

# Wirtschaftskrise führt zu tiefer Rezession in Österreich – Stabilisierung Ende 2009 erwartet

## Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 2009 bis 2011 vom Juni 2009

Christian Ragacs,  
Klaus Vondra<sup>1</sup>

### 1 Zusammenfassung: tiefe Rezession im Jahr 2009

Die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) erwartet für die österreichische Wirtschaft infolge des weltweiten Wachstumseinbruchs eine deutliche Rezession für das Jahr 2009, das reale BIP wird um 4,2% schrumpfen. Nach einem weiteren leichten Rückgang um 0,4% im Jahr 2010 wird sich erst 2011 wieder ein positives reales Jahreswachstum im Ausmaß von 1,2% einstellen.

Gegenüber der Dezemberprognose 2008 mussten die Wachstumserwartungen für die Jahre 2009 und 2010 um 3,9 bzw. 1,2 Prozentpunkte zurückgenommen werden. Diese große

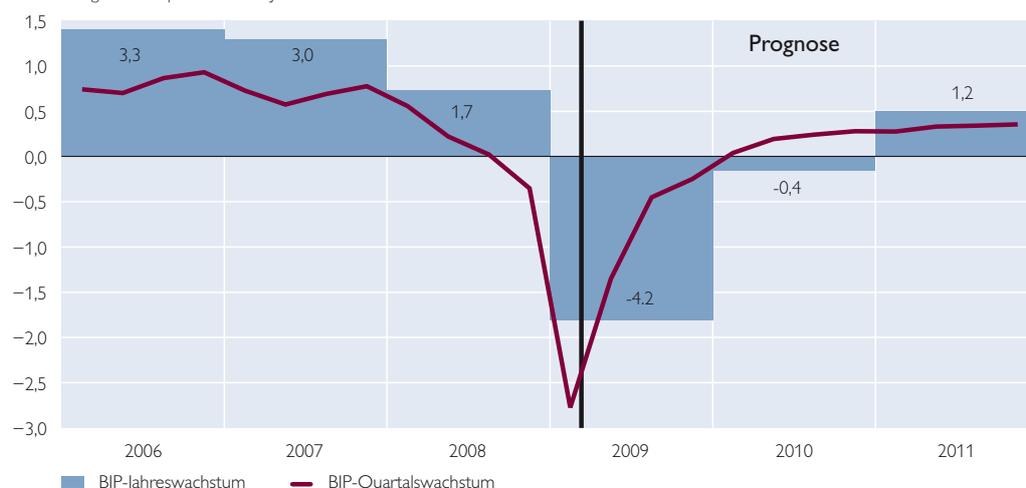
Revision spiegelt den in der Nachkriegszeit beispiellos starken Einbruch der Export- und Investitionsnachfrage wider. Der Abschwung ist so ausgeprägt, dass bis zum Jahr 2011 das Niveau des BIP des Jahres 2007 nicht wieder erreicht werden wird. Die Inflation, gemessen am HVPI, verlangsamt sich von 3,2% im Jahr 2008 auf nur noch 0,4% im Jahr 2009. 2010 und 2011 wird die Inflation wieder moderat ansteigen (auf 1,1% bzw. 1,2%).

Die von Finanzierungsproblemen auf dem US-amerikanischen Immobilienmarkt ausgelöste weltweite Krise griff im Lauf des Jahres 2008 immer deutlicher auf die Realwirtschaft über. 2009 bewirkt sie eine weltweite Rezes-

Grafik 1

### Wachstum des realen BIP (saison- und arbeitstägig bereinigt)

Veränderung zum Vorquartal bzw. Vorjahr in %



Quelle: Eurostat, OeNB.

Redaktionsschluss der  
Prognose:  
22. Mai 2009

<sup>1</sup> christian.ragacs@oenb.at; klaus.vondra@oenb.at. Unter Mitarbeit von Leopold Diebalek, Gerhard Fenz, Friedrich Fritzer, Ernest Gnan, Walpurga Köhler-Töglhofer, Claudia Kwopil, Peter Mooslechner, Lukas Reiss, Martin Schneider, Alfred Stiglbauer und Walter Waschiczek.

sion. Im Euroraum verlangsamte sich im Jahr 2008 das Wachstum des realen BIP auf 0,7%. Einige Länder des Euro-raums, wie etwa Deutschland, Italien oder Spanien wurden von der Krise früher und stärker erfasst als Österreich, das 2008 noch ein reales BIP-Wachstum von 1,7% erreichen konnte. Österreich hatte in den letzten Jahren eine vergleichsweise bessere realwirtschaftliche Entwicklung als der Euro-raum-Durchschnitt aufgewiesen, das heißt ein höheres BIP-Wachstum, niedrigere Arbeitslosenquoten und – infolge der kontinuierlichen Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit – steigende Leistungsbilanzüberschüsse. Damit hat sich Österreich bei Ausbruch der Krise zwar in einer besseren Ausgangssituation befunden, der internationalen Entwicklung konnte sich die heimische Wirtschaft jedoch nicht entziehen.

2008 waren daher auch in Österreich bereits erste realwirtschaftliche Anzeichen der Krise bemerkbar. Verglichen jeweils mit dem Vorquartal ist seit dem zweiten Quartal 2008 ein Rückgang der Exporte, seit dem dritten Quartal auch der Investitionen zu beobachten; im vierten Quartal schrumpfte das reale BIP gegenüber dem Vorquartal erstmals seit 2001 – im Vergleich zu anderen Mitgliedstaaten des Euroraums war die Schrumpfung um 0,4% jedoch noch vergleichsweise gering.<sup>2</sup> Im ersten Quartal 2009 wurde aber auch Österreichs Realwirtschaft massiv von der Krise getroffen. Das BIP ist im Vergleich zum Vorquartal um 2,8% geschrumpft, Exporte und Investitionen um jeweils 4,4%.

Der prognostizierte Konjunkturunbruch in Österreich wird vor allem

durch einen weiteren Rückgang der Exporte getrieben, der sich auch in einem Rückgang der Investitionstätigkeit niederschlägt. Während die Exporte in den vergangenen Jahren stets den Konjunkturmotor darstellten, werden sie im Jahr 2009 um 8,9% schrumpfen. Ein negatives – wenn auch vergleichsweise geringes – Exportwachstum verzeichnete Österreich das letzte Mal 1993. Trotz ebenfalls sinkender Importe werden die Nettoexporte einen negativen Wachstumsbeitrag zum realen BIP von 1,8 Prozentpunkten aufweisen.

Der Rückgang der Bruttoanlageinvestitionen (–9,5%), der von einem massiven Einbruch der Ausrüstungsinvestitionen (–15,3%) getrieben wird, setzte bereits in der zweiten Hälfte 2008 ein und beschleunigte sich im ersten Quartal 2009. Nicht nur die rückläufigen Exporte, sondern auch die erschwerten Finanzierungsmöglichkeiten (Verfügbarkeit und Risikoaufschläge) veranlassten Unternehmen, Investitionen zu reduzieren.

Obwohl der private Konsum mit einem Rückgang von 0,3% im Jahr 2009 stabilisierend wirkt, leistet die Inlandsnachfrage (exklusive Lagerveränderungen) einen negativen Wachstumsbeitrag von 2,3 Prozentpunkten. Das real verfügbare Haushaltseinkommen wird 2009 trotz der erwarteten negativen Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt infolge der hohen Lohnabschlüsse und der niedrigen Inflation noch um 0,3% wachsen. Im Jahr 2010 werden jedoch der weitere Anstieg der Arbeitslosigkeit und erwartete niedrige Lohnabschlüsse zu einem Rückgang des real verfügbaren Haushaltseinkommens um 0,5% führen. Die Sparquote wird

<sup>2</sup> Das reale BIP schrumpfte im Euroraum (in Deutschland) im vierten Quartal 2008 um 1,6% (2,2%) im Vergleich zum Vorquartal. Die Prognose basiert auf der vorläufigen Veröffentlichung der VGR-Daten für das erste Quartal 2009 („Q1-Flash“).

2009 aufgrund von Vorsichtssparmotiven noch weiter auf rund 12½% steigen, bevor sie im Jahr 2010 leicht auf 12,3% zurückgehen wird.

Die Situation auf dem Arbeitsmarkt wird sich ab 2009 massiv verschlechtern. Das Beschäftigungswachstum wird

im Jahr 2009 um 1,3% schrumpfen, die Anzahl der Arbeitslosen wird in den Jahren 2009 und 2010 um insgesamt rund 132.000 steigen. Die Arbeitslosenquote laut Eurostat (saisonbereinigt) erhöht sich auf 5,3% (2009) bzw. 6,5% (2010) – ein außergewöhnlich

Tabelle 1

### Hauptergebnisse der OeNB-Prognose vom Juni 2009 für Österreich<sup>1</sup>

	2008	2009	2010	2011
<b>Wirtschaftliche Aktivität</b>				
Veränderung zum Vorjahr in % (real)				
Bruttoinlandsprodukt	+1,7	-4,2	-0,4	+1,2
Privater Konsum	+0,9	-0,3	+0,0	+0,5
Öffentlicher Konsum	+2,0	-0,1	+0,3	+0,9
Bruttoanlageinvestitionen	+0,9	-9,5	-3,0	+1,1
Exporte insgesamt	+2,5	-8,9	-0,7	+3,5
Importe insgesamt	+1,3	-6,8	-1,0	+2,8
<b>Beiträge zum Wachstum des realen BIP</b>				
in Prozentpunkten				
Privater Konsum	+0,5	-0,2	+0,0	+0,3
Öffentlicher Konsum	+0,4	+0,0	+0,1	+0,2
Bruttoanlageinvestitionen	+0,2	-2,1	-0,6	+0,2
Inlandsnachfrage (exkl. Lagerveränderung)	+1,0	-2,3	-0,6	+0,7
Nettoexporte	+0,8	-1,8	+0,1	+0,5
Lagerveränderungen (inkl. statistischer Diskrepanz)	-0,1	-0,1	+0,0	+0,0
<b>Preise</b>				
Veränderung zum Vorjahr in %				
Harmonisierter Verbraucherpreisindex	+3,2	+0,4	+1,1	+1,2
Deflator des privaten Konsums	+2,9	+0,5	+0,9	+1,2
Deflator des Bruttoinlandsprodukts	+2,3	-0,2	+0,6	+1,4
Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft	+2,9	+4,9	-1,0	+0,0
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (zu laufenden Preisen)	+3,0	+2,1	+0,3	+1,1
Produktivität in der Gesamtwirtschaft	+0,1	-2,7	+1,3	+1,1
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (real)	+0,1	+1,6	-0,6	-0,2
Importpreise	+3,6	+0,6	+0,3	+1,2
Exportpreise	+1,2	-0,4	+0,6	+1,2
Terms of Trade	-2,4	-0,9	+0,2	+0,0
<b>Einkommen und Sparen</b>				
Real verfügbares Haushaltseinkommen				
	+2,0	+0,3	-0,5	+0,8
in % des nominellen verfügbaren Haushaltseinkommens				
Sparquote	12,4	12,6	12,3	12,4
<b>Arbeitsmarkt</b>				
Veränderung zum Vorjahr in %				
Unselbstständig Beschäftigte	+1,9	-1,3	-1,6	+0,1
in % des Arbeitskräfteangebots				
Arbeitslosenquote laut Eurostat	3,8	5,3	6,5	6,6
<b>Budget</b>				
in % des nominellen BIP				
Budgetsaldo (Maastricht) <sup>2</sup>	-0,4	-5,0	-6,3	-6,2
Staatsverschuldung	62,5	72,2	79,1	83,3

Quelle: 2008: Eurostat, Statistik Austria; 2009 bis 2011: OeNB-Prognose vom Juni 2009.

<sup>1</sup> Die Prognose wurde basierend auf saison- und arbeitstägig bereinigten Daten der VGR erstellt. Die historischen Werte für das Jahr 2008 weichen daher von den von Statistik Austria publizierten, nicht bereinigten, Daten ab.

<sup>2</sup> Nach Einschätzung der OeNB ergibt sich für das Jahr 2009 durch den Eigenmittelbeschluss der EU vom Juni 2007 ein statistischer defizit-erhöhender Einmaleffekt im Ausmaß von 0,3 Prozentpunkten.

lich starker Anstieg nach dem Tiefstand der Arbeitslosenquote von 3,6% im Mai 2008. Im internationalen Vergleich wird die Arbeitslosenquote aber immer noch vergleichsweise niedrig bleiben.<sup>3</sup>

Nach dem historischen Anstieg der HVPI-Inflation im Jahr 2008 führt der Rückgang der Energie- und Rohstoffpreise vorübergehend zu negativen Inflationsraten im zweiten Halbjahr 2009 und zu einer sehr niedrigen Inflationsrate von 0,4% für das Gesamtjahr. Trotz sinkender Industrie- und Dienstleistungspreise wird die Inflation 2010 wieder auf moderate 1,1% steigen. 2011 wird eine marginale Erhöhung auf 1,2% erwartet.

Der gesamtstaatliche Budgetsaldo laut Maastricht wird 2009 um 4,6 Prozentpunkte auf -5,0% des BIP<sup>4</sup> und 2010 (2011) auf -6,3% (-6,2%) des BIP sinken. Die Fiskalpolitik wird die Krisenauswirkungen in Österreich damit merklich abschwächen. Die OeNB-Prognose berücksichtigt alle Maßnahmen, die bis zum Redaktionsschluss der Prognose (22. Mai 2009) beschlossen wurden.

## 2 Annahmen: deutlich fallende Geldmarktzinsen, niedrigerer Euro-Wechselkurs und Erdölpreis

Die vorliegende Prognose für Österreich ist der Beitrag der OeNB im Rahmen der Prognose des Eurosystems vom Juni 2009. Der Prognosehorizont reicht vom zweiten Quartal 2009 bis zum vierten Quartal 2011. Die Annahmen zur Entwicklung der Weltwirt-

schaft sowie zu Zinssätzen, Wechselkursen und Rohölpreisen berücksichtigen Entwicklungen bis einschließlich 13. Mai 2009. Die Prognose wurde unter Verwendung des makroökonomischen Quartalsmodells der OeNB erstellt.<sup>5</sup>

Als wichtigste Datengrundlage dienen die vom Österreichischen Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO) berechneten, saison- und arbeitstägig bereinigten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR), die bis zum vierten Quartal 2008 vollständig vorliegen. Für das erste Quartal 2009 steht die BIP-Schnellschätzung zur Verfügung, die aber nur einen Teil der VGR-Aggregate abdeckt.

Der für den Prognosehorizont unterstellte kurzfristige Zinssatz basiert auf den Markterwartungen für den Drei-Monats-EURIBOR. Dieser liegt für die Jahre 2009 bis 2011 bei 1,4%, 1,6% und 2,5%. Die langfristigen Zinssätze orientieren sich an den Markterwartungen für Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren und liegen für die Jahre 2009 bis 2011 bei 4,2%, 4,6% und 5,0%. Die Zinsaufschläge für Unternehmenskredite sind in dieser Prognose zeitvariabel implementiert und betragen rund 25 Basispunkte.<sup>6</sup> Für die weitere Entwicklung des EUR/USD-Wechselkurses wird von einem konstanten Kurs von 1,34 USD/EUR ausgegangen. Die angenommene Entwicklung der Rohölpreise orientiert sich an den Terminkursen. Für das Jahr 2009 wird ein Erdölpreis von 54,5 USD/Barrel Brent

<sup>3</sup> Sowohl in der Prognose der Europäischen Kommission (Mai 2009) als auch im World Economic Outlook des IWF (April 2009) weist Österreich innerhalb des Euroraums für 2010 und 2011 die dritt- bzw. viertniedrigste Arbeitslosenquote aus.

<sup>4</sup> Nach Einschätzung der OeNB ergibt sich für das Jahr 2009 durch den Eigenmittelbeschluss der EU vom Juni 2007 ein statistischer defiziterhöhender Einmaleffekt im Ausmaß von 0,3 Prozentpunkten.

<sup>5</sup> Zur Beschreibung des OeNB-Makromodells siehe Schneider und Leibrecht (2006).

<sup>6</sup> Der Zinsaufschlag für Unternehmenskredite ist als Differenz zwischen dem durchschnittlichen Zinssatz für Unternehmenskredite und dem Zinssatz für zehnjährige Staatsanleihen definiert.

und für die Jahre 2010 und 2011 von 65,5 bzw. 70,3 USD/Barrel Brent unterstellt. Gegenüber der Prognose vom Dezember 2008 bedeutet dies eine Revision von –12,8 USD (2009) bzw. von –11,1 USD (2010). Die Preise für Rohstoffe ohne Energie folgen im Prognosehorizont ebenfalls den Terminkursen. Die Marktteilnehmer gehen von einem Anstieg der Rohstoffpreise über den gesamten Prognosehorizont aus. In der Fiskalprognose werden nur zum Zeitpunkt der Prognoseerstellung beschlossene Maßnahmen, die hinreichend spezifiziert vorliegen, berücksichtigt.

### 3 Weltwirtschaft 2009 in Rezession

Die Weltwirtschaft wird im Jahr 2009 als Folge der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise deutlich schrumpfen. Ausgelöst wurde die globale Rezession durch die vom US-amerikanischen Immobilienmarkt ausgehende Finanzmarktkrise. Vertrauensverluste im Finanzsektor resultierten in massiven Refinanzierungsproblemen auf dem Interbankenmarkt, denen durch eine hohe Liquiditätszufuhr der Notenbanken entgegengewirkt wurde. Die geringe Eigenkapitalquote vieler Finanzinstitute führte zu Notverkäufen von Wertpapieren und dramatischen Kurseinbrüchen. Eine Reihe von Finanzinstituten ging in Insolvenz oder konnte nur durch staatliche Maßnahmen gerettet werden. Den Höhepunkt dieser Entwicklung markierten die Wochen nach dem Konkurs der einst viertgröß-

ten US-amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers im September 2008. Dieser beschleunigte den bereits in Gang befindlichen Abschwung der Weltwirtschaft deutlich. In weiterer Folge brach zum Jahreswechsel 2008/09 der Welthandel massiv ein.<sup>7</sup> Exportorientierte Ökonomien, wie Japan und Deutschland, wurden dabei unmittelbar in Mitleidenschaft gezogen. Aus dem Kreis der neuen EU-Mitgliedsländer sind die baltischen Staaten besonders stark von der Krise betroffen. Der Tiefpunkt des globalen Konjunkturerinbruchs lag nach derzeitiger Einschätzung im ersten Quartal 2009. Ab dem zweiten Quartal sollte sich der Rückgang spürbar verlangsamen. Für das zweite Halbjahr 2009 wird mit einem leichten Wachstum der Weltwirtschaft gerechnet.

