

Prognose der österreichischen Wirtschaft 2019–2020

Schwäche der Weltwirtschaft
bremst heimische Exporte

Sperrfrist: Donnerstag, 27. Juni 2019, 10:30 Uhr



INSTITUT FÜR HÖHERE STUDIEN
INSTITUTE FOR ADVANCED STUDIES
Vienna

Prognose der österreichischen Wirtschaft 2019–2020

Schwäche der Weltwirtschaft bremst heimische Exporte

Benjamin Bittschi

Ines Fortin

Daniela Grozea-Helmenstein

Jaroslava Hlouskova

Helmut Hofer

Sebastian Koch

Martin G. Kocher

Robert M. Kunst

Michael Reiter

Richard Sellner

Klaus Weyerstraß



AutorInnen

Benjamin Bittschi, Ines Fortin, Daniela Grozea-Helmenstein, Jaroslava Hlouskova, Helmut Hofer, Sebastian Koch, Martin G. Kocher, Robert M. Kunst, Michael Reiter, Richard Sellner, Klaus Weyerstraß

Titel

Prognose der österreichischen Wirtschaft 2019–2020
Schwäche der Weltwirtschaft
bremst heimische Exporte
Wirtschaftsprognose / Economic Forecast 107

Kontakt

Martin G. Kocher

T +43 1 59991-125

E direktion@ihs.ac.at

Helmut Hofer

T +43 1 59991-251

E hofer@ihs.ac.at

Klaus Weyerstraß

T +43 1 59991-233

E klaus.weyerstrass@ihs.ac.at

Paul Glück (Public Relations)

T +43 660 150 5001

E glueck@paulglueck.com

2019 Institut für Höhere Studien – Institute for Advanced Studies (IHS)

Josefstädter Straße 39, A-1080 Wien

T +43 1 59991-0

F +43 1 59991-555

www.ihs.ac.at

ZVR: 066207973

Alle Inhalte sind ohne Gewähr. Jegliche Haftung der Mitwirkenden oder des IHS aus dem Inhalt dieses Werkes ist ausgeschlossen.

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung und Zusammenfassung	7
2	Die Internationale Konjunktur	15
2.1	Überblick.....	15
2.2	Länderprognosen.....	20
3	Die österreichische Außenwirtschaft.....	33
4	Perspektiven der Inlandskonjunktur.....	34
5	Monetäre Prognose	45
6	Tabellenanhang.....	48

Schwäche der Weltwirtschaft bremst heimische Exporte

Seit der zweiten Jahreshälfte 2018 expandiert die Weltwirtschaft nur verhalten. Im Einklang mit der internationalen Entwicklung hat der Aufschwung der heimischen Wirtschaft an Kraft verloren. Die ungünstigeren internationalen Rahmenbedingungen belasten insbesondere die Industrie. Da die Binnennachfrage robust bleiben dürfte, erwartet das Institut weiterhin ein Wachstum der österreichischen Wirtschaft von 1,5 % in diesem und 1,6 % im kommenden Jahr. Mit 1,6 % bzw. 1,7 % sollte die Inflation verhalten ausfallen, während die Arbeitslosigkeit mit einer Quote von 7,4 % relativ hoch bleiben und nicht mehr weiter sinken dürfte. Die wirtschaftspolitischen Unsicherheiten, insbesondere eine mögliche weitere Eskalation des Handelsstreits sowie ein ungeregelter Brexit, stellen weiterhin bedeutende Abwärtsrisiken für die heimische Wirtschaft dar. Die positive Entwicklung der öffentlichen Haushalte sollte dazu genutzt werden, tiefgehende Strukturreformen, wie das Institut sie seit Jahren fordert, anzugehen.

1 Einleitung und Zusammenfassung

Die Weltwirtschaft expandiert seit der zweiten Jahreshälfte 2018 nur verhalten. Im ersten Quartal dieses Jahres hat das Expansionstempo allerdings etwas zugenommen. Sowohl in den USA als auch im Euroraum beschleunigte sich das Wachstum. Insgesamt gesehen deuten die vorliegenden Informationen aber bestenfalls auf eine Stabilisierung der Konjunktur hin. Die Stimmungsindikatoren weisen nach unten und die globale Unsicherheit (handelspolitische Konflikte, Brexit, Finanzpolitik Italiens, Ölpreisentwicklung) bleibt hoch. Der Welthandel entwickelte sich nur äußerst verhalten, was die globale Schwäche der Industrie reflektieren dürfte. Im Einklang mit dem ungünstigeren internationalen Umfeld hat die österreichische Wirtschaft seit dem Frühling des Vorjahres an Schwung verloren. Mit Werten von 0,4 % bzw. 0,3 % gegenüber dem Vorquartal blieb die Konjunkturdynamik im ersten Quartal des heurigen Jahres bzw. im Schlussquartal des Vorjahres aber robust. Vor diesem Hintergrund erwartet das Institut unverändert ein Wachstum der österreichischen Wirtschaft von 1,5 % in diesem und 1,6 % im kommenden Jahr.

Nach einer Schwächephase in der zweiten Jahreshälfte 2018 belebte sich die Weltwirtschaft zu Jahresbeginn etwas, die globale Wachstumsdynamik blieb aber in der Grundtendenz verhalten. Mit einer Wachstumsrate von 0,8 % gegenüber dem Vorquartal expandierte die US-Wirtschaft im ersten Quartal kräftig. Im Euroraum hat die Wirtschaftsleistung um 0,4 % zugelegt, nach 0,2 % im Schlussquartal des Vorjahres.

Die Wirtschaft in den Schwellenländern expandierte nur mäßig. Weiterhin schwach blieb der Welthandel. Die Stimmungsindikatoren, insbesondere in der Industrie, weisen weiterhin nach unten. Das Institut geht daher davon aus, dass die globale Wirtschaftsdynamik im zweiten Quartal wieder etwas nachgelassen hat. Da von der Fiskal- und insbesondere der Geldpolitik keine kontraktiven Impulse ausgehen dürften, sollte die Weltwirtschaft in den nächsten Monaten auf einen verhaltenen, aber robusten Wachstumskurs einschwenken. Das Institut erwartet ein gegenüber der März-Prognose nahezu unverändertes internationales Konjunkturbild. Die US-Wirtschaft dürfte in den Jahren 2019 und 2020 um 2,4 % bzw. 1,7 % zulegen. Für den Euroraum werden Zuwachsraten von 1,2 % bzw. 1,5 % erwartet. In den Schwellenländern dürfte das Expansionstempo im Vergleich zu den letzten Jahren verhalten bleiben. So sollte das Wirtschaftswachstum in China 6,2 % bzw. 6,0 % betragen. Die Weltwirtschaft dürfte somit um 3,2 % bzw. 3,3 % expandieren.

Der private Konsum bleibt eine wichtige Konjunkturstütze in Österreich. Die positive Beschäftigungsdynamik, die kräftigen Lohnerhöhungen und der Familienbonus, der auch noch im kommenden Jahr expansiv wirken sollte, implizieren starke Realeinkommenszuwächse im laufenden Jahr. Somit sollte der private Konsum um 1,6 % zulegen. Trotz nachlassender Einkommensdynamik dürfte sein Wachstum nächstes Jahr 1,5 % betragen. Dies wird durch einen geringfügigen Rückgang der Sparquote ermöglicht.

Mit der Eintrübung der internationalen Konjunktur dürfte der ungewöhnlich lange Investitionszyklus langsam auslaufen, worauf auch die schwächeren Stimmungsindikatoren hindeuten. Allerdings stützen die hohe Kapazitätsauslastung und die günstigen Finanzierungskonditionen die Investitionstätigkeit. Das Institut erwartet insgesamt nur noch ein Wachstum der Anlageinvestitionen von 2,2 % bzw. 1,5 %, nach 3,4 % im Vorjahr. Dabei sollten die Ausrüstungs- und die Bauinvestitionen im selben Tempo zulegen.

Im Verlauf des Vorjahres hat der Welthandel merklich an Schwung verloren und im ersten Quartal des laufenden Jahres im Jahresabstand kaum zugelegt. Besonders ausgeprägt war die Schwäche des Warenaustausches in Asien. Die Eintrübung der weltweiten Investitionskonjunktur und die zunehmend protektionistische Handelspolitik belasten den internationalen Handel. Das Institut geht aber nach wie vor davon aus, dass es zu keiner weiteren Eskalation der Handelskonflikte kommt. Somit werden für den Welthandel nunmehr Wachstumsraten von 1,5 % bzw. 2,5 % erwartet. Folglich sollten auch die österreichischen Exportmärkte nur schwach expandieren. Vor diesem Hintergrund erwartet das Institut eine Zunahme der heimischen Warenexporte von 2,1 % bzw. 3,1 %, nach etwa 5 % in den beiden Vorjahren. Für die Gesamtexporte laut VGR ergeben sich Wachstumsraten von 2,0 %

bzw. 2,9 %. Die Importnachfrage dürfte im selben Tempo zulegen. Nach dem kräftigen positiven Wachstumsbeitrag der Außenwirtschaft im Vorjahr, sollte diese im Prognosezeitraum damit neutral auf das Wachstum wirken.

Mit durchschnittlich 1,7 % im bisherigen Jahresverlauf blieb die Inflationsrate leicht hinter dem Vorjahr zurück. Da der Basiseffekt der im vergangenen Jahr gestiegenen Energiepreise ausläuft, sollte sich der Preisauftrieb in den kommenden Monaten noch geringfügig verlangsamen, sodass die Prognose der Inflationsrate für das laufende Jahr auf 1,6 % zurückgenommen wird. Für das kommende Jahr wird eine Teuerung von 1,7 % erwartet. Die Prognose beruht auf der Annahme, dass von den Lohnstückkosten und den internationalen Rohstoffmärkten keine starken preistreibenden Impulse ausgehen.

Im Zuge der Hochkonjunktur hat sich die Lage am Arbeitsmarkt deutlich entspannt. Das Niveau der Arbeitslosigkeit bleibt aber im historischen Vergleich hoch. Im Einklang mit der nachlassenden Konjunktur hat sich die positive Dynamik am Arbeitsmarkt in den letzten Monaten abgeschwächt. Im weiteren Prognosezeitraum ist von einer gleichbleibenden Arbeitsmarktsituation auszugehen. Im laufenden Jahr ist noch mit einer Ausweitung der Beschäftigung um 1,5 % zu rechnen, was bei weiterhin steigendem Arbeitskräfteangebot einen geringfügigen Rückgang der Arbeitslosenquote auf 7,4 % impliziert. Im kommenden Jahr sollte die Beschäftigungsdynamik weiter nachlassen, aber kräftig genug bleiben, um das zusätzliche Arbeitskräfteangebot zu absorbieren.

Die Hochkonjunktur und die verringerte Zinsbelastung haben bereits im Vorjahr einen Budgetüberschuss von 0,1 % des BIP ermöglicht. Die Budgetprognose ergibt für die Jahre 2019 und 2020 ein Anstieg des Überschusses auf 0,3 % bzw. 0,5 % des BIP. Dass nicht nur der administrative, sondern auch der strukturelle Budgetsaldo positiv ausfallen dürfte und damit die europäischen Fiskalregeln voll erfüllt werden, wird vom Institut begrüßt. Allerdings wären weitere Reformmaßnahmen zur Dämpfung der Ausgabendynamik notwendig, um den Spielraum für öffentliche Zukunftsinvestitionen zu erhöhen. Zusätzliche Ausgaben sollten immer vor dem Hintergrund der fiskalischen Nachhaltigkeit beurteilt werden. Hierbei sind insbesondere die zukünftig steigenden Kosten der Alterung (Pensionen, Pflege, Gesundheit) zu berücksichtigen. Notwendig ist wohl auch die Schaffung finanzieller Spielräume für eine Steuerreform, die auf eine Verringerung der im internationalen Vergleich hohen Abgabenbelastung abzielt. Eine umfassende Abgabenreform böte Möglichkeiten für eine Optimierung der Steuerstruktur. Ein konjunktureller Puffer im Budget erleichtert es, die automatischen Stabilisatoren wirken zu lassen. Tiefgreifende Strukturreformen, etwa in den Bereichen Bildung, Gesundheit, Pensionen und Föderalismus, würden die Wettbewerbsfähigkeit und Widerstandskraft der heimischen Wirtschaft erhöhen.

Die globalen wirtschaftspolitischen Unsicherheiten bleiben hoch und belasten die Weltwirtschaft. Insgesamt sind die externen Prognoserisiken eindeutig nach unten gerichtet. Eine Eskalation und regionale Ausweitung der Handelskonflikte würde die Weltkonjunktur bremsen. Strafzölle der USA auf europäische Autos und Kfz-Zulieferteile würden etwa die Wirtschaft im Euroraum merklich treffen. Zusätzlich besteht weiterhin das Risiko eines ungeordneten Brexit. Die politischen Entwicklungen im Vereinigten Königreich haben seine Wahrscheinlichkeit erhöht. Eine Eskalation des Streits zwischen den USA und dem Iran könnte zu einem starken Anstieg der Ölpreise führen. In Hinblick auf die heimischen Risiken würden eine stärkere Abschwächung der Investitionstätigkeit aufgrund der ungünstigen Wirtschaftsaussichten sowie eine Verschlechterung des Konsumklimas die Binnennachfrage schwächen und damit das Wachstum reduzieren. Eine Aufhellung bei den Stimmungsindikatoren könnte hingegen dazu führen, dass sich die Konjunktur in Österreich besser als erwartet entwickelt.

Tabelle 1: Wichtige Prognoseergebnisse
Veränderungen gegenüber Vorjahr in Prozent

	2018	2019	2020
Bruttoinlandsprodukt, real	2,7	1,5	1,6
Privater Konsum, real	1,6	1,6	1,5
Bruttoinvestitionen, real	3,2	1,9	1,8
Bruttoanlageninvestitionen, real	3,4	2,2	1,5
Ausrüstungsinvestitionen, real	3,9	2,2	1,5
Bauinvestitionen, real	2,8	2,3	1,5
Inlandsnachfrage, real	2,0	1,5	1,5
Exporte i. w. S., real	4,4	2,0	2,9
Waren, real (laut VGR)	5,0	2,1	3,1
Reiseverkehr, real (laut VGR)	3,7	0,8	1,0
Importe i. w. S., real	3,0	2,0	2,8
Waren, real (laut VGR)	2,6	1,8	2,9
Reiseverkehr, real (laut VGR)	6,3	1,0	1,0
Unselbständig Aktiv-Beschäftigte	2,5	1,5	0,9
Arbeitslosenquote: Nationale Definition ¹	7,7	7,4	7,4
Arbeitslosenquote: Eurostat-Definition ¹	4,9	4,7	4,7
Bruttolohnsumme pro Aktiv-Beschäftigten	2,2	2,4	2,1
Preisindex des BIP	1,6	1,9	1,8
Verbraucherpreisindex	2,0	1,6	1,7
Budgetsaldo Maastricht in % des BIP ¹	0,1	0,3	0,5
3-Monats-Euribor ¹	−0,3	−0,3	−0,3
10-Jahres-Rendite österreichischer Staatsanleihen ¹	0,7	0,3	0,5

¹ absolute Werte

Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen

Abbildung 1: BIP, Privater Konsum und Bruttoanlageinvestitionen, real

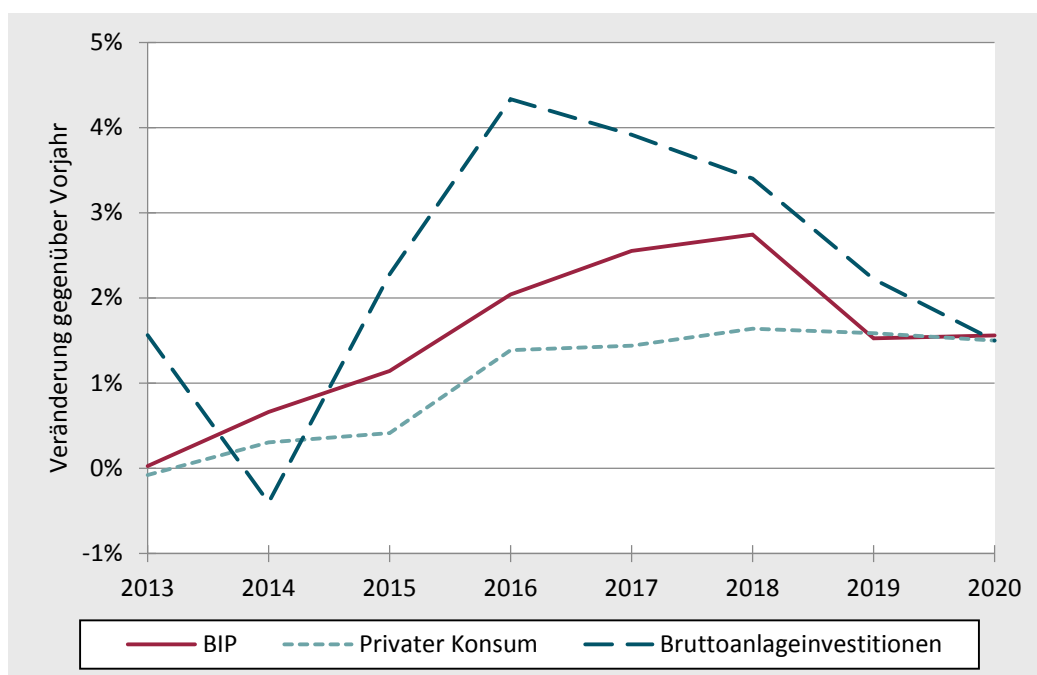


Abbildung 2: Löhne, Preise und Beschäftigung

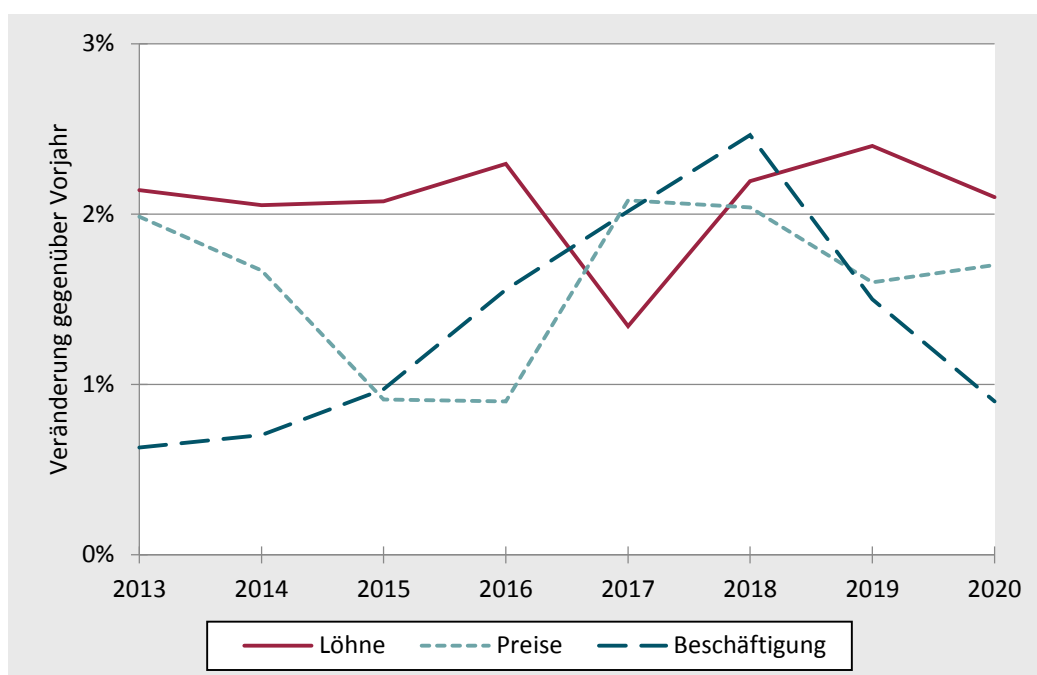


Abbildung 3: Arbeitslosenquote

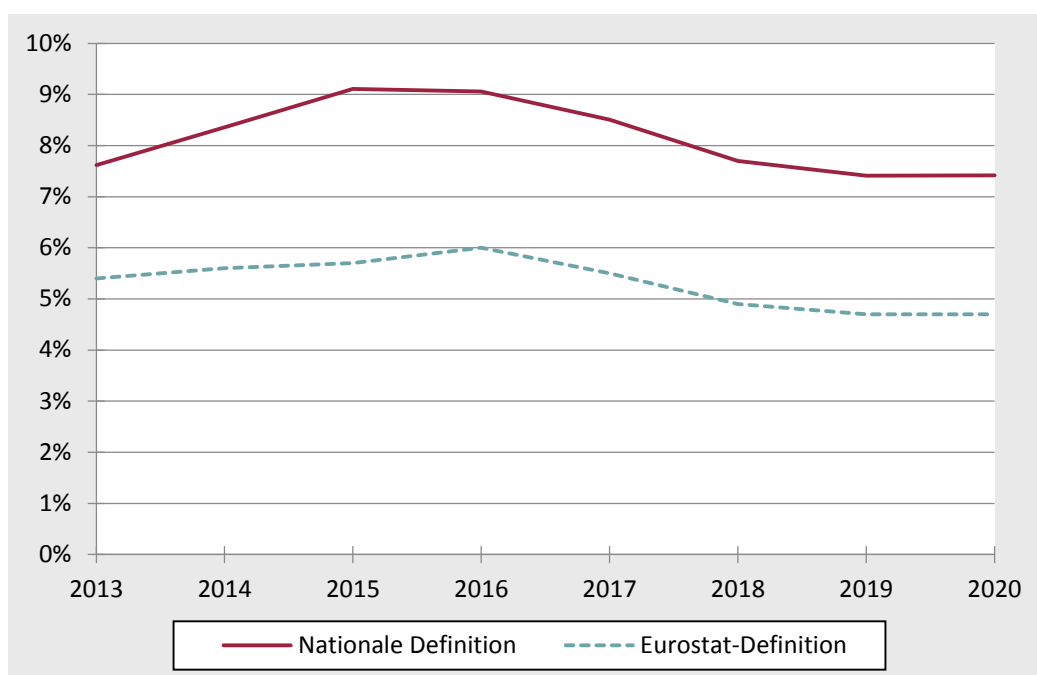


Abbildung 4: Importe (i. w. S.) und Exporte (i. w. S.)

