

**Prognose der österreichischen  
Wirtschaft 2017 – 2018**  
Heimisches Konjunkturhoch gestützt von  
weltweitem Aufschwung

**SPERRFRIST: Freitag, 29. September 2017, 10:30 Uhr**



INSTITUT FÜR HÖHERE STUDIEN  
INSTITUTE FOR ADVANCED STUDIES

Vienna



**Prognose der österreichischen  
Wirtschaft 2017 – 2018**  
Heimisches Konjunkturhoch gestützt von  
weltweitem Aufschwung

Die Modellprognosen werden von der  
Arbeitsgruppe Prognose erstellt:

Susanne Forstner  
Ines Fortin  
Daniela Grozea-Helmenstein  
Jaroslava Hlouskova  
Helmut Hofer  
Sebastian Koch  
Martin G. Kocher  
Robert M. Kunst  
Michael Reiter  
Edith Skriner  
Klaus Weyerstraß

Ökonometrisches Forschungsprogramm  
des Instituts für Höhere Studien

## **Kontakt:**

### **Martin G. Kocher**

☎: +43/1/599 91-125  
email: [direktion@ihs.ac.at](mailto:direktion@ihs.ac.at)

### **Helmut Hofer**

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

### **Klaus Weyerstraß**

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

### **Paul Glück**

Public Relations  
☎: +43/1/599 91-122  
+43 660 150 5001  
email: [glueck@paulglueck.com](mailto:glueck@paulglueck.com)

---

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 arbeiten fächerübergreifend und lösungsorientiert in Forschungsgruppen zusammen.

# Inhalt

<b>1. EINLEITUNG UND ZUSAMMENFASSUNG</b>	<b>1</b>
Texttabelle: Wichtige Prognoseergebnisse .....	4
Abbildungen: Wichtige Prognoseergebnisse .....	5
<b>2. DIE INTERNATIONALE KONJUNKTUR</b>	<b>8</b>
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 .....	20
<b>3. DIE ÖSTERREICHISCHE AUSSENWIRTSCHAFT</b>	<b>21</b>
<b>4. PERSPEKTIVEN DER INLANDSKONJUNKTUR</b>	<b>22</b>
Abbildung: Sparquote der privaten Haushalte .....	22
Abbildung: Beurteilung der Auftragsbestände .....	23
Abbildung: Produktionstätigkeit der nächsten drei Monate .....	24
Abbildung: Kapazitätsauslastung in der österreichischen Industrie .....	24
Abbildung: Inflation in Österreich und im Euroraum .....	27
Abbildung: Struktur des Inflationsdifferenzials zum Euroraum .....	28
<b>5. MONETÄRE PROGNOSE</b>	<b>31</b>
Texttabelle: Leitzinsen .....	31
Abbildung: Renditeabstände zehnjähriger Staatsanleihen .....	32
<b>TABELLENANHANG</b>	<b>34</b>



## Heimisches Konjunkturhoch gestützt von weltweitem Aufschwung

Die Weltwirtschaft befindet sich in einem Aufschwung, der nahezu alle Regionen erfasst. Im Einklang damit dürfte das heimische Wirtschaftswachstum in den Jahren 2017 und 2018 2.6 % bzw. 2.1 % betragen. Investitionen und Exporte sollten kräftig zulegen und die Konsumnachfrage robust bleiben. Die Inflation dürfte 2 % betragen. Aufgrund des starken Beschäftigungswachstums wird die Zahl der Arbeitslosen wohl zurückgehen, die Arbeitslosenquote aber auf einem hohen Niveau verharren. Die Hochkonjunkturphase sollte dringend für Strukturreformen genutzt werden.

### 1. Einleitung und Zusammenfassung

Die österreichische Wirtschaft verzeichnet gegenwärtig die stärkste Wachstumsphase seit Mitte der 2000er Jahre. Nachdem die heimische Volkswirtschaft im Vorjahr auf einen soliden Wachstumskurs einschwenkt hatte, beschleunigte sich das Wachstum seit dem dritten Quartal des Vorjahres merklich. Gemessen an der Trend-Konjunktur-Komponente betrug das Wirtschaftswachstum in den ersten beiden Quartalen 2017 gut 0.8 % gegenüber dem Vorquartal. Insbesondere die Investitionen und die Exporte legten kräftig zu und die private Konsumnachfrage blieb robust. Die Frühindikatoren deuten auf eine Fortsetzung des Aufschwungs hin. Vor diesem Hintergrund hebt das Institut seine Wachstumsprognose neuerlich an. Für das Jahr 2017 wird nunmehr ein Wachstum von 2.6 % erwartet. Damit liegt die heimische Wirtschaftsdynamik erstmals seit dem Jahr 2013 wieder merklich über der im Euroraum (2.0 %). Im nächsten Jahr sollte die heimische Wirtschaftsleistung um 2.1 % zulegen.

Seit Mitte des Vorjahres verzeichnet die Weltwirtschaft einen soliden Aufschwung. Nach einem schwächeren Start in das heurige Jahr hat die Weltwirtschaft im zweiten Quartal wieder merklich angezogen. Dabei ist die Konjunktur nahezu in allen großen Volkswirtschaften gut bzw. hat sich verbessert. So ist die US-Wirtschaft im zweiten Quartal gegenüber dem Vorquartal um 0.8 % gewachsen, nach 0.3 % zu Jahresbeginn. Positiv hat sich auch die Wirtschaft in Japan entwickelt. Weiterhin kräftig expandiert die Wirtschaft im Euroraum mit einem Zuwachs um 0.6 % gegenüber dem Vorquartal. Auch in den ost- und mitteleuropäischen EU-Mitgliedsländern steigt die Wirtschaftsleistung stark. Lediglich im Vereinigten Königreich hat sich die Wirtschaftsdynamik, wohl aufgrund der erwarteten Folgen des Brexit, etwas abgeschwächt. In den Schwellenländern hat die Konjunktur im Zeitablauf Fahrt aufgenommen. Getragen von der expansiven Wirtschaftspolitik ist die Konjunktur in China stärker als erwartet, und die Stabilisierung der Rohstoffpreise unterstützt die Dynamik in den Schwellenländern. Nach einer längeren Schwächephase kommt die weltweite Investitionskonjunktur wieder in Schwung. Im Einklang damit legt auch der Welthandel deutlich stärker zu als zuletzt. Von der Fiskalpolitik gehen weiterhin expansive Impulse aus, die Geldpolitik wird erst allmählich gestrafft. Die vorliegenden Stimmungsindikatoren deuten darauf hin, dass die Weltkonjunktur lebhaft bleiben dürfte. Das Institut erwartet somit das folgende internationale Konjunkturprofil. Die US-Wirtschaft dürfte in den Jahren 2017 und 2018 um 2.2 % bzw. 2.3 % zulegen. Für den Euroraum haben sich die Konjunkturaussichten noch weiter verbessert; nunmehr werden Zuwachsraten von 2.0 % bzw. 2.1 % erwartet. Auch in China bleibt die Wirtschaftsdynamik

mit Zuwachsraten von 6.7 % bzw. 6.4 % hoch. Die Weltwirtschaft sollte insgesamt um 3.6 % bzw. 3.7 % expandieren.

Die solide Einkommensentwicklung und das hohe Konsumentenvertrauen lassen eine Fortsetzung der positiven Entwicklung des privaten Konsums in Österreich erwarten. Das Konsumwachstum dürfte somit wie im Vorjahr 1.5 % betragen. Für das kommende Jahr wird eine Zunahme des privaten Konsums im Einklang mit der Einkommensentwicklung prognostiziert (1.2 %).

Die ausgezeichneten Konjunkturaussichten treiben die Investitionstätigkeit an. Zusätzlich gestützt wird sie von den weiterhin günstigen Finanzierungskonditionen, steuerlichen Maßnahmen sowie der Bevölkerungsdynamik. Die ausgezeichneten Unternehmenserwartungen und die hohe Kapazitätsauslastung sollten eine Belegung der Erweiterungsinvestitionen auslösen. In den beiden Prognosejahren werden für die Ausrüstungsinvestitionen Wachstumsraten von 5.0 % und 2.7 % erwartet. Auf Basis der vorliegenden Daten wurden die Bauinvestitionen deutlich nach oben revidiert. Nunmehr wird von einem Wachstum von 3.2 % bzw. 2.0 % ausgegangen. Für die Bruttoanlageinvestitionen ergeben sich somit Zuwächse von 4.2 % bzw. 2.4 %.

Die Belegung der weltweiten Investitionskonjunktur trägt zum Anziehen des Welthandels bei. Von dieser Entwicklung profitiert die österreichische Exportwirtschaft. Nachdem die österreichischen Exporte im Vorjahr kaum zugelegt hatten, belebte sich die Exporttätigkeit im ersten Halbjahr markant. Die weiterhin ausgezeichneten internationalen Konjunkturaussichten legen für den weiteren Prognosezeitraum eine Fortsetzung der positiven Handelsdynamik nahe. Folglich sollten die Güterexporte im heurigen Jahr um 6.3 % zulegen, nach einem Wachstum von 1.3 % im Vorjahr. Im kommenden Jahr sollte der Zuwachs 4.5 % ausmachen. Für die Gesamtexporte laut VGR werden Wachstumsraten von 5.4 % bzw. 4.0 % erwartet. Aufgrund der importierten Vorleistungen bei den Exportgütern und der starken heimischen Investitionsgüternachfrage wird wohl auch die Importnachfrage mit Zuwächsen von 4.8 % bzw. 3.2 % kräftig ausfallen. Insgesamt gesehen geht somit von der Außenwirtschaft in beiden Prognosejahren ein positiver Wachstumsbeitrag von rund ½ Prozentpunkt aus.

Im Durchschnitt der ersten acht Monate des heurigen Jahres betrug der Preisauftrieb 2 %, wobei insbesondere die Dienstleistungspreisentwicklung dynamisch blieb. Da weder von den internationalen Rohstoff- und Energiepreisen noch von der heimischen Lohnstückkostenentwicklung besonderer Preisdruck ausgehen sollte, rechnet das Institut weiterhin mit einer Inflationsrate von 2.0 % in diesem Jahr. Die gute Konjunkturlage dürfte zwar den Preisdruck etwas erhöhen, dem wirkt aber die Aufwertung des Euro entgegen. Für das kommende Jahr ist somit eine nahezu unveränderte Inflationsdynamik zu erwarten (2.1 %).

Die Hochkonjunktur hat zu einer leichten Entspannung am Arbeitsmarkt geführt. Die Beschäftigung expandiert äußerst dynamisch und die Zahl der vorgemerkten Arbeitslosen geht zurück. Das Institut rechnet für die Jahre 2017 und 2018 mit einer Arbeitslosenquote nach nationaler Definition von 8.6 % bzw. 8.3 %, nach 9.1 % im Vorjahr. Die Arbeitslosenquote laut Eurostat-Definition sollte 5.6 % bzw. 5.4 % betragen. Trotz dieser positiven Entwicklung bleibt die Arbeitslosigkeit weiterhin auf einem für österreichische Verhältnisse sehr hohen Niveau.

Die Lage der öffentlichen Haushalte wird im Prognosezeitraum insbesondere von der ausgezeichneten Konjunktur und den niedrigen Zinsen geprägt. Für den Prognosezeitraum geht das



Institut von einem gesamtstaatlichen Budgetdefizit von 0.7 % bzw. 0.6 % des BIP aus. In struktureller Sicht bestehen allerdings große Herausforderungen für die künftige Bundesregierung. Die gegenwärtige Hochkonjunkturphase sollte dringend für Strukturreformen genutzt werden. Das Institut begrüßt die Pläne, die gesamtwirtschaftliche Steuerquote zu senken. Dabei ist aber zu beachten, dass auch die Staatsverschuldung zurückgeführt werden sollte und mittelfristig die Kosten der Alterung die öffentlichen Budgets noch stärker belasten werden. Weitere Reformen zur Hebung der Effizienzpotenziale im öffentlichen Sektor (z.B. Reform des Finanzausgleichs im Hinblick auf Aufgaben- und Finanzierungsverantwortung, Bürokratieabbau, Sicherung der langfristigen Finanzierung des Pensionssystems) müssen angegangen werden. Maßnahmen zur Erhöhung der Produktivität im Gesundheits- und insbesondere im Bildungswesen sind notwendig. Erforderlich ist eine stärkere Priorisierung von zukunftsorientierten öffentlichen Ausgaben (etwa in den Bereichen Bildung, Forschung und Entwicklung, Infrastruktur), die Mittel müssen aber effizienter als in der Vergangenheit eingesetzt werden.

Insgesamt gesehen sind die Risiken für die Weltkonjunktur in den letzten Monaten gesunken. Die Unsicherheiten über die künftige Ausrichtung der US-Wirtschaftspolitik (protektionistische Handelspolitik, Stabilitätsorientierung der Fiskalpolitik) haben abgenommen. Die anstehende Normalisierung der Geldpolitik könnte aber Anspannungen auf den Finanzmärkten auslösen. Es ist jedoch zu beachten, dass mit der Dauer der äußerst expansiven Geldpolitik das Risiko von Fehlallokationen aufgrund verzerrter Preise, etwa am Immobilienmarkt, merklich zunimmt. Mittelfristig bleiben wohl die wirtschaftlichen Folgen des Austritts des Vereinigten Königreichs aus der EU das größte Konjunkturrisiko für Europa, sieht man von der Gefahr kriegerischer Auseinandersetzungen auf der koreanischen Halbinsel einmal ab. Hinsichtlich der heimischen Konjunktur könnte die ausgezeichnete Stimmung von Konsumenten und Unternehmern den Konjunkturaufschwung noch weiter verstärken. Andererseits würde eine Eintrübung der Weltkonjunktur die Investitions- und Exportnachfrage wohl beeinträchtigen.

## Wichtige Prognoseergebnisse

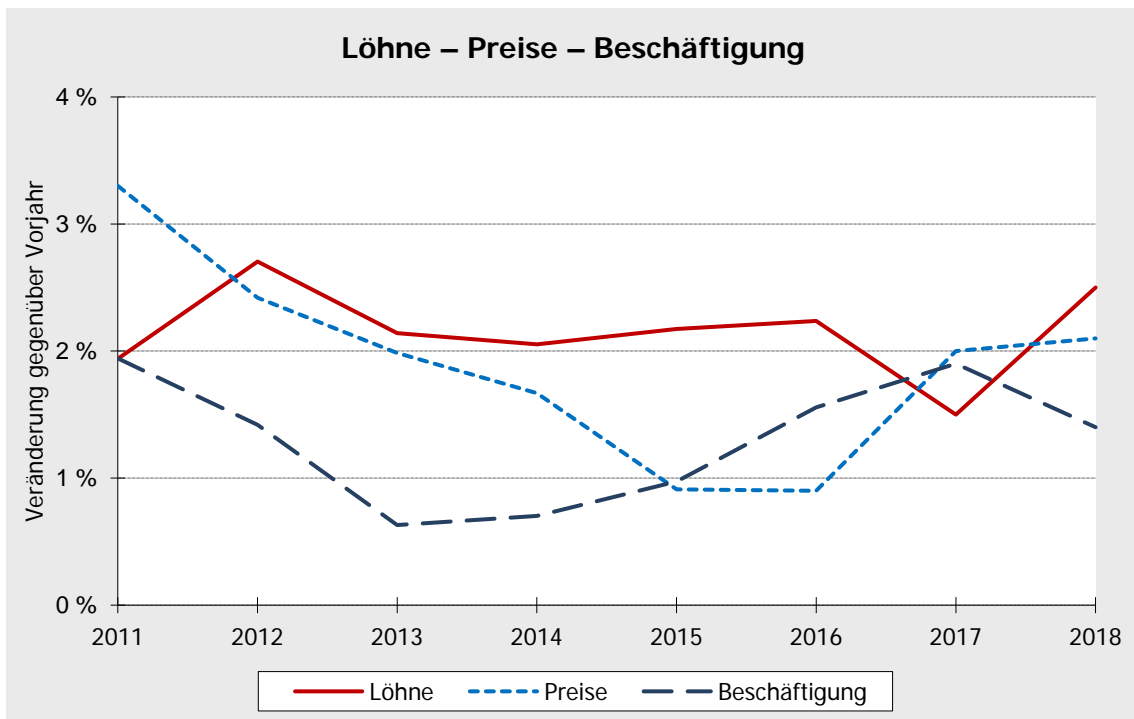
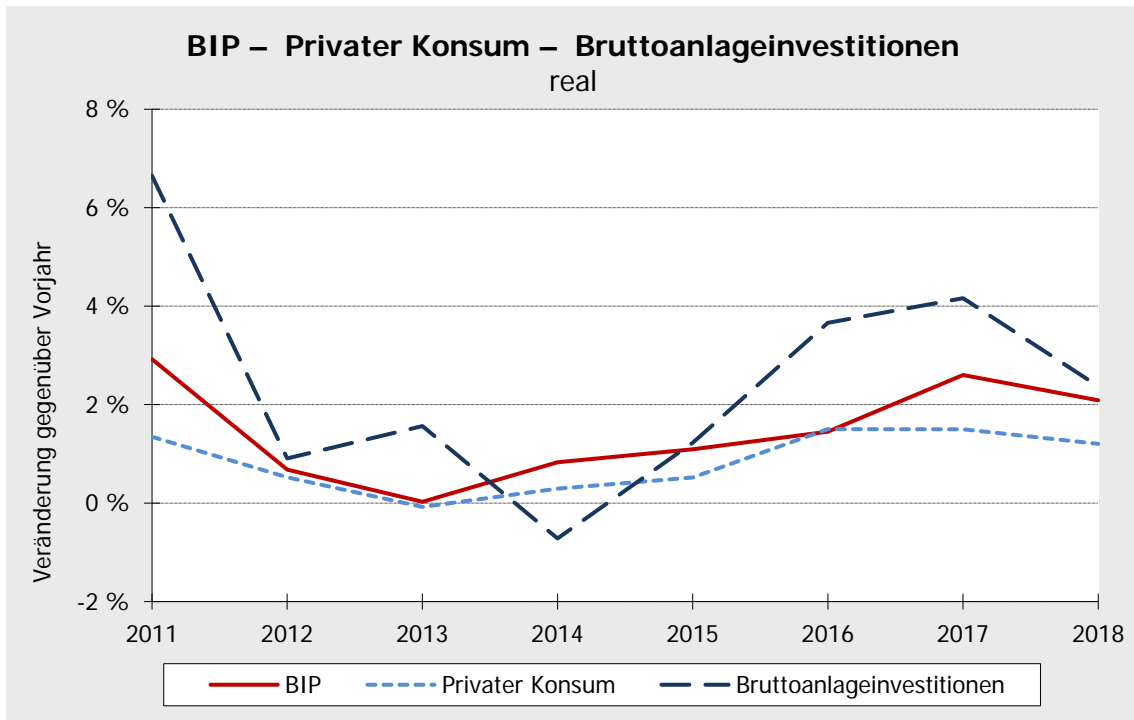
### Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2016	2017	2018
Bruttoinlandsprodukt, real	1.5	2.6	2.1
Privater Konsum, real	1.5	1.5	1.2
Bruttoinvestitionen insgesamt, real	3.5	5.0	2.6
Bruttoanlageinvestitionen, real	3.7	4.2	2.4
Ausrüstungsinvestitionen, real	6.0	5.0	2.7
Bauinvestitionen, real	1.1	3.2	2.0
Inlandsnachfrage, real	2.1	2.2	1.6
Exporte i.w.S., real	1.9	5.4	4.0
Waren, real (laut VGR)	1.3	6.3	4.5
Reiseverkehr, real (laut VGR)	2.3	0.8	0.8
Importe i.w.S., real	3.1	4.8	3.2
Waren, real (laut VGR)	3.2	4.8	3.2
Reiseverkehr, real (laut VGR)	3.1	2.5	1.0
Unselbständig Aktiv-Beschäftigte	1.6	1.9	1.4
Arbeitslosenquote: Nationale Definition*	9.1	8.6	8.3
Arbeitslosenquote: Eurostat-Definition*	6.0	5.6	5.4
Bruttolohnsumme pro Aktiv-Beschäftigten	2.2	1.5	2.5
Preisindex des BIP	1.1	1.6	1.7
Verbraucherpreisindex	0.9	2.0	2.1
Budgetsaldo Maastricht in % des BIP*	-1.6	-0.7	-0.6
3-Monats-Euribor*	-0.3	-0.3	-0.2
10-Jahres-Rendite öst. Staatsanleihen*	0.4	0.7	0.9

