

## HEIMISCHE KONJUNKTUR DURCH ASIENKRISE BISHER KAUM BEEINTRÄCHTIGT

*Die Asienkrise hat das Geschäftsklima der österreichischen Industrie bisher kaum gedämpft. Die Unternehmer schätzten die meisten Konjunkturindikatoren im Jänner neuerlich etwas günstiger ein als im Oktober. Die Verbesserung der Exporterwartungen ist allerdings ins Stocken geraten.*

Die Aufwärtsentwicklung der österreichischen Konjunktur hielt zu Jahresbeginn 1998 an. Die Unternehmensbefragungen des WIFO lassen eine weitere Aufhellung des Geschäftsklimas erkennen: Die Industrieunternehmen schätzen ihre Auftragssituation und die künftige Geschäftslage etwas günstiger ein als in der vorhergehenden Quartalsumfrage, die vor dem Beginn der Asienkrise stattgefunden hat.

Die Erholung der Konjunktur kommt in den meisten Branchen voran. Vor allem in der Grundstoffindustrie und der Chemie sind die Erwartungen merklich optimistischer als zuletzt. Selbst die Konsumgüterhersteller, die lange unter der verhaltenen Konsumnachfrage in Europa gelitten hatten, verzeichneten nun eine Aufwärtstendenz, seit sich das Vertrauen der Verbraucher in die Wirtschaftsentwicklung in Europa gebessert hat. Das Auslastungsniveau im Konsumgüterbereich ist jedoch noch relativ gering, und die Produktionserwartungen sind verhalten.

In der technischen Verarbeitung zeigt sich am ehesten ein gewisser Einfluß der Asienkrise. Hier beurteilen die Unternehmen Exportaufträge und Geschäftslage ähnlich wie in der letzten Befragung, der Aufwärtstrend ist kurzfristig ins Stocken geraten.

Während die Grundstoffindustrie, die Chemie sowie die technische Verarbeitung mit einer kräftigen Ausweitung der Produktion in den nächsten drei Monaten rechnen, stehen die Bauzulieferer weiterhin unter dem Druck der Baurezession in Europa. Da die Nachfrage nach Bauprodukten aus dem Ausland wie aus dem Inland verhalten ist, klagt diese Branche über eine unbefriedigende Auftragssituation und eine ungünstige Geschäftslage.

Die Asienkrise wirkte sich also bisher wenig auf die Industrieproduktion und den Export in Österreich aus – auch wegen des relativ geringen Anteils der asiatischen Krisenländer an den österreichischen Warenexporten (rund 1½%).

Der Konjunkturbericht entsteht  
jeweils in Zusammenarbeit aller  
Mitarbeiter des WIFO.

Exportstatistiken liegen derzeit nur bis zum Herbst 1997 vor. Bis dahin verzeichneten die österreichischen Exporteure einen Boom: Sie konnten ihre Lieferungen im II. und III. Quartal gegenüber dem Vorjahr um etwa ein Fünftel steigern.

Angesichts des geringen Anteils der Asienexporte erscheint es unwahrscheinlich, daß die Ausfuhr durch die Asienkrise direkt stark in Mitleidenschaft gezogen wird. In gewissen Grenzen beeinträchtigt die Krise den österreichischen Tourismus. Indirekte Effekte könnten aus einer Dämpfung des Konjunkturaufschwungs in Europa resultieren.

Deutsche Wirtschaftsforscher schätzen die Wachstumsaussichten für Deutschland 1998 infolge der Asienkrise um etwa  $\frac{1}{4}$  Prozentpunkt niedriger ein. Das Ifo-Institut in München rechnet damit, daß das Krisenpotential begrenzt werden kann und die deutsche Wirtschaft 1998 um „reichlich 2½%“ wachsen wird. Für eine Fortsetzung des Aufschwungs in Europa spricht, daß sich nun auch die Inlandsnachfrage in den großen kontinentaleuropäischen Ländern immer deutlicher erholt.

