

Wachstumsaussichten für Österreich trüben sich ein

Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 2007 bis 2009
vom Dezember 2007

Christian Ragacs,
Klaus Vondra

1 Zusammenfassung

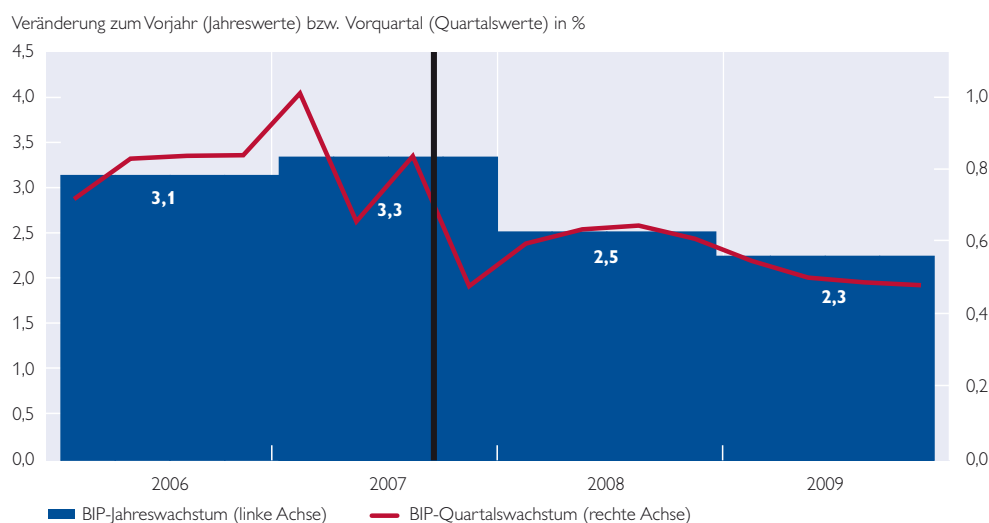
Die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) erwartet für das Jahr 2007 in der vorliegenden gesamtwirtschaftlichen Prognose für Österreich eine Zunahme des realen BIP um 3,3%. In den Jahren 2008 und 2009 wird das reale Bruttoinlandsprodukt um 2,5% und 2,3% wachsen. Die Inflationsrate wird im Gesamtjahr 2007 auf 2,1% ansteigen und sich im Jahr 2008 weiter auf 2,4% erhöhen, bevor sie im Jahr 2009 wieder auf 1,8% zurückgehen wird. Das Beschäftigungswachstum bleibt kräftig und die Arbeitslosenquote wird auf 4,2% im Jahr 2008 zurückgehen.

Obwohl die durch die US-amerikanische Subprime-Krise ausgelösten Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten, der hohe Erdölpreis und die starke Abwertung des US-Dollar zu einer deutlichen Zunahme der konjunkturellen Risiken geführt

haben, kühlt sich das Weltwirtschaftswachstum (ohne Euroraum) nur geringfügig von +5,9% (2006) auf +5,6% im Jahr 2007 ab. Über das Ausmaß des durch die US-amerikanische Subprime-Krise resultierenden Effekts auf die österreichische Konjunktur lassen die aktuell veröffentlichten Indikatoren noch keine eindeutigen Schlussfolgerungen zu. Die OeNB-Prognose geht von einer „sanften Landung“ der US-amerikanischen Wirtschaft und einer langsamen Erholung der Immobilienmärkte aus. Vor allem aufgrund der guten Gewinnsituation und der günstigen Finanzierungsbedingungen wird für die Jahre 2008 und 2009 wieder ein Einschwenken auf einen höheren Wachstumspfad erwartet. In Asien (ohne Japan) wird das Wachstum weiterhin sehr kräftig bleiben. Das Wirtschaftswachstum im Euro-Raum wird zunehmend vom privaten

Grafik 1

Wachstum des realen BIP (saison- und arbeitstägig bereinigt)



Quelle: Eurostat, OeNB.

Tabelle 1

Hauptergebnisse der OeNB-Prognose vom Dezember 2007 für Österreich¹

	2006	2007	2008	2009
Veränderung zum Vorjahr in % (real)				
Wirtschaftliche Aktivität				
Bruttoinlandsprodukt	+3,1	+3,3	+2,5	+2,3
Privater Konsum	+2,0	+1,6	+1,5	+1,6
Öffentlicher Konsum	+2,0	+2,3	+2,9	-0,1
Bruttoanlageinvestitionen	+3,1	+4,5	+2,6	+2,3
Exporte insgesamt	+7,5	+6,4	+6,1	+6,7
Importe insgesamt	+4,6	+4,7	+5,5	+6,1
in Prozentpunkten				
Wachstumsbeiträge zum realen BIP				
Privater Konsum	+1,1	+0,9	+0,8	+0,9
Öffentlicher Konsum	+0,4	+0,4	+0,5	+0,0
Bruttoanlageinvestitionen	+0,6	+0,9	+0,6	+0,5
Inlandsnachfrage (exkl. Lagerveränderung)	+2,1	+2,2	+1,9	+1,4
Nettoexporte	+1,8	+1,3	+0,7	+0,9
Lagerveränderungen (inkl. statistischer Diskrepanz)	-0,8	-0,2	-0,1	+0,0
Veränderung zum Vorjahr in %				
Preise				
Harmonisierter Verbraucherpreisindex	+1,7	+2,1	+2,4	+1,8
Deflator des privaten Konsums	+1,9	+2,0	+2,3	+1,8
Deflator des Bruttoinlandsprodukts	+1,9	+2,2	+2,0	+1,9
Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft	+1,1	+1,1	+1,6	+1,2
Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer (zu laufenden Preisen)	+2,5	+2,6	+3,4	+2,8
Produktivität in der Gesamtwirtschaft	+2,0	+1,8	+1,7	+1,5
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (real)	+0,6	+0,6	+1,0	+1,0
Importpreise	+3,4	+1,1	+1,4	+1,4
Exportpreise	+2,8	+1,6	+1,3	+1,5
Terms of Trade	-0,6	+0,5	-0,1	+0,1
Einkommen und Sparen				
Real verfügbares Haushaltseinkommen	+2,4	+1,9	+1,7	+1,6
in % des nominellen verfügbaren Haushaltseinkommens				
Sparquote	9,7	10,1	10,2	10,2
Veränderung zum Vorjahr in %				
Arbeitsmarkt				
Unselbstständig Beschäftigte	+1,7	+1,9	+0,8	+0,7
in %				
Arbeitslosenquote laut Eurostat	4,7	4,3	4,2	4,3
in % des nominellen BIP				
Budget				
Budgetsaldo (Maastricht)	-1,4	-0,7	-0,7	-0,4
Staatsverschuldung	61,7	59,9	58,3	57,0

Quelle: 2006: Eurostat, Statistik Austria; 2007 bis 2009: OeNB-Prognose vom Dezember 2007.

¹ Die Prognose wurde basierend auf saison- und arbeitstägig bereinigten Daten der VGR erstellt. Die historischen Werte für das Jahr 2006 weichen daher von den von Statistik Austria publizierten, nicht bereinigten Daten ab.

Konsum getragen, der durch starke Beschäftigungszuwächse und höhere Lohnabschlüsse gestützt wird. Die Arbeitslosenquote wird 2007 sogar niedriger als während des Wirtschaftsbooms zur Jahrtausendwende liegen

und soll im weiteren Prognosehorizont weiter sinken.

Die OeNB erwartet in der vorliegenden Prognose für Österreich eine zwar im Vergleich zum Jahr 2006 gedämpfte, aber nach wie vor dyna-

mische Exportentwicklung mit Wachstumsraten für die realen Exporte von 6,4% für das Jahr 2007, sowie 6,1% und 6,7% für die Jahre 2008 und 2009. Die Nettoexporte werden über den gesamten Prognosezeitraum einen positiven Wachstumsbeitrag leisten und es wird eine deutliche Erhöhung des Leistungsbilanzüberschusses von 2,8% (2006) des nominellen BIP auf 4,6% (2009) erwartet.

Die reale Konsumnachfrage der privaten Haushalte blieb in den letzten Jahren deutlich hinter der Entwicklung der real verfügbaren Haushaltseinkommen zurück. Dies führte zu einem kontinuierlichen Anstieg der Sparquote seit 2002. Trotz der dynamischen Beschäftigungsentwicklung und der im Vergleich zu den letzten Jahren höheren Lohnsteigerungen wird sich die private Konsumnachfrage mit einem prognostizierten Wachstum von +1,6% (2007), +1,5% (2008) und +1,6% (2009) nur sehr verhalten entwickeln. Der Höhepunkt des Investitionszyklus wird im Jahr 2007 überschritten werden. Die reale Investitionsnachfrage wird 2007 mit 4,5% ein kräftiges Wachstum aufweisen, das sich in den Jahren 2008 und 2009 aber auf 2,6% bzw. 2,3% abschwächen wird.

Mit einem überdurchschnittlich hohen Beschäftigungswachstum von 1,9% im Jahr 2007 weist Österreich eine seit 1991 nicht mehr beobachtete Dynamik auf dem Arbeitsmarkt auf. Die Beschäftigungsentwicklung bleibt auch über den gesamten Prognosehorizont positiv. Die Anzahl der unselbstständig Beschäftigten wird in den Jahren 2008 und 2009 um 0,8% bzw. 0,7% steigen, die Gesamtbeschäftigung um jeweils 0,8% pro Jahr. Die Arbeitslosenquote weist bis 2008 einen stark rückläufigen Trend

auf und wird von 4,7% im Jahr 2006 auf 4,2% im Jahr 2008 sinken.

Der Preisauftrieb hat sich in den letzten Monaten stark beschleunigt. Die HVPI-Inflationsrate wird daher im Gesamtjahr 2007 auf 2,1% ansteigen und sich im Jahr 2008 weiter auf 2,4% erhöhen. Erst 2009 wird die Teuerungsrate wieder auf 1,8% zurückgehen. Dieser Prognose liegt ein Rückgang der Erdölpreise im Lauf des Jahres 2008 sowie eine wieder moderate Preisentwicklung der Nahrungsmittel ab Mitte 2008 zugrunde.

2 Technische Annahmen der Prognose

Die vorliegende Prognose für Österreich ist der Beitrag der OeNB im Rahmen der Prognose des Eurosystems vom Dezember 2007. Der Prognosehorizont reicht vom vierten Quartal 2007 bis zum vierten Quartal 2009. Die Annahmen zur Entwicklung der Weltwirtschaft sowie die technischen Annahmen im Hinblick auf Zinssätze, Wechselkurse und Rohölpreise berücksichtigen Entwicklungen bis einschließlich 23. November 2007. Die Prognose wurde unter Verwendung des makroökonomischen Quartalsmodells der OeNB erstellt.

Als wichtigste Datengrundlage dienen die vom Österreichischen Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO) berechneten, saison- und arbeitstäglich bereinigten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR), die bis zum zweiten Quartal 2007 vollständig zur Verfügung stehen. Für das dritte Quartal 2007 steht die BIP-Schnellschätzung zur Verfügung, die aber nur für einen Teil der VGR-Aggregate verfügbar ist.

Der für den Prognosehorizont unterstellte kurzfristige Zinssatz ba-

siert auf den Markterwartungen für den Drei-Monats-EURIBOR. Er liegt für die Jahre 2007 bis 2009 bei 4,3%, 4,5% und 4,3%. Die langfristigen Zinssätze orientieren sich an den Markterwartungen für Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren und liegen für die Jahre 2007 bis 2009 bei 4,3%, 4,2% und 4,2%. Für die weitere Entwicklung des EUR/USD-Wechselkurses wird annahmegemäß von einem Kurs von 1,46 USD/EUR ausgegangen. Für das Jahr 2007 ergibt sich unter Berücksichtigung der bisher realisierten Werte ein durchschnittlicher Kurs von 1,36 USD/EUR. Die angenommene Entwicklung der Rohölpreise orientiert sich an den Terminkursen. Für das Jahr 2007 wird ein Erdölpreis von 72,6 USD/Barrel Brent und für die Jahre 2008 und 2009 von 88,6 bzw. 83,7 USD/Barrel Brent unterstellt. Gegenüber der Prognose vom Juni 2007 bedeutet dies eine Revision von +7,6 USD (2007) bzw. von +18,7 USD (2008) und +14,1 USD (2009).

In der Budgetprognose werden nur die zum Zeitpunkt der Prognoseerstellung bereits beschlossenen Maßnahmen, die hinreichend spezifiziert vorliegen, berücksichtigt.