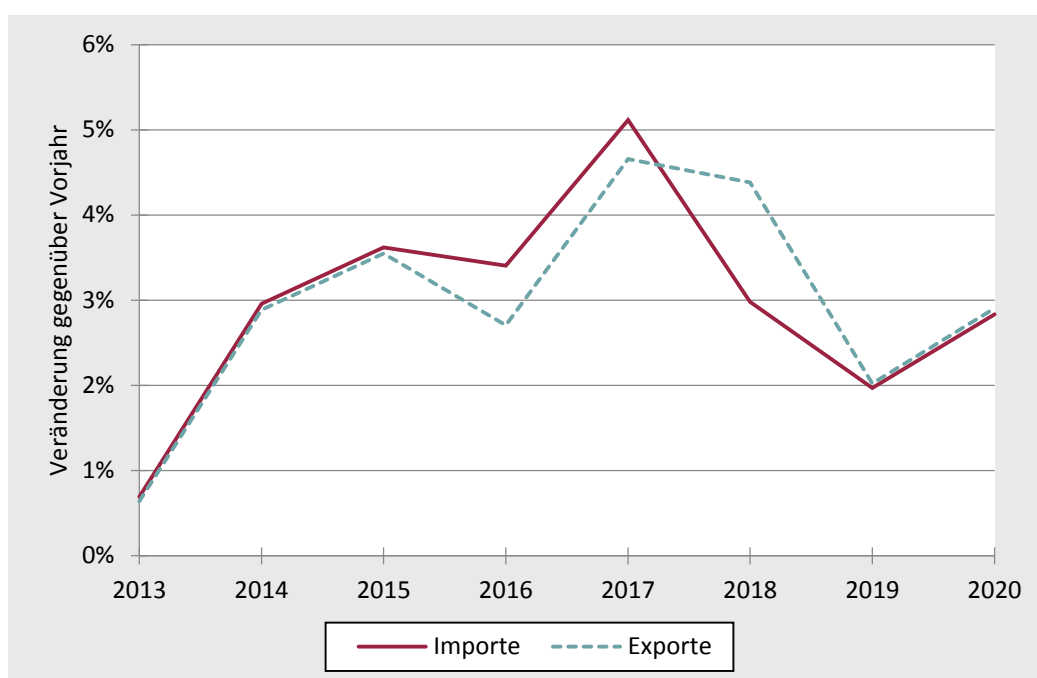
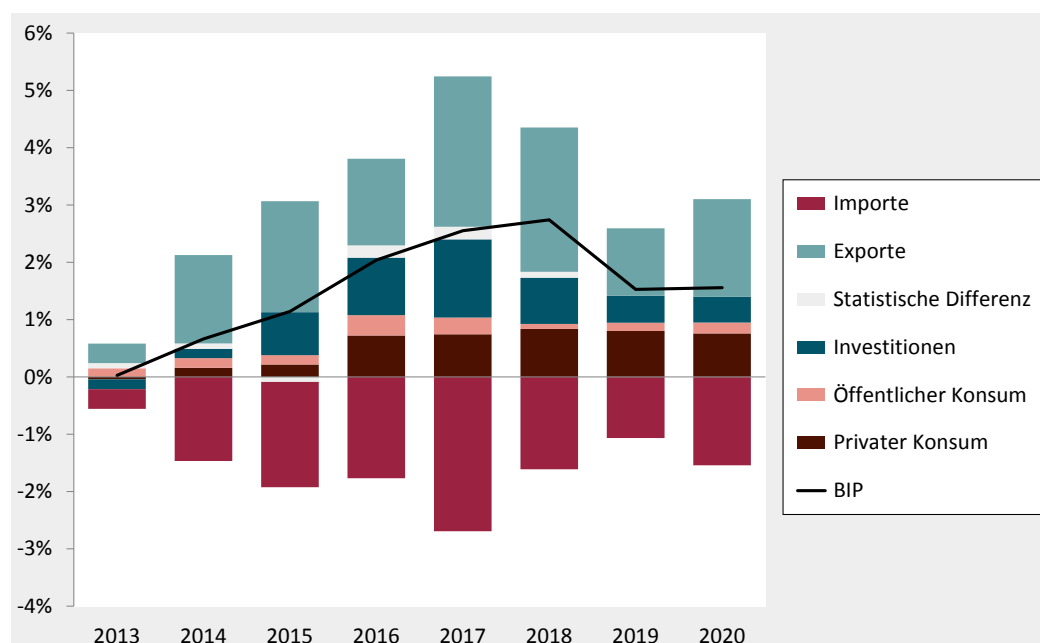


Abbildung 5: Wachstumsbeiträge der realen Endnachfragekomponenten



2 Die Internationale Konjunktur

2.1 Überblick

Die **Weltwirtschaft** entwickelt sich seit Mitte 2018 nur verhalten. Die globale Industrieproduktion kühlte sich deutlich ab und in den letzten beiden Quartalen schrumpfte der Handel gegenüber dem jeweiligen Vorquartal. Mittlerweile ist ein Großteil der gehandelten Güter zwischen China und den USA mit merkbaren Zöllen belegt und es zeigen sich erste Auswirkungen auf die globalen Wertschöpfungsketten. Die Umsätze mit Halbleitern, welche einen wichtigen Indikator für die global stark differenzierte IKT-Produktion darstellen, sanken Ende 2018 auf ein Niveau vergleichbar mit Ende 2008. Die Auswirkungen zeigen sich auch in Form rückläufiger Importe Chinas aus Japan und Korea. Die Wirtschaftsleistung expandierte vor allem in den Schwellenländern Ende des vergangenen und Anfang des laufenden Jahres schwächer als erwartet, wenngleich sich die Dynamik in China zuletzt etwas erholte. Eine wirtschaftliche Erholung der Türkei und Argentiniens wird wohl nur langsam eintreten.

Die durch die Unsicherheiten geprägten globalen Stimmungs- und Vorlaufindikatoren lassen eine schwache Konjunktur erwarten. Zu den wesentlichen Risiken zählen mögliche US-Zölle auf Produkte der japanischen und europäischen Automobilindustrie, eine schwächer als erwartete Entwicklung in China, negative Übertragungseffekte der schwächelnden Produktion auf den Dienstleistungssektor, ein ungeordneter Brexit sowie eine Eskalation zwischen den USA und dem Iran. Die wachsenden Unsicherheiten werden sich voraussichtlich negativ auf die Entwicklung des Handels und der Investitionen auswirken. In den fortgeschrittenen Ländern sinkt die Auslastung der Produktionskapazitäten, wenn auch von hohem Niveau aus.

Unterstützend wirkt derzeit der Inlandskonsum, vor allem in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Nachfrageseitig bestehen weiterhin gute Voraussetzungen für anhaltendes Kaufkraftwachstum. Gute Arbeitsmarktdaten, eine stabile Lohnentwicklung, rückläufige Inflationsraten und vorteilhafte Finanzierungsbedingungen bieten hierfür einen fruchtbaren Nährboden. In den USA ist zudem die Stimmung der Konsumenten weiterhin hoch. Zusätzliche positive Impulse für die heimische Nachfrage sind durch Steuersenkungen bzw. Ausgabenerhöhungen der vier großen Länder des Euroraumes, Chinas und des Vereinigten Königreiches zu erwarten.

Die weltweite Industrieproduktion verlor seit Ende des vergangenen Jahres merkbar an Dynamik. Während das Wachstum bezogen auf das Vorquartal laut CPB im dritten Quartal noch 0,5 % betrug, sank es im vierten Quartal auf 0,3 % und im ersten Quartal

des laufenden Jahres auf 0,1 %. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften sank die Industrieproduktion im ersten Quartal 2019 bezogen auf das Vorquartal sogar um 0,3 %, getrieben von einem Rückgang in den USA um 0,5 % und in Japan um 2,5 %. Die Industrieproduktion der Schwellenländer entwickelte sich aufgrund der sich stabilisierenden Konjunktur in China insgesamt positiv. Jedoch ging die Industrieproduktion in Zentral- und Osteuropa um 1,4 % sowie in Lateinamerika um 1,8 % gegenüber dem Vorquartal zurück.

Der weltweite Handel erlitt seit Ende des vergangenen Jahres einen Einbruch. Bezogen auf das Vorquartal ging der internationale Handel im vierten Quartal 2018 um 0,6 % und im ersten Quartal 2019 um 0,3 % zurück. Die stärksten Rückgänge verzeichneten die asiatischen Schwellenländer und Lateinamerika. Im ersten Quartal 2019 brachen auch die Exporte Japans um 1,8 % ein. Die Exporte des Euroraums erholten sich nach einem Rückgang im dritten und einer Stagnation im vierten Quartal mit einem Wachstum von 0,6 % im ersten Quartal 2019. Die USA wiesen im ersten Quartal dieses Jahres ein Exportwachstum von 1,3 % und einen Rückgang der Importe von 1,5 % auf.

Der globale *Markit Purchasing Managers Index* in der Industrie fiel im Mai 2019 knapp unter die neutrale 50-Punkte-Marke. Die Stimmung entwickelte sich sowohl in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften als auch in den Schwellenländern rückläufig. Die Stimmung gemäß dem *Markit Purchasing Managers Index* im Dienstleistungsbereich fiel zwischen März und Mai ebenfalls in beiden Ländergruppen, lag aber noch schwach im positiven Bereich. Nach dem starken Einbruch im ersten Quartal 2019 stieg der ifo WES Geschäftsklimaindex im zweiten Quartal des laufenden Jahres wieder etwas. Für die weltweite Gesamtwirtschaft überwiegen jedoch seit dem letzten Quartal 2018 die negativen Einschätzungen. Während sich die Einschätzungen über das zweite Quartal 2019 in China und den USA deutlich und im Euroraum mäßig verbesserten, trübte sich die Stimmung in Lateinamerika und Japan ein.

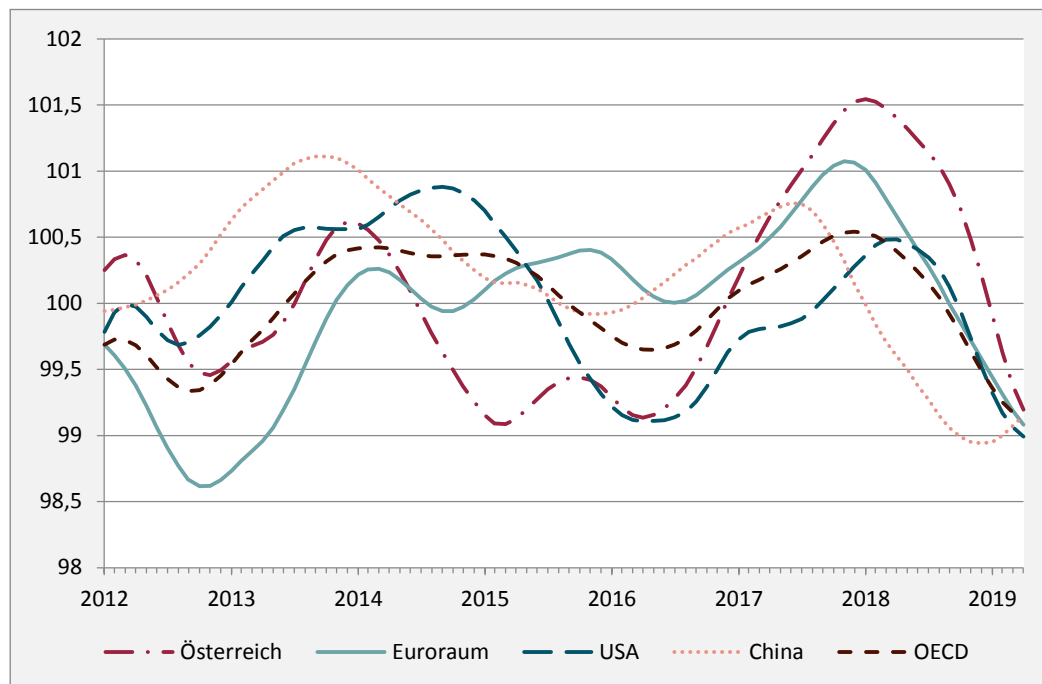
Hinsichtlich des internationalen Konjunkturbildes unterstellt das Institut keine weiteren restriktiven handelspolitischen Maßnahmen. Nach einem Wachstum von 3,3 % im Vorjahr, rechnet das Institut für das laufende Jahr mit einer deutlichen Abkühlung im Wachstum des Welthandels auf 1,5 % und einer graduellen Erholung auf 2,5 % im Jahr 2020. Gestützt durch die relativ stabile Entwicklung in den Dienstleistungen dürfte die Weltwirtschaft im laufenden Jahr voraussichtlich um 3,2 % und im kommenden Jahr um 3,3 % wachsen. Das Wachstum der Wirtschaftsleistung der EU-27 dürfte 1,4 % im Jahr 2019 und 1,7 % im Jahr 2020 betragen. Für die Länder der OECD werden Wachstumsraten von 1,9 % und 1,8 % prognostiziert.

Der Preis für Rohöl der Sorte Brent lag im Jänner 2019 bei durchschnittlich 60 US-Dollar pro Barrel und stieg im Mai auf durchschnittlich 70 US-Dollar an. Seitdem sank der

Ölpreis auf zuletzt 62 US-Dollar. Der Preisanstieg zwischen Jänner und Mai war eine Reaktion auf die Ankündigung der US-Regierung, die Ausnahmen von den Sanktionen gegen den Iran auslaufen zu lassen, wodurch das Angebot am Markt verringert wird. Da die übrigen Ölproduzenten signalisierten, die Ausfälle zu kompensieren, und Prognosen über die weltweite Nachfrage nach unten revidiert wurden, sanken die Preise wieder. Für das Jahr 2019 geht das Institut von einem Ölpreis von 64 US-Dollar und für 2020 von 62 US-Dollar aus. Die Entwicklung des Ölpreises ist aktuell mit hohen Risiken behaftet, da die USA im Konflikt mit dem Iran zuletzt ihre Rhetorik verschärften. Eine militärische Intervention bzw. eine Sperre der Straße von Hormus könnte den Ölpreis deutlich ansteigen lassen.

Der US-Dollar wertete gegenüber dem Euro leicht auf. Der Wechselkurs stand im Mai 2019 bei 1,12 USD/EUR, verglichen mit 1,14 USD/EUR im ersten Quartal 2019. Für das laufende Jahr geht das Institut von einem USD/EUR-Wechselkurs von 1,14 und für 2020 von 1,16 aus.

Abbildung 6: OECD-Frühindikator



Quelle: OECD, Thomson Reuters Datastream

Die Risiken für die Entwicklung der Weltwirtschaft dominieren derzeit die Chancen. Es bestehen weiterhin große Unsicherheiten über die Auswirkungen des Handelsstreits mit China und bezüglich der Handelspolitik der USA im Allgemeinen. Während Zölle auf mexikanische Produkte abgewendet wurden, ist die Entscheidung über neue US-Zölle auf Produkte der europäischen und japanischen Automobilindustrie, welche Mitte Mai

erfolgen sollte, um 180 Tage verschoben worden. Aktuell wächst das geopolitische Risiko in Bezug auf den Iran. Eine weitere Verschärfung der Sanktionen oder eine militärische Intervention seitens der USA könnten zu erheblichem Aufwärtsdruck beim Ölpreis führen. In den entwickelten Volkswirtschaften stieg die Verschuldung nicht-finanzieller Unternehmen, vor allem durch schwach bewertete Unternehmensanleihen, auf neue Rekordwerte. Auch in China befindet sich die Verschuldung weiterhin auf hohem Niveau. Sollte sich die Konjunktur stärker abschwächen und die Gewinne der Unternehmen einbrechen, könnte es zu deutlichen Korrekturen auf den Anleihemärkten kommen. Bleibt die Entwicklung der Industrieproduktion weiterhin schwach, könnte sich dies in der Folge auf das bisher stabile Wachstum der Dienstleistungen auswirken. Gewisse Anzeichen hierfür liefern der globale *Markit Purchasing Manager Index* für Dienstleistungen, welcher zuletzt deutlich nachgab. Risiken für das europäische Wachstum sind ein ungeordneter Brexit, eine Eskalation im Budgetstreit der EU-Kommission mit Italien und eine anhaltende, strukturelle Schwäche der deutschen Automobilindustrie.

