

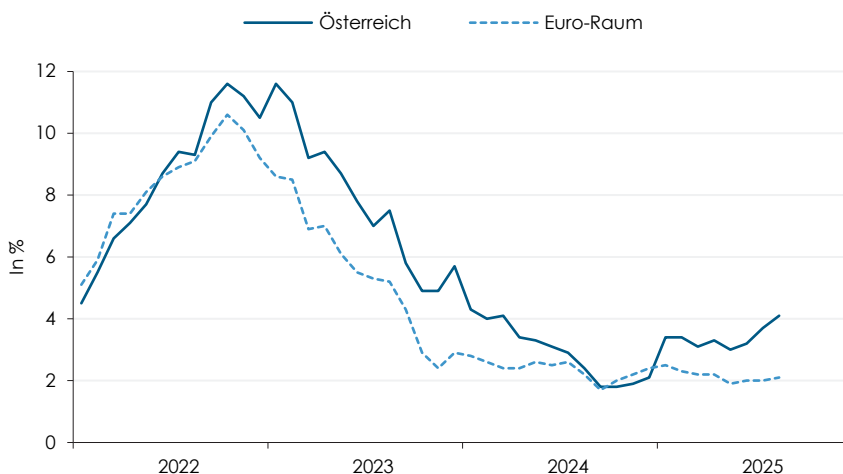
Konjunktur verläuft schleppend, Inflation steigt

Marcus Scheiblecker

- Die Unternehmensumfrage des WIFO von August 2025 weist auf eine Seitwärtsbewegung der Konjunktur hin.
- In Industrie und Bauwirtschaft hellte sich die Stimmung in den letzten Monaten auf.
- Anders als im Euro-Raum insgesamt zieht die Inflation in Österreich wieder deutlich an.
- Die Arbeitslosigkeit folgt zwar weiterhin einem aufwärtsgerichteten Trend, der Anstieg hat jedoch jüngst an Dynamik verloren.

Inflation in Österreich und dem Euro-Raum

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)



"Nachdem die Inflationsrate in Österreich im IV. Quartal 2024 geringer gewesen war als im Euro-Raum insgesamt, war sie im 1. Halbjahr 2025 im Durchschnitt um rund 1 Prozentpunkt höher. Im Juli und August vergrößerte sich der Abstand weiter."

Die Inflationsrate in Österreich entfernt sich zunehmend vom Durchschnitt des Euro-Raumes (Q: Eurostat, Macrobond).

Konjunktur verläuft schleppend, Inflation steigt

Marcus Scheiblecker

Konjunktur verläuft schleppend, Inflation steigt

Die Industriekonjunktur im Euro-Raum zeigt seit Jahresbeginn Besserungstendenzen. Auch Österreichs Industrieunternehmen beurteilen ihren Geschäftsgang und den Ausblick wieder etwas zuversichtlicher. Der Stimmungsaufhellung entspricht jedoch bislang keine spürbare Konjunkturbelebung. Die Inflationsrate stieg zuletzt weiter an und erreichte im August nach vorläufigen Berechnungen 4,1%.

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

Der Konjunkturbericht entsteht jeweils in Zusammenarbeit aller Mitarbeiter:innen des WIFO. Zu den Definitionen siehe "Methodische Hinweise und Kurzglossar", in diesem Heft und <https://www.wifo.ac.at/wp-content/uploads/2024/01/WIFO-Konjunkturberichterstattung-Glossar.pdf>.

Wissenschaftliche Assistenz: Astrid Czaloun (astrid.czaloun@wifo.ac.at), Ursula Glauninger (ursula.glauninger@wifo.ac.at), Martha Steiner (martha.steiner@wifo.ac.at) • Abgeschlossen am 8. 9. 2025

Kontakt: Marcus Scheiblecker (marcus.scheiblecker@wifo.ac.at)

Business Cycle Sluggish, Inflation Rising

The industrial sector in the euro area has shown signs of improvement since the beginning of the year. Austria's industrial companies are assessing their business performance and outlook somewhat more confidently again. However, the improvement in sentiment has not yet been matched by a noticeable economic upturn. The inflation rate in Austria has recently continued to rise, reaching 4.1 percent in August according to preliminary calculations.

Österreichs Wirtschaft hat nach wie vor Mühe, die längste Rezession der Nachkriegszeit hinter sich zu lassen. Das BIP stieg im II. Quartal real um 0,3% gegenüber der Vorperiode, nach 0,2% zu Jahresbeginn. Hemmend wirkt nicht zuletzt die schwache Industriekonjunktur im Euro-Raum. Auf den deutlichen Anstieg des Industrieproduktionsindex zu Beginn des laufenden Jahres folgte bis zur Jahresmitte ein leichter Rückgang. Im I. Quartal 2025 dürften die verstärkten Einfuhren der USA die europäische Industrieproduktion begünstigt haben. Die vorgezogene Nachfrage zur Vermeidung der angekündigten Importzölle fehlte dann allerdings im II. Quartal.

