

Marcus Scheiblecker

Konjunktur klingt in Österreich langsam ab

Im IV. Quartal 2007 wuchs die heimische Wirtschaft saison- und arbeitstägig bereinigt um 0,6% und damit immer noch sehr schwungvoll. Allerdings verringert sich die Dynamik bereits seit dem II. Quartal 2007 und auch in den ersten Monaten 2008, wie Unternehmensumfragen zeigen. Bis zum Jänner war noch keine Beschleunigung dieser Tendenz zu erkennen, die durch die Eintrübung der Konjunktur in den USA hervorgerufen worden wäre; erst im Februar wurden die Produktionsaussichten deutlich ungünstiger beurteilt. Die Wechselkursentwicklung wird zu einer immer größeren Gefahr für die europäische Exportwirtschaft.

Der Konjunkturbericht entsteht jeweils in Zusammenarbeit aller Mitarbeiter des WIFO. • Abgeschlossen am 6. März 2008. • E-Mail-Adresse: Marcus.Scheiblecker@wifo.ac.at

Gemäß der zweiten Berechnung übertraf das BIP den Wert der Vorperiode im IV. Quartal 2007 saison- und arbeitstägig bereinigt um 0,6%. Damit verlangsamte sich das Wachstum seit dem I. Quartal 2007 (+0,9%) um jeweils 0,1 Prozentpunkt, wenngleich die Dynamik nach wie vor hoch war. Die Wachstumsrate erreicht üblicherweise einige Quartale vor dem eigentlichen Konjunkturhöhepunkt ihren Höchstwert. Zum Konjunkturwendepunkt sinkt die Wachstumsrate wieder auf ihr durchschnittliches Niveau. In dieser Phase ist die Wirtschaft in höchstem Maße ausgelastet. Betrachtet man die Entwicklung des BIP als geeigneten Konjunkturindikator, so war dieser Konjunkturhöhepunkt in Österreich um den Jahreswechsel 2007/08 angesiedelt.

Die Industrieproduktion läuft der gesamtwirtschaftlichen Konjunktur üblicherweise etwas voraus. Hier waren die höchsten Wachstumsraten bereits im IV. Quartal 2006 zu beobachten. Der Höhepunkt der Industriekonjunktur dürfte ein halbes Jahr danach zu datieren sein. Dies bestätigen auch die Angaben der Unternehmen zur Kapazitätsauslastung, die gemäß dem WIFO-Konjunkturtest im II. Quartal 2007 ihren Höchstwert erreichte.

Das internationale Konjunkturgeschehen wird durch die Entwicklung in den USA überschattet: Nachdem das BIP in den USA im IV. Quartal 2007 mit +0,2% gegenüber der Vorperiode nahezu stagniert hat, deuten die jüngsten Unternehmensumfragen auf einen Rückgang in der Sachgütererzeugung hin. Die Notenbank steht vor dem Dilemma, entweder die Wirtschaft durch eine weitere Zinssatzsenkung zu stützen oder die sich beschleunigende Inflation durch Zinssatzerhöhungen zu bekämpfen. Die Fiskalpolitik hat in den USA bereits umfangreiche Maßnahmen zur Stützung des privaten Konsums ergriffen.

Weitestgehend unabhängig von möglichen Auswirkungen der Finanzkrise in den USA ließ das Wirtschaftswachstum im Euro-Raum Ende 2007 nach – es war im IV. Quartal 2007 mit +0,4% gegenüber der Vorperiode nur halb so hoch wie im III. Quartal. Diese Abschwächung darf nicht überinterpretiert werden – auch im II. Quartal 2007 war die Rate mit +0,3% deutlich niedriger gewesen als in der Vorperiode (+0,8%). Allerdings weisen sowohl die Entwicklung der Industrieproduktion als auch die Unternehmensumfragen auf eine Verringerung der Dynamik hin.

Gemäß dem jüngsten WIFO-Konjunkturtest scheint sich die Lage der heimischen Bauwirtschaft, nach einer Schwächephase im IV. Quartal, Anfang 2008 wieder zu bessern. Besonders kräftig expandierte der Tourismus, sowohl die Zahl der Nächtigungen als auch die Erlöse übertrafen das Vorjahresergebnis in der ersten Hälfte der Wintersaison 2007/08 deutlich.

