

Marcus Scheiblecker

## Anhaltend flau Konjunktur, aber Unternehmen deutlich zuversichtlicher

**Während die Konjunkturerholung in den USA und in Japan voranschreitet, zeichnet sich für den Euro-Raum noch keine signifikante Belebung des Wachstums ab. In Deutschland deuten die Unternehmensumfragen allerdings auf eine leichte Besserung zum Jahresende hin. Auch in Österreich scheinen die Unternehmen ihre pessimistische Stimmung überwunden zu haben.**

Der Konjunkturbericht entsteht jeweils in Zusammenarbeit aller Mitarbeiter des WIFO. • Abgeschlossen am 11. November 2003. • E-Mail-Adresse: [Marcus.Scheiblecker@wifo.ac.at](mailto:Marcus.Scheiblecker@wifo.ac.at)

Wie im gesamten Euro-Raum zeigt sich die Konjunktur auch in Österreich nach wie vor schwach. Dagegen hat sich die Wirtschaft in den USA infolge der Maßnahmen zur Ankurbelung der Nachfrage deutlich belebt, und auch in Japan setzt sich die jüngste Aufwärtstendenz fort. In den USA beginnt der Aufschwung aufgrund zunehmender Investitionen selbsttragend zu werden. Die Börsenkurse haben wieder kräftig angezogen und scheinen die optimistischere Stimmung bereits zu überzeichnen.

Die schrittweise Verbesserung der Stimmung in der Eurozone seit dem Sommer kommt im Vertrauensindikator der Industrie zum Ausdruck: Im Oktober verbesserte sich der Index abermals, nachdem er bereits im August und September gestiegen war. Der Optimismus stützt sich insbesondere auf den Exportmarkt und dürfte deshalb gegenüber ungünstigen Wechselkursentwicklungen anfällig sein. Sowohl der Index des Konsumentenvertrauens als auch die Einzelhandelsumsätze lassen kurzfristig noch keine Belebung des privaten Konsums im Euro-Raum erwarten.

Auch in Deutschland und Österreich spiegeln die Unternehmensumfragen den erhöhten Optimismus wider. Mit Ausnahme des Basissektors beurteilen alle Sektoren die künftige Geschäftslage besser als in den vergangenen Monaten, wenn auch die derzeit verfügbaren Ausfuhrdaten diese Tendenz noch nicht bestätigen. Die Bauwirtschaft meldet unverändert günstige Auftragsbestände. Die Einschätzung der aktuellen Bautätigkeit blieb innerhalb der Bandbreite einer kontinuierlichen Aufwärtsbewegung. Die österreichische Tourismuswirtschaft leidet unter der schlechten Wirtschaftslage in den Herkunftsländern und dem hohen Euro-Kurs, kann sich aber im internationalen Vergleich gut behaupten. Zwischen Mai und September lag die Zahl der Nächtigungen um 1,6% über dem Vorjahreswert, das September-Ergebnis fiel zufriedenstellend aus.

Die Inflationsrate erhöhte sich wie bereits im August auch im September leicht; nach wie vor zählt Österreich aber zu den preisstabilsten Ländern im Euro-Raum.

Entsprechend der seit einiger Zeit anhaltenden Konjunkturfleaute ist die Lage auf dem Arbeitsmarkt unverändert angespannt. Im Oktober stieg die Zahl der Langzeitarbeitslosen beträchtlich.

Die gesamtwirtschaftliche Produktion expandierte in den USA – nach einer kräftigen, vor allem von Staatsausgaben getragenen Steigerung im II. Quartal – im III. Quartal sprunghaft. Mit +7,2% (auf Jahresbasis) wurde die höchste Wachstumsrate seit fast 20 Jahren verzeichnet; gegenüber der Vorjahresperiode betrug der Anstieg 3,3%. Besonders stark belebte sich die Nachfrage nach Investitionen. Die Ausgaben für

**Kräftiges Wachstum in den USA durch stark expansive Wirtschaftspolitik**

Bruttoanlageinvestitionen erhöhten sich auf Jahresbasis gegenüber dem Vorquartal real um 14%; dieser Anstieg ging nicht nur vom (durch niedrige Zinssätze begünstigten) Wohnbau aus (+20,4%), sondern betraf auch die Investitionen in Ausrüstungsgegenstände und Software (+15,4% nach +8,3% im II. Quartal).

