

Ewald Walterskirchen

Konjunkturstabilisierung

Die Konjunktur hat sich im Sommer stabilisiert. Export und Industrieproduktion erholten sich etwas gegenüber dem Frühjahr. Auch der Leading Indicator zeigt steigende Tendenz. Es wäre jedoch noch verfrüht, daraus auf eine allgemeine Konjunkturerholung zu schließen, die Konjunktüreinschätzung durch die Unternehmen ist noch zu labil.

Der ausgeprägte Rückgang von Industrieproduktion und Export ist zum Stillstand gekommen. Die Konjunkturtendenz der Sommermonate zeigte saisonbereinigt sogar leicht nach oben, doch sollte die Aussagefähigkeit der Daten für die Urlaubsmonate nicht überbewertet werden.

Industrieproduktion und Export stiegen im August gegenüber dem bereits gedrückten Vorjahresniveau leicht, begünstigt durch einen zusätzlichen Arbeitstag. Positiv ist vor allem die Erholung im Vorproduktebereich zu bewerten, da sie gewöhnlich einer Konjunkturerholung vorangeht.

Der Export erhielt Impulse von der Festigung der Konjunktur in den USA. Die Ausfuhr in die USA konnte in den letzten Monaten um rund ein Drittel gesteigert werden.

In Deutschland haben die Wirtschaftsforschungsinstitute eine vorsichtig optimistische Wirtschaftsprognose für 1994 erstellt. Von einem Aufschwung der deutschen Konjunktur kann derzeit jedoch noch nicht gesprochen werden. Die Unternehmer- und Konsumentenerwartungen sind noch zu labil. Laut IFO-Konjunkturtest hat sich das Geschäftsklima in Deutschland im Sommer verbessert, im September wies die Tendenz jedoch wieder nach unten.

Für Österreich ist die Analyse des WIFO-Konjunkturtests vom Herbst derzeit noch nicht abgeschlossen. Nach den Meldungen der ersten 400 ausgewerteten Unternehmen haben sich die Erwartungen gefestigt. Die Unternehmer waren im allgemeinen nicht pessimistischer als in der letzten Umfrage.

Die heimische Nachfrage blieb weiterhin relativ stabil. Die Einzelhandelsumsätze waren im Durchschnitt von

Juli und August real leicht rückläufig, zum Teil wegen der spürbaren Rückgänge im Sommertourismus. Der private Konsum entwickelte sich vor allem dank der steigenden Nachfrage nach Dienstleistungen günstiger, er wurde nicht durch „Angstsparen“ gebrüht.

In der Bauwirtschaft wies der Tiefbau in den Sommermonaten hohe Zuwachsraten auf, die Programme der Bundesregierung zur Konjunkturan-kurbelung zeigen jetzt offenbar ihre Wirkung. Im Hochbau hielten einander der Boom im Wohnungsbau und der rückläufige Wirtschaftsbau die Waage.

Für den Arbeitsmarkt stehen immer besonders rezente Daten zur Verfügung. Sie zeigen, daß sich die Beschäftigung im Herbst günstiger entwickelte, als vielfach befürchtet wurde. Die Zahl der Beschäftigten war im Oktober um 7.500 (—0,2%) niedriger

als im Vorjahr, der relative Zuwachs der Arbeitslosigkeit ist seit dem Sommer kleiner geworden.

Der Preisauftrieb läßt nur langsam nach. Nach einem Rückgang der Inflationsrate im 1. Halbjahr verharrt sie nun schon einige Monate lang bei rund 3,4%. Die Preise industriell-gewerblicher Waren reagierten bisher kaum auf die Konjunkturabschwächung.

