

Prognose der österreichischen Wirtschaft 2018 – 2019

**Robuste Binnenkonjunktur bei hohem
außenwirtschaftlichem Risiko**

SPERRFRIST: Freitag, 05. Oktober 2018, 10:30 Uhr



**INSTITUT FÜR HÖHERE STUDIEN
INSTITUTE FOR ADVANCED STUDIES**

Vienna

Prognose der österreichischen Wirtschaft 2018 – 2019

**Robuste Binnenkonjunktur bei hohem
außenwirtschaftlichem Risiko**

Die Modellprognosen werden von der
Arbeitsgruppe Prognose erstellt:

**Benjamin Bittschi
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

Helmut Hofer

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

Klaus Weyerstraß

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

Paul Glück

Public Relations
☎: +43/1/599 91-122
+43 660 150 5001
email: 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 50 % 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

1. EINLEITUNG UND ZUSAMMENFASSUNG	1
Texttabelle: Wichtige Prognoseergebnisse	4
Abbildungen: Wichtige Prognoseergebnisse	5
2. DIE INTERNATIONALE KONJUNKTUR	8
2.1 Internationale Konjunkturprognosen	8
Abbildung: OECD-Frühindikator	9
Texttabelle: Wirtschaftliche Eckdaten für den Euroraum	10
2.2 Länderprognosen	11
Abbildung: Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung (ESI)	13
Texttabelle: Internationale Rahmenbedingungen	19
3. DIE ÖSTERREICHISCHE AUßENWIRTSCHAFT	20
4. PERSPEKTIVEN DER INLANDSKONJUNKTUR	21
Abbildung: Sparquote der privaten Haushalte	21
Abbildung: Beurteilung der Auftragsbestände	23
Abbildung: Produktionstätigkeit der nächsten drei Monate	23
Abbildung: Kapazitätsauslastung in der österreichischen Industrie	24
Abbildung: Inflation in Österreich und im Euroraum	27
Abbildung: Struktur des Inflationsdifferenzials zum Euroraum	28
Texttabelle: Arbeitsmarktentwicklung 2018	39
5. MONETÄRE PROGNOSE	31
Texttabelle: Leitzinsen	31
Abbildung: Renditeabstände zehnjähriger Staatsanleihen	32
TABELLENANHANG	34

Robuste Binnenkonjunktur bei hohem außenwirtschaftlichem Risiko

Nach einem Anstieg von 2.6 % im Vorjahr ist die österreichische Wirtschaft auch in der ersten Hälfte des laufenden Jahres kräftig gewachsen. Vor dem Hintergrund der seit Jahresbeginn nachlassenden Konjunktur im Euroraum und der hohen Unsicherheit im konjunkturrelevanten Umfeld hat sich das Expansionstempo im zweiten Quartal verlangsamt. Für die Jahre 2018 und 2019 wird ein Wachstum der österreichischen Wirtschaft von 2.7 % bzw. 1.7 % erwartet. Die Abwärtsrisiken für die Prognose haben seit dem Frühjahr zugenommen, wobei insbesondere die Ausgestaltung des Brexit und die Auswirkungen der protektionistischen Tendenzen in der Handelspolitik zu nennen sind. Weiterhin notwendig sind strukturelle Reformen, um das Wachstumspotenzial der österreichischen Wirtschaft zu stärken und die Widerstandskraft gegenüber internationalen Konjunkturinbrüchen zu erhöhen.

1. Einleitung und Zusammenfassung

Im Vorjahr ist die Wirtschaftsleistung in Österreich um 2.6 % gewachsen. In der ersten Hälfte dieses Jahres hat sich die Hochkonjunktur in Österreich fortgesetzt. Laut Trend-Konjunktur-Komponente verlangsamte sich die Expansion im zweiten Quartal etwas und betrug 0.6 % gegenüber dem Vorquartal nach 0.8 % zu Jahresbeginn. Der Aufschwung ist dennoch weiterhin breit abgestützt. Die gute Arbeitsmarktentwicklung trieb den privaten Konsum an und die Investitionstätigkeit fiel weiterhin belebt aus. Impulse gingen auch vom Außenhandel aus, wobei die Exportdynamik seit Jahresbeginn etwas schwächer wurde. Seit dem Jahreswechsel hat die Konjunktur im Euroraum an Fahrt verloren. Die handelspolitischen Risiken belasten die Stimmung der Unternehmer. Nach einem äußerst kräftigen Anstieg im Verlauf des vergangenen Jahres sind die heimischen Konjunkturindikatoren seit dem Jahreswechsel merklich rückläufig; sie sind aber noch auf einem vergleichsweise hohen Niveau. Vor diesem Hintergrund geht das Institut davon aus, dass sich die Konjunkturdynamik im dritten Quartal leicht verringert hat und in der Folge die heimische Wirtschaft auf einen moderateren Wachstumspfad einschwenkt. Somit sollte das Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt 2018 um 2.7 % und im kommenden Jahr um 1.7 % steigen. Damit wächst die österreichische Wirtschaft im heurigen Jahr deutlich stärker als die des Euroraums; nächstes Jahr wird sich das Tempo angleichen.

Im Vorjahr expandierte die Weltwirtschaft breitflächig und in hohem Tempo. Seit Beginn dieses Jahres sind die regionalen Unterschiede in der Konjunkturdynamik aber wieder größer geworden. Getrieben von den Impulsen der Finanzpolitik legte die Wirtschaftsleistung in den USA im zweiten Quartal um 1.0 % gegenüber dem Vorquartal zu, nach 0.5 % im ersten Quartal. Nach dem kräftigen Aufschwung im Vorjahr verringerte sich das Wachstum im Euroraum in den ersten beiden Quartalen jeweils auf 0.4 %. Dabei verzeichneten insbesondere Deutschland, Frankreich und Italien eine Wachstumsverlangsamung. Auch in den Schwellenländern zeigen sich unterschiedliche Entwicklungen. Während die Produktion in China in der ersten Jahreshälfte noch kräftig stieg, haben sich die Wirtschaftsaussichten in Südamerika und in der Türkei verschlechtert. Seit Jahresbeginn hat sich der Welthandel kaum noch ausgeweitet. Aufgrund des stark gestiegenen Ölpreises

hat die Inflation merklich angezogen. Die weiterhin sehr günstige Lage auf dem Arbeitsmarkt in Europa und in den USA stützt hingegen die Binnenkonjunktur. Von der Fiskalpolitik gehen ebenfalls belebende Impulse aus, insbesondere in den USA. Die Geldpolitik ist weiterhin expansiv ausgerichtet, lediglich in den USA hat eine Straffung eingesetzt. Im Euroraum wird die Zinspolitik den Ankündigungen der EZB zufolge wahrscheinlich erst ab dem zweiten Halbjahr 2019 langsam normalisiert.

Das Institut erwartet ein gegenüber der Juni-Prognose nahezu unverändertes internationales Konjunkturbild. Die US-Wirtschaft sollte in den Jahren 2018 und 2019 um 2.8 % bzw. 2.5 % zulegen. Von der Steuerreform dürften dabei insbesondere auf die Investitionstätigkeit belebende Impulse ausgehen. Die Wirtschaft im Euroraum sollte mit Wachstumsraten von 2.0 % bzw. 1.8 % auf einem soliden Wachstumskurs bleiben. Für die chinesische Wirtschaft werden Zuwachsraten von 6.6 % bzw. 6.2 % erwartet. Die Weltwirtschaft sollte somit um 3.7 % bzw. 3.6 % expandieren.

Seit der Steuerreform 2016 stellt der private Konsum in Österreich nach einer längeren Stagnationsphase wieder eine wichtige Wachstumsstütze dar. Der starke Beschäftigungsanstieg, die steigenden Reallöhne und das hohe Konsumentenvertrauen stützen gegenwärtig den privaten Konsum. Nunmehr rechnet das Institut mit einem Zuwachs von 1.8 % im heurigen Jahr. Für nächstes Jahr wird ein Konsumwachstum von 1.4 % erwartet. Dies impliziert einen leichten Anstieg der Sparquote im Prognosezeitraum von 6.8 % auf 7.2 %.

Die aktuell vorliegenden Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung zeichnen ein etwas verändertes Bild des Investitionszyklus. So erfolgte der stärkste Anstieg der Bruttoanlageinvestitionen bereits im Jahr 2016 mit einer Wachstumsrate von 4.3 %. Im Vorjahr blieb die Investitionstätigkeit mit einer Rate von 3.9 % kräftig. Die hohe Kapazitätsauslastung und die günstigen Finanzierungskonditionen sollten die Investitionstätigkeit weiterhin stützen; die zunehmenden Unsicherheiten hinsichtlich des weltwirtschaftlichen Umfelds wirken hingegen dämpfend. Im heurigen Jahr dürften die Ausrüstungsinvestitionen um 3.8 % zulegen, nächstes Jahr sollte sich der Zuwachs auf 1.8 % verringern. Weiterhin lebhaft dürften sich die Bauinvestitionen mit Wachstumsraten von 2.8 % bzw. 1.8 % entwickeln. Die Bruttoanlageinvestitionen steigen somit um 3.3 % bzw. 1.8 %. Damit fällt die Einschätzung der Investitionstätigkeit unverändert gegenüber der letzten Prognose aus.

Im bisherigen Jahresverlauf hat sich der Welthandel nur relativ schwach entwickelt. Die zunehmenden protektionistischen Tendenzen werden die Dynamik des Welthandels im weiteren Prognosezeitraum wohl dämpfen. Das Institut geht aber davon aus, dass sich der Aufschwung der Weltwirtschaft fortsetzt und der Welthandel daher um 3.5 % bzw. 3.0 % zulegt. Im Vergleich zum Vorjahr sollte sich das Wachstum der österreichischen Exportmärkte etwas verlangsamen. Laut der Prognose steigen die heimischen Exporte um 4.5 % bzw. 3.7 %. Für die Gesamtimporte laut VGR werden Wachstumsraten von 3.3 % bzw. 3.2 % erwartet. Somit dürfte von der Außenwirtschaft in beiden Jahren ein positiver Wachstumsbeitrag ausgehen.

Im August belief sich die heimische Inflationsrate auf 2.2 %. Der Anstieg der Inflationsrate gegenüber der ersten Jahreshälfte erfolgte insbesondere aufgrund der anziehenden Energiepreise. Die Kerninflation lag im August bei 1 $\frac{3}{4}$ %. Das Inflationsdifferenzial zum Euroraum hat sich somit weiter verringert. Für den weiteren Prognosezeitraum geht das Institut von einem nahezu unveränderten Preisauftrieb aus, sodass eine VPI-Inflationsrate von 2.0 % für heuer erwartet wird.

Im kommenden Jahr dürfte die Inflation 2.1 % betragen. Diese Prognose unterstellt, dass von den internationalen Rohstoffmärkten keine starken preistreibenden Impulse ausgehen und die heimische Lohnstückkostenentwicklung verhalten bleibt.

Der starke Konjunkturaufschwung prägt weiterhin die Lage am Arbeitsmarkt. Im heurigen Jahr sollte die Beschäftigung um 2.4 % zulegen und die Arbeitslosenquote laut nationaler Definition um 0.8 Prozentpunkte auf 7.7 % zurückgehen. Allerdings hat sich der Abbau der Arbeitslosigkeit im Jahresverlauf verlangsamt und Hinweise auf Fachkräftemangel bzw. Mis-Match-Arbeitslosigkeit nehmen zu. Trotz der Verlangsamung des Aufschwungs wird auch für das kommende Jahr ein Beschäftigungsanstieg von 1.2 % erwartet. Wie schon in der Vergangenheit wird allerdings nur ein kleiner Teil dieser neuen Stellen aus dem Pool der Arbeitslosen besetzt werden, sodass die Arbeitslosenquote nur wenig auf 7.4 % zurückgeht. Für die Arbeitslosenquote laut Eurostat impliziert dies Werte von 4.9 % bzw. 4.8 %, ausgehend von 5.5 % im Vorjahr.

Die Hochkonjunktur und die niedrigen Zinsen prägen weiterhin die Lage der öffentlichen Haushalte. Nach einem gesamtstaatlichen Defizit nach Maastricht-Definition von 0.8 % des BIP im Vorjahr erwartet das Institut weiterhin einen Rückgang des Defizits auf 0.2 % des BIP im heurigen Jahr und einen Überschuss von 0.1 % im Jahr 2019. Anstrengungen der Regierung zur Dämpfung der Ausgabendynamik und zur Verringerung der im internationalen Vergleich hohen Abgabenbelastung werden vom Institut ausdrücklich begrüßt. Gegenwärtig stellt sich die Lage der öffentlichen Haushalte recht erfreulich dar. Für einen nachhaltigen Budgetkurs und eine Absenkung der Schuldenquote sind aber zusätzliche Anstrengungen erforderlich. Aus längerfristiger Sicht müssen Potenziale zur Finanzierung der Kosten der Alterung und für zusätzliche Ausgaben in zukunftsorientierten produktivitätserhöhenden Bereichen wie Bildung, Digitalisierung und Forschung geschaffen werden. Auf jeden Fall müssen die öffentlichen Mittel effizient eingesetzt und die Abgabenstruktur optimiert werden. Die Umsetzung von Strukturreformen in den Bereichen Bildung, Gesundheit, Pensionen und Föderalismus sollten umgehend angegangen werden.

Im Jahresverlauf sind die Abwärtsrisiken für die Weltwirtschaft merklich gestiegen. Insbesondere die handelspolitischen Spannungen haben die wirtschaftlichen Unsicherheiten erhöht. Gegenwärtig sind die Auswirkungen der von der US-Regierung verhängten erhöhten Einfuhrzölle aufgrund des geringen Volumens der betroffenen Güter noch überschaubar. Gefahr droht allerdings von einer weiteren Eskalation des Handelskonflikts zwischen den USA und China sowie von zusätzlichen Zöllen im Handel der USA mit Europa. Eine solche Eskalation würde den Welthandel spürbar beeinträchtigen. Die Normalisierung der Geldpolitik der US-Notenbank belastet die Wirtschaftsentwicklung in einigen Schwellenländern, die verstärkte Kapitalabflüsse und Währungsabwertungen verzeichnen. Die Krisen in Argentinien und in der Türkei könnten einen Vertrauensverlust gegenüber anderen Schwellenländern auslösen und somit deren Finanzierungsbedingungen weiter verschlechtern. Ein weiterer merklicher Anstieg der Energiepreise könnte die Inflation antreiben und somit die Realeinkommen der Haushalte reduzieren und die Binnennachfrage dämpfen. Die wirtschaftlichen Folgen des Austritts des Vereinigten Königreichs aus der EU bilden weiterhin das größte Konjunkturrisiko für Europa. Im Zusammenhang mit finanzpolitischen Ankündigungen der italienischen Regierung kamen jüngst Befürchtungen vor einem Wiederaufflammen der Eurokrise auf.

Wichtige Prognoseergebnisse

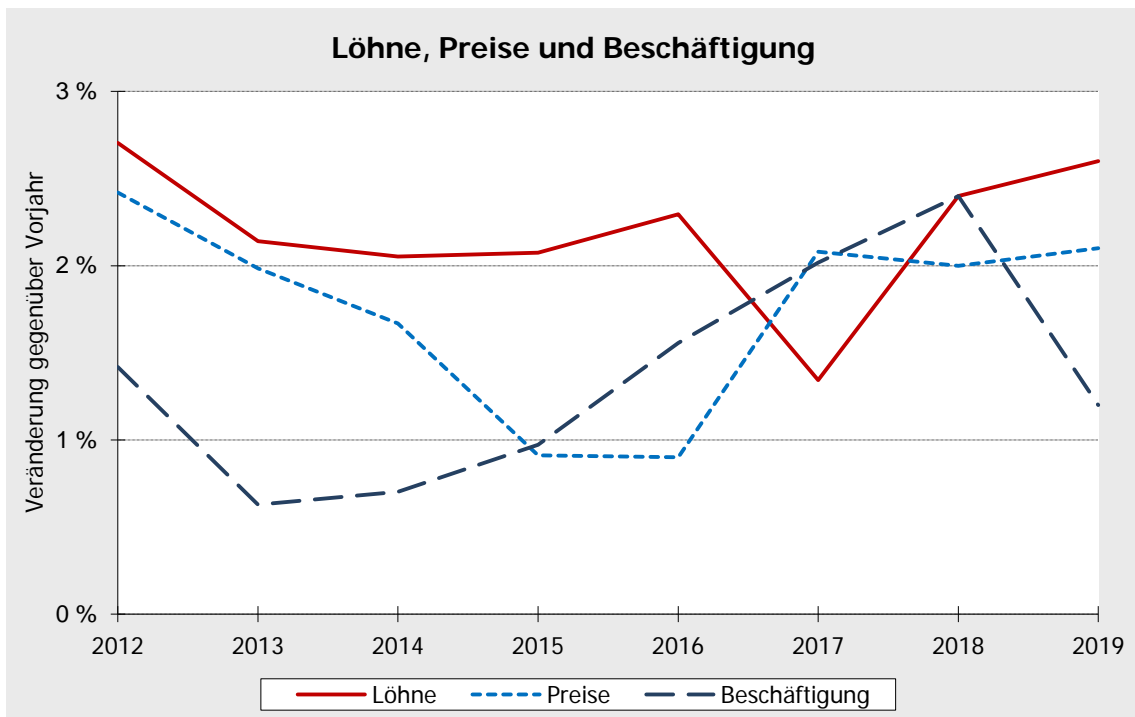
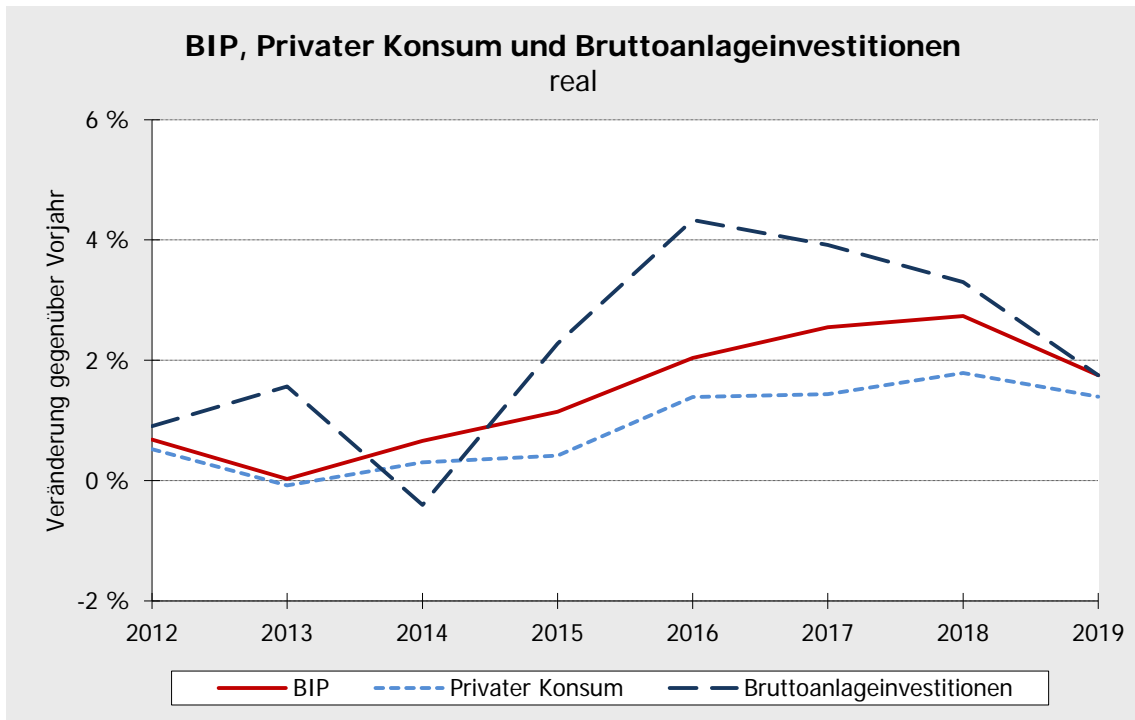
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2017	2018	2019
Bruttoinlandsprodukt, real	2.6	2.7	1.7
Privater Konsum, real	1.4	1.8	1.4
Bruttoinvestitionen insgesamt, real	5.6	3.1	1.6
Bruttoanlageinvestitionen, real	3.9	3.3	1.8
Ausrüstungsinvestitionen, real	4.2	3.8	1.8
Bauinvestitionen, real	3.5	2.8	1.8
Inlandsnachfrage, real	2.7	2.0	1.4
Exporte i.w.S., real	4.7	4.5	3.7
Waren, real (laut VGR)	4.9	5.0	4.0
Reiseverkehr, real (laut VGR)	2.9	2.3	1.8
Importe i.w.S., real	5.1	3.3	3.2
Waren, real (laut VGR)	4.2	3.8	3.3
Reiseverkehr, real (laut VGR)	8.6	6.5	1.0
Unselbständig Aktiv-Beschäftigte	2.0	2.4	1.2
Arbeitslosenquote: Nationale Definition*	8.5	7.7	7.4
Arbeitslosenquote: Eurostat-Definition*	5.5	4.9	4.8
Bruttolohnsumme pro Aktiv-Beschäftigten	1.3	2.4	2.6
Preisindex des BIP	1.3	1.8	1.9
Verbraucherpreisindex	2.1	2.0	2.1
Budgetsaldo Maastricht in % des BIP*	-0.8	-0.2	0.1
3-Monats-Euribor*	-0.3	-0.3	-0.0
10-Jahres-Rendite öst. Staatsanleihen*	0.6	0.7	1.1

Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen

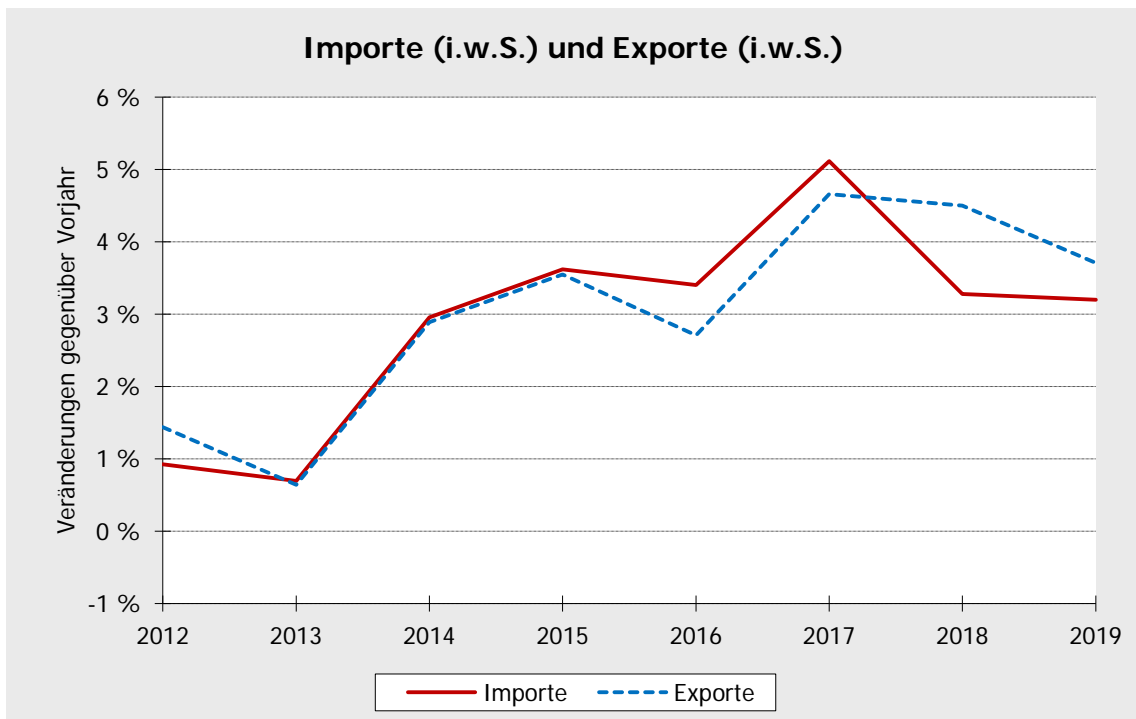
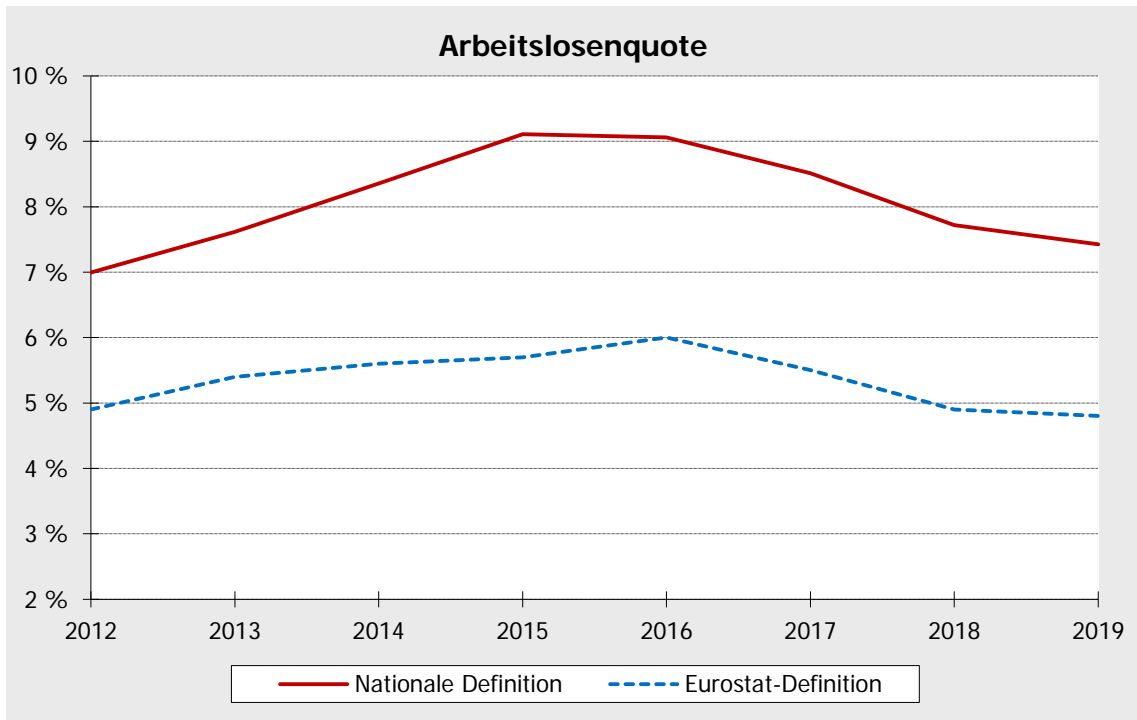
* absolute Werte

WICHTIGE PROGNOSEERGEBNISSE / 1

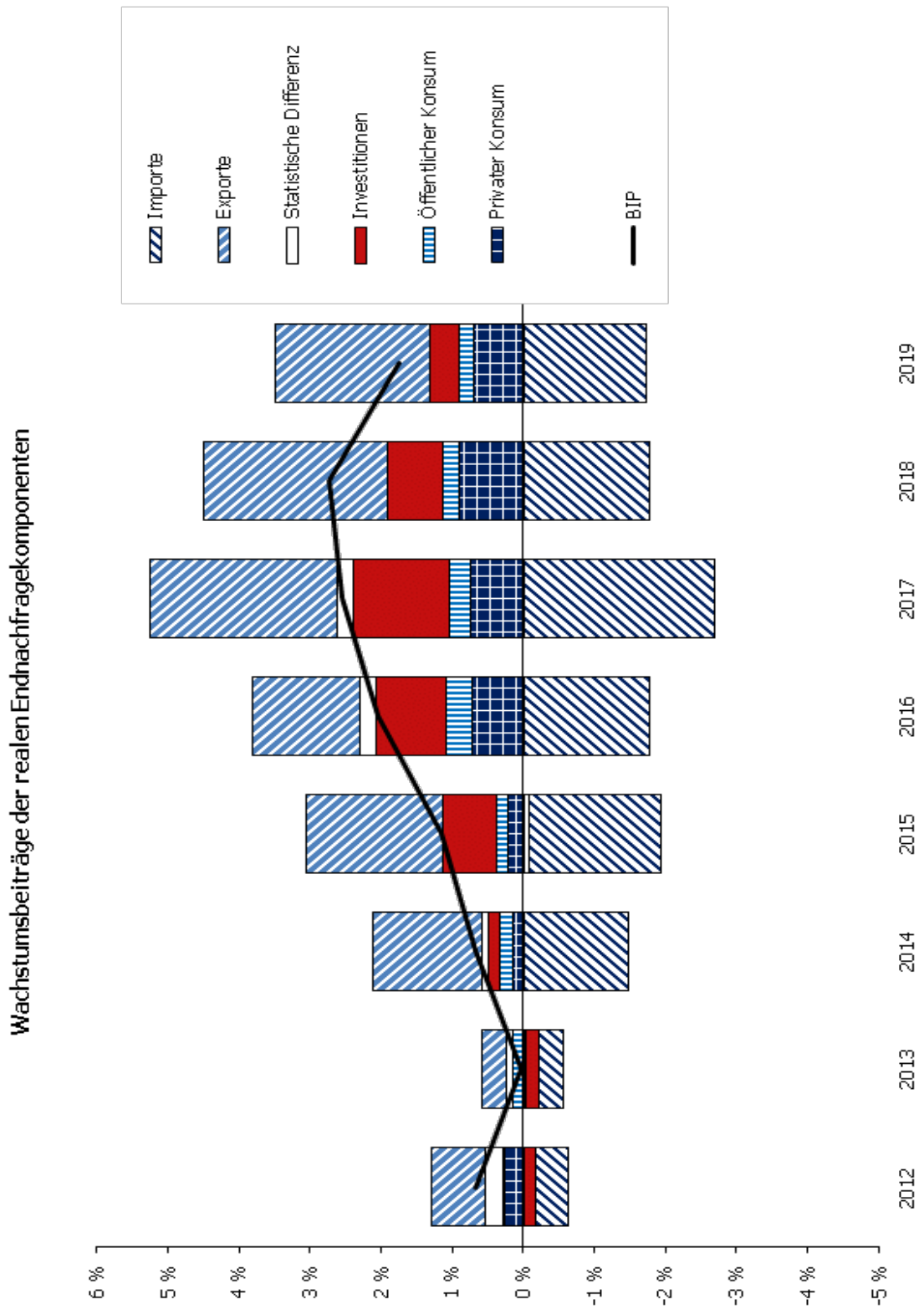


v

WICHTIGE PROGNOSEERGEBNISSE / 2



WICHTIGE PROGNOSEERGEBNISSE / 3



2. Die internationale Konjunktur

2.1 Internationale Konjunkturprognosen

In der **Weltwirtschaft** setzt sich der Aufschwung fort, das hohe Wachstumstempo des Vorjahres dürfte sich aber nicht weiter beschleunigen. Nach einem Höchststand Ende 2017 schwächt sich die Konjunktur leicht ab. Belastend wirken die zunehmenden protektionistischen Tendenzen, die steigende Volatilität an den Finanzmärkten, die Straffung der Geldpolitik sowie die hohe Verschuldung in einigen Schwellenländern. Hinzu kommt, dass es aufgrund eines Mangels an qualifizierten Arbeitskräften und technischen Kapazitäten für Unternehmen immer schwieriger wird, ihre Produktion zu erhöhen. Die Wachstumsverlangsamung in der Güterverarbeitenden Industrie wird jedoch von einer starken Nachfrage im Dienstleistungssektor abgefedert. Im Jahr 2019 könnte sich das globale Wirtschaftswachstum auf hohem Niveau fortsetzen. Unsicherheiten werden weiterhin das Unternehmerv Vertrauen belasten. Das Wachstum des Welthandels sollte sich abschwächen und die Rohstoffpreise dürften nicht mehr merklich steigen.

Die Unterschiede in der konjunkturellen Entwicklung einzelner Länder werden größer. Eine hohe Wachstumsdynamik weisen die Industrieländer auf. Während sich in Nordamerika die Konjunktur beträchtlich verstärkt, bleibt im Euroraum der Wirtschaftsaufschwung intakt, allerdings verlangsamt sich hier das Tempo. In China setzt sich die strukturelle Abkühlung fort. Nach einer Schwächephase im Vorjahr wird die Wirtschaft in Indien wieder kräftiger zulegen.

Das Wachstum der Weltwirtschaft wird im Jahr 2018 mit 3.7 % zum Vorjahr unverändert bleiben, gefolgt von einer moderaten Abkühlung auf 3.6 % im Jahr 2019. Nach einer längeren Schwächephase nahm der Welthandel im Jahr 2017 wieder stärker zu. Für das Jahr 2018 wird eine Wachstumsrate von 3.5 % erwartet. Im Jahr 2019 sollte sich das Welthandelswachstum auf 3.0 % abschwächen. In den OECD-Ländern könnte das Wirtschaftswachstum in den Jahren 2018 und 2019 2.4 % bzw. 2.2 % betragen, nach 2.5 % im Jahr 2017. Die gesamtwirtschaftliche Produktion in der EU ist im Jahr 2017 um 2.4 % gewachsen. Für 2018 und 2019 werden Wachstumsraten von 2.0 % bzw. 1.8 % erwartet.

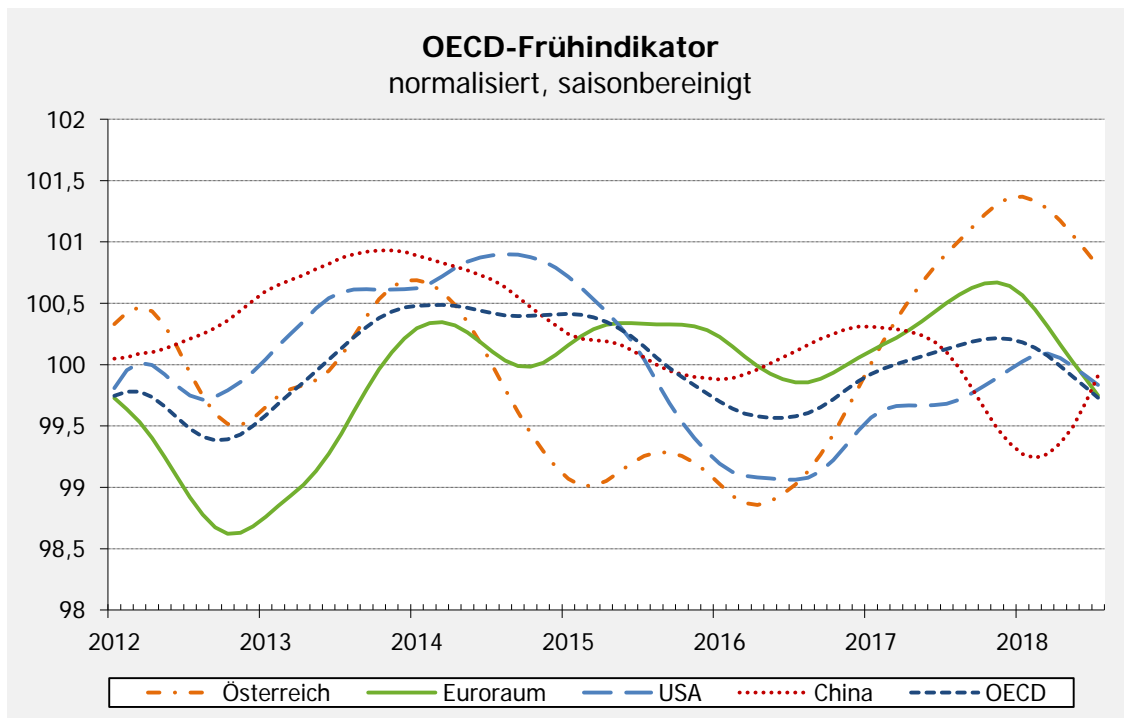
Der IWF prognostiziert für Asien (ohne Japan) für 2018 und 2019 ein Wirtschaftswachstum von jeweils 6.5 %. Nach 1.3 % im Jahr 2017 dürfte Lateinamerika in den Jahren 2018 und 2019 ein Wirtschaftswachstum von 1.6 % bzw. 2.6 % aufweisen. Brasilien, die größte Volkswirtschaft Lateinamerikas, befindet sich seit 2017 auf Wachstumskurs. Die jüngsten Daten deuten jedoch auf eine spürbare Verlangsamung des Aufschwungs hin. In der argentinischen Wirtschaft herrscht Rezessionsgefahr.

Nach einem Höhenflug, der bis Ende 2017 anhielt, schwächte sich der globale Handel in der ersten Jahreshälfte 2018 ab. Auch die Rohstoffpreise ohne Energie gaben nach. Eine Stabilisierung in der Preisentwicklung setzte zur Jahresmitte ein. Der *S&P Non-Energy Index* notierte im August nur noch um 1.4 % unter dem Vorjahreswert. Seit dem Jahresbeginn sind die Rohölpreise nicht mehr merklich gestiegen. Der Preis für die Sorte Brent betrug im August 73.9 US-Dollar. Er lag aber mit 42.2 % deutlich über seinem Vorjahrspreis. Insbesondere die handelspolitischen Reserven.

Ausgehend von rund 55 US-Dollar pro Fass im Jahresdurchschnitt 2017, wird in dieser Prognose für die Jahre 2018 und 2019 ein Ölpreis von 74 bzw. 77 US-Dollar unterstellt. Nach 1.13 USD/EUR im

Jahresdurchschnitt 2017 wird für 2018 und 2019 ein Wechselkurs von 1.19 bzw. 1.17 USD/EUR erwartet.

Stimmungsindikatoren deuten auf eine Abschwächung der konjunkturellen Entwicklung hin, die allerdings auf hohem Niveau stattfindet. Der *JPMorgan Global Manufacturing & Services Purchasing Managers Index* für die Güterverarbeitende Industrie begann sich von seinem Höchststand zu Jahresbeginn zurückzubilden, eine dynamischere Entwicklung verzeichnet dagegen der Dienstleistungssektor. Im August verbesserten sich auch die Geschäftserwartungen. Das ifo Weltwirtschaftsklima hat sich dagegen erneut verschlechtert, allerdings auch auf einem hohen Niveau. Die Entwicklung des Welthandels ist gekennzeichnet durch den aktuellen Zollstreit, insbesondere für die USA und China geht inzwischen die Mehrheit der Experten von einer Dämpfung der Exporte in den kommenden Monaten aus. Damit einhergehend sank auch die erwartete weltweite Investitionstätigkeit beträchtlich. Darüber hinaus rechnen die Befragten mit einer Stagnation des privaten Konsums. Gemäß dem OECD-Frühindikator wird sich im Euroraum sowie in den USA die Konjunktur verlangsamen.



Quelle: OECD, Thomson Reuters Datastream

Im Jahresverlauf sind die Abwärtsrisiken für die Weltwirtschaft merklich gestiegen. Insbesondere die handelspolitischen Spannungen haben die wirtschaftlichen Unsicherheiten vergrößert. Gegenwärtig sind die Auswirkungen der von der US-Regierung verhängten erhöhten Einfuhrzölle aufgrund des geringen Volumens der betroffenen Güter noch überschaubar. Gefahr droht allerdings von einer weiteren Eskalation des Handelskonflikts zwischen den USA und China sowie von zusätzlichen Zöllen im Handel der USA mit Europa. Eine solche Eskalation würde den Welthandel spürbar beeinträchtigen. Die Normalisierung der Geldpolitik der US-Notenbank belastet die Wirtschaftsentwicklung in einigen Schwellenländern, die verstärkte Kapitalabflüsse und Währungsabwertungen verzeichnen. Die Krisen in Argentinien und in der Türkei könnten einen Vertrauensverlust gegenüber anderen Schwellenländern auslösen und somit deren Finanzierungs-

bedingungen weiter verschlechtern. Ein weiterer merklicher Anstieg der Energiepreise könnte die Inflation antreiben und somit die Realeinkommen der Haushalte reduzieren und die Binnen- nachfrage dämpfen. Die wirtschaftlichen Folgen des Austritts des Vereinigten Königreichs aus der EU bilden weiterhin das größte Konjunkturrisiko für Europa. Im Zusammenhang mit finanz- politischen Ankündigungen der italienischen Regierung kamen jüngst Befürchtungen vor einem Wiederaufflammen der Eurokrise auf.