Die expansive Steuerpolitik und die niedrigen Zinssätze schlugen sich auch im III. Quartal in einer deutlichen Ausweitung der privaten Konsumausgaben nieder (+6,6%). Die Nachfrage nach dauerhaften Konsumgütern, welche schon im II. Quartal auf Jahresbasis um 24,3% gestiegen war, erhöhte sich um knapp 27%. Entgegen bisherigen Erfahrungen löste diese Nachfrageausweitung aber keinen Importsog aus, vielmehr war die Gütereinfuhr auf Jahresbasis real um 2,6% geringer als im Vorquartal; insgesamt stagnierten die Importe (+0,1%).

Im III. Quartal scheint der generell niedrige Dollar-Kurs die Staatsausgaben als Konjunkturstütze abgelöst zu haben: War im II. Quartal die öffentliche Nachfrage eine der Hauptquellen des Wachstums (+8,5%) gewesen, so wurde sie im III. Quartal um nur 1,3% ausgeweitet. Diese neuerliche Erhöhung nach dem sprunghaften Anstieg im II. Quartal schlug sich in einer Steigerungsrate gegenüber dem Vorjahr von 3,7% nieder. Der Export wuchs – nach einem Rückgang seit 2001 – kräftig (+9,3%); der Anstieg betraf sowohl die Dienstleistungen (+13,2%) als auch die Warenlieferungen (+7,6%).

Im III. Quartal wurde die Industrieproduktion leicht gesteigert. Das kräftige Wirtschaftswachstum wirkte sich zuletzt bereits auf den Arbeitsmarkt aus: Sowohl im September als auch im Oktober stieg die Zahl der Beschäftigten um rund 125.000; dies ermöglichte im Oktober erstmals seit längerem einen Rückgang der Arbeitslosenquote auf 6%. Eine Erholung des Arbeitsmarktes kann als wichtige Voraussetzung für eine nachhaltige Belebung des privaten Konsums angesehen werden. Der Konsumentenvertrauensindex des Conference Board schwankt in den letzten Monaten beträchtlich. Das könnte auf eine instabile Entwicklung des privaten Konsums hinweisen. Nach dem Rückgang im September wurde im Oktober ein Anstieg verzeichnet.

Die Gegensteuerung durch Fiskal- und Währungspolitik fördert in den USA die Erholung der Wirtschaft; mittlerweile scheint auch der niedrige Dollar-Kurs die Konjunktur zu stützen. Allerdings könnten aufgrund dieser Politik Zweifel an den langfristigen Wachstumsaussichten aufkommen. In diesem Fall könnte zunehmende Zurückhaltung sowohl der Konsumenten als auch der Investoren die Konjunktur beeinträchtigen und die steigende Staatsschuld könnte die langfristigen Zinssätze in die Höhe treiben. Die momentan hohen Wachstumsraten können nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Dynamik zu einem Gutteil von der sehr expansiven Wirtschaftspolitik ausgeht. Die Notenbank belässt trotz des lebhaften Wirtschaftswachstums den Leitzinssatz auf dem aktuell niedrigen Niveau.