Festigung des Konjunkturaufschwungs in den USA

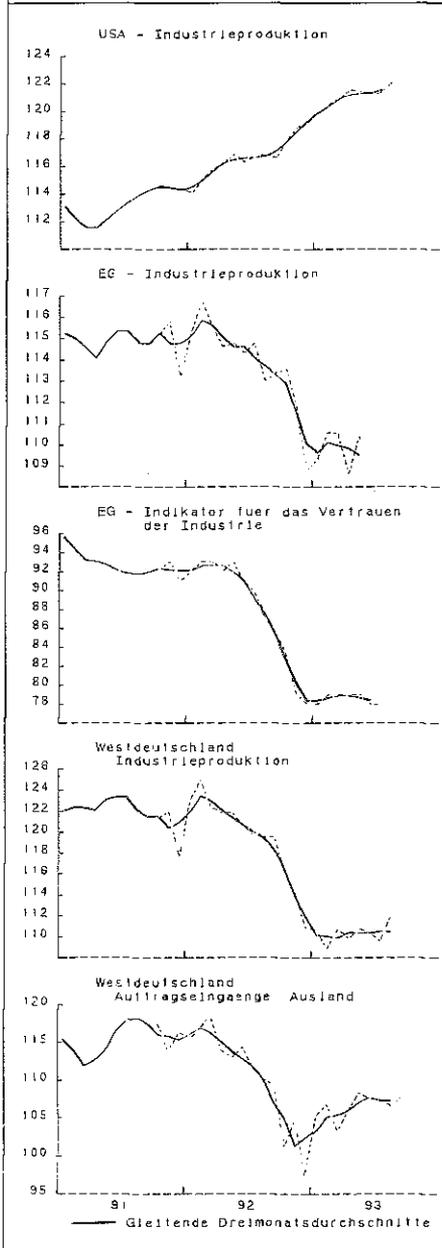
Der Konjunkturaufschwung in den USA festigt sich weiter. Im III. Quartal wuchs das BIP der USA kräftig — nach vorläufigen Berechnungen um 2,8%. Die Dauerhaftigkeit der Konjunkturbelebung wird dadurch belegt, daß sich die Investitionstätigkeit deutlich verstärkt hat.

Auf die anhaltend niedrigen Zinssätze in den USA reagieren nun nach geraumer Zeit die zinsreagiblen Nachfragekomponenten: Zuletzt werden mehr dauerhafte Konsumgüter verkauft, und auch der Wohnbau hat sich erholt.

Gewisse positive Impulse gehen von der Konjunktur der USA auf Westeuropa aus: Die Warenimporte der USA

Konjunktur aktuell			
	Letzter Monat	Veränderung gegen das Vorjahr in %	Konjunkturbarometer
Industrieproduktion Konjunkturreihe	August	- 0,7	+
Auftragseingänge (ohne Maschinen) nominell			
Ausland	August	+ 10,9	+
Inland	August	+ 5,4	=
Leading Indicator	September	-	+
Unselbständig Beschäftigte	Oktober	- 0,2	=
Arbeitslosenquote saisonbereinigt	Oktober	6,8	=
Verbraucherpreise	September	+ 3,4	=
Umsätze des Einzelhandels real	August	+ 1,1	-
Dauerhafte Güter	August	+ 3,1	-
Warenexport nominell	August	+ 3,8	+
Warenimport nominell	August	- 1,4	+

Internationale Konjunktur
Saisonbereinigt, 1980 = 100



dürften heuer real um 11% zunehmen. Die Impulse aus den USA sind aber bisher schwächer als nach der Rezession 1982/83.

Stabilisierung der Industriekonjunktur in Deutschland

Die Konjunkturfahrt in Deutschland hat sich seit dem Frühjahr nicht mehr fortgesetzt, der Produktionsrückgang ist saisonbereinigt zum Stillstand gekommen. Die schwere Rezession ist damit jedoch nicht überwunden. Die Auslastung der Kapazitäten ist weiter gesunken, die Arbeitslosigkeit spürbar gestiegen.

Laut IFO-Konjunkturtest haben sich die Erwartungen der Unternehmer bis zum August gebessert. Im September trat jedoch wieder eine Verschlechterung ein. Ob sie nur als „Ausreißer“ zu interpretieren ist, bleibt abzuwarten.

Die deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute erstellten Ende Oktober eine vorsichtig optimistische Konjunkturprognose: Die westdeutsche Wirtschaft soll 1994 um 1% wachsen. Nur das deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) erwartet einen weiteren Rückgang des BIP (–½%). Die Mehrheit der Institute rechnet mit einem Aufschwung im 1. Halbjahr, das DIW erst im 2. Halbjahr 1994.