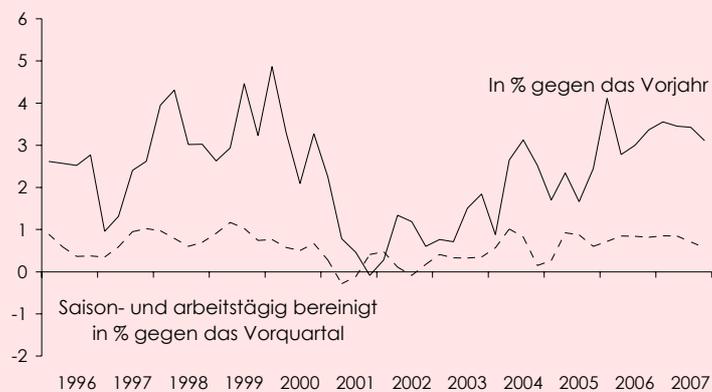
Übersicht 1: Ergebnisse der vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2006				2007			
	III. Quartal	IV. Quartal	I. Quartal	II. Quartal	III. Quartal	IV. Quartal	III. Quartal	IV. Quartal
<i>Real, saison- und arbeitstägig bereinigt</i>								
Konsumausgaben insgesamt	+ 0,4	+ 0,3	+ 0,4	+ 0,5	+ 0,8	+ 0,5	+ 0,8	+ 0,5
Private Haushalte ¹⁾	+ 0,4	+ 0,3	+ 0,3	+ 0,5	+ 0,5	+ 0,5	+ 0,5	+ 0,3
Staat	+ 0,4	+ 0,4	+ 0,4	+ 0,4	+ 2,0	+ 2,0	+ 2,0	+ 1,2
Bruttoinvestitionen	+ 0,9	+ 1,0	+ 1,2	+ 1,2	+ 0,8	+ 0,7	+ 0,8	+ 0,7
Bruttoanlageinvestitionen	+ 1,2	+ 1,2	+ 1,0	+ 0,8	+ 0,6	+ 0,4	+ 0,6	+ 0,4
Ausrüstungen	+ 0,2	+ 1,1	+ 1,9	+ 1,2	+ 0,1	+ 0,3	+ 0,1	+ 0,3
Bauten	+ 2,0	+ 1,6	+ 0,8	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,3	+ 0,2	+ 0,3
Exporte	+ 2,0	+ 2,3	+ 2,1	+ 1,2	+ 1,2	+ 1,2	+ 1,2	+ 1,2
Waren	+ 2,2	+ 2,8	+ 2,2	+ 1,2	+ 1,2	+ 1,3	+ 1,2	+ 1,3
Dienstleistungen	+ 1,6	+ 1,7	+ 1,7	+ 1,8	+ 1,8	+ 1,6	+ 1,8	+ 1,6
Importe	+ 1,7	+ 1,9	+ 1,5	+ 1,1	+ 1,6	+ 1,2	+ 1,6	+ 1,2
Waren	+ 1,6	+ 1,9	+ 1,8	+ 1,1	+ 1,6	+ 1,1	+ 1,6	+ 1,1
Dienstleistungen	+ 1,4	+ 0,8	+ 0,6	+ 1,0	+ 1,7	+ 1,8	+ 1,7	+ 1,8
Bruttoinlandsprodukt	+ 0,8	+ 0,8	+ 0,9	+ 0,8	+ 0,7	+ 0,6	+ 0,7	+ 0,6
Sachgütererzeugung	+ 2,1	+ 2,6	+ 2,1	+ 0,9	+ 0,7	+ 0,8	+ 0,7	+ 0,8
	2006	2007	2006		2007			
			III. Quartal	IV. Quartal	I. Quartal	II. Quartal	III. Quartal	IV. Quartal
<i>Real, berechnet auf Basis von Vorjahrespreisen</i>								
Konsumausgaben insgesamt	+ 2,1	+ 1,7	+ 1,9	+ 1,9	+ 1,0	+ 1,6	+ 2,3	+ 1,8
Private Haushalte ¹⁾	+ 2,1	+ 1,4	+ 1,7	+ 1,9	+ 0,9	+ 1,6	+ 1,9	+ 1,2
Staat	+ 2,1	+ 2,5	+ 2,4	+ 2,0	+ 1,3	+ 1,4	+ 3,4	+ 3,8
Bruttoinvestitionen	+ 3,7	+ 6,5	+ 4,6	+ 1,4	+ 11,6	- 1,2	+ 8,2	+ 9,0
Bruttoanlageinvestitionen	+ 3,8	+ 4,8	+ 4,4	+ 3,8	+ 10,1	+ 3,9	+ 5,0	+ 1,6
Ausrüstungen	+ 1,5	+ 6,3	+ 1,6	- 4,1	+ 9,0	+ 2,6	+ 10,6	+ 3,3
Bauten	+ 5,1	+ 3,7	+ 6,0	+ 7,8	+ 12,1	+ 4,5	+ 1,7	+ 0,2
Exporte	+ 7,5	+ 8,1	+ 5,8	+ 8,4	+ 8,5	+ 9,0	+ 8,1	+ 6,8
Waren	+ 7,9	+ 8,3	+ 6,6	+ 8,6	+ 10,5	+ 8,8	+ 7,9	+ 6,2
Dienstleistungen	+ 6,4	+ 7,5	+ 3,7	+ 8,1	+ 3,4	+ 9,4	+ 8,6	+ 8,8
Importe	+ 5,6	+ 6,6	+ 4,6	+ 5,6	+ 9,1	+ 5,0	+ 7,6	+ 4,8
Waren	+ 5,5	+ 7,4	+ 4,8	+ 4,1	+ 10,5	+ 5,8	+ 9,2	+ 4,3
Dienstleistungen	+ 6,1	+ 3,4	+ 3,9	+ 10,9	+ 2,5	+ 1,6	+ 2,0	+ 6,9
Bruttoinlandsprodukt	+ 3,3	+ 3,4	+ 3,0	+ 3,4	+ 3,6	+ 3,5	+ 3,4	+ 3,1
Sachgütererzeugung	+ 8,8	+ 7,2	+ 7,8	+ 10,0	+ 9,5	+ 7,7	+ 6,5	+ 5,4
Bruttoinlandsprodukt, nominell	+ 5,1	+ 5,8	+ 4,9	+ 5,3	+ 6,0	+ 5,4	+ 5,9	+ 5,8

Q: WIFO. – ¹⁾ Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

Abbildung 1: Entwicklung des realen Bruttoinlandsproduktes

Veränderung gegen das Vorjahr bzw. Vorquartal in %



Q: WIFO.

Nach wie vor ist der Preisauftrieb in Österreich außerordentlich hoch. Im Jänner betrug die Inflationsrate 3,3%. Sie war damit zwar etwas niedriger als im Dezember,

doch sorgt die Preisentwicklung auf den Rohöl- und Agrarmärkten für anhaltende Teuerungsimpulse.

