

Christian Glocker

Konjunktur weiterhin robust

Konjunktur weiterhin robust

Die österreichische Volkswirtschaft expandierte im I. Quartal 2018 gegenüber dem Vorquartal um 0,8% und damit ähnlich kräftig wie im Verlauf des Vorjahres. Neben einer lebhaften Binnenkonjunktur stützt auch der Außenhandel, angeregt von einer dynamischen Weltkonjunktur, das Wachstum. Im Einklang damit erholt sich der Arbeitsmarkt in Österreich weiter deutlich.

Positive Growth Continues

In the first quarter of 2018, the Austrian economy grew by 0.8 percent compared to the previous quarter, thus similar to the course of the previous year. Along with a buoyant domestic economy, that growth is underpinned by foreign trade, stimulated by a dynamic global economy. In line with that, the Austrian labour market is also continuing to show a positive trend.

Kontakt:

Mag. Dr. Christian Glocker, MSc: WIFO, 1030 Wien, Arsenal, Objekt 20, christian.glocker@wifo.ac.at

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

Der Konjunkturbericht entsteht jeweils in Zusammenarbeit aller Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen des WIFO. Zu den Definitionen siehe "Methodische Hinweise und Kurzglossar", in diesem Heft und http://www.wifo.ac.at/wwadocs/form/WIFO-Konjunkturbericht_erstattung-Glossar.pdf • Abgeschlossen am 9. Mai 2018.

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 Expansion der Weltwirtschaft beschleunigte sich 2017. Sowohl in den Industrieländern als auch in den Schwellenländern nahm die Produktion insgesamt kräftig zu. Die gute Weltkonjunktur hat auch einen stärkeren Anstieg der Nachfrage nach Rohstoffen und damit tendenziell ein Anziehen der Rohstoffpreise zur Folge. Dies begünstigt wiederum insbesondere die rohstoffexportierenden Schwellenländer, deren Wirtschaft in den vergangenen Jahren unter dem deutlichen Rückgang der Rohstoffpreise litt. Der Welthandel wurde zuletzt beträchtlich ausgeweitet, der Aufschwung der Weltwirtschaft war demnach auch zu Beginn des Jahres 2018 intakt. Umfragebasierte Indikatoren stärken die Aussicht auf ein anhaltend stabiles Wachstum im 1. Halbjahr 2018. Unter den Ländern, für die bereits vorläufige Schätzungen zum Wachstum im I. Quartal 2018 vorliegen, zeigt sich eine Fortsetzung der Expansion, wenngleich mit etwas geringeren Raten.

Die österreichische Volkswirtschaft befindet sich zur Zeit in einer Phase der Hochkonjunktur. Im I. Quartal 2018 expandierte die Wirtschaftsleistung abermals kräftig und nahm damit den Schwung aus dem Vorjahr ins 1. Halbjahr 2018 mit. Die wichtigsten Vertrauensindikatoren erreichten Ende 2017 neue Höchstwerte und gaben im Frühjahr leicht nach. Dennoch deuten sie nach wie vor auf ein starkes Wachstum hin. Eine weitere Beschleunigung zeichnet sich für die kommenden Quartale jedoch nicht ab.

