

Stefan Ederer

Vorsichtige Anzeichen einer Konjunkturstabilisierung

Vorsichtige Anzeichen einer Konjunkturstabilisierung

In der Weltwirtschaft dürfte die Abkühlungsphase allmählich zu Ende gehen. In den USA und im Euro-Raum wuchs die Wirtschaft im III. Quartal ähnlich stark wie im Vorquartal. Die Stimmung trübte sich dort zuletzt nicht mehr weiter ein. Auch in Österreich blieb die Konjunkturdynamik bislang intakt, die Wirtschaft wuchs im III. Quartal unverändert um 0,2%. In der Herstellung von Waren sank die Wertschöpfung jedoch. Die Konjunktüreinschätzungen der Unternehmen stabilisierten sich jüngst etwas, in der Sachgütererzeugung sind die Erwartungen allerdings weiterhin skeptisch. Die Erholung auf dem Arbeitsmarkt verlangsamt sich seit Jahresbeginn. Die Inflation lässt weiter nach.

Cautious Signs of Economic Stabilisation

The global cool-down is likely to bottom out gradually. In the USA and the euro area, economic growth in the third quarter was similarly strong as in the previous quarter. Sentiment did not deteriorate further in these countries recently. Economic momentum in Austria has also remained intact to date, with the business activity continuing to grow by 0.2 percent in the third quarter. In the manufacturing sector, however, value added declined. Companies' assessments of the economy have recently stabilised somewhat, although expectations remain sceptical in the manufacturing sector. The recovery on the labour market has slowed since the beginning of the year. Inflation continues to ease.

Kontakt:

Dr. Stefan Ederer: WIFO, 1030 Wien, Arsenal, Objekt 20, stefan.ederer@wifo.ac.at

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

Der Konjunkturbericht entsteht jeweils in Zusammenarbeit aller Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen des WIFO. Zu den Definitionen siehe "Methodische Hinweise und Kurzglossar", in diesem Heft und https://www.wifo.ac.at/wwadocs/form/WIFO-Konjunkturbericht_erstattung-Glossar.pdf • Abgeschlossen am 5. Dezember 2019.

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

Die Weltkonjunktur scheint sich gegenwärtig etwas zu stabilisieren. Im III. Quartal stieg der Welthandel erstmals wieder, nachdem er in den drei Quartalen davor rückläufig gewesen war. Die Weltindustrieproduktion sank allerdings, nachdem sie im II. Quartal stagniert hatte. In einigen Industrie- und Schwellenländern verbesserten sich die Konjunktüreinschätzungen zuletzt weiter.

In den USA stieg das BIP im III. Quartal unverändert um 0,5% gegenüber dem Vorquartal. Der private Konsum nahm weiterhin kräftig zu und stützte die Konjunktur. Das Verbrauchervertrauen ist anhaltend optimistisch, während der ISM-Einkaufsmanagerindex in der Industrie auch im November unter der Wachstumsschwelle liegt.

Im Euro-Raum scheint sich die Konjunktur etwas zu stabilisieren. Die Wirtschaft wuchs im III. Quartal gegenüber dem Vorquartal um 0,2%. In Frankreich, Italien und Spanien waren die Zuwachsraten ähnlich hoch wie im Vorquartal. Sogar in Deutschland, wo ein Rückgang erwartet worden war, stieg das BIP im III. Quartal leicht. Allerdings verharrt die Industrie dort in der Rezession. Während die Unternehmen die aktuelle Lage zuletzt pessimistischer beurteilten, hellten sich die Erwartungen etwas auf.

In Österreich ist die Konjunktur schwach, jedoch bislang stabil. Im III. Quartal wuchs die Wirtschaft um 0,2% (Trend-Konjunktur-Komponente). Unbereinigt lag das BIP um 1,5% über dem Niveau des Vorjahres. Während der Export seit Jahresbeginn nicht mehr weiter an Dynamik verliert, sanken die Ausrüstungsinvestitionen im III. Quartal. Auch die Wertschöpfung in der Herstellung von Waren ging neuerlich zurück. Die Konsumausgaben der privaten Haushalte stiegen hingegen weiter kräftig.