Die Vorzieheffekte erschweren die Beobachtung der Industriekonjunktur. Klarer spiegelt sich diese in den Konjunkturumfragen, da die Unternehmen bei der Beantwortung Sondereffekte zumeist ausblenden. Laut dem WIFO-Konjunkturtest hellten sich die Lagebeurteilungen der österreichischen Sachgütererzeuger seit dem letzten Tief zum Jahresende 2024 tendenziell auf, so auch im August 2025. Allerdings ist der Anstieg relativ verhalten und bislang zu schwach, um auf einen Aufschwung hinzudeuten. Auch der Index der unternehmerischen Erwartungen lässt derzeit keine nachhaltige Belebung erkennen.

Schwierig bleibt die Lage in der Bauwirtschaft. Zwar berichten die Unternehmen seit Jahresbeginn 2025 über eine leichte Verbesserung, allerdings war in den ersten beiden Quartalen ein Rückgang der Bauwertschöpfung festzustellen.

In den einzelnen Euro-Ländern entwickelte sich die Wirtschaft im laufenden Jahr bisher sehr unterschiedlich. In Deutschland schrumpfte die Wirtschaftsleistung nach dem starken Jahresauftakt (I. Quartal real +0,3%, II. Quartal -0,3%). Gleiches gilt für Italien, jedoch war dort der Rückschlag mit -0,1% geringer (I. Quartal +0,3%). Spanien und Frankreich konnten hingegen im II. Quartal das Wachstum des Vorquartals übertreffen.

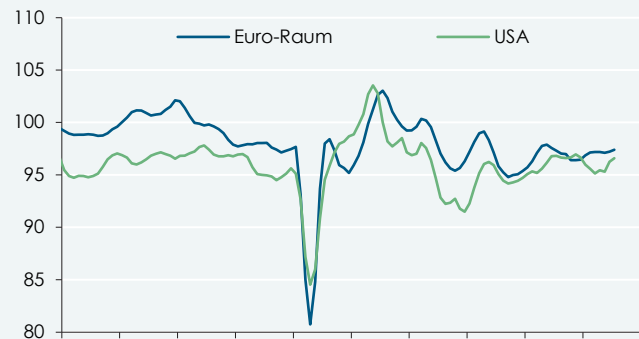
In China ließ das Wirtschaftswachstum im II. Quartal 2025 abermals nach (real +1,1% nach +1,2%), während die USA ihr BIP wieder kräftig steigerten.

Die Inflationsrate stieg in Österreich zu Jahresbeginn erneut deutlich und verharrte in weiterer Folge bei etwas über 3%. Im Juli beschleunigte sich der Preisauftrieb auf 3,7%, im August nach vorläufigen Berechnungen von Statistik Austria sogar auf 4,1% (laut Harmonisiertem Verbraucherpreisindex – HVPI). Damit hat sich auch der Inflationsabstand zum Durchschnitt des Euro-Raumes wieder beträchtlich auf 2 Prozentpunkte vergrößert.

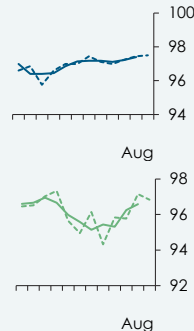
Abbildung 1: **Internationale Konjunktur**

Saisonbereinigt, 2021 = 100, gleitende Dreimonatsdurchschnitte

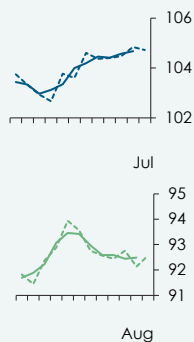
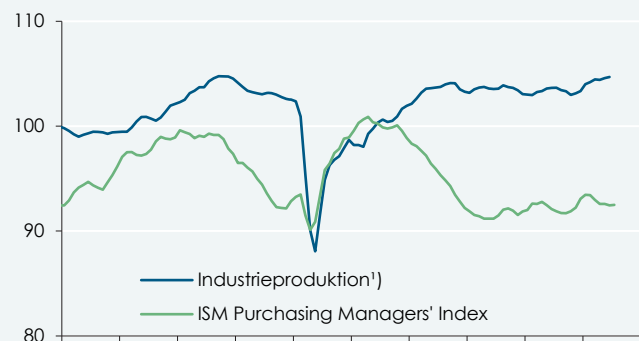
Einkaufsmanagerindex, Gesamtwirtschaft



