

Stefan Schiman

Handelspolitische Spannungen trüben das Konjunkturklima ein

Handelspolitische Spannungen trüben das Konjunkturklima ein

Die Wirtschaft der USA überwand im II. Quartal 2014 den Rückgang, der zu Jahresbeginn verzeichnet worden war. Zuletzt ging die hohe Arbeitslosigkeit in einigen EU-Ländern etwas zurück. In Großbritannien setzte sich die Expansion im II. Quartal 2014 fort, in Spanien gewann der Aufschwung an Kraft. Die handelspolitischen Spannungen mit Russland dämpfen das Konjunkturklima in Deutschland und Österreich, die heimische Ausfuhr nach Russland verringerte sich im ersten Jahresdrittel bereits markant. Der private Konsum bleibt in Österreich träge, die Nachfrage nach langlebigen Gütern schwach. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt entspannte sich bisher nicht.

Trade Tensions Darkening Economic Climate

The US economy overcame the slowdown registered at the beginning of the year in the second quarter of 2014. The high unemployment rates in some EU countries have declined slightly recently. The UK experienced continuing expansion in the second quarter of 2014, and Spain saw the upswing gain traction. Trade tensions with Russia are weighing on the economic climate in Germany and Austria, with Austrian exports to Russia already dropping markedly in the first four months of this year. Private consumption remains sluggish in Austria; demand for consumer durables is weak. The labour market situation has not yet eased.

Kontakt:

Stefan Schiman, MSc: WIFO, 1030 Wien, Arsenal, Objekt 20, Stefan.Schiman@wifo.ac.at

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

Der Konjunkturbericht entsteht jeweils in Zusammenarbeit aller Mitarbeiter des WIFO. Zu den Definitionen siehe "Methodische Hinweise und Kurzglossar", in diesem Heft und <http://www.wifo.ac.at/wwwdocs/form/WIFO-Konjunkturberichterstattung-Glossar.pdf> • Abgeschlossen am 7. August 2014.

Wissenschaftliche Assistenz: Christine Kaufmann (Christine.Kaufmann@wifo.ac.at), Martha Steiner (Martha.Steiner@wifo.ac.at)

Nach dem wetterbedingten Investitionseinbruch in den USA im I. Quartal 2014 zog das Wachstum im II. Quartal nach ersten Schätzungen wieder an. Angesichts der stabilen Konjunkturlage und der relativ guten Arbeitsmarktsituation wird die Notenbank das Anleihenkaufprogramm im Oktober 2014 beenden. In China stützt die Regierung die Konjunktur wieder mit zusätzlichen Investitionen und lockerte die Kreditvergabebestimmungen, um das Wachstumsziel von 7,5% zu erreichen. Die britische Wirtschaft behielt im II. Quartal dank des starken Dienstleistungssektors den Wachstumspfad bei (+0,8% gegenüber dem Vorquartal), die Industrieproduktion blieb allerdings schwach. In Spanien gewann der Aufschwung im II. Quartal an Kraft (+0,6% gegenüber dem Vorquartal), die Arbeitslosenquote ging weiter leicht zurück. Auch in anderen EU-Ländern mit hoher Arbeitslosigkeit verringerte sie sich etwas.

In Deutschland und Österreich trübte sich das Konjunkturklima ein: Der deutsche ifo-Geschäftsklimaindex gab vor dem Hintergrund der zunehmenden handelspolitischen Spannungen wiederholt nach. Laut WIFO-Konjunkturtest verschlechterte sich die Einschätzung der österreichischen Unternehmen insbesondere in der Sachgütererzeugung und in der Bauwirtschaft. Der Außenhandel belebte sich im ersten Jahresdrittel nicht, nicht zuletzt wegen des markanten Rückganges der Exporte nach Russland. Auch der private Konsum und die Ausgaben für langlebige Güter lösten sich bisher nicht aus der Stagnation. Einzig in der Tourismuswirtschaft verbesserte sich die Lage seit den Wintermonaten, da nicht konsumierte Winterurlaube im Frühsommer teilweise nachgeholt wurden. Mit 1,9% war die Inflationsrate im Juni stabil. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote lag im Juli bei 8,5%.

