

**Georg Busch**

# Atempause im Konjunkturaufschwung

**Seit Mitte 1989 ist die Aufwärtstendenz der Konjunktur schwächer geworden. Der Warenexport ist auf einen flacheren Wachstumspfad eingeschwenkt, Produktion und Auftragseingang der Industrie waren gemäß den saisonbereinigten Daten im August und September rückläufig. Auch der WIFO-Index der vorauseilenden Indikatoren signalisiert die langsamere Gangart der Konjunktur. Sie bedeutet aus heutiger Sicht nur eine Atempause im Wachstum von Nachfrage und Produktion, nicht aber eine Trendumkehr.**

**A**uf internationaler Ebene werden die Auftriebskräfte nun stärker eingeschätzt als im Frühjahr. Nicht nur für das zu Ende gehende Jahr, sondern auch für 1990 korrigierte die OECD die Wachstumsprognose für die Industrieländer nach oben; sie sieht vor allem für die Bundesrepublik Deutschland günstigere Perspektiven. Zwar geben, wie auch in anderen Ländern, die mehrfachen Zinssteigerungen dämpfende Impulse; wie stark sie aber bei ungebrochen optimistischen Konjunkturerwartungen und hoher Selbstfinanzierungskraft der Unternehmen tatsächlich wirken, ist im voraus schwer zu beurteilen. Auch berücksichtigen selbst die zuletzt revidierten Prognosen nicht die jüngste Entwicklung in den osteuropäischen Staaten. Wenngleich die politische und wirtschaftliche Liberalisierung erst nach und nach Handelsströme, Güterproduktion und Einkommen stimulieren wird, könnte sie doch unmittelbar das Konjunkturklima im Westen weiter verbessern<sup>1)</sup>.

In Österreich hat sich nach der Jahresmitte vor allem die Nachfrage nach Konsumgütern verstärkt. Bei guten Aussichten auf weitere Einkommensverbesserung fließt der Gewinn der Haushalte aus der Steuerreform verstärkt in den Konsum. So verzeichnete der Einzelhandel gegen den Herbst zu steigende Umsätze und hofft heuer auf ein überdurchschnittlich gutes Weihnachtsgeschäft<sup>2)</sup>. Auch die heimischen Erzeuger von Konsumgütern profitieren von der erhöhten Ausgabenneigung, nachdem

sie bisher Nachzügler der guten Industriekonjunktur gewesen sind.

Dagegen ist die Investitionstätigkeit, nach einem kräftigen Aufschwung zu Jahresbeginn in den folgenden Monaten abgeflaut. Auch die Bestellungen an die Industrie waren zuletzt rückläufig, sie verfügt jedoch

insgesamt noch über hohe Auftragspolster. Die kräftige Beschleunigung des Importwachstums im Oktober deutet ebenfalls darauf hin, daß der Nachfrageboom im Inland – sowohl für Konsum- als auch für Investitionsgüter – seinen Höhepunkt noch nicht überschritten hat.

Dies erklärt auch den ungebrochenen Optimismus der Unternehmer. Obwohl der Index der Industrieproduktion im Durchschnitt der Monate August und September um 3,9% gesunken ist, beurteilten sie in den Herbstumfragen der Vereinigung Österreichischer Industrieller und des WIFO übereinstimmend die Konjunkturaussichten ebenso günstig wie drei Monate zuvor. Sie nehmen nun auch, erstmals seit Jahren, in größerer Zahl Arbeitskräfte auf.

