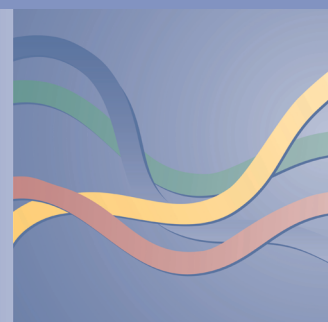


HAUPTABTEILUNG VOLKSWIRTSCHAFT  
ABTEILUNG FÜR VOLKSWIRTSCHAFTLICHE ANALYSEN

# GESAMTWIRTSCHAFTLICHE PROGNOSE der OeNB für Österreich 2015 bis 2017

2016 bringt Ende  
der vierjährigen Konjunkturschwäche





# 2016 bringt Ende der vierjährigen Konjunkturschwäche

Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich  
2015 bis 2017 vom Juni 2015

## 1 Zusammenfassung

Die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) geht in ihrer vorliegenden Prognose – wie auch schon im Dezember 2014 – von einem Wachstum der österreichischen Wirtschaft von +0,7% im Jahr 2015 aus. Für das Jahr 2016 wird ein Wachstum von +1,9% und für das Jahr 2017 von +1,8% erwartet.

Das *BIP-Wachstum* fiel 2014 mit nur +0,4% enttäuschend aus. Es war nicht nur niedriger als im Euroraum (+0,9%), sondern auch deutlich geringer als in Deutschland (+1,6%). Die Konjunkturschwäche wurde sowohl durch eine schwache Exportnachfrage als auch von Unsicherheiten über die weitere wirtschaftliche Entwicklung bedingt, die durch geopolitische Spannungen – hier vor allem der Konflikt zwischen Russland und der Ukraine – verursacht wurden und die Investitionsbereitschaft der Unternehmen dämpften. Darüber hinaus führte die vergleichsweise hohe Inflation zu einer sehr schwachen Entwicklung der Realeinkommen und damit des privaten Konsums.

Das Wachstum der *Weltwirtschaft* bleibt auch im Jahr 2015 – sechs Jahre nach der großen Rezession – deutlich unter den Vorkrisenwerten. Das Wirtschaftswachstum der aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens und Südamerikas hat sich merklich abgeschwächt und Russland steckt in der Rezession. Damit wird das Weltwirtschaftswachstum – im Gegensatz zu den vergangenen Jahren – von den Industrieländern getragen.

Zu Jahresbeginn 2015 wirkt die Geldpolitik in beinahe allen Teilen der Welt außergewöhnlich expansiv, die einzelnen Regionen befinden sich jedoch in unterschiedlichen Phasen ihres geldpolitischen Zyklus. Während die USA nach drei Jahren mit deutlichem Wirtschaftswachstum ihr Wertpapierankaufprogramm im Oktober 2014 beendete, beschloss der EZB-Rat im Jänner 2015 ein groß angelegtes Ankaufprogramm für Staatsanleihen zur Bekämpfung von Deflationsgefahren. Auch die japanische Geldpolitik verfolgt mit dem Kauf von inländischen Staatsanleihen einen expansiven Kurs. Die unterschiedlichen Phasen der geldpolitischen Maßnahmen führen zu einer hohen Volatilität auf den weltweiten Währungs-, Aktien- und Anleihemärkten.

In den Jahren 2012 und 2013 gingen infolge der Rezession vor allem vom *Euroraum* dämpfende Effekte auf die Weltwirtschaft aus. Im Jahr 2014 hat sich das Wachstum des Euroraums jedoch wieder stabilisiert und wird sich in den nächsten Jahren beschleunigen. Seit Ende 2014 profitiert der Euroraum von mehreren wachstumsstützenden Faktoren: Der im Verlauf des Jahres 2014 stark gesunkene Rohölpreis wirkt sich positiv auf Unternehmen und Konsumenten aus. Das erweiterte Programm des Eurosystems zum Ankauf von Vermögenswerten hat die Finanzierungskosten weiter gesenkt und sollte zu einem Anstieg der Inflationserwartungen und damit zu einer Dämpfung

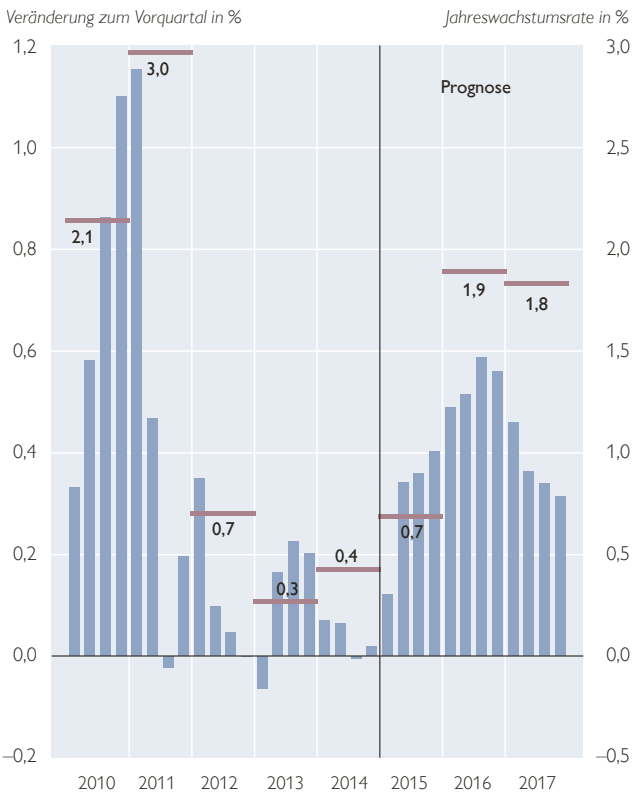
Christian Ragacs,  
Klaus Vondra<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen, christian.ragacs@oenb.at, klaus.vondra@oenb.at. Unter Mitarbeit von Friedrich Fritzer, Ernest Gnan, Walpurga Köhler-Töglhofer, Claudia Kwapil, Doris Prammer, Lukas Reiss, Doris Ritzberger-Grünwald, Martin Schneider und Alfred Stiglbauer.

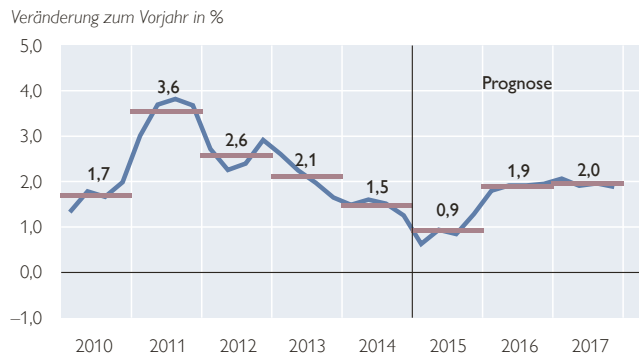
Redaktionsschluss:  
20. Mai 2015

## Hauptergebnisse der Prognose

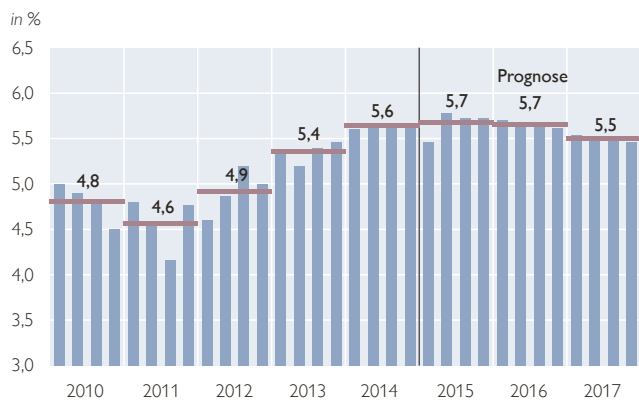
### Wachstum des realen BIP (saison- und arbeitstägig bereinigt)



### Harmonisierter Verbraucherpreisindex



### Arbeitslosenquote



Quelle: Statistik Austria, WIFO, OeNB-Prognose vom Juni 2015.

der Realzinsen führen. Die Ankündigung des Ankaufprogramms hat bereits zu einer Abwertung des Euro geführt, einhergehend mit einer Verbesserung der kurzfristigen preislichen Wettbewerbsfähigkeit. Die Fiskalpolitik wirkt aufgrund der weit fortgeschrittenen Konsolidierungen nicht mehr dämpfend auf das Wirtschaftswachstum. Die Entwicklung im Euroraum verlief bisher aber sehr heterogen. In den ehemaligen Programmländern Irland und Spanien erreichte das Wirtschaftswachstum Anfang 2015 bereits wieder Werte wie vor der Krise 2008, während andere Länder wie Italien und Finnland nach wie vor mit strukturellen Problemen kämpfen, die ein höheres Wachstum verhindern. Darüber hinaus

hat sich seit Jahresende 2014 die Unsicherheit über die weitere Entwicklung in Griechenland erneut deutlich erhöht.

Österreichs Exporteure verzeichneten in den letzten Jahren eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit. Dies ging mit spürbaren Marktanteilsverlusten für heimische Exporteure einher. So wurden österreichische Exporteure etwa auf dem deutschen Markt in wichtigen Bereichen, wie Kfz-Teile und -Zubehör, von Exporteuren aus anderen Ländern (Slowakei, Tschechische Republik, Polen und Ungarn) verdrängt. Für die kommenden Jahre wird mit weiteren Marktanteilsverlusten gerechnet. Trotzdem wird es aufgrund der zunehmenden Dyna-

mik der Exportmärkte zu einer Beschleunigung des Exportwachstums von +2,8% im Jahr 2015 auf jeweils +4,8% in den Jahren 2016 und 2017 kommen. In den kommenden zwei Jahren wird die Konjunktur vor allem von der Inlandsnachfrage getragen werden. Das Wachstum der heimischen Importe beschleunigt sich infolge der steigenden Inlandsnachfrage ebenfalls deutlich. Daher werden in den Jahren 2016 und 2017 die Nettoexporte nur geringfügig zum Wirtschaftswachstum beitragen.

Die aktuelle *Investitionsschwäche* ist einerseits durch die geringe gesamtwirtschaftliche Nachfrage und andererseits durch eine ausgeprägte Unsicherheit über die zukünftige Ertragslage bedingt. Die Investitionen werden im Gesamtjahr 2015 zwar schrumpfen (-1,9% gegenüber dem Vorjahr), jedoch wird bereits für das zweite Halbjahr 2015 ein Rückgang der Unsicherheit und eine langsame Erholung der Investitionstätigkeit erwartet. Die Investitionskonjunktur wird vor allem von den Ausrüstungsinvestitionen getragen.

Der *private Konsum* wird von der Entwicklung der real verfügbaren Haushaltseinkommen determiniert. Der wichtigste Impuls für die Entwicklung der real verfügbaren Haushaltseinkommen kommt im Jahr 2015 von der gesunkenen Inflation und im Jahr 2016 von der Steuerreform. Letztere wird ab dem Jahr 2016 zu einer deutlichen Entlastung der Haushalte führen und das Wachstum der verfügbaren Haushaltseinkommen um 1,6 Prozentpunkte im ersten Jahr und um 0,4 Prozentpunkte im darauf folgenden Jahr stärken. Damit fällt der Zuwachs im real verfügbaren Haushaltseinkommen mit +1,8% (2015), +2,8% (2016) und +1,6% (2017) deutlich höher aus als in den Vorjahren. Für den privaten Konsum bedeutet dies nach mehreren Jahren mit nur sehr

moderater Entwicklung eine substanzielle Beschleunigung.

Die Inflationsrate, gemessen am HVPI, sank im Jahr 2014 auf +1,5% (2013: +2,1%) und schwächte sich im bisherigen Verlauf des Jahres 2015 weiter deutlich ab. Für den Rückgang zeichneten vor allem die stark rückläufigen Energiepreise bzw. der Verfall der Erdölpreise verantwortlich. Allerdings weist Österreich bereits seit einigen Jahren eine höhere Inflationsrate als der Euroraum auf. Die HVPI-Inflation ist im Gesamtjahr 2015 mit einem Anstieg um +0,9% im historischen Vergleich sehr niedrig, in den Jahren 2016 und 2017 wird sie aufgrund des Anziehens der Konjunktur und des Auslaufens der dämpfenden Wirkungen der Energiepreise wieder auf +1,9% bzw. +2,0% steigen.

Das Beschäftigungswachstum reduziert sich 2015 trotz der schwachen Konjunktur nur geringfügig auf +0,7% (nach +0,8% im Jahr 2014). Für die beiden kommenden Jahre wird konjunkturbedingt eine deutliche Beschleunigung des Beschäftigungswachstums erwartet. Das Arbeitsangebot wird über den gesamten Prognosezeitraum weiter ansteigen, da die Erwerbsquote älterer Arbeitnehmer weiter zunehmen und zudem der Zustrom ausländischer Arbeitskräfte stark bleiben wird. Die Arbeitslosenquote laut Eurostat wird im Jahr 2015 aufgrund der schwachen Konjunkturdynamik und des anhaltenden Anstiegs des Arbeitsangebots weiter auf 5,7% zulegen. Wie in der Vergangenheit folgt die Arbeitslosigkeit der Konjunktur mit einer zeitlichen Verzögerung und es ist erst für das Jahr 2017 ein schwacher Rückgang auf 5,5% zu erwarten.

Der gesamtstaatliche Budgetsaldo wird sich 2015 deutlich auf -1,8% des BIP verbessern (nach -2,4% des BIP im Jahr 2014). Diese Verbesserung geht

Tabelle 1

## Hauptergebnisse der OeNB-Prognose vom Juni 2015 für Österreich<sup>1</sup>

	2014	2015	2016	2017
<b>Wirtschaftliche Aktivität</b>				
<i>Veränderung zum Vorjahr in % (real)</i>				
Bruttoinlandsprodukt	+0,4	+0,7	+1,9	+1,8
Privater Konsum	+0,2	+0,7	+1,8	+1,6
Öffentlicher Konsum	+1,0	+0,9	+0,9	+1,1
Bruttoanlageinvestitionen	-0,1	-1,9	+1,7	+2,6
Exporte insgesamt	+1,8	+2,8	+4,8	+4,8
Importe insgesamt	+2,2	+2,0	+4,7	+5,1
<i>in % des nominellen BIP</i>				
Leistungsbilanzsaldo	+0,8	+1,3	+2,1	+2,8
<b>Beiträge zum Wachstum des realen BIP</b>				
<i>in Prozentpunkten</i>				
Privater Konsum	+0,1	+0,4	+1,0	+0,8
Öffentlicher Konsum	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2
Bruttoanlageinvestitionen	+0,0	-0,4	+0,4	+0,5
Inlandsnachfrage (exkl. Lagerveränderung)	+0,3	+0,1	+1,5	+1,6
Nettoexporte	-0,1	+0,5	+0,2	+0,1
Lagerveränderungen (inkl. statistischer Diskrepanz)	+0,3	+0,0	+0,1	+0,1
<b>Preise</b>				
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>				
Harmonisierter Verbraucherpreisindex	+1,5	+0,9	+1,9	+2,0
Deflator des privaten Konsums	+1,7	+1,0	+1,8	+1,9
Deflator des Bruttoinlandsprodukts	+1,7	+1,3	+1,8	+1,9
Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft	+2,2	+1,9	+1,2	+1,5
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (zu laufenden Preisen)	+1,8	+1,9	+2,0	+2,3
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitsstunde (zu laufenden Preisen)	+1,9	+2,0	+2,1	+2,4
Importpreise	-0,5	+0,4	+1,8	+1,9
Exportpreise	+0,5	+1,2	+1,9	+1,9
Terms of Trade	+1,0	+0,7	+0,0	+0,0
<b>Einkommen und Sparen</b>				
<i>in % des nominellen verfügbaren Haushaltseinkommens</i>				
Real verfügbares Haushaltseinkommen	+0,4	+1,8	+2,8	+1,6
<i>in % des nominellen verfügbaren Haushaltseinkommens</i>				
Sparquote	7,5	7,9	8,6	8,6
<b>Arbeitsmarkt</b>				
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>				
Unselbstständig Beschäftigte	+0,8	+0,8	+1,1	+1,0
Arbeitsstunden (Arbeitnehmer)	+0,7	+0,7	+1,0	+0,9
<i>in % des Arbeitskräfteangebots</i>				
Arbeitslosenquote laut Eurostat	5,6	5,7	5,7	5,5
<b>Öffentliche Finanzen</b>				
<i>in % des nominellen BIP</i>				
Budgetsaldo	-2,4	-1,8	-1,8	-1,4
Schuldenstand	84,5	85,7	83,8	81,6

Quelle: 2014: Eurostat, Statistik Austria; 2015 bis 2017: OeNB-Prognose vom Juni 2015.

