

Marcus Scheiblecker

Konjunkturaufschwung hinkt im Euro-Raum nach

Die internationale Wirtschaftsbelebung kommt immer mehr in Schwung. Neben den USA zeigt auch die japanische Wirtschaft erstmals Zeichen einer nachhaltigen Erholung – im IV. Quartal übertraf das Wirtschaftswachstum sogar jenes in den USA. Den Euro-Raum hat diese Aufwärtstendenz bisher kaum erfasst, in der deutschen gewerblichen Wirtschaft trübten sich die Erwartungen zur Geschäftslage zuletzt wieder ein. Die österreichischen Unternehmen sahen im Februar ihre aktuelle Lage gegenüber dem Vormonat unverändert, beurteilten aber die künftige Entwicklung mit vermehrtem Optimismus.

Der Konjunkturbericht entsteht jeweils in Zusammenarbeit aller Mitarbeiter des WIFO. • Abgeschlossen am 5. März 2004. • E-Mail-Adresse: Marcus.Scheiblecker@wifo.ac.at

Die Belebung der Weltkonjunktur gewinnt immer mehr an Kraft. Nach einem sprunghaften Anstieg der Wirtschaftsleistung in den USA im III. Quartal hielt das Wachstum auch im IV. Quartal an. Sogar in Japan scheint die Wirtschaft nun die langjährige Stagnation überwunden zu haben, sie wuchs im IV. Quartal aufgrund einer Belebung der Investitions- und Exportnachfrage sogar deutlich stärker als in den USA.

Die vorliegenden Wirtschaftsdaten für den Euro-Raum weisen nach wie vor auf eine langsame Erholung hin, die nur wenig an Dynamik gewinnt. Weder die Binnen- noch die Exportnachfrage setzt deutliche Konjunkturimpulse. Die Industrieproduktion wächst seit Mitte des Vorjahres kaum. Besonders schwach erscheint nach wie vor die deutsche Wirtschaft: Das reale Bruttoinlandsprodukt schrumpfte im Jahresdurchschnitt 2003 um 0,1%. Die auf Umfragen basierenden Konjunkturindikatoren des ifo und des ZEW gaben im Februar 2004 eine leichte Verschlechterung wieder, nachdem sie sich in den Vormonaten kontinuierlich verbesserten.

Auch in Österreich zeigte die Februar-Umfrage im WIFO-Konjunkturtest keine weitere Verbesserung der aktuellen Lage der heimischen Sachgütererzeuger. Der Anteil der Unternehmen, die in den nächsten Monaten mit einer Besserung rechnen, war jedoch höher als im Jänner. Im Dienstleistungsbereich war in den letzten Monaten noch keine Belebung festzustellen. Im Bauwesen, insbesondere im Hochbau, lassen die Umfrageergebnisse keine gesicherten Schlüsse über die Baukonjunktur zu.

Die österreichischen Außenhandelsdaten belegen die Exportschwäche im Jahresverlauf 2003. Aufgrund der Stagnation der Ausfuhr und eines leichten Importzuwachses ergab sich im abgelaufenen Jahr auf Cash-Basis eine fast ausgeglichene Leistungsbilanz. Der Preisauftrieb hat sowohl im Euro-Raum als auch in Österreich weiter nachgelassen. Auf dem Arbeitsmarkt – er reagiert mit Verzögerung auf Änderungen der Konjunkturlage – ist noch keine Entspannung festzustellen.

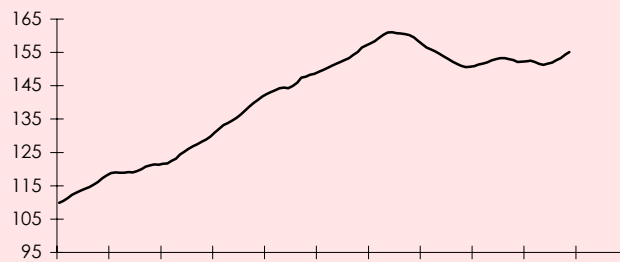
In den USA betrug das saisonbereinigte Wirtschaftswachstum gegenüber der Vorperiode im III. Quartal knapp über 2%, im IV. Quartal 1%. Neuerlich war die Ausweitung der Investitionsnachfrage eine wichtige Expansionsquelle. Die Schwäche des Dollars verstärkte die Dynamik und ermöglichte eine kräftige Steigerung der Exporte (III. Quartal real +2,4%, IV. Quartal +4,9%). Die Importnachfrage reagierte wesentlich schwächer auf den Wechselkurs; sie wurde im IV. Quartal real um 3,9% ausgeweitet, nachdem sie im III. Quartal nahezu stagniert hatte. 2003 stieg das Handelsbilanzdefizit von 4% des BIP (2002) auf 4,5%.