Wirtschaftliche Eckdaten für den Euroraum (in Prozent)

	2017	2018	2019
BIP-Wachstum	2.4	2.0	1.8
Arbeitslosenquote	9.1	8.2	7.9
Inflation HVPI	1.5	1.7	1.7

Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen

Im **Euroraum** wird das Wirtschaftswachstum im Jahr 2018 voraussichtlich 2.0 % betragen. Eine konjunkturelle Abschwächung wird insbesondere für Deutschland und Frankreich erwartet. Die Konjunktur wird von günstigen Finanzierungsbedingungen und einer leicht expansiven Finanzpolitik gestützt. Im gesamten Euroraum belastet jedoch die Unsicherheit bezüglich der weiteren Entwicklung der Weltkonjunktur die Investitionstätigkeit. Weiterhin kräftig entwickelt sich dagegen der private Konsum. Dazu trägt die gute Lage am Arbeitsmarkt bei. Das Beschäftigungswachstum könnte sich jedoch im Jahresverlauf abschwächen, auch wegen der Arbeitskräfteknappheit in einigen Mitgliedsländern. Die Inflation bleibt verhalten. Den Hauptrefinanzierungssatz belässt die EZB daher auf dem Rekordtief von 0.0 %, die Anleihekäufe werden jedoch zurückgefahren und ab Jahresende eingestellt. Die Finanzkrise in der Türkei, das sinkende Vertrauen in der Güter- verarbeitenden Industrie und die Abschwächung des globalen Handels dämpfen die Wachstums- aussichten des Euroraums. Im Jahr 2019 wird sich das Wirtschaftswachstum voraussichtlich auf 1.8 % abschwächen. Dies geht vor allem auf eine langsamere Dynamik in der Exportwirtschaft zurück. Die Inflation wird voraussichtlich unter dem von der EZB angestrebten Wert von knapp zwei Prozent bleiben. Der Abbau der Arbeitslosigkeit wird sich fortsetzen. Trotz der konjunkturellen Abkühlung entwickelt sich die Wirtschaft weiterhin über ihrem Potenzial.

Das BIP des Euroraums stieg im zweiten Quartal zum Vorquartal um 0.4 % und gegenüber dem Vorjahresquartal um 2.1 %. Unter den vier größten Volkswirtschaften war dabei das Wachstum in Spanien (0.6 %) und in Deutschland (0.5 %) robust, hingegen verzeichneten Frankreich und Italien jeweils nur einen Zuwachs von 0.2 %. In den Sommermonaten dürfte sich die Konjunktur im Euroraum in einem ähnlichen Tempo fortgesetzt haben. Die Bedingungen am Arbeitsmarkt verbessern sich weiter. Die Arbeitslosenquote sank im August mit 8.1 % auf den tiefsten Stand seit 2008. Die Inflation machte 2.0 % aus. Vorlaufende Indikatoren deuten darauf hin, dass die Wachstumsdynamik auch in den kommenden Monaten belebt bleibt.

Nach Rückgängen in den Monaten Februar bis Mai stabilisiert sich der Einkaufsmanagerindex. Dank der boomenden Inlandsnachfrage wies der Dienstleistungssektor im September einen höheren Expansionsgrad auf als die Güterverarbeitende Industrie. Der *Economic Sentiment Indicator* der Europäischen Kommission sinkt seit dem Jahresbeginn. Im September verschlechterte sich auch hier das Vertrauen in der Güterverarbeitenden Industrie, im Einzelhandel und in der Bauindustrie

verbesserte sich hingegen die Stimmung. Laut dem ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum kühlt sich das Klima in Deutschland, Frankreich, Spanien, den Niederlanden und Italien ab. Trotzdem wird das Klima in Deutschland und den Niederlanden noch immer als sehr gut eingeschätzt. Auch in Frankreich und Spanien blieb der Indikator im positiven Bereich. In Italien hat er hingegen einen negativen Wert angenommen.

2.2 Länderprognosen

Die Wirtschaft der **USA** wird im Jahr 2018 voraussichtlich um 2.8 % wachsen. Angesichts der guten Arbeitsmarktlage wird der private Konsum weiterhin merklich zum Wachstum beitragen. Die Preisentwicklung dämpft zwar das reale verfügbare Einkommen, dies wird jedoch vom hohen Konsumentenvertrauen abgefedert. Wegen des Aufschwungs in der Güterverarbeitenden Industrie und der temporären Investitionsförderung durch die Steuerreform legen auch die Ausrüstungsinvestitionen kräftig zu. Wegen der guten konjunkturellen Lage und der steigenden Beschäftigung strafft die Fed ihre Geldpolitik weiter. Die Federal Funds Rate liegt derzeit mit 2.25 % auf dem höchsten Stand seit 2008. Das BIP-Wachstum sollte mit 2.5 % im nächsten Jahr hoch bleiben. Allerdings wird sich die Wachstumsdynamik im Jahresverlauf abschwächen. Die Bauinvestitionen könnten wegen einer möglichen Verteuerung der Fremdfinanzierung sinken. Die positiven Wachstumsimpulse, die auf die Steuerreform zurückgehen, dürften langsam auslaufen, und auch die protektionistische Handelspolitik könnte die konjunkturelle Entwicklung dämpfen.

Im Frühjahr verzeichnete die Wirtschaft der USA den stärksten Aufschwung seit vier Jahren. Das BIP stieg im zweiten Quartal zum Vorquartal um 1.0 %, gegenüber dem Vorjahresquartal legte es um 2.9 % zu. Nach einer Schwächephase zu Jahresbeginn nahm der private Konsum kräftig zu und auch die Exporte wuchsen deutlich stärker als in den Vorquartalen. Im dritten Quartal 2018 dürfte sich die hohe Wachstumsdynamik fortgesetzt haben. Die Güterverarbeitende Industrie verzeichnet einen kräftigen Aufwind, und die günstigen Bedingungen am Arbeitsmarkt sowie Steuersenkungen sorgen für ein hohes Konsumentenvertrauen. Die Arbeitslosenquote betrug im August 3.9 %. Die Inflation belief sich auf 2.7 %.

Der *Markit Composite Purchasing Managers Index* hat sich von seinem Höchststand im Mai etwas zurückgebildet, deutet aber noch immer auf eine ausgezeichnete konjunkturelle Lage im Schlussquartal 2018 hin. Der vom *Institute for Supply Management* erstellte Index zeigt, dass sich die Auftragslage in der Güterverarbeitenden Industrie sowie im Dienstleistungssektor verbessert hat. Der *Conference Board Leading Economic Index* erreichte im August den höchsten Stand seit dem Jahr 2006.

In **Japan** wird die Wirtschaft im Jahr 2018 voraussichtlich um 1.2 % wachsen. Fallende Konsumausgaben haben zu Jahresbeginn die Wirtschaftsentwicklung beeinträchtigt, weil die Haushalte sensibel auf Einkommensschwankungen reagieren. Der Realeinkommensverlust, hervorgerufen durch den kräftigen Anstieg der Verbraucherpreise zu Jahresbeginn, sollte jedoch im Jahresverlauf durch Lohnerhöhungen abgefedert werden. Das Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen dürfte sich verstärken. Diese zwei Komponenten des BIP sollten daher einen wesentlichen Beitrag zum Wirtschaftswachstum leisten. Die Abschwächung des Welthandels dämpft dagegen die Exportentwicklung. Im Jahr 2019 dürfte die Wirtschaft wiederum um 1.2 % wachsen, gestützt vom privaten Konsum und der Investitionstätigkeit. Wegen der schwachen konjunkturellen

Entwicklung wird die *Bank of Japan* von ihrer ultralockeren Geldpolitik voraussichtlich noch nicht abgehen.

Dem konjunkturellen Rückgang zu Jahresbeginn folgte ein kräftiger Aufschwung. Das japanische BIP wuchs im zweiten Quartal zum Vorquartal um 0.7 %, gegenüber dem Vorjahresquartal stieg es um 1.3 %. Die größten Impulse gingen vom privaten Konsum und von den Ausrüstungsinvestitionen aus. Die Bauinvestitionen sind dagegen zum vierten Mal in Folge gefallen. In den Sommermonaten wuchsen die Einzelhandelsumsätze und der private Wohnbau kräftig. Die Inflation stieg im August auf 1.3 %. Der *Nikkei Composite Output Index* signalisiert für die kommenden Monate eine Expansion. Im September verbesserte sich die Auftragslage, insbesondere im Auslandsgeschäft.

In der **Volksrepublik China** wird im Jahr 2018 das Wirtschaftswachstum voraussichtlich 6.6 % betragen. Die Konjunktur dürfte somit im Vergleich zum Vorjahr an Tempo verlieren. Die erwartete Wachstumsabschwächung geht auf einen geringeren Zuwachs bei den Staatsausgaben zurück. Die rasch voranschreitende Urbanisierung und steigende Einkommen stärken dagegen den privaten Konsum. Das Importwachstum bleibt dadurch hoch. Da der Preisdruck bei den Konsumgütern nur gering ist, wird der Schlüsselzinssatz, der derzeit 4.4 % beträgt, voraussichtlich nicht angehoben. Im Jahr 2019 dürfte das BIP-Wachstum auf 6.2 % zurückgehen. Etwas schwächer als im laufenden Jahr werden sich die Exporte entwickeln, dabei wird vor allem weniger in die USA und nach Europa exportiert. Das Wachstumsmuster für die Jahre 2018 und 2019 entspricht dem angestrebten Wirtschaftsmodell, das eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums impliziert. Kernpunkt des eingeleiteten Reformprozesses ist die Umwandlung des chinesischen Wirtschaftsmodells, weg von einer export- und investitionsgetriebenen Entwicklung hin zu einer stärker vom Konsum getriebenen 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 sollen einer übermäßigen Kreditaufnahme entgegenwirken.

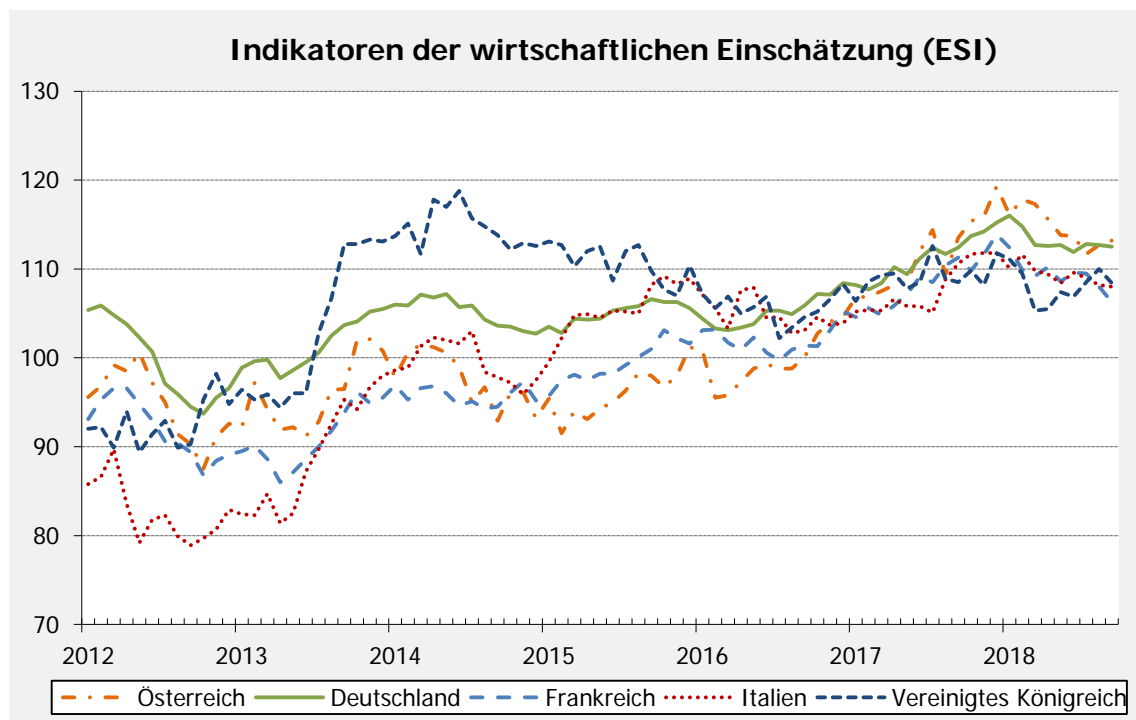
Der private Konsum und der Immobilienboom stützen die Wirtschaft, hingegen sollten vom Handelsstreit mit den USA dämpfende Impulse ausgehen. Das chinesische BIP wuchs im zweiten Quartal gegenüber dem Vorjahresquartal um 6.7 %. Die Wachstumsimpulse kamen vom der Inlandsnachfrage. Negativ entwickelte sich dagegen der Außenbeitrag. Die Außenbilanz dürfte auch im dritten Quartal das BIP-Wachstum gebremst haben. In den kommenden Monaten wird sich die Konjunktur im Vorjahresvergleich voraussichtlich weiter abschwächen. Nach einem Höchststand im Jänner fällt der *Caixin China Composite Index*. Im September deutet der Teilindex für die Güterverarbeitende Industrie auf eine Stagnation hin. Rückläufig entwickelt sich dabei das Auslandsgeschäft. Im Dienstleistungssektor dürfte sich dagegen die Expansion fortsetzen.

In **Deutschland** wird das Wirtschaftswachstum im Jahr 2018 voraussichtlich 1.8 % betragen. Die Konjunktur verlangsamt sich, insgesamt bleibt der Aufschwung jedoch intakt. Die Inlandsnachfrage entwickelt sich nach wie vor robust, Unsicherheiten im internationalen Umfeld belasten dagegen die Exportwirtschaft. Der private Konsum bleibt angesichts von Rekordbeschäftigung und steigenden Löhnen weiterhin eine wichtige Konjunkturstütze. Der hohe Bedarf an zusätzlichem Wohnraum und Investitionen der öffentlichen Hand stützen die Bautätigkeit. Trotz der starken Nachfrage ist der Preisdruck moderat. Im Jahr 2019 dürfte die Wirtschaft erneut um 1.8 % wachsen. Der private

Konsum bleibt robust und die Bauinvestitionen könnten zunehmen. Stützende Impulse für die gesamtwirtschaftliche Nachfrage werden von den expansiven fiskalischen Maßnahmen der Bundesregierung erwartet. Neben dem Ausmaß des Fachkräftemangels stellt eine Eskalation des Handelskonflikts mit den USA das größte Risiko für die Wirtschaftsentwicklung dar.

Das deutsche BIP stieg im zweiten Quartal gegenüber dem Vorquartal um 0.5 %, im Vorjahresvergleich legte es um 1.9 % zu. Die Inlandsnachfrage verstärkte sich beträchtlich, von der Außenwirtschaft ging dagegen ein negativer Wachstumsbeitrag aus. Nach einem Rückgang im Vorquartal legten die Exporte nur geringfügig zu. Im dritten Quartal dürfte die Konjunktur aufgrund der Schwäche der Industrieproduktion temporär an Fahrt verloren haben. Die Beschäftigung hat zugenommen. Im August blieb die Arbeitslosenquote mit 3.4 % zum vierten Mal in Folge unverändert. Die Inflationsrate ging auf 1.9 % zurückgegangen. Auch in den kommenden Monaten dürfte die konjunkturelle Entwicklung belebt bleiben.

Der Markt Einkaufsmanagerindex legt seit Mai zu. Im September gewann der Dienstleistungssektor an Fahrt und ließ damit den Industriesektor hinter sich, wo sich das Produktionswachstum weiter verlangsamte. Insgesamt gesehen erhöht sich die Wachstumsdynamik, und auch der Beschäftigungsaufbau setzt sich fort. Laut ifo Geschäftsklimaindex zeigt sich die deutsche Wirtschaft stabil, auch wenn die Unsicherheit steigt. Im September trübte sich die Stimmung in der Privatwirtschaft auf hohem Niveau leicht ein. Dabei wurden die Einschätzungen zur aktuellen Lage und die Erwartungen leicht nach unten korrigiert. Laut GfK setzt sich der Aufwärtstrend bei den Konjunkturerwartungen der Haushalte fort. Nach wie vor scheinen der Handelskonflikt der EU mit den USA sowie ein drohender harter Brexit den Konjunkturoptimismus nicht nachhaltig zu beeinträchtigen. Die Konsumenten rechnen mit spürbaren Realeinkommenszuwächsen.



Quelle: Europäische Kommission, Thomson Reuters Datastream

In **Italien** wird die Wirtschaft im Jahr 2018 voraussichtlich um 1.2 % wachsen. Die schwächere Welthandelsdynamik und die hohen Rohölpreise bremsen die konjunkturelle Entwicklung. Von der Außenwirtschaft werden daher in diesem Jahr negative Wachstumsimpulse ausgehen. Auch die Nachfrage der privaten Haushalte schwächt sich ab. Günstige Finanzierungsbedingungen stützen dagegen die Investitionen. Die Inflation dürfte moderat bleiben. Im Jahr 2019 wird die Wirtschaft voraussichtlich um 1.1 % wachsen. Im kommenden Jahr sollte der Zuwachs in der Inlandsnachfrage unverändert bleiben. Die Exporte werden sich dagegen von der Stagnation im Vorjahr kaum erholen. Im Prognosezeitraum liegen somit die Erwartungen über die gesamtwirtschaftliche konjunkturelle Entwicklung unter dem Durchschnitt des Euroraums. Die angekündigte expansive Fiskalpolitik könnte die konjunkturelle Entwicklung kurzfristig etwas verbessern, würde jedoch die Staatsverschuldung weiter erhöhen.

Im zweiten Quartal wuchs das italienische BIP gegenüber dem Vorquartal um 0.2 %, gegenüber dem Vorjahresquartal nahm es um 1.2 % zu. Die Inlandsnachfrage entwickelte sich dank einer hohen Investitionstätigkeit robust und der Rückgang der Exporte schwächte sich ab. Im dritten Quartal dürfte sich die konjunkturelle Lage verbessert haben. Der Absatz im Einzelhandel und die Nachfrage nach Kraftfahrzeugen nahmen deutlich zu. Die Inflation betrug im August 1.7 %. Die Arbeitslosenquote lag mit 9.7 % auf dem tiefsten Stand seit 2012. Die jüngsten Konjunkturindikatoren deuten auf eine schwache Expansion der Wirtschaft in den kommenden Monaten hin. Der Markt Einkaufsmanagerindex, der im Jänner einen Höchststand erreicht hatte, ist in den folgenden Monaten gesunken. Im September stagnierten die Aktivitäten in der Güterverarbeitenden Industrie, im Dienstleistungssektor schwächte sich die Expansion ab. Laut ISTAT ist das Vertrauen der Unternehmer im September leicht gesunken. Das Vertrauen der privaten Haushalte verbessert sich dagegen seit Mai.

In **Frankreich** wird sich das Wirtschaftswachstum im Jahr 2018 voraussichtlich auf 1.6 % verlangsamen. Im privaten Konsum setzt sich das Expansionstempo des Vorjahres fort, die Investitionstätigkeit schwächt sich dagegen ab. Die Sondermaßnahmen der Regierung, die im Jahr 2016 in Kraft traten, führten in den vergangenen zwei Jahren zu einer Belebung der Ausrüstungsinvestitionen. Nach einer Stagnation zu Jahresbeginn legt die Auslandsnachfrage im Jahresverlauf wieder kräftiger zu. Die Inflation zieht an und die Arbeitslosigkeit dürfte sich nur unwesentlich verringern. Im Jahr 2019 wird das Wirtschaftswachstum voraussichtlich 1.7 % betragen. Die Inlandsnachfrage dürfte sich verstärken. Wegen einer belebten Importtätigkeit sollte sich jedoch der Außenbeitrag verschlechtern. Die Inflation wird nachlassen. Der Aufschwung bei den Ausrüstungsinvestitionen bekommt nun auch von der steigenden Auslandsnachfrage einen Schub.

Zu Jahresbeginn begann sich die Konjunktur abzuschwächen. Das französische BIP stieg im zweiten Quartal im Vergleich zum Vorquartal um nur 0.2 %, zum Vorjahr legte es um 1.7 % zu. Der private Konsum ist leicht gesunken. Einen Zuwachs verzeichnete dagegen die Investitionstätigkeit. Wegen der starken Importnachfrage verschlechterte sich der Außenbeitrag. Im dritten Quartal dürfte sich die konjunkturelle Entwicklung verstärkt haben. Die Industrieproduktion wies eine höhere Dynamik als in den Vormonaten auf, vor allem in der Automobilindustrie. Allerdings stieg im Juli und August die Inflation auf 2.6 %. Die Arbeitslosenquote liegt seit dem Jahresbeginn bei 9.2 %. Die vorlaufenden Indikatoren signalisieren für die kommenden Monate eine Expansion der Wirtschaftstätigkeiten. Der Markt Einkaufsmanagerindex gibt seit dem Jahresbeginn nach. Seit Mai stabilisiert sich die Entwicklung. Im September wies der Dienstleistungssektor eine stärkere Dynamik auf als

die Güterverarbeitende Industrie. Die Produktion weitete sich nur sehr verhalten aus und das Auslandsgeschäft verschlechterte sich. Laut INSEE sind im September die Geschäftserwartungen gefallen und wegen der Inflationsentwicklung trübten sich die Einkommenserwartungen der Haushalte ein.