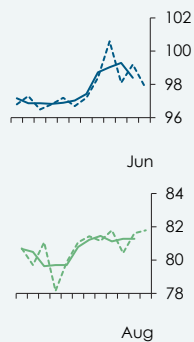
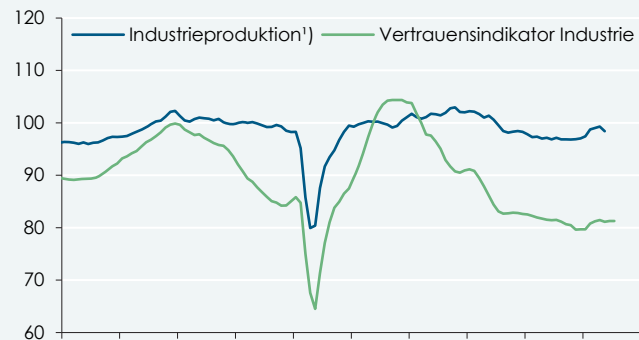
Entwicklung in den letzten 12 Monaten



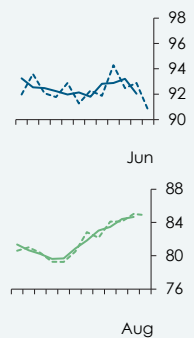
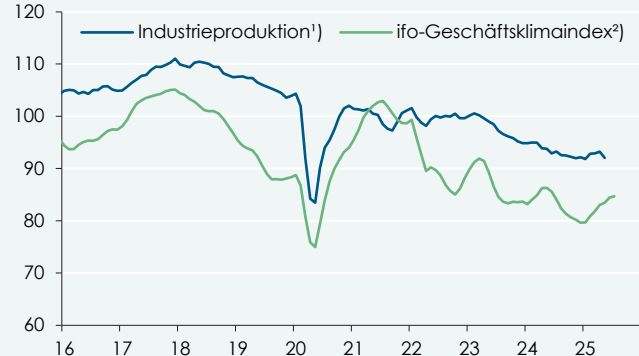
USA



Euro-Raum



Deutschland



Q: Europäische Kommission, Deutsche Bundesbank, ISM (Institute for Supply ManagementTM), ifo (Institut für Wirtschaftsforschung), OECD, S&P Global. – ¹⁾ NACE 2008, Abschnitte B, C und D. – ²⁾ Verarbeitendes Gewerbe.

Aufgrund der anhaltenden Konjunkturflaute stagniert die Zahl der Beschäftigten seit längerem weitgehend, während die Arbeitslosigkeit steigt. Im Juli und August scheint sich

der Anstieg jedoch etwas abgeschwächt zu haben, was möglicherweise der Stabilisierung der Konjunktur zuzuschreiben ist.

1. Wirtschaft der USA bislang unverändert dynamisch, Industrie im Euro-Raum schwächelt

Nach einer Schwächephase im I. Quartal 2025 (real $-0,1\%$) gelang den USA im II. Quartal wieder ein robustes Wirtschaftswachstum von $0,8\%$. Der vorgezogene Import ließ die Lagerbestände von Jänner bis März kräftig anwachsen, im II. Quartal war ein umgekehrter Effekt zu beobachten.

vorgezogenen Importen der USA profitierte. Im II. Quartal verkehrte sich dieser Effekt ins Gegenteil und die Wirtschaftsleistung nahm kaum mehr zu. Die Industrieproduktion schrumpfte zwar gegenüber dem Vorquartal, war jedoch weit höher als im Vorjahr.

Die Industriekonjunktur im Euro-Raum bessert sich zwar allmählich, es ist aber noch kein Aufschwung erkennbar.

Die für die Wirtschaft der USA entscheidende Konsumnachfrage hat seit Jahresbeginn deutlich an Dynamik eingebüßt. Die Angst vor einem Inflationsanstieg infolge der Zollpolitik sowie vor Arbeitsplatzverlusten dürfte die Konsumlaune belasten.

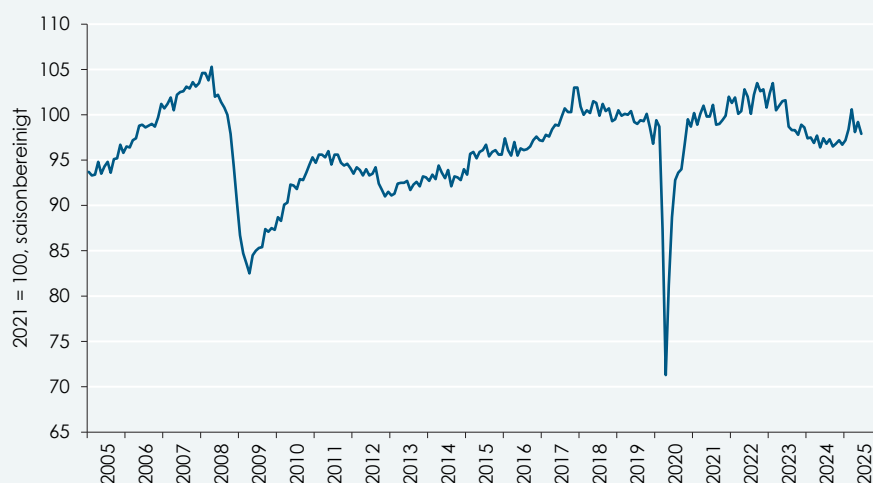
Unternehmensumfragen im Euro-Raum weisen auf eine schrittweise Verbesserung der Stimmung in der Industrie hin. Laut Purchasing Managers' Index (PMI) hellte sie sich im August erneut leicht auf, nachdem sie sich in den Vormonaten stabilisiert hatte. Auch das Industrievertrauen (laut Europäischer Kommission) verbesserte sich im August leicht, vor allem mit Blick auf die aktuellen Lageeinschätzungen.