## Euro-Raum setzt auf zunehmenden Optimismus in Deutschland

*Da die Binnennachfrage im Euro-Raum kurzfristig schwach bleiben dürfte, scheint der Optimismus der Wirtschaft von der Erwartung eines Anspringens der Exportnachfrage auszugehen. Die Unternehmen dürften die internationale Konjunkturerholung relevanter einschätzen als den hohen Euro-Kurs.*

Im Gegensatz zu den USA ist im Euro-Raum nach wie vor keine Aufwärtstendenz zu beobachten. Die Industrieproduktion (die Statistik reicht bis August) stagniert seit geraumer Zeit (Juli +1%, August -0,4% gegenüber dem Vormonat), die Kapazitätsauslastung ist seit dem IV. Quartal 2002 rückläufig.

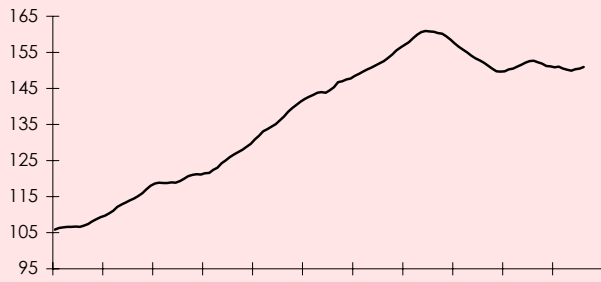
Auf eine Besserung gegen Jahresende könnte der Indikator des Vertrauens in die europäische Industrie hinweisen, der zum zweiten Mal in Folge relativ kräftig gestiegen ist. Er spiegelt insbesondere die optimistischeren Ergebnisse der Unternehmensumfragen in Deutschland wider.

Im Euro-Raum verringerte sich das BIP im II. Quartal gegenüber der Vorperiode real um 0,1%. Einer leichten Erhöhung der Konsumausgaben der privaten Haushalte (+0,2%) und des Staates (+0,7%) standen rückläufige Anlageinvestitionen (-0,2%) gegenüber. Ob diese Schwäche der Binnennachfrage rasch überwunden werden kann, ist angesichts der großen Unsicherheit der Konsumenten fraglich. Im August schrumpften die realen Einzelhandelsumsätze im Euro-Raum gegenüber dem Vorjahr um 0,9%, gegenüber dem Vormonat um 0,1%. Nach wie vor veranlassen die

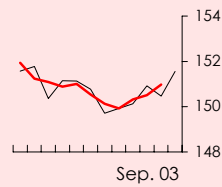
Abbildung 1: Internationale Konjunktur

Saisonbereinigt, 1991 = 100

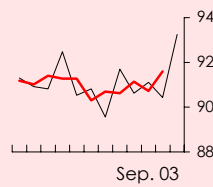
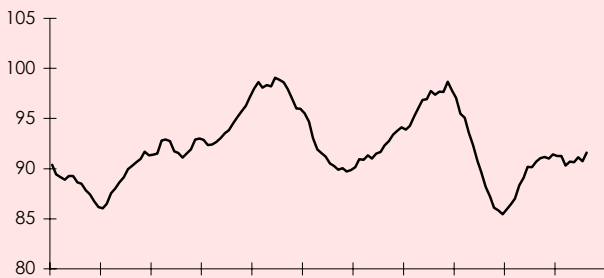
USA – Industrieproduktion



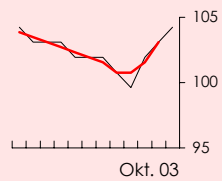
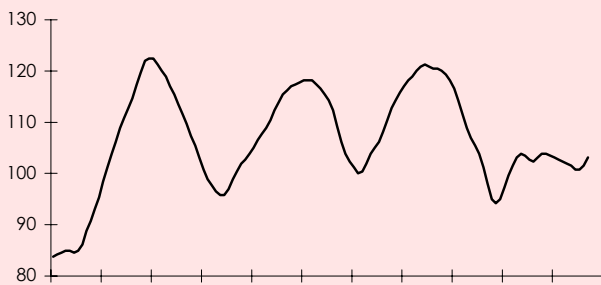
Entwicklung in den letzten 12 Monaten