3 Starke Emerging Markets führen trotz Finanzmarkt-turbulenzen zu einer weiterhin robusten Entwicklung der Weltwirtschaft

3.1 Asien als Motor der Weltwirtschaft

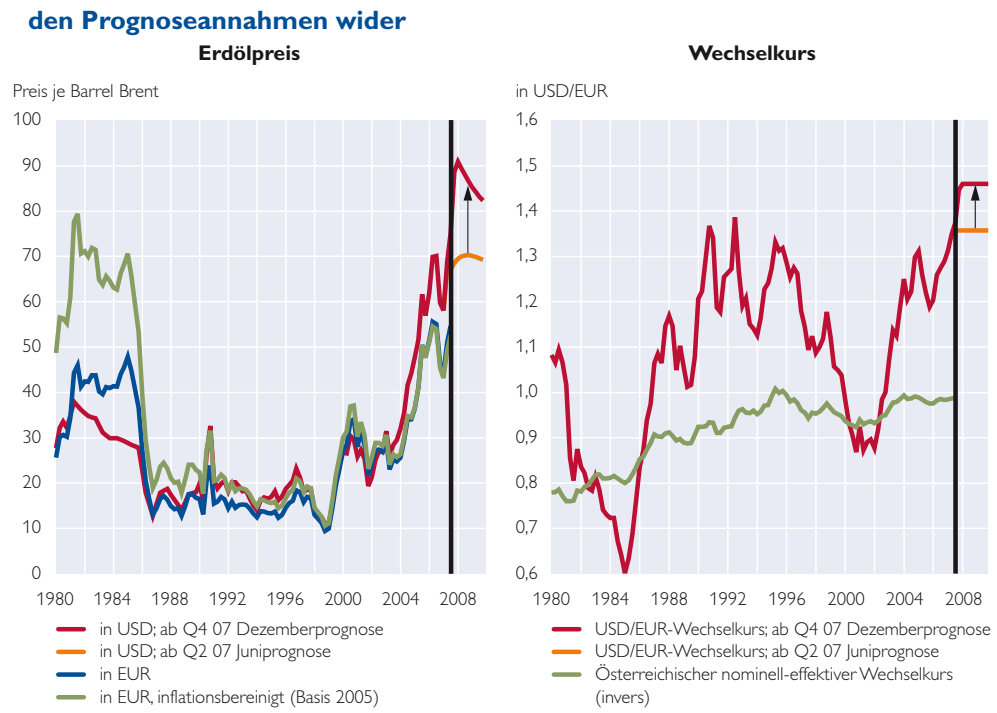
Obwohl die durch die US-amerikanische Subprime-Krise hervorgerufenen Turbulenzen auf den internatio-

nen Finanzmärkten, der hohe Erdölpreis und die starke Abwertung des US-Dollar deutliche Risiken für die weltwirtschaftliche Entwicklung bergen, ist ein nur geringfügig schwächeres Wachstum der *Weltwirtschaft* (ohne Euroraum) von 5,6% im Jahr 2007 (2006: 5,9%) zu erwarten. Auch für 2008 und 2009 wird ein nach wie vor robustes Wachstum von jeweils 5,2% erwartet. Der Wachstumsschwerpunkt verlagert sich allerdings von den USA nach Asien, wo für 2007 ein Wachstum von +9,3% erwartet wird. Das *Wachstum* des *Welthandels* wird sich nach dem außerordentlich starken Jahr 2006 (+9,0%) im Jahr 2007 zwar deutlich auf 6,1% verringern, danach aber wieder zunehmen.

Die Entwicklung des *Erdölpreises* und des US-Dollar hat die Weltwirtschaft im Jahr 2007 deutlich geprägt. Der Erdölpreis ist seit 11. Jänner 2007 von 52,6 USD je Barrel Brent um rund 60% auf 95,0 USD (23. November 2007) gestiegen. Auslöser für den Preisaufrtrieb ist nicht ein singuläres Ereignis, sondern das Zusammenwirken von mehreren Faktoren. So dürften die US-Dollar-Schwäche, die geopolitische Lage und die steigende Erdölnachfrage stark preissteigernd wirken. Andererseits sprechen die derzeitigen US-amerikanischen Rohöl-, Heizöl- und Diesellagerbestände – die im Jahr 2007 alle über dem langjährigen Durchschnitt liegen – gegen den Preisanstieg. An der positiven Nettoposition¹ nichtkommerzieller Händler auf dem Future Markt der New York Mercantile Exchange, die über das gesamte Jahr 2007 zum Teil sehr ausgeprägt vor-

¹ Eine Nettoposition im positiven Bereich bedeutet, dass die Mehrheit auf steigende Notierung wettet.

Starker Anstieg des Erdölpreises und des Wechselkurses spiegelt sich in den Prognoseannahmen wider



Quelle: OeNB.

handen war, ist ersichtlich, dass der Erdölpreis auch von Spekulationen getrieben wurde.

Auch der USD/EUR-Wechselkurs ist im Jahresverlauf deutlich gestiegen: von 1,29 USD/EUR (11. Jänner 2007) auf 1,48 USD/EUR (23. November 2007). Die starke Abwertung des US-Dollar – vor allem im zweiten Halbjahr 2007 – kann zu einem Gutteil auf die Leitzinssenkungen der Fed infolge der Finanzmarkturbulenzen zurückgeführt werden. Diese in dieser Intensität unerwarteten Entwicklungen implizieren eine deutliche Änderung der externen Annahmen im Vergleich zur Juni-prognose (in Grafik 2 durch die Pfeile im Prognosehorizont symbolisiert).

Grafik 2 spiegelt die langfristigen Entwicklungen des Erdölpreises in US-Dollar und in Euro sowie des bilateralen USD/EUR-Wechselkurses und des nominell-effektiven Wechsel-

kurses des Euro wider. Die Darstellung zeigt einerseits, dass der Erdölpreis in US-Dollar gegenwärtig einen historischen Höchststand erreicht hat. Die Grafik verdeutlicht aber auch, dass der Erdölpreis – fakturiert in Euro – erst Mitte 2006 vorübergehend jenes Preisniveau, das bereits während der zweiten Erdölkrise Anfang der Achtzigerjahre vorhanden war, überstiegen hat. Erst durch den Anstieg seit dem zweiten Quartal 2007 wurde das damalige Preisniveau deutlich und nach dem derzeitigen Informationsstand nachhaltig überschritten. Betrachtet man den Erdölpreis inflationsbereinigt, so ist zwar noch immer ein deutlicher Anstieg in den letzten Monaten bemerkbar, allerdings liegt der derzeitige Erdölpreis inflationsbereinigt unter dem Niveau, das zwischen 1981 und 1985 zu beobachten war. Auch der USD/EUR-Wechselkurs hat erst mit dem

Anstieg in den letzten Wochen das Niveau der frühen Neunzigerjahre überschritten. Der nominell-effektive Wechselkurs des Euro (für österreichische Exporte), der zusätzlich Wettbewerbspreise und Handelsanteile berücksichtigt, ist hingegen seit 1995 relativ konstant geblieben.

Die *US-amerikanische Wirtschaft* überraschte mit einem starken realen BIP-Wachstum im dritten Quartal 2007 (+1% im Quartalsabstand), womit ein Jahreswachstum von 2,1% für 2007 erwartet werden kann. Das kräftige Wachstum war einerseits von einem starken Anstieg der gewerblichen Investitionen (+1,9%) und andererseits von einem deutlichen Zuwachs der Exporte (+3,8%) bei nur geringem Zuwachs der Importe (+1,3%) getragen. Die tatsächlichen Auswirkungen der Immobilienmarktkrise auf die realwirtschaftliche Entwicklung lassen sich aufgrund der bisher vorliegenden Daten noch nicht abschätzen. Die vorliegende OeNB-Prognose basiert auf den Annahmen einer „sanften Landung“ der US-amerikanischen Wirtschaft und einer langsamen Erholung der Immobilienmärkte. Vor allem aufgrund der guten Gewinnsituation und der günstigen Finanzierungsbedingungen wird für die Jahre 2008 und 2009 wieder ein Einschwenken auf einen höheren Wachstumspfad erwartet. Diese Erwartungen decken sich auch mit der Einschätzung der Fed, die für 2008 ein Wachstum von 1,8% bis 2,5% und für 2009 von 2,3% bis 2,7% prognostiziert.

In *Asien* (ohne Japan) wird das Wachstum weiterhin sehr kräftig bleiben. Nach 9,0% im Jahr 2006 wird es im Jahr 2007 sogar 9,3% betragen. Für 2008 und 2009 wird ein leichter Rückgang auf 8,3% bzw. 8,2% prognostiziert. Besonders

dynamisch entwickelt sich das Wachstum in China und Indien. Das Wachstum *Chinas* wird sowohl von den Exporten als auch von den Investitionen angekurbelt. Beide Länder propagieren weiterhin eine dämpfende Wirtschaftspolitik, um einer Überhitzung entgegenzuwirken. Allerdings führen das starke Wirtschaftswachstum und vor allem stark steigende Nahrungsmittelpreise zu einer Beschleunigung des Preisauftriebs. Die konjunkturelle Entwicklung *Japans* verlangsamt sich abermals und wird trotz weiterhin fallender Nominallöhne vom privaten Konsum getragen. Die Investitionsnachfrage fiel hingegen im zweiten Quartal 2007; sie sollte sich aber im Jahresverlauf wieder erholen.

Im *Vereinigten Königreich* trüben sich – trotz des starken Wachstums im dritten Quartal 2007 (0,7% im Quartalsabstand) – infolge der Finanzmarkturbulenzen und des Rückgangs der Wohnungsmarktpreise, der den privaten Konsum dämpft, die Wachstumsaussichten ein. Für 2007 wird noch ein Wachstum von 3,1% erwartet, das sich 2008 und 2009 aber auf 2,4% bzw. 2,7% abschwächen wird.

Auch für die *Schweiz* wird von einer Abschwächung des im Jahr 2006 kräftigen Wachstums ab dem Jahr 2007 ausgegangen.

Die für die österreichische Exportwirtschaft besonders wichtigen *neuen EU-Mitgliedstaaten* werden hingegen im Prognosezeitraum anhaltend hohe Wachstumsraten zwischen 5,8% (2007) und 5,0% (2008 und 2009) aufweisen und damit deutlich stärker als der Euroraum wachsen.

Tabelle 2

Internationale Rahmenbedingungen der Prognose

	2006	2007	2008	2009
Veränderung zum Vorjahr in % (real)				
Bruttoinlandsprodukt				
Welt ohne Euroraum	+5,9	+5,6	+5,2	+5,2
USA	+2,9	+2,1	+2,3	+2,6
Japan	+2,2	+1,8	+1,8	+2,0
Asien ohne Japan	+9,1	+9,3	+8,3	+8,2
Lateinamerika	+5,2	+4,8	+4,3	+4,1
Vereinigtes Königreich	+2,8	+3,1	+2,4	+2,7
Neue EU-Mitgliedstaaten	+6,2	+5,8	+5,0	+5,0
Schweiz	+3,2	+2,5	+1,7	+2,0
Euroraum ¹	+2,9	+2,4 bis +2,8	+1,5 bis +2,5	+1,6 bis +2,6
Welthandel (Importe i. w. S.)				
Welt	+9,0	+6,1	+6,5	+7,0
Welt außerhalb des Euroraums	+9,4	+6,5	+7,2	+7,8
Wachstum der Exportmärkte des Euroraums (real)	+9,8	+6,0	+6,9	+7,1
Wachstum der österreichischen Exportmärkte (real)	+9,9	+6,4	+6,3	+6,6
Preise				
Erdölpreis in USD/Barrel Brent	65,4	72,6	88,6	83,7
Drei-Monats-Zinssatz in %	3,1	4,3	4,5	4,3
Langfristiger Zinssatz in %	3,7	4,3	4,2	4,2
USD/EUR-Wechselkurs	1,26	1,37	1,46	1,46
Nominell-effektiver Wechselkurs des Euro (Euroraum-Index)	103,63	107,54	110,33	110,33

Quelle: Eurosystem.

¹ Ergebnis der Dezemberprojektion 2007 des Eurosystems. Die EZB veröffentlicht die Ergebnisse in Form von Bandbreiten, wobei die Bandbreiten auf dem durchschnittlichen Prognosefehler früherer Projektionen beruhen.