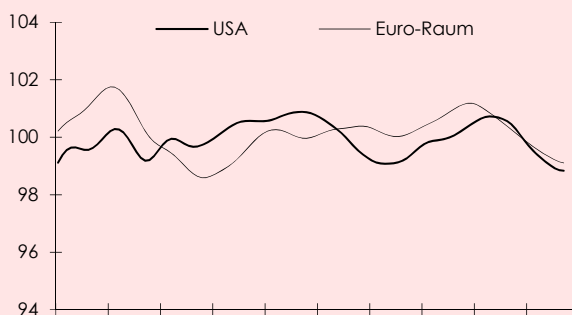
Die österreichischen Unternehmen beurteilten die aktuelle Lage laut WIFO-Konjunkturtest im November wieder etwas optimistischer als zuletzt. Auch die künftige Entwicklung wird weiterhin zuversichtlich eingeschätzt. In der Sachgütererzeugung überwiegt aber die Skepsis, wenngleich sich die Stimmung etwas aufhellte. Das Konsumenten-

vertrauen trübte sich allerdings laut Konjunkturmfrage der Europäischen Kommission ein.

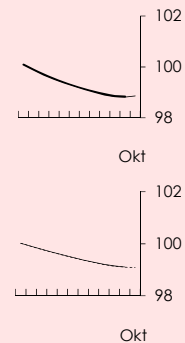
Abbildung 1: Internationale Konjunktur

Saisonbereinigt, 2015 = 100, gleitende Dreimonatsdurchschnitte

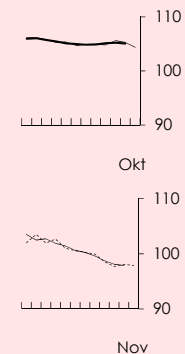
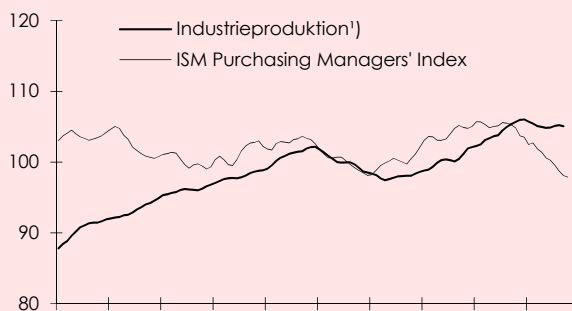
Leading indicators – Amplitude



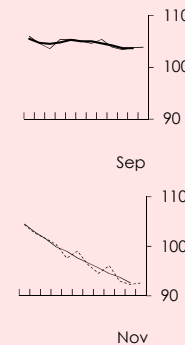
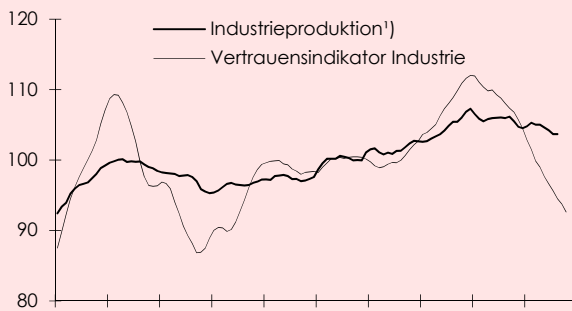
Entwicklung in den letzten 12 Monaten



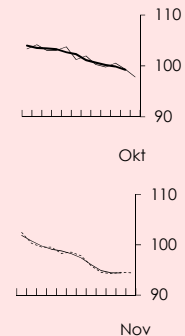
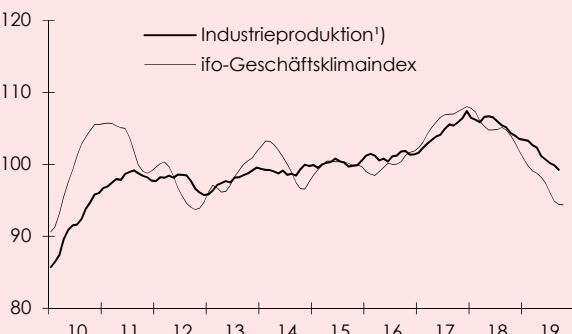
USA



Euro-Raum



Deutschland



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

Auf dem österreichischen Arbeitsmarkt wirkt der kräftige Aufschwung der vergangenen Jahre nach. Die Zahl der unselbständig aktiv Beschäftigten war im November wesentlich höher als im Vorjahr, und die Zahl der beim AMS vorgemerkten Arbeitslosen sank. Saisonbereinigt stagniert die Arbeitslosenquote seit Jahresbeginn weitgehend und betrug im November 7,3%.

