

Ewald Walterskirchen

## Konjunktur erholt sich langsam

**Die Unternehmensumfragen zeigen seit Monaten eine mäßige, aber kontinuierliche Aufhellung der Erwartungen. Auch die aktuelle Lage wird in der Sachgüterproduktion etwas und in der Bauwirtschaft wesentlich günstiger eingeschätzt. Eine Wende auf dem Arbeitsmarkt steht aber noch aus.**

Der Konjunkturbericht entsteht jeweils in Zusammenarbeit aller Mitarbeiter des WIFO. • Abgeschlossen am 6. Februar 2004. • E-Mail-Adresse: [Ewald.Walterskirchen@wifo.ac.at](mailto:Ewald.Walterskirchen@wifo.ac.at)

Der Konjunkturaufschwung in den USA strahlt auf Europa aus. Im Euro-Raum stieg das reale Bruttoinlandsprodukt im III. Quartal 2003 gegenüber dem Vorquartal um 0,4%. Die Euro-Aufwertung bremste jedoch die Konjunkturbelebung. Die Ausfuhr erholte sich im Herbst zu wenig, um einen Aufschwung auszulösen. Der private Konsum wuchs im Euro-Raum langsam, und die Investitionen sanken weiter. Die Erwartungen waren allerdings deutlich nach oben gerichtet.

In Österreich schätzten die Sachgütererzeuger in der WIFO-Unternehmensbefragung vom Jänner die Konjunktur neuerlich günstiger ein. Exportaufträge und Geschäftserwartungen weisen seit Mitte 2003 aufwärts, die Produktionserwartungen wurden im Jänner allerdings nach einem kräftigen Anstieg etwas zurückgenommen. Besonders stark verbesserte sich die Stimmung in der Bauwirtschaft. Nachdem der Tiefbau schon 2002 dank öffentlicher Infrastrukturaufträge in Schwung gekommen war, nahm im Laufe des Jahres 2003 auch die Wohnbautätigkeit merklich zu.

Die heimischen Exporte erholen sich nur langsam, in den Monaten Juli bis Oktober lagen sie nominell um 1,2% über dem Vorjahresniveau. Die verbesserte Einschätzung der Exportaufträge deutet jedoch auf eine zunehmende Dynamik zur Jahreswende hin. Die Ausfuhr nach Ost-Mittel- und Südosteuropa floriert, jene in den Dollar-Raum wird dagegen durch den hohen Euro-Kurs gedrückt.

Die Konsumenten bleiben zurückhaltend. Die realen Einzelhandelsumsätze übertrafen das Vorjahresniveau in den ersten elf Monaten 2003 um nur 0,3%, das Verbrauchervertrauen ist in den letzten Monaten nicht weiter gestiegen. Nur der Kfz-Handel meldet ein gutes Verkaufsergebnis: Die Pkw-Neuzulassungen nahmen, durch neue Modelle angeregt, kräftig zu. Noch stärker erhöhten sich dank der Investitionszuschüsse die Lkw-Neuzulassungen.

Die Preisentwicklung steht im Zeichen der Konjunkturschwäche und des steigenden Euro-Kurses. Im Dezember lag die Inflationsrate bei 1,2%. Die Güter des täglichen Bedarfs verteuerten sich wesentlich stärker, doch dämpfte die Verbilligung elektronischer und optischer Geräte den Preisauftrieb.

Die Wende auf dem Arbeitsmarkt tritt erfahrungsgemäß erst etwa ein halbes Jahr nach der Konjunkturbelebung ein. Im Jänner sank die Zahl der aktiv Beschäftigten gegenüber dem Vorjahr um 4.500, die Zahl der Arbeitslosen nahm um 8.800 zu.

In den USA hat ein selbsttragender Konjunkturaufschwung eingesetzt. Die Wirtschaft wuchs im III. Quartal um 2%, im IV. Quartal um 1% gegenüber dem Vorquartal, die Investitionstätigkeit ist angesprungen, und auch vom privaten und öffentlichen Konsum kamen wichtige Konjunkturimpulse.