Im **Vereinigten Königreich** wird die Wirtschaft im Jahr 2018 voraussichtlich um 1.3 % wachsen. Die Inflation bleibt hoch und der Abbau der Arbeitslosigkeit verlangsamt sich. Die Nachfrage der privaten Haushalte sollte sich dadurch abschwächen. Die Bauinvestitionen könnten ins Stocken geraten und Unsicherheiten belasten die Investitionstätigkeit. Aufgrund der gedämpften Wirtschaftsaussichten dürfte die *Bank of England* den Leitzinssatz von derzeit 0.75 % bis zum Jahresende unverändert lassen. Erst im kommenden Jahr könnte es einen Zinsschritt geben. Im Jahr 2019 wird das BIP-Wachstum voraussichtlich 1.2 % betragen. Dies setzt aber voraus, dass der Brexit reibungslos verläuft. Der private Konsum könnte sich verstärken und die Ausrüstungsinvestitionen werden voraussichtlich nicht weiter sinken. Das Leistungsbilanzdefizit wird steigen. Außerdem könnte der Mangel an qualifizierten Arbeitskräften das Wirtschaftswachstum bremsen.

Die Wirtschaftsleistung des Vereinigten Königreichs nahm im zweiten Quartal zum Vorquartal um 0.4 % und zum Vorjahresquartal um 1.3 % zu. Die Impulse gingen vor allem von der Konsumnachfrage und von den Bauinvestitionen aus. Einen markanten Einbruch verzeichneten dagegen die Exporte. Im dritten Quartal dürfte sich die konjunkturelle Entwicklung jedoch verstärkt haben. Die Einzelhandelsumsätze sind gewachsen. Seit dem Jahresbeginn lässt der Preisdruck etwas nach. Dennoch machte die Inflation im August noch immer 2.7 % aus. Die Arbeitslosenquote befindet sich mit 4.0 % auf den niedrigsten Stand seit 1975. In den kommenden Monaten dürfte die Konjunktur belebt bleiben. Seit April legt der *Markit/CIPS UK Manufacturing & Services Index* leicht zu. Im September stieg der Teilindex für die Güterverarbeitende Industrie, weil sich die Produktion und die Auftragslage verbessert haben. Gemäß dem *Markit Jobs Report* nimmt die Nachfrage nach Arbeitskräften zu. Das Angebot an Fachkräften sinkt und die Löhne steigen.

Die Wirtschaft der **Schweiz** befindet sich in einer Hochkonjunktur und wird im Jahr 2018, mit einem Zuwachs von voraussichtlich 2.9 %, deutlich stärker als im Vorjahr wachsen. Besonders schwungvoll entwickelt sich die Güterverarbeitende Industrie. Zur Ausweitung von Produktionskapazitäten steigen die Ausrüstungs- und Bauinvestitionen. Im Zuge der konjunkturellen Beschleunigung nimmt auch die Beschäftigung zu und die Arbeitslosigkeit nimmt weiter ab. Es ist jedoch mit keinem nennenswerten Lohndruck zu rechnen. Damit gibt es in der inländischen Produktion kaum Preisaufrtrieb. Die Schweizerische Nationalbank will trotz der ausgezeichneten konjunkturellen Lage an ihrem geldpolitischen Kurs festhalten. Das Zielband für den Dreimonats-Libor liegt derzeit bei -1.25 % bis -0.25 %. Im Jahr 2019 dürfte das BIP-Wachstum auf 1.8 % zurückgehen. Während sich die Inlandsnachfrage abschwächt, werden positive Wachstumsimpulse von der Außenwirtschaft erwartet. Mit markanten Preissteigerungen ist auch für 2019 nicht zu rechnen. Hierfür ist vor allem das schwächere internationale Umfeld verantwortlich. Eine mögliche Aufwertung des Franken stellt für die Schweizer Exportwirtschaft ein Risiko dar.

Das BIP der Schweiz wuchs im zweiten Quartal um 0.7 % im Vergleich zum Vorquartal bzw. um 3.2 % im Vorjahresvergleich. Dabei wurden Zuwächse beim privaten Konsum und bei den Bauinvestitionen verzeichnet, einen Rückgang gab es dagegen bei den Ausrüstungsinvestitionen. Auch von der Außenwirtschaft ging ein negativer Wachstumsbeitrag aus. Im dritten Quartal dürfte

sich die konjunkturelle Entwicklung abgeschwächt haben. Dieser Trend wird sich in den kommenden Monaten fortsetzen. Der *Markit/Credit Suisse Index*, der im Dezember auf den höchsten Stand seit Beginn der Indexermittlung gestiegen war, ging in den folgenden Monaten nur leicht zurück. Der Index-Rückgang fiel deutlich schwächer aus als in anderen Ländern. Demzufolge sollte die Dynamik in der Güterverarbeitenden Industrie hoch bleiben. Laut KOF-Barometer kamen im September deutlich positive Beiträge aus der Industrie, gefolgt von der Exportwirtschaft und dem Finanzsektor.

Nach dem kräftigen BIP-Wachstum im Vorjahr hat sich der Aufschwung in den **mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten** im ersten Halbjahr 2018 mit einem leicht abgeschwächten Tempo fortgesetzt. In Polen, Rumänien, Ungarn und Slowenien wurde die Wirtschaftsleistung mit Raten von über 4 % und in den übrigen Ländern von über 3 % ausgeweitet. Damit wächst die Wirtschaft in den meisten Ländern nach wie vor rascher als das Produktionspotenzial.

Die treibende Kraft der Wirtschaftsdynamik bleibt die Inlandsnachfrage. Der private und der öffentliche Konsum tragen zusammen mit den aus EU-Mitteln kofinanzierten öffentlichen Investitionsvorhaben die Expansion. Dabei wirkt die dynamische Entwicklung der Privatkundenkredite unterstützend. Eine abnehmende Zahl von Personen im erwerbsfähigen Alter und ein qualifikationsbezogener Mis-Match führen zu Engpässen auf dem Arbeitsmarkt. Insbesondere in Bulgarien, Kroatien und Rumänien verschärft die Abwanderung qualifizierter Arbeitskräfte den Fachkräftemangel. Infolgedessen legen die Nominallöhne kräftig zu. Allerdings steigen die Realeinkommen aufgrund der konjunkturbedingt zunehmenden Inflation nur moderat.

Nachlassende Fiskalimpulse und eine schwächere Auslandsnachfrage beginnen das konjunkturelle Umfeld jedoch zu trüben. Hinzu kommen das Risiko einer Eskalation der globalen Handelsspannungen sowie die ungeklärten Modalitäten des Ausscheidens des Vereinigten Königreiches aus der Europäischen Union. Insgesamt ist eine durchschnittliche Zunahme des BIP in den MOEL-5-Staaten (Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn) in den Jahren 2018 und 2019 um 4.3 % bzw. 3.4 % zu erwarten.

In **Tschechien** erhöhte sich das BIP im zweiten Quartal um 0.7 % gegenüber dem Vorquartal, im Vorjahresvergleich nahm es um 2.4 % zu. Der private Konsum, gestützt durch einen starken Anstieg der Realeinkommen, sowie die Investitionen trugen das Wachstum. Die Arbeitslosenquote betrug im August lediglich 2.5 %. Der Anstieg der Lebensmittel- und Energiepreise sowie die Anhebung administrierter Preise trugen zur Erhöhung der Inflation auf 2.4 % im August bei. Heuer und im nächsten Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung infolge starker Investitionen und eines anhaltenden Konsumwachstums, gestützt durch Lohnerhöhungen im öffentlichen Sektor sowie höhere staatliche Transfers, um 3.3 % bzw. 3.0 % zunehmen. Durch steigende Importe von Konsum- und Investitionsgütern dürfte sich der Beitrag der Nettoexporte zum BIP-Wachstum weiter verringern.

In **Ungarn** expandierte die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal gegenüber dem Vorquartal um 1.0 %, im Vorjahresvergleich legte sie um 4.6 % zu. Die Investitionen sowie der private und der öffentliche Konsum trugen das Wachstum. Der private Konsum expandierte infolge kräftiger Lohnsteigerungen sowie der Zunahme von Sozialtransfers und Privatkundenkrediten. Zusätzlich stützte die Auslandsnachfrage das Wachstum. Die Inflation beschleunigte sich seit Jahresbeginn und belief sich im August auf 3.4 %. Die Arbeitslosenquote betrug im Juli lediglich 3.7 % und lag

damit um 0.6 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Die belebte Investitionstätigkeit wird in der Prognoseperiode zusammen mit dem privaten Konsum das Wachstum tragen. Die Engpässe auf dem Arbeitsmarkt und ein langsamerer Anstieg der Realeinkommen, bedingt durch die steigende Inflation, könnten hingegen dämpfend wirken. Somit dürfte die Wirtschaftsleistung im Prognosezeitraum um 4.4 % bzw. 3.2 % zunehmen.

Die Wirtschaftsleistung in **Polen** expandierte im zweiten Quartal mit 5.0 % zum Vorjahresquartal sehr kräftig, zum Vorquartal legte das BIP um 1.0 % zu. Diese Entwicklung war auf eine starke Zunahme des privaten Konsums infolge stark steigender Löhne, Beschäftigung und Sozialtransfers zurückzuführen. Die Dynamik der aus EU-Mitteln kofinanzierten Investitionen schwächte sich im Vorquartalsvergleich hingegen etwas ab. Bedingt durch steigende Exporte trugen die Nettoexporte positiv zum BIP-Wachstum bei. Trotz einer starken BIP-Zunahme blieb die Inflation niedrig und betrug im August lediglich 1.4 %. Die Arbeitslosenquote verringerte sich weiter und lag mit 3.4 % um 1.4 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Infolge der starken Inlandsnachfrage dürfte die Wirtschaftsleistung in diesem und im nächsten Jahr um 4.8 % bzw. 3.5 % zunehmen. Dämpfend dürften die Engpässe auf dem Arbeitsmarkt infolge der Senkung des Pensionsantrittsalters wirken, dem dürfte allerdings die zunehmende Zuwanderung von Fachkräften aus der Ukraine entgegenwirken.

In der **Slowakei** erhöhte sich die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal um 3.9 % gegenüber dem Vergleichsquartal des Vorjahres und um 1.1 % gegenüber dem Vorquartal. Das BIP-Wachstum wurde sowohl von den stark zunehmenden Investitionen als auch vom öffentlichen und privaten Konsum, infolge von Lohnerhöhungen und einer Zunahme der Privatkredite, getragen. Die Nettoexporte trugen zum BIP-Wachstum bei. Die Inflationsrate erhöhte sich im August auf 2.9 %. Die Arbeitslosenquote betrug 6.6 % und lag damit um 1.3 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Von weiteren öffentlichen Infrastrukturinvestitionen wird die slowakische Wirtschaft im Prognosezeitraum zusätzliche Impulse bekommen. Die Wirtschaftsleistung wird somit heuer und im nächsten Jahr um jeweils 4.0 % wachsen. Eine Eskalation der globalen Handelsspannungen insbesondere im Automobilsektor könnte das Wachstum jedoch dämpfen.

In **Slowenien** setzte sich im zweiten Quartal die Expansion der Wirtschaftsleistung mit einem BIP-Wachstum von 0.8 % zum Vorquartal bzw. 4.3 % im Vorjahresvergleich fort. Sowohl die Nettoexporte als auch der öffentliche Konsum und die Anlageinvestitionen waren die Wachstumstreiber. Das Expansionstempo des privaten Konsums schwächte sich infolge einer schwachen Steigerung der Realeinkommen ab. Im August betrug die Inflationsrate 2.0 %. Die Arbeitslosenquote verringerte sich infolge der robusten Konjunktur und betrug 5.3 %. Damit lag sie um 1.3 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Das BIP-Wachstum dürfte heuer 4.5 % betragen. Im nächsten Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung um 3.4 % expandieren. Die Investitionen, kofinanziert durch EU-Fördermittel, dürften weiter zunehmen und zusammen mit dem Konsum zum BIP-Wachstum beitragen. Die hohe Unternehmensverschuldung könnte das Wachstum hingegen dämpfen.

In **Rumänien** beschleunigte sich im zweiten Quartal das BIP-Wachstum auf 4.2 % im Vorjahresvergleich bzw. 1.4 % im Vorquartalsvergleich. Während der private Konsum infolge starker Lohnsteigerungen im öffentlichen Sektor, Steuersenkungen und der Zunahme der Privatkundenkredite kräftig stieg, nahmen die öffentlichen Investitionen infolge einer langsamen

Absorption der EU-Mittel ab. Der Beitrag der Nettoexporte war negativ, da sich der dynamische Konsum in steigenden Importen niederschlug. Die Arbeitslosenquote betrug im August 4.3 %. Getrieben durch schnell wachsende Löhne und Pensionen sowie steigende Lebensmittel- und Energiepreise erhöhte sich die Inflation im August auf 4.7 %. Aufgrund der angekündigten weiteren Pensions- und Lohnerhöhungen dürfte der private Konsum in der Prognoseperiode der Hauptwachstumsmotor bleiben. Eine Zunahme der durch die EU kofinanzierten Infrastrukturprojekte dürfte die Investitionstätigkeit im nächsten Jahr beleben. Insgesamt dürfte in diesem und im nächsten Jahr die Wirtschaftsleistung um 4.0 % bzw. 3.8 % expandieren.

In **Kroatien** erhöhte sich die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal um 2.8 % gegenüber dem Vorjahresquartal bzw. um 1.1 % gegenüber dem Vorquartal. Das Wachstum wurde von den Nettoexporten getragen. Der Konsum und die Investitionen nahmen moderat zu. Im August erhöhte sich die Inflationsrate auf 2.1 %, die Arbeitslosenquote verringerte sich auf 8.8 % (-2.1 Prozentpunkte im Vorjahresvergleich). In der Prognoseperiode sind aufgrund der sinkenden Arbeitslosigkeit, steigender Realeinkommen sowie günstiger Kreditbedingungen weitere Impulse vom privaten Konsum zu erwarten. Das BIP dürfte in den Jahren 2018 und 2019 um jeweils 2.8 % expandieren, gestützt durch eine Belebung der von der EU kofinanzierten Investitionen.

Im zweiten Quartal ist das BIP in **Bulgarien** im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 3.4 % gewachsen, im Vorquartalsvergleich legte die Wirtschaftsleistung um 0.8 % zu. Die Expansion wurde vom privaten und öffentlichen Konsum sowie den Investitionen getragen. Die Nettoexporte trugen hingegen negativ zum Wachstum bei. Die Inflationsrate betrug im August 3.7 %. Die Arbeitslosenquote verringerte sich weiter und lag im August mit 5.2 % um 1 Prozentpunkt unter dem Vorjahresniveau. Der Konsum und die Investitionen werden in der Prognoseperiode die Wachstumsmotoren bleiben. In diesem und im nächsten Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung um jeweils 3.5 % zunehmen. Bulgarien beantragte im Sommer dieses Jahres, dem Europäischen Währungsmechanismus WKM II beizutreten. Obwohl Bulgarien einen Großteil der im EU-Vertrag genannten Beitrittskriterien für die Währungsunion bereits erfüllt, ist das Land angehalten, weitere Strukturreformen zu implementieren, die Stabilität des Finanzsektors zu verbessern und das Bankensystem zu stärken, um die Chancen für einen Beitritt zur Währungsunion zu erhöhen.

Im zweiten Quartal nahm die Wirtschaftsleistung in **Russland** trotz eines Anstiegs des Ölpreises um lediglich 1.8 % im Vorjahresvergleich zu. Getragen wurde die moderate Zunahme des BIP von einer Expansion der Exporte, der Investitionen und des privaten Konsums. Ein anhaltender Arbeitskräftemangel bedingt durch demografische Faktoren führte zu einer niedrigen Arbeitslosigkeit. Diese betrug im Juli 4.7 %. Der beschlossene Anstieg des Pensionsantrittsalters sollte langfristig den Arbeitskräftemangel verringern und die Finanzierbarkeit des Pensionssystems sichern. Die Teuerungsrate ging kontinuierlich zurück und belief sich im August auf 3.1 %. Mehrere gleichzeitig wirkende Faktoren, angefangen von der restriktiven Geld- und Fiskalpolitik über die sektorale und institutionelle Strukturschwäche der russischen Wirtschaft bis zu einem Mangel an qualifizierten Arbeitskräften und an Infrastrukturausstattung, werden das Wachstum in der Prognoseperiode begrenzen. Infolgedessen ist nur mit einer allmählichen Zunahme der Konjunkturdynamik zu rechnen. Die moderate Dynamik der Nachfrage nach Investitions- und Konsumgütern dürfte zusammen mit den Nettoexporten weiterhin zum Wachstum beitragen. Alles in allem ist für heuer und das nächste Jahr mit einem Anstieg des russischen BIP um 1.7 % bzw. 1.8 % zu rechnen.

Internationale Rahmenbedingungen

Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2015	2016	2017	2018	2019
Welthandel	1.9	1.5	4.6	3.5	3.0
BIP, real					
Deutschland	1.7	2.2	2.2	1.8	1.8
Italien	1.0	0.9	1.5	1.2	1.1
Frankreich	1.1	1.2	2.2	1.6	1.7
Vereinigtes Königreich	2.3	1.8	1.7	1.3	1.2
Schweiz	1.3	1.6	1.6	2.9	1.8
USA	2.9	1.6	2.2	2.8	2.5
Japan	1.4	1.0	1.7	1.2	1.2
China	6.9	6.7	6.9	6.6	6.2
Polen	3.8	3.0	4.6	4.8	3.5
Slowakei	3.9	3.3	3.4	4.0	4.0
Tschechien	5.3	2.5	4.3	3.3	3.0
Ungarn	3.4	2.2	4.0	4.4	3.2
Slowenien	2.3	3.1	4.9	4.5	3.4
MOEL-5*	4.0	2.8	4.4	4.3	3.4
Bulgarien	3.6	3.9	3.6	3.5	3.5
Rumänien	3.9	4.8	6.9	4.0	3.8
Kroatien	2.4	3.5	2.9	2.8	2.8
Russland	-2.8	-0.2	1.5	1.7	1.8
Euroraum	2.1	1.9	2.4	2.0	1.8
NMS-6*	4.0	3.2	4.7	4.2	3.4
EU-28	2.3	2.0	2.4	2.0	1.8
OECD	2.4	1.8	2.5	2.4	2.2
Welt	3.4	3.2	3.7	3.7	3.6
Österreichische Exportmärkte	3.6	3.4	5.3	4.2	3.9
USD/EUR Wechselkurs**	1.11	1.11	1.13	1.19	1.17
Rohölpreis (Brent, USD/barrel)**	53.0	45.0	54.8	74.0	77.0

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 Entwicklung in der **österreichischen Außenwirtschaft** wird von einem günstigen internationalen Umfeld geprägt. Allerdings wurde der konjunkturelle Höhepunkt bereits zu Jahresbeginn überschritten. In den ersten neun Monaten verzeichnete die Güterverarbeitende Industrie weltweit eine Abkühlung. Nach einer Aufschwung im vergangenen Jahr verstärkt sich daher das österreichische Exportwachstum in diesem Jahr nicht mehr. Im nächsten Jahr werden die zunehmend protektionistischen Tendenzen in der Weltwirtschaft den globalen Handel verstärkt beeinträchtigen. Das sinkende Unternehmensvertrauen und die damit im Zusammenhang stehende Nachfrageabschwächung nach Investitionsgütern werden voraussichtlich auch die österreichischen Warenexporte dämpfen. Die Reiseverkehrsexporte profitieren weiterhin von der günstigen Einkommensentwicklung der Haushalte in den Nachbarländern. Dennoch dürfte sich die Wachstumsdynamik in diesem Sektor leicht abschwächen.