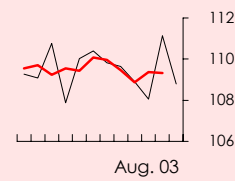
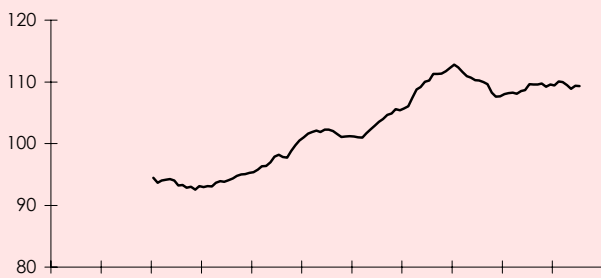
Japan – Industrieproduktion



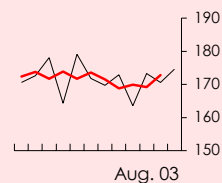
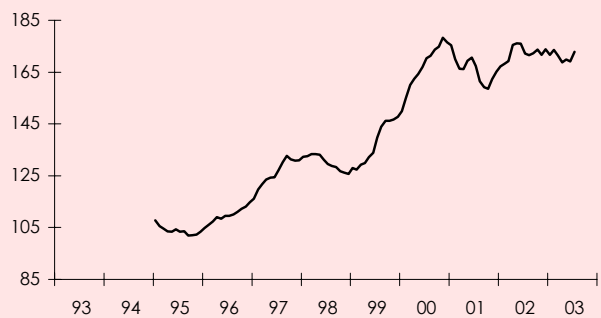
EU – Indikator für das Vertrauen in der Industrie



Deutschland – Industrieproduktion



Deutschland – Auftragseingänge Ausland



— Gleitende Dreimonatsdurchschnitte

Skepsis über die künftige Entwicklung der sozialen Sicherungssysteme und die hohe Arbeitslosigkeit die privaten Haushalte zu großer Ausgabenzurückhaltung. In Deutschland erhöhte sich die Sparquote – für eine Periode schwachen Wirtschaftswachstums ganz untypisch – im Jahr 2001 auf 10,3% (nach 9,8% im Jahr 2000) und 2002 auf 10,6%.

Bislang hatte die private Konsumnachfrage aufgrund der prozyklischen Entwicklung der Sparquote eine konjunkturstabilisierende Funktion, die aber in den letzten Jahren nicht mehr zu beobachten ist. Von den Investitionen ist unter diesen Umständen ein nachhaltiges Wachstum nur zu erwarten, wenn sich der Export belebt, da mit einer signifikanten Ausweitung der Staatsausgaben nicht gerechnet werden kann.

Ein Anziehen der internationalen Konjunktur könnte die Nachfrage nach Exporten erhöhen, doch steht dem der hohe Euro-Dollar-Kurs entgegen. Während sich die Ausfuhr in den USA im III. Quartal erstmals deutlich belebt hat, ist im Euro-Raum seit Februar ein Rückgang zu beobachten. Neben der internationalen Nachfrageschwäche scheinen auch die Einbußen an Wettbewerbsfähigkeit durch den Anstieg des Euro-Kurses dafür maßgebend zu sein. Die späte Reaktion des Exports auf diese Wechselkursänderung entspricht der üblichen Verzögerung von rund zwei Quartalen.

Obwohl die Inflationsrate im Euro-Raum unverändert niedrig ist (September 2,1%), haben die langfristigen Zinssätze wieder steigende Tendenz. Die Rendite langfristiger staatlicher Schuldverschreibungen erreichte im Juni mit 3,7% ihren Tiefstand; seither steigt sie kontinuierlich und war im September bereits um 0,5 Prozentpunkte höher.