3.2 Inlandsnachfrage trägt Konjunktur im Euroraum

Nachdem das BIP im Euroraum im zweiten Quartal 2007 mit +0,3 % im Quartalsabstand nur mäßig gewachsen war, zog die Konjunktur im dritten Quartal wieder deutlich an und verzeichnete mit 0,7 % (Schnellschätzung im Quartalsabstand) eine überraschend starke Wachstumsdynamik. Allerdings deuten sowohl die „hard facts“, wie die Entwicklung des Erdölpreises und des USD/EUR-Wechselkurses, als auch die „soft facts“, wie der Industrie-Einkaufsmanager-Index² oder der fallende Verlauf des Economic Sentiment Indicators, auf eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums im vierten Quartal 2007 hin. Für das Jahr 2007 rechnet das Eurosystem mit einem

Wirtschaftswachstum von 2,4 bis 2,8 %, für das Jahr 2008 mit 1,5 bis 2,5 %.

Das Wirtschaftswachstum im Euroraum wird zunehmend vom privaten Konsum getragen. Dieser wird zum einen durch das starke Beschäftigungswachstum und zum anderen durch – im Vergleich zu den letzten Jahren – höhere Lohnabschlüsse gestützt. Die Arbeitslosenquote wird mit für 2007 prognostizierten 7,3 % (Europäische Kommission) sogar niedriger als während des Wirtschaftsbooms zur Jahrtausendwende liegen und soll im weiteren Prognosehorizont weiter fallen (2008 und 2009: jeweils 7,1 %). Allerdings stieg die Inflation im Oktober 2007 auf 2,6 %. Anhaltend hohe Energiepreise führen voraussichtlich in den kommenden

² Dieser fiel im Oktober 2007 auf 51,5 Punkte, bei 50 Punkten liegt die „Schwelle zur Rezession“.

Internationale Finanzkrise hat derzeit nur geringe Auswirkungen auf Österreich

Ausgehend von der Vergabe von Hypothekarkrediten an Schuldner zweitklassiger Bonität kam es in den Sommermonaten 2007 auf den internationalen Finanzmärkten zu heftigen Turbulenzen, die zu teils hohen Verlusten führten. Das Auslaufen von sehr günstigen Fixzinsvereinbarungen in den ersten zwei bis drei Jahren eines Kredits („teaser rates“) und das höhere Zinsniveau in den USA ließen die Kreditausfälle ansteigen. Hinzu kam, dass die seit mehr als einem Jahr stagnierenden bzw. zuletzt fallenden Immobilienpreise eine Refinanzierung erschwerten. Das Übergreifen der Probleme bonitätsschwacher Kreditnehmer in den USA auf die globalen Finanzmärkte ist auf die Verbriefung dieser Kredite zurückzuführen. Die Unsicherheit über die Verteilung und Konzentration dieser Kreditrisiken sowie über noch nicht realisierte Verluste und stille Lasten haben zu einer Vertrauenskrise unter den Banken und damit einhergehenden Liquiditätsengpässen geführt. Als Konsequenz haben unter anderem die EZB und die Fed den Geldmärkten mehrmals Liquidität zugeführt, womit die Lage teilweise beruhigt wurde. In den USA senkte die Notenbank in zwei Schritten den geldmarktrelevanten Leitzinssatz um 75 Basispunkte auf 4,5% sowie den Diskontsatz um 1 Prozentpunkt auf 5,25%. Im Euroraum hat die EZB den Zinssatz konstant gehalten, dem Geldmarkt aber in Form von Overnight Quick-Tendern, beziehungsweise von langfristigen Refinanzierungsgeschäften, zusätzliche Liquidität zugeführt.

Die Folgen der Finanzmarkturbulenzen auf Europa sind nach wie vor unklar. Obwohl es in Irland und Spanien zu Korrekturen auf den Immobilienmärkten kam – die nur bedingt im Zusammenhang mit der Kreditkrise in den USA zu sehen sind – steht eher der europäische Bankenmarkt im Mittelpunkt der Betrachtung. Neben großen amerikanischen Banken mussten auch einige europäische Großbanken Wertberichtigungen bei strukturierten Finanzinstrumenten vornehmen, die sich teilweise beträchtlich auf die Ertragslage auswirkten. Als direkte Folge des Vertrauensverlusts zwischen den Banken kam es zu Liquiditätsengpässen und zu einem deutlichen Anstieg der kurzfristigen Zinssätze (EONIA und des Ein- und Drei-Monats-EURIBOR) sowie der Swapsreads¹. Lagen diese im Mai 2007 noch bei 21 Basispunkten, so stiegen sie bis Mitte August deutlich auf 34 Basispunkte an. Nach einer leichten Erholung im Frühherbst erreichten sie bis Mitte November wieder 32 Basispunkte, ein Hinweis darauf, dass die fundamentalen Schwierigkeiten nach wie vor nicht gelöst sind. Damit kann ein Übergreifen der Finanzmarktkrise auf die Realwirtschaft – im Sommer noch kaum vorstellbar – nicht mehr gänzlich ausgeschlossen werden. Die Probleme auf dem Interbankenmarkt könnten Effekte auf die Kreditvergabe an private Haushalte und auch Firmen nach sich ziehen. Sollte es zu einer etwaigen Kreditverknappung kommen, hätte dies direkte Auswirkungen auf die Realwirtschaft in Form sinkender Investitionen und geringerer Konsumausgaben, sofern die privaten Haushalte und Firmen die entgangenen Kredite nicht vollständig durch Entsparen oder Gewinnaufösungen substituieren können. Verminderte Investitionen und geringere Konsumausgaben würden das BIP-Wachstum hemmen.

Die Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf Österreich lassen sich nach dem jetzigen Stand der Informationen nach wie vor schwer abschätzen. Basierend auf Ergebnissen des letzten Bank Lending Survey für Österreich haben die österreichischen Banken die Auswirkungen der Krise in Form erschwelter Refinanzierungsbedingungen gespürt. Dies hatte bei den befragten Instituten zur Folge, dass großvolumige Finanzierungen über mittel- und langfristige Anleihen sowie über den Geldmarkt teurer wurden. Hingegen wirkte sich die Krise in der Kreditvergabepolitik nur wenig aus. Die Banken gaben an, dass die Kreditrichtlinien im Firmenkundengeschäft etwas verschärft wurden, im Privatkundengeschäft, insbesondere für Wohnbaufinanzierungen, allerdings leicht gelockert wurden. Insgesamt dürfte das Exposure österreichischer Banken gegenüber dem US-Hypothekenmarkt gering sein, zumal diese primär eine Strategie der Expansion in Zentral-, Ost- und Südosteuropa verfolgen.

¹ Der Swapsread entspricht der Differenz zwischen Interbankenswaps und langfristigen Staatsanleihen. Für diese Betrachtung verwenden wir den Swapsread basierend auf 10-jährigen Anleihen.

Monaten zu gleichbleibend hohen Inflationsraten. Getrieben von Nahrungsmittel- und Energieinflation wird für die Jahre 2007 bis 2008 mit einem weiteren Anstieg des HVPI gerechnet, erst 2009 wird ein deutlicher Rückgang erwartet.

Nach einem verhaltenen ersten Halbjahr 2007 verzeichnete *Deutschland* im dritten Quartal mit +0,7% (im Quartalsabstand) ein unerwartet starkes Wachstum. Nach der mit einem BIP-Wachstum von +2,7% außergewöhnlich starken Wachstumsdynamik im Jahr 2006 wird die deutsche Wirtschaft 2007 und in den kommenden Jahren wieder leicht an Fahrt verlieren. Aufgrund der externen Entwicklungen ist vonseiten der Nettoexporte in nächster Zeit kein positiver Wachstumsbeitrag zu erwarten. Darüber hinaus weist auch Deutschland einen – durch die Verteuerungen bei Nahrungsmitteln und Energie hervorgerufenen – starken Preisanstieg aus. Sowohl im September als auch im Oktober 2007 betrug die Inflation (HVPI) 2,7% (im Jahresabstand). Derzeit wird nicht mit einem raschen Rückgang gerechnet.

Auch *Frankreich* wies im dritten Quartal 2007 mit +0,7% (im Quartalsabstand) ein überraschend starkes Wachstum auf. Der in diesem Quartal auch von den Nettoexporten ausgehende positive Wachstumsbeitrag wurde vor allem durch die Auslieferung des Airbus A380 an die Singapore Airlines begünstigt. Gewohnt robust verhält sich der private Konsum, der zudem von der steigenden Beschäftigung gestützt wird. Trotzdem wird von einem gleichmäßig moderaten Wachstum über den Prognosehorizont ausgegangen.

Nach einem starken Jahr 2006 hat sich die Wachstumsdynamik in *Italien* im Jahr 2007 wieder merklich verringert. Neben dem privaten Konsum und den Investitionen trugen auch die Nettoexporte positiv zum Wachstum bei, obwohl Italien aufgrund von verringerter preislicher Wettbewerbsfähigkeit weiterhin Marktanteilsverluste hinnehmen muss.

4 Exporte bleiben Wachstumsmotor

Sowohl Güterausfuhren als auch -einfuhren erreichten im Jahr 2006 erstmals die 100 Mrd EUR-Marke. Insgesamt stiegen die Exporte im Jahr 2006 um 9,5%. Die österreichischen Exporteure profitierten von der starken Weltwirtschaftsentwicklung sowie von der Konjunkturerholung in der EU-25 (+7,5%), insbesondere aber von der Erholung der deutschen und italienischen Wirtschaft. Sie konnten aber auch sehr erfolgreich die Exporte in die Länder außerhalb der EU verbessern (+14,5%). Im gleichen Zeitraum stiegen die Importe um 8,0% (EU-25: 7,5%, Drittländer: 13,7%). Ein ähnlich gutes Ergebnis zeichnet sich für das Jahr 2007 ab. Zwischen Jänner und Juli 2007 sind die Exporte um 10% und die Importe um 8% gestiegen. Bezogen auf den Vergleichszeitraum des Vorjahres stiegen die Exporte in die EU um 10,3% und die Importe um 8,3%. Die Exporte in alle anderen Länder sind im Vergleich zum Vorjahreszeitraum ebenfalls um 10,3% und die Importe um 6,6% gestiegen. Die Dynamik der Exporte hat sich allerdings seit ihrem Höhepunkt im vierten Quartal 2006 leicht abgeschwächt.

Tabelle 3

Wachstum und Preise in der österreichischen Außenwirtschaft

	2006	2007	2008	2009
Veränderung zum Vorjahr in %				
Exporte				
Preise der Wettbewerber auf Österreichs Exportmärkten	+2,4	+0,6	+0,9	+1,4
Exportdeflator	+2,8	+1,6	+1,3	+1,5
Entwicklung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit	-0,3	-1,0	-0,4	-0,1
Nachfrage auf Österreichs Exportmärkten (real)	+9,9	+6,4	+6,3	+6,6
Österreichische Exporte i. w. S. (real)	+7,5	+6,4	+6,1	+6,7
Marktanteile	-2,4	+0,0	-0,2	+0,2
Importe				
Preise der internationalen Wettbewerber auf dem heimischen Markt	+2,2	+0,8	+0,9	+1,4
Importdeflator	+3,4	+1,1	+1,4	+1,4
Österreichische Importe i. w. S. (real)	+4,6	+4,7	+5,5	+6,1
Terms of Trade	-0,6	+0,5	-0,1	+0,1
in Prozentpunkten des realen BIP				
Beiträge der Nettoexporte zum BIP-Wachstum	+1,8	+1,3	+0,7	+0,9

Quelle: 2006: Eurostat; 2007 bis 2009: OeNB-Prognose vom Dezember 2007, Eurosystem.

Während die österreichischen Exportmärkte³ im Jahr 2006 noch um 9,9% gewachsen sind, wird für den gesamten/restlichen Prognosehorizont ein immer noch dynamisches Wachstum von rund 6½% erwartet. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der österreichischen Exporte verschlechtert sich 2007 aufgrund der Abwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro gegen Ende des Jahres leicht. Für 2008 wird aufgrund der im Vergleich mit den letzten Jahren höheren Lohnsteigerungen ein weiterer leichter Verlust an preislicher Wettbewerbsfähigkeit erwartet. Gegen Ende des Prognosehorizonts werden die heimischen Exporteure aber wieder leichte Marktanteilsgewinne erzielen können.

Aufgrund des sich leicht abschwächenden Welthandelwachstums und des Verlusts an preislicher Wettbewerbsfähigkeit erwartet die OeNB in der vorliegenden Prognose eine geringere Exportdynamik für die kom-

menden Jahre. Die realen Exporte werden 2007 um 6,4% zunehmen und um 6,1% bzw. 6,7% in den beiden kommenden Jahren. Der Wachstumsbeitrag der Nettoexporte wird sich vor allem im Jahr 2008 abschwächen. Die Nettoexporte werden aber über den gesamten Prognosezeitraum eine Wachstumsstütze darstellen.