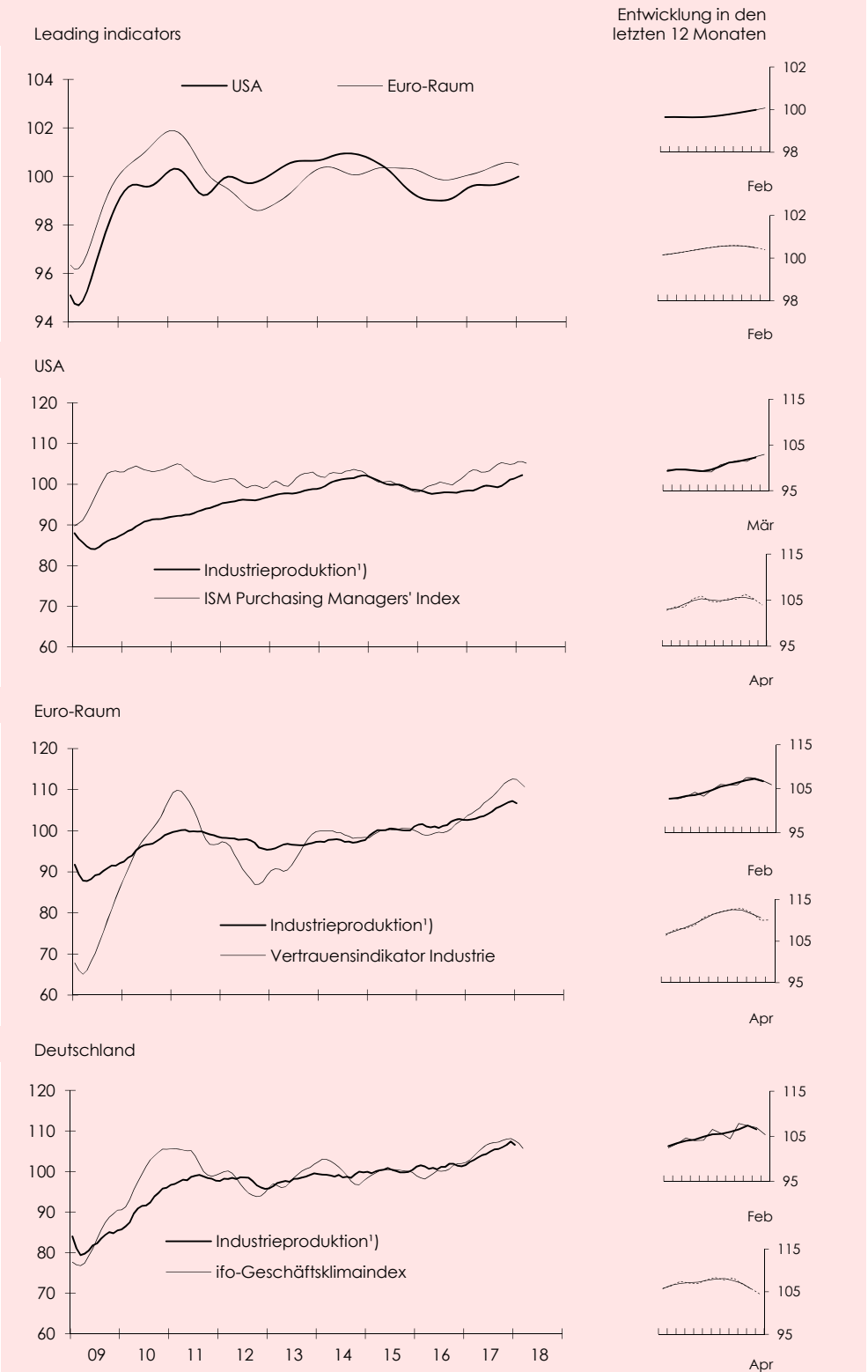
Die aktuelle Hochkonjunktur wird sowohl vom Außenhandel als auch von den Bruttoanlageinvestitionen getragen. Zudem stützt die Ausweitung des Konsums der privaten Haushalte die Konjunktur. Diesen Schwung wird die österreichische Volkswirtschaft in den kommenden Monaten voraussichtlich beibehalten. Die Einschätzungen der Unternehmen zur aktuellen Lage und zur künftigen Geschäftssituation liegen weiterhin deutlich im positiven Bereich. Darüber hinaus unterstützt das vorteilhafte Finanzierungsumfeld den Investitionszyklus.

Der österreichische Arbeitsmarkt entwickelt sich ebenfalls günstig. Die Zahl der unselbständig aktiv Beschäftigten war im April nach vorläufigen Schätzungen um 91.000 höher als im Vorjahr (+2,6%). Insbesondere in der Sachgütererzeugung schlug sich die gute Konjunktur in einem kräftigen Beschäftigungsanstieg bis März nieder.