Bislang entwickelt sich die Inflation in den USA jedoch noch recht verhalten. Im Juni und Juli 2025 betrug der Preisauftrieb jeweils $2,7\%$. Preisdämpfend wirkten in den vergangenen Monaten vor allem die Energiepreise, während die Dienstleistungspreise weiter kräftig anstiegen.

Die Inflation im Euro-Raum verharrt derzeit bei 2% und entspricht damit der Zielmarke der Europäischen Zentralbank (EZB). Für August beträgt die vorläufige Schätzung $2,1\%$ (Juli $2,0\%$). Die Kerninflation (ohne Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak) liegt mit $2,3\%$ noch etwas über dem Zielwert, weshalb die EZB seit einiger Zeit zögert, die Leitzinsen weiter zu senken. Der Hauptrefinanzierungssatz liegt seit 11. Juni 2025 unverändert bei $2,15\%$.

Gegenläufig zu den USA verlief das unterjährige Wirtschaftswachstum im Euro-Raum. Nach robusten $0,6\%$ im I. Quartal 2025 verringerte es sich im II. Quartal auf $0,1\%$. Treibende Kraft des Zuwachses zu Jahresbeginn war die Industrieproduktion, welche von den

Abbildung 2: **Industrieproduktion im Euro-Raum**



Q: Eurostat, Macrobond. Produktionsindex (ÖNACE 2008, Abschnitte B bis D).

Die deutsche Wirtschaft schrumpfte im II. Quartal um $0,3\%$ gegenüber der Vorperiode, wodurch der Produktionsanstieg vom Jahresbeginn (I. Quartal $+0,3\%$) wieder ausgeglichen wurde. Auch hierfür dürften die zu

Jahresanfang beobachteten Vorzieheffekte im Außenhandel mit den USA eine wesentliche Rolle gespielt haben. Für die deutsche Gesamtwirtschaft zeigte die Konjunkturumfrage des ifo im August eine leichte Auf-

hellung des Geschäftsklimas; in der Industrie (verarbeitendes Gewerbe) hielt die noch zu Jahresbeginn gemessene Belebung dage-

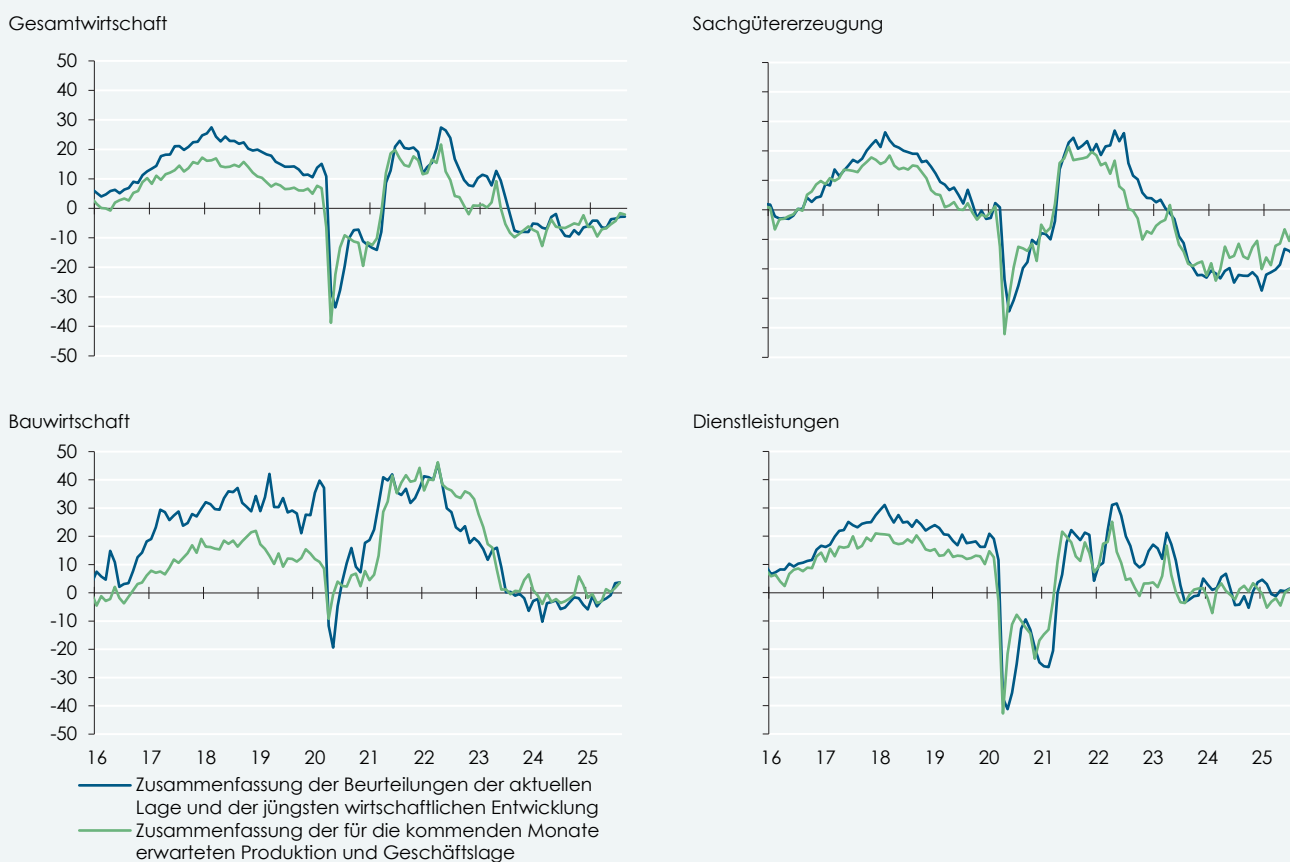
gen nicht an. Vergleichsweise zuversichtlich gestimmt waren nur Erzeuger von Investitionsgütern.