#### *Internationale Konjunkturunsicherheit durch Asienkrise*

In den letzten Monaten gerieten mehrere asiatische Länder in eine Währungs- und Vertrauenskrise. Gleichzeitig sanken die Aktienkurse in den USA und in Europa so deutlich, daß dies das Konjunkturklima beeinflussen könnte. Kursverluste an der Börse senken den Marktwert des Aktienvermögens und verteuern die Finanzierung von Unternehmensinvestitionen über die Emission von Aktien.

Die rasch wachsenden Volkswirtschaften Ostasiens wiesen über Jahre hohe Leistungsbilanzdefizite auf, die sie durch Auslandskredite (meist in Dollar) finanzierten. Hohe Leistungsbilanzdefizite in aufstrebenden Industriestaaten (vgl. Ost-Mitteuropa) sind nicht ungewöhnlich, weil die Inlandsnachfrage – besonders die Realinvestitionen – dieser Länder viel rascher wächst als jene der reifen Industriestaaten.

Mit dem Anstieg des Dollarkurses wurden die Auslandsschulden der ostasiatischen Länder jedoch wesentlich teurer, und eine Attacke auf die Währungen dieser Länder wurde nach jahrelanger Überhitzung erfolgversprechend. Wahrscheinlich spielte auch eine eher sorglose Kreditvergabe der Banken im Vertrauen auf ein Anhalten des Booms eine Rolle für den Zusammenbruch. Die Währungen Thailands, der Philippinen, Indonesiens, Malaysias und Südkoreas verloren massiv an Wert. Eine starke Anhebung der Zinssätze zur Abwehr der Abwertungen brachte auch die Realwirtschaft in Bedrängnis. Durch die Hilfe des Internationalen Währungsfonds wurden die gravierendsten Auswirkungen verhindert.

Empfindlicher trifft die Wirtschaftskrise in Asien Japan und die USA: In Japan zögert sich die Hoffnung auf eine Besserung der Konjunktur weiter hinaus, und in den USA stagniert der „Leading Indicator“ seit Beginn der Asienkrise. Der Internationale Währungsfonds hat seine Prognose für das Weltwirtschaftswachstum 1998 von +4,3% auf +3,5% zurückgenommen.

Die Deflationsgefahr (Senkung des Preisniveaus) durch die Asienkrise sollte nicht überschätzt werden. Der Rückgang der Inflationsrate in Europa hängt primär nicht mit billigeren Importen aus Abwertungsländern zusammen, sondern mit dem Druck der hohen Arbeitslosigkeit auf die Lohnsteigerungen und mit Kostensenkungen durch Rationalisierungsmaßnahmen. Die Risiken auf den Finanzmärkten sollten jedoch nicht bagatellisiert werden.

### BUDGETÜBERSCHUSS IN DEN USA

Die Wirtschaft der USA wird von der Asienkrise viel weniger in Mitleidenschaft gezogen als jene Japans. Während der „Leading Indicator“ in Japan im November stark zurückging (-2,1%), stagnierte er in den USA nach dem kräftigen Anstieg der Vormonate. Darin schlug sich vor allem der unmittelbare Einfluß der sinkenden Aktienkurse nieder.

Die Wirtschaftspolitik der USA befindet sich derzeit in Hochstimmung wegen des absehbaren Budgetüberschusses. In den letzten fünf Jahren ist es nicht nur gelungen, 14 Mill. zusätzliche Arbeitsplätze zu schaffen und die Inflationsrate unter die 2%-Marke zu drücken, sondern auch das hohe Budgetdefizit zu beseitigen. Für das kommende Fiskaljahr 1998/99 wird erstmals mit einem Budgetüberschuß gerechnet.

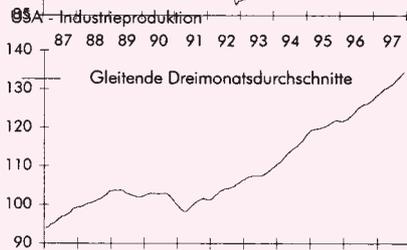
### WEITERHIN GÜNSTIGE KONJUNKTURAUSSICHTEN FÜR EUROPA

Wegen der mäßigen realwirtschaftlichen Verflechtung der asiatischen Krisenländer mit Europa bleibt der dämpfende Einfluß auf das Wirtschaftswachstum begrenzt. Nach den jüngsten EU-Umfragen sind die Konjunkturaussichten für Europa weiterhin günstig, die Risiken haben jedoch mit der Asienkrise zugenommen. Im November verschlechterte sich die Einschätzung etwas, doch war dies in erster Linie auf den Kursverfall der Aktien zurückzuführen. Die Aktienmärkte entwickelten sich im Gefolge der Asienkrise in ganz Europa ungünstiger als in den Vormonaten.