Äußerst günstig ist die Lage auf dem Arbeitsmarkt. Dieser reagiert üblicherweise mit einiger Verzögerung auf die Konjunktur. Während die Beschäftigung weiterhin zügig ausgeweitet wird, geht die Arbeitslosigkeit neuerlich zurück. Im Februar sank die saisonbereinigte Arbeitslosenquote nach österreichischer Berechnungsmethode auf 5,9%. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote laut Eurostat verringerte sich im Jänner auf 4,2% (für Februar sind noch keine Daten verfügbar). Österreich wies damit die fünftniedrigste Arbeitslosenquote aller 27 EU-Länder auf.

In den USA zeichnet sich eine weitere Verlangsamung des Wirtschaftswachstums ab. Im IV. Quartal wuchs das saisonbereinigte BIP gegenüber der Vorperiode um nur 0,2%, nach +1,2% im III. Quartal. Dämpfend wirkte vor allem der seit mittlerweile acht Quartalen anhaltende Rückgang der Wohnbauinvestitionen (IV. Quartal 2007 saisonbereinigt -7,0% gegenüber der Vorperiode). Zwar ließ auch die Steigerung des Konsums der privaten Haushalte nach (III. Quartal +0,7%, IV. Quartal +0,5%), sie war jedoch vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise und der damit verbundenen Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen nach wie vor relativ hoch.

Der Verfall der Aktienkurse Anfang 2008 schlug sich bislang in keinem Anstieg der Sparneigung nieder. Die Sparquote der privaten Haushalte sinkt seit Jahren und erreichte im IV. Quartal 0% (nach 0,4% im III. Quartal). Die privaten Haushalte passten ihr Konsumverhalten in den USA in der Vergangenheit relativ stark an Vermögensveränderungen an. Die Vermögensverluste durch den Verfall der Immobilienpreise und der Aktienwerte dürften die Konsumententwicklung deshalb in den kommenden Quartalen beeinträchtigen.

Die Konjunkturpolitik reagierte – wie in der Vergangenheit – sehr rasch auf die Eintrübung der Wirtschaftsentwicklung und setzte mehrere Maßnahmen zur Stabilisierung der Konjunktur. Zum einen erwirkte die Regierung in Absprache mit den Banken ein Einfrieren der Hypothekenzahlungen der privaten Haushalte. Diese hätten die Kreditnehmer in den kommenden Monaten wesentlich stärker belastet als im Jahr 2007, als die Finanzkrise lediglich offenkundig wurde. Weiters gewährt die Fiskalpolitik den privaten Haushalten zur Stützung der Konjunktur Steuergutschriften im Ausmaß von 120 Mrd. \$ bzw. 1% des BIP. Die Geldpolitik reagierte ebenfalls mit einer beträchtlichen Senkung des Leitzinssatzes. So setzte die Notenbank ihren Referenzzinssatz Anfang 2008 innerhalb von acht Tagen um 1,25 Prozentpunkte herab, obwohl sich deutlich eine Beschleunigung der Inflation abzeichnete. Weitere Zinssatzsenkungen in naher Zukunft wurden nicht ausgeschlossen.

Diese umfangreichen Stimulierungsmaßnahmen sollten den Konjunkturabschwung zumindest mildern, wenn auch nicht aufhalten können. Ihre Wirkung wird allerdings entscheidend davon abhängen, wie weit sie die privaten Haushalte dazu anregen, ihren Konsum in gewohnter Weise auszuweiten. Derzeit besteht die Gefahr, dass die Haushalte vermehrt sparen, um Vermögenswerte wieder aufzubauen, die insbesondere durch die Hypothekarkrise vernichtet wurden.

Die Konjunkturabschwächung spiegelt sich auch in der Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt: Seit Anfang 2007 hat die Arbeitslosigkeit wieder steigende Tendenz. Die Arbeitslosenquote erhöhte sich von 4,4% im März 2007 auf 5,0% im Dezember und hält seither dieses Niveau.

Auch die Kapazitätsauslastung der Industrie geht in den USA seit Mitte 2007 zurück (Juni 2007 82,2%, Jänner 2008 81,5%). Dies ist auf das Abflauen der Industrieproduktion zurückzuführen: Sie stieg in den letzten Monaten langsamer und stagnierte im Dezember. In der Februar-Umfrage des Institute of Supply Management beurteilten die Unternehmen die Auftragseingänge neuerlich ungünstiger, die Beschäftigung sinkt in diesem Bereich. Dieser aussagekräftige Indikator verringerte sich auf 48,3 Punkte und erreichte damit den niedrigsten Wert seit dem Jahr 2003. Üblicherweise deuten Werte unter 50 auf eine Kontraktion hin.

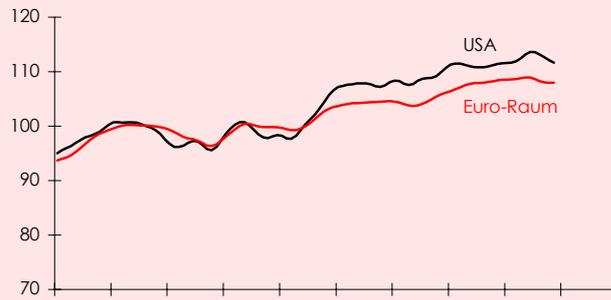
USA: Wirksamkeit der Konjunkturpolitik diesmal fraglich

Wieweit die Steuererleichterungen und Zinssatzsenkungen in den USA den Konsum stützen können, hängt entscheidend davon ab, in welchem Ausmaß die privaten Haushalte die zusätzlichen finanziellen Mittel in eine erhöhte Spartätigkeit fließen lassen.