1. USA: Konjunktur im II. Quartal 2014 wieder schwungvoller

In den USA wuchs das reale BIP gemäß der ersten Schätzung im II. Quartal 2014 um 1,0% gegenüber dem Vorquartal. Damit kehrte die Wirtschaft auf den Wachstumspfad zurück, den sie im I. Quartal 2014 wegen des strengen Winters und der damit verbundenen Investitionsschwäche vorübergehend verlassen hatte. Die Konjunktur dürfte im Winterhalbjahr aber weniger schwach ausgefallen sein als erwartet, die Veränderungsrate wurde für das IV. Quartal 2013 und das I. Quartal 2014 nach oben revidiert (von +0,7% bzw. -0,7% auf +0,9% bzw. -0,5%).

Die Fed wird ihre Anleihenkäufe im Oktober 2014 beenden.

Seit Anfang 2014 verringert die Notenbank ihre Anleihenkäufe schrittweise von 85 Mrd. \$ auf derzeit 25 Mrd. \$ pro Monat. Laut einem neuen Zeitplan werden sie im Oktober 2014 beendet. Dieser Ausblick soll zwar die Planungssicherheit der Marktteilnehmer erhöhen; die Finanzmärkte dürften aber wegen der Unsicherheit über den Zeitpunkt der ersten Zinssatzanhebung im Jahr 2015 volatil bleiben. Im Juni betrug die Inflationsrate unverändert 2,1%, die Kerninflationsrate verringerte sich auf 1,9%. Der schwungvolle Rückgang der Arbeitslosenquote hielt im Juli nicht an, die saisonbereinigte Arbeitslosenquote betrug 6,2%, nachdem sie im Juni auf 6,1% gesunken war.

2. Träger Konjunkturverlauf in China

Das reale BIP stieg in China laut staatlichem Statistikamt im II. Quartal 2014 um 2% gegenüber dem Vorquartal bzw. um 7,5% gegenüber dem Vorjahr. Gestützt wurde dieser im Vergleich mit den letzten Jahren verhaltene Zuwachs durch neue öffentliche Investitionen in die Schieneninfrastruktur und den sozialen Wohnbau. Darüber hinaus hatte eine Lockerung der Bestimmungen zur Relation zwischen Kreditvolumen und Bankeinlagen eine starke Kreditexpansion zur Folge. Der von Markit erstellte Einkaufsmanagerindex erhöhte sich von 50,7 Punkten im Juni auf 51,7 Punkte im Juli.

Das Konsumentenvertrauen verbessert sich in Japan wieder.

Aufgrund der Nachfrageausfälle infolge der Mehrwertsteuererhöhung im April 2014 war der von der japanischen Regierung herausgegebene Konjunkturindex eingebrochen. Der Verkauf langlebiger Konsumgüter war zwar im Juni weiterhin rückläufig; die für den privaten Verbrauch relevanten Vorlaufindikatoren wie das Konsumentenvertrauen und die Absatzprognosen verbesserten sich aber, nachdem sie vor der Steuererhöhung über Monate hinweg gesunken waren. Die Auftragseingänge für Maschinenlieferungen gingen aber spürbar zurück.

3. EU: Hohe Arbeitslosenquoten sinken langsam

In den letzten Monaten sank die Arbeitslosenquote in einigen EU-Ländern, die aufgrund der Wirtschaftskrise mit hoher und steigender Arbeitslosigkeit konfrontiert waren: In Spanien geht die Quote seit September 2013 zurück, sie war mit 24,5% im Juni 2014 aber weiterhin eine der höchsten in der EU. In Portugal hält der Abwärtstrend seit Mai 2013 an, im Juni lag der Wert bei 14,1%. Leicht rückläufig, aber weiterhin hoch war die Arbeitslosenquote im Juni 2014 auch in Kroatien (16,3%), der Slowakei (13,8%), Italien (12,3%), Irland (11,8%), Bulgarien (11,6%), Litauen (10,5%) und Slowenien (10,1%).

