

Georg M. Busch

Aufschwung setzt sich verlangsamt fort

Die Industrieproduktion hat sich von ihrem hohen Niveau zur Jahreswende etwas abgeschwächt. Auch die Beschäftigung und die Verbraucherpreise entwickelten sich im Frühjahr weniger günstig als zuvor. Die internationalen Rahmenbedingungen sprechen überwiegend dafür, daß der Aufschwung in Westeuropa anhält, wenngleich die Aussichten nun zurückhaltender beurteilt werden.

Schon vor den Turbulenzen auf den internationalen Finanz- und Devisenmärkten im März verlor der Aufschwung der internationalen Konjunktur an Schwung. In den USA stiegen Nachfrage und Produktion — nach dem kräftigen Zuwachs um 5,1% im IV Quartal 1994 (saisonbereinigt, auf Jahresbasis hochgerechnet) — in den ersten drei Monaten 1995 um 2,8%. Diese Verlangsamung ist eine Folge endogener zyklischer Faktoren und der starken Zinserhöhungen des vergangenen Jahres; auf den Finanzmärkten wurde die Wachstumsabschwächung positiv aufgenommen, da sie Bedenken wegen aufkommender Inflationsgefahren zerstreute

Auch in Westeuropa zeichnete sich eine etwas langsamere Gangart des Konjunkturaufschwungs ab, die jedoch umso eher seine Tragfähigkeit gewährleistet. Erst der jähe Wertverlust des Dollars Anfang März und in seiner Folge die neuerliche Erschütterung des Europäischen Währungssystems trübten den herrschenden Konjunkturoptimismus. Vor allem die Hartwährungsländer sahen durch die Wechselkursverschiebungen neuerlich ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit und damit den Export, die Stütze des Aufschwungs, bedroht. Nunmehr wurden auch die folgenden, eher schwachen Konjunkturssignale aus den USA und Japan weniger zuversichtlich interpretiert.

Dennoch scheinen die Perspektiven, zumal der westeuropäischen Konjunktur, insgesamt weiterhin günstig. Steigende Kapazitätsauslastung sowie die generell zufriedenstellende Auftrags- und Ertragslage in der verarbeitenden Industrie haben in vielen Ländern einen Investitionszyklus in Gang gesetzt, der sich nach bisheriger Erfahrung als robust gegenüber schwankenden Einflüssen erweisen sollte. Neue Marktchancen, wie sie sich etwa nach dem erfolgreichen Abschluß der Uruguay-Runde oder durch den beginnenden Aufholprozeß Ost-Mitteuropas eröffnen, werden die Unternehmen in ihrer Zuversicht bestärken. Die — wenn auch zögernde — Besserung der Beschäftigungschancen sollte die Haushalte zu höherem Konsum veranlassen. Dieser wird weniger aus Zuwächsen der persönlichen Einkommen

als aus einer sinkenden Sparneigung finanziert werden können¹⁾

In Österreich waren Produktion und Auftragseingang der Industrie von Jänner bis März leicht rückläufig, im Vorjahresvergleich ergab sich jedoch jeweils ein deutlicher Zuwachs. Der Konjunkturtest spiegelt im April durchwegs eine skeptischere Beurteilung der Lage als drei Monate zu-

vor. Das scheint eine unmittelbare Reaktion auf die Währungsturbulenzen zu sein. Die Produzenten von Vorleistungen an die Grundmetall-, die Elektroindustrie und an die Bauwirtschaft sowie von Investitionsgütern erzielten überdurchschnittlich gute Ergebnisse, da die Nachfrage sowohl aus dem Inland als auch aus dem Ausland rege war. Über die Warenausfuhr liegen seit Jahresbeginn wegen der Umstellung der Statistik nach dem EU-Beitritt keine gesicherten Informationen vor. Die deutliche Steigerung der Erlöse aus Warenlieferungen an das Ausland (I. Quartal 1995 + 14% gegenüber dem Vorjahr) läßt jedoch auf eine unvermindert gute Exportkonjunktur schließen.