#### 3.1 Industrieländer durchschreiten 2009 tiefe Rezession

Die Wirtschaftsleistung der USA ist im vierten Quartal 2008 (–6,3%) und im ersten Quartal 2009 (–6,1%) deutlich geschrumpft.<sup>8</sup> Nachdem die USA im Vergleich zu anderen Ländern einen relativ geringen Offenheitsgrad aufweisen, spielt der Handelsschock – die Exporte sind im ersten Quartal 2009 um 30% geschrumpft – eine relativ geringe Rolle für das Gesamtwachstum.<sup>9</sup> Vergleichsweise stark sind die USA hingegen vom Finanzmarktschock betroffen. Infolgedessen sind die Anlageinvestitionen im ersten Quartal 2009 um 37,9% geschrumpft. Dies betraf die Ausrüstungsinvestitionen (–34%) ebenso

<sup>7</sup> Monatsdaten für den Welthandel werden vom CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis bereitgestellt ([www.cpb.nl/eng/research/sector2/data/trademonitor.html](http://www.cpb.nl/eng/research/sector2/data/trademonitor.html)). Das Welthandelsvolumen (saisonbereinigt) verzeichnete im Vergleich zum Vormonat folgendes Wachstum: 10/08: +0,3%; 11/08: –6,6%; 12/08: –5,8%; 01/09: –5,9%; 02/09: +1,1%; 03/09: –0,5%.

<sup>8</sup> Alle Werte für die USA stellen annualisierte Quartalswachstumsraten dar. Die 6,3% entsprechen näherungsweise einer Veränderung des Quartalswachstums gegenüber dem Vorquartal von 1,6%.

<sup>9</sup> Die Importe sind sogar um 34% zurückgegangen, wodurch sich ein positiver Beitrag der Nettoexporte zum BIP-Wachstum ergab.

wie die Gewerbebauinvestitionen (–44%) und die Wohnbauinvestitionen (–38%). Die Entwicklung der Auftragseingänge bzw. der Stimmungs- und Wohnbauindikator deuten derzeit auf eine Bodenbildung des Einbruchs der Investitionen hin. Der private Konsum über-raschte im ersten Quartal 2009 mit einem Wachstum von +2,2% (nach –4,3% im vierten Quartal 2008). Nicht zuletzt aufgrund der raschen und umfangreichen wirtschaftspolitischen Maßnahmen wird für die USA eine Erholung der Wirtschaft für das zweite Halbjahr 2009 prognostiziert. Die fiskalischen Maßnahmen belaufen sich 2009 bis 2011 auf rund 663 Mrd USD oder 4,6% des BIP. Die Fed hat mit einer Reduktion des Leitzinssatzes auf 0,25% sowie mit umfassenden quantitativen Lockerungsmaßnahmen in Höhe von rund 1.500 Mrd USD reagiert.

Auch *Asien (ohne Japan)* kann sich der Wirtschaftskrise nicht entziehen. Die kleinen, offenen Volkswirtschaften – wie Singapur oder Hongkong – sind aufgrund ihres starken Offenheitsgrads ebenso massiv betroffen wie Emerging Economies wie Thailand oder Südkorea. China konnte dem Wirtschaftseinbruch durch schnelle staatliche Hilfspakete entgegenwirken. Obwohl das Wachstum unter dem Potenzial wächst – dies wird durch den Anstieg der Arbeitslosigkeit belegt – gilt China nunmehr als „Konjunkturlokomotive“ und Hoffnung für eine baldige weltweite Erholung. Nach –3,8% im vierten Quartal 2008 schrumpfte *Japans* Wirtschaftsleistung hingegen im ersten Quartal 2009 sogar um 4,0% (jeweils zum Vorquartal). Damit ist Japan weltweit am stärksten vom Handelsschock betroffen, das japanische

Tabelle 2

### Internationale Rahmenbedingungen der Prognose

	2008	2009	2010	2011
	Veränderung zum Vorjahr in % (real)			
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>				
Welt ohne Euroraum	+3,5	–1,6	+2,1	+3,6
USA	+1,1	–3,3	+0,3	+1,6
Japan	–0,7	–6,5	–0,9	+1,0
Asien ohne Japan	+6,8	+2,8	+5,8	+6,8
Lateinamerika	+4,1	–2,8	+1,6	+3,1
Vereinigtes Königreich	+0,7	–4,1	+0,2	+1,5
Neue EU-Mitgliedstaaten <sup>1</sup>	+4,1	–3,0	+0,2	+2,7
Schweiz	+1,6	–2,5	+0,3	+1,6
Euroraum <sup>2</sup>	+0,6	–5,1 bis –4,1	–1,0 bis +0,4	x
<b>Welthandel (Importe i. w. S.)</b>				
Welt	+3,3	–13,3	+0,8	+4,2
Welt außerhalb des Euroraums	+4,2	–14,0	+1,4	+4,7
Wachstum der Exportmärkte des Euroraums (real)	+3,7	–13,0	+1,0	+4,1
Wachstum der österreichischen Exportmärkte (real)	+2,5	–12,4	+0,1	+3,6
<b>Preise</b>				
Erdölpreis in USD/Barrel Brent	97,7	54,5	65,5	70,3
Drei-Monats-Zinssatz in %	4,6	1,4	1,6	2,5
Langfristiger Zinssatz in %	4,4	4,2	4,6	5,0
USD/EUR-Wechselkurs	1,47	1,33	1,34	1,34
Nominal-effektiver Wechselkurs des Euro (Euroraum-Index)	113,03	112,35	112,49	112,49

Quelle: Eurosystem.

<sup>1</sup> 2004 und 2007 beigetretene EU-Mitgliedstaaten, die den Euro noch nicht eingeführt haben: Tschechische Republik, Ungarn, Polen, Rumänien, Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen.

<sup>2</sup> 2009 bis 2011: Ergebnis der Juni-Projektion 2009 des Eurosystems. Die EZB veröffentlicht die Ergebnisse in Form von Bandbreiten, wobei die Bandbreiten auf dem durchschnittlichen Prognosefehler früherer Projektionen beruhen.

BIP ist auf das Niveau von 2003 zurückgefallen. Die Exporte gingen in den ersten drei Monaten 2009 um 26% gegenüber dem vierten Quartal 2008 zurück. Auch von der japanischen Inlandsnachfrage (Investitionen: -8,0%, privater Konsum: -4,0%) gingen im ersten Quartal 2009 negative Wachstumsimpulse aus.

Das *Vereinigte Königreich* befindet sich seit Mitte 2008 in einer Rezession, die sich 2009 nochmals beschleunigt hat. Gleichzeitig deuten sowohl „hard facts“ wie die Industrieproduktion als auch diverse „soft facts“ wie der Einkaufsmanagerindex (EMI) auf eine Erholung bereits im zweiten Halbjahr 2009 hin. Auch die *Schweiz* kann sich von der internationalen Wirtschaftskrise nicht abkoppeln, die Wirtschaftsleistung wird 2009 schrumpfen und 2010 stagnieren.

Die Prognosen für das Wirtschaftswachstum der in den Jahren 2004 und 2007 beigetretenen *EU-Mitgliedstaaten*, die den Euro noch nicht eingeführt haben (Tschechische Republik, Ungarn, Polen, Rumänien, Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen), wurden in den ver-

gangenen Monaten sukzessive stark nach unten revidiert. Im Vergleich zum Euroraum weisen sie kumuliert gemäß vorliegender Einschätzung immer noch ein positives Wachstumsdifferential auf, die Entwicklung und speziell die Risikoeinschätzung ist aber länderspezifisch sehr unterschiedlich: Während sich die baltischen Länder bereits in einer tiefen Rezession befinden und für Ungarn und Rumänien deutliche Rezessionen prognostiziert werden, wird für Polen und die Tschechische Republik nur eine vergleichsweise schwache Rezession im Jahr 2009 erwartet. Für die Region insgesamt wird für 2011 aber eine relativ schnelle Erholung erwartet.

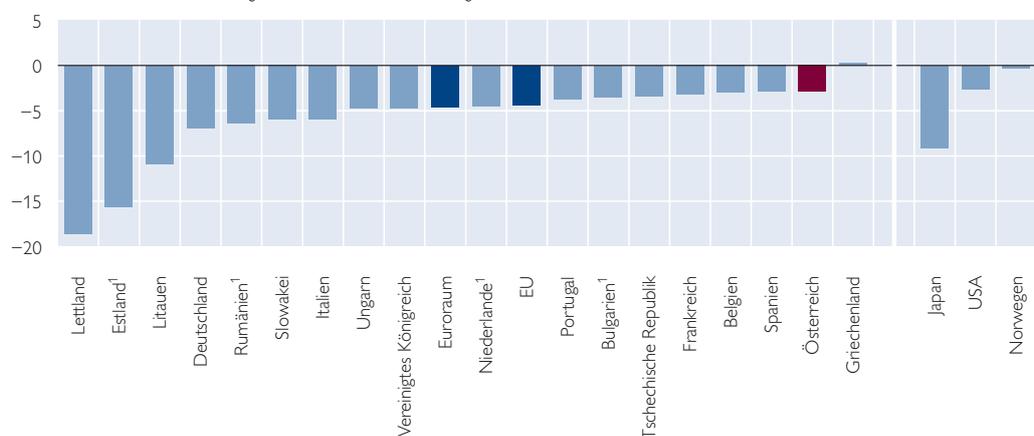
### 3.2 Wirtschaftsleistung ging im Euroraum stärker zurück als in den USA

Das reale BIP-Wachstum der EU-Staaten und ausgewählter Vergleichsländer innerhalb der letzten zwölf Monate (zwischen erstem Quartal 2008 und erstem Quartal 2009) wird in Grafik 2 dargestellt. Der Ausgangspunkt der Wirtschaftskrise lag im angloamerikanischen

Grafik 2

#### Reales BIP-Wachstum

Wachstum zwischen dem ersten Quartal 2008 und dem ersten Quartal 2009 in %



Quelle: Eurostat, OeNB.

<sup>1</sup> Basis: nicht saisonbereinigte Daten.

Raum. Wie aus Grafik 2 ersichtlich, waren im ersten Quartal 2009 exportorientierte Länder von der Krise deutlich stärker betroffen als die Ursprungsländer.

Beim Vergleich der drei größten Wirtschaftsräume zeigt sich, dass die Schrumpfung der Wirtschaftsleistung im Jahr 2008 in Japan am stärksten ausgeprägt war, gefolgt vom Euroraum (bzw. der EU) und den USA. Innerhalb Europas ergibt sich aber ebenfalls ein sehr heterogenes Bild mit einer überdurchschnittlichen Betroffenheit Irlands und Deutschlands. Irland verzeichnete ebenso wie Spanien zudem das Platzen einer eigenen Immobilienpreisblase. Österreich und Griechenland waren vom Wachstumsrückgang bislang noch am geringsten betroffen.

Der globale Handelsschock führt in fast allen exportorientierten Ländern zu einem ähnlichen Bild der Krise. In *Deutschland* ist das reale BIP nach sehr deutlichen 2,2% im vierten Quartal 2008 (im Vergleich zum Vorquartal) im ersten Quartal 2009 nochmals um 3,8% zurückgegangen. Damit leidet das stark exportorientierte Deutschland besonders unter den Auswirkungen des Handelsschocks. Während des letzten Aufschwungs (zwischen dem zweiten Quartal 2003 und dem ersten Quartal 2008) war das BIP um rund 10½% gewachsen. Dazu trugen die Nettoexporte 6 Prozentpunkte und die Bruttoanlageinvestitionen rund 3¾ Prozentpunkte bei, den verbleibenden Rest teilten sich der private und öffentliche Konsum.<sup>10</sup> Der Wachstumsbeitrag der Nettoexporte hat sich in den letzten Quartalen allerdings umgekehrt; während die Exporte im Jänner und Februar 2009 im Vorjahresvergleich

um über 23% zurückgingen, sanken die Importe nur um bis zu 17%. Der Einbruch der Exporte führte zu einer Rekordunterauslastung der Produktionskapazitäten. Diese sind im vierten Quartal 2008 und im ersten Quartal 2009 um 14 Prozentpunkte auf ein Allzeittief (71,8%) gefallen. Verstärkt durch die negativen Absatzperspektiven führt die Produktionsunterauslastung zu einem ausgeprägten Rückgang der Investitionstätigkeit, der durch ungünstige Witterungsbedingungen im Bausektor noch verstärkt wurde. Einzig der Konsum wirkt trotz seiner an sich schwachen Entwicklung als Konjunkturstütze. Im ersten Quartal 2009 wurde der Konsum allerdings durch hohe Tariflohnabschlüsse, den nach wie vor robusten Arbeitsmarkt – getragen durch eine großzügige Kurzarbeitsregelung – und die Umweltprämie gestützt. Nach dem Auslaufen der aktuellen Tariflöhne und der Umweltprämie wird die Entwicklung des Arbeitsmarktes aber einen vergleichsweise größeren Einfluss auf die private Konsumnachfrage entfalten. Sie stellt damit das größte Prognoserisiko dar. Zwei wichtige Indikatoren geben derzeit Hoffnung auf ein baldiges Ende der Krise: die Industrieproduktion und die ifo-Geschäftserwartungen. Nachdem sie den jeweiligen Tiefpunkt bereits überschritten haben, deuten beide Indikatoren auf eine merkliche Verbesserung im zweiten Halbjahr 2009 hin.

Auch der zweitgrößte Handelspartner Österreichs, *Italien*, befindet sich in einer tiefen Rezession, die schon im ersten Halbjahr 2008 begonnen hat. Aufgrund verschiedener struktureller Probleme (niedriges Produktivitätswachstum, fallende Wettbewerbs-

<sup>10</sup> Im Gegensatz dazu erzielte Österreich im selben Zeitraum ein Wachstum von rund 14¾%, wobei 3½ Prozentpunkte durch die Nettoexporte, 3 Prozentpunkte durch die Bruttoanlageinvestitionen, aber über 5 Prozentpunkte durch den privaten Konsum erklärt werden können.

fähigkeit und hohe öffentliche Verschuldung) wird die Rezession bis Mitte 2010 andauern. Im Gegensatz zu Deutschland wird das reale BIP-Wachstum in *Frankreich* vergleichsweise stark von der Inlandsnachfrage getragen. Allerdings kann sich auch Frankreich nicht der globalen Wirtschaftskrise entziehen. Die französische Wirtschaft schrumpft ebenfalls bereits seit dem zweiten Quartal 2008. Entsprechend den Informationen über die rezente Industrieproduktion erleidet auch Frankreich im Jahr 2009 eine tiefe Rezession.

Für das Jahr 2009 rechnet das Eurosystem mit einem Einbruch des Wirtschaftswachstums auf  $-5,1\%$  bis  $-4,1\%$ , für 2010 mit einem BIP-Wachstum zwischen  $-1,0\%$  und  $+0,4\%$ .

#### 4 Österreich kann sich Wirtschaftsabschwung nicht entziehen

##### 4.1 Österreichs Wirtschaftswachstum bricht im ersten Quartal 2009 ein

Der hervorragenden Ausgangsposition im internationalen Vergleich war es zu verdanken, dass Österreich erst vergleichsweise spät von der globalen Wirtschaftskrise erfasst wurde. Im Vergleich zum Euroraum wies Österreich ein überdurchschnittlich hohes reales Wirtschaftswachstum, eine niedrigere Arbeitslosigkeit sowie einen seit Jahren anhaltenden Aufbau von Leistungsbilanzüberschüssen infolge einer sich verbessernden internationalen Wettbewerbsfähigkeit auf. Auf der Ver-

wendungsseite wird der private Konsum von den vergleichsweise hohen Lohnabschlüssen im Jahr 2008 getragen sowie von den zahlreichen, das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte erhöhenden, steuer- und transferpolitischen Maßnahmen des Staats. Auch die niedrige Inflation stärkt das real verfügbare Haushaltseinkommen. Auf der Entstehungsseite wirkten vor allem der gute Wintertourismus (Oktober 2008 bis März 2009:  $+2,8\%$  Nächtigungen, saisonbereinigt) und die solide Baukonjunktur ( $8\%$  der Wertschöpfung). Auch vom Einzelhandel gingen im Jänner ( $+2,0\%$ ) und im März 2009 ( $+1,0\%$ ) noch konjunkturstützende Impulse aus.

Allerdings kann sich auch Österreich dem globalen Wirtschaftsabschwung nicht entziehen. Die Krise hat Österreich zeitverzögert im ersten Quartal 2009 erfasst. Ähnlich wie in anderen exportorientierten Ländern führte der negative globale Nachfrageschock zu einem starken Einbruch der Exportnachfrage<sup>11</sup> und zu einer massiven Unterauslastung der Produktionskapazitäten. Verstärkt durch die negativen Absatzerwartungen der Unternehmen und die schwierigen Finanzierungsbedingungen entwickelt sich auch die Investitionstätigkeit stark rückläufig. Der Rückgang der Beschäftigung bzw. die rasch steigende Arbeitslosigkeit reduzieren über eine gedämpfte Entwicklung des Haushaltseinkommens und infolge verstärkten Vorsichtsparens die private Konsumnachfrage.

<sup>11</sup> Siehe dazu auch Ragacs und Vondra (2008).