**Anhaltend kräftige
Belebung in den USA**

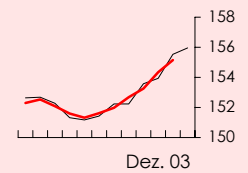
Abbildung 1: Internationale Konjunktur

Saisonbereinigt, 1991 = 100

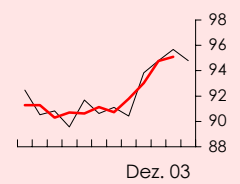
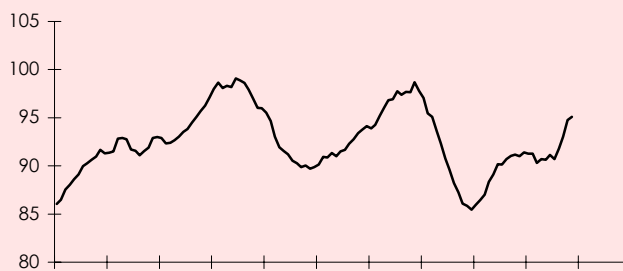
USA – Industrieproduktion



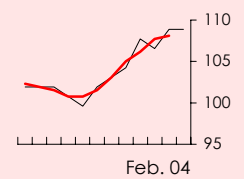
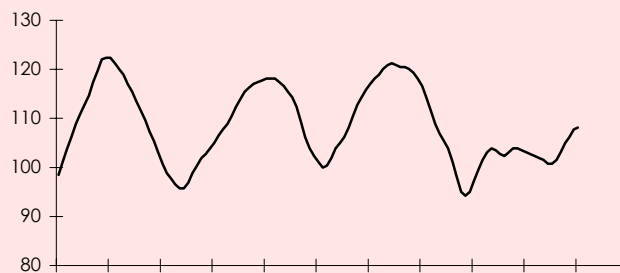
Entwicklung in den letzten 12 Monaten



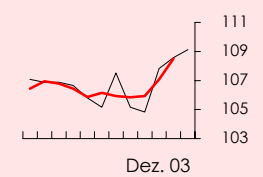
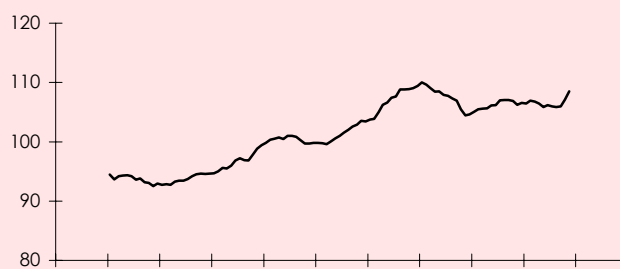
Japan – Industrieproduktion



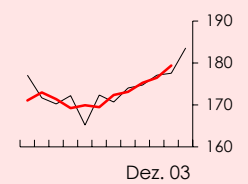
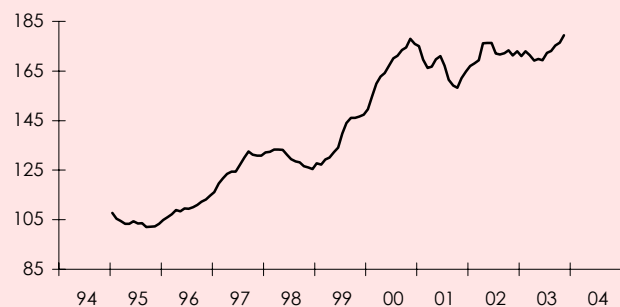
EU – Indikator für das Vertrauen in der Industrie