Anhaltend rückläufig war hingegen der Ausländerreiseverkehr, wenngleich die Einbußen des I. Quartals im Vorjah-

Konjunktur aktuell

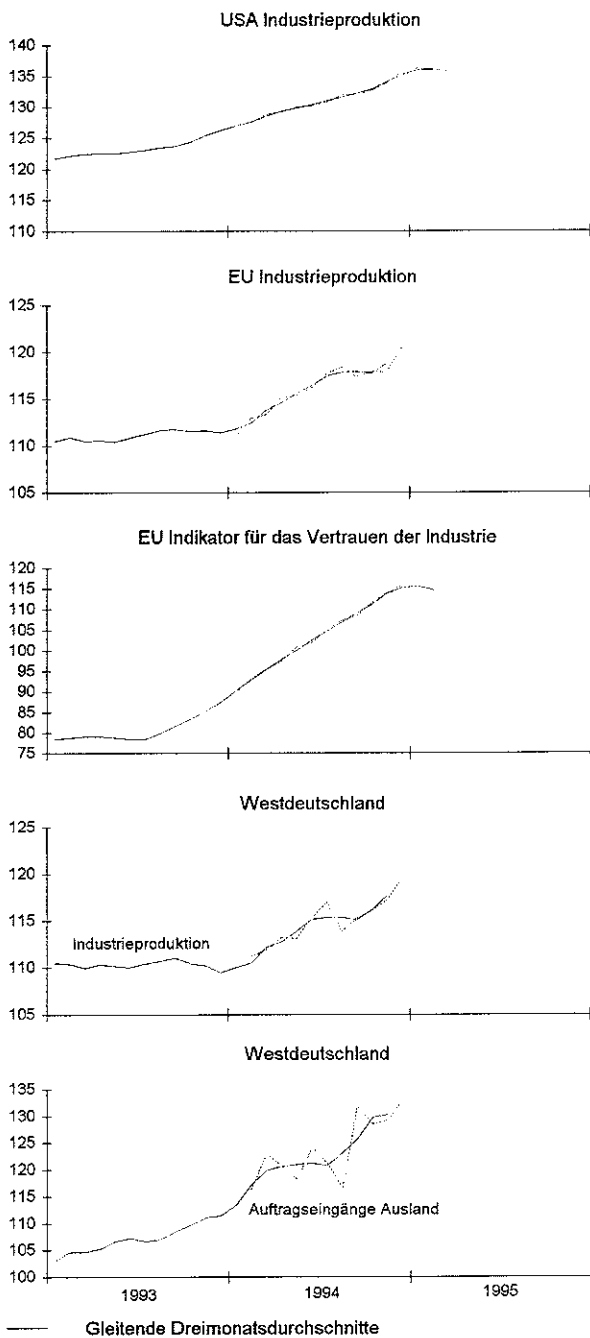
| | Letzter Monat | Konjunkturbarometer | |
|--------------------------------------------|---------------|------------------------------------|---|
| | | Veränderung gegen das Vorjahr in % | |
| Industrieproduktion (Konjunkturreihe) | März | + 1,2 | — |
| Auftragseingänge (ohne Maschinen) nominell | | | |
| Ausland | März | + 10,3 | — |
| Inland | März | - 2,1 | — |
| Leading Indicator | März | — | = |
| Unselbständig Beschäftigte | Mai | + 0,2 | = |
| Arbeitslosenquote saisonbereinigt in % | Mai | 6,4 | = |
| Verbraucherpreise | April | + 2,6 | + |
| Umsätze des Einzelhandels real | Februar | - 0,2 | = |
| Dauerhafte Güter | Februar | + 3,1 | + |
| Warenexport nominell | März | — | + |
| Warenimport nominell | März | — | + |

Alle Konjunkturindikatoren für Österreich wurden mit einem neuen Saisonbereinigungsverfahren (basierend auf einem ARIMA-Modellansatz) berechnet.

¹⁾ Eine eingehende Analyse der internationalen Konjunkturlage und -aussichten bieten Busch, G., Marterbauer, M., 'Wechselkursverschiebungen und Wirtschaftsentwicklung in Westeuropa' in diesem Heft.

