

**Prognose der österreichischen
Wirtschaft 2016 – 2017**
Inlandsnachfrage trägt Konjunktur

SPERRFRIST: Donnerstag, 17. März 2016, 10:30 Uhr



INSTITUT FÜR HÖHERE STUDIEN
INSTITUTE FOR ADVANCED STUDIES

Vienna

Prognose der österreichischen Wirtschaft 2016 – 2017

Inlandsnachfrage trägt Konjunktur

Die Modellprognosen werden von der
Arbeitsgruppe Prognose 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: hofer@ihs.ac.at

Klaus Weyerstraß

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

Ines Mehu-Blantar

Public Relations
☎: +43/1/8902 409-16
+43(0)660 784 1545
email: I.Mehu-Blantar@bettertogether.at

Das Institut für Höhere Studien – Institute for Advanced Studies (IHS) forscht im Interesse der Öffentlichkeit zu wirtschafts- und sozialwissenschaftlichen Fragen. Im Mittelpunkt stehen wirtschaftliche Dynamik, Strukturwandel und Nachhaltigkeit, Wohlfahrtsstaat, öffentliche Finanzen und europäische Integration. Das IHS ist insbesondere für seine vierteljährliche Konjunkturprognose bekannt, arbeitet aber auch zu anderen wirtschafts- und sozialpolitisch relevanten Themen, wie Gesundheit, Bildung, und Arbeitsmarkt.

Gegründet wurde das IHS auf Initiative der beiden Exil-Österreichern Paul F. Lazarsfeld und Oskar Morgenstern mit Mitteln der Ford Foundation. Heute erfolgt die Finanzierung über Subventionen des Bundesministeriums für Finanzen (BMF), der Österreichischen Nationalbank (OeNB) und sonstiger Institutionen. Über 40 % des Institutsbudgets wird durch Auftragsforschung erwirtschaftet. Zurzeit sind ca. 150 MitarbeiterInnen und Studierende am Institut beschäftigt. Die Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftler arbeiten fächerübergreifend und lösungsorientiert in Forschungsgruppen zusammen.

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
Texttabelle: Wirtschaftliche Eckdaten für den Euroraum	10
2.2 Länderprognosen	11
Abbildung: Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung (ESI)	13
Texttabelle: Internationale Rahmenbedingungen	21
3. DIE ÖSTERREICHISCHE AUSSENWIRTSCHAFT	22
4. PERSPEKTIVEN DER INLANDSKONJUNKTUR	23
Abbildung: Sparquote der privaten Haushalte	23
Abbildung: Beurteilung der Auftragsbestände	25
Abbildung: Produktionstätigkeit der nächsten drei Monate	25
Abbildung: Kapazitätsauslastung in der österreichischen Industrie	26
Abbildung: Inflation in Österreich und im Euroraum	29
Texttabelle: Inflationsraten im Überblick	30
Abbildung: Struktur des Inflationsdifferenzials zum Euroraum	30
5. MONETÄRE PROGNOSE	33
Texttabelle: Leitzinsen	33
Abbildung: Renditeabstände zehnjähriger Staatsanleihen	34
TABELLENANHANG	36

Inlandsnachfrage trägt Konjunktur

Nach 0.9 % im Vorjahr sollte die österreichische Wirtschaft 2016 um 1.5 % zulegen, wobei die Steuerreform den privaten Konsum stützt. Für 2017 wird ebenfalls ein Wachstum von 1.5 % erwartet. Damit entspricht das heimische Wachstum wieder dem Euroraum-Durchschnitt. Aufgrund des starken Arbeitskräfteangebots klettert die Arbeitslosenquote auf 9.4 % bzw. 9.8 %.

1. Einleitung und Zusammenfassung

Im Jahresdurchschnitt 2015 betrug das BIP-Wachstum in Österreich 0.9 %. Der private Konsum legte dabei um 0.3 % zu. Während die Ausrüstungsinvestitionen um knapp 2 % wuchsen, blieb die Bautätigkeit weiterhin rückläufig (-1.2 %). Im Einklang mit der verhaltenen Entwicklung des Welt handels betrug das Wachstum der heimischen Exporte 1.7 %. Die Importe legten mit der gleichen Geschwindigkeit zu. Im Jahresverlauf blieb die Konjunktur aufwärts gerichtet, das Wachstumstempo fiel aber mit einem Zuwachs von jeweils 0.3 % gegenüber dem Vorquartal nur moderat aus. Die Vorlaufindikatoren zeichnen kein eindeutiges Bild für Österreich, deuten jedoch tendenziell auf eine Verlangsamung der Konjunktur hin. Hierbei schlagen negative Erwartungen über die internationale Konjunkturentwicklung durch. Das Institut geht aber davon aus, dass die Abschwächung nur temporär ist. Zusätzlich stützen Sonderfaktoren die heimische Konjunktur im Prognosezeitraum. Die Steuerreform treibt über die Erhöhung des verfügbaren Einkommens den privaten Konsum an, und auch von den defizitfinanzierten Ausgaben für die Asylwerber sollten zusätzliche Nachfrageimpulse ausgehen. Vor diesem Hintergrund erwartet das Institut für die beiden Prognosejahre eine Wachstumsrate der österreichischen Wirtschaft von 1.5 %. Nach zwei Jahren mit einem negativen Wachstumsdifferenzial von gut einem halben Prozentpunkt wird die Wirtschaft in Österreich damit wieder so schnell wie jene des Euroraums wachsen.

Die Weltwirtschaft hat seit Mitte des Vorjahres an Schwung verloren. Während sich in den Schwellenländern weiterhin gröbere wirtschaftliche Probleme manifestieren, verlangsamte sich das Konjunkturtempo in den entwickelten Volkswirtschaften. Brasilien und Russland stecken in einer tiefen Rezession und in China hat sich das Wachstumstempo im Zuge der Transformation zu einer stärker konsumorientierten Volkswirtschaft auf knapp 7 % verlangsamt. Auch in den USA und in Japan zeigte sich gegen Jahresende eine geringe Wachstumsdynamik. So legte die US-Wirtschaft im vierten Quartal nur noch um 0.3 % gegenüber dem Vorquartal zu. Prinzipiell bleiben die entwickelten Volkswirtschaften aber auf einem moderaten Wachstumskurs. Die gegenwärtige Wirtschaftslage ist von großer Unsicherheit geprägt. Zu Jahresbeginn ist der Ölpreis, primär nachfragebedingt, weiter gefallen und die Aktienkurse gaben in den entwickelten Volkswirtschaften deutlich nach. Der Welthandel entwickelt sich äußerst schwach. Es mehren sich Anzeichen, die auf eine weitere Verlangsamung der Weltkonjunktur hindeuten. Im Euroraum hat sich die moderate Erholung der Wirtschaft fortgesetzt. Im dritten und vierten Quartal betrug die Wachstumsrate gegenüber dem Vorquartal jeweils 0.3 %. Die schwache Dynamik der Weltwirtschaft drückt aber auf das Unternehmerv Vertrauen in Europa. Das Institut geht jedoch davon aus, dass sich die Konjunktur in den entwickelten Volkswirtschaften im Jahresverlauf wieder belebt. Die aktuellen Daten zeigen eine Stabilisierung der Finanzmärkte, und auch der Ölpreis steigt wieder, was als Hinweis auf eine stär-

kere Nachfrage interpretiert werden kann. Unterstützend wirkt die expansive Geldpolitik im Euroraum. Vor diesem Hintergrund hat das Institut seine Einschätzung der internationalen Konjunktur gegenüber der Dezember-Prognose nur geringfügig geändert. Die US-Wirtschaft wächst etwas schwächer, bleibt aber mit Raten von jeweils 2.3 % auf einem stabilen Wachstumspfad. Für den Euroraum werden Werte von 1.5 % und 1.6 % erwartet. In den OECD-Staaten sollte die Wirtschaftsleistung um 2.1 % bzw. 2.2 % steigen. Die Entwicklung in den Schwellenländern wird hingegen weiterhin verhalten ausfallen, wobei sich das Wachstumstempo in China bis auf 6.2 % im Jahr 2017 abschwächen dürfte.

Nach einer zweijährigen Stagnation hat der private Konsum in Österreich im Vorjahr um 0.3 % zugelegt. Im heurigen Jahr stärkt die Steuerreform das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte, sodass ein Wachstum der privaten Konsumausgaben um 1.4 % erwartet wird. Ausgehend von den Erfahrungen früherer Steuerreformen wird unterstellt, dass ein Teil des zusätzlichen Einkommens in die Ersparnis fließt, sodass die Sparquote um $\frac{3}{4}$ Prozentpunkte auf 8.7 % ansteigt. Im Einklang mit der Einkommensentwicklung wird für 2017 ein Konsumwachstum von 1.3 % erwartet.

Das geringe Unternehmervertrauen und die hohe Unsicherheit bezüglich der weiteren Wirtschaftsentwicklung drücken weiterhin auf die Investitionsnachfrage. Allerdings haben sich die Ausrüstungsinvestitionen im Vorjahr erholt (1.8 %), während die Bauinvestitionen immer noch schrumpften (-1.2 %). Das Institut erwartet eine Fortsetzung der positiven Wachstumsdynamik bei den Ausrüstungsinvestitionen (2.8 % bzw. 2.5 %). Erstmals seit drei Jahren sollten die Bauinvestitionen wieder ausgeweitet werden (0.8 % bzw. 1.5 %). Für die Anlageinvestitionen ergibt sich somit ein Wachstum von 1.8 % bzw. 2.0 %. Unterstützend wirken die günstigen Finanzierungsbedingungen, der steigende Bedarf an Ersatzinvestitionen und wohl auch die Wohnbauinitiative des Bundes.

Die Ausweitung des Welthandels ist gegen Jahresende fast zum Erliegen gekommen. Die äußerst schwache Handelsintensität geht primär auf die Entwicklung in den Schwellenländern zurück. Es finden sich auch Hinweise darauf, dass das Wachstum der globalen Wertschöpfungsketten in den letzten Jahren zum Stillstand gekommen ist. Im Jahresdurchschnitt 2015 haben die realen Exporte in Österreich um 1.7 % zugelegt, wobei sich der Reiseverkehr besonders positiv entwickelte. Im letzten Quartal hat sich das Wachstum der Güterexporte allerdings wieder abgeschwächt. Aufgrund der gegenwärtigen Verlangsamung der Weltkonjunktur wird das Expansionstempo bei den Warenexporten erst im Jahresverlauf zunehmen, sodass nunmehr lediglich eine Wachstumsrate von 3.0 % für den Jahresdurchschnitt 2016 erwartet wird. Nächstes Jahr sollte sich das Wachstumstempo auf 3.5 % beschleunigen. Zwar profitiert die österreichische Außenwirtschaft vom schwächeren Euro, belastend wirkt aber nach wie vor die geringe internationale Investitionsgüternachfrage. Nach 1.7 % im Vorjahr legen die Exporte laut VGR somit um 2.8 % bzw. 3.5 % und damit deutlich langsamer als in der Vergangenheit zu. Mit der stärkeren Binnennachfrage und der etwas höheren Exportdynamik belebt sich auch die Importtätigkeit (3.0 % bzw. 3.4 %). Insgesamt liefern die Nettoexporte somit weiterhin einen, wenn auch geringen, positiven Wachstumsbeitrag.

Im Jahresdurchschnitt 2015 betrug die Inflationsrate 0.9 %. Trotz des weiteren Rückgangs der Ölpreise erhöhte sich die Inflation im Dezember wieder auf 1.0 %, nachdem sie in den Vormonaten bei 0.7 % gelegen war. Im Jänner stieg sie weiter auf 1.2 %. Zwar reduzierte der Rückgang bei den Energiepreisen den Preisauftrieb, dieser Effekt wurde aber vom starken Anstieg der Dienstleistungspreise überkompensiert, sodass sich das Inflationsdifferenzial zum Euroraum wieder deut-

lich ausgeweitet hat. Vor diesem Hintergrund erwartet das Institut weiterhin eine Inflationsrate von 1.4 % im Jahresdurchschnitt 2016. Von der Steuerreform gehen preistreibende Impulse (Mehrwertsteuererhöhung) von knapp 0.2 Prozentpunkten aus. Mit der Konjunkturverbesserung und dem Wegfall der Energiepreisreduktion sollte sich im Jahr 2017 die Inflationsdynamik etwas verstärken (1.9 %). Die Prognose impliziert eine merkliche Verringerung des Inflationsdifferenzials zum Euroraum im nächsten Jahr. Dies ist auch notwendig, da längerfristig die höhere Inflation zu einem stärkeren heimischen Lohndruck führt, welcher die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Exportwirtschaft belastet.

Die verhaltende Konjunktur und das steigende Arbeitskräfteangebot waren auch im Vorjahr die bestimmenden Faktoren am Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote ist im Jahresdurchschnitt auf 9.1 % gestiegen. Mit der verbesserten Konjunktur legt die Beschäftigungsnachfrage im Prognosezeitraum kräftig zu (jeweils 1.2 %). Die anhaltende Ausweitung des ausländischen Arbeitskräfteangebots wird durch den Zustrom der Asylwerber verstärkt. Zusätzlich wirkt die höhere Erwerbsneigung der Frauen und der Älteren expansiv, sodass auch die Zahl der heimischen Erwerbspersonen ansteigt. Vor diesem Hintergrund erwartet das Institut eine Arbeitslosenquote laut nationaler Definition von 9.4 % bzw. 9.8 %. Nach 5.7 % im Vorjahr wird die Arbeitslosenquote laut Eurostat-Definition auf 6.0 % bzw. 6.2 % klettern.

Die Lage der öffentlichen Haushalte wird von der Steuerreform geprägt. Zusätzlich führt der kräftige Zustrom von Asylwerbern zu höheren Ausgaben. Im Vorjahr dürfte das öffentliche Defizit hauptsächlich aufgrund höherer Steuereinnahmen und geringerer Zuschüsse zum Pensionssystem etwas geringer ausgefallen sein als erwartet (1.4 %). In diesem Jahr wird die Defizitquote laut Einschätzung des Instituts auf 2.0 % ansteigen. Neben den zusätzlichen Kosten aufgrund des starken Zustroms von Flüchtlingen ist vor allem die zumindest kurzfristig nicht vollständig gegenfinanzierte Steuerreform für das höhere Defizit verantwortlich. 2017 sollte die Defizitquote wieder auf 1.6 % zurückgehen. In den Jahren 2016 und 2017 wird somit ohne zusätzliche Maßnahmen das Ziel eines strukturellen Nulldefizits nicht ganz erreicht. Mittelfristig sind vor dem Hintergrund der hohen Staatsverschuldung verstärkte Anstrengungen zur Sicherung der Nachhaltigkeit der Finanzierung der öffentlichen Haushalte notwendig. Hinsichtlich der Budgetstruktur sollte den Ausgaben für zukunftsorientierte öffentliche Investitionen eine höhere Priorität zukommen.

In den letzten Monaten haben die Prognoserisiken deutlich zugenommen und sind eindeutig abwärts gerichtet. Das größte weltwirtschaftliche Risiko geht weiterhin von einer markanten Abschwächung der chinesischen Wirtschaft aus. Der Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik in den USA ist mit größeren Unsicherheiten verbunden. Die Zinswende könnte währungspolitische Turbulenzen in den Schwellenländern auslösen. Die geopolitischen Spannungen (Ukraine, Syrien, Irak, der IS-Terrorismus) sowie polit-ökonomische Probleme in der Europäischen Union (Flüchtlingskrise, möglicher „Brexit“, Vollendung der Bankenunion, Schuldenkrise) halten die Unsicherheit der Wirtschaftsakteure hoch. Hinsichtlich der österreichischen Wirtschaftsentwicklung bestehen neben den Auswirkungen einer internationalen Konjunkturabschwächung (Exporte, Investitionszurückhaltung) auch heimische Risiken. Die Sparquote könnte deutlich stärker steigen als erwartet und damit die Konsumschwäche prolongiert werden. Das Inflationsdifferenzial zum Euroraum könnte längerfristig die Wettbewerbsfähigkeit der österreichischen Wirtschaft schwächen.

Wichtige Prognoseergebnisse

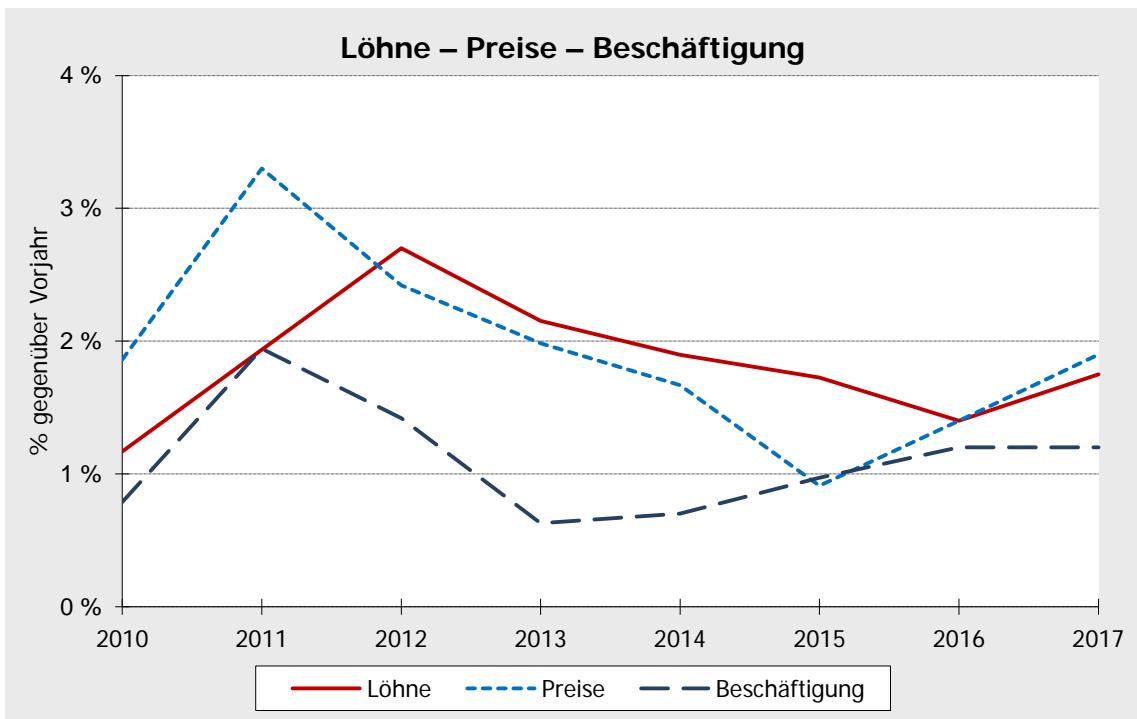
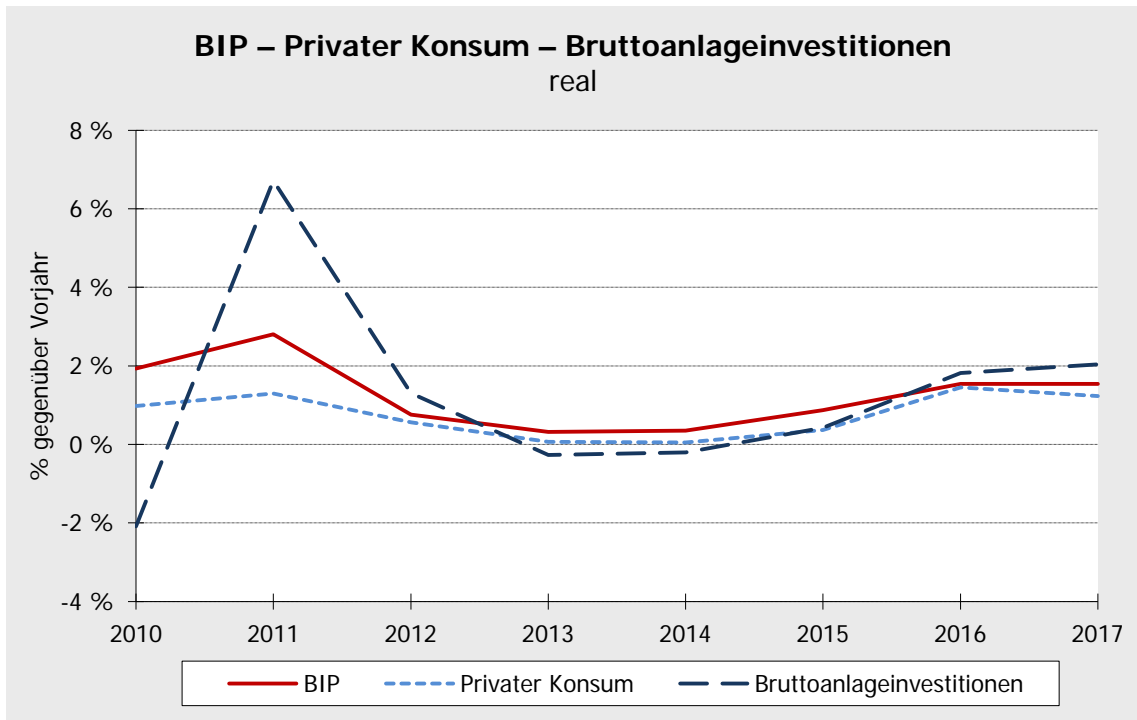
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2015	2016	2017
Bruttoinlandsprodukt, real	0.9	1.5	1.5
Privater Konsum, real	0.4	1.4	1.2
Bruttoinvestitionen insgesamt, real	-0.8	2.5	2.7
Bruttoanlageinvestitionen, real	0.4	1.8	2.0
Ausrüstungsinvestitionen, real	1.8	2.8	2.5
Bauinvestitionen, real	-1.2	0.8	1.5
Inlandsnachfrage, real	0.8	1.5	1.4
Exporte i.w.S., real	1.7	2.8	3.5
Waren, real (laut VGR)	1.6	3.0	3.5
Reiseverkehr, real (laut VGR)	4.2	0.5	1.0
Importe i.w.S., real	1.7	3.0	3.4
Waren, real (laut VGR)	2.3	3.0	3.3
Reiseverkehr, real (laut VGR)	-6.0	1.3	1.0
Unselbständig Aktiv-Beschäftigte	1.0	1.2	1.2
Arbeitslosenquote: Nationale Definition ^{*)}	9.1	9.4	9.8
Arbeitslosenquote: Eurostat-Definition ^{*)}	5.7	6.0	6.2
Bruttolohnsumme pro Aktiv-Beschäftigten	1.7	1.4	1.8
Preisindex des BIP	1.5	1.4	1.6
Verbraucherpreisindex	0.9	1.4	1.9
3-Monats-Euribor ^{*)}	-0.0	-0.2	-0.1
10-Jahres-BM-Rendite öst. Staatsanleihen ^{*)}	0.7	0.6	0.9