<sup>1</sup> Die Prognose wurde basierend auf saison- und arbeitstägig bereinigten Daten der VGR erstellt („Trend-Konjunktur-Komponente“). Sie weichen von den seit der Umstellung auf ESVG 2010 im Herbst 2014 von Eurostat publizierten Quartalsreihen in ihrer Saisonbereinigungsmethode ab. Die von Eurostat publizierten Daten sind weitaus volatil und ökonomisch teilweise nicht zu interpretieren. Die Werte für das Jahr 2014 weichen auch von den von Statistik Austria publizierten, nicht saisonbereinigten Daten ab. Zahlen für das reale BIP basieren auf der ersten Schnellschätzung (Flash) der VGR-Quartalszahlen für Q1 15, die verwendungssseitigen BIP-Komponenten auf der vollständigen VGR-Veröffentlichung für Q4 14.

insbesondere auf einen Rückgang der Vermögenstransfers an Banken zurück, der den Effekt der schlechten Konjunktur mehr als kompensiert. Im Jahr 2016 wird das Budgetdefizit gegenüber 2015 nahezu unverändert bleiben, da ein weiterer Rückgang der Vermögenstransfers an Banken und die Implikationen der besseren Konjunktur durch die Effekte der Steuerreform in etwa kompensiert werden. Für 2017 wird angesichts des anhaltend guten Wirtschaftswachstums eine weitere Verbesserung des Budgetsaldos erwartet. Die öffentliche Schuldenquote wird im Jahr 2016 eine Trendumkehr verzeichnen und bis 2017 auf etwa 81½% des BIP zurückgehen. Aufgrund der anzuwendenden ESZB-Richtlinien konnte in der vorliegenden OeNB-Prognose ein Teil der geplanten Gegenfinanzierungen (vor allem Maßnahmen gegen Steuerhinterziehung) nicht berücksichtigt werden, wodurch das Budgetdefizit hier tendenziell überschätzt wird.

## 2 Annahmen der Prognose

Die vorliegende Prognose für Österreich ist der Beitrag der OeNB im Rahmen der Projektionen des Eurosystems vom Juni 2015. Der Prognosehorizont reicht vom ersten Quartal 2015 bis zum vierten Quartal 2017. Die Annahmen zur Entwicklung der Weltwirtschaft, zu Zinssätzen, Wechselkursen und Rohölpreisen berücksichtigen Entwicklungen bis einschließlich 13. Mai 2015. Die Prognose wurde unter Verwendung des makroökonomischen Quartalsmodells der OeNB erstellt und basiert auf saison- und arbeitstäglich bereinigten VGR-Daten („Trend-Konjunktur-Kom-

ponente“, bereitgestellt vom WIFO). Die hier verwendeten Daten weichen von den seit der Umstellung auf das Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 2010) im Herbst 2014 von Eurostat publizierten Quartalsreihen in ihrer Saisonbereinigungsmethode ab. Die von Eurostat publizierten Daten sind weitaus volatiler und ökonomisch teilweise nicht zu interpretieren. Werte für das Jahr 2014 weichen auch von den von Statistik Austria publizierten nicht saisonbereinigten Daten ab. Die VGR liegt bis zum vierten Quartal 2014 vollständig vor. Für das erste Quartal 2015 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 2015 bis 2017 bei 0,01%, 0,05% und 0,21%. Die langfristigen Zinssätze orientieren sich an den Markterwartungen für Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren und liegen für die Jahre 2015 bis 2017 bei 0,8%, 1,1% und 1,3%. Für die weitere Entwicklung des USD/EUR-Wechselkurses wird von einem konstanten Kurs von 1,12 USD je Euro ausgegangen. Die unterstellte Entwicklung der Rohölpreise orientiert sich an den Terminkursen. Für das Jahr 2015 wird ein Rohölpreis in Höhe von 63,8 USD je Barrel Brent (2016: 71,0 USD; 2017: 73,1 USD) unterstellt. Die Preise für Rohstoffe ohne Energie folgen im Prognosehorizont ebenfalls den Terminkursen.

### 3 Wirtschaftserholung im Euroraum schreitet voran

Das Wachstum der *Weltwirtschaft* gewinnt auch im Jahr 2015 – sechs Jahre nach der großen Rezession – nicht an Tempo. In den Jahren 2012 und 2013 gingen infolge der Rezession vor allem vom Euroraum dämpfende Effekte auf die Weltwirtschaft aus. Im Jahr 2014 stabilisierte sich das Wachstum des Euroraums mit +0,9% jedoch wieder. Im Gegensatz hierzu schwächte sich das Wirtschaftswachstum der aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens, Südamerikas und Russlands ab. Auch im Jahr 2015 wird das Weltwirtschaftswachstum bei knapp unter +3,5% liegen, da keine wesentlichen Impulse in Sicht sind bzw. erwartet werden.

Zu Jahresbeginn 2015 wirkte die *Geldpolitik* in beinahe allen Teilen der Welt außergewöhnlich expansiv, die einzelnen Regionen befinden sich jedoch in unterschiedlichen Phasen ihres Wirtschaftszyklus. Während die anglo-amerikanischen Länder nach drei Jahren mit deutlichem Wirtschaftswachstum ihre Wertpapier-Ankaufprogramme bereits beendet haben, beschloss das Eurosystem infolge der niedrigen Inflation im Jänner 2015 ein groß angelegtes, erweitertes Wertpapier-Ankaufprogramm (Kasten 1). Die japanische Wirtschaftspolitik wechselt zwischen expansiven und restriktiven Fiskalmaßnahmen bei gleichzeitig sehr expansiver Geldpolitik. Die aktuell starken Schwankungen auf den weltweiten Währungs-, Aktien- und Anleihemärkten sind eine unmittelbare Folge dieser geldpolitischen Maßnahmen. Gepaart mit einem ausgeprägten Ölpreisschock befindet sich die Weltwirtschaft Anfang 2015 in einer Situation hoher Unsicherheit.

Im Gegensatz zu den vergangenen Jahren wird das Weltwirtschaftswachstum derzeit von den Industrieländern

getragen. Die *USA* weisen – abgesehen von einem erneut durch temporäre Faktoren getriebenen schwachen ersten Quartal – eine solide Wachstumsdynamik auf. Der private Konsum und die Bruttoinvestitionen sind die tragenden Säulen des Wachstums. Dem steht eine einjährige Aufwertungsphase des US-Dollar gegenüber dem Euro (März 2014: 1,38 USD je Euro; April 2015: 1,08 USD je Euro), die eine Verschlechterung der Wettbewerbsposition der amerikanischen Exporteure bedingt. Der deutliche Ölpreisverfall führt vor allem bei Schieferölproduzenten in den USA – und auch in Kanada – zu deutlichen Verlusten und somit zu einer Marktkorrektur. In Summe überwiegen jedoch nach wie vor die positiven Signale. Das Federal Reserve System beendete daher im Oktober 2014 sein Ankaufprogramm; das erwartete solide Wirtschaftswachstum und die Verbesserungen auf dem Arbeitsmarkt sollten im Verlauf des Jahres 2015 zu einer Zinswende führen.

In *Japan* wurde in den letzten zwei Jahren mit massiven fiskalischen und geldpolitischen Maßnahmen versucht, die Konjunktur und auch die Inflation nachhaltig anzukurbeln. Zumindest zum Jahreswechsel verzeichnete die Wirtschaft zwei positive Quartalswachstumsraten in Folge. Allerdings ist das Wachstum zu Jahresbeginn 2015 vor allem einem Lageraufbau geschuldet und es besteht die Gefahr, dass bei einem Abbau der Lager schon im nächsten Quartal eine Gegenbewegung eintritt. Neben weiterhin bestehenden strukturellen Problemen wird die japanische Wirtschaft derzeit auch von der Wachstumsabschwächung in China und in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens getroffen. Speziell in *China* zeichnet sich seit Längerem eine Abschwächung des Wachstums und ein „soft landing“ der Wirtschaft ab. Die



Wachstumsaussichten wurden für den gesamten Prognosehorizont auf unter 7% gesenkt – das schwächste Wachstum in den letzten 15 Jahren. Die Entwicklung der anderen asiatischen Länder unterliegt länderspezifischen Faktoren und verläuft zunehmend heterogen. So verzeichnete zuletzt *Indien* ein höheres Wirtschaftswachstum als die chinesische Wirtschaft. Indien ist damit gegenwärtig die am stärksten wachsende asiatische Volkswirtschaft. In Summe ergibt sich ein Wachstum dieser Region von über 6%. Im Gegensatz dazu bremst die Rezession in Brasilien sowie die Stagnation in Argentinien den gesamten *lateinamerikanischen Kontinent*.

Eine weitere große Volkswirtschaft, die vor der großen Rezession sehr hohe Wachstumsraten ausgewiesen hatte, ist *Russland*. Infolge des Erdölpreisverfalls, des Konflikts mit der Ukraine, der daraus resultierenden wirtschaftlichen Sanktionen der westlichen Industrieländer und infolge bereits länger bestehender struktureller Probleme („dutch disease“) befindet sich die russische Wirtschaft gegenwärtig in einer tiefen Rezession. Kapitalabflüsse, eine hohe Inflation aufgrund der Rubel-Abwertung zu Jahresende 2014 und große Unsicherheiten dämpfen sowohl die Investitionen als auch den Konsum. Erst für das Jahr 2017 wird wieder mit einem positiven Wachstum gerechnet. Die Wirtschaftskrise in Russland dämpft auch die Entwicklung jener osteuropäischen Länder, deren Außenhandel stark mit Russland verflochten ist. Gleichzeitig profitieren die *CESEE-Länder*<sup>2</sup> von der anziehenden Konjunktur im Euroraum. Fasst man die sich durchaus heterogen entwickelnden Länder zu einem Aggregat

zusammen, so wächst die Region um knapp 3% und somit stärker als der Euroraum; jedoch ist die Wachstumsdifferenz im Vergleich zu den Jahren vor der Krise deutlich kleiner geworden.

Der *Euroraum* profitiert Anfang 2015 von mehreren Faktoren, die das Wachstum deutlich unterstützen: Erstens wirkt sich der im Jahr 2014 stark gesunkene Ölpreis positiv auf Unternehmen und Konsumenten aus und zweitens senken die geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems (Kasten 1) das Zinsniveau. Auf den Märkten, auf denen direkt interveniert wird, steigen die Kurse der Wertpapiere und sinken dementsprechend die Renditen. Die gedämpften Renditen veranlassen Investoren dazu, in andere Marktsegmente zu investieren, womit eine Übertragung der Renditeeffekte auf weite Finanzmarktteile stattfinden sollte und sich dementsprechend die Finanzierungskosten für Unternehmen, Staaten und Banken reduzieren sollten. Zudem wurde mit dem erweiterten Ankaufprogramm einer Entankerung der Inflationserwartungen entgegengewirkt. Die beschriebenen Effekte wirken zusammengenommen dämpfend auf das Realzinsniveau. Niedrigere Realzinsen sollten – wenn sie von den Banken an ihre Kreditnehmer weitergegeben werden – zu höherem Konsum und zu höherem Investitionswachstum führen und damit die Konjunktur ankurbeln. Drittens führte bereits die Ankündigung des erweiterten Ankaufprogramms zu einer Abwertung des Euro gegenüber den meisten wichtigen Währungen, wodurch sich die kurzfristige preisliche Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Exporteure verbessert. Viertens ist die Konsolidierung im Euroraum so weit fortgeschritten, dass

<sup>2</sup> CESEE = Central, Eastern and Southeastern Europe (Zentral-, Ost- und Südosteuropa).

im Prognosezeitraum keine weiteren umfangreichen Sparbemühungen vorgesehen sind. Die Fiskalpolitik wirkt somit nicht mehr dämpfend auf das Wirtschaftswachstum. Mit den notwendigen Vorbereitungen zur Bankenunion (Comprehensive Assessment) und dem eigentlichen Start der Bankenunion im Jahr 2014 – die Überwachung der wichtigsten und größten Banken des Euroraums liegt nun in der Hand der EZB – sollte fünftens das Vertrauen auf den Finanzmärkten gestiegen sein.

Der Euroraum wird im Jahr 2015 ein Wachstum von +1,5% verzeichnen. Dass das reale BIP-Wachstum trotz all der expansiv wirkenden Effekte keine vergleichsweise stärkere

Dynamik aufweist, ist eine Folge der nach wie vor sehr heterogenen Entwicklung in den Ländern der Währungsunion: Während in den ehemaligen Programmländern Irland und Spanien das Wirtschaftswachstum Anfang 2015 bereits wieder Vorkrisenwerte erreicht hat, kämpfen andere Länder wie Italien und Finnland nach wie vor mit strukturellen Problemen, die ein höheres Wachstum verhindern. Darüber hinaus hat sich seit Jahresende 2014 die Unsicherheit über die weitere Entwicklung in Griechenland erneut deutlich erhöht. Ein weiterer dämpfender Faktor geht nach wie vor vom Russland-Ukraine-Konflikt und den damit verbundenen Wirtschaftssanktionen aus.