2. Österreich: Konjunktur weiter verhalten

Nach Überwindung der längsten Rezession der Nachkriegszeit hat sich in Österreich die Konjunktur auf niedrigem Niveau stabilisiert. Im I. und II. Quartal 2025 konnte jeweils ein moderates Wirtschaftswachstum erzielt werden (+0,2% bzw. +0,3% gegenüber dem Vorquartal). Die Herstellung von Waren konnte im I. Quartal kräftig zulegen (+1,1%), im II. Quartal allerdings nicht daran anknüpfen (+0,3%). Der Bauwirtschaft gelang bis zur Jahresmitte 2025 noch keine Stabilisierung, der Wertschöpfungsrückgang setzte sich fort (I. Quartal 2025 -0,7%, II. Quartal 2025 -0,4%).

Auch in den Bereichen Handel, Instandhaltung und Reparatur von Kfz, Verkehr sowie Beherbergung und Gastronomie schrumpfte die Wertschöpfung in beiden Quartalen in realer Rechnung. Ermöglicht wurde das Wirtschaftswachstum im II. Quartal laut Statistik Austria lediglich von den anderen Dienstleistungsbranchen. So stieg die Wertschöpfung in den Finanz- und Versicherungsleistungen (+2,2%), dem Grundstücks- und Wohnungswesen (+0,4%), den sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen (ÖNACE 2008, Abschnitte M und N, +0,5%) und in der öffentlichen Verwaltung i. w. S. (+0,6%).

Abbildung 3: Lagebeurteilung und Erwartungen der Unternehmen



Q: WIFO-Konjunkturtest. Angaben in Indexpunkten (Prozentpunkten) zwischen +100 und -100. Werte über Null zeigen insgesamt optimistische, Werte unter Null pessimistische Einschätzungen an. Saisonbereinigt.

Auf der Nachfrageseite ging der Konsum der privaten Haushalte im II. Quartal um 0,2% zurück und auch die öffentliche Konsumnachfrage legte kaum zu (+0,1%). Die

Bruttoanlageinvestitionen wurden um 0,7% ausgeweitet. Der Export stagnierte bei merklichem Rückgang des Imports (-0,6%).

Die heimische Konjunktur kommt bisher nicht in Schwung.

Ein stagnierender Finanzierungsbedarf der Unternehmen trifft derzeit auf eine etwas weniger restriktive Kreditvergabe.

Konjunkturumfragen deuten bislang noch nicht auf eine baldige Belebung hin. Der WIFO-Konjunkturklimaindex für die Gesamtwirtschaft verharrte im August im Wesentlichen unverändert auf niedrigem Niveau. Die unternehmerischen Lagebeurteilungen verbesserten sich zwar leicht gegenüber dem Vormonat (+0,1 Punkte), blieben aber mit -2,8 Punkten knapp im skeptischen Bereich. Die Konjunkturerwartungen trübten sich etwas ein (-0,5 Punkte auf -2,1 Punkte). Dämpfend auf den Gesamtindex wirkte sich vor allem die Entwicklung im Dienstleistungsbereich aus, während sich die Stimmung in der Sachgütererzeugung weiter leicht aufhellte.

