

Stefan Ederer

Konjunktur zwischen Abkühlung und Stabilisierung

Konjunktur zwischen Abkühlung und Stabilisierung

In den USA und im Euro-Raum wuchs die Wirtschaft im I. Quartal 2019 stärker als zuletzt. Einige Indikatoren deuten weiter auf eine Abkühlung hin. Die Konjunktur scheint sich jedoch wieder etwas stabilisiert zu haben. In Österreich schwächte sich das Wachstum im I. Quartal hingegen neuerlich etwas ab. Insbesondere die Sachgütererzeugung leidet unter der weltweiten Konjunkturlaute, während sich die Binnenwirtschaft robust entwickelt. Die Erholung auf dem Arbeitsmarkt verflacht allmählich. Die Inflation ist weiterhin mäßig.

Economy Between Slowdown and Stabilisation

In the USA and the euro area, the economy grew more strongly than most recently in the first quarter of 2019. Some indicators continue to point to a slowdown. However, the economy appears to have stabilised somewhat again. In Austria, on the other hand, growth weakened again somewhat in the first quarter. Manufacturing in particular is suffering from the global economic downturn, while the domestic economy is developing robustly. The recovery on the labour market is gradually flattening out. Inflation remains moderate.

Kontakt:

Dr. Stefan Ederer: WIFO, 1030 Wien, Arsenal, Objekt 20, stefan.ederer@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 https://www.wifo.ac.at/wwwdocs/form/WIFO-Konjunkturbericht_erstattung-Glossar.pdf • Abgeschlossen am 8. Mai 2019.

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 internationale Konjunktur erscheint derzeit widersprüchlich: In den USA und im Euro-Raum stieg das Bruttoinlandsprodukt nach erster Schätzung im I. Quartal stärker als zuletzt. Andere Indikatoren wie die Industrieproduktion oder rezente Unternehmensbefragungen deuten allerdings weiterhin auf ein Abflauen der Konjunktur hin. Der Abschwung scheint sich jedoch zumindest merklich verlangsamt zu haben. In den USA ist die Verbraucherstimmung ungebrochen positiv und die Situation auf dem Arbeitsmarkt günstig. Auch im Euro-Raum stabilisierte sich das Verbrauchervertrauen zu Jahresbeginn, gab im April aber wieder merklich nach. In der Bauwirtschaft sowie im Dienstleistungsbereich ist die Stimmung anhaltend optimistisch. In der Sachgütererzeugung trübten sich die Erwartungen aber neuerlich ein.

In Österreich weist hingegen vieles weiter auf eine Abkühlung der Konjunktur hin, wengleich auch hier das Tempo des Abschwunges etwas nachgelassen hat. Die österreichische Wirtschaft wuchs im I. Quartal nach vorläufiger Schätzung (Trend-Konjunktur-Komponente) gegenüber dem Vorquartal um 0,3% (IV. Quartal +0,4%). Die Inlandsnachfrage, insbesondere der private Konsum und die Bauinvestitionen, entwickelten sich jedoch unverändert robust. Die Dynamik der Exporte und der Ausrüstungsinvestitionen ließ hingegen im Sog der Weltkonjunktur neuerlich nach. Dies schlug sich insbesondere in der Sachgütererzeugung nieder, deren Wertschöpfung im I. Quartal nach dem Konjunkturhöhepunkt im Vorjahr erstmals zurückging.

Die Unternehmensstimmung stabilisierte sich laut WIFO-Konjunkturtest im April wieder etwas und ist in der Gesamtwirtschaft weiterhin überdurchschnittlich positiv. Auch hier zeigt sich die Konjunkturschwäche vor allem in der Sachgütererzeugung, welche die künftige Entwicklung nur mehr wenig optimistisch beurteilt. Die Einschätzung der Auftragsbestände und der Kapazitätsauslastung verschlechterte sich deutlich, die aktuelle Lage wurde allerdings nach wie vor überwiegend optimistisch beurteilt.