### Wann wird der konjunkturelle Wendepunkt erreicht?

Der Euroraum befindet sich seit Mitte 2008 in einer Rezession, wobei im letzten halben Jahr die Geschwindigkeit des Abschwungs nochmals zugenommen hat. Nachdem sich in den vergangenen Wochen die Anzeichen für eine bevorstehende Konjunkturerholung verdichtet haben, wird der Zeitpunkt des „Konjunkturwendepunkts“ derzeit intensiv diskutiert. Definition und Identifizierung von Konjunkturzyklen sind in der ökonomischen Literatur uneinheitlich; dies bedingt auch unterschiedliche Definitionen des Wendepunkts. In der einfachsten Definition beschreiben konjunkturelle Wendepunkte den Übergang vom Boom zum Abschwung bzw. von der Depression zum Aufschwung. In der aktuellen wirtschaftspolitischen Diskussion wird der „Konjunkturwendepunkt“ jedoch häufig anders aufgefasst. Demnach werde dieser in jenem Quartal erreicht, in dem die negativste Quartalswachstumsrate auftritt.<sup>1</sup> Diese Definition impliziert allerdings ein falsches Konjunkturbild, da nach Überschreiten dieses „Wendepunkts“ den vorliegenden Prognosen entsprechend das BIP-Niveau weiterhin sinkt. Tatsächlich nimmt nur die Geschwindigkeit des Absturzes ab.

Im vorliegenden Beitrag wird als Konjunkturwendepunkt (in den Aufschwung) das erste von zwei aufeinanderfolgenden Quartalen mit positiver Quartalswachstumsrate nach einer Rezession (zumindest zwei Quartale mit negativem Quartalswachstum) bezeichnet. Die zeitliche Festlegung des Wendepunkts ist nach wie vor schwierig. Während einige Länder des Euroraums (z. B. Deutschland, Italien oder Spanien) bereits 2008 in eine Rezession geraten sind, verzeichnete Österreich bis inklusive des dritten Quartals 2008 noch leicht positive Wachstumsraten. Die Verzögerung kann unterschiedlich erklärt werden: höhere Wachstumsraten vor der Krise, positive Handelsbilanz, niedrige Arbeitslosenzahlen, früh beschlossene Fiskalpakete etc.; in Summe durch eine vergleichsweise bessere Ausgangsposition Österreichs. Entscheidend ist, dass die Krise von außen auf Österreich wirkt. Insofern liegt dieser Prognose eine Erholung der österreichischen Wirtschaft zugrunde, die nicht – so wie der Einbruch – verzögert eintritt, sondern im Gleichschritt mit der internationalen Entwicklung erfolgt. Der konjunkturelle Wendepunkt wird Anfang 2010 erwartet (siehe dazu auch den Verlauf der Quartalswachstumsraten vorliegender Prognose in Grafik 1).

Sogenannte „Green Shoots“ für Österreich – Konjunkturindikatoren, die auf einen Aufschwung schließen lassen – sind Mitte Mai 2009 bereits vorhanden. Dazu zählen:

- Die Bodenbildung der Auftragseingänge und Industrieproduktion laut Statistik Austria bis inklusive März 2009,
- die Bodenbildung des Economic Sentiment Indicator (ESI) im Mai 2009,
- der BA EinkaufsmanagerIndex und die meisten Subindizes des Indikators,
- die Exportvolumenerwartungen der verarbeitenden Industrie im Rahmen des ESI,
- die Erwartungskomponente des IV-Konjunkturbarometers sowie
- die Aktienkursentwicklung an der Wiener Börse seit Anfang März 2009.

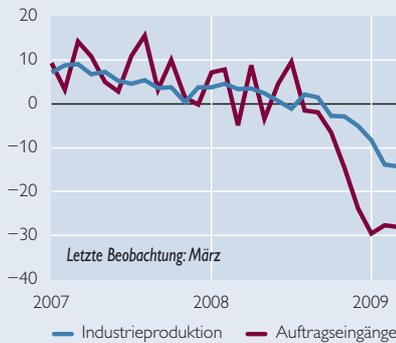
Noch weitaus wichtiger als österreichspezifische „Green Shoots“ erscheinen aber jene auf internationaler Ebene, deren Anzahl seit Mitte April 2009 deutlich zugenommen hat. Dazu zählen sowohl einzelne „hard facts“, wie Auftragseingänge und Industrieproduktionsdaten, aber auch verschiedene Vertrauensindikatoren, wie der ESI, die ifo-Geschäftserwartungen oder der Purchasing Managers' Index (PMI).

<sup>1</sup> In den meisten vorliegenden Prognosen wurde dieser Punkt im ersten Quartal 2009 erreicht.

## Österreichspezifische Green-Shoots

### Hard Facts

Veränderung zum Vorjahr in %



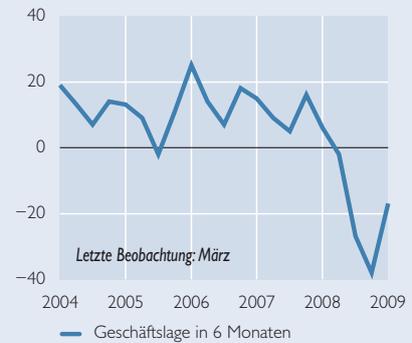
Quelle: Statistik Austria.

### Economic Sentiment Indicator



Quelle: Europäische Kommission.

### IV-Konjunkturbarometer



Quelle: Industriellenvereinigung.

### ESI: Exporterwartungen



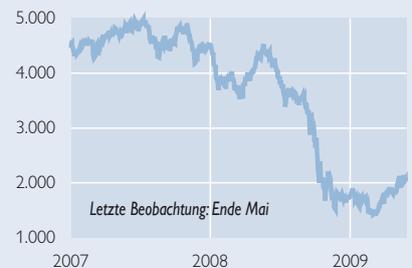
Quelle: Europäische Kommission.

### BA EinkaufsmanagerIndex



Quelle: Bank Austria.

### ATX



Quelle: Wiener Börse.

## 4.2 Exporte brechen 2009 ein

Der Einbruch der globalen Nachfrage führte zu einer markanten Beschleunigung des Exportrückgangs im Jänner und Februar 2009. Laut Statistik Austria sind die Exporte in den ersten beiden Monaten des Jahres 2009 um 25 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum gesunken. Exporte nach Zentral-, Ost- und Südosteuropa sowie nach Zentralasien<sup>12</sup> sind davon etwas stärker betroffen (-29,1%; 2004 und 2007 beigetretene EU-Mitgliedstaaten: -29,2%) als Exporte in den Euroraum (-24,9%). Arbeitstägig bereinigt sind die nominellen Warenexporte im Jänner und Februar 2009 um rund 20 % im Vergleich zum Vorjahr zurückgegangen (Fenz und Schneider, 2009). Basierend auf Lkw-Mautdaten der ASFINAG prog-

nostiziert die OeNB einen anhaltenden Rückgang der nominellen Warenexporte im März und April 2009 von rund 20 % (im Jahresabstand). Die Dienstleistungsexporte können diesen Rückgang nur unzureichend abfedern. Nach den nicht saisonbereinigten VGR-Daten sind die Güter- und Dienstleistungsexporte im ersten Quartal 2009 um 18,9 % geschrumpft. Gleichzeitig sind die Importe um 17,8 % rückläufig, womit sich – im Gegensatz zu Deutschland – nur ein geringer Nettoeffekt ergibt. Obwohl die realen Exporte in den saisonbereinigten VGR-Zeitreihen historisch nach unten revidiert wurden, sind die Effekte dieses starken Handelschocks noch nicht in einem dementsprechenden Ausmaß sichtbar. Sie gingen im ersten Quartal 2009 um rund

<sup>12</sup> Für eine exakte Regionen-Definitionsabgrenzung siehe Ragacs und Vondra (2009).

Tabelle 3

**Wachstum und Preise in der österreichischen Außenwirtschaft**

	2008	2009	2010	2011
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>			
<b>Exporte</b>				
Preise der Wettbewerber auf Österreichs Exportmärkten	+2,4	-2,5	-0,1	+0,7
Exportdeflator	+1,2	-0,4	+0,6	+1,2
Entwicklung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit	+1,2	-2,1	-0,6	-0,5
Nachfrage auf Österreichs Exportmärkten (real)	+2,5	-12,4	+0,1	+3,6
Österreichische Exporte i. w. S. (real)	+2,5	-8,9	-0,7	+3,5
	-0,1	+3,5	-0,7	-0,2
<b>Importe</b>				
Preise der internationalen Wettbewerber auf dem heimischen Markt	+2,1	-2,5	-0,1	+0,7
Importdeflator	+3,6	+0,6	+0,3	+1,2
Österreichische Importe i. w. S. (real)	+1,3	-6,8	-1,0	+2,8
<b>Terms of Trade</b>	-2,4	-0,9	+0,2	+0,0
	<i>in Prozentpunkten des realen BIP</i>			
<b>Beiträge der Nettoexporte zum BIP-Wachstum</b>	+0,8	-1,8	+0,1	+0,5

Quelle: 2008: Eurostat; 2009 bis 2011: OeNB-Prognose vom Juni 2009, Eurosystem.

4½ % im Vergleich zum Vorquartal zurück.

Die Erwartungen bezüglich der Exportentwicklung sind nach dem Einbruch zu Jahresbeginn 2009 mehr als eingetrübt. Neben dem Rückgang in den letzten Monaten zeichnet dafür vor allem die Entwicklung der Auftragseingänge aus dem Ausland verantwortlich. Diese sind im ersten Quartal 2009 mit -35 % deutlich stärker zurückgegangen als die Auftragseingänge aus dem Inland (rund -18 %). Einen Hoffnungs-schimmer geben jedoch die Industrie-Exportvolumenerwartungen, die im Rahmen des ESI quartalsweise publiziert werden. Diese sind im April 2009 erstmals wieder gestiegen, nachdem sie bereits seit dem dritten Quartal 2007 rückläufig waren und somit schon frühzeitig die Krise angezeigt hatten.

Die OeNB erwartet für 2009 einen Rückgang der Exporte um 8,9 % und für 2010 um weitere 0,7 %. Das Exportvolumen wird damit 2010 nur noch knapp über dem Niveau des Jahres 2006 liegen.

Gestützt durch den privaten Konsum werden die Importe im Jahr 2009

weniger stark zurückgehen (-6,8 %); infolge des Export- und Investitions-einbruchs wird die Importentwicklung aber ebenso im Jahr 2010 rückläufig sein und um 1 % schrumpfen. Damit fallen auch die Importe beinahe auf das Niveau des Jahres 2006.

2008 konnte ein Leistungsbilanz-überschuss von 9,8 Mrd EUR (+3,5 % des nominellen BIP) erzielt werden. Dieser setzte damit den seit 2005 andauernden Wachstumstrend fort. Laut OeNB-Prognose wird der massive Exporteinbruch im Jahr 2009 diesen Trend zwar vorübergehend unterbrechen, die Leistungsbilanz wird aber 2009 immer noch einen Überschuss aufweisen. Sowohl der Saldo der Güter- als auch der Dienstleistungsbilanz wird sich deutlich verschlechtern, der Güterbilanzsaldo wird sogar negativ werden. Die regionale Aufteilung des Handelsbilanzüberschusses verändert sich kaum. Zwar wird der Handelsbilanzsaldo mit dem Euroraum negativ, mit den Ländern außerhalb des Euro-raums bleibt er jedoch positiv. 2010 und 2011 wird sich der langfristige Trend der Verbesserung des Leistungs-

**Österreichische Leistungsbilanz**

	2008	2009	2010	2011
	<i>in % des nominellen BIP</i>			
<b>Handelsbilanz</b>	4,7	2,5	3,5	4,2
Güterbilanz	-0,1	-0,7	-0,2	0,3
Dienstleistungsbilanz	4,8	3,2	3,6	3,9
Euroraum	0,0	-1,0	-1,0	-0,6
Länder außerhalb des Euroraums	4,7	3,6	4,5	4,8
<b>Einkommensbilanz</b>	-0,8	-0,9	-0,8	-0,9
Transferbilanz	-0,4	0,1	0,1	0,0
Leistungsbilanz	3,5	1,7	2,7	3,3

Quelle: 2008: Eurostat; 2009 bis 2011: OeNB-Prognose vom Juni 2009.

bilanzsaldo wieder fortsetzen, wobei sich der Saldo der Handelsbilanz mit den Ländern außerhalb des Euroraums vergleichsweise schneller erhöhen wird als mit den Ländern des Euroraums. Der Saldo der Einkommensbilanz verändert sich im Prognosezeitraum kaum, während sich der Saldo der Transferbilanz 2009 leicht verbessern sollte und danach fast unverändert bleiben wird.

### 4.3 Investitionstätigkeit geht stark zurück

Die OeNB erwartete bereits in der Dezemberprognose einen Rückgang der Bruttoanlageinvestitionen im Jahr 2009. Seither haben sich das internationale Umfeld und damit die Absatzentwicklung der österreichischen Exporteure deutlich verschlechtert. Da die Investitionsnachfrage aber stark von der Exportentwicklung abhängig ist – gemäß Schätzung der OeNB bedingt ein Rückgang des Exportwachstums um 1 Prozentpunkt einen Rückgang des Investitionswachstums im Ausmaß von rund 0,5 Prozentpunkten<sup>13</sup> – hat dies auch

einen starken Einbruch der Investitionen bewirkt. Diese sind im ersten Quartal 2009 um 4,4% gesunken; laut aktueller VGR-Schnellschätzung (15. Mai 2009) ist die Investitionstätigkeit bereits seit dem dritten Quartal 2008 rückläufig (drittes Quartal 2008: -0,9%, viertes Quartal 2008: -1,7%). Auch die schwache Konsumententwicklung dämpft die Investitionsdynamik. Die weitere Schrumpfung der heimischen Exportmärkte im Jahr 2009 sowie die rückläufige Inlandsnachfrage induzieren einen ausgeprägten Rückgang der Investitionskonjunktur.

Der Investitionsrückgang wird aber auch durch die Entwicklung der Finanzierungskosten bzw. -bedingungen verstärkt. Die *Finanzierungsstruktur* der Unternehmen hat sich seit dem Ausbruch der Finanzmarktkrise deutlich verändert.<sup>14</sup> Aktienfinanzierungen sind infolge der Finanzmarktkrise zum Erliegen gekommen. Anleihefinanzierungen expandierten in abgeschwächter Form weiterhin, die Renditen auf Unternehmensanleihen stiegen im Herbst

<sup>13</sup> Infolge des Welthandelschocks geht die Importnachfrage der österreichischen Handelspartner im Vergleich zur OeNB-Dezemberprognose in der vorliegenden Prognose um rund 14 Prozentpunkte zurück. Ein Rückgang um 1 Prozentpunkt in den österreichischen Exportmärkten bedingt einen Rückgang der Investitionen um rund 0,4 Prozentpunkte. Somit führen die Folgen des Handelsschocks zu einem Rückgang der Investitionen um rund 5½ Prozentpunkte und erklären damit rund 2/3 der Revision der Investitionsnachfrage seit der letzten Prognose.

<sup>14</sup> Siehe dazu den Finanzmarktstabilitätsbericht 17 (OeNB, 2009).

2008 aber deutlich und stabilisierten sich dann auf hohem Niveau. Bankkredite gewannen daher im Jahr 2008 wieder verstärkt an Bedeutung; sie trugen im zweiten Halbjahr 2008 mit annähernd 73 % zur Außenfinanzierung bei (erstes Halbjahr 2008: rund 31 %). Das Wachstum der Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen hielt bis zuletzt an, im März 2009 lag die Jahreswachstumsrate bei 7,0 % und somit immer noch über dem Wert vor Beginn der Krise (Juli 2007: +6,6 %). Insgesamt verminderte sich die Außenfinanzierung der Unternehmen bereits im Jahr 2008 gegenüber 2007 um rund  $\frac{1}{3}$ .

Die *Finanzierungskosten* der Unternehmen haben sich in den letzten Monaten im Vergleich zu den Entwicklungen im letzten Quartal 2008 infolge der Weitergabe der Leitzinssatzsenkungen der EZB durch die Banken wieder vermindert (Kasten 3). Allerdings haben sich die *Kreditstandards* der Banken (geforderte Sicherheiten etc.) im Lauf der letzten Monate weiter ver-

schärft. Dazu trugen aber auch die verschlechterten konjunkturellen Aussichten und eine davon abhängige vorsichtigere Risiko- bzw. Bonitätseinschätzung bei.

Die *Ausrüstungsinvestitionen* sind als konjunktur reagibelste Komponente der Investitionen am stärksten vom Einbruch betroffen. Die OeNB erwartet daher für das Jahr 2009 einen ausgeprägten Rückgang von 15,3 %, für 2010 eine weitere Schrumpfung im Ausmaß von rund  $7\frac{1}{2}$  %. *Bauinvestitionen* sind im Vergleich zu den anderen Investitionsarten weniger konjunktur reagibel. Im Vergleich zu anderen Wirtschaftsbereichen verfügt die Baubranche vorerst noch über eine relativ robuste Auftragslage – gestützt auch durch die in den beiden Konjunkturprogrammen beschlossenen Infrastrukturmaßnahmen sowie die Förderung der thermischen Sanierung (Kasten 3 sowie Köhler-Töglhofer und Reiss, 2009). Das Bauvertrauen (WIFO-Erhebung für den ESI) hat sich zwar im März

Tabelle 5

## Investitionen in Österreich

	2008	2009	2010	2011
	Veränderung zum Vorjahr in %			
Bruttoanlageinvestitionen insgesamt (real)	+0,9	-9,5	-3,0	+1,1
davon: Ausrüstungsinvestitionen (real)	+2,3	-15,3	-7,4	+1,9
Wohnbauinvestitionen (real)	-0,2	-0,6	-0,1	+0,2
Nichtwohnbauinvestitionen und andere Investitionen	+2,9	-2,2	-0,7	+1,0
Öffentliche Investitionen (real)	+2,1	+3,3	+1,8	+1,8
Private Investitionen (real)	+0,8	-10,1	-3,3	+1,1
	Beiträge zum Wachstum der Bruttoanlageinvestitionen in Prozentpunkten			
Ausrüstungsinvestitionen (real)	+0,9	-6,2	-2,8	+0,7
Wohnbauinvestitionen (real)	+0,0	-0,1	+0,0	+0,0
Nichtwohnbauinvestitionen und andere Investitionen	+1,2	-0,9	-0,3	+0,5
Öffentliche Investitionen (real)	+0,1	+0,2	+0,1	+0,1
Private Investitionen (real)	+0,8	-9,6	-3,1	+1,0
	Beiträge zum Wachstum des realen BIP in Prozentpunkten			
Lagerveränderungen (real)	-0,1	-0,1	+0,1	+0,0

Quelle: 2008: Eurostat; 2009 bis 2011: OeNB-Prognose vom Juni 2009.