Erholung der österreichischen Exporte

Die Konjunkturbedingungen für den österreichischen Export werden allmählich wieder günstiger. In den USA hat der Wirtschaftsaufschwung an Stärke gewonnen, und in Westeuropa scheint die Talsohle der Konjunktur erreicht. Selbst bei einer zügigen Erholung der internationalen Konjunktur wird das Expansionstempo der österreichischen Exporte aber vorerst gedämpft bleiben, weil die Verschlechterung der preisbestimmten Wettbewerbsfähigkeit Österreichs noch nachwirkt und vom wichtigen deutschen Import nur geringe Impulse ausgehen.

Die österreichischen Exporte übertrafen im August zum ersten Mal seit Herbst 1992 wieder das Vorjahresniveau. Arbeitstäglich bereinigt stagnierten sie auf dem Vorjahresniveau. Aussagekräftiger ist der arbeitstäglich und saisonbereinigte Verlauf, der die Exportkonjunktur unmittelbar — ohne Verzerrungen durch sprunghafte Entwicklungen im Vorjahr — wiedergibt: Danach waren die Exporte im Juli und August nominell deutlich höher (+4%) als im 1. Halbjahr.

Die Erholung der Ausfuhr erfaßte fast alle Ländergruppen. Besonders bemerkenswert ist, daß die österreichischen Exporte in die USA den Vorjahreswert schon seit mehreren Monaten um fast ein Drittel übertreffen. Weiterhin hohe Zuwachsraten ergaben sich im Export nach Südostasien, auch die

Ausfuhr nach Ost-Mitteuropa konnte in den Sommermonaten — anders als zu Jahresbeginn — deutlich gesteigert werden. Im August überschritt die Ausfuhr nach Deutschland das Vorjahresniveau ebenfalls leicht.

Im August erholten sich — möglicherweise aber nur vorübergehend — die Exporte der meisten Warengruppen, insbesondere von Investitionsgütern, Nahrungsmitteln und Halbfertigwaren. Stark rückläufig blieben allerdings die Exporte von Papier, Holz und Metallen.

Auf der Importseite sind die Rückgänge in den letzten Monaten kleiner geworden. Im Durchschnitt der Monate Juli und August wurde das Vorjahresniveau nur noch um 2% unterschritten. Saison- und arbeitstäglich bereinigt stieg der Import im August gegenüber den Vormonaten spürbar.

Die Stabilisierung der Importe war im wesentlichen auf eine Steigerung der Nahrungsmittel- und Konsumgüterimporte zurückzuführen. Ein Ende des Rückgangs der Investitionstätigkeit und der Pkw-Käufe zeichnete sich noch nicht ab, die Importe dieser Warengruppen blieben stark rückläufig.

Industrieproduktion in der Talsohle

Die Erholung der Exporte schlug sich auch in der Produktionstätigkeit nieder. Der negative Vorjahresabstand ist kleiner geworden, und die saisonbereinigte Tendenz weist seit Juni nach oben.

Die Industrieproduktion verfehlte das Vorjahresniveau im Juli und August, arbeitstäglich bereinigt, um nur noch 2%. Eine Festigung der Konjunktur zeigte sich vor allem in der Erzeugung von Vorleistungen, die der Industriekonjunktur üblicherweise vorausziehen. Im August stabilisierte sich auch die Produktion von Maschinen, jene von Fahrzeugen war dagegen weiter stark rückläufig.

Während der WIFO-Leading-Indicator bereits seit dem Frühjahr nach oben weist, zeigt die Auftragsstatistik erst seit dem Sommer eine gewisse Aufhellung: Die Auftragsbestände und -bestände hatten im Juli und August steigende Tendenz, die Auftragsbestände unterschritten das Niveau

des Vorjahres aber nominell noch um 6%.