Deutschland – Industrieproduktion



Deutschland – Auftragseingänge Ausland



— Gleitende Dreimonatsdurchschnitte

Auf dem Arbeitsmarkt zeigt sich trotz des seit einigen Quartalen kräftigen Wirtschaftswachstums noch kaum eine Erholung. Zwar ging die Arbeitslosenquote seit Mitte 2003 schrittweise zurück (von 6,3% im Juni auf 5,6% im Jänner und Februar 2004), doch stagnierte die Beschäftigung zwischen August und Dezember 2003, nachdem ihr Rückgang zum Stillstand gekommen war. Der Jänner brachte erstmals eine signifikante Ausweitung im nichtlandwirtschaftlichen Bereich (+100.000 Beschäftigte); im Februar betrug der Anstieg nur 21.000. Die schwache Beschäftigungsdynamik bei lebhaftem Wirtschaftswachstum ließ die Produktivität seit dem Ende der Rezession wieder deutlich steigen.

Der Chicago Purchasing Manager Index, welcher als wichtiger Indikator für den weiteren Konjunkturverlauf gilt, folgt trotz eines leichten Rückgangs im Februar anhaltend einer ausgeprägten Aufwärtstendenz. Der Index des Conference Board als Indikator für das Konsumentenvertrauen in den USA brach hingegen ein und lag im Februar unter dem Niveau vom November 2003.

Nach einer jahrzehntelangen Schwächephase dürfte in Japan erstmals ein nachhaltiger Wirtschaftsaufschwung gelingen. Im IV. Quartal wuchs die Wirtschaft mit +1,7% gegenüber dem Vorquartal wesentlich stärker als in den USA. Die Expansion hält damit bereits vier Quartale an und lässt die Hoffnung auf eine dauerhafte Erholung zu. Zum starken Wachstum im IV. Quartal trugen einerseits die Ausweitung der privaten Investitionen (ohne Wohnbau real +5,1%) und andererseits die kräftige Exportnachfrage (real +4,2%) bei. Letztere geht vor allem auf die starke Expansion der chinesischen Wirtschaft zurück, die trotz des ungünstigen Dollar-Yen-Wechselkurses (die chinesische Währung ist an den Dollar gekoppelt) eine beträchtliche Steigerung der japanischen Ausfuhr ermöglichte.

Trotz der Verbesserung der internationalen Konjunktur entwickelt sich die Wirtschaft im Euro-Raum sehr gedämpft. Im IV. Quartal betrug das Wachstum des realen BIP gegenüber dem Vorquartal nur 0,3%. Die Steigerung von 0,4% im III. Quartal war im Wesentlichen von der dynamischen Exportentwicklung getragen worden, während die Inlandsnachfrage im Vergleich mit der Vorperiode stagnierte. Der zögerlich einsetzende und hauptsächlich auf den Export angewiesene Wirtschaftsaufschwung könnte gebremst werden, falls sich der hohe Euro-Wechselkurs verstärkt negativ auf die Exportentwicklung auswirkt. Im November war die Ausfuhr in die Länder außerhalb des Euro-Raums um 6% geringer als im Vorjahr, im Dezember erhöhte sie sich aber um 3%. Über das gesamte Jahr 2003 betrug der Exportrückgang nominell 3%. Die Einfuhr war aufgrund der Schwäche der Binnennachfrage im Jahresdurchschnitt ebenfalls rückläufig (-1%). In der Folge verringerte sich der Überschuss in der Handelsbilanz des Euro-Raums von 98,9 Mrd. € im Jahr 2002 auf 72,5 Mrd. € im Jahr 2003.