Tabelle 2: Wirtschaftliche Eckdaten für den Euroraum in Prozent

	2018	2019	2020
BIP-Wachstum	1,9	1,2	1,5
Arbeitslosenquote	8,2	7,6	7,5
Inflation HVPI	1,8	1,4	1,5

Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen

Nach der schwachen Entwicklung in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres wuchs die Wirtschaft im **Euroraum** im ersten Quartal 2019 bezogen auf das Vorquartal mit 0,4 % stärker als erwartet. Das Wachstum wurde durch die gute Entwicklung des privaten Konsums (vor allem in Deutschland) sowie der Bauinvestitionen getragen. Im Trend mit der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres wuchsen die Exporte aufgrund der sich eintrübenden globalen Nachfrage schwächer. Während Spanien mit einem Wachstum von 0,7 % im ersten Quartal 2019 nach wie vor den Wachstumsmotor der vier großen Länder des Euroraums darstellte, wuchs die Wirtschaft in Italien nach der Rezession im zweiten Halbjahr 2018 mit 0,1 %. In Deutschland und Frankreich stieg die Wirtschaftsleistung um 0,4 % bzw. 0,3 % gegenüber dem Vorquartal.

Der *Economic Sentiment Indicator* der Europäischen Kommission ist seit Beginn des Jahres gefallen, erholte sich aber im Mai wieder leicht. Auch der WES Klimaindex liegt weiterhin im negativen Bereich. Der *OECD Composite Leading Indicator* setzt seinen Ende 2017 begonnenen Abwärtszyklus fort. Die Stimmung in der Industrie entwickelte sich seit Beginn des laufenden Jahres deutlich negativ. Der entsprechende *Markit*

Purchasing Manager Index fiel deutlich und liegt nunmehr unter der 50-Punkte-Marke. Im Einklang damit sank auch die Kapazitätsauslastung im zweiten Quartal 2019 deutlich. Das Konsumentenvertrauen (*DG ECFIN Consumer Confidence*) stieg seit Ende des vergangenen Jahres wieder etwas und stagniert auf niedrigem Niveau.

Die schlechte Stimmung, die rückläufige Kapazitätsauslastung in der Industrie und die gedämpfte globale Nachfrage deuten auf eine schwache zukünftige Entwicklung der Investitionen und der Exporte im Euroraum hin. Der inländische Konsum dürfte durch die fiskalischen Stimulierungsmaßnahmen der vier großen Länder des Euroraums und der weiterhin guten ökonomischen Fundamentaldaten hinsichtlich Arbeitsmarkt und Finanzierungsbedingungen das Wachstum stützen. Zudem wird Banken ab September 2019 mit der Neuauflage gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (GLGR III) wieder Zugang zu vergünstigten Krediten der EZB gewährt. Für das laufende Jahr wird keine Veränderung der Leitzinsen erwartet. Die größten Risiken für den Euroraum sind US-Zölle auf Güter der Automobilindustrie, ein ungeordneter Brexit, die Budgetkrise in Italien und eine anhaltende, strukturelle Schwäche der deutschen Automobilindustrie. Für das Jahr 2019 geht das Institut von einem moderaten Wachstum von 1,2 % aus, im kommenden Jahr wird eine leichte Erholung auf 1,5 % erwartet. Die Arbeitslosenquote dürfte im laufenden Jahr auf 7,6 % und im kommenden Jahr auf 7,5 % fallen. Nach einer Inflationsrate von 1,8 % im vergangenen Jahr, geht das Institut von 1,4 % im laufenden und 1,5 % im kommenden Jahr aus.

2.2 Länderprognosen

Im ersten Quartal des laufenden Jahres expandierte die Wirtschaft der **USA** um 0,8 % gegenüber dem Vorquartal. Dieses Wachstum liegt deutlich über den Erwartungen, da aufgrund der teilweisen Stilllegung der amerikanischen Bundesverwaltung und der weiter nachlassenden globalen Dynamik mit einer schwächeren Entwicklung gerechnet worden war. Getragen wird das Wachstum in den USA vom starken heimischen Konsum, wobei davon ausgegangen wird, dass die Wirkungen der Steuersenkungen und Ausgabensteigerungen auf die Konjunktur im laufenden Jahr graduell auslaufen werden. Aufgrund der angespannten budgetären Lage und der politischen Blockade des Infrastrukturpakets wird für das laufende und das kommende Jahr nicht mit neuen fiskalischen Stimulierungsmaßnahmen gerechnet. Die sinkende Arbeitslosenquote, das anziehende Lohnwachstum, das seit Jahresbeginn steigende Konsumentenvertrauen und die aktuell positive Entwicklung der Arbeitsproduktivität sollten die Nachfrage weiterhin beleben.

Im Zuge der Unsicherheiten bezüglich des Handelskonflikts mit China entwickelten sich im ersten Quartal 2019 die Investitionen, insbesondere jene in Ausrüstung, deutlich schwächer. Der Handelsstreit mit China eskalierte seit Beginn des Jahres weiter. Statt einer Beilegung der Streitigkeiten im Mai beschlossen die USA eine Erhöhung der Zölle für chinesische Produkte auf 25 % per 1. Juni. China erhöhte im Gegenzug die Importzölle auf amerikanische Produkte auf im Durchschnitt etwa 20 %. Die Unsicherheiten über die zukünftigen Entwicklungen steigen tendenziell, da zuletzt das US-Handelsministerium den chinesischen Konzern Huawei auf eine Liste von Unternehmen setzte, deren Geschäftsbeziehungen mit US-Unternehmen einer Erlaubnis durch das Ministerium bedürfen. China drohte daraufhin mit Einschränkungen bei der Lieferung seltener Erden.

Die Stimmungsindikatoren über die amerikanische Geschäftstätigkeit sind in den letzten Monaten merklich zurückgegangen. Die *Markit Purchasing Managers Indices* für Industrie und Dienstleistungen fielen deutlich, befinden sich jedoch noch knapp im positiven Erwartungsbereich. Auch die Indikatoren des *Institute for Supply Chain Management* weisen deutlich nach unten. Lediglich das Konsumentenvertrauen, gemessen am *Conference Board Consumer Confidence Index*, erholt sich seit Beginn des Jahres deutlich von seinem Einbruch Ende 2018. Der getrübbte Ausblick und die inverse Zinsstrukturkurve in den USA haben dazu geführt, dass einige Prognoseinstitute ein bis zwei Senkungen des Zielbands der *Federal Funds Rate* in der zweiten Hälfte des laufenden Jahres erwarten. In der letzten Sitzung des *Federal Open Market Committee* Anfang Mai wurde noch keine Veränderung am Zielband vorgenommen. Das Wachstum in den USA dürfte im laufenden und im kommenden Jahr durch eine

abnehmende Dynamik im Außenhandel und bei den Investitionen geprägt sein. Auch der starke Inlandskonsum wird sich voraussichtlich abschwächen. Das Institut rechnet daher im laufenden Jahr mit einem Wachstum von 2,4 % und 2020 mit 1,7 %.

In **Japan** erhöhte sich das BIP im ersten Quartal um 0,9 % gegenüber dem Vorjahresquartal. Die Ausrüstungsinvestitionen und die Nettoexporte trugen das Wachstum, während der private und der öffentliche Konsum nur schwach zum BIP-Wachstum beitrugen. Mit einer Arbeitslosenquote von lediglich 2,4 % im April fehlen der japanischen Wirtschaft dringend benötigte Arbeitskräfte. Der Preisauftrieb lag im Mai mit 0,7 % deutlich unter dem Zielwert der japanischen Notenbank von 2 %. Aufgrund der schwachen Wirtschaftslage und zur Erreichung des Preisstabilitätszieles wird die *Bank of Japan* die quantitative und qualitative monetäre Lockerung (QQE) mit Zinskurvenkontrolle so lange wie nötig fortsetzen.

Der moderate Wachstumskurs der japanischen Wirtschaft dürfte in der Prognoseperiode mit einer Dynamik nahe am Potenzialwachstum fortgesetzt werden. Steigende Beschäftigung, Lohnerhöhungen und höhere Sozialausgaben werden den privaten Konsum stützen und die kurzfristigen Auswirkungen der geplanten Erhöhung des Verbrauchsteuersatzes im Oktober 2019 teilweise abfedern. Solide Unternehmensgewinne und die Arbeitskräfteknappheit sollten die Investitionstätigkeit erhöhen. Zusätzliche Infrastrukturinvestitionen werden im Zusammenhang mit den Olympischen Spielen 2020 in Tokio getätigt. Abwärtsrisiken gehen von der Auslandsnachfrage aus. Die schwächere Wirtschaftsdynamik der Haupthandelspartner, vor allem in China, sowie die Unsicherheit, ob die USA die japanischen Autoexporte mit Zöllen belegen werden, trüben Japans Exportaussichten. Insgesamt dürfte die Wirtschaft im Jahr 2019 um 0,8 %, im kommenden Jahr um 0,7 % wachsen.

In **China** expandierte die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal im Jahresabstand um 6,4 % und behielt damit das Wachstumstempo vom Jahresende 2018 bei. Dabei zeigten die Maßnahmen der chinesischen Regierung zur Ankurbelung der Wirtschaft ihre Wirkung. Der Konsum blieb der Hauptwachstumstreiber, während sich die Dynamik der Anlageinvestitionen verringerte. Die wachsende Unsicherheit wegen der Handelsspannungen mit den USA hat zu einer Zurückhaltung bei Investitionen und zu schwächeren Exporten geführt. Die Daten für das zweite Quartal zeigen eine weitere Abschwächung der Wirtschaftsdynamik. Die Inflationsrate beschleunigte sich im Mai infolge steigender Lebensmittelpreise auf 2,7 %.

Im Laufe des heurigen Jahres ist infolge des eskalierenden Handelskonflikts mit den USA mit einer schwächeren Exportentwicklung zu rechnen, und die Verlangsamung der Binnenkonjunktur dürfte sich verstärken. Die schwache globale Nachfrage, die inländischen Wirtschaftsungleichgewichte und die erforderlichen Maßnahmen zum

Schuldenabbau trüben die Aussichten für die chinesische Wirtschaft. Die weiterhin expansive Geldpolitik dürfte die Wirtschaft stützen. Um das BIP-Wachstum anzukurbeln, hat die chinesische Regierung Anfang März Maßnahmen angekündigt, die hauptsächlich Steuersenkungen im Fokus haben. Im Juni wurde ein weiterer fiskalpolitischer Impuls angekündigt. Durch Spezialanleihen für die lokalen Gebietskörperschaften sollen Infrastrukturinvestitionen im zweiten Halbjahr gestützt und eine bessere Koordination zwischen der Fiskal- und Geldpolitik erreicht werden. Insgesamt wird für dieses Jahr mit einem Wachstum von 6,2 % und für das nächste Jahr von 6,0 % gerechnet.

In **Deutschland** hat das saison- und kalenderbereinigte reale Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal 2019 gegenüber dem Vorquartal um 0,4 % zugelegt, nach einer Stagnation im zweiten Halbjahr 2018. Allerdings ist die Beschleunigung zum Teil auf Nachholeffekte nach den Produktionsausfällen in der Automobilindustrie aufgrund von Problemen mit der Umstellung auf das Abgasprüfverfahren WLTP und in der Chemieindustrie wegen des Niedrigwassers des Rheins zurückzuführen. Die konjunkturelle Grundtendenz ist schwach. Vor allem der Industrie mangelt es an Schwung. Hier machen sich der zunehmende Protektionismus in der Weltwirtschaft und die hohen wirtschaftspolitischen Unsicherheiten bemerkbar. Der ifo Geschäftsklimaindex für das Verarbeitende Gewerbe kühlt sich immer mehr ab, und auch die Exportaussichten werden von den Industrieunternehmen zunehmend pessimistisch beurteilt. Die Dienstleistungsbereiche tragen zwar weiterhin zum Wachstum der deutschen Wirtschaft bei, aber auch dort wurden zuletzt die Lage und die Aussichten etwas weniger optimistisch beurteilt. Dagegen setzt sich der Boom in der Bauwirtschaft fort, aber er stößt an Kapazitätsgrenzen, was zu steigenden Baukosten führt. Neben der Stimmungseintrübung deutet auch die Entwicklung der Industrieproduktion und der Auftragseingänge im bisherigen Jahresverlauf darauf hin, dass die Probleme im Verarbeitenden Gewerbe nur allmählich überwunden werden.

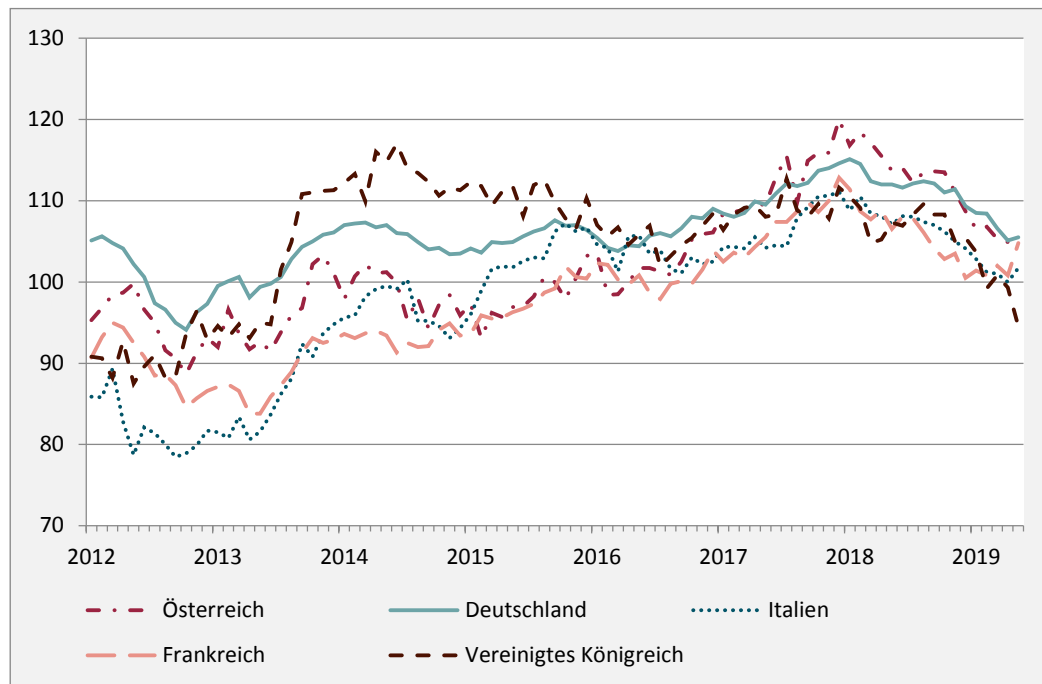
Die Arbeitslosenquote gemäß nationaler Definition, die im Jahresdurchschnitt 2018 von 5,7 % auf 5,2 % gesunken war, ging im bisherigen Verlauf des heurigen Jahres weiter zurück und belief sich im Mai auf 4,9 %. Sie dürfte im Prognosezeitraum noch ein wenig weiter sinken. Wegen der Konjunkturabschwächung steigt aber die Beschäftigung kaum noch. Nach 1,8 % im Jahresdurchschnitt 2018 betrug die Inflationsrate im Durchschnitt der ersten fünf Monate des laufenden Jahres 1,5 %. Wegen der im Vergleich zum Vorjahr niedrigeren Energiepreise dürfte die Teuerung moderat bleiben, wenngleich die zuletzt recht deutlich gestiegenen Produktionskosten zunehmend an die Verbraucher weitergegeben werden.

Im Prognosezeitraum dürfte der private Konsum die treibende Kraft der deutschen Konjunktur bleiben. Die Reallöhne steigen aufgrund der spürbaren Anhebungen der

Tariflöhne, fiskalpolitischer Maßnahmen und der moderaten Teuerung. Die Unternehmensinvestitionen werden durch die niedrigen Finanzierungskosten und die hohe Auslastung der Produktionskapazitäten angeregt. Hingegen belasten die Unsicherheiten. Im Wohnbau setzt sich angesichts der Zuwanderung und der stark steigenden Immobilienpreise der Boom fort. Der öffentliche Bau profitiert von Aufträgen der Gemeinden und des Bundes. Mit der starken Inlandsnachfrage gehen hohe Importzuwächse einher, sodass der Außenbeitrag das Wachstum dämpft. Insgesamt erwartet das Institut, dass das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2019 um 0,8 % steigt. Im Jahr 2020 dürfte das Wachstum vor allem aufgrund der deutlich größeren Zahl von Arbeitstagen 1,6 % erreichen.

Das Wirtschaftswachstum in **Italien** wird im Jahr 2019 voraussichtlich 0,2 % betragen. Für das Jahr 2020 erwartet das Institut eine leichte Erholung der italienischen Volkswirtschaft und einen Anstieg des BIP um 0,7 %. Im Vergleich zur März-Prognose ergibt sich somit für beide Jahre eine weitere Abschwächung der wirtschaftlichen Dynamik in Italien, ausgehend von einem bereits recht niedrigen Potenzialwachstum. Zudem ist nicht ersichtlich, dass die gegenwärtige italienische Wirtschafts- und Finanzpolitik die strukturellen Probleme in Angriff nimmt und es daher kurz- bis mittelfristig zu Verbesserungen im Wachstumspotenzial kommt.

Diese schwierige Ausgangsbasis wird durch die derzeitigen konjunkturellen Bedingungen weiter verschärft. Die italienische Volkswirtschaft leidet einerseits unter den zunehmenden weltwirtschaftlichen Risiken und einer damit einhergehenden schwächeren ausländischen Nachfrage. Andererseits beeinträchtigt die Unsicherheit über die gegenwärtige italienische Fiskalpolitik die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen. Gestützt wird die Konjunktur derzeit vor allem durch die expansive Fiskalpolitik der Regierung, z. B. durch das neu eingeführte Bürgergeld. Hingegen entwickeln sich sowohl die Investitionen als auch der Arbeitsmarkt sehr schwach.

Abbildung 7: Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung (ESI)

Quelle: Europäische Kommission, Thomson Reuters Datastream

In **Frankreich** wird sich die wirtschaftliche Abkühlung des vergangenen Jahres auch im laufenden und im kommenden Jahr fortsetzen. Nach einem relativ starken Wachstum von 2,3 % im Jahr 2017 wuchs die französische Wirtschaft im vergangenen Jahr um 1,7 %. Im ersten Quartal 2019 nahm die Wirtschaftsleistung um 0,3 % bezogen auf das Vorquartal zu. Gestützt wurde dieses Wachstum vor allem durch die Inlandsnachfrage, welche die schwächere Entwicklung in den Exporten, getrieben durch die geringe Nachfrage von Frankreichs Handelspartnern, etwas kompensieren konnte. Wie die *Banque de France* in ihrer Juni-Prognose ausführt, lag dieses Wachstum jedoch etwas unter den Erwartungen, da die zusätzlichen Einkommen aufgrund der im vergangenen Jahr beschlossenen Maßnahmen bisher noch überwiegend angespart wurden und es wohl erst graduell zu einem stärkeren Wachstum des privaten Konsums kommen wird. Die gesenkten Sozialversicherungsbeiträge haben die Beschäftigungsentwicklung weiter unterstützt. Die Arbeitslosenquote sank von 9,1 % im Vorjahr auf 8,7 % im April. Die Inflationsrate von 2,1 % im vergangenen Jahr entwickelte sich durch die Ende 2018 fallenden Ölpreise rückläufig und betrug im Mai 1,1 %.