Die Inflationsrate dürfte im Juli im Euro-Raum nach vorläufigen Schätzungen auf 0,4% weiter gesunken sein, nachdem sie bereits im Mai und Juni mit jeweils 0,5% äußerst gering gewesen war.

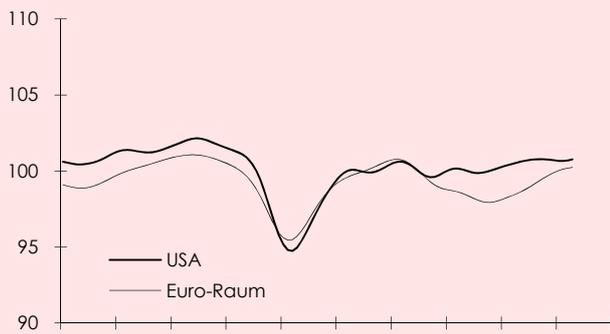
In Spanien gewann der Aufschwung an Kraft, in Großbritannien setzte er sich fort.

In Spanien dürfte der Aufschwung an Dynamik gewonnen haben: Nach ersten Schätzungen nahm das reale BIP im II. Quartal 2014 gegenüber dem Vorquartal um 0,6% zu. Seit dem ersten geringfügigen Zuwachs im III. Quartal 2013 (+0,1%) erhöhten sich die Raten somit kontinuierlich (IV. Quartal 2013 +0,2%, I. Quartal 2014 +0,4%).

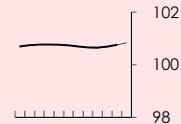
Abbildung 1: Internationale Konjunktur

Saisonbereinigt, 2010 = 100, gleitende Dreimonatsdurchschnitte

Leading indicators



Entwicklung in den letzten 12 Monaten

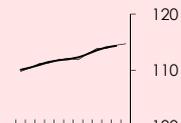


Mai

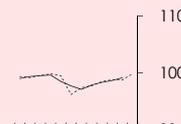


Mai

USA

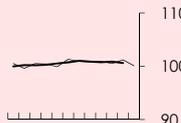
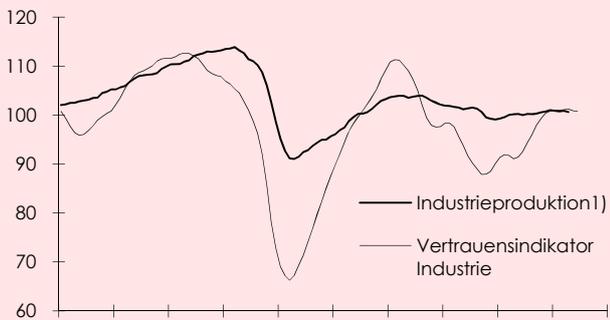


Jun

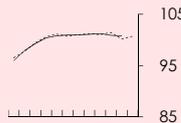


Jul

Euro-Raum

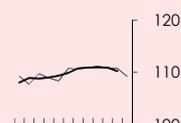
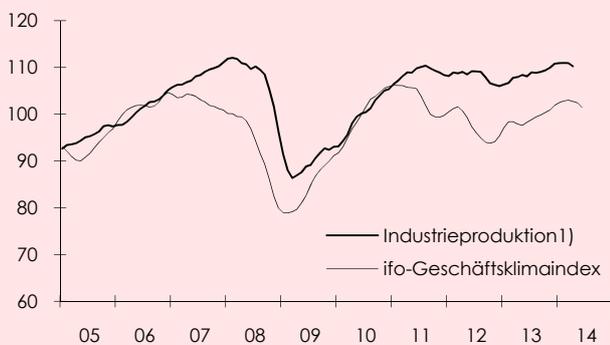