2.1 Banken bei Kreditvergabe an Unternehmen nach wie vor zögerlich

Die außerordentliche Dauer der wirtschaftlichen Schwächephase hat viele Unternehmen vor große finanzielle Herausforderungen gestellt. Die zur Überbrückung der Kon-

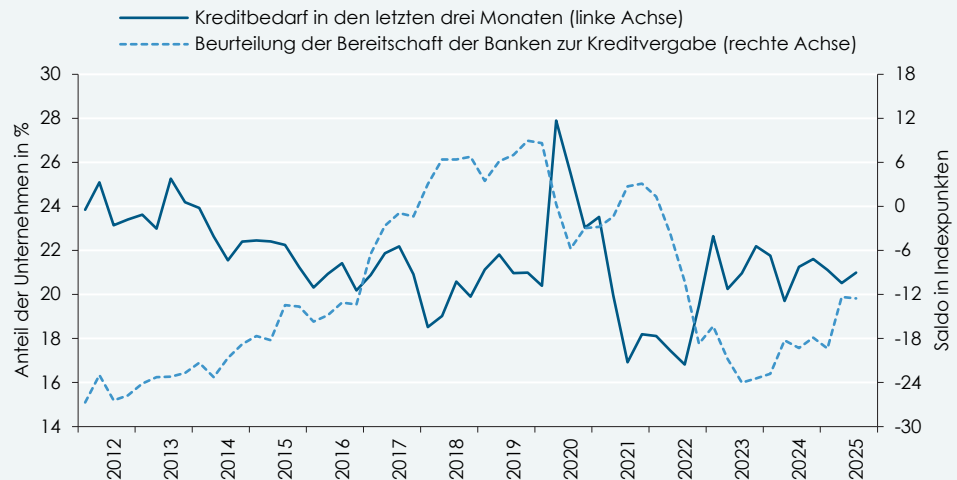
junkturflaute erforderliche Liquidität sollte eigentlich eine erhöhte Nachfrage nach Krediten bedingen. Jedoch dämpfen der nach wie vor getrübt Ausblick und die geopolitische Unsicherheit die Investitionsnachfrage und mithin den Kreditbedarf.

Das WIFO erhebt im Rahmen des Konjunkturtests regelmäßig den Kreditbedarf der Unternehmen. Er blieb in den letzten Jahren im Wesentlichen unverändert. Die Bereitschaft der Banken zur Kreditvergabe beurteilten die befragten Unternehmen im August nach wie vor als restriktiv, aber als deutlich großzügiger als in den Vorjahren.

Von den Unternehmen mit Kreditbedarf (ohne Einzelhandel) mussten zuletzt rund 28,8% bei der Höhe oder den Konditionen Abstriche machen. Dieser Wert liegt unter dem Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre (32,2%). Etwa 41,8% der Unternehmen mit Kreditbedarf konnten diesen wie erwartet decken (Fünfjahresdurchschnitt: 40,5%).

Abbildung 4: **Kreditbedingungen österreichischer Unternehmen**

Saisonbereinigt



Q: WIFO-Konjunkturtest.

Überdurchschnittlich war mit 29,6% auch der Anteil jener Unternehmen, die trotz Bedarfes keinen Kredit erhielten oder beantragt hatten (Fünfjahresdurchschnitt: 27,3%), weil der Antrag von der Bank abgelehnt wurde (4,6%), die Bedingungen nicht akzeptabel waren (10,5%) oder sie wegen Chancenlosigkeit erst gar nicht versucht hatten, einen Kredit zu erlangen (14,4%).

2.2 Stimmung in der Industrie hellt sich langsam auf

Die jüngste Rezession hatte ihren Ursprung in einem europaweit beobachtbaren Nachfragerückgang nach Industriegütern. Er belastete vor allem Wirtschaftsstandorte mit ei-

nem hohen Industrieanteil an der Gesamtwertschöpfung, zu denen auch Österreich zählt. Gerade die Sachgüterproduktion unterliegt stärker Konjunkturschwankungen als andere Wirtschaftsbereiche und reagiert üblicherweise früh auf Veränderungen der Wirtschaftslage.

Laut WIFO-Konjunkturtest haben sich in der heimischen Sachgütererzeugung sowohl die aktuelle Geschäftslage als auch die Erwartungen für die Zukunft seit Jahresbeginn 2025 schrittweise verbessert, wenngleich auf niedrigem Niveau. Die Aufhellung der Erwartungen ist umso erstaunlicher, als die Erhöhung der Importzölle durch die USA ausschließlich industrielle Güter betrifft.