In der Bauwirtschaft ist das Klima

## Konjunktur aktuell

	Letzter Monat		Konjunkturbarometer <sup>1)</sup>
	Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Industrieproduktion Konjunkturreihe	September	+ 14	-
Auftragseingänge (ohne Maschinen) nominell			
Ausland	September	+ 28	-
Inland	September	- 25	-
Leading Indicator	September	-	+
Unselbständig Beschäftigte	November	+ 19	+
Arbeitslosenrate saisonbereinigt	in % November	51	=
Verbraucherpreise	Oktober	+ 2,8	=
Umsätze des Einzelhandels real	August	+ 4,8	+
Dauerhafte Güter	August	+ 7,7	=
Warenexport nominell	Oktober	+ 14,5	+
Warenimport nominell	Oktober	+ 20,3	+
	Veränderung gegen das Vorjahr in Mrd. S		
Handelsbilanz	September	+ 0,8	+
Leistungsbilanz	September	- 0,1	=

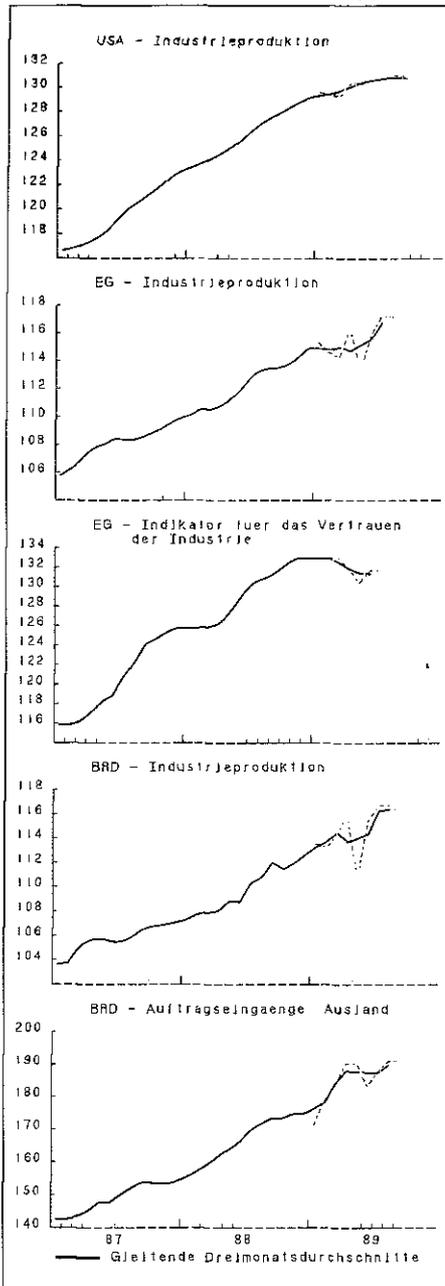
<sup>1)</sup> Trend der gleitenden Dreimonatsdurchschnitte (saison- und teilweise arbeitstäglich bereinigt)

<sup>1)</sup> Zu den internationalen Konjunkturaussichten siehe Breuss, F. „Abkühlung der Konjunktur in den westlichen Industriestaaten“ in diesem Heft.

<sup>2)</sup> Siehe auch Thury, G. Wüger, M. „Das Weihnachtsgeschäft im Einzelhandel“ in diesem Heft.

**Internationale Konjunktur**

Saisonbereinigt, 1980 = 100



ebenfalls noch zufriedenstellend. Zwar ebbt der Boom im Wohnbau mit der Fertigstellung der vor allem im Vorjahr zahlreich begonnenen Projekte ab und neue Aufträge werden nur vereinzelt erteilt. Im gewerblichen Hochbau wächst aber die Nachfrage weiter; auch die nun wieder höhere Dotierung öffentlicher Bauvorhaben, vor allem aus Mitteln der ASFINAG, sichert der Branche insgesamt eine gute Auslastung. Der frühe Einbruch winterlicher Kälte könnte freilich größere saisonale Produktionseinbußen zur Folge haben als in den letzten zwei Jahren.

Auch im Oktober und November

stieg die Zahl der unselbständig Beschäftigten gegenüber dem Vorjahr um mehr als 50 000. Nicht mehr nur die Dienstleistungssparten, sondern auch Industrie und Gewerbe suchen Personal. Die starke Nachfrage mobilisiert viele zusätzliche – inländische wie ausländische – Arbeitskräfte, die Zahl der registrierten Arbeitslosen sinkt kaum mehr. Die große Angebotsreserve erklärt auch, warum die beständige Hochkonjunktur bisher keine ausgeprägte Lohndrift in Gang gesetzt hat.

