

Dossier Wirtschaftspolitik  
2012/05 | 16. April 2013

## Wirtschaftsentwicklung: Rückblick - Vorschau 2013

Eine auf Indikatoren gestützte Analyse konjunkturrelevanter  
Entwicklungen für die Weltwirtschaft, USA, Eurozone und  
für Österreich



**Medieninhaber/Herausgeber:**  
Wirtschaftskammer Österreich  
Stabsabteilung Wirtschaftspolitik  
Leitung: Dr. Christoph Schneider  
Wiedner Hauptstraße 63  
1045 Wien  
wko.at/wp  
wp@wko.at

**AutorInnen:**  
MMag. Claudia Huber  
Dr. Christoph Schneider  
+43 (0)5 90 900-4401  
[claudia.huber@wko.at](mailto:claudia.huber@wko.at)

## INHALTSVERZEICHNIS

<b>1 Executive Summary</b>	<b>3</b>
<b>2 Beginnender Erholungsprozess - Unterschiede in Regionen</b>	<b>3</b>
<b>3 „Entscheidungsjahr 2013“: Chancen und Risiken</b>	<b>4</b>
<b>4 Weltwirtschaft und Transmissionsfaktoren: Weltwirtschaft gewinnt an Fahrt</b>	<b>5</b>
Welthandel wächst 2013, Industrieproduktion in Schwellenländern stark	6
Rohstoffpreise im Rahmen - mit leichtem Aufwärtstrend	6
Historisch niedrige Leitzinsen	8
Wechselkurs: Weitgehend Seitwärtsbewegung erwartet	8
Entspannung bei Zinsen auf Staatsanleihen	9
Finanzmärkte positiver als Realwirtschaft	9
<b>5 USA: Erholung gewinnt an Breite</b>	<b>10</b>
Produktion: Rückgrat der Erholung	11
US Arbeitsmarkt mit Potenzial: Arbeitslosigkeit hoch	11
Rahmenbedingungen verbessern sich	12
Kreditkonditionen günstig und Kreditnachfrage unverändert	12
Dow Jones auf neuem Höchststand	12
Frühindikatoren: Derzeit noch verhalten	13
<b>6 Eurozone: Auf Rezession folgt Stagnation</b>	<b>14</b>
Noch verhaltene Entwicklung der Industrie	15
Arbeitsmarkt: Neuer Höchststand der Arbeitslosigkeit in der Eurozone	15
Kapitalmarkt/Zinsen: Steigende Aktienkurse, spürbare Verunsicherung trotz niedriger Zinsen	15
Erholung der Frühindikatoren auf niedrigem Niveau	17
<b>7 Österreich: Signale einer Bodenbildung</b>	<b>19</b>
Schwache Auftragslage und sinkende Kapazitätsauslastung	20
Arbeitsmarkt: Beschäftigungsrekord	20
Kapital/Finanzmarkt: ATX noch deutlich unter Vorkrisenniveau	21
Frühindikatoren mit Potenzial: Derzeit Signale einer Bodenbildung	22
<b>8 Fazit: Besser, aber noch nicht gut</b>	<b>23</b>
<b>Quellenverzeichnis</b>	<b>24</b>

Redaktionsschluss: 15. April 2013

---



---

## 1 Executive Summary

Das Dossier „Rückblick - Vorschau 2013“ analysiert anhand einer Vielzahl von harten und weichen Indikatoren konjunkturrelevante Entwicklungen des vergangenen Jahres und liefert einen Ausblick auf zukünftige Entwicklungen. Neben internationalen Transmissionsindikatoren werden für die USA, die Eurozone und Österreich Indikatoren aus vier Kategorien, nämlich **Produktion, Arbeitsmarkt, Kapital- und Finanzmarkt** sowie **Frühindikatoren** beleuchtet.

In Summe zeigt sich, dass die Wirtschaftsdaten gegen Ende des Jahres 2012 enttäuschend ausfielen und die Realwirtschaft somit nicht die seit Sommer 2012 deutlich verbesserten Finanzmarktkonditionen widerspiegelte. Auch die Grundtendenz im ersten Quartal 2013 war verhaltener als erwartet.

Die auf Indikatoren gestützte Analyse weist auf einen nur langsam aufkeimenden Optimismus hin. Die harten Daten konnten sich noch nicht von der schwachen Entwicklung im Schlussquartal 2012 lösen und auch die weichen Indikatoren (überwiegend Umfragedaten) fallen insbesondere in der Eurozone und in Österreich nicht eindeutig positiv aus. Auf globaler Ebene zeichnet sich ein stärkeres Tempo der Weltwirtschaft ab, getrieben von den Entwicklungen in den aufstrebenden Volkswirtschaften. Zudem lassen sich auch für die USA Hinweise auf ein allmähliches Anziehen der Konjunktur ableiten.

Die allgemein vorherrschenden Rahmenbedingungen, darunter fallen unter anderem das niedrige Zinsniveau, die Erholung der Finanzmärkte und vertrauensbildende Maßnahmen der Politik, liefern gute Voraussetzungen dafür, dass die internationale Konjunktur im Verlauf des Jahres 2013 wieder an Dynamik gewinnt.

---



---

## 2 Beginnender Erholungsprozess - Unterschiede in Regionen

Die verschiedenen Weltregionen haben unterschiedliche Entwicklungspfade eingeschlagen: Die konjunkturelle Erholung in den Industriestaaten sollte weiterhin uneinheitlich und zäh ausfallen, während die aufstrebenden Volkswirtschaften bereits wieder ein höheres Wachstumstempo vorweisen.

Die Konjunktur in den USA und China hat sich zuletzt verbessert, wohingegen die Eurozone sich im laufenden Jahr in einer milden Rezession befindet. Der Internationale Währungsfonds betont in der aktuellen Prognose, dass es zunehmend den Anschein hat, dass die Erholung in der Welt nicht in zwei Geschwindigkeiten - in Industrieländern einerseits und Entwicklungsländern andererseits - erfolgt, sondern in drei Geschwindigkeiten, da sich innerhalb der Industrieländer die USA wesentlich dynamischer entwickelt als die Eurozone.

Konjunktur gewinnt 2013  
allmählich an Fahrt

3 Geschwindigkeiten der  
Erholung

Reales Bruttoinlandsprodukt (BIP), Veränderung ggü. Vorjahr in %

	2012	2013	2014
<b>Welt</b>	+3,2	+3,3	+4,0
Industrieländer	+1,2	+1,2	+2,2
Entwicklungs- und Schwellenländer	+5,1	+5,3	+5,7
China	+7,8	+8,0	+8,2
USA	+2,2	+1,9	+3,0
Eurozone	-0,6	-0,3	+1,1
Deutschland	+0,9	+0,6	+1,5
<b>Österreich</b>	<b>+0,8</b>	<b>+0,8</b>	<b>+1,6</b>

Quelle: IWF World Economic Outlook, April 2013

Die Wachstumsaussichten für **China** haben sich gegenüber den Jahren vor der Krise abgeschwächt. Nichtsdestotrotz ist China der Wachstumsmotor der Welt. Aus den **USA** kamen zuletzt positive Signale, auch wenn die Probleme im Zusammenhang mit der *fiscal cliff* nur verschoben und nicht endgültig gelöst wurden. Die eingetretenen Einsparungen im Budget im Ausmaß von 85 Mrd. US Dollar scheinen aktuell noch kaum erkennbare Auswirkungen auf Konsum und Investitionen und somit das Wachstum zu haben.

Der **Euroraum** verzeichnet eine sehr differenzierte Entwicklung in den Mitgliedsstaaten. In den Peripherieländern der Eurozone zeigen sich zwar erste Erfolge durch Strukturreformen, dennoch steht noch ein hartnäckiger Anpassungsprozess bevor. Die Arbeitslosigkeit in der Eurozone insgesamt erreicht laut Prognose des IWF bis 2014 ein Rekordniveau, wobei insbesondere die hohe Jugendarbeitslosigkeit in den Peripherieländern ein Problem darstellt. **Österreich** weist seit dem Jahr 2002 einen Wachstumsvorsprung gegenüber der Eurozone auf. Nichtsdestotrotz ist der Wachstumspfad, auf den die österreichische Wirtschaft eingeschwenkt ist, flach.