Hoch war die Arbeitskräftenachfrage auch in der Bauwirtschaft sowie in eng mit der Sachgütererzeugung vernetzten Sektoren. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote verharrte im April bei 7,8% (nationale Definition).

Abbildung 1: Internationale Konjunktur

Saisonbereinigt, 2015 = 100, gleitende Dreimonatsdurchschnitte



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

Die Inflationsrate (VPI) stieg im März um 0,1 Prozentpunkt auf 1,9% (HVPI +2,1%). Am meisten trugen die Kosten von Wohnung, Wasser, Energie sowie Restaurants und Hotels zum Preisauftrieb bei. Das Inflationsdifferential von +0,8 Prozentpunkten zum Durchschnitt des Euro-Raumes blieb gegenüber Februar unverändert.

1. Weiterhin schwungvolle Weltkonjunktur

Die Expansion der Weltwirtschaft beschleunigte sich 2017. Die bisher verfügbaren Daten zum Wachstum des BIP deuten auf eine anhaltende Expansion im I. Quartal 2018 hin, insbesondere in den USA erweist sich das Wachstum mit +0,6% gegenüber dem Vorquartal als robust. In Japan ist die Wirtschaftstätigkeit ebenfalls lebhaft und profitierte von wirtschaftspolitischer Unterstützung und der Erholung der Auslandsnachfrage. Dagegen blieb das reale BIP-Wachstum im Vereinigten Königreich trotz einer Erholung in der zweiten Jahreshälfte 2017 im I. Quartal 2018 verhalten. In Frankreich fiel die Expansion im I. Quartal 2018 geringer aus als in den Quartalen des Vorjahres, jedoch dürfte dies vor allem auf Sondereinflüsse wie die hohe Zahl der Streiktage zurückzuführen sein.

In den Schwellenländern nimmt die gesamtwirtschaftliche Produktion weiterhin rasch zu. In China fiel das Wirtschaftswachstum trotz des Auslaufens finanzpolitischer Impulse und einer strafferen Geldpolitik neuerlich kräftig aus. Im Gleichschritt dazu zog das Wachstum auch in Indien in der zweiten Jahreshälfte 2017 wieder deutlich an, nachdem es im Rahmen umfangreicher wirtschaftspolitischer Reformen spürbar an Dynamik eingebüßt hatte. In Brasilien und Russland setzte sich die Erholung nach der tiefen Rezession 2016 fort, allerdings ist das Expansionstempo in beiden Ländern bislang noch verhalten.

Umfragebasierte Indikatoren deuten auf ein anhaltendes Wachstum der Weltwirtschaft im 1. Halbjahr 2018 hin. Der Einkaufsmanagerindex J.P. Morgan Global All-Industry sank im April auf 52,8 Punkte, nachdem er im März bei 53,3 Punkten gelegen war.

Nach dem starken Anstieg der Aktienkurse in den Vorjahren waren im Frühjahr 2018 empfindliche Kursverluste zu verzeichnen; gleichzeitig nahm die Volatilität der Aktienmärkte erheblich zu. Die Finanzmarkturbulenzen beschränkten sich größtenteils auf Aktienmärkte, jedoch in einem Umfeld stetig steigender Inflationserwartungen. Vor diesem Hintergrund zogen die Renditen langfristiger Staatsanleihen in den USA an, ein Hinweis auf eine raschere Straffung der Geldpolitik. Die Futures-Kurve der Federal Funds Rate verschob sich in den letzten Wochen nach der Zinssatzerhöhung im Dezember 2017 mehrmals deutlich nach oben. Die Bank of Japan verfolgt dagegen eine sehr expansive Politik und hält die Renditen für zehnjährige Anleihen im Rahmen ihres Zinskurvenkontrollprogrammes nahe 0%. Die People's Bank of China wird ihr 2017 eingeführtes Programm zur Straffung der Kreditvergabe heuer fortsetzen; sie versucht damit die Hebelwirkung im Finanzsystem einzudämmen und die Finanzmarktstabilität insgesamt zu stärken. In Brasilien und Russland wurden die Leitzinssätze neuerlich gesenkt, da der Inflationsdruck zuletzt weiter nachließ.

