

Stefan Schiman

Welthandel zu Jahresbeginn 2015 wieder schwach

Welthandel zu Jahresbeginn 2015 wieder schwach

Die Schwäche der chinesischen Volkswirtschaft, die markante Dollaraufwertung und der Konjunktreinbruch in Russland dämpften zu Jahresbeginn das Wachstum des Welthandels. Die Erholung der Wirtschaft in einigen Ländern an der Peripherie des Euro-Raumes, die Expansion der Binnennachfrage in Deutschland und die Belebung der Industrieproduktion in Osteuropa begünstigen zur Zeit die Konjunktur in der EU. Die Terms-of-Trade-Verbesserung aufgrund der Rohölverbilligung stimulierte die heimischen Importe. Dies drückte zwar die Entwicklung der Nettoexporte, jedoch erhöhte sich im gleichen Ausmaß die Inlandsnachfrage. Der Investitionsrückgang ließ etwas nach. Das reale BIP wuchs kaum, und die Arbeitslosenquote stieg weiter.

World Trade Weak Again at Start of 2015

The weakness of the Chinese economy, the marked appreciation of the dollar and the sharp fall in activity in Russia dampened world trade growth at the beginning of the year. The EU economy is currently benefiting from the recovery in some euro area periphery countries, the expansion of domestic demand in Germany, and the pick-up in industrial production in Eastern Europe. The improvement in the terms of trade on account of the fall in crude oil prices stimulated Austrian imports. While this depressed net exports, domestic demand increased to the same extent. The decline in investment eased somewhat. Real GDP barely expanded, and the unemployment rate increased further.

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/wwadocs/form/WIFO-Konjunkturberichterstattung-Glossar.pdf> • Abgeschlossen am 7. Mai 2015.

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

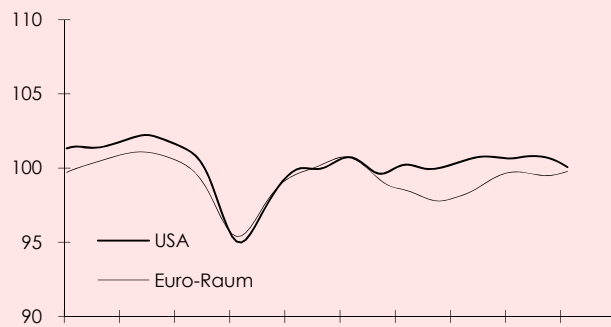
Mehrere Faktoren waren für die neuerliche Abschwächung des Welthandels Anfang 2015 bestimmend: Die chinesische Volkswirtschaft wuchs im I. Quartal 2015 so langsam wie zuletzt während der Wirtschaftskrise, die markante Dollaraufwertung hemmte den Export der USA, und in Russland und Brasilien verschlechterte sich die Konjunktur weiter. Eine breite Erholung der Industrieproduktion zeigte sich in den vergangenen Monaten lediglich in Osteuropa; dies schließt die Russland-Ukraine-Krise als Ursache der Investitionsflaute im übrigen Europa aus. Im Euro-Raum liegt die Konjunkturschwäche vielmehr an der unzureichenden Binnennachfrage. Das zeigt sich u. a. in der Abwärtstendenz der Kerninflationsrate (März 2015: 0,6%) und hängt mit der restriktiven Fiskalpolitik zusammen. Insgesamt deuten die Stimmungsindikatoren für die EU und für den Euro-Raum auf eine anhaltend geringe Expansion hin.

Der negative Effekt der Welthandelsdämpfung für die österreichischen Exporte wurde im I. Quartal 2015 durch die Euro-Abwertung teilweise kompensiert, sodass die Ausfuhr die mäßige Dynamik von Ende 2014 beibehielt. Hingegen folgte der Verbesserung der Terms-of-Trade aufgrund des Rohölpreisverfalls 2014 zu Jahresbeginn 2015 die verzögerte Stimulierung der Importe. Im Gegensatz zum Vorquartal lieferten die Nettoexporte insgesamt daher keine nennenswerten Wachstumsbeiträge. Da die Investitionen aber nicht mehr so stark schrumpften, stagnierte das reale BIP im I. Quartal lediglich (+0,1% gegenüber der Vorperiode). Die beschleunigten Mietpreissteigerungen und die aufgrund der kalten Progression 2014 überproportional gestiegene Abgabenbelastung hielten die Zunahme des privaten Konsums flach. Eine Stütze der Konjunktur blieben allerdings die Dienstleistungen; insbesondere im Mobilfunkbereich belebten sich die Umsätze. Aufgrund der anhaltenden Konjunkturschwäche stieg die saisonbereinigte Arbeitslosenquote im April 2015 auf 9,2%.

