

Christian Glocker

Anhaltend kräftige Konjunktur seit Jahresbeginn

Anhaltend kräftige Konjunktur seit Jahresbeginn

Das österreichische BIP wuchs im I. Quartal 2018 gegenüber der Vorperiode um 0,8%, nach jeweils +0,9% im III. und IV. Quartal 2017. Damit setzte sich die Konjunkturdynamik aus dem Vorjahr fort, und die Phase der Hochkonjunktur hält an. Die positive Entwicklung der Realwirtschaft spiegelt sich auch auf dem Arbeitsmarkt in einem Anstieg der Beschäftigung und einem Rückgang der Arbeitslosigkeit. Der Preisauftrieb ist derzeit noch ungewöhnlich verhalten.

Continued Strong Economic Activity Since the Beginning of the Year

Austrian GDP grew by 0.8 percent in the first quarter of 2018 compared with the previous period, after +0.9 percent in the third and fourth quarter 2017. As a result, the economic momentum continued from the previous year and the boom phase continues. The positive development of the real economy is also reflected in the labour market in an increase in employment and a decline in unemployment. Inflation is currently still unusually restrained.

Kontakt:

Mag. Dr. Christian Glocker, MSc: WIFO, 1030 Wien, Arsenal, Objekt 20, christian.glocker@wifo.ac.at

JEL-Codes: E32, E66 • **Keywords:** Konjunkturbericht

Der Konjunkturbericht entsteht jeweils in Zusammenarbeit aller Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen des WIFO. Zu den Definitionen siehe "Methodische Hinweise und Kurzglossar", in diesem Heft und <https://www.wifo.ac.at/wwadocs/form/WIFO-Konjunkturbericht-erstattung-Glossar.pdf> • Abgeschlossen am 6. Juni 2018.

Wissenschaftliche Assistenz: Astrid Czaloun (astrid.czaloun@wifo.ac.at), Christine Kaufmann (christine.kaufmann@wifo.ac.at), Maria Riegler (maria.riegler@wifo.ac.at), Martha Steiner (martha.steiner@wifo.ac.at)

Das Weltwirtschaftswachstum dürfte sich im I. Quartal 2018 leicht abgeschwächt haben, doch war dies großteils auf Sondereffekte zurückzuführen. Die Kräfte hinter dem weltweiten Aufschwung sind weiterhin intakt. Die gute weltwirtschaftliche Grunddynamik spiegelt sich auch in einem Anstieg der Rohstoffpreise. Das Bild der Vorlaufindikatoren weist nach wie vor auf einen günstigen weiteren Verlauf der Weltkonjunktur hin. Risikofaktoren sind Unsicherheiten in Bezug auf wirtschaftspolitisch induzierte Störungen der weltweiten Handelsströme und geopolitische Spannungen.

In Österreich hält die Phase der Hochkonjunktur an. Im I. Quartal 2018 expandierte die Wirtschaftsleistung abermals kräftig und nahm damit den Schwung aus dem Vorjahr mit. Getragen wurde das heimische Wachstum sowohl von der Binnennachfrage als auch der Außenwirtschaft. Das Bild der Vorlaufindikatoren trübte sich in den letzten Monaten etwas ein. Insgesamt geben sie weiterhin einen positiven Ausblick. Eine abermalige Beschleunigung zeichnet sich für die kommenden Quartale jedoch nicht ab.

Das Wachstum ist in Österreich breit gestreut. Unter den Komponenten der Binnenwirtschaft erweist sich auch im I. Quartal 2018 der Konsum der privaten Haushalte als Wachstumsstütze. Die anhaltende Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt und eine sehr optimistische Konsumentenstimmung spiegeln sich in der Ausgabenbereitschaft der Haushalte. Daneben zogen auch die Investitionen zu Jahresbeginn abermals kräftig an. Zusätzliche Impulse erhält die Wirtschaft auch vom Außenhandel; die Exporte wuchsen im I. Quartal 2018 jedoch etwas schwächer als im IV. Quartal 2017.