Die schwache globale Nachfrage und die Unsicherheit über die Handelspolitik der USA sowie den bevorstehenden Brexit dürften sich in einer schwachen Entwicklung der Exporte niederschlagen. Im laufenden und im kommenden Jahr wird die wirtschaftliche Entwicklung daher weiterhin von der heimischen Nachfrage getragen. Die Europäische Kommission schätzt, dass die vor April beschlossenen Maßnahmen etwa 0,4 % der

Wirtschaftsleistung betragen werden und damit einen wesentlichen Beitrag zur Stärkung der Kaufkraft leisten können. Am 25. April wurde zudem eine Einkommensteuersatzsenkung bei den niedrigen Tarifstufen im Ausmaß von 5 Mrd. Euro für 2020 in Aussicht gestellt. Als Gegenfinanzierung sollen Steuererleichterungen für Unternehmen im Ausmaß von 1 Mrd. Euro gestrichen werden und öffentliche Ausgabenkürzungen von 4 Mrd. Euro erfolgen. Die Stimmungsindikatoren der letzten Monate deuten überwiegend auf eine Verbesserung hin. Die *Markit Purchasing Managers Indices* für Industrie und Dienstleistungen legten seit Jahresbeginn zu und lagen im Mai oberhalb der neutralen 50-Punkte-Marke. Auch der *Consumer Confidence* und der *Economic Sentiment Indicator* der Europäischen Kommission stiegen seit Jahresbeginn deutlich. Der *Composite Leading Indicator* der OECD fiel in den ersten vier Monaten des Jahres deutlich langsamer als im letzten Jahr, was einen Wendepunkt im Zyklus andeuten könnte. Aufgrund der schwachen internationalen Rahmenbedingungen wird für das Jahr 2019 mit einem Wachstum von 1,3 % und für 2020 von 1,4 % gerechnet.

Die Konjunktur im **Vereinigten Königreich** wird weiterhin durch die Unsicherheiten rund um den noch nicht vollzogenen Brexit belastet. Mit der erneuten Verschiebung des Austritts aus der EU sowie dem Rücktritt von Premierministerin Theresa May sind die wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten gestiegen. Im ersten Quartal 2019 hat sich das BIP-Wachstum mit 0,5 % gegenüber dem Vorquartal deutlich beschleunigt. Dazu trugen sowohl der Dienstleistungs- als auch der Industriesektor bei. Das hohe Wachstum in der Industrie kann allerdings insbesondere auf die Unsicherheiten und damit verbundene Vorzieheffekte zum ursprünglich für März geplanten Brexit zurückgeführt werden. Laut Umfragen bauten viele Unternehmen ihre Lager in den ersten Monaten des laufenden Jahres kräftig auf. Die Investitionsabsichten sind hingegen deutlich zurückgegangen. Insgesamt ist die Binnennachfrage zu Beginn des Jahres 2019 kräftig gewachsen, vor allem der private Konsum, und auch die Ausrüstungsinvestitionen legten zu.

Die positive Dynamik am Arbeitsmarkt hält an. Mit 3,8 % ist die Arbeitslosenquote gegenwärtig so niedrig wie zuletzt Anfang der Siebziger Jahre. Die zu Beginn des Jahres unter das Ziel der Notenbank von zwei Prozent gesunkene Inflation ist zuletzt marginal gestiegen und betrug im Mai 2,0 %. Vor diesem Hintergrund und auch hinsichtlich der Brexit-bedingten Unsicherheiten wird vorläufig keine Leitzinsveränderung der *Bank of England* (BoE) erwartet. Die BoE hat klar kommuniziert, dass die weitere Ausgestaltung der Geldpolitik stark vom Brexit abhängt und davon, wie die Wirtschaftsteilnehmer darauf reagieren. Der *Markit/CIPS UK Index* für die Güterverarbeitende Industrie ist zuletzt knapp unter die Schwelle von 50 Punkte gefallen (49,4 Punkte) und signalisiert damit eine leicht rückläufige Industrieproduktion. Der Index für den

Dienstleistungssektor hingegen ist im Mai leicht gestiegen und lag bei 51 Punkten. Für die Prognose wird unterstellt, dass es bis Ende Oktober zu einer Einigung mit der EU bezüglich eines geregelten Austritts kommt. Dennoch wird sich das Wirtschaftswachstum voraussichtlich im kommenden Jahr verlangsamen und im Prognosezeitraum 1,4 % bzw. 1,1 % betragen.

Die Wirtschaft der **Schweiz** hat sich im ersten Quartal des laufenden Jahres besser als erwartet entwickelt. Das Wachstum gegenüber dem Vorquartal beschleunigte sich von 0,3 % auf 0,6 %. Diese Entwicklung wurde sowohl von der Inlandsnachfrage also auch vom Außenhandel getragen. Der private Konsum hat sich positiv entwickelt, und auch die Investitionen, insbesondere die Ausrüstungsinvestitionen, legten deutlich zu. Der *Markit/Credit Suisse Index*, der seit September vergangenen Jahres zurückgeht, hat sich im Mai auf niedrigem Niveau (48,6 Punkte) stabilisiert. Die Inflation pendelte in den vergangenen Monaten um 0,6 % bzw. 0,7 % und wird voraussichtlich weiterhin auf einem niedrigen Niveau verharren. Diese Entwicklung sollte den Konsum stärken. Für die Schweizerische Nationalbank (SNB) gibt es derzeit keine Veranlassung, ihren geldpolitischen Kurs zu ändern. Die SNB hat im Juni ihr bisheriges Zielband um den Dreimonats-Libor durch den sogenannten SNB-Leitzins ersetzt, welcher eine Referenz für die kurzfristig besicherten Geldmarktsätze im Franken (Swiss Average Rate Over Night, SARON) darstellt. Der SNB-Leitzins liegt bei 0,75 %, was dem mittleren Satz des jüngsten Zielbandes entspricht. Der Arbeitsmarkt hat sich in den vergangenen Monaten weiter gut entwickelt, was sich sowohl in steigender Beschäftigung als auch in sinkender Arbeitslosigkeit niederschlug. Im Mai betrug die nationale Arbeitslosenquote 2,3 %. Im laufenden Jahr sollte sich die für die Schweiz sehr wichtige Exportwirtschaft aufgrund der geringeren Dynamik im Welthandel nur gedämpft entwickeln. Die Wirtschaft sollte damit im Prognosezeitraum mit 1,4 % und 1,7 % deutlich langsamer als im vergangenen Jahr wachsen.

Nach dem kräftigen Wachstum der Wirtschaftsleistung im Vorjahr bleibt die Konjunktur in den **mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten** im laufenden und im nächsten Jahr trotz wachsender globaler Risiken stark. Die aus EU-Strukturfonds kofinanzierten öffentlichen Infrastrukturinvestitionen sowie private Bau- und Ausrüstungsinvestitionen tragen zusammen mit dem privaten Konsum die Expansion. Neben stark steigenden Realeinkommen wirkt die dynamische Entwicklung der Kredite an private Haushalte unterstützend. Andererseits beeinträchtigen ein langsames Beschäftigungswachstum, der erhebliche Mangel an Fachkräften und eine schwächere Auslandsnachfrage das konjunkturelle Umfeld. Die ungeklärten Modalitäten des Ausscheidens des Vereinigten Königreiches aus der Europäischen Union und der Handelsstreit zwischen den USA und China erhöhen die Unsicherheit noch darüber hinaus. Positive Entwicklungen in den Verhandlungen zwischen den USA und der

Europäischen Union betreffend Produktionsstandards und den Abbau von Zöllen für Industriegüter könnten hingegen zu einer Aufhellung der Konjunkturaussichten beitragen. Die solide Wirtschaftsentwicklung dürfte sich mit einem BIP-Wachstum in den MOEL-5 um 3,8 % in diesem und um 3,1 % im kommenden Jahr fortsetzen.

In **Tschechien** erhöhte sich das BIP im ersten Quartal um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal bzw. 2,6 % im Vorjahresvergleich. Zwar war die Inlandsnachfrage der Hauptwachstumstreiber, aber auch die Exporte trugen positiv zum BIP-Wachstum bei. Mit einer Arbeitslosenquote von 2,1 % im April herrscht in Tschechien Vollbeschäftigung. Das Fehlen von Arbeitskräften schränkt die Produktion zunehmend ein, was die Unternehmen zu Investitionen motiviert. Die Inflation erhöhte sich im Mai auf 2,6 %, da das kräftige Lebensmittelpreis- und Lohnwachstum den Druck auf die Preise erhöht. In den Jahren 2019 und 2020 dürfte die Wirtschaftsleistung infolge starker Investitionen und eines robusten Konsumwachstums, gestützt durch weitere Fiskalimpulse, um 2,8 % bzw. 2,5 % zunehmen. Die Abschwächung der EU-Nachfrage und eine Verschärfung der globalen Handelskonflikte stellen angesichts der exportorientierten tschechischen Industrie Abwärtsrisiken dar.

In **Ungarn** expandierte die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal um 1,5 % gegenüber dem Vorquartal, im Vorjahresvergleich legte sie um 5,2 % zu. Die Inlandsnachfrage, mit besonders stark expandierenden Bauinvestitionen, trug das Wachstum. Die Inflation beschleunigte sich im Mai auf 4,0 %, die zweithöchste Rate in der EU. Die Arbeitslosenquote betrug im März lediglich 3,4 %. Die Investitionstätigkeit wird in der Prognoseperiode zusammen mit dem privaten Konsum, gestützt durch weitere Lohnsteigerungen und eine Fortsetzung der dynamischen Kreditvergabe, das Wachstum tragen. Die Nutzung der EU-Mittel erreicht voraussichtlich im Jahr 2019 ihren Höhepunkt und nimmt danach allmählich ab. Die Engpässe auf dem Arbeitsmarkt und ein langsamerer Anstieg der Realeinkommen, bedingt durch die steigende Inflation, wirken dämpfend. Trotz einer sich abschwächenden Auslandsnachfrage dürften die Exporte aufgrund steigender Produktionskapazitäten im Prognosezeitraum dynamisch bleiben. Somit dürfte die Wirtschaftsleistung in diesem und im nächsten Jahr um 4,0 % bzw. 2,7 % zunehmen.

In **Polen** expandierte das BIP im ersten Quartal mit 4,7 % zum Vorjahresquartal sehr kräftig, zum Vorquartal legte es um 1,5 % zu. Diese Entwicklung war auf eine starke Zunahme des privaten Konsums infolge stark steigender Löhne, Beschäftigung und Sozialtransfers zurückzuführen. Sowohl die Bau- als auch die Ausrüstungsinvestitionen zogen deutlich an. Trotz einer starken BIP-Zunahme blieb die Inflation moderat und betrug im Mai 2,2 %. Die Arbeitslosenquote blieb mit 3,7 % im April auf dem Vorjahresniveau. Die Engpässe auf dem Arbeitsmarkt dämpfen zunehmend die Wirtschaftsaktivität. Die Entwicklung der Industrieproduktion und der Exporte dürfte

sich wegen der schwachen deutschen Nachfrage verlangsamen. Die Inlandsnachfrage sollte in der Prognoseperiode der Wachstumsmotor bleiben. Das angekündigte Fiskalpaket in Höhe von rund 1 % des BIP im heurigen Jahr dürfte die Ausgaben der Haushalte ankurbeln und die diesjährige Abkühlung abfedern. Die Wirtschaftsleistung dürfte in diesem und im nächsten Jahr um 4,2 % bzw. 3,5 % zunehmen.

In der **Slowakei** erhöhte sich die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal um 3,8 % gegenüber dem Vergleichsquartal des Vorjahres und um 0,9 % gegenüber dem Vorquartal. Die Auslandsnachfrage trug das Wachstum, während die Inlandsnachfrage moderat expandierte. Die Inflationsrate beschleunigte sich im Mai auf 2,7 %. Die Arbeitslosenquote betrug im April 5,7 % und lag damit auf einem historisch niedrigen Niveau. Weitere Lohnerhöhungen und eine Zunahme der Beschäftigung werden den privaten Konsum im Prognosezeitraum stützen und den Abschwung durch die nachlassenden Anlageinvestitionen, infolge der Fertigstellung von Projekten im Automobilsektor, abfedern. Die Wirtschaftsleistung wird somit in diesem Jahr um 3,7 % wachsen. Im Einklang mit der Abschwächung der internationalen Konjunktur wird für 2020 ein BIP-Wachstum von 3,2 % erwartet.

In **Slowenien** nahm das BIP im ersten Quartal um 0,8 % zum Vorquartal bzw. um 3,7 % im Vorjahresvergleich zu. Sowohl die Nettoexporte als auch der private Konsum und die Anlageinvestitionen waren die Wachstumstreiber. Die negative Lagerdynamik schwächte hingegen das BIP-Wachstum. Der Anstieg der Lebensmittel- und Dienstleistungspreise trug zur Erhöhung der Inflation auf 1,6 % im Mai bei. Infolge einer robusten Konjunktur sank die Arbeitslosenquote im April auf 4,4 % (–1,0 Prozentpunkte im Vorjahresvergleich). Das BIP dürfte in diesem Jahr um 3,4 % und im Jahr 2020 um 2,7 % expandieren. Die Investitionen, kofinanziert durch EU-Fördermittel, dürften weiter moderat zunehmen und zusammen mit dem privaten Konsum zum BIP-Wachstum beitragen. Die schwächere Auslandsnachfrage wird das Wachstum hingegen dämpfen.

Im ersten Quartal erhöhte sich das BIP in **Rumänien** um 5,1 % im Vorjahresvergleich bzw. um 1,3 % gegenüber dem Vorquartal. Während der private Konsum, infolge starker Lohnsteigerungen und Steuersenkungen, und der Lageraufbau kräftig stiegen, nahmen die öffentlichen Investitionen infolge einer langsamen Absorption der EU-Mittel nur leicht zu. Die Arbeitslosenquote betrug im April 4,0 %. Getrieben durch schnell wachsende Löhne und steigende Lebensmittelpreise erhöhte sich die Inflation im Mai auf 4,4 %, dies war erneut die höchste Teuerungsrate in der EU. Aufgrund der angekündigten weiteren Pensions- und Lohnerhöhungen dürfte der private Konsum in diesem Jahr der Haupttreiber der Konjunktur bleiben. Die Investitionen könnten sich, nach ihrer schwachen Entwicklung im Vorjahr, erholen. Allerdings wirken die begrenzten öffentlichen Mittel für die Kofinanzierung großer Infrastrukturprojekte

dämpfend. Da sich der dynamische Konsum in steigenden Importen niederschlägt, dürfte der Beitrag der Nettoexporte negativ bleiben und das Leistungsbilanzdefizit weiter erhöhen. Angesichts stark zunehmender öffentlicher Ausgaben könnte das Haushaltsdefizit in diesem Jahr die 3-Prozent-Marke überschreiten. Insgesamt dürfte 2019 und 2020 die Wirtschaftsleistung um 3,7 % bzw. 3,0 % expandieren.

In **Kroatien** erhöhte sich die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal um 3,9 % gegenüber dem Vorjahresquartal bzw. um 1,8 % gegenüber dem Vorquartal. Das starke Wachstum spiegelte die solide Inlandsnachfrage und insbesondere die kräftig gestiegenen Investitionen wider. Die Nettoexporte trugen hingegen negativ zum Wachstum bei. Die Inflationsrate blieb im Mai mit 1,0 % niedrig; die Arbeitslosenquote verringerte sich im April auf 7,3 % (–1,4 Prozentpunkte im Vorjahresvergleich). In der Prognoseperiode sind aufgrund der weiter sinkenden Arbeitslosigkeit, steigender Realeinkommen, Steuersenkungen sowie günstiger Kreditbedingungen weitere Impulse vom privaten Konsum zu erwarten. Auch die Investitionen dürften ihre lebhafte Dynamik beibehalten, während die Nettoexporte, wegen des schwierigen externen Umfeldes, im negativen Bereich bleiben. Das BIP dürfte in den Jahren 2019 und 2020, gestützt durch die von der EU kofinanzierten Investitionen, um 2,6 % bzw. 2,5 % zunehmen.

Im ersten Quartal expandierte das BIP in **Bulgarien** im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 3,5 %, im Vorquartalsvergleich legte die Wirtschaftsleistung um 1,2 % zu. Die Expansion wurde vom privaten und öffentlichen Konsum sowie den Investitionen getragen. Die Exporte erholten sich und trugen positiv zum Wachstum bei. Die Inflationsrate betrug im Mai 2,8 %. Die Arbeitslosenquote lag im April mit 4,5 % um 0,8 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Der Konsum, angetrieben von steigenden Löhnen, und die Investitionen werden in der Prognoseperiode die Wachstumsmotoren bleiben. Das BIP dürfte in den Jahren 2019 und 2020, gestützt auf eine dynamische Entwicklung der von der EU kofinanzierten Investitionen, um 3,2 % bzw. 3,0 % expandieren.

In **Russland** schwächte sich das BIP-Wachstum im ersten Quartal, nach dem starken Vorquartal, auf 0,5 % ab. Die zu Jahresbeginn in Kraft getretene Mehrwertsteuererhöhung um zwei Prozentpunkte führte infolge von im Vorjahr durchgeführten Vorziehkäufen nun zu einem starken Rückgang des Großhandels und bremste den privaten Konsum. Auch Auftragsrückgänge bei Rüstungsgütern und schwächere Gasexporte, wegen des relativ warmen Winters in Europa, dämpften das BIP-Wachstum. Die Anhebung der Mehrwertsteuersätze und der Anstieg der Nahrungsmittelpreise führten zu einer Beschleunigung der Inflation auf 5,1 % im Mai. Infolgedessen sind die Realeinkommen im ersten Quartal gesunken. Der Rückgang der russischen Erwerbsbevölkerung führt zu Engpässen auf dem Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosigkeit sank im April auf 4,7 %.

Die Staatsausgaben, einschließlich der öffentlichen Investitionen, werden in der Prognoseperiode erhöht. Dabei sind große staatliche Investitionen in nationale Infrastruktur-, Gesundheitsversorgungs- und Bildungsprojekte für die Jahre 2020 und 2021 geplant. Die Projektausgaben dürften das Wirtschaftswachstum vor allem im Jahr 2020 ankurbeln. Eine breite Erholung der privaten Investitionen ist dagegen nicht zu erwarten. Nach der Abschwächung im ersten Halbjahr des heurigen Jahres dürfte sich die private Konsumnachfrage infolge einer nachlassenden Inflation und stark steigender Kredite an Privathaushalte in der Prognoseperiode erholen und das BIP-Wachstum stützen. Der Anstieg des russischen Exportvolumens dürfte sich in den nächsten Jahren, wegen der Abkühlung der internationalen Konjunktur und des neuen OPEC-Abkommens, welches eine Gesamtkürzung der Ölförderung vorsieht, etwas verlangsamen. Das Volumen der russischen Importe wird bei einem steigenden Bedarf an Investitionsgütern voraussichtlich wachsen. Insgesamt ist für die Jahre 2019 und 2020 ein Anstieg des BIP um 1,5 % bzw. 1,8 % zu erwarten.