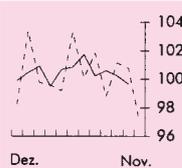
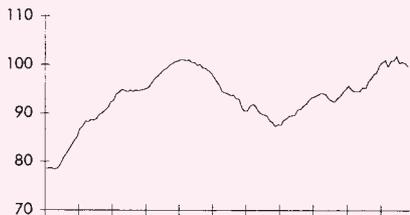
Das Vertrauen des Einzelhandels in die Wirtschaftsentwicklung hat sich in den EU-Staaten weiter gefestigt, es erreichte im November den Durchschnitt der letzten zehn Jahre. Nach der markanten Verbesserung der Konsumentenstimmung im Laufe des Jahres 1997 bleibt derzeit nur die Einschätzung der Bauwirtschaft weit unter dem langjährigen Durchschnitt.

## Internationale Konjunktur

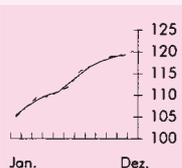
Saisonbereinigt, 1991 = 100



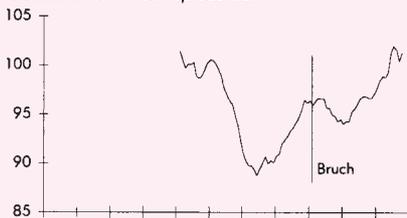
## Japan - Industrieproduktion



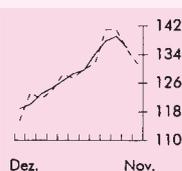
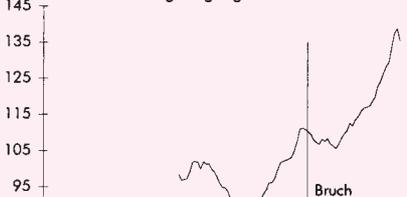
## EU - Indikator für das Vertrauen in der Industrie



## Deutschland - Industrieproduktion



## Auftragseingänge Ausland



unter dem Stand des Sommerquartals, sie übertrafen das Vorjahresergebnis aber real um 6%. Ausschlaggebend für diese Abschwächung war die Dämpfung des Auslandsgeschäfts.

Die Inlandsnachfrage entwickelte sich dagegen günstig. Gegen Jahresende trat die lang erwartete Belebung der Investitionstätigkeit in Deutschland ein: Die Inlandsaufträge der Investitionsgüterindustrie nahmen kräftig zu. Die Produktion des verarbeitenden Gewerbes wurde vor diesem Hintergrund weiter gesteigert: Gegenüber dem Sommerquartal nahm sie im Oktober und November saisonbereinigt zu, im Vergleich zum Vorjahr um gut 5%.

Die Baukonjunktur blieb in Deutschland bis zuletzt ungünstig. Die Auftragseingänge des Bauhauptgewerbes sanken neuerlich, sie unterschritten den Vorjahresstand im III. Quartal real um etwa 7%.

Auf dem deutschen Arbeitsmarkt war auch zum Jahresende noch keine Wende zu erkennen: Die Produktivität steigt infolge umfangreicher Rationalisierungsmaßnahmen außerordentlich stark (+3¼% im Jahresdurchschnitt 1997). Zur hohen Winterarbeitslosigkeit trug überdies die Baurezession wesentlich bei.

### VERRINGERUNG DES ÖSTERREICHISCHEN AUSSENHANDELSDEFIZITS

Der Außenhandel hat 1997 stark an Dynamik gewonnen. In den ersten zehn Monaten stiegen die österreichischen Exporte mit +15% doppelt so rasch wie die Importe (+7½%). Die Außenhandelsbilanz hat sich damit in diesem Zeitraum merklich verbessert: Das Defizit ging nach ÖSTAT-Berechnungen um ein Drittel auf 60 Mrd. S zurück. Entscheidend war der deutlich steigende Überschuss im Handel mit Drittstaaten (außerhalb der EU), aber auch das Passivum mit den EU-Ländern konnte verkleinert werden.