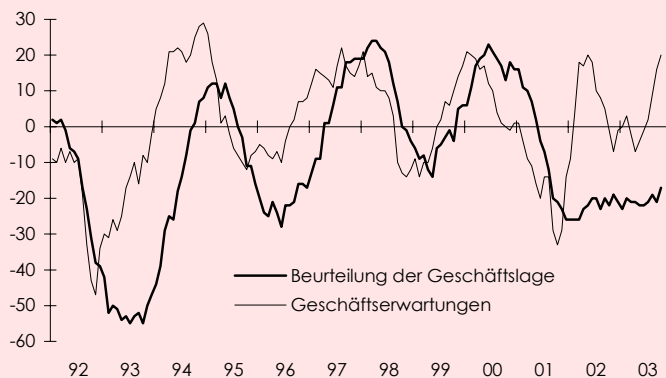
**Ursachen des Optimismus in der deutschen Wirtschaft unklar**

Die Unternehmen zeigen sich in Deutschland zuletzt optimistischer – der auf Unternehmensumfragen basierende Konjunkturindex des Ifo stieg im Oktober zum fünften Mal in Folge. Hatten sich im September nur die Erwartungen verbessert, so schätzten die Unternehmen nun auch die aktuelle Lage etwas besser ein. Der Index der Erwartungen hat ein Niveau erreicht, das üblicherweise einen bevorstehenden Aufschwung anzeigt.

Seit 1992 eilen die Erwartungen der aktuellen Wirtschaftslage rund ein halbes Jahr voraus. Im 1. Halbjahr 2002 schien aufgrund der raschen Verbesserung des Erwartungsindikators nach dem Afghanistan-Krieg eine lebhafte Konjunkturerholung bevorzuzustehen. Diese Erwartungen blieben aber unerfüllt, das Geschäftsklima trübte sich rasch wieder ein.

Abbildung 2: Ifo-Geschäftsklima für Westdeutschland, verarbeitendes Gewerbe (ohne Nahrungs- und Genussmittel)

Salden aus positiven und negativen Meldungen in % der befragten Unternehmen, saisonbereinigt



Q: Ifo-Konjunkturtest.

Der aktuelle Optimismus dürfte auf ein Anspringen der Exportkonjunktur bauen, da von der Binnennachfrage nur geringe Impulse ausgehen. Die Steuerreform des nächsten Jahres wird keine deutlich expansiven Wirkungen auf den privaten Konsum haben. Ähnliches gilt für den öffentlichen Konsum, welcher aufgrund der Sparbemühungen zur Erfüllung des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspaktes nicht für Wachstumsimpulse sorgen wird. Die Investitionsnachfrage selbst dürfte die Belegung der Exportnachfrage abwarten. Dafür könnte ein Wiedererstarken der Konjunktur in den USA wichtiger sein als die derzeit ungünstige Wechselkursituation.

