

Markus Marterbauer

## Deutlichere Anzeichen für eine Konjunkturerholung

**Umfragen unter den Industrieunternehmen zeigen in Österreich wie im Euro-Raum seit dem Frühherbst eine merkliche Verbesserung des Konjunkturklimas. Positive Impulse gehen trotz des ungünstigen Wechselkursniveaus des Euro vor allem vom starken Wirtschaftswachstum in den USA und in Asien aus. Die Unternehmen der Sachgütererzeugung melden eine Erholung der Exportaufträge und erwarten eine deutliche Belebung der Produktion. In der Bauwirtschaft wird die Verbesserung im Tiefbau durch eine Erholung im Wohnbau ergänzt. Trotz stabiler Preise und höherer Realeinkommen entwickelte sich die Nachfrage der privaten Haushalte im Sommer verhalten. Auf dem Arbeitsmarkt zeigt sich noch keine Erholung.**

Der Konjunkturbericht entsteht jeweils in Zusammenarbeit aller Mitarbeiter des WIFO. • Abgeschlossen am 3. Dezember 2003. • E-Mail-Adresse: [Markus.Marterbauer@wifo.ac.at](mailto:Markus.Marterbauer@wifo.ac.at)

Ausgehend von den USA und Asien haben sich die Anzeichen für einen Aufschwung der Weltwirtschaft jüngst verstärkt. In den USA erhöhte sich die Nachfrage im III. Quartal markant; in Asien bildet China einen wichtigen Wachstumsmotor, die Erholung hat in den letzten Quartalen sogar die träge japanische Wirtschaft erfasst. Die positiven Impulse von der Weltwirtschaft werden für den Euro-Raum durch die Aufwertung des Euro erheblich abgeschwächt, im 2. Halbjahr kostet die Euro-Stärke laut Eurogrowth-Indikator 0,7 Prozentpunkte an Wirtschaftswachstum. Dennoch ist die Expansion der Weltwirtschaft stark genug, um auch im Euro-Raum eine Erholung auszulösen. Im III. Quartal wurde, vor allem dank einer Belebung des Exports, ein Wirtschaftswachstum von real knapp ½% gegenüber dem Vorquartal verzeichnet. Dabei bleibt die anhaltende Schwäche der Binnennachfrage die zentrale wirtschaftliche Herausforderung im Euro-Raum. Die Ausrüstungsinvestitionen, denen eine Schlüsselfunktion für die Konjunktur zukommt, zeigten bis zuletzt keine Anzeichen einer Belebung.

Auch in Österreich mehren sich die Anzeichen für eine Konjunkturerholung. Zwar liegen keine rezenten Daten für Sachgüterproduktion, Export und Großhandel vor, die einen Anstieg von Nachfrage und Produktion belegen könnten, der WIFO-Konjunkturtest gibt aber seit September eine markante Verbesserung der Stimmung in der Exportindustrie wieder. Die Unternehmen beurteilen die Entwicklung der Auftragseingänge aus dem Ausland deutlich günstiger und melden auch eine verstärkte Produktionstätigkeit. Die optimistische Stimmung in den Unternehmen kommt auch darin zum Ausdruck, dass eine weitere Belebung der Geschäftslage in den nächsten sechs Monaten erwartet wird.

In der Bauwirtschaft hält die Erholung schon länger an als in der Industrie. Seit Anfang 2002 belebt sich der Tiefbau, vor allem dank der Steigerung der öffentlichen Infrastrukturaufträge. Zusätzlich gewinnen seit Anfang 2003 Auftragslage und Produktion im Wohnbau zügig an Dynamik.