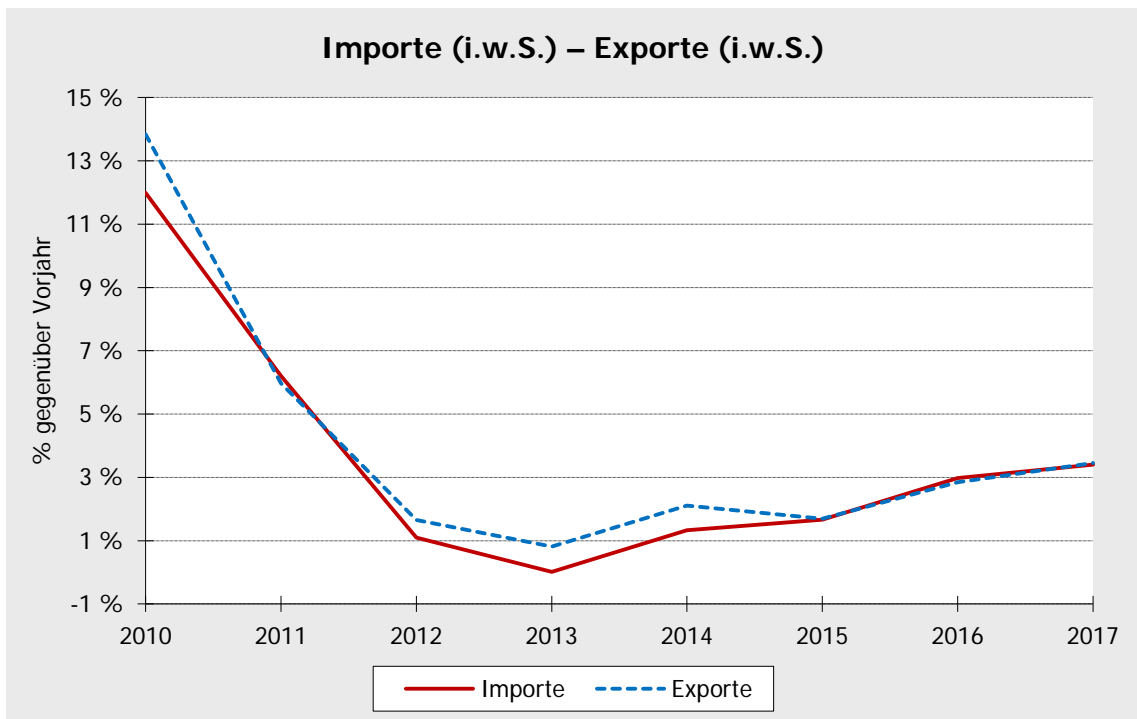
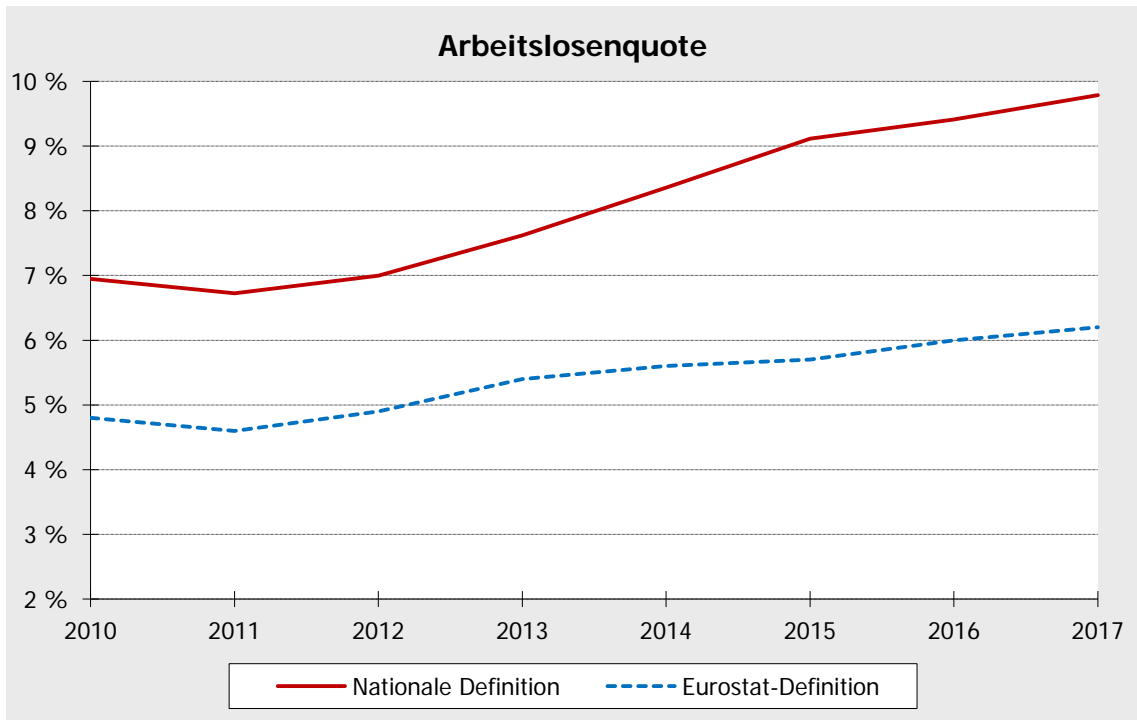
Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen

^{*)} absolute Werte

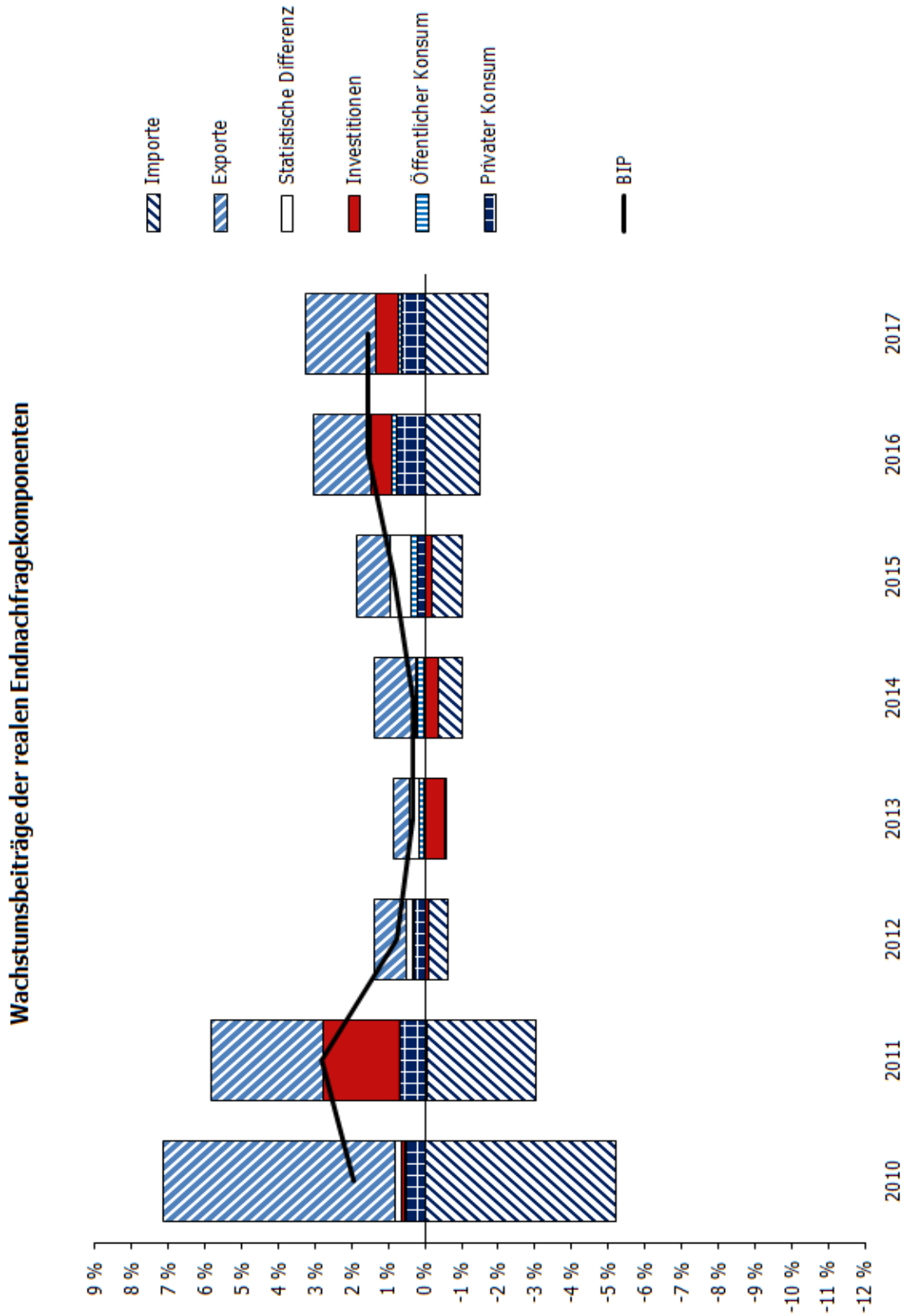
WICHTIGE PROGNOSEERGEBNISSE / 1



WICHTIGE PROGNOSEERGEBNISSE / 2



WICHTIGE PROGNOSEERGEBNISSE / 3



2. Die internationale Konjunktur

2.1 Internationale Konjunkturprognosen

Die konjunkturelle Entwicklung der **Weltwirtschaft** bleibt auch 2016 verhalten. Das schwache Wachstum des globalen Handels geht primär auf die weltweit geringe Investitionsbereitschaft und Probleme in den Schwellenländern zurück. Die Strukturveränderungen in der chinesischen Wirtschaft, ein möglicher Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU, die Turbulenzen an den Finanzmärkten und politische Unsicherheiten beeinträchtigen derzeit die konjunkturelle Entwicklung. Die Inflation bleibt generell niedrig.

Mit der Ausnahme von Indien entwickelt sich im laufenden Jahr die Nachfrage in den Schwellenländern gedämpft (China) bzw. rückläufig (Russland und Brasilien). In den Industrieländern sollten von den niedrigen Rohstoffpreisen positive Impulse ausgehen, bremsend wirkt jedoch die schwache Investitionstätigkeit. In den USA und im Euroraum bleibt die Konjunktorentwicklung verhalten. Der osteuropäische Wirtschaftsraum profitiert von den niedrigen Rohstoffpreisen und der Stabilisierung der Arbeitsmärkte, die Geld- und Fiskalpolitik wirkt konjunkturbelebend. Die Aufwertung des US-Dollar brachte für viele Länder eine Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit mit sich.

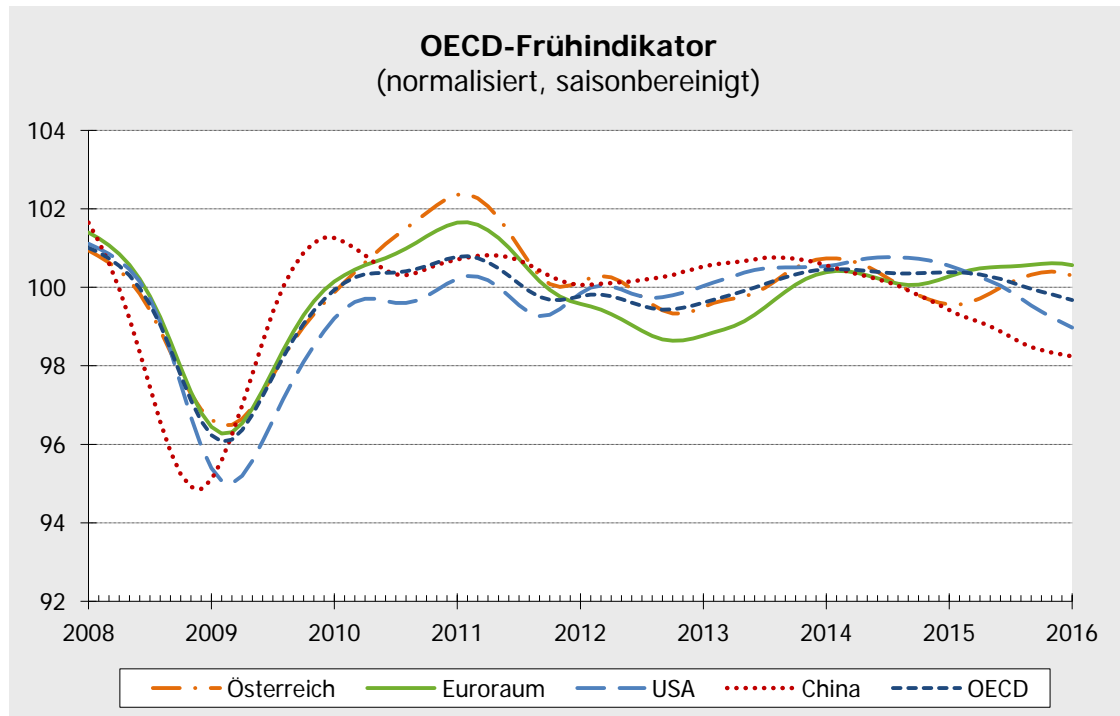
Erst 2017 könnte sich die Wirtschaftslage weltweit etwas verbessern. Wenn sich vor allem die Ölpreise stabilisieren, dürften die daraus entstehenden Vorteile die Nachteile überwiegen. Für ein breiter abgestütztes globales Wachstum sind jedoch vermehrt Strukturreformen und eine verstärkte Investitionstätigkeit in der Realwirtschaft notwendig. Der IWF empfiehlt daher den Ländern, konjunkturbelebende Maßnahmen wie vermehrte Investitionen in die Infrastruktur vorzunehmen, die Steigerung der Erwerbsquote zu forcieren und Hemmnisse für Unternehmen zu verringern.

Das Institut geht davon aus, dass in den Industrieländern der Expansionsgrad der Geldpolitik regional unterschiedlich verläuft. Die EZB wird nach wie vor an ihrer Niedrigzinspolitik festhalten, da die Inflation unter dem Zielwert von knapp 2 % bleibt. Zudem verstärkte die EZB den Expansionsgrad ihrer Geldpolitik weiter. So wurden das Wertpapierankaufsprogramm von monatlich 60 auf 80 Mrd. Euro aufgestockt und der Leitzinssatz weiter gesenkt. Für die USA und das Vereinigte Königreich wird hingegen erwartet, dass die Geldpolitik etwas gestrafft wird. Im Euroraum wird die Fiskalpolitik weiterhin neutral ausgerichtet sein.

Weiterhin bestehen geopolitische Risiken, deren Eintritt den Welthandel bremsen oder einen Anstieg der Energiepreise auslösen könnte. Die Zinswende in den USA könnte sich kurzfristig negativ auf die globale Finanzmarktstabilität auswirken. Eine stärkere Dollar-Aufwertung könnte in einigen Ländern einen importinduzierten Preisauftrieb bewirken.

Das Wachstum der Weltwirtschaft lässt derzeit an Dynamik vermissen. Der ifo Index für die Weltwirtschaft sank im ersten Quartal 2016 weiter. Zwar hellten sich die Lagebeurteilungen geringfügig auf, die Erwartungen sind hingegen weniger positiv als im Vorquartal. Das Wirtschaftsklima verschlechterte sich in allen Regionen, außer in Ozeanien, Asien und Lateinamerika. Mit Ausnahme von Europa unterschreitet der Indikator in allen Regionen seinen jeweiligen langfristigen Durchschnitt. Ein ähnliches Bild zeichnet der *JPMorgan Global Manufacturing & Services Purchasing Managers Index* für die Weltwirtschaft, der im Februar zum dritten Mal in Folge nachgab. Der Teilindex für die Güterverarbeitende Industrie befindet sich nun im wachstumsneutralen Bereich, der Indexwert für

den Dienstleistungssektor liegt nur noch knapp darüber. Der OECD-Frühindikator, der in den vergangenen Monaten auf eine Festigung der Konjunktur im Euroraum hingedeutet, ist im Jänner geringfügig gefallen.



Quelle: OECD, Thomson Reuters Datastream

Mit einer kurzen Unterbrechung im Mai und Juni fielen die Rohstoffpreise bis zum Jahresbeginn 2016, gefolgt von einer leichten Aufwärtstendenz. Im Februar lagen die Rohstoffpreise ohne Energie (laut *S&P Non-Energy Index*) um 11.2 % unter ihrem Vorjahresniveau. Der Ölpreis für die Sorte Brent betrug 33.8 US-Dollar und lag damit um 42.0 % unter seinem Vorjahreswert. Wegen der ausreichenden Versorgung der Märkte mit Rohöl dürften die Preise in den kommenden Monaten kaum anziehen. Ein Einfrieren der Fördermenge könnte jedoch zu einem Preisdruck führen. Nach 53.0 US-Dollar pro Fass im Jahresdurchschnitt 2015 wird in dieser Prognose für die Jahre 2016 und 2017 ein Ölpreis von 40 bzw. 43 US-Dollar unterstellt. Nach 1.11 USD/EUR im Jahresdurchschnitt 2015 wird für 2016 und 2017 ein Wechselkurs von 1.07 bzw. 1.08 USD/EUR erwartet.

Der Welthandel wuchs im Jahr 2015 um 2.5 %, für 2016 und 2017 wird eine Zunahme um 3.0 % bzw. 3.5 % erwartet. In den OECD-Ländern wuchs das BIP 2015 um 2.1 %, für 2016 und 2017 wird ein Anstieg um 2.1 % bzw. 2.2 % unterstellt. Die gesamtwirtschaftliche Produktion in der EU wurde im Jahr 2015 um 1.9 % ausgeweitet, 2016 und 2017 wird sie voraussichtlich um 1.7 % bzw. 1.8 % zunehmen.

Der IWF erwartet für Asien (ohne Japan) für 2016 und 2017 ein Wirtschaftswachstum von 6.3 % bzw. 6.2 %. Indien dürfte unter den großen Ökonomien mit knapp über 7 % das stärkste Wirtschaftswachstum aufweisen. Für China wird eine weitere Wachstumsabschwächung erwartet, wodurch auch der Handel im asiatischen Wirtschaftsraum beeinträchtigt wird.

Die Wirtschaftsleistung in Lateinamerika wird im Jahr 2016 voraussichtlich um 0.3 % sinken. Der Rückgang der Rohstoffpreise beeinträchtigt in Chile, Peru und Kolumbien die konjunkturelle Entwicklung. Auch Brasilien, die größte Ökonomie Lateinamerikas, bekommt die Auswirkungen zu spüren, zudem wird die Schuldentrückzahlung durch die Währungsabwertung erschwert. Neben der sehr schwachen Auslandsnachfrage dämpfen auch Ausgabenkürzungen, Steuererhöhungen, eine hohe Inflation (etwa 11 %) und Arbeitslosigkeit das Wirtschaftswachstum. Die Rezession, die 2015 begann, dürfte sich bis 2017 fortsetzen. In Lateinamerika insgesamt könnte sich das Wirtschaftswachstum wieder beschleunigen.

Im **Euroraum** wird das Wirtschaftswachstum 2016 voraussichtlich 1.5 % betragen. Wegen des schwachen Welthandels, der wirtschaftlichen Probleme in den Schwellenländern, der angestiegenen Unsicherheit bezüglich der zukünftigen Wirtschaftsentwicklung und eines möglichen „Brexit“ wird sich die Konjunktur in diesem Jahr etwas verhaltener als im Vorjahr entwickeln. Die privaten und öffentlichen Konsumausgaben bleiben nach wie vor robust. Die Investitionstätigkeit nimmt hingegen nur geringfügig zu und die Entwicklungen in der Außenwirtschaft dämpfen das Wirtschaftswachstum. Wegen der konjunkturellen Schwäche verstärkte die EZB bereits am Jahresende 2015 den Expansionsgrad ihrer Geldpolitik. So wurde das Wertpapierankaufsprogramm bis März 2017 verlängert. Im März 2016 wurde eine Aufstockung des Anleihen-Kaufprogramms von monatlich 60 auf 80 Mrd. Euro beschlossen, und auch Unternehmensanleihen können künftig angekauft werden. Darüber hinaus wurde der maßgebliche Leitzinssatz von 0.05% auf 0.0 % gesenkt. Banken müssen zudem künftig einen höheren Strafzins zahlen, wenn sie über Nacht Geld bei der Notenbank anlegen. Als Ausgleich winken ihnen besonders günstige längerfristige Kreditlinien. Wegen des Wegfalls des Basiseffekts bei den Energiepreisen und des schwächeren Euro dürften die Verbraucherpreise im Jahresverlauf zu steigen beginnen. Im Jahr 2017 könnte sich die konjunkturelle Entwicklung im Euroraum mit einem Wachstum von 1.6 % festigen. Dabei dürften die Exporte an Dynamik dazugewinnen. Die Europäische Kommission empfiehlt den Regierungen der Mitgliedsländer, die öffentlichen Defizite im Zaum zu halten und die Schuldenlast zu reduzieren, damit die Wirtschaft zu Wachstum zurückkehren kann. Sie fordert auch, die Arbeitsmärkte flexibler zu gestalten. Darüber hinaus sollten andere wirtschaftliche Schwachstellen und makroökonomische Ungleichgewichte bekämpft werden.

Wirtschaftliche Eckdaten für den Euroraum

	2015	2016	2017
BIP-Wachstum (%)	1.7	1.5	1.6
Arbeitslosenquote (%)	10.9	10.0	9.7
Inflation HVPI (%)	0.0	0.4	1.4

Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen

Das BIP des Euroraums wuchs im vierten Quartal 2015 zum Vorquartal um 0.3 % und gegenüber dem Vorjahresquartal um 1.6 %. Der öffentliche Konsum und die Investitionstätigkeit legten am stärksten zu. Die Dynamik in der privaten Konsumnachfrage schwächte sich hingegen ab. Die Exporte wiesen, wie im Vorquartal, ein nur sehr moderates Wachstum auf. Trotz der schwachen konjunkturellen Entwicklung verbessern sich die Bedingungen am Arbeitsmarkt. Im Jänner betrug die Arbeitslosenquote 10.3 %. Die höchste Arbeitslosigkeit gab es in Griechenland mit 24.6 %. Die

niedrigste Quote wies Deutschland mit 4.3 % auf. Die Jahresinflationsrate im Euroraum, gemessen am Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), betrug im Jänner 0.3 %. Dabei verzeichneten Zypern (-1.1 %) und Slowenien (-0.8 %) die deutlichsten Rückgänge der Verbraucherpreise. Im Vergleich dazu stiegen die Preise in Österreich (1.4 %) und Belgien (1.8 %) am stärksten. Die Vorausschätzung von Eurostat lässt im Februar einen Rückgang des HVPI im Euroraum um 0.2 % erwarten.