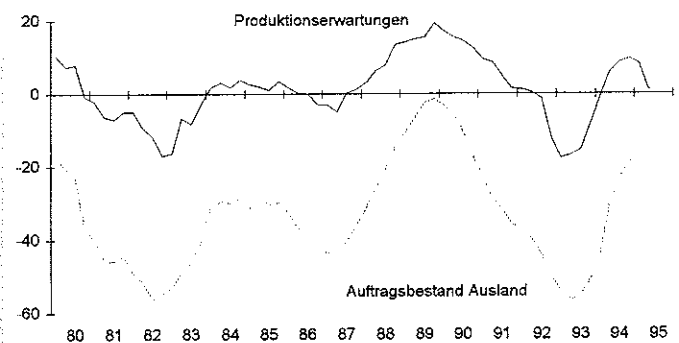
Internationale Konjunktur

Saisonbereinigt, 1985 = 100



WIFO-Konjunkturtest

Salden aus positiven und negativen Meldungen, saisonbereinigt



Herbst auf etwa +8.000 im Durchschnitt von April und Mai. Nun besteht auch im Dienstleistungssektor, vor allem im Handel und in der Tourismuswirtschaft, kaum noch Bedarf an zusätzlichem Personal. Die Arbeitslosenquote stieg von Jänner bis Mai (saisonbereinigt, nach internationaler Definition) von 4,4% auf 4,6%.

Der ohnehin zähe Abbau der Inflation erlitt im April einen leichten Rückschlag: Die Inflationsrate erhöhte sich von 2,4% im März auf 2,6%. Ein Teil der Preisvorteile aus dem EU-Beitritt erreicht die Konsumenten aufgrund von langfristigen Verträgen, vorhandenen Lagerbeständen oder geringem Wettbewerbsdruck erst mit Verzögerungen oder überhaupt nicht. Zum Teil dürften die Preiseffekte auch durch Gebühren- und Mieterhöhungen überkompensiert werden. Ab Mai wird die jüngste Erhöhung der Mineralölsteuer die Inflationsrate um voraussichtlich 0,4 Prozentpunkte steigen lassen.

Industrieproduktion zuletzt schwächer

Im I. Quartal 1995 sank der Index der Industrieproduktion gegenüber dem Vorquartal um ¼%; nach den jüngsten, allerdings vorläufigen Daten hat sich der Rückgang im März verstärkt. Das Produktionsergebnis des Vorjahres wurde demnach im Februar noch (ohne Energieerzeugung) um 8,6%, im März jedoch um nur 1% übertroffen. Anhaltend kräftig wuchs die Produktion von Vorleistungen für die Grundmetallverarbeitung und für die Elektro-, Maschinen- und Fahrzeugindustrie. Im Konsumgütersektor konnten lediglich die Erzeuger langlebiger Gebrauchsgüter Zuwächse erzielen.

Neue Marktchancen nach dem Abschluß der Uruguay-Runde und im beginnenden Aufholprozeß Ost-Mitteleuropas verbessern das Geschäftsklima und stärken die Investitionsneigung in der Industrie.

Auch der Auftragseingang läßt seit Jahresbeginn deutlich nach. Sowohl die Bestellungen aus dem Ausland als auch jene aus dem Inland waren im I. Quartal 1995 saisonbereinigt mit etwa -3½% rückläufig. Das entsprechende Vorjahresniveau übertraf die Auftragseingänge im März nur noch um 5¼%, der Auftragsbestand allerdings noch um 15% (jener aus dem Ausland um 25%).

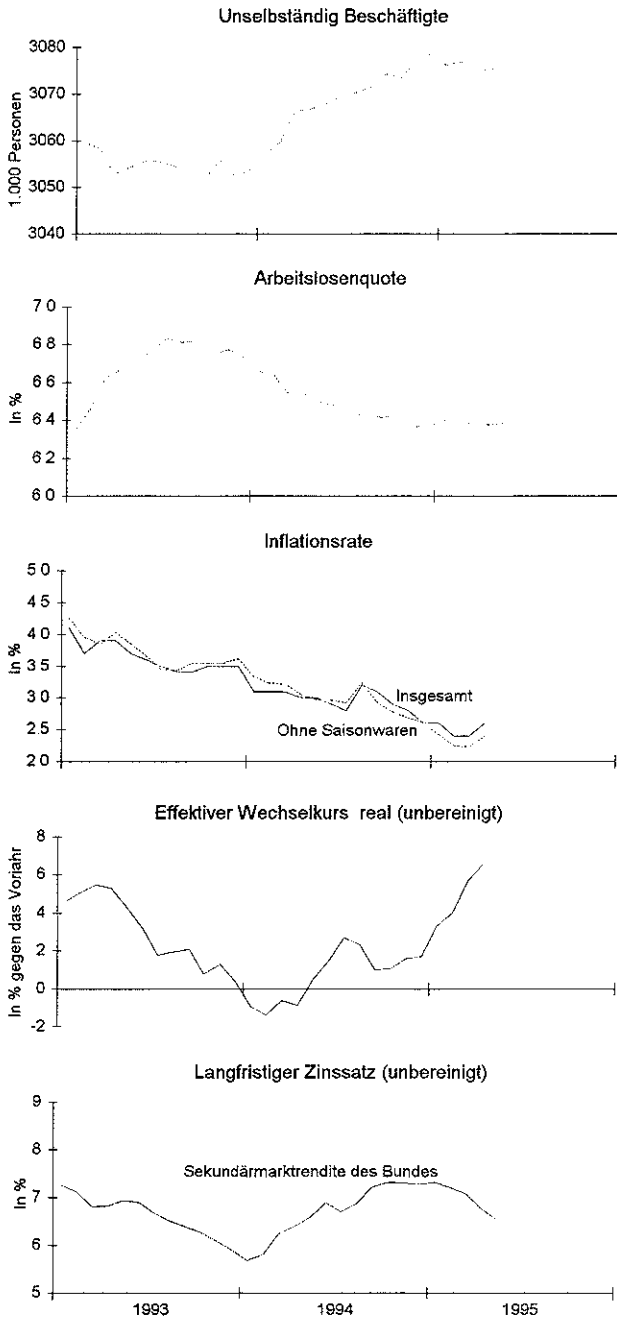
resvergleich (Ausländernachtigungen -8%, Deviseneinnahmen -6%) wegen der Kalenderverschiebung der Osterfeiertage überzeichnet sind. Daß im gleichen Zeitraum die Devisenausgaben um 13% stiegen, spiegelt zum Teil auch die Verlagerung von Konsumgüterkäufen der Österreicher ins grenznahe Ausland wider („Einkaufstourismus“).