Die Verbraucherpreisinflation verringerte sich im Oktober neuerlich (auf +1,1%). Während die Preise in Restaurants und Hotels sowie von Wohnung, Wasser und Energie deutlich stiegen, sanken jene von Treibstoffen und anderen Mineralölprodukten.

1. Abkühlung der Weltkonjunktur verlangsamt sich

Die Weltkonjunktur kühlt sich seit 2018 ab, dürfte sich aber derzeit etwas stabilisieren. Der Welthandel stieg laut CPB im III. Quartal gegenüber dem Vorquartal erstmals wieder, nachdem er in den drei Quartalen davor zurückgegangen war. Er lag etwa auf dem Niveau vom I. Quartal, war jedoch niedriger als im III. Quartal des Vorjahres. Das Wachstum der Weltindustrieproduktion verlangsamte sich hingegen weiter, laut CPB war ein Rückgang gegenüber dem Vorquartal zu verzeichnen. Gegenüber dem I. Quartal stagnierte die Industrieproduktion, lag jedoch über dem Niveau des Vorjahresquartals.

In den USA wuchs die Wirtschaft im III. Quartal gegenüber dem Vorquartal mit +0,5% gleich stark wie im Vorquartal. Gegenüber dem Vorjahr betrug der Zuwachs 2,1%. Die Konsumausgaben der privaten Haushalte nahmen weiterhin kräftig zu, während die Bruttoanlageinvestitionen zurückgingen. Die Exporte nahmen im III. Quartal geringfügig zu, nachdem sie im Vorquartal deutlich gesunken waren. Gegenüber dem Vorjahr bedeutete dies allerdings eine Stagnation der Ausfuhr.

Die Konjunkturaussichten sind anhaltend stabil. Der ISM-Einkaufsmanagerindex blieb im November nahezu konstant, lag aber weiterhin unter der Wachstumsschwelle. Das Konsumentenvertrauen hielt laut Conference Board im November sein hohes Niveau. Unterstützt wurde dies durch die günstige Lage auf dem Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote ist äußerst niedrig, und die Erwerbsquote stieg zuletzt allmählich. Die Reallohne erhöhten sich gegenüber dem Vorjahr deutlich, während die Inflationsrate mit 1,8% im Oktober niedrig blieb.

Die Abkühlung der Weltkonjunktur dürfte allmählich zu Ende gehen. Der Welthandel stieg im III. Quartal erstmals wieder. In den USA sind die Konjunkturaussichten stabil.

2. Zögerliche Stabilisierung der Konjunktur im Euro-Raum

Im Euro-Raum wuchs das BIP im III. Quartal gegenüber dem Vorquartal um 0,2% (II. Quartal +0,2%). Die Konjunktur blieb in allen großen Ländern des Euro-Raumes stabil. So wuchs die Wirtschaft in Frankreich gegenüber dem Vorquartal unverändert um 0,3%, in Spanien um 0,4% und in Italien um 0,1%. In Frankreich und Spanien trugen nicht nur die Konsumausgaben dazu bei, auch die Bruttoanlageinvestitionen und Exporte wurden merklich ausgeweitet.

In Deutschland war für das III. Quartal ein weiterer Rückgang des BIP erwartet worden, die Wirtschaft wuchs jedoch gegenüber dem Vorquartal um 0,1%. Der private und der öffentliche Konsum wurden deutlich ausgeweitet, während die Bruttoanlageinvestitionen neuerlich leicht sanken. Die Exporte wurden nach dem empfindlichen Rückgang des Vorquartals wieder merklich ausgeweitet und stützten die gesamtwirtschaftliche Nachfrage. Die Industrie verharrt allerdings in der Rezession: Ihre Wertschöpfung ging im III. Quartal neuerlich kräftig zurück.

Die Konjunkturaussichten hellten sich zuletzt etwas auf. Im November stieg der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung (ESI) im Euro-Raum merklich. In Deutschland, Frankreich und Spanien verbesserten sich die Einschätzungen, in Italien blieben sie dagegen weitgehend unverändert. Die Unterschiede zwischen Ländern und Sektoren bleiben bestehen: Die Konsumentenstimmung verbesserte sich in Deutschland und Frankreich und trübte sich in Italien und Spanien ein. In der Industrie verschlechterten sich die Einschätzungen in Deutschland und Italien hingegen weiter, während sie in Frankreich stabil blieben und sich in Spanien wieder etwas verbesserten.