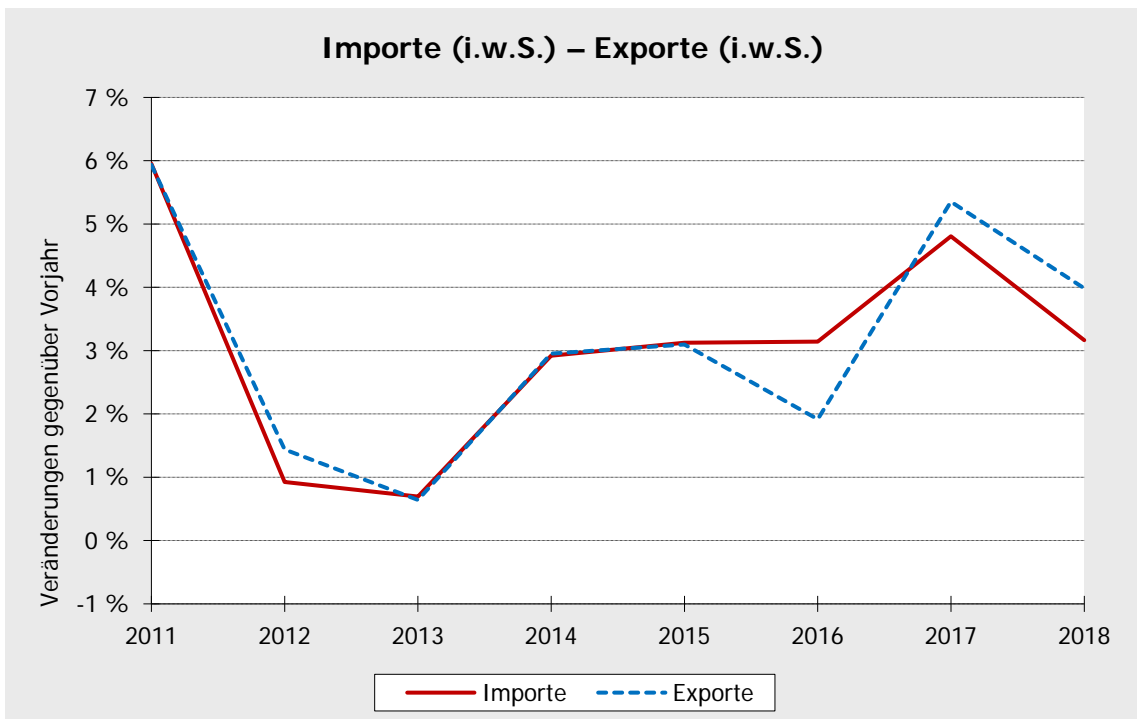
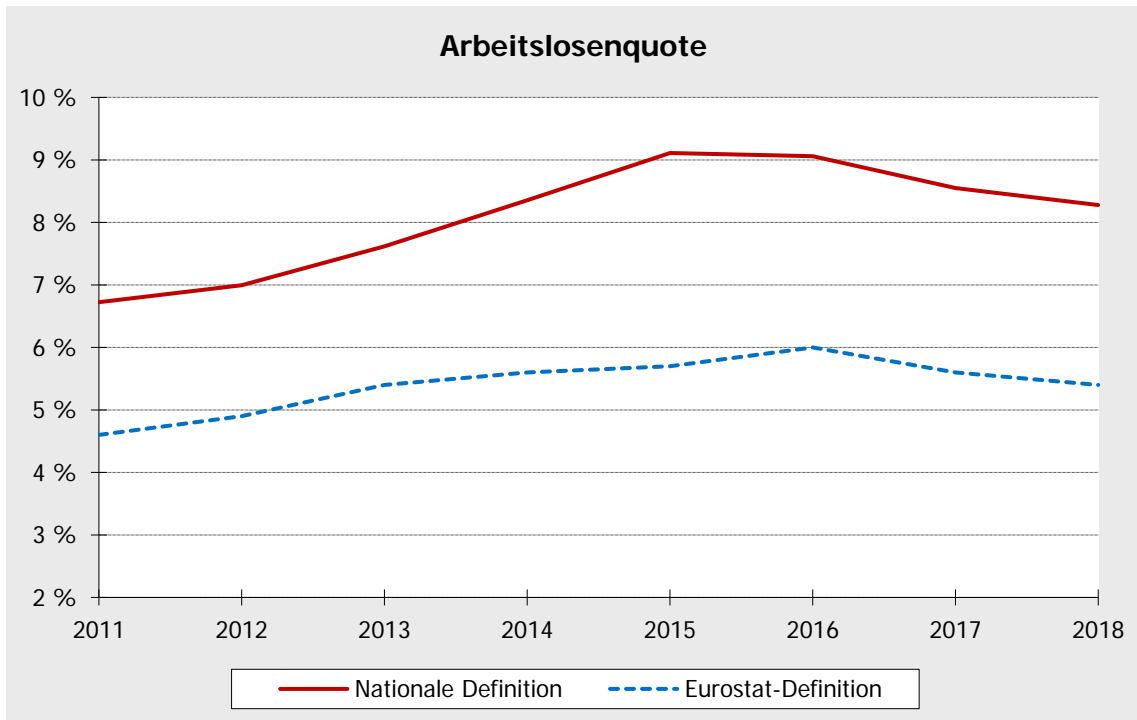
Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen

\* absolute Werte

**WICHTIGE PROGNOSEERGEBNISSE / 1**

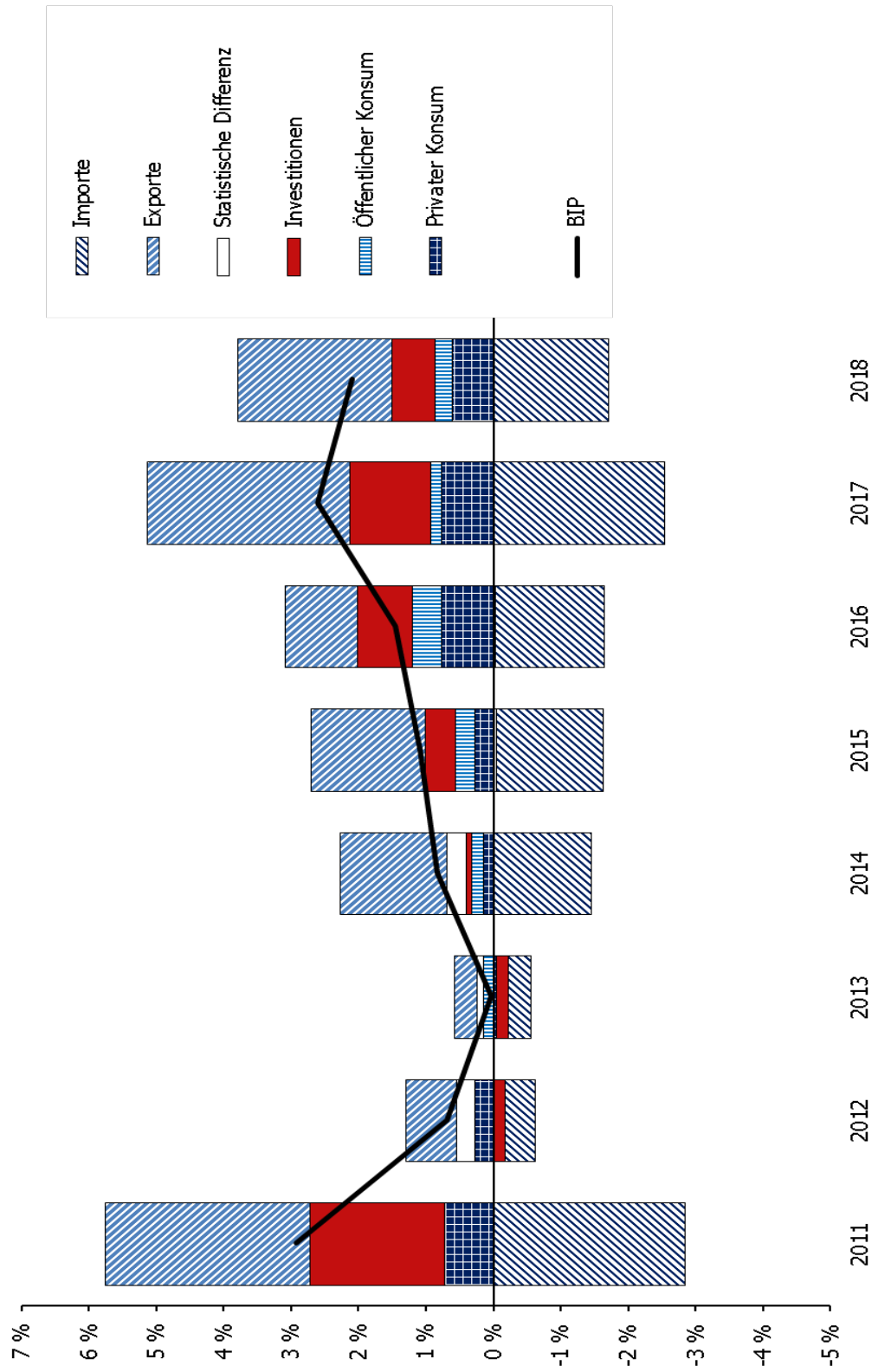


**WICHTIGE PROGNOSEERGEBNISSE / 2**



WICHTIGE PROGNOSEERGEBNISSE / 3

Wachstumsbeiträge der realen Endnachfragekomponenten



## 2. Die internationale Konjunktur

### 2.1 Internationale Konjunkturprognosen

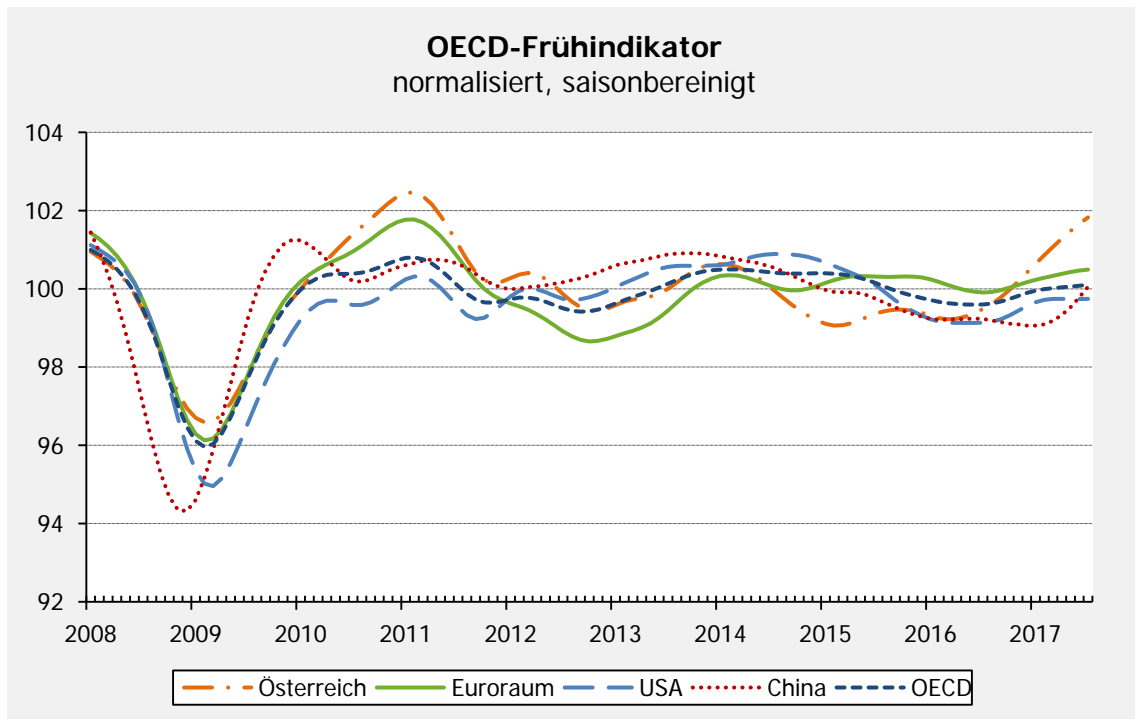
Die Konjunktur der **Weltwirtschaft** nimmt Fahrt auf. Das globale Wachstum ist derzeit nicht nur stärker, sondern auch breiter abgestützt. Während im vergangenen Jahr die Konjunktur der Weltwirtschaft überwiegend vom Konsum der privaten Haushalte getragen wurde, kommt im laufenden Jahr auch die Investitionskonjunktur in Schwung. Im Schlussquartal 2016 begann sich die Dynamik in der Güterverarbeitenden Industrie zu verbessern. Diese Entwicklung dürfte 2017 anhalten und den globalen Handel stärken. Die Konjunktur zieht derzeit in nahezu allen Weltregionen an. Die Niedrigzinspolitik, die Rückbildung der Staatsverschuldung und der Abbau der Arbeitslosigkeit verbessern in den Industrieländern die Nachfrage. Die wirtschaftliche Entwicklung dürfte sich auch in den Schwellen- und Entwicklungsländern festigen, vor allem in jenen Ländern, die von höheren Rohstoffpreisen profitieren. Impulse werden vor allem vom konjunkturellen Aufschwung in Brasilien und Russland erwartet. Wegen des Anstiegs der Rohstoffpreise nahm die Inflation in der ersten Jahreshälfte etwas zu.

Im Jahr 2018 wird die Dynamik in der Weltwirtschaft wohl hoch bleiben. Innerhalb der Industrieländer dürfte sich die Konjunktur weiterhin robust entwickeln und in den Schwellen- und Entwicklungsländern ist mit einer leichten Wachstumsbeschleunigung zu rechnen. Dabei könnten in einigen Ländern Kapazitätsengpässe und ein Arbeitskräftemangel entstehen. Die Investitionstätigkeit wird im kommenden Jahr weiter steigen. Aufgrund der guten konjunkturellen Lage planen die Notenbanken, ihre Stimulationsprogramme allmählich zurückzufahren. Das Institut erwartet jedoch, dass weltweit gesehen von der Geld- und Fiskalpolitik noch immer belebende Wachstumsimpulse ausgehen werden; dies betrifft insbesondere den Euroraum und Japan. In den USA wird hingegen die Geldpolitik weiter gestrafft.

Insgesamt gesehen sind die Risiken für die Weltkonjunktur in den letzten Monaten gesunken. Die wirtschaftspolitischen Unsicherheiten über die künftige Ausrichtung der US-Wirtschaftspolitik (protektionistische Handelspolitik, Stabilitätsorientierung der Fiskalpolitik) haben abgenommen. Die anstehende Normalisierung der Geldpolitik könnte aber Anspannungen auf den Finanzmärkten auslösen. Es ist jedoch zu beachten, dass mit der Dauer der äußerst expansiven Geldpolitik das Risiko von Fehlallokationen aufgrund verzerrter Preise, etwa am Immobilienmarkt, merklich zunimmt. Mittelfristig bleiben wohl die wirtschaftlichen Folgen des Austritts des Vereinigten Königreichs aus der EU das größte Konjunkturrisiko für Europa, sieht man von der Gefahr kriegerischer Auseinandersetzungen auf der koreanischen Halbinsel einmal ab. Auch der IWF sieht kurzfristig keine Gefahren für die Weltwirtschaft. Langfristig könnte jedoch das niedrige Potenzialwachstum zu einem Risikofaktor werden.

Die Konjunkturindikatoren für die Weltwirtschaft befinden sich derzeit auf hohem Niveau. Der von der WTO veröffentlichte *World Trade Outlook Indicator* liegt seit Jahresbeginn wieder über seinem mittelfristigen Durchschnittswert. Nach einer guten Entwicklung im zweiten Quartal dürfte sich laut diesem Indikator die Dynamik des globalen Handels mit Gütern im dritten Quartal weiter verstärkt haben. Das ifo Weltwirtschaftsklima bleibt gut. Der *JPMorgan Global Manufacturing & Services Purchasing Managers Index* für die Weltwirtschaft deutet darauf hin, dass die Wachstumsdynamik

in der Weltwirtschaft hoch bleibt. Gemäß dem OECD-Frühindikator wird sich der Aufschwung im Euroraum fortsetzen.



Quelle: OECD, Thomson Reuters Datastream

Zu Jahresbeginn begannen die Rohstoffpreise (ohne Energie) zu steigen. Im August lagen sie laut *S&P Non-Energy Index* um 4.8 % über ihrem Vorjahreswert. Der Ölpreis für die Sorte Brent betrug 51.9 US-Dollar und lag damit um 10.4 % über seinem Vorjahreswert. Ausgehend von 45 US-Dollar pro Fass im Jahresdurchschnitt 2016 wird in dieser Prognose für die Jahre 2017 und 2018 ein Ölpreis von 52.8 bzw. 54.0 US-Dollar unterstellt. Nach 1.11 USD/EUR im Jahresdurchschnitt 2016 wird für 2017 und 2018 ein Wechselkurs von 1.13 bzw. 1.17 USD/EUR erwartet.

Das Wachstum der Weltwirtschaft dürfte sich im Jahr 2017 auf 3.6 % und 2018 auf 3.7 % beschleunigen. Auch im Welthandel nimmt die Dynamik zu. Für die Jahre 2017 und 2018 werden Wachstumsraten von 4.2 % bzw. 4.0 % erwartet. In den OECD-Ländern könnte das Wirtschaftswachstum in den Jahren 2017 und 2018 jeweils 2.3 % betragen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion in der EU sollte im laufenden und im kommenden Jahr jeweils um 2.1 % steigen.

Der IWF erwartet für Asien (ohne Japan) in den Jahren 2017 und 2018 ein Wirtschaftswachstum von jeweils 6.5 %. Im Jahr 2017 dürfte Lateinamerika ein Wirtschaftswachstum von 1.0 % aufweisen, das sich 2018 auf 1.9 % beschleunigen könnte. Laut Einschätzung des Instituts dürfte Indien unter den großen Ökonomien Asiens mit 6.5 % bzw. 7.4 % ein vergleichsweise starkes Wirtschaftswachstum aufweisen. Für China wird ein Wirtschaftswachstum von 6.7 % erwartet, das sich 2018 auf 6.4 % abschwächen könnte. Brasilien, die größte Volkswirtschaft Lateinamerikas, hat die zwei Jahre andauernde Rezession hinter sich gelassen. Impulse kommen heuer vor allem vom privaten Konsum und der anziehenden Exportnachfrage. Das Institut unterstellt für die Jahre 2017

und 2018 ein Wirtschaftswachstum von 0.7 % bzw. 1.8 %. Reformen und die steigenden Rohstoffpreise sollten den Aufschwung stützen.

Im **Euroraum** wird das Wirtschaftswachstum im Jahr 2017 voraussichtlich 2.0 % betragen. Die auflebende Dynamik im Welthandel und das Abklingen der wirtschaftlichen Probleme in den Schwellenländern begünstigen die Exporte. Darüber hinaus profitieren die Unternehmen auch von der soliden Binnennachfrage. Niedrige Zinsen und verbesserte Kreditbedingungen stimulieren die Investitionstätigkeit. Von der guten Arbeitsmarktlage gehen positive Impulse auf den privaten Konsum aus. Wegen der höheren Inflation dürften jedoch die Realeinkommen der Haushalte nicht mehr so stark steigen. Der Zuwachs der Konsumnachfrage schwächt sich daher im laufenden Jahr geringfügig ab. Die Geldpolitik der EZB bleibt expansiv ausgerichtet. Im Jahr 2018 dürfte im Euroraum das Wirtschaftswachstum 2.1 % ausmachen. Die Geldpolitik, der voranschreitende Schuldenabbau im öffentlichen und privaten Sektor und die gute Arbeitsmarktlage werden die Wirtschaftsentwicklung weiterhin stützen. Vom stärkeren Euro wird eine nur geringe dämpfende Wirkung auf das Exportwachstum erwartet. Die EZB hat bereits in Aussicht gestellt, ihre expansive Geldpolitik allmählich zurückzufahren. Erst ab 2019 ist mit einem Anstieg der Leitzinsen zu rechnen. Der Brexit stellt ein Risiko für die Entwicklung in der exportorientierten Wirtschaft des Euroraums dar.