Im Jahr 2006 führte die günstige Exportentwicklung zu einer deutlichen Zunahme des Leistungsbilanzüberschusses auf 2,8% des BIP. Von 2007 bis 2009 wird eine weitere Verbesserung auf 4,6% im Jahr 2009 erwartet. Im Prognosezeitraum wird sich der Saldo der Handelsbilanz von 4,4% (2006) auf 6,3% (2009) des BIP deutlich verbessern. Dies geht sowohl auf die Erhöhung des Saldos der Dienstleistungsbilanz (2006: 4,3% des BIP; 2009: 4,8% des BIP) als auch des Saldos der Güterbilanz (2006: 0,1% des BIP; 2009: 1,4% des BIP) zurück. Der negative Saldo der Einkommensbilanz, gemessen am

³ Die österreichischen Exportmärkte sind als die mit österreichischen Exportanteilen gewichteten, gesamten Importe der österreichischen Handelspartner definiert.

Tabelle 4

Österreichische Leistungsbilanz

	2006	2007	2008	2009
in % des nominellen BIP				
Handelsbilanz	4,4	5,4	5,6	6,3
Güterbilanz	0,1	1,0	0,9	1,4
Dienstleistungsbilanz	4,3	4,4	4,8	4,8
Euroraum	0,0	0,3	0,8	0,9
Länder außerhalb des Euroraums	4,4	5,1	4,9	5,4
Einkommensbilanz	-1,2	-1,4	-1,4	-1,3
Transferbilanz	-0,4	-0,6	-0,5	-0,5
Leistungsbilanz	2,8	3,3	3,8	4,6

Quelle: 2006: OeNB; 2007 bis 2009: OeNB-Prognose vom Dezember 2007.

Anteil des BIP, schrumpft im Prognosezeitraum geringfügig, die Transferbilanz bleibt hingegen nahezu unverändert.

5 Nahrungsmittel und Energie lassen Inflation auf über 2% klettern

Die HVPI-Inflationsrate ist in den letzten Monaten deutlich gestiegen und erreichte im Oktober 2007 2,9% (im Jahresabstand). Verantwortlich für den starken Preisauftrieb zeichnen zum größten Teil die Energie- und Nahrungsmittelpreise. Letztere

waren im Oktober mit einem Inflationsbeitrag von 0,85 Prozentpunkten der Hauptpreistreiber. Insbesondere Molkereiprodukte, Brot und Getreideerzeugnisse verteuerten sich gegenüber dem Vergleichsmonat des Jahres 2006 stark. Grund dafür sind Getreidepreiserhöhungen auf den Weltmärkten, die vor allem durch Ernteaufschläge in Australien hervorgerufen wurden. Die starke Teuerung von Obst und Gemüse dürfte allerdings nur von vorübergehender Natur sein. Der Inflationsbeitrag der Energie erhöhte sich im Oktober auf 0,64 Pro-

Grafik 3

Deutlicher Anstieg der HVPI Inflationsrate

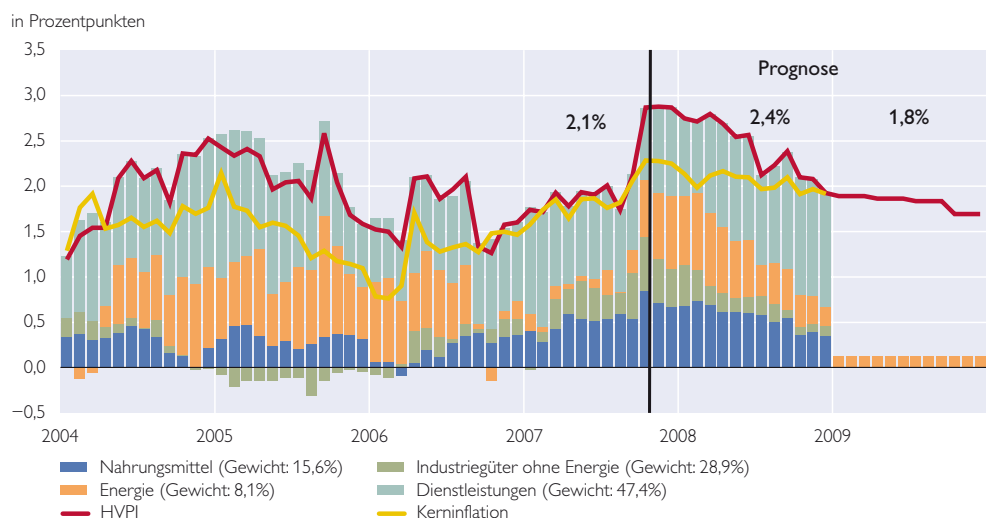


Tabelle 5

Ausgewählte preisliche Indikatoren für Österreich

	2006	2007	2008	2009
Veränderung zum Vorjahr in %				
HVPI	+1,7	+2,1	+2,4	+1,8
HVPI Energie	+6,3	+3,3	+6,6	+1,6
HVPI ohne Energie	+1,3	+2,0	+2,1	+1,8
Deflator des privaten Konsums	+1,9	+2,0	+2,3	+1,8
Investitionsdeflator	+2,7	+1,8	+1,7	+1,6
Importdeflator	+3,4	+1,1	+1,4	+1,4
Exportdeflator	+2,8	+1,6	+1,3	+1,5
Terms of Trade	-0,6	+0,5	-0,1	+0,1
BIP-Deflator zu Faktorkosten	+1,8	+2,2	+2,1	+1,9
Lohnstückkosten	+1,1	+1,1	+1,6	+1,2
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	+2,5	+2,6	+3,4	+2,8
Arbeitsproduktivität	+2,0	+1,8	+1,7	+1,5
Tariflohnabschlüsse	+2,7	+2,5	+3,1	+2,6
Gewinnspannen ¹	+1,4	+1,4	+0,4	+0,6

Quelle: 2006: Eurostat, Statistik Austria; 2007 bis 2009: OeNB-Prognose vom Dezember 2007.

¹ BIP-Deflator durch Lohnstückkosten.

zentpunkte. Zurückzuführen ist dies in erster Linie auf Preissteigerungen bei Kraftstoffen und Haushaltsenergie (Strom, Gas, Brennstoffe). Die Preise von bearbeiteten Nahrungsmitteln sind in Österreich jüngst weit stärker als der Euroraum-Durchschnitt gestiegen. Ebenso lag die Energiepreis-inflation zuletzt etwas höher als im Euroraum-Durchschnitt.

Bis Jahresende wird die Inflationsrate auf diesem hohen Niveau verharren. Erst im zweiten Halbjahr 2008 wird sich der Preisaufrtrieb wieder merklich abschwächen und bis Ende des Jahres auf rund 2 % zurückgehen. Die HVPI-Inflationsrate wird sich daher im Jahresdurchschnitt 2008 auf 2,4 % beschleunigen und erst 2009 wieder auf 1,8 % zurückgehen. Dieser Prognose liegt ein kontinuierlicher Rückgang der Erdölpreise ab dem zweiten Quartal 2008 sowie eine wieder moderate Preis-

entwicklung der Nahrungsmittel ab Mitte 2008 zugrunde.⁴

6 Inlandsnachfrage schwächt sich ab

6.1 Weiterhin schwache Konsumnachfrage trotz steigender Haushaltseinkommen

Nach dem Konjunkturunbruch zu Beginn des Jahrzehnts hat sich die Einkommensentwicklung der privaten Haushalte relativ schnell wieder erholt. Das verfügbare Haushaltseinkommen nach Steuern und Transfers wuchs seit dem Jahr 2003 jährlich nominell um rund 4 % (real um rund 2 % bis 2,5 %). Allerdings wiesen die Lohneinkommen im Vergleich zu den Vermögenseinkommen und den Selbstständigeneinkommen infolge moderater Lohnabschlüsse eine vergleichsweise unterdurchschnittliche Dynamik auf. Die zum Zeitpunkt der Prognoseerstellung abgeschlossenen

⁴ Grafik 3 kombiniert zwei Prognosen, die mit unterschiedlichen Modellen erstellt werden: Von November 2007 bis inklusive November 2008: Monatsprognose des HVPI und seiner Komponenten; 2009: Quartalsprognose des HVPI.

Tabelle 6

Determinanten des nominellen Haushaltseinkommens in Österreich

	2006	2007	2008	2009
Veränderung zum Vorjahr in %				
Unselbstständig Beschäftigte	+1,7	+1,9	+0,8	+0,7
Löhne je Beschäftigten	+2,5	+2,6	+3,4	+2,8
Arbeitnehmerentgelte	+4,2	+4,5	+4,2	+3,5
Vermögenseinkommen	+10,2	+9,0	+6,8	+4,7
Selbstständigeneinkommen und Betriebsüberschüsse (netto)	+4,3	+5,2	+3,4	+3,6
Wachstumsbeiträge zum verfügbaren Haushaltseinkommen in Prozentpunkten				
Arbeitnehmerentgelt	+3,4	+3,5	+3,3	+2,8
Vermögenseinkommen	+1,4	+1,3	+1,1	+0,8
Selbstständigeneinkommen und Betriebsüberschüsse (netto)	+0,8	+1,0	+0,7	+0,7
Nettotransfers abzüglich direkter Steuern ¹	-1,4	-1,7	-1,1	-0,8
Verfügbares Haushaltseinkommen (nominell)	+4,3	+3,9	+4,1	+3,5

Quelle: 2006: Eurostat; 2007 bis 2009: OeNB-Prognose vom Dezember 2007.

¹ Negative Werte bedeuten eine Zunahme der (negativen) Nettotransfers abzüglich direkter Steuern, positive Werte eine Abnahme.

Kollektivvertragsabschlüsse für das Jahr 2008 sind deutlich höher ausgefallen als in den vorangegangenen Jahren. Für die Metallindustrie wurde eine Steigerung der Kollektivvertragslöhne um 3,6% und der Ist-Löhne zwischen 3,2% und 3,5% vereinbart.⁵ Der Handel einigte sich auf eine Kollektiv- und Ist-Lohnerhöhung um 3,1% bzw. um mindestens 45 EUR; das entspricht dem höchsten Lohnabschluss seit 1998. Trotz dieser – im Vergleich zu den letzten Jahren höheren Lohnabschlüsse für das Jahr 2008 geht die OeNB davon aus, dass die Kollektivvertragspartner in Österreich grundsätzlich an der Lohnmoderation festhalten und somit vonseiten der Löhne kein wesentlicher Inflationsdruck ausgeht.

Die Lohnverhandlungsergebnisse für 2008 werden durch die relativ gute Gewinnentwicklung der Unternehmen in den Jahren 2006 und 2007 ermöglicht. Die für 2008 und 2009 erwarteten, deutlich niedrigeren Gewinnmargen schränken den Verhand-

lungsspielraum der Gewerkschaften für das Jahr 2009 jedoch wieder ein, weshalb mit deutlich geringeren Lohnzuwächsen als im Jahr 2008 gerechnet wird.

Die Einkommensentwicklung wurde auch durch das ungewöhnlich starke Beschäftigungswachstum im Jahr 2006 und in den ersten drei Quartalen 2007 (2006: +1,7%, Prognose für 2007: +1,9%) sowie den kontinuierlichen Rückgang der Arbeitslosenquote seit dem vierten Quartal 2005 gestützt. Ähnliche Wachstumsraten der Beschäftigung waren zuletzt Anfang der Neunzigerjahre erreicht worden.

Über den Prognosezeitraum wird sich die Dynamik des realen Haushaltseinkommens im Vergleich zu den Vorjahren abschwächen. Zudem wird das real verfügbare Haushaltseinkommen im Jahr 2008 von der hohen Inflation gedämpft.

Die reale private Konsumnachfrage ist in den letzten Jahren deutlich hinter der Entwicklung der real

⁵ Bei einem Betriebsergebnis (EBIT) über 6% des Umsatzes erfolgt eine zusätzliche Einmalzahlung von 200 EUR und zwischen 0% und 6% des Umsatzes von 150 EUR. Im Vergleich dazu stiegen im Jahr 2007 die Ist- und Mindestlöhne um 2,6% und bei einem Gewinn des Betriebs erfolgte eine Einmalzahlung von 100 EUR.