Die Entwicklung der Vorlaufindikatoren lässt darauf schließen, dass sich die Erholung im Euroraum nur verlangsamt fortsetzen wird. Der Markit Einkaufsmanagerindex, der die Industrie- und Dienstleistungsunternehmen kombiniert, fiel im Februar unerwartet deutlich. Frankreich tritt auf der Stelle, Deutschlands Wirtschaft leidet unter der schwachen weltweiten Nachfrage nach Industrieerzeugnissen, und die übrigen Länder im Euroraum verzeichnen aktuell das niedrigste Wachstum seit Anfang letzten Jahres. Der ifo Index für die Wirtschaft im Euroraum hat im ersten Quartal 2016 weiter nachgegeben, liegt aber weiterhin deutlich über seinem langfristigen Durchschnitt. Im Februar gab auch der *Economic Sentiment Indicator* (ESI) der Europäischen Kommission beträchtlich nach. Die sich abzeichnende Abschwächung der Weltkonjunktur und die ungewissen Folgen des Ölpreisverfalls belasten die ZEW-Konjunkturerwartungen für den Euroraum. Angesichts dieser Entwicklungen hat die Sorge um erhöhte Kreditausfallrisiken bereits Aktien- und Anleihenkurse vieler Banken in Europa, den USA und Japan nachgeben lassen.

2.2 Länderprognosen

Die Wirtschaft der **USA** wird 2016 voraussichtlich um 2.3 % zulegen. Der private Konsum trägt wesentlich zum Wachstum bei, denn der Beschäftigungs- und Einkommenszuwachs sowie die niedrigen Energiepreise erhöhen die Kaufkraft der privaten Haushalte. Die Investitionstätigkeit bleibt schwach, insbesondere im Energiesektor. Der starke US-Dollar belastet die Exportwirtschaft. Die Konjunktur wird auch von der schleppenden globalen Wirtschaftsentwicklung gedämpft. Die konjunkturelle Abkühlung in China und den anderen Schwellenländern dürfte dabei den stärksten Faktor bilden. Wegen des Wegfalls des Basiseffekts bei den Energiepreisen wird die Inflation wieder anziehen. Der Anhebung der Zinsen im vergangenen Dezember um 25 Basispunkte auf ein Zielband von 0.25 % bis 0.5 % könnten im Jahresverlauf weitere Zinsschritte folgen. Der Abbau der bereits niedrigen Arbeitslosigkeit wird sich verlangsamt fortsetzen. Im Jahr 2017 dürfte das BIP erneut um 2.3 % zulegen. Der private Konsum, mit einem Anteil von knapp 70 % an der gesamten Wirtschaftsleistung, wird die Stütze der Konjunktur bilden. Die Auslandsnachfrage könnte sich verbessern. Die Inflation wird zunehmen und die Zinsen sollten langsam steigen.

Das BIP der USA stieg im vierten Quartal 2015 zum Vorquartal um 0.3 %, gegenüber dem Vorjahresquartal legte es um 1.9 % zu. Der Zuwachs beim privaten Konsum und bei den Bauinvestitionen schwächte sich ab und die Staatsausgaben stagnierten. Einen Rückgang gab es bei den Ausstattungsinvestitionen, wobei der Energiesektor am stärksten davon betroffen war, die Lager nahmen ab und die Exporte sanken. Der Aufwärtstrend in der Beschäftigung setzte sich hingegen fort. Im ersten Quartal 2016 dürfte sich die konjunkturelle Entwicklung etwas beschleunigt haben. Die Industrieproduktion verzeichnete im Jänner den stärksten Anstieg seit dem vergangenen Juli. Trotz sinkenden Vertrauens verstärkten sich die Konsumausgaben. Die Inflation verzeichnete mit 1.3 % den höchsten Wert seit Oktober 2014. Die Arbeitslosenquote sank im Jänner auf 4.9 % und blieb im Februar unverändert.

Der vom *Institute for Supply Management* veröffentlichte Einkaufsmanagerindex gibt seit November nach und sank im Februar auf die Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Ähnlich wird die Wirtschaftslage vom *Conference Board Leading Economic Indicator* beurteilt. Nach einem Anstieg im November fiel der Index im Dezember. Der erneute Rückgang im Jänner wird mit fallenden Aktienkursen und steigenden Anträgen auf Arbeitslosenunterstützung erklärt. Trotz der zwei Rückgänge in Folge signalisiert der Index noch kein erhöhtes Rezessionsrisiko. Vielmehr entspricht der Indexverlauf der vergangenen sechs Monate einer moderaten konjunkturellen Expansion Anfang 2016.

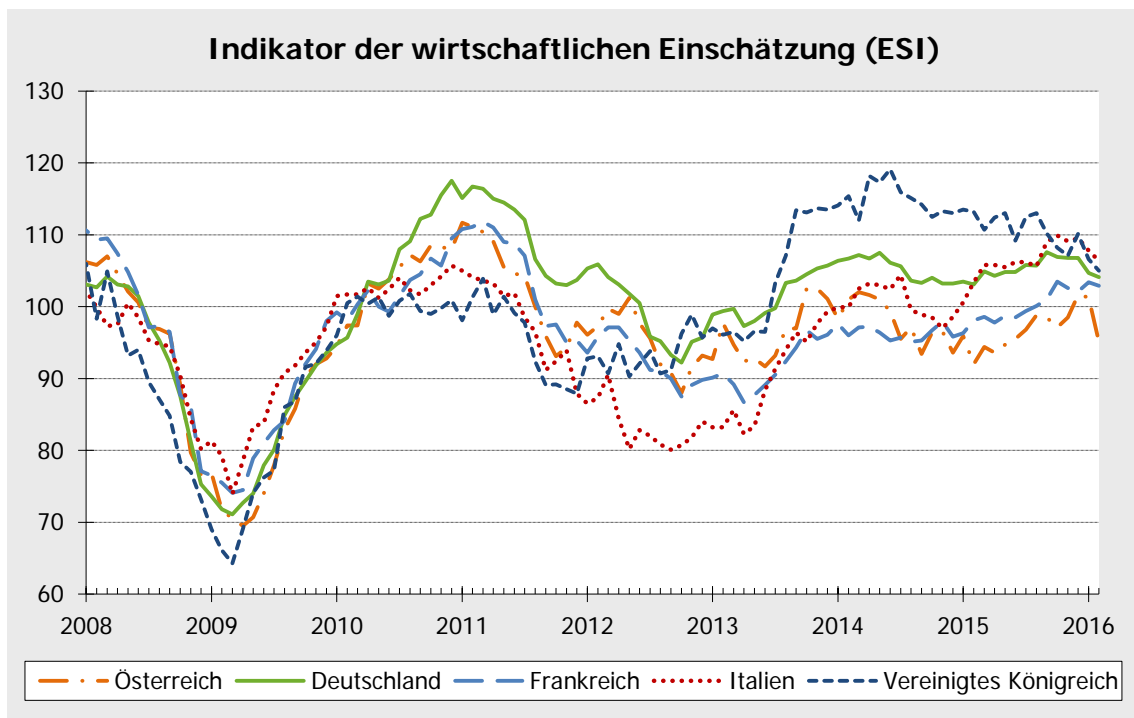
In **Japan** sollte die Wirtschaft im Jahr 2016 um 0.8 % wachsen. Ein dauerhafter konsumgetriebener Aufschwung hat bislang jedoch noch nicht eingesetzt. Auch in der Außenwirtschaft haben sich zu Jahresbeginn die Probleme verstärkt. Die Yen-Abwertung gegenüber dem US-Dollar begann im Vorjahr zwar zu greifen, heuer dämpft aber die wirtschaftliche Abkühlung in China die Exportentwicklung in Japan. Aufgrund der schleppenden konjunkturellen Entwicklung werden die Verbraucherpreise wieder sinken. Zu Jahresbeginn senkte die *Bank of Japan* den Leitzins auf -0.1 %. Die Unternehmen sollten dadurch ermutigt werden, ihre Barreserven für Investitionen aufzulösen. Für Spareinlagen bei Banken gelten die negativen Zinsen nicht. Die *Bank of Japan* hält somit an ihrer expansiven Geldpolitik fest und setzt auch den Kauf von Anleihen und Wertpapieren fort. Sie wird diese Stimulationsmaßnahmen solange beibehalten, bis das Inflationsziel von 2 % erreicht ist. Die Maßnahmen der öffentlichen Hand (Infrastrukturprojekte und Finanzierungshilfen für Unternehmen) bleiben aufrecht. Im Jahr 2017 dürfte das Wirtschaftswachstum auf 0.6 % zurückgehen, denn die geplante Erhöhung der Mehrwertsteuer dürfte den privaten Konsum erneut dämpfen. Die Exporte könnten wieder positiv zum Wirtschaftswachstum beitragen. Eine Belebung könnte auch in der Investitionstätigkeit einsetzen.

Das japanische BIP sank im vierten Quartal 2015 zum Vorquartal um 0.3 %, gegenüber dem Vorjahresquartal wuchs es um 0.8 %. Nach einem Zuwachs im Vorquartal hat sich somit die Konjunktur wieder deutlich verschlechtert. Rückgänge verzeichneten der private Konsum, die Bauinvestitionen und die Exporte. Zum Wachstum beigetragen haben die Staatsausgaben und die Ausrüstungsinvestitionen. Auch im ersten Quartal 2016 dürfte sich die Wirtschaftslage kaum verbessert haben. Die rückläufige Entwicklung in der Güterproduktion verstärkte sich und im Jänner sanken die Verbraucherpreise zum ersten Mal seit Mai 2013 wieder. Vorlaufende Indikatoren deuten darauf hin, dass sich die Konjunktur in den kommenden Monaten abschwächen wird. Nach einem Anstieg im Jänner fiel der *Nikkei Japan Composite Index* im Februar und lag nur noch knapp über der Wachstumsschwelle. Gemäß einer Umfrage von Reuters trübt sich die Stimmung in der japanischen Wirtschaft aufgrund der schwachen Weltkonjunktur und der jüngsten Marktturbulenzen ein.

In der **Volksrepublik China** schwächt sich im Jahr 2016 das Wirtschaftswachstum voraussichtlich auf 6.4 % ab. Überkapazitäten und steigende Lohnstückkosten in der Industrie, hohe lokale Schulden und der Nachfragerückgang am einst boomenden Immobilienmarkt dämpfen die Konjunktur. Wegen der engen Bindung des Yuan an den US-Dollar hat die starke Aufwertung des US-Dollar in den vergangenen Jahren eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der chinesischen Wirtschaft gegenüber Japan und dem Euroraum mit sich gebracht. Die Verwerfungen am Finanzmarkt und die Abschwächung der Wirtschaftsleistung veranlassten die *Bank of China* dazu, den Referenzzinssatz im vergangenen Oktober auf 4.35 % zu senken. Im Kampf gegen die Konjunkturabkühlung beschloss die Regierung ein rund 14 Mrd. Euro umfassendes Arbeitsmarktprogramm. Damit soll der Wegfall von Arbeitsplätzen im Zuge des Abbaus von Überkapazitäten in der

Stahl- und Kohlebranche abgedeckt werden. Das BIP-Wachstum dürfte sich im Jahr 2017 auf 6.2 % abschwächen. Durch die Währungsabwertung verbessern sich die Exportaussichten. Auch der private Konsum dürfte robust bleiben. Eine nachhaltige Wirtschaftsentwicklung in den kommenden Jahren setzt die Umsetzung der geplanten Reformen im Bankenwesen und bei den staatseigenen Unternehmen voraus. Auch sollte die Regierung die Förderung von Investitionen in die Infrastruktur und die Beschleunigung des Schulden-Swap-Programms weiter vorantreiben. Der Marktzugang für ausländische Unternehmen soll erleichtert, der Schutz von geistigem Eigentum verstärkt sowie ein offenes, transparentes und faires Marktumfeld geschaffen werden.

Das chinesische BIP wuchs im vierten Quartal 2015 gegenüber dem Vorjahresquartal um 6.9 % und somit zum zweiten Mal seit der weltweiten Finanzkrise um weniger als 7 %. Nachfrageseitig stützen der private Konsum und öffentliche Investitionen in die Infrastruktur die Konjunktur. Die Exporte gingen hingegen zurück. Im ersten Quartal 2016 dürfte sich die konjunkturelle Entwicklung weiter abgeschwächt haben, was primär auf die lahmenden Exporte zurückgeht. Im Februar stiegen die Verbraucherpreise mit 2.5 % kräftig an. In den kommenden Monaten dürfte die Konjunktur weiter schleppend verlaufen. Der *Caixin Purchasing Managers Index* (PMI), der seit Oktober um die Wachstumsschwelle pendelte, rutschte im Februar unter die 50-Punkte-Marke. Die positive Dynamik im Dienstleistungssektor verringerte sich und der Rückgang in der Güterverarbeitenden Industrie schwächte sich ab.



Quelle: Europäische Kommission, Thomson Reuters Datastream

In **Deutschland** wird das Wirtschaftswachstum im Jahr 2016 voraussichtlich 1.6 % betragen. Die Konjunktur wird weiterhin von einer soliden Inlandsnachfrage angetrieben, denn die Rekordbeschäftigung und sinkende Arbeitslosenzahlen sowie die kräftigen Zuwächse des realen verfügbaren Einkommens beflügeln den privaten Konsum. Das Auslandsgeschäft bleibt hingegen sehr gedämpft. Die zurückliegende Euro-Abwertung sollte zwar die Exporte stimulieren, dieser Effekt kam bislang wegen der wirtschaftlichen Probleme in vielen Schwellenländern wie China, Brasilien und

Russland aber nicht zum Tragen. In der Güterverarbeitenden Industrie entwickelt sich daher die Produktion weiterhin verhalten. Der Dienstleistungssektor wird hingegen von der starken Inlandsnachfrage angetrieben. Nach einer Schwächephase zu Jahresbeginn könnten sich im Jahresverlauf die Exporte etwas beleben. Die Bauwirtschaft sollte weiterhin von den niedrigen Zinsen profitieren. Die Inflation bleibt verhalten. Die gute Grundverfassung der deutschen Wirtschaft wird auch in den nächsten Jahren zum Tragen kommen. Im Jahr 2017 dürfte sich das Wirtschaftswachstum auf 1.7 % beschleunigen. Die Inlandsnachfrage wird ihr Wachstumstempo beibehalten und kräftigere Impulse könnten von der Außenwirtschaft ausgehen. Die Inflation wird wieder anziehen, aber die 2-Prozent-Marke noch nicht erreichen.

Das deutsche BIP wuchs im vierten Quartal 2015 gegenüber dem Vorquartal um 0.3 %, im Vorjahresvergleich legte es um 1.4 % zu. Die Ausrüstungs- und die Bauinvestitionen verstärkten sich und der öffentliche Konsum nahm deutlich zu. Das Wachstum des privaten Konsums schwächte sich, nach einer sehr starken Dynamik im Vorquartal, wieder ab. In der Außenwirtschaft sanken die Exporte, während die Importe zunahmen. Die Beschäftigung erreichte ein Rekordhoch. Im ersten Quartal 2016 könnte die Konjunktur belebt geblieben sein. Im Jänner legte die Industrieproduktion deutlich zu. Die Arbeitslosigkeit fiel auf 4.3 %. Die Inflation verzeichnete mit 0.4 % den höchsten Wert seit dem vergangenen Mai. Für die kommenden Monate trübt sich jedoch der Wirtschaftsausblick etwas ein.

Nach einer stetigen Aufwärtsbewegung im vergangenen Jahr, gab der ifo Geschäftsklimaindex seit dem Jahreswechsel wieder nach. Im Februar war dies der dritte Rückgang in Folge. Im Verarbeitenden Gewerbe fiel der Geschäftsklimaindex am deutlichsten. Die Erwartungen der Unternehmen gaben merklich nach. Besonders die exportabhängige Industrie blickt angesichts der Krisenherde – von der schwächeren Konjunktur in China über die Debatte um verschärfte Grenzkontrollen in Europa bis hin zu einem drohenden „Brexit“ – sorgenvoll in die Zukunft. Allerdings verbesserten sich die Urteile zur aktuellen Lage etwas. Auch bei den Dienstleistungsunternehmen sowie im Groß- und Einzelhandel als auch in der exportabhängigen Industrie sank die Stimmung. Sie hellte sich lediglich in der Bauwirtschaft auf, die angesichts niedriger Zinsen und des großen Bedarfs an neuen Wohnungen eine anhaltend gute Konjunktur erwarten kann. Laut dem Markt Einkaufsmanagerindex verbesserte sich im Februar die Konjunktur im Dienstleistungssektor marginal, während in der Industrie die Geschäfte nahezu stagnierten.

Im Jahr 2016 wird in **Italien** das Wirtschaftswachstum voraussichtlich 1.0 % ausmachen. Der eingeleitete Reformprozess stützt die Wirtschaftsentwicklung. Steuersenkungen für Unternehmen und Personen mit niedrigen Einkommen sollten die Nachfrage beleben. Der private Konsum wird daher auch heuer wesentlich zum Wirtschaftswachstum beitragen. Die Investitionstätigkeit konnte jedoch durch diese Maßnahmen bislang nicht angekurbelt werden. Einen leichten Rückgang dürfte es daher bei den Ausrüstungs- und den Bauinvestitionen geben. Die Exporte werden eine schwach positive Entwicklung aufweisen. Die Inflation wird äußerst gering bleiben. Die Arbeitslosenquote könnte sich etwas verringern, was auf die Wirkung des neuen Arbeitsrechts zurückgeht. Dieses und andere Rechtsvorschriften, die in den vergangenen zwei Jahren zur Geltung kamen, erleichtern es den Unternehmen, Arbeitskräfte zu kündigen und einzustellen. Die neuen Vorschriften sehen auch Steuererleichterungen vor, um Arbeitgeber zu entlasten, die Arbeitskräfte einstellen. Die vorrangigen Ziele der Regierung bleiben auch im Prognosezeitraum die Umsetzung von Arbeitsmarktreformen (Bekämpfung der Jugendarbeitslosigkeit) und die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit. Im

Jahr 2017 dürfte sich das Wirtschaftswachstum auf 1.4 % beschleunigen. Die stärkste Dynamik wird vom privaten Konsum ausgehen. Die Investitionen in Ausrüstung könnten anspringen und auch die Exportentwicklung wird sich voraussichtlich etwas verstärken. Die Schwäche in der Bauindustrie wird sich fortsetzen. Die Preise werden zu steigen beginnen.

Im vierten Quartal 2015 wuchs das italienische BIP gegenüber dem Vorquartal um 0.1 %, gegenüber dem Vorjahresquartal legte es um 1.0 % zu. Der private und der öffentliche Konsum sowie die Bauinvestitionen wuchsen, während die Ausrüstungsinvestitionen erneut nachgaben. Die Außenwirtschaft lieferte einen positiven Wachstumsbeitrag. Die Beschäftigung blieb zum Vorquartal unverändert. Im ersten Quartal 2016 dürfte sich die Konjunktur verstärkt haben. Im Jänner legte die Industrieproduktion kräftig zu, die Inflation betrug 0.4 %. Mit einer Arbeitslosenquote von 11.5 % setzte sich der Stabilisierungsprozess am Arbeitsmarkt fort. Die Führungskräfte sind jedoch bezüglich der wirtschaftlichen Aussichten pessimistischer geworden. Der Markt Einkaufsmanagerindex, der sich seit Anfang 2015 im Wachstumsbereich befindet und bis Dezember eine ansteigende Tendenz aufwies, sank im Jänner und Februar. Die gute Stimmung der Unternehmer am Jahresende 2015 hat sich laut ISTAT auch zu Jahresbeginn wegen einer sich zunehmend verschlechternden Auftragslage in der Güterverarbeitenden Industrie eingetrübt. Der steigende Optimismus der privaten Haushalte geht hingegen auf die verbesserten Bedingungen am Arbeitsmarkt zurück.

In **Frankreich** wird das Wirtschaftswachstum 2016 voraussichtlich 1.4 % betragen. Positive Impulse gehen von der Inlandsnachfrage aus. Der Zuwachs in der Konsumnachfrage dürfte sich etwas abschwächen, die Investitionen in Ausrüstung werden wieder stärker als in den Vorjahren zunehmen. Der Rückgang bei den Bauinvestitionen könnte sich verlangsamen. Die Exportdynamik schwächt sich etwas ab, wegen der Importentwicklung wird sich die Außenbilanz weiter passivieren und damit das BIP-Wachstum dämpfen. Die Verbraucherpreise werden leicht sinken. Am Arbeitsmarkt könnte eine Stabilisierung einsetzen, denn im Jänner 2016 verabschiedete die Regierung einen Arbeitsplan, um der strukturellen Arbeitslosigkeit, die seit drei Dekaden hoch ist, den Kampf anzusagen. In den nächsten zwei Jahren erhalten Unternehmen mit weniger als 250 Mitarbeitern Subventionen, wenn sie einen jungen oder arbeitslosen Menschen für sechs Monate oder länger einstellen. Darüber hinaus wird das Berufsausbildungssystem überarbeitet. Im Jahr 2017 sollte sich die Konjunktur mit einem BIP-Wachstum von 1.5 % festigen. Die Dynamik in der Konsumnachfrage, den Investitionen und den Exporten könnte sich verstärken. Die Verbraucherpreise werden wieder anziehen und es ist auch ein leichter Rückgang der Arbeitslosenquote in Sicht.