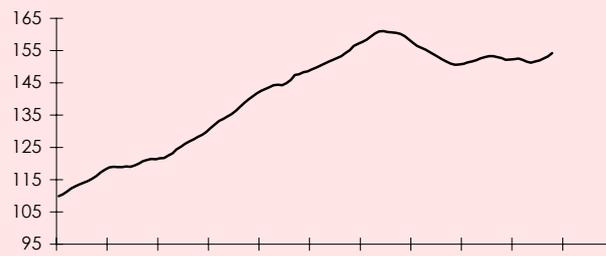
---

**Hohes BIP-Wachstum  
in den USA**

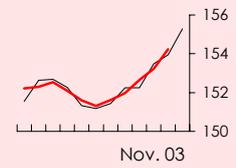
Abbildung 1: Internationale Konjunktur

Saisonbereinigt, 1991 = 100

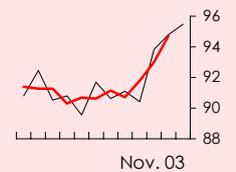
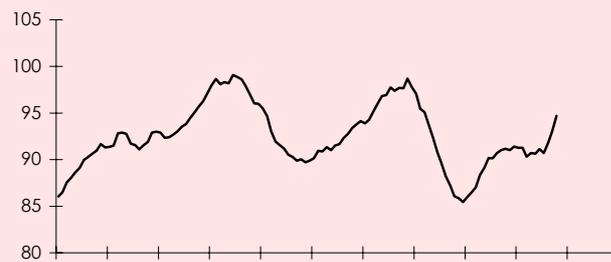
USA – Industrieproduktion



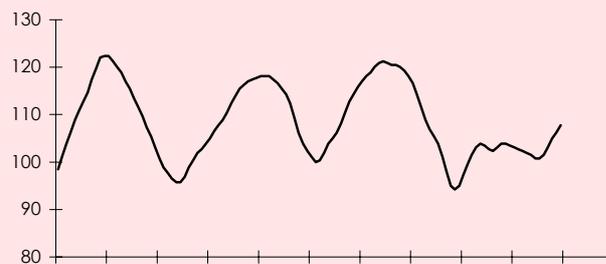
Entwicklung in den letzten 12 Monaten



Japan – Industrieproduktion



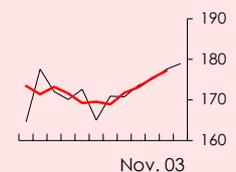
EU – Indikator für das Vertrauen in der Industrie



Deutschland – Industrieproduktion



Deutschland – Auftragseingänge Ausland



— Gleitende Dreimonatsdurchschnitte

Der Einkaufsmanagerindex des ISM ist seit dem Frühjahr steil aufwärts gerichtet, er erreichte einen langjährigen Höchststand. Das deutet auf eine ungebrochene Fortsetzung des Aufschwungs hin. Die Aufwärtsentwicklung der Aktienkurse spiegelt ebenfalls die positiven Erwartungen für die kommenden Monate wider.

Auch Japans Wirtschaft hat an Schwung gewonnen, sie wuchs 2003 unerwartet rasch. Vor allem die Exporte und die Unternehmensinvestitionen zogen an. Die Börse in Tokio reagierte auf die erstmals seit langem erfreulichen Wirtschaftsdaten mit hohen Kursgewinnen. Noch wesentlich günstiger als in Japan entwickelte sich die Wirtschaft in China, Indien und den "Tigerstaaten". Asien – insbesondere China – hat damit stark an Attraktivität für internationale Investoren gewonnen.

Die lebhaftere Konjunktur in den USA und der anhaltende Auftrieb der Aktienkurse haben auch in Europa die Stimmung der Unternehmen deutlich verbessert. Bisher ist in Europa jedoch nur eine Erholung der Wirtschaft mit hochgesteckten Erwartungen zu beobachten.

Nach einer Stagnation im II. Quartal stieg das BIP im Euro-Raum im III. Quartal gegenüber dem Vorquartal um 0,4%. Die ausgeprägte Schwäche der europäischen Wirtschaft zeigt sich vor allem im Vergleich mit den USA (+2%), wo die Wirtschaftspolitik massive expansive Impulse setzte.

Der hohe Euro-Kurs schwächte die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Euro-Raums, dennoch war der Export die expansivste Nachfragekomponente. Die Investitionen gingen in der EU weiter zurück. Ein selbsttragender Konjunkturaufschwung ist demnach noch nicht zu verzeichnen. Auch der private Konsum wurde nur mäßig ausgeweitet.

Für das 1. Halbjahr 2004 lässt der Euroframe-Indikator im Euro-Raum im Vorjahresvergleich ein Wirtschaftswachstum von etwa 1½% erwarten. Dabei dämpft der Kursanstieg des Euro die Expansion um rund ½ Prozentpunkt.

