -0.4%	36.822 13.0%	37.416 1.6%	37.497 0.2%	37.954 1.2%	38.717 2.0%	40.573 4.8%
BAUINVESTITIONEN	31.619 -5.5%	30.962 -2.1%	32.834 6.0%	34.118 3.9%	34.064 -0.2%	34.841 2.3%	35.629 2.3%	36.977 3.8%
STATISTISCHE DIFFERENZ <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-0.513 -0.337	-0.407 0.107	-0.282 0.125	-0.156 0.126	-0.311 -0.155	0.472 0.783	0.481 0.009	0.490 0.009
INLANDSNACHFRAGE	277.647 -0.7%	284.940 2.6%	300.900 5.6%	309.170 2.7%	311.140 0.6%	317.248 2.0%	323.691 2.0%	333.943 3.2%
EXPORTE I.W.S.	128.487 -17.2%	149.148 16.1%	165.646 11.1%	169.997 2.6%	172.479 1.5%	175.825 1.9%	183.231 4.2%	195.054 6.5%
IMPORTE I.W.S.	119.945 -16.1%	139.879 16.6%	157.871 12.9%	161.954 2.6%	161.024 -0.6%	164.077 1.9%	171.346 4.4%	182.385 6.4%
BIP ZU MARKTPREISEN	286.188 -2.0%	294.208 2.8%	308.675 4.9%	317.213 2.8%	322.595 1.7%	328.996 2.0%	335.576 2.0%	346.611 3.3%

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%	155.275 0.1%	156.518 0.8%	157.926 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%	5.717 2.1%	5.845 2.3%	5.977 2.3%
ÖFFENTLICHER KONSUM	59.776 2.5%	60.048 0.5%	60.097 0.1%	60.323 0.4%	60.729 0.7%	61.002 0.5%	61.307 0.5%	61.614 0.5%
BRUTTOINVESTITIONEN	66.503 -10.3%	66.433 -0.1%	72.648 9.4%	72.287 -0.5%	69.118 -4.4%	69.171 0.1%	70.057 1.3%	72.388 3.3%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	32.826 -6.6%	32.579 -0.8%	36.129 10.9%	36.067 -0.2%	35.770 -0.8%	35.941 0.5%	36.390 1.3%	37.664 3.5%
BAUINVESTITIONEN	32.299 -8.1%	30.962 -4.1%	31.761 2.6%	32.147 1.2%	31.435 -2.2%	31.571 0.4%	31.807 0.8%	32.364 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	3.754 1.559	3.749 -0.005	3.744 -0.005
INLANDSNACHFRAGE	282.385 -1.8%	284.940 0.9%	293.115 2.9%	294.795 0.6%	292.735 -0.7%	294.921 0.7%	297.477 0.9%	301.649 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%	165.720 1.5%	171.340 3.4%	179.996 5.1%
IMPORTE I.W.S.	125.644 -12.0%	139.879 11.3%	148.831 6.4%	149.934 0.7%	149.488 -0.3%	153.085 2.4%	158.846 3.8%	166.850 5.0%
BIP ZU MARKTPREISEN	288.779 -3.8%	294.208 1.9%	303.244 3.1%	305.924 0.9%	306.622 0.2%	307.555 0.3%	309.971 0.8%	314.795 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%	110.127 1.8%	111.338 1.1%	113.454 1.9%
ÖFFENTLICHER KONSUM	98.517 2.6%	100.000 1.5%	101.586 1.6%	104.077 2.5%	105.329 1.2%	106.722 1.3%	108.056 1.3%	109.677 1.5%
BRUTTOANLAGEINVESTITIONEN	98.814 1.7%	100.000 1.2%	102.602 2.6%	104.863 2.2%	106.486 1.5%	107.830 1.3%	109.025 1.1%	110.776 1.6%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	99.686 0.7%	100.000 0.3%	101.921 1.9%	103.742 1.8%	104.829 1.0%	105.601 0.7%	106.393 0.8%	107.723 1.3%
BAUINVESTITIONEN	97.896 2.8%	100.000 2.1%	103.378 3.4%	106.131 2.7%	108.365 2.1%	110.359 1.8%	112.014 1.5%	114.254 2.0%
INLANDSNACHFRAGE	98.322 1.1%	100.000 1.7%	102.656 2.7%	104.876 2.2%	106.287 1.3%	107.571 1.2%	108.812 1.2%	110.706 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%	106.098 0.5%	106.940 0.8%	108.365 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%	107.181 -0.5%	107.870 0.6%	109.311 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%	106.971 1.7%	108.260 1.2%	110.107 1.7%