Das französische BIP wuchs im vierten Quartal 2015 im Vergleich zum Vorquartal um 0.3 %, gegenüber dem Vorjahr legte es um 1.4 % zu. Wegen der Terroranschläge in Paris fiel der private Konsum und auch die Bauinvestitionen nahmen etwas ab. Der Zuwachs bei den Ausrüstungsinvestitionen lässt jedoch darauf schließen, dass die konjunkturelle Abschwächung einen temporären Charakter hat. Die Importe stiegen stärker als die Exporte. Die Inflation betrug im Jänner 0.3 %. Nach einem Höchststand im vergangenen August ging die Arbeitslosenquote auf 10.2 % zurück. Im ersten Quartal 2016 dürfte die Konjunktur verhalten geblieben sein und für die kommenden Monate haben sich die Erwartungen eingetrübt. Während die Stimmung in der französischen Industrie zu Jahresbeginn ungeachtet der Turbulenzen an den Öl- und Finanzmärkten stabil blieb, fielen die Vertrauensindikatoren im Februar. Laut der *Bank of France* sank die Stimmung in der Güterverarbeitenden Industrie auf den tiefsten Stand seit 2013, und auch der Markt Einkaufsmanagerindex rutschte wieder auf die Wachstumsschwelle.

Im **Vereinigten Königreich** wird die Wirtschaft im Jahr 2016 voraussichtlich um 2.1 % wachsen. Wie in den vergangenen Jahren, bleibt die Inlandsnachfrage die Stütze der Konjunktur. Die Konsumnachfrage wird durch die über der Inflation liegenden Lohnerhöhungen gestärkt. Die Exportschwäche wird sich hingegen heuer fortsetzen, denn die zurückliegende Aufwertung des Pfund gegenüber dem Euro dämpft die Exportchancen der Industrie und somit auch die Investitionsbereitschaft der Unternehmen. Ein möglicher „Brexit“ trägt zur Verunsicherung der Unternehmen bei. Die *Bank of England* beabsichtigt daher, den Leitzinssatz von 0.5 % vorerst unverändert zu belassen, und setzt auch ihr Anleihekaufprogramm fort. Die Inflation wird im Jahresverlauf anziehen, was nicht nur auf das Auslaufen des Ölpreiseffekts zurückgeht, denn Preisdruck wird auch von steigenden Arbeitnehmerentgelten ausgehen. Die Zinsen könnten daher Mitte 2016 zu steigen beginnen. Im Jahr 2017 dürfte das Wirtschaftswachstum erneut 2.1 % betragen. Die Binnennachfrage bleibt robust, Gegenwind wird jedoch weiterhin von der Außenwirtschaft ausgehen. Auch die Preise werden wieder stärker steigen. Risiken für die zukünftige Wirtschaftsentwicklung gehen von der hohen Verschuldung der Haushalte und von der schwachen Exportnachfrage aus, wodurch das Leistungsbilanzdefizit beträchtlich zunehmen könnte. Für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum, das Produktivitätssteigerungen und höhere Gewinne impliziert, muss auch die Investitionstätigkeit wieder anspringen. Die Voraussetzung dafür ist eine Verbesserung des Unternehmervertuens.

Die Wirtschaftsleistung des Vereinigten Königreichs nahm im vierten Quartal 2015 zum Vorquartal um 0.5 % und zum Vorjahresquartal um 1.9 % zu. Den größten Zuwachs gab es bei den Konsumausgaben des Staates und der privaten Haushalte. Die Investitionen stagnierten und ein negativer Wachstumsbeitrag kam von der Außenwirtschaft. Die Arbeitslosigkeit fiel mit 5.3 % auf den niedrigsten Stand seit 2008. Im ersten Quartal dürfte die Wirtschaftsleistung robust geblieben sein. Die Industrieproduktion verbesserte sich im Jänner deutlich und aufgrund des belebten privaten Konsums stiegen die Verbraucherpreise im Jahresabstand um 0.2 % zum dritten Mal in Folge. Für die kommenden Monate haben sich jedoch die Erwartungen eingetrübt. Die Vertrauensindikatoren für die Industrie fielen im Februar auf den niedrigsten Stand seit drei Jahren. Der *Markit/CIPS UK Manufacturing & Services PMI*, der im Jänner noch auf den höchsten Stand seit Juli 2015 gestiegen war, stürzte im Februar drastisch ab. Die Umfrageergebnisse zeigten, dass die Verunsicherung der Unternehmen von einem möglichen „Brexit“ ausgeht, sie äußerten auch Bedenken in Bezug auf die Finanzmarktvolatilität und ein schwaches Wirtschaftswachstum im In- und Ausland. Der Dienstleistungssektor schwächte sich im Februar auf die niedrigste Wachstumsrate seit fast drei Jahren ab. Die Beschäftigung steigt hingegen weiter.

Die Wirtschaft der **Schweiz** wird im Jahr 2016 voraussichtlich um 1.3 % wachsen. Nach einer soliden konjunkturellen Entwicklung bis zum Jahresende 2014 haben sich die außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen grundlegend verändert. Nach der Aufhebung des Mindestkurses von 1.20 Franken pro Euro durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) am 15. Jänner 2015 und der darauf folgenden Aufwertung des Schweizer Franken verschlechterten sich die Wachstumsaussichten für die exportorientierte Wirtschaft. Dies leitete einen Transformationsprozess in der Industrie ein, denn die Anpassungen an die neuen Währungsverhältnisse zwingen die Unternehmen zu Kostensenkungen und Produktivitätssteigerungen. In diesem Jahr dürfte die Inlandsnachfrage ihr Wachstumstempo beibehalten. Der private Konsum wird weiterhin von den sinkenden Verbraucherpreisen stimuliert. Auch die Investitionen könnten sich im Jahresverlauf verstärken. Im Jahr 2017 wird sich die Konjunktur mit einer Wachstumsrate von 1.5 % beschleunigen. Dabei dürfte sich die Investi-

tionstätigkeit verstärken. Der Rückgang der Verbraucherpreise könnte sich abschwächen. Die Zinsen werden voraussichtlich weiterhin im negativen Bereich liegen.

Das BIP der Schweiz wuchs im vierten Quartal 2015 im Vergleich zum Vorquartal um 0.4 %, im Vorjahresvergleich legte es um 0.3 % zu. Die fast stagnierende Inlandsnachfrage geht auf den fehlenden privaten Konsum und auf die sinkenden Ausrüstungsinvestitionen zurück. Ein positiver Wachstumsbeitrag ging jedoch von der Außenwirtschaft aus. Dabei legten die Exporte zum zweiten Mal in Folge zu. Auch im ersten Quartal 2016 dürfte die Wirtschaftsentwicklung ähnlich verlaufen sein. Der Rückgang bei den Verbraucherpreisen schwächte sich im Februar mit -0.8 % im Vergleich zu den Vormonaten ab. Der Arbeitsmarkt, der sich im Zuge der Franken-Aufwertung kontinuierlich verschlechtert hatte, begann sich seit Jahresbeginn zu stabilisieren. Die Konjunktorentwicklung könnte in den nächsten Monaten an Tempo gewinnen. Das KOF Konjunkturbarometer stieg im Februar erneut. Nachdem das Barometer im Jänner sehr nahe an seinem historischen Mittelwert gelegen hatte, steht es nun leicht darüber. Der Anstieg des Barometers resultiert vor allem aus einer positiven Entwicklung im Verarbeitenden Gewerbe. Insgesamt sind aber auch die Indikatoren für den Finanzsektor gestiegen. Die Perspektiven für den privaten Konsum haben sich kaum verändert. Die Bauwirtschaft muss sich gemäß dem „Bau Index Schweiz“, der von der Großbank *Credit Suisse* und dem Schweizerischen Baumeisterverband publiziert wird, im ersten Quartal auf einen leichten Geschäftsrückgang einstellen und gibt auch keinen Hinweis darauf, dass die Baufirmen ihre Umsätze in naher Zukunft stark erhöhen könnten. Der Abwärtstrend auf dem Arbeitsmarkt könnte bald zu Ende sein. Der KOF Beschäftigungsindikator zeigt zwar weiterhin einen Stellenabbau an, jedoch scheint die Talsohle durchschritten zu sein.

In den **mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten** beschleunigte sich die Expansion der Wirtschaftsleistung im Vorjahr. Ausschlaggebend hierfür war die Inlandsnachfrage. Der private Konsum, gestützt durch eine höhere Beschäftigung, sinkende Arbeitslosigkeit und steigende Realeinkommen, fungierte fast überall als Motor. Die raschere Absorption der noch zur Verfügung stehenden Mittel aus dem EU-Haushalt 2007–2013 wirkte sich ebenfalls positiv auf die Investitionsnachfrage aus. Doch auch der Außenhandel trug in den meisten Ländern zum Wachstum bei.

Im Prognosezeitraum dürfte die solide Entwicklung der Inlandsnachfrage die Wirtschaftsdynamik in den mittel- und osteuropäischen Ländern bestimmen. Die anhaltend niedrigen Zinsen, die geringe Inflation, welche die Kaufkraft der privaten Haushalte stärkt, sowie die zunehmende Beschäftigung und wachsende Realeinkommen dürften die Konjunktur stützen. Die expansive Konjunkturdynamik wird zu einem weiteren Abbau der Arbeitslosigkeit führen. Von den öffentlichen Investitionsvorhaben gehen weiterhin Konjunkturimpulse aus, wenngleich diese im Jahr 2016 nur moderat ausfallen dürften. Mit einer Beschleunigung wird für 2017 gerechnet, wenn die mit EU-Mitteln aus der neuen Förderperiode kofinanzierten Projekte in die Umsetzungsphase kommen werden. Die Auslandsnachfrage außerhalb der EU bleibt in diesem Jahr gedämpft und bremst somit das Exportwachstum. Der Beitrag der Nettoexporte zum BIP-Wachstum dürfte zusätzlich durch die steigenden Importe von Konsum- und Investitionsgütern abnehmen. Alles in allem ist eine durchschnittliche Zunahme des BIP in den MOEL-5 (Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn) um 3.0 % in diesem bzw. 3.1 % im nächsten Jahr zu erwarten.

In **Ungarn** erhöhte sich die Wirtschaftsleistung im Durchschnitt des Vorjahres um 2.9 %. Im vierten Quartal nahm sie mit 3.0 % gegenüber dem Vorjahr bzw. 1.0 % gegenüber dem Vorquartal

stärker zu. Eine dynamische Entwicklung verzeichneten im Vorjahr der private Konsum, die Ausrustungsinvestitionen und die Nettoexporte. Die landwirtschaftliche Produktion wies hingegen einen starken Rückgang auf und dämpfte somit das wirtschaftliche Expansionstempo. Der Preisanstieg beschleunigte sich in den letzten Monaten und betrug 1.0 % im Jänner 2016. Dies ist auf den stark wachsenden privaten Konsum und Realeinkommen im vierten Quartal des Vorjahres zurückzuführen. Die Arbeitslosenquote lag im Dezember 2015 bei 6.1 % und damit deutlich unter dem Vorjahresniveau. Die verbesserten Arbeitsmarktaussichten, infolge einer dynamischen Entwicklung des privaten und öffentlichen Sektors, die niedrigen Zinsen und die Senkung der proportionalen Einkommensteuer (*flat tax*) um einen Prozentpunkt auf 15 % ab Anfang 2016 stützen heuer und im nächsten Jahr die Konjunktur. Die langsamere Absorption von EU-Fördermitteln am Anfang der neuen Förderperiode dürfte das Investitionswachstum in diesem Jahr dämpfen. Infolgedessen dürfte sich das BIP-Wachstum heuer auf 2.2 % verlangsamen. Im Jahr 2017 könnte sich die Investitionstätigkeit etwas beleben und die wirtschaftliche Expansion stützen. Das BIP-Wachstum dürfte dann 2.5 % betragen.

Die Wirtschaft in **Polen** expandierte im Vorjahr um 3.6 %. Im vierten Quartal nahm die Wirtschaftsleistung mit einem Anstieg um 3.7 % zum Vorjahresquartal bzw. 1.1 % gegenüber dem Vorquartal kräftig zu. Die aus EU-Mitteln kofinanzierten Infrastrukturinvestitionen und die durch günstige Immobilienkredite gestützten dynamischen Hochbauinvestitionen waren im Vorjahr die Hauptwachstumsmotoren. Steigende Löhne und Beschäftigung sowie niedrige Zinsen und Inflation ermöglichten eine starke Zunahme des privaten Konsums. Wegen der starken Importdynamik reduzierte sich der Beitrag der Nettoexporte zum BIP-Wachstum, blieb aber leicht positiv. Die Inflation war im letzten Jahr negativ, im Jänner 2016 betrug sie -0.3 %. Die Arbeitslosenquote lag im Jänner mit 6.9 % um 1.2 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Der private Konsum und die Investitionen dürften die Konjunktur in der Prognoseperiode weiter stützen. Wegen der dynamischen Entwicklung der Inlandsnachfrage und des hohen Importanteils der Exporte dürfte sich der Beitrag der Nettoexporte zum Wachstum verringern. Infolge einer starken Inlands- und Auslandsnachfrage dürfte das Wirtschaftswachstum heuer und im nächsten Jahr 3.4 % bzw. 3.5 % betragen.

In **Tschechien** expandierte das BIP im Vorjahr um 4.3 % und verzeichnete damit die höchste Wachstumsrate der letzten acht Jahre. Im vierten Quartal stagnierte die Wirtschaftsleistung gegenüber dem Vorquartal. Im Vorjahrsvergleich erhöhte sie sich um 3.0 %. Aufgrund der starken Absorption der verbliebenen Mittel aus dem EU-Haushalt 2007–2013 expandierten im Vorjahr die Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur kräftig. Der öffentliche Konsum erhöhte sich stark und stützte das Wachstum. Der private Konsum leistete infolge steigender verfügbarer Einkommen und niedriger Inflation, ähnlich wie die Nettoexporte, einen, wenngleich moderaten, Beitrag zur BIP-Expansion. Die Arbeitslosenquote verringerte sich weiter und betrug im Jänner 2016 lediglich 4.5 %. Die Inflation erhöhte sich auf 0.5 %. Nach der starken Expansion im Vorjahr dürfte die Wirtschaft Tschechiens in diesem und im nächsten Jahr wegen der langsameren Entwicklung der öffentlichen Investitionen mit 2.5 % bzw. 2.7 % moderat wachsen.

Im Durchschnitt des Vorjahres nahm die Wirtschaftsleistung in der **Slowakei** um 3.6 % zu. Gegenüber dem Vergleichsquartal des Vorjahres erhöhte sich das BIP im vierten Quartal um 4.0 %, gegenüber dem Vorquartal um 1.0 %. Das Wachstum wurde im Vorjahr von der Inlands- und Auslandsnachfrage getragen. Dynamisch entwickelten sich sowohl die Investitionen als auch der öffentliche Konsum. Die Infrastrukturinvestitionen wurden durch die verstärkte Absorption der restli-

chen EU-Strukturfondsmittel aus dem Haushalt 2007-2013 unterstützt. Der private Konsum erhöhte sich infolge von Arbeitsmarktreformen, wie die Erhöhung des Mindestlohns und die Senkung der Sozialbeiträge auf niedrige Einkommen, moderat. Aufgrund der kräftigen Binnennachfrage nahmen die Importe stark zu, der Beitrag der Nettoexporte zum Wachstum blieb jedoch noch leicht positiv. Die Inflation war in den letzten Monaten negativ und belief sich im Jänner 2016 auf -0.6 %. Die Arbeitslosenquote betrug 10.3 % und lag damit um 2.0 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Mit steigender Beschäftigung und zunehmenden Realeinkommen dürfte die Expansion der Wirtschaftsaktivität heuer und im nächsten Jahr, trotz einer Verlangsamung der öffentlichen Investitionen, jeweils 3.2 % betragen.

Im Durchschnitt des Vorjahres expandierte die Wirtschaftsleistung in **Slowenien** um 2.9 %. Im vierten Quartal beschleunigte sich das Wachstumstempo, die Produktion nahm um 0.6 % zum Vorquartal und um 2.6 % im Vorjahresvergleich zu. Die Nettoexporte und der private Konsum trugen im Vorjahr das Wachstum. Allerdings hat sich der Beitrag der Nettoexporte im Laufe des Jahres wegen steigender Importe abgeschwächt. Während die Investitionen in Maschinen und Geräte stark zunahm, verringerte sich das Volumen der Bauinvestitionen, sodass der Beitrag der Anlageinvestitionen zum Wachstum nur leicht positiv war. Im Jänner 2016 sank die Inflationsrate auf -0.8 %. Die Arbeitslosenquote betrug 8.9 % und lag damit um 0.3 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Das BIP-Wachstum dürfte in den Jahren 2016 und 2017 2.0 % bzw. 2.3 % betragen. Zunehmende Beschäftigung, steigende Löhne, ein erhöhtes Konsumentenvertrauen sowie eine Erholung des Wohnungsmarktes infolge eines verstärkten Kreditangebots werden zur Beschleunigung des privaten Konsums führen. Schwächere von der EU kofinanzierte öffentliche Investitionen dürften das BIP-Wachstum hingegen etwas dämpfen.

In **Rumänien** erhöhte sich das BIP im Durchschnitt des Vorjahres, trotz eines starken Rückgangs der Landwirtschaft, um 3.7 %. Das vierte Quartal trug mit einer Expansion um 3.8 % im Vorjahresvergleich bzw. 1.1 % gegenüber dem Vorquartal dazu bei. Sowohl der private Konsum als auch die Investitionen stützten im Vorjahr das Wachstum. Die Nettoexporte wiesen hingegen einen negativen Beitrag zum Wachstum auf, da sich die dynamische Inlandsnachfrage in steigenden Importen niederschlug. Die Arbeitslosenquote betrug im Jänner 2016 6.5 % und verringerte sich damit im Jahresabstand um 0.7 Prozentpunkte. Im Jänner wurde erneut eine negative Inflation (-1.5 %) verzeichnet. Der negative Inflationstrend wurde seit Anfang des Jahres durch die Senkung der Mehrwertsteuer um 4 Prozentpunkte verstärkt. Für 2016 und 2017 sind Senkungen der Mehrwertsteuer um einen weiteren Prozentpunkt, eine Erhöhung des Mindestlohns sowie spürbare Gehaltserhöhungen im öffentlichen Sektor geplant. Dadurch weitet sich das Budgetdefizit aus, dürfte aber unter der 3-Prozent-Marke bleiben. Infolge eines kräftigen privaten Konsums, gestützt durch steigende Realeinkommen, dürfte die Wirtschaftsleistung in den Jahren 2016 und 2017 um 3.9 % bzw. 3.5 % expandieren.

Im Jahresdurchschnitt 2015 nahm die Wirtschaftsleistung in **Bulgarien** um 3.0 % zu. Im vierten Quartal blieb das Wachstum robust mit einer Zunahme um 3.0 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum bzw. 0.7 % gegenüber dem Vorquartal. Die Expansion wurde im Vorjahr von den Nettoexporten und dem öffentlichen Konsum getragen. Die Ausrüstungsinvestitionen und der private Konsum verzeichneten hingegen eine schwache Dynamik. Die Inflationsrate blieb im negativen Bereich und betrug im Jänner 2016 -0.3 %. Die Arbeitslosenquote lag mit 8.6 % um 1.3 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Mit steigender Beschäftigung und sinkender Arbeitslosigkeit bekommt der

private Konsum in der Prognoseperiode neue Impulse. Der schwächere Euro, an den der bulgarische Lev gekoppelt ist, dürfte die Exporte stützen. Infolgedessen dürfte die Wirtschaftsleistung in den Jahren 2016 und 2017 um 2.0 % bzw. 2.5 % zunehmen.

In **Kroatien** erhöhte sich das BIP im Jahresdurchschnitt 2015 um 1.6 %. Im vierten Quartal nahm es um 2.0 % gegenüber dem Vorjahresquartal zu und verringerte sich um 0.5 % gegenüber dem Vorquartal. Die Nettoexporte und die Inlandsnachfrage trugen im Vorjahr positiv zum Wachstum bei. Dabei entwickelten sich die Exporte von Tourismusdienstleistungen besonders dynamisch. Seit Mitte 2015 beschleunigte sich die Zunahme der Investitionen, und der private Konsum belebte sich aufgrund höherer verfügbarer Einkommen infolge der Steuerreform. Im Jänner 2016 sank die Inflationsrate auf -0.2 % und die Arbeitslosenquote verringerte sich auf 16.4 % (minus 1.1 Prozentpunkte im Vorjahresvergleich). In der Prognoseperiode sind aufgrund der sinkenden Arbeitslosigkeit und steigenden Realeinkommen weitere positive Impulse vom privaten Konsum zu erwarten. In den Jahren 2016 und 2017 dürfte das BIP aufgrund einer Belebung der Investitionen, kofinanziert durch die EU, um 1.5 % bzw. 2.0 % expandieren.

In **Russland** war die Wirtschaftsleistung im Vorjahr erstmals seit dem Jahr 2009 stark rückläufig. Das BIP nahm im Vorjahresvergleich infolge kräftiger Rückgänge bei der Investitions- und privaten Konsumnachfrage um 3.7 % ab. Da die Rubel-Abwertung und die protektionistische Politik infolge der Sanktionen und Gegensanktionen in Verbindung mit dem Ukraine-Konflikt die Preise der Importwaren erhöhten, stieg die Nachfrage nach inländischen Konsumgütern. Dennoch verringerte sich die Industrieproduktion im Vergleich zum Vorjahr um 5 %, trotz Zunahmen in der Lebensmittel-, Pharma- und Chemieindustrie. Um den massiven Verfall des Erdölpreises mengenmäßig zu kompensieren, wurden die Exporte von Erdöl, Erdölprodukten und Gas stark ausgeweitet. Die rezessive BIP-Entwicklung führte in Kombination mit der protektionistischen Politik zu einem massiven Rückgang der Importe, sodass die Nettoexporte das Wachstum in Russland stützten.

Expansiv wirkte die Erhöhung der Staatsausgaben, insbesondere für Rüstungsgüter. Da die Energieverkäufe etwa die Hälfte der Staatseinnahmen ausmachen, weitete sich das Budgetdefizit durch den drastischen Rückgang der Ölpreise im Vorjahr auf 3.6 % des BIP aus. Die Rezession führte zu einem Anstieg der Arbeitslosenquote um 0.5 Prozentpunkte auf 5.8 %. Die Inflationsrate blieb im Vorjahr mit 12.9 %, nicht zuletzt durch steigende Importpreise, trotz der konjunkturellen Talfahrt hoch. Für 2016 und 2017 rechnet die Zentralbank mit einem allmählichen Rückgang der Inflation auf 8 % bzw. 4 %. Angesichts der hohen Verschuldung russischer Unternehmen und der privaten Haushalte, und um den steigenden Inflationserwartungen zu begegnen, hat die russische Notenbank den Leitzins seit August 2015 unverändert auf 11 % belassen.