Die anhaltende Expansion der Volkswirtschaft wird in den USA von einem soliden Wachstum der Investitionen und der Konsumausgaben getragen. Der Konsum der privaten Haushalte profitiert dabei von unterschiedlichen Faktoren: Zum einen zieht das Lohnwachstum wegen der Anspannung auf dem Arbeitsmarkt allmählich an, zum anderen fördern die hohen Vermögenspreise zusätzlich die Ausgabebereitschaft der privaten Haushalte (Vermögenseffekt¹⁾). Der langanhaltende Konjunktur-

Im Frühjahr 2018 befindet sich die Weltwirtschaft nach wie vor im Aufschwung. Umfragebasierte Vorlaufindikatoren liegen weiterhin auf einem hohen Niveau.

Die Rahmenbedingungen auf den weltweiten Finanzmärkten stützen zwar weiterhin die realwirtschaftlichen Aktivitäten, haben sich jedoch zuletzt verschärft.

In den USA ist die realwirtschaftliche Aktivität aufgrund der soliden Inlandsnachfrage weiterhin robust. Die jüngste Steuerreform setzt zusätzliche expansive Impulse.

¹⁾ Der Vermögenseffekt ergibt sich unter der Prämisse, dass eine Veränderung des Vermögenswertes (Finanzvermögen, materielles Vermögen usw.), induziert durch eine Veränderung der Vermögenspreise, mit einer entsprechenden Veränderung der Konsumausgaben einhergeht. In der Regel ist der Vermögenseffekt positiv: Die Konsumausgaben ändern sich in dieselbe Richtung wie die Veränderung des Vermögenswertes. Dieser Effekt ergibt sich auf Basis zweier unterschiedlicher Kanäle: Zum einen bezieht sich der Vermögenseffekt auf die psychologische Wirkung von Wertsteigerungen. Zum anderen beschreibt er die Möglichkeit, sich

In den Ländern des Euro-Raumes setzt sich der Aufschwung 2018 fort.

aufschwung ließ die Arbeitslosenquote mittlerweile auf das niedrigste Niveau seit 18 Jahren sinken. Auch die Langzeitarbeitslosigkeit und die unfreiwillige Teilzeitbeschäftigung gingen deutlich zurück. Die Verabschiedung des Steuerreformgesetzes im Dezember 2017 und die im Februar beschlossene Anhebung der Obergrenzen für die Staatsausgaben dürften die Binnennachfrage weiter ankurbeln.

In den Ländern des Euro-Raumes ist die wirtschaftliche Expansion weiterhin kräftig und breit abgestützt über Länder und Sektoren hinweg. In der zweiten Jahreshälfte 2017 schwächte sie sich allerdings in den meisten Ländern leicht ab.

Das reale BIP wuchs im IV. Quartal 2017 gegenüber dem Vorquartal um 0,7%. Damit stieg die Wirtschaftsleistung bis zuletzt deutlich schneller als das Produktionspotential. Der Anstieg wurde sowohl durch den Außenhandel als auch durch die Inlandsnachfrage, insbesondere die Bruttoanlageinvestitionen getrieben, während die Vorratsveränderungen und der Nettozugang an Wertsachen einen negativen Beitrag leisteten. Die Konjunkturindikatoren sowie die Schnellschätzung für das I. Quartal deuten auf eine Fortsetzung des Wachstums im 1. Halbjahr 2018 hin.