Die Industrieproduktion wuchs im Euro-Raum seit Mitte 2003 kaum, der Index erhöhte sich von Juli bis Dezember 2003 um 1%. Im Vergleich mit Japan und den USA wird die schwache Zunahme besonders deutlich (Abbildung 1). Der Indikator für das Vertrauen der Industrie im Euro-Raum verbesserte sich in den letzten Umfragen kaum, ein Hinweis auf eine weiterhin nur mäßige Belegung. Für Oktober 2003 errechnete Eurostat einen Saldo von -8, im Jänner 2004 betrug er -7. Hingegen wiesen die Auftragseingänge für die Industrie im Dezember aufwärts (+5,7%). Die bislang schwache Konjunktur spiegelt sich auch in den Arbeitslosenzahlen für den Euro-Raum: Die standardisierte saisonbereinigte Arbeitslosenquote liegt seit März 2003 unverändert bei 8,8%.

Obwohl sich die Situation gegen Jahresende besserte, erwies sich 2003 insgesamt als schlechtes Jahr für die deutsche Wirtschaft. Nach vorläufigen Berechnungen blieb die gesamtwirtschaftliche Produktion etwas unter dem Vorjahresergebnis, nachdem sie bereits 2002 kaum gewachsen war. Diese jüngste Rezession fiel auf Jahresbasis geringer aus als jene von 1993 (BIP real -1,1%), doch dauert sie erheblich länger: 1992 erreichte das Wirtschaftswachstum 2,2% und 1994 – ein Jahr nach der Rezession – bereits wieder 2,3%. Hingegen schwächen sich die Jahresveränderungsraten seit 2000 (+2,9%) ständig ab (2001 +0,8%, 2002 +0,2%, 2003 -0,1%).

In den USA wuchs die Wirtschaft auch im IV. Quartal deutlich. Die Belegung auf dem Arbeitsmarkt verläuft nach wie vor sehr schleppend, das Produktivitätswachstum verstärkt sich seit Überwindung der Rezession merklich.

Schrittweise Besserung, aber keine Verstärkung der Dynamik im Euro-Raum

Nach vorläufigen Berechnungen verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum im Euro-Raum 2003 auf 0,4% (nach +0,9% 2002). Die internationale Konjunkturbelegung wirkt sich bislang noch wenig stimulierend auf den europäischen Export aus.

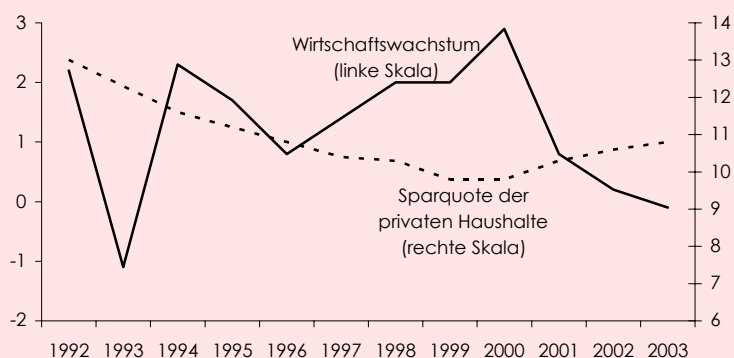
Deutschland bleibt Wachstumsnachzügler

Besonders ungünstig entwickelt sich im Euro-Raum nach wie vor die deutsche Wirtschaft. Das reale Bruttoinlandsprodukt schrumpfte nach ersten Berechnungen im Jahr 2003 um 0,1%.

Eine länger andauernde, wenn auch nicht so einschneidende Wachstumsschwäche kann dämpfende Effekte auf die weitere Wirtschaftsentwicklung haben. So wird ein kurzfristiger Einbruch der Konjunktur das Investitionsverhalten weniger gravierend verändern als eine länger anhaltende Schwächephase geringeren Ausmaßes, die von den Wirtschaftssubjekten nicht als konjunkturbedingt, sondern als Übergang zu einem niedrigeren Trendwachstum interpretiert wird. Dies kommt nicht nur im Investitionsverhalten der Unternehmen zum Ausdruck, sondern auch im Sparverhalten der privaten Haushalte. Angesichts einer kurzfristigen Konjunkturschwäche behalten die Konsumenten ihr Ausgabenniveau bei und nehmen eine Verringerung der Sparquote in Kauf. Im anderen Fall wird trotz der ungünstigeren Einkommenssituation vermehrt gespart – wie dies auch in den Jahren 2001 bis 2003 in Deutschland zu beobachten war (Abbildung 2). Ein von der Binnenkonjunktur getriebener Aufschwung wird dadurch erschwert.