Weniger günstig entwickelte sich die österreichische Leistungsbilanz. Das Defizit war von Jänner bis November 1997 um rund 2 Mrd. S höher als im Vorjahr. Den Ausschlag gab, daß der Überschuss der Reiseverkehrsbilanz weiter gesunken ist.

### STABILISIERUNG IM TOURISMUS

Der erfolgreiche Beginn der Wintersaison 1997/98 gibt dem österreichischen Tourismus neuen Auftrieb. Die Zahl der Buchungen für den Winter war signifikant höher als im Vorjahr, und die Schigebiete verzeichneten im Dezember und Jänner eine gute Auslastung. Die Einnahmen aus dem Wintertourismus dürften mit 95 Mrd. S um etwa 3% über dem Vorjahresniveau liegen.

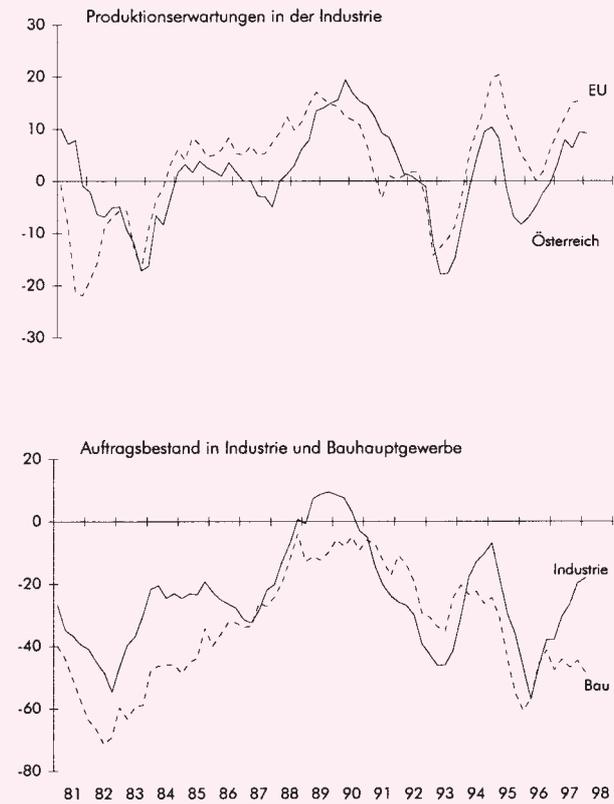
Die günstige Entwicklung seit August könnte sich als Tendenzwende erweisen, die teilweise auch mit den Wechselkursverschiebungen zusammenhängt: Die Tou-

Die Europäische Kommission erhebt in ihren Umfragen regelmäßig die Einschätzung der wichtigsten wirtschaftspolitischen Probleme: An erster Stelle nannten hier die Befragten die Arbeitslosigkeit, mit deutlichem Vorsprung vor Defiziten in den öffentlichen Haushalten, mangelndem Vertrauen in die Regierungspolitik und zu geringer Nachfrage.

In Deutschland verlor die Industriekonjunktur im Herbst etwas an Dynamik. Die Aufträge des verarbeitenden Gewerbes blieben im Oktober und November um etwa 1%

Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests

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



rismusumsätze stiegen im Jahresdurchschnitt 1997 um gut 2%, real um knapp 1%. Billigere Quartiere erlitten Einbußen, das obere Qualitätssegment legte jedoch zu.