Die Inflationsrate (VPI) ging im April um 0,1 Prozentpunkt auf 1,8% zurück (HVPI +1,9%). Am meisten trugen die Kosten von Wohnung, Wasser, Energie sowie Restaurants und Hotels zum Preisauftrieb bei. Das Inflationsdifferential zum Durchschnitt des Euro-Raumes blieb zuletzt konstant.

Der österreichische Arbeitsmarkt entwickelt sich ebenfalls günstig. Die Zahl der unselbstständig aktiv Beschäftigten war im Mai nach vorläufigen Schätzungen um 98.000 höher als im Vorjahr (+2,8%). Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote (nationale Definition) verharrte im Mai bei 7,7%.

1. Aufschwung der Weltwirtschaft trotz Delle im I. Quartal intakt

Die Wachstumsdelle der Weltwirtschaft im I. Quartal betraf vor allem europäische Länder und Japan.

Das Weltwirtschaftswachstum dürfte zu Jahresbeginn vergleichsweise gering ausgefallen sein. Trotzdem sind die Kräfte hinter dem weltweiten Aufschwung weiterhin intakt. Vor allem in den Ländern der EU expandierte die Wirtschaft nach den kräftigen Zuwachsraten des Vorjahres im I. Quartal 2018 schwächer. In Japan ergaben vorläufige Schätzungen für das I. Quartal 2018 sogar einen Rückgang gegenüber dem Vorquartal. Das Bild der Vorlaufindikatoren ist in Japan weiterhin sehr positiv, im II. Quartal dürfte somit wieder eine Expansion zu erwarten sein, bzw. die vorläufige Schätzung für das I. Quartal könnte spürbar nach oben revidiert werden. Dies erscheint vor dem Hintergrund der traditionell sehr umfangreichen Revisionen der japanischen VGR-Daten sehr wahrscheinlich.

In der Gruppe der Schwellenländer setzte sich in China das im internationalen Vergleich hohe Wachstum fort. Bisher liegen nur für einige Schwellenländer Daten zum I. Quartal vor (Brasilien +0,4%, Mexiko +1,1%, Thailand +2%, Indien +1,9%); diese weisen wie die Vorlaufindikatoren auf eine insgesamt anhaltend stabile Expansion hin.

Insgesamt lassen die Vorlaufindikatoren im Jahr 2018 ein weiterhin kräftiges Wachstum der Weltwirtschaft erwarten. So liegt der weltweite Einkaufsmanagerindex weiterhin auf einem hohen Niveau. Der Global Composite PMI¹⁾ stieg nach einem Einbruch im März zuletzt von 53,8 Punkten im April auf 54,0 Punkte im Mai (Werte über 50 Punkten deuten auf eine Expansion hin). Der Index kündigte in den letzten 67 Monaten eine Expansion jeweils korrekt an. Der hohe Wert des Indikators im Mai deutet auf ein Anhalten des Aufschwunges im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor hin. Die Teilindikatoren daraus belegen die sektorale Breite der erwarteten Expansion.

1.1 Robustes Wachstum in den USA

In den USA sank die Arbeitslosenquote auf den niedrigsten Wert seit 2000. Die robuste Hochkonjunktur dürfte in den kommenden Monaten anhalten.

Zwar konnte die Wirtschaft der USA Anfang 2018 den Schwung der letzten Quartale nicht ganz beibehalten, doch sind die Aussichten insgesamt weiterhin gut. Das reale BIP wuchs im I. Quartal 2018 saisonbereinigt gegenüber dem Vorquartal um 0,5%. Stärker verlangsamte sich das Wachstum der privaten Konsumausgaben. Nach dem Inkrafttreten der Steuererleichterungen für private Haushalte im Jänner sind bei weiterhin sehr vorteilhafter Arbeitsmarktentwicklung die Rahmenbedingungen für den privaten Konsum jedoch günstig, bereits im II. Quartal ist somit wieder eine deutliche Beschleunigung zu erwarten. Darüber hinaus dürften auch die große fiskalische Expansion und die robuste Auslandsnachfrage in Zukunft das gesamtwirtschaftliche Wachstum stützen.