Die nominellen Warenexporte laut Statistik Austria sind im zweiten Quartal im Jahresvergleich um 6.5 % gestiegen. Nach einem schwachen Zuwachs im Vorquartal legten die Exporte in den Euroraum um 8.6 % zu. Auch die Exporte in die Länder außerhalb der Währungsunion blieben mit einem Wachstum von 4.2 % nach wie vor dynamisch. Innerhalb der großen Warengruppen wiesen im zweiten Quartal die Exporte von Vorleistungen mit 8.9 % das stärkste Wachstum auf. Die Exporte von Maschinen und Fahrzeugen legten um 6.6 % zu und die Exporte von Fertigwaren wuchsen um 6.1 %. Die Exporte von chemischen Erzeugnissen sind, nach einem Rückgang im Vorquartal, mit 0.3 % leicht gestiegen. Im Jahresdurchschnitt 2018 ist mit einer nominellen Exportzunahme von 6.1 % zu rechnen. Im Jahr 2019 dürfte sich das Exportwachstum auf 5.3 % abschwächen. Die Warenimporte werden aufgrund der robusten Binnennachfrage und des hohen Importgehalts der Exporte im Jahr 2018 voraussichtlich um 5.4 % bzw. und um 4.5 % im Jahr 2019 wachsen.

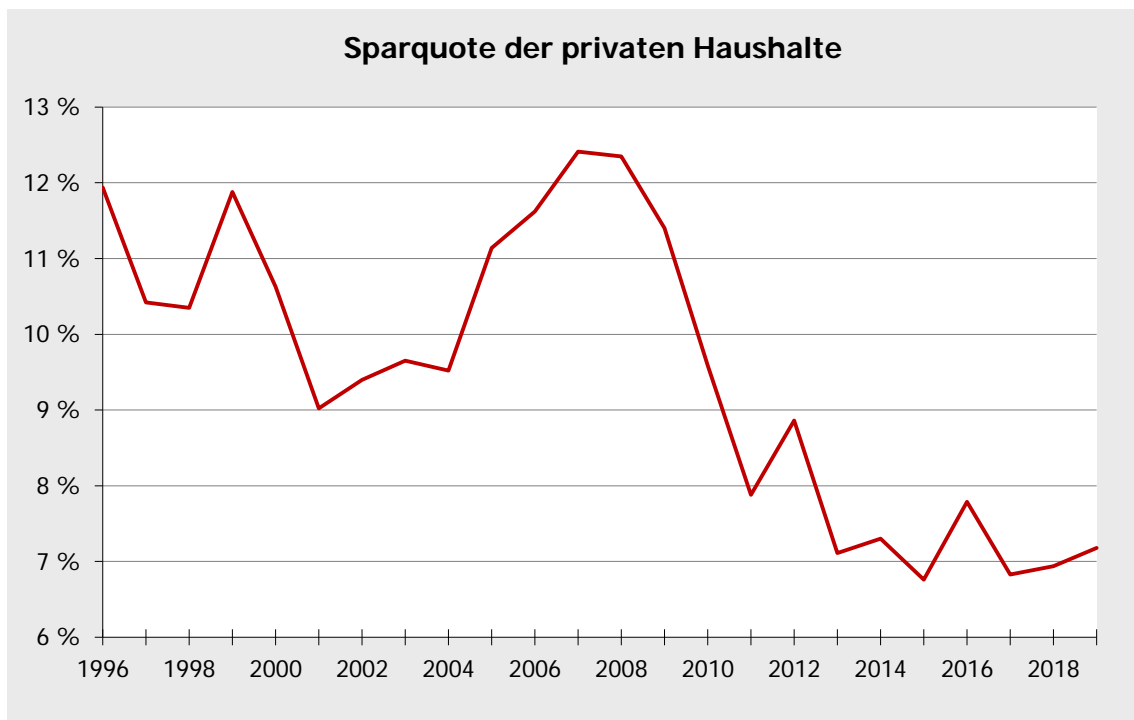
Der österreichische Fremdenverkehr verzeichnete in den Monaten Jänner bis August ein Plus von 3.6 % bei den Nächtigungen von Ausländern. Einen starken Zuwachs gab es bei Nächtigungen deutscher Reisender. Das stärkste Wachstum geht jedoch auf das Geschäft mit Urlaubern aus den USA, Osteuropa und Asien zurück. Im laufenden Jahr dürfte die international günstige Einkommensentwicklung auf die österreichische Tourismusindustrie einen positiven Einfluss haben. Ein sinkendes Konsumentenvertrauen in den Nachbarländern könnte die Nächtigungsentwicklung in der österreichischen Tourismusindustrie im nächsten Jahr dämpfen. Im Jahr 2018 dürften die Reiseverkehrsexporte um 4.8 % zunehmen, 2019 dürfte der Zuwachs 3.8 % betragen. Für die Reiseverkehrsimporte wird für 2018 und 2019 ein Zuwachs um 8.6 % bzw. 2.5 % erwartet.

Die realen Exporten i.w.S. laut VGR werden in den Jahren 2018 und 2019 wohl um 4.5 % bzw. 3.7 % zulegen. Das Wachstum der realen Warenexporte dürfte dabei 5.0 % bzw. 4.0 % betragen. Aufgrund der schwächer werdenden heimischen Nachfrage nach Investitionsgütern wird sich das Wachstum der realen Importe in den Jahren 2018 und 2019 auf 3.3 % bzw. 3.2 % abschwächen. Die realen Warenimporte werden voraussichtlich um 3.8 % bzw. 3.3 % zulegen.

4. Perspektiven der Inlandskonjunktur

In der ersten Jahreshälfte war die Nachfrage der österreichischen Haushalte nach Konsumgütern und Dienstleistungen sehr lebhaft. Diesen Eindruck stützen die monatlich erhobenen Indikatoren, wie die regen Umsätze im Einzelhandel und die noch kräftigere Aktivität bei den Dienstleistungen. Auch die Neuanmeldungen von Kraftfahrzeugen verzeichneten starke Werte, hier könnte es allerdings in gewissem Umfang zu Vorziehkäufen in Zusammenhang mit der Einführung der neuen weltweiten Norm für Abgasmessungen WLTP gekommen sein. Messwerte für die Konsumentenstimmung deuten ebenso Optimismus an. Da sich im laufenden Jahr die verfügbaren Haushaltseinkommen deutlich ausweiten, ist ein Andauern der Ausgabenfreude gesichert.

Der **private Konsum** wächst heuer inflationsbereinigt um 1.8 %, was die stärkste Zuwachsrate seit dem Jahr 2006 darstellt. Die Entwicklung im ersten Halbjahr hat hier eine signifikante Anpassung der Prognose nach oben motiviert. Diese Ausweitung der Ausgaben ist weiter durch die Einkommensentwicklung gestützt, denn im laufenden Jahr expandieren die verfügbaren Realeinkommen mit 1.9 %. Die Haushalte verkonsumieren also nicht einmal den gesamten Einkommenszuwachs, und daraus folgt ein leichtes Ansteigen der Haushalts-Sparquote auf 6.9 %. Im kommenden Jahr werden dann die Realeinkommen um 1.6 % zulegen, wobei hier die Entlastung durch den Familienbonus wirksam wird. Die Dynamik der Konsumausgaben liegt mit 1.4 % wieder etwas darunter, und die Sparquote steigt nochmals an.



Die Grafik stellt die längerfristige Entwicklung der **Haushaltssparquote** dar. Der Gesamteindruck des Bildes lässt vermuten, dass sich der Normalwert dieser Kenngröße in der Folge der globalen Finanzkrise nachhaltig reduziert hat. Vorher traten häufig zweistellige Werte auf, in den letzten Jahren schwankt die Quote nur mehr um ein Niveau von rund 7 %. Laut der empirischen Analyse des Instituts reagiert die Haushaltssparquote empfindlich auf die Einkommensverteilung zwischen

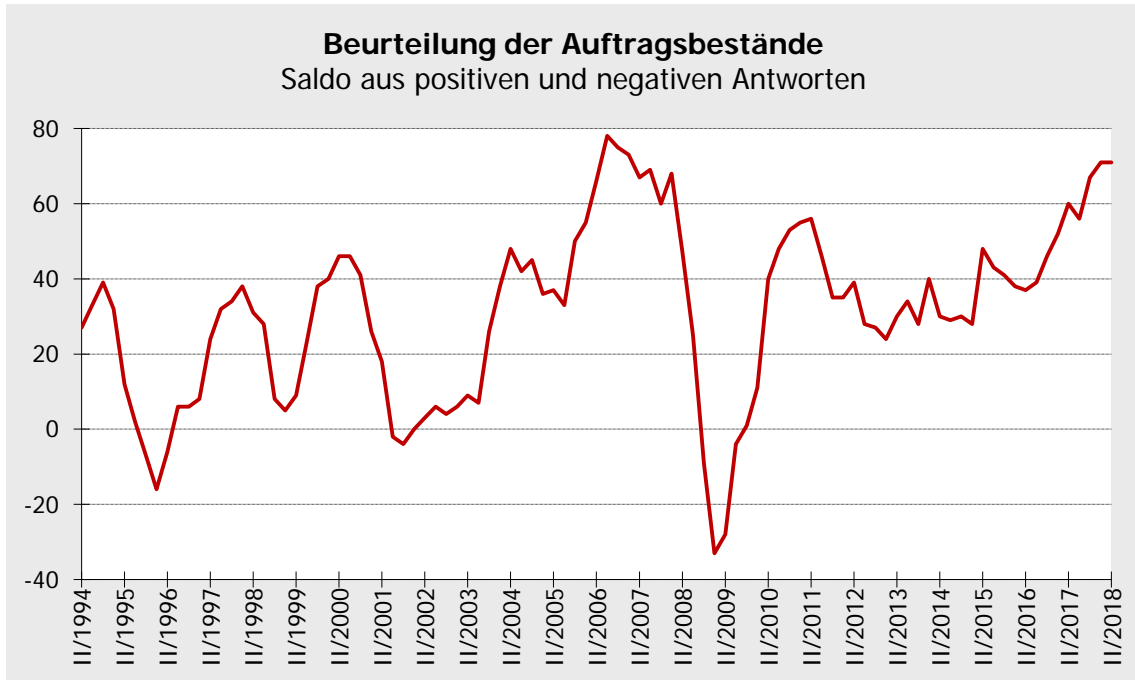
Löhnen und Gewinnen und auf die erwartete Expansionsrate der Realeinkommen. In den beiden Prognosejahren wachsen Lohn- und Gewinneinkommen parallel, und die Haushalte können sich einer fortgesetzt zufriedenstellenden Einkommensdynamik erfreuen. Dies erklärt die derzeitige Tendenz zu einer mäßig wachsenden Haushaltssparquote, die im kommenden Jahr wieder einen Wert von 7.2 % erreicht.

Das vergleichsweise kleine Nachfrageaggregat **Eigenverbrauch privater Dienste ohne Erwerbscharakter** ist zwar in der jüngsten Vergangenheit oft schneller gewachsen als der private Konsum, stagnierte aber im Vorjahr. Für die beiden Prognosejahre weist das Institut Wachstumsraten von 1.5 % und 1.3 % aus, womit der Eigenverbrauch sich etwas ruhiger gestaltet als der private Konsum.

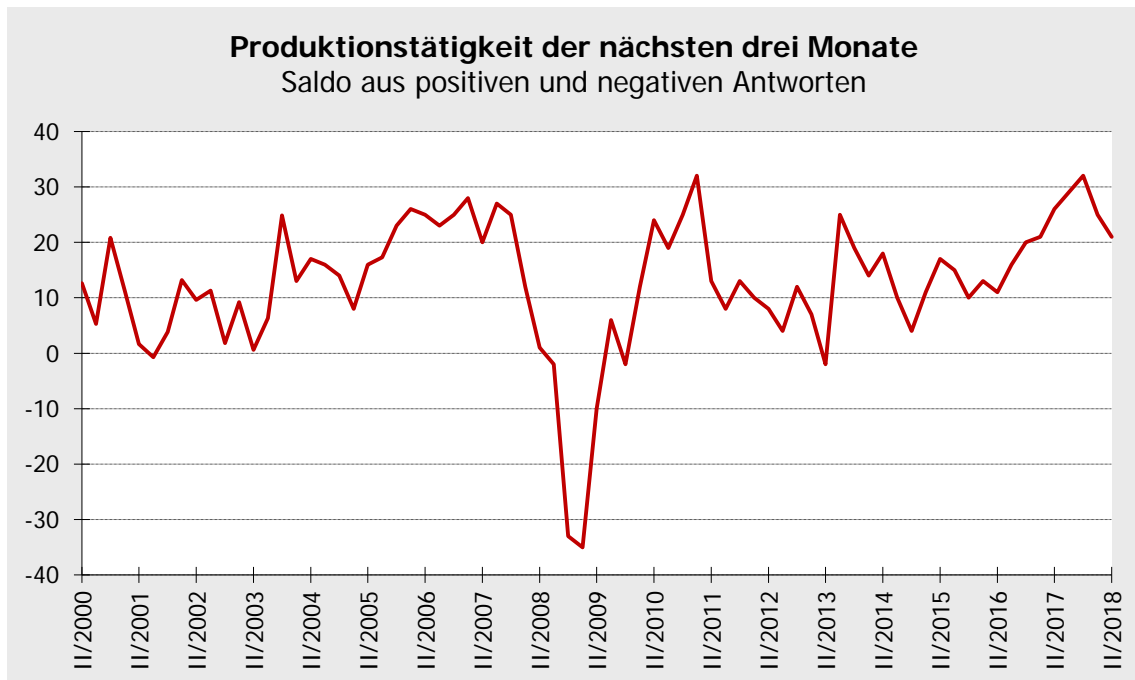
Nach der jüngsten Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung stellt sich der Zyklus der **Anlageinvestitionen** seit dem Jahr 2014 etwas anders dar als vor der Revision. Das betrifft weniger das Niveau der realen Anlageinvestitionen insgesamt, als vielmehr deren Zusammensetzung und den zeitlichen Verlauf einzelner Anlagekategorien. Nach der Revision werden die Anlageinvestitionen im Jahr 2017 um rund 1 % höher ausgewiesen als vor der Revision. Bei den Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen beläuft sich die Revision auf 2.3 %. Während die Fahrzeuginvestitionen nunmehr um 9.5 % höher ausgewiesen werden, liegen die Investitionen in Maschinen, Geräte und sonstige Ausrüstungsgüter um 2.0 % niedriger als vor der Revision. Bei den Bauinvestitionen lagen die Wohnbauinvestitionen den aktuellen Daten zufolge im Jahr 2017 um 3.6 % höher, die sonstigen Bauinvestitionen hingegen um rund 3 % niedriger als vor der Revision.

Die **realen Ausrüstungsinvestitionen** (einschließlich Investitionen in geistiges Eigentum und sonstige Anlagegüter) sind gemäß den aktuellen Daten der VGR im Jahresdurchschnitt 2017 um 4.2 % gestiegen, nach 7.8 % im Jahr 2016. Zuvor waren für die Jahre 2016 und 2017 Zuwächse von 6.0 % bzw. 6.9 % ausgewiesen worden. Dem aktuellen Rechenstand zufolge wurde der Höhepunkt des gegenwärtigen Investitionszyklus also bereits überschritten. Gleichwohl übertrafen die Käufe von Maschinen, Geräten und Fahrzeugen im ersten Halbjahr 2018 ihren Stand aus dem entsprechenden Vorjahreszeitraum noch um 3.8 %. Für den Prognosezeitraum deuten die Indikatoren auf eine allmähliche Abschwächung der Konjunktur hin. Dazu trägt nicht zuletzt die hohe Unsicherheit im Zusammenhang mit protektionistischen Tendenzen im Welthandel und der Gefahr eines ungeordneten EU-Austritts des Vereinigten Königreichs bei. Die empirische Evidenz legt nahe, dass sich steigende Unsicherheit in Investitionsattentismus niederschlägt. Auf ein Nachlassen der Konjunkturdynamik und eine vorsichtigeren Einschätzung der Geschäftserwartungen deutet hin, dass die Industrieunternehmen ihre künftige Produktionstätigkeit zuletzt etwas weniger günstig beurteilten. Auch sind die Auftragsbestände nicht weiter gestiegen. Sie befinden sich aber auf einem sehr hohen Niveau. Dies trifft auch auf die Kapazitätsauslastung in der Industrie zu. Sie ist seit drei Quartalen nahezu unverändert, wobei sie deutlich über ihrem langjährigen Mittelwert liegt. Die Indikatoren legen alles in allem nahe, dass auch im Prognosezeitraum zunächst noch Ersatz- und Erweiterungsinvestitionen getätigt werden, sich das Wachstum der Investitionen aber abschwächen dürfte. Unterstützt wird die Sachkapitalbildung nach wie vor von den günstigen Finanzierungskonditionen. Im Rahmen der vierteljährlichen Umfrage über das Kreditgeschäft im Euroraum (*Bank Lending Survey*) gaben die österreichischen Banken an, dass die Kreditkonditionen

günstig bleiben dürften. Aus Wettbewerbsgründen senken die Geschäftsbanken ihre Margen tendenziell bereits seit Mitte 2016. Auf Basis der aktuellen Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung und der Einschätzung der Konjunkturentwicklung erwartet das Institut, dass die realen Ausrüstungsinvestitionen im Jahresdurchschnitt 2018 um 3.8 % und im kommenden Jahr um 1.8 % steigen werden.

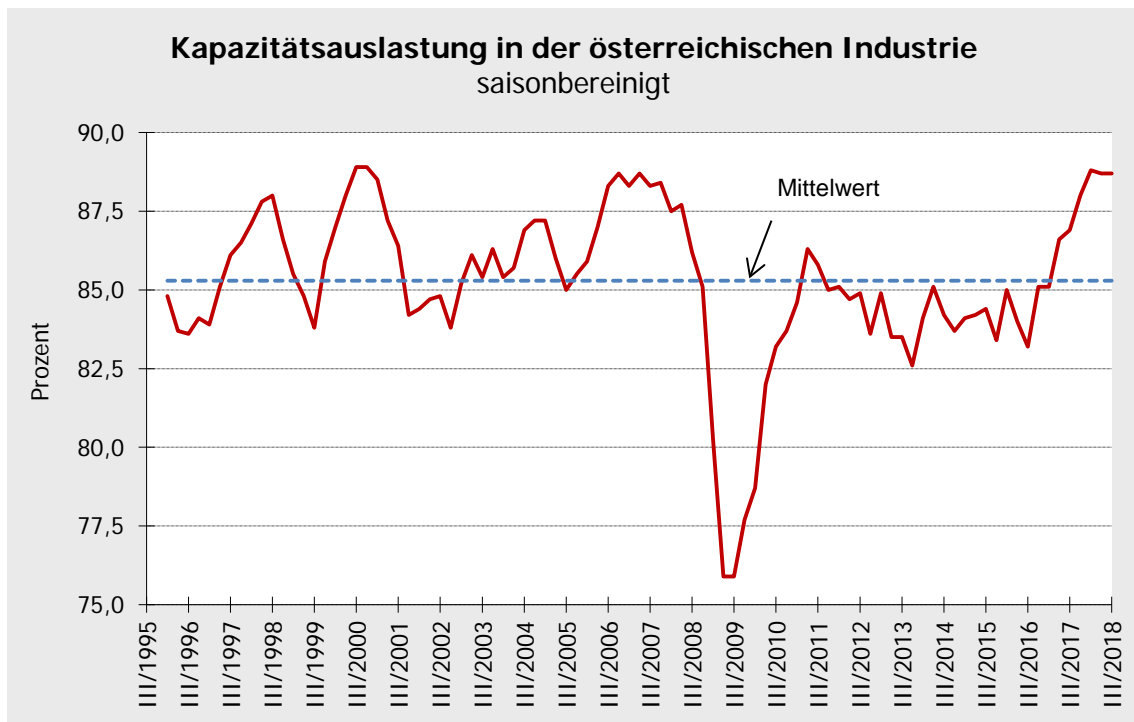


Quelle: Industriellenvereinigung



Quelle: Industriellenvereinigung

Der sehr verhaltene Anstieg der Ausrüstungsgüterpreise setzt sich fort. Der Deflator der Ausrüstungsinvestitionen erhöht sich seit Anfang 2017 in jedem Quartal im Vorjahresvergleich um rund 1 %. Im Einklang mit der Erwartung, dass die Preise für Industrierohstoffe und der Außenwert des Euro weitgehend stabil bleiben dürften, geht das Institut davon aus, dass der Preisindex der Ausrüstungsinvestitionen auch im Durchschnitt der Jahre 2018 und 2019 jeweils um rund 1 % zunehmen wird.