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%	125.491 1.3%	130.143 3.7%	138.674 6.6%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	26.256 -11.8%	27.238 3.7%	30.390 11.6%	31.892 4.9%	34.817 9.2%	36.478 4.8%	38.884 6.6%	41.747 7.4%
REISEVERKEHR	12.234 -5.5%	12.413 1.5%	12.929 4.2%	13.445 4.0%	13.763 2.4%	13.856 0.7%	14.204 2.5%	14.633 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%	175.825 1.9%	183.231 4.2%	195.054 6.5%
WARENIMPORTE	92.561 -17.8%	110.882 19.8%	125.961 13.6%	127.822 1.5%	124.631 -2.5%	125.014 0.3%	129.769 3.8%	137.948 6.3%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	20.694 -13.3%	22.320 7.9%	25.234 13.1%	27.471 8.9%	29.845 8.6%	32.168 7.8%	34.456 7.1%	37.083 7.6%
REISEVERKEHR	6.690 3.4%	6.678 -0.2%	6.675 0.0%	6.661 -0.2%	6.548 -1.7%	6.896 5.3%	7.121 3.3%	7.355 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%	164.077 1.9%	171.346 4.4%	182.385 6.4%

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%	121.430 1.7%	125.680 3.5%	132.592 5.5%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	26.818 -9.9%	27.238 1.6%	28.899 6.1%	29.637 2.6%	31.411 6.0%	31.959 1.7%	33.317 4.3%	34.983 5.0%
REISEVERKEHR	12.401 -6.0%	12.413 0.1%	12.366 -0.4%	12.470 0.8%	12.491 0.2%	12.312 -1.4%	12.374 0.5%	12.498 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%	165.720 1.5%	171.340 3.4%	179.996 5.1%
WARENIMPORTE	97.627 -12.7%	110.882 13.6%	118.364 6.7%	118.101 -0.2%	116.514 -1.3%	118.806 2.0%	123.202 3.7%	129.670 5.3%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	21.153 -12.7%	22.320 5.5%	24.119 8.1%	25.651 6.3%	27.064 5.5%	28.208 4.2%	29.477 4.5%	30.951 5.0%
REISEVERKEHR	6.800 2.0%	6.678 -1.8%	6.347 -4.9%	6.203 -2.3%	5.944 -4.2%	6.090 2.5%	6.166 1.3%	6.243 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%	153.085 2.4%	158.846 3.8%	166.850 5.0%

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%	103.344 -0.4%	103.551 0.2%	104.587 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%	114.142 3.0%	116.710 2.3%	119.336 2.3%
REISEVERKEHR	98.656 0.4%	100.000 1.4%	104.550 4.5%	107.813 3.1%	110.187 2.2%	112.540 2.1%	114.791 2.0%	117.087 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%	106.098 0.5%	106.940 0.8%	108.365 1.3%
WARENIMPORTE	94.811 -5.9%	100.000 5.5%	106.418 6.4%	108.231 1.7%	106.966 -1.2%	105.225 -1.6%	105.330 0.1%	106.383 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%	114.038 3.4%	116.889 2.5%	119.811 2.5%
REISEVERKEHR	98.384 1.3%	100.000 1.6%	105.170 5.2%	107.379 2.1%	110.170 2.6%	113.230 2.8%	115.494 2.0%	117.804 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%	107.181 -0.5%	107.870 0.6%	109.311 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%	98.990 1.0%	99.138 0.2%	99.135 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%	98.213 1.2%	98.311 0.1%	98.311 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	49.872	51.060	52.620
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-7.059	5.633	3.600	-0.089	-1.140	-0.043	1.188	1.559
IMPORTQUOTE, GÜTER	32.343	37.688	40.807	40.295	38.634	37.999	38.671	39.799
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-6.232	5.345	3.119	-0.512	-1.661	-0.635	0.672	1.128
EXPORTQUOTE, GESAMT	44.896	50.695	53.663	53.591	53.466	53.443	54.602	56.275
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-8.259	5.799	2.969	-0.073	-0.125	-0.023	1.159	1.673
EXPORTQUOTE, GÜTER	31.447	37.218	39.629	39.299	38.407	38.144	38.782	40.008
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-7.072	5.771	2.412	-0.331	-0.892	-0.263	0.638	1.226