In der Herbstlohnrunde wurden Erhöhungen der Ist-Löhne und -Gehälter um durchschnittlich 5½% vereinbart. In der Industrie, an deren guter Konjunktur sich die Abschlüsse orientieren, entspricht diese Steigerung etwa dem Produktivitätsfortschritt, sodaß daraus den Unternehmen keine Kostennachteile im internationalen Wettbewerb erwachsen sollten. Im geschützten Sektor werden jedoch die höheren Lohnkosten den Preisauftrieb im nächsten Jahr verstärken.

Im Herbst blieb das Preisklima ruhig. Von September auf Oktober war das Verbraucherpreisniveau stabil, dennoch erhöhte sich die Jahresinflationsrate von 2,5% auf 2,8%.

**Konjunktur in den USA schwächt sich ab**

Die seit Jahresbeginn erwartete Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in den Industrieländern zeigt sich eindeutig bis jetzt nur in den USA. Im III. Quartal stieg das BIP laut jüngster Schätzung mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 2,7%. Der Index der vorausseilenden Konjunkturindikatoren sank im Oktober um 0,4%. Vor allem in der Industrie sind Aufträge, Produktion und Gewinne rückläufig, während der Dienstleistungssektor noch kaum Nachfrageeinbußen erleidet.

**Vor Ende des Zinsauftriebs?**

In Japan und Westeuropa hat die Konjunktur bisher kaum an Schwung verloren. Konsumklima und Investitionsbereitschaft sind ungebrochen. In der Bundesrepublik Deutschland scheint die Produktion in der Grundstoffindustrie einen Plafond erreicht

zu haben, nicht jedoch die Erzeugung von Maschinen und anderen Investitionsgütern.

Mit der allmählichen Abschwächung der Konjunktur läßt in den USA der Druck auf die Währungsbehörden nach, die Inflationserwartungen zu dämpfen. Ende November haben sie daher ihre Geldpolitik vorsichtig gelockert, und in der Folge sanken die Zinssätze auf dem Geldmarkt leicht. Zwar ließen die Währungsbehörden den Diskontsatz (der seit Ende Februar 1989 bei 7% liegt) unverändert, wohl aber nahmen einige Banken die Prime Rate von 10,5% auf 10% zurück. Als Folge dieser Entwicklung hat der Dollar weiter an Wert verloren. In Europa hat dies allerdings jene (insbesondere von der BRD verfolgte) Politik unterstützt, die auf eine Verringerung des Zinsabstands zu den USA hinarbeitet.

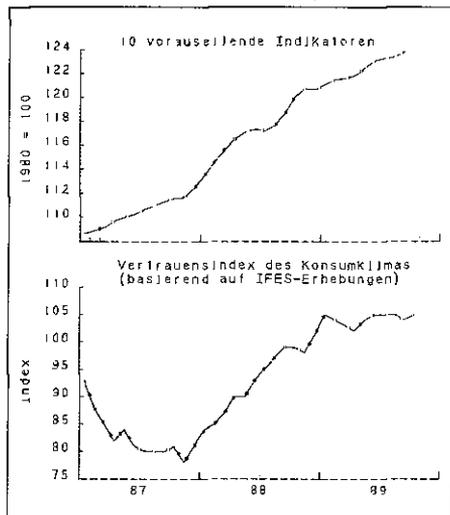
**Industrieproduktion vorübergehend schwächer**

Die Industrie produzierte im September je Arbeitstag um 2½% mehr als im Vorjahr (teilweise arbeitstägig bereinigt +1½%). Saisonbereinigt liegt der September damit – wie auch schon der August – unter den Vormonaten.