**China bleibt  
Wachstumsmotor**

**USA:  
Zuletzt positive Signale**

**Europa: Wachstum moderat -  
Arbeitslosigkeit  
problematisch**

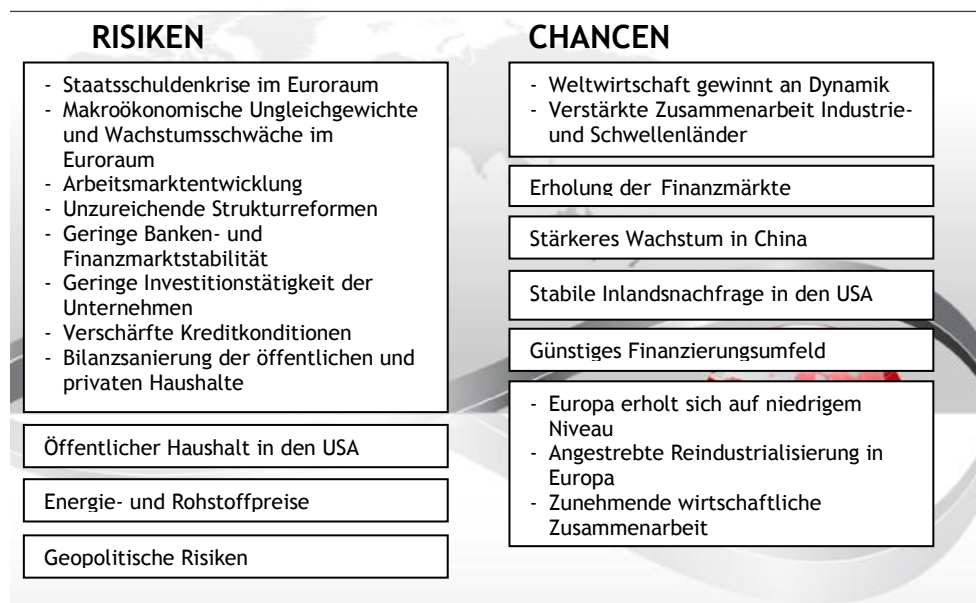
**Österreich:  
Warten auf Wachstum**

### 3 „Entscheidungsjahr 2013“: Chancen und Risiken

Die Lage der Weltwirtschaft hat sich im Verlauf des Jahres 2012 zwar verbessert, bleibt aber auch 2013 aufgrund der schwachen Arbeitsmärkte, Budgetprobleme und notwendigen Strukturverbesserungen fragil. Auch wenn die globalen Risiken kurzfristig abgenommen haben und mehr ausbalanciert sind, dominieren mittelfristig die Abwärtsrisiken. Dazu zählen laut IWF:

- die unzureichenden Konsolidierungspläne in den USA und Japan;
- hohe Verschuldung des privaten Sektors, der eingeschränkte Handlungsspielraum der Politik und unzureichende institutionelle Weiterentwicklung in der Eurozone;
- Verzerrungen durch die lockere und unkonventionelle Geldpolitik in vielen entwickelten Industrieländern;
- zunehmende Überinvestition und hohe Aktienpreise in den Entwicklungs- und Schwellenländern.

Für die weitere Entwicklung im Jahr 2013 ergibt sich für die USA, die Eurozone und Österreich aus Sicht der WKÖ folgendes Portfolio aus **Risiken** und **Chancen**:



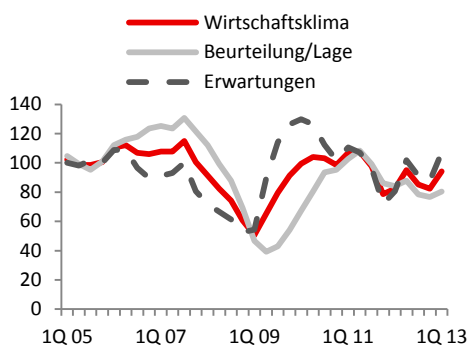
Quelle: Eigene Darstellung

## 4 Weltwirtschaft und Transmissionsfaktoren: Weltwirtschaft gewinnt an Fahrt

Nach dem Stillstand im vergangenen Halbjahr liefern die positiveren Erwartungen des Ifo Weltwirtschaftsklimas Hoffnung, dass die Weltwirtschaft allmählich an Fahrt aufnimmt. Der Indikator für das **ifo Weltwirtschaftsklima** zeigt im 1. Quartal 2013 nach zwei Rückgängen in Folge eine Aufwärtsbewegung. Ausschlaggebend für die Verbesserung des Indikators waren die wesentlich besseren Erwartungen für die kommenden 6 Monate. Insgesamt liegt das Weltwirtschaftsklima jedoch unter dem langfristigen Durchschnittswert.

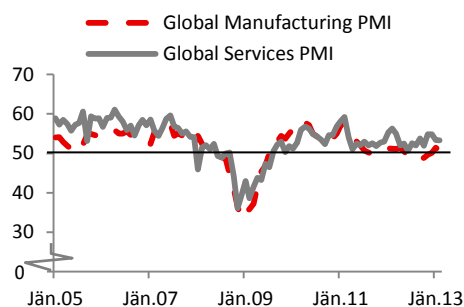
Steigendes Ifo  
Weltwirtschaftsklima

ifo Weltwirtschaftsklima, Indexwert  
2005=100



Quelle: IFO Institut;  
letzter verfügbarer Wert: 1. Quartal 2013

Globaler Einkaufsmanagerindizes,  
saisonbereinigt



Quelle: JP Morgan, Markit;  
letzter verfügbarer Wert: Jän. bzw. Feb. 2013

Seit 1981 befragt das Ifo Institut im vierteljährlichen Turnus Experten aus einer Vielzahl von Ländern zur Konjunktorentwicklung und zu anderen Wirtschaftsdaten in ihrem jeweiligen Beobachtungsgebiet. An der jüngsten Erhebung im Oktober 2011 nahmen 1.119 Experten aus 119 Ländern teil. Die Umfrage wird in Zusammenarbeit mit der Internationalen Handelskammer in Paris (ICC) durchgeführt.

**Die Erholung der Weltwirtschaft verläuft derzeit noch äußerst differenziert.** Die Aufschlüsselung nach Regionen zeigt, dass das **ifo Wirtschaftsklima** in Asien wieder deutlich über den langfristigen Durchschnitt ansteigt, basierend sowohl auf einer besseren Einschätzung der aktuellen Lage als auch der Erwartungen. In den USA zeigten sich vor allem die besseren Beurteilungen der aktuellen Lage verantwortlich für einen Anstieg des Wirtschaftsklimas. In Westeuropa ist die Situation insgesamt noch eher ungünstig, wenngleich die Erwartungen zuletzt leicht angestiegen sind.

Unterschiedliche  
Entwicklung in Regionen

**Vielversprechende Signale liefern auch die globalen Einkaufsmanagerindizes,** die bereits seit 2010 um die Marke von 50 liegen und damit auf Expansion hindeuten. Im Februar lag der **Einkaufsmanagerindex** für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe bei 52,1 Punkten. Die derzeitig über der Expansionschwelle liegenden Werte sind noch zu wenig ausgeprägt, implizieren aber eine leicht zunehmende Produktionstätigkeit. Für die USA und China erreichten die Einkaufsmanagerindizes zu Jahresbeginn 2013 für den produzierenden Bereich Höchststände der vergangenen 10 bzw. 24 Monate. In der Eurozone signalisieren Deutschland und Großbritannien eine Erholung. Der Einkaufsmanager für den Dienstleistungsbereich lag in den letzten Monaten stets über dem produzierenden Bereich, der Indikator schwächte sich gegenüber dem 9-Monats-hoch von Dezember leicht ab.

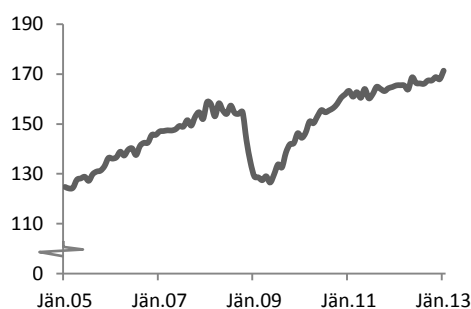
Einkaufsmanager weltweit  
über Expansionslinie

## Welthandel wächst 2013, Industrieproduktion in Schwellenländern stark

Für das Gesamtjahr 2013 ist mit einem stärkeren Wachstums des **Welthandels** zu rechnen. Das WIFO prognostiziert einen realen Anstieg des Welthandels im Jahr 2013 um 3,8 %. Derzeit ist die Entwicklung des Welthandels von einer anhaltend hohen Unsicherheit, der Sanierung der Bilanzen der öffentlichen und privaten Haushalte, der schwachen Arbeitsmärkte und einer anhaltend hohen Unsicherheit geprägt. Im Gesamtjahr 2012 stieg der Welthandel um 2,2 %, wobei die regionale Entwicklung differenziert verlief: Die Schwellenländer wiesen generell eine bessere Dynamik auf als die Industrieländer.

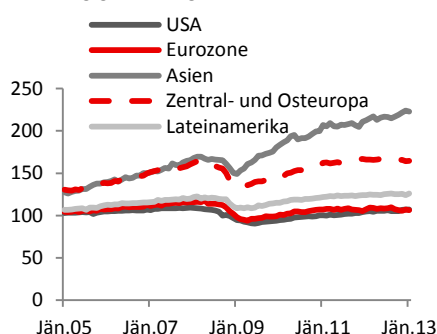
Welthandel erholt sich zunehmend

Welthandel, Volumen, nicht saisonal bereinigt, 2000=100



Quelle: CPB World Trade Monitor;  
letzter verfügbarer Wert: Januar 2013

Industrieproduktion, saisonal- und arbeitstägig bereinigt, 2000=100



Quelle: CPB World Trade Monitor;  
letzter verfügbarer Wert: Januar 2013

Aufgrund der zuletzt positiveren Einkaufsmanagerindizes ist mit einem Anstieg der Industrieproduktion für das Gesamtjahr 2013 zu rechnen. Im Jahr 2012 expandierte die Industrieproduktion um 3,4 %, wobei sich die Quartalswachstumsraten gegen Jahresende verstärkten. Auch in Hinblick auf die Industrieproduktion war das Wachstum der Industrieländer im Vergleich zu den Schwellenländern weniger ausgeprägt.