Öffentliche Aufträge kurbeln Tiefbau an

Die Baukonjunktur hat gegenüber den letzten Jahren stark an Dynamik eingebüßt. Nach einem kräftigen Rückgang im I Quartal stiegen die Umsätze des Bauhauptgewerbes im

Besonders deutliche Rückgänge verzeichnete der Fahrzeughandel, der Absatz von Einrichtungsgegenständen und Hausrat scheint dagegen vom Wohnbauboom stimuliert worden zu sein

Nach einem deutlichen Rückgang im Juli (-2,3%) setzte der Einzelhandel im August real um 1,1% mehr um als im Vorjahr Saison- und kalenderbereinigt blieben die Einzelhandelsumsätze bis August ziemlich stabil, während im Großhandel der Geschäftsgang in den Sommermonaten wegen des stagnierenden Außenhandels noch schwächer war

Starker Rückgang der Ausländernachtungen

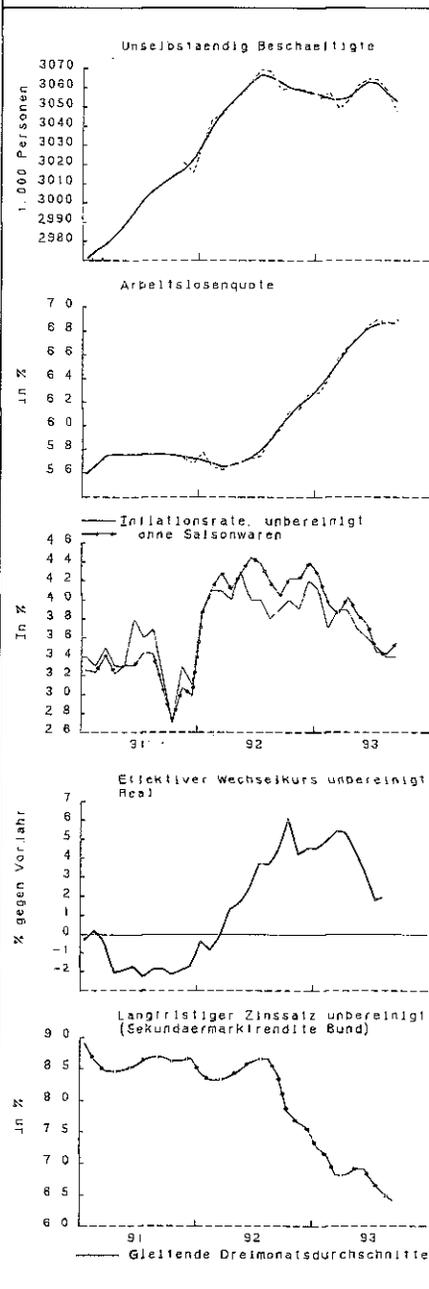
Der Sommertourismus entwickelte sich wie erwartet ungünstig. Im III Quartal blieb die Zahl der Ausländerübernachtungen um 6½% hinter dem Vorjahresniveau zurück, und die Inländernachfrage war ähnlich schwach (-4%). Das schlechteste Ergebnis brachte der September (Ausländernachtungen -10%), der für jene Tourismusbetriebe, die im Sommer befriedigend ausgelastet sind, für die Ertragslage besonders wichtig ist.

Am härtesten betroffen waren jene Regionen bzw. Betriebe, die von Italienern frequentiert werden: In der Hauptsaison kamen um fast ein Viertel weniger Italiener nach Österreich, offenbar insbesondere wegen der Verteuerung ihres Österreich-Urlaubs durch die starke Abwertung der Lira. Der Urlauberstrom aus Deutschland ließ relativ wenig nach und verhinderte einen noch empfindlicheren Einbruch im Sommertourismus.

Nachlassender Lohn- und Preisaufrtrieb

Mit dem Einsetzen der Rezession ist der Spielraum für Lohnerhöhungen enger geworden. Die Löhne und Gehälter, die der Konjunktur gewöhnlich nachhinken, weisen von Jahr zu Jahr deutlich geringere Zuwachsraten auf. Im September 1993 war die Steigerung des Tariflohnindex mit 4,8% um 2 Prozentpunkte niedriger als im Jahresdurchschnitt 1991. Die durchschnittlichen Stundenverdienste der Industriearbeiter wurden in den ersten sieben Monaten etwas weniger

**Wirtschaftspolitische Eckdaten
Saisonbereinigt**



gegenüber dem Vorjahr angehoben als die Mindestlöhne.