Tabelle 3: Internationale Rahmenbedingungen
Veränderungen gegenüber Vorjahr in Prozent

	2016	2017	2018	2019	2020
BIP, real					
Deutschland	2,2	2,2	1,4	0,8	1,6
Italien	1,1	1,7	0,9	0,2	0,7
Frankreich	1,1	2,3	1,7	1,3	1,4
Vereinigtes Königreich	1,8	1,8	1,4	1,4	1,1
Schweiz	1,6	1,6	2,5	1,4	1,7
USA	1,6	2,2	2,9	2,4	1,7
Japan	0,6	1,9	0,8	0,8	0,7
China	6,7	6,8	6,6	6,2	6,0
Polen	3,1	4,8	5,1	4,2	3,5
Slowakei	3,1	3,2	4,1	3,7	3,2
Tschechien	2,5	4,4	2,9	2,8	2,5
Ungarn	2,3	4,1	4,9	4,0	2,7
Slowenien	3,1	4,9	4,5	3,4	2,7
MOEL-5 ¹	2,9	4,5	4,6	3,8	3,1
Bulgarien	3,9	3,8	3,1	3,2	3,0
Rumänien	4,8	7,0	4,1	3,7	3,0
Kroatien	3,5	2,9	2,6	2,6	2,5
Russland	0,3	1,6	2,3	1,5	1,8
Euroraum	1,9	2,4	1,9	1,2	1,5
NMS-6 ²	3,2	4,8	4,3	3,7	3,1
EU-27 ³	2,1	2,6	2,1	1,4	1,7
OECD	1,8	2,6	2,3	1,9	1,8
Welt	3,1	3,7	3,5	3,2	3,3
Welthandel (Waren laut CPB)	1,5	4,8	3,3	1,5	2,5
Österreichische Exportmärkte	3,2	5,4	3,5	2,5	3,2
USD/EUR Wechselkurs ⁴	1,11	1,13	1,18	1,14	1,16
Rohölpreis (Brent, USD/barrel) ⁴	45,0	54,8	71,7	64,0	62,0

¹ MOEL-5: Polen, Slowakei, Tschechien, Ungarn, Slowenien ² NMS-6: Polen, Tschechien, Ungarn, Bulgarien, Rumänien, Kroatien ³ ohne Vereinigtes Königreich ⁴ absolute Werte

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

3 Die österreichische Außenwirtschaft

Die schwächere Auslandsnachfrage und die zunehmenden globalen Unsicherheiten werden die Dynamik der **österreichischen Außenwirtschaft** einbremsen. Die schwächere Entwicklung der wichtigen Märkte Deutschland und Italien macht sich in den aktuellen Daten bemerkbar. Die wesentlichen Risiken für den Außenhandel Österreichs stellen vor allem mögliche US-Zölle auf europäische Produkte der Automobilindustrie und ein ungeordneter Brexit dar. Im laufenden Jahr werden die österreichischen Exportmärkte, nach einem Wachstum von 3,5 % im Vorjahr, mit 2,5 % deutlich moderater zulegen. Für das Jahr 2020 wird mit einer Erholung des Wachstums auf 3,2 % gerechnet.

Die nominellen Warenexporte wuchsen im ersten Quartal 2019 verglichen mit dem Vorjahresquartal um 4,3 % und damit etwas schwächer als in den beiden letzten Quartalen des vergangenen Jahres. Besonders schwach entwickelten sich die Exporte nach Deutschland mit 0,8 % und nach Italien mit –0,2 %. Auch zeigte sich eine Abkühlung des Wachstums der Exporte in die USA auf 2,9 %, von zuletzt 17,1 % und 11,2 % im dritten und vierten Quartal 2018. Weiterhin stark wuchsen die Exporte nach Osteuropa mit 6,0 %. Mit 11,2 % legten die Ausfuhren von chemischen Erzeugnissen besonders kräftig zu. Dieser starke Zuwachs ist aber primär auf eine zeitliche Verschiebung von Exporten nach Frankreich zurückzuführen. Die nominellen Exporte von Maschinen und Fahrzeugen wuchsen zu Beginn des laufenden Jahres mit 3,7 % hingegen etwas schwächer als im Vorjahr. Die Exporte dieser Warengruppe nach Deutschland sanken im ersten Quartal 2019 und im vierten Quartal 2018 bezogen auf das Vorjahresquartal. Auch nach Italien kühlten sich die Exporte im ersten Quartal deutlich ab.

Die Nächtigungen verzeichneten im ersten Quartal 2019 einen Rückgang von 2,4 % bezogen auf das Vorjahresquartal. Aufgrund der enormen Schneemengen und der späten Osterferien brachen die Nächtigungen der deutschen Touristen um 7,4 % ein. Bei den Reiseverkehrsexporten geht das Institut von einem realen Wachstum von 0,8 % im Jahr 2019 und 1,0 % im Jahr 2020 aus. Für die Reiseverkehrsimporte wird für 2019 und 2020 jeweils ein Wachstum von 1,0 % erwartet.

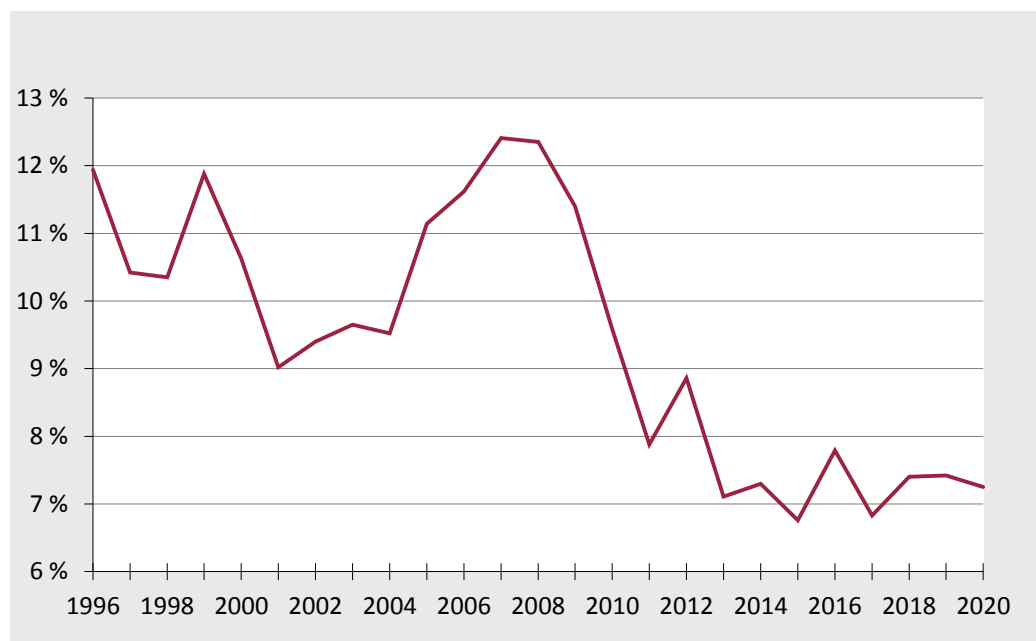
Die realen Exporte i. w. S. laut VGR sollten in den Jahren 2019 und 2020 um 2,0 % bzw. 2,9 % zulegen. Das Wachstum der realen Warenexporte dürfte im Prognosezeitraum 2,1 % bzw. 3,1 % betragen. Die realen Importe i. w. S. laut VGR werden laut Prognose um 2,0 % bzw. 2,8 % wachsen. Die realen Warenimporte werden in den kommenden zwei Jahren voraussichtlich um 1,8 % bzw. 2,9 % steigen.

4 Perspektiven der Inlandskonjunktur

Die im laufenden Jahr bereits vorliegenden Daten zeigen für die Konsumnachfrage der Haushalte weiter ein etwas uneinheitliches Bild. Wichtige monatlich erhältliche Indikatoren, wie die Einzelhandelsumsätze und die Neuanmeldungen von Kraftfahrzeugen, wirken eher verhalten, wogegen die vorläufigen VGR-Quartalswerte unter Einrechnung der Dienstleistungen eine lebhafte Nachfrage reflektieren. Insgesamt dominieren heuer die positiven Signale. Der Familienbonus erweitert derzeit den Einkommensrahmen vor allem von Haushalten mit starker Konsumneigung, und die starken Zugewinne aus den konjunkturell bedingt starken Einkommenszuwächsen des Vorjahres werden teilweise ebenfalls erst mit Verzögerung konsumwirksam.

Der **private Konsum** wächst heuer inflationsbereinigt voraussichtlich um 1,6 % und setzt damit die Dynamik des Vorjahres fort. Die Realeinkommen expandieren ebenfalls um 1,6 %, wobei die Entlastung durch den Familienbonus einer konjunkturellen Tendenz zu schwächeren Zuwächsen entgegen wirkt. Damit bleibt die Haushaltssparquote konstant auf 7,4 %. Im kommenden Jahr dürften die Realeinkommen nur mehr um 1,4 % zulegen. Die Haushalte werden dieser Entwicklung in ihren Ausgaben folgen und lassen diese um 1,5 % ansteigen, woraus sich dann eine geringfügig niedrigere Haushaltssparquote ergibt.

Abbildung 8: Sparquote der privaten Haushalte



Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen

Die Grafik zeigt die längerfristige Entwicklung der **Haushaltssparquote**. Seit dem Ende der direkten Nachwirkungen der globalen Finanzkrise bewegt sich diese Kenngröße auf

einem Niveau knapp oberhalb von 7 %. Vermutlich liegt derzeit der Normalwert der Haushaltssparquote in diesem Bereich und damit deutlich niedriger als um die Jahrtausendwende, jedoch höher als in vielen anderen europäischen Ländern. Laut der ökonometrischen Analyse des Instituts reagiert die Haushaltssparquote auf die Einkommensverteilung zwischen Löhnen und Gewinnen und auf die erwartete Expansionsrate der Realeinkommen. Heuer kommt der Familienbonus den Haushalten zugute. Hier ist ein Vergleich mit der letzten Steuerreform 2016 interessant. Ungeplante Einkommenszuwächse, wie sie im Rahmen von Steuerreformen anfallen, werden von den österreichischen Haushalten rund zur Hälfte innerhalb des ersten Jahres verkonsumiert. Da rund 7 % dauerhaft angespart werden, verbleiben über 40 %, die in den Folgejahren in Konsumgüter umgesetzt werden. Dies verursacht meistens ein Anstiegen der Haushaltssparquote im Reformjahr und ein Fallen im Jahr nachher, wie es 2016/17 erkennbar ist. Die Einkommenszuwächse aus der Einführung des Familienbonus dürften allerdings schneller konsumaktiv werden, da die Reform stärker zielgruppenorientiert ist, daher ist der Effekt 2019/20 nur schwach ausgeprägt. Dennoch bleibt ein gewisser Anteil des zusätzlich gewonnenen Einkommens, den die Haushalte erst im kommenden Jahr umsetzen und ihre Sparquote damit leicht fallen lassen.

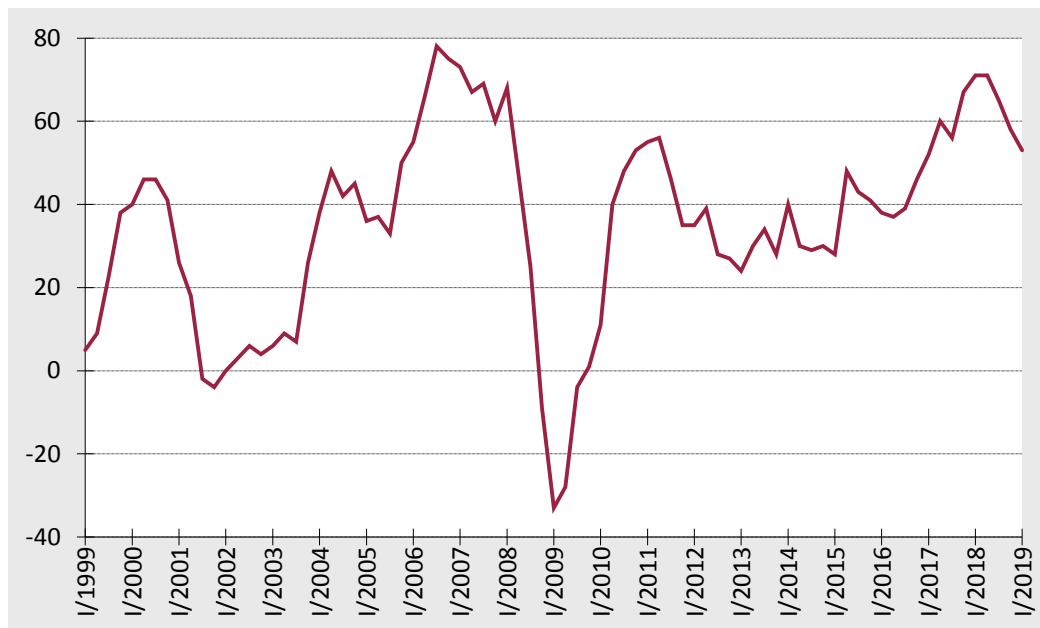
Das vergleichsweise kleine Nachfrageaggregat **Eigenverbrauch privater Dienste ohne Erwerbscharakter** wächst mit dem privaten Konsum annähernd im Gleichschritt. Für das laufende Jahr weist das Institut eine Wachstumsrate von 1,3 % aus, im kommenden Jahr eine von 1,5 %.

Nach dem starken Wachstum im vergangenen Jahr haben die Anlageinvestitionen etwas an Schwung verloren. Vor allem die Ausrüstungsinvestitionen wiesen eine ruhigere Gangart auf, während die Bauinvestitionen weiterhin kräftig ausgeweitet wurden. Der bereits seit drei Jahren andauernde starke Investitionszyklus endet somit allmählich.

Im ersten Quartal 2019 waren die **realen Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen** um 4,1 % höher als ein Jahr zuvor. Um Saison- und Arbeitstageeffekte bereinigt belief sich das Wachstum auf 0,8 %. Das war zwar nur wenig niedriger als im vierten Quartal 2018, aber im Vergleich mit dem ersten Halbjahr des vergangenen Jahres zeigt sich die Abschwächung deutlicher. Der bereits zu Jahresende 2018 zu beobachtende saisonbereinigte Rückgang der Fahrzeugkäufe beschleunigte sich. Dies dürfte noch mit Problemen bei der Umsetzung neuer Abgasstandards in der Automobilindustrie zusammenhängen. Aber auch das Wachstum der Käufe von Gütern der Informations- und Kommunikationstechnologie schwächte sich deutlich ab. Hingegen blieben die Investitionen in andere Ausrüstungen und in geistiges Eigentum robust.

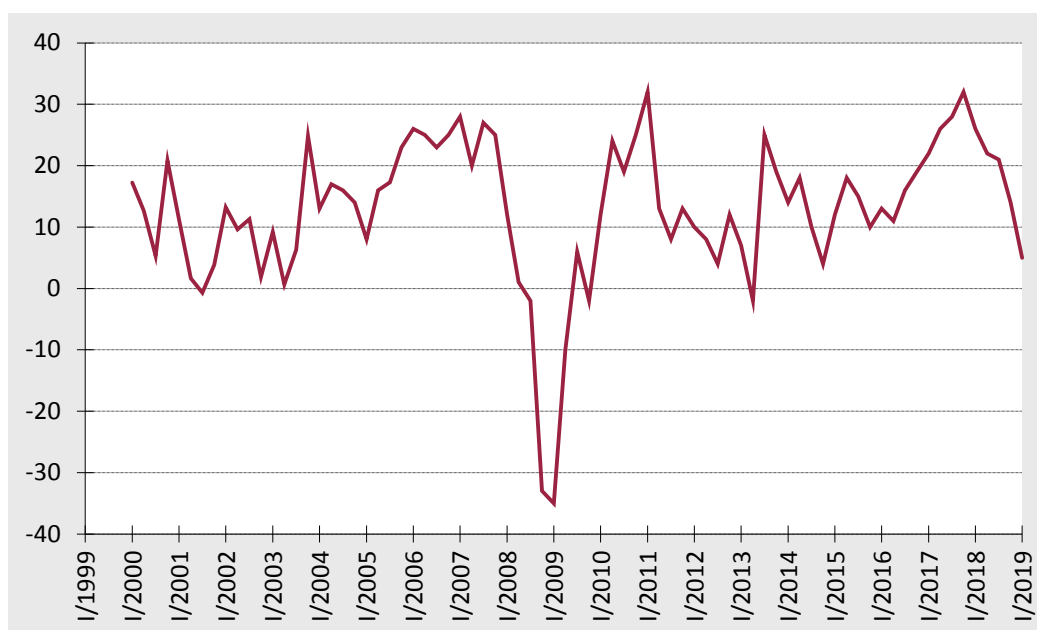
Im Prognosezeitraum dürfte die Investitionstätigkeit weiter an Schwung verlieren. Angesichts der Eintrübung des internationalen konjunkturellen Umfelds beurteilen die Industrieunternehmen ihre Auftragseingänge und die künftige Produktionstätigkeit inzwischen spürbar pessimistischer als während des Höhepunkts des gegenwärtigen Konjunkturzyklus zur Jahreswende 2017/18. Mit dem Abklingen der Nachfrageimpulse ergibt sich immer weniger die Notwendigkeit, die Produktionskapazitäten weiter auszubauen. Zwar sind die Kapazitäten nach wie vor überdurchschnittlich ausgelastet, aber die Überauslastung bildet sich zurück. Unterstützt wird die Sachkapitalbildung weiterhin von der Finanzierungsseite. Die starke Konjunktur der vergangenen Jahre hat die Unternehmensgewinne kräftig steigen lassen, was sich positiv auf die Innenfinanzierungsmöglichkeiten sowie den Zugang zu Bankkrediten auswirkt. Außerdem werden die Zinsen noch längere Zeit sehr niedrig bleiben, zumal die Europäische Zentralbank angekündigt hat, die Leitzinsen noch später als bisher geplant anzuheben. Gemäß der vierteljährlichen euroraumweiten Umfrage der EZB zum Kreditgeschäft (*bank lending survey*) haben die Geschäftsbanken von Mitte 2016 bis Mitte 2018 die Margen für durchschnittlich risikoreiche Kredite kontinuierlich gesenkt, was die Kreditkosten für die Unternehmen verringerte. Im ersten Quartal 2019 blieben die Margen weitgehend unverändert. Unter den beschriebenen Rahmenbedingungen dürften die realen Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2019 um 2,2 % und im Jahr 2020 um 1,5 % ausgeweitet werden.

Abbildung 9: Beurteilung der Auftragsbestände
Saldo aus positiven und negativen Antworten



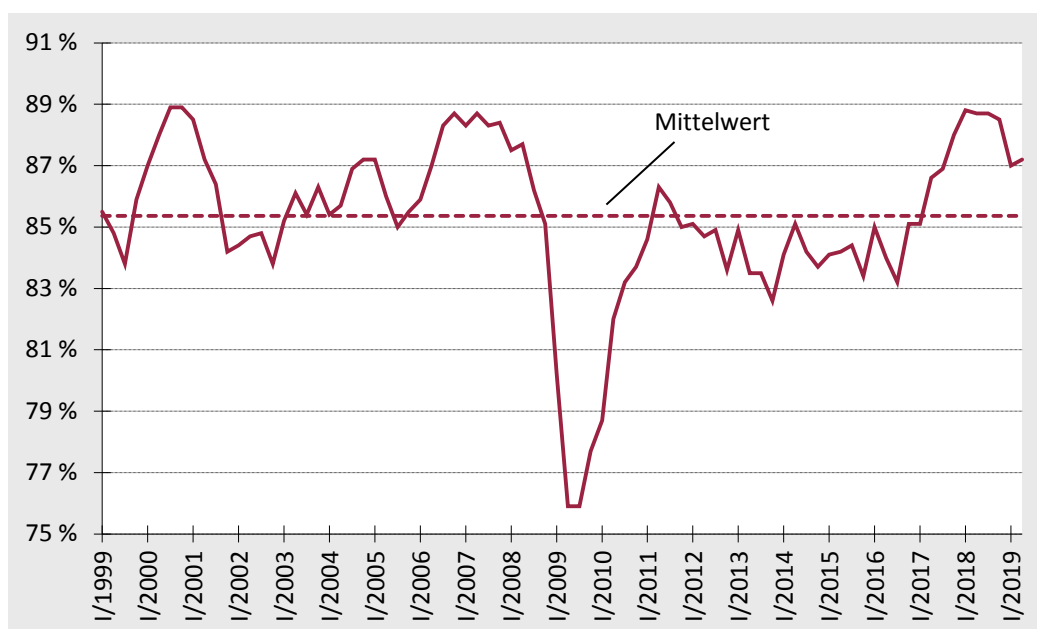
Quelle: Industriellenvereinigung

Abbildung 10: Produktionstätigkeit der nächsten drei Monate
Saldo aus positiven und negativen Antworten



Quelle: Industriellenvereinigung

Abbildung 11: Kapazitätsauslastung in der österreichischen Industrie
saisonbereinigt



Quelle: Europäische Kommission

Trotz der Konjunkturabschwächung hat sich der Preisauftrieb der Ausrüstungsinvestitionen zu Jahresbeginn weiter verstärkt. Nachdem der Deflator im Jahresdurchschnitt 2018 um 1,2 % und im vierten Quartal um 1,4 % gestiegen war,

nahm er im ersten Quartal 2019 um 1,7 % zu. Dies dürfte auf den kräftigen Anstieg der Energiepreise im vergangenen Jahr und auf anziehende heimische Lohnstückkosten zurückzuführen sein. Da der Effekt des Energiepreisanstiegs nunmehr wegfällt und die schwächere globale Konjunktur den nachfragebedingten Auftrieb internationaler Rohstoffpreise dämpft, sollte auch hierzulande die Preisdynamik bei den Ausrüstungsinvestitionen wieder nachlassen. Das Institut erwartet für die Jahre 2019 und 2020 einen Anstieg des entsprechenden Deflators um 1,5 % bzw. 1,2 %.