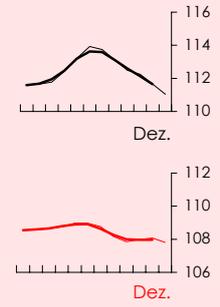
Abbildung 2: Internationale Konjunktur

Saisonbereinigt, 2000 = 100, gleitende Dreimonatsdurchschnitte

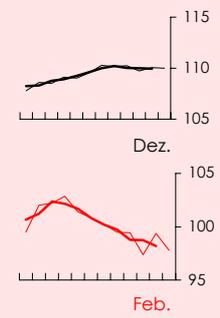
Leading indicators



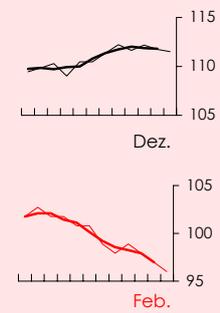
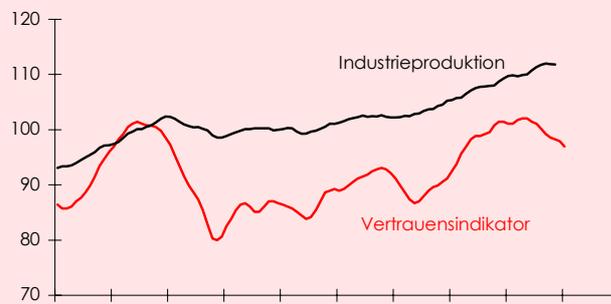
Entwicklung in den letzten 12 Monaten



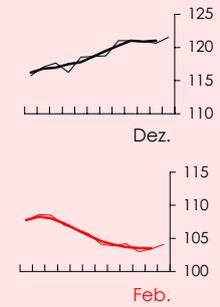
USA



Euro-Raum



Deutschland



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

Die Möglichkeit einer Rezession in den USA und der für die europäische Exportwirtschaft ungünstige Euro-Dollar-Wechselkurs schlagen sich auch in den Unternehmensumfragen der Europäischen Kommission nieder. Der Wirtschaftsklimaindex für den Euro-Raum ging im Februar – von hohem Niveau – abermals zurück, vor allem weil die Entwicklung in naher Zukunft pessimistischer eingeschätzt wurde. Die aktuelle Lage wurde hingegen nur wenig schlechter beurteilt als im Vormonat.

Ebenso folgen die Vertrauensindikatoren der Industrie für den Euro-Raum und die EU seit Mitte 2007 einem Abwärtstrend. Auch hier wirkte insbesondere die skeptischere Beurteilung der Entwicklung in den kommenden Monaten dämpfend.

Um Saisoneinflüsse bereinigt war die Industrieproduktion im Euro-Raum im November (–0,4%) und Dezember (–0,2%) rückläufig. Die Auftragseingänge gaben in der Sachgütererzeugung des Euro-Raums zu Jahresende ebenfalls nach: War im Oktober und November noch eine Zunahme um über 2% verzeichnet worden, so sank dieser Wert im Dezember um 3,6% gegenüber dem Vormonat.

Der seit einigen Jahren deutliche Wertzuwachs des Euro gegenüber dem Dollar hinterlässt nunmehr Spuren in der Exportnachfrage und damit in der Industrieproduktion. Der Warenexport ging im Euro-Raum im Dezember 2007 gegenüber November saisonbereinigt um 2,5% zurück, bei gleichzeitigem Anstieg des Imports um 0,7%. Das Handelsbilanzdefizit erhöhte sich daher auf 4,2 Mrd. €; im Dezember 2006 war noch ein Überschuss von 2,4 Mrd. € erwirtschaftet worden.

Die Geldpolitik steht wie in den USA vor der schwierigen Entscheidung, entweder die Konjunktur durch Zinssatzsenkungen zu stützen oder den zunehmenden Preisauftrieb durch eine Anhebung der Leitzinssätze zu zügeln. Während die Notenbank der USA in der Vergangenheit dem Wirtschaftswachstum Priorität einräumte, stellte die EZB eher die Preisstabilität in den Vordergrund. Die USA setzen auch die Fiskalpolitik ein, um das Wachstum zu stützen; in der EU ist ein gemeinsames Vorgehen nicht vorstellbar und daher unwahrscheinlich.

Generell sind die Rahmenbedingungen für die Konjunktur im Euro-Raum günstiger als in den USA. So stiegen die Immobilienpreise nur in einzelnen Ländern stark, von einer Preisblase kann nicht gesprochen werden. Außerdem passen die privaten Haushalte ihr Konsumverhalten in Europa wesentlich weniger an Vermögensveränderungen an als in den USA, sodass ein Preisverfall im Bereich der Vermögensgüter die Konsumnachfrage weniger beeinträchtigen würde.

Der größte Unterschied zu den USA liegt aber in der Entwicklung der Sparquote: Während diese in den USA in den vergangenen Jahren deutlich zurückging (auf 0,0% im IV. Quartal 2007), blieb sie im Euro-Raum im Wesentlichen auf hohem Niveau stabil. Im Falle einer Konjunkturabschwächung können die privaten Haushalte durch eine Einschränkung ihres Sparens die Konsumdynamik aufrechterhalten; der Spielraum dafür ist beträchtlich. In den USA ist eine weitere Verringerung der Sparquote – insbesondere angesichts der jüngsten Vermögensverluste – nicht zu erwarten.