### Wirtschaftliche Eckdaten für den Euroraum (in Prozent)

	2016	2017	2018
BIP-Wachstum	1.8	2.0	2.1
Arbeitslosenquote	10.0	9.2	8.7
Inflation HVPI	0.2	1.6	1.6

Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen

Das BIP im Euroraum stieg im zweiten Quartal 2017 zum Vorquartal um 0.6 % und gegenüber dem Vorjahresquartal um 2.3 %. Die Binnennachfrage hat dabei wesentlich zum Wachstum beigetragen. Die ausgezeichnete Stimmung in der Güterverarbeitenden Industrie deutet darauf hin, dass dieser Sektor im dritten Quartal einen wesentlichen Beitrag zum Wirtschaftswachstum geleistet hat. Die fallende Arbeitslosigkeit stützt das Konsumklima. Im Juli betrug die Arbeitslosenquote 9.1 %. Die höchste Arbeitslosigkeit gab es in Griechenland mit 21.7 % (Wert vom Mai). Die niedrigste Quote wies Deutschland mit 3.7 % auf. Trotz der guten konjunkturellen Lage fällt die Teuerung vergleichsweise moderat aus. Die Inflationsrate betrug im August 1.5 %. Die niedrigste Inflation verzeichneten Irland (0.4 %) und Zypern (0.5 %). Im Vergleich dazu stiegen die Preise in Estland (4.2 %) und Litauen (4.6 %) am stärksten.

Die Stimmungsindikatoren bleiben nach wie vor positiv ausgerichtet. Das Wirtschaftswachstum dürfte sich damit im Schlussquartal 2017 verstärken. Das ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum hat sich im dritten Quartal deutlich verbessert und wies den höchsten Stand seit Herbst 2000 auf. In Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien hellten sich Lage und Erwartungen auf. Die Bereitschaft der Banken, Kredite an Unternehmen zu vergeben, hat deutlich zugenommen. Gemäß dem *Markit Eurozone Composite Index* verstärkte sich die Wirtschaftskraft im September im Vergleich zu den drei Vormonaten. Frankreich und Deutschland vermeldeten jeweils die höchste Dynamik. Auch der *Economic Sentiment Indicator* (ESI) der Europäischen Kommission legte im



August zu. Das Vertrauen stieg vor allem in der Industrie, womit die Stimmungseintrübung im Einzelhandel und im Bausektor abgefedert wurde. Die Finanzexperten des ZEW schätzen die aktuelle Konjunkturlage im Euroraum deutlich besser als in den Vormonaten ein.

## 2.2 Länderprognosen

Die Wirtschaft der **USA** wird im Jahr 2017 voraussichtlich um 2.2 % wachsen. Nach einer schwachen Entwicklung zu Jahresbeginn nimmt die Konjunktur im Jahresverlauf Fahrt auf. Heuer sollten die Investitionen anziehen und sich die Exporte dynamischer als im Vorjahr entwickeln. Die Nachfrage der privaten Haushalte bleibt robust. Da Vollbeschäftigung herrscht und die Konjunktur gut ist, hat die Fed die Zinsen dieses Jahr bereits zwei Mal angehoben, zuletzt im Juni auf das bis jetzt gültige Niveau von 1.00 % bis 1.25 %. Die Kerninflation liegt zwar unter der Zielmarke der Fed, wegen der niedrigen Arbeitslosigkeit erscheint aber ein weiterer Zinsschritt am Jahresende wahrscheinlich. Das Anleiheankaufsprogramm wird schon im Oktober zurückgefahren. Im Jahr 2018 dürfte das BIP-Wachstum 2.3 % betragen. Angesichts der guten Arbeitsmarktlage wird der private Konsum wesentlich zum Wachstum beitragen. Steigende Zinsen könnten die Investitionstätigkeit bremsen. Gegenwärtig ist nicht davon auszugehen, dass die US-Regierung im Prognosezeitraum zusätzliche Stimulierungsmaßnahmen beschließen wird. Die negativen Folgen des Brexit für die US-Wirtschaft werden von der US-Notenbank Fed als gering eingeschätzt.

Das BIP der USA stieg im zweiten Quartal 2017 zum Vorquartal um 0.8 %, gegenüber dem Vorjahresquartal legte es um 2.2 % zu. Der private Konsum verstärkte sich beträchtlich und die Ausrüstungsinvestitionen blieben robust, während die Bauinvestitionen einbrachen. Von der Außenwirtschaft ging ein nur geringer Wachstumsbeitrag aus. Im dritten Quartal dürfte sich die Konjunktur verstärkt haben, dennoch gibt es kaum Anzeichen für einen Anstieg der Inflation. Mit 4.4 % lag die Arbeitslosenquote im August auf einem Neun-Jahres-Tief, und mit 1.9 % lag die Inflation den vierten Monat in Folge unter der 2-Prozent-Marke. Die jüngsten Naturkatastrophen könnten die Konjunktur vorübergehend etwas dämpfen.

Vorlaufende Indikatoren deuten auf eine starke Wachstumsdynamik hin. Der *Markit Composite Purchasing Managers Index* steigt seit April kontinuierlich an und erzielte im August einen Höchststand, gefolgt von einer leichten Abschwächung im September. Auch der vom *Institute for Supply Management* erstellte Index signalisiert Wachstum. Der Anstieg des *Conference Board Leading Economic Index* geht auf bessere Finanzmarktindikatoren, eine günstige Auftragslage und eine Stimmungsverbesserung von Unternehmen und Verbrauchern zurück. Hingegen sind die Baugenehmigungen im privaten Wohnbau zurückgegangen.

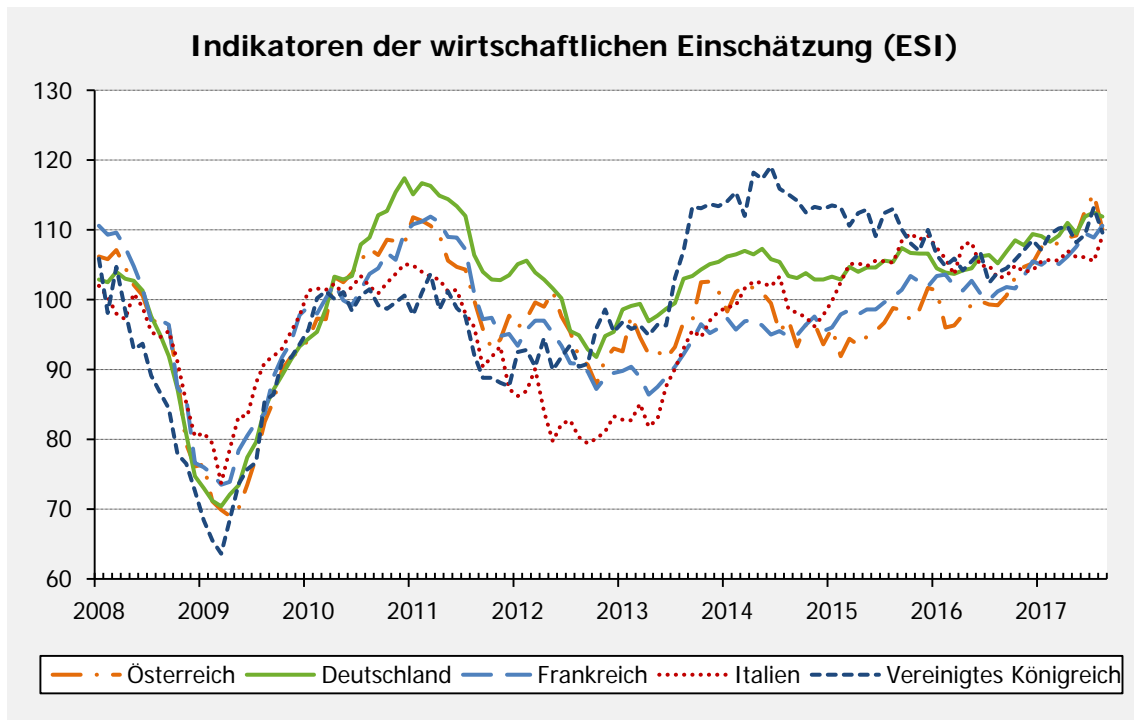
In **Japan** wird die Wirtschaft im Jahr 2017 voraussichtlich um 1.6 % wachsen. Deutlich besser als im Vorjahr entwickelt sich die Nachfrage der privaten Haushalte. Auch die Investitionen in Ausrüstungsgüter verstärken sich beträchtlich. Im laufenden Jahr zieht somit die Inlandsnachfrage an. Mit der Yen-Abwertung Ende 2016 und dem globalen Aufschwung in der Güterverarbeitenden Industrie sollten sich die Exporte beleben. Im Jahresdurchschnitt sinken die Verbraucherpreise nicht mehr. Trotz einer guten konjunkturellen Entwicklung hält die *Bank of Japan* an ihrer ultra-lockeren Geldpolitik fest. Dies soll dazu beitragen, die Kreditvergabe anzukurbeln und so für Preisaufrtrieb zu sorgen. Die Notenbank erwartet sich dadurch eine stetige wirtschaftliche Erholung, die die Inflationsrate in Richtung des Ziels von 2 % treibt. Derzeit liegen die Inflationserwartungen der japanischen Notenbank jedoch nur bei 1.3 %. Im Jahr 2018 wird das Wirtschaftswachstum

voraussichtlich 1.3 % ausmachen. Die expansive Geldpolitik dürfte die Konjunktur weiterhin stützen. Die Verbraucherpreise werden geringfügig steigen. Wegen der Alterung der Bevölkerung ist mit einer Verknappung des Arbeitskräfteangebots zu rechnen, höhere Löhne sollten eine positive Wirkung auf den privaten Konsum haben. Die Auslandsnachfrage dürfte weiter anziehen.

Das japanische BIP wuchs im zweiten Quartal 2017 zum Vorquartal um 0.6 %, gegenüber dem Vorjahresquartal stieg es um 1.6 %. Der private und der öffentliche Konsum legten stärker zu als im Vorquartal und die Bauinvestitionen gewannen an Dynamik. Nach einer soliden Entwicklung in den vorangegangenen drei Quartalen gingen jedoch die Exporte leicht zurück. Die Inflationsrate betrug im Juli 0.4 % und war damit zum zehnten Mal in Folge positiv. Im dritten Quartal dürfte sich die konjunkturelle Entwicklung etwas abgeschwächt haben und vorlaufende Indikatoren deuten darauf hin, dass sich das langsamere Wachstumstempo in den kommenden Monaten fortsetzen wird. Der *Nikkei Composite Output Index* liegt seit dem vergangenen Oktober im Wachstumsbereich und weist seit damals eine aufsteigende Tendenz auf, mit einem Höchststand im Mai. Von Juni bis August setzte jedoch eine leichte Abschwächung ein, und dies betrifft sowohl die Dynamik in der Güterverarbeitenden Industrie als auch den Dienstleistungssektor.

In der **Volksrepublik China** wird im Jahr 2017 das Wirtschaftswachstum voraussichtlich 6.7 % betragen. Gegenwärtig stützen die robuste Weltkonjunktur sowie insbesondere wirtschaftspolitische Maßnahmen die Wirtschaftsdynamik. Längerfristig impliziert ein nachhaltiges Wirtschaftsmodell geringere Wachstumsraten. Kernpunkt des eingeleiteten Reformprozesses ist die angestrebte Umwandlung des chinesischen Wirtschaftsmodells, weg von einer export- und investitionsgetriebenen Entwicklung hin zu einer stärker konsumgetriebenen Wirtschaft. Die Reformen umfassen den Abbau von Überkapazitäten in der Industrie, Strukturveränderungen im Bankenwesen und einen Schuldenabbau in der Privatwirtschaft sowie im öffentlichen Sektor. Höhere Finanzierungskosten sollten einer Überschuldung der Wirtschaft entgegenwirken. Im laufenden Jahr wird sich die Inlandsnachfrage etwas abschwächen. Die Investitionstätigkeit könnte wegen der steigenden Zinsen an Dynamik verlieren. Die Währungsabwertung im Vorjahr gegenüber dem US-Dollar und die konjunkturelle Aufhellung der Weltwirtschaft treiben hingegen das Exportwachstum im laufenden Jahr an. Im Jahr 2018 dürfte das BIP-Wachstum auf 6.4 % zurückgehen. Der private Konsum dürfte belebt bleiben. Der Zuwachs bei den öffentlichen Ausgaben wird sich voraussichtlich verringern. Der Überschuss in der Außenwirtschaft könnte sich wegen der leichten Abschwächung des globalen Handels und einer geringfügigen Aufwertung der chinesischen Währung verringern. Die Inflation wird anziehen, jedoch das Ziel der *Peoples Bank of China* von 3 % voraussichtlich nicht überschreiten.

Das chinesische BIP wuchs im zweiten Quartal 2017 gegenüber dem Vorjahresquartal um 6.9 %. Die wesentlichen Impulse gingen von der Inlandsnachfrage aus. Im dritten Quartal dürfte sich die Konjunktur etwas abgeschwächt haben. Mit 1.8 % verstärkte sich im August die Inflation. Im Juli und August ist die Industrieproduktion etwas gesunken. Nach dieser Schwächephase könnte in den kommenden Monaten die konjunkturelle Entwicklung wieder Fahrt aufnehmen. Der *Caixin China Composite Index* legte im Juli und August wieder zu und signalisiert somit eine höhere Dynamik in der Güterverarbeitenden Industrie sowie im Dienstleistungssektor.



Quelle: Europäische Kommission, Thomson Reuters Datastream

In **Deutschland** wird das Wirtschaftswachstum im Jahr 2017 voraussichtlich 1.9 % (arbeitstagebereinigt 2.2 %) betragen. Die Wirtschaft profitiert von der Belebung der Weltkonjunktur, dem Bauboom und einer robusten Konsumnachfrage. Die günstige Arbeitsmarktlage stützt den privaten Konsum. Die anhaltend niedrigen Hypothekenzinsen stützen weiterhin den privaten Wohnbau. Wegen der besseren Wirtschaftslage in den Nachbarländern und des Abklingens der wirtschaftlichen Probleme in den Schwellenländern wie Brasilien und Russland nimmt die Auslandsnachfrage zu. Dank der hohen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Industrie dürfte die Euro-Aufwertung auf die Exportentwicklung keinen wesentlichen dämpfenden Einfluss haben. Nach einem Höchststand zu Jahresbeginn schwächt sich die Inflation im Jahresverlauf ab. Die Arbeitslosenquote könnte wegen der vergangenen Flüchtlingszuwanderung nur noch geringfügig sinken. Im Jahr 2018 dürfte das Wirtschaftswachstum 2.1 % betragen. Der private Konsum könnte etwas an Dynamik verlieren. Die Ausrüstungsinvestitionen sollten sich dagegen verstärken. Der akute Bedarf an zusätzlichem Wohnraum und anziehende Investitionen der öffentlichen Hand stützen die Bautätigkeit weiterhin.

Das deutsche BIP stieg im zweiten Quartal 2017 gegenüber dem Vorquartal um 0.6 %, im Vorjahresvergleich legte es um 2.1 % zu. Der Konsum verstärkte sich und trug wesentlich zum Wachstum bei. Im dritten Quartal könnte sich die konjunkturelle Entwicklung vorübergehend etwas verlangsamt haben. Der Zuwachs der Industrieproduktion dürfte vergleichsweise moderat ausgefallen sein und im Einzelhandel hat sich die Stimmung eingetrübt. Im August betrug die Inflation 1.8 % und die Arbeitslosenquote fiel im Juli auf 3.7 %. Für das Schlussquartal haben sich die Wachstumsaussichten etwas verbessert.

Die Stimmung unter den Führungskräften deutscher Unternehmen hat sich vor der Bundestagswahl überraschend eingetrübt. Der ifo Geschäftsklimaindex ist im September nach vier Rekordwerten in Folge leicht gesunken. In der Güterverarbeitenden Industrie bleiben jedoch die Produktionspläne

weiterhin expansiv ausgerichtet und die Einzelhändler wollen vermehrt die Preise erhöhen. Im Bauhauptgewerbe hat sich das Klima auf einen neuen Rekordwert verbessert. Die Gefahr einer Überhitzung ist laut ifo nicht gegeben. Der Markt Einkaufsmanagerindex signalisierte im September eine Verstärkung der Konjunktur in der Privatwirtschaft, was ein weiteres Mal am außerordentlich guten Exportneugeschäft lag. Die stabile weltwirtschaftliche Entwicklung, der zuletzt kräftige Anstieg des Kreditgeschäfts der Banken und anziehende Investitionen von Staat und Unternehmen dürften die Finanzmarktexperten des ZEW im September zu einem deutlich positiveren Ausblick als noch im Vormonat bewogen haben. Laut GfK-Umfrage zeigt die Stimmung der Verbraucher im August ein positives, wenn auch nicht einheitliches Bild. Sowohl die Einkommenserwartung als auch die Anschaffungsneigung konnten ihr ohnehin exzellentes Niveau noch einmal verbessern, während sich die Konjunkturerwartung nach fünf Anstiegen in Folge etwas verschlechterte.

In **Italien** wird die Wirtschaft im Jahr 2017 voraussichtlich um 1.4 % wachsen. Die wirtschaftliche Erholung des Euroraums und eine expansive Fiskal- und Geldpolitik stützen die italienische Konjunktur. Auch die Nachfrage der privaten Haushalte sollte zum Wirtschaftswachstum einen positiven Beitrag leisten. Die Investitionstätigkeit entwickelt sich trotz stützender öffentlicher Maßnahmen nur verhalten. Sie wird unter anderem durch die hohe Verschuldung und die ungelösten Probleme im Bankensektor, die die Kreditvergabe zusätzlich erschweren, gebremst. Die verbesserte Dynamik im globalen Handel belebt jedoch die Exporte. Wegen der anziehenden Importe wird auch im laufenden Jahr von der Außenwirtschaft kein positiver Impuls auf das Wirtschaftswachstum erwartet. Im Jahr 2018 dürfte das BIP-Wachstum erneut 1.4 % ausmachen. Der Konsum und die Investitionen könnten sich leicht abschwächen, die Exportdynamik wird sich hingegen verstärken. Im nächsten Jahr dürften daher die Nettoexporte das Wirtschaftswachstum stützen.

Im zweiten Quartal 2017 wuchs das italienische BIP gegenüber dem Vorquartal um 0.4 %, gegenüber dem Vorjahresquartal nahm es um 1.5 % zu. Zum Wachstum beigetragen haben die Ausgaben der Verbraucher und die Ausrüstungsinvestitionen. Der öffentliche Konsum ist hingegen geringfügig gefallen und die Bauinvestitionen gaben nach. Der Außenhandel kurbelte das Wachstum nicht an, da Importe und Exporte ähnlich stark zulegten. Im dritten Quartal dürfte die Konjunktur das Tempo des Vorquartals beibehalten haben. Im August betrug die Inflation 1.4 %. Die Arbeitslosenquote blieb im Juli mit 11.3 % nahezu unverändert. Die Signale für die konjunkturelle Entwicklung in den kommenden Monaten sind aufwärts gerichtet. In der Industrie bleiben die Erwartungen hoch und auch das Verbrauchervertrauen verbessert sich. Seit Ende 2016 steigt der Markt Einkaufsmanagerindex, dabei weisen die Güterverarbeitende Industrie sowie der Dienstleistungssektor eine nahezu synchrone Entwicklung auf. Im April erzielte der Gesamtindex einen Höchststand, gefolgt von einer Seitwärtsbewegung in den Monaten Mai bis August. Laut einer Istat-Umfrage ist das Konsumentenvertrauen im August gestiegen. Die Stimmung der Konsumenten verbessert sich seit Mai kontinuierlich.

In **Frankreich** wird das Wirtschaftswachstum im Jahr 2017 voraussichtlich 1.5 % betragen. Die Inlandsnachfrage bildet die treibende konjunkturelle Kraft. Der private Konsum entwickelt sich trotzdem verhaltener als im Vorjahr, weil die Unsicherheit über die zukünftige Einkommensentwicklung die Nachfrage der Haushalte dämpft. Wegen Sondermaßnahmen der Regierung, die 2016 in Kraft traten, nehmen die Ausrüstungsinvestitionen in diesem Jahr stärker zu. Mit dem Anziehen des globalen Handels sollten sich auch die Exporte im Jahresverlauf verstärken.

Aufgrund des höheren Importwachstums verschlechtert sich dabei der Außenbeitrag. Im Jahr 2018 wird das Wirtschaftswachstum 1.7 % betragen. Das Expansionstempo des privaten und des öffentlichen Konsums wird sich nahezu unverändert fortsetzen. Auch dürften die Ausrüstungsinvestitionen dynamisch bleiben. Die Bauinvestitionen könnten hingegen etwas nachgeben. Eine deutlich stärkere Entwicklung als im laufenden Jahr dürften die Exporte aufweisen.