2009 nochmals abgeschwächt, danach aber auf diesem Niveau stabilisiert. Allerdings werden 2009 und 2010 nur die *öffentlichen Investitionen* einen positiven Beitrag zum Wachstum des realen BIP liefern (0,2 bzw. 0,1 Prozentpunkte). Für das Jahr 2009 erwartet die OeNB einen Rückgang der *Bruttoanlageinvestitionen* im Ausmaß von 9,5%, im Jahr 2010 von 3,0%. Erst für 2011 wird wieder mit einem leicht positiven Wachstum der Investitionsnachfrage gerechnet.

#### 4.4 Konsum bleibt trotz leichten Rückgangs konjunkturstabilisierend

Im Vergleich zur Dezemberprognose revidiert die OeNB die Wachstumsaussichten für den privaten Konsum mit  $-0,8$  Prozentpunkten deutlich weniger nach unten als die Export- und Investitionsprognose. Während die Export- und in deren Folge auch die Investitionsnachfrage direkt vom globalen Nachfrageschock getroffen worden sind, reagiert die private Konsumnachfrage erst zeitverzögert über die gedämpfte Einkommensentwicklung, die steigende Arbeitslosigkeit, die verschärften Bedingungen für Konsumkredite und die sich verschlechternden Zukunftserwartungen. Allerdings wird auch der private Konsum im Prognosezeitraum durch wirtschaftspolitische Maßnahmen direkt und indirekt gestützt.

Das Jahr 2008 war trotz erster Krisenanzeichen – infolge des außergewöhnlich hohen Beschäftigungswachstums ( $+1,9\%$ ) – noch von einer dynamischen Entwicklung des gesamten *verfügbaren nominellen Haushaltseinkommens* ( $+5,0\%$ ) gekennzeichnet. Der starke Preisaufrtrieb infolge der internationalen Rohstoffpreisentwicklung bedingte allerdings Reallohnverluste.

Dies führte unter anderem zu vergleichsweise hohen Lohnabschlüssen für 2009 mit einem Tariflohnanstieg von  $+3,2\%$ . Trotz der starken Lohnzuwächse ist aber im Jahr 2009 ein deutlicher Rückgang des Wachstums des verfügbaren nominellen Einkommens zu erwarten; zum einen, weil die Krise den österreichischen Arbeitsmarkt nun bereits in voller Stärke erreicht hat, zum anderen, weil auch ein deutlicher Rückgang aller anderen Faktoren des Haushaltseinkommens, wie Vermögens- und Gewinneinkommen, erfolgt.

Die Krise auf dem Arbeitsmarkt führt 2009 und 2010 laut OeNB-Prognose zu einem Rückgang der Anzahl der unselbstständig Beschäftigten, erst 2011 ist mit einer Stabilisierung zu rechnen. Zusätzlich wird im Prognosezeitraum die Lohndrift krisenbedingt deutlich negativ sein. Pro Beschäftigten steigen die *Löhne* 2009 nominell um  $+2,1\%$ , die Arbeitnehmerentgelte jedoch nur noch um  $+0,8\%$ ; Letztere waren 2008 noch um  $4,9\%$  gewachsen. Mit krisenbedingt weitaus niedrigeren Lohnabschlüssen ergibt sich für 2010 sogar ein nominell negatives Wachstum der Arbeitnehmerentgelte ( $-1,3\%$ ). 2011 wird wieder ein leichtes Wachstum erwartet ( $+1,2\%$ ). Die *Selbstständigeinkommen und Betriebsüberschüsse* werden 2009 zurückgehen ( $-1,1\%$ ). Für die weiteren Jahre wird aber wieder ein positives Wachstum prognostiziert. Die *Vermögenseinkommen* schrumpfen nach einem Wachstum von  $+13,7\%$  (2008) im Jahr 2009 um  $12,6\%$ . Auch 2010 werden sie sich mit  $-2,7\%$  noch rückläufig entwickeln. Auch hier wird erst für 2011 eine Erholung erwartet. Vermögenseffekte beeinflussen die private Konsumnachfrage in Österreich allerdings nur vergleichsweise schwach.<sup>15</sup>

<sup>15</sup> Siehe dazu Fenz und Fessler (2008) und die OeNB-Dezemberprognose (Ragacs und Vondra, 2008).

Tabelle 6

**Determinanten des nominellen Haushaltseinkommens in Österreich**

	2008	2009	2010	2011
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>			
Unselbstständig Beschäftigte	+1,9	-1,3	-1,6	+0,1
Löhne je Beschäftigten	+3,0	+2,1	+0,3	+1,1
Arbeitnehmerentgelt	+4,9	+0,8	-1,3	+1,2
Vermögenseinkommen	+13,7	-12,6	-2,7	+5,9
Selbstständigeneinkommen und Betriebsüberschüsse (netto)	+4,0	-1,1	+1,4	+2,2
	<i>Beiträge zum Wachstum des verfügbaren Haushaltseinkommens in Prozentpunkten</i>			
Arbeitnehmerentgelt	+4,0	+0,6	-1,0	+1,0
Vermögenseinkommen	+1,9	-1,9	-0,3	+0,7
Selbstständigeneinkommen und Betriebsüberschüsse (netto)	+0,8	-0,2	+0,3	+0,4
Nettotransfers abzüglich direkter Steuern <sup>1</sup>	-1,8	+3,4	+1,5	-0,1
Verfügbares Haushaltseinkommen (nominell)	+5,0	+0,7	+0,4	+2,0

Quelle: 2008: Eurostat; 2009 bis 2011: OeNB-Prognose vom Juni 2009.

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

Die OeNB prognostiziert für das verfügbare nominelle Haushaltseinkommen eine Verringerung des Wachstums von 5 % (2008) auf +0,7 % (2009); 2010 wird es sich mit +0,4 % noch schwächer entwickeln, bevor es 2011 wieder etwas stärker wachsen wird.

Die Banken haben die Leitzinssatzsenkungen an die privaten Haushalte in geringerem Ausmaß als an die Unternehmen weitergegeben (Kasten 3). Ebenso dämpft der für 2009 erwartete weitere Anstieg der Sparquote die Entwicklung der privaten Konsumnachfrage. Die Sparquote ist bereits in den Jahren 2003 bis 2008 stetig gestiegen. In diesem Zeitraum wurde das Wachstum der real verfügbaren Haushaltseinkommen aber in überdurchschnittlichem Maß von Vermögens- und Selbstständigeneinkommen getragen, die eine unterdurchschnittliche marginale Konsumneigung aufweisen. 2009 ist dies nicht der Fall. Vielmehr wird erwartet, dass die deutliche Verschlechterung des Konsumentenvertrauens zu verstärktem Vorsichtssparen und damit zur Konsumzurückhaltung führen wird.

2010 wird aufgrund des Schrumpfens der Arbeitnehmerentgelte die Sparquote jedoch sinken und sich 2011 stabilisieren.

Die konsumstimulierenden wirtschaftspolitischen Maßnahmen besitzen in Summe für 2009 (inklusive Inflationspaket) ein Ausmaß von insgesamt 4,36 Mrd EUR (siehe dazu auch Kasten 3 sowie Köhler-Töglhofer und Reiss, 2009). Die private Nachfrage wird insbesondere durch die vorgezogene Steuerreform und die diversen Transferausweitungen gestützt. Die konsumstimulierenden Auswirkungen der Ökopremie sind nach Simulationen der OeNB hingegen nur sehr gering und ergeben im günstigsten Fall einen BIP-Effekt von 0,1 Prozentpunkten im Jahr 2009.

Das Wachstum des privaten Konsums war bereits im letzten Quartal 2008 und im ersten Quartal 2009 leicht negativ (jeweils -0,1 % zum Vorquartal). Die Konsumprognose für die Jahre 2009 bis 2011 spiegelt die zuvor angeführten Entwicklungen wider. Unter Berücksichtigung der prognostizierten Inflationsraten ergibt sich ein leicht

Tabelle 7

**Privater Konsum in Österreich**

	2008	2009	2010	2011
	Veränderung zum Vorjahr in %			
Verfügbares Haushaltseinkommen (nominal)	+5,0	+0,7	+0,4	+2,0
Konsumdeflator	+2,9	+0,5	+0,9	+1,2
Verfügbares Haushaltseinkommen (real)	+2,0	+0,3	-0,5	+0,8
Privater Konsum (real)	+0,9	-0,3	+0,0	+0,5
	in % des verfügbaren nominalen Haushaltseinkommens			
Sparquote	12,4	12,6	12,3	12,4

Quelle: 2008: Eurostat; 2009 bis 2011: OeNB-Prognose vom Juni 2009.

sinkendes reales Konsumwachstum von -0,3 % im Jahr 2009, eine Stagnation des Konsumwachstums im Jahr 2010 und ein leichtes Wachstum im Jahr

2011. Im Vergleich zur Export- und Investitionsprognose stabilisiert der private Konsum somit das BIP-Wachstum während der Rezession.

Kasten 2

**Die Krise im historischen Kontext**

*Einschließlich der aktuellen Krise war Österreich seit dem Zweiten Weltkrieg von sechs bedeutenden Wirtschaftsabschwüngen betroffen. Wie aus nachfolgender Tabelle ersichtlich, wäre die aktuelle Finanz- und Wirtschaftskrise nach der vorliegenden Prognose die längste Rezession in der Zweiten Republik (fünf Quartale negatives Wachstum).*

**Konjunkturkrisen in Österreich**

	Letztes positives Quartalswachstum	Exogen verursacht	Anzahl der Quartale mit negativem Wachstum
Erster Erdölschock	Q3 1974	x	2
Zweiter Erdölschock	Q4 1980	x	2
Verstaatlichtenkrise	Q4 1983		2
EWS-Krise	Q4 1992	x	1
Dot-Com-Krise	Q1 2001	x	1
Weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise	Q3 2008	x	5 <sup>1</sup>

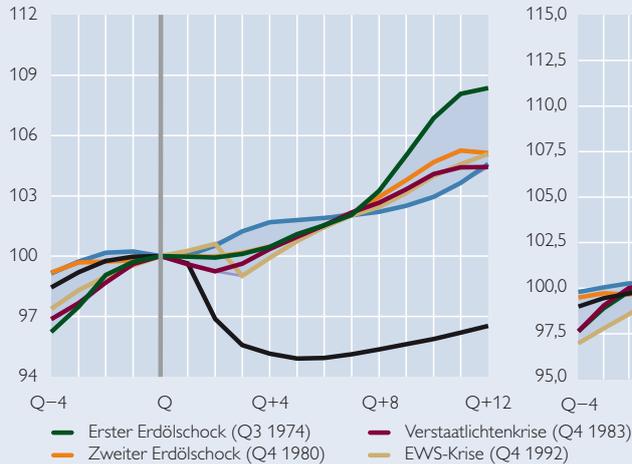
Quelle: Eurostat, OeNB.

<sup>1</sup> OeNB-Prognose vom Juni 2009.

Aus der linken Abbildung in nachfolgender Grafik<sup>1</sup> ist ersichtlich, dass die derzeitige Krise auch den tiefsten Absturz der Wirtschaftsleistung in der Zweiten Republik bewirkt.

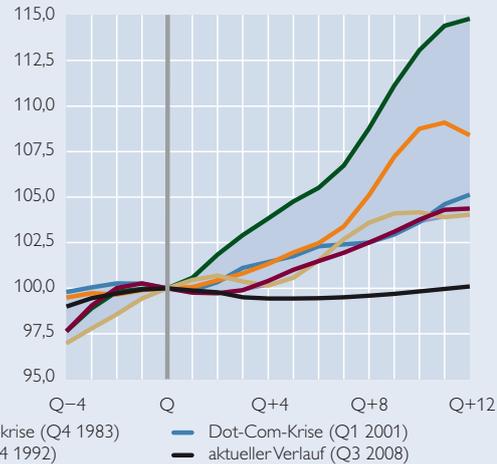
### Wachstum des BIP, real

Veränderung in %



### Wachstum des privaten Konsums, real

Veränderung in %

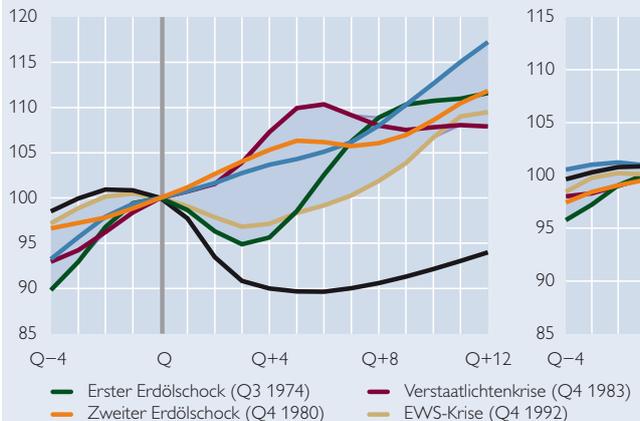


Quelle: Eurostat.

Der private Konsum (rechte Abbildung obiger Grafik) wirkt in den ersten Quartalen zwar noch stabilisierend, wächst allerdings danach im Vergleich zu früheren Krisen nur unterdurchschnittlich und fällt deutlich unter das Wachstum früherer Perioden zurück. Im Gegensatz dazu ist der Abschwung bei den Exporten (siehe nachfolgende Grafik) ein massiver und vergleichsweise einzigartiger. Konnte in den Quartalen vor dem Konjunkturreinbruch noch ein überdurchschnittliches Wachstum der Exporte beobachtet werden, so schrumpften die Exporte infolge des weltweiten Handelseinbruchs Ende 2008/Anfang 2009 deutlicher als in allen vorangegangenen Krisen. Auch die Investitionen (rechte Abbildung nachfolgender Grafik) schrumpften im ersten Jahr der Krise deutlicher als in früheren Krisen. Für den weiteren Prognosehorizont wird jedoch ein moderates Wachstum unterstellt, womit die Investitionen rund zwei Jahre nach Krisenbeginn genauso stark schrumpfen wie infolge des ersten Erdölschocks, als die Investitionen nicht so drastisch, dafür aber über einen längeren Zeitraum zurückgingen.

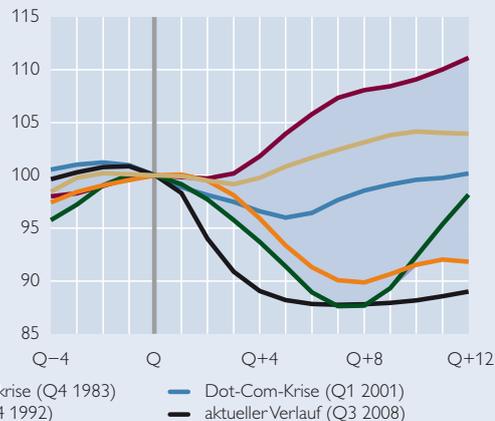
### Wachstum der Exporte, real

Veränderung in %



### Wachstum der Investitionen, real

Veränderung in %



Quelle: Eurostat.

<sup>1</sup> Die vier Grafiken zeigen die prozentuelle Veränderung zum Basisquartal, das als jeweiliger konjunktureller Wendepunkt (normiert auf 100) definiert ist.

#### 4.5 Krise hinterlässt tiefe Spuren auf dem Arbeitsmarkt

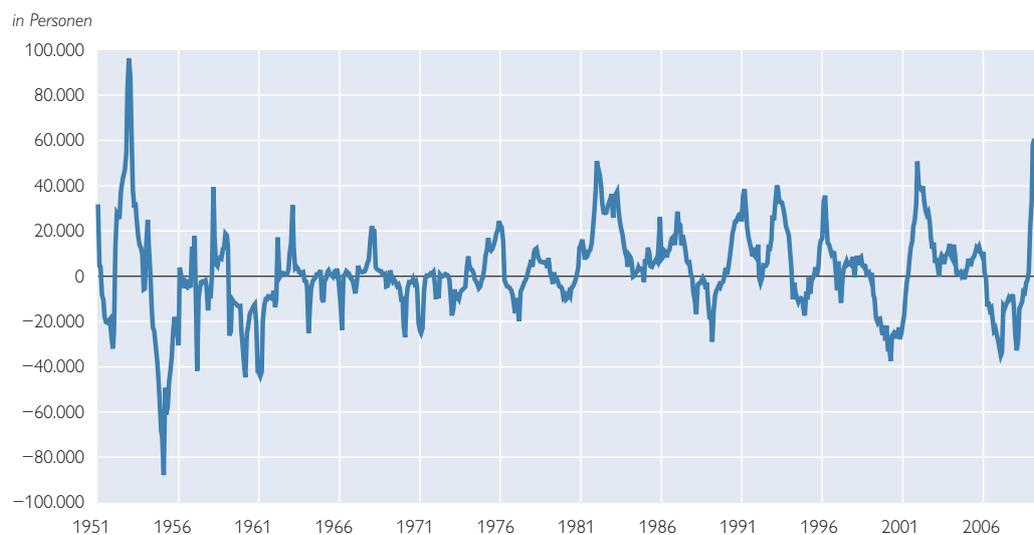
Nach einer ausgezeichneten Entwicklung im Jahr 2008, in dem die Beschäftigung um 1,6% gestiegen und die Arbeitslosenquote auf im internationalen Vergleich sehr niedrige 3,8% gesunken ist, hat der Abschwung seit dem Jahreswechsel 2008/09 bereits tiefe Spuren auf dem Arbeitsmarkt hinterlassen. Die Arbeitslosenzahlen sind seit November 2008 (gegenüber dem Vorjahresmonat) gestiegen, seit Februar 2009 ist auch die Beschäftigung gegenüber dem Vorjahresmonat rückläufig. Im ersten Quartal 2009 waren bereits rund 50.300 Arbeitslose mehr als im Vergleichsquartal 2008 zu verzeichnen. Dieser Anstieg ist historisch gesehen auffallend, in den vergangenen Abschwüngen (2001, 1993, 1988, 1975) erfolgte zwar ebenfalls ein deutlicher Anstieg der Anzahl vorgemerakter Arbeitsloser (absolut im Vergleich zum Vorjahresmonat), allerdings wurden nur 1952/53 (Dezember 1952:

+96.068) höhere Zuwächse erreicht als Anfang 2009. Einerseits lässt sich der schnelle Anstieg der Arbeitslosigkeit durch einen im historischen Vergleich flexibleren Arbeitsmarkt erklären, auf dem Überkapazitäten der Hochkonjunktur von 2005 bis Anfang 2008 schnell abgebaut wurden. Andererseits wurde die Situation durch den im Vergleich zum Vorjahr strengeren Winter 2008/09 verschärft, der für bis zu 10.000 zusätzliche Arbeitslose verantwortlich sein dürfte.