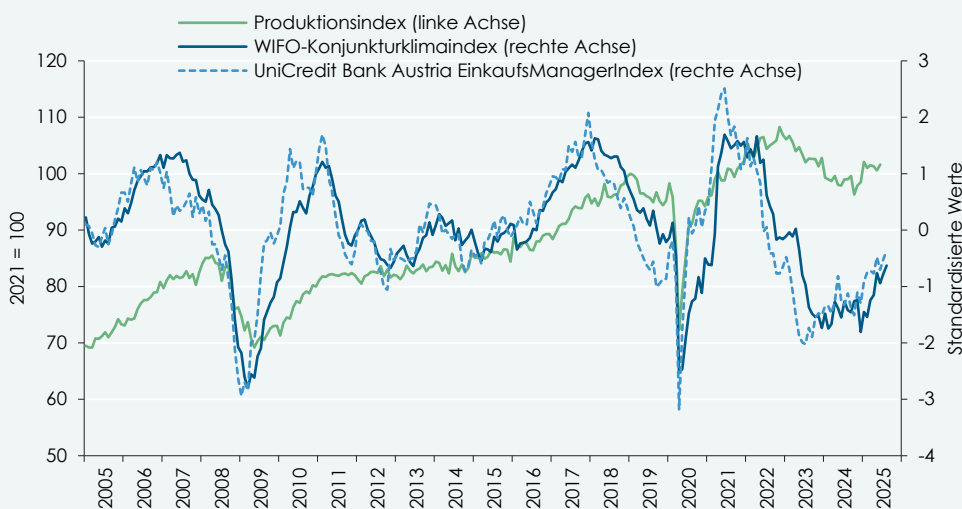
Die Verbesserung der Lageeinschätzungen im August war sektoral breit getragen, ging jedoch vor allem auf Hersteller von Konsum- und Investitionsgütern zurück. Die Erwartungen verbesserten sich dagegen nur in der Konsumgüterbranche, in den Bereichen Investitionsgüter und Vorprodukte trübten sie sich wieder ein. In der Konsumgüterindustrie notieren die Indizes mittlerweile wieder leicht über der Nulllinie, in den beiden anderen Industriezweigen dagegen noch darunter.

Neben dem WIFO-Konjunkturtest deuten auch der österreichische Produktionsindex für die Sachgütererzeugung (Abbildung 5) sowie Indizes der UniCredit Bank Austria (Konjunkturindikator und EinkaufsManagerIndex) seit einiger Zeit auf eine leichte Verbesserung der Industriekonjunktur hin. Ebenso berichtet das WKÖ-Wirtschaftsbarometer für den Sommer 2025 über erste positive Signale, insbesondere in größeren Unternehmen.

Unternehmensumfragen deuten auf eine leichte Stimmungsaufhellung in der österreichischen Sachgütererzeugung hin.

Abbildung 5: **Stimmung und Produktion in der Herstellung von Waren**

Saisonbereinigt



Q: UniCredit Bank Austria; Statistik Austria; WDS – WIFO-Daten-System, Macrobond.

2.3 Inflationsrate steigt wieder

Nachdem der Inflationsdruck im Jahresverlauf 2024 schrittweise nachgelassen hatte, stieg die Inflationsrate im Jänner 2025 sprunghaft an. Ursächlich waren das Auslaufen der Strompreisbremse und einige Tarifierhöhungen im Bereich der administrierten Preise. In den Folgemonaten verharrte die Inflationsrate bei etwas über 3% (laut HVPI) und war damit bereits wieder höher als im Euro-Raum insgesamt. Im Juli beschleunigte

sich der Preisauftrieb erneut auf 3,7% (Euro-Raum: 2,0%) und erreichte im August nach vorläufigen Berechnungen von Statistik Austria sogar 4,1% (Euro-Raum: 2,1%).

Statistik Austria nennt als Hauptpreistreiber im August die Energiepreise (+8,6 laut HVPI), wobei vor allem die Strompreise deutlich zulegten. Dienstleistungen sowie Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak verteuerten sich mit 4,5% bzw. 4,8% gegenüber dem Vorjahr ebenfalls beträchtlich.

Während in Österreich die Preise für Energieträger im August kräftig stiegen, sanken sie im Euro-Raum.

Übersicht 1: Inflation im August 2025

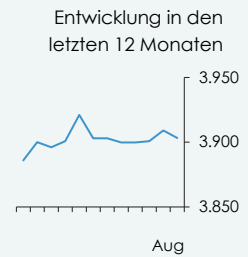
Schnellschätzung Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)

	Österreich	Euro-Raum
	In %	
HVPI insgesamt	4,1	2,1
Nahrungsmittel, Alkohol, Tabak	4,8	3,2
Energie	8,6	- 1,9
Industriegüter	2,0	0,8
Dienstleistungen	4,5	3,1

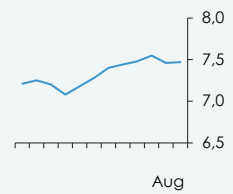
Q: Eurostat, Macrobond.