Allerdings mindert die zurzeit recht hohe Inflation auch im Euro-Raum die verfügbaren Realeinkommen; das schmälert die stabilisierende Wirkung des privaten Konsums. Aufgrund der Stärke des Euro dürften auch die vom Export ausgehenden Impulse nachlassen. Die Wirtschaft des Euro-Raumes dürfte deshalb zwar durch die Wachstumsabschwächung in den USA in Mitleidenschaft gezogen werden, wahrscheinlich wird diese Schwächephase aber weniger stark und weniger lang ausfallen als in den USA.

Wie im gesamten Euro-Raum ließ das Wirtschaftswachstum in Deutschland im IV. Quartal 2007 nach. Um Saison- und Kalendereinflüsse bereinigt stieg das BIP gegenüber der Vorperiode um 0,3%, nach +0,7% im III. Quartal. Dies entspricht im Wesentlichen den Ergebnissen der Unternehmensumfragen. Im Jänner und Februar verschlechterte sich die Einschätzung der aktuellen Geschäftslage aber nicht weiter. Sowohl der Einzel- als auch der Großhandel verzeichnen seit Jahresbeginn einen

Eintrübung der Stimmung in der EU

Weitestgehend unabhängig von der Finanzkrise in den USA verringert sich die Dynamik in der EU seit einiger Zeit etwas. Dies zeigen auch die Unternehmensumfragen der EU. Die aktuelle Wirtschaftsentwicklung wird nur wenig ungünstiger, die künftige Entwicklung dagegen vermehrt skeptisch beurteilt. Der anhaltende Auftrieb des Euro-Kurses droht die Expansion der Exportwirtschaft empfindlich zu bremsen. Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind in Europa allerdings wesentlich günstiger als in den USA.

Konjunktur in Deutschland intakt, aber Pessimismus steigt

Gemäß den jüngsten Unternehmensumfragen ist die Konjunktur in Deutschland nach wie vor kräftig. Zwar wird die aktuelle Geschäftslage als weniger gut beurteilt als im August 2007, im Februar stieg dieser Indikator aber wieder deutlich. Unter diesen günstigen Rahmenbedingungen verbessert sich die Lage auf dem deutschen Arbeitsmarkt weiterhin.

wesentlich besseren Geschäftsgang. Während die Lage im verarbeitenden Gewerbe gegenüber dem IV. Quartal 2007 im Wesentlichen unverändert bewertet wurde, ging der Index im Bauhauptgewerbe deutlich zurück. Die Sachgüterproduktion dürfte in Deutschland somit ihren Expansionskurs zu Jahresbeginn 2008 beibehalten haben.

Im Jahr 2007 war der Außenhandel neuerlich die Triebfeder des Wachstums. Der Warenexport stieg nominell um 8,5%; dabei wuchs die Ausfuhr in die EU-Länder mit +11,1% stärker als jene in Drittländer (+4,1%). Im IV. Quartal übertraf der Export das Vorjahresniveau nur mehr um 3,2%. Während in die EU-Länder um 8% mehr geliefert wurde, blieb die Ausfuhr in die Drittstaaten um 4,4% unter dem Vorjahreswert. Besonders stark schrumpfte der Export in die USA. Er sank infolge der Dollarschwäche und der annähernden Stagnation der Wirtschaft in den USA um rund 13%.

Die um Saisoneinflüsse bereinigte Arbeitslosenquote (nach Eurostat-Berechnungsmethode) ging 2007 weiter kontinuierlich zurück – seit Juli verringerte sie sich pro Monat um 0,1 Prozentpunkt, im Dezember 2007 und Jänner 2008 sogar um jeweils 0,2 Prozentpunkte. Hatte die Arbeitslosenquote im Jänner 2007 noch 8,8% betragen, so machte sie im Jänner 2008 nur mehr 7,6% aus. Sie ist damit allerdings nach wie vor höher als im Durchschnitt des Euro-Raumes (7,1%) und der EU (6,8%).

Heimische Wirtschaft verliert weiter an Schwung

Im Jahr 2007 entwickelte sich die österreichische Wirtschaft überaus erfolgreich (+3,4%). Im Jahresverlauf ließ die Dynamik aber allmählich nach. Die jüngsten Unternehmensumfragen deuten auf eine leichte Verstärkung dieser Tendenz in der Sachgüterproduktion hin.

Hatte das BIP in Österreich Anfang 2007 saisonbereinigt gegenüber der Vorperiode noch real um 0,9% zugenommen, so verlangsamte sich das Wachstum in den folgenden Quartalen schrittweise. Im IV. Quartal 2007 erreichte die Rate +0,6%. Da die Wachstumsraten ihren Höchstwert um rund zwei Quartale vor dem Konjunkturmehrpunkt erreichen, dürfte dieser gegen Ende 2007 zu datieren sein. Zu diesem Zeitpunkt weisen die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten den höchsten Auslastungsgrad auf, und das Wachstum kehrt auf sein langfristiges Niveau zurück.

Die Expansion war im IV. Quartal abermals vom Export getragen. Um Saisoneinflüsse bereinigt wuchs der Warenexport Ende 2007 um 1,3%, ähnlich stark wie in der Vorperiode. Unverändert schwach entwickelte sich der Konsum der privaten Haushalte (IV. Quartal +0,3%). Auch die Bruttoanlageinvestitionen verloren wieder an Schwung, ihr Wachstum verringerte sich von real 0,6% im III. auf 0,4% im IV. Quartal.

Das Wachstum der Industrieproduktion erreichte bereits 2006 seinen Höhepunkt. Auch hier sollte der Konjunkturmehrpunkt um rund ein halbes Jahr später eingetreten sein. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie war im II. Quartal 2007 mit 86% am höchsten und geht seither auch dank Erweiterungsinvestitionen zurück (IV. Quartal 2007 84½%, Jänner 2007 83½%). Insgesamt wurde die Industrieproduktion im Jahr 2007 mit +6,6% noch kräftig gesteigert.