Die Wirtschaft des Euro-Raumes wuchs im III. Quartal ähnlich schwach wie im Vorquartal. Auch in Deutschland nahm das BIP zu. Die Konjunkturaussichten hellten sich zuletzt etwas auf.

In Deutschland stieg der ifo-Geschäftsklimaindex für die Gesamtwirtschaft im November leicht, insbesondere die Erwartungen der befragten Unternehmen verbesserten sich merklich. Die aktuelle Lage wurde allerdings im verarbeitenden Gewerbe neuerlich schlechter eingeschätzt. Dennoch scheinen sich auch dort die Konjunkturaussichten allmählich etwas zu stabilisieren. DIW und ifo rechnen mit geringen Zuwächsen des BIP im IV. Quartal.

Die Erholung auf dem Arbeitsmarkt dürfte im Euro-Raum allerdings vorläufig zu Ende sein. Die Arbeitslosenquote ist seit dem Frühjahr weitgehend stabil und betrug im Oktober 7,5%. Die Inflation zog nach vorläufiger Schätzung im November wieder etwas an und lag erstmals seit August wieder bei 1%. Insbesondere die Kerninflation (HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) beschleunigte sich merklich auf 1,5%.

3. Stabile Konjunktur in Österreich, aber Schwäche in der Industrie

Die österreichische Wirtschaft wuchs auch im III. Quartal um 0,2%. Während die Exportdynamik stabil blieb, ging die Investitionsnachfrage zurück. In der Herstellung von Waren sank die Wertschöpfung.

Die österreichische Wirtschaft wuchs im III. Quartal gegenüber dem Vorquartal um 0,2% (Trend-Konjunktur-Komponente). Die Konjunktur war damit weiterhin deutlich schwächer als im vergangenen Aufschwung, flaute jedoch gegenüber dem Frühjahr nicht weiter ab (II. Quartal +0,2%). Unbereinigt lag das BIP im III. Quartal um 1,5% über dem Niveau des Vorjahres.

Auch die Expansion der Warenexporte verflachte seit Jahresbeginn nicht weiter. Sie war im III. Quartal mit +0,6% gegenüber dem Vorquartal ähnlich stark wie in den Vorquartalen (II. Quartal +0,5%, I. Quartal +0,6%). Unbereinigt lagen die österreichischen Warenexporte im III. Quartal um 2,9% über dem Wert des Jahres 2018.

Deutlich schlägt sich die Konjunkturabschwächung nun auch in der Investitionsnachfrage nieder: Die Ausrüstungsinvestitionen sanken im III. Quartal (-0,4% gegenüber dem Vorquartal), nachdem sie im II. Quartal bereits stagniert hatten. Auch die Entwicklung der Bauinvestitionen verlor im Laufe des Jahres merklich an Schwung. Allerdings waren die Ausrüstungsinvestitionen aufgrund der lebhaften Nachfrage um den Jahreswechsel 2018/19 unbereinigt im III. Quartal um 5,2% höher als im Vorjahr. Die Bruttoanlageinvestitionen stiegen gegenüber dem Vorjahr um 2,7%.

Die Konsumausgaben der privaten Haushalte verloren im III. Quartal geringfügig an Schwung, wurden jedoch neuerlich kräftig ausgeweitet (+0,3% gegenüber dem Vorquartal, II. Quartal +0,4%). Unbereinigt waren sie um 1,8% höher als im Vorjahr. Entsprechend nahm die Wertschöpfung im Handel und in den meisten Dienstleistungsbereichen im III. Quartal weiter deutlich zu. In der Herstellung von Waren schrumpfte sie jedoch (-0,4% gegenüber dem Vorquartal), nachdem sie bereits im II. Quartal leicht zurückgegangen war (-0,1%). Unbereinigt lag die Wertschöpfung dort im III. Quartal um 0,5% über jener des Vorjahres.

3.1 Konjunktüreinschätzungen stabilisieren sich etwas

Die österreichischen Unternehmen beurteilen die aktuelle Lage laut WIFO-Konjunkturtest wieder etwas optimistischer. In der Sachgütererzeugung bleibt die Stimmung aber pessimistisch.