Die schwächeren Produktionsergebnisse dürften auf den Übergang von der Grundstoffkonjunktur zur Konsum- und investitionsgestützten Nachfrage und zum Teil auch auf statistische Sonderfaktoren (Auslieferungsschwankungen) zurückgehen. Vorleistungen wurden nur wenig mehr geliefert als 1988, die Produktion von Bergwerken, Erdöl- und Chemieindustrie sowie Metallhütten konnte die Vorjahreswerte nicht mehr überschreiten. Dagegen ist der Output an langlebigen Gebrauchsgütern um 14½% gestiegen. Für Investitionsgüter gibt es uneinheitliche Meldungen, die Investitionen zu Jahresende könnten das Ergebnis noch beträchtlich verbessern.

Für ein Anhalten der Konjunktur sprechen vor allem die jüngsten Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests. Ende Oktober beurteilten die Unternehmen – auch die der Maschinenindustrie – die Auftragslage und vor allem die Bestellungen aus dem Ausland günstiger als in der letzten Befragung im Juli.

**WIFO-Konjunkturbarometer**



Die Auftragsbestände waren zuletzt um 25% (insgesamt), ohne Maschinenindustrie um 14% höher als im Vorjahr. Besonders zahlreich sind die Auslandsbestellungen von Maschinen. Überdurchschnittlich schnitt die Maschinenindustrie auch in der Produktion ab.

**Ausfuhr wächst langsamer**

Im Durchschnitt der Monate Jänner bis Juli war der Export gegenüber dem Vorjahr nominell um 15% gestiegen, im August nahm er hingegen nur noch um knapp 11%, im September um rund 6% zu; erst der Oktober brachte mit +14,5% wieder ein etwas besseres Ergebnis. Der Vorjahresvergleich ist allerdings durch Kalenderschwankungen beeinträchtigt: Arbeitstäglich bereinigt stieg die Ausfuhr im September um 9,6%, im Oktober um 10,7%. Der arbeitstäglich und saisonbereinigte Konjunkturindikator für den Export lag im Durchschnitt der Monate September und Oktober um 1,9% über dem Durchschnitt von Juli und August, aber nur geringfügig über dem Durchschnitt von Mai und Juni.

Die Exportpreise sind in den ersten neun Monaten um etwa 3% gestiegen, der reale Exportzuwachs dürfte somit rund 10% ausmachen. Manche Anzeichen sprechen dafür, daß sich der Preisauftrieb im Sommer etwas abgeschwächt hat. Wegen der nach wie vor ungelösten Probleme in der Preisstatistik ist jedoch die reale Wachstumsrate nur ein Näherungswert.