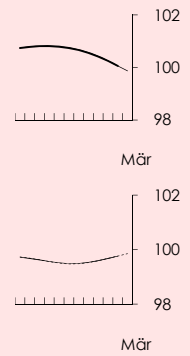
Abbildung 1: Internationale Konjunktur

Saisonbereinigt, 2010 = 100, gleitende Dreimonatsdurchschnitte

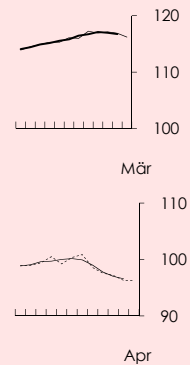
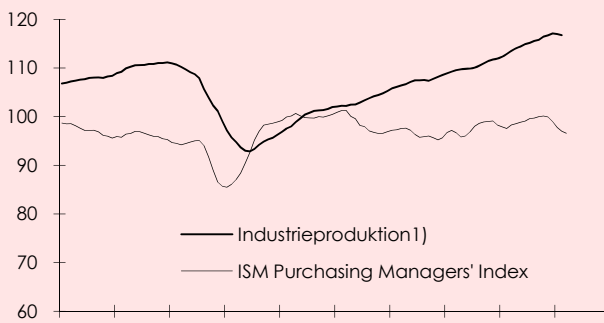
Leading indicators



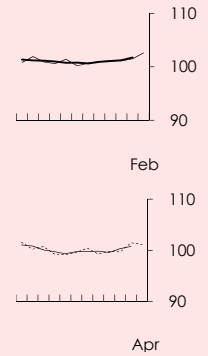
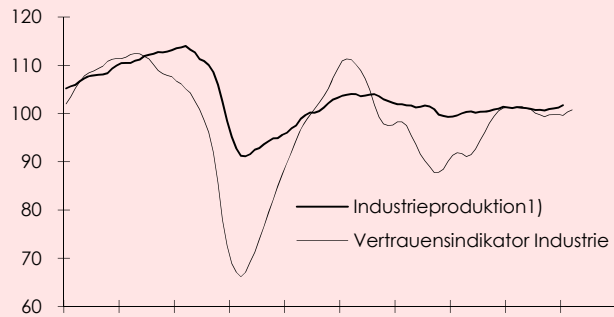
Entwicklung in den letzten 12 Monaten



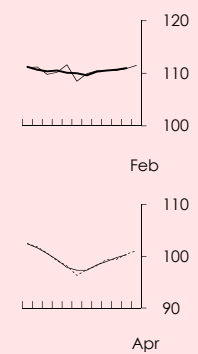
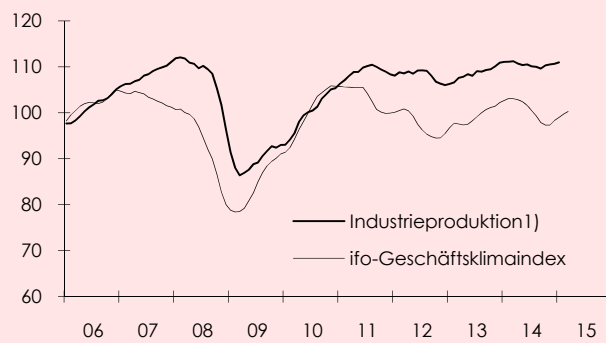
USA



Euro-Raum



Deutschland



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

1. Welthandelwachstum lässt nach

Der Welthandel verlor Anfang 2015 an Schwung, da die Importnachfrage der Schwellenländer – insbesondere in Asien – weiter nachließ. Chinas reales BIP expandierte im I. Quartal 2015 um nur 1,3% gegenüber dem Vorquartal bzw. 7,0% gegenüber dem Vorjahr und damit so langsam wie zuletzt in der Wirtschaftskrise 2009. In Russland und Brasilien verschlechterte sich die Konjunktur weiter. Entsprechend der stockenden Nachfrage aus den Schwellenländern verlangsamte sich das Exportwachstum der Industrieländer. Der Export der USA leidet darüber hinaus unter der markanten Dollaraufwertung. Die Importreaktion erfolgt möglicherweise erst mit Verzögerung.