Obwohl sich die Beurteilung der Produktionsaussichten durch die Sachgütererzeuger nach dem Rückgang im Vorjahr um den Jahreswechsel auf niedrigem Niveau gefestigt hatte, fiel der Indikator im Februar deutlich schlechter aus als zuvor: Er sank fast auf das Ausgangsniveau vor dem Aufschwung im Jahr 2005.

Auch die weiter in die Zukunft gerichtete Einschätzung der eigenen Wirtschaftslage war zuletzt wesentlich pessimistischer. Nur in der Produktion von Investitionsgütern und Kraftfahrzeugen fiel der Indikator besser bzw. unverändert gut aus.

Die anhaltende Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt zu Jahresbeginn scheint nicht nur Ausdruck einer verzögerten Reaktion auf den Aufschwung zu sein, sondern könnte auch auf eine unverändert kräftige Expansion im Dienstleistungsbereich hinweisen.

Bauwirtschaft belebt sich leicht

Anfang 2007 ließen die starke Konjunktur und das milde Wetter die Wertschöpfung der Bauwirtschaft um über 10% wachsen. Im Jahresverlauf verringerte sich die Dynamik stetig. Im IV. Quartal 2007 ergab sich im Vorjahresvergleich eine Stagnation

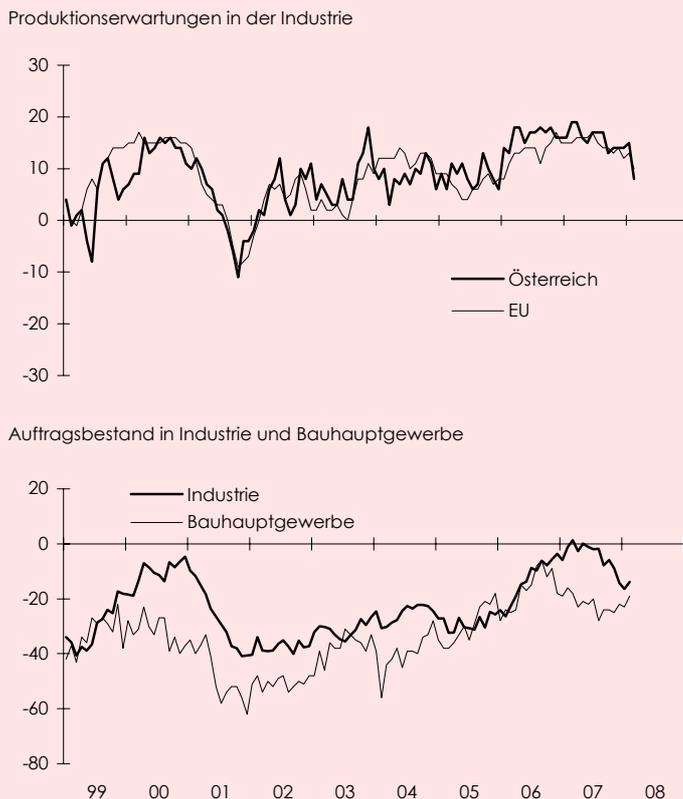
(-0,3%), das Vergleichsniveau war jedoch 2006 besonders hoch gewesen (real fast +8% gegenüber dem IV. Quartal 2005). Während die Nachfrage nach Wohnbauten 2007 saisonbereinigt rückläufig war, nahm die Bautätigkeit in den anderen Bereichen leicht zu.

Der WIFO-Konjunkturtest zeigt im Jänner und Februar 2008 eine Verbesserung der Einschätzung der Auftragsbestände in der Bauwirtschaft. Sowohl im Hochbau als auch im Tiefbau verbesserte sich die Beurteilung der Auftragslage, der Personalstand soll ausgeweitet werden.

Im IV. Quartal 2007 war die Wertschöpfung der Bauwirtschaft ebenso hoch wie im Vorjahr. Die Unternehmensumfragen sind Anfang 2008 wieder optimistischer, das Wachstum dürfte sich beschleunigen.

Abbildung 3: Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests

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



Q: Europäische Kommission, WIFO-Konjunkturtest.

In den ersten drei Monaten der laufenden Wintersaison erwirtschaftete der Tourismussektor nach vorläufigen Schätzungen einen Umsatzanstieg von über 10%, die Zahl der Nächtigungen war um 7% höher als im Vorjahr. Dabei stieg die Zunahme der Nächtigungen von Gästen aus Österreich mit +7,8% etwas stärker als die der ausländischen Gäste (+6,7%). Begünstigt wurde diese Entwicklung durch die ausreichende Schneelage in den Wintersportgebieten. Vor allem im Vergleich mit dem Saisonstart bei schlechter Schneelage ein Jahr zuvor fällt dies ins Gewicht.

Die größten Nächtigungszuwächse ergeben sich für Reisende aus Frankreich (+10%), der Schweiz (+6½%), Deutschland (+5%) und den Niederlanden (+3½%). Hingegen nächtigten weniger Gäste aus den USA (-5%) und Großbritannien (-4%) in Österreich als im Vorjahr. Hier dürfte der hohe Außenwert des Euro eine Rolle gespielt haben.