Die Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests vom November zeigen eine vorsichtige Stabilisierung der Konjunktüreinschätzung durch die österreichischen Unternehmen. Der Index der aktuellen Lagebeurteilungen für die Gesamtwirtschaft stieg saisonbereinigt und lag damit weiter im Bereich zuversichtlicher Meldungen. Zwischen den Sektoren bestanden allerdings neuerlich große Unterschiede: In der Sachgütererzeugung wurde die aktuelle Lage nach einer geringen Verbesserung nahezu ausgeglichen beurteilt; der Anstieg des Index war in erster Linie auf eine merklich bessere Einschätzung der Auslandsaufträge zurückzuführen, während die Auftragslage insgesamt nur wenig günstiger beurteilt wurde. In der Bauwirtschaft und im Dienstleistungsbereich schätzten die Unternehmen die Lage jedoch überwiegend positiv ein. Allerdings trübte sich die Stimmung im Dienstleistungsbereich im November etwas ein, während sie sich in der Bauwirtschaft verbesserte.

Der Index der unternehmerischen Erwartungen für die Gesamtwirtschaft blieb im November gegenüber dem Vormonat nahezu unverändert und signalisierte überwiegend optimistische Einschätzungen der österreichischen Unternehmen. In der Sachgütererzeugung überwog aber weiterhin die Skepsis, auch wenn sich die Erwartungen

im November etwas verbesserten. In der Bauwirtschaft stieg der Index und befindet sich weiterhin deutlich im optimistischen Bereich. In den Dienstleistungsbereichen gab er hingegen etwas nach, zeigte aber ebenso überwiegend optimistische Einschätzungen an.

Abbildung 2: Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests

Indizes der aktuellen Lagebeurteilung und der unternehmerischen Erwartungen, saisonbereinigt



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

Der EinkaufsManagerIndex der UniCredit Bank Austria stieg im November ebenfalls, nachdem er bereits im Oktober wieder angezogen hatte. Er lag allerdings immer noch unter der Wachstumsschwelle. Der Konjunkturindikator der UniCredit Bank Austria war im Oktober unverändert und signalisierte weiterhin ein mäßiges Wachstum. Das Konsumentenvertrauen trübte sich jedoch laut Europäischer Kommission im November etwas ein, hauptsächlich weil die Entwicklung der Gesamtwirtschaft pessimistischer eingeschätzt wurde.

3.2 Arbeitsmarkterholung verlangsamt sich

Der vergangene Konjunkturaufschwung wirkt auf dem österreichischen Arbeitsmarkt nach, die Erholung verlangsamt sich jedoch. Die Zahl der unselbständig aktiv Beschäftigten überstieg den Vorjahreswert nach vorläufiger Schätzung im November um 48.000 (+1,3%). Die Zahl der beim AMS vorgemerkten Arbeitslosen war um 7.800 niedriger als im Vorjahr (-2,5%), einschließlich Personen in Schulungen um 10.700 (-2,8%).

Saisonbereinigt nahm die Zahl der unselbständig aktiv Beschäftigten im November gegenüber dem Vormonat um 0,2% zu. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote stagniert jedoch seit Jahresbeginn weitgehend.

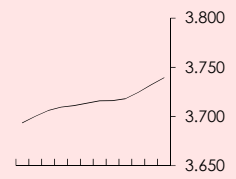
Die Zahl der unselbständig aktiv Beschäftigten steigt anhaltend. Der Abbau der Arbeitslosigkeit verlangsamt sich jedoch, die saisonbereinigte Arbeitslosenquote stagniert.

Abbildung 3: Wirtschaftspolitische Eckdaten

Unselbständig aktiv Beschäftigte¹⁾, in 1.000, saisonbereinigt

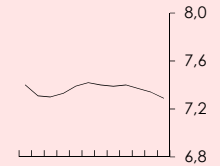
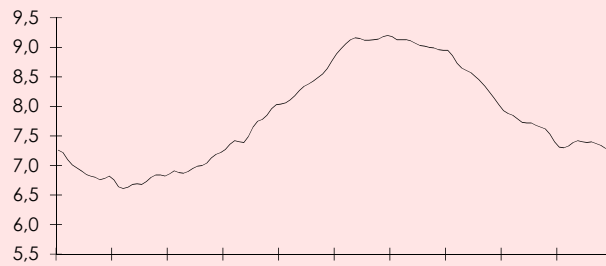