Die Abschwächung in China, der Konjunkturerinbruch in Russland und Brasilien sowie die Dollaraufwertung bremsen die Expansion des Welt Handels.

2. Dollaraufwertung dämpft Expansion in den USA

Der Aufschwung wurde in den USA Anfang 2015 von der ausgeprägten Aufwertung des Dollars gebremst. Aufgrund des Exportrückganges stagnierte die Wirtschaftsleistung im I. Quartal 2015 gegenüber dem Vorquartal, nachdem sie im IV. Quartal 2014 um 0,5% gewachsen war. Außerdem schwächte sich der Zuwachs des privaten Konsums und der Investitionen ab. Damit überstieg die Produktion allerdings den Vorjahreswert um 3%, da die Entwicklung im I. Quartal 2014 äußerst schwach gewesen war (strenger Winter). Im gesamten Jahr 2014 wuchs das reale BIP um 2,4%. Das vom Conference Board erhobene Konsumentenvertrauen sank im April, nachdem es im Jänner markant angezogen hatte; die zugrundeliegende Aufwärtstendenz blieb aber erhalten. Der von der Universität Michigan erhobene Indikator der Konsumtenzuversicht stieg im April.

3. EU: Stimmungsindikatoren verhalten zuversichtlich

Der Economic Sentiment Indicator der Europäischen Kommission zeigte im April mit 103,7 Punkten für den Euro-Raum und 106,4 Punkten für die EU insgesamt eine Fortsetzung der schwachen Expansion an (Durchschnitt 1990/2014: 100 Punkte). Dies steht im Einklang mit den April-Ergebnissen des von Markit erhobenen Einkaufsmanagerindex für den Euro-Raum (53,9 Punkte; die Marke von 50 Punkten bedeutet Stagnation). Hier fielen aber insbesondere die Länderauswertungen für Frankreich und Deutschland unterdurchschnittlich aus; der ifo-Geschäftsklimaindex für Deutschland nahm hingegen im April wieder kräftig zu.

Die Vertrauensindikatoren für Deutschland sind widersprüchlich.

3.1 Industrieproduktion erholt sich nur in Osteuropa

Vor allem in den großen EU-Ländern fehlen der Herstellung von Waren entscheidende Impulse: In Deutschland übertraf sie das Vorjahresergebnis im Februar 2015 um nur 0,5%, in Frankreich um 1,2%, in Großbritannien um 0,3% und in Spanien um 1,0%. In Italien blieb sie um 0,2% darunter. Eine enorme Expansion ist hingegen in Irland zu verzeichnen (+30,3%). Die Industrieproduktion erholte sich in den vergangenen Monaten in vielen osteuropäischen Ländern (+4,6% bis +5,9% in Tschechien, Estland, Polen, Litauen, Slowenien und Ungarn). Die Russland-Ukraine-Krise hat demnach offenbar keine nennenswerten dämpfenden Effekte auf die Herstellung von Waren in der EU. Die Produktionsschwäche in Westeuropa resultiert vielmehr aus den geringen Absatzerwartungen der Unternehmen aufgrund der Schwäche der Binnennachfrage.

Die Russland-Ukraine-Krise beeinträchtigt die Herstellung von Waren in der EU nicht. Irlands Industrie boomt.

Diese könnten sich allerdings angesichts der positiven Umsatzentwicklung der letzten Monate verbessern. Die realen Einzelhandelsumsätze waren im Februar in der EU um 3,4% höher als im Vorjahr, im Euro-Raum um 2,8%. Im März ließ die Dynamik allerdings nach (EU +2,5%, Euro-Raum +1,6%). Die Aufwärtsentwicklung betrifft nicht nur osteuropäische Länder, obwohl sie dort am stärksten ist, sondern auch Deutschland, die größte Volkswirtschaft Europas. Bereits im IV. Quartal 2014 zog der private Konsum in Deutschland an; angesichts des robusten Wachstums der Einzelhandelsumsätze im Jänner und Februar dürfte er auch im I. Quartal 2015 stark geblieben sein. Die Kaufkraft nahm in Deutschland zu, da verschiedene Pensionsleistungen ausgeweitet