Die Arbeitslosenquote lag im Mai bei 3,8%. Der Lohnauftrieb verstärkt sich mittlerweile, was sich in den letzten Monaten bereits in einem erhöhten Preisauftrieb spiegelte: Der VPI stieg im April gegenüber dem entsprechenden Vorjahresmonat um 2,5%, während sich die Kerninflation auf 2,1% beschleunigte.

1.2 EU und Euro-Raum: Aufschwung trotz Delle intakt

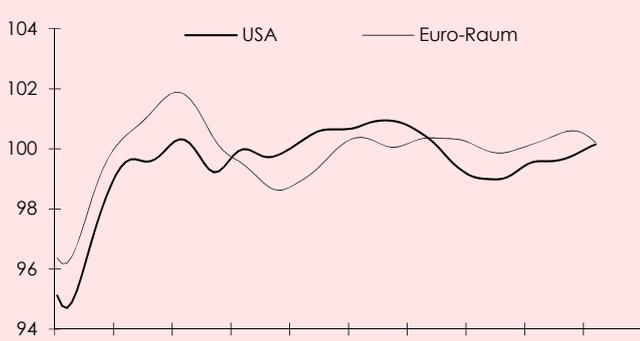
Im Euro-Raum stieg das BIP im I. Quartal 2018 nach ersten Schätzungen gegenüber dem Vorquartal um 0,4%. Damit fiel das Wachstum mäßig aus, nachdem es im IV. Quartal 2017 0,7% betragen hatte. Im Vorjahresvergleich ergab sich eine Steigerung um 2,5% nach +2,8% im IV. Quartal 2017. Im Einklang mit der Tendenz im Euro-Raum schwächte sich auch in der EU insgesamt das Wachstum zu Jahresbeginn leicht ab. In den einzelnen Mitgliedsländern entwickelte sich die Realwirtschaft spürbar heterogener als 2017.

¹⁾ Dieser Indikator wird von J. P. Morgan und IHS Markit in Zusammenarbeit mit dem Institute for Supply Management (ISM) und der International Federation of Purchasing and Supply Management (IFPSM) erstellt.

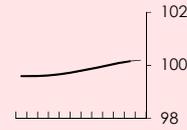
Abbildung 1: Internationale Konjunktur

Saisonbereinigt, 2015 = 100, gleitende Dreimonatsdurchschnitte

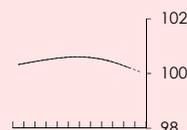
Leading indicators – Amplitude



Entwicklung in den letzten 12 Monaten

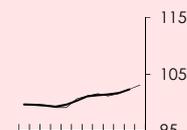
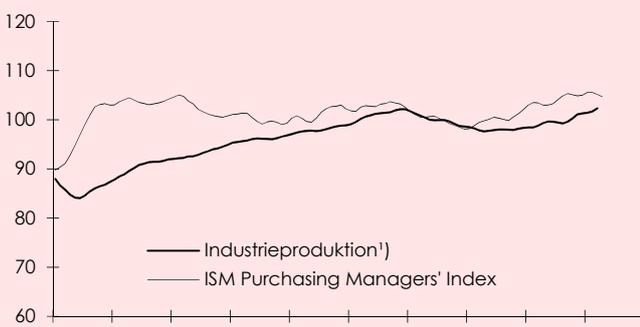


Apr

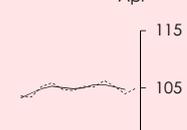


Apr

USA

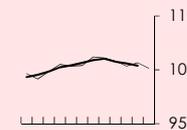
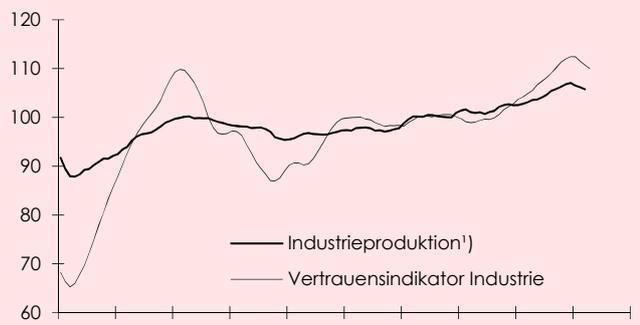