Entwicklung in den letzten 12 Monaten



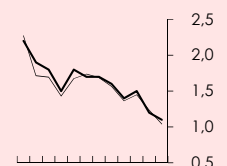
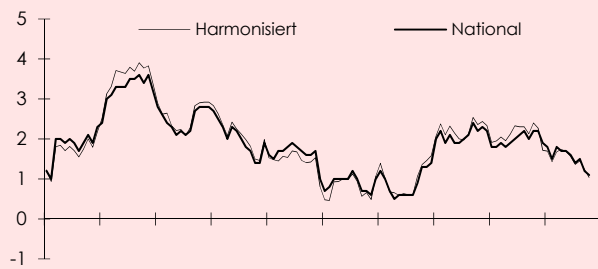
Nov

Arbeitslosenquote, in % der unselbständigen Erwerbspersonen, saisonbereinigt



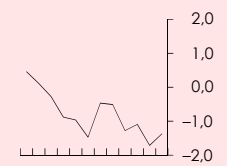
Nov

Inflationsrate, in %



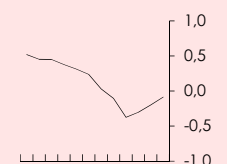
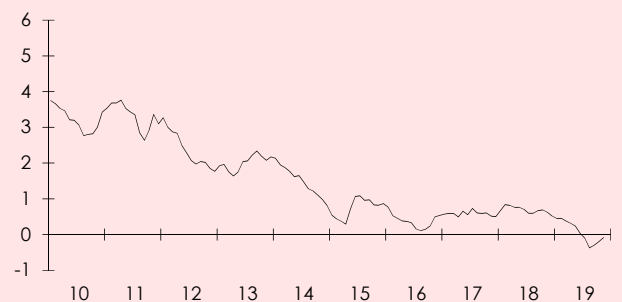
Okt

Effektiver Wechselkurs, real, Veränderung gegen das Vorjahr in %



Okt

Sekundärmarkttrendite für 10-jährige Bundesanleihen, in %



Nov

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

Nach nationaler Definition war die Arbeitslosenquote auf der Grundlage vorläufiger Zahlen im November um 0,3 Prozentpunkte niedriger als im Vorjahr. Laut Eurostat betrug sie im Oktober saisonbereinigt 4,6% und lag damit um 0,1 Prozentpunkt über ihrem Vormonatwert.

Die Zahl der älteren Arbeitslosen ab 50 Jahren war einschließlich Personen in Schulungen im November um 1.200 höher als im Vorjahr (+1,1%). Auch die Zahl der Arbeitslosen und Personen in Schulungen mit gesundheitlichen Vermittlungseinschränkungen stieg (+3.500, +4,2%). Die Zahl der langzeitbeschäftigungslosen Arbeitslosen war jedoch niedriger als im Vorjahr (-6.300, -6,3%).

3.3 Preisauftrieb verflacht weiter

Die Inflationsrate verringerte sich im Oktober neuerlich etwas (+1,1% nach +1,2% im September). In den Bereichen "Restaurants und Hotels" sowie "Wohnung, Wasser und Energie" war der Preisauftrieb weiterhin stark. In Letzterem schlugen sich vor allem die Preissteigerungen in der Instandhaltung und Reparatur und der Anstieg der Wohnungsmieten nieder. Die Preise von Treibstoffen und anderen Mineralölprodukten waren hingegen deutlich rückläufig. Der Verbraucherpreisindex für den Mikrowarenkorb (täglicher Einkauf) war im Oktober gegenüber dem Vorjahr unverändert, jener für den Miniwarenkorb (wöchentlicher Einkauf) ging zurück. Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke verteuerten sich um weniger als 1%.

Der Anstieg des harmonisierten Verbraucherpreisindex verlangsamte sich ebenfalls merklich und betrug im Oktober 1%. Die Kerninflation (HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) lag im Oktober konstant bei 1,5%.

Die Inflationsrate sank neuerlich und betrug im Oktober 1,1%. Die Preise in Restaurants und Hotels sowie von Wohnung, Wasser und Energie stiegen deutlich, während jene von Treibstoffen und Mineralölprodukten rückläufig waren.