In Spanien beschleunigte sich der Aufschwung im I. Quartal 2015. Die private Konsumnachfrage stützt auch die Konjunktur in Deutschland.

wurden (Mütterrente, "Rente mit 63"), ein gesetzlicher Mindestlohn in Kraft trat und die Reallöhne steigen. Auch in Frankreich beschleunigte sich das Umsatzwachstum im Einzelhandel im Februar und ließ im März nur wenig nach. In Spanien verstärkte sich der konsumgestützte Aufschwung, das reale BIP nahm im I. Quartal 2015 gegenüber dem Vorquartal um 0,9% zu und lag damit um 2,6% über dem Vorjahresergebnis. In Großbritannien verlangsamte sich die gesamtwirtschaftliche Expansion im I. Quartal auf +0,3% gegenüber dem Vorquartal (+2,4% gegenüber dem Vorjahr).

3.2 Restriktive Fiskalpolitik dämpft die Konjunktur

Die Defizite der öffentlichen Haushalte verringerten sich 2014 in der EU abermals (2013 EU-Durchschnitt -3,2% des BIP, Euro-Raum -2,9%, 2014 -2,9% bzw. -2,4%). Die Fiskalpolitik verfolgt damit einen anhaltend restriktiven Kurs, zumal die Staatseinnahmen 2014 hoch blieben (EU 45,2% des BIP, Euro-Raum 46,6%), sodass es den privaten Haushalten erschwert wird, zugleich die aufgrund der Finanzmarkt- und Euro-Krise erhöhte Verschuldung abzubauen und den Konsum auszuweiten. Weil das Wirtschaftswachstum dadurch gedrückt wird (2014 EU +1,4%, Euro-Raum +0,9%), stieg die Staatsschuldenquote trotz des Defizitabbaus weiter um 1,3 Prozentpunkte im EU-Durchschnitt (auf 86,8% des BIP) und um 1 Prozentpunkt im Euro-Raum (auf 91,9% des BIP). Dänemark, Deutschland, Estland und Luxemburg wiesen 2014 einen Haushaltsüberschuss auf. Das höchste Defizit verzeichnete Zypern (-8,8% des BIP) vor Spanien (-5,8%), Kroatien und Großbritannien (jeweils -5,7%). Die geringste Staatschuldenquote wies 2014 Estland aus (10,6% des BIP), die höchste Griechenland (177,1%), Italien (132,1%) und Portugal (130,2%).

3.3 Kerninflationsrate sinkt auf Tiefstwert

Der Preisverfall schwächte sich in der EU insgesamt und im Euro-Raum im März etwas ab, die Inflationsrate betrug jeweils -0,1% (Februar jeweils -0,3%). Wie die Beschleunigung des Preisverfalls im Dezember 2014 und Jänner 2015 ist seine Dämpfung ein Abbild der Energiepreisentwicklung: Nachdem der Rohölpreis von rund 70 € Anfang November 2014 auf 40 € Mitte Jänner 2015 gesunken war, zog er bis Mitte April auf 55 € an. Der Anstieg seit Jänner 2015 wurde durch die Abwertung des Euro gegenüber dem Dollar verstärkt: Hatte der Wechselkurs Mitte Dezember 2014 1,25 \$ je Euro betragen, so sank er seither auf bis zu 1,06 \$.

Abseits von diesen Schwankungen der Gesamtinflationsrate tendiert die Kerninflation weiterhin abwärts. Mit 0,6% erreichte sie im März 2015 bereits das zweite Mal in diesem Jahr einen Tiefstwert im Euro-Raum. Selbst der schwächste Preisaufruf im Anschluss an die Wirtschaftskrise war etwas höher gewesen (Februar 2010 +0,7%) und rasch überwunden worden. Die energiepreisbedingte Linderung der Deflation seit Februar 2015 kann daher nicht darüber hinwegtäuschen, dass der binnenwirtschaftliche Preisdruck aufgrund der anhaltenden Nachfrageschwäche äußerst gering ist.

Die Gesamtinflationsrate ist geprägt von der Rohölpreisentwicklung.

4. Österreich: Welthandelsschwäche belastet Exporte, Rohölpreisverfall verstärkt Importe

Die Dienstleistungen stützen die Konjunktur, die Sachgütererzeugung und die Bauproduktion schrumpfen.