Steigende Industrieproduktion im Laufe des Jahres

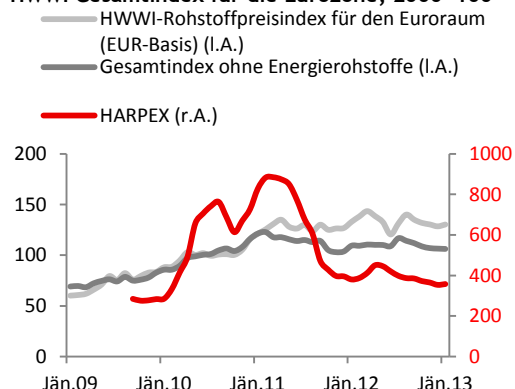
Am stärksten entwickelte sich die USA mit einem Anstieg von 3,9 %, während die Industrieproduktion in Japan und in der Eurozone im Jahr 2012 enttäuschte und um 1,0 % bzw. 1,5 % im Vergleich zum Vorjahr zurückging. Unter den Schwellenländern fiel die Industrieproduktion in Asien mit einem Anstieg um 7,7 % im Jahr 2012 besonders stark aus.

### Rohstoffpreise im Rahmen - mit leichtem Aufwärtstrend

Die Preise fast aller Metalle sollten in den kommenden Monaten tendenziell ansteigen. Ausschlaggebend sind das kräftigere Wachstum in China - dem größten Rohstoffimporteur - und die allgemein moderate Konjunkturbelebung in den Industriestaaten.

Die Preise für Rohstoffe haben sich im vergangenen Jahr unter großen Schwankungen sehr unterschiedlich entwickelt. Am Ende des Jahres stand der HWWI-Rohstoffindex für alle Rohstoffe fast auf dem gleichen Stand wie zu Jahresbeginn.

**HWWI Gesamtindex für die Eurozone, 2000=100**



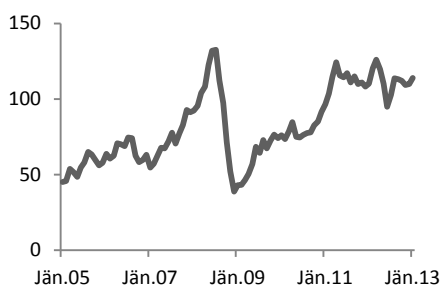
HWWI-Rohstoffpreisindex (EUR-Basis): konzipiert als Kostenindikator für den Rohstoffimport der westlichen Industrieländer. Der dem HWWI-Index zu Grunde liegende Warenkorb besteht aus 28 Rohstoffen (74 % Energie, 17 % Industrierohstoffe und 9 % Nahrungs- und Genussmittel).  
Harpex Index: Der HARPEX stellt den Containermarkt für Charraten (Mietpreis für ein Schiff pro Tag) dar, insgesamt werden 7 Schiffsklassen im Bereich der Feederschiffe (700 TEU) bis zur Panamaxklasse (4.250 TEU) berücksichtigt. Kriterien sind Geschwindigkeit, minimale und maximale Laufzeit.

Quelle: OeNB;  
HWWI letzter verfügbarer Wert: Januar 2013

**Seitwärtsbewegung der Rohstoffe**

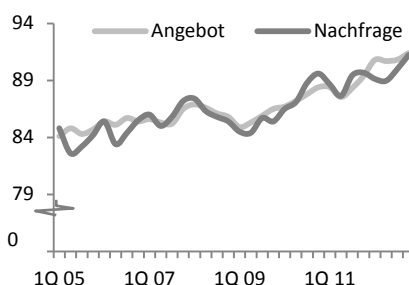
Anfang Februar 2013 stieg der Preis für Brent Rohöl auf ein Neun-Monatshoch von 110 USD je Barrel. Verantwortlich für den Anstieg sind die gestiegene Ölnachfrage aus China und angebotsseitig geopolitische Spannungen (z.B. Iran). Die Finanzinvestoren haben ihre Netto Long-Positionen deutlich erhöht, was ein Anzeichen dafür ist, dass sie weiter auf steigende Ölpreise setzen.

**Ölpreis, in USD/Barrel**



Quelle: OeNB;  
letzter verfügbarer Wert: Januar 2013

**Ölangebot und -nachfrage in Mio. Barrel/Tag**



Quelle: IEA und OPEC;  
letzter verfügbarer Wert: 4. Quartal 2012

Das Überangebot am Ölmarkt ist im Schrumpfen begriffen. Die OPEC-Fördermengen nehmen ab, während das Ölangebot außerhalb der OPEC steigt. Die starke Ausweitung der Ölförderung in den USA und anderen Nicht-OPEC-Staaten reduziert die Abhängigkeit von den OPEC-Staaten. Die Nachfrage nach Öl sollte sich infolge der weltweiten Konjunkturbelebung erhöhen.

Mit zunehmend besserer Konjunktur leichtes Anziehen der Rohstoffpreise erwartet

Infolge der höheren Wachstumsaussichten ist auch ein leicht steigender Ölpreis zu erwarten. Diese Tendenz könnte sich durch die sich abzeichnende Verringerung der aktuell hohen Öllagerbestände verstärken. Dagegen spricht, dass auf Basis der Einschätzung der Marktteilnehmer die Terminkontrakte zur Lieferung im Dezember 2013 und Dezember 2014 mit 104 USD bzw. 100 USD je Barrel gehandelt werden.

## Historisch niedrige Leitzinsen

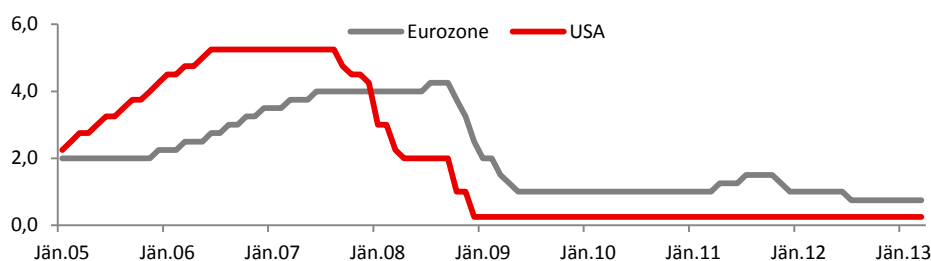
Die **Leitzinsen** bleiben sowohl in den USA als auch in Europa auf einem niedrigen Niveau. Derzeit kauft die *Federal Reserve* (Fed) im Rahmen ihres Programms der Quantitativen Lockerung (QE) monatlich Anleihen im Volumen von 85 Mrd. Dollar. Die Meinungen innerhalb der Fed dazu sind gespalten. Die Fed hat zuletzt signalisiert, dass die quantitative Lockerung der Geldpolitik im Jahresverlauf heruntergefahren werden könnte, falls sich der Arbeitsmarkt wie gewünscht verbessert. Im Dezember kündigte sie an, ihr geldpolitische Ziel so festzusetzen, dass erst dann eine Zinsänderung erfolgt, wenn sich die Arbeitslosigkeit über dem Zielwert von 6,5 % befindet und die mittelfristige Inflationsprognose vom Zielwert von 2 % nicht mehr als 0,5 Prozentpunkte nach oben abweicht.

Geldpolitik nach dem Motto:  
Zinsen niedrig - Liquidität  
hoch

Die EZB steht vor der Herausforderung, eine gemeinsame Geldpolitik für alle unterschiedlichen Mitgliedsstaaten zu betreiben und ist bemüht, die Lücke zwischen dem Leitzins und den hohen Marktzinsen in den Peripherieländern zu verringern. Die europäischen Banken haben einen großen Teil der Liquidität, welche sie sich im Rahmen der Dreijahrestender der EZB geliehen hatten, bereits zurückgezahlt.

Kurzfristig ist aufgrund der moderaten Konjunktur und gedämpften Nachfrage mit einer geringeren Inflation als zuletzt zu rechnen. Die EZB betonte in ihrer letzten monatlichen Sitzung die Risiken für die Konjunkturerholung in der Eurozone und legte den Fokus nicht auf weitere Zinssenkungen, sondern in Richtung von Maßnahmen, die über den Leitzins hinausgehen. Von der EZB wurde Bereitschaft signalisiert, auch weiterhin zu einer Stabilisierung und Beruhigung auf den Märkten beizutragen.

Leitzinsen Eurozone und USA, in %



Quelle: OeNB;  
letzter verfügbarer Wert: März 2013

## Wechselkurs: Weitgehend Seitwärtsbewegung erwartet

Der **Euro** hat zum Jahresende 2012 einen deutlichen Aufwärtstrend verzeichnet. Dies ist großteils auf die erfolgreiche Wirtschaftspolitik Europas und die damit einhergehende Beruhigung und zunehmende Sicherheit zurückzuführen, die sich auch an den Finanzmärkten widerspiegelte. Aufgrund der Unsicherheiten in Zusammenhang mit Italien und Zypern und der zuletzt positiveren Konjunkturzahlen aus den USA wertete der Euro seit Februar um 5 % ab und stand im März bei einem Kurs von 1,28.