Kasten 1

#### **Das neue Ankaufprogramm des Eurosystems<sup>1</sup>**

*Trotz der seit Jahren expansiven geldpolitischen Ausrichtung folgte die HVPI-Inflationsrate im Euroraum seit 2011 einem deutlichen Abwärtstrend, der sich im Jahr 2014 verstärkt fortsetzte. Der Euroraum befand sich 2012 und 2013 in einer Rezession, der Euro wertete zwischen Mitte 2012 und Anfang 2014 aber trotzdem deutlich gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner auf. Dies dämpfte die Preise importierter Güter. Zudem war das Sinken der Inflation stark durch eine globale Entwicklung der Energie- und Nahrungsmittelpreise geprägt. Während die Inflationsrate zu Jahresbeginn 2014 noch knapp unter 1% lag, nahm sie im Jahresverlauf weiter bis auf –0,2% zum Jahresende 2014 ab und sank im Jänner 2015 auf –0,6%. Der Rückgang fiel deutlich stärker aus, als in den Prognosen erwartet worden war. Zudem nahmen auch die Inflationserwartungen spürbar ab. Fallende Inflationserwartungen treiben das Realzinsniveau nach oben und wirken in einer Zeit, in der die geldpolitische Ausrichtung expansiv sein sollte, restriktiv.*

*In Reaktion auf die fallenden Inflationserwartungen und auf mittelfristige Inflationsprognosen, die deutlich unter dem Preisstabilitätsziel von unter, aber nahe 2% lagen, beschloss der EZB-Rat am 22. Jänner 2015 ein erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (Expanded Asset Purchase Programme, APP), in dessen Rahmen monatlich Wertpapiere im Ausmaß von 60 Mrd EUR gekauft werden. Die Ankäufe konzentrieren sich auf Staatsanleihen von Euroraum-Ländern, doch werden auch gedeckte Schuldverschreibungen (Covered Bonds, CBs) und verbriefte Kreditforderungen (Asset-Backed Securities, ABS) von Banken im Euroraum sowie Anleihen von europäischen Emittenten mit Förderauftrag und europäischen Institutionen gekauft. Die Ankäufe sollen mindestens bis September 2016 und in jedem Fall so lange erfolgen, bis eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung in Richtung +2% eintritt.*

*Die OeNB kauft im Rahmen dieses Kaufprogramms entsprechend ihrem Anteil am Kapitalschlüssel einen Teil des Gesamtportfolios. Zum einen werden von der OeNB gedeckte Schuldverschreibungen erworben, zum anderen kauft sie österreichische Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit zwischen 2 und 30 Jahren.*

<sup>1</sup> Erstellt von Claudia Kwapil, Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen, [claudia.kwapil@oenb.at](mailto:claudia.kwapil@oenb.at).

Tabelle 2

## Internationale Rahmenbedingungen der Prognose

	2014	2015	2016	2017
	<i>Veränderung zum Vorjahr in % (real)</i>			
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>				
Welt ohne Euroraum	+3,7	+3,4	+4,1	+4,1
USA	+2,4	+2,6	+3,1	+2,7
Japan	-0,1	+0,5	+1,5	+0,7
Asien ohne Japan	+6,5	+6,2	+6,6	+6,3
Lateinamerika	+1,2	+0,7	+2,1	+2,7
Vereinigtes Königreich	+2,8	+2,3	+2,5	+2,5
Neue EU-Mitgliedstaaten <sup>1</sup>	+2,8	+2,9	+2,8	+2,9
Schweiz	+2,0	+1,0	+1,4	+1,9
Euroraum	+0,9	+1,5	+1,9	+2,0
<b>Welthandel (Importe i. w. S.)</b>				
Welt	+2,9	+2,6	+5,0	+5,3
Welt außerhalb des Euroraums	+2,7	+2,0	+4,8	+5,2
Wachstum der Exportmärkte des Euroraums (real)	+2,9	+2,2	+4,6	+5,0
Wachstum der österreichischen Exportmärkte (real)	+3,4	+3,8	+5,3	+5,5
<b>Preise</b>				
Rohölpreis in USD je Barrel Brent	98,9	63,8	71,0	73,1
Drei-Monats-Zinssatz in %	0,2	0,0	0,0	0,2
Langfristiger Zinssatz in %	1,5	0,8	1,1	1,3
USD/EUR-Wechselkurs	1,33	1,12	1,12	1,12
Nominal-effektiver Wechselkurs des Euro (Euroraum-Index)	102,29	92,57	92,38	92,38

Quelle: Juni-Projektionen 2015 des Eurosystems.

<sup>1</sup> Bulgarien, Litauen (bis 2014), Polen, Rumänien, Tschechische Republik und Ungarn.

Gestützt von einer zunehmend robusten Inlandsnachfrage verstärkt sich derzeit das Wachstum im Euroraum. Auf Quartalsbasis liegt das Wachstum seit dem zweiten Quartal 2013 im positiven Bereich, in den letzten vier Quartalen beschleunigte sich das Wachstum von +0,1 % im zweiten Quartal 2014 auf zuletzt +0,4 %. Getragen wird das Wachstum primär von den privaten Konsumausgaben sowie – mit Ausnahme des zweiten Quartals 2014 – von den Bruttoanlageinvestitionen. Die Nettoexporte liefern keine nennenswerten Beiträge. Regional betrachtet sticht primär die dynamische Entwicklung von Spanien, der Slowakei und Irland heraus. Das BIP-Wachstum in Deutschland unterlag größeren Schwankungen, konnte aber um den Jahreswechsel deutlich zulegen. Im ersten Quartal 2015 überraschten auch

Frankreich und Italien mit deutlich positiven BIP-Wachstumswerten. Im Gegensatz dazu erholt sich die finnische Volkswirtschaft nur sehr schleppend. Griechenland ist infolge der Unsicherheiten über die zukünftige Entwicklung erneut in eine Rezession geraten, die Aussichten für das Jahr 2015 wurden zuletzt deutlich zurück genommen.

Für den Euroraum insgesamt erwartet das Eurosystem in seinen vorliegenden Juni-Projektionen eine Wachstumsbeschleunigung auf +1,5 % im Jahr 2015 sowie +1,9 % im Jahr 2016 und +2,0 % im Jahr 2017. Diese Beschleunigung, der wieder steigende Ölpreis und auch die sich schließende Produktionslücke führen 2016 zu einem deutlichen Anstieg der HVPI-Inflationsrate auf +1,5 %, nach nur +0,3 % im Jahr 2015. Bereits 2017 sollte die HVPI-Inflationsrate wieder

knapp unterhalb der 2-Prozent-Marke und damit beim Preisstabilitätsziel liegen. Bei einem geringen Anstieg des Arbeitsangebots steigt die Beschäftigung im Jahresvergleich robust um rund +1 %, dadurch sinkt die Arbeitslosenquote laut Eurostat von rund 11½ % im Jahr 2014 auf 10 % im Jahr 2017. Der Finanzierungssaldo verbessert sich von –2,4 % im Jahr 2014 auf –1,5 % im Jahr 2017, dadurch sinkt die Gesamtverschuldung auf unter 90 % am Ende des Prognosezeitraums.

#### 4 Österreich: Konjunkturerholung erst im Jahr 2016

##### 4.1 Exportwachstum beschleunigt sich, Österreich verliert aber zunehmend Marktanteile

Das Exportwachstum Österreichs fiel seit 2012 äußerst gedämpft aus. Die Linien in Grafik 2 (linke Abbildung) zeigen das Wachstum der *österreichischen Exportmärkte*<sup>3</sup>, das tatsächliche *Exportwachstum* und die sich daraus ergebende *Marktanteilsentwicklung*. Seit 2012 war die ausländische Nachfrage nach österreichischen Produkten überaus schwach. Das tatsächliche Exportwachstum lag noch darunter, die österreichischen Exporteure verloren Marktanteile (gelbe Linie; Marktanteile als Index mit Basisjahr 2007). Die Säulen in der linken Abbildung zeigen darüber hinaus, aus welchen Ländergruppen die Nachfrage nach heimischen Exportgütern stammt. Die stärkste Nachfrage nach heimischen Exportgütern kommt aus Deutschland, den westlichen Euroraum-Ländern sowie den CESEE-Ländern. Sowohl die ausländische Nachfrage nach österreichischen Produkten (vor allem aus Deutschland) als auch das Exportwachstum Österreichs sollten sich bis

2017 wieder kontinuierlich beschleunigen. In der rechten Abbildung in Grafik 2 sind die Revisionen der Exportnachfrage seit der Dezemberprognose für das Jahr 2015, aufgegliedert nach den einzelnen Ländergruppen, dargestellt. Im letzten halben Jahr haben sich primär die Aussichten für Europa, im Speziellen jene für den Euroraum (und für Österreich relevant: vor allem für Deutschland) verbessert, während die CESEE-Länder vom Russland-Ukraine-Konflikt gebremst werden und es in Asien bzw. Amerika zuletzt zu einer gewissen Abschwächung der wirtschaftlichen Dynamik und somit auch beim Importwachstum kam. In der linken Abbildung ist zusätzlich zum Exportmarktwachstum die prognostizierte Exportentwicklung dargestellt. Sie fällt hinter das Exportmarktwachstum zurück, die österreichischen Exporteure verlieren somit auch in Zukunft Marktanteile.

Während die Dienstleistungsexporte, getragen vom Tourismus und von Exporten im Hochtechnologiebereich (z.B. Computer- sowie Forschungs- und Entwicklungsdienstleistungen), überdurchschnittlich wachsen, wird das Exportwachstum vom Güterexport in den Euroraum gedämpft. Im Detail gingen die Güterexporte nach Italien seit 2012 deutlich zurück und jene nach Deutschland stagnierten. Betroffen sind primär die Exporte von bearbeiteten Waren, die mit einem Anteil an den Gesamtexporten von über 20 % ein Kernelement der österreichischen Exportindustrie darstellen.

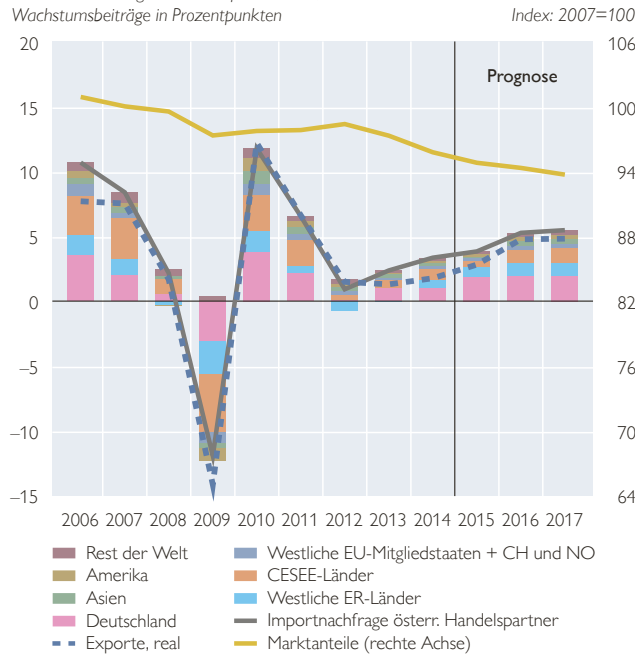
Der Marktanteilsverlust geht mit einem Verlust an preislicher Wettbewerbsfähigkeit einher. In den vergange-

<sup>3</sup> Das Wachstum der Nachfrage nach österreichischen Produkten wird als das gewichtete Importwachstum der österreichischen Handelspartner gemessen.

## Exporte

### Exporte und Exportnachfrage

Wachstum im Vergleich zur Vorperiode in %,  
Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten

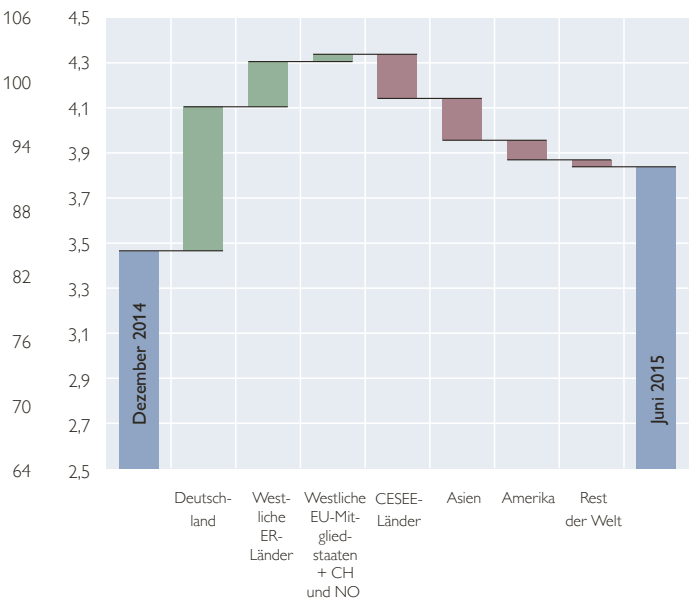


Quelle: EZB, Darstellung und Berechnung OeNB.

Anmerkung: ER=Euroraum.

### Revisionen der Beiträge zum Wachstum der österreichischen Exportmärkte seit der Dezemberprognose für 2015

Wachstum im Vergleich zur Vorperiode in %,  
Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten



nen Jahren verschlechterten sich die relativen Lohnstückkosten Österreichs deutlich (+3 % gegenüber 2011)<sup>4</sup>. Während die Stundenlöhne in der österreichischen Gesamtwirtschaft ab dem Jahr 2012 stärker als im Euroraum gestiegen sind, verlief die Entwicklung in der Sachgüterindustrie umgekehrt. Die Entwicklung der Stundenproduktivität war aber sowohl in der Gesamtwirtschaft als auch in der Sachgüterindustrie schlechter als im Euroraum.

Österreichische Exporteure wurden vor allem auf ihrem Kernmarkt Deutschland und in ihren Exportkernbereichen, wie etwa bei Kfz-Teilen und -Zubehör, von Exporteuren aus anderen Ländern (Polen, Ungarn und

der Tschechischen Republik) verdrängt. Vor dem Hintergrund dieser strukturellen Veränderung erwartet die OeNB, dass Österreich auch in den kommenden Jahren Marktanteile einbüßen wird, wenngleich der Verlust kleiner werden wird. Trotz der Marktanteilsverluste im Prognosezeitraum erwartet die OeNB eine Beschleunigung des Exportwachstums von +2,8 % im Jahr 2015 auf +4,8 % im Jahr 2016, ohne weitere Beschleunigung im Jahr 2017. Damit bleibt die Exportdynamik deutlich unter dem langfristigen durchschnittlichen Exportwachstum Österreichs. Das Importwachstum beschleunigt sich mit der steigenden Inlandsnachfrage 2016/17. Daher wer-

<sup>4</sup> Gegenüber 36 Industrieländern. Quelle: AMECO Datenbank.

Tabelle 3

### Wachstum und Preise in der österreichischen Außenwirtschaft

	2014	2015	2016	2017
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>			
<b>Exporte</b>				
Preise der Wettbewerber auf Österreichs Exportmärkten	-1,1	+3,5	+2,0	+2,0
Exportdeflator	+0,5	+1,2	+1,9	+1,9
Entwicklung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit	-1,5	+2,3	+0,1	+0,0
Nachfrage auf Österreichs Exportmärkten (real)	+3,4	+3,8	+5,3	+5,5
Österreichische Exporte i. w. S. (real)	+1,8	+2,8	+4,8	+4,8
Marktanteile Österreichs	-1,6	-1,0	-0,5	-0,6
<b>Importe</b>				
Preise der internationalen Wettbewerber auf dem heimischen Markt	-0,8	+3,4	+1,7	+1,7
Importdeflator	-0,5	+0,4	+1,8	+1,9
Österreichische Importe i. w. S. (real)	+2,2	+2,0	+4,7	+5,1
<b>Terms of Trade</b>	+1,0	+0,7	+0,0	+0,0
	<i>in Prozentpunkten des realen BIP</i>			
<b>Beiträge der Nettoexporte zum BIP-Wachstum</b>	-0,1	+0,5	+0,2	+0,1
	<i>in % des nominellen BIP</i>			
<b>Außenhandelsquoten</b>				
Exportquote	53,5	54,6	56,2	57,8
Importquote	49,8	50,0	51,4	53,0

Quelle: 2014: Eurostat, Statistik Austria; 2015 bis 2017: OeNB-Prognose vom Juni 2015, Eurosystem.

den die Nettoexporte nur sehr geringfügig zum Wirtschaftswachstum beitragen.