Apr

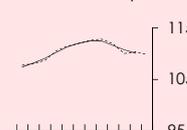


Mai

Euro-Raum

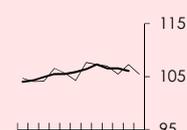
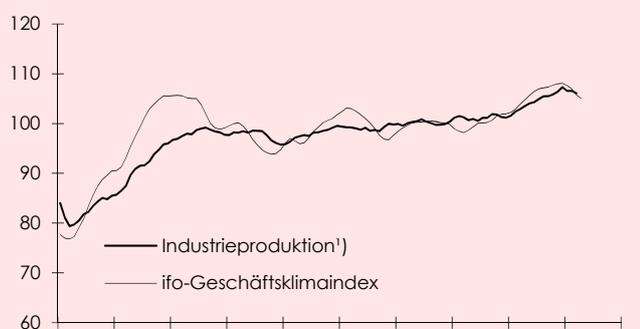


Apr

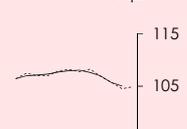


Mai

Deutschland



Apr



Mai

Q: Europäische Kommission, Deutsche Bundesbank, ISM (Institute for Supply Management™), ifo (Institut für Wirtschaftsforschung), OECD. – ¹) Produzierender Bereich.

In Deutschland expandierte die gesamtwirtschaftliche Aktivität nach dem sehr hohen Wachstum im Vorjahr Anfang 2018 deutlich schwächer. Das reale Bruttoinlandsprodukt erhöhte sich saison- und kalenderbereinigt gegenüber dem Vorquartal um 0,3%. Die Dämpfung war jedoch größtenteils auf irreguläre Phänomene zurückzuführen wie etwa die außergewöhnlich hohe Zahl der Krankenstandstage und der Streiktage. Beides dürfte die Wirtschaftsleistung aber nur kurzfristig beeinträchtigt haben. Ähnlich nahm in Frankreich das reale BIP im I. Quartal deutlich schwächer zu (saisonbereinigt +0,2%, IV. Quartal 2017 +0,7% gegenüber der Vorperiode). Im Vereinigten Königreich erhöhte sich das reale BIP im I. Quartal saisonbereinigt um lediglich 0,1%; in der zweiten Jahreshälfte 2017 war die Wirtschaft noch wesentlich stärker gewachsen. In Italien gewann die Entwicklung auch im I. Quartal 2018 nicht an Dynamik, die Wirtschaftsleistung erhöhte sich um 0,3%. Unter den großen Ländern der EU wiesen einzig Spanien (+0,7%) und Polen (+1,6%) weiterhin hohe Zuwachsraten aus.

Trotz der Wachstumsdelle verbesserte sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt im Euro-Raum im I. Quartal neuerlich. So ging die Zahl der Arbeitslosen weiter zurück. Die Arbeitslosenquote lag zuletzt bei 8,5% (April). Spiegelbildlich zum Rückgang der Arbeitslosigkeit hielt die Beschäftigungsausweitung an.

1.3 Volatilität auf den Aktienmärkten nimmt abermals deutlich zu

Wie bereits Ende Februar stimmt die Entwicklung auf den Aktienmärkten nun abermals bedenklich: Die Volatilität der Aktienpreise nahm in den vergangenen Monaten deutlich zu. Der implizite Volatilitätsindex des Euro Stoxx 50 stieg Ende Mai auf über 20 Punkte. Zwar lag dieser Unsicherheitsindikator damit noch unter dem Niveau vom Februar 2018, doch scheint sich die Häufigkeit kurzfristiger Volatilitätssprünge zu erhöhen. Im aktuellen Umfeld ist dies wohl von politischen Unsicherheiten geprägt; diese ergeben sich aus Schwierigkeiten einer Regierungsbildung in Italien, politisch induzierten Störungen der weltweiten Handelsströme und geopolitischen Unwägbarkeiten. Erfahrungsgemäß sind Preiskorrekturen auf den Finanzmärkten aufgrund veränderter Einschätzungen jederzeit möglich, und auch ein Einbruch auf den Aktienmärkten mit Folgen für die Realwirtschaft wie etwa in den Jahren 2000 bis 2002 kann nicht ausgeschlossen werden.