Abbildung 2: Wachstum und Sparquote in Deutschland

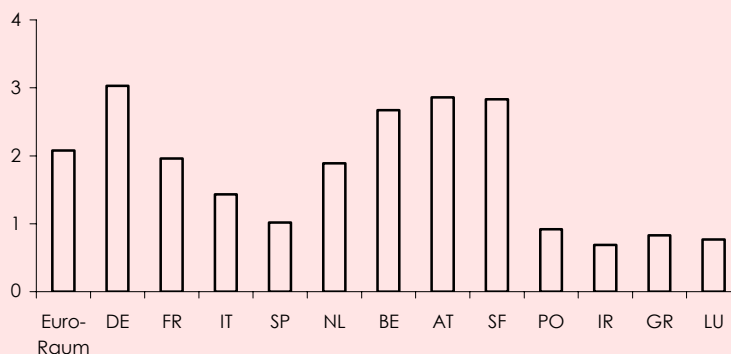
In %



Während das Niveau der Realzinssätze im Euro-Raum unterschiedlich beurteilt werden kann, sind sie für Deutschland zu hoch. Deutschland wies im Jahr 2003 das geringste Wirtschaftswachstum unter den Euro-Staaten und gleichzeitig das höchste Realzinsniveau auf (Abbildung 3). Wie die Deutsche Bundesbank in ihrem Monatsbericht vom Februar 2004 berichtet, haben die deutschen Banken laut Jännerumfrage des Bank Lending Survey die Kriterien für die Kreditvergabe im IV. Quartal 2003 verschärft, und im Laufe des I. Quartals 2004 ist mit einer weiteren Einschränkung zu rechnen. Dies erschwert zusätzlich die externe Finanzierung der deutschen Unternehmen.

Abbildung 3: Langfristiger Realzinssatz im Euro-Raum

2003, in %

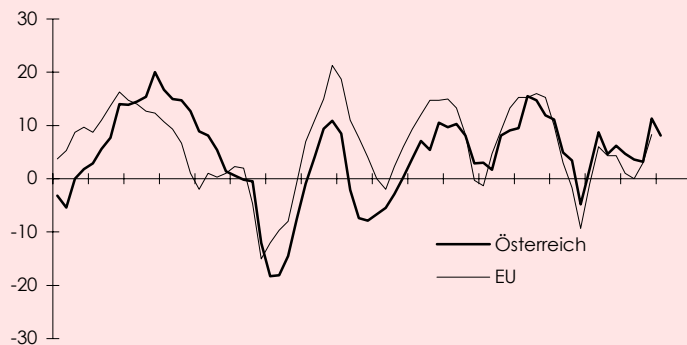


Nach dem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion im 1. Halbjahr 2003 ergab sich in der zweiten Jahreshälfte saisonbereinigt ein leichtes Wachstum. Im IV. Quartal gingen die Impulse von einer Zunahme der Investitionen um 1,5% gegenüber dem Vorquartal aus. Der Export wuchs mit +0,3% schwach, und die Konsumausgaben der privaten Haushalte blieben um 0,4% unter ihrem Vorquartalsniveau.

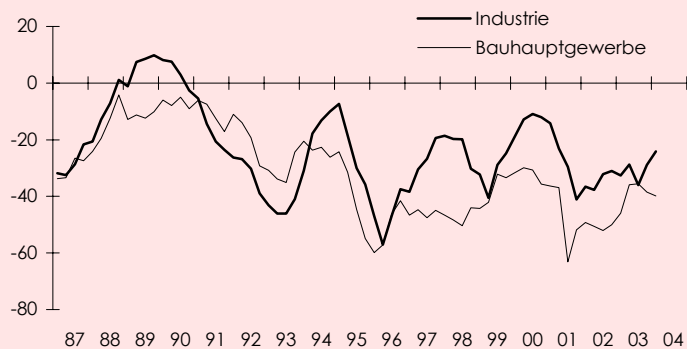
Abbildung 4: Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests

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

Produktionserwartungen in der Industrie



Auftragsbestand in Industrie und Bauhauptgewerbe



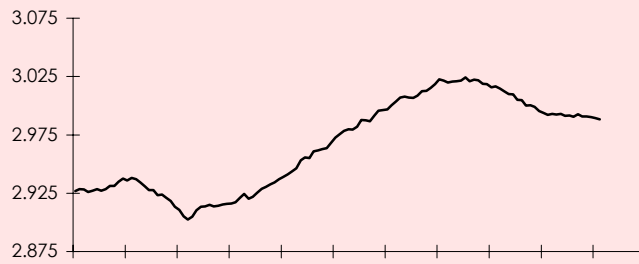
Die Besserung kam im 2. Halbjahr auch in den Unternehmensumfragen zum Ausdruck, der ifo-Geschäftsklimaindex erhöhte sich im Jahresverlauf 2003 kontinuierlich. Für den Rückgang im Februar 2004 war eine Eintrübung der Erwartungen zur Geschäftslage ausschlaggebend, die aktuelle Lage wurde erneut etwas besser beurteilt. Offenbar dämpft der anhaltende Höhenflug des Euro-Kurses die Exportaussichten. Der eher auf monetären Aggregaten beruhende Konjunkturindikator des ZEW gab ebenfalls nach (Jänner 72,9 Punkte, Februar 69,9 Punkte). Auch hier wird die aktuelle Lage besser eingeschätzt und die Stärke des Euro als Grund für die Eintrübung der weiter in die Zukunft gerichteten Erwartungen angeführt.

Nachdem sich die Produktionserwartungen in der Sachgütererzeugung in den letzten Monaten stetig verbessert hatten, war im WIFO-Konjunkturtest vom Februar kein weiterer Anstieg zu verzeichnen. Die Auftragsbestände wurden sogar ungünstiger bewertet als im Vormonat. Hier deckt sich das Ergebnis weitgehend mit den deutschen Umfragen im verarbeitenden Gewerbe. Allerdings war in Österreich zunehmender Optimismus hinsichtlich der künftigen Geschäftslage zu verzeichnen.

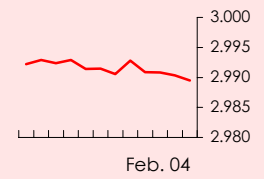
Österreich: Konjunkturaufschwung noch mit geringer Dynamik

Abbildung 5: Wirtschaftspolitische Eckdaten

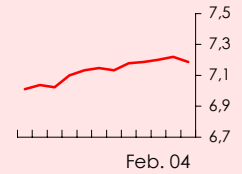
Unselbständig aktiv Beschäftigte¹⁾, in 1.000, saisonbereinigt



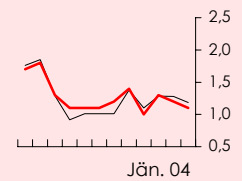
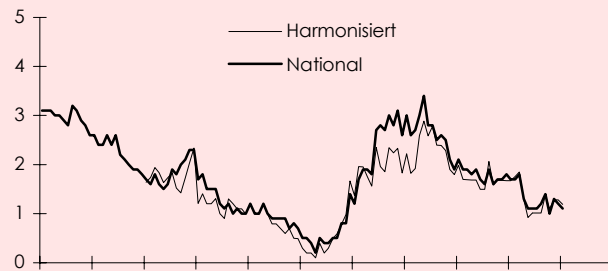
Entwicklung in den letzten 12 Monaten



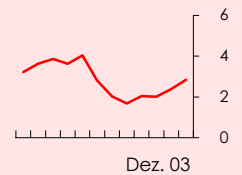
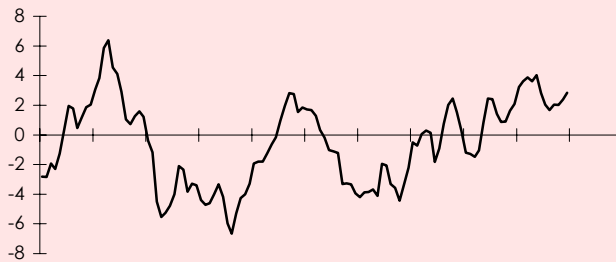
Arbeitslosenquote, in % der unselbständigen Erwerbspersonen, saisonbereinigt