Hingegen waren in den Sommermonaten der private Konsum und die Umsätze im Einzelhandel schwach. Zwar lassen die stabilen Preise erstmals seit zwei Jahren einen nennenswerten Anstieg der realen Bruttoeinkommen zu (Jänner bis Oktober +1¼%), allerdings steigen auch die Spareinlagen bei den Kreditinstituten merklich (September +3,8% gegenüber dem Vorjahr). Der Einzelhandel setzte im Sommer real etwas weniger um als ein Jahr zuvor. Nur der Kfz-Handel meldet ein gutes Verkaufsergebnis, die Pkw-Neuzulassungen steigen kräftig (Jänner bis Oktober +6%).

Die von den Unternehmen günstiger eingeschätzte Konjunkturlage schlägt sich noch nicht auf dem Arbeitsmarkt nieder. Im November waren um 11.000 Personen mehr arbeitslos gemeldet als ein Jahr zuvor, die saisonbereinigte Arbeitslosenquote betrug 7,2% der unselbständigen Erwerbspersonen bzw. 4,5% der Erwerbspersonen laut Eurostat. Die Zahl der aktiv unselbständig Beschäftigten überstieg das Vorjahresniveau von Jänner bis November um 7.000 (November +14.800). Allerdings umfasst die Zahl der aktiv Beschäftigten auch mehrere Tausend Bezieher von Altersteilzeitgeld, die bereits geblockt ihre Freizeitphase in Anspruch nehmen. Während die Beschäftigung von Inländern weiter deutlich zurückgeht, erhöht sich jene der Ausländer beträchtlich.

## USA und Asien als Konjunkturmotoren für die Weltwirtschaft

*Der Wirtschaftsaufschwung geht in den USA von expansiver Fiskalpolitik und hoher Verschuldungsbereitschaft der privaten Haushalte aus und hat nun auch die Investitionen in Ausrüstungsgüter und Software erreicht.*

In den USA hat sich die Aufschwungstendenz gefestigt. Im III. Quartal wuchs das BIP nach vorläufigen Angaben des Bureau of Economic Analysis real gegenüber dem Vorquartal um 2%; das entspricht einem Zuwachs von 3½% gegenüber dem Vorjahr. Die Impulse für die rege Steigerung kommen von der Binnennachfrage. Privater und öffentlicher Konsum bilden weiterhin wesentliche Determinanten der Nachfrageexpansion. Unter dem Gesichtspunkt der Konjunkturbelebung erscheint vor allem die Aufwärtstendenz der Investitionen in Ausrüstungen und Software vielversprechend. Die Unternehmen des Industriesektors gewinnen an Zuversicht bezüglich der künftigen Entwicklung. Der Einkaufsmanagerindex des ISM ist seit dem Frühjahr markant gestiegen, er erreichte im November einen langjährigen Höchststand. Die Industrieproduktion hat sich von ihrem Tiefpunkt im April erholt, allerdings ist der Aufschwung nicht frei von Rückschlägen. Nach lebhaftem Produktionswachstum im September brachte der Oktober nur eine Stagnation auf dem Niveau des Vormonats. Insbesondere die Autoproduktion hat sich abgeschwächt.

In Asien expandiert die Wirtschaft weiterhin kräftig. Die starke Nachfrageausweitung in China gibt wichtige Impulse für die Wirtschaftsentwicklung in der gesamten Region. Selbst in Japan wächst das BIP nun seit mehreren Quartalen stetig. Im III. Quartal betrug der Zuwachs gegenüber der Vorperiode real ½%, das entspricht einer Rate von +2¼% gegenüber dem Vorjahr. Neben dem Export liefert auch die Investitionstätigkeit der Unternehmen einen wesentlichen Wachstumsbeitrag. Das nominelle BIP erhöht sich hingegen aufgrund der anhaltenden Deflation kaum.