Mai

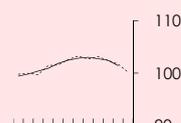


Jul

Deutschland



Mai



Jul

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

Nachdem die reale Wirtschaftsleistung bereits in den vier Quartalen zuvor um 0,7% bzw. 0,8% gegenüber der Vorperiode gestiegen war, setzte sich der Aufschwung in Großbritannien im II. Quartal 2014 mit unverändertem Tempo fort (+0,8%). Aufgrund der trägen Erholung nach der Finanzmarktkrise 2008 übertraf das reale BIP erst jetzt das Niveau vom I. Quartal 2008. In Deutschland wurde der Vorkrisenhöchstwert bereits im I. Quartal 2011, in Österreich und in den USA im II. Quartal 2011 übertroffen, in Japan erst im I. Quartal 2014, im Durchschnitt des Euro-Raumes wurde dieses Niveau bisher noch nicht erreicht. Charakteristisch für die Entwicklung in Großbritannien ist die anhaltende Schwäche der Industrieproduktion, die 2009 eingebrochen war. Somit wird der Aufschwung überproportional vom Dienstleistungssektor getragen. Die Bauwirtschaft schrumpfte nach einem Zuwachs im Vorquartal nun etwas.

4. Deutschland: Optimismus nimmt ab

Der ifo-Geschäftsklimaindex für Deutschland sank zuletzt deutlich.

Die deutsche Binnenwirtschaft folgt einem Expansionspfad, der Ausblick für den Außenhandel trübt sich dagegen ein, wie die aktuellen Konjunkturindikatoren zeigen: Der GfK-Konsumklimaindex setzte im Juli, vor dem Hintergrund sinkender Arbeitslosigkeit und steigender Kaufkraft, seinen Aufwärtstrend fort. Der ifo-Geschäftsklimaindex, ein wichtiger Vorlaufindikator für die deutsche, aber auch für die österreichische Volkswirtschaft, sank hingegen im Juli zum dritten Mal in Folge. Der Rückgang ist Ausdruck zunehmender Unsicherheit vor allem der Industrieunternehmen, die bereits im Vorfeld der nunmehr beschlossenen handelspolitischen Sanktionsmaßnahmen gegen Russland deutlich zugenommen haben dürfte: Drei Viertel der Interviews, auf denen die aktuellen Umfragewerte basieren, wurden vor der Verschärfung der Sanktionen der USA (und später der EU) durchgeführt. Insbesondere im verarbeitenden Gewerbe trübte sich die Stimmung ein, die Dienstleistungen sind nicht davon betroffen, das Baugewerbe und der Handel in geringerem Maß. Die saisonbereinigten Auftragseingänge verringerten sich im verarbeitenden Gewerbe im Juni empfindlich (-3,2% gegenüber Mai nach vorläufiger Schätzung), nachdem sie schon im Vormonat um 1,6% gesunken waren.

5. Spannungen mit Russland dämpfen Österreichs Außenhandel

Österreichs Eisen-, Stahl- und Maschinenlieferungen nach Russland gingen im ersten Jahresdrittel 2014 deutlich zurück.

Der Warenaußenhandel entwickelte sich in den ersten vier Monaten des Jahres 2014 anhaltend schwach, der Wert der Warenexporte stieg im Vorjahresvergleich um nur 1,8%. Damit war die Außenhandelsdynamik bisher kaum höher als in den zwei Jahren zuvor, als die Konjunktur schwach gewesen war (Warenexporte +1,5% bzw. +1,8%). Im Gegensatz zum Vorjahr nahmen aber die Warenimporte heuer geringfügig zu (Jänner bis April +1,3% gegenüber dem Vorjahr); das könnte auf eine Konsolidierung der Binnennachfrage hindeuten.

Der Außenhandel verlor nicht zuletzt aufgrund des Einbruches der Exporte nach Russland an Schwung. War die Ausfuhr nach Russland im I. Quartal 2014 noch um 4,4% unter dem Vorjahresniveau gelegen, so blieb sie im Zeitraum Jänner bis April 2014 bereits um 11,7% darunter. Unter den wichtigsten Warengruppen brach der Export von Eisen und Stahl (SITC 67), von Arbeitsmaschinen für besondere Zwecke (SITC 72) und von Maschinen, Apparaten und Geräten für verschiedene Zwecke (SITC 74) am stärksten ein. Russland ist mit einem Anteil von 2,8% (Stand 2013) der zehntgrößte Zielmarkt heimischer Warenexporte. Die Ausfuhr in die konjunkturstarke Länder Großbritannien (+13,2%), Tschechien (+6,1%), Ungarn (+6,1%) und Polen (+4,4%) nahm im ersten Jahresdrittel 2014 zu. Gegenüber Frankreich ergaben sich durch Sondereffekte im pharmazeutischen Bereich abermals kräftige Ausfuhrsteigerungen. Nach einer empfindlichen Abschwächung seit 2011 zog das Wachstum der Exporte nach China nun wieder an (Jänner bis April +13,5%).