Die hohe Unsicherheit und die zunehmende Kapitalknappheit dürften die private Investitionstätigkeit in der Prognoseperiode dämpfen. Der private Konsum wird im Jahr 2016 wegen sinkender Realeinkommen und verschlechterter Kreditkonditionen wieder zurückgehen. Einen anhaltend niedrigen Ölpreis unterstellt, ist für dieses Jahr mit einem erneuten Rückgang des russischen BIP um 1.0 % zu rechnen. Im kommenden Jahr könnte die Wirtschaftsleistung bei einer Stabilisierung des Ölpreises und einer Aufhebung der Sanktionen um 0.7 % zunehmen.

Internationale Rahmenbedingungen

Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2013	2014	2015	2016	2017
Welthandel	2.4	3.2	2.5	3.0	3.5
BIP, real					
Deutschland	0.3	1.6	1.7	1.6	1.7
Italien	-1.7	-0.3	0.7	1.0	1.4
Frankreich	0.6	0.2	1.2	1.4	1.5
Vereinigtes Königreich	2.1	2.8	2.2	2.1	2.1
Schweiz	1.8	1.9	0.8	1.3	1.5
USA	1.5	2.4	2.4	2.3	2.3
Japan	1.6	-0.1	0.5	0.8	0.6
China	7.7	7.3	6.9	6.4	6.2
Polen	1.3	3.3	3.6	3.4	3.5
Slowakei	1.4	2.5	3.6	3.2	3.2
Tschechien	-0.5	2.0	4.3	2.5	2.7
Ungarn	1.9	3.7	2.9	2.2	2.5
Slowenien	-1.1	3.0	2.9	2.0	2.3
MOEL-5*)	1.0	3.0	3.6	3.0	3.1
Bulgarien	1.3	1.5	3.0	2.0	2.5
Rumänien	3.5	3.0	3.7	3.9	3.5
Kroatien	-1.1	-0.4	1.6	1.5	2.0
Russland	1.3	0.7	-3.7	-1.0	0.7
Euroraum	-0.3	0.9	1.7	1.5	1.6
NMS-6**)	1.4	2.8	3.5	3.0	3.1
EU-28	0.2	1.4	1.9	1.7	1.8
OECD	1.2	1.9	2.1	2.1	2.2
Österreichische Exportmärkte	3.1	2.8	3.0	3.5	4.3
USD/EUR Wechselkurs***)	1.33	1.33	1.11	1.07	1.08
Rohölpreis (Brent)***)****)	109.0	99.3	53.0	40.0	43.0

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 Konjunktur in der österreichischen Außenwirtschaft bleibt auch im Jahr 2016 gedämpft. Die Exporte leiden unter der weltweit schleppenden Investitionstätigkeit und die Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar hat bislang nicht die erwartete Wirkung gezeigt. Heuer dürfte jedoch die verbesserte konjunkturelle Entwicklung in den Nachbarländern, wie in Italien und Osteuropa, die österreichischen Exporte etwas beleben. Die Warenexporte werden daher ein moderates Wachstum aufweisen, das jedoch noch immer weit unter dem langjährigen Durchschnitt liegen wird. Der kräftige Zuwachs bei den Tourismusexporten, wie er im vergangenen Jahr zu beobachten war, wird sich voraussichtlich nicht wiederholen. Von der erwarteten Festigung der Weltkonjunktur im kommenden Jahr sollte die österreichische Exportwirtschaft profitieren. In den Jahren 2016 und 2017 wird die Handelsbilanz einen leichten Überschuss ausweisen.

Die nominellen Warenexporte laut Statistik Austria stiegen im vierten Quartal 2015 im Vorjahresvergleich um 2.6 %. Die Exporte in den Euroraum wuchsen um 3.1 %, die Exporte in die Länder außerhalb der Währungsunion legten um 2.0 % zu. Innerhalb der großen Warengruppen wiesen die Exporte von Maschinen und Fahrzeugen mit einem Zuwachs von 5.0 % die stärkste Dynamik auf. Die Exporte von chemischen Erzeugnissen stiegen um 2.8 %, jene von Fertigwaren um 2.1 %. Nach Zuwächsen in den Vorquartalen fielen im Schlussquartal die Exporte von Vorleistungen leicht. Im Zuge der Aufhellung der Auslandsnachfrage ist für 2016 mit einem Exportwachstum von 3.3 % zu rechnen, nach 2.0 % im Vorjahr. Das Wachstumstempo wird sich im Jahr 2017 mit einem Zuwachs von 4.3 % weiter verstärken. Im Jahr 2016 werden die Warenimporte aufgrund der stärkeren Binnennachfrage und der höheren Handelsdynamik um 3.0 % steigen, nach 0.8 % im Jahr 2015. Für das Jahr 2017 wird ein Importwachstum von 4.1 % erwartet.

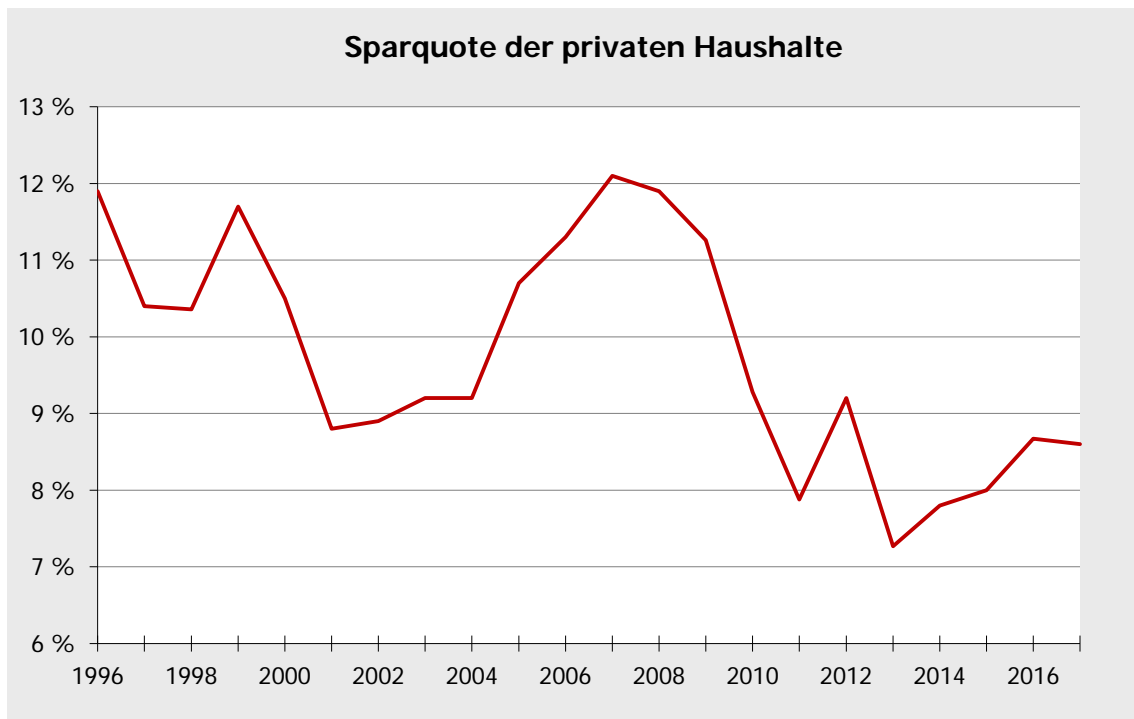
Nach Zuwächsen in den ersten neun Monaten sanken die Nächtigungen von Ausländern in Österreich am Jahresende 2015 um 2.7 %. Das Nächtigungsplus bei den Reisenden aus den USA und Asien blieb nach wie vor am höchsten. Auch die Nächtigungen von Reisenden aus dem Vereinigten Königreich, Schweden, der Schweiz und Italien legten stark zu. Deutlich zurück gingen hingegen die Nächtigungen von Reisenden aus Deutschland. Im ersten Quartal 2016 dürfte der schwächere Euro die Auslandsnachfrage in der österreichischen Tourismuswirtschaft weiterhin gestützt haben. Im Jahr 2016 könnten die nominellen Reiseverkehrsexporte einen Zuwachs von 2.3 % erzielen, nach 5.5 % im Vorjahr. Im kommenden Jahr wird das Nächtigungsplus in der österreichischen Tourismuswirtschaft 2.5 % ausmachen. Für die Reiseverkehrsimporte werden Zuwächse um 3.3 % bzw. 3.0 % erwartet. Im Jahr 2015 sanken sie um 2.9 %.

Nach einem Wachstum der realen Exporte i. w. S. laut VGR von 1.7 % im Jahr 2015 wird für 2016 eine Zunahme um 2.8 % erwartet. Im Jahr 2017 werden sie um 3.5 % zulegen. Nach 1.6 % im Jahr 2015 sollte sich das Wachstum der realen Warenexporte in den Jahren 2016 und 2017 auf 3.0 % bzw. 3.5 % beschleunigen. Mit der verhaltenen Exportdynamik und der gedämpften Binnennachfrage blieb die Importnachfrage im Vorjahr schwach (1.7 %). In den Jahren 2016 und 2017 werden die realen Importe i. w. S. laut VGR um 3.0 % bzw. 3.4 % zunehmen. Für die realen Warenimporte ist mit einem Anstieg um 3.0 % bzw. 3.3 % zu rechnen.

4. Perspektiven der Inlandskonjunktur

Die Anzeichen mehren sich, dass gegen Ende des vorigen Jahres die Konsumtätigkeit der Haushalte aus einer bereits länger anhaltenden Flaute erwacht ist und nun kräftig auflebt. Einzelne erste Werte vorlaufender Monatsindikatoren zu Jahresbeginn, so etwa die Pkw-Neuzulassungen, bestätigen diesen Eindruck. Im laufenden Jahr trifft diese autonome Konsumbelebung auf einen weiteren unterstützenden Effekt, nämlich auf die spürbare Verbesserung der Einkommenssituation durch die Steuerreform.

Der **private Konsum** legt heuer real um 1.4 % zu, was den stärksten Zuwachs seit 2006 darstellt. Im kommenden Jahr wird der private Konsum dann noch einmal um 1.2 % expandieren. Da das Institut für das Wachstum der verfügbaren Realeinkommen im laufenden Jahr 2.3 % veranschlagt, ergibt sich ein spürbarer Anstieg der Sparquote der österreichischen Haushalte auf 8.7 %. Kurzfristig zieht eine einmalige Einkommensausweitung wie etwa durch eine Steuerreform nur eine vergleichsweise schwächere Reaktion der Nachfrage mit sich. Dafür werden in der Wirtschaftswissenschaft zwei Hauptgründe genannt, nämlich die Trägheit der Anpassungsprozesse und die Unsicherheit über längerfristige Einkommensprojektionen. Es ist zu vermuten, dass die Trägheit hier das wichtigere Motiv ist, sodass ein Teil der Einkommenszuwächse erst 2017 verkonsumiert wird. Im kommenden Jahr wachsen Konsumausgaben und verfügbare Realeinkommen parallel, und die Haushaltssparquote verbleibt auf ihrem angehobenen Niveau.



Die Grafik zeigt die zyklischen Bewegungen in der Entwicklung der **Haushaltssparquote** seit 1996. Ähnlich wie bei der vorletzten Steuerreform in den Jahren 2004/2005 befindet sich die Haushaltssparquote in einer Aufbauphase. Im Reformjahr 2005 wuchs der Konsum etwa halb so stark wie das verfügbare Einkommen, und die Sparquote kletterte um 1.5 Prozentpunkte. Das Muster ist diesmal etwas schwächer, die Nichtlohneinkommen sind diesmal nicht so stark betont wie damals,

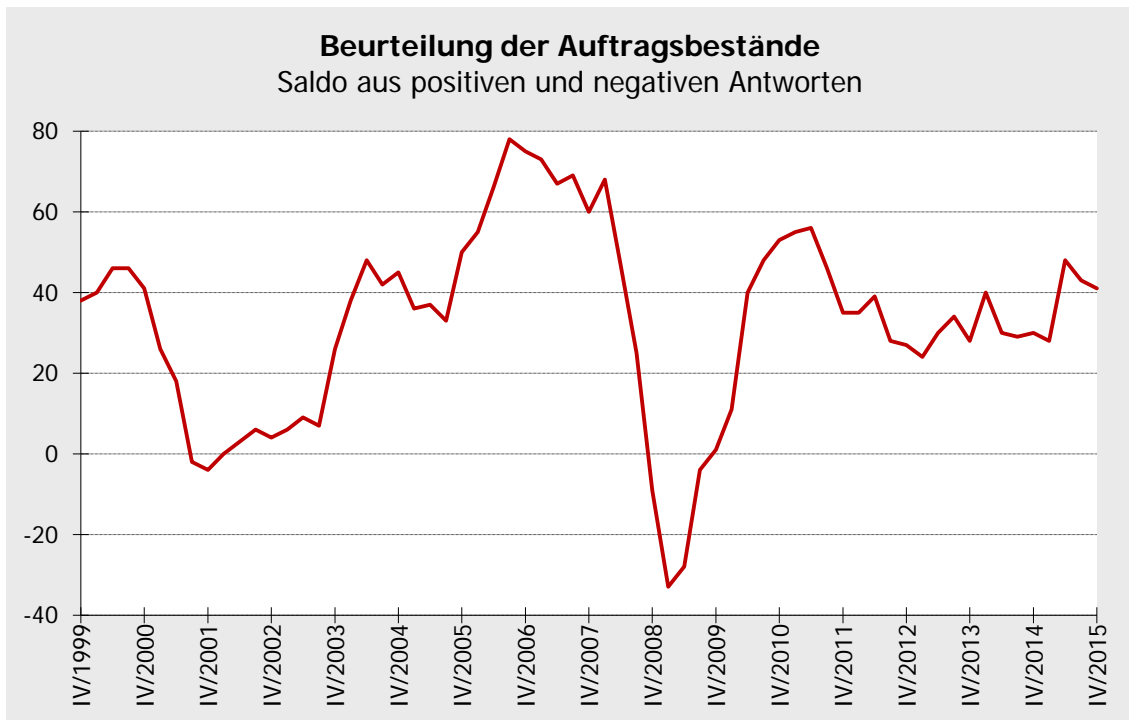
die Dynamik verläuft aber ähnlich: das Realeinkommenswachstum von 2.3 % ist deutlich höher als die Konsumexpansion von 1.4 %, und die Sparquote erhöht sich innerhalb eines Jahres um 0.7 Prozentpunkte. In den auf die Reform folgenden Jahren ist dann naturgemäß die Einkommensdynamik schwächer, während ein Teil der bereits erhaltenen zusätzlichen Einkommen erst aktiv wird. Daraus resultiert oft eine wieder leicht fallende Sparquote. Für 2017 ist allerdings davon auszugehen, dass die verfügbaren Einkommen weiter befriedigend expandieren, was sich dann in einer annähernd konstanten Sparquote niederschlägt.

Das relativ kleine Nachfrageaggregat **Eigenverbrauch privater Dienste ohne Erwerbscharakter** wird oft gemeinsam mit dem privaten Konsum behandelt, seine Dynamik hat sich jedoch zuletzt deutlich vom Konsum der Haushalte getrennt, die Zuwachsraten sind systematisch höher. Hierbei sind auch die Ausgaben für die Flüchtlinge zu berücksichtigen. Heuer wächst dieses Aggregat real um 2.8 %, im kommenden Jahr um 2.0 %.

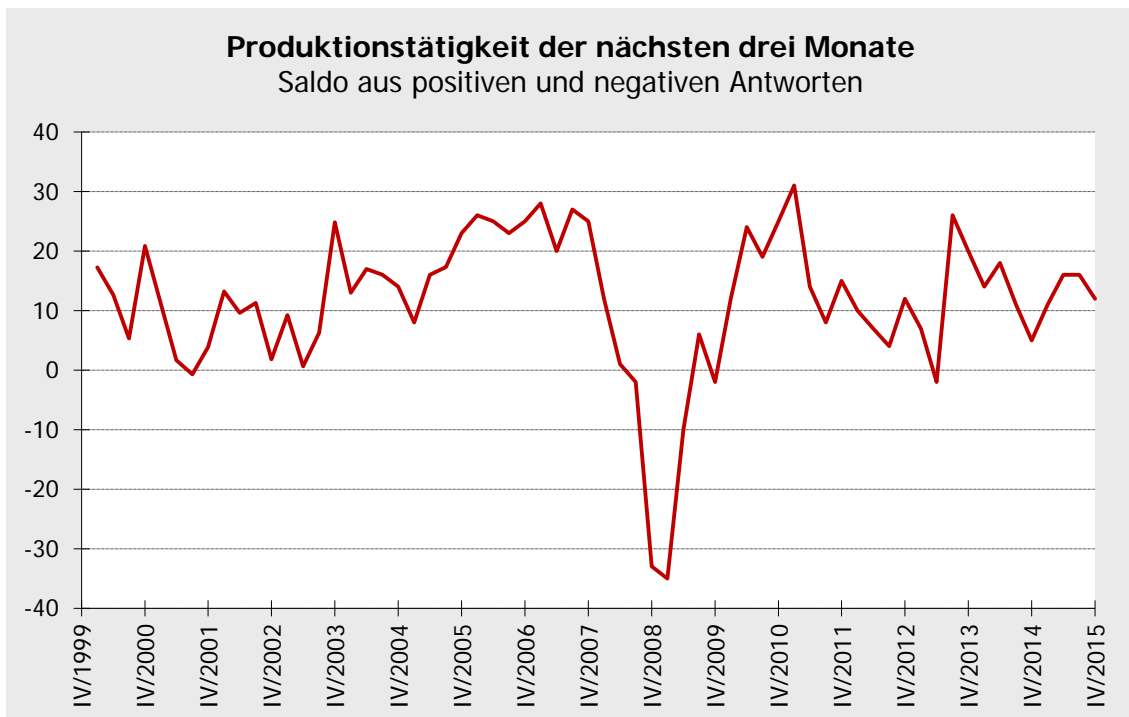
Im Verlauf des vergangenen Jahres hat sich die Investitionstätigkeit belebt. Im Vorjahresvergleich wiesen die Ausrüstungsinvestitionen seit dem zweiten Quartal positive Wachstumsraten auf. Bei den Bauinvestitionen schwächte sich der Rückgang schrittweise ab.

Die **realen Ausrüstungsinvestitionen** (einschließlich Investitionen in sonstige Anlagen, Forschung und Entwicklung) sind im Jahresdurchschnitt 2015 um 1.8 % gestiegen. Dabei zogen die Anschaffungen von Maschinen und Geräten um 2.8 % und die Investitionen in Informations- und Kommunikationseinrichtungen um 8.8 % an, während die Käufe von Fahrzeugen aufgrund eines Einbruchs im ersten Halbjahr um rund 3 % zurückgingen. In der zweiten Jahreshälfte zeigte sich aber auch bei den Fahrzeuginvestitionen eine klare Aufwärtstendenz. Saisonbereinigt wies dieses Investitionsaggregat im zweiten Halbjahr sogar das stärkste Wachstum auf.

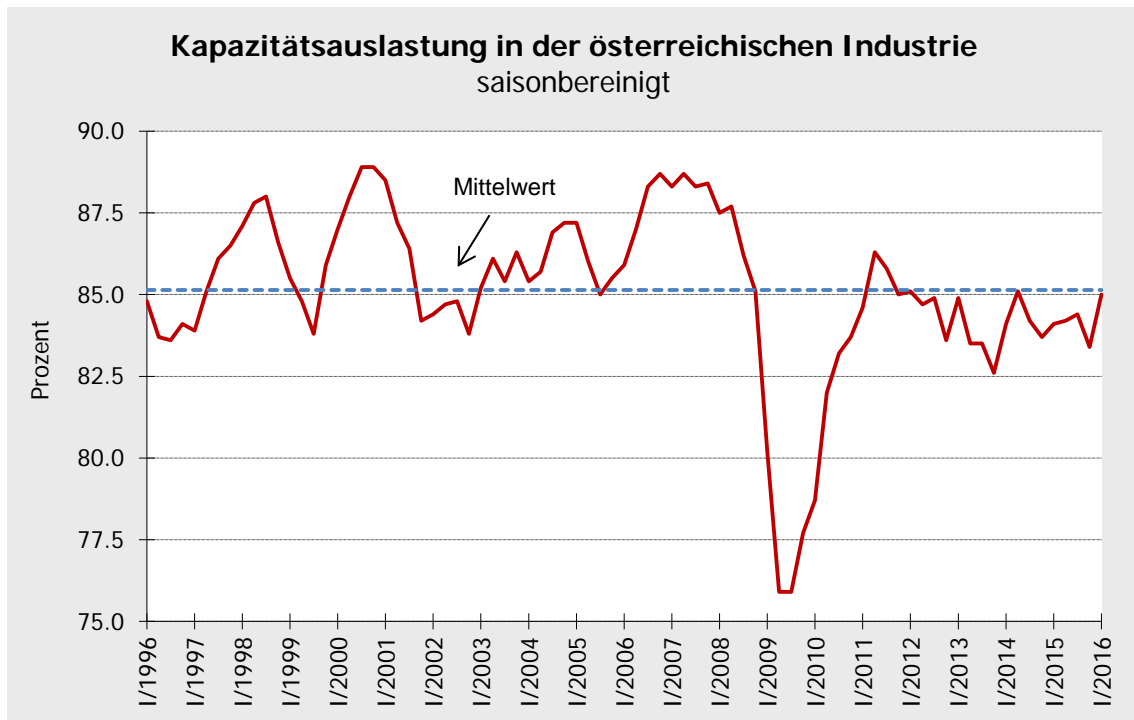
Mit der Festigung der Konjunktur dürfte sich die Investitionstätigkeit im Prognosezeitraum weiter beleben. Dafür sprechen neben der anziehenden Nachfrage aus dem In- und Ausland auch die günstigen Finanzierungsbedingungen. Die Zinsen werden noch längere Zeit extrem niedrig bleiben, und die Unternehmen verfügen über beträchtliche Mittel zur Eigenfinanzierung von Sachkapitalinvestitionen. Die Geschäftsbanken werden wohl ihre Kreditvergabepolitik im Wesentlichen unverändert lassen, sodass auch von dieser Seite keine nennenswerten Hindernisse einer lebhafteren Investitionstätigkeit im Wege stehen werden. Trotz dieser günstigen Faktoren dürfte das Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen schwächer als in früheren Aufschwungsphasen ausfallen. Dafür spricht die beträchtliche Unsicherheit bezüglich der konjunkturellen Entwicklung vor allem in einigen Schwellenländern, was sich in den vergangenen Wochen in ausgeprägten Korrekturen an den Aktienmärkten niederschlug. Unsicherheiten bestehen auch bezüglich der Entwicklung geopolitischer Krisen und nicht zuletzt im Zusammenhang mit der bevorstehenden Abstimmung über einen Verbleib Großbritanniens in der EU. Für ein eher moderates Investitionswachstum spricht auch die vorsichtige Einschätzung der Auftragsbestände und der künftigen Produktionstätigkeit durch die heimischen Industrieunternehmen. Die Produktionskapazitäten sind derzeit in etwa normal ausgelastet, sodass kein unmittelbarer Bedarf an Erweiterungsinvestitionen besteht. Vor dem Hintergrund der skizzierten Entwicklungen erwartet das Institut, dass die Ausrüstungsinvestitionen (einschließlich sonstige Anlagen) in diesem Jahr um 2.8 % und im Jahr 2017 um 2.5 % ausgeweitet werden.