Unter den großen Euro-Ländern war der Zuwachs 2017 bereits im dritten Jahr in Folge in Spanien und in den Niederlanden am höchsten. Stark beschleunigte sich die Expansion in Frankreich, wenngleich sie im I. Quartal 2018 – wohl wegen der ungewöhnlich hohen Zahl der Streiktage – etwas geringer ausfiel.

Dank der dynamischen Konjunktur erholte sich der Arbeitsmarkt vor allem 2017 merklich. Im Jahresverlauf 2017 ging die Arbeitslosenquote um 1 Prozentpunkt auf 8,6% zurück. Im Februar und März 2018 lag sie bei 8,5%, dem niedrigsten Wert seit Anfang 2009.

In Ostmitteleuropa hält die Hochkonjunktur an und spiegelt sich mittlerweile auch in einem Anziehen der Inflation.

In den ostmitteleuropäischen Ländern (MOEL 5) wächst die gesamtwirtschaftliche Produktion anhaltend rasch. Zum einen profitiert der Export vom Aufschwung im Euro-Raum und in Russland. Zum anderen ermöglicht die Ausweitung der Beschäftigung bei hohen realen Einkommenszuwächsen den privaten Haushalten eine deutliche Steigerung der Konsumausgaben. In diesem Umfeld erweitern die Unternehmen ihre Kapazitäten kräftig. So zogen in allen ostmitteleuropäischen Ländern die Investitionen im Jahr 2017 an. Die Investitionsdynamik wurde u. a. durch den seit Anfang 2017 wieder verstärkten Mittelzstrom aus EU-Förderprogrammen unterstützt. Die lebhaftere Konjunktur schlägt sich auch auf dem Arbeitsmarkt nieder. So herrscht in Polen, Tschechien und Ungarn mittlerweile nahezu Vollbeschäftigung. Als Folge der angespannten Situation auf dem Arbeitsmarkt steigen die Lohnkosten in der Industrie merklich.

2. Kräftige Expansion zu Jahresbeginn

Die österreichische Volkswirtschaft wuchs gemäß der aktuellen Schnellschätzung des WIFO im I. Quartal 2018 gegenüber dem Vorquartal um 0,8% (Trend-Konjunktur-Komponente). Die Wachstumsimpulse kamen sowohl von der inländischen Nachfrage (Konsum, Investitionen) als auch vom Außenhandel. Die Industriekonjunktur verlief weiterhin stark, und auch die Dienstleistungsbereiche expandierten abermals.

Die österreichische Wirtschaft expandierte Anfang 2018 ähnlich kräftig wie in den Vorquartalen, die Hochkonjunktur hält damit an. Im Vorjahresvergleich stieg das unbereinigte BIP im I. Quartal um 3,1%. Das Ergebnis wurde einerseits durch einen positiven Ostereffekt, andererseits durch die geringere Zahl der Arbeitstage (–0,5 Arbeitstage) beeinflusst.

Im Rahmen der aktuellen Rechnung wurde auch das Ergebnis für das IV. Quartal 2017 nach oben revidiert. Für das gesamte Jahr 2017 ergibt sich damit nach derzeitiger Einschätzung ein reales Wachstum von 3,0%.

Die Expansion steht auf breiter Basis – sowohl die Binnennachfrage als auch der Außenhandel prägten den Aufschwung. Der Konsum der privaten Haushalte wurde im I. Quartal mit +0,3% gegenüber der Vorperiode neuerlich erheblich gesteigert. Ähnlich stark expandierte der öffentliche Konsum. Auch die Investitionsnachfrage entwickelt sich weiterhin dynamisch: Die Bruttoanlageinvestitionen stiegen ähnlich wie im Vorquartal um 0,8%. Die Expansion des Außenhandels verlangsamte sich im I. Quar-