Auch auf dem österreichischen Arbeitsmarkt macht sich die Konjunkturabkühlung bereits bemerkbar, wengleich die Situation immer noch relativ günstig ist. Die Zahl der

unselbständig aktiv Beschäftigten erhöhte sich im April weiter (+76.000 im Vorjahresvergleich). Im Bereich der Arbeitslosigkeit zeichnet sich hingegen ein Ende der Erholung ab, die Arbeitslosenquote gemäß nationaler Definition stagnierte saisonbereinigt.

Die Inflation beschleunigte sich in Österreich im März etwas, nachdem sie in den drei Monaten davor kontinuierlich zurückgegangen war. Der Anstieg der Verbraucherpreise blieb allerdings mit +1,8% gegenüber dem Vorjahr mäßig. Wichtige Preistreiber waren die Kosten von Haushaltsenergie, Wohnungsmieten, der Instandhaltung von Wohnungen, Restaurants und Hotels und der Anstieg der Treibstoffpreise.

1. Unerwartet kräftiges Wachstum in den USA im I. Quartal

In den USA nahm das BIP im I. Quartal deutlich stärker zu als erwartet. Einige Indikatoren deuten auf eine (wenngleich geringe) Abschwächung der Konjunktur hin.

In den USA wuchs die Wirtschaft im I. Quartal 2019 nach erster Schätzung mit +0,8% gegenüber dem Vorquartal wesentlich stärker als davor (IV. Quartal +0,5%). Die Dynamik der privaten Konsumausgaben, bislang die wichtigste Triebkraft der Konjunktur, ließ allerdings merklich nach. Insbesondere die Ausgaben für Kraftfahrzeuge sanken gegenüber dem Vorquartal merklich. Nach der beträchtlichen Ausweitung in den letzten zwei Jahren stagnierten die Ausrüstungsinvestitionen, und die Wohnbauinvestitionen sind seit über einem Jahr rückläufig. Der öffentliche Konsum (ohne Verteidigungsausgaben) sank aufgrund der vorübergehenden Stilllegung der Administration im Dezember und Jänner merklich, dies wurde aber durch die Ausweitung der Verteidigungsausgaben ausgeglichen. Die Lagerinvestitionen wurden hingegen gesteigert, und die Nettoexporte stiegen kräftig, was etwa zur Hälfte auf die Verringerung der Importe wegen der Schwäche der Inlandsnachfrage zurückzuführen war.

Die deutliche Steigerung der Einzelhandelsumsätze und der Auftragseingänge für langlebige Konsumgüter im März sowie das weiterhin äußerst positive Konsumentenvertrauen deuten auf eine mögliche Erholung des privaten Konsums im II. Quartal hin. Die anhaltend niedrige Arbeitslosenquote (April 3,6%) und eine mäßige Inflation (März +1,9% gegenüber dem Vorjahr) könnten dazu ebenso beitragen.

Auch die Industrieproduktion stabilisierte sich im März. Der ISM-Einkaufsmanagerindex, der nach einem starken Rückgang Ende 2018 von Jänner bis März relativ stabil gewesen war, gab im April jedoch deutlich nach. Auftragseingänge und laufende Produktion wurden merklich pessimistischer eingeschätzt als zuvor. Der Index liegt allerdings weiterhin im optimistischen Bereich.

2. Uneinheitliche Konjunkturindikatoren im Euro-Raum

Im Euro-Raum beschleunigte sich das Wachstum im I. Quartal erheblich. Die Konjunktur dürfte sich wieder etwas stabilisiert haben.

Im Euro-Raum stieg das Bruttoinlandsprodukt im I. Quartal laut vorläufiger Schätzung gegenüber dem Vorquartal um 0,4%. Nach zwei schwachen Zuwachsraten davor (III. Quartal 2018 +0,1%, IV. Quartal +0,2%) verstärkte sich die Dynamik damit merklich. Bislang veröffentlichten erst drei der vier großen Länder des Euro-Raumes eine Schnellschätzung für das Wachstum im I. Quartal: In Frankreich stieg das BIP gegenüber dem Vorquartal wie in den zwei Quartalen zuvor um 0,3%. In Italien nahm die gesamtwirtschaftliche Produktion nach dem Rückgang seit Mitte 2018 im I. Quartal wieder zu (+0,2%). In Spanien beschleunigte sich das Wachstum deutlich auf +0,7%, den höchsten Zuwachs gegenüber dem Vorquartal seit einem Jahr.