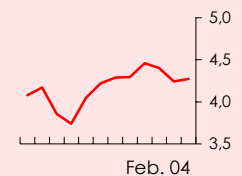
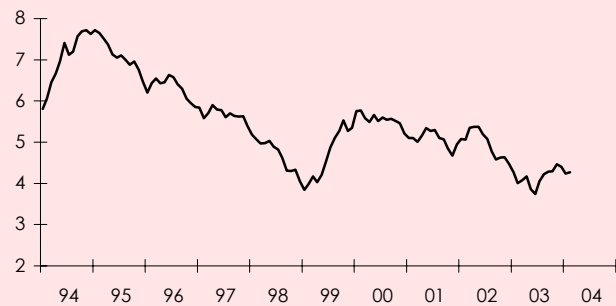
Inflationsrate, in %



Effektiver Wechselkurs, real, Veränderung gegen das Vorjahr in %



Sekundärmarktrendite für 10-jährige Bundesanleihen, in %



¹⁾ Unselbständig Beschäftigte ohne Bezug von Karenz- bzw. Kinderbetreuungsgeld, ohne Präsenzdienst.

Im Sachgüterbereich beurteilen die Hersteller von Nahrungs- und Genussmitteln, von Investitionsgütern und nichtdauerhaften Konsumgütern die Produktionsaussichten schlechter als zuvor. Dagegen verbesserte sich die Einschätzung durch die Erzeuger von Vorprodukten, dauerhaften Konsumgütern sowie Kraftwagen und Kraftwagen-teilen. Die gedämpfte Beurteilung der Auftragsbestände dürfte auf die ungünstige Entwicklung der Auslandsaufträge zurückgehen. Die Geschäftslage in sechs Monaten wird hingegen vor allem von den Herstellern von Vorprodukten und dauerhaften Konsumgütern deutlich besser bewertet.

Der Dienstleistungsbereich reagiert üblicherweise mit einiger Verzögerung auf einen beginnenden Aufschwung. Die befragten Unternehmen sehen hier noch kaum einen Konjunkturaufschwung, die Auftragsbestände und Nachfrageerwartungen entwickelten sich unterdurchschnittlich oder gaben sogar leicht nach. Die Einschätzung der künftigen Geschäftslage wurde zwar ebenfalls zurückgenommen, folgt jedoch einer mittelfristigen Aufwärtsbewegung.

Die Umfrageergebnisse in der Bauwirtschaft dürften durch einen Ausreißerwert im Hochbau beeinträchtigt sein: Nach einer Verbesserung des Auftragsbestands und der Bautätigkeit im Jänner brachen die Werte im Februar ein. Das Ausmaß dieses Rückgangs liegt weit außerhalb der üblichen Schwankungsbreite und deckt sich nicht mit den Erwartungen zur Entwicklung von Baupreisen und Beschäftigung. Im Tiefbau wurden Auftragsbestände und Bautätigkeit etwas ungünstiger als zu Jahresbeginn eingeschätzt; auch diese Indikatoren folgen aber nach wie vor einer mittelfristigen Aufwärtsbewegung. Die Beschäftigung verringerte sich im Bauwesen im Jänner laut Hauptverband der österreichischen Sozialversicherungsträger gegenüber dem Vorjahr um 1,5%.

Trotz des Auflebens der internationalen Konjunktur kommen von der Außenwirtschaft noch keine Impulse. Im gesamten Verlauf des Jahres 2003 entwickelte sich der österreichische Export schwach. Kumuliert bis November ergab sich eine Steigerung von lediglich 0,5%, die Teilgruppe der Industriewaren stagnierte. Zugleich wurde der Warenimport um 2,5% ausgeweitet. Die Zahlungsbilanz der Oesterreichischen Nationalbank auf Cash-Basis weist im Jahr 2003 im Waren- und Dienstleistungsverkehr einen geringeren Überschuss als im Vorjahr auf. Während die Wareneinfuhren stagnierten, stiegen die Importe um 2%. Die Leistungsbilanz auf Cash-Basis war 2003 nahezu ausgeglichen.