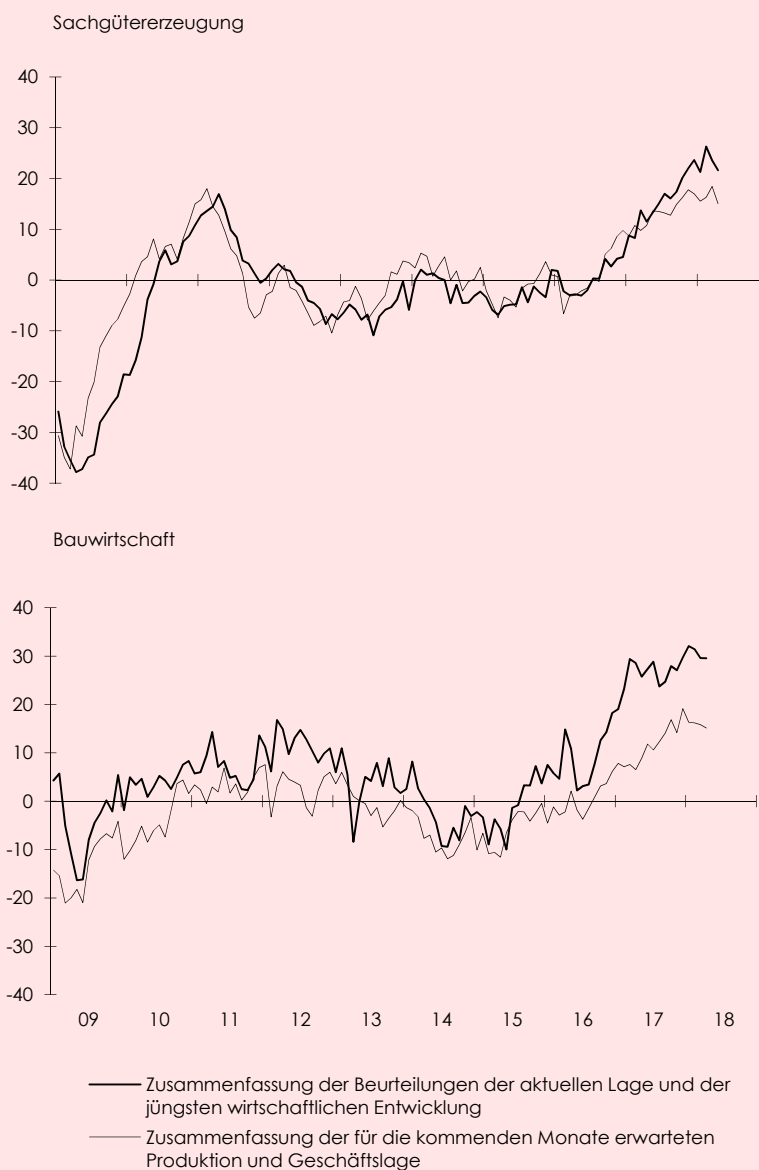
im Umfeld steigender Vermögenspreise höher zu verschulden und damit höhere Konsumausgaben zu finanzieren; in diesem Fall fungieren Vermögenswerte als Sicherheitspfand z. B. für Konsumkredite.

tal, trug aber weiterhin positiv zum Wachstum bei, da der Export mit +0,8% stärker zunahm als der Import (+0,5%).

Die Einkommen wuchsen auch im I. Quartal kräftig. Die Zunahme der Lohneinkommen (Arbeitnehmerentgelte) von 1,2% gegenüber dem Vorquartal spiegelt die anhaltende Erhöhung der nominellen Löhne sowie der Beschäftigung insgesamt wider. Die Kapitaleinkommen aus der Produktion (Bruttobetriebsüberschuss und Selbständigeneinkommen) übertrafen mit +2,1% im I. Quartal 2018 die hohen Zuwachsraten des Vorjahres deutlich. Sie stiegen damit abermals wesentlich rascher als die Lohneinkommen – eine Folge ihrer stärkeren Abhängigkeit vom Konjunkturzyklus: In der Hochkonjunktur steigen Produktivität und Gewinne rasch; die vertragsdeterminierten Lohneinkommen reagieren hingegen mit erheblicher Verzögerung. Im Jahr 2017 war dieser Unterschied besonders ausgeprägt: Einem Anstieg der Lohneinkommen von 3,5% stand eine Zunahme der Kapitaleinkommen von 6,4% gegenüber.