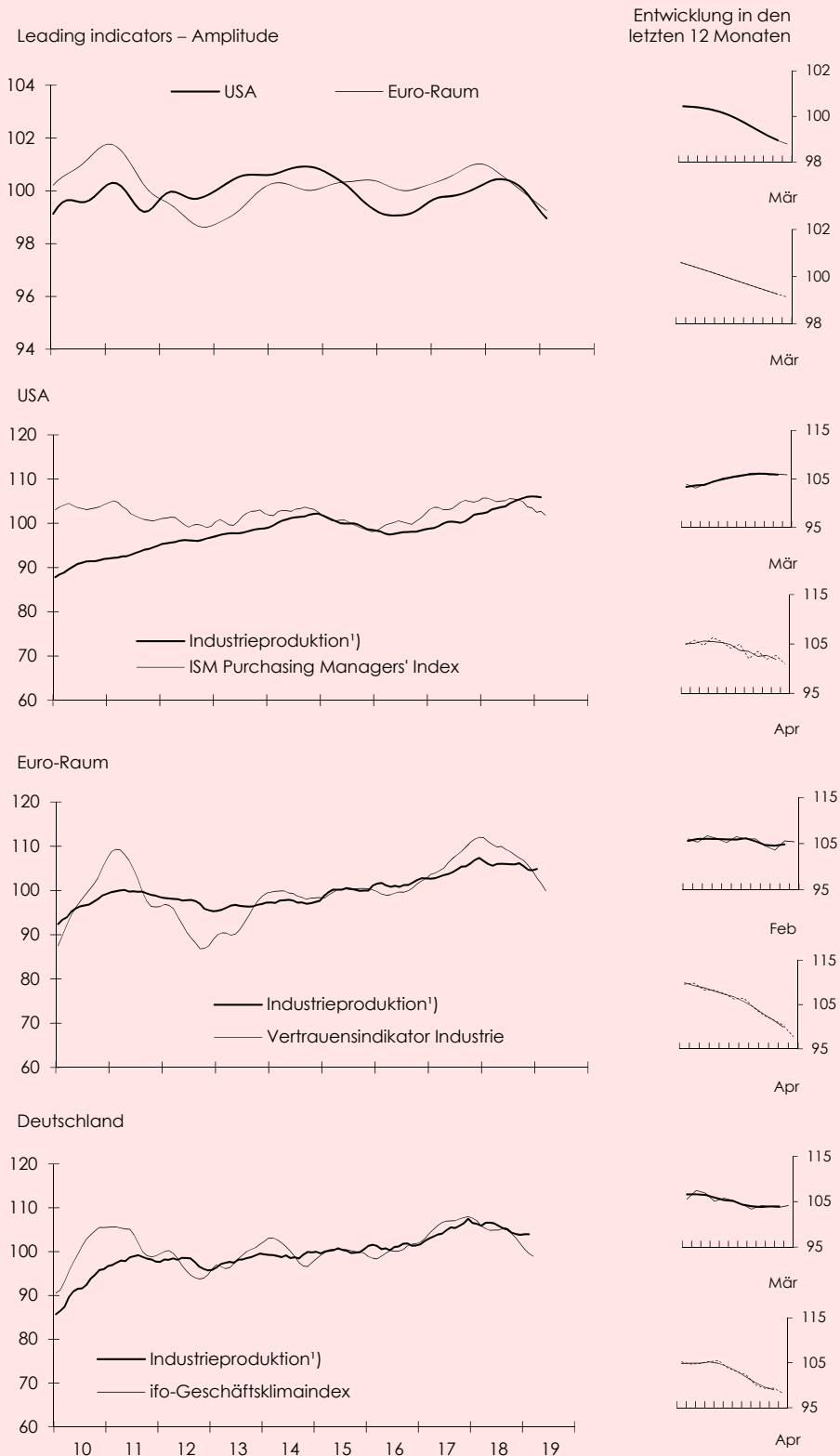
Diese merkliche Erholung der Konjunktur im I. Quartal wird durch andere Indikatoren teilweise bestätigt. So war die Industrieproduktion im Euro-Raum im Februar gegenüber dem Vormonat weitgehend stabil, nachdem sie im Jänner kräftig gestiegen war. In der Gruppe der großen Länder ging sie im Februar in Spanien etwas zurück, während sie in Frankreich und Italien zunahm.