In Deutschland zeigt der Ifo-Geschäftsklimaindex schon seit einigen Monaten eine deutliche Verbesserung der Stimmung in der Wirtschaft an. Diese betrifft nicht nur die Erwartungen, sondern auch die aktuelle Lage. Die Überwindung des Stimmungstiefs dürfte insbesondere mit der Ausweitung der Exportaufträge zusammenhängen. Erfahrungsgemäß profitiert Deutschland relativ rasch von einem Aufschwung in den USA.

Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg im III. Quartal saisonbereinigt gegenüber dem Vorquartal um 0,3%, ein Konjunkturaufschwung war im Herbst allerdings noch nicht zu verzeichnen. Nach der vorläufigen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung übertraf die Sachgüterproduktion das Vorjahresniveau – nach einem Rückgang im 1. Halbjahr – im III. Quartal um 1,3%.

Die Konjunktüreinschätzung durch die österreichischen Sachgüterproduzenten hat sich im Jänner weiter leicht verbessert, die Aufwärtstendenz der letzten Monate hielt somit an. Andererseits sind die Unternehmen eher vorsichtig: Die Aufhellung erfolgt nur schrittweise, überzogene Produktionserwartungen wurden im Jänner zurückgenommen.

In der Bauwirtschaft hat sich die Stimmung heuer markant verbessert. Das gilt besonders für den Tiefbau, der durch das Vorziehen von Straßenbau- und Bahnprojekten Impulse erhielt. Auch der Wohnbau erholte sich aber von seinem mehrjährigen Tief, vor allem dank Belebung im Mehrgeschossbau. Im August (aktuellste Daten) wurden im Tiefbau, im Wohnungsbau und im Baunebengewerbe zweistellige Zuwachsraten gegenüber dem Vorjahr verzeichnet. Die wesentlich optimistischere Stimmung der Bauunternehmen im WIFO-Konjunkturtest deutet darauf hin, dass die rege Baukonjunktur 2004 anhalten wird.

## Stagnation im Euro-Raum überwunden

## Allmählich bessere Stimmung in der Sachgüterproduktion

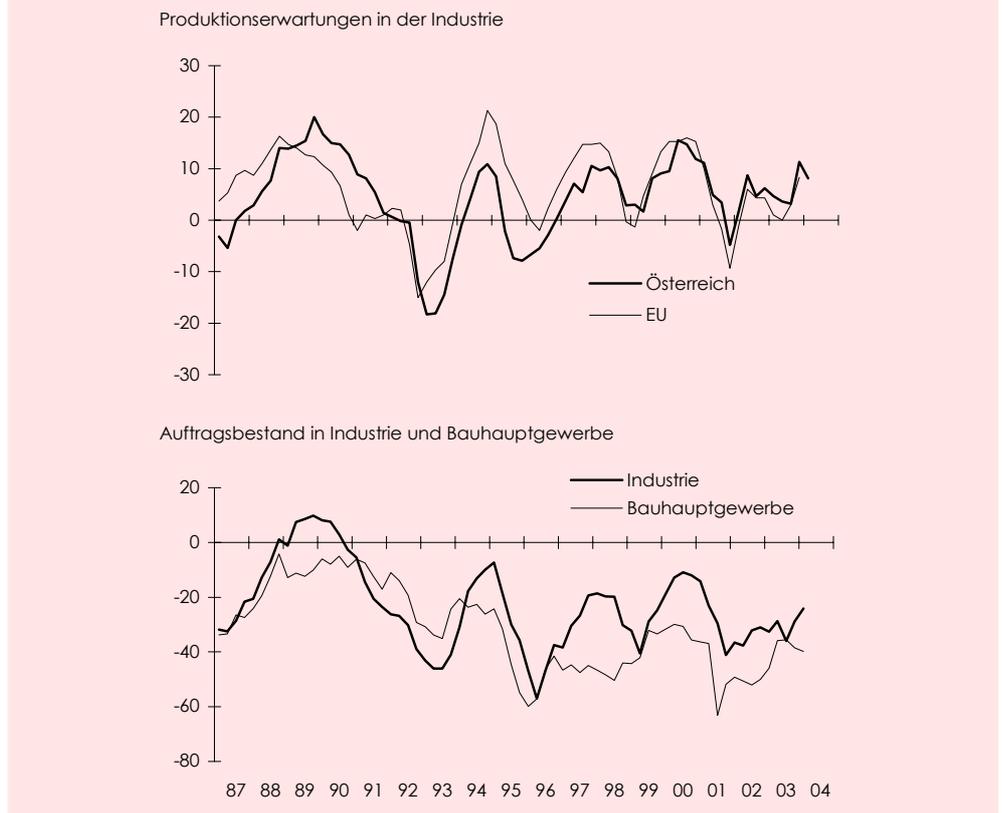
*Die österreichischen Sachgütererzeuger beurteilten die Auftragslage und die Geschäftserwartungen im I. Quartal etwas optimistischer als im Vorquartal. Die Einschätzung der künftigen Produktionsentwicklung fiel dagegen etwas ungünstiger aus.*