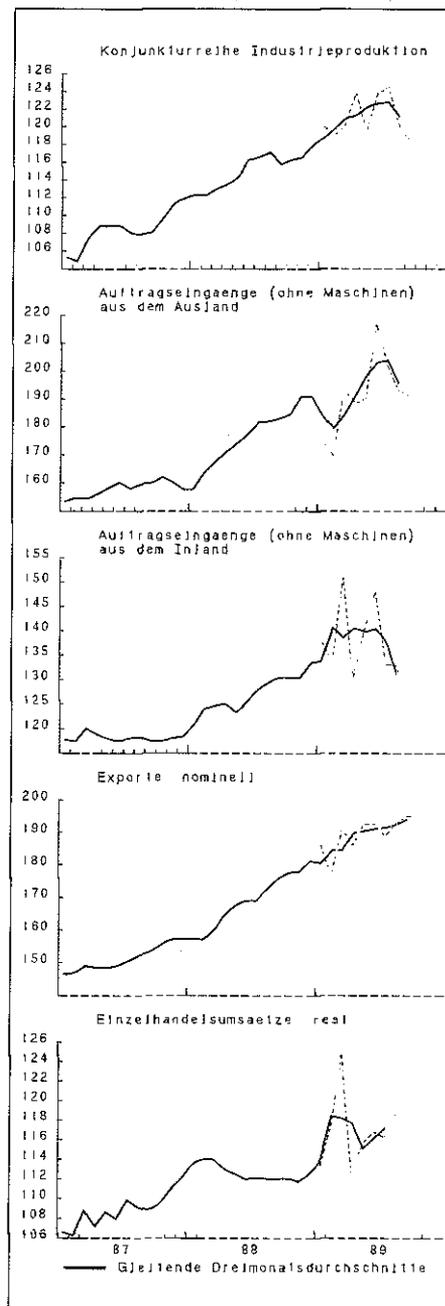
Am stärksten expandierte heuer der Export in die vier asiatischen Schwellenländer. Von Jänner bis September waren die Lieferungen um fast die Hälfte höher als im Vorjahr, jene in die Industriestaaten in Übersee und in die Oststaaten stiegen jeweils um ein Fünftel. In Übersee waren vor allem Kanada und Japan aufnahmefähige Märkte für österreichische Produkte, der Export in die USA nahm um 11,4% zu. Der Ostexport stützt sich vor allem auf Lieferungen nach Polen und Ungarn. Im September hat die Dynamik allerdings — zum ersten Mal seit mehr als einem Jahr — nachgelassen (-4,6%). Der Export in die EG nahm in den ersten neun Monaten 1989 um 13,0% zu, mit überdurchschnittlich guten Ergebnissen in den Niederlanden und in Spanien. In die BRD wurde um 11,5% mehr exportiert, nach Italien um 13,7%. Weiterhin schwach ist die Ausfuhr in die OPEC (-2,5%), obwohl z. B. der Iran um ein Fünftel mehr österreichische Güter bezog als ein Jahr zuvor. Gute Ergebnisse erzielten die Exporteure bearbeiteter Waren (+15,0%), insbesondere von Stahl und NE-Metallen sowie von Maschinen und Fahrzeugen. Auch im Export von Nahrungsmitteln und Holz gab es hohe Zuwächse, etwas schwächer waren die Ergebnisse für traditionelle Konsumwaren.

**Beste Sommertourismus seit vielen Jahren**

Im Oktober stieg die Zahl der Ausländernachtungen mit etwa 2% gegenüber dem Vorjahr deutlich schwächer als die der Inländernachtungen. Dieser letzte Monat der Sommersaison hat freilich auf das Saisonergebnis nur noch geringen Einfluß. Insgesamt hat sich der Sommertourismus 1989 in Österreich kräftig belebt. So überstieg die Zahl der Ausländernachtungen das Vorjahresniveau von Mai bis Oktober um 6½%, die Übernachtungen der Inländer nahmen im gleichen Zeitraum um 3½% zu. Erstmals in den achtziger Jahren war der Nächtigungszuwachs im Sommer größer als in der Wintersaison.

Besonders beliebt war Österreich als Reiseziel in Italien, in der Schweiz, in Frankreich, Großbritannien, den USA und Belgien; die Nachfrage aus der Bundesrepublik Deutschland