Auch andere Indikatoren zeigen eine deutliche Verschärfung der Arbeitsmarktsituation an. Ende April 2009 befanden sich im Vorjahresvergleich um rund 9.700 Personen mehr in Schulungsmaßnahmen des Arbeitsmarktservice (AMS), während sich gleichzeitig die Anzahl der offenen Stellen um 13.600 reduziert hatte. Auch die Anzahl der Personen in Kurzarbeit nimmt massiv zu. Mitte Mai 2009 waren rund 54.500 Menschen in knapp 300 Betrieben in Kurzarbeit. Vor einem

Grafik 3

#### Veränderung der Arbeitslosigkeit gegenüber dem Vorjahresmonat (absolut)



Quelle: Statistik Austria.

Tabelle 8

**Arbeitsmarktentwicklung in Österreich**

	2008	2009	2010	2011
	Veränderung zum Vorjahr in %			
<b>Gesamtbeschäftigung</b>	+1,6	-1,5	-1,6	+0,1
davon: Unselbstständig Beschäftigte	+1,9	-1,3	-1,6	+0,1
Selbstständig Beschäftigte	-0,2	-2,3	-2,0	-0,1
Öffentlich Beschäftigte	+0,5	+0,1	+0,0	-0,1
Vorgemerkte Arbeitslose	-2,8	+36,8	+18,3	+1,6
Arbeitskräfteangebot	+1,3	-0,1	-0,5	+0,1
	in % des Arbeitskräfteangebots			
<b>Arbeitslosenquote laut Eurostat</b>	3,8	5,3	6,5	6,6

Quelle: 2008: Eurostat; 2009 bis 2011: OeNB-Prognose vom Juni 2009.

Jahr befanden sich hingegen so gut wie keine Beschäftigten in Kurzarbeit.<sup>16</sup>

Angesichts der anhaltenden Rezession im Jahr 2009 muss mit einer weiteren deutlichen Verschlechterung der Lage auf dem Arbeitsmarkt gerechnet werden. Bisher ist vom Anstieg der Arbeitslosigkeit vor allem die Sachgüterindustrie betroffen (mehrheitlich Männer aus typischen Industrieregionen und Branchen mit im Durchschnitt verhältnismäßig schlechterer Ausbildung). Im Prognosezeitraum ist allerdings mit einem Übergreifen auf andere Wirtschaftssektoren zu rechnen. Da die Beschäftigung der konjunkturellen Entwicklung nachhinkt, wird das Beschäftigungswachstum nach +1,6% im Jahr 2008, im Jahr 2009 um 1,5% und im Jahr 2010 um 1,6% sinken und sich erst 2011 wieder stabilisieren. Da das Wachstum des Arbeitsangebots ebenfalls konjunkturabhängig ist, wird es von +1,3% im Jahr 2008 um 0,1% im Jahr 2009 und um 0,5% im Jahr 2010

schrumpfen. Dies wirkt dem Anstieg der Arbeitslosenquote etwas entgegen. Das Wirtschaftswachstum wird aber selbst im Jahr 2011 noch zu schwach sein, um die Arbeitslosigkeit reduzieren zu können. Somit ergibt sich laut OeNB-Prognose ein Anstieg der Arbeitslosenquote auf 5,3% im Jahr 2009, und auf 6,5% bzw. 6,6% in den Jahren 2010 bzw. 2011. Nach einem Rückgang der Anzahl arbeitsloser Personen im Jahr 2008 von rund 4.000 wird diese in den drei Jahren 2009 bis 2011 um insgesamt fast 140.000 ansteigen.

#### 4.6 Rohstoff- und Energiepreisbaisse bewirken Inflationsrückgang

Die HVPI-Inflation war im Jahr 2008 (+3,2%) vor allem durch die internationale Hausse bei Erdöl- und Rohstoffpreisen getrieben. Seither wirken sich Basiseffekte und der internationale Konjunkturunbruch sowie damit verbundene niedrige Markterwartungen über die zukünftige Energiepreisent-

<sup>16</sup> Kurzarbeit kann als „Teilzeit-Arbeitslosigkeit“ begriffen werden: Unternehmen reduzieren ihre Arbeitszeit und zahlen ihren Dienstnehmern entsprechend weniger Löhne und Gehälter. Wenn dem Antrag des Unternehmens auf Kurzarbeitsbeihilfe vom AMS entsprochen wird, erhalten die Arbeitnehmer vom AMS eine sogenannte Kurzarbeitsbeihilfe, deren Höhe einem anteiligen Arbeitslosengeld entspricht. Die mögliche Dauer der Kurzarbeit wurde im Zuge der aktuellen Wirtschaftskrise von einem halben Jahr auf 18 Monate erhöht. Die mit der Kurzarbeit verbundene und vom AMS geförderte Arbeitszeitreduktion kann zwischen 10% und 90% der Normalarbeitszeit betragen. Laut Auskunft des AMS liegt die durchschnittliche Reduktion der Arbeitszeit derzeit bei 30%. Da die Lohnreduktion geringer ausfällt als die Reduktion der Arbeitszeit, bewirkt die Kurzarbeitszeitregelung einen Anstieg der Entlohnung pro Stunde.

## Preis- und Kostenindikatoren für Österreich

	2008	2009	2010	2011
	Veränderung zum Vorjahr in %			
HVPI	+3,2	+0,4	+1,1	+1,2
HVPI Energie	+10,7	-12,9	+1,3	+2,7
HVPI ohne Energie	+2,5	+1,7	+1,1	+1,1
Deflator des privaten Konsums	+2,9	+0,5	+0,9	+1,2
Investitionsdeflator	+4,4	-0,1	+0,7	+1,5
Importdeflator	+3,6	+0,6	+0,3	+1,2
Exportdeflator	+1,2	-0,4	+0,6	+1,2
Terms of Trade	-2,4	-0,9	+0,2	+0,0
BIP-Deflator zu Faktorkosten	+2,3	-0,3	+0,6	+1,4
Lohnstückkosten	+2,9	+4,9	-1,0	+0,0
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	+3,0	+2,1	+0,3	+1,1
Arbeitsproduktivität	+0,1	-2,7	+1,3	+1,1
Tariflohnabschlüsse	+3,1	+3,2	+1,0	+1,5
Gewinnspannen <sup>1</sup>	-0,5	-5,2	+1,6	+1,5

Quelle: 2008: Eurostat, Statistik Austria; 2009 bis 2011: OeNB-Prognose vom Juni 2009.

<sup>1</sup> BIP-Deflator durch Lohnstückkosten.

wicklung deutlich negativ auf die Inflation aus. Die OeNB erwartet daher für das Jahr 2009 eine Inflationsrate von nur mehr 0,4%. Die HVPI-Inflation wird 2010 wieder leicht auf 1,1% steigen und auch 2011 mit 1,2% moderat bleiben.

Die deutlich gestiegenen Preise auf den internationalen Rohstoffmärkten bewirkten im Jahr 2008 eine ausgeprägte Verschlechterung der Terms of Trade (-2,4%). Für 2009 wird nur mehr eine leichte Verschlechterung (-0,9%) und für 2010 und 2011 eine Stabilisierung erwartet.

Die Lohnverhandlungen für das Jahr 2010 sind vom derzeitigen Konjunkturunbruch und den erwarteten

sinkenden Gewinnspannen im Jahr 2009 bestimmt. Die Tariflöhne werden laut OeNB-Prognose daher nur sehr moderat um 1,0% steigen.<sup>17</sup> Die Kollektivvertragsabschlüsse für das Jahr 2011 werden etwas höher erwartet (1,5%). Die Lohnstückkosten werden 2009 aufgrund des Konjunkturunbruchs und der vergleichsweise hohen Lohnabschlüsse für das Jahr 2009 stark steigen (+4,9% nach +2,9% im Jahr 2008), im Jahr 2010 aber deutlich sinken (-1,0%) und 2011 gleichbleiben. Die Gewinnspannen werden 2009 um 5,2% – und damit beträchtlich – sinken, in den Folgejahren aber leicht steigen (2010: +1,6%, 2011: +1,5%).

<sup>17</sup> Diese Einschätzung fußt sowohl auf der zeitlichen Struktur der Lohnverhandlungen als auch auf dem in Österreich implizit praktizierten System der Lohnführerschaft. Die Führungsrolle nimmt dabei der Metallsektor in Anspruch, von dem nur geringe Lohnsteigerungen zu erwarten sind, da die Industrie von der aktuellen Krise besonders betroffen ist. Nachdem in Österreich kollektive Lohnverhandlungen auf überbetrieblicher Ebene geführt werden, erscheinen Lohnsteigerungen, die nur leicht über der prognostizierten Inflation liegen, als wahrscheinlich.

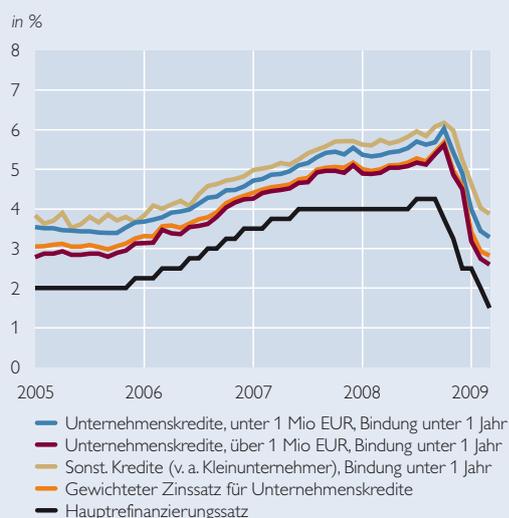
### Effekte geld- und fiskalpolitischer Maßnahmen

Sowohl die Geld- als auch die Fiskalpolitik haben mit expansiven Maßnahmen auf die aktuelle Finanz- und Wirtschaftskrise reagiert. Die Beeinflussung der realwirtschaftlichen Entwicklung über den Leitzinssatz („Zinskanal“) ist zwar nur eine von vielen Möglichkeiten der Geldpolitik, für den Euroraum aber eine der wichtigsten. Dieser Kasten konzentriert sich auf die Auswirkungen der Leitzinssatzänderungen und fasst danach in einer Übersichtstabelle die Effekte der aktuellen geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen auf das Wirtschaftswachstum zusammen.

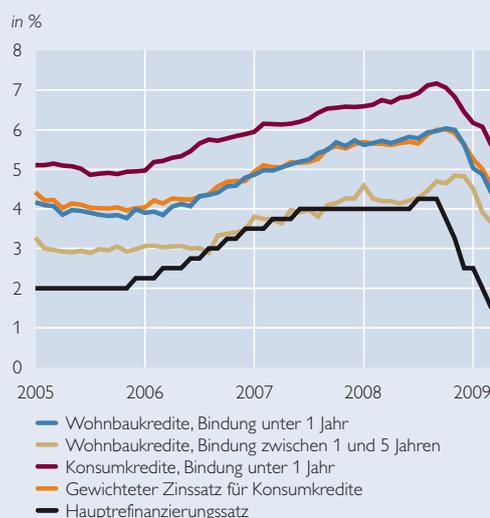
Bankkredite stellen in Österreich eine wichtige Finanzierungsquelle für Unternehmen und private Haushalte dar. Mit dem Ausbruch der Krise wurde die Finanzierung der Unternehmen über den Kapitalmarkt erschwert, und die Bedeutung von Bankkrediten stieg noch mehr. Da Bankkrediten damit eine besondere Stellung im Zinskanal zukommt, soll im Folgenden ein Blick auf die Entwicklung der Zinssätze für neu vergebene Kredite in Österreich geworfen werden. Dabei wird zwischen Unternehmens- und Haushaltskrediten unterschieden. Bei den neu aufgenommenen Krediten machen Unternehmenskredite rund 85 % des Volumens aus, während 15 % der vergebenen Bankkredite an private Haushalte vergeben werden.<sup>1</sup>

Die Zinssatzstatistik der OeNB trennt zwischen kleinen (unter 1 Mio EUR) und großen (über 1 Mio EUR) Krediten an Unternehmen sowie nach Krediten an Kleinunternehmer je nach Dauer der Zinsbindung.<sup>2</sup> Die nachstehende Grafik zeigt einige repräsentative Zinssätze aus dieser Gruppe, die für über 90 % des jeweiligen Kreditvolumens gelten, sowie den nach Volumina gewichteten Zinssatz für sämtliche Unternehmenskredite. Die dargestellten Zinssätze für Unternehmenskredite entwickeln sich sehr ähnlich und folgen den Leitzinsen des Eurosystems recht eng. Der gewichtete Durchschnitt sämtlicher Zinsen für Unternehmenskredite sank zwischen Oktober 2008 und März 2009 in ähnlichem Ausmaß wie die Leitzinsen (um rund 275 Basispunkte).

#### Zinssätze für Unternehmenskredite in Österreich



#### Zinssätze für Konsum- und Wohnbaukredite in Österreich



Quelle: OeNB, Thomson Reuters.

<sup>1</sup> Im Unterschied dazu machen Unternehmenskredite am Gesamtbestand des Kreditvolumens rund  $\frac{2}{3}$  und Haushaltskredite  $\frac{1}{3}$  aus.

<sup>2</sup> Hier werden die Konsumkredite für sonstige Zwecke zur Gruppe der Unternehmenskredite gezählt, weil diese Kategorie von Krediten an Kleinunternehmen dominiert wird.

Bei Krediten an private Haushalte wird zwischen Konsum- und Wohnbaukrediten sowie ebenfalls nach Zinsbindungsfristen unterschieden. Auch hier zeigt die Grafik einige repräsentative Zinssätze aus dieser Gruppe und einen gewichteten Durchschnitt sämtlicher Zinssätze von Krediten an private Haushalte. Diese Gruppe von Kreditzinssätzen folgt den geldpolitischen Leitzinsen in der Regel weniger eng. Wie Jobst und Kwapił (2008) zeigen, ist die kurzfristige Zinsweitergabe bei Krediten an private Haushalte deutlich geringer als jene bei Unternehmen. Dementsprechend sinken die Kreditzinsen an private Haushalte derzeit auch deutlich langsamer. Während die Leitzinsen zwischen Oktober 2008 und März 2009 um 275 Basispunkte gesunken sind, nahm der gewichtete Durchschnitt der Zinssätze für Kredite an private Haushalte um nur rund 140 Basispunkte ab. Diese langsame Anpassung entspricht dem historischen Zusammenhang, der trotz der außergewöhnlichen Umstände der aktuellen Wirtschaftskrise weiterhin gilt. Langfristig betrachtet wurden Änderungen der Leitzinsen in der Regel vollständig an die privaten Haushalte weitergegeben; die Zinsweitergabe erfolgte nur langsamer als bei Unternehmenskrediten.

Die Auswirkungen der Zinssatzsenkung der EZB auf das österreichische BIP-Wachstum wurde mithilfe eines makroökonomischen Modells simuliert (Projection Update Elasticities – PUEs), in dem nicht nur die direkten Effekte der Leitzinsänderungen auf Österreich berücksichtigt werden, sondern auch jene Effekte, die indirekt über die restlichen Mitgliedstaaten des Euroraums auf Österreich wirken. Dazu wurde eine Ceteris-Paribus-Senkung der kurzfristigen Zinsen in Höhe von 275 Basispunkten im Vergleich zur Basislösung implementiert, die innerhalb von zwei Quartalen realisiert wird und bis zum Ende des Prognosehorizonts bestehen bleibt.

Die Ergebnisse dieser Simulation sowie die Effekte der Fiskalpolitik (entnommen aus Köhler-Töglhofer und Reiss, 2009) sind nachfolgender Tabelle zu entnehmen. Demnach stützen

### BIP- und Beschäftigungseffekte der Fiskal- und Geldpolitik

Auswirkungen der Konjunkturstimulierungsmaßnahmen und der Steuerreform (Fiskalpolitik)

	Volumen in Mio EUR		Beschäftigung <sup>1</sup> in Personen		BIP in % der Basislösung	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Konsumstimulierende Maßnahmen	4.360	4.460	9.312	17.840	0,6	0,9
Investitionsanreize und Exportförderung	1.395	1.385	590	1.079	0,0	0,1
Investitionen in Infrastruktur	580	745	2.698	6.299	0,2	0,3
Beschäftigungsförderung <sup>1</sup>	275	275	x	x	0,0	0,1
Insgesamt	6.610	6.865	12.600	25.218	0,8	1,4

Auswirkungen der Zinssenkungen durch die EZB (Geldpolitik)

	Höhe in Basispunkten		Beschäftigung in Personen		BIP in % der Basislösung	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Leitzinssatzsenkungen	-244	-275	3.738	16.051	0,2	0,9
<b>Summe der geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen</b>						
			Beschäftigung in Personen		BIP in % der Basislösung	
			2009	2010	2009	2010
			16.337	41.270	1,1	2,3

Quelle: BMF, OeNB.

<sup>1</sup> Beschäftigungseffekte von Kurzarbeitsregelung und Beschäftigungsoffensive sind derzeit nicht quantifizierbar.

Anmerkung: Fiskalsimulation mit dem Makromodell der OeNB (AQM). Volumen ist pro Jahr (im Vergleich zu 2007), Effekte auf Beschäftigung und BIP sind kumulativ ausgewiesen. Annahme: keine Antizipationseffekte bei Steuerreform. Geldpolitiksimulation mit den PUEs. Annahme: sämtliche anderen Variablen verhalten sich konstant.