Die Herbstlohnrunde begann mit einem richtungsweisenden Abschluß:

Der Preisaufrtrieb läßt nur allmählich nach. Auffallend wenig reagierten bisher die Preise industriell-gewerblicher Waren auf die Konjunkturabschwächung. Von den Nahrungsmittelpreisen gingen hingegen dämpfende Einflüsse aus.

Die Ist-Löhne für Metallarbeiter und andere Arbeitnehmergruppen wurden um 2,8% angehoben. Rechnet man

Die heimische Nachfrage blieb stabil. Der private Konsum ließ keine Anzeichen von „Angstsparen“ erkennen, und der Tiefbau wurde durch öffentliche Aufträge kräftig angekurbelt.

Frühjahr und Sommer in realer Rechnung kaum noch. Die hohen Auftragsbestände, die von den Unternehmen im II Quartal gemeldet wurden (+16%), scheinen im Widerspruch zur aktuellen Umsatzentwicklung zu stehen.

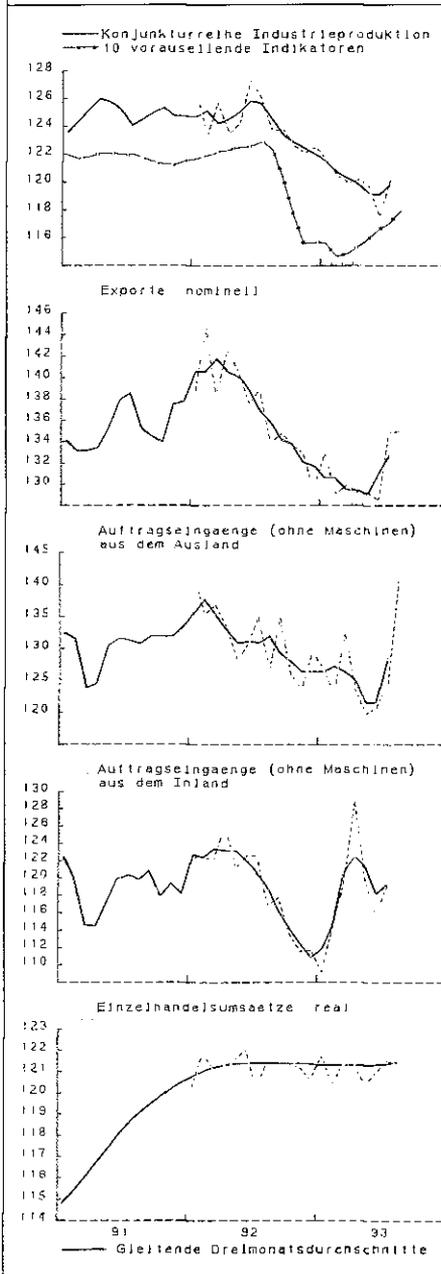
Der Hochbau geriet in eine Stagnationsphase: Die Umsatzsteigerung von gut 2% entsprach nicht mehr ganz den Preiserhöhungen in diesem Bereich. Deutliche Auftragsrückgänge im Wirtschaftsbau wurden durch den Wohnbauboom weitgehend kompensiert. Eine spürbare Belebung war dagegen im Sommer in dem von Aufträgen der öffentlichen Hand dominierten Tiefbau zu verzeichnen: In den Monaten Juni und Juli stiegen die Umsätze nominell um 7½%, auch die Beschäftigung wurde im Tiefbau stark ausgeweitet. Offenbar beginnen hier die Konjunkturprogramme der Bundesregierung zu wirken.

Leichter Rückgang der Einzelhandelsumsätze im Sommer

Der schwache Sommertourismus trug auch zum Rückgang der Einzelhandelsumsätze in den Sommermonaten bei. Real waren sie im Durchschnitt von Juli und August um 0,8% niedriger als im Vorjahr. Der private Konsum entwickelte sich jedoch — dank der hohen Nachfrage nach Dienstleistungen und der Ausgaben der Österreicher für Auslandsurlaube — günstiger als der Einzelhandel.

Konjunktur in Österreich

Saisonbereinigt, 1985 = 100



den Wegfall der einmaligen Sonderzahlung im Frühjahr 1992 mit ein, dann ergibt sich auf Jahresbasis eine um ½ Prozentpunkt niedrigere Steigerung.