**Produktion und Nachfrage  
Saisonbereinigt, 1980 = 100**

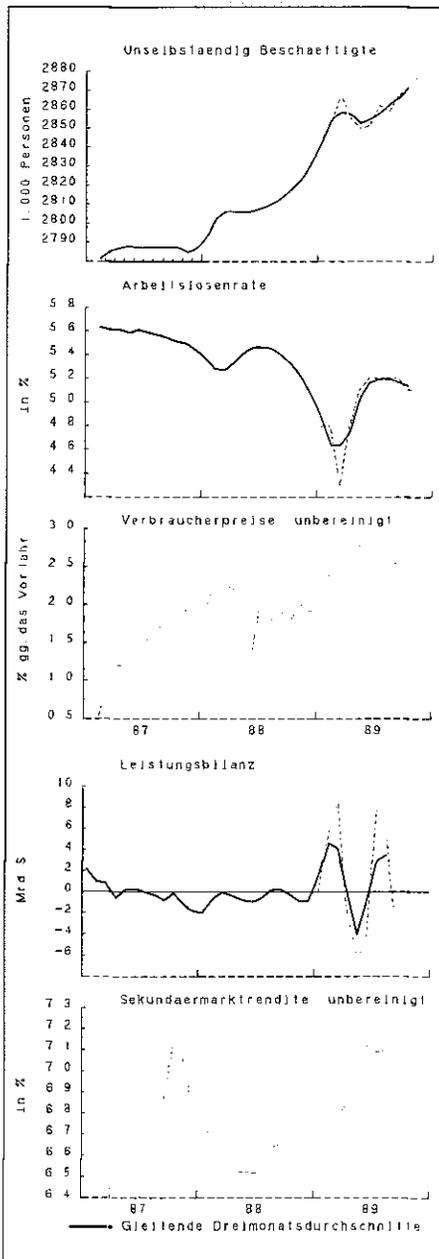


stieg unterdurchschnittlich. Die Nächtigungen der Niederländer und der Ungarn hingegen erreichten das Vorjahresniveau nicht.

Der kräftige Anstieg der Auslandsnachfrage schlug sich auch im finanziellen Ergebnis nieder. So nahm Österreich aus dem internationalen Reiseverkehr laut WIFO-Berechnung von Mai bis September um 10% mehr ein als im Vorjahr; die Ausgaben der Inländer für Auslandsreisen wuchsen im gleichen Zeitraum um 8½%.

Der Einzelhandel verkaufte im August real um 4,8% mehr als vor einem Jahr. Saisonbereinigt waren die Um-

**Wirtschaftspolitische Eckdaten**  
Saisonbereinigt



sätze im Durchschnitt von Juli und August um 2% höher als im II. Quartal. Die Beschleunigung des Nachfragewachstums zur Jahresmitte kam nicht unerwartet, da die Einkommensgewinne aus der Steuerreform erst mit Verzögerung in den Konsum fließen. Von der höheren Kaufbereitschaft

**Rege Nachfrage nach dauerhaften Konsumgütern**

profitierte vor allem der Handel mit dauerhaften Konsumgütern (real +7,7%) Insbesondere Näh-, Strick- und Büromaschinen, elektrotechnische Erzeugnisse sowie Möbel und

Heimtextilien waren im August überdurchschnittlich gefragt Auch die Umsätze mit nichtdauerhaften Konsumgütern überstiegen das Vorjahresniveau um 3,7%. Besonders gut gingen Spielwaren und Sportartikel sowie Textilwaren und Bekleidung.

Im September nahmen die Umsätze des Einzelhandels real um 3,2% zu Vorläufige Meldungen zeigen auch für Oktober und November zufriedenstellende Ergebnisse

**Unregelmäßiges Importwachstum**

Nachdem der Importsog im Sommer nachgelassen hatte, verstärkte er sich im Oktober sprunghaft. Zuletzt führte Österreich um ein Fünftel bereinigt um die unterschiedliche Zahl der Arbeitstage um ein Sechstel mehr Waren ein als im selben Zeitraum des Vorjahres (im Durchschnitt der Monate August und September betrug die Steigerung weniger als 7%) Der saison- und kalenderbereinigte Konjunkturindikator zeigt für den Durchschnitt der Monate September und Oktober einen Anstieg gegenüber den zwei Vormonaten um 1,6%; allerdings war das Importniveau um 2% niedriger als im April und Mai, als die Importdynamik ihren Höhepunkt erreicht hatte

**Reiseverkehr macht höheres Handelsbilanzdefizit wett**

Von Jänner bis September 1989 lag der Überschuß in der *Leistungsbilanz* (+10,6 Mrd S) um 5,9 Mrd S über dem Vergleichswert des Vorjahres, obwohl sich das Defizit der Handelsbilanz (einschließlich Transithandel) um 10,9 Mrd S auf 64,6 Mrd S erhöhte Den Ausgleich brachte ein um fast dieselbe Summe höherer Überschuß in der Bilanz des Reiseverkehrs, der in den ersten neun Monaten Netto-Deviseneinnahmen von 50 Mrd. S brachte Ebenfalls merklich höher als im Vorjahr (um 6,6 Mrd S) waren die Nettoeinnahmen aus nicht in Waren oder Dienste unterteilbaren Leistungen (NIWODUL). Die Kapitalbilanz drehte sich im Vorjahresvergleich von einem Überschuß (Jänner bis September 1988 +6,6 Mrd S) in ein Defizit von 19,9 Mrd S Bei in beiden Perioden ähnlich hohen Abflüssen im kurzfristigen Kapitalverkehr ergab