Der Überschub in der Leistungsbilanz schmolz im I. Quartal von 7,7 Mrd. S im Vorjahr auf heuer knapp ½ Mrd. S — in erster Linie wegen der ungünstigeren Tourismusbilanz, aber auch wegen der erstmals zu leistenden Beiträge an den EU-Haushalt (netto rund 3 Mrd. S).

Das Wachstum der Beschäftigung hat sich tendenziell verlangsamt: von rund +26.000 (gegenüber dem Vorjahr) im

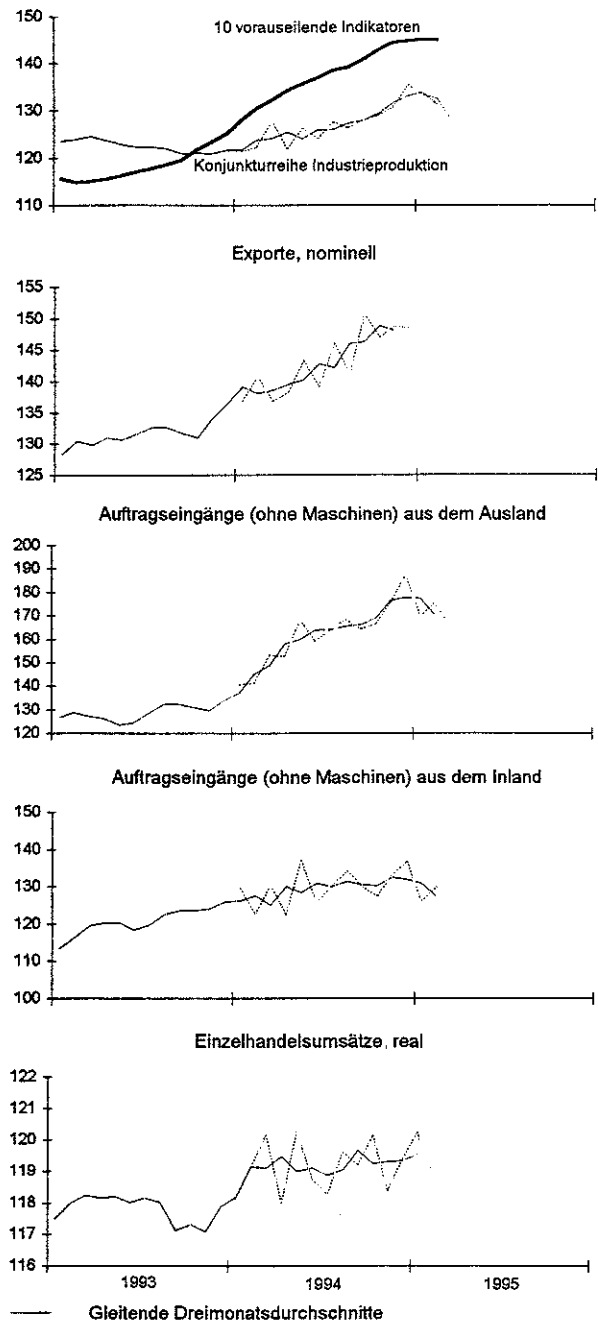
Wirtschaftspolitische Eckdaten

Saisonbereinigt



Konjunktur in Österreich

Saisonbereinigt, 1985 = 100



Der Bauboom klingt allmählich aus. Zwar war der Rückgang der Bauleistung um 4% gegenüber dem Vorjahr im Jänner vor allem durch das hohe Ausgangsniveau im Vorjahr (mildes Wetter) bedingt; diese statistische Verzerrung wurde durch die günstigere Entwicklung im Februar korri-

schafft die Einschränkung öffentlicher Aufträge vorerst noch nicht wettmachen. Die Baubeschäftigung ist (im Vorjahresvergleich) seit Jahresanfang deutlich rückläufig.

Bauboom flaut ab

giert. Dennoch beurteilen die Unternehmen die Aussichten weniger günstig als zuletzt. Die Sparmaßnahmen der öffentlichen Hand treffen vor allem Infrastrukturprojekte und in erster Linie den Tiefbau. Im Hochbau können private Aufträge aus Investitionsprojekten der gewerblichen Wirt-

Verlagerung der Konsumnachfrage zugunsten des Imports

Während sich die Ausgaben der Österreicher für Auslandsreisen und Direktimporte zu Jahresbeginn kräftig erhöhten, stagnierte der Umsatz im inländischen Einzelhandel. Der Absatz von Bekleidung und Schuhen ist bereits seit Jahren rückläufig. Langlebige Konsumwaren schnitten zuletzt deutlich besser ab, vor allem Einrichtungsgegen-

stände und sonstige langlebige Güter brachten im Vorjahresvergleich beträchtliche Umsatzgewinne.

Weitere Einbußen im Reiseverkehr