Anders als bei den Ausrüstungsinvestitionen, verstärkte sich bei den **realen Bauinvestitionen** die bereits im vergangenen Jahr kräftige Dynamik zu Beginn des heurigen Jahres noch weiter. Die Wohnbauinvestitionen übertrafen im ersten Quartal ihren Stand von vor einem Jahr um 5,2 %, nach 2,7 % sowohl im vierten Quartal als auch im Jahresdurchschnitt 2018. Bei den sonstigen Bauinvestitionen beschleunigte sich das Wachstum im ersten Quartal von 1,9 % auf 2,8 %. Auch in saisonbereinigter Betrachtung verstärkte sich die Expansion.

Im Prognosezeitraum werden die Bauinvestitionen wohl weiterhin kräftig ausgeweitet, wenngleich die Dynamik im kommenden Jahr nachlassen dürfte. Der Trend zu kleineren Familiengrößen, die erforderlichen Investitionen in die thermische Gebäudesanierung, die Bevölkerungszunahme und nicht zuletzt die sehr niedrigen Finanzierungskosten stützen die Bauinvestitionen weiterhin. Die langfristigen Zinsen werden im Prognosezeitraum nur wenig steigen. Auch die Kreditkonditionen bleiben vorteilhaft. Gemäß dem *bank lending survey* wurden die Richtlinien für Wohnbaukredite zwar seit etwa einem Jahr verschärft. Im Gegensatz dazu wurden aber seit dem Jahr 2017 die Margen für durchschnittlich risikoreiche Wohnbaukredite gesenkt. Daraus ergeben sich alles in allem zunehmend günstigere Finanzierungsbedingungen für den Wohnbau. Auch die weiter steigenden Immobilienpreise stützen die Wohnbautätigkeit. Im Jahresdurchschnitt 2018 stiegen die Immobilienpreise um 6,8 %, nach 3,8 % im Jahr 2017. Gemäß dem Fundamentalpreisindikator der Österreichischen Nationalbank weichen die Preise für Wohnimmobilien zunehmend von den fundamentalen Bestimmungsfaktoren ab, insbesondere in Wien. Für eine Abschwächung der Wohnbauinvestitionen spricht aber, dass die Baubewilligungen im Jahr 2018 markant um 13,7 % gesunken sind, nachdem sie in den beiden vorhergehenden Jahren noch deutlich gestiegen waren.

Die Bauinvestitionen der Unternehmen werden wohl ebenso wie die Ausrüstungsinvestitionen von den vorteilhaften Finanzierungsbedingungen und der nach wie vor überdurchschnittlichen Kapazitätsauslastung unterstützt, während die geringere Nachfrageentwicklung für eine nachlassende Dynamik spricht. Der öffentliche Bau profitiert von Infrastrukturmaßnahmen und der Verbesserung der Finanzlage der Gebietskörperschaften. Allerdings dürften im Zuge der schwächeren Konjunktur auch die Steuereinnahmen nicht mehr so kräftig zulegen wie in den beiden

zurückliegenden Jahren. Alles in allem erwartet das Institut, dass die realen Bauinvestitionen in den Jahren 2019 und 2020 um 2,3 % bzw. 1,5 % ausgeweitet werden.

Wie bereits im vergangenen Jahr, blieb der Preisauftrieb im Baubereich auch im bisherigen Verlauf des heurigen Jahres kräftig. Im ersten Quartal 2019 erhöhten sich die Preise im Hochbau um 3,6 % und im Tiefbau um 2,8 %. Daraus ergab sich für den gesamten Baubereich eine Zunahme um 3,2 %, nach 2,8 % im Jahresdurchschnitt 2018. Dabei ist im Hochbau eine Stabilisierung des Preisauftriebs auf hohem Niveau und im Tiefbau eine Beschleunigung zu beobachten. Der Deflator der Bauinvestitionen stieg im ersten Quartal um 3,2 % und damit etwas schwächer als im vierten Quartal und im Jahresdurchschnitt 2018. Im Prognosezeitraum wird der Anstieg der Baupreise und -kosten wohl nur allmählich nachlassen. Seit Mai 2019 sind in einigen Baubereichen neue Kollektivverträge in Kraft. Dadurch stiegen laut Statistik Austria die Lohnkosten im Vergleich zum Vorjahr um 3,0 %. Auch die Preise für Materialien, die auf Erdöl basieren, wie Bitumen, trugen zum kräftigen Preisanstieg bei. Angesichts der geringeren Konjunkturdynamik und der erwarteten stabilen Entwicklung der Rohstoffpreise sollte der Anstieg der Baupreise im Prognosezeitraum allmählich nachlassen. Das Institut erwartet gegenwärtig, dass der Preisindex der Bauinvestitionen im Jahr 2019 um 2,8 % und im kommenden Jahr um 2,3 % steigen wird.

Aus der Prognose der Ausrüstungs- und der Bauinvestitionen ergibt sich für die **Bruttoanlageinvestitionen** ein Anstieg um 2,2 % im Jahr 2019 und 1,5 % im Jahr 2020. Die Investitionsquote, also der Anteil der Bruttoanlageinvestitionen am nominellen Bruttoinlandsprodukt, ist im vergangenen Jahr auf 23,9 % gestiegen. Im laufenden Jahr dürfte sie noch geringfügig weiter steigen und mit 24,1 % den höchsten Wert seit dem Jahr 2003 erreichen. Im kommenden Jahr sollte die Investitionsquote auf diesem Niveau verharren. Die Lagerbestandsveränderungen dürften im heurigen Jahr leicht sinken und im kommenden Jahr etwas steigen. Die gesamten **Bruttoinvestitionen** (Anlageinvestitionen plus Lagerbestandsveränderungen) steigen gemäß dieser Prognose im Jahr 2019 um 1,9 % und im Jahr 2020 um 1,8 %.

Die Lage der **öffentlichen Haushalte** bleibt im Prognosezeitraum unverändert positiv. Das in der Prognose unterstellte Ausbleiben geplanter Schritte zur Senkung der Steuer- und Abgabenlast durch den Regierungswechsel führt zu höheren prognostizierten Budgetüberschüssen. Vor dem Hintergrund der gegenwärtigen Zinspolitik der EZB und einer möglicherweise erneuten Lockerung der europäischen Geldpolitik trägt auch die nachlassende Zinsbelastung weiterhin merklich zu den erwarteten Budgetüberschüssen bei. Die 10-jährigen österreichischen Staatsanleihen haben dabei am 18. Juni erstmals eine negative Rendite ausgewiesen, mit den entsprechenden positiven Auswirkungen auf den zukünftigen (Re-)Finanzierungsbedarf der

österreichischen Staatsschulden. Die sich akkumulierenden Effekte der kalten Progression erhöhen zusätzlich die Budgetüberschüsse.

Das Institut erwartet daher für das Jahr 2019 einen Budgetüberschuss nach Maastricht von 0,3 % des BIP und für das Jahr 2020 einen Budgetüberschuss von 0,5 % des BIP. Budgetüberschüsse in dieser Höhe werden auch dazu führen, dass der strukturelle Budgetsaldo positiv ausfällt und damit die europäischen Fiskalregeln erfüllt werden. Die günstigen Bedingungen im Bereich der Staatsfinanzen schlagen sich auch im laufenden Bundeshaushalt nieder. So fiel der Nettofinanzierungssaldo mit –3,6 Mrd. Euro in den ersten vier Monaten des Jahres 2019 um 1,2 Mrd. Euro geringer aus als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Dazu trugen insbesondere die verbesserten Finanzierungsbedingungen (–0,6 Mrd. Euro), vor allem aufgrund der verringerten Zinszahlungen, aber auch die dynamische Entwicklung der Lohnsteuer (0,4 Mrd. Euro) bei.

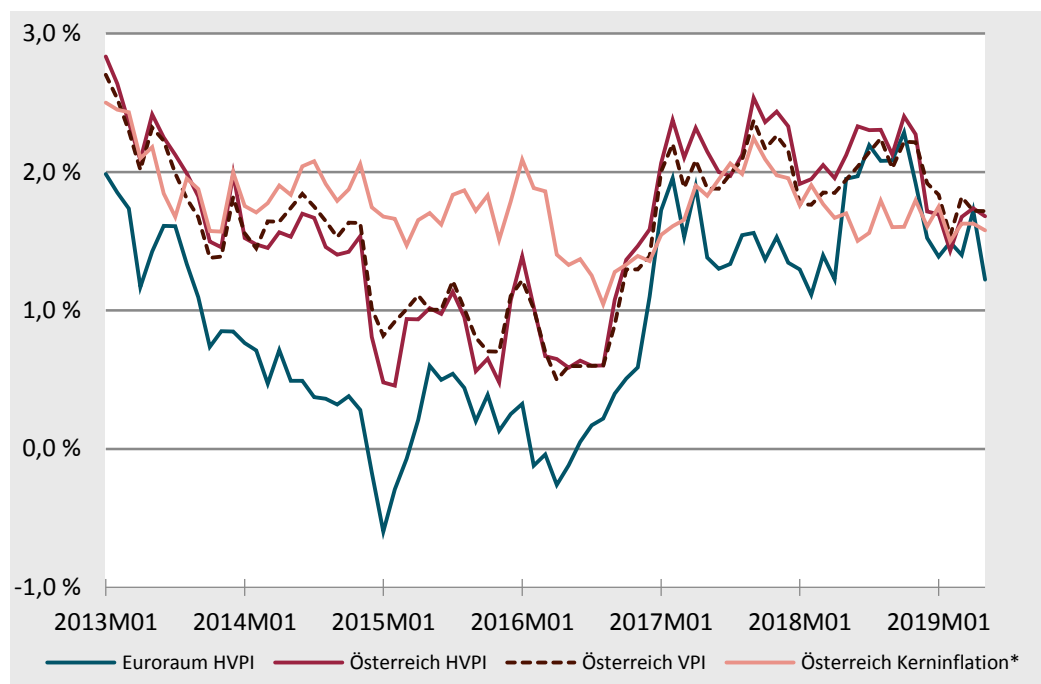
Die günstigen Finanzierungsbedingungen in Kombination mit einem soliden Wachstum mindern den Druck zur Konsolidierung der Staatsschulden. Vor dem Hintergrund der im internationalen Vergleich hohen Abgabenbelastung und der demografischen Entwicklung sollten dennoch zusätzliche Ausgaben anhand der fiskalischen Nachhaltigkeit beurteilt werden und Investitionen (z. B. in Bildung und universitäre Forschung) der Vorzug vor rein konsumorientierten Ausgaben gegeben werden.

Laut aktueller VGR-Quartalsrechnung blieb der Zuwachs der **Arbeitnehmerentgelte je Aktiv-Beschäftigten** im ersten Quartal dieses Jahres mit 2,3 % in etwa auf dem Niveau des Vorjahres. Der Anstieg der Tariflöhne beschleunigte sich hingegen auf 3,0 %, nach 2,7 % im Vorjahresdurchschnitt. Die Lohndrift, die die Entwicklung der beiden Werte gegenüberstellt, weitete sich demnach weiter aus. Da die Lohnentwicklung im Regelfall dem Konjunkturzyklus zeitverzögert folgt, dürften im Jahresverlauf die Effektivlöhne noch etwas anziehen, sodass im Jahresdurchschnitt 2019 ein Zuwachs von 2,4 % erwartet wird. Bei einer Teuerung von 1,7 % (Konsumdeflator) im laufenden Jahr steigen die Reallöhne somit um 0,7 %, bei einer stagnierenden Arbeitsproduktivität. Im kommenden Jahr dürften die Reallöhne nur noch um 0,3 % steigen. Dies ist im Wesentlichen auf eine etwas schwächere Entwicklung der Effektivlöhne (2,1 %) zurückzuführen. Die Reallohnentwicklung dürfte damit wieder etwas hinter dem Anstieg der Arbeitsproduktivität zurückbleiben.

Die **Inflation**, gemessen am Anstieg des VPI, betrug im Durchschnitt der ersten fünf Monate dieses Jahres 1,7 %. Sie liegt damit unter den beobachteten Werten des zweiten Halbjahres 2018, als die Teuerung, primär energiepreisbedingt, um rund einen halben Prozentpunkt höher lag. Die Kerninflation, die die Preisentwicklung von Nahrungsmitteln und Energie außer Betracht lässt, ist demnach seit rund eineinhalb Jahren trotz höherer Lohnabschlüsse bzw. Effektivlohnsteigerungen nahezu

unverändert. Sonderfaktoren wie etwa der Preiskampf unter europäischen Fluglinien wirken zusätzlich preisdämpfend. In den verbleibenden sieben Monaten dieses Jahres zeichnen sich weiterhin keine preistreibenden Tendenzen ab; am ehesten noch bei den Industriegütern. Die unterstellte Entwicklung der Energiepreise wirkt aufgrund eines Basiseffekts (höhere Ölpreise im Vorjahr) sogar inflationsdämpfend, sodass im Jahresdurchschnitt 2019 eine Inflationsrate von 1,6 % prognostiziert wird. Für das kommende Jahr wird eine Rate von 1,7 % erwartet. Diese Prognose beruht auf der Annahme, dass von den Lohnstückkosten und den internationalen Rohstoffmärkten keine starken preistreibenden Impulse ausgehen. Weiters impliziert die Prognose, dass sich das Differenzial zwischen der Inflation in Österreich und im Euroraum weiter reduziert.

Abbildung 12: Inflation in Österreich und im Euroraum



Quelle: Eurostat, Statistik Austria, eigene Berechnungen, *Inflation (VPI) ohne Nahrungsmittel und Energie

Die Hochkonjunktur der letzten Jahre hat zu einer spürbaren Entspannung am Arbeitsmarkt geführt. Mit der nachlassenden Konjunktur verlangsamte sich der Abbau der Arbeitslosigkeit. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte die Beschäftigungsdynamik noch kräftig genug sein, um den Anstieg des Arbeitskräftepotenzials zu absorbieren; Rückgänge der Arbeitslosenzahlen sind aber nicht mehr zu erwarten. Mit einer Arbeitslosenquote laut nationaler Definition von 7,4 % dürfte die Arbeitslosigkeit damit auf einem historisch hohen Niveau bleiben. Eine merkliche Reduktion der strukturellen Arbeitslosigkeit würde den verstärkten Einsatz von zielgerichteten Instrumenten der aktiven Arbeitsmarktpolitik erfordern. Damit könnten der Mis-Match (die Qualifikation der Arbeitslosen entspricht nicht dem Bedarf der Unternehmen) gesenkt und die

Anpassungsfähigkeit des Arbeitskräftepotenzials an neue Herausforderungen, etwa durch die Digitalisierung, erhöht werden.

In den letzten Monaten hat sich das Tempo des Beschäftigungsaufbaus zwar weiter verlangsamt, blieb aber immer noch kräftig. Im Mai expandierte die Zahl der **Aktiv-Beschäftigten** im Vorjahresvergleich noch um knapp 60.000 Personen bzw. 1,6 %. Dabei wurden rund $\frac{3}{4}$ der in Nettobetrachtung neu geschaffenen Jobs von Personen ohne österreichische Staatsbürgerschaft, insbesondere aus den EU-Beitrittsländern der Jahre 2004 bzw. 2007, besetzt. Die Beschäftigung expandierte in sektoraler Betrachtung weiterhin breitflächig. In der Sachgüterproduktion stieg im Mai die Zahl der Arbeitsplätze im Jahresabstand um 11.000 bzw. 1,8 %. Mit einem Zuwachs von 7.800 Personen entstand der Großteil der zusätzlichen Arbeitsplätze im Maschinen- und Fahrzeugbau. Deutlich gewachsen sind die Beschäftigtenstände auch in den Bereichen Chemie (2.100), Nahrungsmittel (1.500) und Metall (1.100); die Bereiche Elektro/Elektronik (–1.500) und Textil/Bekleidung (–400) bauten im Jahresabstand hingegen Arbeitsplätze ab. Am Bau wurde der Beschäftigungsstand des Vorjahres um 9.800 Personen übertroffen, damit hat sich die Dynamik etwas verlangsamt. Im Dienstleistungssektor legte die Zahl der Arbeitsplätze um 38.900 bzw. 1,5 % zu. Mit Zuwächsen von 10.000 und 8.900 Personen verzeichneten die Bereiche wirtschaftsnahe Dienstleistungen und öffentliche Verwaltung im weiteren Sinne die stärksten absoluten Beschäftigungsanstiege im Jahresabstand. Deutlich zulegen konnten auch die Bereiche Handel und Information/Kommunikation (jeweils 5.800) sowie der Verkehr (3.800).

Das Umfeld für die Beschäftigungsnachfrage dürfte auch in den kommenden Monaten günstig bleiben, allerdings sollte der Beschäftigungsaufbau weiter an Tempo verlieren. Darauf deutet auch die Entwicklung der offenen Stellen hin. Laut Prognose des Instituts sollte somit die Beschäftigung im Jahresdurchschnitt 2019 um 1,5 % zulegen. Für das kommende Jahr wird weiterhin ein Beschäftigungswachstum von 0,9 % erwartet.

Im Mai ist die Zahl der vorgemerkten **Arbeitslosen** im Vorjahresvergleich noch um 7.200 Personen bzw. 2,5 % gefallen. Die Zahl der Personen in Schulung ist um 9.200 zurückgegangen. In saisonbereinigter Betrachtung stagniert die Zahl der Arbeitslosen bereits seit Jahresbeginn, wobei allerdings die verringerten Schulungsaktivitäten des AMS zu beachten sind. Weiterhin noch leicht rückläufig ist die Zahl der männlichen Arbeitslosen, während die der Frauen stagniert. In sektoraler Hinsicht blieb die Arbeitslosigkeit in allen Bereichen rückläufig mit relativ geringen Unterschieden zwischen den zusammengefassten Wirtschaftsklassen. Überdurchschnittlich ging die Arbeitslosigkeit am Bau und bei den sonstigen Dienstleistungen zurück.