sich dieser Unterschied fast ausschließlich im langfristigen Kapitalverkehr Neben dem geringeren Zinsdifferential zur Bundesrepublik Deutschland spielt hierbei wohl auch eine Rolle, daß die österreichischen Direktinvestitionen im Ausland rasch zunehmen und die Finanzinvestoren verstärkt auch Auslandstitel in ihre Portefeuilles aufnehmen

**Langfristige Zinsen nicht höher als in der Bundesrepublik Deutschland**

Auf dem Rentenmarkt ist der „traditionelle“ Zinsabstand zur Bundesrepublik Deutschland merklich geschrumpft: Er hatte im Jahresdurchschnitt 1987 noch mehr als 1, 1988 etwa ½ Prozentpunkt betragen und ist in den ersten zehn Monaten 1989 fast ganz geschwunden. Dies mag auf die Maßnahmen zur Liberalisierung des Kapitalverkehrs zurückzuführen sein,

**Das Angebot an Arbeitskräften reagiert sehr elastisch auf die steigende Nachfrage, die Arbeitslosigkeit sinkt kaum mehr. Dies erklärt auch, warum die beständige Hochkonjunktur bisher keine Lohndrift in Gang gesetzt hat.**

resultiert aber wohl auch aus der hohen Nachfrage institutioneller Anleger – insbesondere der Investmentfonds – nach Rentenwerten Auf dem Geldmarkt hat sich dagegen der Zinsabstand im Durchschnitt eher vergrößert, periodisch traten im Laufe des Jahres starke Zinsausschläge nach oben auf Sie hängen zum Teil mit Problemen in der Erfüllung der Mindestreserve zusammen: Die Oester-

**Bankeinlagen nehmen nur langsam zu**

reichische Nationalbank bot den Banken mehrfach Devisenswapgeschäfte als temporäre Liquiditätshilfe an. Um die Lage auf dem Geldmarkt dauerhaft zu entspannen, wird sie mit Jahresbeginn 1990 die seit April 1987 unveränderten Refinanzierungsplafonds um insgesamt 5 Mrd S auf 56 Mrd. S ausweiten. Im Februar 1990 soll eine Änderung im Mindestreservesystem in Kraft treten, die die bisherige Möglichkeit der zweistufigen (und damit

verzögerten) Erfüllung der Mindestreserve beseitigt.

Die *Bankbilanzen* wachsen weiterhin mäßig, im Oktober allerdings im Vorjahresabstand um 8,2%, die höchste Rate seit Anfang 1988. Auf der Aktivseite expandieren das inländische Wertpapiergeschäft (Anteilswerte und Beteiligungen +20,4%, sonstige festverzinsliche Wertpapiere ohne Bundesschatzscheine +10,6%) und das Auslandsgeschäft (+11,9%) am stärksten, die Direktkredite (+8,6%) nehmen etwas rascher zu als noch vor Jahresfrist. Die Kreditnachfrage wird derzeit insbesondere von den Holding- und Leasinggesellschaften getragen, sie ist aber auch im Handel, Fremdenverkehr und Verkehr kräftig. Auf der Passivseite dominieren neben dem Auslandsgeschäft (+13,7%) die Wertpapieremissionen (+9,7%) und die Aufstockung der Eigenmittel (+14,8%). Das Haftkapital beträgt für den gesamten Bankensektor 4,4% des Bilanzsummenäquivalents. Die Einlagen wachsen dagegen nur langsam. Der Bund hält weniger Termineinlagen als vor einem Jahr, die Sichteinlagen der Wirtschaftsunternehmen und Privaten (Oktober +4,9%) haben in der Phase steigender Zinssätze zugunsten der Spareinlagen (+5,9%) an Dynamik eingebüßt.