Im November und Dezember 2003 wuchsen die Tourismusumsätze nach vorläufigen Berechnungen um 3%. Dies war auf den Zuwachs an Nächtigungen von Inländern (+2,9%) zurückzuführen, jene der ausländischen Gäste lagen um rund 1% unter dem Vorjahresniveau. Diese Tendenz hielt im Jänner an: Die Nächtigungen der inländischen Gäste übertrafen das Vorjahresergebnis um 6,5%, jene der ausländischen Gäste verfehlten es um 2,4%. In Summe wurden im Jänner um 0,8% mehr Nächtigungen gemeldet als im Vorjahr. Während die Zahl der Nächtigungen in den ersten drei Monaten der Wintersaison 2003/04 rückläufig war, nahm die Zahl der Ankünfte zu; das bestätigt den Trend zu Kurzurlaube.

Nach einem Anstieg der Verbraucherpreise von 1,3% im November und 1,2% im Dezember sank die Inflationsrate in Österreich Anfang 2004 auf 1,1%. Deutlich teurer als im Vorjahr waren Gemüse (+9%) sowie Brot- und Getreideprodukte (+3%). Die wichtigsten Preissenkungen betrafen neben dem Wegfall der Ambulanzgebühr die Positionen "Nachrichtenübermittlung" und "Verkehrsdienstleistungen": Der heftige Wettbewerb ließ die Preise von Telekommunikationsleistungen abermals sinken, und Flugtickets verbilligten sich gegenüber dem Vorjahr um 21%. Der hohe Euro-Kurs glich die Verteuerung der auf Dollarbasis gehandelten Mineralölprodukte mehr als aus; in der Folge wurden auch Kraftstoffe billiger.

Gemäß dem WIFO-Konjunkturtest vom Februar hat sich die Beurteilung der aktuellen Situation durch die österreichischen Sachgütererzeuger gegenüber Jänner nicht weiter verbessert. Die künftige Lage wurde jedoch abermals optimistischer eingeschätzt.

Export stagniert, leichte Import- steigerung

Inflation in Österreich und im Euro-Raum rückläufig

Intensiver Wettbewerb, die Schwäche der Konjunktur und der hohe Euro-Kurs halten die Inflation niedrig.

Wie in Österreich verlangsamte sich die Inflation im gesamten Euro-Raum. Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex erhöhte sich im Dezember 2003 im Jahresabstand um 2%, im Jänner 2004 um 1,9%. Gemäß der ersten Vorausschätzung von Eurostat betrug der Anstieg im Februar nur mehr 1,6%. Die Inflationsrate lag im Jahresdurchschnitt 2003 im Euro-Raum mit 2,1% nur geringfügig über dem Grenzwert. Österreich und Finnland waren mit einer harmonisierten Teuerungsrate von 1,3% nach Deutschland (1%) die preisstabilsten Euro-Länder.

Keine Besserung auf dem Arbeitsmarkt

Die schwache Konjunkturbelebung löste bisher noch keine Besserung auf dem Arbeitsmarkt aus. Allerdings sind die Beschäftigungsdaten des Hauptverbands der österreichischen Sozialversicherungsträger ab 2004 mit dem Vorjahr vorerst nur bedingt vergleichbar: Bis Ende 2003 wurden jene rund 10.000 Erwerbslosen, die an Schulungen des Arbeitsmarktservice teilnahmen und aufgrund einer Beihilfe zur Deckung des Lebensunterhalts voll versichert waren, als beschäftigt gezählt. Sie schienen nun nicht mehr in der Beschäftigungsstatistik auf; dadurch verringert sich der für die öffentliche Verwaltung ausgewiesene Beschäftigtenstand.

Im Februar stieg die Zahl der Arbeitslosen auf 302.300 und lag damit um 7.500 (+2,5%) über dem Vorjahresniveau. Die Arbeitslosenquote laut AMS erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um 0,2 Prozentpunkte auf 8,8%. Die um Saisoneinflüsse bereinigte Quote laut Eurostat betrug im Februar 4,4%, laut nationaler Definition 7,2%.