Seit dem Jahr 2010 verschlechterte sich die österreichische Leistungsbilanz kontinuierlich, der Saldo war aber im Jahr 2014 mit +0,8% noch positiv. Bei gleichbleibenden Bilanzen des Primäreinkommens (bisher Einkommensbi-

lanz) und des Sekundäreinkommens (bisher Transferbilanz) führt eine Verbesserung der Güter- und Dienstleistungsbilanz, die mit der Beschleunigung der Exporte einhergeht, zu einem Ende des rückläufigen Trends der Entwicklung der Leistungsbilanz. Bis 2017 wird der Überschuss wieder auf 2,8% des BIP ansteigen.

Tabelle 4

### Österreichische Leistungsbilanz

	2014	2015	2016	2017
	<i>in % des nominellen BIP</i>			
<b>Handelsbilanz</b>	2,4	3,0	3,8	4,6
Güterbilanz	-0,7	-0,1	0,1	0,5
Dienstleistungsbilanz	3,1	3,1	3,7	4,1
<b>Primäreinkommen</b>	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
<b>Sekundäreinkommen</b>	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1
<b>Leistungsbilanz</b>	0,8	1,3	2,1	2,8

Quelle: 2014: Eurostat; 2015 bis 2017: OeNB-Prognose vom Juni 2015.

## 4.2 Investitionen erholen sich nur langsam

Mit dem zweiten Quartal 2014 begannen die österreichischen Unternehmen ihre Investitionstätigkeit sehr stark zurückzunehmen. Im dritten und vierten Quartal schrumpften die Bruttoanlageinvestitionen real um rund  $-1,1\%$  gegenüber dem Vorquartal. Der Rückgang im vierten Quartal umfasste alle Investitionskomponenten. Am stärksten betroffen waren die Ausrüstungsinvestitionen ( $-2,4\%$  gegenüber dem Vorquartal). Die Wohnbauinvestitionen gingen um  $-1,1\%$ , die sonstigen Nichtwohnbauten um  $-0,5\%$  zurück. Die Investitionen in Forschung und Entwicklung stagnierten.

Die Hintergründe der aktuellen Investitionsschwäche sind nur teilweise mit traditionellen makroökonomischen Modellen erfassbar. Standardinvestitionsmodelle wie das Akzeleratormodell, das die Investitionstätigkeit vor allem auf die BIP/Export-Entwicklung zurückführt, erklären die schwache Investitionsentwicklung in den Jahren 2012 und 2013 noch sehr gut, überschätzen aber das Wachstum in den letzten drei Quartalen deutlich. Auch

andere Erklärungsansätze, wie das Vorhandensein von Finanzierungsengpässen bringen keine zusätzliche hinreichende Erklärung: Das Geldvermögen der Unternehmen ist hoch und die Finanzierungsbedingungen ausnehmend günstig, quantitative Kreditangebotsbeschränkungen dürften keinen zentralen dämpfenden Einfluss auf die Investitionsvergabe in Österreich ausgeübt haben und es gibt auch keine Signale für eine Verdrängung von Real- durch Finanzinvestitionen, die zu einer geringeren Investitionstätigkeit führen würden. Die aktuelle Investitionszurückhaltung dürfte daher mit der in Österreich besonders deutlich ausgeprägten hohen Unsicherheit über zukünftige Absatzchancen in Zusammenhang stehen. Eine Vielzahl von Faktoren trägt zu dieser Verunsicherung bei. So dürften der Russland-Ukraine-Konflikt und die besondere Fokussierung Österreichs auf Osteuropa immer noch zentral sein.

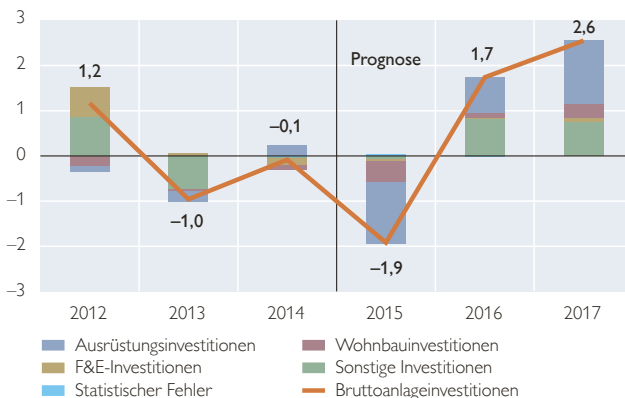
Es wird erwartet, dass im Einklang mit der wirtschaftlichen Erholung der wichtigsten österreichischen Exportpartnerländer, der Euro-Abwertung, der wachstumsfördernden wirtschafts-

Grafik 3

### Investitionen

#### Wachstumsbeiträge zu den Investitionen

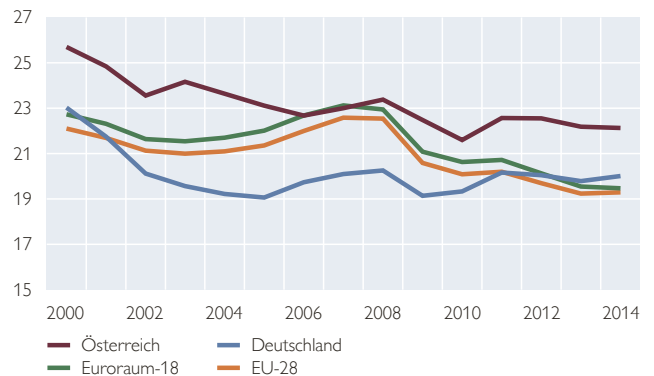
in Prozentpunkten



Quelle: Eurostat, OeNB.

#### Investitionsquoten der EU-Mitgliedstaaten

in % des BIP



politischen Maßnahmen des Eurosystems und der anziehenden österreichischen Konsumnachfrage der österreichspezifische Vertrauenschock langsam ausklingt. Die Investitionen werden aufgrund des negativen statistischen Überhangs aus dem Jahr 2014 und des negativen Wachstums im ersten Quartal 2015 im Gesamtjahr 2015 trotzdem noch deutlich schrumpfen (–1,9% gegenüber dem Vorjahr). Für das zweite Halbjahr 2015 wird aber erwartet, dass sich die Investitionstätigkeit wieder langsam erholt. 2016 werden sich die Investitionen noch ungefähr im Einklang mit dem Wirtschaftswachstum entwickeln. Erst für 2017 wird wieder ein stärkerer Anstieg erwartet. Der Investitionszyklus wird – den historischen Erfahrungen folgend – vor allem von den Ausrüstungsinvestitionen getrieben werden. Gegen Ende des Prognosezeitraums wird aufgrund anhaltend niedriger Finanzierungskosten

und eines erhöhten Wohnraumbedarfs auch mit einem Anziehen der Wohnbauinvestitionen gerechnet. Das Wachstum der Tiefbauinvestitionen sollte wieder an Dynamik gewinnen, ihr Anteil an den Gesamtinvestitionen bleibt aber unter dem langfristigen Durchschnitt. Insgesamt ist die Investitionsprognose verhalten vorsichtig.

Zwischen 1995 und 2014 ist die Investitionsquote in Österreich um rund 4 Prozentpunkte gesunken – dies steht im Einklang mit dem internationalen Trend. Trotzdem ist das Investitionsniveau Österreichs mit rund 22% des BIP im Jahr 2014 im internationalen Vergleich immer noch eines der höchsten. Nur fünf EU-Mitgliedstaaten weisen eine höhere Investitionsquote aus. Für 2015 wird noch eine leichte Reduktion und danach eine Stabilisierung der Investitionsquote bei rund 21,4% erwartet.

Tabelle 5

## Investitionen in Österreich

	2014	2015	2016	2017
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>				
<b>Bruttoanlageinvestitionen insgesamt (real)</b>	–0,1	–1,9	+1,7	+2,6
<i>davon: Ausrüstungsinvestitionen</i>	+0,7	–4,1	+2,4	+4,3
<i>Wohnbauinvestitionen</i>	–0,5	–2,5	+0,5	+1,6
<i>Nichtwohnbauinvestitionen und andere Investitionen</i>	–0,1	–0,3	+2,9	+2,7
<i>Investitionen in Forschung und Entwicklung</i>	–0,8	–0,1	+0,2	+0,4
<i>Öffentliche Investitionen</i>	–3,5	+0,6	+1,0	+1,0
<i>Private Investitionen</i>	+0,4	–2,3	+1,9	+2,8
<i>Beiträge zum Wachstum der realen Bruttoanlageinvestitionen in Prozentpunkten</i>				
Ausrüstungsinvestitionen	+0,2	–1,4	+0,8	+1,4
Wohnbauinvestitionen	–0,1	–0,5	+0,1	+0,3
Nichtwohnbauinvestitionen und andere Investitionen	+0,0	–0,1	+0,8	+0,8
Öffentliche Investitionen	–0,5	+0,1	+0,1	+0,1
Private Investitionen	+0,4	–2,0	+1,6	+2,4
<i>Beiträge zum Wachstum des realen BIP in Prozentpunkten</i>				
Bruttoanlageinvestitionen, insgesamt	+0,0	–0,4	+0,4	+0,5
Lagerveränderungen	–0,2	–0,1	+0,2	+0,1
<i>in % des nominellen BIP</i>				
<b>Investitionsquote</b>	22,0	21,4	21,3	21,4

Quelle: 2014: Eurostat; 2015 bis 2017: OeNB-Prognose vom Juni 2015.



### 4.3 Niedrige Inflation und Steuerreform stützen privaten Konsum

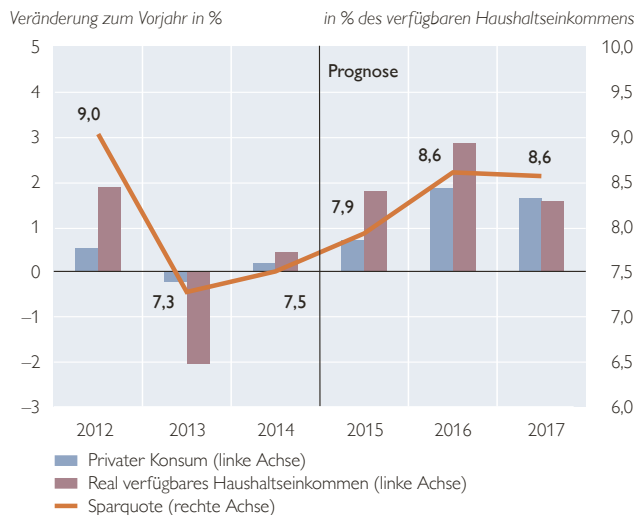
Die österreichischen Haushalte haben eine längere Phase schwacher bzw. sinkender real verfügbarer Haushaltseinkommen, einhergehend mit einem schwachen Konsumwachstum, hinter sich. Trotz eines deutlichen Beschäftigungszuwachses von +1,3% ist im Jahr 2013 das real verfügbare Haushaltseinkommen um -2,1% und der private Konsum um -0,2% gesunken. 2014 stagnierte die Entwicklung von Haushaltseinkommen und Konsum (+0,4% bzw. +0,2%). In diesen beiden Jahren wurde die Entwicklung des verfügbaren Haushaltseinkommens insbesondere durch die Inflation stark beeinträchtigt.

Im Jahr 2015 wird, gestützt von der niedrigen Preissteigerungsrate, das real verfügbare Haushaltseinkommen mit +1,8% deutlich wachsen, das Konsumwachstum wird leicht auf +0,4% ansteigen. Die nominellen Arbeitnehmerentgelte je Beschäftigten steigen geringfügig stärker als im Vorjahr. 2016 und vor allem 2017 werden die Löhne je Beschäftigten konjunkturbedingt etwas stärker wachsen, es wird aber auch der Preisauftrieb wieder deutlich zunehmen. Die Beschäftigungsdynamik wird sich von +0,8% im Jahr 2015 aufgrund der Konjunkturerholung in den Jahren 2016 und 2017 auf rund +1,0% beschleunigen. Die Vermögens- und Selbstständigeneinkommen werden über den Prognosezeitraum trotz des Konjunkturaufschwungs verhältnismäßig schwach

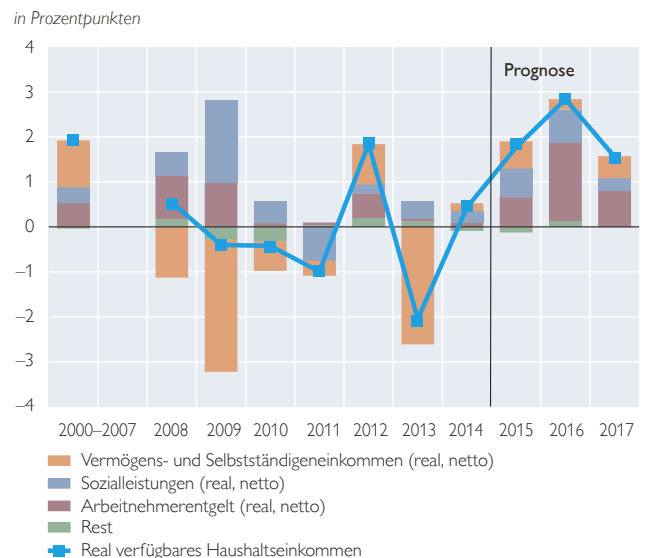
Grafik 4

#### Privater Konsum<sup>1</sup>

##### Entwicklung der privaten Konsumausgaben



##### Beiträge zum Wachstum des real verfügbaren Haushaltseinkommens



Quelle: Eurostat, Statistik Austria, OeNB.

<sup>1</sup> Erläuterungen und Datenquellen zur rechten Abbildung: „Arbeitnehmerentgelt (real, netto)“: Differenz aus Arbeitnehmerentgelt und Sozialbeiträgen (tatsächlich und unterstellt, an Staat und private Einheiten) der Dienstgeber und -nehmer sowie diverser anderer lohnabhängiger Dienstnehmerabgaben (Daten bis einschließlich 2013 von Statistik Austria, ab 2014 Fortschreibung auf Basis von Steuerdaten 2014 und OeNB-Prognose). „Sozialleistungen (real, netto)“: Differenz zwischen vom Haushaltssektor empfangenen monetären Sozialleistungen (inklusive Transfers vom privaten Sektor) abzüglich Lohnsteuer und Sozialversicherungsbeiträgen auf Pensionen (Daten für Lohnsteuer und Sozialversicherungsbeiträge auf Pensionen auf Basis der Lohnsteuerstatistik, verknüpft mit OeNB-Prognose). „Vermögens- und Selbstständigeneinkommen (real, netto)“: Summe aus Vermögenseinkommen (inklusive Zinsen) und Selbstständigeneinkommen abzüglich Kapitalertragsteuern des Haushaltssektors, veranlagter Einkommensteuer sowie Sozialversicherungsbeiträgen der Selbstständigen (Letztere auf Basis eigener Schätzungen). „Rest“: Vor allem Nettobeitrag sonstiger laufender Transfers (wie Schadensversicherungsprämien- und -leistungen, Mitgliedsbeiträge, Zuschüsse des Staates an NPOs etc.) sowie Sozialbeiträge und laufende direkte Steuern, die oben nicht berücksichtigt wurden (vor allem Anteil der Haushalte an der motorbezogenen Versicherungssteuer sowie steuerähnlichen Gebühren).

zulegen. Das Zinsniveau ist im historischen Vergleich extrem niedrig und den Firmen stehen wesentliche Ersatzinvestitionen bevor.

Der wichtigste Impuls für die Entwicklung der verfügbaren Haushaltseinkommen und des privaten Konsums kommt von der Steuerreform 2016 (Kasten 2), die zu einer deutlichen Ent-

lastung der realen Nettoeinkommen führen wird. Es wird ein Anstieg des real verfügbaren Haushaltseinkommens auf +2,8% erwartet. Dieses Wachstum ist deutlich stärker als das durchschnittliche Wachstum des real verfügbaren Haushaltseinkommens vor der Krise (Durchschnitt 1995 bis 2008: +2,2%).