Nach Kursverlusten Anfang Februar 2018 ebnete die Volatilität auf den Aktienmärkten spürbar ab; im Mai stieg sie, getrieben von zunehmenden wirtschaftspolitischen Unsicherheiten, kurzfristig wieder.

2. Österreich: kräftiges Wachstum zum Jahresbeginn

Die österreichische Wirtschaft wuchs auch im I. Quartal 2018 kräftig. Getrieben war die Expansion von einer lebhaften Binnenkonjunktur und dem Außenhandel.

Gemäß der jüngsten Quartalsrechnung des WIFO nahm das BIP in Österreich im I. Quartal 2018 gegenüber dem Vorquartal um 0,8% zu (IV. Quartal 2017 +0,9%). Das unbereinigte BIP lag um 3,4% über dem Niveau des Vorjahres. Die aktuelle Rechnung ergibt gegenüber der Schnellschätzung eine leichte Aufwärtsrevision (+0,3 Prozentpunkte im Vorjahresvergleich). Damit blieb die hohe Dynamik des Vorjahres im I. Quartal 2018 erhalten. Getrieben wurde das Wachstum sowohl von der Binnennachfrage als auch von der Außenwirtschaft. Unter den Komponenten der Binnenwirtschaft erwies sich im I. Quartal 2018 der Konsum der privaten Haushalte weiterhin als Wachstumstütze. Die anhaltende Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt und die sehr optimistische Konsumentenstimmung spiegeln sich in der hohen Ausgabenbereitschaft der Haushalte. Die privaten Konsumausgaben (einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck) expandierten um 0,4%, die öffentlichen Konsumausgaben um 0,3%.

Die Bruttoanlageinvestitionen wurden im I. Quartal 2018 mit +0,9% nochmals deutlich ausgeweitet. Die Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen ließ jedoch etwas nach (+1,4% nach +1,9% im IV. Quartal 2017). Wachsende Impulse kamen hingegen weiterhin von den Bauinvestitionen (+0,7% nach +0,5% im IV. Quartal 2017).

Vom Außenhandel kamen im I. Quartal 2018 etwas schwächere Impulse. Die Exporte wurden zwar mit +0,9% gegenüber dem Vorquartal abermals kräftig gesteigert, die Expansion fiel aber schwächer aus als in den Quartalen des Vorjahres.

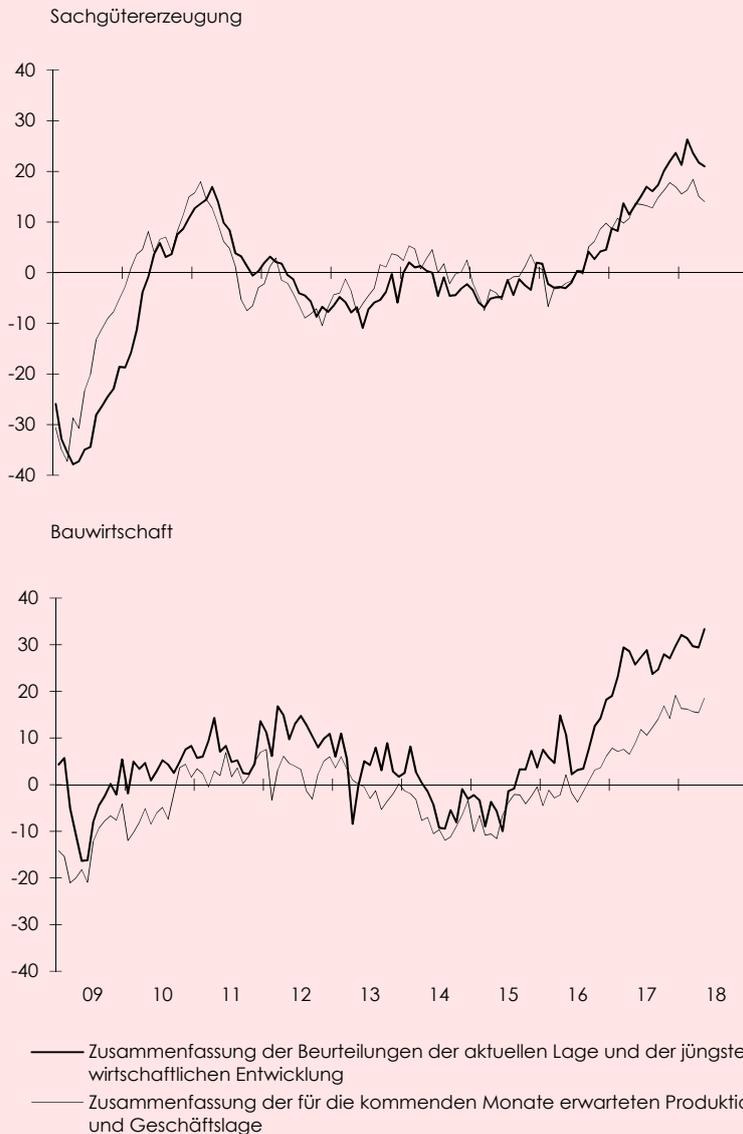
2.1 Vorlaufindikatoren stabilisieren sich