Abbildung 6: **Wirtschaftspolitische Eckdaten**

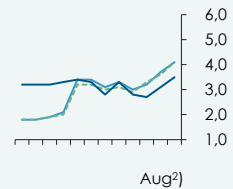
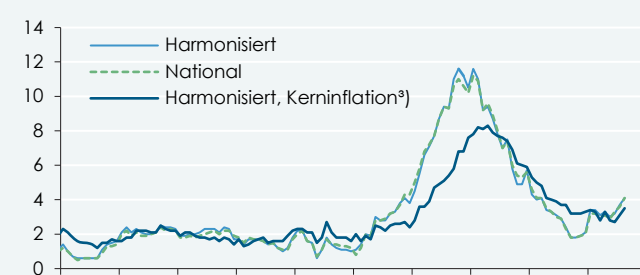
Unselbständig aktiv Beschäftigte¹⁾, in 1.000, saisonbereinigt



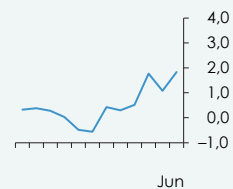
Arbeitslosenquote, in % der unselbständigen Erwerbspersonen, saisonbereinigt



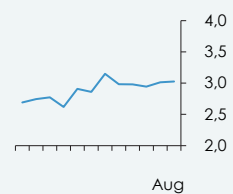
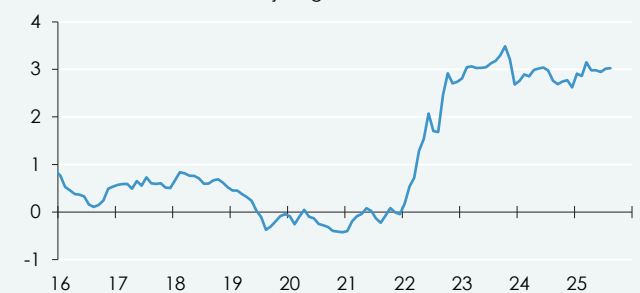
Inflationsrate, in %



Effektiver Wechselkurs, real, Veränderung gegen das Vorjahr in %



Sekundärmarktrendite für 10-jährige Bundesanleihen, in %



Q: Arbeitsmarktservice Österreich, Dachverband der Sozialversicherungsträger, OeNB, Statistik Austria, WIFO-Berechnungen. – ¹⁾ Ohne Personen, die Kinderbetreuungsgeld beziehen bzw. Präsenzdienst leisten, und ohne in der Beschäftigungsstatistik erfasste Arbeitslose in Schulung. – ²⁾ Schnellschätzung von Statistik Austria. – ³⁾ Gesamtindex ohne Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak.

Auch gegenüber dem Vormonat war eine allgemeine Preissteigerung von 0,3% festzustellen, was auf einen anhaltenden Preisauftrieb hinweist.

Mit 4,1% lag die heimische Inflationsrate im August nicht nur um 2 Prozentpunkte über dem Durchschnitt des Euro-Raumes, sondern sogar im Spitzenfeld der Euro-Länder. Lediglich Estland (6,2%), Kroatien (4,6%) und die Slowakei (4,4%) wiesen laut den vorläufigen Berechnungen noch höhere Inflationsraten auf.

In Österreich verteuerten sich sämtliche Verbrauchskategorien zuletzt weit kräftiger als im Durchschnitt des Euro-Raumes (Übersicht 1). Besonders groß war der Abstand mit über 10 Prozentpunkten bei den Energiepreisen.

2.4 Beschäftigung stagniert, Arbeitslosigkeit steigt

Die schwache Konjunktur belastet weiterhin den Arbeitsmarkt. Die um saisonale Einflüsse

bereinigte Zahl der unselbständig aktiv Beschäftigten stagnierte nach vorläufigen Berechnungen im August gegenüber dem Vormonat, nachdem sie im Juli leicht gesunken war.

Der seit dem Frühjahr 2023 beobachtbare Aufwärtstrend der Arbeitslosigkeit scheint sich jüngst abgeschwächt zu haben. Im August stagnierte die saisonbereinigte Zahl der Arbeitslosen (einschließlich Personen in Schulung) gegenüber dem Vormonat, nachdem sie im Juli sogar leicht gesunken war (-0,7%). Allerdings verringerte sich auch die Zahl der beim Arbeitsmarktservice Österreich (AMS) gemeldeten offenen Stellen weiter, was die nach wie vor angespannte Wirtschaftslage widerspiegelt.

Die um Personen in Schulung erweiterte Arbeitslosenquote lag im August bei 8,4%, nach 8,2% im Juli (unbereinigt). In absoluter Betrachtung waren im August 367.100 Personen arbeitslos oder in Schulungsmaßnahmen, um 14.900 (+4,2%) mehr als im Vorjahr.

Die schwache Konjunktur lässt die Beschäftigung seit Ende 2023 weitestgehend stagnieren. Die Arbeitslosigkeit nahm seither deutlich zu.