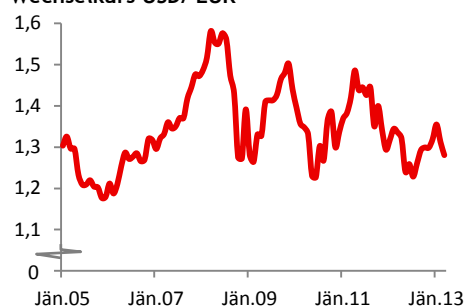
Seitwärtsbewegung erwartet

Zur Jahresmitte sollte die Staatsschuldenkrise im Euroraum endgültig eingepreist sein und die Auswirkungen der fiskalischen Klippe auf die US-Konjunktur abklingen. Aufgrund der nach wie vor bestehenden quantitativen Lockerung der Geldpolitik der Fed und der zuletzt schwächeren Arbeitsmarktdaten ist mit einer Seitwärtsbewegung zu rechnen. Infolge des höheren Wachstums in den USA könnte der US-Dollar mittelfristig wieder steigen. Insgesamt ist die Höhe der Schwankungen des USD-EUR Wechselkurses nicht als außergewöhnlich einzustufen.



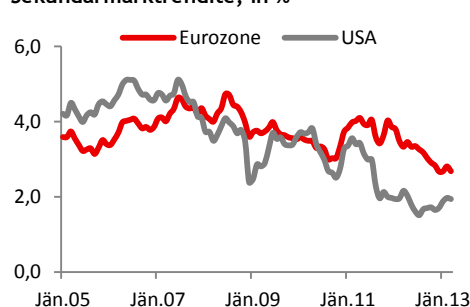
## Entspannung bei Zinsen auf Staatsanleihen

Wechselkurs USD/ EUR



Quelle: EZB;  
letzter verfügbarer Wert: März 2013

Sekundärmarktrendite, in %



Quelle: EZB;  
letzter verfügbarer Wert: März 2013

Wechselkursschwankungen  
ausgeprägt

Die seit Beginn der Krise hohen **Zinsen auf Staatsanleihen** im Euroraum haben sich zuletzt tendenziell abgeschwächt. Die Unterschiede der Zinssätze innerhalb der Eurozone sind hoch, haben sich aufgrund der vertrauensbildenden Maßnahmen und der Glaubhaftigkeit der Konsolidierung der öffentlichen Haushalte und der Strukturreformen abgeschwächt. Diese Entwicklung deutet darauf hin, dass das Vertrauen der Anleger in die europäische Wirtschaft und Politik zunimmt.

Die Zinsen für amerikanische Staatsanleihen steigen am aktuellen Rand, weshalb sich auch der *Spread* zwischen europäischen und amerikanischen Staatsanleihen zuletzt reduziert hat.

Gute Politik wird mit  
niedrigeren Zinsen belohnt

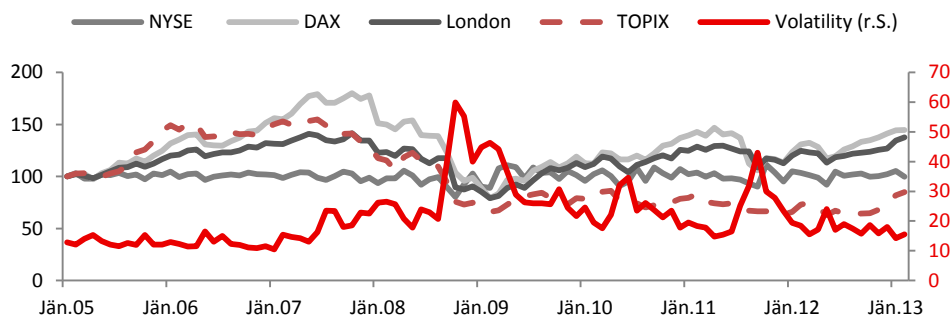
## Finanzmärkte positiver als Realwirtschaft

2012 haben sich die Finanzmärkte weitgehend stabilisiert. Diese positive Entwicklung spiegelte sich noch nicht in den Daten zur Realwirtschaft wider. Die Märkte haben zu Jahresbeginn nicht an Fahrt verloren. So verzeichnete beispielsweise der Dow Jones neue Höchststände und auch die Kursgewinne des DAX sprechen für eine zunehmend positivere Einschätzung der Konjunktur.

Die **Volatilität an den internationalen Aktienmärkten** ist nach wie vor auf höherem Niveau als vor Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise, sollte sich aber in den kommenden Monaten seitwärts bewegen, da die Märkte auch weiterhin sensibel auf Nachrichten aus der Eurozone und den USA reagieren werden.

Geringere Volatilität und  
Kurse auf neuen  
Höchstständen

Aktienmarktindex (Januar 2005=100) und Volatilitätsindex VIX



Quelle: World Federation of Exchanges, Chicago Board Options Exchange;  
letzter verfügbarer Wert: Februar 2013

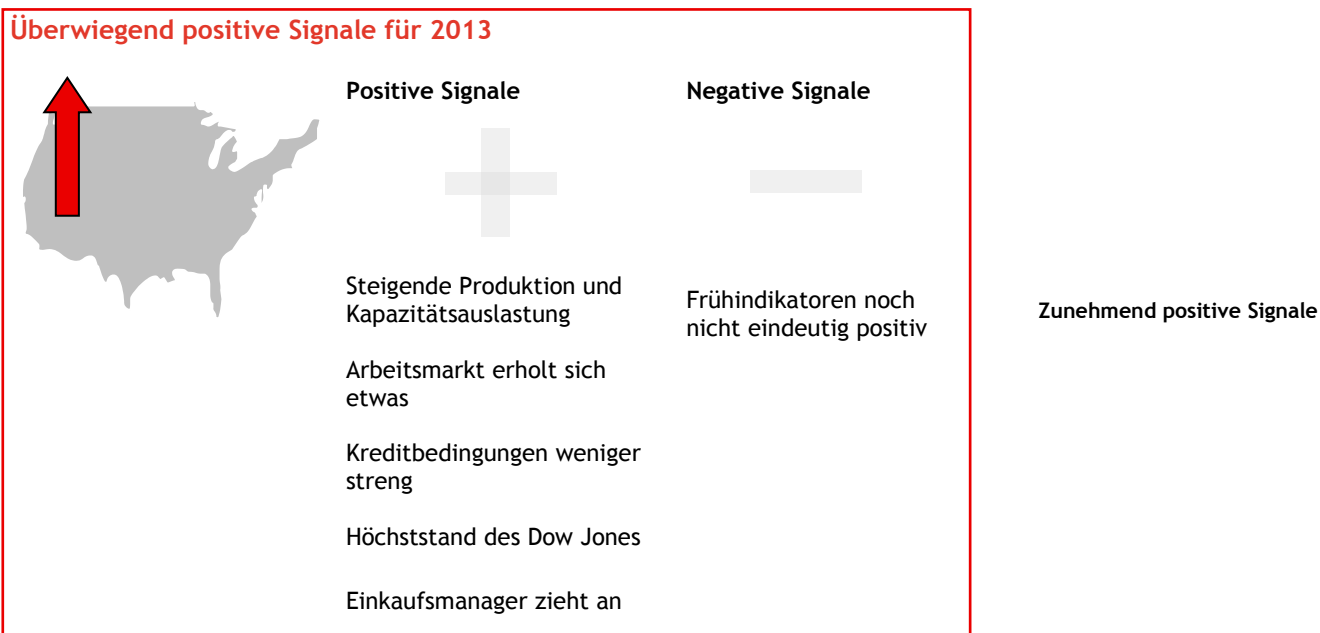
## 5 USA: Erholung gewinnt an Breite

	2012	2013	2014
<b>BIP-Wachstum</b> Veränderung ggü. VJ in %	+2,2	+1,9	+3,0
<b>Inflation in %</b>	2,1	1,8	1,7
<b>Arbeitslosenquote</b> (Eurostat Definition)	8,1	7,7	7,5

Quelle: IWF, *World Economic Outlook*, April 2013

Im Gegensatz zur Eurozone ist das BIP in den USA im Winterhalbjahr angestiegen. Es mehren sich die Anzeichen, dass für das gesamte Jahr 2013 mit einem BIP-Wachstum gerechnet werden kann, das deutlich über dem Wachstum anderer entwickelter Volkswirtschaften liegt. Die fiskalische Klippe stellt aber nach wie vor eine große Herausforderung dar: Nachdem zum 1. Januar verschiedene Steuern angehoben wurden, traten am 1. März automatische Ausgabenkürzungen in Kraft. Diese beeinflussen bis dato die Dynamik der Nachfragekomponenten - Konsum und Investitionen - kaum. In den USA zeichnet sich im 1.Quartal 2013 eine zunehmende Erholung am Immobilien- und Arbeitsmarkt ab, darüber hinaus weisen auch die Unternehmensinvestitionen eine höhere Dynamik auf.