Das Wachstum der österreichischen Exporte beschleunigte sich im I. Quartal 2015 nicht (+0,7% gegenüber dem Vorquartal). Die Abschwächung des Welthandels, insbesondere der Nachfrage aus Asien, hätte sogar eine Verringerung der Exportdynamik zur Folge haben können; dem wirkte aber die markante Euro-Abwertung entgegen. Wenn sich der Welthandel nicht weiter eintrübt, wird der volle Mengeneffekt der Wechselkursänderung erst in der zweiten Jahreshälfte wirksam werden. Ein verzögerter Mengeneffekt wirkte hingegen auf die Importentwicklung im I. Quartal 2015: Der Rohölpreisverfall seit Mitte 2014 verbesserte Österreichs Terms-of-Trade, verbilligte also die Importe. Nachdem sie in der zweiten Jahreshälfte 2014 stagniert hatten, nahmen sie im I. Quartal 2015 gegenüber dem Vorquartal um 0,8% zu. Diese einander überlappenden Effekte im Außenhandel werden sich in der zweiten Jahreshälfte zugunsten der Nettoexporte umkehren, wenn der Mengeneffekt der Abwertung zur Geltung kommt und jener des Rohölpreisverfalls abklingt. Entsprechend dem geringen Außenhandelswachstum gingen die Investitionen im I. Quartal 2015 weiter zurück (Bruttoanlageinvestitionen -0,6% gegenüber dem Vorquartal), und der

private Konsum blieb schwach (+0,1%). Sowohl in der Herstellung von Waren als auch im Bauwesen wurden die Investitionen eingeschränkt. Als Stütze der Konjunktur erwiesen sich im I. Quartal 2015 wieder die Dienstleistungen. Eine deutliche Beschleunigung des Wertschöpfungswachstums zeigte sich allerdings nur im Bereich Information und Kommunikation (+0,9%): Die Umsätze nahmen zu, da sich der Wettbewerb durch den Markteintritt eines neuen Mobilfunkanbieters wieder intensiverte – 2013 hatte er wegen Zusammenschlüssen von Anbietern nachgelassen, in der Folge waren die Preise deutlich gestiegen. Insgesamt erhöhte sich das reale BIP im I. Quartal 2015 gegenüber dem Vorquartal um 0,1%.

Der WIFO-Frühindikator stabilisierte sich zuletzt. Positiv wirkten im April der Anstieg der Produktionserwartungen in der heimischen Sachgüterindustrie, des ifo-Geschäftsklimaindex und der Aktienkursindizes ATX und Euro Stoxx 50. Schwach entwickelten sich hingegen der heimische Geschäftsklimaindex, das Konsumentenvertrauen sowie die Produktionserwartungen im Euro-Raum und in Deutschland.

4.1 Investitionsschwund erodiert zunehmend den Kapitalstock

Die leichte Erholung der Industrieproduktion seit Dezember 2014 hielt im Februar 2015 an, beschleunigte sich aber nicht. Der WIFO-Konjunkturtest zeigte im April eine leichte Verbesserung der Konjunktüreinschätzung durch die österreichischen Unternehmen: Die Beurteilung der aktuellen Lage und der Ausblick auf die nächsten Monate fielen besser aus als in den zwei Monaten zuvor, die Unternehmen sind aber weiterhin mehrheitlich skeptisch bezüglich der aktuellen und erwarteten Konjunktur. Eine Stabilisierung zeichnet sich hinsichtlich der Produktion von Investitionsgütern ab, nachdem sich der Ausblick in den Wintermonaten angesichts der Abschwächung des Welthandels markant verschlechtert hatte. Die Aufwärtskorrektur der Investitionserwartungen resultiert vermutlich aus der Stabilisierung der Rohölpreise und des Euro-Kurses auf relativ niedrigem Niveau. Die Einschätzungen blieben im April dennoch mehrheitlich negativ, da die Absatzerwartungen der Unternehmen aufgrund der zu geringen effektiven Nachfrage im Euro-Raum nach wie vor ungünstig sind. Die Kapazitätsauslastung entspricht in der Sachgütererzeugung mit 82% allerdings dem langjährigen Durchschnitt. Die jahrelange Investitionsschwäche erodiert demnach den Kapitalstock zunehmend und drückt den Bedarf an Ersatzinvestitionen.