Tabelle 7

Privater Konsum in Österreich

	2006	2007	2008	2009
Veränderung zum Vorjahr in %				
Verfügbares Haushaltseinkommen (nominell)	+4,3	+3,9	+4,1	+3,5
Konsumdeflator	+1,9	+2,0	+2,3	+1,8
Verfügbares Haushaltseinkommen (real)	+2,4	+1,9	+1,7	+1,6
Privater Konsum (real)	+2,0	+1,6	+1,5	+1,6
in % des verfügbaren nominellen Haushaltseinkommens				
Sparquote	9,7	10,1	10,2	10,2

Quelle: 2006: Eurostat; 2007 bis 2009: OeNB-Prognose vom Dezember 2007.

verfügbaren Haushaltseinkommen zurückgeblieben, wodurch die Sparquote seit 2002 kontinuierlich angestiegen ist. Auch in den ersten drei Quartalen 2007 blieb die reale Nachfrage der privaten Haushalte deutlich hinter den Erwartungen. Das Wachstum der Einzelhandelsumsätze war sogar geringer als 2006, der Verkauf von PKW verlief sehr zurückhaltend. Auffällig ist, dass die Konsumerwartungen der privaten Haushalte (Economic Sentiment Indicator der Europäischen Kommission) deutlich positiver waren, als sich in den tatsächlichen Konsumausgaben widerspiegelt. Im Gegensatz zur Juniprognose der OeNB, in der noch ein Anspringen der privaten Konsumnachfrage ab Mitte 2007 erwartet worden war, geht die vorliegende Prognose von einem weiterhin verhaltenen Wachstum des realen privaten Konsums aus. Mit Wachstumsraten von 1,6% (2007), 1,5% (2008) und 1,6% (2009) wird sich der private Konsum über den Prognosehorizont schwächer als im Durchschnitt der letzten drei Jahre (knapp 2%) entwickeln. Der Wachstumsbeitrag der Inlandsnachfrage verringert sich dementsprechend.

Durch die günstige Einkommensentwicklung wird es im Jahr 2008 zu einem weiteren leichten Anstieg der Sparquote kommen. Für 2009 wird

aufgrund der erwarteten konjunkturellen Abkühlung kein weiterer Anstieg der Sparquote erwartet.

6.2 Investitionszyklus erreicht 2007 den Höhepunkt

Aufgrund der starken Exportnachfrage in den letzten Jahren und einer allmählichen Festigung der Absatzwartungen hat sich das Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen bereits seit dem vierten Quartal 2006 beschleunigt und im ersten Quartal 2007 den Höhepunkt erreicht. Die Wohnbauinvestitionen expandierten, nachdem sie acht Jahre lang negative Wachstumsraten verzeichnen mussten, erstmals im Jahr 2005 und trugen im Folgejahr maßgeblich zum Wachstum der gesamten Investitionstätigkeit bei. Sie waren in den ersten drei Quartalen 2007 aber trotz des ungewöhnlich milden Winters unerwartet niedrig. Aufgrund steigender Wohnungsnachfrage wird im weiteren Prognoseverlauf aber mit einem leichten Anstieg dieser Investitionen gerechnet.

Insgesamt lassen die leicht sinkende Kapazitätsauslastung und die Entwicklung der unternehmensbezogenen Vertrauensindikatoren einen deutlichen Rückgang des Wachstums von Tiefbau- und Ausrüstungsinvestitionen im Prognosezeitraum erwart-

Tabelle 8

Investitionen in Österreich				
	2006	2007	2008	2009
Veränderung zum Vorjahr in %				
Bruttoanlageinvestitionen insgesamt (real)	+3,1	+4,5	+2,6	+2,3
davon: Ausrüstungsinvestitionen (real)	+3,2	+4,3	+2,9	+2,0
Wohnbauinvestitionen (real)	+5,6	+0,8	+2,1	+2,9
Nichtwohnbauinvestitionen und andere Investitionen	+3,6	+5,6	+2,8	+2,3
Öffentliche Investitionen (real)	-2,5	+3,4	+4,5	+2,5
Private Investitionen (real)	+3,4	+4,5	+2,5	+2,3
Wachstumsbeiträge zu den gesamten Bruttoanlageinvestitionen in Prozentpunkten				
Ausrüstungsinvestitionen (real)	+1,3	+1,7	+1,1	+0,8
Wohnbauinvestitionen (real)	+1,1	+0,2	+0,4	+0,6
Nichtwohnbauinvestitionen und andere Investitionen	+1,4	+2,2	+1,1	+0,9
Öffentliche Investitionen (real)	-0,1	+0,2	+0,2	+0,1
Private Investitionen (real)	+3,2	+4,3	+2,4	+2,2
Wachstumsbeiträge zum realen BIP in Prozentpunkten				
Lagerveränderungen (real)	-0,1	-0,4	+0,0	+0,0

Quelle: 2006: Eurostat; 2007 bis 2009: OeNB-Prognose vom Dezember 2007.

ten. Eine Abschwächung der Dynamik ist aufgrund der Verschlechterung der Gewinnentwicklung der Unternehmen, der sich leicht verschlechternden Außenfinanzierungsbedingungen und der im Vergleich zu 2007 niedrigeren Wachstumsraten des privaten Konsums und der Exporte zu erwarten. Der Höhepunkt des Investitionszyklus wird damit im Jahr 2007 überschritten werden.

Die OeNB erwartet für das Jahr 2007 ein kräftiges Wachstum der Investitionen von 4,5%, aber deutlich niedrigere Wachstumsraten für die Jahre 2008 (2,6%) und 2009 (2,3%). Ab dem Jahr 2008 wird die Lagerhaltung wieder Zuwächse verzeichnen können. Aufgrund des prognostizierten niedrigeren Wirtschaftswachstums wird die Investitionsquote im Prognosezeitraum annähernd konstant bleiben.

6.3 Weitere Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt bis 2008

Die Anzahl der vorgemerkten Arbeitssuchenden (Registerbeschäftigung des

Hauptverbands der Sozialversicherungsträger) lag im Oktober 2007 4,6% unter dem Wert des Vorjahres. Damit ist die Anzahl der vorgemerkten Personen seit 20 Monaten in Folge rückläufig.

Zwei nachfrageseitige Faktoren zeichnen für diese Entwicklung verantwortlich. Erstens dürften viele Unternehmen zu Beginn des Aufschwungs noch abwartend reagiert und die höhere Arbeitsnachfrage durch Überstunden und freie Kapazitäten in den Betrieben aufgefangen haben, wodurch sich ein Nachholbedarf ergeben hat. Zweitens haben temporäre Faktoren, wie der milde Winter, zu einer zusätzlichen Dynamik auf dem Arbeitsmarkt (insbesondere in der Bauwirtschaft) geführt.

Das Wachstum des Arbeitskräfteangebots ist durch die Auswirkungen der Pensionsreform 2003 (steigendes Arbeitsangebot älterer Personen), durch die Reform des Kindergelds (steigendes Arbeitsangebot von Frauen), durch demografische Entwicklungen und durch den Zustrom

Tabelle 9

Arbeitsmarktentwicklung in Österreich

	2006	2007	2008	2009
Veränderung zum Vorjahr in %				
Gesamtbeschäftigung	+1,2	+1,5	+0,8	+0,8
davon: Unselbstständig Beschäftigte	+1,7	+1,9	+0,8	+0,7
Selbstständig Beschäftigte	-1,2	+0,1	+0,7	+1,1
Öffentlich Beschäftigte	+0,7	+0,3	+0,0	+0,1
Vorgemerkte Arbeitslose	-5,7	-5,0	-3,0	+5,3
Arbeitskräfteangebot	+0,8	+1,2	+0,6	+1,0
in %				
Arbeitslosenquote laut Eurostat	4,7	4,3	4,2	4,3

Quelle: 2006: Eurostat; 2007 bis 2009: OeNB-Prognose vom Dezember 2007.

ausländischer Arbeitskräfte gekennzeichnet. Am 1. Mai 2007 wurde der Arbeitsmarkt für 800 Dreher, Schweißer und Fräser geöffnet. Für 2008 ist eine weitere Teilöffnung des Arbeitsmarktes für Fachkräfte geplant.⁶ Grundsätzlich sollten die Zugangsbeschränkungen zum Arbeitsmarkt bereits im Mai 2009 völlig aufgehoben werden. Allerdings geht man davon aus, dass die derzeitigen Übergangsregelungen noch bis 1. Mai 2011 aufrecht erhalten werden; hierfür ist nur eine förmliche und begründete Meldung an die Europäische Kommission notwendig. Daher wird mit einem nur moderaten Anstieg des ausländischen Arbeitsangebots gerechnet. Insgesamt rechnet die OeNB sowohl für das Jahr 2008 (0,6%) als auch für das Jahr 2009 (1,0%) mit einem niedrigeren Wachstum des Arbeitsangebots als im Jahr 2007 (1,2%).

Im Jahr 2007 wird ein starkes Beschäftigungswachstum von 1,9% erwartet, das den höchsten Zuwachs seit 1991 darstellt. Auch wenn diese Dynamik im weiteren Prognosehorizont nicht mehr erreicht wird, blei-

ben die Erwartungen für das Beschäftigungswachstum für den gesamten Prognosehorizont positiv. Die Anzahl der unselbstständig Beschäftigten wird im Jahr 2008 (2009) um 0,8% (0,7%) und die Gesamtbeschäftigung um jeweils 0,8% zunehmen. Die Arbeitslosenquote wird im Jahr 2007 auf 4,3% (2006: 4,7%) und 2008 auf 4,2% sinken, bevor sie 2009 wieder leicht auf 4,3% steigen wird.

7 Deutlich gestiegene Prognoserisiken

Während die außenwirtschaftlichen Risiken deutlich nach unten gerichtet sind, weisen die inländischen Konjunkturrisiken mehrheitlich nach oben. Als spezifisch inländische Risiken können Aufwärtsrisiken für Investitionen, Konsum und Löhne, jedoch auch für die Inflation genannt werden. Der Investitionszyklus könnte trotz Verschlechterung des internationalen Konjunkturbildes vor dem Hintergrund der gegenwärtig immer noch hohen Kapazitätsauslastung im Jahr 2007 länger als prognostiziert in das Jahr 2008 wirken. Die erwartete Konsumzurückhaltung der privaten

⁶ Die entsprechende Verordnung war zum Erstellungszeitpunkt der Prognose noch in Begutachtung. Kernpunkt ist die Öffnung für Fachkräfte in 50 Mangelberufen, wobei Mangelberuf dadurch definiert ist, dass die Stellenanzahl kleiner oder gleich 1,5 ist.

Haushalte lässt Spielraum für ein stärkeres Wachstum des privaten Konsums.

Das aus heutiger Sicht größte Abwärtsrisiko stellt die Gefahr einer noch rascheren Abkühlung auf dem US-amerikanischen Immobilienmarkt dar (Kasten 1). Ein „hard landing“ in den USA würde über zahlreiche Transmissionskanäle (Handel, Vertrauen, Finanzmärkte, Wechselkurse etc.) die gesamte Weltwirtschaft negativ treffen.

Darüber hinaus stellen weitere Erhöhungen des Erdölpreises, eine weitere Beschleunigung der Nahrungsmittelpreise und eine weitere Abwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro zentrale Prognoserisiken dar. Die Fortsetzung der Politik der Lohnmoderation ist eine zentrale Annahme der vorliegenden Prognose. Angesichts der seit Jahren sinkenden Lohnquote einerseits und der unerwartet starken Inflationsentwicklung im Oktober 2007 andererseits könnten die Lohnabschlüsse auch höher als angenommen ausfallen. Dies würde kurzfristig das Konsumwachstum stärken, aber auch den Preisauftrieb erhöhen. Insgesamt ist das Risiko der vorliegenden Prognose auf der realen Seite nach unten und auf der nominalen Seite nach oben gerichtet.

8 Abwärtsrevision der Wachstumsprognose gegenüber Juni 2007

Gegenüber der Prognose vom Juni 2007 haben sich die außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen vor allem für die Jahre 2007 und 2008 deutlich verschlechtert. Der Erdölpreis ist bei starken zwischenzeitlichen Schwankungen deutlich höher, der nominell effektive Wechselkurs für Österreich ist, insbesondere aufgrund der USD/EUR-Entwicklung gesunken (was

einer Aufwertung des Euro entspricht). Die Wachstumsaussichten für die USA haben sich deutlich eingetrübt und das Wachstum der österreichischen Exportmärkte ist im Jahr 2007 um mehr als einen Prozentpunkt niedriger als noch im Juni 2007 prognostiziert. Die Markterwartungen für die weitere Entwicklung der kurz- und langfristigen Zinsen liegen angesichts der sich verschlechternden Konjunkturaussichten meist geringfügig unter den Werten der Juni-prognose 2007.