## Anhaltend schwache Binnennachfrage im Euro-Raum

*Im Euro-Raum wurde der Export im III. Quartal deutlich gesteigert. Hingegen bleiben Investitionen und privater Konsum schwach. Die Unternehmerstimmung hat sich sowohl in der Sachgütererzeugung als auch im Dienstleistungssektor markant verbessert.*

Im Euro-Raum ist die gesamtwirtschaftliche Nachfrage noch schwach. In Deutschland, Italien, den Niederlanden und Portugal schrumpfte das BIP im I. und II. Quartal jeweils gegenüber der Vorperiode, für den gesamten Euro-Raum ergab sich eine Stagnation. Im III. Quartal wuchs die Wirtschaft des Euro-Raumes laut vorläufigen Angaben der Europäischen Kommission gegenüber dem Vorquartal real um 0,4%; das entspricht einem Zuwachs von 0,3% gegenüber dem Vorjahr.

Während im 1. Halbjahr der Konsum der privaten Haushalte und des Staates stabilisierend auf die Konjunktur wirkte, kam im III. Quartal der wichtigste Impuls vom Export. Dies spiegelt den Aufschwung der Weltwirtschaft wider. Hingegen entwickelte sich die Binnennachfrage schwach. Besonders beunruhigend ist, dass sich der Abwärtstrend der Ausrüstungsinvestitionen fortsetzt – ohne eine Erholung der Investitionen ist kein Konjunkturaufschwung möglich. Das indikatorbasierte Quartalsprognosemodell der Europäischen Kommission lässt für den Euro-Raum ein Wirtschaftswachstum von +0,2% bis +0,6% gegenüber dem Vorquartal im IV. Quartal und +0,3% bis +0,7% im I. Quartal 2004 erwarten.

Vor allem in Deutschland leidet die Wirtschaft unter der anhaltenden Schwäche der Inlandsnachfrage. Deren saisonbereinigte Abnahme um real 1½% im III. Quartal gegenüber dem Vorquartal geht insbesondere auf den besorgniserregenden Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen um 3½% zurück, die Konsumausgaben der privaten Haushalte wurden zum zweiten Mal in Folge verringert (–½%). Die Schwäche der Inlandsnachfrage kommt auch in einem weiteren Rückgang der Importe zum Ausdruck. Nur der kräftige Wachstumsbeitrag der Exporte erlaubte einen geringfügigen Anstieg der Wirtschaftsleistung gegenüber dem Vorquartal um 0,2%. Das reale BIP war allerdings noch immer niedriger als ein Jahr zuvor (–0,2%).

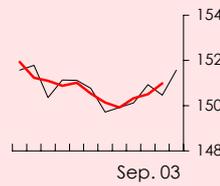
Abbildung 1: Internationale Konjunktur

Saisonbereinigt, 1991 = 100

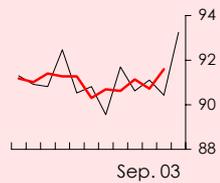
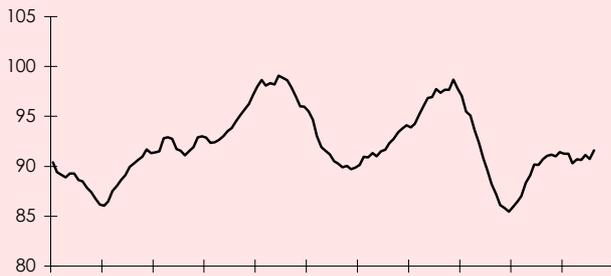
USA – Industrieproduktion



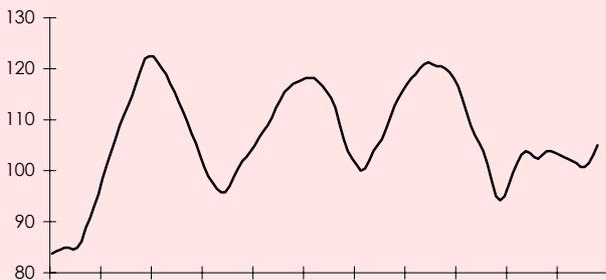
Entwicklung in den letzten 12 Monaten



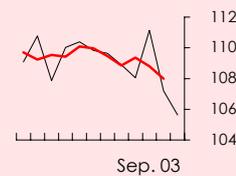
Japan – Industrieproduktion



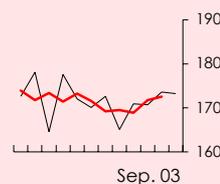
EU – Indikator für das Vertrauen in der Industrie