Gleichzeitig beschränkt die Lohnpolitik mit der „Öffnungsklausel“ neue, flexiblere Wege: Die vereinbarte Ist-Lohnerhöhung kann entfallen, wenn die Betriebe beschäftigungssichernde Maßnahmen setzen bzw. auf geplante Kündigungen verzichten.

Trotz ausgeprägter Konjunkturalfahrt läßt der Preisauftrieb nur langsam nach. Schwache Konjunktur, sinkende Importpreise und nachlassende

Lohnsteigerungen konnten noch nicht ihre volle Wirkung auf der Verbraucherebene entfalten. Die Großhandelspreise sind dagegen schon seit 1991 nahezu stabil.

Die Verbraucherpreise stiegen im III. Quartal (mit +3,4%) zwar um ½ Prozentpunkt langsamer als im 1. Halbjahr. Im Laufe des Sommers machte der Inflationsabbau aber keine weiteren Fortschritte. Die Teuerungsrate lag im September weiterhin bei 3,4%.

Auffallend ist auf der Verbraucherebene die hartnäckige Verteuerung industriell-gewerblicher Waren, die mit Kosten- und Nachfrageeinflüssen nicht in Einklang zu bringen ist. Im September war die Teuerungsrate in diesem Bereich (mit +3,0%) ebenso hoch wie in den Jahren 1990, 1991 und 1992.

Von den Nahrungsmittelpreisen gehen heuer dämpfende Einflüsse auf den Verbraucherpreisindex aus. Das gleiche gilt für die Energiepreise: Bis zum August war Energie für die Verbraucher billiger als im Vorjahr, im September gleich teuer. Die starke Verteuerung des Wohnungsaufwands ließ im Jahresverlauf nach: Im September wurde hier eine Indexsteigerung von 4,4% ausgewiesen (nach +6,3% im I. Quartal). Der kräftige Anstieg der Preise privater Dienstleistungen bremste dagegen den fallenden Preisauftrieb.

Insolvenzen und Arbeitslosigkeit steigen weiter

Der Arbeitsmarkt steht zunehmend unter dem Eindruck der Rezession. Im Oktober 1993 wurden um 7.500 Arbeitnehmer weniger beschäftigt als im Vorjahr (-0,2%).

Die ungünstige Beschäftigungssituation für Männer (Oktober -0,6% ge-

Die Arbeitsmarktlage hat sich im Herbst weniger stark verschlechtert, als vielfach befürchtet worden war. Die Gesamtbeschäftigung sank relativ mäßig, und die Zuwachsrate der Arbeitslosigkeit wurde kleiner.

genüber dem Vorjahr) hat sich im Herbst nur geringfügig verschlechtert. Die Beschäftigungschancen für Frauen haben sich jedoch stark vermin-

dert. Das deutet darauf hin, daß auch der Dienstleistungssektor immer weniger Möglichkeiten bietet: Der Zuwachs der Beschäftigung im Dienstleistungssektor (+25.700 im III. Quartal) ging fast ausschließlich auf den öffentlichen Bereich i.w.S. (einschließlich Bildung und Gesundheitswesen) zurück.

In der Industrie hat sich der massive Abbau von Arbeitsplätzen noch nicht verlangsamt: Im Juli waren um fast 38.000 Arbeitnehmer weniger beschäftigt als vor einem Jahr. Seit dem ersten Nachlassen der Industriekonjunktur (im Sommer 1990) sind damit hier fast 65.000 Arbeitsplätze verlorengegangen.

Einen eindrucksvollen Beleg der Wirtschaftsprobleme liefert auch die Insolvenzenstatistik. Die Insolvenzen haben schon früh im Konjunkturabschwung stark zugenommen, ihr Anstieg ist aber auch im Herbst 1993 noch nicht verebht. In den ersten neun Monaten 1993 erfaßte der Kreditschutzverband 1.538 eröffnete Insolvenzen (mit Passiva von rund 26 Mrd. S), um ein Drittel mehr als im Vorjahr.