Geld- und Fiskalpolitik das BIP-Wachstum in Österreich im Jahr 2009 insgesamt um rund 1,1% und 2010 um rund 2¼%. Diese Simulationsergebnisse sind aber sowohl nach oben als auch nach unten verschiedenen Risiken ausgesetzt, die nicht exakt quantifizierbar sind: Stärkere Effekte sind zu erwarten, da weder fiskalpolitische Maßnahmen außerhalb Österreichs und deren Auswirkungen, noch die Effekte der Zinssatzsenkungen außerhalb des Euroraums Berücksichtigung fanden, die über Nachfragesteigerungen auch auf Österreich wirken. Schwächere Effekte können auftreten, falls ein vergleichsweise größerer Anteil des zusätzlichen verfügbaren Einkommens gespart werden sollte oder falls die Banken die sinkenden Zinsen durch steigende Risikogebühren kompensieren würden.

## 5 Außergewöhnlich hohe Risiken bei Wachstumsprognose

Die vorliegende Prognose unterliegt einer Vielzahl *außergewöhnlich hoher Risiken*. Ausgangspunkt dafür bleibt die weitere Entwicklung der internationalen Konjunktur. Sowohl Ausmaß als auch Dauer sind derzeit äußerst unsicher.

Von den *externen Annahmen*, auf denen die Prognose aufbaut, weist vor allem die weitere Wachstumsentwicklung der Handelspartner Österreichs den größten Unsicherheitsgrad – und zwar sowohl nach oben als auch nach unten – auf. Dies betrifft vor allem das Ausmaß der Rezession im Jahr 2009, aber auch – und dies ist für die realwirtschaftliche Entwicklung in Österreich von noch größerer Bedeutung – deren Ausmaß in den Folgejahren. Alle anderen externen Annahmen der vorliegenden Prognose (Erdölpreis, Zinsen etc.) sind verglichen mit früheren Prognosen weitaus stärker von der Entwicklung der internationalen Realwirtschaft abhängig. So hängt der Erdölpreis von den Erwartungen über die zukünftige Konjunkturentwicklung ab. Zum Redaktionsschluss der Prognose signalisierten die Futures für 2010 und 2011 einen nur schwach steigenden Erdölpreis, Abweichungen davon können sowohl ein Auf- als auch ein Abwärtsrisiko darstellen. Ebenso ist die Wechselkursentwicklung je nach konjunktureller Entwicklung als Auf- oder Abwärtsrisiko einzustufen.

Ein wesentliches *inländisches Abwärtsrisiko* ist ein stärker als erwartetes negatives Rückwirken der realwirtschaftlichen Krise auf die Ertragslage der Banken. Ein *inländisches Aufwärtsrisiko* für 2010 stellen höhere Lohnabschlüsse dar, die zu einer vergleichsweise stärkeren Stimulierung der Konsumnachfrage führen können. Die konsumseitigen Wirkungen der Konjunkturstützungsmaßnahmen und der Steuerreform können stärker, aber auch schwächer als prognostiziert, ausfallen. Zusätzlich signalisiert zum Zeitpunkt der Erstellung der Prognose der österreichische Aktienmarkt mit einem vergleichsweise starken Anstieg der Aktienkurse eine deutliche Erholung der österreichischen Industrie, als in der Prognose berücksichtigt worden ist.

Insgesamt deuten die Risiken für die Wachstumsprognose *nicht eindeutig in eine Richtung*. Die Risiken für die Inflationsprognose sind eng mit jenen der Prognose der Realwirtschaft verbunden, wodurch sich ebenfalls kein eindeutiges Aufwärts- bzw. Abwärtsrisiko ergibt.

## 6 Gegenüber Dezember 2008 auffallend deutliche Prognoserevision

Die internationalen realwirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben sich seit der letzten Prognose vom Dezember 2008 deutlich verschlechtert. Das Wachstum der internationalen Nach-

frage nach österreichischen Exporten ist Anfang 2009 massiv eingebrochen. Für das Jahr 2009 wird es im Vergleich zur Prognose vom Dezember 2008 um 13,8 Prozentpunkte auf  $-12,4\%$  revidiert. Die Annahmen für die künftige Entwicklung des Erdölpreises wurden um 12,8 bzw. 11,1 USD/Barrel Brent nach unten korrigiert. Der kurzfristige Zinssatz liegt im Jahr 2009 um 1,4 Prozentpunkte und im Jahr 2010 um 1,6 Prozentpunkte unter den Werten der Dezemberprognose. Sowohl der nominal-effektive Wechselkurs auf der Export- als auch auf der Importseite ist für 2009 gegenüber der Dezemberprognose gefallen. Der USD/EUR-Wechselkurs ist fast unverändert geblieben.

Die Auswirkungen der geänderten externen Annahmen wurden mithilfe des makroökonomischen Modells der

OeNB simuliert. Für die zwei vergleichbaren Jahre des Prognosezeitraums ergeben sich deutlich negative Effekte von  $-0,8$  (2009) und  $-2,0$  Prozentpunkten (2010) auf das BIP-Wachstum. Die mehrheitlich positiven Entwicklungen auf der Preisseite der Ökonomie sind deutlich zu schwach, um den negativen realwirtschaftlichen Effekten entgegenwirken zu können. Tabelle 11 listet die Ursachen für die Revision der Prognose im Detail auf (Effekte der geänderten externen Annahmen, Auswirkungen neuer Daten, verbleibender Rest). Der Einfluss neuer Daten erfasst die Auswirkungen der Revisionen von bereits zum Zeitpunkt der letzten Prognose verfügbaren historischen Daten (das heißt Daten bis zum dritten Quartal 2008) und den Prognosefehlern der letzten Prognose

Tabelle 10

### Veränderung der externen Rahmenbedingungen seit der Prognose vom Dezember 2008

	Juni 2009			Dezember 2008		Differenz	
	2009	2010	2011	2009	2010	2009	2010
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>						
Wachstum der österreichischen Exportmärkte	-12,4	+0,1	+3,6	+1,4	+4,5	-13,8	-4,4
Preise der Wettbewerber auf Österreichs Exportmärkten	-2,5	-0,1	+0,7	+3,4	+1,3	-5,9	-1,4
Preise der Wettbewerber auf Österreichs Importmärkten	-2,5	-0,1	+0,7	+2,8	+1,3	-5,3	-1,4
	<i>in USD</i>						
Erdölpreis/Barrel Brent	54,5	65,5	70,3	67,3	76,6	-12,8	-11,1
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>						
Nominal-effektiver Wechselkurs auf der Exportseite	-0,4	+0,1	+0,0	+1,4	+0,0	-1,8	+0,1
Nominal-effektiver Wechselkurs auf der Importseite	-0,7	+0,1	+0,0	+0,7	+0,0	-1,4	+0,1
	<i>in %</i>						
Drei-Monats-Zinssatz	1,4	1,6	2,5	2,8	3,2	-1,4	-1,6
Langfristiger Zinssatz	4,2	4,6	5,0	4,5	4,7	-0,3	-0,1
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>						
BIP real, USA	-3,3	+0,3	+1,6	-0,7	+0,9	-2,6	-0,6
	<i>in USD/EUR</i>						
USD/EUR-Wechselkurs	1,33	1,34	1,34	1,27	1,27	+0,06	+0,07

Quelle: Eurosystem.

für die nunmehr erstmals veröffentlichten Quartale (das heißt für das vierte Quartal 2008 und das erste Quartal 2009). Der Rest inkludiert geänderte Experteneinschätzungen über die Entwicklung heimischer Größen, wie z. B. des öffentlichen Konsums oder der Lohnabschlüsse und allfällige Modelländerungen.

Die Abwärtsrevision der *Wachstumsprognose* für das Jahr 2009 um 3,9 Prozentpunkte erklärt sich im Wesentlichen aus den negativen Auswirkungen der externen Annahmen (−0,8 Prozentpunkte) und den Effekten neuer Daten (−2,6 Prozentpunkte). Dabei wirken sich Revisionen historischer Daten (−0,1 Prozentpunkte) in deutlich geringerem Ausmaß aus als die Erstpublikationen der Werte für das vierte Quartal 2008 und vor allem für das erste Quartal 2009 (in Summe: −2,6 Prozentpunkte). Es darf allerdings nicht vergessen werden, dass diese Quartalswerte zu einem großen Teil ebenfalls durch die negative internationale Entwicklung bedingt waren. Die geänderte Experteneinschätzung für das Jahr 2009 (−0,4 Prozentpunkte)

ergibt sich durch eine etwas negativere Konjunkturschätzung aufgrund der gängigen Vorlaufindikatoren und durch neue Informationen zur Entwicklung der Verwendungsseite des BIP aufgrund der aktuellen VGR-Publikation. Auffallend sind die Auswirkungen der geänderten Experteneinschätzung für das Jahr 2010 (+0,8 Prozentpunkte). Diese spiegelt nicht, wie auf den ersten Blick zu erwarten wäre, eine deutlich positive Einschätzung für dieses Jahr wider, sondern begründet sich in einer bereits in der Dezemberprognose sehr pessimistischen Einschätzung der Auswirkungen der Finanzmarktkrise und hier insbesondere der Export- und Investitionstätigkeit, die nun in die externen Annahmen eingegangen ist.

Die Revision der Inflationsprognose für 2009 (−1,0 Prozentpunkt) war zum Großteil durch neue Daten bedingt. Neue Annahmen (−0,1 Prozentpunkte) und eine geänderte Experteneinschätzung spielen nur eine nachrangige Rolle (−0,1 Prozentpunkte). Die Revision für 2010 basiert im Wesentlichen auf einer geänderten Experteneinschätzung. Aufgrund der großen Offenheit der öster-

Tabelle 11

### Aufteilung der Prognoserevisionen

	BIP		HVPI	
	2009	2010	2009	2010
	Veränderung zum Vorjahr in %			
Prognose vom Juni 2009	−4,2	−0,4	+0,4	+1,1
Prognose vom Dezember 2008	−0,3	+0,8	+1,4	+1,6
Differenz	−3,9	−1,2	−1,0	−0,5
	in Prozentpunkten			
Verursacht durch:				
Externe Annahmen	−0,8	−2,0	−0,1	+0,0
Neue Daten	−2,6	+0,0	−0,8	+0,0
davon: Revision historischer Daten bis Q3 08	−0,1	x	−0,1	x
Prognosefehler für Q4 08 und Q1 09	−2,6	+0,0	−0,7	+0,0
Sonstiges <sup>1</sup>	−0,4	+0,8	−0,1	−0,5

Quelle: OeNB-Prognosen vom Dezember 2008 und vom Juni 2009.

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

reichischen Ökonomie wirkt der massive Einbruch der Inlandsnachfrage nur relativ schwach auf die Inflationsentwicklung.

Ein Vergleich der aktuellen Prognosen für Österreich (Tabelle 18 im Tabellenanhang) zeigt deutliche Unterschiede in den Prognoseergebnissen. Wie schon zur Dezemberprognose der OeNB korrelieren die Prognosen mit dem Zeitpunkt der Veröffentlichung und es ist ein sogar noch stärker ausgeprägter Trend zur Abwärtsrevision ersichtlich. Die OeNB befindet sich mit ihrer Wachstumsprognose für 2009 (−4,2%) am unteren Rand des Prog-

nosespektrums. Die Prognose der Europäischen Kommission ist allerdings ähnlich pessimistisch (−4,0%). Der IWF war mit seiner Prognose für 2009 noch etwas „optimistischer“ (−3,0%). Die Prognosen von WIFO und IHS (2009: −2,2% bzw. −2,7%) basierten noch auf einer vergleichsweise alten Datenlage. Die Prognosen für das Jahr 2010 unterscheiden sich weniger als jene für 2009, aber auch hier liegen OeNB (−0,4%) und Europäische Kommission (−0,1%) am unteren Rand des Prognosespektrums. Alle anderen Institutionen prognostizierten für 2010 noch ein leichtes Wachstum.

Kasten 4

**Prognose für ausgewählte zentral- und osteuropäische Länder<sup>1, 2</sup> – Globaler Abschwung geht an der Region nicht spurlos vorbei: 2009 – Stagnation in Polen bzw. Rezession in der Tschechischen Republik, in Ungarn und Russland; 2010 – abhängig vom Anspringen der Auslandsnachfrage relativ moderate Erholung**

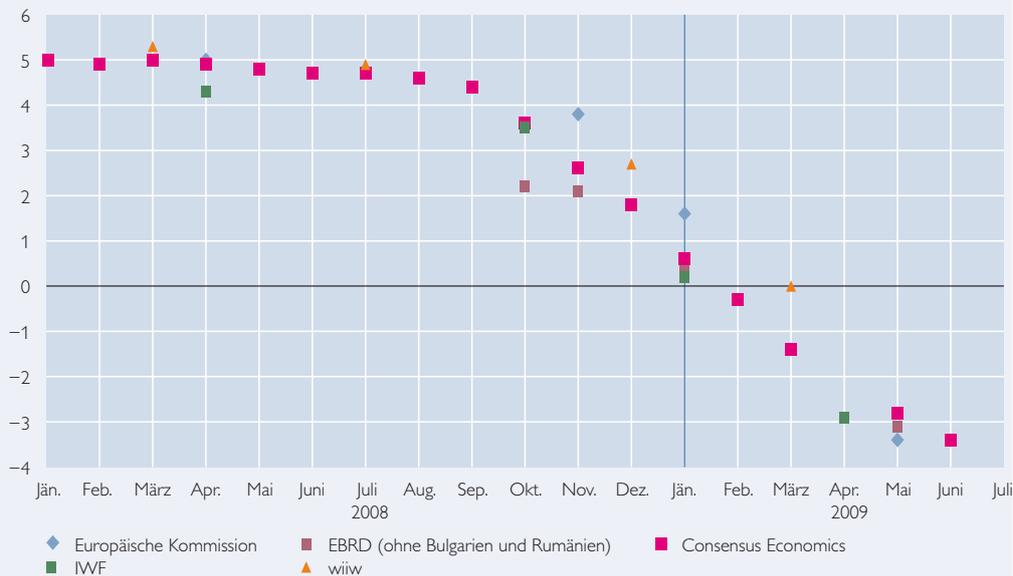
*Seit Herbst 2008 hat sich die weltweite Finanzkrise deutlich verschärft, die Risikoaversion der Investoren hat speziell gegenüber Schwellenländern erheblich zugenommen, und die Finanzkrise hat international massiv auf die Realwirtschaft übergegriffen. Dementsprechend mussten die Wachstumsprognosen weltweit wiederholt drastisch nach unten revidiert werden. Während die Prognosen für die USA und den Euroraum bereits Anfang 2008 etwas pessimistischer ausfielen, blieben die Projektionen für die Länder in Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE) bis August/September 2008 noch weitgehend stabil bzw. wurden im Fall Russlands sogar nach oben revidiert; dann kam es aber auch hier zu einem Einbruch. Somit dürfte das Wachstumsdifferenzial zwischen der CESEE-Region und dem Euroraum – zuletzt jahrelang im Bereich von rund 3 Prozentpunkten – 2009 und 2010 nur noch bei rund 1 Prozentpunkt liegen.*

<sup>1</sup> Erstellt von Julia Wörz (julia.woerz@oenb.at).

<sup>2</sup> Die OeNB und die Bank of Finland erstellen halbjährlich Prognosen zur wirtschaftlichen Entwicklung in der Tschechischen Republik, in Ungarn, Polen und Russland, wobei die OeNB im Hinblick auf die drei zentraleuropäischen Länder federführend und die Bank of Finland für die Russlandprognose hauptzuständig ist. In die Prognosen fließen Expertenwissen und Schätzungen der langfristigen Elastizitäten ein. Die vorliegende Prognose für die drei zentraleuropäischen Länder basiert zudem erstmals auf länderspezifischen IS-LM-Modellen, die allerdings noch weiter auszubauen sind. Die in Kooperation mit der Bank of Finland erstellte Russlandprognose basiert auf einem strukturellen VAR-Modell. Generell stützen sich die Prognosen auf die vorläufigen Projektionen der EZB zum globalen BIP-Wachstum sowie auf die technischen Annahmen der EZB zur Entwicklung der Einfuhren des Euroraums, der Erdölpreise und des USD/EUR-Wechselkurses, die den periodischen Broad Macroeconomic Projection Exercises (BMPE) des Eurosystems zugrunde liegen. Diesen Annahmen zufolge dürften die Importe des Euroraums im Jahr 2009 einbrechen und in der Folge wieder moderat wachsen. Im Hinblick auf den Erdölpreis wird für 2009 von einer weitgehend stabilen Entwicklung sowie für 2010 von einem leichten Anstieg ausgegangen. Als EUR/USD-Wechselkurs wurde für den gesamten Prognosezeitraum konstant das im März 2009 vorherrschende Wechselkursniveau unterstellt.

### CESEE-EU-Mitgliedstaaten: Entwicklung der Wachstumsprognosen für 2009

reales BIP-Wachstum in %



Quelle: Europäische Kommission, EBRD, Consensus Economics, IWF, wiiw.

Im vierten Quartal 2008 kam es zu einem markanten Wachstumsabschwung. Anfang 2009 hat sich die generelle Abschwächung der Wachstumsdynamik zentralen Konjunkturindikatoren zufolge fortgesetzt.

So steht die Industriekonjunktur im CESEE-Raum (Slowakei, Slowenien, Bulgarien, Tschechische Republik, Ungarn, Polen, Rumänien) seit Oktober 2008 im Zeichen einer negativen Wachstumsdynamik; im Jänner 2009 machten die Produktionseinbußen in der Region gegenüber Jänner 2008 durchschnittlich 17,1% aus. Auch in Russland und in der Türkei ging die Industrieproduktion annähernd in diesem Ausmaß zurück; nur in Kroatien hielt sich der Rückgang vergleichsweise in Grenzen. Damit bewegt sich der Einbruch bei der Industrieproduktion im CESEE-Raum derzeit mehr oder weniger im Rahmen der Verringerung im Euroraum; allerdings bekommen die CESEE-Länder den Einbruch stärker zu spüren, weil sie vor dem Ausbruch der Krise höhere Industrieproduktionszuwächse verzeichneten als der Euroraum.