#### Nachfrage nach Arbeitskräften wächst unvermindert

Im Oktober war die Zahl der selbstständig Beschäftigten um 52 700, im November um 55 100 höher als im Vorjahr. Dieser Zuwachs entspricht dem Durchschnitt der Sommermonate. Während die zusätzlichen Arbeitskräfte nach wie vor überwiegend im

Dienstleistungssektor unterkommen, hat die Nachfrage aus Industrie und Gewerbe zuletzt deutlich aufgeholt. Nur die Sektoren Bekleidung, Nahrungs- und Genußmittel und Bergbau verringern ihre Beschäftigungskapazitäten noch. Trotz der insgesamt steigenden Arbeitsplatzchancen in der Sachgüterproduktion wächst die Beschäftigung der Frauen seit April ab-

**Die Lohnabschlüsse im Herbst entsprechen etwa dem Produktivitätsfortschritt, sodaß den exportorientierten Unternehmen daraus kein Wettbewerbsnachteil erwachsen sollte. Im geschützten Sektor werden jedoch die höheren Lohnkosten den Preisauftrieb verstärken.**

solut und relativ stärker als die der Männer. Die Zahl der ausländischen Beschäftigten stieg im Oktober auf 176 900; ihr Anteil an der Gesamtbeschäftigung ist nun mit 6,2% so hoch wie zuletzt zu Beginn des Jahrzehnts.

#### Stabile Verbraucherpreise

Der Abbau der Arbeitslosigkeit ist fast zum Stillstand gekommen. Ende November waren 160 900 Personen als arbeitslos registriert, um nur 2 500 weniger als im Vorjahr; die Arbeitslosenrate betrug 5,3%. Erstmals seit Beginn des Konjunkturaufschwungs hat sich im Oktober der Zugang zur Arbeitslosigkeit erhöht. Noch überwiegen die Abgänge, doch ist dies ein weiteres Indiz für eine bevorstehende Trendumkehr in der Entwicklung der Arbeitslosigkeit.

Das Preisklima ist in Österreich

weiterhin ruhig. Der Großhandelspreisindex ist wohl gegenüber dem Vormonat wieder leicht gestiegen und lag im Oktober um 1,9% über dem Vorjahreswert, die Verbraucherpreise blieben aber gegenüber September unverändert. Ausschlaggebend war dafür vor allem die saisonbedingte Verbilligung von Übernachtungen im Ausland und von Pauschalreisen. Ohne diese touristischen Aufwendungen stiegen die Verbraucherpreise im Vormonatsvergleich um 0,5%. Die Jahresinflationsrate lautete im Oktober für den gesamten Warenkorb 2,8% und ohne Saisonprodukte 2,7%.

#### Lohnabschlüsse im Handel und Gewerbe

Die vom Kollektivvertragsabschluß der Metallarbeiter vorgegebene Linie wurde im bisherigen Verlauf der Herbstlohnrunde im wesentlichen beibehalten: Die kollektivvertraglichen Mindestgehälter im Handel werden mit 1. Jänner 1990 um 5,8%, die unteren Lohngruppen und die Lehrlingsentschädigungen bei unveränderter Überzahlung um 6,0% erhöht. Mit Jahresbeginn 1990 treten auch im Gewerbe neue Kollektivverträge in Kraft: Die Ist-Gehälter der Gewerbeangestellten werden um 5,3% und die Mindestgehälter in den meisten Branchen um 5,8% angehoben. Der Abschluß der Arbeiter des Metallgewerbes folgt dem der Metallindustrie und sieht eine Erhöhung der Ist-Löhne um 5,5% und der Mindestlöhne um 7,0% vor. Die Kollektivvertragsgehälter der Journalisten werden mit 1. Jänner um 7,1%, ihre Ist-Gehälter um 5,3% steigen.

Abgeschlossen am 6. Dezember 1989