Das französische BIP stieg im zweiten Quartal 2017 im Vergleich zum Vorquartal um 0.5 %, zum Vorjahr legte es um 1.8 % zu. Nach einer schwachen Entwicklung zu Jahresbeginn hat sich die Nachfrage der privaten Haushalte nur geringfügig verstärkt. Der öffentliche Konsum sowie die Bauinvestitionen legten hingegen kräftig zu. Das hohe Exportwachstum verbesserte den Außenbeitrag. Im dritten Quartal dürfte sich die gute Konjunktur fortgesetzt haben. Die Arbeitslosenquote blieb im Juli mit 9.8 % im Vergleich zu den Vormonaten nahezu unverändert. Die Inflation betrug im August 1.0 %. Die Konjunkturerwartungen für die kommenden Monate bleiben ungetrübt. Der Markit Einkaufsmanagerindex stieg im September auf einen Höchstwert. Der Teilindex für den Dienstleistungssektor legte dabei am stärksten zu, nach einer leichten Abschwächung in den drei Vormonaten. In der Güterverarbeitenden Industrie hält der Aufwärtstrend schon seit zwölf Monaten an. Das Insee-Umfrageergebnis für das Konsumentenvertrauen hat sich zwar im August etwas verschlechtert, der Indexwert liegt jedoch deutlich über dem Durchschnitt der vergangenen Jahre.

Im **Vereinigten Königreich** wird die Wirtschaft im Jahr 2017 voraussichtlich um 1.5 % wachsen. Ende 2016 setzte in der Güterverarbeitenden Industrie ein Aufschwung ein, der durch die Währungsabwertung nach der Brexit-Entscheidung gestützt wurde. Aufgrund der Abwertung des Pfund begannen jedoch die Importpreise zu steigen. Demzufolge nahmen die Produktionskosten zu, die auf die Verbraucherpreise überwältigt wurden. Da der Lohnzuwachs mit der Inflation nicht Schritt hält, lässt die Kaufkraft der Verbraucher nach. Dagegen stützt die gute Arbeitsmarktlage den privaten Konsum. Seit Februar liegt die Inflation über der 2-Prozent-Marke. Die *Bank of England* erwartet für das Schlussquartal eine Preissteigerung von 3 %. Trotzdem dürfte die Zinspolitik der Notenbank expansiv bleiben. Die Unsicherheiten in Bezug auf den Brexit werden die gesamtwirtschaftliche Entwicklung weiterhin belasten. Im Jahr 2018 dürfte das Wirtschaftswachstum auf 1.2 % zurückgehen. Die Inflation dürfte hoch bleiben. Der Abbau der Arbeitslosigkeit wird voraussichtlich ins Stocken geraten. Die Nachfrage der privaten Haushalte wird sich daher abschwächen. Die Exporte sollten sich dagegen verstärken. Neben dem schwachen Pfund profitiert die Exportwirtschaft von der besseren Konjunktur in den Schlüsselmärkten im Euroraum, in Nordamerika und Südostasien. Nach einem Rückgang 2017 dürften die Investitionen in Ausrüstung wieder anziehen. Risiken für die zukünftige Wirtschaftsentwicklung gehen von der Zinsentwicklung und der hohen Verschuldung der Haushalte sowie der Ausgestaltung der neu abzuschließenden Handelsverträge aus.

Die Wirtschaftsleistung des Vereinigten Königreichs nahm im zweiten Quartal 2017 zum Vorquartal um 0.3 % und zum Vorjahresquartal um 1.7 % zu. Impulse kamen vom öffentlichen Konsum und den Bauinvestitionen. Dagegen schwächten sich die Konsumausgaben beträchtlich ab. Im dritten Quartal dürfte sich das Wachstum in einem ähnlichen Tempo fortgesetzt haben. Die Arbeitslosenquote fiel im Juni auf einen Tiefstand von 4.3 %. Mit 2.9 % im August bleibt jedoch die Inflation hoch. Vorlaufende Indikatoren deuten darauf hin, dass die Konjunktur in den kommenden Monaten zulegen wird. Der *Markit/CIPS UK Manufacturing & Services Index*, der von Juni 2016 bis

April 2017 gestiegen war, verzeichnete in den Monaten Mai bis August eine leichte Abschwächung, diese geht ausschließlich auf eine langsamere Dynamik im Dienstleistungssektor zurück. In der Güterverarbeitenden Industrie verzeichnete dagegen der Teilindex wegen einer guten Auftragslage einen kräftigen Anstieg. Im August nahm auch die Zahl der Vollzeit- und Teilzeitstellen stärker als in den Vormonaten zu und wegen des knapperen Arbeitskräfteangebots stiegen die Löhne (*Markit Report on Jobs*). Die gedämpfte Stimmung der Verbraucher hellte sich im August laut GfK wieder auf.

Die Wirtschaft der **Schweiz** wird im Jahr 2017 mit einem Zuwachs von 1.0 % schwächer als im Vorjahr wachsen. Obwohl alle Anzeichen auf ein günstiges Konjunkturmilieu hindeuten – Vorlaufindikatoren verzeichnen Rekordwerte, die Stimmung der Konsumenten ist überdurchschnittlich gut, der Franken hat sich zum Euro abgeschwächt und in den EU-Ländern, den wichtigsten Handelspartnern der Schweiz, zieht die Nachfrage an – fiel das BIP-Wachstum in der ersten Jahreshälfte nur schwach aus. Nach einem Rückgang im Schlussquartal 2016 nimmt die Konjunktur seit dem Jahresbeginn nur langsam Fahrt auf, gestützt durch die Inlandsnachfrage. Nach einem Einbruch zu Jahresbeginn verstärkt sich auch die Exportdynamik im Jahresverlauf deutlich. Die Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank bleibt expansiv ausgerichtet, begründet durch die schwache Konjunktur und den starken Franken. Das Zielband für den Dreimonats-Libor liegt derzeit bei -1.25 % bis -0.25 %. Eine weitere Senkung ist nicht ausgeschlossen. Im Jahr 2018 sollte das Wirtschaftswachstum 1.7 % betragen. Der private Konsum könnte sich leicht verstärken. Die Exporte sollten beträchtlich anziehen, und das dürfte zu einer stärkeren Investitionstätigkeit führen. Mit einem merklichen Preisanstieg ist für 2018 nicht zu rechnen. Die Zinsen werden voraussichtlich im negativen Bereich bleiben.

Das BIP der Schweiz wuchs im zweiten Quartal 2017 um 0.3 % im Vergleich zum Vorquartal und auch im Vorjahresvergleich. Eine positive Entwicklung verzeichneten die Ausrüstungsinvestitionen, die zum zweiten Mal in Folge zulegten. Die Bauinvestitionen stiegen deutlich an. Nach einem starken Rückgang im Vorquartal wiesen die Exporte einen kräftigen Zuwachs auf. Im dritten Quartal dürfte sich die Konjunktur weiter beschleunigt haben. Seit Dezember steigen die Preise. Im August machte die Jahresinflation 0.5 % aus. Mit einer Arbeitslosenquote von 3.2 % bleibt die Lage am Arbeitsmarkt stabil. In den kommenden Monaten dürfte sich vor allem die Dynamik in der Güterverarbeitenden Industrie verstärken. Der *Markit/Credit Suisse Index*, der seit Anfang 2016 eine Aufwärtsbewegung aufweist, stieg im August auf den höchsten Stand seit Beginn der Indexermittlung. Auch der KOF Geschäftslageindikator für die Schweizer Privatwirtschaft legte im August wieder zu, nachdem er im Vormonat leicht nachgegeben hatte. Insbesondere das günstigere wirtschaftliche Umfeld in Europa treibt die Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz an. Das Konjunkturbarometer der KOF fiel zwar im August, der Indexwert liegt aber noch immer klar über seinem langfristigen Mittelwert. Für die nähere Zukunft dürften demzufolge für die Schweizer Wirtschaft überdurchschnittliche Wachstumsraten zu erwarten sein.

In den **mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten** beschleunigte sich der Aufschwung im Laufe des heurigen Jahres. Vor allem in Rumänien, Slowenien, Tschechien und Polen nahm die Produktion im ersten Halbjahr kräftig zu. Dabei stützte die expansive Geld- und Fiskalpolitik die Konjunktur. Die solide Entwicklung der Inlandsnachfrage und insbesondere des privaten Konsums infolge stark steigender Löhne trug die Wirtschaftsdynamik. Nach der langsameren Absorption von

EU-Fördermitteln im Vorjahr belebte sich allmählich die Investitionstätigkeit in den meisten Ländern.

Die robuste Wirtschaftsentwicklung dürfte sich in der Prognoseperiode fortsetzen. Die verstärkte Umsetzung der mit EU-Mitteln kofinanzierten öffentlichen Investitionsvorhaben wird zusammen mit dem privaten Konsum in der Prognoseperiode das Wachstum tragen. Eine abnehmende Zahl von Personen im erwerbsfähigen Alter und ein anhaltender Fachkräftemangel führen zu Lohnsteigerungen und zu einem weiteren Abbau der Arbeitslosigkeit. Die Arbeitslosenquoten verzeichnen in einigen Ländern der Region das niedrigste Niveau seit Transformationsbeginn. Allerdings dürften die Realeinkommen aufgrund der konjunkturbedingt steigenden Inflation nur moderat zunehmen. Die Belebung der Auslandsnachfrage stützt das Exportwachstum. Der Beitrag der Nettoexporte zum BIP-Wachstum wird aber durch die steigenden Importe von Konsum- und Investitionsgütern abnehmen. Nachlassende Fiskalimpulse dürften die Konjunktur im nächsten Jahr etwas abschwächen. Alles in allem ist eine durchschnittliche Zunahme des BIP in den MOEL-5 (Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn) um 3.8 % in diesem Jahr und 3.4 % im Jahr 2018 zu erwarten.

In **Ungarn** erhöhte sich die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal um 3.5 % gegenüber dem Vorjahr und um 0.9 % gegenüber dem Vorquartal. Das Wachstum wurde von den Investitionen und vom privaten Konsum getragen. Sowohl die Bau- als auch die Ausrüstungsinvestitionen nahmen nach der Kontraktion im Vorjahr stark zu. Der private Konsum expandierte infolge starker Lohnsteigerungen und Steuersenkungen. Da die Importe kräftiger als die Exporte zunahmen, trugen die Nettoexporte negativ zum BIP-Wachstum bei. Die Inflation beschleunigte sich seit Jahresbeginn und betrug im August 2.7 %. Die starke Zunahme der Beschäftigung setzte sich im zweiten Quartal fort. Die Arbeitslosenquote beträgt seit Dezember 2016 unverändert 4.3 % und liegt damit um 0.8 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Die guten Arbeitsmarktaussichten und die expansive Fiskal- und Geldpolitik stützen in der Prognoseperiode die Konjunktur. Nach der langsameren Absorption von EU-Fördermitteln im Vorjahr belebte sich heuer die Investitionstätigkeit und wird in der Prognoseperiode zusammen mit dem privaten Konsum das Wachstum tragen. Somit dürfte die Wirtschaftsleistung in diesem und im nächsten Jahr um 3.6 % bzw. 3.4 % zunehmen.

Die Wirtschaft in **Polen** expandierte im zweiten Quartal mit 4.4 % zum Vorjahresquartal und mit 1.1 % gegenüber dem Vorquartal äußerst kräftig. Diese Entwicklung ist auf eine starke Zunahme des privaten Konsums infolge steigender Löhne, Beschäftigung und Sozialtransfers zurückzuführen. Nach der schwachen Ausnutzung von EU-Fördermitteln im Vorjahr belebt sich langsam die Dynamik der aus EU-Mitteln kofinanzierten Investitionen wieder. Wegen der kräftigen Importdynamik fiel der Beitrag der Nettoexporte zum BIP-Wachstum negativ aus. Die Inflation erhöhte sich und betrug im August 1.4 %. Die Arbeitslosenquote verringerte sich weiter und lag im Juli mit 4.8 % um 1.3 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Infolge der starken Inlandsnachfrage, gestützt durch eine dynamische Entwicklung des privaten Konsums und eine allmähliche Belebung der Investitionen, dürfte die Wirtschaftsleistung in diesem und im nächsten Jahr um 4.0 % bzw. 3.6 % zunehmen.

In **Tschechien** stieg die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal um 2.5 % gegenüber dem Vorquartal. Im Vorjahresvergleich erhöhte sie sich um 4.7 %. Die Nettoexporte, der private und der

öffentliche Konsum sowie die Investitionen trugen das Wachstum. Die starke Zunahme der Exporte war auf die gute Entwicklung in der Automobilindustrie zurückzuführen. Infolge steigender Beschäftigung und höherer verfügbarer Einkommen erhöhte sich der private Konsum. Sowohl die Bau- als auch die Ausrüstungsinvestitionen expandierten stark. Die Arbeitslosenquote verringerte sich weiter auf 2.9 % im Juli. Der Anstieg der Lebensmittelpreise trug zur Erhöhung der Inflation auf 2.4 % im August bei. In diesem und im nächsten Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung infolge starker Investitionen und eines anhaltenden Konsumwachstums, gestützt durch weitere Lohnerhöhungen, um 3.5 % bzw. 3.0 % expandieren. Mit der Zunahme der Importe von Investitionsgütern dürfte sich der Beitrag der Nettoexporte zum BIP-Wachstum verringern.

Gegenüber dem Vergleichsquartal des Vorjahres erhöhte sich das BIP in der **Slowakei** im zweiten Quartal um 3.1 %, gegenüber dem Vorquartal um 0.8 %. Das Wachstum wurde vom privaten Konsum und den Investitionen getragen. Der Beitrag der Nettoexporte war leicht positiv. Die Inflationsrate belief sich im August auf 1.6 %. Die Arbeitslosenquote sank seit Anfang des Jahres kontinuierlich und betrug im April 7.3 %. Damit lag sie um 2.4 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Mit stark steigender Beschäftigung und zunehmenden Realeinkommen dürfte sich die Expansion der Wirtschaftsaktivität in der Prognoseperiode fortsetzen. Durch Erweiterungen bestehender und den Aufbau neuer Produktionskapazitäten in der Automobilindustrie, die inzwischen für 43 % der gesamten Industrieproduktion und 35 % der Industrieexporte verantwortlich ist, sowie weitere öffentliche Infrastrukturinvestitionen wird die slowakische Wirtschaft Impulse bekommen. Die Wirtschaftsleistung wird somit in diesem und im nächsten Jahr um 3.2 % bzw. 3.5 % wachsen.

Im zweiten Quartal expandierte die Wirtschaftsleistung in **Slowenien** äußerst stark, die Produktion nahm um 1.1 % zum Vorquartal bzw. 5.2 % im Vorjahresvergleich zu. Der private Konsum, die Anlageinvestitionen und die Nettoexporte lieferten positive Beiträge zum Wachstum. Sowohl die Investitionen in Maschinen und Geräte als auch das Volumen der Bauinvestitionen nahmen kräftig zu. Im August erhöhte sich die Inflationsrate auf 1.4 %. Die Arbeitslosenquote verringerte sich weiter und betrug im Juli 6.5 %. Damit lag sie um 0.7 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Das BIP-Wachstum dürfte heuer und im nächsten Jahr 4.7 % bzw. 3.5 % betragen. Zunehmende Beschäftigung und steigende Löhne werden die Inlandsnachfrage stützen. Zusätzliche Impulse werden von den geplanten 1.2 Mrd. Euro ausländischer Investitionen von Magna International erwartet. Die Investitionen, kofinanziert durch EU-Fördermittel, dürften weiter zunehmen und zusammen mit der belebten Auslandsnachfrage das BIP-Wachstum tragen.

In **Rumänien** expandierte das BIP im zweiten Quartal um 5.7 % im Vorjahresvergleich bzw. 1.6 % gegenüber dem Vorquartal besonders kräftig. Der private Konsum und der Lageraufbau trugen das Wachstum. Die Investitionen nahmen moderat zu. Der Beitrag der Nettoexporte war negativ, da sich der dynamische Konsum in steigenden Importen niederschlug. Die Arbeitslosenquote betrug im Juli 5.2 % und verringerte sich damit im Jahresabstand um 0.6 Prozentpunkte. Die Inflationsrate blieb seit Anfang des Jahres auf einem niedrigen Niveau und betrug im August 0.6 %. In der Prognoseperiode bleibt die Fiskal- und Geldpolitik expansiv ausgerichtet. Aufgrund geplanter Steuersenkungen und weiterer Lohnsteigerungen im öffentlichen Sektor dürfte der private Konsum dynamisch bleiben. Die Umsetzung weiterer Infrastrukturinvestitionen, kofinanziert durch EU-Fördermittel, wird die Konjunktur stützen. Infolgedessen dürfte in diesem und im nächsten Jahr die Wirtschaftsleistung um 5.3 % bzw. 4.7 % expandieren.



Im zweiten Quartal blieb das Wachstum in **Bulgarien** mit 3.6 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum bzw. 1.0 % gegenüber dem Vorquartal robust. Die Expansion wurde vom privaten und öffentlichen Konsum getragen. Die Ausrüstungsinvestitionen waren hingegen rückläufig. Infolge stark wachsender Importe leisteten die Nettoexporte einen negativen Wachstumsbeitrag. Die Inflationsrate betrug im August 0.7 %. Die Arbeitslosenquote verringerte sich weiter und lag mit 5.9 % im Juli auf dem niedrigsten Niveau seit der Wende und um 1.7 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Mit sinkender Arbeitslosigkeit und steigender Beschäftigung sowie Lohnsteigerungen im öffentlichen Sektor bekommt der private Konsum in der Prognoseperiode weitere Impulse. Zusätzlich wird die allmähliche Zunahme der mit EU-Mitteln kofinanzierten Investitionen das Wachstum stützen. Heuer und im nächsten Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung um 3.5 % bzw. 3.3 % zunehmen.

In **Kroatien** beschleunigte sich das Wachstum, das BIP erhöhte sich im zweiten Quartal um 3.4 % gegenüber dem Vorjahresquartal und um 0.8 % gegenüber dem Vorquartal. Die Inlandsnachfrage trug das Wachstum. Die Zunahme der Investitionen beschleunigte sich und der private und der öffentliche Konsum expandierten kräftig. Der Wachstumsbeitrag der Nettoexporte war dagegen negativ. Im August erhöhte sich die Inflationsrate auf 1.5 % und die Arbeitslosenquote verringerte sich auf 10.6 % (-2.6 Prozentpunkte im Vorjahresvergleich). In der Prognoseperiode sind aufgrund der sinkenden Arbeitslosigkeit und der infolge von Steuersenkungen steigenden Realeinkommen weitere Impulse vom privaten Konsum zu erwarten. Das BIP dürfte heuer und im nächsten Jahr, gestützt auf eine Belebung der von der EU kofinanzierten Investitionen, um 3.0 % bzw. 2.8 % expandieren.

In **Russland** beschleunigte sich im zweiten Quartal die Erholung der Wirtschaftsleistung. Das BIP nahm im Vorjahresvergleich infolge einer belebten Exporttätigkeit und außergewöhnlich kräftiger Investitionen (Großprojekte) um 2.5 % zu. Die Exporte von Erdöl, Erdölprodukten und Gas erhöhten sich stark. Trotz dynamischer Importe von Maschinen, chemischen Produkten und Lebensmitteln stützten die Nettoexporte das BIP-Wachstum. Der private Konsum entwickelte sich hingegen wegen sinkender Realeinkommen verhalten. Ein anhaltender Arbeitskräftemangel infolge der abnehmenden Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter führte zu sinkender Arbeitslosigkeit. Die Arbeitslosenquote betrug im Juli 5.1 %. Die Zahl der Beschäftigten befindet sich zurzeit auf einem Allzeithoch.

Die Inflation ging infolge einer Aufwertung des Rubel in der ersten Jahreshälfte weiter zurück und betrug im Juli 3.9 %. Damit wird das Inflationsziel der russischen Zentralbank (4.0 %) erfüllt. Die langsame Erholung der Investitions- und der privaten Konsumnachfrage dürfte in diesem und im nächsten Jahr die Konjunktur tragen. Der private Konsum wird bei steigenden Löhnen und sinkender Inflation allmählich zunehmen. Die belebte Auslandsnachfrage dürfte einen Zuwachs der Exporte von Erdöl und Erdölprodukten stützen. Da die Geld- und Fiskalpolitik restriktiv bleibt, wird aber nur mit einer langsamen Zunahme der Wirtschaftsdynamik gerechnet. Insgesamt ist für dieses und das nächste Jahr mit einem Anstieg des BIP um jeweils 1.5 % zu rechnen.