Die Unternehmenseinschätzungen waren zuletzt ebenfalls uneinheitlich. Der Vertrauensindikator der Europäischen Kommission für den Euro-Raum (European Sentiment Indicator, ESI) sank im April neuerlich leicht, lag jedoch weiterhin über dem langfristigen Durchschnitt. In Deutschland und Italien verschlechterte sich der Indikator seit Jahresbeginn besonders deutlich und stagnierte in Frankreich und Spanien. Ausschlaggebend für die Eintrübung der Stimmung im Euro-Raum war vor allem die

Sachgütererzeugung. In der Bauwirtschaft und im Dienstleistungsbereich blieb das Vertrauen hingegen weitgehend robust.

Abbildung 1: Internationale Konjunktur

Saisonbereinigt, 2015 = 100, gleitende Dreimonatsdurchschnitte



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

Das Verbrauchervertrauen erholte sich im Euro-Raum insgesamt zu Jahresbeginn etwas, sank aber im April wieder merklich. Mit Ausnahme von Italien, wo die Konsumentenstimmung in den vergangenen Monaten kontinuierlich abnahm, spiegelte sich dieses Muster in allen großen Ländern des Euro-Raumes. Die Einschätzung der Kapazitätsauslastung der Unternehmen für das II. Quartal ging gegenüber dem Vorquartal leicht zurück.

In Deutschland lag das Konjunkturbarometer des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW) im April weiter etwas unter der 100-Punkte-Marke, welche dem durchschnittlichen Wachstum der deutschen Wirtschaft entspricht. Die Abwärtsdynamik verflachte jedoch zuletzt deutlich. Auch der ifo-Geschäftsklimaindex sank im April etwas. Insbesondere im verarbeitenden Gewerbe verschlechterte sich die Stimmung neuerlich erheblich. Die Exporterwartungen trübten sich seit Jahresbeginn drastisch ein. Das schwierige weltwirtschaftliche Umfeld gab zuletzt offenbar nur wenige Impulse für die deutsche Wirtschaft. Die Industrieproduktion stabilisierte sich hingegen im Laufe des I. Quartals 2019.

Unterstützt wird die Binnennachfrage im Euro-Raum von der verhältnismäßig günstigen Situation auf dem Arbeitsmarkt. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote sank im März auf 7,7%, den niedrigsten Wert seit September 2008. Die rückläufige Tendenz verlangsamte sich seit dem Konjunkturrückgang im Vorjahr zwar merklich, ein neuerlicher Anstieg der Arbeitslosigkeit im Euro-Raum blieb aber bisher aus.

Die Inflation (HVPI) lag im Euro-Raum im März mit +1,4% deutlich unter der Zielinflationsrate der Europäischen Zentralbank. Die Kerninflation, die den Anstieg der Verbraucherpreise ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie abbildet, ging sogar auf +1% zurück. Sie verlangsamte sich wegen des Konjunkturabschwunges seit Jahresbeginn in allen großen Ländern des Euro-Raumes.

3. Wachstum der österreichischen Wirtschaft schwächt sich weiter ab

In Österreich schwächte sich das Wirtschaftswachstum im I. Quartal neuerlich geringfügig ab. Die Konjunkturschätzung der Unternehmen stabilisierte sich hingegen etwas und ist weiterhin überwiegend positiv.