Quelle: Industriellenvereinigung



Quelle: Industriellenvereinigung



Quelle: Europäische Kommission

Aufgrund weiter nachgebender Rohstoffpreise schwächte sich der Preisauftrieb bei den Ausrüstungsinvestitionen im Verlauf des vergangenen Jahres kontinuierlich ab. Im vierten Quartal stieg der entsprechende Deflator nur noch um 0.4 %, im Jahresdurchschnitt um 0.6 %. Mit der Festigung der Konjunktur und der Stabilisierung der internationalen Rohstoffpreise dürften die Preise für Ausrüstungsgüter im Prognosezeitraum wieder etwas stärker steigen. Das Institut erwartet, dass der Preisindex der Ausrüstungsinvestitionen in den Jahren 2016 und 2017 um 0.8 % bzw. 0.9 % zunehmen wird.

Gegenüber dem jeweiligen Vorjahresquartal hat sich der Rückgang der **realen Bauinvestitionen** im vergangenen Jahr kontinuierlich verlangsamt. Im Jahresdurchschnitt waren die Bauinvestitionen gleichwohl um 1.2 % niedriger als im Jahr davor. Die sonstigen Bauinvestitionen sanken nur noch wenig, während die Wohnbauinvestitionen in der ersten Jahreshälfte noch kräftige Einbußen verzeichneten.

Für den Prognosezeitraum ist eine weitere Erholung der Bautätigkeit zu erwarten. Die Finanzierungsbedingungen bleiben äußerst anregend. Der private Wohnbau profitiert zudem von der Stärkung der Realeinkommen durch die Steuerreform. Darüber hinaus steigt aufgrund der Zuwanderung der Bedarf an Wohnraum. Auch von der Wohnbauoffensive der Bundesregierung sind positive Wirkungen zu erwarten. Der markante Anstieg der Baubewilligungen seit dem zweiten Quartal 2015 deutet auf eine deutliche Belebung dieses Bausegments hin. Die Bauinvestitionen der Unternehmen dürften im Zuge der Kräftigung der Ausrüstungsinvestitionen anziehen. Für den öffentlichen Bau sind die Perspektiven angesichts der angespannten Budgetlage der Gebietskörperschaften weniger günstig. Alles in allem dürften die Bauinvestitionen im laufenden Jahr um 0.8 % und im kommenden Jahr um 1.5 % ausgeweitet werden.

Vor dem Hintergrund sinkender Rohstoffpreise und der schwachen Baunachfrage hat der Preisauftrieb im Baubereich im vergangenen Jahr sukzessive nachgelassen. Im vierten Quartal stiegen die Preise im Hoch- und Tiefbau nur noch um 0.4 % und im Jahresdurchschnitt um 0.6 %. Im Tiefbau sanken die Preise wegen der relativ großen Bedeutung der Rohstoffe sogar um 0.8 %. Der Deflator der Bauinvestitionen erhöhte sich im Jahresdurchschnitt um 1.2 %. Im Prognosezeitraum dürften sich die internationalen Rohstoffpreise stabilisieren. Von den Lohnkosten werden angesichts der hohen Arbeitslosigkeit im Baubereich kaum Impulse auf die Baupreise ausgehen. Insgesamt erwartet das Institut, dass der Preisindex der Bauinvestitionen im laufenden Jahr um 1.3 % und im kommenden Jahr um 1.5 % steigt.

Aus der Prognose der Ausrüstungs- und der Bauinvestitionen folgt für die **Bruttoanlageinvestitionen** ein Anstieg um 1.8 % im laufenden bzw. 2.0 % im kommenden Jahr, nach 0.4 % im vergangenen Jahr. Die Lagerbestandsveränderungen dürften das Wirtschaftswachstum im Prognosezeitraum stützen, sodass die gesamten **Bruttoinvestitionen** (Anlageinvestitionen plus Lagerbestandsveränderungen) mit Raten von 2.5 % bzw. 2.7 % eine stärkere Zunahme als die Anlageinvestitionen erreichen sollten.

Die Lage der **öffentlichen Haushalte** im Prognosezeitraum wird zunächst durch die Steuerreform und die zusätzlichen Kosten für die Flüchtlinge beeinflusst, welche das Budget kurzfristig belasten. Gegen Ende des Prognosezeitraums wird aufgrund des geringen budgetären Spielraums eine stärkere Konzentration auf das weiterhin notwendige Konsolidierungsprogramm der Bundesregierung erwartet. Ein weitgehend ausgeglichener Staatshaushalt wird allerdings in den nächsten beiden Jahren aufgrund der zusätzlichen Belastung durch den starken Zustrom an Flüchtlingen und insbesondere durch die Steuerreform kaum zu erreichen sein. Hinzu kommt noch die letztendliche Verbuchung der Kosten für die Abbaugesellschaft für die Hypo Alpe Adria (HETA), deren exaktes Ausmaß durch die Ablehnung des Angebots des Anleihen-Rückkaufs durch die Gläubiger weiterhin im Ungewissen bleibt. Die gesamtstaatliche Defizitquote ist zwar im Jahr 2015 insbesondere aufgrund unerwartet starker Steuereinnahmen auf 1.4 % zurückgegangen, durch die Steuerreform wird die Rückführung des Maastricht-Defizits im Jahr 2016 jedoch unterbrochen und das Budgetdefizit wird voraussichtlich auf 2.0 % ansteigen. Für 2017 wird ein leichter Rückgang des Maastricht-Defizits auf 1.6 % erwartet.

Dieser kurzfristige Anstieg des Maastricht-Defizits ist wesentlich durch die seit Beginn des Jahres geltende Steuerreform bedingt, welche im Kern durch die Abflachung des Einkommensteuertarifs eine Entlastung von 5.2 Mrd. Euro vorsieht. Nach derzeitigen Einschätzungen werden die Maßnahmen zur Gegenfinanzierung im Prognosezeitraum jedoch noch nicht vollständig wirksam.

Die Bekämpfung von Steuer- und Sozialbetrug soll längerfristig Mehreinnahmen von insgesamt 1.9 Mrd. Euro erbringen, wobei die größten Bereiche die Registrierkassenpflicht mit 900 Mio. Euro und die Bankauskünfte im Zusammenhang mit Abgabenprüfungen mit 700 Mio. Euro sind. Beide Maßnahmen wirken jedoch gemäß dem Vorblatt zum Steuerreformgesetz und nach Einschätzung des Instituts mit gewisser Zeitverzögerung, weshalb sie im Prognosezeitraum nur jeweils zur Hälfte berücksichtigt werden. Ähnlich verhält es sich mit den Strukturmaßnahmen im Steuerrecht, welche 900 Mio. Euro zur Gegenfinanzierung beitragen sollen. Die Verschiebung der Erhöhung der reduzierten Mehrwertsteuersätze im Beherbergungsbereich auf April 2016 trägt ebenfalls dazu bei, dass im Jahr 2016 wohl nicht das volle Potenzial erreicht werden kann. Die 400 Mio. Euro Mehreinnah-

men, welche über Änderungen in der Besteuerung von Immobilienübertragungen und Kapitalerträgen und durch die außergewöhnliche Anhebung der Höchstbemessungsgrundlage im ASVG eingeplant sind, sind aufgrund von möglichen Vorzieheffekten bei der Kapitalerträgen mit einer gewissen Unsicherheit behaftet. 1.1 Mrd. Euro Einsparungen sollen nach dem Schlüssel des Finanzausgleichs bei Bund, Ländern und Gemeinden bei der Verwaltung und bei Förderungen erzielt werden. Dieses Ziel erscheint bei einem strikten Budgetvollzug möglich, viele der möglichen Einsparungen in der Verwaltung werden jedoch erst mit einer zeitlichen Verzögerung wirksam und sind daher ebenfalls nur zum Teil in der Prognose berücksichtigt. Die restlichen 850 Mio. Euro der Gegenfinanzierung sollen sich laut der Ministerratsvorlage durch gestiegene ökonomische Aktivität (insbesondere zusätzlicher Konsum) selber finanzieren. Das Institut geht ebenfalls von einem positiven Selbstfinanzierungsbeitrag der Steuerreform aus, sieht diesen jedoch etwas geringer und zum Teil auch mit einer größeren zeitlichen Verzögerung.

Dem gegenüber stehen die sofort wirksamen Mindereinnahmen durch die Tarifänderung der Lohn- und Einkommensteuer und die Ausweitung der Rückerstattung von Sozialversicherungsbeiträgen für Kleinverdiener. Für 2016 wird daher eine Reduktion der Steuereinnahmen um 4.0 Mrd. Euro erwartet. Gemeinsam mit der Verdoppelung des Kinderfreibetrages und den Maßnahmen zur Wirtschaftsförderung geht das Institut von einem kurzfristigen Anstieg des Maastricht-Defizits infolge der Steuerreform um bis zu 2 Mrd. Euro im Jahr 2016 aus.

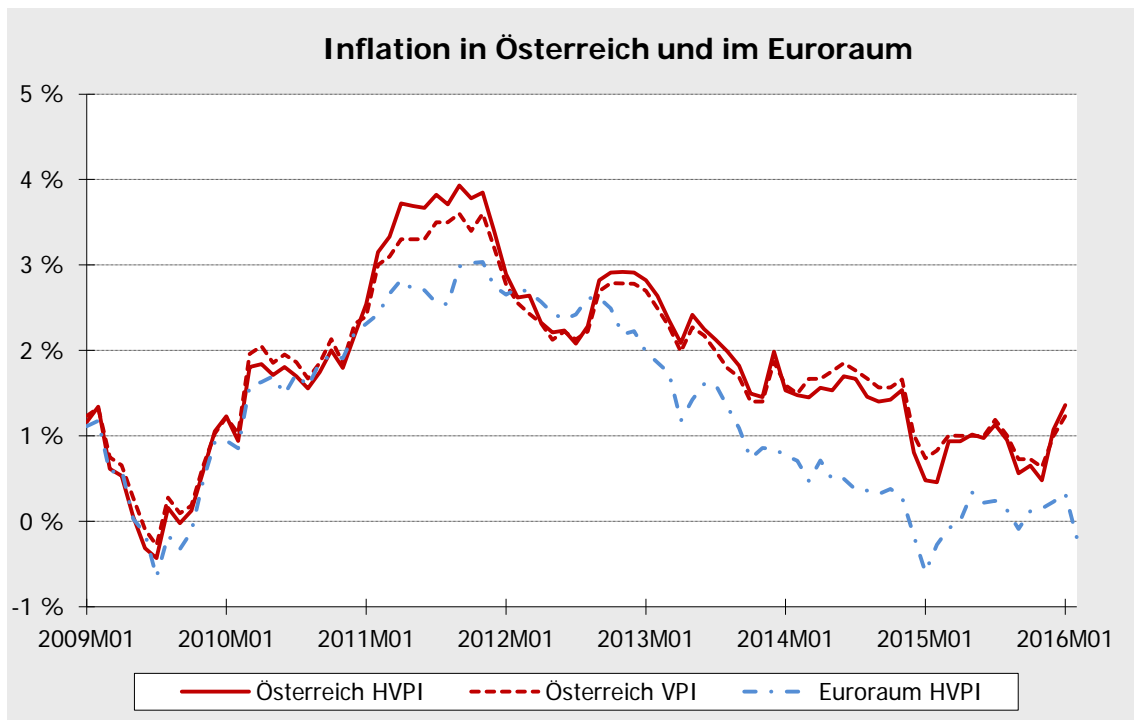
Zusätzlich zu der kurzfristigen Belastung des Budgets durch die Steuerreform kommen die Kosten zur Bewältigung des starken Zustroms an Flüchtlingen. In der Prognose werden daher für 2016 und 2017 jeweils 0.2 % des BIP an zusätzlichen Kosten berücksichtigt, was zumindest für 2016 etwas über den im Budgetbericht vorgesehenen 500 Mio. Euro liegt. Da sowohl die Gesamtzahl und die Qualifikationen wie auch die Anerkennungsrate der Asylwerber weiterhin nur sehr schwer abschätzbar sind, sind auch die zusätzlichen budgetären Kosten für Erstbetreuung, Integrationsmaßnahmen, soziale Absicherung und Grenzsicherung mit starker Prognoseunsicherheit behaftet.

In Summe besteht unabhängig von den Zusatzkosten für Asylwerber in der Berechnung des strukturellen Defizits weiterer Konsolidierungsbedarf in der Größenordnung von zumindest ½ Prozent des BIP, um das Ziel des strukturellen Nulldefizits im Jahr 2016 zu erreichen. Trotz der zuletzt etwas besseren Entwicklung bei den Zuschüssen zu den Pensionen besteht weiterhin Unsicherheit hinsichtlich der längerfristigen Wirkung der Maßnahmen zur Erhöhung des faktischen Pensionsantrittsalters. Im Zuge der derzeitigen Neuverhandlung des Finanzausgleichs wird auch die Einbindung der subnationalen Gebietskörperschaften entscheidend für die längerfristige Entwicklung der öffentlichen Haushalte sein. Nur durch eine klare Abgrenzung und Entflechtung der Kompetenzen zwischen Bund, Ländern und Gemeinden und mehr Transparenz in den Finanzbeziehungen können Mehrfachzuständigkeiten beseitigt werden. Gemeinsam mit einer besseren Anreizkompatibilität können so Effizienzgewinne in der öffentlichen Verwaltung erzielt werden.

In diesem Jahr sieht das Institut aufgrund der Wirkung der Steuerreform und des damit verbundenen außerordentlichen Anstiegs der verfügbaren Einkommen ein robustes Wachstum der Produktionsabgaben. Gleichzeitig bremsen das verhaltene Wirtschaftswachstum und die Steuerreform die Einnahmen aus direkten Steuern, während bei Kapitalertragsteuern zumindest ein Rückgang auf die übliche Einnahmehöhe zu erwarten ist. Die konjunkturell bedingte Stabilisator-Wirkung des Steuersystems wird weiterhin durch das außerordentlich niedrige Zinsniveau zu einem beträchtlichen Teil

kompensiert. Trotz der wachsenden Verschuldung gehen daher die Finanzierungskosten für den Staat deutlich zurück. Der reale öffentliche Konsum wird aufgrund notwendiger Einsparungsmaßnahmen trotz zusätzlicher Ausgaben für Flüchtlinge nur um 0.8 % bzw. 0.5 % wachsen und daher nur wenig Wachstumsimpulse liefern.

Die **Arbeitnehmerentgelte je Aktiv-Beschäftigten** stiegen im Jahresdurchschnitt 2015 um 1.7 %. Der Anstieg der Tariflöhne betrug 2.1 %. Die Reallöhne stiegen aufgrund der niedrigen Inflation im Zuge des doch unerwarteten Ölpreisverfalls deutlich um 0.8 %. Zu Beginn des laufenden Jahres hat sich der Anstieg der Tariflöhne abgeschwächt. Dies reflektiert die im Vorjahresvergleich niedrigeren Abschlüsse der Herbstlohnrunde (Metaller und Handel je 1.5 % und Öffentlicher Dienst 1.3 %). Insgesamt erwartet das Institut für das Jahr 2016 einen Anstieg der Effektivlöhne um 1.4 %. Stellt man dem die erwartete Inflationsrate von ebenfalls 1.4 % gegenüber, ergibt das eine Stagnation der realen Bruttolöhne. Aufgrund der Steuerreform steigen die realen Nettolöhne um 1.5 %. Für das Jahr 2017 geht das Institut von einem Anstieg der Effektivlöhne um 1.8 % aus, was gemeinsam mit der prognostizierten Inflationsrate wiederum eine Stagnation der Reallöhne impliziert.



Quelle: Statistik Austria

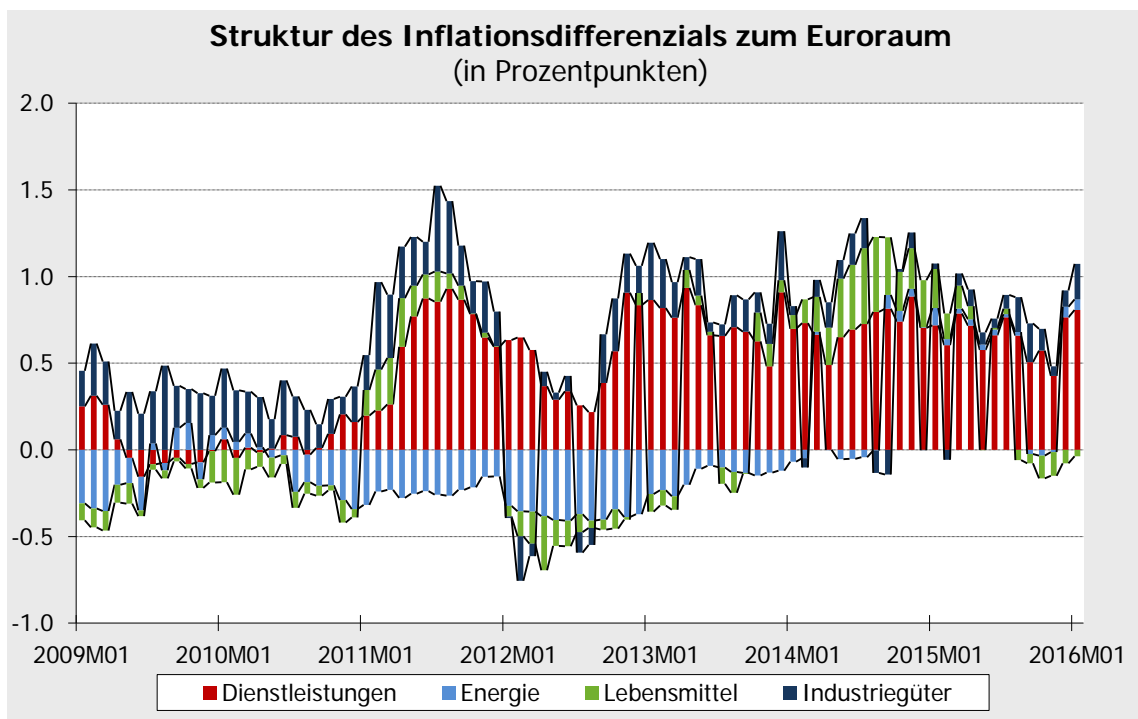
Zu Beginn des letzten Jahres fiel der Ölpreis auf ein 5-Jahres-Tief von rund 50 US-Dollar, nachdem er sechs Monate zuvor noch um rund 110 US-Dollar notiert hatte. Dieser Ölpreisschock drückte die **Inflationsrate** (laut nationaler Definition) Anfang 2015 um nahezu einen Prozentpunkt auf 0.7 % nach unten. Auch im weiteren Jahresverlauf beeinflusste der Ölpreis die Inflationsrate maßgeblich. Eine Erholung des Ölpreises auf nahezu 70 US-Dollar pro Fass erhöhte den Preisdruck bis Juli 2015 wieder auf 1.2 %. Parallel zu einem erneuten Preisverfall des Rohöls fiel die Inflationsrate bis November wieder auf 0.6 %. Im Dezember allerdings stand dem weiteren Rückgang der Ölpreise ein überkompensierender Anstieg der Dienstleistungspreise entgegen, was die Inflationsrate auf 1.0 % anhob. Alles in allem betrug der Jahresdurchschnitt der Inflationsrate im Jahr 2015 0.9 %.

Im Jänner 2016 setzte sich das zuletzt gezeichnete Bild fort. Der Beitrag der Dienstleistungspreise zur Teuerungsrate überwog den dämpfenden Effekt des fallenden Ölpreises (auf knapp unter 30 US-Dollar) und hob die Inflationsrate auf 1.2 % an. Das Institut erwartet im Jahresdurchschnitt 2016 eine Inflationsrate von 1.4 %. Dies ist wie auch schon zuvor beobachtet durch Preisanstiege im Bereich Hotels und Restaurants, aber auch bei den Dienstleistungen im Zusammenhang mit Freizeit sowie Wohnen zu erklären. Preistreibende Impulse von knapp 0.2 Prozentpunkten sind dabei auf die Steuerreform (Mehrwertsteuererhöhung) zurückzuführen. Der Basiseffekt hinsichtlich der Energiepreise sollte zur Mitte des Jahres auslaufen. Von den Lohnstückkosten geht weiterhin kein besonderer Preisdruck aus. Im Jahr 2017 sollte sich mit der Konjunkturverbesserung und dem Wegfall der Energiepreisreduktion die Inflationsdynamik etwas verstärken (1.9 %).