## Aufschwung der Baukonjunktur

Der Einzelhandel entwickelte sich hingegen 2003 nur durchschnittlich (real etwa +1/2%). Die privaten Haushalte disponierten ihre Ausgaben angesichts der Konjunkturlaute vorsichtig. Die Pkw-Neuzulassungen stiegen aber, angeregt durch neue Modelle, 2003 um fast 7 1/2%. Infolge der Investitionszuwachsprämie wurden die Lkw-Neuzulassungen noch stärker gesteigert. Die Investitionen in Maschinen blieben dagegen – gemessen an den Importen – flau.

Abbildung 2: Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests

Salden aus positiven und negativen Meldungen in % der befragten Unternehmen, saisonbereinigt



### Exportdynamik noch gering

Die Exporte beleben sich im Sog der internationalen Konjunkturerholung nur sehr zögerlich. In den ersten zehn Monaten 2003 übertraf die Ausfuhr das Vorjahresniveau nominell um 1/2%, in den Monaten Juli bis Oktober um 1,2%. Die günstigere Einschätzung der Exportaufträge durch die Unternehmen lässt darauf schließen, dass die Exporte zur Jahreswende deutlicher anzogen als im Herbst.

Die Auswirkungen des hohen Euro-Kurses spiegeln sich in der Länderstruktur der Ausfuhr: In die USA und die am Dollar orientierten Entwicklungsländer wurde in den ersten 10 Monaten 2003 weniger exportiert als im Vorjahr. Die Lieferungen nach Südosteuropa und in die frühere UdSSR wurden dagegen kräftig gesteigert.

### Tourismus hält der internationalen Konjunkturlaute stand

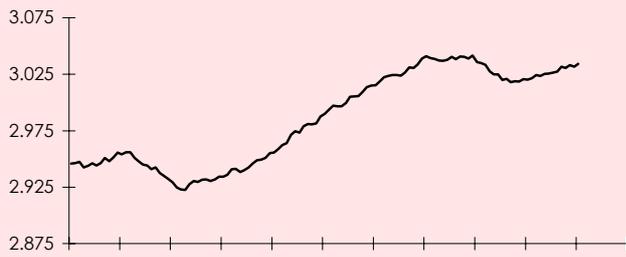
Im November und Dezember 2003 setzte die Tourismuswirtschaft nach vorläufigen Berechnungen mit 2,44 Mrd. € um 3% mehr um als im Vorjahr. Im Jahr 2003 nahmen die Tourismusumsätze damit nominell um 3 1/2% bis 4% zu (real rund +1 1/2% bis +2%).

Trotz der internationalen Konjunkturschwäche und der Euro-Stärke behauptet sich der österreichische Tourismus gut und erzielt sogar leichte Marktanteilsgewinne. Für die laufende Wintersaison 2003/04 wird ein Umsatzzuwachs von etwa 4% erwartet.

Die Nachfrage von Gästen aus Italien, Frankreich, Großbritannien und der Schweiz wuchs von November bis Dezember 2003 kräftig. Die Nächtigungen von Belgiern stagnierten, während weniger Gäste aus Deutschland, den Niederlanden und den USA verzeichnet wurden.