Nachdem die Inflationsrate bereits in den letzten Monaten kontinuierlich gestiegen war, erhöhte sie sich im Dezember weiter um 0,5 Prozentpunkte auf 3,6%. Neben der

Erfolgreiche Wintersaison im Tourismus

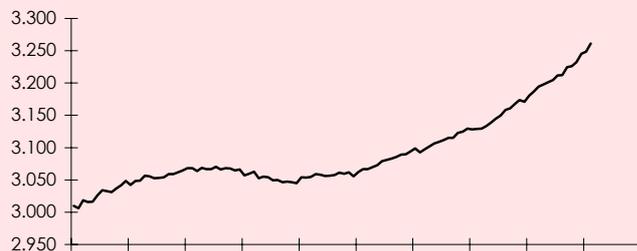
Sowohl die Tourismumsätze als auch die Nächtigungszahlen stiegen in der bisherigen Wintersaison 2007/08 deutlich. Teilweise ist dies auf die vorteilhafte Wetterlage zurückzuführen.

Inflation lässt etwas nach

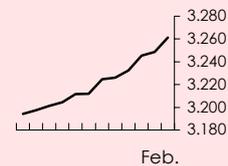
Energieverteuerung war dafür vor allem das kräftige Anziehen der Nahrungsmittelpreise maßgebend.

Abbildung 4: Wirtschaftspolitische Eckdaten

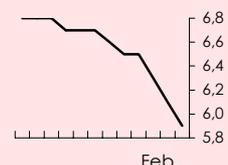
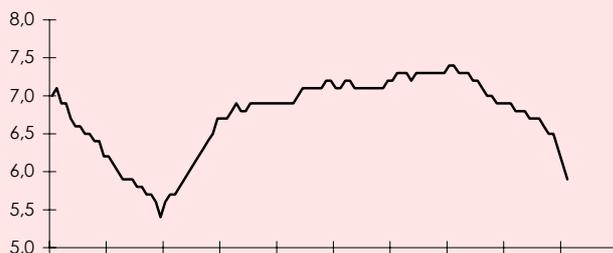
Unselbständig aktiv Beschäftigte¹⁾, in 1.000, saisonbereinigt



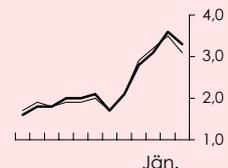
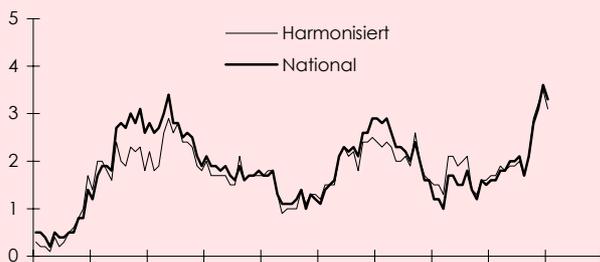
Entwicklung in den letzten 12 Monaten



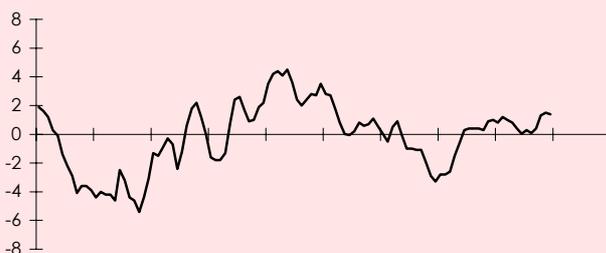
Arbeitslosenquote, in % der unselbständigen Erwerbspersonen, saisonbereinigt



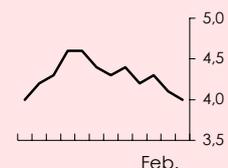
Inflationsrate, in %



Effektiver Wechselkurs, real, Veränderung gegen das Vorjahr in %



Sekundärmarktrendite für 10-jährige Bundesanleihen, in %



Q: Arbeitsmarktservice Österreich, Hauptverband der österreichischen Sozialversicherungsträger, OeNB, Statistik Austria, WIFO-Berechnungen. – ¹⁾ Unselbständig Beschäftigte ohne Bezug von Karenz- bzw. Kinderbetreuungsgeld, ohne Präsenzdienst, ohne Schulungsteilnahmen von Arbeitslosen mit Beihilfen zur Deckung des Lebensunterhalts.

Im Jänner verringerte sich die Inflation auf 3,3%. Preistreiber waren unverändert Nahrungsmittel und Treibstoffe, nur die Ausgabengruppe "Nachrichtenübermittlung" wirkte preisdämpfend.

Die Impulse für die Beschleunigung des Preisauftriebs kamen bislang aus dem Ausland. So zogen die internationalen Notierungen für Erdöl, Getreide und Milchprodukte deutlich an. Im Februar folgte ein weiterer erheblicher Preisschub auf dem Weizenmarkt, der sich erst in den kommenden Monaten in der heimischen Inflationsrate spiegeln wird. Da die Notierungen auf den Weltmärkten in Dollar erfolgen, gingen vom starken Euro-Kurs bislang dämpfende Effekte auf die heimische Inflation aus.

Das Anspringen der Inflation im gesamten Euro-Raum und der EU ist ein weiterer Beleg dafür, dass der jüngste Preisauftrieb internationalen Ursprung hat. Gemäß dem harmonisierten Verbraucherpreisindex betrug die Inflationsrate in Österreich im Jänner 3,1% und lag damit unter dem Durchschnitt der Euro-Länder von 3,2%. Die erste Schätzung der Inflationsrate im Euro-Raum für Februar lautet unverändert auf 3,2%.

Nach wie vor ist der Preisauftrieb hoch. Internationale Faktoren sorgen auch in naher Zukunft für deutliche Preissteigerungen.