Kasten 2

### Entwicklung der öffentlichen Finanzen von 2014 bis 2017<sup>1</sup>

2014 stieg das gesamtstaatliche Budgetdefizit um etwa 1 Prozentpunkt auf knapp 2½% des BIP an. Dies war vor allem bedingt durch die Reorganisation der Hypo Alpe-Adria-Bank International AG (HBInt; gesamter Defiziteffekt inklusive Kapitalerhöhung im Frühjahr 2014 von insgesamt 1,4% des BIP) sowie durch den Wegfall des Einmaleffekts der Mobilfunkfrequenz-Versteigerung im Jahr 2013 (0,6% des BIP). Eine stark gedämpfte Entwicklung der laufenden Ausgaben sowie kleinere Steuererhöhungen führten allerdings zu einer relativ starken strukturellen Verbesserung des Budgetsaldos. Nach Einschätzung der Europäischen Kommission hat Österreich 2014 sein mittelfristiges Haushaltsziel eines strukturellen Saldos von -0,45% des BIP sogar geringfügig übererfüllt. Die Reorganisation der HBInt führte allerdings zu einem weiteren Anstieg der öffentlichen Schuldenquote auf etwa 84½% des BIP.

Für 2015 ist von einer in etwa neutralen Ausrichtung der Fiskalpolitik auszugehen, da kaum neue Konsolidierungsmaßnahmen in Kraft treten und zudem einige kleine „Offensivmaßnahmen“ (Senkung Lohnnebenkosten etc.) ihre Wirkung entfalten. Durch einen Rückgang der Vermögenstransfers an Banken (auf ½% des BIP)<sup>2</sup> ist aber trotz der konjunkturbedingt schwachen Einnahmenentwicklung von einer recht starken Verbesserung des nominellen Budgetsaldos auszugehen. Aufgrund einer Übertragung von Vermögenswerten der Kommunkredit Austria AG auf die in den Staatssektor klassifizierte KA Finanz AG („bad bank“) wird allerdings die öffentliche Schuldenquote voraussichtlich weiter steigen.

Nachdem der Effekt der nominellen Fixierung der Tarifstufen der Lohn- und Einkommensteuer („kalte Progression“) in den Jahren 2010 bis 2014 einen entscheidenden Konsolidierungsbeitrag geleistet hat, kommt es 2016 zu einer relativ großen Senkung der Lohn- und Einkommensteuer durch eine Neugestaltung des Tarifs und eine Erhöhung der Absetzbeträge (samt höherer Negativsteuer), die durch diverse kleinere Abgabenerhöhungen, Ausgabenkürzungen und Maßnahmen gegen Steuer- und Sozialbetrug gegenfinanziert werden soll. Im Hauptszenario der Juniprognose der OeNB ergibt sich für 2016 und 2017 ein Niveaueffekt dieses Reformpakets für das reale BIP von jeweils etwas unter ½%, während der Effekt auf das Budgetdefizit (unter Einrechnung der „Selbstfinanzierung“ durch das Wirken der automatischen Stabilisatoren) bei etwas über ½% des BIP liegt. Letzteres ist vor allem dadurch bedingt, dass aufgrund einer ESZB-weiten Richtlinie für die Fiskalprojektionen die Maßnahmen gegen Steuer- und Sozialbetrug nicht in die OeNB-Juniprognose aufgenommen werden konnten.

Insgesamt wird für 2016 ein (im Vergleich zu 2015) in etwa gleich bleibender Budgetsaldo erwartet und für 2017 eine Verbesserung auf über -1½% des BIP, da positive Konjunkturreffekte und ein weiterer Rückgang der Vermögenstransfers an Banken die negativen budgetären Effekte des Reformpakets mehr als kompensieren. Die Schuldenquote sollte im gleichen Zeitraum dank höheren nominellen Wachstums, Schuldenabbaus der „bad banks“ und relativ niedriger Defizite signifikant zurückgehen.

<sup>1</sup> Erstellt von Lukas Reiss, Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen, lukas.reiss@oenb.at.

<sup>2</sup> Für die mit großer Prognoseunsicherheit behafteten Vermögenstransfers im Rahmen des „Bankenpakets“ wurden die Werte des BMF (aus dem Strategiebericht zum Bundesfinanzrahmen) übernommen.

Tabelle 6

### Privater Konsum in Österreich

	2014	2015	2016	2017
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>				
Verfügbares Haushaltseinkommen (nominell)	+2,2	+2,8	+4,7	+3,5
Konsumdeflator	+1,7	+1,0	+1,8	+1,9
Verfügbares Haushaltseinkommen (real)	+0,4	+1,8	+2,8	+1,6
Privater Konsum (real)	+0,2	+0,7	+1,8	+1,6
<i>Beiträge zum Wachstum des realen BIP in Prozentpunkten</i>				
Privater Konsum	+0,1	+0,4	+1,0	+0,8
<i>in % des nominellen verfügbaren Haushaltseinkommens</i>				
Sparquote	7,5	7,9	8,6	8,6
<i>in % des nominellen BIP</i>				
Konsumquote	53,7	53,6	53,6	53,4

Quelle: 2014: Eurostat; 2015 bis 2017: OeNB-Prognose vom Juni 2015.

Insgesamt wird das Wachstum des real verfügbaren Haushaltseinkommens in den Prognosejahren im Vergleich zu den Vorjahren mit +1,8% (2015), +2,8% (2016) und +1,6% (2017) deutlich höher ausfallen. Für den privaten Konsum wird ein ähnliches und somit sehr kräftiges Wachstumsprofil erwartet (+0,7%, +1,8% und +1,6% in den Jahren 2015 bis 2017).

Die Entwicklung der Sparquote wird von mehreren Faktoren getrieben. Einerseits haben Konsumenten

eine Vorstellung eines – auch im Zeitablauf – „optimalen“ Verhältnisses von Sparen und Konsum, andererseits wird die Sparquote auch von der Zusammensetzung des verfügbaren Haushaltseinkommens bestimmt (Vermögenseinkommen weisen eine höhere marginale Sparquote auf als Arbeitseinkommen). Im Jahr 2013 sank das real verfügbare Haushaltseinkommen stärker als der Konsum, der teilweise aus den Ersparnissen finanziert wurde. Die Sparquote ging von 9,0% im Jahr 2012 auf 7,3%

Tabelle 7

### Determinanten des nominellen Haushaltseinkommens in Österreich

	2014	2015	2016	2017
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>				
Unselbstständig Beschäftigte	+0,8	+0,8	+1,1	+1,0
Löhne je Beschäftigten	+1,8	+1,9	+2,0	+2,3
Arbeitnehmerentgelt	+2,6	+2,7	+3,1	+3,4
Vermögenseinkommen	+4,3	+2,9	+3,9	+4,0
Selbstständigeneinkommen und Betriebsüberschüsse (netto)	+2,4	+3,2	+3,6	+3,7
<i>Beiträge zum Wachstum des verfügbaren Haushaltseinkommens in Prozentpunkten</i>				
Arbeitnehmerentgelt	+2,1	+2,2	+2,6	+2,8
Vermögenseinkommen	+0,5	+0,4	+0,5	+0,5
Selbstständigeneinkommen und Betriebsüberschüsse (netto)	+0,4	+0,5	+0,6	+0,6
Nettotransfers abzüglich direkter Steuern <sup>1</sup>	-0,9	-0,2	+1,0	-0,4
Verfügbares Haushaltseinkommen (nominell)	+2,2	+2,8	+4,7	+3,5

Quelle: 2014: Eurostat; 2015 bis 2017: OeNB-Prognose vom Juni 2015.

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

im Jahr 2013 zurück. 2014 stiegen das real verfügbare Haushaltseinkommen (+0,4%), der private Konsum (+0,2%) und auch die Sparquote (+0,2 Prozentpunkte). Für 2015 und 2016 wird ein Anstieg der Sparquote auf 7,9% bzw. 8,6% erwartet. Im Jahr 2016 ist der Anstieg – bedingt durch die Steuerreform – etwas stärker als das Wachstum

der Einkommenskomponenten implizieren würde. Es wird angenommen, dass die Haushalte aufgrund der Erfahrungen in den letzten Jahren ihr Sparvolumen leicht überproportional erhöhen werden und damit einen Teil ihres durch die Steuerreform erzielten zusätzlichen verfügbaren Haushaltseinkommens sparen werden.

Kasten 3

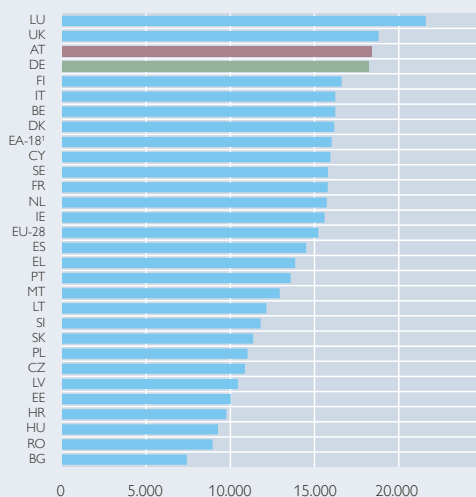
### Privater Konsum in Deutschland und Österreich: Österreich fällt aufgrund höherer Inflation zurück<sup>1</sup>

Österreich und Deutschland haben im internationalen Vergleich ein sehr hohes Konsumniveau. Gemessen am Pro-Kopf-Konsum zu Kaufkraftparitäten lagen die beiden Länder im Jahr 2013 an dritter bzw. vierter Stelle in der EU. Von 2001 bis 2010 wuchs der Konsum in Österreich jährlich um 1 Prozentpunkt stärker als in Deutschland. Seit 2011 ist das österreichische Konsumwachstum nahezu zum Erliegen gekommen, während es sich in Deutschland beschleunigte und nunmehr um 1 Prozentpunkt stärker ausfällt.

#### Privater Konsum im internationalen Vergleich

##### Konsum pro Einwohner (2013)

in EUR pro Kopf zu Kaufkraftparitäten

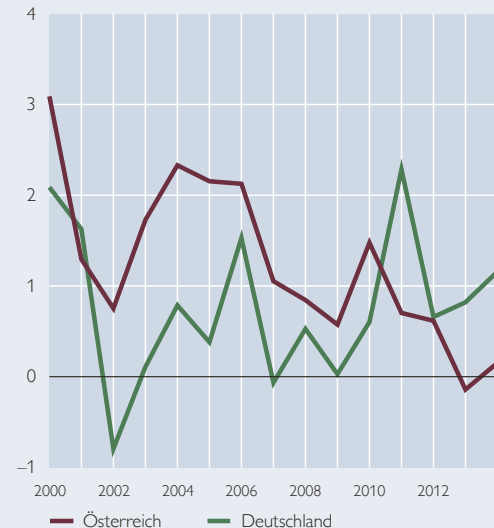


Quelle: Eurostat.

<sup>1</sup> EA=Euroraum.

##### Entwicklung des realen privaten Konsums

Veränderung zum Vorjahr in %

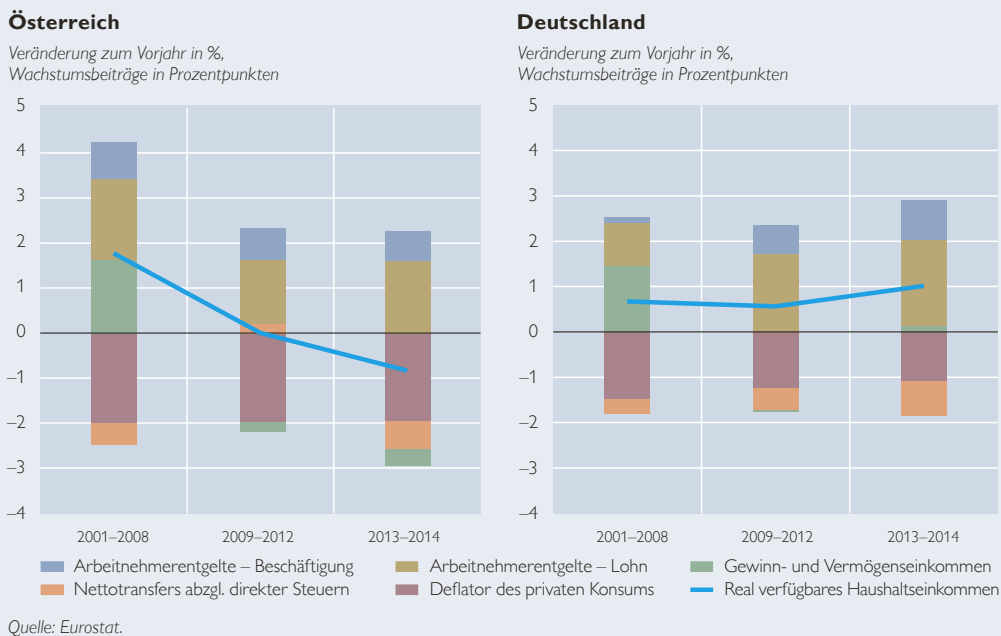


Zwischen 2001 und 2008 stagnierte das real verfügbare Haushaltseinkommen in Deutschland nahezu, während es in Österreich zu kräftigen Zuwächsen kam. Während der Wirtschafts- und Finanzkrise und in den Aufschwungjahren 2009 bis 2012 kam das Wachstum des real verfügbaren Haushaltseinkommens in Österreich zum Erliegen, während Deutschland ein durchschnittliches Wachstum von +0,6% p.a. erzielen konnte. Der Unterschied ist

<sup>1</sup> Erstellt von Martin Schneider, Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen, martin.schneider@oenb.at.

zur Gänze durch die höhere Inflation in Österreich zu erklären, da sich die Einkommensbestandteile sehr ähnlich entwickelten. In den letzten beiden Jahren (2013 und 2014) schrumpfte das real verfügbare Haushaltseinkommen in Österreich (-0,8% p.a.), während es in Deutschland zu einer Beschleunigung des Wachstums auf +1,0% p.a. kam. Neben dem schwächeren Lohnwachstum spielte die Inflationsdifferenz (fast 1 Prozentpunkt) erneut eine entscheidende Rolle.