Tabelle 4: Arbeitsmarktentwicklung Jänner bis Mai 2019*Veränderungen gegenüber Vorjahr*

	in Köpfen	in Prozent
Beschäftigte	70.804	1,9 %
Männer	45.015	2,3 %
Frauen	25.789	1,5 %
Aktiv-Beschäftigte ¹	72.682	2,0 %
Primärer Sektor	1.439	2,1 %
Sachgüterproduktion	13.044	2,1 %
Bau	13.802	5,6 %
Dienstleistungssektor	44.321	1,7 %
Arbeitslose gesamt	–13.951	–4,2 %
Männer	–13.183	–6,8 %
Frauen	–768	–0,6 %
Personen in Schulungsmaßnahmen des AMS	–11.205	–14,7 %

¹ ohne Personen mit aufrechtem Beschäftigungsverhältnis, die Kindergeld beziehen bzw. Präsenzdienst leisten

Quelle: Hauptverband der Sozialversicherungsträger, AMS, eigene Berechnungen

Das Institut geht davon aus, dass die Arbeitslosenzahlen in der zweiten Jahreshälfte 2019 im Jahresabstand kaum noch fallen. Dies erklärt sich durch die konjunkturell bedingt schwächere Beschäftigungsdynamik. Für den Jahresdurchschnitt 2019 erwartet das Institut einen Rückgang der Zahl der vorgemerkten Arbeitslosen um rund 8.500 Personen. Somit dürfte die Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt 2019 auf 7,4 % fallen. Aufgrund der demografischen Entwicklung sollte im nächsten Jahr das Arbeitskräfteangebot etwas langsamer steigen und die Arbeitslosenquote auf dem Niveau von 2019 verharren. Die Effekte der vollständigen Öffnung des Arbeitsmarktes für die Arbeitskräfte aus Kroatien werden dabei als gering eingeschätzt. Die Arbeitslosenquote nach Eurostat-Definition dürfte in beiden Jahren 4,7 % betragen.

Ausgehend vom Rekordwert von 9,1 % im Jahresdurchschnitt 2015 ist die Arbeitslosenquote laut nationaler Definition um 1 ½ Prozentpunkte gesunken. Im historischen Vergleich bleibt die Arbeitslosigkeit damit hoch. Zwar dürfte die demografische Entwicklung den Angebotsdruck am Arbeitsmarkt etwas mildern, gleichzeitig bringt aber die technologische Entwicklung (z. B. Digitalisierung) neue Herausforderungen mit sich. Der aktiven Arbeitsmarktpolitik wird damit weiterhin die Aufgabe zukommen, die Qualifikation der Arbeitskräfte zu heben. Weitere auch präventive Maßnahmen sind angebracht, um den qualifikatorischen Mis-Match, also das Auseinanderklaffen der von der Wirtschaft nachgefragten und von den

Arbeitslosen angebotenen Kompetenzen, zu reduzieren. Hierbei sind auch Reformen in der Bildungspolitik notwendig. Vor dem Hintergrund der demografischen Entwicklung erscheint auch der Ausbau der Förderung von altersgerechten Arbeitsbedingungen angezeigt. Im Rahmen der nächsten Steuerreform sollte die künftige Regierung weitere Maßnahmen zur steuerlichen Entlastung des Faktors Arbeit setzen. So könnten die ursprünglich geplanten Reduktionen bei den Lohnnebenkosten die Beschäftigungsnachfrage im Niedriglohnbereich kräftigen.

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. Auch in den USA, im Vereinigten Königreich, in der Schweiz und in Japan gab es im laufenden Quartal keine Änderungen der Leitzinsen. Damit liegen die Leitzinsen in der Schweiz und in Japan weiterhin im negativen Bereich. Der SNB-Leitzins in der Schweiz¹ beträgt –0,75 %, der japanische Leitzinssatz liegt bei –0,1 %. In den USA beträgt der Zielsatz für Taggeld 2,25 % bis 2,5 %, der Leitzins im Vereinigten Königreich liegt bei 0,75 %. In den USA hat der Zinszyklus seinen Höhepunkt erreicht, noch in diesem Jahr könnte es eine Zinssenkung geben.

Die Inflation im Euroraum, gemessen am Anstieg des HVPI, ist im Mai deutlich zurückgegangen und bewegt sich damit wieder markant unter der Zielmarke der EZB. Diese liegt unterhalb von, aber knapp bei 2 %. Im März, April und Mai betrug die Inflation im Euroraum 1,4 %, 1,7 % bzw. 1,2 %. Für den Jahresdurchschnitt 2019 wird mit einem Wert von 1,4 % gerechnet. Die Leitzinsen im Euroraum werden voraussichtlich im Prognosezeitraum auf ihren niedrigen Niveaus verharren. Damit bleibt die Geldpolitik für Österreich deutlich expansiv ausgerichtet.

Tabelle 5: Leitzinsen

	Europäische Zentralbank	Federal Reserve	Bank of England	Schweizerische Nationalbank	Bank of Japan
Ende 2016	0	0,5 – 0,75	0,25	–0,75	–0,1
Ende 2017	0	1,25 – 1,5	0,5	–0,75	–0,1
Ende 2018	0	2,25 – 2,5	0,75	–0,75	–0,1
24.6.2019	0	2,25 – 2,5	0,75	–0,75	–0,1

Für die Jahre 2016 bis 2018 werden bei den Leitzinsen der Schweizerischen Nationalbank die mittleren Sätze des damals gültigen Zielbandes angegeben.

Quelle: Nationale Zentralbanken, Thomson Reuters Datastream

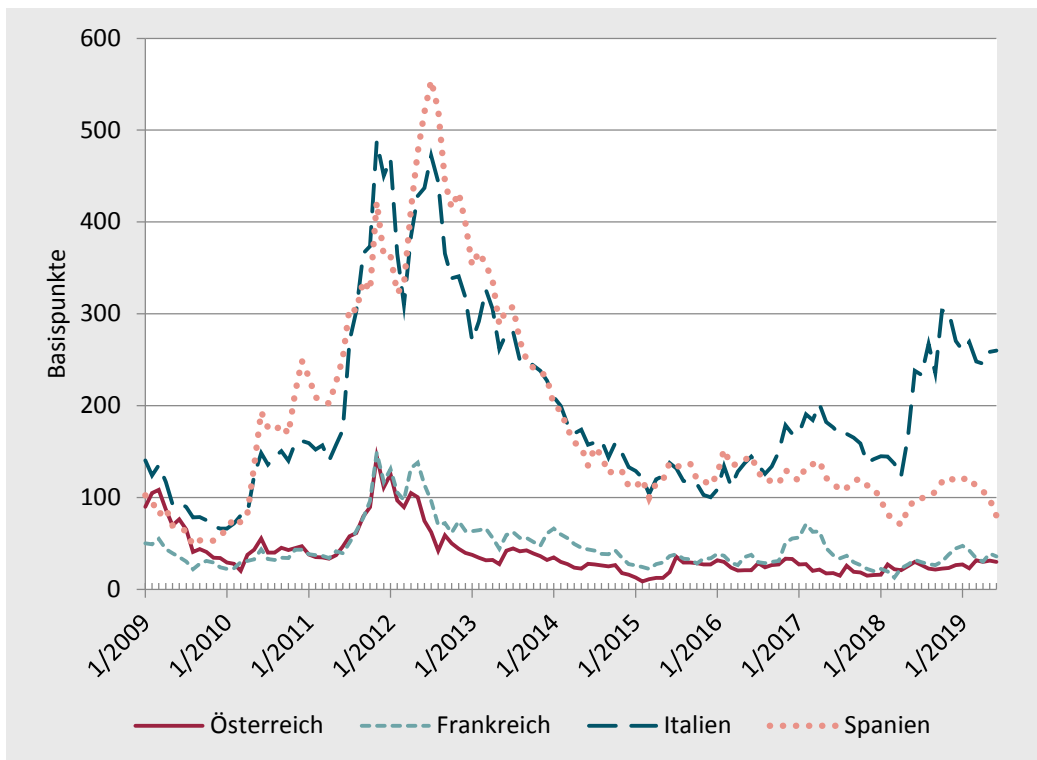
¹ Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat im Juni den SNB-Leitzins eingeführt, der das bisherige Zielband um den Dreimonats-Libor ersetzt. Die SNB ist bestrebt, die kurzfristig besicherten Geldmarktsätze im Franken (Swiss Average Rate Over Night, SARON) nahe am SNB-Leitzins zu halten.

In seiner Juni-Sitzung hat der EZB-Rat die *Forward Guidance* bezüglich der Leitzinsen im Euroraum ausgedehnt. Diese sollen nun bis über die Jahreshälfte 2020 hinaus auf ihren gegenwärtig niedrigen Niveaus bleiben. Es wurde bestätigt, dass die Tilgungsbeträge der im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten erworbenen Wertpapiere bei Fälligkeit weiterhin wieder veranlagt werden. Die Reinvestitionen sollen für einen längeren Zeitraum nach dem Zeitpunkt andauern, zu dem die EZB mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt. Im September werden die neuen gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) starten, welche die Liquidität und Kreditvergabe der Banken stärken sollen.

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 zweiten Quartal des laufenden Jahres $-0,3\%$, was gegenüber dem Vorquartal nahezu konstante Zinsen bedeutet. Auch gegenüber dem Vorjahresquartal hat sich der 3-Monats-Euribor kaum verändert. Für den Prognosezeitraum erwartet das Institut keine Veränderung der kurzfristigen Geldmarktzinsen, also einen konstanten 3-Monats-Euribor in Höhe von $-0,3\%$.

Die Renditen von Staatsanleihen sind zuletzt etwas gesunken. Österreichische und deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren notierten im zweiten Quartal 2019 zu durchschnittlich $0,2\%$ bzw. $-0,1\%$. Dies bedeutet einen Rückgang um jeweils rund 20 Basispunkte im Vergleich zum Vorquartal. Auch gegenüber dem Vorjahresquartal haben sich die Renditen der Staatsanleihen mit 10-jähriger Restlaufzeit in Österreich und Deutschland verringert, und zwar um etwa 50 bzw. 60 Basispunkte.

Nach wie vor gelten deutsche Bundesanleihen als die sichersten Papiere im Euroraum, was den Druck auf die Renditen dieser Papiere hoch hält und gleichzeitig bedeutet, dass die Staatsanleihen aller anderen Euroraum-Länder höhere Renditen aufweisen. Insbesondere die Spreads (Renditeabstände) von Italien im Vergleich zu Deutschland haben sich seit der Ankündigung einer expansiven Fiskalpolitik deutlich ausgeweitet.

Abbildung 13: Renditenabstände zehnjähriger Staatsanleihen gegenüber Deutschland

Quelle: Thomson Reuters Datastream

Das Institut rechnet damit, dass das Renditeniveau von Staatsanleihen in den stabilen Euroraum-Ländern in der Prognoseperiode nur leicht ansteigt. Für die Jahre 2019 und 2020 wird für österreichische Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren eine durchschnittliche Rendite von 0,3 % bzw. 0,5 % prognostiziert.

Im Durchschnitt des ersten Quartals 2019 betrug der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar 1,12 USD/EUR und ist damit gegenüber dem Vorquartal nahezu konstant geblieben (–1,2 %). Im Vergleich zum Vorjahresquartal hat der Euro an Wert verloren, und zwar um etwa 6 %. Für die Jahre 2019 und 2020 werden durchschnittliche Jahreskurse von 1,14 USD/EUR bzw. 1,16 USD/EUR erwartet.

Die Prognose des Instituts zur Entwicklung verschiedener Einlagekategorien und des vergebenen Kreditvolumens von in Österreich meldepflichtigen Kreditinstituten in den Jahren 2019 und 2020 fällt wie folgt aus. Die gesamten Einlagen sollten um 3,8 % bzw. 2,4 % steigen. Die Spareinlagen dürften im laufenden Jahr um 7,1 % wachsen und im kommenden Jahr um 0,5 % schrumpfen. Für das Kreditvolumen prognostiziert das Institut eine Ausweitung um 3,2 % bzw. 1,8 %.

6 Tabellenanhang

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
BIP ZU MARKTPREISEN REAL (MRD. €)	306,696 0,0%	308,724 0,7%	312,252 1,1%	318,621 2,0%	326,749 2,6%	335,711 2,7%	340,837 1,5%	346,148 1,6%
BIP ZU MARKTPREISEN NOM. (MRD. €)	323,910 1,6%	333,146 2,9%	344,259 3,3%	356,238 3,5%	369,899 3,8%	386,063 4,4%	399,372 3,4%	412,988 3,4%
DEFLATOR DES BIP (2010=100)	105,613 1,6%	107,911 2,2%	110,250 2,2%	111,806 1,4%	113,206 1,3%	114,999 1,6%	117,174 1,9%	119,310 1,8%
VERBRAUCHERPREISINDEX (2015=100)	97,471 2,0%	99,097 1,7%	100,000 0,9%	100,900 0,9%	103,000 2,1%	105,100 2,0%	106,782 1,6%	108,597 1,7%
ARBEITNEHMER-ENTGELT JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	45,555 2,1%	46,490 2,1%	47,455 2,1%	48,544 2,3%	49,196 1,3%	50,275 2,2%	51,482 2,4%	52,563 2,1%
UNSELBSTÄNDIG AKTIV-BESCHÄFTIGTE (IN 1000 PERSONEN)	3391,705 0,6%	3415,529 0,7%	3448,745 1,0%	3502,431 1,6%	3573,088 2,0%	3661,127 2,5%	3716,044 1,5%	3749,489 0,9%
ARBEITSLOSENQUOTE NATIONALE DEF. <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	7,618 0,623	8,354 0,736	9,111 0,757	9,059 -0,051	8,509 -0,550	7,700 -0,810	7,408 -0,292	7,417 0,009

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PRIVATER KONSUM	161,150 -0,1%	161,639 0,3%	162,311 0,4%	164,565 1,4%	166,934 1,4%	169,672 1,6%	172,363 1,6%	174,948 1,5%
ÖFFENTLICHER KONSUM	61,171 0,8%	61,684 0,8%	62,181 0,8%	63,296 1,8%	64,225 1,5%	64,508 0,4%	64,992 0,8%	65,642 1,0%
BRUTTOANLAGEINVESTITIONEN	69,847 1,6%	69,565 -0,4%	71,150 2,3%	74,232 4,3%	77,138 3,9%	79,762 3,4%	81,535 2,2%	82,758 1,5%
LAGERVERÄNDERUNGEN <i>IN PROZENT DES BIP</i>	2,445 0,8	2,892 0,9	3,424 1,1	3,516 1,1	4,959 1,5	4,986 1,5	4,786 1,4	5,086 1,5
INLANDSNACHFRAGE	294,832 0,0%	296,697 0,6%	299,961 1,1%	307,073 2,4%	315,367 2,7%	321,547 2,0%	326,301 1,5%	331,062 1,5%
AUSSENBEITRAG <i>IN PROZENT DES BIP</i>	11,881 3,9	12,119 3,9	12,434 4,0	11,638 3,7	11,414 3,5	14,382 4,3	14,766 4,3	15,326 4,4
BIP ZU MARKTPREISEN	306,696 0,0%	308,724 0,7%	312,252 1,1%	318,621 2,0%	326,749 2,6%	335,711 2,7%	340,837 1,5%	346,148 1,6%

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PRIVATER KONSUM	-0,042	0,160	0,218	0,722	0,744	0,838	0,801	0,759
ÖFFENTLICHER KONSUM	0,150	0,168	0,161	0,357	0,291	0,087	0,144	0,191
BRUTTOINVESTITIONEN	-0,173	0,165	0,750	1,003	1,365	0,807	0,469	0,448
ANLAGEINVESTITIONEN	0,351	-0,092	0,513	0,987	0,912	0,803	0,528	0,359
LAGERVERÄNDERUNGEN	-0,489	0,146	0,172	0,029	0,453	0,008	-0,060	0,088
EXPORTE I.W.S.	0,341	1,544	1,939	1,515	2,624	2,519	1,181	1,705
WAREN	-0,315	1,120	1,377	0,871	1,972	2,074	0,892	1,324
Dienstleistungen	0,641	0,424	0,559	0,625	0,661	0,468	0,294	0,394
IMPORTE I.W.S.	-0,342	-1,467	-1,837	-1,770	-2,695	-1,611	-1,066	-1,541
WAREN	0,757	-0,815	-1,563	-1,268	-1,697	-1,041	-0,732	-1,183
Dienstleistungen	-1,110	-0,647	-0,284	-0,497	-0,963	-0,553	-0,329	-0,361
BRUTTOINLANDSPRODUKT	0,026	0,661	1,143	2,040	2,551	2,743	1,527	1,558

TAB. 1/4: INDIKATOREN DER ÖSTERREICHISCHEN WIRTSCHAFT

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
HAUSHALTSSPARQUOTE	7,1	7,3	6,8	7,8	6,8	7,4	7,4	7,3
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-1,7	0,2	-0,5	1,0	-1,0	0,6	0,0	-0,1
INVESTITIONSQUOTE	23,0	22,7	22,7	23,2	23,6	23,9	24,1	24,1
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	0,4	-0,4	0,0	0,5	0,4	0,3	0,2	0,0
REALZINSSATZ	0,37	-0,70	-1,42	-1,04	-0,69	-0,89	-1,58	-1,28
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	0,13	-1,06	-0,73	0,38	0,35	-0,20	-0,69	0,30
HVPI - HARMONISierter VERBRAUCHERPREISINDEX	97,77 2,1%	99,20 1,5%	100,00 0,8%	100,97 1,0%	103,22 2,2%	105,41 2,1%	107,10 1,6%	108,92 1,7%
REALLÖHNE, BRUTTO JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	42,203 0,0%	42,224 0,1%	42,458 0,6%	42,862 1,0%	42,692 -0,4%	42,770 0,2%	43,064 0,7%	43,191 0,3%
ARBEITSPRODUKTIVITÄT JE AKTIV-BESCHÄFTIGTEN	9,043 -0,6%	9,039 0,0%	9,054 0,2%	9,097 0,5%	9,145 0,5%	9,170 0,3%	9,172 0,0%	9,232 0,7%
LOHNSTÜCKKOSTEN GESAMTWIRTSCHAFT	120,028 2,8%	122,542 2,1%	124,874 1,9%	127,136 1,8%	128,173 0,8%	130,628 1,9%	133,727 2,4%	135,651 1,4%
ARBEITSLOSENQUOTE EUROSTAT DEF. <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	5,4 0,5	5,6 0,2	5,7 0,1	6,0 0,3	5,5 -0,5	4,9 -0,6	4,7 -0,2	4,7 0,0
BUDGETSALDO MAASTRICHT (% DES BIP) <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-1,9 0,2	-2,7 -0,8	-1,0 1,7	-1,6 -0,5	-0,8 0,8	0,1 0,9	0,3 0,1	0,5 0,2