Der Ausblick für die kommenden Monate stabilisierte sich laut dem WIFO-Konjunkturtest im April etwas.

4.2 Tourismusnachfrage aus Italien nimmt wieder zu

Einen Monat vor Ablauf der Wintersaison 2014/15 übertraf die Zahl der Übernachtungen mit 58,8 Mio. den Vorjahreswert um 2,2%. Die Nächtigungen internationaler Gäste, die über drei Viertel der gesamten Tourismusnachfrage ausmachen, stiegen stärker (+2,4%) als die Binnennachfrage (+1,3%). Zur positiven Nächtigungsbilanz trug vor allem die Entwicklung im Hauptsaisonmonat Februar bei. Am stärksten nahm aber der Städtetourismus zu (Wien +6,8%).

Der kräftige Anstieg der Übernachtungen italienischer Gäste (+10,0%) weist auf die zunehmende Stabilisierung der Konjunktur in Italien hin. Entsprechend der guten Konjunkturlage in den USA, in Polen und Großbritannien wuchs auch die Nächtigungsnachfrage aus diesen Ländern (+8,9%, +8,4% bzw. +6,7%). Auf diese vier Herkunftsmärkte entfielen 9,5% des Ausländernächtigungsaufkommens im Wintertourismus. Deutsche Gäste, die etwa die Hälfte der internationalen Übernachtungen buchen, erhöhten ihre Nachfrage um 3%. Aufgrund der Russland-Ukraine-Krise und des Konjunkturerinbruches in Russland sowie der empfindlichen Rubelabwertung brach die Nachfrage russischer Gäste ein (-31,7%).

4.3 Beschleunigter Anstieg der Mieten und erhöhte Abgabenbelastung drücken privaten Konsum

Im März 2015 betrug die Inflationsrate laut Verbraucherpreisindex 1,0%. Laut harmonisiertem VPI (HVPI), der einen Vergleich mit anderen Ländern zulässt, war die Preissteigerung mit +0,9% die höchste in der EU (EU-Durchschnitt -0,1%, Deutschland +0,1%). Den größten Beitrag zur Inflation laut VPI leistete der Bereich "Wohnung, Wasser und Energie" (+0,3 Prozentpunkte). Insbesondere die Mieten erhöhten sich abermals kräftig (Beitrag +0,2 Prozentpunkte). Der Anstieg der Wohnungsmieten ist schon seit Ende 2008 ständig höher als im EU-Durchschnitt oder in Deutschland. Seit Ende

Die Mieten waren im März 2015 um 5% höher als im Vorjahr, Treibstoffe waren um 11% billiger.

2013 beschleunigte er sich abermals und erreichte im März 2015 +5,0% (EU +1,5%, Deutschland +1,3%). Weitere Preistreiber waren administrierte Preise, Freizeit- und Kulturdienstleistungen sowie Restaurants und Hotels; in der letzteren Gruppe entsprach die Preissteigerung allerdings jener in Deutschland (+2,6%, Österreich +2,7%, EU +1,5%). Obwohl die Treibstoffpreise im März weniger stark unter dem Vorjahresniveau lagen als im Jänner und Februar 2015, dämpfte der Bereich "Verkehr" mit einem Inflationsbeitrag von -0,4 Prozentpunkten den Preisanstieg laut VPI deutlich.

Abbildung 2: Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests

Indizes der aktuellen Lagebeurteilung und der unternehmerischen Erwartungen, saisonbereinigt



Die Einnahmen des Staates stiegen 2014 kräftig, die Ausgaben entwickelten sich gemäß der Konjunkturlage.

Das Defizit des Staates erhöhte sich von -1,3% des BIP 2013 auf -2,4% 2014. Ohne Vermögenstransfer an die Abbaugesellschaft der Hypo Group Alpe Adria AG, HETA, wäre es auf -1% des BIP gesunken. Entsprechend der Entwicklung im übrigen Euro-Raum bleibt die Fiskalpolitik in Österreich damit restriktiv ausgerichtet. Vor allem der kräftige Anstieg der Einnahmen aus Steuern und Sozialbeiträgen (+3,1%), die 88% der gesamten Staatseinnahmen ausmachten, engt den Spielraum der privaten Haushalte für Konsumausgaben bei gleichzeitigen Bemühungen um Schuldenabbau ein und belastet daher die Konjunktur. Die Staatsausgaben entwickelten sich gemäß dieser ungünstigen Konjunkturlage: Während der Personal- und der Sachaufwand weniger stark zunahm (jeweils +1,6%) als das nominelle BIP (+2,0%), stiegen die Sozialausgaben aufgrund ihrer Funktion als automatische Stabilisatoren stärker (+3,5%). Die Staatsschuldenquote betrug im Jahr 2014 84,5% des BIP.