### Überwiegend positive Signale für 2013

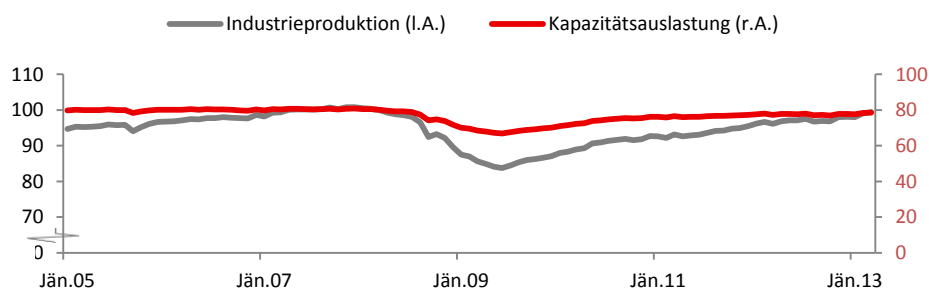


## Produktion: Rückgrat der Erholung

Durch die steigenden Investitionen und die Konjunkturerholung sollten sich auch der expansive Trend der Industrieproduktion weiter verstetigen und die Kapazitätsauslastung tendenziell zunehmen. Die Industrieproduktion in den USA kam stark aus der Krise und auch verbesserte sich auch am aktuellen Rand. Aufgrund der niedrigen Temperaturen verzeichneten die Energieversorger zuletzt ein Plus, während das verarbeitende Gewerbe als Kernbereich der Industrie einen Rückgang verzeichnete. Die **Kapazitätsauslastung** für die gesamte Industrie stieg leicht an und befindet sich nur mehr knapp unter dem langjährigen Durchschnitt.

Industrie mit Schwung ins neue Jahr

Industrieproduktion (2007=100) und Kapazitätsauslastung in %



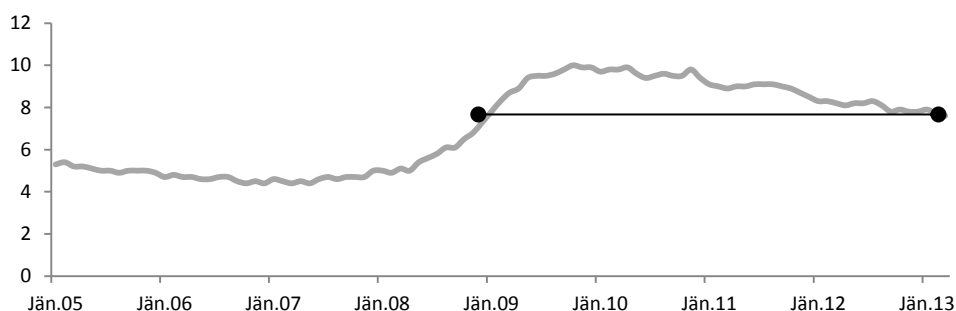
Quelle: US Federal Reserve;  
letzter verfügbarer Wert: März 2013

## US Arbeitsmarkt mit Potenzial: Arbeitslosigkeit hoch

Der Arbeitsmarkt hat sich im Januar und Februar positiver entwickelt und die Arbeitslosenquote sank im März 2013 auf 7,6 % und damit den geringsten Wert seit 4 Jahren. Was auf den ersten Blick sehr positiv erscheint, ist nach Expertenmeinung auch darauf zurückzuführen, dass die Zahl der Erwerbspersonen zurückgegangen ist, das heißt, jene Personen, die einer Erwerbstätigkeit nachgehen oder sich aktiv um eine Stelle bemühen.

Arbeitsmarkt enttäuschte im März

Arbeitslosenquote in % der Erwerbstätigen



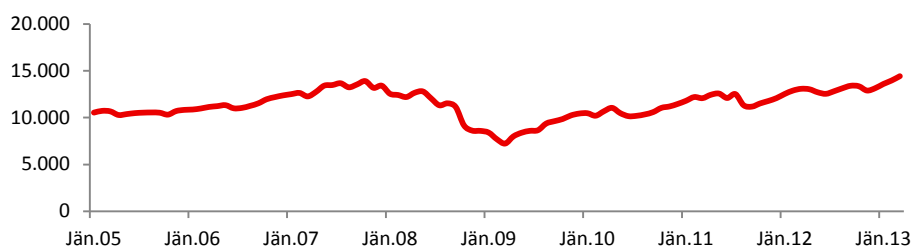
Quelle: OeNB;  
letzter verfügbarer Wert: März 2013

Das nach wie vor hohe Niveau der Arbeitslosigkeit in Verbindung mit dem im März nur sehr eingeschränkten Ausbau der Beschäftigung um 88.000 Personen führt zu dem Schluss, dass der US-Arbeitsmarkt zuletzt enttäuschte, nachdem im Januar und Februar nach revidierten Zahlen 148.000 bzw. 268.000 neue Jobs hinzugekommen waren.

Trotz der erwarteten konjunkturellen Erholung im Jahresverlauf ist die Entwicklung des Arbeitsmarktes noch nicht eindeutig positiv. Die Fed geht ebenfalls davon aus, dass das Tempo der Erholung am Jobmarkt vorerst schwach bleibt.

## Rahmenbedingungen verbessern sich

Dow Jones Aktienindex



Dow Jones auf neuem  
Höchststand

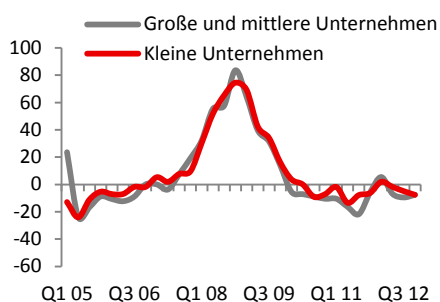
Quelle: OeNB;  
letzter verfügbarer Wert: März 2013

Der Dow Jones Industrial Index hat das Jahr 2012 bei mehr als 13.000 Punkten beendet und damit im Jahresverlauf um 7 % zugelegt. Bestimmendes Thema für die Märkte war der US-Haushaltsstreit. Obwohl keine Einigung erzielt werden konnte, überwog zuletzt der Optimismus an den Märkten, dass die *fiscal cliff* umschifft werden kann. Der Dow Jones hat ein neues Allzeithoch erreicht und im heurigen Jahr bisher um 9 % zugelegt. Ausschlaggebend waren Veröffentlichung positiver US-Konjunkturdaten sowie die gestiegene Erwartung einer weiterhin äußerst lockeren Geldpolitik der US-Notenbank (Fed). Insgesamt ist die Liquidität am amerikanischen Markt sehr hoch.

## Kreditkonditionen günstig und Kreditnachfrage unverändert

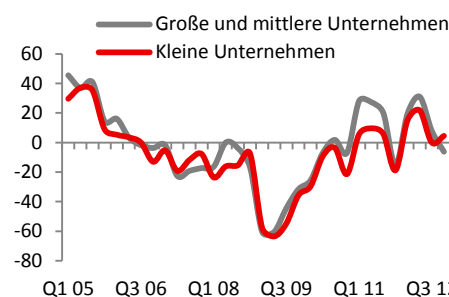
Kreditkonditionen für Unternehmen

Saldo positiver und negativer Antworten in %



Quelle: US Federal Reserve;  
letzter verfügbarer Wert: 4. Quartal 2012

Kreditnachfrage der Unternehmen



Quelle: US Federal Reserve;  
letzter verfügbarer Wert: 4. Quartal 2012

Die Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices wird von der US Federal Reserve vierteljährlich durchgeführt. Befragt werden 60 US-amerikanische Banken sowie 24 ausländische Banken mit Niederlassungen in den USA. Große und mittlere Firmen sind Firmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 50 Millionen USD.

Die **Konditionen für Unternehmenskredite** bleiben weitgehend unverändert. Insgesamt lässt sich eine leichte Entspannung feststellen. Die Kreditkonditionen nehmen per Saldo sowohl für große und mittlere als auch für kleine Unternehmen tendenziell ab.

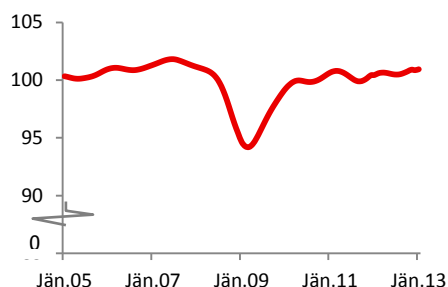
Kreditkonditionen weitgehend  
unverändert

Die **Kreditnachfrage der Unternehmen** ist im Verlauf des Jahres 2012 ungefähr gleich geblieben. Insbesondere bei großen Unternehmen war die Nachfrage nach Krediten nach der Krise besonders hoch. Am aktuellen Rand schwächte sich die Nachfrage der großen Unternehmen etwas ab, was als Zeichen dafür gewertet werden kann, dass große Unternehmen über besseren Zugang zum Kapitalmarkt verfügen. Die Konditionen sollten auch weiterhin eher günstig bleiben im Vergleich zu den Konditionen der europäischen Banken.

## Frühindikatoren: Derzeit noch verhalten

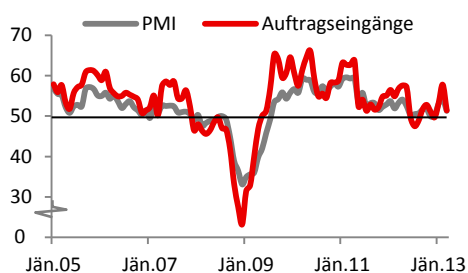
Der OECD Frühindikator für die USA wies eine starke Erholung nach der Krise auf. Seitdem stellte sich eine Seitwärtsbewegung mit leicht positiver Tendenz ein. Der OECD *Leading Indicator* signalisiert Wendepunkte im Konjunkturzyklus mit einer Vorlaufzeit von 6 bis 9 Monaten. Die jüngste Aufwärtsbewegung deutet zumindest eine leichte Verbesserung der Konjunktur in den USA an.