Austrian Economy Slowly Decelerating – Summary

In the fourth quarter of 2007, the Austrian economy expanded by 0.6 percent compared to the preceding period (seasonally and working day adjusted), still at a vigorous pace. However, there has been a steady decline in growth momentum already since the second quarter of 2007 and also in the first months of 2008, as business surveys show. Until January no signs were yet apparent that this trend was accelerating as a consequence of the slowing US economy, but in February the assessment of the production outlook deteriorated markedly. The exchange rate development is posing a rising threat to Europe's export industry.

GDP rose at a seasonally and working day adjusted rate of 0.6 percent quarter-on-quarter in the fourth quarter of 2007, according to the second calculation. While the growth momentum was still high, growth slowed by 0.1 percentage point each quarter since the first quarter of 2007 (+0.9 percent). The growth rate generally reaches its highest value a few quarters before the actual business-cycle peak. At the time of the turnaround in the economy, the growth rate falls back to its average level. At this stage the economy operates at its maximum capacity. If one considers the GDP development a suitable economic indicator, this peak in economic activity was reached in Austria around the turn of the year 2007-08.

Industrial production usually runs somewhat ahead of overall economic activity. Here, the highest growth rates were recorded already in the fourth quarter of 2006. The peak in industrial activity is likely to have occurred half a year later. This is confirmed also by the data companies provided on capacity utilisation, which according to the WIFO business cycle survey reached its peak in the second quarter of 2007.

The course of events in the USA is casting a shadow over international economic developments: after almost flat GDP growth in the USA in the fourth quarter of 2007 (+0.2 percent quarter-on-quarter), evidence from recent business surveys points to a decline in manufacturing activity. The Fed faces the dilemma of either shoring up the economy by means of yet another interest rate cut, or fighting accelerating inflation by interest rate increases. Extensive fiscal policy measures have already been taken in the USA to underpin private consumption.

Euro area economic growth shifted into a lower gear at the end of 2007 – for the most part independently of possible effects of the US financial crisis – and at +0.4 percent quarter-on-quarter in the fourth quarter of 2007 was only half as high as in the third quarter. This slowdown must not be over-interpreted – in the second quarter of 2007 the growth rate had been +0.3 percent and thus also clearly lower than in the preceding period (+0.8 percent). However, both industrial production developments and business surveys suggest that the growth momentum is weakening.

The situation in Austria's construction industry appears to be improving again at the beginning of 2008 after a bout of weakness in the fourth quarter, according to WIFO's latest business cycle survey. Tourism expanded at a particularly vigorous pace, with both the number of overnight stays and sales revenue in the first half of the 2007-08 winter season substantially higher than a year before.

Inflation continues to be high in Austria. In January, the inflation rate stood at 3.3 percent. While it was thus somewhat lower than in December, an ongoing upward impetus to prices emanates from price developments in crude oil and agricultural commodities markets.

An extremely favourable situation can be observed on the labour market. The latter usually reacts with a lag to cyclical developments. While employment continues to grow at a robust pace, unemployment is falling once again. In February, the seasonally adjusted unemployment rate according to the Austrian method of calculation dropped to 5.9 percent. The seasonally adjusted unemployment rate according to Eurostat fell to 4.2 percent in January (no data are yet available for February). Hence, Austria had the fifth lowest unemployment rate of all 27 EU countries.

The English version of the business cycle report will be published in "Austrian Economic Quarterly".

Lage auf dem heimischen Arbeitsmarkt weiter verbessert

Während die Konjunktur mehr und mehr abklingt, entwickelt sich der Arbeitsmarkt anhaltend günstig. Die Beschäftigung steigt nach wie vor bei gleichzeitigem Rückgang der Arbeitslosigkeit.

Üblicherweise reagiert der Arbeitsmarkt mit einiger Verzögerung auf Konjunkturschwankungen. Dies dürfte einer der Gründe sein, weshalb sich die Arbeitsmarktkennzahlen noch immer günstig entwickeln. Sie könnten auch darauf hinweisen, dass der in den Konjunkturumfragen nicht hinreichend abgebildete Dienstleistungssektor unverändert kräftig wächst. Auch die neuerliche Belebung in der Bauwirtschaft und die gute Lage im Tourismus könnten hier eine Rolle gespielt haben. So stieg die Zahl der unselbständig aktiv Beschäftigten auch im Februar; saisonbereinigt war sie um 12.600 bzw. 0,4% höher als im Jänner 2008. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr von fast 100.000 bzw. 3,2% war der höchste seit Mitte der siebziger Jahre.

Die Zunahme der Beschäftigung ging mit einem Rückgang der Arbeitslosenzahl um 32.800 bzw. fast 12% gegenüber dem Vorjahr einher. Im Vormonatsvergleich ergibt sich anhand der saisonbereinigten Daten ein Rückgang um 5.700 bzw. 2,6%.

Bemerkenswert ist, dass die Zahl der offenen Stellen nach wie vor steigt. Im Jänner war sie saisonbereinigt um 1% und im Februar um 1,7% höher als im Vormonat. Auch dies könnte auf eine nach wie vor gute Konjunktur im Dienstleistungssektor zurückzuführen sein.

Aufgrund der Umstellung der Wirtschaftszweigsystematik mit Anfang 2008 sind aber vorerst keine nach Branchen gegliederten Daten verfügbar.

Die Arbeitslosenquote lag nach traditioneller österreichischer Berechnungsmethode im Jänner bei 7,5%, um 0,8 Prozentpunkte unter dem Vorjahreswert. Im Februar blieb sie mit 6,8% sogar um 1 Prozentpunkt darunter. Im Februar sank die saisonbereinigte Arbeitslosenquote nach österreichischer Berechnungsmethode von 6,1% auf 5,9%.