Die österreichische Wirtschaft wuchs im I. Quartal 2019 nach vorläufiger Schätzung (Trend-Konjunktur-Komponente) gegenüber dem Vorquartal um 0,3% (IV. Quartal 2018 +0,4%). Insbesondere die Konsumausgaben der privaten Haushalte (+0,4%) und die Bauinvestitionen (+0,6%) entwickelten sich robust. Die Ausrüstungsinvestitionen (+0,4%) und die Exporte (+0,4%) verloren hingegen weiter an Dynamik. Dies schlug sich insbesondere in der Sachgütererzeugung nieder, deren Wertschöpfung im I. Quartal nach dem Konjunkturrückgang im Vorjahr erstmals zurückging. Die Bauwirtschaft verzeichnete dagegen anhaltend hohe Zuwächse.

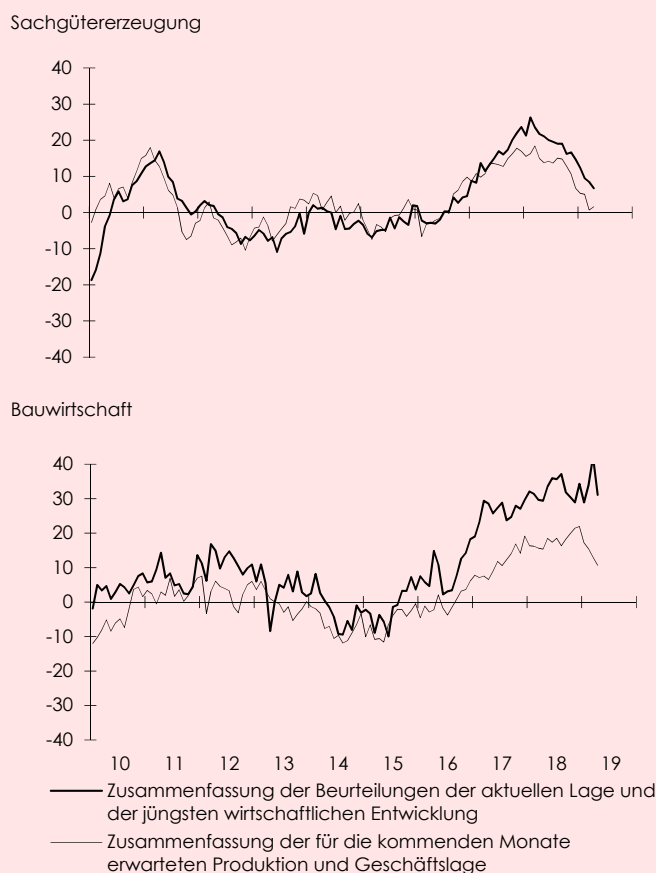
Laut WIFO-Konjunkturtest vom April ist die Stimmung der Unternehmen trotz merklicher Eintrübung seit dem Konjunkturrückgang 2018 nach wie vor zuversichtlich. Der Index der aktuellen Lagebeurteilung für die Gesamtwirtschaft ging saisonbereinigt gegenüber dem Vormonat weiter zurück, blieb aber deutlich im positiven Bereich. Die Erwartungen der Unternehmen stabilisierten sich sogar wieder, der Index lag weiterhin über dem langfristigen Durchschnitt.

Die Stimmung trübte sich vor allem in der Sachgütererzeugung deutlich ein. Laut WIFO-Konjunkturtest beurteilten die Unternehmen die aktuelle Lage im April neuerlich wesentlich pessimistischer, die Kennzahl für die Einschätzung der Auftragsbestände und der Kapazitätsauslastung ging zurück. Der Index der aktuellen Lagebeurteilung blieb jedoch im positiven Bereich. Die künftige Entwicklung wird in der Sachgütererzeugung allerdings nur mehr schwach optimistisch beurteilt, wenngleich sich die Einschätzung etwas stabilisierte. In der Bauwirtschaft und im Dienstleistungsbereich blieb die Stimmung der Unternehmen hingegen deutlich positiv.