Composite leading indicator (OECD)



Quelle: OECD;  
letzter verfügbarer Wert: Januar 2013

Einkaufsmanager Index (PMI) und Auftragseingänge



Quelle: Institute for Supply Management (ISM);  
letzter verfügbarer Wert: März 2013

Seitwärtsbewegung bei OECD  
*Leading Indicator* für USA

Der Manufacturing PMI für die USA wird vom Institute for Supply Management (ISM) in Umfragen erhoben. Insgesamt fließen 10 Teilindikatoren in den Gesamtindex ein. Die Antworten beziehen sich auf eine Veränderung im Vergleich zum Vormonat, wobei der Saldo der positiven und negativen Antworten errechnet wird. Ein Index über 50 bedeutet, dass die Industrieproduktion steigt, ein Indexwert unter 50, dass sie sinkt.

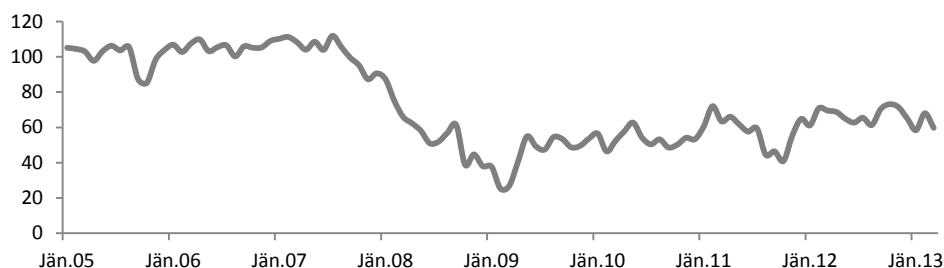
Der **Einkaufsmanagerindex** für die USA liegt bereits seit einigen Monaten über der 50-Punkte Marke, was prinzipiell auf Expansion hindeutet. Im März sank der Indikator überraschend von 54,2 auf 51,3 Punkte (12-Monatsdurchschnitt: 51,7), was laut *Institute for Supply Management* (ISM) auf die sinkende Produktion und Auftragseingänge zurückzuführen ist. Der Index für den Auftragseingang fiel auf 51,4 von 57,8 im Vormonat. Die Beschäftigungskomponente stieg hingegen leicht an. Die Abwärtsbewegung im März ist jedoch als Korrektur einzuschätzen. Aus den einzelnen Sparten kommen unterschiedliche Signale, in Summe ist anhaltend mit Werten über der 50-Punkte Marke zu rechnen.

Einkaufsmanager im März  
überraschend gefallen

Beim **Konsumentenvertrauen in den USA** zeichnete sich am aktuellen Rand keine eindeutige Entwicklung ab. Nachdem sich der Indikator im Februar noch deutlich gegenüber Januar verbessert hatte, sank er im März wieder, was besonders auf die Abschwächung der Erwartungskomponente zurückzuführen war. Infolge einer verbesserten Konjunktorentwicklung in den kommenden Monaten sollte sich auch das Vertrauen der Konsumenten wieder festigen.

Konsumentenvertrauen noch  
gedämpft

Konsumentenvertrauen, Conference Board, Index: 1985=100



Quelle: Conference Board;  
letzter verfügbarer Wert: März 2013

Der Index zum Konsumentenvertrauen basiert auf 3.000 Fragebögen. Konsumenten beurteilen die aktuellen Wirtschaftslage und Arbeitsmarktsituation sowie ihre Erwartungen für die nächsten 6 Monate bezüglich allgemeiner Wirtschaftslage, Arbeitsmarkt und Einkommen.

## 6 Eurozone: Auf Rezession folgt Stagnation

	2012	2013	2014
<b>BIP-Wachstum</b> Veränderung ggü. VJ in %	-0,6	-0,3	+1,1
<b>Inflation in %</b>	2,5	1,7	1,5
<b>Arbeitslosenquote</b> (Eurostat Definition)	11,4	12,3	12,3

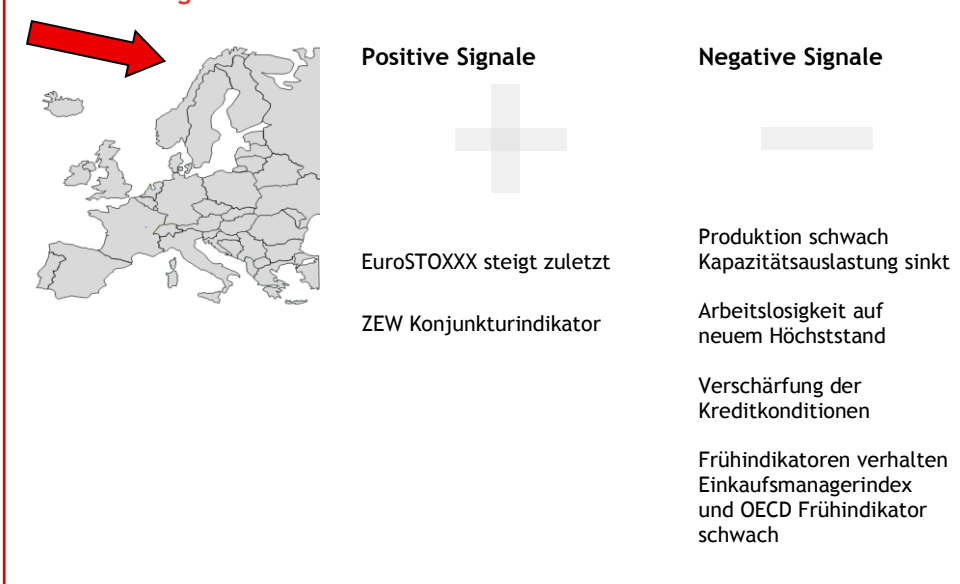
Quelle: IWF, *World Economic Outlook*, April 2013

Nach Einschätzung des IWF wird das reale BIP in der Eurozone im Jahr 2013 um 0,3 % zurückgehen. Nach der Bodenbildung im Jahr 2013 sollte das Wachstum im Jahr 2014 wieder um 1,1 % expandieren. Die allmähliche Stabilisierung des Wachstums in der Eurozone basiert auf der erwarteten positiveren Entwicklung der Außennachfrage. Positive Wachstumsbeiträge von Seiten der Investitionen und des Konsums werden erst für 2014 erwartet.

Das Wachstumsgefälle zwischen den Kernländern der Eurozone und den Peripherieländern wird auch weiterhin groß bleiben. Die unausweichlich harten Konsolidierungsprogramme zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit und erschwerte Finanzierungsbedingungen lasten auf der Entwicklung der südlichen Peripherieländer.

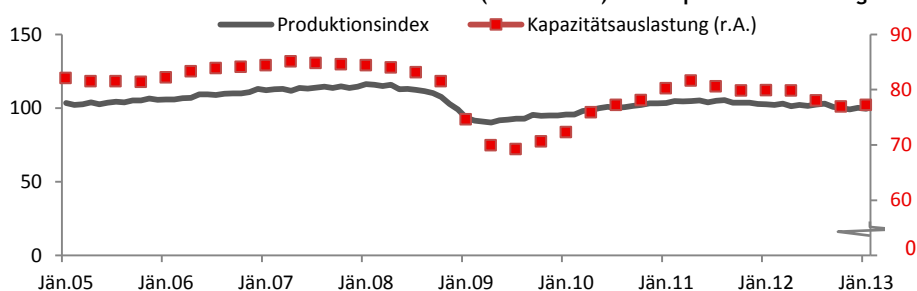
Von den internationalen Organisationen werden Fortschritte sowohl auf europäischer Ebene (ESM, Erste Schritte zur Bankenunion) als auch auf Ebene der Mitgliedsstaaten durch Strukturreformen und die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte identifiziert. Nichtsdestotrotz sind die Unsicherheiten hoch und die Abwärtsrisiken dominieren. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat kürzlich die Risiken für eine rasche Konjunkturerholung im Euroraum betont. Begründet seien diese durch die schwächere Binnennachfrage und die zu wenig konsequente Umsetzung von Strukturreformen.