### Wachstumsbeiträge zum real verfügbaren Haushaltseinkommen



## 5 Arbeitslosigkeit bleibt erhöht

Die Beschäftigung entwickelte sich 2014 – wie auch schon die Jahre zuvor – trotz schwacher Konjunktur erstaunlich robust, die Anzahl der Beschäftigten (+0,8% gegenüber dem Vorjahr) und die geleisteten Arbeitsstunden (+0,7% gegenüber dem Vorjahr) konnten weiter zulegen. Insgesamt waren laut VGR rund 3,7 Millionen Personen unselbstständig beschäftigt (rund +28.600 Personen gegenüber dem Vorjahr). 2014 überstieg nun auch

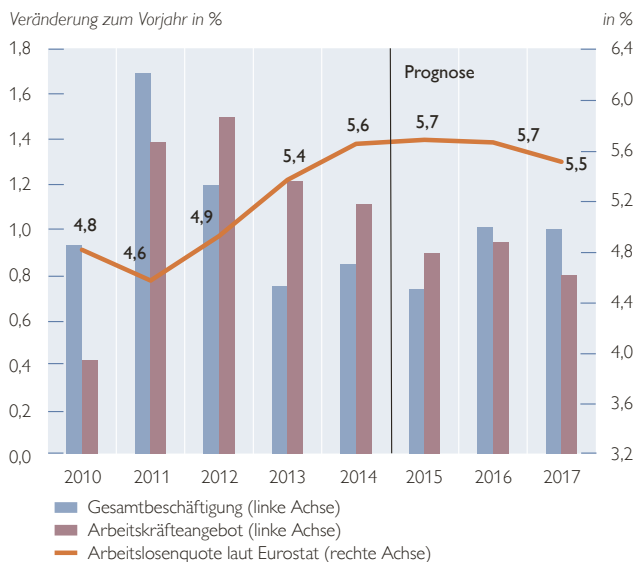
die Anzahl der von unselbstständig Beschäftigten geleisteten Arbeitsstunden erstmals wieder das Vorkrisenniveau des Jahres 2008. Gleichzeitig erreichte mit rund 246.000 Personen (laut VGR) aber auch die Anzahl der arbeitslosen Personen einen historischen Höchststand. Die Arbeitslosenquote nach Eurostat stieg im Jahr 2014 auf 5,6% (2013: 5,4%).<sup>5</sup>

Das Wachstum der Anzahl der unselbstständig Beschäftigten reduziert sich 2015 nur geringfügig auf +0,8%

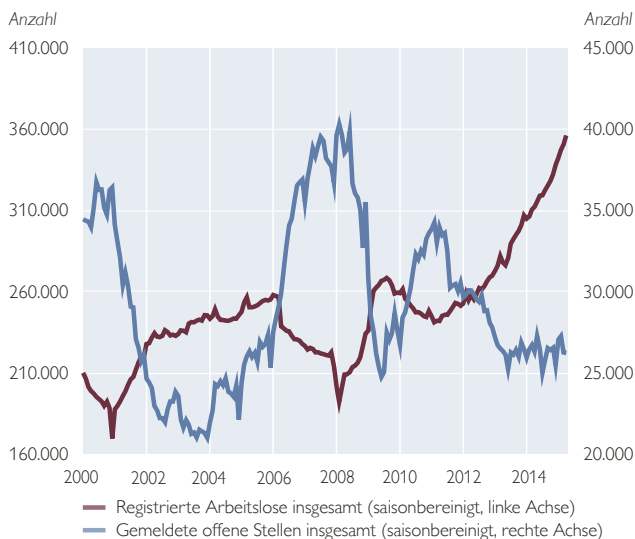
<sup>5</sup> Die Arbeitslosenquote laut Eurostat wurde im März 2015 deutlich nach oben revidiert. Die Daten für die Berechnung der Arbeitslosenquote stammen aus der Europäischen Arbeitskräfteerhebung, die in Österreich im Rahmen des Mikrozensus vorgenommen wird. Die Hochrechnungen aus dieser Befragung unterlagen Revisionen, die bis 2004 zurückgehen. Die „Nichtantworten“ wurden neu zugeordnet und gewichtet. Vor der Revision lag die österreichische Arbeitslosenquote im Jahr 2014 bei 5,0%. Als Folge der Revision war die österreichische Arbeitslosenquote in den Jahren 2013 und 2014 nicht mehr die niedrigste in der EU, sondern nach jener Deutschlands die zweitniedrigste (5,2% bzw. 5,0%).

## Arbeitsmarkt

### Beschäftigung, Arbeitsangebot und Arbeitslosenquote



### Arbeitslose und offene Stellen



(+0,8 % im Jahr 2014). Für 2016 wird konjunkturbedingt eine deutliche Beschleunigung des Beschäftigungswachstums auf +1,1 % erwartet, das sich im Jahr 2017 auf +1,0 % abschwächt.

Das Arbeitsangebot wird in allen Jahren des Prognosezeitraums weiter steigen. Im Gegensatz zu den letzten Jahren wird die Dynamik des Zuwachses zwar etwas schwächer ausfallen, sie

bleibt mit jährlich rund +0,9 % insgesamt aber immer noch hoch. Neben zyklischen Faktoren spielen auch strukturelle eine wichtige Rolle. Seit 2012 wird in Österreich das gesamte Beschäftigungswachstum von Teilzeitjobs getragen, während die Zahl der Vollzeitarbeitsplätze zurückgeht. Die Erwerbsquote älterer Arbeitnehmer steigt weiter, der Zustrom ausländischer

Tabelle 8

### Arbeitsmarktentwicklung in Österreich

	2014	2015	2016	2017
Veränderung zum Vorjahr in %				
<b>Gesamtbeschäftigung (Personen)</b>	+0,8	+0,7	+1,0	+1,0
davon: Unselbstständig Beschäftigte	+0,8	+0,8	+1,1	+1,0
Öffentlich Beschäftigte	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0
Selbstständig Beschäftigte	+1,2	+0,4	+0,6	+0,9
<b>Geleistete Arbeitsstunden, insgesamt</b>	+0,7	+0,6	+0,9	+0,9
davon: Unselbstständig Beschäftigte	+0,7	+0,7	+1,0	+0,9
Selbstständig Beschäftigte	+1,0	+0,1	+0,8	+0,6
Arbeitskräfteangebot	+1,1	+0,9	+0,9	+0,8
Vorgemerkte Arbeitslose	+6,0	+3,6	-0,2	-2,6
in % des Arbeitskräfteangebots				
<b>Arbeitslosenquote gemäß Eurostat</b>	5,6	5,7	5,7	5,5

Quelle: 2014: Eurostat; 2015 bis 2017: OeNB-Prognose vom Juni 2015.

Arbeitskräfte wird sich zwar abschwächen, bleibt aber insgesamt noch stark. Die Arbeitslosenquote laut Eurostat wird 2015 aufgrund der schwachen Konjunkturdynamik und des Anstiegs des Arbeitsangebots weiter steigen (+5,7%). Wie in der Vergangenheit folgt die Arbeitslosigkeit der Konjunktur mit einer zeitlichen Verzögerung und es ist erst für das Jahr 2017 ein schwacher Rückgang zu erwarten (+5,5%).

## **6 Preisauftrieb 2015 deutlich schwächer als in den vergangenen Jahren, Anstieg 2016 und 2017**

Der Preisauftrieb hat sich bereits im Jahr 2014 auf +1,5% abgeschwächt (2013: +2,1%), und ist im bisherigen Verlauf des Jahres 2015 weiter gesunken. Für den Rückgang zeichneten vor allem die sinkenden Energiepreise verantwortlich. Im April 2015 lag die HVPI-Inflationsrate bei +0,9% (HVPI, vorläufige Daten) und damit deutlich unter dem Jahreswert für 2014. Österreich wies aber auch mit diesem niedrigen Wert nach Malta die zweithöchste Inflationsrate im Euroraum auf. Im Euroraum-Durchschnitt veränderten sich die Preise nicht (HVPI: 0,0%), in Deutschland sind sie nur um +0,3% gestiegen. Der Inflationsabstand zum Euroraum – und auch zu Deutschland – besteht nun schon seit längerer Zeit und ist ein wichtiger Erklärungsgrund für die vergleichsweise schlechte Wachstumsperformance Österreichs.

Ausgehend von rund 100 USD je Barrel Brent im Jahr 2014 sinken die Erdölpreise gemäß den Terminkursen im Jahr 2015 deutlich auf rund 64 USD, erholen sich 2016 wieder leicht auf rund 70 USD und bleiben 2017 fast unverändert. Die Konjunktur gewinnt erst ab 2016 wieder an Schwung, wodurch der inländische Preisdruck leicht

ansteigt. Die HVPI-Inflationsrate wird daher 2015 einen für österreichische Verhältnisse nur sehr schwachen Anstieg von +0,9% aufweisen, 2016 und 2017 aber wieder +1,9% bzw. +2,0% betragen.

Im Jahr 2014 sind die Bruttoarbeitnehmerentgelte je Beschäftigten nominal um +1,8% gewachsen, real aber um –0,2% gesunken. Die Bruttoarbeitnehmerentgelte entwickelten sich aufgrund einer negativen Lohndrift deutlich langsamer als die vereinbarten Kollektivvertragslohnabschlüsse (+2,4%) hätten erwarten lassen. Die Lohndrift ergibt sich aufgrund sektoraler Verschiebungen der Beschäftigung hin zu Niedriglohnsektoren und einer steigenden Teilzeitquote. Die Lohnabschlüsse für das Jahr 2015 (öffentlicher Sektor: +1,8%, Handel: +2,0%, Metall: +2,0%) lassen ein Wachstum der Kollektivvertragslöhne von +2,3% erwarten. Da die Kollektivvertragslohnentwicklung auch von der vergangenen Inflation beeinflusst ist, wird für 2016 trotz einer deutlichen Beschleunigung der Konjunktur nur eine gleich starke Erhöhung prognostiziert; erst 2017 lassen die weiter steigende Inflation und der Konjunkturaufschwung eine kräftigere Kollektivvertragsloohnerhöhung (+2,5%) erwarten. Die Lohndrift zeigt zwar einen negativen Langfristtrend, verhält sich aber prozyklisch und verringert sich im Prognosezeitraum sukzessive.

Nach Berücksichtigung der Effekte der kalten Progression fielen im Jahr 2014 die Nettoarbeitnehmerentgelte je Beschäftigten und die Stundenlöhne um –0,6% bzw. –0,5%. 2015 ist aufgrund der niedrigeren Inflation und 2016 aufgrund der Steuerreform wieder mit steigenden Nettoeallöhnen zu rechnen. Trotz der Konjunkturbeschleunigung in den Jahren 2016 und 2017 wird von einer Politik der Lohn-

Tabelle 9

### Preise, Kosten, Produktivität und Gewinne

	2014	2015	2016	2017
	Veränderung zum Vorjahr in %			
HVPI	+1,5	+0,9	+1,9	+2,0
HVPI Energie	-2,2	-5,8	+1,9	+2,1
HVPI ohne Energie	+1,8	+1,6	+1,9	+1,9
Deflator des privaten Konsums	+1,7	+1,0	+1,8	+1,9
Investitionsdeflator	+1,3	+1,1	+1,5	+1,6
Importdeflator	-0,5	+0,4	+1,8	+1,9
Exportdeflator	+0,5	+1,2	+1,9	+1,9
Terms of Trade	+1,0	+0,7	+0,0	+0,0
BIP-Deflator zu Faktorkosten	+1,8	+1,2	+1,7	+1,8
Tariflohnabschlüsse	+2,4	+2,3	+2,3	+2,5
Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer	+1,8	+1,9	+2,0	+2,3
Arbeitnehmerentgelte je Stunde	+1,9	+2,0	+2,1	+2,4
Arbeitsproduktivität je Beschäftigten	-0,4	+0,0	+0,9	+0,8
Arbeitsproduktivität je Stunde	-0,3	+0,1	+0,9	+0,9
Lohnstückkosten	+2,2	+1,9	+1,2	+1,5
Gewinnspannen <sup>1</sup>	-0,4	-0,7	+0,5	+0,3

Quelle: 2014: Eurostat, Statistik Austria; 2015 bis 2017: OeNB-Prognose vom Juni 2015.

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

moderation während des Konjunkturaufschwungs ausgegangen. Die Lohnquote wird sich folglich ausgehend von 48,4% im Jahr 2015 auf 48,0% im Jahr 2017 verringern.

Tabelle 10

### Arbeitnehmerentgelte

	2014	2015	2016	2017
	Veränderung zum Vorjahr in %			
<b>Je Beschäftigten, nominell</b>				
Kollektivvertragslöhne <sup>1</sup>	+2,4	+2,3	+2,3	+2,5
Lohn drift	-0,6	-0,4	-0,3	-0,2
Arbeitnehmerentgelt, brutto <sup>2</sup>	+1,8	+1,9	+2,0	+2,3
Arbeitnehmerentgelt, netto	+1,1	+1,6	+4,5	+2,6
<b>Je Beschäftigten, real</b>				
Arbeitnehmerentgelt, brutto	+0,0	+0,8	+0,2	+0,5
Arbeitnehmerentgelt, netto	-0,6	+0,6	+2,7	+0,7
<b>Je Stunde, nominell</b>				
Stundenentgelt, brutto	+1,9	+2,0	+2,1	+2,4
Stundenentgelt, netto	+1,2	+1,7	+4,6	+2,7
<b>Je Stunde, real</b>				
Stundenentgelt, brutto	+0,1	+0,9	+0,4	+0,6
Stundenentgelt, netto	-0,5	+0,7	+2,8	+0,8
	in % des nominellen BIP			
<b>Lohnquote</b>	48,1	48,4	48,2	48,0

Quelle: 2014: Eurostat; 2015 bis 2017: OeNB-Prognose vom Juni 2015.

<sup>1</sup> Gesamtwirtschaft.

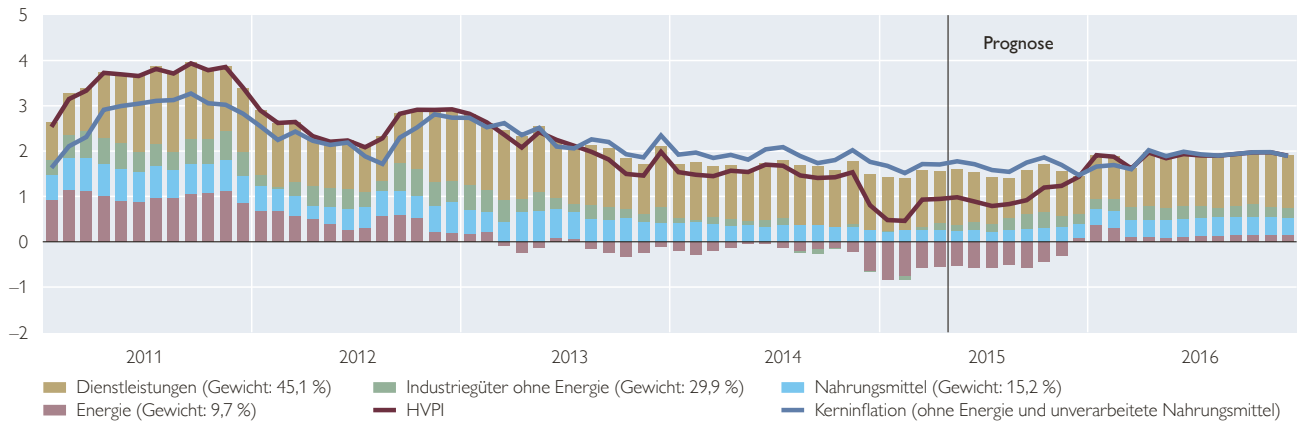
<sup>2</sup> Inklusive Dienstgeberbeiträge.



## Österreichische HVPI-Inflationsrate und Beiträge der Subkomponenten

Veränderung zum Vorjahr in % für HVPI und Kerninflation bzw. in Prozentpunkten für Inflationsbeiträge

Letzte Beobachtung: 0,9 % (April 2015)



Quelle: OeNB, Statistik Austria, Eurostat.

### 7 Risiken hoch, 2015 abwärts gerichtet und 2016 ausgeglichen

Die Prognose unterliegt einer Reihe von Risiken. Das größte heimische Risiko für die Wirtschaftsentwicklung im Jahr 2015 hängt davon ab, ob die österreichspezifische Vertrauenskrise tatsächlich – so wie in der Prognose angenommen – im Lauf des Jahres 2015 ausklingt und die Konjunktur entsprechend der Entwicklung des internationalen Umfelds und der steigenden Realeinkommen anspringt. Hiervon ist besonders der Investitionszyklus, aber ebenso die Entwicklung des privaten Konsums betroffen. In den Jahren 2016 und 2017 geht das größte inländische Risiko von den Effekten der Einführung der Steuerreform aus. Die Konsumenten könnten aufgrund der Erfahrungen sinkender Realeinkommen in den letzten Jahren so verunsichert sein, dass ein größerer Anteil des zusätzlich verfügbaren realen Haushaltseinkommens gespart wird, als dies in der Prognose unterstellt ist. Ein weiteres Abwärtsrisiko besteht darin, dass der im gesam-

ten Prognosezeitraum unterstellte Verlust an Wettbewerbsfähigkeit stärker als erwartet ausfallen könnte.