**INLANDSNACHFRAGE NOCH VERHALTEN**

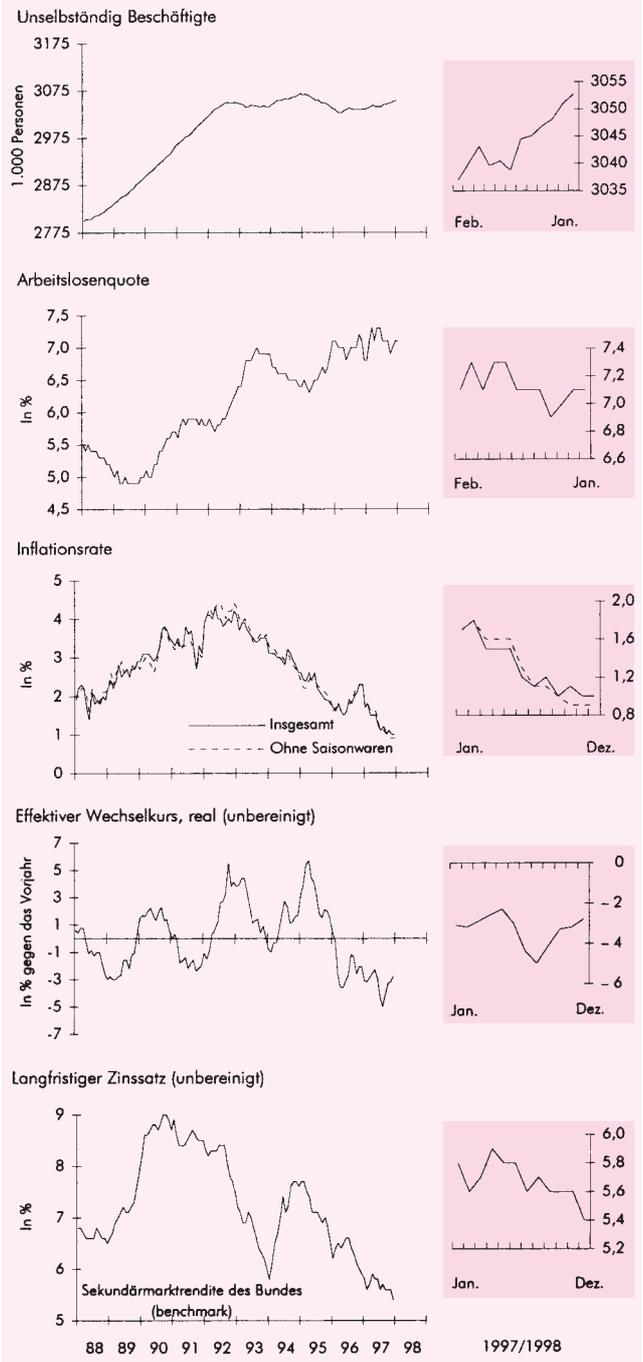
Die Inlandsnachfrage festigt sich allmählich. Der Konsum nimmt zu, die Nachfrage auf dem Bausektor bleibt jedoch schwach, und die mäßigen Investitionspläne in der WIFO-Umfrage mahnen zur Vorsicht bezüglich der Investitionsentwicklung.

Der Einzelhandel setzte im III. Quartal um 2% mehr um als im Vorjahr. Damit wurde aber nur ein schlechtes Ergebnis im II. Quartal ausgeglichen. Die Verschiebungen hängen mit dem Autohandel (Steuerregelungen) zusammen. Insgesamt dürfte 1997 der private Konsum nach schwachem Beginn real um 1/2% gewachsen sein.

Die Lage der Bauwirtschaft kann nur anhand der Beschäftigungsentwicklung und der Konjunkturumfragen beurteilt werden. Der Bausektor beschäftigte im 2. Halbjahr weniger Arbeitskräfte als im Vorjahr. Im WIFO-Konjunkturtest meldeten die Unternehmen eine mäßige Verschlechterung der Auftragsbestände. Gegen Ende 1997 trübte sich die Auftragslage ein, sodaß die Bauunternehmen ihre Investitionspläne nach unten revidierten.

Wirtschaftspolitische Eckdaten

Saisonbereinigt



Für die österreichische Industrie zeichnet der WIFO-Investitionstest ein eher enttäuschendes Bild. Die Unternehmen wollen 1998 trotz guter Gewinnlage mit 67 Mrd. S real nicht mehr investieren als 1997.

**TIEFSTAND DER INFLATIONSRATE**

Die Inflationsrate ist 1997 auf 1,3% – den niedrigsten Stand seit 1959 – gesunken. Eines der Kriterien für die Teilnahme an der Wirtschafts- und Währungsunion wurde damit erfüllt; in der EU wiesen nur Schweden, Finnland und Frankreich eine geringere Teuerung auf.