## Internationale Rahmenbedingungen

### Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2014	2015	2016	2017	2018
Welthandel	2.7	1.9	1.4	4.2	4.0
<b>BIP, real</b>					
Deutschland	1.9	1.7	1.9	1.9	2.1
Italien	0.1	0.8	0.9	1.4	1.4
Frankreich	0.9	1.1	1.2	1.5	1.7
Vereinigtes Königreich	3.1	2.2	1.8	1.5	1.2
Schweiz	2.4	1.2	1.4	1.0	1.7
USA	2.6	2.9	1.5	2.2	2.3
Japan	0.3	1.1	1.0	1.6	1.3
China	7.3	6.9	6.7	6.7	6.4
Polen	3.3	3.8	2.7	4.0	3.6
Slowakei	2.6	3.8	3.3	3.2	3.5
Tschechien	2.7	5.3	2.6	3.5	3.0
Ungarn	4.0	3.1	2.0	3.6	3.4
Slowenien	3.0	2.3	3.1	4.7	3.5
MOEL-5*	3.1	3.7	2.6	3.8	3.4
Bulgarien	1.3	3.6	3.4	3.5	3.3
Rumänien	3.1	3.9	4.8	5.3	4.7
Kroatien	-0.5	2.2	3.0	3.0	2.8
Russland	0.7	-2.8	-0.2	1.5	1.5
Euroraum	1.3	2.0	1.8	2.0	2.1
NMS-6*	2.8	3.5	2.9	4.0	3.6
EU-28	1.7	2.2	1.9	2.1	2.1
OECD	2.0	2.2	1.8	2.3	2.3
Welt	3.5	3.4	3.2	3.6	3.7
Österreichische Exportmärkte	3.4	3.5	3.1	4.5	4.0
USD/EUR Wechselkurs**	1.33	1.11	1.11	1.13	1.17
Rohölpreis (Brent, USD/barrel)**	99.3	53.0	45.0	52.8	54.0

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

### 3. Die österreichische Außenwirtschaft

Die **österreichische Außenwirtschaft** profitiert im Jahr 2017 von einem besseren internationalen Umfeld. Der globale Aufschwung in der Güterverarbeitenden Industrie stützt die österreichischen Warenexporte. Nach einer sehr verhaltenen Entwicklung im Vorjahr verstärkt sich daher heuer das Exportwachstum beträchtlich. Die kräftige globale Nachfrage nach Investitionsgütern wird die heimischen Exporte auch im nächsten Jahr antreiben. Die österreichischen Exportmärkte werden auch im kommenden Jahr merklich zulegen, allerdings mit leicht abgeschwächtem Tempo. Die zurückliegende Aufwertung des Euro sollte die Exporte nur marginal dämpfen. Der österreichische Tourismus profitiert von der guten Einkommensentwicklung in den Nachbarländern.

Die nominellen Warenexporte laut Statistik Austria sind im zweiten Quartal 2017 im Jahresvergleich um 5.8 % gestiegen. Der Zuwachs bei den Exporten in den Euroraum sowie in die Länder außerhalb der Währungsunion betrug jeweils 5.8 %. Bei den Exporten in den Euroraum schwächte sich die Dynamik ab, das Wachstumstempo bei den Exporten in die Länder außerhalb der Währungsunion blieb nahezu unverändert. Innerhalb der großen Warengruppen wiesen im zweiten Quartal die Exporte von chemischen Erzeugnissen mit 13.6 % den größten Zuwachs auf. Die Exporte von Vorleistungen stiegen um 8.5 %. Die Exporte von Maschinen und Fahrzeugen sind um 2.5 % gewachsen, die Exporte von Fertigwaren legten mit 2.6 % zum ersten Mal seit vier Quartalen zu.

Im weiteren Jahresverlauf wird sich die hohe Wachstumsdynamik bei den österreichischen Warenexporten fortsetzen. Sie könnte jedoch in einigen Branchen von Kapazitätsengpässen begrenzt werden. Somit ist für den Jahresdurchschnitt 2017 mit einer nominellen Exportzunahme von 8.9 % zu rechnen. Im Jahr 2018 dürfte sich das Exportwachstum auf 5.8 % abschwächen. Im Jahr 2017 werden die Warenimporte aufgrund der robusten Binnennachfrage und des hohen Importgehalts der kräftig zulegenden Exporte um 7.9 % steigen. Für 2018 wird ein Importwachstum von 4.5 % erwartet.

Von Jänner bis Juli wuchsen die Nächtigungen von Ausländern in Österreich um 3.0 %. Die Nächtigungen von Reisenden aus den USA, Osteuropa und Asien verzeichneten die kräftigsten Zuwächse. Nach einem Rückgang zu Jahresbeginn verstärkten sich von April bis Juli auch die Nächtigungen von Reisenden aus Deutschland. Die international gute konjunkturelle Lage dürfte in den kommenden Monaten auf die österreichische Tourismusindustrie einen günstigen Einfluss haben, Gegenwind kommt jedoch von Preissteigerungen im Inland und dem stärkeren Euro. Im Jahr 2017 könnten die nominellen Reiseverkehrsexporte um 3.3 % und im kommenden Jahr um 2.5 % steigen. Für die Reiseverkehrsimporte wird für 2017 und 2018 ein Zuwachs um 4.0 % bzw. 3.0 % erwartet.

Bei den realen Exporten i.w.S. laut VGR wird für das Jahr 2017 mit einer Zunahme um 5.4 % gerechnet. Im Jahr 2018 werden sie wohl um 4.0 % zulegen. Das Wachstum der realen Warenexporte, das 2016 außerordentlich schwach ausfiel, dürfte sich 2017 und 2018 mit 6.3 % bzw. 4.5 % merklich beschleunigen. Aufgrund der regen Inlandsnachfrage dürften die realen Importe i.w.S. laut VGR im Jahr 2017 um 4.8 % wachsen. Für 2018 wird eine Wachstumsrate von 3.2 % erwartet. Die realen Warenimporte werden im selben Tempo zulegen.

## 4. Perspektiven der Inlandskonjunktur

Im laufenden Jahr entwickelt sich die Haushaltsnachfrage anhaltend stark. Dies spiegelt sich wider in den schnell verfügbaren und monatlich erhobenen Frühindikatoren, wie den Neuzulassungen von Kraftfahrzeugen und den Umsätzen im Einzelhandel. Im Zeitraum Jänner bis August haben die PKW-Neuzulassungen gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres um rund 8 % zugenommen, im Gesamtjahr könnte ihr Zuwachs die hohe Marke des Vorjahres noch übertreffen. Obwohl die Zulassungsstatistik keine sehr präzise Prognose für den privaten Konsum erlaubt, da die Haushalte für den Ankauf eines Autos offenbar die Nachfrage nach anderen Konsumgütern zurücknehmen, stützt diese Entwicklung doch das Bild einer optimistischen Konsumentenstimmung. Die Dynamik der Einzelhandelsumsätze ohne Kraftfahrzeuge, die für die private Konsumnachfrage entscheidend ist, verläuft etwas ruhiger, jedoch völlig im Einklang mit der Institutsprognose.

Der **private Konsum** wächst heuer um solide 1.5 %, womit die Wachstumsrate des Vorjahres neuerlich erreicht wird. Gegenüber der Juni-Prognose war dieser Wert nur geringfügig aufwärts zu revidieren. Demgegenüber legen die verfügbaren Realeinkommen um 1.3 % zu, wobei sich vor allem der weniger konsumwirksame Nichtlohnbereich gegenüber der letzten Prognose weiter verstärkt hat. Daraus ergibt sich ein leichter Rückgang der Sparquote der österreichischen Haushalte auf 7.7 %. Im Jahr 2018 werden dann die Realeinkommen um 1.2 % ausgeweitet, der Konsum der Haushalte folgt ihnen proportional, und die Sparquote verharrt auf dem derzeitigen Niveau. Zu beachten ist, dass die Berechnung der Sparquote auf vorläufigen Einkommenschätzungen basiert.

Die **Haushaltssparquote** begann sich im Vorjahr von ihrem Tiefststand 2015 aus wieder aufzubauen. Diese Tendenz wurde zusätzlich unterstützt durch die Steuerreform, da diese die Einkommen schnell steigen ließ, aber die Haushalte den Konsum nur verzögert anpassen. Dieses Ansteigen der Sparquote ist für Reformjahre typisch. Ebenso typisch ist ein Rückgang der Haushaltssparquote im Folgejahr, wenn die Einkommenszuwächse erst so richtig nachfrageaktiv werden. Dieser Rückgang ist allerdings diesmal nur schwach ausgeprägt. Die im laufenden Jahr erkennbare Betonung der Nichtlohneinkommen in der Einkommensentwicklung verhindert einen weiteren Verfall der Sparquote, da Lohneinkommen stärkere Nachfrageimpulse bewirken. Im kommenden Jahr werden die Einkommenskomponenten parallel wachsen und die Sparquote unverändert lassen.

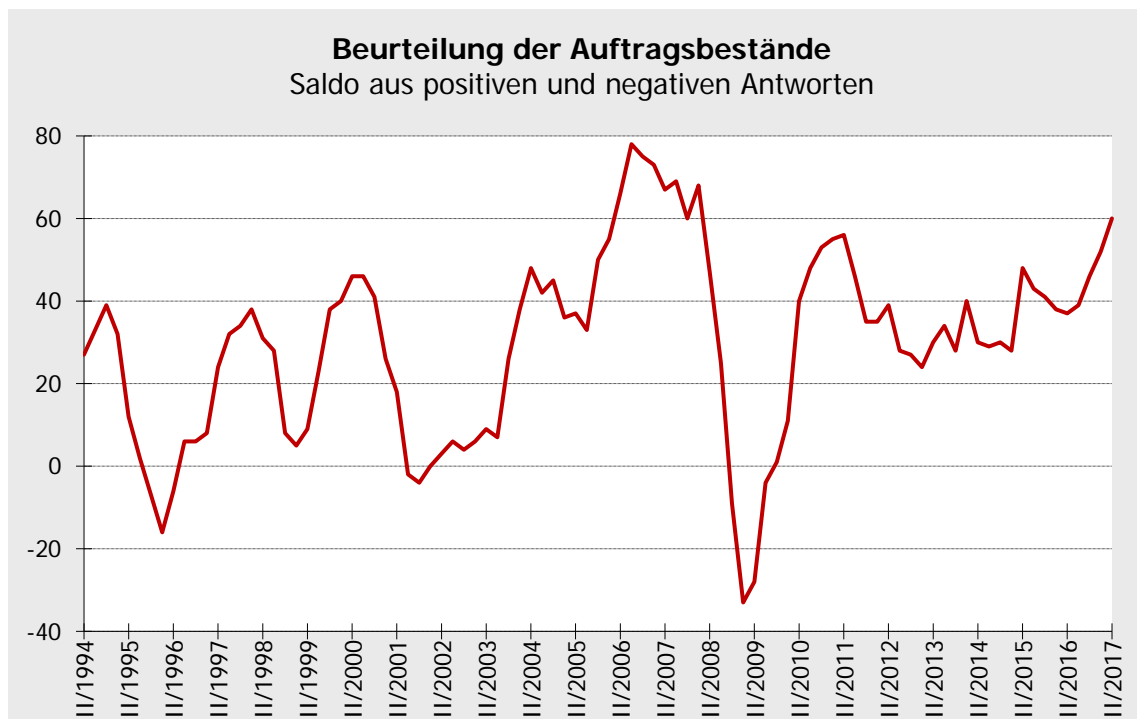
Das vergleichsweise kleine Nachfrageaggregat **Eigenverbrauch privater Organisationen ohne Erwerbszweck** ist zuletzt schneller gewachsen als der private Konsum. Vorläufige Werte im laufenden Jahr lassen jedoch erkennen, dass nunmehr von einer Anpassung der Dynamik an den Konsum der Haushalte auszugehen ist. Für 2017 weist die Prognose ein Wachstum von 1.5 %, für das kommende Jahr ein solches von 1.3 % aus.

Im ersten Halbjahr 2017 wurden die Anlageinvestitionen kräftig ausgeweitet. Zum Wachstum um 4½ % im Vorjahresvergleich trugen vor allem die Ausrüstungsinvestitionen bei, aber auch die Bauinvestitionen waren lebhaft.

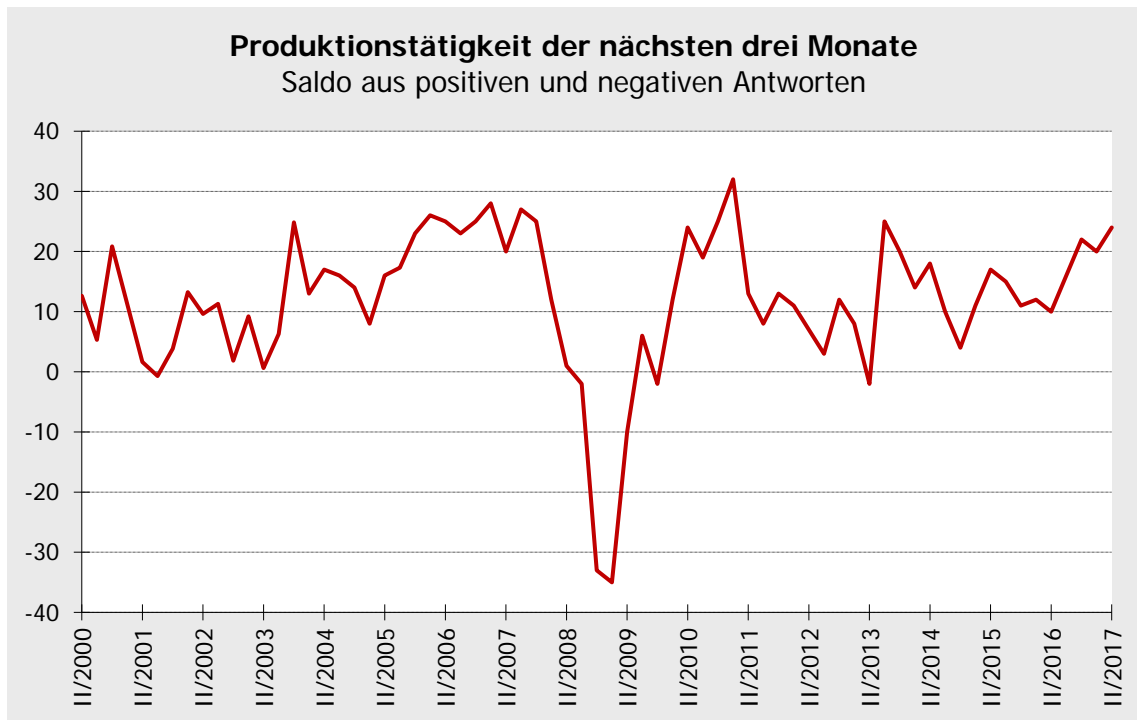
Die **realen Ausrüstungsinvestitionen** (einschließlich Investitionen in geistiges Eigentum und sonstige Anlagegüter) sind gemäß dem aktuellen Rechenstand der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung im ersten Halbjahr im Vorjahresvergleich um 5.5 % gestiegen. Dabei wurden die

Käufe von Fahrzeugen um 3.0 % (nach 14.7 % im Jahr 2016) und die Investitionen in Maschinen und Geräte um 8.4 % ausgeweitet. In geistiges Eigentum wurde um 3.7 % mehr investiert, nach nur 0.7 % im Durchschnitt der vergangenen drei Jahre.

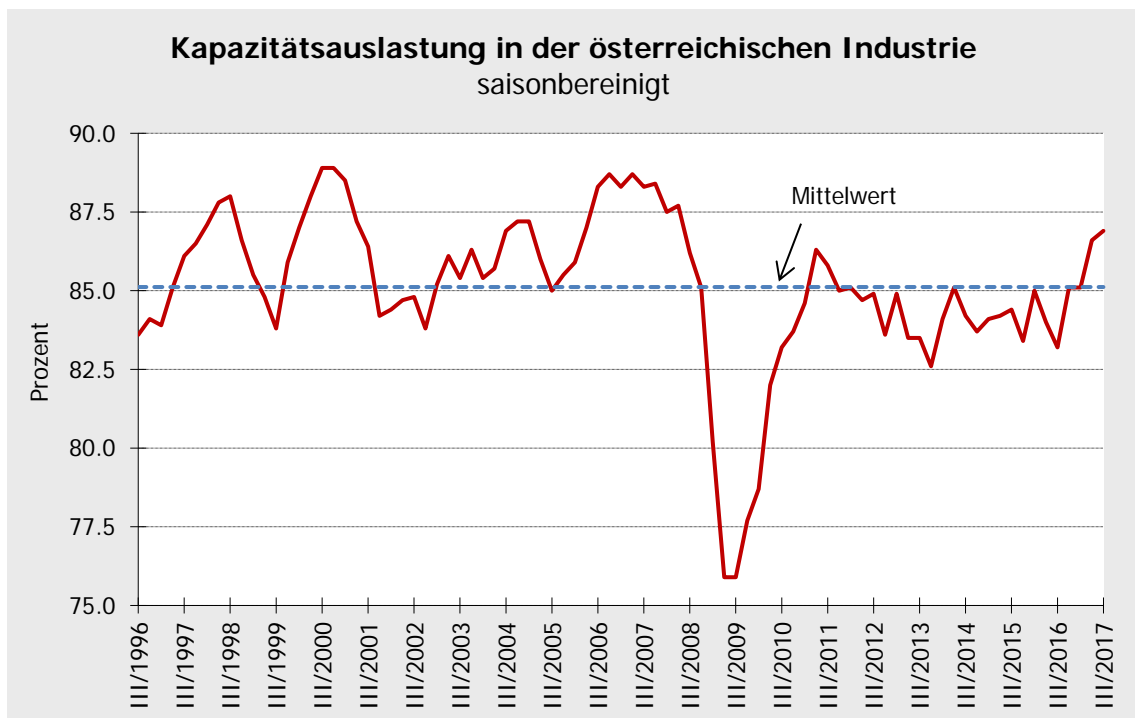
Angesichts der weiterhin sehr lebhaften Nachfrage aus dem In- und Ausland dürfte die Sachkapitalbildung im zweiten Halbjahr und im kommenden Jahr lebhaft bleiben. Die Fremdkapitalzinsen bleiben niedrig, und in der regelmäßigen Umfrage der Oesterreichischen Nationalbank zum Kreditvergabeverhalten (*Bank Lending Survey*) gaben die Banken an, keine Änderungen bei den Kreditkonditionen zu planen. Zudem verbessert sich mit der starken Konjunktur die Gewinnsituation des Unternehmenssektors, was die Innenfinanzierungsmöglichkeiten stärkt. Auf eine kräftige Expansion der Nachfrage und somit der Produktion deuten umfragebasierte Indikatoren wie jene der Industriellenvereinigung zu den Auftragsbeständen und den Produktionserwartungen hin. Da die Kapazitätsauslastung weiter über ihren langjährigen Mittelwert gestiegen ist, dürften in zunehmendem Maß Erweiterungsinvestitionen getätigt werden. Die Erfahrung aus früheren Konjunkturzyklen zeigt aber, dass Investitionszyklen in der Regel zwar stark, aber vergleichsweise kurz sind. Darüber hinaus rechnet das Institut damit, dass der Konjunkturröhepunkt bereits überschritten wurde. Daraus folgt, dass die Investitionstätigkeit im Prognosezeitraum wohl etwas an Dynamik verliert. Alles in allem dürften die Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2017 um 5.0 % und im Jahr 2018 um 2.7 % steigen.



Quelle: Industriellenvereinigung



Quelle: Industriellenvereinigung



Quelle: Europäische Kommission

Trotz der starken Investitionsgüternachfrage sind die Investitionsgüterpreise, gemessen am Deflator der Ausrüstungsinvestitionen, im ersten Halbjahr nur um 0.7 % gestiegen. Dazu könnte beigetragen haben, dass der weitere Rückgang der Rohstoffpreise im vergangenen Jahr erst mit Verzögerung seinen Niederschlag in den Investitionsgüterpreisen fand. Da die globale Investitionskonjunktur robust bleibt und die Rohstoffpreise zuletzt zugelegt haben, werden wohl die

Preise für Investitionsgüter im Prognosezeitraum etwas stärker steigen. Der hohe Wettbewerbsdruck auf den internationalen Märkten für Investitionsgüter sollte aber auch weiterhin den Anstieg der Kapitalgüterpreise eindämmen. Der Deflator der Ausrüstungsinvestitionen dürfte somit im laufenden und im kommenden Jahr jeweils um 0.9 % steigen.

Nachdem die **realen Bauinvestitionen** in den beiden vergangenen Jahren jeweils um rund 1 % ausgeweitet worden waren, beschleunigte sich das Wachstum im ersten Halbjahr 2017 markant auf 3.4 %. Die Wohnbauinvestitionen wurden um 3.0 %, die sonstigen Bauinvestitionen um 3.7 % gesteigert. Im Prognosezeitraum sollte die Bautätigkeit aufwärts gerichtet bleiben. Die langfristigen Zinsen bleiben auf einem äußerst niedrigen Niveau. Die zunehmende Zahl privater Haushalte, höhere Anforderungen an die Energieeffizienz von Wohngebäuden und nicht zuletzt die steigenden Immobilienpreise und Mieten stützen die Wohnbautätigkeit. Auch die Wohnbauinitiative der Bundesregierung sollte positiv wirken. Ungeachtet eines vorübergehenden Rückgangs im zweiten Halbjahr 2016 signalisieren die Baugenehmigungen eine lebhaftere Wohnbautätigkeit.