Etwas pessimistischer zeigt sich die Situation gemäß dem Einkaufsmanagerindex der Bank Austria für die Industrie: Er sank im April erstmals seit März 2015 unter die Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Im Produktionsindex der österreichischen Industrie ist noch keine Abschwächung zu erkennen, er stieg im Februar neuerlich. Das Verbrauchervertrauen gab jedoch laut dem Konjunkturtest der Europäischen Kommission im April empfindlich nach.

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.

3.1 Arbeitsmarkterholung verflacht

Die Konjunkturschwäche macht sich auch auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar, wenngleich die Situation nach wie vor relativ günstig ist. Im April waren nach Schätzung des Sozialministeriums um 76.000 Personen mehr unselbständig aktiv beschäftigt als im Vorjahr (+2,1%). Saisonbereinigt bedeutet das allerdings nur mehr einen geringen Zuwachs von 3.300 gegenüber dem Vormonat (+0,1%). Saisonbereinigt stagnierte die Arbeitslosenquote gemäß nationaler Definition und lag im April bei 7,4%. Gemäß Eurostat betrug die Arbeitslosenquote im März 4,8%.

Im Vergleich zum Vorjahr war die Zahl der Arbeitslosen jedoch weiterhin deutlich niedriger. Leicht gestiegen ist die Zahl der Arbeitslosen über 50 Jahre und jener mit gesundheitlichen Einschränkungen. Hingegen war die Zahl der arbeitslosen Jugendlichen und der Langzeitbeschäftigungslosen neuerlich niedriger als vor 12 Monaten.

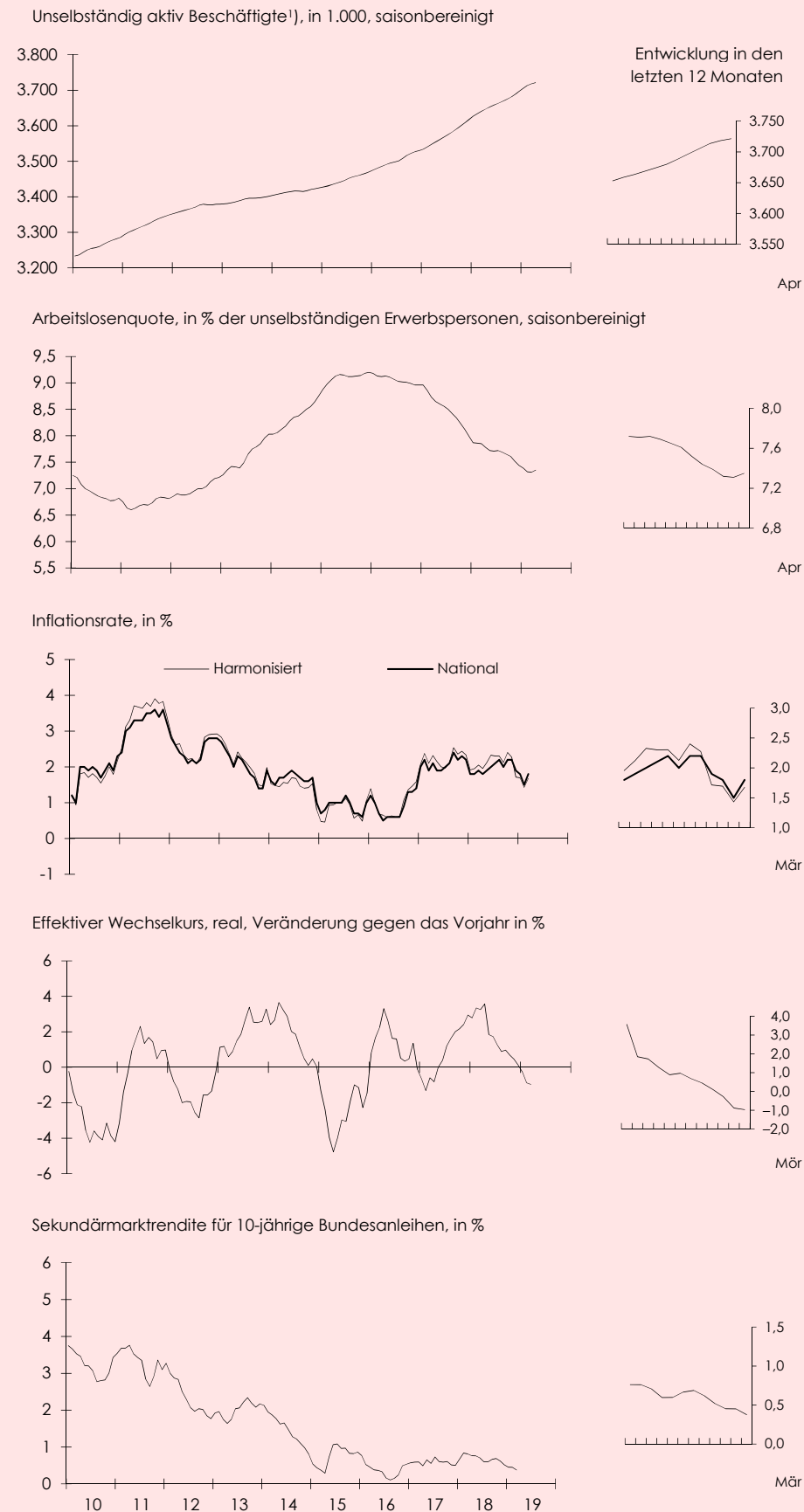
3.2 Mäßiger Preisauftrieb durch merkliche Teuerung im Bereich von Wohnen, Restaurants und Treibstoffen