5.1 Stimmung in Industrie und Bauwirtschaft trübt sich ein

Die verbesserte Zuversicht im Tourismus stützt die Stimmung im Dienstleistungssektor.

Die Unsicherheiten aufgrund der Ukraine-Krise schlugen sich im WIFO-Konjunkturtest zwar noch nicht im selben Ausmaß nieder wie im deutschen ifo-Index, erste Anzeichen einer Eintrübung der Stimmung waren im Juli aber zu verzeichnen: Die seit An-

fang des Jahres optimistische Einschätzung der Exportaufträge (Anteil der Industrieunternehmen, die ihre Aufträge als "ausreichend" oder "mehr als ausreichend" einschätzen) verschlechterte sich im Juli auf 59%, nachdem sie bis Juni 2014 auf 62% gestiegen war. Der Vorkrisenhöchstwert betrug 78% (Juni 2007), der Rezessionstiefstwert 30% (Juli 2009). Auch andere Indikatoren der Sachgütererzeugung wie die Einschätzung der aktuellen Lage und die Produktionserwartungen ließen im Juli nach. In der Herstellung von Vorprodukten trübte sich die Einschätzung der aktuellen Lage weiter ein, in der Konsumgüterproduktion sowie in der Bauwirtschaft sogar deutlich. In der Bauwirtschaft gab das Konjunkturklima spürbar nach, nur im Höhepunkt der Wirtschaftskrise 2009 war es schlechter gewesen als im Juli 2014. Im Dienstleistungsbereich ist die Stimmung, ähnlich wie in der deutschen ifo-Umfrage, besser als in den anderen Sektoren, die Indikatoren stagnieren aber lediglich. Die nach dem schwachen Winter verbesserte Stimmung im Bereich Beherbergung und Gastronomie festigte sich.

Die Stimmungseintrübung in der heimischen Wirtschaft ist auch an der Entwicklung des WIFO-Frühindicators abzulesen: Im Juli sank er zum vierten Mal in Folge. Der Rückgang betraf fast alle Teilkomponenten. Insbesondere die Vertrauensindikatoren für die Sachgüterindustrie und das Konsumentenvertrauen verschlechterten sich gegenüber dem Vormonat spürbar. Somit mehren sich die Anzeichen für einen Rückschlag in der Konjunkturdynamik.

Der WIFO-Frühindikator gab im Juli signifikant nach.

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.

5.2 Privater Konsum kraftlos

Die Konsumentenstimmung ist in Österreich, gemessen am Konsumklimaindikator der Europäischen Kommission, anhaltend gedämpft. Seit Dezember 2013 hat sich das Konsumentenvertrauen nahezu nicht verändert, weiterhin überwiegen die pessimistischen gegenüber den optimistischen Einschätzungen. Auch die Bereitschaft zum Kauf der konjunktur reagiblen langlebigen Konsumgüter (wie etwa neue Kfz oder Möbel) folgte in der ersten Jahreshälfte 2014 keiner merklichen Aufwärtstendenz. Die Kfz-Neuzulassungen liegen (abgesehen vom steuerbedingten Anstieg im Februar aufgrund der Vorziehkäufe vor der Anhebung der Normverbrauchsabgabe) merklich unter dem Vorjahresergebnis. Die Einzelhandelsumsätze (ohne Kfz-Handel) dürften, getragen von einer stabilen Entwicklung im Lebensmittelbereich, im 1. Halbjahr leicht zugenommen haben (nominell +1,2%, real +0,3% gegenüber dem Vorjahr).