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%	77.991 0.8%	78.662 0.9%	79.291 0.8%
ERWERBSPERSONEN	4037.160 0.2%	4058.320 0.5%	4122.350 1.6%	4182.897 1.5%	4233.703 1.2%	4290.335 1.3%	4344.520 1.3%	4391.709 1.1%
INLÄNDISCHE ERWERBSPERSONEN	3556.715 0.1%	3558.877 0.1%	3582.861 0.7%	3598.964 0.4%	3610.208 0.3%	3620.719 0.3%	3639.749 0.5%	3653.461 0.4%
AUSLÄNDISCHES ARBEITS- KRÄFTEANGEBOT	480.445 1.1%	499.443 4.0%	539.489 8.0%	583.933 8.2%	623.495 6.8%	669.616 7.4%	704.771 5.3%	738.248 4.8%
SELBSTÄNDIG ERWERBSTÄTIGE	437.800 2.2%	447.300 2.2%	453.900 1.5%	456.800 0.6%	463.500 1.5%	467.579 0.9%	471.086 0.8%	478.152 1.5%
UNSELBSTÄNDIGES ARBEITSKRÄFTEANGEBOT	3599.360 0.0%	3611.020 0.3%	3668.450 1.6%	3726.097 1.6%	3770.203 1.2%	3822.757 1.4%	3873.434 1.3%	3913.557 1.0%
UNSELBSTÄNDIG AKTIV-BESCHÄFTIGTE	3234.487 -1.5%	3260.013 0.8%	3323.325 1.9%	3370.480 1.4%	3391.705 0.6%	3415.529 0.7%	3442.854 0.8%	3480.725 1.1%
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%	87.871 -3.7%	86.113 -2.0%	86.113 0.0%
ARBEITSLOSE	260.309 22.6%	250.782 -3.7%	246.702 -1.6%	260.643 5.7%	287.207 10.2%	319.357 11.2%	344.467 7.9%	346.719 0.7%
ARBEITSLIQUOTE NAT.DEF. ABSOLUTE DIFFERENZEN	7.232 1.338	6.945 -0.287	6.725 -0.220	6.995 0.270	7.618 0.623	8.354 0.736	8.893 0.539	8.859 -0.034

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%	158.693 2.6%	162.762 2.6%	167.844 3.1%
BRUTTOBETRIEBSÜBERSCHUSS/ SELBSTSTÄNDIGENEINKOMMEN	114.784 -5.8%	119.036 3.7%	125.696 5.6%	126.486 0.6%	126.789 0.2%	128.321 1.2%	129.908 1.2%	134.789 3.8%
PRODUKTIONSABGABEN MINUS SUBVENTIONEN	35.180 0.2%	36.267 3.1%	38.636 6.5%	40.348 4.4%	41.077 1.8%	41.982 2.2%	42.906 2.2%	43.979 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%	328.996 2.0%	335.576 2.0%	346.611 3.3%
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%	-1.010 230.7%	-1.030 2.0%	-1.051 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%	268.627 1.5%	273.286 1.7%	282.341 3.3%
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%	-3.690 0.9%	-3.764 2.0%	-3.839 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%	264.937 1.5%	269.522 1.7%	278.502 3.3%

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

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
SICHTEINLAGEN	79.801 15.3%	87.993 10.3%	90.120 2.4%	102.909 14.2%	112.936 9.7%	115.758 2.5%	125.829 8.7%	134.008 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%	34.620 16.8%	36.662 5.9%	37.322 1.8%
SPAREINLAGEN	158.129 5.3%	156.950 -0.7%	156.367 -0.4%	157.452 0.7%	153.321 -2.6%	149.938 -2.2%	150.238 0.2%	152.191 1.3%
KREDITVOLUMEN	303.099 2.0%	307.780 1.5%	314.156 2.1%	319.543 1.7%	316.700 -0.9%	316.682 0.0%	316.999 0.1%	318.584 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	0.09 -0.12	0.13 0.04
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	1.48 -0.51	0.56 -0.92	0.88 0.32

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%	1.140 -14.2%	1.137 -0.2%
GBP/EUR	0.892 11.9%	0.858 -3.8%	0.868 1.2%	0.811 -6.6%	0.849 4.7%	0.806 -5.0%	0.730 -9.5%	0.719 -1.6%
YEN/EUR	130.330 -14.5%	116.445 -10.7%	110.985 -4.7%	102.669 -7.5%	129.539 26.2%	140.413 8.4%	135.143 -3.8%	135.511 0.3%
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%	1.073 -11.7%	1.056 -1.6%

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

Titel: **Prognose der österreichischen Wirtschaft 2015 – 2016: Schleppende Konjunkturerholung
in Österreich**

Wirtschaftsprognose / Economic Forecast 86

Redaktion: Isabella Andrej

© 2015 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>