Die Inflation beschleunigte sich im März wieder etwas, nachdem sie in den drei Monaten davor kontinuierlich zurückgegangen war. Der Anstieg der Verbraucherpreise blieb allerdings mit +1,8% gegenüber dem Vorjahr mäßig. Ein wichtiger Preistreiber war einmal mehr der Bereich "Wohnen, Wasser, Energie", in dem sich der deutliche Anstieg sowohl der Kosten von Haushaltsenergie (+4,3%) als auch der Wohnungsmieten (+3,3%) und der Kosten der Instandhaltung von Wohnungen (+2,8%) niederschlug. Auch die Leistungen von Restaurants und Hotels kosteten durchschnittlich um 2,8% mehr als im Vorjahr, und im Bereich Verkehr zogen vor allem die Treibstoffpreise an (+5,2%).

Die Erholung auf dem Arbeitsmarkt verflacht: Die Beschäftigung nimmt zwar weiter deutlich zu, die saisonbereinigte Arbeitslosenquote stagniert jedoch.

Die Verbraucherpreise stiegen zuletzt neuerlich mäßig. Preistreiber waren Energie und Treibstoffe, Mieten und Bewirtungsdienstleistungen.

Abbildung 3: Wirtschaftspolitische Eckdaten



Q: Arbeitsmarktservice Österreich, Hauptverband der österreichischen Sozialversicherungsträger, OeNB, Statistik Austria, WIFO-Berechnungen. – ¹⁾ Ohne Personen in aufrechtem Dienstverhältnis, die Kinderbetreuungsgeld beziehen bzw. Präsenzdienst leisten, ohne in der Beschäftigungsstatistik erfasste Arbeitslose in Schulung.

Die Preise des Mikrowarenkorbes, der überwiegend Nahrungsmittel enthält und den täglichen Einkauf widerspiegelt, erhöhten sich im Vorjahresvergleich kaum (+0,2%). Dieser Index war allerdings in den Jahren 2017 und 2018 kräftig gestiegen und wird gegenwärtig durch den starken Rückgang der Preise von Äpfeln gedrückt. Auch in der Gruppe der Nahrungsmittel insgesamt zogen jedoch die Preise im Durchschnitt nur mäßig an (+1,5%). Der Miniwarenkorb, der den wöchentlichen Einkauf abbildet, kostete aufgrund der Verteuerung von Treibstoffen und Dienstleistungen um 2,2% mehr als im Vorjahr.