Im Dezember betrug die Inflationsrate 1,0%, ohne Saisonwaren nur 0,9%. Gegenüber dem Vormonat stieg der Verbraucherpreisindex um 0,2%; dazu trugen vor allem die Verteuerung von Auslandsurlauben und die Erhöhung der Stempelgebühren bei.

Überdurchschnittlich stiegen in Österreich 1997 die Preise von Wohnen, Tabak und Energie. Die Verteuerung der Nahrungsmittel war in den letzten Jahren durch den EU-Beitritt gedrückt worden, nun normalisiert sich die Rate wieder.

Von der Lohnseite gehen preisdämpfende Effekte aus: Die Tariflöhne überstiegen das Vorjahresniveau im 2. Halbjahr um etwa 1,9%, die Zuwächse waren um rund ½ Prozentpunkt geringer als 1996. Die Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft blieben praktisch unverändert, d. h. die nominellen Lohnerhöhungen (+1 ½%) gingen nicht über die Produktivitätssteigerung hinaus. Die anhaltend flache Kosten- und Preisentwicklung gibt keinen Anlaß für eine Anhebung der Leitzinsen.

### STABILE ZINSSÄTZE

Im Laufe des vergangenen Jahres stiegen die kurzfristigen Zinssätze in Deutschland und Österreich um etwa ½ Prozentpunkt. Der weiterhin negative Zinsabstand der Dreimonatssätze gegenüber den USA (etwa 2 Prozentpunkte) begünstigte die Aufwertungstendenz des Dollars. Die langfristigen Zinssätze sind weitgehend stabil. Die Banken nahmen allerdings die geringfügige Steigerung der Zinssätze zum Anlaß für entsprechende Anpassungen in den Kreditverträgen. 1997 betrug die Sekundärmarktrendite (Benchmark) in Österreich 5,7%.

Die Finanzkrise in Asien scheint die langfristigen Zinssätze in den Industriestaaten zu dämpfen. Das dürfte vor allem auf das erhöhte Risikobewußtsein der Investoren gegenüber Anlagen in aufstrebenden Ländern zurückgehen. In den USA und in Deutschland erreichten die lang-

fristigen Zinssätze Anfang 1998 einen neuen Tiefstand. Die Flucht in Anlagen mit guter Bonität ging mit einer Wertsteigerung des Dollars einher, die eine Beruhigung der ostasiatischen Finanzmärkte wiederum erschwert.

### STABILISIERUNG DES ARBEITSMARKTES

In den Wintermonaten wird die Arbeitsmarktlage wesentlich durch die Baukonjunktur und die Witterung beeinflusst. Im Jänner verzeichnete das Arbeitsmarktservice 301.500 Arbeitslose, um 500 weniger als im Vorjahr. Die Beschäftigung weist gleichzeitig ein kräftiges Plus von 22.500 bzw. 0,8% auf (ohne Präsenzdienster und Bezahler von Karenzurlaubsgeld). Diese relativ günstigen

---

*Die Grundtendenz auf dem Arbeitsmarkt zeigt eine leichte Konjunkturverbesserung. Die Arbeitslosigkeit hält jedoch ein relativ hohes Niveau.*

---

Zahlen dürften zum Teil mit dem milden Winterwetter zusammenhängen. Auf eine Besserung der Arbeitsmarktsituation deutet die steigende Zahl der offenen Stellen hin (+20%).

1997 kamen die zusätzlichen Arbeitsplätze (+12.800) fast ausschließlich Frauen zugute, sie dürften überwiegend Teilzeitstellen sein.

Die im internationalen Vergleich relativ niedrige Arbeitslosenzahl sollte nicht darüber hinwegtäuschen, daß es für junge Menschen nach wie vor sehr schwierig ist, einen adäquaten Arbeitsplatz zu finden. Das gilt nicht nur für Lehrlinge, sondern ebenso für die Abgänger weiterführender Schulen, die wegen fehlender finanzieller Ansprüche kaum in der Arbeitslosenstatistik aufscheinen.

Abgeschlossen am 5. Februar 1998.