Die Auswirkungen der geänderten externen Annahmen wurden mithilfe des makroökonomischen Modells der OeNB simuliert. Für das Jahr 2007 ergibt sich eine Abwärtsrevision des BIP um 0,1 Prozentpunkte, für 2008 eine Abwärtsrevision um 0,3 Prozentpunkte und für 2009 eine Aufwärtsrevision um 0,1 Prozentpunkte.

Tabelle 10 listet die Ursachen für die Revision der Prognose im Detail auf. Diese erklärt sich neben den Effekten der geänderten externen Annahmen auch aus den Auswirkungen neuer Daten und einem verbleibenden Rest. Der Einfluss neuer Daten berücksichtigt die Auswirkungen der Revisionen von bereits zum Zeitpunkt der letzten Prognose verfügbaren historischen Daten (bis zum ersten Quartal 2007) und den Prognosefehler der letzten Prognose für die nunmehr erstmals veröffentlichten Quartale (für das zweite und dritte Quartal 2007). Der Rest inkludiert geänderte Experteneinschätzungen über die Entwicklung inländischer Aggregate, wie z. B. den öffentlichen Konsum oder die Lohnabschlüsse sowie allfällige Modelländerungen.

Die Wachstumsrevision für Österreich für das Jahr 2007 (+0,1 Pro-

Tabelle 10

Veränderung der externen Rahmenbedingungen seit der Prognose vom Juni 2007

	Dezember 2007			Juni 2007			Differenz		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Veränderung zum Vorjahr in %									
Wachstum der österreichischen Exportmärkte	+6,4	+6,3	+6,6	+7,3	+6,5	+6,5	-0,9	-0,2	+0,1
Preise der Wettbewerber auf Österreichs Exportmärkten	+0,6	+0,9	+1,4	+0,5	+1,3	+1,4	+0,1	-0,4	+0,0
Preise der Wettbewerber auf Österreichs Importmärkten	+0,8	+0,9	+1,4	+0,8	+1,3	+1,4	+0,0	-0,4	+0,0
in USD									
Erdölpreis/Barrel Brent	72,6	88,6	83,7	65,0	69,9	69,6	+7,6	+18,7	+14,1
Veränderung zum Vorjahr in %									
Nominell-effektiver Wechselkurs auf der Exportseite	-0,6	-0,4	+0,0	-0,5	-0,1	+0,0	-0,1	-0,3	+0,0
Nominell-effektiver Wechselkurs auf der Importseite	-0,1	-0,2	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	-0,1	-0,2	+0,0
in %									
Drei-Monats-Zinssatz	4,3	4,5	4,3	4,2	4,5	4,4	+0,1	+0,0	-0,1
Langfristiger Zinssatz	4,3	4,2	4,2	4,1	4,3	4,3	+0,2	-0,1	-0,1
Veränderung zum Vorjahr in %									
BIP real, USA	+2,1	+2,3	+2,6	+2,0	+2,7	+3,2	+0,1	-0,4	-0,6
in USD/EUR									
USD/EUR-Wechselkurs	1,37	1,46	1,46	1,34	1,36	1,36	+0,03	+0,10	+0,10

Quelle: Eurosystem.

Tabelle 11

Aufteilung der Prognoserevisionen

	BIP			HVPI		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Veränderung zum Vorjahr in %						
Dezemberprognose 2007	+3,3	+2,5	+2,3	+2,1	+2,4	+1,8
Juniprognose 2007	+3,2	+2,7	+2,3	+1,7	+1,8	+1,9
Differenz	+0,1	-0,2	+0,0	+0,4	+0,6	-0,1
Verursacht durch:						
Externe Annahmen	-0,1	-0,3	+0,1	+0,2	+0,3	-0,1
Neue Daten	+0,2	+0,0	x	+0,2	+0,2	x
davon: Revision historischer Daten bis Q1 07	+0,4	x	x	+0,1	x	x
Prognosefehler für Q2 07 und Q3 07	-0,1	+0,0	x	+0,1	+0,2	x
Sonstiges ¹	+0,0	+0,2	-0,1	+0,0	+0,1	+0,0

Quelle: OeNB-Prognosen vom Juni 2007 und Dezember 2007.

¹ Unterschiedliche Annahmen über die Entwicklung heimischer Variablen wie Löhne, öffentlicher Konsum, Effekte steuerlicher Maßnahmen, sonstige Änderungen der Einschätzung, Modelländerungen.

zentpunkte) basiert im Wesentlichen auf Datenrevisionen, die alle anderen Einflussfaktoren überwiegen. Die Revision der Wachstumsprognose für 2008 (-0,2 Prozentpunkte) wird überwiegend durch die Änderung der externen Annahmen bedingt, aber auch durch eine geänderte Experteneinschätzung, wonach der Rückgang der Investitionsnachfrage etwas lang-

samer erfolgt als noch in der Juniprognose erwartet wurde.

Die Revision der Inflationsprognose für das Jahr 2007 ist zu fast gleichen Teilen (jeweils 0,2 Prozentpunkte) auf neue externe Annahmen sowie auf neue Daten zurückzuführen. Die Revision der Inflationsprognose für das Jahr 2008 ist im Wesentlichen durch die Revision der exter-

nen Annahmen (+0,3 Prozentpunkte) und den durch die unerwartete Inflationsentwicklung zu Ende des Jahres 2007 bedingten Prognosefehler (+0,2 Prozentpunkte) bestimmt.

Ein Vergleich mit anderen verfügbaren Prognosen für Österreich zeigt, dass die OeNB mit ihrer Einschät-

zung des Wachstums des realen BIP im Mittelfeld, mit der Einschätzung der Inflationsrate aber am oberen Rand liegt. Dies ist durch den Zeitpunkt der Veröffentlichung bedingt, wodurch die aktuelle Inflationsentwicklung noch berücksichtigt werden konnte.

Prognose für ausgewählte zentral- und osteuropäische Länder^{1,2}

Die OeNB erstellt halbjährlich Prognosen zur wirtschaftlichen Entwicklung in Polen, der Tschechischen Republik, Ungarn und Russland. Da auf die drei genannten EU-Mitgliedstaaten mehr als 60% des Gesamt-BIP der zwölf zentral-, ost- und südosteuropäischen EU-Mitglieder entfallen, stehen sie hier stellvertretend für Entwicklungstrends in dieser Region der EU. Während sich das Wirtschaftswachstum in der Tschechischen Republik und in Ungarn im Jahr 2007 gegenüber 2006 verlangsamen dürfte, wird für Polen ein Konjunkturaufschwung erwartet. Für das Jahr 2008 wird nur für Ungarn mit einem stärkeren BIP-Zuwachs gerechnet, während Polen und die Tschechische Republik schwächere Wachstumsraten verzeichnen dürften.

BIP-Wachstum in drei zentral- und osteuropäischen

EU-Mitgliedstaaten und Russland: Prognose Oktober 2007

Veränderung zum Vorjahr zu konstanten Preisen in %

	2004	2005	2006	2007 ¹	2008 ¹
Polen	5,3	3,5	5,8	6,5	5,7
Tschechische Republik	4,6	6,5	6,4	5,4	5,1
Ungarn	4,8	4,1	3,9	2,0	2,5
Russland	7,1	6,4	6,7	7,0	6,2

Quelle: Eurostat, nationale statistische Ämter, OeNB, Suomen Pankki.

¹ Prognose.

Aufgrund eines beträchtlichen Anstiegs des verfügbaren Bruttoeinkommens wird der private Konsum in der **Tschechischen Republik** im Jahr 2007 voraussichtlich an Dynamik gewinnen. Angesichts der sinkenden Bruttoanlageinvestitionen im ersten Halbjahr 2007 dürfte das Wachstum in diesem Bereich für das Gesamtjahr 2007 geringer ausfallen als 2006. Die Wachstumsraten für Importe und Exporte werden im Jahr 2007 gegenüber dem Vorjahr voraussichtlich leicht sinken. Der Wachstumsbeitrag der Nettoexporte zum BIP sollte relativ neutral ausfallen. Als Folge des kürzlich beschlossenen Reformpakets, das z. B. eine Mehrwertsteuererhöhung, höhere Verbrauchsteuern sowie niedrigere Transferleistungen vorsieht, dürften die privaten Konsumausgaben im Jahr **2008** langsamer ansteigen. Die negativen Auswirkungen auf die private Konsumnachfrage sollten jedoch durch höhere Beschäftigung gemildert werden. Als Folge des Reform-

¹ Erstellt von Antje Hildebrandt.

² Diese Prognose stützt sich auf die vorläufigen Projektionen zum globalen Wachstum sowie auf technische Annahmen zu Erdölpreisen und USD/EUR-Wechselkursen, die von der EZB im Rahmen der Broad Macroeconomic Projection Exercise (BMPE) für das Eurosystem erstellt werden. Diese Annahmen spielen aus zwei Gründen eine wichtige Rolle für die vorliegende Prognose: Einerseits wegen der beträchtlichen Exportverbindungen der drei genannten EU-Mitgliedstaaten zum Euroraum und andererseits aufgrund der Tatsache, dass Russland einer der weltweit größten Erdölproduzenten ist und Energiequellen rund 60% der Gesamtexporte dieses Landes ausmachen. (Die Prognose für Russland wurde in Zusammenarbeit mit der finnischen Notenbank erstellt.)

pakets wird das Wachstum des öffentlichen Konsums voraussichtlich leicht negativ ausfallen. Das Wachstum der Bruttoanlageinvestition hingegen sollte anziehen. Im Bereich des Außenhandels wird mit einem Rückgang sowohl des Import- als auch des Exportwachstums gerechnet, sodass der Wachstumsbeitrag des Außenhandels zum BIP wiederum relativ neutral ausfallen sollte.

In **Ungarn** dürften sowohl die privaten als auch die öffentlichen Konsumausgaben im Jahr **2007** zurückgehen, was großteils auf das Budgetkonsolidierungsprogramm zurückzuführen ist, das unter anderem Stellenkürzungen und eine Nulllohnrunde im öffentlichen Dienst, erhöhte Krankenversicherungsbeiträge und die Abschaffung einiger Steuerfreiheiten vorsieht. Das netto verfügbare Realeinkommen dürfte sinken, auch wenn bei den Tarifverhandlungen über die Bruttonominallöhne in der Privatwirtschaft mit keiner nennenswerten Zurückhaltung zu rechnen ist. Die Dynamik der Konsumausgaben des Staats ist in der ersten Jahreshälfte 2007 beträchtlich hinter den bisherigen Erwartungen zurückgeblieben, was mit dem ausgesprochen starken Rückgang der sozialen Sachtransfers zu erklären ist. Bei den Bruttoanlageinvestitionen ist 2007 nach einer rückläufigen Entwicklung im Jahr 2006 mit einer leichten Wachstumszunahme zu rechnen. Das schwächere Exportwachstum geht Hand in Hand mit einer nachlassenden Importdynamik, nicht zuletzt da die Inlandsnachfrage weiter sinkt. Der Außenbeitrag zum BIP-Wachstum dürfte leicht positiv, aber deutlich geringer ausfallen als im Jahr 2006. Die ungarische Konjunktur wird im Jahr **2008** voraussichtlich leicht anziehen und der private Konsum wird aufgrund einer leichten Verbesserung der Beschäftigungssituation und der Stabilisierung (oder leichten Zunahme) der Reallöhne etwas ansteigen. Das Wachstum der Bruttoanlageinvestitionen dürfte sich erhöhen. Was die außenwirtschaftliche Entwicklung betrifft, so dürfte sich das Exportwachstum leicht abschwächen, während davon auszugehen ist, dass die Importdynamik infolge des langsameren Exportwachstums und der schrittweisen Erholung der inländischen Nachfrage annähernd gleichbleiben wird. Der Wachstumsbeitrag der Nettoexporte wird zwar weiter zurückgehen, jedoch positiv bleiben.