Die Verschlechterung der Industriekonjunktur zeigt sich auch in einer geringeren Kapazitätsauslastung und in einer Eintrübung des Geschäftsklimas in der Industrie. Beide Indikatoren sind weiter rückläufig und fielen in den letzten Monaten auf den tiefsten Stand seit langer Zeit.

Anders als der Industriesektor wurde der Haushaltssektor von der Krise bisher nicht so stark in Mitleidenschaft gezogen. In den EU-Staaten (ohne baltische Länder) meldete der Einzelhandel erst seit Dezember 2008 negative Umsatzzahlen; im Februar 2009 etwa ein Minus von durchschnittlich 1,4%. Hingegen verzeichneten Kroatien und Russland aktuellen Daten zufolge im Dezember weiterhin Umsatzzuwächse im Einzelhandel (für die Türkei liegen keine vergleichbaren Daten vor). Während die Einzelhandelsumsätze im Euroraum im Februar 2009 etwas stärker zurückgingen, war die Lage in den letzten Monaten im Euroraum insgesamt besser als in den CESEE-Ländern. Das Vertrauen der Verbraucher in die Wirtschaftslage verschlechterte sich weiter und lag im März sogar unter den vergleichbaren Industriewerten. Die Arbeitslosenraten sind in allen CESEE-Ländern Anfang 2009 leicht gestiegen; hier hinkt die Entwicklung gegenüber einer Reihe von Euroraum-Staaten, in denen die Arbeitslosigkeit zuletzt sprunghaft zugenommen hat, etwas nach.

## Vergleich der Wachstumsprognosen für 2009 und 2010

	2009				2010				
	OeNB/ BoF	IWF	Euro- päische Kom- mission	Con- sensus Econo- mics	OeNB/ BoF	IWF	Euro- päische Kom- mission	Con- sensus Econo- mics	
	Apr. 09	Apr. 09	Mai 09	Juni 09	Apr. 09	Apr. 09	Mai 09	Juni 09	
	in %								
Tschechische Republik	3,2	-2,3	-3,5	-2,7	-3,3	1,4	0,1	0,3	1,1
Ungarn	0,5	-4,1	-3,3	-6,3	-6,2	-0,4	-0,4	-0,3	-0,7
Polen	4,8	-0,1	-0,7	-1,4	0,1	1,7	1,3	0,8	1,7
Russland	5,6	-2,0	-6,0	x	-5,0	1,0	0,5	x	2,4

Quelle: OeNB, Bank of Finland (BoF), IWF, Europäische Kommission, Consensus Economics.

Die Exportaufträge in die CESEE-Region fielen mit Ende 2008 unter die langjährigen Durchschnittsniveaus (wobei allerdings für Kroatien, Russland und die Türkei keine vergleichbaren Daten vorliegen). Dieser Trend hielt Anfang 2009 weiter an, weil die Importnachfrage in den Hauptexportländern (darunter der Euroraum, in den über 50% aller CESEE-Exporte gehen) zuletzt weiter zurückgegangen ist. Dementsprechend verschlechterten sich Anfang 2009 auch die Exporterwartungen deutlich, wobei der Saldo der diesbezüglichen Werte in allen Ländern negativ wurde; das heißt inzwischen geht die Mehrheit der Exporteure davon aus, dass die Exportaufträge auch in den kommenden Monaten weiter zurückgehen werden.

Die OeNB und die Bank of Finland haben ihre Projektionen für die drei größten zentral-europäischen EU-Staaten – die Tschechische Republik, Ungarn und Polen (auf die mehr als 60% der EU-Staaten aus der CESEE-Region entfallen) – sowie für Russland zuletzt Anfang April 2009<sup>3</sup> aktualisiert. Für alle vier Länder gilt, dass von den wichtigsten Konjunkturstützen der letzten Jahre derzeit keine Wachstumsimpulse ausgehen. Die viel schwierigeren Finanzierungsbedingungen aufgrund der Finanzkrise und der Abzug von Auslandskapital wirken sich negativ auf die Wachstumsaussichten aus. Darunter hat die Inlandsnachfrage in den letzten Monaten stark gelitten. Relativ robust ist die Inlandsnachfrage allerdings in Polen geblieben, in der Tschechischen Republik und in Russland dürfte sie aufgrund entsprechender Konjunkturprogramme wieder anspringen. Ungarn hingegen hat derzeit keinen Spielraum für derartige Maßnahmen. Mit EU-Mitteln finanzierte Investitionsprojekte sollten allerdings konjunkturbelebend wirken, und auch der krisenbedingt viel schleppendere Aufholprozess wird mit der Zeit wieder in Gang kommen. Insgesamt dürfte der Aufschwung in Osteuropa wesentlich vom Anspringen der Auslandsnachfrage abhängen, mit dem 2010 allmählich wieder zu rechnen sein wird. Im Fall Russlands wird sich die Erdölpreisentwicklung stark auf den weiteren Konjunkturverlauf auswirken.

Die stark exportabhängige **Tschechische Republik** leidet besonders unter dem gegenwärtigen Einbruch in der Automobilindustrie. Die überdurchschnittlich starken Rückgänge bei den Vertrauensindikatoren im letzten halben Jahr, der zu erwartende starke Anstieg der Arbeitslosigkeit und schwierigere Finanzierungsbedingungen werden dazu führen, dass sowohl der private Verbrauch als auch die Unternehmensinvestitionen zurückgehen werden. Allerdings werden umfangreiche geldpolitische Maßnahmen und Konjunkturpakete die negativen Folgen sowohl für den privaten Verbrauch als auch für die Bruttoanlageinvestitionen abfedern. Während die Nettoexporte aufgrund des Einbruchs bei der Importnachfrage im Euroraum zwangsläufig deutlich zurückgehen werden, könnten die Folgen dieser Entwicklung durch massive budgetpolitische Maßnahmen (insbesondere zur Stützung des Automobilsektors) sowie durch die jüngste Abwertung der Tschechischen Krone zum Teil aufgefangen werden.

<sup>3</sup> Redaktionsschluss: 3. April 2009.

Kommt es zu der angenommenen Festigung der Auslandsnachfrage, dann ist davon auszugehen, dass die Nettoexporte 2010 wieder einen positiven Wachstumsbeitrag leisten werden. Außerdem wird sich eine leichte Erholung der Inlandsnachfrage positiv auf das Wachstum auswirken. Während beim öffentlichen Verbrauch mit einem rückläufigen Wachstum zu rechnen ist, dürfte der private Verbrauch wieder anziehen. Die Unternehmensinvestitionen hingegen dürften angesichts der weiterhin schwierigen Finanzierungslage im Jahr 2010 weitgehend gering bleiben.

**Ungarns** Wirtschaft wurde von der globalen Wirtschaftskrise zu einem kritischen Zeitpunkt erfasst. Aufgrund der negativen globalen Wirtschaftsaussichten und einer neuen Welle von Budgetkonsolidierungsmaßnahmen – zu denen sich Ungarn im Gegenzug für Finanzhilfe seitens des IWF und der EU verpflichtet hatte<sup>4</sup> – ist für 2009 mit einem starken BIP-Rückgang zu rechnen. Der private Verbrauch dürfte angesichts einer moderaten Lohnrunde (sowohl im privaten als auch im öffentlichen Sektor), verschärfter Finanzierungsbedingungen, geringerer Transferleistungen und Sparmaßnahmen im Pensionssystem schwach bleiben. Öffentliche Investitionsvorhaben mussten aufgrund der Budgetkonsolidierung eingeschränkt werden. Auch der private Sektor dürfte angesichts der negativen Wirtschaftsaussichten, der schlechteren Finanzierungsbedingungen sowie aufgrund der schlechteren Ertragslage im Unternehmenssektor weniger investieren. Angesichts der rückläufigen Auslandsdirektinvestitionen werden EU-geförderte Projekte die wichtigste Stütze für Investitionen bilden. Die Exporte werden im Jahr 2009 einbrechen, wobei auch die jüngste Abwertung des ungarischen Forint nicht für die dringend notwendigen Wachstumsimpulse sorgen wird, sondern – im Gegenteil – für Kreditnehmer mit nicht entsprechend abgesicherten Fremdwährungskrediten eine zusätzliche Belastung darstellt.

Unter der Annahme, dass die Auslandsnachfrage wieder anzieht, dürften die Nettoexporte im Jahr 2010 wieder einen positiven Wachstumsbeitrag liefern; dieser Beitrag wird allerdings nicht ausreichen, um den prognostizierten weiteren Rückgang der Inlandsnachfrage aufzufangen. Außerdem werden auch der staatliche Verbrauch und die Unternehmensinvestitionen weiter rückläufig sein. Damit dürften inländische Wachstumsimpulse im Jahr 2010 ausbleiben, während die wieder erstarkende Auslandsnachfrage nicht ausreichen wird, um die Konjunktur wieder anzukurbeln.

Die Wirtschaft **Polens** dürfte im Jahr 2009 stagnieren und ab 2010 wieder wachsen. Im Jahr 2009 wird der private Verbrauch die wichtigste Konjunkturstütze bleiben, allerdings wird er deutlich weniger stark zunehmen als im Jahr 2008. Das Verbrauchervertrauen hat sich zwar bereits markant verschlechtert, auf die Beschäftigungssituation und auf den Einzelhandelsumsatz wird der Wirtschaftsabschwung – im Vergleich zur Entwicklung bei den Investitionen, den Exporten und der Industrieproduktion – aber erst in einiger Zeit durchschlagen. Die Anlageinvestitionen werden in Polen aus einer Reihe von Gründen drastisch zurückgehen; ausschlaggebend dafür sind die negativen Umsatzaussichten, die deutlich gestiegenen Lohnstückkosten, die verschärften Kreditvergabebedingungen, der schwierigere Zugang zu Auslandskrediten und die Refinanzierungsprobleme ausländischer Muttergesellschaften bzw. Probleme dieser Konzerne auf ihren jeweiligen Heimatmärkten. Im Rahmen der Konjunkturpakete sind zwar im Gegenzug höhere staatliche Investitionen vorgesehen; allerdings wurden derartige Vorhaben in den letzten Jahren nie zur Gänze umgesetzt. Angesichts der Verschlechterung bei allen drei Endverbrauchskomponenten werden die Importe noch stärker als die Exporte zurückgehen, womit sich der Außenbeitrag zum BIP-Wachstum wieder ins Positive drehen wird.

Unter der Annahme, dass es 2010 aufgrund der anziehenden Auslandsnachfrage zu einer Stabilisierung der Exporte kommt, dürften die Investitionen wieder moderat wachsen; zudem wird auch der private Verbrauch konstant – wenn auch nur mäßig – steigen, weil er wahrscheinlich erst mit einiger Verzögerung auf den Wirtschaftsaufschwung reagieren wird. Die Tatsache, dass der Aufschwung hauptsächlich von den Unternehmensinvestitionen getragen ist, bedeutet zudem, dass das Importwachstum über dem Exportwachstum liegen wird.

<sup>4</sup> Detaillierte Informationen zum Hilfspaket finden sich unter: [www.imf.org/external/pubs/ft/series/03/](http://www.imf.org/external/pubs/ft/series/03/)

Die Prognose für **Russland** wurde im Zuge der massiven Verschlechterung des Wirtschaftsumfelds erheblich nach unten revidiert. Der Einbruch bei den Erdölpreisen hat Russland hohe Einnahmenseinbußen beschert, und die Mittelaufbringung über die internationalen Kapitalmärkte ist derzeit keine Option. Das Wachstum des privaten Verbrauchs, das sehr stark von den Rückflüssen der Erdölerträge und der Erträge aus den anderen Haupteinnahmequellen in die Wirtschaft abhängt, hat stark abgenommen und dürfte im Jahr 2009 insgesamt leicht zurückgehen, weil die Löhne weniger stark steigen und mehr Erwerbstätige gekündigt werden bzw. arbeitslos sind. Aufgrund der massiven Maßnahmen, mit denen die Politik auf die Krise reagiert hat, und angesichts der antizyklischen Fiskalpolitik dürfte der öffentliche Verbrauch den Abschwung etwas abfedern. Ebenfalls positiv wirkt sich die geringe Verschuldung der russischen Haushalte aus, weshalb eine Erholung des privaten Verbrauchs im Jahr 2010 realistisch erscheint. Bei den Unternehmensinvestitionen wird allerdings mit einem deutlichen Rückgang gerechnet. Die schwache internationale Nachfrage wirkt sich leicht negativ auf das Exportvolumen aus. Das Importvolumen wird im Zuge der Abwertung des russischen Rubels und der schwachen Nachfrage vergleichsweise viel drastischer zurückgehen.

Was die Prognoseunsicherheit betrifft, so hängen die Wirtschaftsaussichten in Russland stark von der weiteren Entwicklung in der Weltwirtschaft ab, sowohl im Zusammenhang mit der Erdölpreisentwicklung als auch im Zusammenhang mit der Finanzmarktentwicklung. Sollte sich die Weltwirtschaftskrise verschärfen oder länger andauern, der Erdölpreis weiter fallen und die Flaute auf dem Finanzmarkt anhalten, dann würde sich die Lage in Russland verschlechtern. Eine erneute nachhaltige Verschlechterung der russischen Terms of Trade würde den Abwärtsdruck auf den russischen Rubel erhöhen und den Bankensektor sowie die Wirtschaft weiter destabilisieren. Die nachlassende Kaufkraft im Fall einer Rubel-Abwertung, hohe Inflationsraten und Realeinkommensverluste könnten auch für Unruhe in der Bevölkerung sorgen. Im schlimmsten Fall würde sich Russlands Wirtschaft wesentlich schlechter entwickeln als hier prognostiziert. Sollte sich umgekehrt die Weltwirtschaft rasch erholen und der Erdölpreis wieder in die Höhe schnellen, würde die russische Wirtschaft besser dastehen als prognostiziert.

## Literaturverzeichnis

- Fenz, G. und P. Fessler. 2008.** Vermögenseffekte auf den Konsum in Österreich. In: Geldpolitik & Wirtschaft Q4/08. Wien: OeNB. 73–90.  
[www.oenb.at/de/img/gewi\\_2008\\_q4\\_schwerpunkt04\\_tcm14-96038.pdf](http://www.oenb.at/de/img/gewi_2008_q4_schwerpunkt04_tcm14-96038.pdf)
- Fenz, G. und M. Schneider. 2009.** Ein Exportfrühindikator für Österreich auf Basis der Lkw-Fahrleistung. In: Geldpolitik & Wirtschaft Q1/09. Wien: OeNB. 47–56.  
[www.oenb.at/de/img/gewi\\_2009\\_q1\\_schwerpunkt02\\_tcm14-99625.pdf](http://www.oenb.at/de/img/gewi_2009_q1_schwerpunkt02_tcm14-99625.pdf)
- Jobst, C. und C. Kwapil. 2008.** Die Zinsweitergabe österreichischer Banken – Auswirkungen der Finanzkrise. In: Geldpolitik & Wirtschaft Q4/08. Wien: OeNB. 58–72.  
[www.oenb.at/de/img/gewi\\_2008\\_q4\\_schwerpunkt04\\_tcm14-96037.pdf](http://www.oenb.at/de/img/gewi_2008_q4_schwerpunkt04_tcm14-96037.pdf)
- Köhler-Töglhofer, W. und L. Reiss. 2009.** Die Effektivität fiskalischer Wachstums- und Konjunkturbelebungsmaßnahmen in Krisenzeiten. In: Geldpolitik & Wirtschaft Q1/09. Wien: OeNB. 83–106.  
[www.oenb.at/de/img/gewi\\_2009\\_q1\\_schwerpunkt05\\_tcm14-99648.pdf](http://www.oenb.at/de/img/gewi_2009_q1_schwerpunkt05_tcm14-99648.pdf)
- OeNB. 2009.** Finanzmarktstabilitätsbericht 17. Juli. Wien: OeNB.  
[www.oenb.at/de/presse\\_pub/period\\_pub/finanzmarkt/finanzmarktstabilitaet/finanzmarktstabilitaetsbericht.jsp](http://www.oenb.at/de/presse_pub/period_pub/finanzmarkt/finanzmarktstabilitaet/finanzmarktstabilitaetsbericht.jsp)
- Ragacs, C. und K. Vondra. 2008.** Rückgang des Sozialprodukts, aber geringer als im Euroraum. Deutliche Reduzierung der Preissteigerung. Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 2008 bis 2010 vom Dezember 2008. In: Geldpolitik & Wirtschaft Q4/08. Wien: OeNB. 10–39.  
[www.oenb.at/de/img/gewi\\_2008\\_q4\\_schwerpunkt01\\_tcm14-96035.pdf](http://www.oenb.at/de/img/gewi_2008_q4_schwerpunkt01_tcm14-96035.pdf)
- Ragacs, C. und K. Vondra. 2009.** Österreichs Exporte nach Osteuropa: Bestandsaufnahme, aktuelle Wachstumsprognosen und Auswirkungen auf das Wachstum in Österreich. In: Geldpolitik & Wirtschaft Q1/09. Wien: OeNB. 31–46.  
[www.oenb.at/de/img/gewi\\_2009\\_q1\\_schwerpunkt02\\_tcm14-99625.pdf](http://www.oenb.at/de/img/gewi_2009_q1_schwerpunkt02_tcm14-99625.pdf)
- Schneider, M. und M. Leibrecht. 2006.** AQM-06: The Macroeconomic Model of the OeNB. OeNB Working Paper 132.  
[www.oenb.at/de/presse\\_pub/research/020\\_workingpapers/wp2006/working\\_paper\\_132.jsp#tcm:14-46523](http://www.oenb.at/de/presse_pub/research/020_workingpapers/wp2006/working_paper_132.jsp#tcm:14-46523)

## Tabellenanhang: Detaillierte Ergebnistabellen

Tabelle 12

**Nachfragekomponenten (real)**

Verkettete Volumenangaben (Referenzjahr = 2000)

	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
	in Mio EUR				Veränderung zum Vorjahr in %			
Privater Konsum	128.367	127.928	127.955	128.559	+0,9	-0,3	+0,0	+0,5
Öffentlicher Konsum	43.828	43.792	43.943	44.347	+2,0	-0,1	+0,3	+0,9
Bruttoanlageinvestitionen	54.537	49.376	47.896	48.434	+0,9	-9,5	-3,0	+1,1
davon: Ausrüstungsinvestitionen	21.999	18.635	17.252	17.575	+2,3	-15,3	-7,4	+1,9
Wohnbauinvestitionen	10.756	10.694	10.687	10.703	-0,2	-0,6	-0,1	+0,2
Investitionen in Nichtwohnbauten und sonstige Investitionen	22.598	22.103	21.939	22.156	+2,9	-2,2	-0,7	+1,0
Lagerveränderungen (inkl. statistischer Diskrepanz)	1.448	1.098	1.173	1.119	x	x	x	x
Inlandsnachfrage	228.180	222.195	220.967	222.459	+1,0	-2,6	-0,6	+0,7
Exporte insgesamt	152.796	139.212	138.294	143.097	+2,5	-8,9	-0,7	+3,5
Importe insgesamt	135.896	126.680	125.430	128.999	+1,3	-6,8	-1,0	+2,8
Nettoexporte	16.900	12.532	12.865	14.097	x	x	x	x
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>245.081</b>	<b>234.727</b>	<b>233.831</b>	<b>236.556</b>	<b>+1,7</b>	<b>-4,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>+1,2</b>

Quelle: 2008: Eurostat; 2009 bis 2011: OeNB-Prognose vom Juni 2009.