Die größten vom internationalen Umfeld herrührenden Risiken für die Prognose gehen immer noch von einer Verschärfung der weiterhin bestehenden geopolitischen Spannungen aus. Eine weitere Eskalation des Konflikts zwischen Russland und der Ukraine stellt hier das größte Konjunkturrisiko dar. Die derzeitigen Sanktionen haben zwar kaum direkte Auswirkungen auf den österreichischen Außenhandel, eine Eskalation der Situation könnte aber die Konjunktur in Europa gefährden und damit zugleich auch das Unternehmensvertrauen in Österreich weiter ungünstig beeinflussen. Die weitere Entwicklung in Griechenland stellt ebenso ein Risiko dar. Außerhalb Europas geht das größte Risiko von einem schnelleren Zinszyklus, d.h. rascher als erwartet eintretenden Zinserhöhungen in den USA aus, der zu Kapitalabflüssen aus Entwicklungsländern führen könnte.

Tabelle 11

### Veränderung der externen Rahmenbedingungen seit der Prognose vom Dezember 2014

	Juni 2015			Dezember 2014		Differenz	
	2015	2016	2017	2015	2016	2015	2016
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>						
Wachstum der österreichischen Exportmärkte	+3,8	+5,3	+5,5	+3,4	+5,0	+0,4	+0,3
Preise der Wettbewerber auf Österreichs Exportmärkten	+3,5	+2,0	+2,0	+0,6	+1,3	+2,9	+0,7
Preise der Wettbewerber auf Österreichs Importmärkten	+3,4	+1,7	+1,7	+0,9	+1,2	+2,5	+0,5
	<i>in USD je Barrel Brent</i>						
Erdölpreis	63,8	71,0	73,1	85,6	88,5	-21,8	-17,5
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>						
Nominal-effektiver Wechselkurs auf der Exportseite	+2,9	+0,2	+0,0	+0,5	+0,0	+2,4	+0,2
Nominal-effektiver Wechselkurs auf der Importseite	+2,7	+0,1	+0,0	+0,5	+0,0	+2,2	+0,1
	<i>in %</i>						
Drei-Monats-Zinssatz	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	-0,1	-0,1
Langfristiger Zinssatz	0,8	1,1	1,3	1,1	1,4	-0,3	-0,3
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>						
BIP real, USA	+2,6	+3,1	+2,7	+2,8	+3,0	-0,2	+0,1
	<i>in USD je Euro</i>						
USD/EUR-Wechselkurs	1,12	1,12	1,12	1,25	1,25	-0,13	-0,13

Quelle: Eurosystem.

### 8 Gegenüber der Dezemberprognose für 2015 unveränderte und für 2016 nach oben revidierte Prognose

Die der Prognose zugrunde liegenden Annahmen über das internationale Umfeld haben sich seit Dezember 2014 verbessert. Das Wachstum der österreichischen Exportmärkte fällt 2015 um 0,4 Prozentpunkte stärker aus als im Dezember erwartet. Die Preise der Wettbewerber auf den österreichischen Exportmärkten sind gegenüber der Dezemberprognose deutlich gestiegen (+2,9 Prozentpunkte). Die schwache globale Konjunktur hat in Verbindung mit deutlichen Angebotsausweitungen zu wesentlich niedrigeren Erdölpreisen geführt. Die geldpolitischen Lockerungen – und hier vor allem das neue Ankaufprogramm des Eurosystems – haben zu weiteren historischen Tiefst-

ständen bei den Zinsen geführt. Darüber hinaus führten die Maßnahmen des Eurosystems zu einer deutlichen Abwertung des Euro.

Die Auswirkungen der geänderten externen Annahmen wurden mithilfe des makroökonomischen Modells der OeNB simuliert. Tabelle 12 listet die Ursachen für die Revision der Prognose im Detail auf. Diese erklärt sich neben den Effekten der geänderten externen Annahmen aus den Auswirkungen neuer Daten und einem verbleibenden Rest. Der Einfluss neuer Daten erfasst die Auswirkungen der Revisionen von bereits zum Zeitpunkt der OeNB-Prognose vom Dezember 2014 verfügbaren historischen Daten (Daten bis zum dritten Quartal 2014) und von Prognosefehlern für die nunmehr erstmals veröffentlichten Quartale (Daten für das vierte Quartal 2014 und das

Tabelle 12

### Aufteilung der Prognoserevisionen

	BIP		HVPI	
	2015	2016	2015	2016
	Veränderung zum Vorjahr in %			
Prognose vom Juni 2015	+0,7	+1,9	+0,9	+1,9
Prognose vom Dezember 2014	+0,7	+1,6	+1,4	+1,5
Differenz	0,0	+0,3	-0,5	+0,4
	in Prozentpunkten			
Verursacht durch:				
Externe Annahmen	+0,2	+0,2	-0,5	+0,0
Neue Daten <sup>1</sup>	-0,1	+0,0	+0,0	+0,0
davon: Revision historischer Daten bis Q3 14	+0,0		+0,0	
Prognosefehler für Q4 14 und Q1 15	-0,1		+0,0	
Sonstiges <sup>2</sup>	-0,1	+0,1	+0,0	+0,4

Quelle: OeNB-Prognosen vom Juni 2015 und vom Dezember 2014.

<sup>1</sup> „Neue Daten“ bezieht sich auf gegenüber der letzten Prognose neu vorliegende Daten für das BIP-Wachstum bzw. die Inflation.

<sup>2</sup> Unterschiedliche Annahmen über die Entwicklung heimischer Variablen wie Löhne, öffentlicher Konsum, Effekte steuerlicher Maßnahmen, sonstige Änderungen der Einschätzung, Modelländerungen.

erste Quartal 2015). Der Rest inkludiert geänderte Experteneinschätzungen über die Entwicklung heimischer Größen, wie z. B. öffentlicher Konsum oder Lohnabschlüsse, und allfällige Modelländerungen.

Die Wachstumsaussichten für das Jahr 2015 wurden gegenüber der letzten Prognose vom Dezember 2014 unverändert belassen. Das internationale Umfeld hat sich seither sowohl nachfrage- als auch preisseitig deutlich verbessert. Rein technisch würde diese Verbesserung zu einer Aufwärtsrevision des BIP-Wachstums im Jahr 2015 um rund +0,2 Prozentpunkte führen. Im Dezember lag die Prognose für das BIP-Wachstum für das erste Quartal des Jahres 2015 bei +0,2%. Das BIP-Wachstum blieb mit rund +0,1% aber unter den Erwartungen. Dies spiegelt die im Vergleich zu den meisten anderen Ländern des Euroraums schlechtere Entwicklung des Wirtschaftsvertrauens wider. Für diesen Vertrauenschock wurde für das Gesamtjahr 2015 ein Rückgang des BIP-Wachstums von rund 0,1 Prozentpunkten angenommen. Die Datenrealisierung führt zu einem negativen Effekt auf das BIP-

Wachstum im Jahr 2015 von rund 0,1 Prozentpunkten (in Tabelle 12 werden nur gerundete Werte angeführt).

Für das Jahr 2016 würde rein technisch gesehen die Entwicklung der externen Annahmen gegenüber der Dezemberprognose eine Aufwärtsrevision von +0,2 Prozentpunkten bedingen. Diese wurden aber aufgrund der aktuellen Erfahrungen (Vertrauenskrise, Verlauf des Investitionszyklus, Marktanteilsverluste auf den österreichischen Exportmärkten) nicht in die Prognose aufgenommen. In der Dezemberprognose konnten die wachstumsfördernden Auswirkungen der Steuerreform noch nicht berücksichtigt werden, die letztlich zur Aufwärtsrevision des BIP-Wachstums gegenüber der Dezemberprognose von +0,3 Prozentpunkten führte.

Die Abwärtsrevision der Inflation im Jahr 2015 erklärt sich durch die gesunkenen Rohstoffpreise. Die Aufwärtsrevision im Jahr 2016 wird durch die im Vergleich zur Dezemberprognose nun berücksichtigte Steuerreform und die stärkeren Konjunkturaussichten getrieben.

## Vergleich der OeNB-Prognosen vom Juni 2015 und Dezember 2014

	Realisiert	Prognose vom Juni 2015			Prognose vom Dezember 2014		
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016
<b>Wirtschaftliche Aktivität</b>							
<i>Veränderung zum Vorjahr in % (real)</i>							
Bruttoinlandsprodukt	+0,4	+0,7	+1,9	+1,8	+0,4	+0,7	+1,6
Privater Konsum	+0,2	+0,7	+1,8	+1,6	+0,5	+0,7	+1,3
Öffentlicher Konsum	+1,0	+0,9	+0,9	+1,1	+1,0	+1,4	+1,3
Bruttoanlageinvestitionen	-0,1	-1,9	+1,7	+2,6	-0,1	+0,8	+2,3
Exporte insgesamt	+1,8	+2,8	+4,8	+4,8	+0,8	+2,4	+4,6
Importe insgesamt	+2,2	+2,0	+4,7	+5,1	+0,5	+2,5	+4,7
<i>in % des nominellen BIP</i>							
Leistungsbilanzsaldo	+0,8	+1,3	+2,1	+2,8	+0,4	+0,6	+0,8
<b>Beiträge zum Wachstum des realen BIP</b>							
<i>in Prozentpunkten</i>							
Privater Konsum	+0,1	+0,4	+1,0	+0,8	+0,3	+0,4	+0,7
Öffentlicher Konsum	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2	+0,3	+0,3
Bruttoanlageinvestitionen	+0,0	-0,4	+0,4	+0,5	+0,0	+0,2	+0,5
Inlandsnachfrage (exkl. Lagerveränderung)	+0,3	+0,1	+1,5	+1,6	+0,5	+0,8	+1,4
Nettoexporte	-0,1	+0,5	+0,2	+0,1	+0,2	+0,1	+0,2
Lagerveränderungen (inkl. statistischer Diskrepanz)	+0,3	+0,0	+0,1	+0,1	-0,2	-0,2	+0,0
<b>Preise</b>							
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>							
Harmonisierter Verbraucherpreisindex	+1,5	+0,9	+1,9	+2,0	+1,5	+1,4	+1,5
Deflator des privaten Konsums	+1,7	+1,0	+1,8	+1,9	+1,7	+1,4	+1,5
Deflator des Bruttoinlandsprodukts	+1,7	+1,3	+1,8	+1,9	+1,8	+1,6	+1,3
Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft	+2,2	+1,9	+1,2	+1,5	+2,4	+1,3	+1,2
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (zu laufenden Preisen)	+1,8	+1,9	+2,0	+2,3	+2,0	+1,5	+2,2
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitsstunde (zu laufenden Preisen)	+1,9	+2,0	+2,1	+2,4	+2,2	+1,7	+2,3
Importpreise	-0,5	+0,4	+1,8	+1,9	-0,6	+1,0	+1,6
Exportpreise	+0,5	+1,2	+1,9	+1,9	+0,8	+1,1	+1,5
Terms of Trade	+1,0	+0,7	+0,0	+0,0	+1,4	+0,0	-0,1
<b>Einkommen und Sparen</b>							
Real verfügbares Haushaltseinkommen	+0,4	+1,8	+2,8	+1,6	+0,1	+1,1	+1,4
<i>in % des nominellen verfügbaren Haushaltseinkommens</i>							
Sparquote	7,5	7,9	8,6	8,6	6,8	7,1	7,2
<b>Arbeitsmarkt</b>							
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>							
Unselbstständig Beschäftigte	+0,8	+0,8	+1,1	+1,0	+0,7	+0,4	+0,6
Arbeitsstunden (Arbeitnehmer)	+0,7	+0,7	+1,0	+0,9	+0,5	+0,2	+0,5
<i>in % des Arbeitskräfteangebots</i>							
Arbeitslosenquote laut Eurostat <sup>1</sup>	5,6	5,7	5,7	5,5	5,1	5,3	5,3
<b>Öffentliche Finanzen</b>							
<i>in % des nominellen BIP</i>							
Budgetsaldo	-2,4	-1,8	-1,8	-1,4	-2,4	-1,8	-1,4
Schuldenstand	84,5	85,7	83,8	81,6	85,4	84,6	82,9

Quelle: 2014 (realisiert): Eurostat; OeNB-Prognose vom Juni 2016 und vom Dezember 2015.

<sup>1</sup> Durch die rückwirkende Revision der Mikrozensus-Arbeitskräfteerhebung und der dadurch erfolgten Niveaushiftung der Arbeitslosenquoten im März 2015 sind die prognostizierten Arbeitslosenquoten nicht mehr vergleichbar.

## Tabellenanhang: Detaillierte Ergebnisse

Tabelle 14

### Nachfragekomponenten (real)

Verkettete Volumenangaben (Referenzjahr = 2010)

	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
	in Mio EUR				Veränderung zum Vorjahr in %			
Privater Konsum	161.100	162.208	165.206	167.873	0,2	0,7	1,8	1,6
Öffentlicher Konsum	61.312	61.894	62.480	63.197	1,0	0,9	0,9	1,1
Bruttoanlageinvestitionen	67.360	66.068	67.218	68.933	-0,1	-1,9	1,7	2,6
davon: Ausrüstungsinvestitionen	22.521	21.602	22.122	23.071	0,7	-4,1	2,4	4,3
Wohnbauinvestitionen	12.908	12.580	12.648	12.846	-0,5	-2,5	0,5	1,6
Investitionen in Nichtwohnbauten und sonstige Investitionen	18.634	18.583	19.123	19.634	-0,1	-0,3	2,9	2,7
Lagerveränderungen (inkl. statistischer Diskrepanz)	5.718	5.847	6.218	6.576	x	x	x	x
Inlandsnachfrage	295.491	296.016	301.122	306.579	0,6	0,2	1,7	1,8
Exporte insgesamt	166.318	170.989	179.144	187.776	1,8	2,8	4,8	4,8
Importe insgesamt	153.212	156.288	163.680	171.972	2,2	2,0	4,7	5,1
Nettoexporte	13.106	14.701	15.464	15.804	x	x	x	x
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>308.597</b>	<b>310.717</b>	<b>316.586</b>	<b>322.383</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>

Quelle: 2014: Eurostat; 2015 bis 2017: OeNB-Prognose vom Juni 2015.

Tabelle 15

### Nachfragekomponenten (laufende Preise)

	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
	in Mio EUR				Veränderung zum Vorjahr in %			
Privater Konsum	177.124	180.163	186.783	193.341	+1,9	+1,7	+3,7	+3,5
Öffentlicher Konsum	65.403	67.000	68.507	70.373	+2,3	+2,4	+2,2	+2,7
Bruttoanlageinvestitionen	72.651	72.062	74.434	77.547	+1,2	-0,8	+3,3	+4,2
Lagerveränderungen (inkl. statistischer Diskrepanz)	2.156	1.567	2.439	3.240	x	x	x	x
Inlandsnachfrage	317.334	320.793	332.162	344.502	+1,9	+1,1	+3,5	+3,7
Exporte insgesamt	176.422	183.500	195.816	209.169	+2,2	+4,0	+6,7	+6,8
Importe insgesamt	164.147	168.146	179.302	191.894	+1,6	+2,4	+6,6	+7,0
Nettoexporte	12.275	15.354	16.513	17.274	x	x	x	x
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>329.609</b>	<b>336.147</b>	<b>348.675</b>	<b>361.776</b>	<b>+2,2</b>	<b>+2,0</b>	<b>+3,7</b>	<b>+3,8</b>

Quelle: 2014: Eurostat; 2015 bis 2017: OeNB-Prognose vom Juni 2015.