In **Polen** dürfte sich die rege Inlandsnachfrage, gestützt auf die privaten Konsumausgaben und die Bruttoanlageinvestitionen, auch 2007 fortsetzen. Starkes Beschäftigungswachstum, ein robuster Anstieg der Reallöhne und das kräftige Wachstum bei Krediten an private Haushalte lassen die private Konsumnachfrage ebenfalls ansteigen. Gestützt auf eine dynamische Nachfrage, die (noch) hohe Rentabilität, das robuste Kreditwachstum und die weiterhin steigende Inanspruchnahme von Strukturfondsmitteln ist mit einer weiteren Beschleunigung des Wachstums der Bruttoanlageinvestitionen zu rechnen. Das Exportwachstum wird voraussichtlich zurückgehen, während das Importwachstum weniger stark rückläufig sein wird. Der Wachstumsbeitrag des Außenhandels wird infolgedessen noch stärker negativ ausfallen. Im Jahr **2008** wird sich das polnische BIP-Wachstum leicht verlangsamen, da das Wachstum der Inlandsnachfrage zurückgehen dürfte. Mit dem zu erwartenden Rückgang des Reallohnwachstums wird sich auch das Wachstum der privaten Konsumausgaben verlangsamen, doch wird dieser Effekt in erster Linie aufgrund von Sozialreformen moderat ausfallen. Für 2008 ist mit einem Rückgang des im Jahr 2007 sehr hohen Wachstums der Bruttoanlageinvestitionen zu rechnen, da die Rentabilität sinken, das Kreditwachstum zurückgehen und die Inanspruchnahme von Strukturfondsmitteln langsamer ansteigen werden. Das Exportwachstum wird sich leicht abschwächen, während sich das Importwachstum schrittweise verlangsamt. Insgesamt wird der Außenbeitrag weiterhin negativ ausfallen.

Mögliche **Prognoserisiken** ergeben sich daraus, dass die für externe Faktoren unterstellten Annahmen – Importwachstum der wichtigsten Handelspartner und Rohölpreisentwicklung – nicht halten könnten. Zusätzlich bestehen gewisse Unsicherheiten in Hinblick auf mögliche Engpässe auf dem Arbeitsmarkt (insbesondere in Polen und der Tschechischen Republik), die zu einem raschen Anstieg der Reallöhne und zu höherer Inflation sowie letztendlich dazu führen könnten, dass die Geldpolitik restriktiver als

erwartet ausfällt. Es besteht außerdem eine gewisse Unsicherheit darüber, ob an den in Polen vor den Wahlen beschlossenen Reformen festgehalten werden wird. Darüber hinaus hängt die Region stark von Kapitalzuflüssen aus dem Ausland ab. Die aktuellen Entwicklungen auf den Finanzmärkten könnten stärkere Auswirkungen auf diese Länder haben als dies bisher der Fall war. In Ungarn stellen die öffentlichen Ausgaben einen gewissen Unsicherheitsfaktor dar. Da im Jahr 2010 Wahlen anstehen, ist schwer abzuschätzen, wie lang die Zurückhaltung des öffentlichen Sektors bei Investitionen und Löhnen anhalten wird.

In **Russland** sind die Wirtschaftslage und -aussichten für die Jahre **2007** und **2008** verhältnismäßig gut. Das reale Jahreswachstum des privaten Verbrauchs der vergangenen Jahre wird sich voraussichtlich aufgrund des kräftigen Anstiegs der Realeinkommen (im Vorfeld der Wahlen) sowie des leicht gesunkenen Kreditwachstums etwas abschwächen, bleibt jedoch nach wie vor robust. Aufgrund der angespannteren Liquiditätssituation im Bankensektor – ausgelöst durch die jüngsten Turbulenzen auf den Finanzmärkten – könnte sich das Kreditwachstum Ende 2007 und im Jahr 2008 verlangsamen. In Anbetracht der bevorstehenden Wahlen steht Russland unter Druck, seinen fiskalpolitischen Kurs zu lockern. Für 2007 und 2008 wird daher mit einem leichten Anstieg des öffentlichen Konsums gerechnet. Die Bruttoanlageinvestitionen werden aufgrund umfangreicher Projekte im Energiesektor und verstärkter öffentlicher Investitionen 2007 und 2008 weiterhin stark wachsen. Das rasche Wirtschaftswachstum und eine weitere reale Aufwertung des Rubels werden das starke Importwachstum auch weiterhin stützen, obwohl von einem leichten Rückgang desselben auszugehen ist. Das Wachstum der Importnachfrage dürfte nachlassen, da sich der Aufwärtsdruck auf den Rubel voraussichtlich leicht abschwächen wird; dies hängt damit zusammen, dass sich der kräftige Erdölpreisanstieg der letzten Jahre – wie zu erwarten – rückläufig entwickelt und das Wirtschaftswachstum etwas an Dynamik verlieren wird. Das rasche Importwachstum sollte derzeit noch keine Gefahr für das außenwirtschaftliche Gleichgewicht darstellen. Da die russische Wirtschaft nach wie vor stark von der Rohstoffgewinnung und -ausfuhr abhängt, bleibt der Erdölpreis der wichtigste **Risikofaktor** für das Wirtschaftswachstum in Russland. Bei einem starken Erdölpreisverfall würde die russische Leistungsbilanz in ein oder zwei Jahren rote Zahlen schreiben, was negative Auswirkungen auf die Wirtschaft haben könnte – wenn es inzwischen auch einige Puffer gibt, die einen Rückgang der Erdölpreise abfedern könnten. Neben dem Faktor Erdöl besteht ein weiteres Risiko in der Tatsache, dass es keine Garantie für die Stabilität der Kapitalzuflüsse gibt. Auch eine etwaige übermäßig starke Aufwertung der realen Wechselkurse im Zuge steigender Energieexporterlöse bzw. Kapitalzuflüsse stellen einen Risikofaktor dar. Ebenfalls nicht zu unterschätzen ist das Risiko eines weiteren Anstiegs der Problemkredite im Zusammenhang mit der schon jahrelang rasch zunehmenden inländischen Kreditvergabe. Gerade in letzter Zeit ist die Zahl der notleidenden Kredite an private Haushalte, wenn auch von einem niedrigen Niveau ausgehend, rasch angestiegen. Auch eine restriktivere Kreditvergabe könnte einen Risikofaktor darstellen. Schließlich könnte auch die durch die Präsidentschaftswahlen im Frühjahr 2008 gegebene politische Unsicherheit Risiken für das mit Ende des Prognosezeitraums erwartete Wirtschaftswachstum mit sich bringen.

Tabellenanhang: Detaillierte Ergebnistabellen

Tabelle 12

Nachfragekomponenten (real)

Verkettete Volumenangaben (Referenzjahr = 2000)

	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
	in Mio EUR				Veränderung zum Vorjahr in %			
Privater Konsum	129.554	131.612	133.632	135.817	+2,0	+1,6	+1,5	+1,6
Öffentlicher Konsum	41.544	42.484	43.715	43.681	+2,0	+2,3	+2,9	-0,1
Bruttoanlageinvestitionen	49.149	51.353	52.693	53.915	+3,1	+4,5	+2,6	+2,3
davon: Ausrüstungsinvestitionen	19.552	20.397	20.981	21.405	+3,2	+4,3	+2,9	+2,0
Wohnbauinvestitionen	10.269	10.351	10.571	10.882	+5,6	+0,8	+2,1	+2,9
Investitionen in Nichtwohnbauten und sonstige Investitionen	19.377	20.464	21.041	21.528	+3,6	+5,6	+2,8	+2,3
Lagerveränderungen (inkl. statistischer Diskrepanz)	-759	-1.167	-1.495	-1.465	x	x	x	x
Inlandsnachfrage	219.487	224.282	228.545	231.948	+1,4	+2,2	+1,9	+1,5
Exporte insgesamt	135.602	144.265	153.069	163.397	+7,5	+6,4	+6,1	+6,7
Importe insgesamt	121.826	127.492	134.492	142.660	+4,6	+4,7	+5,5	+6,1
Nettoexporte	13.776	16.773	18.577	20.738	x	x	x	x
Bruttoinlandsprodukt	233.263	241.055	247.122	252.685	+3,1	+3,3	+2,5	+2,3

Quelle: 2006: Eurostat; 2007 bis 2009: OeNB-Prognose vom Dezember 2007.

Tabelle 13

Nachfragekomponenten (laufende Preise)

	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
	in Mio EUR				Veränderung zum Vorjahr in %			
Privater Konsum	142.608	147.706	153.460	158.778	+3,9	+3,6	+3,9	+3,5
Öffentlicher Konsum	46.408	48.421	51.041	52.026	+4,2	+4,3	+5,4	+1,9
Bruttoanlageinvestitionen	53.153	56.540	58.999	61.309	+5,9	+6,4	+4,3	+3,9
Lagerveränderungen (inkl. statistischer Diskrepanz)	719	521	100	363	x	x	x	x
Inlandsnachfrage	242.888	253.188	263.600	272.477	+3,6	+4,2	+4,1	+3,4
Exporte insgesamt	145.338	157.059	168.795	182.906	+10,5	+8,1	+7,5	+8,4
Importe insgesamt	130.257	137.755	147.379	158.544	+8,1	+5,8	+7,0	+7,6
Nettoexporte	15.081	19.304	21.416	24.362	x	x	x	x
Bruttoinlandsprodukt	257.969	272.493	285.016	296.839	+5,1	+5,6	+4,6	+4,1

Quelle: 2006: Eurostat; 2007 bis 2009: OeNB-Prognose vom Dezember 2007.

Tabelle 14

Nachfragekomponenten (Deflatoren)

	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
	2000 = 100				Veränderung zum Vorjahr in %			
Privater Konsum	110,1	112,2	114,8	116,9	+1,9	+2,0	+2,3	+1,8
Öffentlicher Konsum	111,7	114,0	116,8	119,1	+2,1	+2,0	+2,5	+2,0
Bruttoanlageinvestitionen	108,1	110,1	112,0	113,7	+2,7	+1,8	+1,7	+1,6
Inlandsnachfrage (exkl. Lagerveränderungen)	110,0	112,1	114,5	116,6	+2,1	+1,9	+2,2	+1,8
Exporte insgesamt	107,2	108,9	110,3	111,9	+2,8	+1,6	+1,3	+1,5
Importe insgesamt	106,9	108,0	109,6	111,1	+3,4	+1,1	+1,4	+1,4
Terms of Trade	100,2	100,8	100,6	100,7	-0,6	+0,5	-0,1	+0,1
Bruttoinlandsprodukt	110,6	113,0	115,3	117,5	+1,9	+2,2	+2,0	+1,9

Quelle: 2006: Eurostat; 2007 bis 2009: OeNB-Prognose vom Dezember 2007.

Tabelle 15

Arbeitsmarkt								
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
	in Tsd				Veränderung zum Vorjahr in %			
Erwerbstätige insgesamt	4.230,5	4.295,1	4.328,8	4.362,2	+1,2	+1,5	+0,8	+0,8
davon: Privater Sektor	3.745,3	3.808,5	3.842,4	3.875,3	+1,2	+1,7	+0,9	+0,9
Unselbstständig Beschäftigte laut VGR	3.411,3	3.474,7	3.502,6	3.527,0	+1,7	+1,9	+0,8	+0,7
	in %							
Arbeitslosenquote laut Eurostat	4,7	4,3	4,2	4,3	x	x	x	x
	in % des realen BIP							
Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft ¹	53,6	54,2	55,1	55,8	+1,1	+1,1	+1,6	+1,2
	in Tsd EUR je Beschäftigten							
Arbeitsproduktivität in der Gesamtwirtschaft ²	55,1	56,1	57,1	57,9	+2,0	+1,8	+1,7	+1,5
	in Tsd EUR							
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer, real ³	33,3	33,5	33,8	34,2	+0,6	+0,6	+1,0	+1,0
	zu laufenden Preisen in Tsd EUR							
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer, brutto	36,7	37,6	38,9	39,9	+2,5	+2,6	+3,4	+2,8
	zu laufenden Preisen in Mio EUR							
Arbeitnehmerentgelt insgesamt, brutto	125.094	130.675	136.153	140.899	+4,2	+4,5	+4,2	+3,5

Quelle: 2006: Eurostat; 2007 bis 2009: OeNB-Prognose vom Dezember 2007.

¹ Bruttolohnsumme durch reales BIP.

² Reales BIP durch Gesamtbeschäftigung.

³ Bruttolohnsumme je Arbeitnehmer durch Konsumdeflator.