Die Bauinvestitionen der Unternehmen profitieren von der kräftigen Konjunktur und den günstigen Eigen- und Fremdfinanzierungskonditionen. Die öffentlichen Bauinvestitionen werden von Investitionen in die Infrastruktur gestützt. Zudem hat sich im Zuge des konsumgestützten Konjunkturaufschwungs die Lage der öffentlichen Haushalte etwas entspannt. Insgesamt dürften die Bauinvestitionen im laufenden Jahr um 3.2 % und im kommenden Jahr um 2.0 % ausgeweitet werden.

Die Tendenz eines beschleunigten Auftriebs der Baupreise setzte sich im ersten Halbjahr fort. Der zusammengefasste Baupreisindex für den Hoch- und Tiefbau stieg im Vorjahresvergleich um 2.0 %. Im Hochbau betrug der Anstieg 2.4 %, im Tiefbau 1.5 %. Die Preise der meisten Baumaterialien trugen zu dieser Entwicklung bei. Die höhere Nachfrage im Baubereich dürfte den Unternehmen die Weitergabe gestiegener Rohstoffpreise erleichtert haben. Der Deflator der Bauinvestitionen stieg im ersten Halbjahr um 2.5 %, wobei der Anstieg im zweiten Jahresviertel kräftiger war als im ersten. Die Preise für Rohstoffe und Baumaterialien werden wohl auch im Prognosezeitraum zulegen, wobei sich der Preisdruck im kommenden Jahr beruhigen sollte. Von der Entwicklung der Löhne und Gehälter wird wohl nur ein mäßiger Preisdruck ausgehen. Vor diesem Hintergrund erwartet das Institut, dass der Preisindex der Bauinvestitionen in den Jahren 2017 und 2018 um 2.4 % bzw. 1.8 % steigen wird.

Aus der Prognose der Ausrüstungs- und der Bauinvestitionen ergibt sich für die **Bruttoanlageinvestitionen** ein Anstieg um 4.2 % im heurigen und 2.4 % im kommenden Jahr. Die gesamten **Bruttoinvestitionen** (Anlageinvestitionen plus Lagerbestandsveränderungen) stiegen im ersten Halbjahr um 6.7 % und damit um rund zwei Prozentpunkte stärker als die Anlageinvestitionen. Wie üblich in einem Aufschwung, ging von den Lagerbestandsveränderungen ein positiver Wachstumsbeitrag aus. Dies wird wohl im Prognosezeitraum so bleiben, wobei der Lageraufbau im kommenden Jahr deutlich niedriger als im laufenden Jahr ausfallen dürfte. Das Institut erwartet somit, dass die Bruttoinvestitionen im Jahresdurchschnitt 2017 um 5.0 % und 2018 um 2.6 % ausgeweitet werden.

Die Situation der **öffentlichen Haushalte** wird im Prognosezeitraum vor allem durch den konjunkturellen Aufschwung geprägt. Dadurch werden die nach wie vor notwendigen Konsolidierungsbemühungen der Bundesregierung weiterhin erleichtert. Im Jahr 2017 sollte das

Maastricht-Defizit damit auf 0.7 % zurückgehen und im Jahr 2018 auf 0.6 % weiter sinken. Aufgrund des noch nicht vorliegenden Budgets sind die Schätzungen für 2018 aber mit großer Unsicherheit behaftet. Das Institut geht dabei von einem anhaltend konsequenten Budgetvollzug auch nach den Nationalratswahlen im Oktober aus, da der budgetäre Spielraum insbesondere in konjunkturneutraler Betrachtung gering ist.

Der starke Rückgang der Defizitquote im Prognosezeitraum ist vor allem durch die gute Konjunktur bedingt. Diese führt zu einer deutlichen Steigerung der Einnahmen aus Lohn- und Einkommensteuern sowie aus der Körperschaftsteuer. Der weiterhin robuste Anstieg des privaten Konsums spiegelt sich in einem beträchtlich steigenden Aufkommen von indirekten Steuern wider. Auf der Ausgabenseite wirken die günstigen Finanzierungskonditionen aufgrund des anhaltend niedrigen Zinsniveaus weiterhin entlastend, verstärkt durch die Einigung mit den HETA-Gläubigern. Allerdings kommen insbesondere im Jahr 2018 die Kosten der fiskalischen Offensiv-Maßnahmen der Regierung zum Tragen (Beschäftigungsbonus, Beschäftigungsaktion 20,000, Erhöhung der Forschungsprämie). Außerdem werden ab 2018 Zusatzkosten durch die Abschaffung des Pflegeregresses und die geplante gestaffelte Pensionserhöhung schlagend, wobei das Institut sowohl die Kostenabschätzung als auch die vorgeschlagenen Refinanzierungspläne der Bundesregierung als sehr optimistisch einstuft.

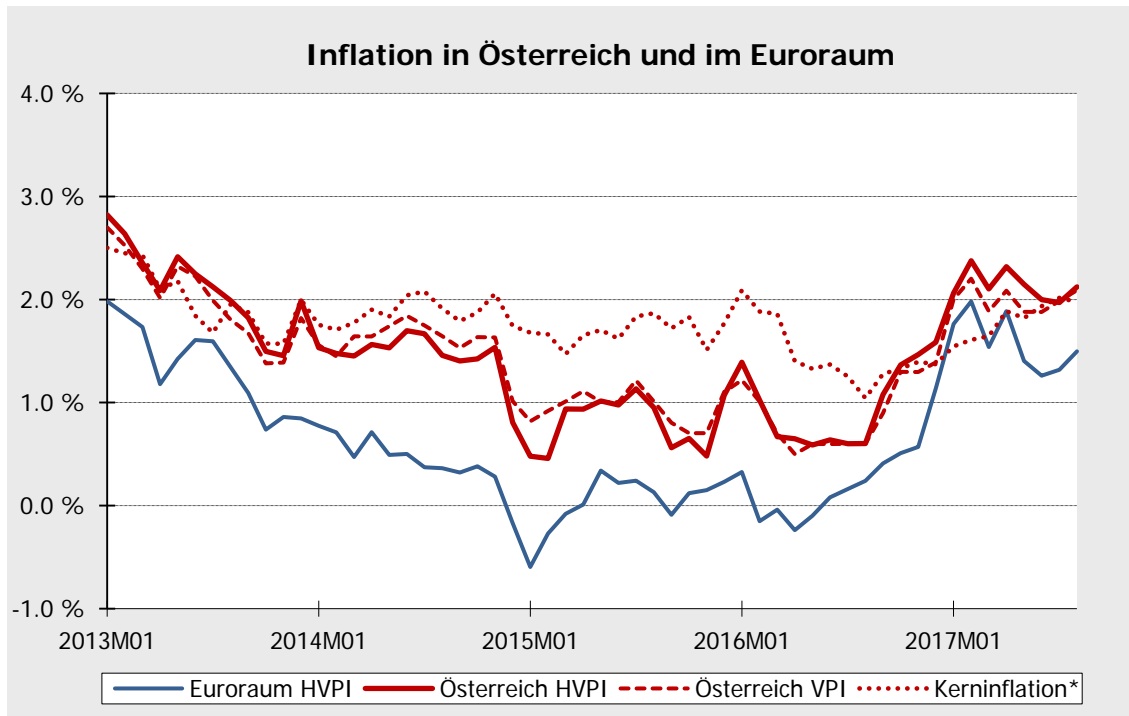
Gleichzeitig sind durch die notwendige Integration der Asylberechtigten und die Sicherheitsoffensive in Reaktion auf den vergangenen Flüchtlingszuzug nach wie vor erhebliche Mehrausgaben zu erwarten. Außerdem sind Maßnahmen zur Erhöhung des faktischen Pensionsantrittsalters weiterhin im Auge zu behalten, um die zuletzt etwas bessere Entwicklung bei den Zuschüssen zu den Pensionen beibehalten zu können. Es besteht die Gefahr der Abkehr vom allgemeinen Diktat der Sparsamkeit in den betroffenen Ressorts, und insbesondere im Zusammenhang mit den anstehenden Neuwahlen könnten geplante Konsolidierungsmaßnahmen verzögert werden. Weitere Strukturreformen im Bereich des Finanzausgleichs sollten in Angriff genommen werden. Für eine zukunftsorientierte positive Entwicklung der öffentlichen Haushalte muss eine klarere Abgrenzung und Entflechtung der Kompetenzen zwischen Bund, Ländern und Gemeinden angestrebt werden, wobei Aufgaben- und Finanzierungsverantwortung zusammengeführt werden sollten. Die ersten Schritte hin zu einer Aufgabenorientierung in der Finanzierung der Bereiche Elementarpädagogik und Pflichtschule sind in dieser Hinsicht positiv zu bewerten. Die Überführung des Wohnbauförderungsbeitrages in eine Landesabgabe kann als ein Testlauf für mehr Abgabenaufonomie betrachtet werden, und die geplante Einführung von *Spending Reviews* ist ein erster Schritt zu mehr Transparenz und besserer Steuerung.

Nach einem relativ starken Anstieg von 1.9 % im Jahr 2016 wird der reale öffentliche Konsum im Jahr 2017 auf einen moderaten Wachstumskurs von 0.8 % zurückgehen und 2018 leicht auf 1.3 % steigen. Damit sollte vom öffentlichen Konsum ein moderater Wachstumsimpuls ausgehen.

Die Tariflöhne haben in der ersten Jahreshälfte um 1.4 % zugelegt. Laut den gegenwärtig vorliegenden Informationen fiel der Zuwachs der **Arbeitnehmerentgelte je Aktiv-Beschäftigten** marginal schwächer aus. Im weiteren Jahresverlauf dürften die Effektivlöhne etwas stärker zunehmen, sodass im Jahresdurchschnitt ein Plus von 1.5 % erwartet wird. Unter Berücksichtigung der Inflation sinken somit die Reallöhne im Jahresmittel 2017 um 0.5 %, nach einem Wachstum von 1.0 % im Vorjahr. Die Herbstlohnrunde findet vor dem Hintergrund günstiger

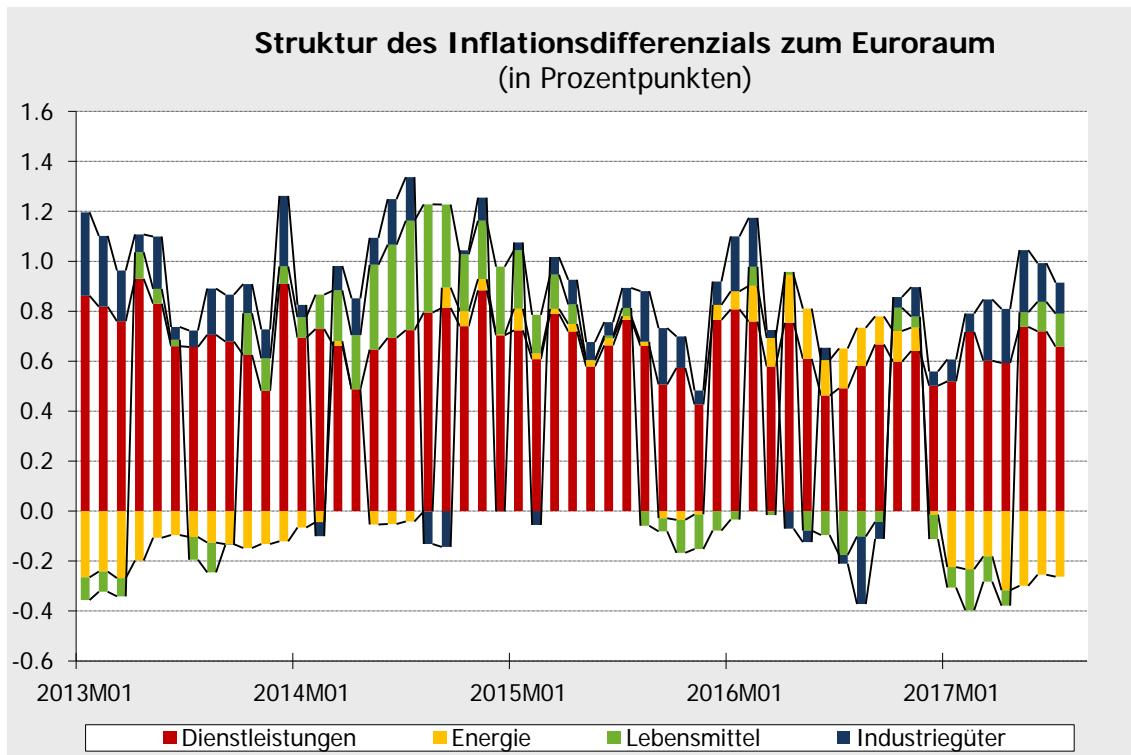


Konjunkturaussichten statt, sodass die Bruttolöhne nächstes Jahr um durchschnittlich 2.5 % steigen sollten. Da die Inflation auf ihrem jetzigen Niveau verbleiben dürfte, werden die Reallöhne im Jahr 2018 um 0.4 % zulegen.



Quelle: Eurostat, Statistik Austria, eigene Berechnungen, \*Inflation ohne Nahrungsmittel und Energie in AT

Die **Inflation**, gemessen am Anstieg des VPI, pendelt seit Jahresbeginn um die 2-Prozent-Marke. Sie liegt damit gut einen Prozentpunkt höher als letztes Jahr, was mehrheitlich auf die Stabilisierung der Rohölpreise zurückzuführen ist. So läuft seit Jahresbeginn die inflationstreibende Wirkung der Energiepreise zunehmend aus. Dafür weisen die Preiseentwicklungen für Verbrauchs- und Gebrauchsgüter sowie für Lebensmittel stärkere Beiträge zur Inflation auf. Gerade bei Milchprodukten ist derzeit eine Gegenbewegung zu den im Vorjahr, als Reaktion auf die Abschaffung der Milchquote in der EU, stark gefallenen Preise zu verzeichnen. Wesentlich für die Inflationsrate in Österreich ist und bleiben jedoch die Beiträge aus dem Dienstleistungsbereich. Diese sind weiterhin höher als im europäischen Vergleich, Anzeichen für eine Beschleunigung des Preisanstiegs in diesem Aggregat gibt es aber so gut wie keine. Von den Lohnstückkosten ist jedenfalls kaum ein Impuls zu erwarten. Somit hat sich das Bild gegenüber der Juni-Prognose nicht verändert. Das Institut geht weiterhin davon aus, dass im Jahresdurchschnitt 2017 die Inflationsrate 2.0 % betragen wird. Bei weitgehend stabilen Energie- und Rohstoffpreisen sowie einer moderaten Lohnstückkostendynamik sollte die Teuerungsrate im Jahresdurchschnitt 2018 2.1 % betragen. Aufgrund von Gewichtungsunterschieden (z.B. stärkere Gewichtung der Hotel- und Restaurantpreise sowie der Treibstoffpreise) wird die Teuerung im Jahr 2017 laut harmonisiertem Verbraucherpreisindex mit 2.1 % leicht höher ausfallen als nach nationaler Definition.



Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen

Für den Euroraum erwartet das Institut für die Jahre 2017 und 2018 unverändert eine Inflationsrate von 1.6 %. Somit bleibt ein **Inflationsdifferenzial** zum Durchschnitt des Euroraums bestehen. Während sich in den letzten Jahren die Unterschiede zum Euroraum hinsichtlich der Entwicklung von Lebensmittel-, Güter- und Energiepreisen gegenseitig aufgehoben haben, steigen die Preise im Dienstleistungsbereich stets schneller als im europäischen Vergleich. Seit dem Jahr 2011 weist dieser einen nahezu konstanten Beitrag zum Inflationsdifferenzial von circa 0.6 Prozentpunkten aus. Dies ist zum einen auf die tourismusnahen Dienstleistungen wie Restaurants und Hotels und andererseits auf die Wohnungsmieten zurückzuführen. Diese Unterschiede werden wohl auch im Prognosezeitraum bestehen bleiben. So impliziert die Prognose, dass das Inflationsdifferenzial zum Euroraum in beiden Prognosejahren 0.5 Prozentpunkte betragen wird. Bei längerem Fortbestehen würde das die Wettbewerbsfähigkeit Österreichs beeinträchtigen.

In den Sommermonaten hat sich die positive Entwicklung am **Arbeitsmarkt** fortgesetzt. Aufgrund der Hochkonjunktur ist die Beschäftigungsnachfrage äußerst kräftig und somit fällt, trotz weiter steigenden Arbeitskräfteangebots, die Zahl der vorgemerkten Arbeitslosen. Die Arbeitsmarktprognose zeichnet damit weiterhin ein verhalten optimistisches Bild. Die Hochkonjunktur treibt die Beschäftigung kräftig an, sodass bei weiterhin zunehmendem Arbeitskräfteangebot die Arbeitslosigkeit leicht zurückgeht. Ausgehend von 9.1 % im Vorjahr sollte die Arbeitslosenquote (nationale Definition) im Prognosezeitraum auf 8.6 % bzw. 8.3 % fallen.

Die Beschäftigungsnachfrage expandierte auch in den Sommermonaten äußerst kräftig. Im August lag die Zahl der **Aktiv-Beschäftigten** um gut 70,000 bzw. 2.0 % über dem Vorjahresniveau. Der Konjunkturaufschwung reflektiert sich in der Verteilung der Beschäftigungsdynamik nach Geschlecht und Branche. Gegenwärtig wächst die Zahl der Arbeitsplätze bei den Männern (2.1 %) etwas schneller als bei den Frauen (1.6 %). In sektoraler Hinsicht expandiert die Beschäftigung weiterhin

breitflächig, besonders dynamisch in der konjunkturreagiblen Sachgüterproduktion. Dort entstanden im August im Jahresabstand 20,800 zusätzliche Arbeitsplätze (3.5 %), annähernd die Hälfte davon im Bereich Maschinen- und Fahrzeugbau (9,600). Deutliche Beschäftigungsausweitungen verzeichneten auch die Bereiche Nahrungsmittel (3,100), Metall (2,900) und Elektro/Elektronik (2,800), lediglich im Bereich Textil/Bekleidung ging die Beschäftigung geringfügig zurück (-200). Die Beschäftigung am Bau legte um 3,200 bzw. 1.5 % zu. Im Dienstleistungssektor stieg die Zahl der Beschäftigten um 46,600 Personen bzw. 1.8 %. Im Einklang mit der Konjunktursituation expandierten die wirtschaftsnahen Dienstleistungen besonders kräftig (22,700). Eine deutliche Beschäftigungszunahme erfolgte auch in der öffentlichen Verwaltung im weiteren Sinn (inklusive Gesundheit und Erziehung) mit einem Zuwachs um 20,700 Personen. Hingegen fiel die Zahl der Arbeitsplätze bei den sonstigen Dienstleistungen (-5,900) und den Finanz- und Versicherungsdienstleistungen (-2,900).

Die rege Dynamik bei den offenen Stellen deutet darauf hin, dass die Beschäftigungsnachfrage auch im weiteren Jahresverlauf kräftig ausfallen wird. Unterstützend sollte dabei auch die Senkung der Lohnnebenkosten wirken. Somit geht das Institut für den Jahresdurchschnitt 2017 von einem Beschäftigungsanstieg von 1.9 % aus. Im nächsten Jahr könnte die Beschäftigung um 1.4 % zulegen.

### Arbeitsmarktentwicklung 2017

	Jänner bis August (Vorjahresveränderung)	Relativ
Beschäftigte	65,252	1.8%
Männer	38,713	2.0%
Frauen	26,539	1.6%
Aktiv-Beschäftigte*	67,173	1.9%
Primärer Sektor	412	0.6%
Sachgüterproduktion	17,040	2.9%
Bau	4,331	1.8%
Dienstleistungssektor	45,437	1.8%
Arbeitslose	-12,764	-3.6%
Männer	-8,908	-4.3%
Frauen	-3,856	-2.5%
Personen in Schulungsmaßnahmen des AMS	5,098	7.7%

Quelle: Hauptverband der Sozialversicherungsträger, AMS, eigene Berechnungen

\* ohne Kindergeldbezieherinnen und Präsenzdienler mit aufrechter Beschäftigungsverhältnis

Seit März dieses Jahres geht die Arbeitslosigkeit spürbar zurück. So fiel die Zahl der vorgemerkten **Arbeitslosen** im August im Jahresabstand um 18,400 Personen bzw. 5.6 %. Im Einklang mit der Beschäftigungsentwicklung fällt die Arbeitslosenzahl bei den Männern etwas stärker als bei den Frauen. In sektoraler Hinsicht ist die Arbeitslosigkeit in den Bereichen Handel (-3,700), Beherbergung und Gastronomie (-3,100), Herstellung von Waren, unternehmensnahe Dienstleistungen (jeweils -2,500) sonstige Dienstleistungen (-2,100) und Bau (-2,000) merkbar

zurückgegangen, hingegen bei den öffentlichen Dienstleistungen etwas angestiegen (1,100). Relativ gesehen erfolgte der stärkste Abbau der Arbeitslosigkeit bei den sonstigen Dienstleistungen (-14 %) und am Bau (-10 %). Die Zahl der Personen in Schulungsmaßnahmen stieg, insbesondere aufgrund der verstärkten Schulungsaktivitäten von Asylberechtigten.