Abbildung 3: Wirtschaftspolitische Eckdaten

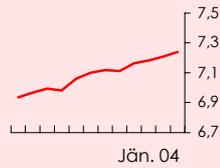
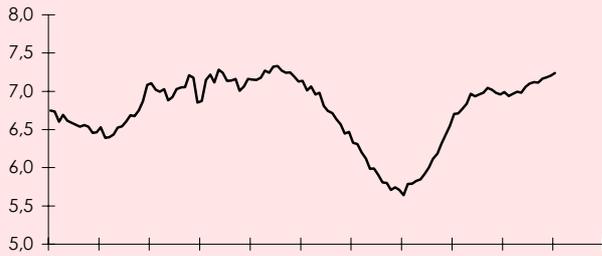
Unselbständig aktiv Beschäftigte<sup>1)</sup>, in 1.000, saisonbereinigt



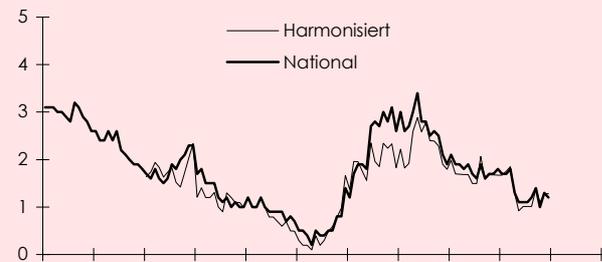
Entwicklung in den letzten 12 Monaten



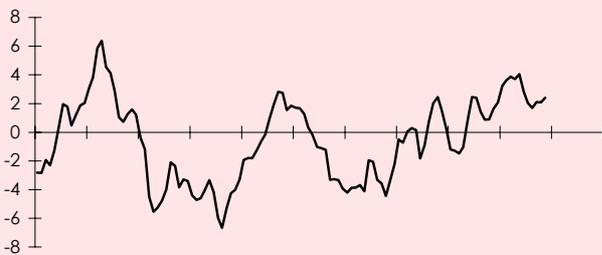
Arbeitslosenquote, in % der unselbständigen Erwerbspersonen, saisonbereinigt



Inflationsrate, in %



Effektiver Wechselkurs, real, Veränderung gegen das Vorjahr in %



Sekundärmarkttrendite für 10-jährige Bundesanleihen, in %



<sup>1)</sup> Unselbständig Beschäftigte ohne Bezug von Karenz- bzw. Kinderbetreuungsgeld, ohne Präsenzdienst.

Der Anstieg des Verbraucherpreisindex betrug im Dezember 1,2% gegenüber dem Vorjahr. Damit zählte Österreich nach wie vor zu den preisstabilsten Ländern im Euro-Raum. Nahrungsmittel und Restaurantbesuche waren spürbar teurer als ein Jahr zu-

**Verbraucherpreise weiter relativ stabil**

vor, billiger wurden vor allem Computer, Digitalkameras und Telefongespräche. Der hohe Euro-Kurs dämpfte überdies die Preise von Importgütern aus dem Dollar-Raum.

In einer Sondererhebung stellte Statistik Austria fest, dass sich die Güter des täglichen Bedarfs in den letzten Jahren doppelt so stark verteuerten wie der gesamte Warenkorb. Das bietet eine Erklärung für die weit verbreitete Vorstellung, dass sich die Einführung des Euro negativ auf die Preisstabilität ausgewirkt hat. Viele Einkaufskäufe, wie Computer und Kameras, wurden allerdings massiv billiger.

Die Tariflöhne lagen um 2,2% über dem Niveau des Vorjahres, die Effektivverdienste pro Kopf kaum weniger. Die niedrige Inflation hatte 2003 eine Steigerung der Bruttoeinkommen je Arbeitnehmer um etwa 1% zur Folge.

## Zahl der aktiv Beschäftigten sinkt

*Die Wende auf dem Arbeitsmarkt lässt noch auf sich warten: Die Zahl der aktiv Beschäftigten sank im Jänner gegenüber dem Vorjahr um 4.500, die Arbeitslosigkeit stieg um 8.800 Personen.*

Die Arbeitsmarktlage hat sich im Jänner weiter verschlechtert. Es wäre auch verfrüht, von der gerade einsetzenden Konjunkturerholung schon eine Wende auf dem Arbeitsmarkt zu erwarten – gewöhnlich hinkt der Arbeitsmarkt dem Aufschwung der Wirtschaft um mindestens ein halbes Jahr nach, weil zunächst Produktivitätsreserven und Überstundenpotentiale genutzt werden können, ehe zusätzliche Arbeitskräfte eingestellt werden.

Im Jänner sank die Zahl der aktiv Beschäftigten gegenüber dem Vorjahr um 4.500, im Dezember war sie noch um 7.300 gestiegen. Auch die Zahl der offenen Stellen war deutlich rückläufig. Die Arbeitslosigkeit nahm im Jänner weiter zu: Mit 312.400 waren um 8.800 (2,9%) mehr Arbeitslose vorgemerkt als im Vorjahr.