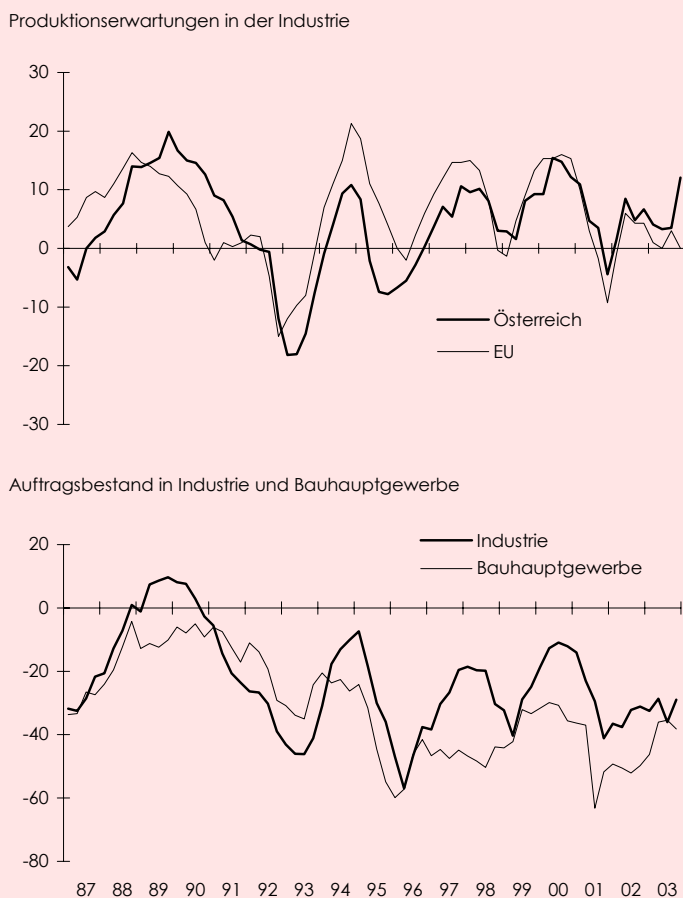
Der in Zusammenarbeit mit der Europäischen Kommission vom WIFO durchgeführte Konjunkturtest weist auch für Österreich auf eine Verbesserung der Stimmung hin. Wie in Deutschland schätzen die Unternehmen die künftige Entwicklung wesentlich günstiger ein. Abgesehen vom II. Quartal 2002 überwiegen erstmals seit Anfang 2001 die positiven Meldungen. Merklich gestiegen ist auch der Index der Produktionserwartungen, er erreichte den höchsten Wert seit Ende 2000. Die Beurteilung der Auftragsbestände und der Exportaufträge fiel zwar ebenfalls etwas besser aus als in der letzten Umfrage; die Veränderung blieb aber innerhalb der üblichen Schwankungsbreite, sodass noch nicht auf eine nachhaltige Verbesserung geschlossen werden kann. Dies spiegelt auch die weitgehend unveränderte Einschätzung der Kapazitätsauslastung wider. Ebenso beurteilten die Unternehmen die durch Aufträge gesicherte Produktionsdauer nicht signifikant besser als zuletzt.

### Auch Österreichs Unternehmen zuversichtlicher

Während die aktuelle Situation noch nicht wesentlich besser eingeschätzt wird als zuletzt, sind die Zukunftserwartungen der Unternehmen deutlich optimistischer.

Abbildung 3: Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests

Salden aus positiven und negativen Meldungen in % der befragten Unternehmen, saisonbereinigt



Die deutlich bessere Einschätzung der künftigen Geschäftslage durch die Sachgütererzeugung teilen alle Wirtschaftsbereiche mit Ausnahme des Basissektors. Hier werden aber Auftragsbestand und Exportaufträge wesentlich günstiger beurteilt, während sich der Index der Geschäftslage nicht verbessert hat.

## Verfestigung der Aufwärtstendenz in der Bauwirtschaft

Die Ergebnisse der Umfragen in der Bauwirtschaft bestätigen die Erholung des Sektors. Die Auftragsbestände werden gegenüber der letzten Umfrage weitgehend unverändert angegeben und liegen damit deutlich über den Einschätzungen der letzten Jahre. Der Indikator für die aktuelle Bautätigkeit sank gegenüber dem Vormonat, allerdings innerhalb der Bandbreite einer mittelfristigen Aufwärtstendenz. Die Umfragen spiegeln diese Aufwärtstendenz sowohl für den Tiefbau als auch für die Hochbausparten (Wohnbau, sonstiger Hochbau) wider. Die Erwartungen zur Beschäftigungsentwicklung haben sich im sonstigen Hochbau eingetrübt, während sie im Wohnbau und Tiefbau optimistischer wurden.

## Exportschwäche hält an

Laut Berechnungen von Statistik Austria blieb der bereits seit April 2003 rückläufige nominelle Warenexport auch im Juli unter dem Vorjahresniveau (-0,7%); seit Jahresanfang verringerte er sich kumuliert um 0,3%. Wie schon im Juni brachen die Lieferungen nach Japan und in den NAFTA-Raum (hier vor allem in die USA) ein. Der hohe Euro-Dollar-Kurs dürfte hier eine entscheidende Rolle spielen, und auch gegenüber dem Yen wertete der Euro deutlich auf. Aufgrund der Zunahme der Ausfuhr nach Osteuropa war der nominelle Wert der Lieferungen an Nicht-EU-Staaten um 0,6% höher als im Vorjahr. Die Intra-EU-Exporte verringerten sich hingegen um 1,6%.