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
KONSUM PRIVATE HAUSHALTE	167,274 1,9%	170,935 2,2%	173,918 1,7%	178,675 2,7%	184,524 3,3%	191,302 3,7%	197,667 3,3%	204,243 3,3%
KONSUM PRIVATE ORGANISATIONEN OHNE ERWERBSZWECK	6,545 4,7%	6,953 6,2%	7,450 7,1%	7,694 3,3%	7,792 1,3%	8,157 4,7%	8,445 3,5%	8,743 3,5%
ÖFFENTLICHER KONSUM	64,510 1,9%	65,972 2,3%	68,033 3,1%	70,266 3,3%	72,341 3,0%	74,295 2,7%	76,648 3,2%	78,886 2,9%
BRUTTOINVESTITIONEN	76,842 0,6%	78,394 2,0%	81,952 4,5%	86,658 5,7%	92,986 7,3%	97,987 5,4%	101,874 4,0%	105,425 3,5%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	39,680 5,7%	39,712 0,1%	41,716 5,0%	45,560 9,2%	47,970 5,3%	50,447 5,2%	52,330 3,7%	53,752 2,7%
BAUINVESTITIONEN	34,950 0,9%	35,781 2,4%	36,417 1,8%	37,166 2,1%	39,388 6,0%	41,925 6,4%	44,047 5,1%	45,714 3,8%
STATISTISCHE DIFFERENZ <i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-0,383 -0,088	-0,002 0,382	-0,006 -0,004	-0,177 -0,172	0,825 1,003	0,743 -0,083	0,755 0,013	0,767 0,012
INLANDSNACHFRAGE	314,788 1,6%	322,253 2,4%	331,347 2,8%	343,117 3,6%	358,468 4,5%	372,482 3,9%	385,389 3,5%	398,063 3,3%
EXPORTE I.W.S.	173,102 0,6%	177,855 2,7%	182,768 2,8%	186,464 2,0%	198,758 6,6%	210,605 6,0%	217,272 3,2%	227,228 4,6%
IMPORTE I.W.S.	163,980 0,6%	166,963 1,8%	169,856 1,7%	173,343 2,1%	187,327 8,1%	197,023 5,2%	203,289 3,2%	212,302 4,4%
BIP ZU MARKTPREISEN	323,910 1,6%	333,146 2,9%	344,259 3,3%	356,238 3,5%	369,899 3,8%	386,063 4,4%	399,372 3,4%	412,988 3,4%

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
KONSUM PRIVATE HAUSHALTE	154,965 -0,2%	155,249 0,2%	155,603 0,2%	157,761 1,4%	160,130 1,5%	162,744 1,6%	165,347 1,6%	167,828 1,5%
KONSUM PRIVATE ORGANISATIONEN OHNE ERWERBSZWECK	6,187 3,9%	6,396 3,4%	6,717 5,0%	6,813 1,4%	6,813 0,0%	6,938 1,8%	7,025 1,3%	7,130 1,5%
ÖFFENTLICHER KONSUM	61,171 0,8%	61,684 0,8%	62,181 0,8%	63,296 1,8%	64,225 1,5%	64,508 0,4%	64,992 0,8%	65,642 1,0%
BRUTTOINVESTITIONEN	71,744 -0,7%	72,249 0,7%	74,565 3,2%	77,698 4,2%	82,047 5,6%	84,684 3,2%	86,259 1,9%	87,785 1,8%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	37,954 4,5%	37,574 -1,0%	39,181 4,3%	42,237 7,8%	44,025 4,2%	45,733 3,9%	46,739 2,2%	47,440 1,5%
BAUINVESTITIONEN	31,920 -1,6%	32,008 0,3%	32,028 0,1%	32,143 0,4%	33,275 3,5%	34,214 2,8%	34,984 2,3%	35,508 1,5%
STATISTISCHE DIFFERENZ ABSOLUTE DIFFERENZEN	0,748 0,280	1,026 0,278	0,753 -0,274	1,414 0,662	2,120 0,705	2,455 0,336	2,448 -0,008	2,438 -0,010
INLANDSNACHFRAGE	294,832 0,0%	296,697 0,6%	299,961 1,1%	307,073 2,4%	315,367 2,7%	321,547 2,0%	326,301 1,5%	331,062 1,5%
EXPORTE I.W.S.	164,040 0,6%	168,777 2,9%	174,764 3,5%	179,494 2,7%	187,856 4,7%	196,086 4,4%	200,049 2,0%	205,862 2,9%
IMPORTE I.W.S.	152,159 0,7%	156,658 3,0%	162,330 3,6%	167,856 3,4%	176,442 5,1%	181,705 3,0%	185,283 2,0%	190,536 2,8%
BIP ZU MARKTPREISEN	306,696 0,0%	308,724 0,7%	312,252 1,1%	318,621 2,0%	326,749 2,6%	335,711 2,7%	340,837 1,5%	346,148 1,6%

TAB. 4: PREISINDIZES (2010 = 100)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
KONSUM PRIVATE HAUSHALTE	107,943 2,2%	110,104 2,0%	111,770 1,5%	113,257 1,3%	115,234 1,7%	117,548 2,0%	119,546 1,7%	121,698 1,8%
ÖFFENTLICHER KONSUM	105,459 1,2%	106,951 1,4%	109,412 2,3%	111,012 1,5%	112,637 1,5%	115,171 2,2%	117,935 2,4%	120,176 1,9%
BRUTTOANLAGEINVESTITIONEN	106,848 1,8%	108,521 1,6%	109,815 1,2%	111,442 1,5%	113,248 1,6%	115,809 2,3%	118,203 2,1%	120,189 1,7%
AUSRÜSTUNGSINVESTITIONEN	104,547 1,1%	105,691 1,1%	106,471 0,7%	107,866 1,3%	108,961 1,0%	110,307 1,2%	111,962 1,5%	113,305 1,2%
BAUINVESTITIONEN	109,493 2,6%	111,786 2,1%	113,706 1,7%	115,629 1,7%	118,369 2,4%	122,538 3,5%	125,908 2,8%	128,741 2,3%
INLANDSNACHFRAGE	106,769 1,6%	108,613 1,7%	110,463 1,7%	111,738 1,2%	113,667 1,7%	115,840 1,9%	118,108 2,0%	120,238 1,8%
EXPORTE I.W.S.	105,524 0,0%	105,379 -0,1%	104,580 -0,8%	103,883 -0,7%	105,804 1,8%	107,404 1,5%	108,609 1,1%	110,379 1,6%
IMPORTE I.W.S.	107,769 -0,1%	106,578 -1,1%	104,636 -1,8%	103,269 -1,3%	106,169 2,8%	108,431 2,1%	109,718 1,2%	111,424 1,6%
BIP ZU MARKTPREISEN	105,613 1,6%	107,911 2,2%	110,250 2,2%	111,806 1,4%	113,206 1,3%	114,999 1,6%	117,174 1,9%	119,310 1,8%

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
WARENEXPORTE	123,657 -1,7%	126,109 2,0%	129,182 2,4%	130,510 1,0%	139,261 6,7%	147,802 6,1%	152,037 2,9%	159,102 4,6%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	35,605 8,7%	37,537 5,4%	38,630 2,9%	40,411 4,6%	43,175 6,8%	45,429 5,2%	47,380 4,3%	49,777 5,1%
REISEVERKEHR	13,839 2,9%	14,209 2,7%	14,956 5,3%	15,543 3,9%	16,322 5,0%	17,374 6,4%	17,855 2,8%	18,349 2,8%
EXPORTE I.W.S.	173,102 0,6%	177,855 2,7%	182,768 2,8%	186,464 2,0%	198,758 6,6%	210,605 6,0%	217,272 3,2%	227,228 4,6%
WARENIMPORTE	124,937 -2,7%	125,196 0,2%	126,855 1,3%	128,574 1,4%	138,329 7,6%	145,116 4,9%	149,206 2,8%	155,836 4,4%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	32,170 16,2%	34,422 7,0%	35,523 3,2%	36,963 4,1%	40,496 9,6%	42,807 5,7%	44,753 4,5%	46,903 4,8%
REISEVERKEHR	6,872 -1,2%	7,345 6,9%	7,478 1,8%	7,806 4,4%	8,501 8,9%	9,100 7,0%	9,329 2,5%	9,564 2,5%
IMPORTE I.W.S.	163,980 0,6%	166,963 1,8%	169,856 1,7%	173,343 2,1%	187,327 8,1%	197,023 5,2%	203,289 3,2%	212,302 4,4%

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
WARENEXPORTE	119,127 -0,8%	122,561 2,9%	126,813 3,5%	129,532 2,1%	135,814 4,9%	142,592 5,0%	145,587 2,1%	150,100 3,1%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	32,303 6,0%	33,510 3,7%	34,720 3,6%	36,371 4,8%	38,081 4,7%	39,093 2,7%	39,973 2,3%	41,172 3,0%
REISEVERKEHR	12,556 1,0%	12,650 0,7%	13,164 4,1%	13,465 2,3%	13,860 2,9%	14,378 3,7%	14,486 0,8%	14,631 1,0%
EXPORTE I.W.S.	164,040 0,6%	168,777 2,9%	174,764 3,5%	179,494 2,7%	187,856 4,7%	196,086 4,4%	200,049 2,0%	205,862 2,9%
WARENIMPORTE	116,448 -2,0%	118,949 2,1%	123,775 4,1%	127,736 3,2%	133,143 4,2%	136,544 2,6%	139,002 1,8%	143,033 2,9%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	29,533 14,1%	31,270 5,9%	32,107 2,7%	33,483 4,3%	35,979 7,5%	37,328 3,8%	38,355 2,8%	39,506 3,0%
REISEVERKEHR	6,238 -3,7%	6,487 4,0%	6,526 0,6%	6,700 2,7%	7,274 8,6%	7,732 6,3%	7,809 1,0%	7,887 1,0%
IMPORTE I.W.S.	152,159 0,7%	156,658 3,0%	162,330 3,6%	167,856 3,4%	176,442 5,1%	181,705 3,0%	185,283 2,0%	190,536 2,8%

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
WARENEXPORTE	103,803 -0,9%	102,895 -0,9%	101,868 -1,0%	100,755 -1,1%	102,538 1,8%	103,653 1,1%	104,431 0,8%	105,997 1,5%
EXPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	110,222 2,5%	112,018 1,6%	111,262 -0,7%	111,107 -0,1%	113,375 2,0%	116,207 2,5%	118,531 2,0%	120,902 2,0%
REISEVERKEHR	110,224 1,9%	112,323 1,9%	113,609 1,1%	115,439 1,6%	117,768 2,0%	120,835 2,6%	123,251 2,0%	125,408 1,8%
EXPORTE I.W.S.	105,524 0,0%	105,379 -0,1%	104,580 -0,8%	103,883 -0,7%	105,804 1,8%	107,404 1,5%	108,609 1,1%	110,379 1,6%
WARENIMPORTE	107,290 -0,8%	105,252 -1,9%	102,488 -2,6%	100,656 -1,8%	103,895 3,2%	106,278 2,3%	107,341 1,0%	108,951 1,5%
IMPORTE VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	108,928 1,8%	110,083 1,1%	110,640 0,5%	110,391 -0,2%	112,556 2,0%	114,675 1,9%	116,682 1,8%	118,724 1,8%
REISEVERKEHR	110,170 2,6%	113,223 2,8%	114,598 1,2%	116,506 1,7%	116,865 0,3%	117,702 0,7%	119,467 1,5%	121,259 1,5%
IMPORTE I.W.S.	107,769 -0,1%	106,578 -1,1%	104,636 -1,8%	103,269 -1,3%	106,169 2,8%	108,431 2,1%	109,718 1,2%	111,424 1,6%
TERMS OF TRADE, GESAMT	97,917 0,1%	98,875 1,0%	99,946 1,1%	100,595 0,6%	99,656 -0,9%	99,053 -0,6%	98,989 -0,1%	99,062 0,1%
TERMS OF TRADE, GÜTER	96,750 -0,1%	97,761 1,0%	99,395 1,7%	100,098 0,7%	98,694 -1,4%	97,531 -1,2%	97,289 -0,2%	97,289 0,0%

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
IMPORTQUOTE, GESAMT	50,625	50,117	49,340	48,659	50,643	51,034	50,902	51,406
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-0,553	-0,508	-0,777	-0,680	1,983	0,391	-0,132	0,504
IMPORTQUOTE, GÜTER	38,572	37,580	36,849	36,092	37,397	37,589	37,360	37,734
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-1,732	-0,992	-0,731	-0,757	1,304	0,192	-0,229	0,374
EXPORTQUOTE, GESAMT	53,441	53,387	53,090	52,343	53,733	54,552	54,403	55,020
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-0,532	-0,055	-0,296	-0,748	1,391	0,819	-0,149	0,617
EXPORTQUOTE, GÜTER	38,176	37,854	37,525	36,636	37,648	38,284	38,069	38,525
<i>ABSOLUTE DIFFERENZEN</i>	-1,303	-0,322	-0,329	-0,889	1,013	0,636	-0,215	0,455

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ERWERBSFÄHIGE BEVÖLKERUNG	5472,657 0,5%	5506,268 0,6%	5554,650 0,9%	5612,242 1,0%	5625,702 0,2%	5632,878 0,1%	5632,802 0,0%	5628,911 -0,1%
ERWERBSQUOTE	77,350 0,8%	77,978 0,8%	78,662 0,9%	78,988 0,4%	79,815 1,0%	80,813 1,2%	81,621 1,0%	82,356 0,9%
ERWERBSPERSONEN	4233,103 1,2%	4293,657 1,4%	4369,385 1,8%	4432,984 1,5%	4490,172 1,3%	4552,091 1,4%	4597,550 1,0%	4635,723 0,8%
INLÄNDISCHE ERWERBSPERSONEN	3609,608 0,3%	3624,041 0,4%	3657,227 0,9%	3679,503 0,6%	3692,309 0,3%	3703,340 0,3%	3700,420 -0,1%	3704,951 0,1%
AUSLÄNDISCHES ARBEITS- KRÄFTEANGEBOT	623,495 6,8%	669,616 7,4%	712,158 6,4%	753,482 5,8%	797,863 5,9%	848,751 6,4%	897,130 5,7%	930,772 3,8%
SELBSTÄNDIG ERWERBSTÄTIGE	462,900 1,8%	470,900 1,7%	480,200 2,0%	488,800 1,8%	494,900 1,2%	498,500 0,7%	499,497 0,2%	501,994 0,5%
UNSELBSTÄNDIGES ARBEITSKRÄFTEANGEBOT	3770,203 1,2%	3822,757 1,4%	3889,185 1,7%	3944,184 1,4%	3995,272 1,3%	4053,591 1,5%	4098,053 1,1%	4133,729 0,9%
UNSELBSTÄNDIG AKTIV-BESCHÄFTIGTE	3391,705 0,6%	3415,529 0,7%	3448,745 1,0%	3502,431 1,6%	3573,088 2,0%	3661,127 2,5%	3716,044 1,5%	3749,489 0,9%
K(U)G-BEZ., ST-DLU UND PRÄSENZDIENER	91,290 -3,9%	87,871 -3,7%	86,109 -2,0%	84,440 -1,9%	82,208 -2,7%	80,357 -2,7%	78,428 -2,4%	77,644 -1,0%
ARBEITSLOSE	287,207 10,2%	319,357 11,2%	354,332 11,0%	357,313 0,8%	339,976 -4,9%	312,107 -8,2%	303,580 -2,7%	306,596 1,0%
ARBEITSLOSENQUOTE NAT.DEF. ABSOLUTE DIFFERENZEN	7,618 0,623	8,354 0,736	9,111 0,757	9,059 -0,051	8,509 -0,550	7,700 -0,810	7,408 -0,292	7,417 0,009

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ARBEITNEHMERENTGELT LAUT VGR	154,509 2,8%	158,789 2,8%	163,661 3,1%	170,023 3,9%	175,782 3,4%	184,063 4,7%	191,308 3,9%	197,083 3,0%
BRUTTOBETRIEBSÜBERSCHUSS/ SELBSTSTÄNDIGENEINKOMMEN	127,755 0,2%	131,921 3,3%	135,945 3,0%	140,890 3,6%	147,760 4,9%	154,665 4,7%	159,665 3,2%	166,416 4,2%
PRODUKTIONSABGABEN MINUS SUBVENTIONEN	41,646 2,0%	42,436 1,9%	44,653 5,2%	45,325 1,5%	46,356 2,3%	47,335 2,1%	48,400 2,3%	49,489 2,3%
BIP ZU MARKTPREISEN NOMINELL	323,910 1,6%	333,146 2,9%	344,259 3,3%	356,238 3,5%	369,899 3,8%	386,063 4,4%	399,372 3,4%	412,988 3,4%
PRIMÄREINKOMMEN AUS DEM AUSLAND, NETTO	0,874 170,8%	0,439 -49,8%	-3,389 -872,2%	-0,406 -88,0%	-0,982 141,8%	-2,030 106,7%	-2,071 2,0%	-2,112 2,0%
ABSCHREIBUNGEN LAUT VGR	58,089 3,5%	59,947 3,2%	61,623 2,8%	63,819 3,6%	66,425 4,1%	69,080 4,0%	71,843 4,0%	74,537 3,8%
NETTO-NATIONALEINKOMMEN ZU MARKTPREISEN	266,695 1,5%	273,638 2,6%	279,246 2,0%	292,012 4,6%	302,492 3,6%	314,953 4,1%	325,458 3,3%	336,339 3,3%
LAUFENDE TRANSFERS AUS DEM AUSLAND, NETTO	-3,909 24,7%	-3,113 -20,4%	-3,147 1,1%	-3,420 8,7%	-2,823 -17,5%	-3,760 33,2%	-3,835 2,0%	-3,912 2,0%
VERFÜGBARES NETTOEINKOMMEN DER VOLKSWIRTSCHAFT	262,786 1,2%	270,525 2,9%	276,099 2,1%	288,592 4,5%	299,669 3,8%	311,193 3,8%	321,623 3,4%	332,427 3,4%

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
EINLAGEN VON INLÄNDISCHEN NICHTBANKEN	300,314 1,2%	305,161 1,6%	318,657 4,4%	332,764 4,4%	346,839 4,2%	362,427 4,5%	376,199 3,8%	385,228 2,4%
DAVON SPAREINLAGEN	153,351 -2,6%	149,971 -2,2%	147,147 -1,9%	145,707 -1,0%	144,213 -1,0%	142,646 -1,1%	152,774 7,1%	152,010 -0,5%
KREDITVOLUMEN (FORDERUNGEN AN INLÄNDISCHE NICHTBANKEN)	320,086 -1,0%	319,730 -0,1%	323,817 1,3%	328,388 1,4%	331,751 1,0%	342,953 3,4%	353,927 3,2%	360,298 1,8%
EURIBOR 3M	0,22	0,21	-0,02	-0,26	-0,33	-0,32	-0,31	-0,27
ABSOLUTE DIFFERENZEN	-0,35	-0,01	-0,23	-0,24	-0,07	0,01	0,01	0,04
ÖSTERREICHISCHE BENCHMARKRENDITE 10J	1,99	1,48	0,75	0,37	0,56	0,69	0,31	0,54
ABSOLUTE DIFFERENZEN	-0,30	-0,51	-0,73	-0,38	0,19	0,13	-0,38	0,23

TAB. 12: WECHSELKURSE

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
USD/EUR	1,33 3,3%	1,33 0,0%	1,11 -16,5%	1,11 -0,4%	1,13 2,2%	1,18 4,5%	1,14 -3,4%	1,16 2,0%
GBP/EUR	0,85 4,7%	0,81 -5,0%	0,73 -9,9%	0,82 12,7%	0,88 7,0%	0,89 1,0%	0,88 -0,6%	0,88 0,0%
YEN/EUR	129,54 26,2%	140,41 8,4%	134,35 -4,3%	120,33 -10,4%	126,66 5,3%	130,37 2,9%	123,31 -5,4%	121,32 -1,6%
CHF/EUR	1,23 2,1%	1,21 -1,3%	1,07 -12,0%	1,09 2,0%	1,11 2,0%	1,16 3,9%	1,12 -2,9%	1,11 -1,1%