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.

3. Leichte Stimmungseintrübung auf hohem Niveau

Das Bild der Vorlaufindikatoren ist weiterhin positiv, wenngleich einige Indikatoren zuletzt rückläufig waren.

Die Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests zeigen im April 2018 erstmals seit Beginn des Aufschwunges einen deutlicheren Rückgang der Konjunktureinschätzung durch die österreichischen Unternehmen, für die nächsten Monate wird ein etwas weniger dynamisches Wachstum erwartet. Trotzdem bleibt die Stimmung in einem sehr zuversichtlichen Bereich.

Der Index der aktuellen Lagebeurteilungen für die Gesamtwirtschaft lag im April mit 21,3 Punkten um nur 2,7 Punkte unter dem Wert des Vormonats und um 5,4 Punkte unter seinem Höchstwert vom Februar. In der Bauwirtschaft bleibt der Index unverändert mit 29,5 Punkten im Bereich seiner Höchstwerte. Auch in den Dienstleistungsbranchen sank der Index, signalisierte aber mit 19,4 Punkten weiterhin eine gute Dienstleistungskonjunktur. In der für die Konjunktur bedeutenden Sachgütererzeugung war ein Rückgang um 1,9 Punkte zu verzeichnen, der Index blieb aber mit 21,6 Punkten im Bereich sehr guter Konjunktureinschätzungen.

Auch der Index der unternehmerischen Erwartungen sank im April. In den Dienstleistungsbranchen zeigte er trotz des Rückganges um 2,7 Punkte mit 17,6 Punkten per Saldo weiterhin optimistische Konjunkturerwartungen. Auch in der Bauwirtschaft änderte die leichte Eintrübung (-0,7 Punkte) die sehr zuversichtliche Stimmung kaum. Ähnlich war die Sachgütererzeugung mit 15,0 Punkten trotz des rückläufigen Indikators nach wie vor optimistisch.

Auch deutete der UniCredit-Bank-Austria-Einkaufsmanagerindex nach einem kontinuierlichen Rückgang vom Höchstwert zum Jahreswechsel im April mit unverändert 58 Punkten auf eine anhaltend positive Konjunkturdynamik hin.

Der WIFO-Frühindikator blieb in der jüngsten Auswertung gegenüber dem Vormonat ebenfalls unverändert. Die Dynamik war zuletzt von einem sehr heterogenen Verlauf der Teilindikatoren geprägt: Inländische Indikatoren waren mehrheitlich rückläufig oder änderten sich nicht, einige ausländische Indikatoren verbesserten sich wieder (z. B. die Produktionserwartungen). Insgesamt befindet sich der Indikator weiterhin auf einem hohen Niveau und bringt damit einen günstigen Konjunkturverlauf zum Ausdruck.

4. Trotz Hochkonjunktur mäßiger Preisauftrieb

Die Inflation zog in Österreich im März etwas an. Die Verteuerung von Wohnen, Wasser, Energie sowie Restaurants und Hotels trug am meisten dazu bei.

Die Teuerungsrate war nach Berechnungen von Statistik Austria im März 2018 mit 1,9% nur geringfügig höher als im Vormonat (Februar +1,8%). Dennoch liegt sie nach wie vor deutlich unter den Werten früherer Hochkonjunkturphasen.

Im März lag die Inflationsrate neuerlich über dem Durchschnitt des Euro-Raumes (HVPI Österreich +2,1%, Euro-Raum +1,3%). Der Abstand von 0,8 Prozentpunkten veränderte sich gegenüber dem Vormonat nicht.