Getrieben von der Arbeitsmigration aus den EU-Staaten und der höheren Erwerbsneigung von Älteren und Frauen steigt das Arbeitskräfteangebot weiterhin. Die äußerst kräftige Beschäftigungsnachfrage sollte allerdings dazu führen, dass die Arbeitslosenzahlen in den kommenden Monaten weiterhin zurückgehen werden. Die Einschätzung der Entwicklung der Arbeitslosigkeit unterliegt aber einigen Unsicherheiten. Von den staatlichen Maßnahmen zur Reduktion der Lohnnebenkosten bzw. der Langzeitarbeitslosigkeit sollten zwar positive Impulse auf das Arbeitsmarktgeschehen ausgehen, deren quantitative Abschätzung ist aber mit größeren Unschärfen verbunden. Gegeben die ausgezeichnete Konjunkturlage fällt der Abbau der Arbeitslosigkeit im historischen Vergleich bisher eher schwach aus. Vor diesem Hintergrund könnte die Arbeitsmarktentwicklung auch etwas besser als erwartet ausfallen. Erfreulich ist der Rückgang der als arbeitslos vorgemerkten Asylberechtigten einzuschätzen. Ein stärkeres Auftreten der Asylberechtigten am Arbeitsmarkt könnte die ausgewiesene Arbeitslosigkeit jedoch merklich erhöhen.

Insgesamt gesehen hat sich die Einschätzung der Arbeitsmarktlage im Prognosezeitraum seit Juni kaum verändert. Laut Prognose sinkt im Jahresdurchschnitt 2017 die Zahl der vorgemerkten Arbeitslosen um 16,500 Personen bzw. 4.5 %. Für das kommende Jahr wird ein weiterer Rückgang um 7,500 Personen erwartet. Damit ergeben sich für die Arbeitslosenquote nach nationaler Definition Werte von 8.6 % im heurigen bzw. 8.3 % im kommenden Jahr. Dies impliziert eine Arbeitslosenquote laut Eurostat-Definition von 5.6 % bzw. 5.4 %.

Der Rückgang der Arbeitslosigkeit ist zwar erfreulich, allerdings primär konjunkturell bedingt, und die Arbeitslosenquote bleibt auf einem historisch extrem hohen Niveau. Weiterhin besteht qualifikatorischer Mis-Match, also das Auseinanderklaffen der von der Wirtschaft nachgefragten und von den Arbeitslosen angebotenen Kompetenzen. Vor diesem Hintergrund begrüßt das Institut alle öffentlichen Anstrengungen zur Verringerung der strukturellen Probleme am Arbeitsmarkt. Eine weitere Reduktion der Besteuerung des Faktors Arbeit sowie verstärkte Anstrengungen zur Arbeitszeitflexibilisierung erscheinen notwendig. Besonders erfolgversprechend wäre auch eine Ausweitung der vorausschauenden („präventiven“) Arbeitsmarktpolitik, die bereits beim Entstehen der Arbeitslosigkeit ansetzt. Vor diesem Hintergrund sollte die zukünftige Bundesregierung weitere Reformschritte im Bildungs- und Integrationsbereich setzen. Die wissenschaftliche Forschung zeigt das Potenzial für hohe soziale Renditen bei Maßnahmen im „Frühkindalter“. Ein Ausbau der Frühkindförderung, insbesondere bei Kindern aus bildungsfernen Schichten, könnte daher dem Entstehen von Arbeitsmarktproblemen vorbeugen. Defizite bestehen auch weiterhin bei den Maßnahmen zur Integration von Personen mit Migrationshintergrund in den Arbeitsmarkt.

## 5. Monetäre Prognose

Die Leitzinsen im Euroraum liegen seit der Zinssenkung im März des vergangenen Jahres unverändert auf historisch niedrigen Niveaus. Der Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte beträgt 0 %, der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität liegt bei 0.25 % und jener für die Einlagefazilität bei -0.40 %. Banken müssen also dafür bezahlen, wenn sie Geld (über die Mindestreserve hinaus) bei der EZB anlegen. In den USA wurde die Spanne für den Zielsatz für Taggeld im Juni auf 1 % bis 1.25 % angehoben und die nächste Zinsanhebung wird gegen Ende des Jahres erwartet. Im Vereinigten Königreich liegt der Leitzinssatz weiterhin bei 0.25 %, wobei vor dem Hintergrund steigender Inflationsraten ebenfalls mit einer baldigen Zinserhöhung gerechnet wird. In der Schweiz und in Japan liegen die Leitzinsen unverändert im negativen Bereich. Das Zielband des 3-Monats-Libor in der Schweiz beträgt -1.25 % bis -0.25 %, der Leitzinssatz in Japan liegt bei -0.1 %.

Die Inflation im Euroraum, gemessen am Anstieg des HVPI, ist zwar seit Mitte des vergangenen Jahres tendenziell gestiegen, liegt aber immer noch unterhalb der Zielmarke der EZB von knapp 2 %. Im Juni, Juli und August betrug die Inflation im Euroraum 1.3 %, 1.3 % bzw. 1.5 %. Für den Jahresdurchschnitt 2017 wird mit einem Wert von 1.6 % gerechnet. Im laufenden und im kommenden Jahr werden keine Zinsschritte der EZB erwartet, erst im Jahr 2019 könnten die Leitzinsen im Euroraum wieder angehoben werden. Damit bleibt die Geldpolitik für Österreich weiterhin deutlich expansiv ausgerichtet.

Leitzinsen	Europäische Zentralbank	Federal Reserve	Bank of England	Schweizerische Nationalbank	Bank of Japan
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
Ende 2016	0	0.5 – 0.75	0.25	-1.25 – -0.25	-0.1
26.9.2017	0	1 – 1.25	0.25	-1.25 – -0.25	-0.1

Quelle: Nationale Zentralbanken, Thomson Reuters Datastream

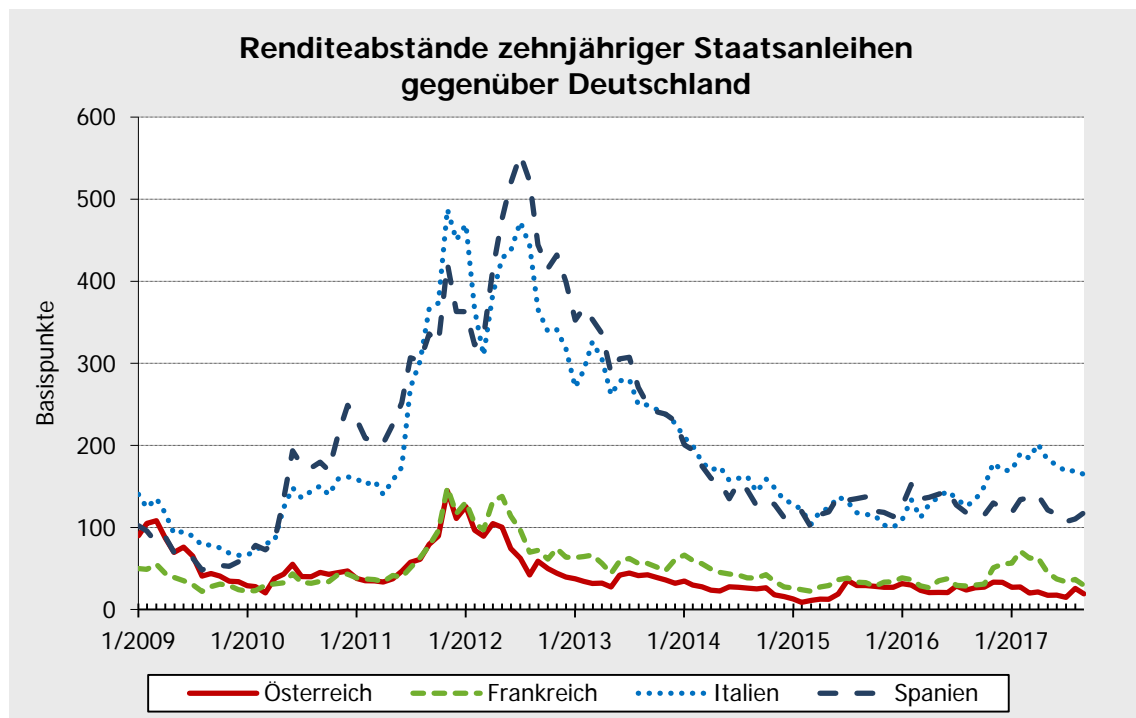
Was die geldpolitischen Sondermaßnahmen betrifft, so hat der EZB-Rat das laufende Programm zum Ankauf von Vermögenswerten in seiner September-Sitzung bestätigt. Dies bedeutet, dass die Ankäufe im Ausmaß von monatlich 60 Mrd. Euro bis Dezember 2017 fortgesetzt werden. Erneut wurde bekräftigt, dass das Programm, falls erforderlich, auch darüber hinaus fortgesetzt werden kann, zumindest so lange, bis eine nachhaltige Korrektur der Inflationserwartungen eintritt. Für die Sitzung im Oktober wurden nähere Informationen zum weiteren Verlauf der Ankaufprogramme im Jahr 2018 in Aussicht gestellt. Das Institut geht davon aus, dass die Ankäufe im kommenden Jahr langsam reduziert werden.

Die Geldmarktzinsen im Euroraum notieren weiterhin im negativen Bereich und haben sich in den vergangenen Monaten kaum verändert. Im Durchschnitt betrug der 3-Monats-Euribor im dritten Quartal des laufenden Jahres -0.3 %, was gegenüber dem Vorquartal praktisch konstante Zinsen bedeutet. Auch gegenüber dem Vorjahresquartal hat sich der 3-Monats-Euribor kaum verändert. Im Prognosezeitraum erwartet das Institut weitgehend konstante Geldmarktzinsen. Allenfalls gegen Ende 2018 könnten die Geldmarktzinsen aufgrund etwas sinkender Liquidität bei den Banken

wieder marginal ansteigen. Die Prognose für den jahresdurchschnittlichen 3-Monats-Euribor in den Jahren 2017 und 2018 beträgt -0.3 % bzw. -0.2 %.

Die Renditen von Staatsanleihen sind im laufenden Quartal etwas gestiegen. Österreichische und deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren notierten im dritten Quartal 2017 zu durchschnittlich 0.6 % bzw. 0.4 %. Dies entspricht einem Anstieg gegenüber dem Vorquartal um jeweils rund 10 Basispunkte. Im Vergleich zum Vorjahresquartal sind die Renditen stärker gestiegen, und zwar sowohl in Österreich als auch in Deutschland um etwa 50 Basispunkte.

Nach wie vor gelten deutsche Bundesanleihen als die sichersten Papiere im Euroraum, was den Druck auf die Renditen dieser Papiere hoch hält und gleichzeitig bedeutet, dass die Staatsanleihen aller anderen Euroraum-Länder höhere Renditen aufweisen. Die Spreads (Renditeabstände) von Frankreich und Italien sind zuletzt wieder leicht zurückgegangen, jener von Spanien ist im September geringfügig angestiegen.



Quelle: Thomson Reuters Datastream, Monatsdurchschnitte

Das Institut rechnet damit, dass das Renditeniveau von Staatsanleihen in den stabilen Euroraum-Ländern in der Prognoseperiode leicht ansteigt. Für die Jahre 2017 und 2018 wird für österreichische Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren eine durchschnittliche Rendite von 0.7 % bzw. 0.9 % prognostiziert.

Im Durchschnitt des laufenden Quartals betrug der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar 1.18 USD/EUR und spiegelt damit eine Aufwertung gegenüber Vorquartal um rund 7 % wider. Auch im Vergleich zum Vorjahresquartal hat der Euro aufgewertet, und zwar um etwa 5 %. Für die Jahre 2017 und 2018 wird ein durchschnittlicher Jahreskurs von 1.13 bzw. 1.17 USD/EUR erwartet.

Die Prognose des Instituts zur Entwicklung verschiedener Einlagekategorien und des vergebenen Kreditvolumens von in Österreich meldepflichtigen Kreditinstituten in den Jahren 2017 und 2018

fällt wie folgt aus: Die Sichteinlagen sollten um 10.5 % bzw. 7.1 % steigen. Die Termineinlagen dürften zunächst um 4.0 % schrumpfen und dann um 2.6 % expandieren. Für die Spareinlagen prognostiziert das Institut ein leichtes Wachstum um 0.5 % bzw. 1.7 %. Das Kreditvolumen sollte in der Prognoseperiode um 1.3 % bzw. 1.1 % ausgeweitet werden.

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

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
BIP ZU MARKTPREISEN REAL (MRD. €)	304.545 2.9%	306.617 0.7%	306.696 0.0%	309.237 0.8%	312.614 1.1%	317.149 1.5%	325.394 2.6%	332.190 2.1%
BIP ZU MARKTPREISEN NOM. (MRD. €)	310.129 4.8%	318.653 2.7%	323.910 1.6%	333.063 2.8%	344.493 3.4%	353.297 2.6%	368.109 4.2%	382.315 3.9%
DEFLATOR DES BIP (2010=100)	101.833 1.8%	103.925 2.1%	105.613 1.6%	107.705 2.0%	110.198 2.3%	111.398 1.1%	113.127 1.6%	115.089 1.7%
VERBRAUCHERPREISINDEX (2015=100)	93.315 3.3%	95.574 2.4%	97.471 2.0%	99.097 1.7%	100.000 0.9%	100.900 0.9%	102.918 2.0%	105.079 2.1%
ARBEITNEHMER-ENTGELT JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	43.426 1.9%	44.600 2.7%	45.555 2.1%	46.490 2.1%	47.501 2.2%	48.563 2.2%	49.292 1.5%	50.524 2.5%
UNSELBSTÄNDIG AKTIV-BESCHÄFTIGTE (IN 1000 PERSONEN)	3323.325 1.9%	3370.480 1.4%	3391.705 0.6%	3415.529 0.7%	3448.745 1.0%	3502.431 1.6%	3568.978 1.9%	3618.943 1.4%
ARBEITSLIQUIDITÄT NAT.DEF. ABSOLUTE DIFFERENZEN	6.725 -0.220	6.995 0.270	7.618 0.623	8.354 0.736	9.111 0.757	9.059 -0.051	8.550 -0.509	8.277 -0.273



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

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PRIVATER KONSUM	160.440 1.3%	161.277 0.5%	161.150 -0.1%	161.622 0.3%	162.464 0.5%	164.904 1.5%	167.377 1.5%	169.389 1.2%
ÖFFENTLICHER KONSUM	60.679 0.1%	60.710 0.1%	61.171 0.8%	61.681 0.8%	62.583 1.5%	63.918 2.1%	64.398 0.8%	65.203 1.3%
BRUTTOANLAGEINVESTITIONEN	68.153 6.6%	68.771 0.9%	69.847 1.6%	69.346 -0.7%	70.196 1.2%	72.766 3.7%	75.793 4.2%	77.592 2.4%
LAGERVERÄNDERUNGEN IN PROZENT DES BIP	4.633 1.5	3.946 1.3	2.445 0.8	2.887 0.9	3.258 1.0	3.271 1.0	4.021 1.2	4.271 1.3
INLANDSNACHFRAGE	293.587 2.8%	294.726 0.4%	294.832 0.0%	297.042 0.7%	300.127 1.0%	306.308 2.1%	313.037 2.2%	317.906 1.6%
AUSSENBEITRAG IN PROZENT DES BIP	10.959 3.6	11.886 3.9	11.881 3.9	12.283 4.0	12.620 4.0	10.882 3.4	12.376 3.8	14.298 4.3
BIP ZU MARKTPREISEN	304.545 2.9%	306.617 0.7%	306.696 0.0%	309.237 0.8%	312.614 1.1%	317.149 1.5%	325.394 2.6%	332.190 2.1%

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

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PRIVATER KONSUM	0.720	0.275	-0.042	0.154	0.272	0.780	0.780	0.618
ÖFFENTLICHER KONSUM	0.014	0.010	0.150	0.166	0.292	0.427	0.151	0.247
BRUTTOINVESTITIONEN	1.991	-0.168	-0.173	0.092	0.455	0.817	1.204	0.637
ANLAGEINVESTITIONEN	1.436	0.203	0.351	-0.163	0.275	0.822	0.955	0.553
LAGERVERÄNDERUNGEN	0.681	-0.226	-0.489	0.144	0.120	0.004	0.236	0.077
EXPORTE I.W.S.	3.043	0.759	0.341	1.579	1.692	1.067	2.995	2.289
WAREN	2.381	0.345	-0.315	1.128	1.221	0.542	2.524	1.882
Dienstleistungen	0.662	0.410	0.641	0.449	0.470	0.504	0.511	0.433
IMPORTE I.W.S.	-2.844	-0.454	-0.342	-1.448	-1.583	-1.623	-2.524	-1.698
WAREN	-2.379	0.018	0.757	-0.812	-1.404	-1.270	-1.906	-1.311
Dienstleistungen	-0.465	-0.480	-1.110	-0.632	-0.189	-0.356	-0.620	-0.392
BRUTTOINLANDSPRODUKT	2.923	0.680	0.026	0.829	1.092	1.451	2.600	2.088

TAB. 1/4: INDIKATOREN DER ÖSTERREICHISCHEN WIRTSCHAFT

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
HAUSHALTSSPARQUOTE	7.9	8.7	7.1	7.1	6.9	7.9	7.7	7.7
ABSOLUTE DIFFERENZEN	-1.4	0.8	-1.6	-0.1	-0.1	1.0	-0.2	0.0
INVESTITIONSQUOTE	22.5	22.6	23.0	22.6	22.5	23.1	23.4	23.4
ABSOLUTE DIFFERENZEN	0.9	0.2	0.4	-0.4	-0.1	0.6	0.4	0.0
REALZINSSATZ	1.45	0.24	0.37	-0.50	-1.57	-0.72	-0.81	-0.79
ABSOLUTE DIFFERENZEN	-0.84	-1.21	0.13	-0.87	-1.07	0.85	-0.09	0.02
HVPI - HARMONISierter VERBRAUCHERPREISINDEX	93.34 3.6%	95.74 2.6%	97.77 2.1%	99.20 1.5%	100.00 0.8%	100.97 1.0%	103.09 2.1%	105.26 2.1%
REALLÖHNE - BRUTTO JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	42.081 -1.2%	42.216 0.3%	42.203 0.0%	42.217 0.0%	42.553 0.8%	42.991 1.0%	42.780 -0.5%	42.969 0.4%
ARBEITSPRODUKTIVITÄT JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	9.164 1.0%	9.097 -0.7%	9.043 -0.6%	9.054 0.1%	9.065 0.1%	9.055 -0.1%	9.117 0.7%	9.179 0.7%
LOHNSTÜCKKOSTEN GESAMTWIRTSCHAFT	112.902 1.0%	116.806 3.5%	120.028 2.8%	122.338 1.9%	124.850 2.1%	127.776 2.3%	128.808 0.8%	131.138 1.8%
ARBEITSLÖSENQUOTE EU DEF. ABSOLUTE DIFFERENZEN	4.6 -0.2	4.9 0.3	5.4 0.5	5.6 0.2	5.7 0.1	6.0 0.3	5.6 -0.4	5.4 -0.2
BUDGETSALDO MAASTRICHT (% DES BIP) ABSOLUTE DIFFERENZEN	-2.6 1.9	-2.2 0.4	-1.9 0.2	-2.7 -0.7	-1.0 1.7	-1.6 -0.6	-0.7 0.9	-0.6 0.1