Auch der Import ging leicht zurück (-1,2%). Sowohl im Intra- als auch im Extra-EU-Handel lag das Importvolumen um rund 1% unter dem Vorjahresniveau.

## Österreichs Tourismus behauptet sich trotz Einbußen gut

*In der Sommersaison profitierte die österreichische Tourismuswirtschaft von einer Zunahme der Nachfrage aus dem Inland.*

Trotz der internationalen Konjunkturschwäche und der Euro-Stärke entwickelte sich der österreichische Tourismus relativ günstig und dürfte sogar Marktanteile gewonnen haben. Die Änderung der Ferientermine in Deutschland erschwerte eine Analyse der August-Ergebnisse; das September-Ergebnis weist auf eine nach wie vor robuste Entwicklung hin. Laut Statistik Austria wurden im September rund 9,2 Mio. Nächtigungen gemeldet, um 4,7% mehr als im Vorjahr. Die Übernachtungen der ausländischen Gäste erhöhten sich um 5,9%, jene der inländischen Gäste um 1,6%.

Von Mai bis September 2003 überstieg die Zahl der Nächtigungen das Vorjahresniveau trotz der ungünstigen Wirtschaftslage in den Herkunftsländern um 1,6%; der internationale Marktanteil wurde dadurch ausgeweitet. Im selben Zeitraum erhöhten sich die Umsätze im Tourismus um 2,8%. Die Nächtigungen der Inländer nahmen um 2,7% zu, jene der Ausländer um nur 1,2%. Von den im internationalen Reiseverkehr wichtigen Herkunftsmärkten wurden in Italien, der Schweiz und den Niederlanden kräftige Zuwächse verzeichnet. Auch die Nächtigungen von Franzosen und Belgiern entwickelten sich überdurchschnittlich, jene der deutschen Gäste stagnierten. Touristen aus Großbritannien und den USA übernachteten um rund 10% seltener in Österreich als im Vorjahr.

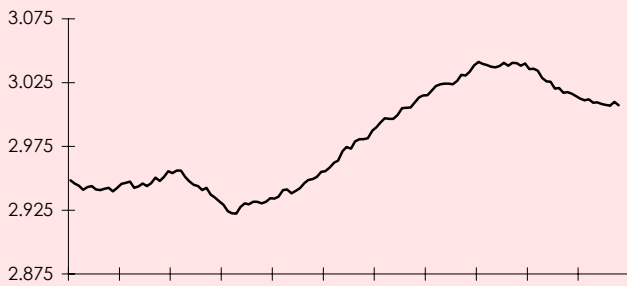
## Inflationsrate wieder etwas höher

Nachdem die Inflationsrate in den Monaten Mai bis Juli einen Tiefstwert von 1,1% erreicht hatte, nahm sie im August (+1,2%) und September (+1,4%) zu. Im September ging dies auf eine Verteuerung in den Bereichen Nahrungs- und Genussmittel (+2,2% gegenüber dem Vorjahr, insbesondere Saisonwaren), Verkehr (+1,9%) und Wohnen (+1,3%) zurück. Gegenüber dem August erhöhten sich vor allem die Preise von Bekleidung und Schuhen (+5,5%) sowie von alkoholischen Getränken und Tabakwaren (+1,1%).

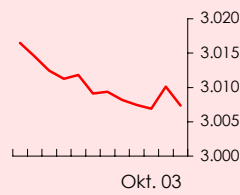
Wie der nationale zeigt auch der Harmonisierte Verbraucherpreisindex einen Anstieg der Inflation an (August +1,0%, September +1,3% gegenüber dem Vorjahr). Nach wie vor gehört Österreich aber zu den preisstabilsten Ländern im Euro-Raum.