Der inländische Einzelhandel, insbesondere jener mit Lebensmitteln, war auch vom schwachen Ausländertourismus betroffen. Von Jänner bis April blieb die Zahl der Ausländernachtungen trotz der heuer besonders guten

Trotz der heuer besonders guten Schneelage mußte die Tourismuswirtschaft in der Wintersaison empfindliche Einbußen hinnehmen.

Schneelage um 4½% unter dem Wert von 1994. Überdurchschnittlich hoch war der Rückgang der Zahl der Gäste aus Italien, Frankreich und Großbritannien. Stagnierende Realeinkommen in den Herkunftsländern — vielfach noch eine Folge der letzten Rezession — spielten hier ebenso eine Rolle wie die relative Verteuerung eines Urlaubs in Österreich gegenüber anderen Reisezielen. Eine Ausnahme von der sehr schwachen Entwicklung bildet der Städtetourismus in Wien, wo die Zahl der Ausländernachtungen von Jänner bis April um 7% höher war als 1994.

Leistungsbilanz im I. Quartal 1995 ausgeglichen

Von Jänner bis März 1995 schloß die Leistungsbilanz mit einem knappen Überschuß von ½ Mrd. S. Im Vorjahr hatte das Aktivum noch fast 8 Mrd. S. betragen. Die Passivierung war nur zum geringen Teil auf den Warenhandel zurückzuführen. Gemessen an den Zahlungsströmen stie-

gen der Export um 14%, der Import um 13% und das Defizit der Handelsbilanz um ½ Mrd. S. Der Reiseverkehrsüberschuß ging jedoch um etwa ein Fünftel auf 20½ Mrd. S. zurück.

Das Defizit der Transferbilanz erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um 3 Mrd. S. auf etwa 5½ Mrd. S. Die hier verbuchten Beitragszahlungen Österreichs an die EU betragen im I. Quartal 1995 5 Mrd. S.; im gleichen Zeitraum flossen aus der EU knapp 2 Mrd. S. an Österreich zurück. Der Kapitalverkehr war in den ersten drei Monaten des Jahres insgesamt nahezu ausgeglichen. Einem Nettoimport an langfristigem Kapital von 59½ Mrd. S. stand ein Nettoexport an kurzfristigem Kapital von 57½ Mrd. S. gegenüber.