Abbildung 3: Wirtschaftspolitische Eckdaten

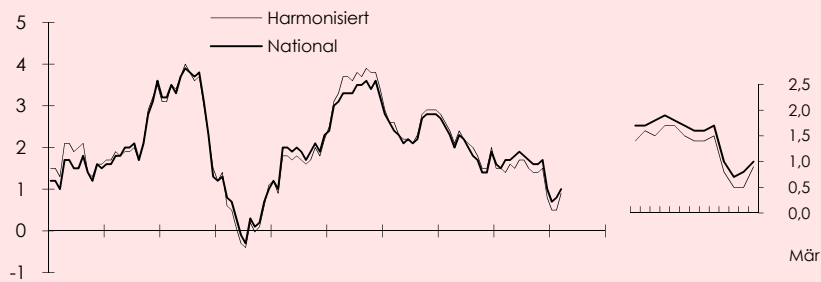
Unselbständig aktiv Beschäftigte¹⁾, in 1.000, saisonbereinigt



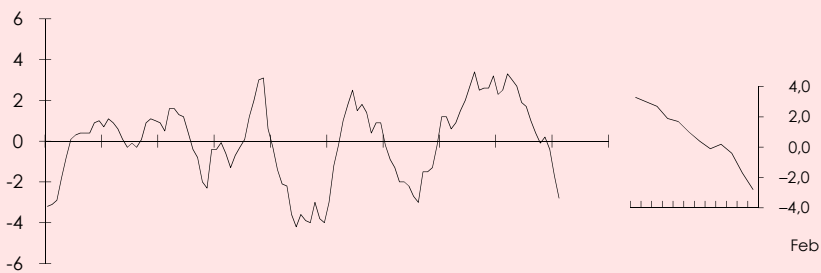
Arbeitslosenquote, in % der unselbständigen Erwerbspersonen, saisonbereinigt



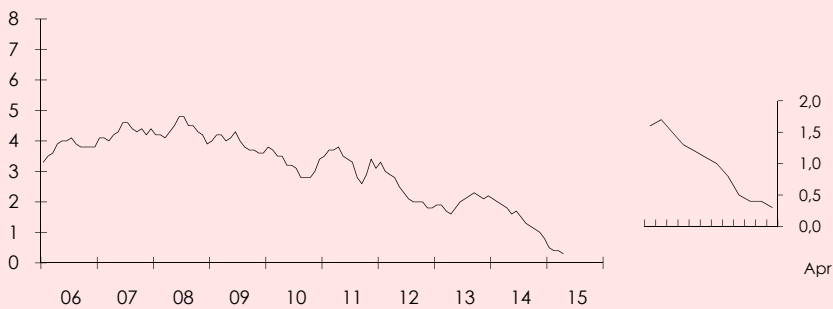
Inflationsrate, in %



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.

4.4 Anstieg der Arbeitslosenquote ungebremst

Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote erhöhte sich nach vorläufiger Schätzung von 9,0% im März 2015 auf 9,2% im April. Der entsprechende Wert laut Eurostat stieg im März auf 5,6%¹⁾ (+0,2 Prozentpunkte gegenüber dem Vormonat). Die Zahl der vorgemerkten Arbeitslosen war im April mit rund 352.000 um etwa 44.500 höher als im Vorjahr (+14,5%). Die Zahl der Personen in Schulung nahm hingegen um rund 14.900 auf 67.900 ab (-18%). Die saisonbereinigte Zahl der offenen Stellen ging im April im Vergleich zum Vormonat weiter zurück, jene der unselbständig aktiv Beschäftigten nahm kaum zu.

¹⁾ Durch Anwendung eines neuen Gewichtungsverfahrens fällt die Arbeitslosenquote laut Eurostat 2014 um 0,6 Prozentpunkte höher aus als bisher.