Abbildung 4: Wirtschaftspolitische Eckdaten

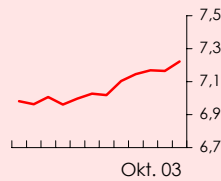
Unselbständig aktiv Beschäftigte<sup>1)</sup>, in 1.000, saisonbereinigt



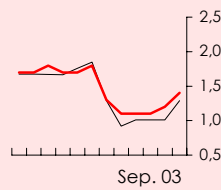
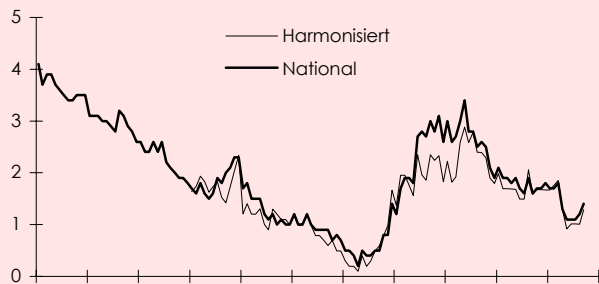
Entwicklung in den letzten 12 Monaten



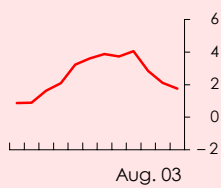
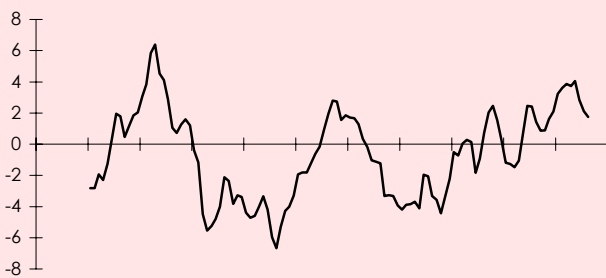
Arbeitslosenquote, in % der unselbständigen Erwerbspersonen, saisonbereinigt



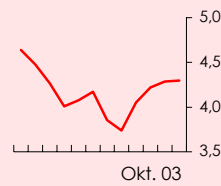
Inflationsrate, in %



Effektiver Wechselkurs, real, Veränderung gegen das Vorjahr in %



Sekundärmarkttrendite für 10-jährige Bundesanleihen, in %



<sup>1)</sup> Unselbständig Beschäftigte ohne Bezug von Karenz- bzw. Kinderbetreuungsgeld, ohne Präsenzdienst.

## **Anhaltende Konjunkturschwäche erhöht Langzeit- arbeitslosigkeit**

*Die Situation auf dem Arbeitsmarkt ist unverändert angespannt.*

Trotz eines aufkeimenden Konjunkturoptimismus dürfte die Lage auf dem Arbeitsmarkt angespannt bleiben. Obwohl die Zahl der aktiv Beschäftigten (ohne Präsenzdienst und Bezug von Karenz- und Kinderbetreuungsgeld) sich auch im Oktober gegenüber dem Vorjahr leicht erhöhte (+0,4%), stieg zugleich die Arbeitslosigkeit beträchtlich. Die Zahl der vorgemerkten Arbeitslosen war mit 224.000 um 10.120 höher als im Vorjahr (+4,7%). Deutlich gestiegen ist die Zahl jener Personen, die bereits länger als sechs Monate beim Arbeitsmarktservice vorgemerkt sind (Ende Oktober +8.330).

Ein Vergleich der saisonbereinigten Daten mit dem Vormonat zeigt eine anhaltende Stagnation, aber keine weitere Verschlechterung der angespannten Arbeitsmarktsituation. Während die Arbeitslosenquote im Oktober mit 6,5% deutlich höher war als im Vorjahr (6,3%), blieb sie saisonbereinigt mit 7,2% gegenüber September unverändert.