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

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
KONSUM PRIVATE HAUSHALTE	159.576 4.6%	164.097 2.8%	167.274 1.9%	170.949 2.2%	173.840 1.7%	178.529 2.7%	184.831 3.5%	190.884 3.3%
KONSUM PRIVATE ORGANISATIONEN OHNE ERWERBSZWECK	5.970 2.7%	6.254 4.8%	6.545 4.7%	6.954 6.2%	7.485 7.6%	7.696 2.8%	7.929 3.0%	8.168 3.0%
ÖFFENTLICHER KONSUM	61.705 1.8%	63.287 2.6%	64.510 1.9%	65.972 2.3%	68.434 3.7%	70.642 3.2%	72.062 2.0%	74.239 3.0%
BRUTTOINVESTITIONEN	74.867 11.9%	76.404 2.1%	76.842 0.6%	78.333 1.9%	81.199 3.7%	85.209 4.9%	90.887 6.7%	94.463 3.9%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	36.748 11.7%	37.551 2.2%	39.680 5.7%	39.650 -0.1%	40.720 2.7%	43.509 6.8%	46.095 5.9%	47.766 3.6%
BAUINVESTITIONEN	32.943 6.3%	34.621 5.1%	34.950 0.9%	35.780 2.4%	36.861 3.0%	38.025 3.2%	40.183 5.7%	41.704 3.8%
STATISTISCHE DIFFERENZ	-0.655	-0.296	-0.383	-0.036	0.697	-0.638	-0.641	-0.646
ABSOLUTE DIFFERENZEN	-0.339	0.360	-0.088	0.348	0.732	-1.335	-0.003	-0.005
INLANDSNACHFRAGE	301.462 5.6%	309.746 2.7%	314.788 1.6%	322.172 2.3%	331.654 2.9%	341.438 3.0%	355.067 4.0%	367.108 3.4%
EXPORTE I.W.S.	167.310 10.3%	171.989 2.8%	173.102 0.6%	177.854 2.7%	182.345 2.5%	184.639 1.3%	198.861 7.7%	209.669 5.4%
IMPORTE I.W.S.	158.644 12.3%	163.082 2.8%	163.980 0.6%	166.963 1.8%	169.506 1.5%	172.780 1.9%	185.819 7.5%	194.462 4.7%
BIP ZU MARKTPREISEN	310.129 4.8%	318.653 2.7%	323.910 1.6%	333.063 2.8%	344.493 3.4%	353.297 2.6%	368.109 4.2%	382.315 3.9%

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

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
KONSUM PRIVATE HAUSHALTE	154.635 1.4%	155.325 0.4%	154.965 -0.2%	155.235 0.2%	155.731 0.3%	158.045 1.5%	160.415 1.5%	162.340 1.2%
KONSUM PRIVATE ORGANISATIONEN OHNE ERWERBSZWECK	5.804 -0.2%	5.952 2.5%	6.187 3.9%	6.392 3.3%	6.742 5.5%	6.869 1.9%	6.972 1.5%	7.059 1.3%
ÖFFENTLICHER KONSUM	60.679 0.1%	60.710 0.1%	61.171 0.8%	61.681 0.8%	62.583 1.5%	63.918 2.1%	64.398 0.8%	65.203 1.3%
BRUTTOINVESTITIONEN	72.786 8.8%	72.275 -0.7%	71.744 -0.7%	72.025 0.4%	73.433 2.0%	75.988 3.5%	79.807 5.0%	81.880 2.6%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	36.280 10.3%	36.322 0.1%	37.954 4.5%	37.473 -1.3%	37.964 1.3%	40.240 6.0%	42.253 5.0%	43.393 2.7%
BAUINVESTITIONEN	31.873 2.8%	32.444 1.8%	31.920 -1.6%	31.890 -0.1%	32.252 1.1%	32.600 1.1%	33.643 3.2%	34.316 2.0%
STATISTISCHE DIFFERENZ ABSOLUTE DIFFERENZEN	-0.319 -0.003	0.468 0.787	0.748 0.280	1.621 0.873	1.505 -0.116	1.447 -0.058	1.426 -0.022	1.409 -0.017
INLANDSNACHFRAGE	293.587 2.8%	294.726 0.4%	294.832 0.0%	297.042 0.7%	300.127 1.0%	306.308 2.1%	313.037 2.2%	317.906 1.6%
EXPORTE I.W.S.	160.686 5.9%	162.996 1.4%	164.040 0.6%	168.883 3.0%	174.115 3.1%	177.450 1.9%	186.947 5.4%	194.396 4.0%
IMPORTE I.W.S.	149.727 6.0%	151.110 0.9%	152.159 0.7%	156.600 2.9%	161.495 3.1%	166.567 3.1%	174.571 4.8%	180.097 3.2%
BIP ZU MARKTPREISEN	304.545 2.9%	306.617 0.7%	306.696 0.0%	309.237 0.8%	312.614 1.1%	317.149 1.5%	325.394 2.6%	332.190 2.1%

TAB. 4: PREISINDIZES (2010 = 100)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
KONSUM PRIVATE HAUSHALTE	103.195 3.2%	105.647 2.4%	107.943 2.2%	110.123 2.0%	111.628 1.4%	112.961 1.2%	115.220 2.0%	117.582 2.1%
ÖFFENTLICHER KONSUM	101.690 1.7%	104.243 2.5%	105.459 1.2%	106.958 1.4%	109.349 2.2%	110.519 1.1%	111.901 1.3%	113.859 1.8%
BRUTTOANLAGEINVESTITIONEN	102.256 2.3%	104.947 2.6%	106.848 1.8%	108.773 1.8%	110.519 1.6%	112.049 1.4%	113.834 1.6%	115.308 1.3%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	101.290 1.3%	103.386 2.1%	104.547 1.1%	105.809 1.2%	107.261 1.4%	108.121 0.8%	109.094 0.9%	110.076 0.9%
BAUINVESTITIONEN	103.356 3.4%	106.713 3.2%	109.493 2.6%	112.195 2.5%	114.288 1.9%	116.640 2.1%	119.439 2.4%	121.529 1.8%
INLANDSNACHFRAGE	102.682 2.7%	105.096 2.4%	106.769 1.6%	108.460 1.6%	110.505 1.9%	111.469 0.9%	113.426 1.8%	115.477 1.8%
EXPORTE I.W.S.	104.123 4.1%	105.517 1.3%	105.524 0.0%	105.311 -0.2%	104.727 -0.6%	104.052 -0.6%	106.373 2.2%	107.857 1.4%
IMPORTE I.W.S.	105.955 6.0%	107.922 1.9%	107.769 -0.1%	106.617 -1.1%	104.961 -1.6%	103.730 -1.2%	106.443 2.6%	107.976 1.4%
BIP ZU MARKTPREISEN	101.833 1.8%	103.925 2.1%	105.613 1.6%	107.705 2.0%	110.198 2.3%	111.398 1.1%	113.127 1.6%	115.089 1.7%

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

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
WARENEXPORTE	123.526 10.3%	125.801 1.8%	123.657 -1.7%	126.108 2.0%	128.747 2.1%	128.925 0.1%	140.407 8.9%	148.560 5.8%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	30.839 13.2%	32.743 6.2%	35.605 8.7%	37.537 5.4%	38.641 2.9%	40.180 4.0%	42.411 5.6%	44.663 5.3%
REISEVERKEHR	12.945 4.1%	13.445 3.9%	13.839 2.9%	14.209 2.7%	14.957 5.3%	15.535 3.9%	16.043 3.3%	16.446 2.5%
EXPORTE I.W.S.	167.310 10.3%	171.989 2.8%	173.102 0.6%	177.854 2.7%	182.345 2.5%	184.639 1.3%	198.861 7.7%	209.669 5.4%
WARENIMPORTE	126.381 13.1%	128.430 1.6%	124.937 -2.7%	125.196 0.2%	126.608 1.1%	128.566 1.5%	138.713 7.9%	144.942 4.5%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	25.375 12.2%	27.695 9.1%	32.170 16.2%	34.422 7.0%	35.383 2.8%	36.339 2.7%	38.913 7.1%	41.080 5.6%
REISEVERKEHR	6.887 -0.3%	6.957 1.0%	6.872 -1.2%	7.345 6.9%	7.515 2.3%	7.875 4.8%	8.193 4.0%	8.440 3.0%
IMPORTE I.W.S.	158.644 12.3%	163.082 2.8%	163.980 0.6%	166.963 1.8%	169.506 1.5%	172.780 1.9%	185.819 7.5%	194.462 4.7%

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

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
WARENEXPORTE	119.041 6.3%	120.093 0.9%	119.127 -0.8%	122.588 2.9%	126.362 3.1%	128.055 1.3%	136.058 6.3%	142.181 4.5%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	29.293 7.5%	30.462 4.0%	32.303 6.0%	33.587 4.0%	34.514 2.8%	35.787 3.7%	37.307 4.3%	38.613 3.5%
REISEVERKEHR	12.352 -0.7%	12.431 0.6%	12.556 1.0%	12.650 0.7%	13.175 4.2%	13.477 2.3%	13.578 0.8%	13.680 0.8%
EXPORTE I.W.S.	160.686 5.9%	162.996 1.4%	164.040 0.6%	168.883 3.0%	174.115 3.1%	177.450 1.9%	186.947 5.4%	194.396 4.0%
WARENIMPORTE	118.822 6.3%	118.769 0.0%	116.448 -2.0%	118.938 2.1%	123.281 3.7%	127.250 3.2%	133.294 4.8%	137.559 3.2%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	24.356 7.7%	25.888 6.3%	29.533 14.1%	31.225 5.7%	31.739 1.6%	32.652 2.9%	34.448 5.5%	35.653 3.5%
REISEVERKEHR	6.549 -5.2%	6.479 -1.1%	6.238 -3.7%	6.485 4.0%	6.556 1.1%	6.757 3.1%	6.926 2.5%	6.995 1.0%
IMPORTE I.W.S.	149.727 6.0%	151.110 0.9%	152.159 0.7%	156.600 2.9%	161.495 3.1%	166.567 3.1%	174.571 4.8%	180.097 3.2%



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

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
WARENEXPORTE	103.768 3.8%	104.753 0.9%	103.803 -0.9%	102.871 -0.9%	101.888 -1.0%	100.679 -1.2%	103.196 2.5%	104.486 1.3%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	105.279 5.3%	107.488 2.1%	110.222 2.5%	111.763 1.4%	111.955 0.2%	112.276 0.3%	113.680 1.3%	115.669 1.8%
REISEVERKEHR	104.800 4.8%	108.152 3.2%	110.224 1.9%	112.323 1.9%	113.530 1.1%	115.266 1.5%	118.148 2.5%	120.216 1.8%
EXPORTE I.W.S.	104.123 4.1%	105.517 1.3%	105.524 0.0%	105.311 -0.2%	104.727 -0.6%	104.052 -0.6%	106.373 2.2%	107.857 1.4%
WARENIMPORTE	106.361 6.4%	108.134 1.7%	107.290 -0.8%	105.262 -1.9%	102.699 -2.4%	101.035 -1.6%	104.066 3.0%	105.367 1.3%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	104.185 4.2%	106.981 2.7%	108.928 1.8%	110.239 1.2%	111.480 1.1%	111.293 -0.2%	112.962 1.5%	115.222 2.0%
REISEVERKEHR	105.170 5.2%	107.379 2.1%	110.170 2.6%	113.255 2.8%	114.631 1.2%	116.539 1.7%	118.287 1.5%	120.653 2.0%
IMPORTE I.W.S.	105.955 6.0%	107.922 1.9%	107.769 -0.1%	106.617 -1.1%	104.961 -1.6%	103.730 -1.2%	106.443 2.6%	107.976 1.4%
TERMS OF TRADE, GESAMT	98.271 -1.7%	97.771 -0.5%	97.917 0.1%	98.775 0.9%	99.777 1.0%	100.310 0.5%	99.934 -0.4%	99.889 0.0%
TERMS OF TRADE, GÜTER	97.562 -2.4%	96.873 -0.7%	96.750 -0.1%	97.729 1.0%	99.210 1.5%	99.648 0.4%	99.164 -0.5%	99.164 0.0%

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

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
IMPORTQUOTE, GESAMT	51.154	51.179	50.625	50.130	49.205	48.905	50.479	50.864
ABSOLUTE DIFFERENZEN	3.396	0.024	-0.553	-0.496	-0.925	-0.299	1.574	0.385
IMPORTQUOTE, GÜTER	40.751	40.304	38.572	37.589	36.752	36.390	37.683	37.912
ABSOLUTE DIFFERENZEN	2.973	-0.447	-1.732	-0.982	-0.837	-0.362	1.292	0.229
EXPORTQUOTE, GESAMT	53.949	53.974	53.441	53.399	52.931	52.262	54.022	54.842
ABSOLUTE DIFFERENZEN	2.687	0.025	-0.532	-0.042	-0.468	-0.670	1.760	0.820
EXPORTQUOTE, GÜTER	39.831	39.479	38.176	37.863	37.373	36.492	38.143	38.858
ABSOLUTE DIFFERENZEN	1.981	-0.352	-1.303	-0.313	-0.490	-0.881	1.651	0.715

TAB. 9: ARBEITSMARKT (1000 PERSONEN BZW. PROZENT)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ERWERBSFÄHIGE BEVÖLKERUNG	5427.239 0.4%	5447.026 0.4%	5472.657 0.5%	5506.268 0.6%	5554.650 0.9%	5612.242 1.0%	5644.568 0.6%	5670.773 0.5%
ERWERBSQUOTE	75.922 1.2%	76.757 1.1%	77.350 0.8%	77.978 0.8%	78.662 0.9%	78.949 0.4%	79.446 0.6%	79.923 0.6%
ERWERBSPERSONEN	4120.450 1.6%	4180.997 1.5%	4233.103 1.2%	4293.657 1.4%	4369.385 1.8%	4430.784 1.4%	4484.380 1.2%	4532.230 1.1%
INLÄNDISCHE ERWERBSPERSONEN	3580.961 0.7%	3597.064 0.4%	3609.608 0.3%	3624.041 0.4%	3657.227 0.9%	3677.303 0.5%	3687.196 0.3%	3691.201 0.1%
AUSLÄNDISCHES ARBEITSKRÄFTEANGEBOT	539.489 8.0%	583.933 8.2%	623.495 6.8%	669.616 7.4%	712.158 6.4%	753.482 5.8%	797.184 5.8%	841.029 5.5%
SELBSTÄNDIG ERWERBSTÄTIGE	452.000 1.5%	454.900 0.6%	462.900 1.8%	470.900 1.7%	480.200 2.0%	486.600 1.3%	491.466 1.0%	497.609 1.3%
UNSELBSTÄNDIGES ARBEITSKRÄFTEANGEBOT	3668.450 1.6%	3726.097 1.6%	3770.203 1.2%	3822.757 1.4%	3889.185 1.7%	3944.184 1.4%	3992.914 1.2%	4034.621 1.0%
UNSELBSTÄNDIG AKTIV-BESCHÄFTIGTE	3323.325 1.9%	3370.480 1.4%	3391.705 0.6%	3415.529 0.7%	3448.745 1.0%	3502.431 1.6%	3568.978 1.9%	3618.943 1.4%
K(U)G-BEZ., ST-DLU UND PRÄSENZDIENER	98.423 -1.8%	94.974 -3.5%	91.290 -3.9%	87.871 -3.7%	86.109 -2.0%	84.440 -1.9%	82.540 -2.3%	81.715 -1.0%
ARBEITSLOSE	246.702 -1.6%	260.643 5.7%	287.207 10.2%	319.357 11.2%	354.332 11.0%	357.313 0.8%	341.396 -4.5%	333.962 -2.2%
ARBEITSLIQUENQUOTE NAT.DEF. ABSOLUTE DIFFERENZEN	6.725 -0.220	6.995 0.270	7.618 0.623	8.354 0.736	9.111 0.757	9.059 -0.051	8.550 -0.509	8.277 -0.273

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

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ARBEITNEHMERENTGELT LAUT VGR	144.318 3.9%	150.324 4.2%	154.509 2.8%	158.789 2.8%	163.818 3.2%	170.090 3.8%	175.921 3.4%	182.844 3.9%
BRUTTOBETRIEBSÜBERSCHUSS/ SELBSTSTÄNDIGENEINKOMMEN	126.617 5.3%	127.489 0.7%	127.755 0.2%	131.838 3.2%	136.145 3.3%	138.069 1.4%	145.583 5.4%	151.584 4.1%
PRODUKTIONSABGABEN MINUS SUBVENTIONEN	39.193 6.5%	40.839 4.2%	41.646 2.0%	42.436 1.9%	44.529 4.9%	45.138 1.4%	46.605 3.3%	47.887 2.8%
BIP ZU MARKTPREISEN NOMINELL	310.129 4.8%	318.653 2.7%	323.910 1.6%	333.063 2.8%	344.493 3.4%	353.297 2.6%	368.109 4.2%	382.315 3.9%
PRIMÄREINKOMMEN AUS DEM AUSLAND, NETTO	1.046 -57.7%	0.323 -69.2%	0.874 170.8%	0.216 -75.3%	-2.250 -1142.8%	-0.954 -57.6%	-0.973 2.0%	-0.992 2.0%
ABSCHREIBUNGEN LAUT VGR	53.713 3.7%	56.108 4.5%	58.089 3.5%	60.055 3.4%	61.802 2.9%	63.578 2.9%	65.549 3.1%	67.581 3.1%
NETTO-NATIONALEINKOMMEN ZU MARKTPREISEN	257.462 4.4%	262.867 2.1%	266.695 1.5%	273.224 2.4%	280.441 2.6%	288.765 3.0%	301.587 4.4%	313.742 4.0%
LAUFENDE TRANSFERS AUS DEM AUSLAND, NETTO	-3.017 0.9%	-3.257 7.9%	-3.909 20.0%	-3.111 -20.4%	-3.222 3.6%	-3.470 7.7%	-3.539 2.0%	-3.610 2.0%
VERFÜGBARES NETTOEINKOMMEN DER VOLKSWIRTSCHAFT	254.445 4.5%	259.611 2.0%	262.786 1.2%	270.113 2.8%	277.219 2.6%	285.296 2.9%	298.048 4.5%	310.132 4.1%

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

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
SICHTEINLAGEN	90.120 2.4%	102.909 14.2%	112.936 9.7%	115.761 2.5%	130.036 12.3%	144.574 11.2%	159.754 10.5%	171.097 7.1%
TERMINEINLAGEN INKLUSIVE AUFGENOMMENE GELDER	36.232 7.2%	32.003 -11.7%	29.651 -7.4%	34.620 16.8%	35.751 3.3%	37.128 3.9%	35.643 -4.0%	36.569 2.6%
SPAREINLAGEN	156.367 -0.4%	157.452 0.7%	153.320 -2.6%	149.938 -2.2%	147.115 -1.9%	145.678 -1.0%	146.406 0.5%	148.895 1.7%
KREDITVOLUMEN	314.156 2.1%	319.542 1.7%	316.699 -0.9%	316.682 0.0%	321.655 1.6%	326.335 1.5%	330.578 1.3%	334.214 1.1%
EURIBOR 3M	1.39	0.57	0.22	0.21	-0.02	-0.26	-0.33	-0.24
ABSOLUTE DIFFERENZEN	0.58	-0.82	-0.35	-0.01	-0.23	-0.24	-0.07	0.09
ÖST. BENCHMARKRENDITE 10J	3.28	2.29	1.99	1.48	0.75	0.37	0.74	0.94
ABSOLUTE DIFFERENZEN	0.12	-0.99	-0.30	-0.51	-0.73	-0.38	0.37	0.20

TAB. 12: WECHSELKURSE

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
USD/EUR	1.392 4.9%	1.286 -7.6%	1.328 3.3%	1.329 0.0%	1.110 -16.5%	1.106 -0.4%	1.134 2.5%	1.172 3.4%
GBP/EUR	0.868 1.2%	0.811 -6.6%	0.849 4.7%	0.806 -5.0%	0.726 -9.9%	0.819 12.7%	0.878 7.2%	0.893 1.7%
YEN/EUR	110.985 -4.7%	102.669 -7.5%	129.539 26.2%	140.413 8.4%	134.348 -4.3%	120.332 -10.4%	126.426 5.1%	128.348 1.5%
CHF/EUR	1.234 -10.7%	1.205 -2.4%	1.231 2.1%	1.215 -1.3%	1.068 -12.0%	1.090 2.0%	1.107 1.6%	1.122 1.4%

---

Autoren: Susanne Forstner, Ines Fortin, Daniela Grozea-Helmenstein, Jaroslava Hlouskova, Helmut Hofer,  
Sebastian Koch, Martin G. Kocher, Robert M. Kunst, Michael Reiter, Edith Skriner, Klaus Weyerstraß

Titel: Prognose der österreichischen Wirtschaft 2017 – 2018: Heimisches Konjunkturhoch gestützt von  
weltweitem Aufschwung

Wirtschaftsprognose / Economic Forecast 99

Redaktion: Bianca Brandl

© 2017 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>

---