Quelle: Europäische Kommission

War vor der VGR-Revision noch ein Wachstum der **realen Bauinvestitionen** um jeweils 1.1 % in den Jahren 2015 und 2016 ausgewiesen worden, blieb nach derzeitigem Datenstand die Entwicklung in diesen beiden Jahren mit Zuwächsen von 0.1 % bzw. 0.4 % deutlich schwächer. Hingegen stellt sich nun die Wachstumsbeschleunigung im Jahr 2017 mit 3.5 % statt 2.6 % noch kräftiger dar. Gemäß den bisherigen Daten entwickelten sich die Investitionen in Wohnbauten und in sonstige Bauten im vergangenen Jahr mit 2.5 % bzw. 2.6 % im Gleichklang. Nunmehr wird für die Wohnbauinvestitionen eine Ausweitung um 4.0 % und für die sonstigen Bauinvestitionen eine Steigerung um 3.2 % ausgewiesen. Im ersten Halbjahr 2018 blieb die Bautätigkeit rege. Die Wohnbauinvestitionen waren um 2.4 %, die sonstigen Bauinvestitionen um 3.2 % höher als ein Jahr zuvor.

Im Prognosezeitraum dürften die Bauinvestitionen zunächst dynamisch bleiben, dann aber im Einklang mit der allgemeinen Konjunkturdynamik etwas an Tempo verlieren. Der Wohnbau wird vom Bevölkerungswachstum, dem anhaltenden Trend zu kleineren Familien und den weiter kräftig steigenden Immobilienpreisen gestützt. Für eine lebhafte Wohnbautätigkeit sprechen die Baubewilligungen. Diese sind im Jahr 2017 um 6.8 % und dabei in der zweiten Jahreshälfte um gut 16 % gestiegen. Die Bewilligungen für Wohnungen in Gebäuden mit drei oder mehr Wohnungen waren im zweiten Halbjahr 2017 sogar um mehr als ein Drittel höher als ein Jahr davor. Dieser

hohe Stand an Bewilligungen sollte die Wohnbautätigkeit im laufenden Jahr beflügeln. Im ersten Quartal 2018 gingen die Baubewilligungen im Vorjahresvergleich um 5.4 % zurück, was zusammen mit der Abflachung des Konjunkturaufschwungs dafür spricht, dass auch das Wachstum der Wohnbauinvestitionen im kommenden Jahr das hohe Tempo des vergangenen und des laufenden Jahres nicht halten wird. Die Finanzierungsbedingungen dürften über den gesamten Prognosezeitraum die Bautätigkeit anregen, denn die Zinsen werden nur langsam steigen. Die Kreditrichtlinien und Kreditbedingungen für Wohnbaukredite wurden gemäß dem *Bank Lending Survey* allerdings zuletzt aufgrund gesunkener Risikotoleranz der Banken etwas verschärft.

Die Bauinvestitionen der Unternehmen sollten im Einklang mit der hohen Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen im laufenden Jahr ebenfalls kräftig ausgeweitet werden und im kommenden Jahr allmählich an Schwung verlieren. Auch in diesem Bausegment bleiben die Finanzierungsbedingungen vorteilhaft, während die unternehmerische Unsicherheit im Zuge des rauer werdenden außenwirtschaftlichen Umfelds dämpfend wirkt. Die Bauinvestitionen von Bund, Ländern und Gemeinden sollten von der Verbesserung der Lage der öffentlichen Haushalte profitieren.

Vor dem Hintergrund der geschilderten Rahmenbedingungen erwartet das Institut, dass die realen Bauinvestitionen im Jahresdurchschnitt 2018 um 2.8 % zunehmen. Für das kommende Jahr beläuft sich die Prognose auf ein Wachstum von 1.8 %.

Nachdem der Preisindex der Bauinvestitionen bereits im Jahresdurchschnitt 2017 um 2.4 % und damit um rund einen Prozentpunkt stärker als der BIP-Deflator zugelegt hatte, beschleunigte sich der Preisauftrieb im ersten Halbjahr 2018 auf 3.4 %. Bezogen auf die Baupreise, belief sich der Anstieg im ersten Halbjahr auf 2.6 %. Dabei erhöhten sich die Preise im Tiefbau um nur 1.0 %, im Hochbau aber um 3.8 %. Im Sommer legten allerdings auch im Tiefbau die Kosten beschleunigt zu. Dies dürfte auf den kräftigen Anstieg des Ölpreises zurückzuführen sein, denn vom Anziehen der Baukosten waren vor allem auf Rohöl basierende Baustoffe wie Bitumen betroffen. Für einen weiterhin hohen Preisauftrieb im Baubereich spricht, dass aufgrund des markanten Rückgangs der Arbeitslosigkeit bei Bauberufen von den Lohnkosten höherer Preisdruck ausgehen könnte. Auch werden die Rohstoffpreise wohl weiterhin die Baukosten treiben. Alles in allem erwartet das Institut, dass der Deflator der Bauinvestitionen im Jahresdurchschnitt 2018 um 3.2 % und im kommenden Jahr um 2.4 % steigen wird.

Aus der Prognose der Ausrüstungs- und der Bauinvestitionen ergibt sich für die **Bruttoanlageinvestitionen** ein Anstieg um 3.3 % im heurigen sowie 1.8 % im kommenden Jahr. Die Lagerbestandsveränderungen dürften in beiden Prognosejahren wachstumsneutral sein. Die gesamten **Bruttoinvestitionen** (Anlageinvestitionen plus Lagerbestandsveränderungen) steigen laut Prognose im laufenden Jahr um 3.1 % und im kommenden Jahr um 1.6 %.

Die Lage der **öffentlichen Haushalte** ist nach wie vor durch die konjunkturelle Hochphase und die niedrigen Zinszahlungen gekennzeichnet. Diese erfreuliche Gesamtsituation spiegelt sich auch im laufenden Budgetvollzug wider. So weisen die bereits realisierten Einnahmen von Jänner bis Juli 2018 Mehreinnahmen von rund 1.9 Mrd. Euro auf (dies entspricht einem Plus von 4.7 %). Im Gegenzug liegen die realisierten Ausgaben für den Zeitraum Jänner bis Juli 2018 um rund 1 Mrd. Euro (2.1 %) unter den Ausgaben des Vergleichszeitraumes des Vorjahres. Gegeben das ökonomische Umfeld ist zu erwarten, dass diese Entwicklung bis Jahresende anhalten wird. Im Jahr

2019 wird sich zwar die Konjunktur abschwächen, allerdings wird das fiskalische Umfeld günstig bleiben, bewirkt u.a. durch verzögert eintretende Steuereinnahmen sowie eine geringere Zahl an Empfängern von Sozialleistungen. Als Folge dieser skizzierten Entwicklung eine deutliche Reduktion des Maastricht-Defizits von 0.8 % im Jahr 2017 auf nur mehr 0.2 % im Jahr 2018. Für das Jahr 2019 wird dann ein Überschuss von 0.1 % des BIP prognostiziert. Die Schuldenquote von 78.3 % des BIP im Jahr 2017 wird durch das geringe Defizit im Jahr 2018 bzw. den zu erwartenden leichten Überschuss im Jahr 2019 weiter sinken.

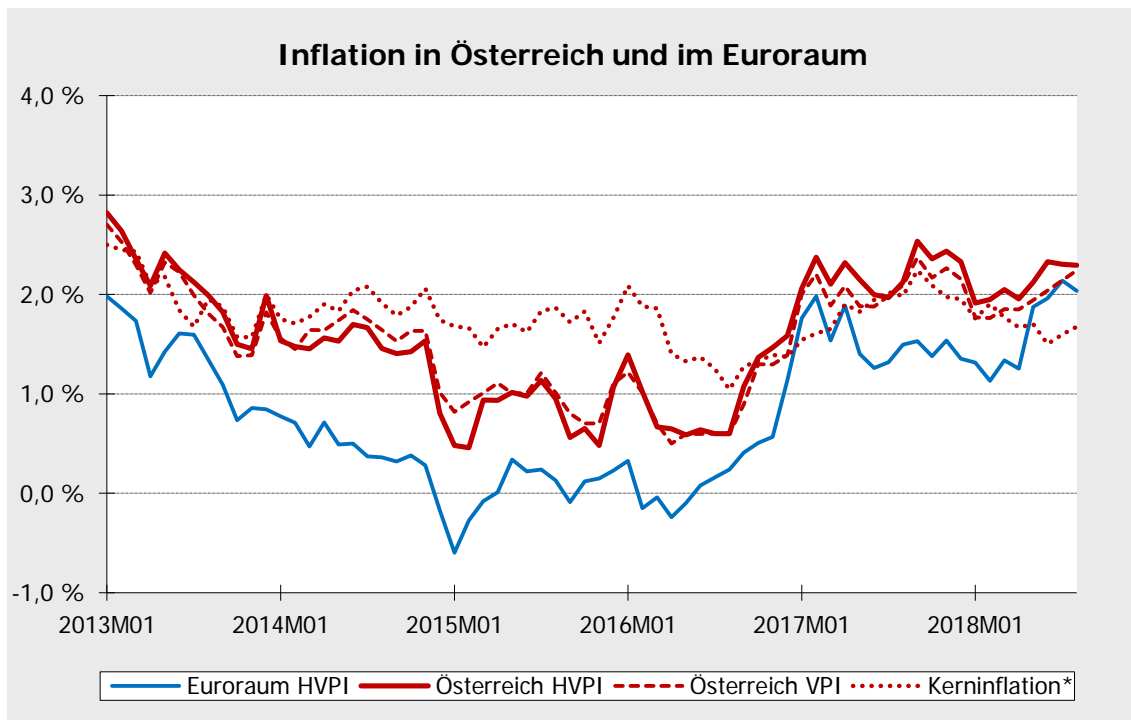
In diesem fiskalpolitisch günstigen Umfeld werden von Seiten des Instituts Anstrengungen der Regierung zur Dämpfung der Ausgabendynamik und zur Verringerung der im internationalen Vergleich hohen Abgabenbelastung begrüßt. Noch basiert die derzeitige positive Dynamik im Bereich der Staatsfinanzen im Wesentlichen, wie dargestellt, auf der guten konjunkturellen Lage und dem Niedrigzinsumfeld. Für ein langfristiges und nachhaltiges Umsteuern des Budgetkurses sind aber zusätzliche Anstrengungen erforderlich. Zur finanziellen Absicherung der Staatsfinanzen und der Sozialsysteme müssen Potenziale zur Finanzierung der Kosten der Alterung und zusätzlicher Ausgaben für zukunftsorientierte, produktivitätserhöhende Bereiche wie Bildung (vor allem im Bereich der Qualität frühkindlicher Betreuung und Bildung), Digitalisierung und Forschung (vor allem im Bereich der universitären Grundlagenforschung) geschaffen werden. Im effizienten Einsatz öffentlicher Mittel besteht weiteres Optimierungspotenzial. Vor diesem Hintergrund sollte die Umsetzung von Strukturreformen gerade in den Bereichen Bildung, Gesundheit, Pensionen und Föderalismus umgehend angegangen werden.

Laut aktueller VGR-Quartalsrechnung betrug der Zuwachs der **Arbeitnehmerentgelte je Aktiv-Beschäftigten** im zweiten Quartal 2.3 % nach 2.0 % zu Jahresbeginn. Die Effektivlöhne blieben demnach etwas hinter der Entwicklung der Tariflöhne zurück. Da die Lohnentwicklung im Regelfall dem Konjunkturzyklus etwas zeitverzögert folgt, dürften im Jahresverlauf die Effektivlöhne weiter anziehen, sodass im Jahresdurchschnitt 2018 ein Plus von 2.4 % erwartet werden kann. Bei einer Teuerung von 1.9 % laut Konsumdeflator impliziert dies einen Anstieg der Reallöhne um 0.5 % im laufenden Jahr. Für das Jahr 2019 geht das Institut von einem Anstieg der Effektivlöhne von 2.6 % aus. Die Reallöhne dürften somit wieder um 0.5 % zulegen, wobei die Reallohnentwicklung dem Anstieg der Arbeitsproduktivität entsprechen sollte.

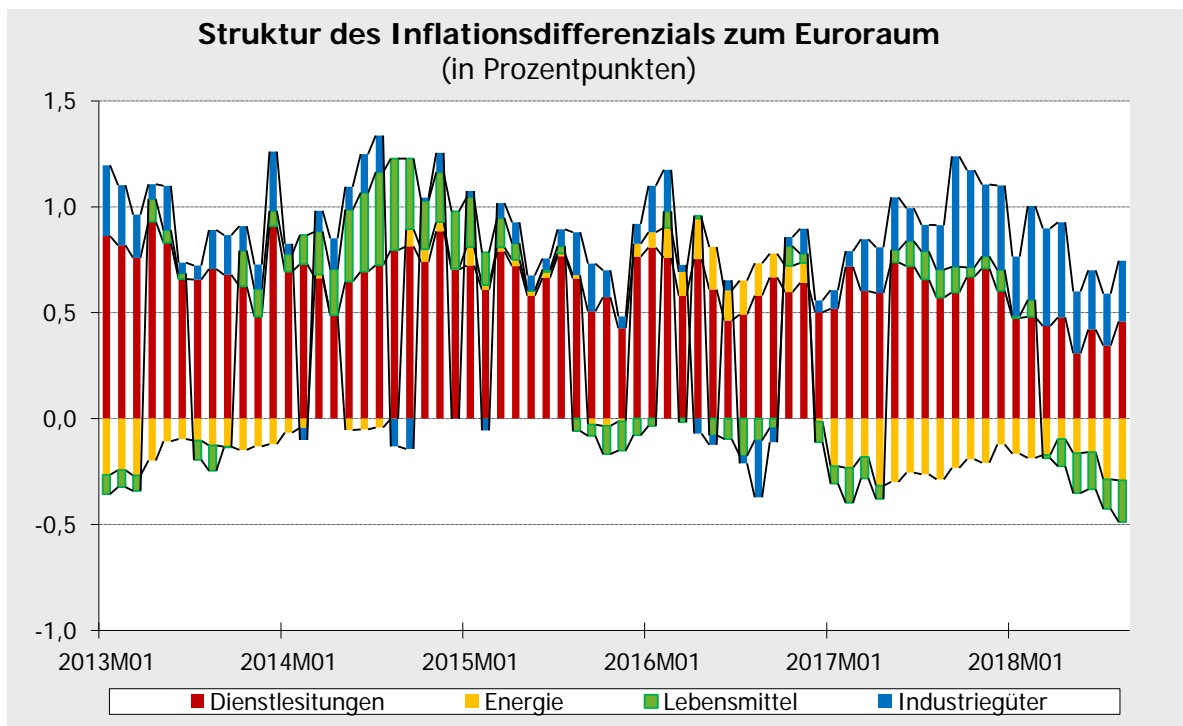
Während die **Inflation**, gemessen am Anstieg des VPI, zu Jahresbeginn noch knapp unter 2 % lag, beschleunigte sie sich in den letzten Monaten und betrug im August 2.2 %. Verantwortlich hierfür zeichnen die gestiegenen Preise für Rohöl, deren preistreibender Effekt im Jahresabstand aufgrund rückläufiger Preise zur Mitte des Vorjahres nun umso höher ausfällt (Basiseffekt). Die Inflation wird weiterhin wesentlich von den Dienstleistungspreisen getragen, deren Beitrag zur Teuerung etwa die Hälfte ausmacht. Preisrückgänge insbesondere bei Pauschalreisen standen einer höheren Preisdynamik in den restlichen Dienstleistungsbereichen gegenüber, vor allem bei Restaurants und Hotels. Der Preisauftrieb bei den Lebensmitteln (inkl. Tabak und Alkohol) ließ hingegen leicht nach. Im Bereich Industriegüter stehen höhere Preise bei Einrichtungsgegenständen niedrigeren bei z.B. Gebrauchtwagen gegenüber. Unter Einbezug der bisher vorliegenden Werte der Preisstatistik geht das Institut für das Jahr 2018 von einer Teuerungsrate von durchschnittlich 2.0 % aus. Im nächsten Jahr wird sich gemäß der Rohölpreis- und Wechselkursannahmen des Instituts der Beitrag der Energiepreise abschwächen. Dem stehen allerdings zunehmend ausgelastete Kapazitäten

gegenüber. Die beschlossene Abschaffung der automatischen Tabaksteuererhöhung dürfte sich in Hinblick auf Preissteigerungen die Waage halten mit anderen Sondereffekten, wie etwa einer Normalisierung der Teuerungsraten bei Pauschalreisen. In Summe geht das Institut davon aus, dass im Jahr 2019 die Inflation 2.1 % betragen wird.

Das Inflationsdifferenzial zum Durchschnitt des Euroraums hat sich seit Jahresbeginn auf 0.3 Prozentpunkte im August halbiert. Aufgrund eines geringeren Warenkorbgewichts für Energie fallen bei der Berechnung der österreichischen Inflationsrate die Anstiege des Rohölpreises weniger stark ins Gewicht als im Durchschnitt der Länder im Euroraum. Die Lebensmittelpreise stiegen jüngst in den anderen Ländern der Währungsunion wieder schneller als in Österreich, was das Differenzial verkleinerte. Die Dienstleistungspreise blieben aber, wenn auch etwas schwächer, die treibende Kraft hinter dem positiven Inflationsdifferenzial Österreichs. Für das laufende und das kommende Jahr geht das Institut von einer Inflation im Euroraum von 1.7 % aus. Dies impliziert somit ein Inflationsdifferenzial von 0.3 bzw. 0.4 Prozentpunkten.



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



Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen

Die ausgezeichnete Konjunkturlage prägt weiterhin die Arbeitsmarktentwicklung. Im bisherigen Jahresverlauf ist die Beschäftigung äußerst kräftig gewachsen und die Arbeitslosenzahlen sind spürbar gefallen. Wie schon im Juni zeichnet die Arbeitsmarktprognose für die kommenden 15 Monate ein verhalten optimistisches Bild. Mit der Konjunkturabschwächung sollte sich zwar das Tempo des Beschäftigungsaufbaus verlangsamen, aber doch so kräftig bleiben, dass bei weiter steigendem Arbeitskräfteangebot die Arbeitslosigkeit weiter fällt. Für den Jahresdurchschnitt 2018 wird mit einer Arbeitslosenquote von 7.7 % gerechnet. Im nächsten Jahr könnte die Quote auf 7.4 % fallen. Es ist aber festzuhalten, dass die Arbeitslosigkeit auf historisch hohem Niveau bleibt und verstärkte arbeitsmarktpolitische Anstrengungen zur Bekämpfung des Mis-Matches am Arbeitsmarkt notwendig sind.

In den Sommermonaten hat sich der konjunkturbedingt äußerst kräftige Anstieg der Beschäftigung fortgesetzt. So expandierte im August die Zahl der **Aktiv-Beschäftigten** im Vorjahresvergleich um 88,500 Personen bzw. 2.4 %. Dabei legte die Männerbeschäftigung geringfügig rascher als die der Frauen zu. Per Saldo werden zwei von drei neugeschaffenen Stellen von Personen ohne österreichische Staatsbürgerschaft besetzt. In sektoraler Betrachtung steigt die Beschäftigung weiterhin breitflächig. In der Sachgüterproduktion übertraf im August die Zahl der Arbeitsplätze den Vergleichswert des Vorjahres um 14,700 (2.4 %). Den größten Beschäftigungsaufbau verzeichnete dabei weiterhin der Bereich Maschinen- und Fahrzeugbau (8,700), gefolgt von den Bereichen Metall (3,400), Chemie (1,700) und Nahrungsmittel (1,600). Die Bereiche Textil/Bekleidung (-900) sowie Elektro/Elektronik (-700) bauten im Jahresabstand hingegen Arbeitsplätze ab. Die starke Baukonjunktur manifestierte sich in einem Beschäftigungsanstieg um 8,300 Personen bzw. 3.0 %. Kräftig expandierte die Beschäftigung auch im Dienstleistungssektor mit einem Zuwachs von 61,700 bzw. 2.3 %. Mit 17,100 bzw. 14,800 Personen erfolgte in den Bereichen wirtschaftsnahe Dienstleistungen und öffentliche Verwaltung im weiteren Sinn (inklusive Gesundheit und Erziehung)

der stärkste Beschäftigungsanstieg im Jahresabstand. Deutliche Beschäftigungsgewinne verzeichneten auch die Bereiche Handel (8,400), Verkehr (5,600), Beherbergung/Gastronomie (5,400), Information/Kommunikation (5,200) sowie sonstige Dienstleistungen (4,700). Die vorliegenden Daten aus der Quartalsrechnung und der Arbeitskräfteerhebung deuten darauf hin, dass im ersten Halbjahr auch das Arbeitsvolumen (Arbeitsstunden) kräftig zugelegt hat.