Sekundärmarktrendite fällt unter 7%

In den europäischen Hartwährungsländern blieb der Zinstrend bis zuletzt fallend. Fortschritte in der Inflationsbekämpfung, der effektive Wertgewinn der Währungen und die stabilitätsorientierte Ausrichtung der Wirtschaftspolitik tragen dazu bei. Im Einklang mit entsprechenden Schritten der Deutschen Bundesbank und anderer europäischer Notenbanken senkte die Oesterreichische Nationalbank am 30. März 1995 den Diskontsatz von 4½% auf 4% und den Lombardsatz von 5½% auf 5¼%. Gleichzeitig wurde der Zinssatz für Offenmarktgeschäfte (Gomex) auf 4,45% zurückgenommen. In der Folge gaben die Marktzinssätze weiter nach. So fielen — erstmals seit dem III. Quartal 1994 — der Taggeldsatz unter 5% und die Sekundärmarktrendite für Bundesanleihen unter 7%. Ein geringes Zinsdifferential gegenüber Deutschland zugunsten Österreichs hielten sowohl die kurzfristigen als auch die langfristigen Zinssätze.

Abgeschlossen am 8. Juni 1995.

Recovery in Spring with Weaker Momentum

Even before financial and foreign exchange markets were hit by renewed turbulence last March, the international business cycle upturn lost momentum. Demand and output growth in the U.S. slowed from a (seasonally adjusted annualized) rate of over 5 percent in the last quarter 1994 to 2½ percent in the first three months 1995, mainly as a result of endogenous cyclical factors and the upward drift in interest rates over the last year. Financial markets reacted positively to the cooling of activity as it dissipated concerns over a rekindling of inflation.

In Western Europe also, recovery may have shifted into lower gear which should, however, add to its sustainability. It was only with the abrupt fall of the dollar and the accompanying shake-ups within the European Monetary System (EMS) that the prevailing optimism concerning the business outlook faded. Particularly the hard-currency countries saw their external competitiveness and thus exports as the driving force of the upswing, once again endangered. From then on, the rather weak signals from the U.S. and Japan were interpreted with less confidence.

In Austria, industrial orders and output both weakened somewhat between January and March, while still posting year-to-year gains. Suppliers of semi-manufactures, especially of inputs to the basic metals, the electronics and the construction industry, as well as producers of investment goods fared better than the sector average, benefiting from lively domestic and foreign demand. No detailed and reliable information on merchandise exports (nor imports) is available since the beginning of the year, due to changes in the statistical recording system following accession to the EU. However, the rise of 14 percent in receipts from shipment of goods abroad suggests continued buoyancy of exports.

Revenues from foreign tourism, however, continued their decline. In spite of exceptionally good snow conditions last winter, the number of overnight stays by foreign vis-

Industrial production and retail sales have come down from their high level at the beginning of the year.

Employment and consumer prices have also developed less favorably in recent months. The international framework conditions predominantly suggest the upswing will continue in Western Europe though judgments on the outlook have turned more cautious.

itors was 4 percent lower from January to April than a year ago. The strong rise, at the same time, of expenditure by Austrians abroad partly reflects the effects of „shopping tourism“ to exploit price advantages related to the exchange rate shifts.

The rise in employment has slowed from about 26,000 persons (year-on-year) last fall to 8,000 on average in April and May. Demand for labor is now virtually saturated even in the service branches like retail trade or hotels and restaurants. Bans on hiring are taking effect in parts of the public sector. Unemployment has risen slightly to a seasonally adjusted rate of 4.6 percent in May.

The gradual deceleration of inflation suffered a setback in April when the consumer price index rose at an annual 2.6 percent rate (compared with 2.4 percent in February and March). There are indications that exchange rate-induced price advantages are being diverted into higher mark-ups by suppliers and traders, just as the pass-through of price cuts related to EU membership is generally slow. The latest rise in the mineral oil tax will push headline inflation up by 0.4 percentage points as from May 1995.

Current economic indicators

| | Last available month | Percentage change per year | Trend |
|---------------------------------------------------|----------------------|----------------------------|-------|
| Industrial production | March | + 1.2 | — |
| New orders in manufacturing (excluding machinery) | | | |
| Export | March | + 10.3 | — |
| Domestic | March | — 2.1 | — |
| WIFO Leading Indicator | March | — | = |
| Employees | May | + 0.2 | = |
| Unemployment rate (seasonally adjusted) | % May | 6.4 | = |
| Consumer prices | April | + 2.6 | + |
| Retail sales (volume) | February | — 0.2 | = |
| Durable goods | February | + 3.1 | + |
| Exports | March | — | + |
| Imports | March | — | + |