Inflationsraten im Überblick

	2014	2015	2016	2017
Österreich laut VPI (%)	1.7	0.9	1.4	1.9
Österreich laut HVPI (%)	1.5	0.8	1.5	1.9
Euroraum laut HVPI (%)	0.4	0.0	0.4	1.4

Quelle: Eurostat, Statistik Austria, eigene Berechnungen



Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen

Wie in der Grafik gut ersichtlich ist, hat sich das Inflationsdifferenzial, gemessen am Anstieg des **Harmonisierten Verbraucherpreisindex**, zum Euroraum jüngst wieder ausgeweitet. Die gewichteten Preise von Lebensmitteln, Energie und Industriegütern spielen dabei eine klar untergeordnete Rolle. Haupttreiber des Inflationsdifferenzials sind nach wie vor die oben bereits erwähn-

ten Dienstleistungsbereiche. Auch die Steuerreform wirkt sich hauptsächlich auf dieses Aggregat aus. Der aktuell höhere Wert des HVPI (1.4 %) gegenüber dem VPI (1.2 %) ist auf das unterschiedliche Konzept (Inländer- gegenüber Inlands-konzept) zurückzuführen, das die Teuerung im Bereich des Tourismus anders bewertet und durch die aktuellen Rekordstände in dieser Branche deutlicher zum Vorschein kommen lässt. Für den Euroraum erwartet das Institut einen Anstieg der Verbraucherpreise um 0.4 % im Jahr 2016 bzw. 1.4 % im Jahr 2017. Diese Prognose impliziert eine merkliche Verringerung des Inflationsdifferenzials zum Euroraum im nächsten Jahr. Dies ist auch notwendig, da längerfristig die relativ höhere Inflation zu stärkerem heimischen Lohndruck führt, welcher die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Exportwirtschaft belastet.

Die verhaltene Konjunktorentwicklung und das kräftig steigende Arbeitskräfteangebot prägten die Arbeitsmarktentwicklung im Vorjahr. Im Jahresdurchschnitt 2015 legte die Beschäftigung um 1.0 % zu. Diese Beschäftigungsnachfrage reichte jedoch nicht aus, das weiterhin kräftig steigende Arbeitskräfteangebot zu absorbieren. Die Arbeitslosenquote nach nationaler Definition erhöhte sich auf 9.1 %. In unterjähriger Betrachtung zeigt sich ein starker Anstieg der saisonbereinigten Arbeitslosenquote in den ersten Monaten des Vorjahres, seither stagniert die Quote bei rund 9.2 %. Vor dem Hintergrund der aktuellen Arbeitsmarktsituation und der erwarteten Konjunktorentwicklung sieht das Institut kaum Revisionsbedarf für die Arbeitsmarktprognose. Aufgrund der Asylthematik ist die Arbeitsmarktprognose allerdings weiterhin mit großen Unsicherheiten behaftet. Wie schon in den vergangenen Jahren treibt die Migration das Arbeitskräfteangebot. Verstärkend wirkt im Prognosezeitraum der starke Zustrom von Asylberechtigten auf den Arbeitsmarkt. In beiden Prognosejahren wird die Beschäftigung jeweils um 1.2 % ausgeweitet. Dies reicht jedoch nicht, um das zusätzliche Arbeitskräftepotenzial vollständig aufzunehmen. Die Arbeitslosenquote (nationale Definition) klettert somit auf 9.4 % und sollte 2017 9.8 % betragen.

Seit der Jahresmitte 2015 steigt die Beschäftigung kräftig. Im Jänner lag die Zahl der Aktiv-**Beschäftigten** um knapp 44,000 bzw. 1.3 % über dem Vorjahresniveau. Per Saldo entfiel der gesamte Beschäftigungszuwachs auf den Dienstleistungssektor. In der Sachgüterproduktion blieb die Beschäftigung im Jahresabstand unverändert, wobei in den Bereichen Elektro/Elektronik (1,800) und Chemie (1,400) verstärkt zusätzliche Arbeitsplätze entstanden, Verluste verzeichneten hingegen insbesondere die Branchen Herstellung von Glas/Möbeln/sonstigen Waren (-1,400) und der Textilbereich (-1,100). Im Dienstleistungssektor expandierte die Beschäftigung weiterhin breitflächig. Besonders kräftig fielen die Zuwächse bei den wirtschaftsnahen Dienstleistungen (9,900), im Gesundheitswesen (9,200) sowie in der öffentlichen Verwaltung (6,300) aus.

Die konjunkturelle Entwicklung und der Indikator der offenen Stellen legen eine Fortsetzung der kräftigen Beschäftigungsdynamik nahe. In beiden Prognosejahren sollte die Beschäftigung daher um 1.2 % zulegen.

Der Anstieg bei den vorgemerkten **Arbeitslosen** hat sich in den letzten Monaten deutlich verringert. So lag im Februar die Arbeitslosenzahl nur noch um 8,000 Personen bzw. 2.0 % über dem Vorjahresniveau. Zwar hat der milde Februar zu einem überdurchschnittlichen Rückgang der Arbeitslosigkeit am Bau geführt, aber auch generell verstärken sich die positiven Anzeichen. So zeigen die saisonbereinigten Daten, dass die Arbeitslosenzahl seit dem Sommer des Vorjahres nicht mehr ansteigt und seit Jahresende sogar etwas fällt. Allerdings ist zu beachten, dass der Zugang zum Sozialsystem in Österreich (etwa bedarfsorientierte Mindestsicherung) von der Arbeitsmarkt-

tegration abhängt. Flüchtlinge mit positivem Asylbescheid bzw. subsidiär Schutzberechtigte, die erstmals am österreichischen Arbeitsmarkt auftreten, scheinen daher in der offiziellen Statistik des AMS auf.

Das Institut geht davon aus, dass der Konjunkturaufschwung und die steuerliche Entlastung des Faktors Arbeit zu einer Verbesserung der Arbeitsmarktlage führen. Der kräftige Beschäftigungsanstieg reicht allerdings nur aus, das steigende Arbeitskräfteangebot zu absorbieren. Vor diesem Hintergrund wäre mit einer etwa konstanten Arbeitslosenzahl im Prognosezeitraum zu rechnen. Zusätzlich ist aber der starke Zustrom an Asylberechtigten auf den Arbeitsmarkt zu berücksichtigen. Die Abschätzung der Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt kann nur basierend auf einer Reihe von Annahmen durchgeführt werden und ist mit großen Unsicherheiten behaftet. Im Vergleich zur Dezember-Prognose wird gegenwärtig nur mit rund 40,000 zusätzlichen Asylwerbern im heurigen Jahr gerechnet. Insgesamt gesehen geht das Institut von einer Erhöhung des Arbeitslosenbestands durch Asylberechtigte und subsidiär Schutzberechtigte von rund 10,000 bzw. 25,000 Personen in den beiden Prognosejahren aus. Gegenwärtig wird somit von einem Anstieg des Arbeitslosenbestandes um 17,000 bzw. 21,000 Personen ausgegangen.

Im Vorjahr ist die Arbeitslosenquote (nationale Definition) auf 9.1 % angestiegen. Für die beiden Prognosejahre ergeben sich Werte von 9.4 % bzw. 9.8 %. Die Arbeitslosenquote laut Eurostat-Definition klettert von 5.7 % im Vorjahr auf 6.0 % bzw. 6.2 %.

Die aktuelle Lage birgt weiterhin große Herausforderungen für die aktive Arbeitsmarktpolitik. Die steigende Langzeitarbeitslosigkeit sollte durch vermehrte Qualifizierungs- bzw. Requalifizierungsmaßnahmen bekämpft werden. Lohnsubventionen führen dazu, dass Langzeitarbeitslose schneller in Beschäftigung gebracht werden, bei einer stärkeren Ausweitung sind aber vermehrte Mitnahmeeffekte zu befürchten. Die steuerliche Entlastung des Faktors Arbeit war notwendig, eine merkliche Lohnnebenkostensenkung könnte die Beschäftigungsnachfrage aber weiter kräftigen. Das hohe Arbeitslosigkeitsrisiko von Personen mit Migrationshintergrund legt nahe, dass Integrationsmaßnahmen mit stärkerem Arbeitsmarktbezug eingesetzt werden sollten. Internationale Erfahrungen zeigen, dass Maßnahmen zur Arbeitsmarktintegration von Flüchtlingen möglichst früh einsetzen sollten. Positiv wirken Maßnahmen, die dazu führen, dass die vorhandenen Qualifikationen der Zuwanderer am österreichischen Arbeitsmarkt anerkannt und eingesetzt werden (Kompetenzchecks, Nostrifikation, Kurzlehren). Allerdings scheint ein nicht unbedeutender Anteil der Asylberechtigten nur geringe Qualifikationen aufzuweisen. Vor diesem Hintergrund sind ausgedehnte Qualifizierungsprogramme anzudenken. Jedenfalls sollten die notwendigen Fördermaßnahmen für anerkannte Flüchtlinge nicht zulasten der traditionellen Zielgruppen der aktiven Arbeitsmarktpolitik gehen.

5. Monetäre Prognose

Der EZB-Rat hat in seiner Sitzung im März die Leitzinsen im Euroraum auf ein neues historisches Tief gesenkt. Der Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte wurde um 5 Basispunkte auf 0 % gesenkt, und auch die Zinssätze für die Spitzenfazilität und die Einlagefazilität wurden nach unten genommen. Der Zinssatz für die Spitzenfazilität liegt nun bei 0.25 % (minus 5 Basispunkte), jener für die Einlagenfazilität bei -0.40 % (minus 10 Basispunkte), Banken müssen also künftig noch mehr dafür bezahlen, wenn sie Geld (neben der Mindestreserve) bei der EZB anlegen. In den USA dagegen hat der Offenmarktausschuss der Fed im Dezember des letzten Jahres, wie erwartet, die Zinswende eingeleitet und die Spanne für den Zielsatz für Taggeld auf 0.25 – 0.50 Prozent angehoben. Dies war die erste Zinsveränderung der Fed seit sieben Jahren, seit der letzten *Zinsanhebung* sind knapp zehn Jahre vergangen. Relativ überraschend senkte die japanische Notenbank im Februar die Leitzinsen auf -0.1 %. Dies ist die erste Änderung seit Dezember 2008, als der Diskontsatz von 0.3 % auf 0.1 % gesenkt wurde. In anderen Ländern blieben die Leitzinsen zuletzt unverändert. In der Schweiz etwa liegt das gesamte Zielband für den Dreimonats-Libor nach wie vor im negativen Bereich (-1.25 % bis -0.25%).

Die Inflation im Euroraum, gemessen am Anstieg des HVPI, liegt weiterhin deutlich unter der Zielmarke der EZB von knapp 2 %. Den leichten Anstiegen im Dezember und Jänner auf 0.2 % bzw. 0.3 % folgte im Februar ein kräftiger Rückgang, als die Inflation wieder unter die Nullmarke fiel, und zwar auf -0.2 %. Das Institut rechnet frühestens gegen Ende des Jahres 2017 mit einem 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 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
Ende 2015	0.05	0.25 – 0.5	0.5	-1.25 – -0.25	0.1
14.3.2016	0.00	0.25 – 0.5	0.5	-1.25 – -0.25	-0.1

Quelle: Nationale Zentralbanken, Thomson Reuters Datastream

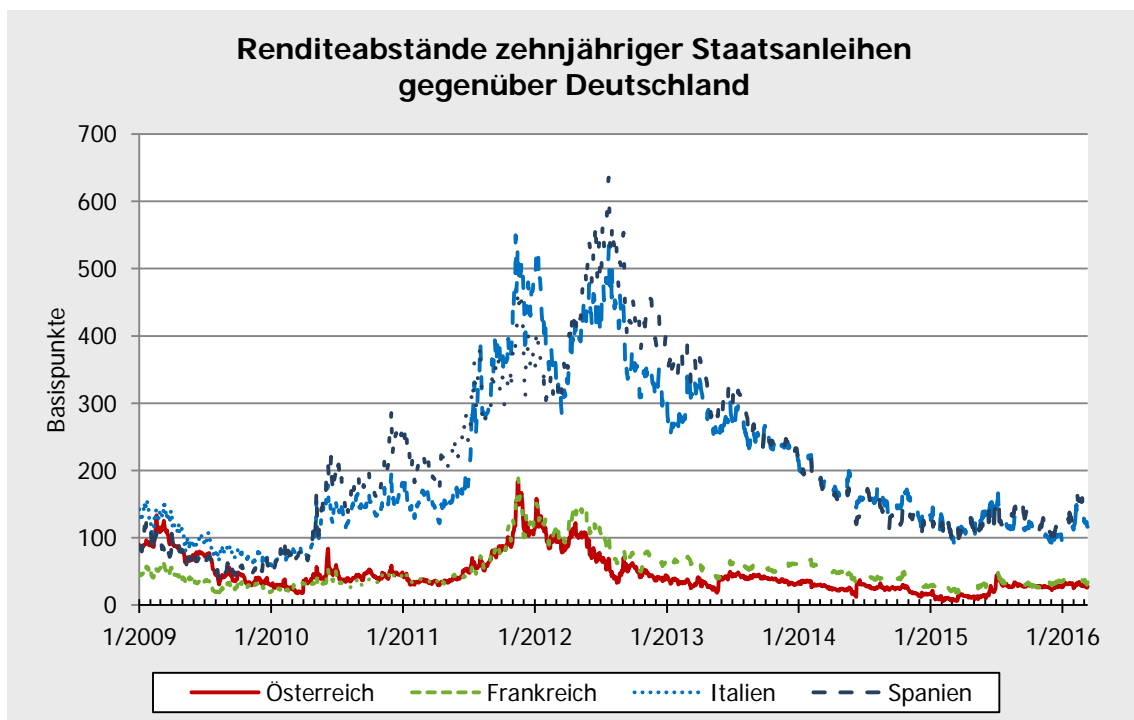
Neben den Leitzinssenkungen hat die EZB im März eine Reihe weiterer geldpolitischer Maßnahmen beschlossen, insbesondere hat sie ihr Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (*Asset Purchase Programme*) noch einmal deutlich ausgeweitet. In Zukunft werden auch Unternehmensanleihen (Nichtbanken) mit Investmentgrade in die Liste der zulässigen Vermögenswerte aufgenommen und das Volumen der monatlichen Ankäufe wird von bisher 60 auf künftig 80 Mrd. Euro aufgestockt. Das Programm soll weiterhin bis März 2017 laufen oder zumindest so lange, bis eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung eintritt. Darüber hinaus soll im Juni eine neue Reihe von gezielten langfristigen Refinanzierungsgeschäften (GLRG/TLTRO) mit Laufzeiten von jeweils vier Jahren starten.

Die Geldmarktzinsen sind in den vergangenen Monaten geringfügig zurückgegangen, wobei die 3-Monats-Zinsen weiterhin im negativen Bereich notieren. Im Durchschnitt betrug der 3-Monats-Euribor im ersten Quartal des laufenden Jahres -0.2 %, was gegenüber dem Vorquartal einen Rückgang um rund 10 Basispunkte bedeutet. Gegenüber dem Vorjahresquartal notierte der 3-Monats-

Euribor um etwa 20 Basispunkte tiefer. Im Prognosezeitraum erwartet das Institut weitgehend konstante Geldmarktzinsen. Die Prognose für den jahresdurchschnittlichen 3-Monats-Euribor in den Jahren 2016 und 2017 beträgt -0.2 % bzw. -0.1 %.

Die Renditen von Staatsanleihen sind im laufenden Quartal weiter leicht gesunken. Damit lag das Renditeniveau im Durchschnitt des ersten Quartals des laufenden Jahres unterhalb des Niveaus vom vierten Quartal des vergangenen Jahres. Österreichische und deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren notierten im ersten Quartal 2016 zu 0.6 % bzw. 0.3 %. Dies entspricht einem Rückgang gegenüber dem Vorquartal um rund 20 bzw. 25 Basispunkte. Im Vergleich zum Vorjahresquartal lagen die österreichischen Renditen etwas höher, die deutschen auf nahezu dem gleichen Niveau.

Nach wie vor gelten deutsche Bundesanleihen als die sichersten Papiere im Euroraum, was den Druck auf die Renditen dieser Papiere groß hält und gleichzeitig bedeutet, dass die Staatsanleihen aller anderen Euroraumländer höhere Renditen aufweisen. Die Spreads (Renditeabstände) zu Deutschland haben sich zuletzt unterschiedlich entwickelt. Jene von Italien und Spanien etwa haben sich seit Dezember wieder etwas ausgeweitet, jene von Österreich und Frankreich dagegen sind weitgehend konstant geblieben (siehe untenstehende Grafik).



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Das Institut rechnet weiterhin damit, dass das Renditeniveau von Staatsanleihen in den stabilen Euroraum-Ländern in der Prognoseperiode nur leicht ansteigt bzw. zu Beginn eventuell sogar noch leicht zurückgeht. Für 2016 und 2017 wird für österreichische Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren eine durchschnittliche Rendite von 0.6 % bzw. 0.9 % prognostiziert.

Bezogen auf Quartalsdurchschnittswerte ist der Euro gegenüber dem US-Dollar im ersten Quartal des laufenden Jahres nahezu konstant geblieben. Im Quartalsdurchschnitt betrug der Wechselkurs

1.09 USD/EUR, was einer marginalen Abwertung (-0.1%) gegenüber dem Vorquartal und einer relativ geringen Abwertung, nämlich um rund 3 %, gegenüber dem Vorjahresquartal entspricht. Für 2016 und 2017 wird ein durchschnittlicher Jahreskurs von 1.07 bzw. 1.08 USD/EUR erwartet.

Die Prognose des Instituts zur Entwicklung verschiedener Einlagekategorien und des vergebenen Kreditvolumens von in Österreich meldepflichtigen Kreditinstituten in den Jahren 2016 und 2017 fällt wie folgt aus. Die Sichteinlagen sollten um 8.9 % bzw. 7.4 % steigen. Die Termineinlagen dürften um 3.5 % bzw. 0.3 % expandieren. Für die Spareinlagen prognostiziert das Institut ein Wachstum um 1.0 % bzw. 1.4 %. Das Kreditvolumen sollte in der Prognoseperiode um 1.1 % bzw. 1.4 % ausgeweitet werden.

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

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
BIP ZU MARKTPREISEN REAL (MRD. €)	294.627 1.9%	302.901 2.8%	305.195 0.8%	306.175 0.3%	307.257 0.4%	309.948 0.9%	314.714 1.5%	319.551 1.5%
BIP ZU MARKTPREISEN NOM. (MRD. €)	294.627 2.9%	308.630 4.8%	317.056 2.7%	322.878 1.8%	329.296 2.0%	337.162 2.4%	347.241 3.0%	358.221 3.2%
DEFLATOR DES BIP (2010=100)	100.000 1.0%	101.892 1.9%	103.886 2.0%	105.455 1.5%	107.173 1.6%	108.780 1.5%	110.335 1.4%	112.101 1.6%
VERBRAUCHERPREISINDEX (2015=100)	90.334 1.9%	93.315 3.3%	95.574 2.4%	97.471 2.0%	99.097 1.7%	100.000 0.9%	101.400 1.4%	103.327 1.9%
ARBEITNEHMER-ENTGELT JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	42.609 1.2%	43.433 1.9%	44.605 2.7%	45.566 2.2%	46.431 1.9%	47.232 1.7%	47.893 1.4%	48.731 1.8%
UNSELBSTÄNDIG AKTIV-BESCHÄFTIGTE (IN 1000 PERSONEN)	3260.013 0.8%	3323.325 1.9%	3370.480 1.4%	3391.705 0.6%	3415.529 0.7%	3448.745 1.0%	3490.130 1.2%	3532.011 1.2%
ARBEITSLLOSENQUOTE NAT.DEF. <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	6.945 -0.287	6.725 -0.220	6.995 0.270	7.618 0.623	8.354 0.736	9.111 0.757	9.412 0.302	9.784 0.371

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

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PRIVATER KONSUM	158.041 1.0%	160.094 1.3%	160.999 0.6%	161.106 0.1%	161.183 0.0%	161.769 0.4%	164.113 1.4%	166.131 1.2%
ÖFFENTLICHER KONSUM	60.049 0.1%	60.058 0.0%	60.148 0.2%	60.495 0.6%	60.996 0.8%	61.618 1.0%	62.080 0.8%	62.391 0.5%
BRUTTOANLAGEINVESTITIONEN	63.764 -2.1%	68.049 6.7%	68.938 1.3%	68.752 -0.3%	68.612 -0.2%	68.903 0.4%	70.158 1.8%	71.589 2.0%
LAGERVERÄNDERUNGEN <i>IN PROZENT DES BIP</i>	2.626 0.9	4.798 1.6	3.958 1.3	2.678 0.9	1.363 0.4	0.398 0.1	0.898 0.3	1.398 0.4
INLANDSNACHFRAGE	284.834 0.8%	292.845 2.8%	294.132 0.4%	293.801 -0.1%	293.498 -0.1%	295.934 0.8%	300.498 1.5%	304.752 1.4%
AUSSENBEITRAG <i>IN PROZENT DES BIP</i>	9.794 3.3	10.055 3.3	11.060 3.6	12.357 4.0	13.788 4.5	14.063 4.5	14.259 4.5	14.837 4.6
BIP ZU MARKTPREISEN	294.627 1.9%	302.901 2.8%	305.195 0.8%	306.175 0.3%	307.257 0.4%	309.948 0.9%	314.714 1.5%	319.551 1.5%

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

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PRIVATER KONSUM	0.531	0.697	0.299	0.035	0.025	0.191	0.756	0.641
ÖFFENTLICHER KONSUM	0.027	0.003	0.030	0.113	0.164	0.203	0.149	0.099
BRUTTOINVESTITIONEN	0.078	2.071	-0.082	-0.519	-0.364	-0.174	0.570	0.615
ANLAGEINVESTITIONEN	-0.470	1.454	0.294	-0.061	-0.046	0.095	0.405	0.455
LAGERVERÄNDERUNGEN	0.560	0.737	-0.277	-0.420	-0.430	-0.314	0.161	0.159
EXPORTE I.W.S.	6.320	3.046	0.870	0.432	1.125	0.917	1.556	1.915
WAREN	6.306	2.354	0.470	-0.101	0.781	0.632	1.195	1.414
Dienstleistungen	0.040	0.693	0.397	0.522	0.341	0.282	0.365	0.500
IMPORTE I.W.S.	-5.203	-2.958	-0.539	-0.007	-0.658	-0.827	-1.493	-1.731
WAREN	-4.792	-2.445	-0.009	0.760	-0.230	-0.867	-1.157	-1.291
Dienstleistungen	-0.432	-0.513	-0.541	-0.785	-0.425	0.025	-0.339	-0.438
BRUTTOINLANDSPRODUKT	1.929	2.808	0.757	0.321	0.353	0.876	1.538	1.537