Das Umfeld für die Beschäftigungsnachfrage bleibt günstig. Die Zahl der offenen Stellen verzeichnet weiterhin einen kräftigen Zuwachs. Die konjunkturelle Abkühlung und die zunehmenden Probleme der Unternehmen, neue Beschäftigte zu rekrutieren, legen aber eine Verlangsamung des Beschäftigungsaufbaus nahe. Vor diesem Hintergrund erwartet das Institut für den Jahresdurchschnitt 2018 eine Beschäftigungsausweitung um 2.4 %. Im Jahresdurchschnitt 2019 sollte die Zunahme 1.2 % betragen.

Arbeitsmarktentwicklung 2018

	Jänner bis August (Vorjahresveränderung)	Relativ
Beschäftigte	90,039	2.5%
Männer	52,332	2.7%
Frauen	37,707	2.2%
Aktiv-Beschäftigte*	91,967	2.6%
Primärer Sektor	1,446	2.0%
Sachgüterproduktion	19,206	3.2%
Bau	7,823	3.1%
Dienstleistungssektor	63,519	2.4%
Arbeitslose	-31,165	-9.0%
Männer	-19,406	-9.9%
Frauen	-11,759	-8.0%
Personen in Schulungsmaßnahmen des AMS	-1,290	-1.8%

Quelle: Hauptverband der Sozialversicherungsträger, AMS

* ohne Kindergeldbezieherinnen und Präsenzdienler mit aufrechtem Beschäftigungsverhältnis

Im bisherigen Jahresverlauf hat die Zahl der Arbeitslosen deutlich abgenommen. Diese positive Tendenz hat sich auch in den letzten Monaten fortgesetzt. So ist im August die Zahl der vorgemerkten **Arbeitslosen** im Vorjahresvergleich um 23,500 Personen bzw. 7.5 % zurückgegangen. Die Arbeitslosigkeit der Männer (-9.1 %) fiel dabei etwas stärker als die der Frauen (-5.7 %). Unter Berücksichtigung der zurückgefahrenen Schulungsaktivitäten des AMS belief sich der Rückgang auf 30,000 Personen. In sektoraler Hinsicht war die Arbeitslosigkeit in allen Bereichen rückläufig. Die Unterschiede zwischen den zusammengefassten Wirtschaftsklassen waren relativ gering, wobei die Rückgänge zwischen 11 ½ % (Bau, Sachgüterproduktion) und 6 ¾ % (öffentliche Dienstleistungen) variierten. Anhand der saisonbereinigten Zahlen der Arbeitslosen (inklusive Personen in Schulungsmaßnahmen) erkennt man eine spürbare Verlangsamung des Abbaus der Arbeitslosigkeit in den letzten Monaten.

Das Institut geht davon aus, dass die positive Beschäftigungsdynamik und das etwas schwächer steigende Arbeitskräfteangebot dazu führen werden, dass die Arbeitslosenzahlen auch in den kommenden Monaten zurückgehen werden. Für den Jahresdurchschnitt 2018 wird somit ein Rückgang der vorgemerkten Arbeitslosen um 27,000 Personen erwartet. Dabei wird eine Verringerung von 3,000 Personen in Schulungsmaßnahmen unterstellt. Im kommenden Jahr dürfte aufgrund der konjunkturellen Abkühlung der Abbau der Arbeitslosigkeit merklich geringer ausfallen. Damit erwartet das Institut weiterhin eine Arbeitslosenquote von 7.7 % im Durchschnitt des heurigen Jahres. Im Jahr 2019 sollte die Arbeitslosenquote auf 7.4 % zurückgehen. Ausgehend von 5.5 % im Vorjahr dürfte die Arbeitslosenquote nach Eurostat-Definition 4.9 % in diesem und 4.8 % im kommenden Jahr betragen.

Die aktuelle Arbeitsmarktentwicklung bleibt erfreulich. Das hohe Niveau der Arbeitslosenquote und das Problem einiger Unternehmen, Vakanz zu besetzen, deuten auf strukturelle Schwächen am österreichischen Arbeitsmarkt hin. Die vorliegenden Daten legen nahe, dass qualifikatorischer Mis-Match, also das Auseinanderklaffen der von der Wirtschaft nachgefragten und von den Arbeitslosen angebotenen Kompetenzen, vorliegt. Bei vielen Berufen, etwa Köchen, gibt es wohl auch regionalen Mis-Match. Verstärkte Maßnahmen zur Erhöhung der arbeitsmarktrelevanten Qualifikationen der Arbeitslosen und der regionalen Mobilität erscheinen daher notwendig.

Das Institut bewertet positiv, dass die Maßnahmen der aktiven Arbeitsmarktpolitik nicht stärker gekürzt wurden. Zwar ist seit 2016 die Arbeitslosenzahl doch merklich zurückgegangen, jedoch ist die Zahl der Arbeitslosen mit Vermittlungshemmnissen in den letzten zehn Jahren kräftig gestiegen. Nimmt man etwa die Zahl der als arbeitslos gemeldeten Langzeitbeschäftigungslosen als Indikator, hat sich deren Zahl seit 2007 von 41,000 auf 119,000 Personen erhöht. Der Anteil an den Arbeitslosen hat sich mit einem Anstieg von 18.4 % auf 35.1 % fast verdoppelt. Internationale Erfahrungen (z.B. Deutschland) zeigen, dass es äußerst schwierig ist, Langzeitarbeitslosigkeit erfolgreich zu bekämpfen. Aus Sicht des Instituts sollte daher der „präventiven“ Arbeitsmarktpolitik, die bereits beim Entstehen der Arbeitslosigkeit ansetzt, eine stärkere Rolle zukommen. Hierbei wären etwa unterstützende Reformen im Bildungsbereich angezeigt. Wie vom Institut wiederholt festgestellt, zeigt die wissenschaftliche Forschung das Potenzial für hohe soziale Renditen bei der frühkindlichen Förderung. Ein Ausbau in diesem Bereich, konzentriert auf Kinder aus bildungsfernen Schichten, wäre daher sinnvoll. Stärkere Förderungen im Pflichtschulbereich könnten die Kompetenzen der Jugendlichen erhöhen und damit ebenfalls frühzeitig potenziellen Arbeitsmarktproblemen entgegenwirken.

5. Monetäre Prognose

Die Leitzinsen im Euroraum liegen seit der Zinssenkung im März 2016 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 über die Mindestreserve hinaus Geld bei der EZB anlegen. In der Schweiz und in Japan gab es im abgelaufenen Quartal ebenfalls keine Änderungen der Leitzinsen. Das Zielband des 3-Monats-Libor in der Schweiz beträgt -1.25 % bis -0.25 %, der japanische Leitzinssatz liegt bei -0.1 %. Im Vereinigten Königreich hingegen wurde der Leitzins im August auf 0.75 % angehoben und in den USA wurde der Zielsatz für Taggeld im September auf 2 % bis 2.25 % erhöht. In den USA wird im laufenden Jahr mit einer weiteren Zinserhöhung gerechnet.

Die Inflation im Euroraum, gemessen am Anstieg des HVPI, ist in den vergangenen Monaten zwischen 2.0 % und 2.1 % gependelt und bewegte sich damit marginal oberhalb der Zielmarke der EZB. Diese liegt unterhalb, aber knapp bei 2 %. Im Juni, Juli, August und September betrug die Inflation im Euroraum 2.0 %, 2.1 %, 2.0 % bzw. 2.1 %. Für den Jahresdurchschnitt 2018 wird mit einem Wert von 1.7 % gerechnet. Im laufenden Jahr wird es von Seiten der EZB keine Zinsschritte geben, erst ab Herbst 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 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
Ende 2017	0	1.25 – 1.5	0.5	-1.25 – -0.25	-0.1
1.10.2018	0	2 – 2.25	0.75	-1.25 – -0.25	-0.1

Quelle: Nationale Zentralbanken, Thomson Reuters Datastream

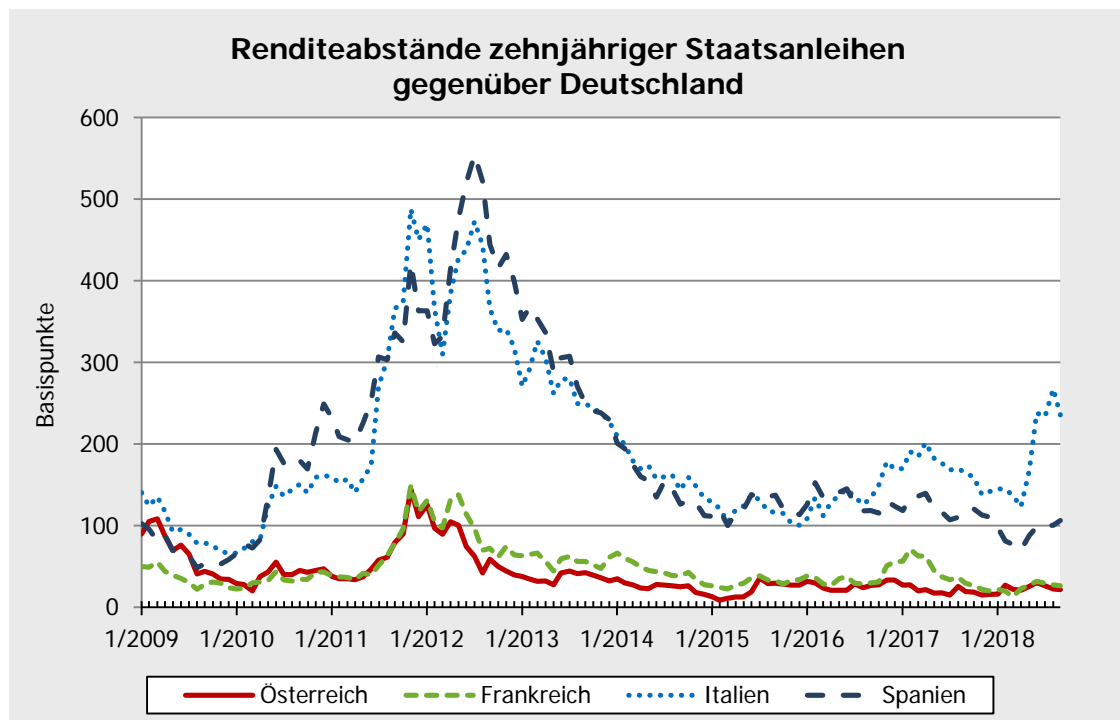
In seiner September-Sitzung hat der EZB-Rat kommuniziert, dass die Leitzinsen im Euroraum zumindest bis über den Sommer 2019 hinaus auf ihren gegenwärtig niedrigen Niveaus bleiben werden. Was die geldpolitischen Sondermaßnahmen betrifft, so wurde das laufende Programm zum Ankauf von Vermögenswerten mit einem monatlichen Volumen von 30 Mrd. Euro bis September 2018 bestätigt. Danach wird das Programm bei einem reduzierten monatlichen Volumen in Höhe von 15 Mrd. Euro von Oktober bis Dezember 2018 fortgeführt und anschließend beendet. Auch nach dem Ende der Nettokäufe sollen allerdings, wie auch schon bisher, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des Ankaufprogramms erworbenen Wertpapiere bei Fälligkeit wieder veranlagt werden. Seit Beginn des Programms hat die EZB Wertpapiere im Gesamtwert von rund 2,6 Billionen Euro erworben.

Die Geldmarktzinsen im Euroraum notieren weiterhin im negativen Bereich und haben sich in den vergangenen Monaten nicht 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 zunächst weitgehend konstante Geldmarktzinsen. Erst im

kommenden Jahr könnten die Geldmarktzinsen dann leicht steigen. Die Prognose für den jahresdurchschnittlichen 3-Monats-Euribor in den Jahren 2018 und 2019 beträgt -0.3 % bzw. -0.0 %.

Die Renditen von Staatsanleihen haben sich im abgelaufenen Quartal nur geringfügig verändert. Österreichische und deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren notierten im dritten Quartal 2018 zu durchschnittlich 0.6 % bzw. 0.4 %. Dies entspricht einem Rückgang gegenüber dem Vorquartal um jeweils rund 10 Basispunkte. Im Vergleich zum Vorjahresquartal sind die Renditen nahezu unverändert geblieben.

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. Insbesondere die Spreads (Renditeabstände) von Italien haben sich in Folge der politischen Entwicklungen deutlich ausgeweitet.



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 2018 und 2019 wird für österreichische Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren eine durchschnittliche Rendite von 0.7 % bzw. 1.1 % prognostiziert.

Im Durchschnitt des dritten Quartals betrug der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar 1.16 USD/EUR und ist damit gegenüber dem Vorquartal um rund 2 % gesunken. Im Vergleich zum Vorjahresquartal hat der Euro ebenfalls leicht an Wert verloren, und zwar um 1 %. Für die Jahre 2018 und 2019 wird ein durchschnittlicher Jahreskurs von 1.19 USD/EUR 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 2018 und 2019 fällt wie folgt aus. Die gesamten Einlagen sollten um 4.0 % bzw. 3.4 % steigen. Die Spareinlagen hingegen dürften weiter zurückgehen und im Prognosezeitraum um 3.1 % bzw. 1.5 % schrumpfen. Für das Kreditvolumen prognostiziert das Institut eine Ausweitung um 2.3 % bzw. 0.5 %. Diese Zahlen bedeuten keine allzu starken Veränderungen im Vergleich zur Juni-Prognose.

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
BIP ZU MARKTPREISEN REAL (MRD. €)	306,617 0,7%	306,696 0,0%	308,724 0,7%	312,252 1,1%	318,621 2,0%	326,749 2,6%	335,681 2,7%	341,551 1,7%
BIP ZU MARKTPREISEN NOM. (MRD. €)	318,653 2,7%	323,910 1,6%	333,146 2,9%	344,259 3,3%	356,238 3,5%	369,899 3,8%	386,800 4,6%	400,892 3,6%
DEFLATOR DES BIP (2010=100)	103,925 2,1%	105,613 1,6%	107,911 2,2%	110,250 2,2%	111,806 1,4%	113,206 1,3%	115,229 1,8%	117,374 1,9%
VERBRAUCHERPREISINDEX (2015=100)	95,574 2,4%	97,471 2,0%	99,097 1,7%	100,000 0,9%	100,900 0,9%	103,000 2,1%	105,060 2,0%	107,266 2,1%
ARBEITNEHMER-ENTGELT JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	44,600 2,7%	45,555 2,1%	46,490 2,1%	47,455 2,1%	48,544 2,3%	49,196 1,3%	50,377 2,4%	51,687 2,6%
UNSELBSTÄNDIG AKTIV-BESCHÄFTIGTE (IN 1000 PERSONEN)	3370,480 1,4%	3391,705 0,6%	3415,529 0,7%	3448,745 1,0%	3502,431 1,6%	3573,088 2,0%	3658,842 2,4%	3702,748 1,2%
ARBEITSLIQUIDITÄT NAT. DEF. ABSOLUTE DIFFERENZEN	6,995 0,270	7,618 0,623	8,354 0,736	9,111 0,757	9,059 -0,051	8,509 -0,550	7,718 -0,791	7,423 -0,296

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PRIVATER KONSUM	161,277 0,5%	161,150 -0,1%	161,639 0,3%	162,311 0,4%	164,565 1,4%	166,934 1,4%	169,919 1,8%	172,287 1,4%
ÖFFENTLICHER KONSUM	60,710 0,1%	61,171 0,8%	61,684 0,8%	62,181 0,8%	63,296 1,8%	64,225 1,5%	64,931 1,1%	65,580 1,0%
BRUTTOANLAGEINVESTITIONEN	68,771 0,9%	69,847 1,6%	69,565 -0,4%	71,150 2,3%	74,232 4,3%	77,138 3,9%	79,683 3,3%	81,078 1,8%
LAGERVERÄNDERUNGEN IN PROZENT DES BIP	3,946 1,3	2,445 0,8	2,892 0,9	3,424 1,1	3,516 1,1	4,959 1,5	4,959 1,5	4,959 1,5
INLANDSNACHFRAGE	294,726 0,4%	294,832 0,0%	296,697 0,6%	299,961 1,1%	307,073 2,4%	315,367 2,7%	321,626 2,0%	326,041 1,4%
AUSSENBEITRAG IN PROZENT DES BIP	11,886 3,9	11,881 3,9	12,119 3,9	12,434 4,0	11,638 3,7	11,414 3,5	14,085 4,2	15,539 4,5
BIP ZU MARKTPREISEN	306,617 0,7%	306,696 0,0%	308,724 0,7%	312,252 1,1%	318,621 2,0%	326,749 2,6%	335,681 2,7%	341,551 1,7%

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PRIVATER KONSUM	0,275	-0,042	0,160	0,218	0,722	0,744	0,913	0,706
ÖFFENTLICHER KONSUM	0,010	0,150	0,168	0,161	0,357	0,291	0,216	0,193
BRUTTOINVESTITIONEN	-0,168	-0,173	0,165	0,750	1,003	1,365	0,783	0,413
ANLAGEINVESTITIONEN	0,203	0,351	-0,092	0,513	0,987	0,912	0,779	0,415
LAGERVERÄNDERUNGEN	-0,226	-0,489	0,146	0,172	0,029	0,453	0,000	0,000
EXPORTE I.W.S.	0,759	0,341	1,544	1,939	1,515	2,624	2,589	2,169
WAREN	0,345	-0,315	1,120	1,377	0,871	1,972	2,078	1,699
Dienstleistungen	0,410	0,641	0,424	0,559	0,625	0,661	0,532	0,486
IMPORTE I.W.S.	-0,454	-0,342	-1,467	-1,837	-1,770	-2,695	-1,771	-1,736
WAREN	0,018	0,757	-0,815	-1,563	-1,268	-1,697	-1,528	-1,337
Dienstleistungen	-0,480	-1,110	-0,647	-0,284	-0,497	-0,963	-0,255	-0,402
BRUTTOINLANDSPRODUKT	0,680	0,026	0,661	1,143	2,040	2,551	2,734	1,749

TAB. 1/4: INDIKATOREN DER ÖSTERREICHISCHEN WIRTSCHAFT

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
HAUSHALTSSPARQUOTE	8,9	7,1	7,3	6,8	7,8	6,8	6,9	7,2
ABSOLUTE DIFFERENZEN	1,0	-1,7	0,2	-0,5	1,0	-1,0	0,1	0,2
INVESTITIONSQUOTE	22,6	23,0	22,7	22,7	23,2	23,6	23,8	23,8
ABSOLUTE DIFFERENZEN	0,2	0,4	-0,4	0,0	0,5	0,4	0,2	-0,1
REALZINSSATZ	0,24	0,37	-0,70	-1,42	-1,04	-0,69	-1,05	-0,75
ABSOLUTE DIFFERENZEN	-1,21	0,13	-1,06	-0,73	0,38	0,35	-0,35	0,29
HVPI - HARMONISierter VERBRAUCHERPREISINDEX	95,74 2,6%	97,77 2,1%	99,20 1,5%	100,00 0,8%	100,97 1,0%	103,22 2,2%	105,39 2,1%	107,60 2,1%
REALLÖHNE - BRUTTO JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	42,216 0,3%	42,203 0,0%	42,224 0,1%	42,458 0,6%	42,862 1,0%	42,692 -0,4%	42,902 0,5%	43,154 0,6%
ARBEITSPRODUKTIVITÄT JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	9,097 -0,7%	9,043 -0,6%	9,039 0,0%	9,054 0,2%	9,097 0,5%	9,145 0,5%	9,175 0,3%	9,224 0,5%
LOHNSTÜCKKOSTEN GESAMTWIRTSCHAFT	116,806 3,5%	120,028 2,8%	122,542 2,1%	124,874 1,9%	127,136 1,8%	128,173 0,8%	130,823 2,1%	133,500 2,0%
ARBEITSLIQUORATE EU DEF. ABSOLUTE DIFFERENZEN	4,9 0,3	5,4 0,5	5,6 0,2	5,7 0,1	6,0 0,3	5,5 -0,5	4,9 -0,6	4,8 -0,1
BUDGETSALDO MAASTRICHT (% DES BIP) ABSOLUTE DIFFERENZEN	-2,2 0,4	-1,9 0,2	-2,7 -0,8	-1,0 1,7	-1,6 -0,5	-0,8 0,8	-0,2 0,6	0,1 0,3