Tabelle 13

**Nachfragekomponenten (laufende Preise)**

	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
	in Mio EUR				Veränderung zum Vorjahr in %			
Privater Konsum	149.245	149.412	150.849	153.443	+3,7	+0,1	+1,0	+1,7
Öffentlicher Konsum	50.141	51.351	52.043	53.047	+2,6	+2,4	+1,3	+1,9
Bruttoanlageinvestitionen	63.155	57.108	55.796	57.267	+5,3	-9,6	-2,3	+2,6
Lagerveränderungen (inkl. statistischer Diskrepanz)	4.504	2.635	1.586	2.253	x	x	x	x
Inlandsnachfrage	267.044	260.506	260.273	266.010	+4,8	-2,4	-0,1	+2,2
Exporte insgesamt	166.934	151.563	151.399	158.507	+3,6	-9,2	-0,1	+4,7
Importe insgesamt	152.001	142.491	141.483	147.223	+5,0	-6,3	-0,7	+4,1
Nettoexporte	14.933	9.072	9.916	11.283	x	x	x	x
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>281.977</b>	<b>269.578</b>	<b>270.189</b>	<b>277.294</b>	<b>+4,1</b>	<b>-4,4</b>	<b>+0,2</b>	<b>+2,6</b>

Quelle: 2008: Eurostat; 2009 bis 2011: OeNB-Prognose vom Juni 2009.

Tabelle 14

**Nachfragekomponenten (Deflatoren)**

	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
	2000 = 100				Veränderung zum Vorjahr in %			
Privater Konsum	116,3	116,8	117,9	119,4	+2,9	+0,5	+0,9	+1,2
Öffentlicher Konsum	114,4	117,3	118,4	119,6	+0,7	+2,5	+1,0	+1,0
Bruttoanlageinvestitionen	115,8	115,7	116,5	118,2	+4,4	-0,1	+0,7	+1,5
Inlandsnachfrage (exkl. Lagerveränderungen)	115,8	116,6	117,7	119,2	+2,8	+0,7	+0,9	+1,2
Exporte insgesamt	109,3	108,9	109,5	110,8	+1,2	-0,4	+0,6	+1,2
Importe insgesamt	111,9	112,5	112,8	114,1	+3,6	+0,6	+0,3	+1,2
Terms of Trade	97,7	96,8	97,1	97,1	-2,4	-0,9	+0,2	+0,0
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>115,1</b>	<b>114,8</b>	<b>115,5</b>	<b>117,2</b>	<b>+2,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>+0,6</b>	<b>+1,4</b>

Quelle: 2008: Eurostat; 2009 bis 2011: OeNB-Prognose vom Juni 2009.

Tabelle 15

**Arbeitsmarkt**

	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
	in Tsd				Veränderung zum Vorjahr in %			
Erwerbstätige insgesamt	4.229,4	4.164,8	4.096,9	4.100,5	+1,6	-1,5	-1,6	+0,1
davon: Privater Sektor	3.707,8	3.642,8	3.575,0	3.579,1	+1,7	-1,8	-1,9	+0,1
Unselbstständig Beschäftigte laut VGR	3.547,6	3.503,2	3.448,7	3.453,3	+1,9	-1,3	-1,6	+0,1
	in % des Arbeitskräfteangebots							
Arbeitslosenquote laut Eurostat	3,8	5,3	6,5	6,6	x	x	x	x
	in EUR je realer Output-Einheit x 100							
Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft <sup>1</sup>	66,6	69,9	69,3	69,3	+2,9	+4,9	-1,0	+0,0
	in Tsd EUR je Beschäftigten							
Arbeitsproduktivität in der Gesamtwirtschaft <sup>2</sup>	57,9	56,4	57,1	57,7	+0,1	-2,7	+1,3	+1,1
	in Tsd EUR							
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer, real <sup>3</sup>	33,2	33,7	33,5	33,5	+0,1	+1,6	-0,6	-0,2
	zu laufenden Preisen in Tsd EUR							
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer, brutto	38,6	39,4	39,5	40,0	+3,0	+2,1	+0,3	+1,1
	zu laufenden Preisen in Mio EUR							
Arbeitnehmerentgelt insgesamt, brutto	136.998	138.063	136.327	137.972	+4,9	+0,8	-1,3	+1,2

Quelle: 2008: Eurostat; 2009 bis 2011: OeNB-Prognose vom Juni 2009.

<sup>1</sup> Bruttolohnsumme durch reales BIP.

<sup>2</sup> Reales BIP durch Gesamtbeschäftigung.

<sup>3</sup> Bruttolohnsumme je Arbeitnehmer durch Konsumdeflator.

**Leistungsbilanz**

	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
	in Mio EUR				in % des nominellen BIP			
<b>Handelsbilanz</b>	13.226,0	6.850,0	9.377,5	11.617,5	4,7	2,5	3,5	4,2
Güterbilanz	-197,0	-1.901,5	-414,8	862,7	-0,1	-0,7	-0,2	0,3
Dienstleistungsbilanz	13.423,0	8.751,5	9.792,4	10.754,8	4,8	3,2	3,6	3,9
Euroraum	32,0	-2.825,4	-2.737,1	-1.771,8	0,0	-1,0	-1,0	-0,6
Länder außerhalb des Euroraums	13.194,0	9.675,4	12.114,6	13.389,3	4,7	3,6	4,5	4,8
<b>Einkommensbilanz</b>	-2.238,0	-2.550,0	-2.200,0	-2.400,0	-0,8	-0,9	-0,8	-0,9
Transferbilanz	-1.170,0	242,4	182,4	0,0	-0,4	0,1	0,1	0,0
<b>Leistungsbilanz</b>	9.818,0	4.542,4	7.359,9	9.217,5	3,5	1,7	2,7	3,3

Quelle: 2008: Eurostat; 2009 bis 2011: OeNB-Prognose vom Juni 2009.

Tabelle 17

## Quartalsverlauf der Prognoseergebnisse

	2009	2010	2011	2009				2010				2011			
				Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
<b>Preise, Löhne, Kosten</b>															
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>														
HVPI	+0,4	+1,1	+1,2	+1,0	+0,1	-0,2	+0,8	+1,4	+1,2	+0,9	+0,9	+1,1	+1,1	+1,2	+1,3
HVPI ohne Energie	+1,7	+1,1	+1,1	+2,2	+1,7	+1,6	+1,5	+1,4	+1,3	+0,8	+0,8	+1,0	+1,0	+1,1	+1,2
Deflator des privaten Konsums	+0,5	+0,9	+1,2	+1,3	+0,6	+0,2	-0,2	+0,5	+0,9	+1,1	+1,2	+1,2	+1,2	+1,2	+1,3
Deflator der Bruttoanlageinvestitionen	-0,1	+0,7	+1,5	+2,4	+1,1	-0,8	-3,1	+0,3	+0,6	+0,9	+1,1	+1,3	+1,4	+1,5	+1,7
BIP-Deflator	-0,2	+0,6	+1,4	+0,6	-0,3	-0,7	-0,4	+0,1	+0,4	+0,8	+1,1	+1,3	+1,4	+1,5	+1,6
Lohnstückkosten	+4,9	-1,0	+0,0	+5,8	+5,8	+4,8	+3,4	+0,4	-1,1	-1,6	-1,6	-1,0	-0,4	+0,4	+1,0
Löhne pro Beschäftigten, nominell	+2,1	+0,3	+1,1	+2,8	+2,4	+1,8	+1,3	+0,6	+0,2	+0,1	+0,2	+0,5	+0,9	+1,3	+1,6
Produktivität	-2,7	+1,3	+1,1	-2,8	-3,3	-2,9	-2,0	+0,2	+1,4	+1,7	+1,8	+1,6	+1,2	+0,9	+0,6
Löhne pro Beschäftigten, real	+1,6	-0,6	-0,2	+1,4	+1,8	+1,6	+1,6	+0,1	-0,7	-1,0	-1,0	-0,6	-0,3	+0,0	+0,3
Importdeflator	+0,6	+0,3	+1,2	-1,7	+3,6	+1,4	-1,0	+4,7	-1,2	-1,4	-0,9	+0,0	+0,8	+1,7	+2,1
Exportdeflator	-0,4	+0,6	+1,2	+0,4	+0,1	-0,1	-1,9	+0,5	+0,5	+0,6	+0,7	+0,9	+1,1	+1,3	+1,4
Terms of Trade	-0,9	+0,2	+0,0	+2,1	-3,4	-1,4	-0,9	-4,1	+1,7	+2,0	+1,6	+0,8	+0,3	-0,4	-0,7
<b>Wirtschaftliche Aktivität</b>															
	<i>real, Veränderung zum Vorjahr (Jahreswerte) bzw. zum Vorquartal (Quartalswerte) in %</i>														
BIP	-4,2	-0,4	+1,2	-2,8	-1,4	-0,5	-0,3	+0,0	+0,2	+0,2	+0,3	+0,3	+0,3	+0,3	+0,4
Privater Konsum	-0,3	+0,0	+0,5	-0,1	-0,3	-0,1	+0,0	+0,0	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1
Öffentlicher Konsum	-0,1	+0,3	+0,9	+0,4	-1,3	-0,7	-0,4	+0,6	+0,6	+0,5	+0,3	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1
Bruttoanlageinvestitionen	-9,5	-3,0	+1,1	-4,4	-3,3	-2,0	-1,0	-0,4	-0,1	+0,0	+0,1	+0,3	+0,4	+0,5	+0,6
davon: Ausrüstungsinvestitionen	-15,3	-7,4	+1,9	-7,0	-8,0	-4,7	-2,4	-1,1	-0,3	+0,0	+0,2	+0,4	+0,8	+0,9	+1,0
Wohnbauinvestitionen <sup>1</sup>	-0,6	-0,1	+0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,1	+0,2
Exporte	-8,9	-0,7	+3,5	-4,4	-2,8	-0,9	-0,4	+0,0	+0,4	+0,6	+0,8	+0,9	+1,0	+1,0	+1,0
Importe	-6,8	-1,0	+2,8	-2,3	-2,2	-1,3	-0,5	-0,1	+0,3	+0,5	+0,6	+0,8	+0,8	+0,9	+0,9
<i>Beiträge zum Wachstum des realen BIP in Prozentpunkten</i>															
Inlandsnachfrage	-2,3	-0,6	+0,7	-1,0	-1,1	-0,6	-0,3	+0,0	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1	+0,2	+0,2	+0,2
Nettoexporte	-1,8	+0,1	+0,5	-1,4	-0,5	+0,2	+0,0	+0,0	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1
Lagerveränderungen	-0,1	+0,0	+0,0	-0,4	+0,3	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0
<b>Arbeitsmarkt</b>															
	<i>in % des Arbeitskräfteangebots</i>														
Arbeitslosenquote laut Eurostat	5,3	6,5	6,6	4,4	5,1	5,6	6,0	6,3	6,5	6,6	6,7	6,7	6,7	6,5	6,4
<i>Veränderung zum Vorjahr (Jahreswerte) bzw. zum Vorquartal (Quartalswerte) in %</i>															
Gesamtbeschäftigung	-1,5	-1,6	+0,1	-1,0	-0,8	-0,6	-0,5	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1	+0,1	+0,2	+0,2	+0,3
davon: Privater Sektor	-1,8	-1,9	+0,1	-1,2	-0,9	-0,6	-0,6	-0,5	-0,4	-0,2	-0,1	+0,1	+0,2	+0,3	+0,3
Unselbstständig Beschäftigte	-1,3	-1,6	+0,1	-0,5	-0,7	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	+0,1	+0,2	+0,2	+0,3
<b>Zusätzliche Variablen</b>															
	<i>real, Veränderung zum Vorjahr (Jahreswerte) bzw. zum Vorquartal (Quartalswerte) in %</i>														
Verfügbares Haushaltseinkommen	+0,3	-0,5	+0,8	+1,2	+0,9	+0,4	+0,1	-0,4	-0,5	-0,4	-0,1	+0,4	+0,5	+0,5	+0,5
<i>in % des verfügbaren realen Haushaltseinkommens (Sparquote) bzw. in % des realen BIP (Output-Gap)</i>															
Sparquote der privaten Haushalte	12,6	12,3	12,4	11,7	12,6	13,0	13,1	13,0	12,5	12,0	11,9	12,0	12,3	12,6	12,9
Output-Gap	-2,4	-3,2	-2,5	-0,9	-2,4	-3,0	-3,3	-3,4	-3,3	-3,2	-3,0	-2,8	-2,6	-2,4	-2,1

Quelle: OeNB-Prognose vom Juni 2009. Quartalswerte saisonbereinigt.

<sup>1</sup> Ohne sonstige Bauinvestitionen und sonstige Investitionen.

**Vergleich der aktuellen Wirtschaftsprognosen für Österreich**

Indikator	OeNB			WIFO		IHS		OECD		IWF		Europäische Kommission	
	Juni 2009			März 2009		März 2009		November 2008		April 2009		Mai 2009	
	2009	2010	2011	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010
	Veränderung zum Vorjahr in %												
<b>Hauptergebnisse</b>													
BIP (real)	-4,2	-0,4	+1,2	-2,2	+0,5	-2,7	+0,4	-0,1	+1,2	-3,0	+0,2	-4,0	-0,1
Privater Konsum (real)	-0,3	+0,0	+0,5	+0,4	+0,8	+0,4	+0,4	+0,2	+1,2	x	x	+0,1	+0,4
Öffentlicher Konsum (real)	-0,1	+0,3	+0,9	+0,5	+1,0	+0,3	+0,0	+0,9	+0,7	x	x	+0,6	+0,8
Bruttoanlageinvestitionen (real) <sup>1</sup>	-9,5	-3,0	+1,1	-5,1	+0,3	-6,3	-1,9	-3,1	+1,0	x	x	-11,6	+0,1
Exporte (real)	-8,9	-0,7	+3,5	-5,6	+0,6	-7,9	+2,2	+1,0	+3,3	x	x	-10,9	+0,4
Importe (real)	-6,8	-1,0	+2,8	-4,2	+0,6	-6,2	+1,2	+0,6	+3,2	x	x	-9,5	+1,1
BIP je Erwerbstätigen	-2,7	+1,3	+1,1	-0,9	+1,1	-1,4	+0,7	x	x	x	x	x	x
BIP-Deflator	-0,2	+0,6	+1,4	+1,4	+0,8	+1,5	+0,9	+1,7	+1,1	+0,9	+1,5	+1,4	+1,0
VPI	x	x	x	+0,6	+1,1	+0,9	+1,4	x	x	+0,5	+1,3	x	x
HVPI	+0,4	+1,1	+1,2	+0,6	+1,1	x	x	+1,1	+0,8	x	x	+0,5	+1,1
Lohnstückkosten	+4,9	-1,0	+0,0	+4,0	+0,1	x	x	x	x	x	x	+4,1	+0,6
Beschäftigte	-1,5	-1,6	+0,1	-1,2	-0,6	-1,3	-0,3	x	x	+0,5	+0,7	-2,7	-0,9
	in % des Arbeitskräfteangebots												
Arbeitslosenquote <sup>2</sup>	5,3	6,5	6,6	5,0	5,8	5,3	6,1	5,7	6,0	5,4	6,2	6,0	7,1
	in % des nominellen BIP												
Leistungsbilanz	1,7	2,7	3,3	1,6	1,3	x	x	3,7	4,0	1,3	1,3	2,7	2,4
Öffentliches Defizit	-5,0	-6,3	-6,2	-3,5	-4,0	-3,3	-4,0	-2,7	-3,5	-3,5	-4,2	-4,2	-5,3
<b>Prognoseannahmen</b>													
Erdölpreis in USD/ Barrel Brent	54,5	65,5	70,3	45,0	55,0	44,0	60,0	60,0	60,0	52,0	62,5	52,9	63,5
Kurzfristiger Zinssatz in %	1,4	1,6	2,5	1,7	2,0	1,3	1,2	2,7	2,6	1,6	2,0	1,6	2,0
USD/EUR-Wechselkurs	1,33	1,34	1,34	1,25	1,25	1,30	1,30	1,25	1,25	1,31	1,31	1,32	1,33
	Veränderung zum Vorjahr in %												
BIP real, Euroraum	-5,1 bis -4,1	-1,0 bis +0,4	x	-3,0	+0,0	-3,5	+0,5	-0,6	+1,2	-4,2	-0,4	-4,0	-0,1
BIP real, USA	-3,3	+0,3	+1,6	-2,7	+0,5	-3,0	+1,0	-0,9	+1,6	-2,8	-0,0	-2,9	+0,9
BIP real, Welt	-2,1	+1,7	+3,2	-1,0	+1,7	x	x	x	x	-1,3	+1,9	-1,4	+1,9
Welthandel	-13,3	+0,8	+4,2	-5,0	+3,0	-10,0	+3,5	+1,9	+5,0	-11,0	+0,6	-11,4	+0,9

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

<sup>1</sup> Für IHS: Bruttoinvestitionen.<sup>2</sup> Eurostat-Definition; für OECD: Definition der OECD.