Die Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests zeigen im Mai 2018 eine Stabilisierung der weiterhin sehr guten Konjunkturbeurteilung durch die österreichischen Unternehmen. Die aktuelle Lage wurde etwas besser eingeschätzt, während die Konjunkturerwartungen im zuversichtlichen Bereich verharren.

Das Bild der Vorlaufindikatoren trübte sich in den letzten Monaten zwar etwas ein, insgesamt geben sie weiterhin einen positiven Ausblick.

Abbildung 2: Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests

Indizes der aktuellen Lagebeurteilung und der unternehmerischen Erwartungen, saisonbereinigt



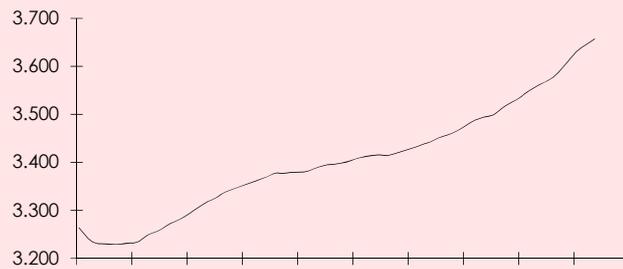
Q: WIFO-Konjunkturtest. Angaben in Indexpunkten (Prozentpunkten) zwischen +100 und -100. Werte über 0 zeigen insgesamt positive, Werte unter 0 negative Erwartungen an.

Der Index der aktuellen Lagebeurteilungen für die Gesamtwirtschaft lag im Mai (saisonbereinigt) mit 23,3 Punkten um 1,8 Punkte über dem Wert des Vormonats.

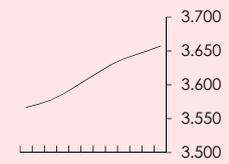
Im Gegensatz dazu sank der Index der unternehmerischen Erwartungen leicht (-0,6 Punkte) auf 16,0 Punkte. Während er sich in der Bauwirtschaft verbesserte, gingen die Indizes in den meisten der für die Konjunktur wichtigen Teilsektoren der Sachgütererzeugung zurück. Der Index der unternehmerischen Erwartungen signalisiert insgesamt eine weitere Normalisierung der Konjunkturdynamik in den nächsten Monaten.

Abbildung 3: Wirtschaftspolitische Eckdaten

Unselbständig aktiv Beschäftigte¹⁾, in 1.000, saisonbereinigt

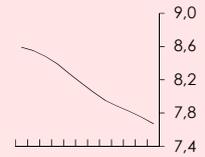


Entwicklung in den letzten 12 Monaten



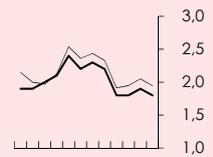
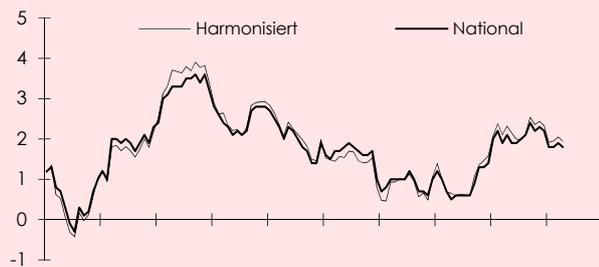
Mai