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
KONSUM PRIVATE HAUSHALTE	164,097 2,8%	167,274 1,9%	170,935 2,2%	173,918 1,7%	178,675 2,7%	184,524 3,3%	191,415 3,7%	197,977 3,4%
KONSUM PRIVATE ORGANISATIONEN OHNE ERWERBSZWECK	6,254 4,8%	6,545 4,7%	6,953 6,2%	7,450 7,1%	7,694 3,3%	7,792 1,3%	8,106 4,0%	8,331 2,8%
ÖFFENTLICHER KONSUM	63,287 2,6%	64,510 1,9%	65,972 2,3%	68,033 3,1%	70,266 3,3%	72,341 3,0%	74,782 3,4%	76,852 2,8%
BRUTTOINVESTITIONEN	76,404 2,1%	76,842 0,6%	78,394 2,0%	81,952 4,5%	86,658 5,7%	92,986 7,3%	97,823 5,2%	101,081 3,3%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	37,551 2,2%	39,680 5,7%	39,712 0,1%	41,716 5,0%	45,560 9,2%	47,970 5,3%	50,317 4,9%	51,709 2,8%
BAUINVESTITIONEN	34,621 5,1%	34,950 0,9%	35,781 2,4%	36,417 1,8%	37,166 2,1%	39,388 6,0%	41,766 6,0%	43,517 4,2%
STATISTISCHE DIFFERENZ	-0,296	-0,383	-0,002	-0,006	-0,177	0,825	0,846	0,867
ABSOLUTE DIFFERENZEN	0,360	-0,088	0,382	-0,004	-0,172	1,003	0,021	0,021
INLANDSNACHFRAGE	309,746 2,7%	314,788 1,6%	322,253 2,4%	331,347 2,8%	343,117 3,6%	358,468 4,5%	372,973 4,0%	385,107 3,3%
EXPORTE I.W.S.	171,989 2,8%	173,102 0,6%	177,855 2,7%	182,768 2,8%	186,464 2,0%	198,758 6,6%	210,595 6,0%	221,621 5,2%
IMPORTE I.W.S.	163,082 2,8%	163,980 0,6%	166,963 1,8%	169,856 1,7%	173,343 2,1%	187,327 8,1%	196,767 5,0%	205,836 4,6%
BIP ZU MARKTPREISEN	318,653 2,7%	323,910 1,6%	333,146 2,9%	344,259 3,3%	356,238 3,5%	369,899 3,8%	386,800 4,6%	400,892 3,6%

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
KONSUM PRIVATE HAUSHALTE	155,325 0,4%	154,965 -0,2%	155,249 0,2%	155,603 0,2%	157,761 1,4%	160,130 1,5%	163,012 1,8%	165,295 1,4%
KONSUM PRIVATE ORGANISATIONEN OHNE ERWERBSZWECK	5,952 2,5%	6,187 3,9%	6,396 3,4%	6,717 5,0%	6,813 1,4%	6,813 0,0%	6,916 1,5%	7,002 1,3%
ÖFFENTLICHER KONSUM	60,710 0,1%	61,171 0,8%	61,684 0,8%	62,181 0,8%	63,296 1,8%	64,225 1,5%	64,931 1,1%	65,580 1,0%
BRUTTOINVESTITIONEN	72,275 -0,7%	71,744 -0,7%	72,249 0,7%	74,565 3,2%	77,698 4,2%	82,047 5,6%	84,605 3,1%	85,993 1,6%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	36,322 0,1%	37,954 4,5%	37,574 -1,0%	39,181 4,3%	42,237 7,8%	44,025 4,2%	45,676 3,8%	46,475 1,8%
BAUINVESTITIONEN	32,444 1,8%	31,920 -1,6%	32,008 0,3%	32,028 0,1%	32,143 0,4%	33,275 3,5%	34,190 2,8%	34,789 1,8%
STATISTISCHE DIFFERENZ ABSOLUTE DIFFERENZEN	0,468 0,787	0,748 0,280	1,026 0,278	0,753 -0,274	1,414 0,662	2,120 0,705	2,131 0,012	2,141 0,010
INLANDSNACHFRAGE	294,726 0,4%	294,832 0,0%	296,697 0,6%	299,961 1,1%	307,073 2,4%	315,367 2,7%	321,626 2,0%	326,041 1,4%
EXPORTE I.W.S.	162,996 1,4%	164,040 0,6%	168,777 2,9%	174,764 3,5%	179,494 2,7%	187,856 4,7%	196,315 4,5%	203,597 3,7%
IMPORTE I.W.S.	151,110 0,9%	152,159 0,7%	156,658 3,0%	162,330 3,6%	167,856 3,4%	176,442 5,1%	182,230 3,3%	188,057 3,2%
BIP ZU MARKTPREISEN	306,617 0,7%	306,696 0,0%	308,724 0,7%	312,252 1,1%	318,621 2,0%	326,749 2,6%	335,681 2,7%	341,551 1,7%

TAB. 4: PREISINDIZES (2010 = 100)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
KONSUM PRIVATE HAUSHALTE	105,647 2,4%	107,943 2,2%	110,104 2,0%	111,770 1,5%	113,257 1,3%	115,234 1,7%	117,423 1,9%	119,772 2,0%
ÖFFENTLICHER KONSUM	104,243 2,5%	105,459 1,2%	106,951 1,4%	109,412 2,3%	111,012 1,5%	112,637 1,5%	115,171 2,3%	117,187 1,8%
BRUTTOANLAGEINVESTITIONEN	104,947 2,6%	106,848 1,8%	108,521 1,6%	109,815 1,2%	111,442 1,5%	113,248 1,6%	115,561 2,0%	117,450 1,6%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	103,386 2,1%	104,547 1,1%	105,691 1,1%	106,471 0,7%	107,866 1,3%	108,961 1,0%	110,160 1,1%	111,261 1,0%
BAUINVESTITIONEN	106,713 3,2%	109,493 2,6%	111,786 2,1%	113,706 1,7%	115,629 1,7%	118,369 2,4%	122,157 3,2%	125,089 2,4%
INLANDSNACHFRAGE	105,096 2,4%	106,769 1,6%	108,613 1,7%	110,463 1,7%	111,738 1,2%	113,667 1,7%	115,965 2,0%	118,116 1,9%
EXPORTE I.W.S.	105,517 1,3%	105,524 0,0%	105,379 -0,1%	104,580 -0,8%	103,883 -0,7%	105,804 1,8%	107,274 1,4%	108,853 1,5%
IMPORTE I.W.S.	107,922 1,9%	107,769 -0,1%	106,578 -1,1%	104,636 -1,8%	103,269 -1,3%	106,169 2,8%	107,978 1,7%	109,454 1,4%
BIP ZU MARKTPREISEN	103,925 2,1%	105,613 1,6%	107,911 2,2%	110,250 2,2%	111,806 1,4%	113,206 1,3%	115,229 1,8%	117,374 1,9%

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
WARENEXPORTE	125,801 1,8%	123,657 -1,7%	126,109 2,0%	129,182 2,4%	130,510 1,0%	139,261 6,7%	147,687 6,1%	155,514 5,3%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	32,743 6,2%	35,605 8,7%	37,537 5,4%	38,630 2,9%	40,411 4,6%	43,175 6,8%	45,802 6,1%	48,353 5,6%
REISEVERKEHR	13,445 3,9%	13,839 2,9%	14,209 2,7%	14,956 5,3%	15,543 3,9%	16,322 5,0%	17,107 4,8%	17,754 3,8%
EXPORTE I.W.S.	171,989 2,8%	173,102 0,6%	177,855 2,7%	182,768 2,8%	186,464 2,0%	198,758 6,6%	210,595 6,0%	221,621 5,2%
WARENIMPORTE	128,430 1,6%	124,937 -2,7%	125,196 0,2%	126,855 1,3%	128,574 1,4%	138,329 7,6%	145,813 5,4%	152,434 4,5%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	27,695 9,1%	32,170 16,2%	34,422 7,0%	35,523 3,2%	36,963 4,1%	40,496 9,6%	41,719 3,0%	43,935 5,3%
REISEVERKEHR	6,957 1,0%	6,872 -1,2%	7,345 6,9%	7,478 1,8%	7,806 4,4%	8,501 8,9%	9,235 8,6%	9,467 2,5%
IMPORTE I.W.S.	163,082 2,8%	163,980 0,6%	166,963 1,8%	169,856 1,7%	173,343 2,1%	187,327 8,1%	196,767 5,0%	205,836 4,6%

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
WARENEXPORTE	120,093 0,9%	119,127 -0,8%	122,561 2,9%	126,813 3,5%	129,532 2,1%	135,814 4,9%	142,605 5,0%	148,309 4,0%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	30,462 4,0%	32,303 6,0%	33,510 3,7%	34,720 3,6%	36,371 4,8%	38,081 4,7%	39,509 3,8%	40,892 3,5%
REISEVERKEHR	12,431 0,6%	12,556 1,0%	12,650 0,7%	13,164 4,1%	13,465 2,3%	13,860 2,9%	14,171 2,3%	14,419 1,8%
EXPORTE I.W.S.	162,996 1,4%	164,040 0,6%	168,777 2,9%	174,764 3,5%	179,494 2,7%	187,856 4,7%	196,315 4,5%	203,597 3,7%
WARENIMPORTE	118,769 0,0%	116,448 -2,0%	118,949 2,1%	123,775 4,1%	127,736 3,2%	133,143 4,2%	138,136 3,8%	142,625 3,3%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	25,888 6,3%	29,533 14,1%	31,270 5,9%	32,107 2,7%	33,483 4,3%	35,979 7,5%	36,338 1,0%	37,610 3,5%
REISEVERKEHR	6,479 -1,1%	6,238 -3,7%	6,487 4,0%	6,526 0,6%	6,700 2,7%	7,274 8,6%	7,747 6,5%	7,825 1,0%
IMPORTE I.W.S.	151,110 0,9%	152,159 0,7%	156,658 3,0%	162,330 3,6%	167,856 3,4%	176,442 5,1%	182,230 3,3%	188,057 3,2%

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
WARENEXPORTE	104,753 0,9%	103,803 -0,9%	102,895 -0,9%	101,868 -1,0%	100,755 -1,1%	102,538 1,8%	103,563 1,0%	104,858 1,3%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	107,488 2,1%	110,222 2,5%	112,018 1,6%	111,262 -0,7%	111,107 -0,1%	113,375 2,0%	115,926 2,3%	118,245 2,0%
REISEVERKEHR	108,152 3,2%	110,224 1,9%	112,323 1,9%	113,609 1,1%	115,439 1,6%	117,768 2,0%	120,712 2,5%	123,127 2,0%
EXPORTE I.W.S.	105,517 1,3%	105,524 0,0%	105,379 -0,1%	104,580 -0,8%	103,883 -0,7%	105,804 1,8%	107,274 1,4%	108,853 1,5%
WARENIMPORTE	108,134 1,7%	107,290 -0,8%	105,252 -1,9%	102,488 -2,6%	100,656 -1,8%	103,895 3,2%	105,558 1,6%	106,877 1,3%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	106,981 2,7%	108,928 1,8%	110,083 1,1%	110,640 0,5%	110,391 -0,2%	112,556 2,0%	114,807 2,0%	116,816 1,8%
REISEVERKEHR	107,379 2,1%	110,170 2,6%	113,223 2,8%	114,598 1,2%	116,506 1,7%	116,865 0,3%	119,202 2,0%	120,990 1,5%
IMPORTE I.W.S.	107,922 1,9%	107,769 -0,1%	106,578 -1,1%	104,636 -1,8%	103,269 -1,3%	106,169 2,8%	107,978 1,7%	109,454 1,4%
TERMS OF TRADE, GESAMT	97,771 -0,5%	97,917 0,1%	98,875 1,0%	99,946 1,1%	100,595 0,6%	99,656 -0,9%	99,349 -0,3%	99,451 0,1%
TERMS OF TRADE, GÜTER	96,873 -0,7%	96,750 -0,1%	97,761 1,0%	99,395 1,7%	100,098 0,7%	98,694 -1,4%	98,111 -0,6%	98,111 0,0%

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
IMPORTQUOTE, GESAMT	51,179	50,625	50,117	49,340	48,659	50,643	50,870	51,344
ABSOLUTE DIFFERENZEN	0,024	-0,553	-0,508	-0,777	-0,680	1,983	0,228	0,474
IMPORTQUOTE, GÜTER	40,304	38,572	37,580	36,849	36,092	37,397	37,697	38,024
ABSOLUTE DIFFERENZEN	-0,447	-1,732	-0,992	-0,731	-0,757	1,304	0,301	0,326
EXPORTQUOTE, GESAMT	53,974	53,441	53,387	53,090	52,343	53,733	54,445	55,282
ABSOLUTE DIFFERENZEN	0,025	-0,532	-0,055	-0,296	-0,748	1,391	0,712	0,837
EXPORTQUOTE, GÜTER	39,479	38,176	37,854	37,525	36,636	37,648	38,182	38,792
ABSOLUTE DIFFERENZEN	-0,352	-1,303	-0,322	-0,329	-0,889	1,013	0,533	0,610

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ERWERBSFÄHIGE BEVÖLKERUNG	5447,026 0,4%	5472,657 0,5%	5506,268 0,6%	5554,650 0,9%	5612,242 1,0%	5627,149 0,3%	5634,402 0,1%	5638,576 0,1%
ERWERBSQUOTE	76,757 1,1%	77,350 0,8%	77,978 0,8%	78,662 0,9%	78,988 0,4%	79,788 1,0%	80,725 1,2%	81,290 0,7%
ERWERBSPERSONEN	4180,997 1,5%	4233,103 1,2%	4293,657 1,4%	4369,385 1,8%	4432,984 1,5%	4489,772 1,3%	4548,382 1,3%	4583,614 0,8%
INLÄNDISCHE ERWERBSPERSONEN	3597,064 0,4%	3609,608 0,3%	3624,041 0,4%	3657,227 0,9%	3679,503 0,6%	3691,909 0,3%	3698,658 0,2%	3695,652 -0,1%
AUSLÄNDISCHES ARBEITSKRÄFTEANGEBOT	583,933 8,2%	623,495 6,8%	669,616 7,4%	712,158 6,4%	753,482 5,8%	797,863 5,9%	849,724 6,5%	887,962 4,5%
SELBSTÄNDIG ERWERBSTÄTIGE	454,900 0,6%	462,900 1,8%	470,900 1,7%	480,200 2,0%	488,800 1,8%	494,500 1,2%	496,478 0,4%	498,960 0,5%
UNSELBSTÄNDIGES ARBEITSKRÄFTEANGEBOT	3726,097 1,6%	3770,203 1,2%	3822,757 1,4%	3889,185 1,7%	3944,184 1,4%	3995,272 1,3%	4051,904 1,4%	4084,654 0,8%
UNSELBSTÄNDIG AKTIV-BESCHÄFTIGTE	3370,480 1,4%	3391,705 0,6%	3415,529 0,7%	3448,745 1,0%	3502,431 1,6%	3573,088 2,0%	3658,842 2,4%	3702,748 1,2%
K(U)G-BEZ., ST-DLU UND PRÄSENZDIENER	94,974 -3,5%	91,290 -3,9%	87,871 -3,7%	86,109 -2,0%	84,440 -1,9%	82,208 -2,7%	80,318 -2,3%	78,711 -2,0%
ARBEITSLOSE	260,643 5,7%	287,207 10,2%	319,357 11,2%	354,332 11,0%	357,313 0,8%	339,976 -4,9%	312,744 -8,0%	303,194 -3,1%
ARBEITSLIQUENQUOTE NAT.DEF. ABSOLUTE DIFFERENZEN	6,995 0,270	7,618 0,623	8,354 0,736	9,111 0,757	9,059 -0,051	8,509 -0,550	7,718 -0,791	7,423 -0,296

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ARBEITNEHMERENTGELT LAUT VGR	150,324 4,2%	154,509 2,8%	158,789 2,8%	163,661 3,1%	170,023 3,9%	175,782 3,4%	184,321 4,9%	191,383 3,8%
BRUTTOBETRIEBSÜBERSCHUSS/ SELBSTSTÄNDIGENEINKOMMEN	127,489 0,7%	127,755 0,2%	131,921 3,3%	135,945 3,0%	140,890 3,6%	147,760 4,9%	154,964 4,9%	160,925 3,8%
PRODUKTIONSABGABEN MINUS SUBVENTIONEN	40,839 4,2%	41,646 2,0%	42,436 1,9%	44,653 5,2%	45,325 1,5%	46,356 2,3%	47,515 2,5%	48,584 2,3%
BIP ZU MARKTPREISEN NOMINELL	318,653 2,7%	323,910 1,6%	333,146 2,9%	344,259 3,3%	356,238 3,5%	369,899 3,8%	386,800 4,6%	400,892 3,6%
PRIMÄREINKOMMEN AUS DEM AUSLAND, NETTO	0,323 -69,2%	0,874 170,8%	0,439 -49,8%	-3,389 -872,2%	-0,406 -88,0%	-0,982 141,8%	-1,002 2,0%	-1,022 2,0%
ABSCHREIBUNGEN LAUT VGR	56,108 4,5%	58,089 3,5%	59,947 3,2%	61,623 2,8%	63,819 3,6%	66,425 4,1%	68,916 3,8%	71,329 3,5%
NETTO-NATIONALEINKOMMEN ZU MARKTPREISEN	262,867 2,1%	266,695 1,5%	273,638 2,6%	279,246 2,0%	292,012 4,6%	302,492 3,6%	316,882 4,8%	328,542 3,7%
LAUFENDE TRANSFERS AUS DEM AUSLAND, NETTO	-3,134 3,9%	-3,909 24,7%	-3,113 -20,4%	-3,147 1,1%	-3,420 8,7%	-2,823 -17,5%	-2,879 2,0%	-2,937 2,0%
VERFÜGBARES NETTOEINKOMMEN DER VOLKSWIRTSCHAFT	259,733 2,1%	262,786 1,2%	270,525 2,9%	276,099 2,1%	288,592 4,5%	299,669 3,8%	314,003 4,8%	325,605 3,7%

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
EINLAGEN VON INLÄNDISCHEN NICHTBANKEN	296,635 3,4%	300,314 1,2%	305,161 1,6%	318,657 4,4%	332,764 4,4%	346,839 4,2%	360,713 4,0%	372,977 3,4%
DAVON SPAREINLAGEN	157,480 0,7%	153,351 -2,6%	149,971 -2,2%	147,147 -1,9%	145,707 -1,0%	144,213 -1,0%	139,742 -3,1%	137,646 -1,5%
KREDITVOLUMEN (FORDERUNGEN AN INLÄNDISCHE NICHTBANKEN)	323,249 1,8%	320,086 -1,0%	319,730 -0,1%	323,817 1,3%	328,388 1,4%	331,751 1,0%	339,381 2,3%	341,078 0,5%
EURIBOR 3M	0,57	0,22	0,21	-0,02	-0,26	-0,33	-0,32	-0,04
ABSOLUTE DIFFERENZEN	-0,82	-0,35	-0,01	-0,23	-0,24	-0,07	0,01	0,28
ÖST. BENCHMARKRENDITE 10J	2,29	1,99	1,48	0,75	0,37	0,56	0,74	1,11
ABSOLUTE DIFFERENZEN	-0,99	-0,30	-0,51	-0,73	-0,38	0,19	0,18	0,37

TAB. 12: WECHSELKURSE

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
USD/EUR	1,286 -7,6%	1,328 3,3%	1,329 0,0%	1,110 -16,5%	1,106 -0,4%	1,130 2,2%	1,190 5,3%	1,174 -1,3%
GBP/EUR	0,811 -6,6%	0,849 4,7%	0,806 -5,0%	0,726 -9,9%	0,819 12,7%	0,876 7,0%	0,885 1,0%	0,894 1,0%
YEN/EUR	102,669 -7,5%	129,539 26,2%	140,413 8,4%	134,348 -4,3%	120,332 -10,4%	126,657 5,3%	130,828 3,3%	131,103 0,2%
CHF/EUR	1,205 -2,4%	1,231 2,1%	1,215 -1,3%	1,068 -12,0%	1,090 2,0%	1,112 2,0%	1,152 3,6%	1,121 -2,7%

Autoren und Autorinnen: Benjamin Bittschi, 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 2018 – 2019: Robuste Binnenkonjunktur bei hohem außenwirtschaftlichem Risiko
Wirtschaftsprognose / Economic Forecast 104

Redaktion: Bianca Brandl

© 2018 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>