Tabelle 16

## Nachfragekomponenten (Deflatoren)

	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
	2010 = 100				Veränderung zum Vorjahr in %			
Privater Konsum	109,9	111,1	113,1	115,2	+1,7	+1,0	+1,8	+1,9
Öffentlicher Konsum	106,7	108,2	109,6	111,4	+1,3	+1,5	+1,3	+1,6
Bruttoanlageinvestitionen	107,9	109,1	110,7	112,5	+1,3	+1,1	+1,5	+1,6
Inlandsnachfrage (exkl. Lagerveränderungen)	108,8	110,0	111,8	113,8	+1,5	+1,1	+1,6	+1,7
Exporte insgesamt	106,1	107,3	109,3	111,4	+0,5	+1,2	+1,9	+1,9
Importe insgesamt	107,1	107,6	109,5	111,6	-0,5	+0,4	+1,8	+1,9
Terms of Trade	99,0	99,7	99,8	99,8	+1,0	+0,7	+0,0	+0,0
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>106,8</b>	<b>108,2</b>	<b>110,1</b>	<b>112,2</b>	<b>+1,7</b>	<b>+1,3</b>	<b>+1,8</b>	<b>+1,9</b>

Quelle: 2014: Eurostat; 2015 bis 2017: OeNB-Prognose vom Juni 2015.

Tabelle 17

## Arbeitsmarkt

	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
	in Tsd				Veränderung zum Vorjahr in %			
Erwerbstätige insgesamt	4.296,4	4.327,7	4.371,1	4.414,5	+0,8	+0,7	+1,0	+1,0
davon: Privater Sektor	3.626,8	3.658,1	3.701,8	3.745,5	+1,0	+0,9	+1,2	+1,2
Unselbstständig Beschäftigte gemäß VGR	3.699,7	3.728,6	3.768,3	3.806,2	+0,8	+0,8	+1,1	+1,0
	in % des Arbeitskräfteangebots							
Arbeitslosenquote gemäß Eurostat	5,6	5,7	5,7	5,5	x	x	x	x
	in EUR je realer Output-Einheit x 100							
Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft <sup>1</sup>	59,7	60,8	61,5	62,5	+2,2	+1,9	+1,2	+1,5
	in Tsd EUR je Beschäftigten							
Arbeitsproduktivität in der Gesamtwirtschaft <sup>2</sup>	71,8	71,8	72,4	73,0	-0,4	+0,0	+0,9	+0,8
	in Tsd EUR							
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer, real <sup>3</sup>	39,0	39,3	39,4	39,6	+0,0	+0,8	+0,2	+0,5
	zu laufenden Preisen in Tsd EUR							
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer, brutto	42,9	43,7	44,6	45,6	+1,8	+1,9	+2,0	+2,3
	zu laufenden Preisen in Mio EUR							
Arbeitnehmerentgelt insgesamt, brutto	158.646	162.852	167.947	173.613	+2,6	+2,7	+3,1	+3,4

Quelle: 2014: Eurostat; 2015 bis 2017: OeNB-Prognose vom Juni 2015.

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

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

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

Tabelle 18

## Leistungsbilanz

	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
	in Mio EUR				in % des nominellen BIP			
<b>Handelsbilanz</b>	8.014,0	9.983,7	13.262,0	16.512,4	2,4	3,0	3,8	4,6
Güterbilanz	-2.346,0	-366,8	366,3	1.834,7	-0,7	-0,1	0,1	0,5
Dienstleistungsbilanz	10.360,0	10.350,6	12.895,6	14.677,7	3,1	3,1	3,7	4,1
<b>Einkommensbilanz</b>	-1.905,0	-1.955,5	-2.191,6	-2.191,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
<b>Transferbilanz</b>	-3.553,0	-3.779,3	-3.779,3	-4.051,0	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1
<b>Leistungsbilanz</b>	2.556,0	4.249,0	7.291,1	10.269,9	0,8	1,3	2,1	2,8

Quelle: 2014: OeNB; 2015 bis 2017: OeNB-Prognose vom Juni 2015.

Tabelle 19

## Quartalsverlauf der Prognoseergebnisse

	2015	2016	2017	2015				2016				2017			
				Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>															
<b>Preise, Löhne, Kosten</b>															
HVPI	+0,9	+1,9	+2,0	+0,6	+0,9	+0,8	+1,3	+1,8	+1,9	+1,9	+1,9	+2,1	+1,9	+2,0	+1,9
HVPI ohne Energie	+1,6	+1,9	+1,9	+1,6	+1,7	+1,6	+1,7	+1,7	+2,0	+1,9	+2,0	+2,1	+1,9	+2,0	+1,9
Deflator des privaten Konsums	+1,0	+1,8	+1,9	+1,1	+1,0	+0,9	+1,1	+1,6	+1,8	+1,9	+1,9	+1,9	+1,9	+1,9	+1,9
Deflator der Bruttoanlageinvestitionen	+1,1	+1,5	+1,6	+1,1	+1,1	+1,1	+1,2	+1,3	+1,5	+1,6	+1,6	+1,6	+1,6	+1,6	+1,6
BIP-Deflator	+1,3	+1,8	+1,9	+1,4	+1,2	+1,2	+1,3	+1,5	+1,7	+1,9	+2,0	+1,9	+1,9	+1,9	+1,9
Lohnstückkosten	+1,9	+1,2	+1,5	+1,8	+2,1	+2,0	+1,8	+1,7	+1,1	+0,9	+0,9	+1,1	+1,3	+1,7	+1,9
Löhne pro Beschäftigten, nominell	+1,9	+2,0	+2,3	+1,2	+2,0	+2,0	+2,2	+2,6	+1,9	+1,8	+1,9	+2,1	+2,3	+2,4	+2,5
Produktivität	+0,0	+0,9	+0,8	-0,5	-0,1	+0,1	+0,4	+0,8	+0,8	+0,9	+1,0	+1,0	+0,9	+0,8	+0,6
Löhne pro Beschäftigten, real	+0,8	+0,2	+0,5	+0,2	+1,0	+1,1	+1,1	+1,0	+0,1	+0,0	+0,0	+0,3	+0,4	+0,6	+0,6
Importdeflator	+0,4	+1,8	+1,9	-0,5	+0,2	+0,7	+1,4	+1,9	+1,8	+1,8	+1,8	+1,8	+1,8	+1,9	+1,9
Exportdeflator	+1,2	+1,9	+1,9	+0,9	+1,1	+1,3	+1,4	+1,7	+1,8	+1,9	+2,0	+2,0	+1,9	+1,9	+1,8
Terms of Trade	+0,7	+0,0	+0,0	+1,4	+0,9	+0,6	+0,1	-0,2	+0,1	+0,1	+0,2	+0,1	+0,1	+0,0	-0,1
<i>real, Veränderung zum Vorjahr (Jahreswerte) bzw. zum Vorquartal (Quartalswerte) in %</i>															
<b>Wirtschaftliche Aktivität</b>															
BIP	+0,7	+1,9	+1,8	+0,1	+0,3	+0,4	+0,4	+0,5	+0,5	+0,6	+0,6	+0,5	+0,4	+0,3	+0,3
Privater Konsum	+0,7	+1,8	+1,6	+0,1	+0,2	+0,3	+0,4	+0,5	+0,5	+0,5	+0,5	+0,3	+0,3	+0,3	+0,3
Öffentlicher Konsum	+0,9	+0,9	+1,1	+0,3	+0,1	+0,2	+0,2	+0,1	+0,3	+0,4	+0,5	+0,3	+0,2	+0,1	+0,0
Bruttoanlageinvestitionen	-1,9	+1,7	+2,6	-0,6	-0,1	+0,2	+0,4	+0,5	+0,5	+0,7	+0,7	+0,7	+0,6	+0,5	+0,5
Exporte	+2,8	+4,8	+4,8	+0,7	+0,9	+1,0	+1,2	+1,2	+1,3	+1,3	+1,2	+1,2	+1,1	+1,2	+1,2
Importe	+2,0	+4,7	+5,1	+0,8	+0,6	+1,0	+1,1	+1,2	+1,3	+1,3	+1,3	+1,2	+1,2	+1,2	+1,2
<i>Beiträge zum Wachstum des realen BIP in Prozentpunkten</i>															
Inlandsnachfrage	+0,1	+1,5	+1,6	+0,0	+0,1	+0,3	+0,3	+0,4	+0,4	+0,5	+0,5	+0,4	+0,3	+0,3	+0,3
Nettoexporte	+0,5	+0,2	+0,1	+0,0	+0,2	+0,0	+0,1	+0,1	+0,0	+0,1	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0
Lagerveränderungen	+0,0	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0
<i>in % des Arbeitskräfteangebots</i>															
<b>Arbeitsmarkt</b>															
Arbeitslosenquote gemäß Eurostat	5,7	5,7	5,5	5,5	5,8	5,7	5,7	5,7	5,7	5,6	5,6	5,5	5,5	5,5	5,5
<i>Veränderung zum Vorjahr (Jahreswerte) bzw. zum Vorquartal (Quartalswerte) in %</i>															
Gesamtbeschäftigung	+0,7	+1,0	+1,0	+0,3	+0,1	+0,2	+0,2	+0,3	+0,3	+0,3	+0,3	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2
davon: Privater Sektor	+0,9	+1,2	+1,2	+0,4	+0,1	+0,2	+0,2	+0,3	+0,4	+0,3	+0,3	+0,3	+0,3	+0,3	+0,2
Unselbstständig Beschäftigte	+0,8	+1,1	+1,0	+0,5	-0,3	+0,2	+0,3	+0,3	+0,3	+0,3	+0,3	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2
<i>real, Veränderung zum Vorjahr (Jahreswerte) bzw. zum Vorquartal (Quartalswerte) in %</i>															
<b>Zusätzliche Variablen</b>															
Verfügbares Haushaltseinkommen	+1,8	+2,8	+1,6	-0,4	+0,8	+0,3	+0,6	+0,6	+1,0	+0,8	+0,8	+0,4	+0,0	-0,1	-0,3
<i>in % des realen BIP</i>															
Output-Gap	-0,8	-0,1	0,4	-1,0	-0,9	-0,8	-0,7	-0,5	-0,3	0,0	0,2	0,4	0,4	0,5	0,5

Quelle: OeNB-Prognose vom Juni 2015. Quartalswerte saison- und arbeitstägig bereinigt.

Anmerkung: Korrektur im zweiten Quartal 2015 für die als zu hoch eingeschätzte Wachstumsrate der unselbstständig Beschäftigten (VGR) im ersten Quartal.

## Vergleich der aktuellen Wirtschaftsprognosen für Österreich

	OeNB			WIFO		IHS		OECD		IWF		Europäische Kommission	
	Juni 2015			März 2015		März 2015		Juni 2015		April 2015		Mai 2015	
	2015	2016	2017	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>													
<b>Hauptergebnisse</b>													
BIP (real)	+0,7	+1,9	+1,8	+0,5	+1,3	+0,8	+1,6	+0,6	+1,7	+0,9	+1,6	+0,8	+1,5
Privater Konsum (real)	+0,7	+1,8	+1,6	+0,4	+0,9	+0,9	+0,9	+0,8	+1,8	x	x	+0,6	+1,0
Öffentlicher Konsum (real)	+0,9	+0,9	+1,1	+1,1	+1,0	+0,5	+0,5	+1,0	-0,6	x	x	+1,1	+0,6
Bruttoanlageinvestitionen (real)	-1,9	+1,7	+2,6	+1,0	+1,5	+1,0	+2,7	-1,9	+2,5	x	x	+0,9	+3,2
Exporte (real)	+2,8	+4,8	+4,8	+2,0	+3,2	+3,4	+5,1	+3,3	+5,9	+2,7	+5,1	+2,1	+3,9
Importe (real)	+2,0	+4,7	+5,1	+2,3	+3,4	+3,8	+5,0	+4,2	+5,4	+2,7	+5,1	+2,1	+4,0
BIP je Erwerbstätigen <sup>1</sup>	+0,0	+0,9	+0,8	+0,6	+1,2	+0,0	+0,5	+0,2	+0,8	x	x	+0,2	+0,6
BIP-Deflator	+1,3	+1,8	+1,9	+1,4	+1,5	+1,2	+1,7	+1,1	+1,5	+1,3	+1,5	+0,9	+1,6
VPI	x	x	x	+1,3	+1,5	+1,2	+1,8	x	x	x	x	x	x
HVPI	+0,9	+1,9	+2,0	+1,2	+1,5	+1,1	+1,8	+0,6	+1,6	+1,1	+1,5	+0,8	+1,9
Lohnstückkosten	+1,9	+1,2	+1,5	+1,8	+1,4	+1,8	+1,5	+0,7	+0,0	x	x	+1,3	+0,7
Beschäftigte	+0,7	+1,0	+1,0	+0,5	+0,7	+0,8	+1,1	+0,4	+1,0	+0,5	+0,7	+0,6	+0,8
<i>in % des Arbeitskräfteangebots</i>													
Arbeitslosenquote <sup>2</sup>	5,7	5,7	5,5	x	x	x	x	+5,8	+5,7	x	x	+5,8	+5,7
<i>in % des nominellen BIP</i>													
Leistungsbilanz	1,3	2,1	2,8	1,4	1,0	x	x	+0,9	+1,4	1,9	1,8	2,4	2,4
Budgetsaldo (Maastricht)	-1,8	-1,8	-1,4	-2,2	-1,9	-2,1	-1,8	-2,3	-2,1	-1,7	-1,7	-2,0	-2,0
<b>Prognoseannahmen</b>													
Erdölpreis in USD/Barrel Brent	63,8	71,0	73,1	70,0	80,0	65,0	68,0	65,0	65,0	58,1	65,7	59,4	66,0
Kurzfristiger Zinssatz in %	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
USD/EUR-Wechselkurs	1,12	1,12	1,12	1,15	1,15	1,14	1,14	1,12	1,12	1,13	1,13	1,08	1,07
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>													
BIP real, Euroraum	+1,5	+1,9	+2,0	+1,1	+1,3	+1,2	+1,5	+1,4	+2,1	+1,5	+1,6	+1,5	+1,9
BIP real, USA	+2,6	+3,1	+2,7	+2,9	+2,8	+2,9	+2,8	+2,0	+2,8	+3,1	+3,1	+3,1	+3,0
BIP real, Welt	+3,2	+3,8	+3,8	+3,7	+3,7	x	x	+3,1	+3,8	+3,5	+3,8	+3,5	+3,9
Welthandel	+2,6	+5,0	+5,3	+4,1	+4,2	+4,3	+5,5	+3,9	+5,3	+3,7	+4,7	+3,8	+5,1

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

<sup>1</sup> Ausgenommen WIFO: Stundenproduktivität.

<sup>2</sup> Durch die rückwirkende Revision der Mikrozensus-Arbeitskräfteerhebung und der dadurch erfolgten Niveaushiftung der Arbeitslosenquoten im März 2015 sind die prognostizierten Arbeitslosenquoten von WIFO, IHS und IWF nicht mehr vergleichbar.