Arbeitslosenquote, in % der unselbständigen Erwerbspersonen, saisonbereinigt



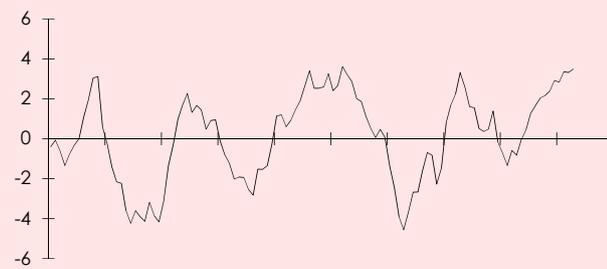
Mai

Inflationsrate, in %



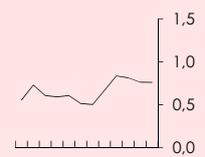
Apr

Effektiver Wechselkurs, real, Veränderung gegen das Vorjahr in %



Apr

Sekundärmarktrendite für 10-jährige Bundesanleihen, in %



Mai

Q: Arbeitsmarktservice Österreich, Hauptverband der österreichischen Sozialversicherungsträger, OeNB, Statistik Austria, WIFO-Berechnungen. – ¹⁾ Ohne Personen in aufrechtem Dienstverhältnis, die Kinderbetreuungsgeld beziehen bzw. Präsenzdienst leisten, ohne in der Beschäftigungsstatistik erfasste Arbeitslose in Schulung.

Ein ähnliches Bild zeigt der Einkaufsmanagerindex der UniCredit Bank Austria: Der Rückgang der ersten Monate 2018 setzte sich im Mai fort. Der Index hat nach dem Höchstwert Ende 2017 wieder annähernd das Niveau vom Frühjahr 2017 erreicht. Mit einem Wert von 57,3 Punkten deutet er auf einen weiterhin starken Aufwärtstrend in der heimischen Industrie hin. Die österreichische Industrie wird das Produktionsvolumen auch in den nächsten Monaten ausweiten, wenngleich mit etwas flacheren Raten, in erster Linie wegen der Dämpfung der Auslandsaufträge.

2.2 Sinkende Kredithürden und günstiges Finanzierungsumfeld prägen das Kreditwachstum

Im Einklang mit den hohen Zuwachsraten des Konsums der privaten Haushalte stiegen auch die Konsumkredite (2017 +2,5%, April 2018 +1,5% gegenüber dem Vorjahr, bereinigt um Abschreibungen, Wechselkursveränderungen, Kreditübertragungen bzw. Reklassifikationen). Die Wohnkredite wurden ebenfalls ausgeweitet (2017 +4,7%, April 2018 +4,6%, bereinigt um Abschreibungen, Wechselkursveränderungen, Kreditübertragungen bzw. Reklassifikationen). Dies spiegelt sich auch in der Entwicklung der Immobilienpreise: Die Wohnimmobilienpreise erhöhten sich 2017 gegenüber dem Vorjahr um 3,8%, im I. Quartal 2018 aber um 7,3%.

Auch im Unternehmenssektor entwickelte sich die Kreditfinanzierung sehr dynamisch. Die Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen waren 2017 gegenüber dem Vorjahr um 4,9% gesteigert worden und nahmen im April 2018 um 6,2% zu. Gemäß der jüngsten Auswertung der Kreditbedingungen für heimische Unternehmen dürfte diese Tendenz anhalten. So meldeten die Unternehmen im Mai abermals eine Verbesserung der Kreditbedingungen. Die Kredithürde²⁾ verringerte sich zuletzt weiter. Damit hielt der Trend einer positiven Einschätzung der Kreditvergabepraxis der Banken an.