Teilweise wurden Winterurlaube, die wegen des warmen Wetters ausgefallen waren, im Frühjahr nachgeholt.

5.3 Lebhafter Frühsommertourismus nach schwachem Winter

Im Mai und Juni 2014 machten deutlich mehr Gäste Urlaub in Österreich als im Vorjahr (+6,1%). Die Zahl der Übernachtungen nahm kräftig zu (+4,7%), wegen der rückläufigen Aufenthaltsdauer aber weniger stark als die der Gäste. Sowohl heimische (+5,4%) als auch ausländische Reisende (+4,3%) übernachteten häufiger in Österreich. Die Nachfrage der deutschen Gäste, der größten Gruppe unter den ausländischen Reisenden, nahm in den ersten zwei Monaten der Sommersaison 2014 erheblich zu, nachdem sie im Winter aufgrund des milden Wetters spürbar gesunken war. Am stärksten weiteten tschechische, italienische, ungarische und belgische Gäste ihre Nächtigungen in Österreich aus, schwedische und russische Gäste schränkten ihre Aufenthalte ein. Der insgesamt kräftige Anstieg ist zum Teil eine Folge der Ausfälle im Wintertourismus, da das Urlaubsbudget vielfach fix geplant ist und ein verhin- derter Winterurlaub im Sommer "nachgeholt" wird.

Gastronomie- und Tourismusdienstleistungen, alkoholische Getränke und Tabak sowie Wohnen und Telefonie verteuerten sich merklich.

5.4 Inflationsrate höher als in den anderen Euro-Ländern

Die Inflationsrate betrug im Juni 2014 laut Verbraucherpreisindex 1,9% und war damit etwas höher als im Vormonat (Mai 1,8%). Die Anhebung der Verbrauchsabgaben im März 2014 trug etwa ¼ Prozentpunkt zur aktuellen Teuerungsrate bei, die administrierten Preise 0,1 Prozentpunkt. Die stärksten preistreibenden Faktoren waren Gastronomie- und Tourismusdienstleistungen (Restaurants und Cafés, Beherbergung, Pauschalreisen), alkoholische Getränke und Tabak sowie Wohnungsmieten und Telefongebühren. Die Energiepreise lagen im Juni um 1,6% unter dem Niveau des Vorjahres.

Gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex war die Inflationsrate im Juni aufgrund unterschiedlicher Gewichtungen zwar etwas niedriger (1,7%), wie schon in den Vormonaten jedoch die höchste im Euro-Raum. Das Inflationsdifferential (+1,2 Prozentpunkte gegenüber dem Durchschnitt des Euro-Raumes, +0,7 Prozentpunkte gegenüber Deutschland) geht überwiegend auf den stärkeren heimischen Preisauftrieb im Dienstleistungsbereich zurück. Auf Nahrungsmittel (einschließlich Alkohol und Tabak) entfielen 0,4 Prozentpunkte des Inflationsunterschiedes zum Durchschnitt des Euro-Raumes, auf industrielle Güter (ohne Energie) 0,2 Prozentpunkte. Der Bereich Restaurants und Cafés trug 0,2 Prozentpunkte zum Inflationsdifferential gegenüber dem gesamten Euro-Raum bei, Telefonie 0,2 Prozentpunkte, Beherbergung und medizinische Dienstleistungen jeweils 0,1 Prozentpunkt. Grundsätzlich entspricht die derzeit in Österreich herrschende Inflationsdynamik zwar dem geldpolitisch erwünschten Maß, angesichts der geringen Dynamik der Realwirtschaft liegt sie aber wohl am oberen Rand der Toleranzspanne.