Die Arbeitslosenstatistik bietet ein Spiegelbild der Beschäftigungsentwicklung. Im Oktober waren 211.000 Arbeitslose vorgemerkt, um 22.100 mehr als vor einem Jahr. Die Arbeitslosenquote war in den Monaten Juli bis Oktober um 0,8 Prozentpunkte höher als vor einem Jahr, in der Berechnung nach OECD-Methode war sie mit 4,2% um 0,4 Prozentpunkte höher.

Die Zahl der Stellenangebote, ein Vorlaufindikator auf dem Arbeitsmarkt, war weiter abwärts gerichtet. Im III. Quartal wurden um ein Viertel weniger offene Stellen angeboten als im Vorjahr, der Rückgang hat sich allerdings gegenüber dem 1. Halbjahr nicht weiter beschleunigt.

Stabiler Schilling

Die Oesterreichische Nationalbank wehrte im August eine Attacke der Währungsspekulanten gegen den Schilling erfolgreich ab. Diese Attacke war weder durch die volkswirtschaftlichen Eckdaten gerechtfertigt gewesen, außerdem verfügte die OeNB über relativ hohe Währungsreserven

zur Verteidigung des Schilling-Kurses

Seit dem Beginn der EWS-Währungsturbulenzen im August 1992 gewann der Schilling gemeinsam mit der DM gegenüber dem ECU bis zum September 1993 um 7% an Wert, die Aufwertung des Dollars wirkte dem jedoch entgegen. Der effektive Wechselkurs des Schillings, der sich aus einem gewichteten Durchschnitt der wichtigsten Währungen ergibt, ist nominell und real seither um 2½% gestiegen. Im Laufe des Jahres 1993 blieb er jedoch nahezu stabil.

Trotz deutlicher Einbußen an preisbestimmter Wettbewerbsfähigkeit hat sich die österreichische Leistungsbilanz kaum verschlechtert. Da gleichzeitig auch die heimische Nachfrage rascher wuchs als die Inlandsnachfrage der wichtigsten Konkurrenzländer, kann die Entwicklung durchaus positiv bewertet werden. Im Durchschnitt der Monate Jänner bis Juli war die öster-

reichische Leistungsbilanz ausgeglichen. Sie stellt also derzeit die Wirtschaftspolitik nicht vor Probleme.

Die Oesterreichische Nationalbank nutzte in den letzten zwei Jahren schwacher Konjunktur den Zinsspielraum nach unten so weit wie möglich. Im Jahresdurchschnitt 1992 lagen die Taggeldsätze geringfügig, in der ersten Jahreshälfte 1993 sogar um etwa ½ Prozentpunkt unter jenen in Deutschland. Nur im August mußte zur Sicherung des Wechselkurses einige Tage lang eine restriktivere Linie verfolgt werden. Der Taggeldsatz stieg dadurch im Monatsdurchschnitt; im September gab er jedoch, unter dem Eindruck der Senkung des Diskontsatzes, deutlich nach.

Die langfristigen Zinssätze haben stark fallende Tendenz. Die Finanzanleger scheinen anzunehmen, daß die Rezession die Inflationserwartungen gebrochen hat. Die Lockerung der Geldpolitik, die nach den Vorstellun-

gen mancher Theoretiker die Inflationserwartungen (und damit die langfristigen Zinssätze) in die Höhe hätte treiben sollen, hat den Verfall der langfristigen Zinssätze eher beschleunigt als verhindert. Langfristige und kurzfristige Zinssätze entwickelten sich in den letzten zwei Jahren auffallend parallel. Die Zinsstruktur ist deshalb noch immer invers: Die Differenz betrug im September jedoch nur noch 0,2 Prozentpunkte. In Österreich kam bisher ein Konjunkturaufschwung erst dann in Gang, wenn die Zinsstruktur nicht mehr invers war.

Die Sekundärmarktrendite der Bundesanleihen lag im September bei 6,4%, sie ist damit seit 1992 (Jahresdurchschnitt) um rund 2 Prozentpunkte gefallen. Sie ist freilich seit mehr als einem Jahr um 0,3 Prozentpunkte höher als jene in Deutschland, nachdem sie zuvor zwei Jahre annähernd deren Niveau gehalten hatte.

Abgeschlossen am 9. November 1993