Deutschland – Industrieproduktion



Deutschland – Auftragseingänge Ausland



— Gleitende Dreimonatsdurchschnitte

Die Belebung der Auftragseingänge aus dem Ausland stimmt die Unternehmen in Deutschland zunehmend optimistisch. Der ifo-Geschäftsklimaindex verbesserte sich im November zum siebenten Mal in Folge. In den letzten Monaten beurteilten die Unternehmen nicht nur die künftige Lage, sondern auch die aktuelle Entwicklung von Produktion und Auftragseingängen günstiger.

Deutliche Anzeichen für eine Konjunkturbelebung spiegeln im Euro-Raum die Umfragen zum Unternehmensvertrauen wider. Die monatliche Befragung durch die Europäische Kommission ergab für September, Oktober und November eine beträchtliche Verbesserung der Einschätzung der Produktionserwartungen. Die Beurteilung der Auftragslage fiel wesentlich günstiger aus als im Sommer, vor allem die Auftragseingänge aus dem Ausland sind gestiegen. Die Publikation von Produktionsdaten hinkt hinter den Umfragen nach. Die vorhandenen Daten zeigen bis einschließlich August keine Aufwärtstendenz der Industrieproduktion. Allerdings ist angesichts der Unternehmensbefragungen zu vermuten, dass sich die Industrieproduktion im Euro-Raum im Herbst, getragen von steigender Nachfrage aus dem Ausland, merklich belebt hat.

In der Bauwirtschaft ist im Euro-Raum keine Belebung festzustellen. In Deutschland verschlechtert sich die Lagebeurteilung durch die Bauunternehmen zumindest nicht mehr weiter. Hingegen hellt sich im Euro-Raum die Stimmung im Dienstleistungssektor markant auf. Das Konsumentenvertrauen erholt sich langsam, jedoch liegt der Vertrauensindikator noch merklich unter dem langjährigen Durchschnitt.

## Stärke des Euro dämpft Wirtschaftswachstum

Die Verbesserung der Stimmung in den Unternehmen im Euro-Raum ist durch die Konjunkturerholung in den USA und den zu erwartenden Sogeffekt für Export und Produktion in Europa bedingt. Allerdings dämpft die kräftige Aufwertung des Euro gegenüber dem Dollar die Übertragung des Aufschwungs aus den USA auf Europa. Der Wechselkurs betrug im November durchschnittlich 1,17 \$ je €, Anfang Dezember erreichte der Wechselkurs sogar einen neuen Höchstwert von 1,20 \$ je €. Laut Eurogrowth-Indikator dämpfte die Aufwertung des Euro das Wirtschaftswachstum im Euro-Raum im 1. Halbjahr 2003 um 0,4 Prozentpunkte. Im 2. Halbjahr kostet die Stärke des Euro etwa 0,7 Prozentpunkte an Wachstum des BIP.

Den dämpfenden Auswirkungen auf den Export stehen positive Effekte auf die Importpreise gegenüber. Die Aufwertung des Euro gegenüber dem Dollar schirmt Europa gegenüber dem hohen Niveau der Erdölpreise ab. Rohöl kostete auf den Weltmärkten in den letzten Wochen nur geringfügig weniger als 30 \$ je Barrel. Während der HWWA-Index der Rohstoffpreise auf Dollarbasis im Oktober um 9% über dem Niveau des Vorjahres lag, blieb er auf Euro-Basis um 9% unter dem Vorjahresniveau. Allerdings verschärft sich im Bereich bestimmter Fertigwaren der Importdruck, vor allem aus Asien.