Tabelle 16

Leistungsbilanz								
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
	in Mio EUR				in % des nominellen BIP			
Handelsbilanz	11.280,5	14.655,4	16.100,6	18.629,0	4,4	5,4	5,6	6,3
Güterbilanz	220,8	2.738,7	2.497,3	4.249,5	0,1	1,0	0,9	1,4
Dienstleistungsbilanz	11.059,7	11.916,8	13.603,3	14.379,5	4,3	4,4	4,8	4,8
Euroraum	-66,1	842,0	2.274,3	2.539,7	0,0	0,3	0,8	0,9
Länder außerhalb des Euroraums	11.346,6	13.813,4	13.826,3	16.089,3	4,4	5,1	4,9	5,4
Einkommensbilanz	-3.033,0	-3.942,3	-3.865,7	-3.769,6	-1,2	-1,4	-1,4	-1,3
Transferbilanz	-1.140,0	-1.643,0	-1.348,0	-1.348,0	-0,4	-0,6	-0,5	-0,5
Leistungsbilanz	7.107,5	9.070,1	10.886,9	13.511,4	2,8	3,3	3,8	4,6

Quelle: 2006: Eurostat; 2007 bis 2009: OeNB-Prognose vom Dezember 2007.

Tabelle 17

Quartalsverlauf der Prognoseergebnisse

	2007	2008	2009	2007				2008				2009			
				Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Veränderung zum Vorjahr in %															
Preise, Löhne, Kosten															
HVPI	+2,1	+2,4	+1,8	+1,8	+1,9	+1,9	+2,9	+2,8	+2,6	+2,3	+2,1	+1,9	+1,9	+1,8	+1,7
HVPI ohne Energie	+2,0	+2,1	+1,8	+1,8	+2,0	+1,9	+2,3	+2,1	+2,1	+2,0	+1,9	+1,9	+1,8	+1,8	+1,7
Deflator des privaten Konsums	+2,0	+2,3	+1,8	+1,9	+1,9	+1,9	+2,2	+2,4	+2,4	+2,4	+2,1	+1,9	+1,8	+1,8	+1,7
Deflator der Bruttoanlageinvestitionen	+1,8	+1,7	+1,6	+2,1	+1,8	+1,7	+1,6	+1,8	+1,8	+1,7	+1,6	+1,6	+1,6	+1,5	+1,5
BIP-Deflator	+2,2	+2,0	+1,9	+2,2	+2,2	+2,2	+2,2	+2,1	+2,1	+2,0	+1,9	+1,8	+1,8	+1,9	+1,9
Lohnstückkosten	+0,4	+1,6	+1,4	-2,6	-1,8	+4,4	+1,7	+3,2	+3,2	-1,7	+1,8	+1,7	+1,5	+1,1	+1,1
Löhne pro Beschäftigten, nominell	+2,6	+3,4	+2,8	+2,3	+2,6	+2,8	+2,5	+3,1	+3,1	+3,5	+3,7	+3,4	+3,0	+2,4	+2,3
Produktivität	+1,8	+1,7	+1,5	+3,1	+3,0	+0,0	+1,2	+0,8	+0,8	+3,5	+1,9	+1,8	+1,6	+1,4	+1,2
Löhne pro Beschäftigten, real	+0,6	+1,0	+1,0	+0,4	+0,7	+0,9	+0,3	+0,7	+0,7	+1,0	+1,6	+1,5	+1,2	+0,7	+0,5
Importdeflator	+1,1	+1,4	+1,4	+1,6	+1,0	+0,6	+1,0	+1,3	+1,4	+1,6	+1,4	+1,4	+1,4	+1,4	+1,4
Exportdeflator	+1,6	+1,3	+1,5	+2,1	+1,7	+1,3	+1,2	+1,1	+1,2	+1,4	+1,4	+1,5	+1,5	+1,5	+1,5
Terms of Trade	+0,5	-0,1	+0,1	+0,5	+0,7	+0,6	+0,2	-0,2	-0,2	-0,1	+0,0	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1
real, Veränderung zum Vorjahr (Jahreswerte) bzw. zum Vorquartal (Quartalswerte) in %															
Wirtschaftliche Aktivität															
BIP	+3,3	+2,5	+2,3	+1,0	+0,7	+0,8	+0,5	+0,6	+0,6	+0,6	+0,6	+0,5	+0,5	+0,5	+0,5
Privater Konsum	+1,6	+1,5	+1,6	+0,4	+0,4	+0,5	+0,4	+0,3	+0,3	+0,4	+0,4	+0,4	+0,4	+0,4	+0,4
Öffentlicher Konsum	+2,3	+2,9	-0,1	+0,3	+0,4	+2,0	+0,0	+1,0	+0,7	+0,4	+0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Bruttoanlageinvestitionen	+4,5	+2,6	+2,3	+1,3	+0,8	+0,7	+0,7	+0,6	+0,6	+0,6	+0,6	+0,6	+0,6	+0,6	+0,6
davon: Ausrüstungsinvestitionen	+4,3	+2,9	+2,0	+1,4	+1,2	+1,2	+0,6	+0,6	+0,6	+0,6	+0,5	+0,5	+0,5	+0,5	+0,4
Wohnbauinvestitionen ¹	+0,8	+2,1	+2,9	-0,4	-0,3	+0,2	+0,7	+0,6	+0,6	+0,7	+0,7	+0,7	+0,8	+0,8	+0,8
Exporte	+6,4	+6,1	+6,7	+1,7	+0,9	+1,2	+1,4	+1,5	+1,6	+1,7	+1,7	+1,7	+1,6	+1,6	+1,6
Importe	+4,7	+5,5	+6,1	+1,1	+0,4	+1,0	+1,3	+1,6	+1,5	+1,5	+1,5	+1,5	+1,5	+1,5	+1,5
Wachstumsbeiträge zum realen BIP in Prozentpunkten															
Inlandsnachfrage	+2,2	+1,9	+1,4	+0,5	+0,5	+0,8	+0,4	+0,5	+0,4	+0,4	+0,4	+0,3	+0,3	+0,3	+0,3
Nettoexporte	+1,3	+0,7	+0,9	+0,4	+0,3	+0,2	+0,2	+0,1	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2
Lagerveränderungen	-0,2	-0,1	+0,0	+0,1	-0,2	-0,2	-0,1	+0,1	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0
in %															
Arbeitsmarkt															
Arbeitslosenquote laut Eurostat	4,3	4,2	4,3	4,4	4,3	4,3	4,2	4,1	4,2	4,2	4,2	4,3	4,3	4,4	4,4
Veränderung zum Vorjahr (Jahreswerte) bzw. zum Vorquartal (Quartalswerte) in %															
Gesamtbeschäftigung	+1,5	+0,8	+0,8	+0,1	+0,2	+3,0	-1,5	+0,1	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2
davon: Privater Sektor	+1,7	+0,9	+0,9	+0,1	+0,2	+3,4	-1,6	+0,1	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2	+0,3
Unselbstständig Beschäftigte	+1,9	+0,8	+0,7	+0,7	+0,2	+0,4	+0,2	+0,2	+0,1	+0,1	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2
real, Veränderung zum Vorjahr (Jahreswerte) bzw. zum Vorquartal (Quartalswerte) in %															
Zusätzliche Variablen															
Verfügbares Haushaltseinkommen	+1,9	+1,7	+1,6	+2,3	+1,7	-1,5	-0,9	+1,6	+1,0	+0,7	+0,2	+0,2	+0,3	+0,5	+0,5
in % des verfügbaren realen Haushaltseinkommens (Sparquote) bzw. in % des realen BIP (Output-Gap)															
Sparquote der privaten Haushalte	10,1	10,2	10,2	10,6	12,2	9,7	8,1	9,7	10,3	10,6	10,4	10,2	10,2	10,2	10,3
Output-Gap	0,0	0,4	0,4	-0,2	-0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3

Quelle: OeNB-Prognose vom Dezember 2007. Quartalswerte saisonbereinigt.

¹ Ohne sonstige Bauinvestitionen und sonstige Investitionen.

Vergleich der aktuellen Wirtschaftsprognosen für Österreich															
Indikator	OeNB			WIFO		IHS		OECD			IWF		Europäische Kommission		
	Juni 2007			Sep. 2007		Sep. 2007		Dez. 2007			Okt. 2007		Nov. 2007		
	2007	2008	2009	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2009	2007	2008	2007	2008	2009
Veränderung zum Vorjahr in %															
Hauptergebnisse															
BIP (real)	+3,3	+2,5	+2,3	+3,4	+2,4	+3,2	+2,6	+3,3	+2,5	+2,5	+3,3	+2,5	+3,3	+2,7	+2,4
Privater Konsum (real)	+1,6	+1,5	+1,6	+1,9	+2,1	+2,0	+2,2	+1,6	+1,9	+2,0	x	x	+1,7	+1,9	+2,1
Öffentlicher Konsum (real)	+2,3	+2,9	-0,1	+2,0	+2,3	+2,1	+2,8	+2,3	+2,0	+1,3	x	x	+1,9	+2,1	+0,6
Bruttoanlageinvestitionen (real) ¹	+4,5	+2,6	+2,3	+6,3	+3,7	+5,9	+3,9	+4,4	+2,6	+1,8	x	x	+5,7	+3,2	+2,4
Exporte (real)	+6,4	+6,1	+6,7	+8,3	+6,0	+6,5	+6,0	+6,3	+5,4	+6,2	x	x	+7,2	+6,5	+5,9
Importe (real)	+4,7	+5,5	+6,1	+7,7	+6,5	+6,2	+6,6	+4,6	+4,9	+5,4	x	x	+6,1	+6,0	+5,3
BIP je Erwerbstätigen	+1,8	+1,7	+1,5	+2,5	+1,7	+1,3	+1,6	x	x	x	x	x	+1,6	+1,8	+1,8
BIP-Deflator	+2,2	+2,0	+1,9	+2,2	+2,0	+1,8	+1,5	+2,2	+2,3	+1,9	+2,0	+1,9	+2,3	+2,1	+1,4
VPI	x	x	x	+1,9	+2,0	+1,8	+1,6	x	x	x	+1,9	+1,9	x	x	x
HVPI	+2,1	+2,4	+1,8	+1,9	+2,0	x	x	+2,1	+2,4	+2,0	x	x	+1,9	+1,9	+1,8
Lohnstückkosten	+1,1	+1,6	+1,2	+0,1	+1,4	x	x	x	x	x	x	x	+0,8	+1,0	+0,8
Beschäftigte	+1,5	+0,8	+0,8	+1,9	+0,9	+1,9	+1,0	x	x	x	x	x	+1,6	+0,9	+0,6
in %															
Arbeitslosenquote ²	4,3	4,2	4,3	4,3	4,2	4,3	4,3	5,3	5,3	5,5	4,3	4,2	4,3	4,2	4,2
in % des nominellen BIP															
Leistungsbilanz	3,3	3,8	4,6	3,5	3,7	x	x	4,7	4,9	5,5	3,7	3,7	4,8	5,3	5,3
Öffentliches Defizit	-0,7	-0,7	-0,4	-0,4	-0,5	-0,6	-0,5	-0,8	-0,6	-0,2	-0,8	-0,6	-0,8	-0,7	-0,4
Prognoseannahmen															
Erdölpreis in USD/Barrel Brent	72,6	88,6	83,7	64,0	69,0	67,0	67,0	90,0	90,0	90,0	68,5	75,0	70,6	78,8	76,0
Kurzfristiger Zinssatz in %	4,3	4,5	4,3	4,2	4,4	4,2	4,4	4,3	4,2	4,1	4,0	4,1	4,3	4,4	4,3
USD/EUR-Wechselkurs	1,37	1,46	1,46	1,35	1,40	1,35	1,35	1,45	1,45	1,45	1,35	1,37	1,36	1,42	1,42
Veränderung zum Vorjahr in %															
BIP real, Euroraum	+2,4 bis +2,8	+1,5 bis +2,5	+1,6 bis +2,6	+2,7	+1,9	+2,5	+2,3	+2,6	+1,9	+2,0	+2,5	+2,1	+2,6	+2,2	+2,1
BIP real, USA	+2,1	+2,3	+2,6	+1,9	+1,8	+2,0	+2,5	+2,2	+2,0	+2,2	+1,9	+1,9	+2,1	+1,7	+2,6
BIP real, Welt	+5,2	+4,7	+4,7	+5,1	+4,8	x	x	x	x	x	+5,2	+4,8	+5,1	+4,7	+4,8
Welthandel	+6,1	+6,5	+7,0	+7,0	+7,0	+6,0	+5,5	+7,0	+8,1	+8,1	+6,6	+6,7	+7,5	+7,0	+7,2

Quelle: OeNB, WIFO, IHS, OECD, IWF, Europäische Kommission.

¹ Für IHS: Bruttoinvestitionen.

² Eurostat-Definition; für OECD: Definition der OECD.