Am stärksten verteuerten sich im Vorjahresvergleich Wohnung, Wasser und Energie (durchschnittlich +2,0%). Bestimmend war hier der Anstieg der Mieten mit +4,1%. Die Instandhaltungskosten von Wohnungen stiegen um 1,8%. Die Preise von Haushaltsenergie erhöhten sich nur wenig (durchschnittlich +0,4%), da der Rückgang der Gaspreise (-5,9%) den Anstieg der Preise von festen Brennstoffen (+5,7%) und Heizöl (+3,1%) nahezu kompensierte. Strom wurde um 0,2% billiger, Fernwärme um 1,6% teurer. Die Leistungen von Restaurants und Hotels verteuerten sich um durchschnittlich 3,1%. Ausschlaggebend war dafür fast ausschließlich der Anstieg der Kosten von Bewirtungsdienstleistungen (+3,2%). Die Preise der Beherbergungsdienstleistungen stiegen um 2,8%. Im Bereich Verkehr betrug die Teuerungsrate durchschnittlich 1,4% (Reparaturen privater Verkehrsmittel +2,9%, Flugtickets +8,3%). Die Treibstoffpreise zogen im März (+0,5%) etwas weniger an als im Februar (+0,9%).

Abbildung 3: Wirtschaftspolitische Eckdaten

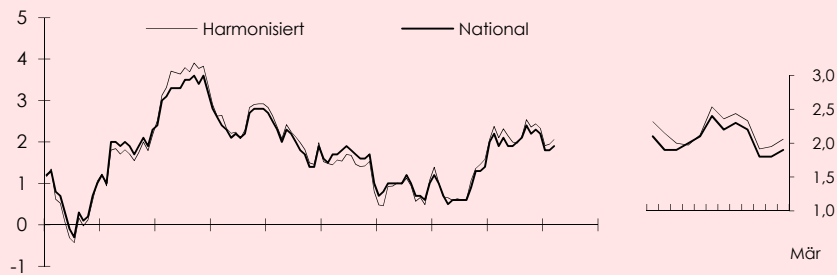
Unselbständig aktiv Beschäftigte¹⁾, in 1.000, saisonbereinigt



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 in aufrechterm Dienstverhältnis, die Kinderbetreuungsgeld beziehen bzw. Präsenzdienst leisten, ohne in der Beschäftigungsstatistik erfasste Arbeitslose in Schulung.

5. Positive Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt hält an

Der kräftige Beschäftigungsanstieg hielt im April an. Vermehrt profitieren davon auch langzeitbeschäftigungslose Arbeitslose.

Die Hochkonjunktur schlägt sich auch deutlich auf dem österreichischen Arbeitsmarkt nieder. Im April war die Zahl der unselbständig aktiv Beschäftigten nach vorläufigen Schätzungen um 91.000 höher als im Vorjahr (+2,6%). Saisonbereinigt betrug der Anstieg gegenüber dem Vormonat 4.900 (+0,1%). Die Ausweitung der Beschäftigung verstärkt sich seit dem Sommer 2017 spürbar, insbesondere in den für die Konjunktur relevanten Sektoren wie der Sachgütererzeugung. Die Arbeitskräftenachfrage war auch in der Bauwirtschaft hoch sowie in eng mit der Sachgütererzeugung vernetzten Sektoren wie den sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen und dem Verkehr.

Die Zahl der beim AMS gemeldeten Arbeitslosen war im April um 29.100 niedriger als im Vorjahr (-8,6%), einschließlich Personen in Schulungen um 29.200 (-7,1%). Saisonbereinigt nahm die Arbeitslosigkeit gegenüber dem Vormonat um 0,5% ab. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote blieb damit nach nationaler Definition im April auf 7,8%. Im Vorjahresvergleich betrug der Rückgang 0,9 Prozentpunkte. Von der Erholung auf dem Arbeitsmarkt profitieren mittlerweile vermehrt auch langzeitbeschäftigungslose Arbeitslose (-11,2% gegenüber dem Vorjahr).