## Bessere Stimmung in der Exportindustrie

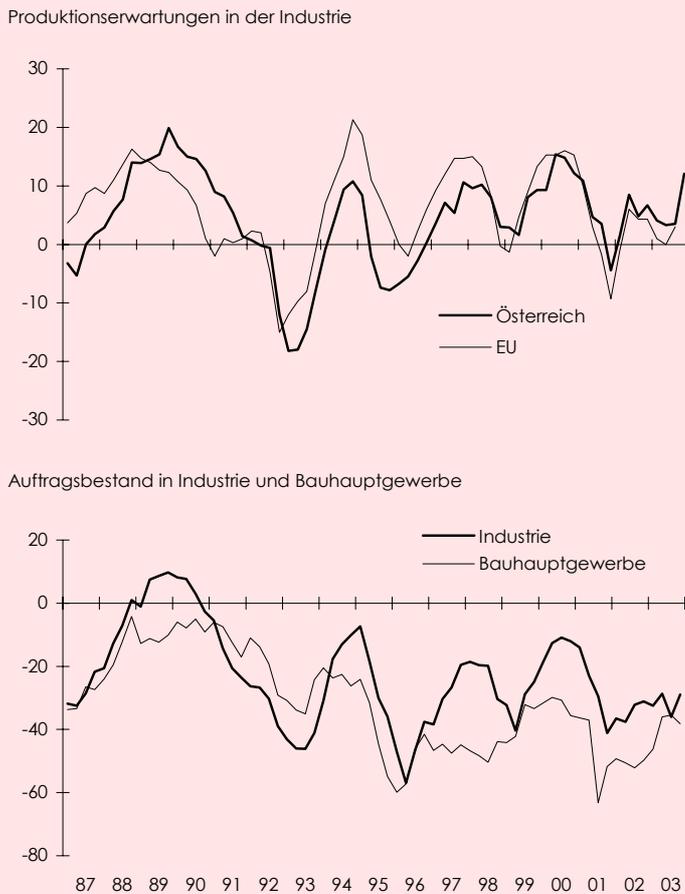
*Die Veröffentlichung von Produktionsdaten hinkt weit nach. Die Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests lassen auf eine Erholung der Industrieproduktion im Herbst schließen.*

Rund um den Wendepunkt des Konjunkturzyklus behindert das Fehlen aktueller Daten die Analyse besonders. Während sich die Auftragseingänge aus dem Ausland gemäß den aktuellen Konjunkturumfragen deutlich verbessert haben, zeichnet sich in den Außenhandels- und Produktionsdaten noch keine Tendenz zur Erholung ab.

Die Außenhandelsstatistik reicht derzeit bis August. Der Warenexport entsprach im Juli und August nominell etwa dem Niveau des Vorjahres, in den ersten acht Monaten des Jahres blieb er kumuliert leicht darunter. Vor allem die Nachfrage aus dem EU-Binnenmarkt war schwach (Jänner bis August nominell -1,5%). In den Sommermonaten erholte sich die Ausfuhr nach Ost-Mitteuropa (insbesondere nach Tschechien), jene nach Südosteuropa expandierte anhaltend kräftig. Der ungünstige Wechselkurs des Euro erschwert den Export in die USA und nach Japan. Österreich profitiert vom Importboom in den USA direkt kaum – die Ausfuhr in die USA war in den ersten acht Monaten des Jahres nominell um 7% niedriger als im Vorjahr.

Abbildung 2: Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests

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



Der von Statistik Austria erhobene Produktionsindex für die Sachgütererzeugung reicht derzeit nur bis April. Rezentere Daten für die Industriekonjunktur liefert der WIFO-Konjunkturtest. Die Produktionserwartungen der Industrieunternehmen waren bis zum Sommer etwas ungünstiger, seit September haben sie sich aber deutlich verbessert. Nachdem die Wertschöpfung der Sachgütererzeugung im 1. Halbjahr real unter dem Niveau des Vorjahres gelegen war, dürfte sie im III. Quartal bereits gestiegen sein.