5.5 Arbeitsmarktlage entspannt sich nicht

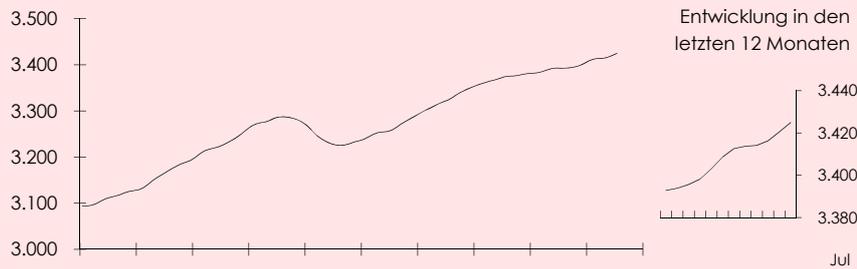
Die Lage auf dem Arbeitsmarkt bleibt weiterhin angespannt: Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote betrug im Juli 2014 nach ersten Schätzungen 8,5% und war damit um 0,5 Prozentpunkte höher als im Februar 2014. Zwar dürfte sich die starke Aufwärtstendenz des 1. Halbjahres im Juli abgeschwächt haben; auch im Vorjahresvergleich war der Anstieg der Zahl der Arbeitslosen im Juli 2014 (+11,6%) etwas geringer als im Juni und Mai (+16,2% bzw. +15,5%). Die Zahl der offenen Stellen war im Juli allerdings

Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote betrug im Juli 8,5%.

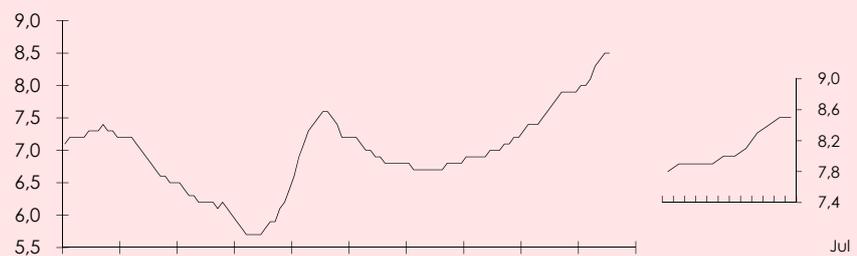
um 5,2% geringer als im Vorjahr, sodass kurzfristig keine Verbesserung der Arbeitsmarktsituation zu erwarten ist. Indes nahm die Beschäftigung im Juli weiter zu.

Abbildung 3: Wirtschaftspolitische Eckdaten

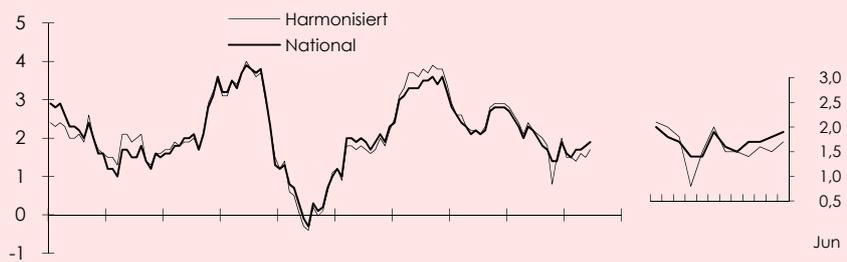
Unselbständig aktiv Beschäftigte¹⁾, in 1.000, saisonbereinigt



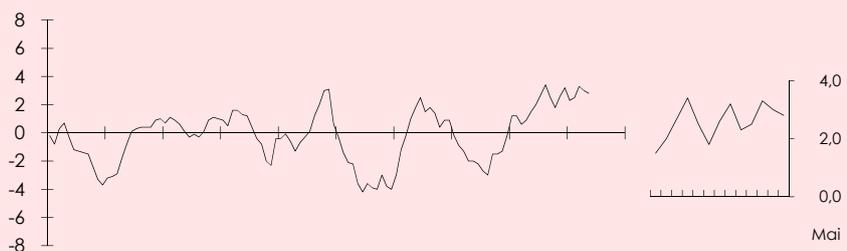
Arbeitslosenquote, in % der unselbständigen Erwerbspersonen, saisonbereinigt



Inflationsrate, in %



Effektiver Wechselkurs, real, Veränderung gegen das Vorjahr in %



Sekundärmarkttrendite für 10-jährige Bundesanleihen, in %



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