### Verhaltene Signale für 2013



## Noch verhaltene Entwicklung der Industrie

Produktion in der Industrie - monatliche Daten (2010 = 100) und Kapazitätsauslastung



Quelle: Eurostat;  
letzter verfügbarer Wert: Februar 2013

Produktion bleibt stabil

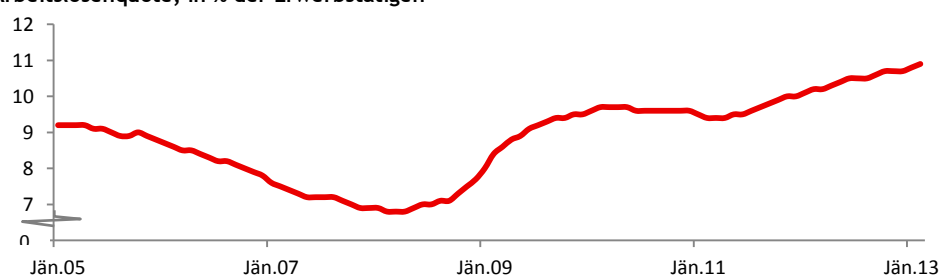
Die **Industrieproduktion** für 2012 fiel gegenüber 2011 im Euroraum um 2,4 % und in der EU-27 um 2,1 %. Allerdings haben die Auftragseingänge insgesamt abgenommen. Die Kapazitätsauslastung befindet sich aktuell noch nicht auf Vorkrisenniveau, eine Erholung bislang nicht zu erkennen. Die Industrieproduktion lag im Durchschnitt der ersten zwei Monate unverändert auf dem Niveau des vierten Quartals 2012. Der Rückgang bei den Auftragseingängen fiel zuletzt etwas geringer aus als in den Vormonaten und lässt auf ein Abschwächen des Abwärtstrends hoffen. Vor dem Hintergrund niedriger Lagerbestände signalisiert das einen Spielraum für eine weitere Verbesserung der Industriedynamik.

Wenig Bewegung bei  
Kapazitätsauslastung

### Arbeitsmarkt: Neuer Höchststand der Arbeitslosigkeit in der Eurozone

Die **Arbeitslosenquote in der Eurozone** ist anhaltend hoch, wobei die Euro-Mitgliedstaaten massive Unterschiede aufweisen. Die hohen Arbeitslosenquoten von über 20 % in den südlichen Peripherieländern und insbesondere die hohe Jugendarbeitslosigkeit stellen die Mitgliedsstaaten und ganz Europa vor massive Herausforderungen.

Arbeitslosenquote, in % der Erwerbstätigen



Quelle: Eurostat;  
letzter verfügbarer Wert: Februar 2013

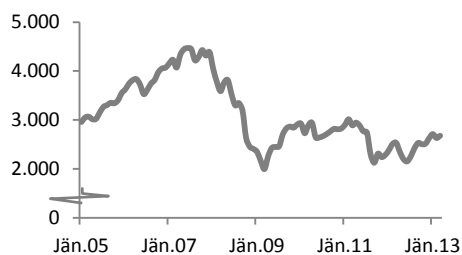
Arbeitslosigkeit steigt auf  
Rekordniveau

Die Arbeitslosigkeit wird trotz geringfügiger wirtschaftlicher Erholung im Jahr 2013 in der Eurozone ein neues Rekordniveau erreichen. Maßnahmen zum Abbau der Arbeitslosigkeit insgesamt und insbesondere der Jugendarbeitslosigkeit müssen forciert werden.

### Kapitalmarkt/Zinsen: Steigende Aktienkurse, spürbare Verunsicherung trotz niedriger Zinsen

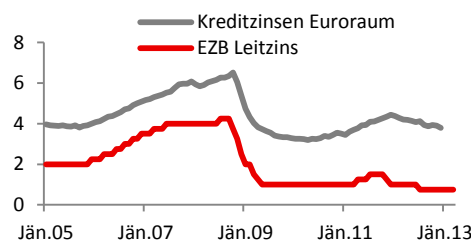
Der **EuroSTOXX 50** wies im Jahr 2012 massive Schwankungen auf. Bestimmend für die Entwicklung der Märkte war die Staatsschuldenkrise im Euroraum, die nach den zuletzt vertrauensbildenden Maßnahmen und ersten Fortschritten in der Konsolidierung der öffentlichen Haushalte und der Strukturreformen im Abklingen begriffen ist. Nichtsdestotrotz befindet sich der europäische Aktienmarkt noch weit unterhalb des Niveaus vor der Krise.

**EuroSTOXX 50**



Quelle: OeNB;  
letzter verfügbarer Wert: Februar 2013

**Euribor und Kreditzinsen für Unternehmen  
(Neukredite > 1 Mio. EUR, bis zu 1 Jahr) in %**



Quelle: Europäische Zentralbank;  
letzter verfügbarer Wert: Jän. bzw. März 2013

Während der Finanz- und Staatsschuldenkrise zeigte sich eine Verlagerung von Aktienfonds hin zu Anleihefonds. Durch die zuletzt positiv bewertete Wirtschaftspolitik in der Eurozone stieg der EuroSTOXX an. Die Märkte sind demnach deutlich positiver als die realwirtschaftlichen Daten.

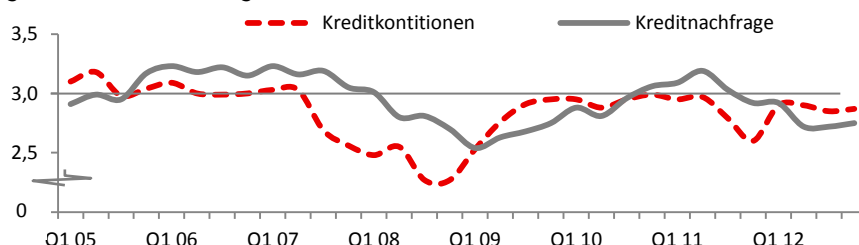
Positive Signale von europäischen Aktienmärkten

Die **Kreditzinsen für Unternehmen** scheinen sich zuletzt vom Leitzins zu entkoppeln und zunehmend von den Finanzierungskosten der Banken bestimmt zu sein, die eng mit der Entwicklung am Markt für Staatsanleihen zusammenhängen. Prinzipiell gilt, dass die Zinssätze für Kredite an Unternehmen mit gewisser zeitlicher Verzögerung den Leitzinsen der EZB folgen. Zudem wirken jedoch auch die Konjunktursituation und die Entwicklung der Finanzmärkte auf die Kreditzinsen. Nach wie vor bestehen massive Unterschiede der Kreditzinssätze im Euroraum. Insgesamt liegen die Kreditzinssätze deutlich über den Leitzinsen und geben damit nicht die notwendigen Impulse für die Realwirtschaft in der Eurozone, die dringend notwendig wären.

Entkoppelung von Kreditzinsen und Leitzinsen

**Kreditkonditionen (EZB Bank Lending Survey)**

1 = deutlich verschärft / 2 = leicht verschärft / 3 = weitgehend unverändert geblieben / 4 = etwas gelockert / 5 = deutlich gelockert



Quelle: Europäische Zentralbank;  
letzter verfügbarer Wert: 4. Quartal 2012

Die **Kreditkonditionen für Unternehmen** im Euroraum haben im 4. Quartal 2012 ähnlich stark angezogen wie schon im Quartal zuvor. Zu dem Anstieg beigetragen haben insbesondere die allgemeinen Unsicherheiten der Konjunktur, verstärkt durch Branchenrisiken. EZB-Präsident Draghi betonte, dass die lockere Geldpolitik nicht bei allen Mitgliedsstaaten ankommt. Vor allem Unternehmen aus angeschlagenen Eurostaaten seien aktuell ungünstigeren Kreditkonditionen ausgesetzt als stabilere Länder. Der Präsident bestätigte ebenfalls, dass besonders kleine und mittlere Unternehmen darunter leiden, da große Unternehmen generell weniger abhängig von Bankkrediten seien und über einen besseren Zugang zu Kapitalmärkten verfügen. Im Euroraum spielen die Geschäftsbanken bei der Finanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften mit über 70 Prozent eine bedeutendere Rolle als z.B. in den USA (unter 40 Prozent).<sup>1</sup>

Kreditkonditionen leicht verschärft

Angeschlagene Eurostaaten mit schwierigen Konditionen als Wettbewerber aus stabilen Ländern

<sup>1</sup> BMWI Schlaglichter, Februar 2013



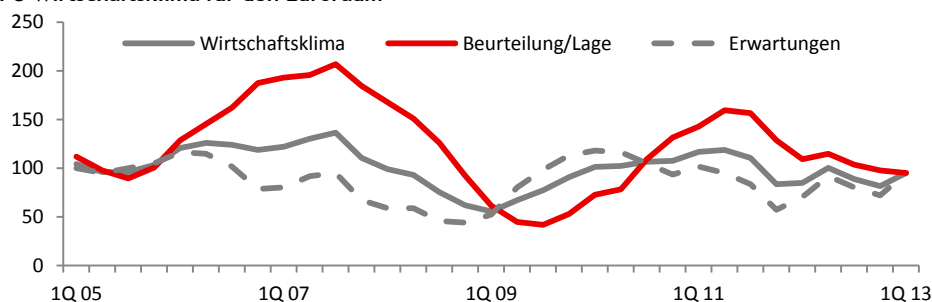
Die Nachfrage nach Unternehmenskrediten der Unternehmen im Euroraum nach Krediten ging stark zurück. Als Begründung haben die befragten Banken einen gesunkenen Finanzierungsbedarf für Investitionen sowie für Fusionen und Übernahmen angegeben. Zusätzlich seien der geringere Mittelbedarf für Lagerhaltung und Betriebsmittel für den Nachfragerückgang verantwortlich, ebenso wie der Rückgriff auf andere Finanzierungsquellen. Im 1. Quartal 2013 gehen die Befragten von einem weiteren Anziehen der Kreditrichtlinien aus. Gleichzeitig befindet sich die Kreditnachfrage noch immer auf einem Niveau, das nicht für Wachstum spricht.