Während der Warenexport in den ersten acht Monaten 2003 gegenüber dem Vorjahr stagnierte, wurden die Warenimporte leicht ausgeweitet (nominell +1¼%). Allerdings ergab sich auch hier im Sommer ein leichter Rückgang, der auf eine anhaltende Schwäche der Inlandsnachfrage hindeutet. Weder die Einfuhr von Industriewaren insgesamt noch jene von Investitionsgütern hat sich belebt.

Die Leistungsbilanz wies laut Cash-Daten im I. bis III. Quartal 2003 einen Abgang von etwa 1 Mrd. € auf; auf dem Accrual-Prinzip basierende Daten liegen erst für das 1. Halbjahr vor, sie zeigen einen Überschuss in der gleichen Höhe.

Der österreichische Tourismus behauptet sich vor dem Hintergrund der Stagnation der Wirtschaft in vielen Herkunftsländern und der Stärke des Euro gut. Die Zahl der Nächtigungen überstieg das Vorjahresergebnis in den ersten drei Quartalen um 1½%. Zuwächse auf den europäischen Märkten glichen dabei die markanten Einbußen in Übersee aus. Die Erlöse aus dem Reiseverkehrsexport waren etwas höher als im Vorjahr.

**Außenwirtschaft wenig dynamisch**

Abbildung 3: Wirtschaftspolitische Eckdaten

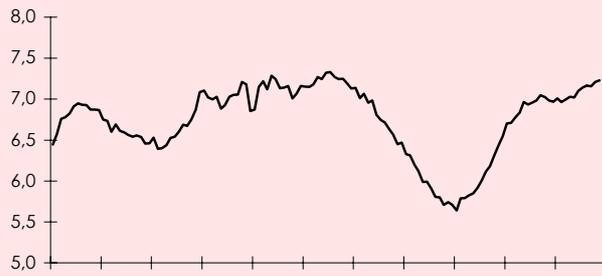
Unselbständig aktiv Beschäftigte<sup>1)</sup>, in 1.000, saisonbereinigt



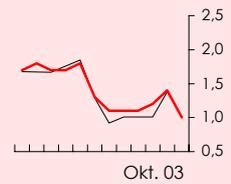
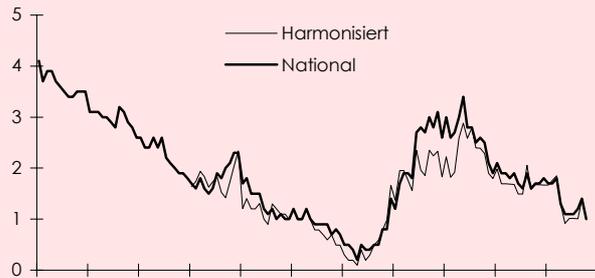
Entwicklung in den letzten 12 Monaten



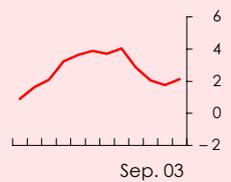
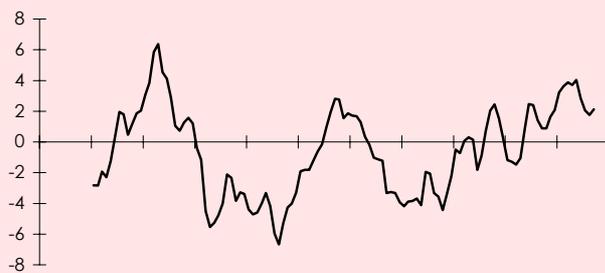
Arbeitslosenquote, in % der unselbständigen Erwerbspersonen, saisonbereinigt



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.