Trotz des kräftigen Anstieges des Kreditbestandes ist die Zahl der Unternehmen mit Kreditbedarf weiterhin mäßig hoch. Wie im Winter meldeten auch im Mai rund 19% der befragten Unternehmen, dass sie in den vorangegangenen drei Monaten Kreditbedarf hatten, weniger als im Durchschnitt 2017 (21%). Von den Unternehmen mit Kreditbedarf mussten rund 18% bezüglich der Höhe oder der Konditionen Abstriche gegenüber ihren Erwartungen machen. Dieser Wert entsprach dem Durchschnitt der vergangenen Jahre (18%).

2.3 Preisauftrieb zuletzt leicht abgeflacht

Im April stiegen die Verbraucherpreise insgesamt im Vorjahresvergleich um 1,8%, etwas schwächer als im März (+1,9%). Maßgebend waren dafür die Verbilligung von Flugtickets und der schwächere Preisauftrieb von Zigaretten. Die Ausgaben für Wohnung, Wasser, Energie stiegen im Jahresabstand um durchschnittlich 2,0% und beeinflussten die allgemeine Teuerung mit +0,39 Prozentpunkten. Bedeutendster Preistreiber innerhalb dieser Gruppe waren die Wohnungsmieten. Die Preise von Haushaltsenergie erhöhten sich mäßig, da die Verteuerung von Heizöl und festen Brennstoffen teilweise durch den Rückgang der Gaspreise kompensiert wurde. Im Bereich Verkehr erhöhten sich die Preise um durchschnittlich 1,3%. Die Ausgaben für Treibstoffe stiegen um 3,3% und damit merklich stärker als im März 2018. In den kommenden Monaten dürfte die Inflationsrate vor allem wegen des deutlichen Anstieges der Rohölnotierungen spürbar anziehen.

2.4 Immer breitere Erholung auf dem Arbeitsmarkt

Das kräftige Wirtschaftswachstum begünstigt weiterhin die Entwicklung auf dem heimischen Arbeitsmarkt. Im Mai war die Zahl der unselbständig aktiv Beschäftigten nach vorläufigen Schätzungen um 98.000 höher als im Vorjahr (+2,8%). Saisonbereinigt betrug der Anstieg gegenüber dem Vormonat 8.500 (+0,2%). Die Ausweitung der Beschäftigung hält damit an. Insbesondere im verarbeitenden Gewerbe und im Baugewerbe wurden im April³⁾ zusätzliche Arbeitskräfte eingestellt.

Das vorteilhafte Finanzierungsumfeld begünstigt das Kreditwachstum. Neben einem deutlichen Anstieg der Wohnkredite zogen auch die Unternehmenskredite kräftig an. Diese Entwicklung dürfte sich, vor allem wegen weiter sinkender Kredithürden, in den nächsten Monaten noch verstärken.

Die Verteuerung in den Bereichen Wohnung, Wasser, Energie sowie Restaurants und Hotels prägt die Inflationsdynamik und trug zuletzt insgesamt etwa 40% zum Anstieg der Verbraucherpreise bei.

²⁾ Die Kredithürde ist definiert als Saldo zwischen dem Anteil der Unternehmen, die die Kreditvergabe der Banken als entgegenkommend bezeichnen (positive Werte), und dem Anteil der Unternehmen, welche die Kreditvergabe der Banken als restriktiv bezeichnen (negative Werte).

³⁾ Für Mai 2018 liegen noch keine Brancheninformationen zu den unselbständig Beschäftigten vor.

Die heimischen Unternehmen weiten die Beschäftigung auch im Mai merklich aus. Vermehrt profitieren davon auch Langzeitbeschäftigungslose.

Die Zahl der beim AMS gemeldeten Arbeitslosen war im Mai um 31.900 niedriger als im Vorjahr (-10,0%), einschließlich Personen in Schulungen um 35.000 (-8,9%). Saisonbereinigt nahm die Zahl der Arbeitslosen gegenüber dem Vormonat um 0,9% ab. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote blieb damit nach nationaler Definition im Mai bei 7,7%. Im Vorjahresvergleich betrug der Rückgang 0,9 Prozentpunkte.