TAB. 1/4: INDIKATOREN DER ÖSTERREICHISCHEN WIRTSCHAFT

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
HAUSHALTSSPARQUOTE	9.3	7.9	9.2	7.3	7.8	8.0	8.7	8.6
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-2.0	-1.4	1.3	-1.9	0.5	0.2	0.7	-0.1
INVESTITIONSQUOTE	21.6	22.5	22.7	22.5	22.4	22.1	22.1	22.1
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-0.8	0.9	0.2	-0.2	-0.1	-0.2	0.0	0.0
REALZINSSATZ	2.16	1.39	0.33	0.48	-0.15	-0.75	-0.80	-0.66
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	0.14	-0.77	-1.06	0.15	-0.63	-0.61	-0.05	0.14
HVPI - HARMONISIERTER VERBRAUCHERPREISINDEX	90.14 1.7%	93.34 3.6%	95.74 2.6%	97.77 2.1%	99.20 1.5%	100.00 0.8%	101.50 1.5%	103.43 1.9%
REALLÖHNE, BRUTTO JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	42.609 -0.5%	42.070 -1.3%	42.220 0.4%	42.222 0.0%	42.155 -0.2%	42.485 0.8%	42.485 0.0%	42.422 -0.1%
ARBEITSPRODUKTIVITÄT JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	9.038 1.1%	9.114 0.8%	9.055 -0.7%	9.027 -0.3%	8.996 -0.3%	8.987 -0.1%	9.017 0.3%	9.047 0.3%
LOHNSTÜCKKOSTEN GESAMTWIRTSCHAFT	111.887 0.0%	113.092 1.1%	116.907 3.4%	119.792 2.5%	122.489 2.3%	124.722 1.8%	126.048 1.1%	127.828 1.4%
ARBEITSLÖSENQUOTE EU DEF. <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	4.8 -0.5	4.6 -0.2	4.9 0.3	5.4 0.5	5.6 0.2	5.7 0.1	6.0 0.3	6.2 0.2
BUDGETSALDO MAASTRICHT IN PROZENT DES BIP <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-4.4 0.9	-2.6 1.9	-2.2 0.4	-1.3 0.9	-2.7 -1.4	-1.4 1.3	-2.0 -0.6	-1.6 0.5

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

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
KONSUM PRIVATE HAUSHALTE	152.703 2.8%	159.775 4.6%	164.306 2.8%	167.779 2.1%	171.198 2.0%	173.234 1.2%	178.119 2.8%	183.681 3.1%
KONSUM PRIVATE ORGANISATIONEN OHNE ERWERBSZWECK	5.338 -0.8%	5.416 1.5%	5.751 6.2%	5.935 3.2%	6.146 3.5%	6.525 6.2%	6.872 5.3%	7.184 4.5%
ÖFFENTLICHER KONSUM	60.049 2.0%	61.050 1.7%	62.661 2.6%	63.851 1.9%	65.586 2.7%	67.394 2.8%	68.748 2.0%	69.956 1.8%
BRUTTOINVESTITIONEN	66.744 2.1%	74.612 11.8%	76.113 2.0%	75.106 -1.3%	74.940 -0.2%	75.119 0.2%	77.943 3.8%	81.176 4.1%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	32.914 0.6%	36.768 11.7%	37.578 2.2%	38.422 2.2%	39.005 1.5%	39.941 2.4%	41.347 3.5%	42.762 3.4%
BAUINVESTITIONEN	30.850 -2.4%	32.650 5.8%	34.287 5.0%	34.215 -0.2%	34.624 1.2%	34.623 0.0%	35.319 2.0%	36.386 3.0%
STATISTISCHE DIFFERENZ <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	0.000 0.513	0.000 0.000	0.000 0.000	0.491 0.491	-0.938 -1.429	-0.197 0.740	-0.201 -0.004	-0.205 -0.004
INLANDSNACHFRAGE	284.834 2.6%	300.853 5.6%	308.831 2.7%	313.162 1.4%	316.932 1.2%	322.074 1.6%	331.481 2.9%	341.793 3.1%
EXPORTE I.W.S.	150.271 17.0%	165.648 10.2%	170.599 3.0%	171.877 0.7%	175.344 2.0%	180.074 2.7%	186.768 3.7%	195.522 4.7%
IMPORTE I.W.S.	140.477 17.1%	157.871 12.4%	162.374 2.9%	162.161 -0.1%	162.980 0.5%	164.987 1.2%	171.008 3.6%	179.093 4.7%
BIP ZU MARKTPREISEN	294.627 2.9%	308.630 4.8%	317.056 2.7%	322.878 1.8%	329.296 2.0%	337.162 2.4%	347.241 3.0%	358.221 3.2%

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

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
KONSUM PRIVATE HAUSHALTE	152.703 1.1%	154.760 1.3%	155.520 0.5%	155.467 0.0%	155.435 0.0%	155.823 0.3%	158.005 1.4%	159.901 1.2%
KONSUM PRIVATE ORGANISATIONEN OHNE ERWERBSZWECK	5.338 -2.7%	5.334 -0.1%	5.482 2.8%	5.641 2.9%	5.754 2.0%	5.957 3.5%	6.121 2.8%	6.243 2.0%
ÖFFENTLICHER KONSUM	60.049 0.1%	60.058 0.0%	60.148 0.2%	60.495 0.6%	60.996 0.8%	61.618 1.0%	62.080 0.8%	62.391 0.5%
BRUTTOINVESTITIONEN	66.744 0.3%	72.846 9.1%	72.599 -0.3%	71.016 -2.2%	69.902 -1.6%	69.367 -0.8%	71.135 2.5%	73.070 2.7%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	32.914 0.3%	36.351 10.4%	36.536 0.5%	37.063 1.4%	37.257 0.5%	37.941 1.8%	38.984 2.8%	39.958 2.5%
BAUINVESTITIONEN	30.850 -4.6%	31.698 2.7%	32.397 2.2%	31.701 -2.1%	31.378 -1.0%	31.013 -1.2%	31.245 0.8%	31.714 1.5%
STATISTISCHE DIFFERENZ <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	0.000 0.504	-0.153 -0.153	0.386 0.539	1.199 0.813	1.382 0.183	3.118 1.736	3.114 -0.005	3.109 -0.005
INLANDSNACHFRAGE	284.834 0.8%	292.845 2.8%	294.132 0.4%	293.801 -0.1%	293.498 -0.1%	295.934 0.8%	300.498 1.5%	304.752 1.4%
EXPORTE I.W.S.	150.271 13.8%	159.246 6.0%	161.882 1.7%	163.200 0.8%	166.645 2.1%	169.462 1.7%	174.286 2.8%	180.312 3.5%
IMPORTE I.W.S.	140.477 12.0%	149.191 6.2%	150.822 1.1%	150.843 0.0%	152.856 1.3%	155.399 1.7%	160.027 3.0%	165.476 3.4%
BIP ZU MARKTPREISEN	294.627 1.9%	302.901 2.8%	305.195 0.8%	306.175 0.3%	307.257 0.4%	309.948 0.9%	314.714 1.5%	319.551 1.5%

TAB. 4: PREISINDIZES (2010 = 100)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
KONSUM PRIVATE HAUSHALTE	100.000 1.7%	103.240 3.2%	105.650 2.3%	107.919 2.1%	110.142 2.1%	111.174 0.9%	112.730 1.4%	114.872 1.9%
ÖFFENTLICHER KONSUM	100.000 1.8%	101.652 1.7%	104.177 2.5%	105.548 1.3%	107.525 1.9%	109.374 1.7%	110.741 1.3%	112.125 1.3%
BRUTTOANLAGEINVESTITIONEN	100.000 1.2%	102.012 2.0%	104.246 2.2%	105.652 1.3%	107.312 1.6%	108.216 0.8%	109.276 1.0%	110.560 1.2%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	100.000 0.3%	101.147 1.1%	102.853 1.7%	103.667 0.8%	104.690 1.0%	105.273 0.6%	106.062 0.8%	107.017 0.9%
BAUINVESTITIONEN	100.000 2.2%	103.004 3.0%	105.835 2.7%	107.932 2.0%	110.346 2.2%	111.642 1.2%	113.038 1.3%	114.733 1.5%
INLANDSNACHFRAGE	100.000 1.8%	102.735 2.7%	104.998 2.2%	106.590 1.5%	107.984 1.3%	108.833 0.8%	110.310 1.4%	112.154 1.7%
EXPORTE I.W.S.	100.000 2.7%	104.020 4.0%	105.384 1.3%	105.317 -0.1%	105.220 -0.1%	106.263 1.0%	107.162 0.8%	108.435 1.2%
IMPORTE I.W.S.	100.000 4.6%	105.818 5.8%	107.659 1.7%	107.503 -0.1%	106.623 -0.8%	106.170 -0.4%	106.862 0.7%	108.230 1.3%
BIP ZU MARKTPREISEN	100.000 1.0%	101.892 1.9%	103.886 2.0%	105.455 1.5%	107.173 1.6%	108.780 1.5%	110.335 1.4%	112.101 1.6%

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

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
WARENEXPORTE	111.054 23.4%	122.328 10.2%	124.971 2.2%	123.346 -1.3%	124.771 1.2%	127.315 2.0%	131.462 3.3%	137.084 4.3%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	26.778 2.0%	30.375 13.4%	32.183 6.0%	34.680 7.8%	36.489 5.2%	37.905 3.9%	40.115 5.8%	42.865 6.9%
REISEVERKEHR	12.438 1.7%	12.945 4.1%	13.445 3.9%	13.851 3.0%	14.084 1.7%	14.855 5.5%	15.191 2.3%	15.573 2.5%
EXPORTE I.W.S.	150.271 17.0%	165.648 10.2%	170.599 3.0%	171.877 0.7%	175.344 2.0%	180.074 2.7%	186.768 3.7%	195.522 4.7%
WARENIMPORTE	111.284 20.2%	125.961 13.2%	128.094 1.7%	124.445 -2.8%	123.103 -1.1%	124.027 0.8%	127.748 3.0%	132.953 4.1%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	22.515 8.8%	25.235 12.1%	27.503 9.0%	30.976 12.6%	32.756 5.7%	34.047 3.9%	36.121 6.1%	38.786 7.4%
REISEVERKEHR	6.678 -0.2%	6.675 0.0%	6.777 1.5%	6.739 -0.6%	7.122 5.7%	6.913 -2.9%	7.139 3.3%	7.355 3.0%
IMPORTE I.W.S.	140.477 17.1%	157.871 12.4%	162.374 2.9%	162.161 -0.1%	162.980 0.5%	164.987 1.2%	171.008 3.6%	179.093 4.7%

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

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
WARENEXPORTE	111.054 19.6%	117.989 6.2%	119.414 1.2%	119.104 -0.3%	121.497 2.0%	123.440 1.6%	127.143 3.0%	131.593 3.5%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	26.778 0.3%	28.876 7.8%	29.990 3.9%	31.448 4.9%	32.494 3.3%	32.834 1.0%	33.901 3.3%	35.342 4.3%
REISEVERKEHR	12.438 0.3%	12.382 -0.5%	12.470 0.7%	12.607 1.1%	12.604 0.0%	13.130 4.2%	13.195 0.5%	13.327 1.0%
EXPORTE I.W.S.	150.271 13.8%	159.246 6.0%	161.882 1.7%	163.200 0.8%	166.645 2.1%	169.462 1.7%	174.286 2.8%	180.312 3.5%
WARENIMPORTE	111.284 14.2%	118.488 6.5%	118.514 0.0%	116.195 -2.0%	116.900 0.6%	119.564 2.3%	123.151 3.0%	127.215 3.3%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	22.515 6.5%	24.356 8.2%	26.032 6.9%	28.622 10.0%	29.751 3.9%	30.052 1.0%	31.029 3.3%	32.348 4.3%
REISEVERKEHR	6.678 -1.8%	6.347 -5.0%	6.311 -0.6%	6.117 -3.1%	6.288 2.8%	5.912 -6.0%	5.985 1.3%	6.045 1.0%
IMPORTE I.W.S.	140.477 12.0%	149.191 6.2%	150.822 1.1%	150.843 0.0%	152.856 1.3%	155.399 1.7%	160.027 3.0%	165.476 3.4%

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

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
WARENEXPORTE	100.000 3.1%	103.677 3.7%	104.654 0.9%	103.561 -1.0%	102.695 -0.8%	103.139 0.4%	103.397 0.3%	104.172 0.8%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	100.000 1.7%	105.191 5.2%	107.313 2.0%	110.276 2.8%	112.295 1.8%	115.443 2.8%	118.329 2.5%	121.287 2.5%
REISEVERKEHR	100.000 1.4%	104.550 4.5%	107.813 3.1%	109.873 1.9%	111.740 1.7%	113.142 1.3%	115.122 1.8%	116.849 1.5%
EXPORTE I.W.S.	100.000 2.7%	104.020 4.0%	105.384 1.3%	105.317 -0.1%	105.220 -0.1%	106.263 1.0%	107.162 0.8%	108.435 1.2%
WARENIMPORTE	100.000 5.3%	106.307 6.3%	108.083 1.7%	107.100 -0.9%	105.306 -1.7%	103.733 -1.5%	103.733 0.0%	104.511 0.8%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	100.000 2.2%	103.608 3.6%	105.652 2.0%	108.225 2.4%	110.101 1.7%	113.295 2.9%	116.410 2.8%	119.902 3.0%
REISEVERKEHR	100.000 1.6%	105.170 5.2%	107.379 2.1%	110.170 2.6%	113.255 2.8%	116.933 3.2%	119.272 2.0%	121.657 2.0%
IMPORTE I.W.S.	100.000 4.6%	105.818 5.8%	107.659 1.7%	107.503 -0.1%	106.623 -0.8%	106.170 -0.4%	106.862 0.7%	108.230 1.3%
TERMS OF TRADE, GESAMT	100.000 -1.8%	98.301 -1.7%	97.887 -0.4%	97.966 0.1%	98.684 0.7%	100.087 1.4%	100.281 0.2%	100.190 -0.1%
TERMS OF TRADE, GÜTER	100.000 -2.0%	97.527 -2.5%	96.827 -0.7%	96.696 -0.1%	97.520 0.9%	99.428 2.0%	99.676 0.2%	99.676 0.0%

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

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
IMPORTQUOTE, GESAMT	47.679	51.152	51.213	50.224	49.494	48.934	49.248	49.995
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	5.768	3.473	0.061	-0.990	-0.730	-0.560	0.313	0.748
IMPORTQUOTE, GÜTER	37.771	40.813	40.401	38.542	37.384	36.786	36.789	37.115
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	5.428	3.042	-0.412	-1.859	-1.159	-0.598	0.004	0.325
EXPORTQUOTE, GESAMT	51.004	53.672	53.807	53.233	53.248	53.409	53.786	54.581
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	6.108	2.668	0.135	-0.574	0.016	0.161	0.377	0.795
EXPORTQUOTE, GÜTER	37.693	39.636	39.416	38.202	37.890	37.761	37.859	38.268
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	6.246	1.943	-0.220	-1.214	-0.312	-0.129	0.098	0.409

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

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ERWERBSFÄHIGE BEVÖLKERUNG	5406.324 0.2%	5427.239 0.4%	5447.026 0.4%	5472.657 0.5%	5506.268 0.6%	5546.573 0.7%	5576.516 0.5%	5601.240 0.4%
ERWERBSQUOTE	75.066 0.3%	75.957 1.2%	76.792 1.1%	77.387 0.8%	77.992 0.8%	78.722 0.9%	79.462 0.9%	80.360 1.1%
ERWERBSPERSONEN	4058.320 0.5%	4122.350 1.6%	4182.897 1.5%	4235.103 1.2%	4294.457 1.4%	4366.357 1.7%	4431.194 1.5%	4501.135 1.6%
INLÄNDISCHE ERWERBSPERSONEN	3558.877 0.1%	3582.861 0.7%	3598.964 0.4%	3611.608 0.4%	3624.841 0.4%	3654.199 0.8%	3672.746 0.5%	3689.595 0.5%
AUSLÄNDISCHES ARBEITS- KRÄFTEANGEBOT	499.443 4.0%	539.489 8.0%	583.933 8.2%	623.495 6.8%	669.616 7.4%	712.158 6.4%	758.448 6.5%	811.540 7.0%
SELBSTÄNDIG ERWERBSTÄTIGE	447.300 2.2%	453.900 1.5%	456.800 0.6%	464.900 1.8%	471.700 1.5%	477.172 1.2%	484.329 1.5%	491.594 1.5%
UNSELBSTÄNDIGES ARBEITSKRÄFTEANGEBOT	3611.020 0.3%	3668.450 1.6%	3726.097 1.6%	3770.203 1.2%	3822.757 1.4%	3889.186 1.7%	3946.865 1.5%	4009.541 1.6%
UNSELBSTÄNDIG AKTIV-BESCHÄFTIGTE	3260.013 0.8%	3323.325 1.9%	3370.480 1.4%	3391.705 0.6%	3415.529 0.7%	3448.745 1.0%	3490.130 1.2%	3532.011 1.2%
K(U)G-BEZ., ST-DLU UND PRÄSENZDIENER	100.225 -4.1%	98.423 -1.8%	94.974 -3.5%	91.290 -3.9%	87.871 -3.7%	86.109 -2.0%	85.248 -1.0%	85.248 0.0%
ARBEITSLOSE	250.782 -3.7%	246.702 -1.6%	260.643 5.7%	287.207 10.2%	319.357 11.2%	354.332 11.0%	371.488 4.8%	392.282 5.6%
ARBEITSLIQUIDITÄT NAT. DEF. ABSOLUTE DIFFERENZEN	6.945 -0.287	6.725 -0.220	6.995 0.270	7.618 0.623	8.354 0.736	9.111 0.757	9.412 0.302	9.784 0.371

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

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ARBEITNEHMERENTGELT LAUT VGR	138.905 2.0%	144.343 3.9%	150.342 4.2%	154.547 2.8%	158.586 2.6%	162.891 2.7%	167.154 2.6%	172.120 3.0%
BRUTTOBETRIEBSÜBERSCHUSS/ SELBSTSTÄNDIGENEINKOMMEN	119.456 4.1%	125.651 5.2%	126.349 0.6%	127.243 0.7%	128.807 1.2%	131.108 1.8%	134.551 2.6%	139.085 3.4%
PRODUKTIONSABGABEN MINUS SUBVENTIONEN	36.267 3.1%	38.636 6.5%	40.365 4.5%	41.088 1.8%	41.903 2.0%	43.162 3.0%	45.536 5.5%	47.016 3.3%
BIP ZU MARKTPREISEN NOMINELL	294.627 2.9%	308.630 4.8%	317.056 2.7%	322.878 1.8%	329.296 2.0%	337.162 2.4%	347.241 3.0%	358.221 3.2%
PRIMÄREINKOMMEN AUS DEM AUSLAND, NETTO	2.475 702.4%	1.046 -57.7%	0.323 -69.1%	0.931 188.6%	-2.095 -324.9%	-1.476 -29.5%	-1.506 2.0%	-1.536 2.0%
ABSCHREIBUNGEN LAUT VGR	51.583 2.3%	53.480 3.7%	55.712 4.2%	57.346 2.9%	59.062 3.0%	60.952 3.2%	62.902 3.2%	64.915 3.2%
NETTO-NATIONALEINKOMMEN ZU MARKTPREISEN	245.519 4.0%	256.196 4.3%	261.667 2.1%	266.464 1.8%	268.139 0.6%	274.734 2.5%	282.833 2.9%	291.770 3.2%
LAUFENDE TRANSFERS AUS DEM AUSLAND, NETTO	-2.989 11.1%	-3.017 0.9%	-3.257 7.9%	-3.884 19.3%	-3.598 -7.4%	-3.200 -11.1%	-3.264 2.0%	-3.329 2.0%
VERFÜGBARES NETTOEINKOMMEN DER VOLKSWIRTSCHAFT	242.530 3.9%	253.179 4.4%	258.410 2.1%	262.580 1.6%	264.541 0.7%	271.534 2.6%	279.569 3.0%	288.441 3.2%

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

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
SICHTEINLAGEN	87.993 10.3%	90.119 2.4%	102.908 14.2%	112.936 9.7%	115.761 2.5%	130.013 12.3%	141.584 8.9%	152.061 7.4%
TERMINEINLAGEN INKLUSIVE AUFGENOMMENE GELDER	33.804 -10.0%	36.231 7.2%	32.003 -11.7%	29.651 -7.4%	34.620 16.8%	35.720 3.2%	36.971 3.5%	37.082 0.3%
SPAREINLAGEN	156.950 -0.7%	156.367 -0.4%	157.452 0.7%	153.320 -2.6%	149.938 -2.2%	147.169 -1.8%	148.641 1.0%	150.722 1.4%
KREDITVOLUMEN	307.780 1.5%	314.156 2.1%	319.542 1.7%	316.699 -0.9%	316.682 0.0%	321.655 1.6%	325.193 1.1%	329.746 1.4%
EURIBOR 3M ABSOLUTE DIFFERENZEN	0.81 -0.42	1.39 0.58	0.57 -0.82	0.22 -0.35	0.21 -0.01	-0.02 -0.23	-0.22 -0.20	-0.12 0.10
ÖST. BENCHMARKRENDITE 10J ABSOLUTE DIFFERENZEN	3.16 -0.76	3.28 0.12	2.29 -0.99	1.99 -0.30	1.48 -0.51	0.75 -0.73	0.63 -0.12	0.94 0.31

TAB. 12: WECHSELKURSE

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
USD/EUR	1.327 -4.8%	1.392 4.9%	1.286 -7.6%	1.328 3.3%	1.329 0.0%	1.110 -16.5%	1.073 -3.3%	1.077 0.3%
GBP/EUR	0.858 -3.8%	0.868 1.2%	0.811 -6.6%	0.849 4.7%	0.806 -5.0%	0.726 -9.9%	0.770 6.0%	0.753 -2.1%
YEN/EUR	116.445 -10.7%	110.985 -4.7%	102.669 -7.5%	129.539 26.2%	140.413 8.4%	134.348 -4.3%	123.523 -8.1%	124.940 1.1%
CHF/EUR	1.382 -8.5%	1.234 -10.7%	1.205 -2.4%	1.231 2.1%	1.215 -1.3%	1.068 -12.0%	1.090 2.0%	1.090 0.0%

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 2016 – 2017: Inlandsnachfrage trägt Konjunktur

Wirtschaftsprognose / Economic Forecast 91

Redaktion: Isabella Andrej

© 2016 Institut für Höhere Studien – Institute for Advanced Studies (IHS)

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

Josefstädter Straße 39, 1080 Wien ♦ ☎ +43 1 59991-0 ♦ Fax +43 1 59991-555 ♦ <http://www.ihs.ac.at>