Auch für die Bauwirtschaft fehlen aktuelle Produktionsdaten. Die im WIFO-Konjunkturtest befragten Unternehmen melden seit Jahresbeginn eine stetige Erhöhung der Bautätigkeit. Im Tiefbau verbessert sich die Auftragslage schon seit Anfang 2002, primär dank der Ausweitung des Finanzierungsrahmens für den Infrastrukturausbau. Heuer fällt vor allem die zügige Erholung im Wohnbau auf. Die Zahl der bewilligten Wohnungen erhöhte sich merklich, die Unternehmen des Hochbaus melden eine sprunghafte Verbesserung von Auftragslage und Bautätigkeit.

Die realen Umsätze im Einzelhandel blieben in den Sommermonaten unter den Erwartungen. Während im 1. Halbjahr real um fast 2% mehr verkauft wurde als im Vorjahr, wurde im Sommer ein Rückgang verzeichnet; allerdings erscheint besonders in den letzten Monaten die Differenz zwischen nominellen und realen Werten ungewöhnlich hoch. Der Kfz-Handel verläuft rege, von Jänner bis Oktober wurden um 6% mehr Pkw neu zugelassen als im Vorjahr. Der Großhandel litt im Sommer unter der Flaute im Außenhandel.

Die Bankenstatistik weist ein kräftiges Wachstum der Spareinlagen aus. Im September lagen sie um 3,8% über dem Niveau des Vorjahres. Hingegen stagnierte die Vergabe von Direktkrediten an Unternehmen und Haushalte trotz des deutlichen Rückgangs der Kreditzinssätze (+0,9%).

Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex lag von Jänner bis Oktober im Durchschnitt um 1,3% höher als im Vorjahr, im Oktober betrug die Inflationsrate 1,0%. Die Preise von Nahrungsmitteln und Getränken, vor allem in Restaurants, steigen etwas kräftiger als der Durchschnitt des Warenkorb. Die Stärke des Euro schlägt sich in einer verhaltenen Verteuerung von Energie und damit der Aufwendungen für Wohnung und Verkehr nieder.

Die niedrige Inflation hat eine Steigerung der Realeinkommen je Arbeitnehmer zur Folge: Die Tariflöhne lagen von Jänner bis Oktober um 2,2% über dem Niveau des Vorjahres. Die Effektivverdienste dürften pro Kopf geringfügig rascher gestiegen sein. Somit kann nach zwei Jahren geringer Einkommenszuwächse heuer eine nennenswerte Erhöhung der Bruttoeinkommen verzeichnet werden.

Trotz der leichten Konjunkturerholung im Herbst zeichnet sich noch keine Trendwende auf dem Arbeitsmarkt ab. Im November lag die Zahl der vorgemerkten Arbeitslosen mit 248.000 um 11.000 über dem Niveau des Vorjahres. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote betrug 7,2% der unselbständigen Erwerbspersonen. Die Zahl jener Arbeitssuchenden, die aufgrund ihrer Teilnahme an Schulungen nicht als arbeitslos gezählt werden, betrug zuletzt 44.000 (+1,4% gegenüber dem Vorjahr).

Gleichzeitig steigt die Zahl der aktiv Beschäftigten (November +14.800 gegenüber dem Vorjahr). Die kräftige Ausweitung des Arbeitskräfteangebotes geht primär auf die starke Zunahme der Zahl ausländischer Arbeitskräfte zurück. Dies ist eine Folge großzügigerer Regelungen für die Beschäftigung von Saisoniers und einer Neuregelung des Zugangs von Ausländern mit längerer Aufenthaltsdauer zum Arbeitsmarkt.

## Merkliche Erholung im Wohnbau

## Schwacher Einzelhandel, stabile Preise

*Die anhaltende Preisstabilität lässt ein reales Wachstum der Bruttoeinkommen zu. Es übertrug sich im Sommer allerdings nicht auf die Nachfrage im Einzelhandel. Nur der Kfz-Handel verzeichnet merkliche Zuwächse.*

## Weiterer Anstieg der Arbeitslosigkeit