### Erholung der Frühindikatoren auf niedrigem Niveau

Als einer der bedeutendsten Frühindikatoren verzeichnet der ifo Indikator für das Wirtschaftsklima im Euroraum im 1. Quartal 2013 nach zweimaligem Rückgang einen Anstieg auf 95,1 Punkte. Der Indikator ist damit weit entfernt vom langjährigen Durchschnitt. Positiv anzumerken ist, dass sich die Erwartungen für die kommenden 6 Monate etwas aufhellen und den höchsten Stand seit 2 Jahren erreichen.

Erwartungen des Ifo Index für Eurozone

IFO Wirtschaftsklima für den Euroraum



Erwartungen des Ifo Index für Eurozone auf höchstem Stand der letzten 2 Jahre

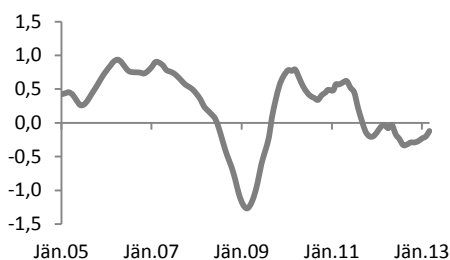
Quelle: IFO;  
letzter verfügbarer Wert: 1. Quartal 2013

Die ifo Expertenumfrage zur Weltkonjunktur erfasst wirtschaftliche Trends durch die Befragung von volkswirtschaftlichen Experten aus multinationalen Unternehmen und international agierenden Institutionen. Die Ergebnisse für den Euroraum basieren im Januar 2013 auf den Meldungen von 281 Experten.

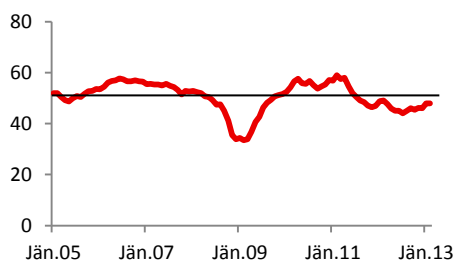
Auch der **€-coin Index** stieg in den vergangenen vier Monaten leicht an, befindet sich aber nach wie vor im negativen Bereich. Die Verbesserung im März ist auf den Anstieg der Aktienpreise zurückzuführen, die den Einbruch in den Vertrauensindikatoren zur Geschäftsklimaentwicklung überlagern konnten. Auch wenn am aktuellen Rand eine leichte Verbesserung zu erkennen ist, so sind die Signale für eine verbesserte Konjunkturentwicklung noch sehr verhalten.

€-coin Frühindikator noch im negativen Bereich

€-coin



Einkaufsmanager-Index



Quelle: Center for Economic Policy Research (CEPR); letzter verfügbarer Wert: März 2013

Quelle: Markit;  
letzter verfügbarer Wert: Februar 2013

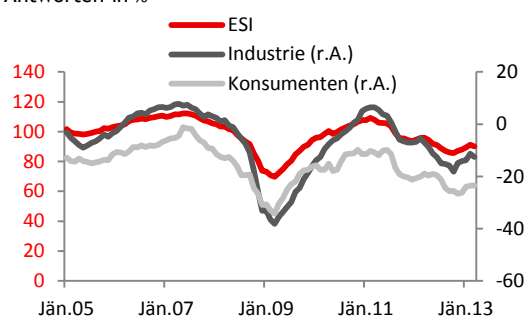
EuroCOIN ist ein Indikator, der den Konjunkturzyklus der Eurozone darstellt. Die monatlich errechneten Prognosen werden immer vor den tatsächlichen BIP-Zahlen publiziert.

Die Entwicklung des **Einkaufsmanager-Index für die Eurozone** bestätigt die Schrumpfung in der Eurozone. Der Einkaufsmanagerindex, der Industrie und Dienstleistungssektor zusammenfasst, konnte im Februar trotz einer leichten Aufwärtsbewegung nicht die 50-Punkte Marke, die Expansion signalisiert, erreichen. Im Februar sinkt der Wert auf 49,3, nachdem der Wert zuletzt im Januar 2012 nach 5 Monaten das erste Mal wieder die 50 Punkte überschreiten konnte. Damit fällt der Rückgang im Februar etwas stärker aus als erwartet. Die Industrie konnte im Februar zum zweiten Mal in Folge geringfügig ansteigen, der Dienstleistungssektor verzeichnete jedoch Einbußen. Der erneute Rückgang des Einkaufsmanagerindex für die Eurozone lässt einen zähen Erholungsprozess erwarten, der sehr heterogen in den Ländern ausfallen wird.

Erholung, aber zäher Prozess

Der **Economic Sentiment Indicator in der Eurozone**, der die Umfragedaten zu vier Vertrauensindikatoren zusammenfasst, verbesserte sich seit Oktober/November des letzten Jahres. Die Teilindikatoren befinden sich nichtsdestotrotz im negativen Bereich und das Niveau der Indikatoren liefert derzeit keine erkennbaren positiven Signale für eine nachhaltige Erholung der europäischen Wirtschaft. Die sich am aktuellen Rand abzeichnende Aufwärtsbewegung der Teilindikatoren sollte sich infolge der Anerkennung der konsequenten Wirtschaftspolitik in der Eurozone weiter verstetigen.

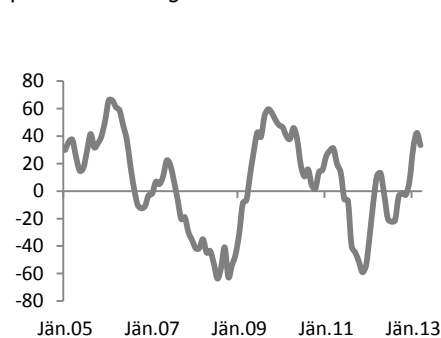
**Economic Sentiment Indicator (ESI) saisonbereinigt**  
2000=100; r.A.: Saldo aus positiven und negativen  
Antworten in %



Quelle: Europäische Kommission;  
letzter verfügbarer Wert: März 2013

Der Economic Sentiment Indicator der Europäischen Kommission basiert auf Umfragedaten und setzt sich aus vier Vertrauensindikatoren zusammen, die unterschiedlich gewichtet sind: Industrievertrauen (40 %), Verbrauchervertrauen (20 %), Vertrauen des Baugewerbes (20 %), Vertrauen des Einzelhandels (20 %).

**ZEW Konjunkturindikator, Saldo aus**  
positiven und negativen Antworten in %



Quelle: ZEW;  
Letzter verfügbarer Wert: März 2013

Die ZEW-Konjunkturerwartungen ergeben sich aus dem ZEW-Finanzmarkttest als Saldo der prozentualen positiven und negativen Antworten der Umfrageteilnehmer auf die Frage nach der Konjunkturentwicklung in 6 Monaten.

Die **ZEW-Konjunkturindikator**, der die Einschätzung von Finanzmarktexperten abbildet, signalisiert als einer der wenigen Indikatoren für die Eurozone bereits seit einigen Monaten eindeutig eine Trendwende, auch wenn der Indikator im März leicht nach unten korrigiert wurde. Der Optimismus unter den Finanzmarktexperten ist damit wesentlich höher als die fundamentalen Daten, die noch wenige Anzeichen für eine anhaltende Erholung liefern.

ZEW-Konjunkturerwartungen  
mit deutlichem Aufwärtssignal

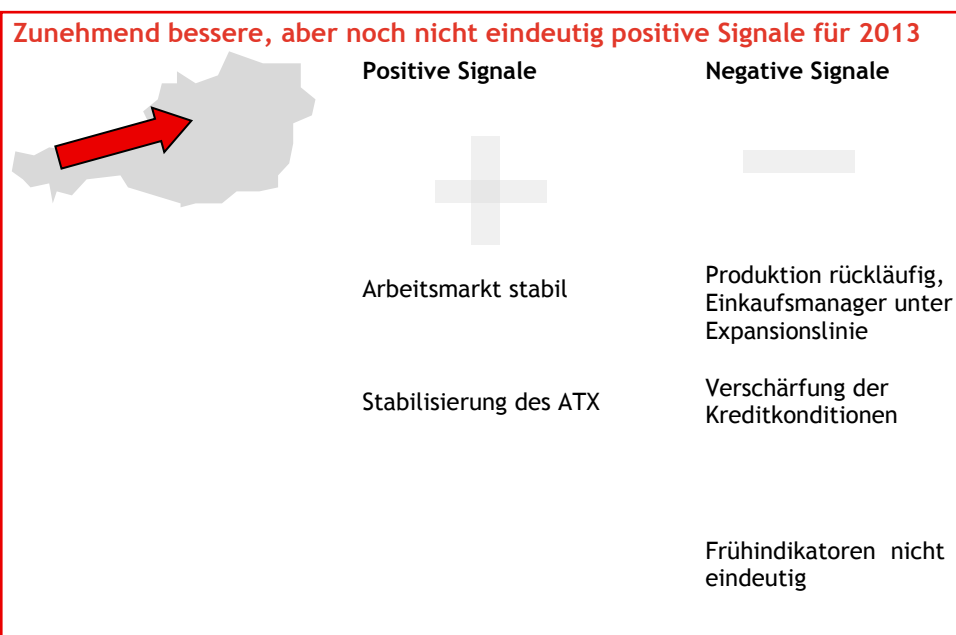
## 7 Österreich: Signale einer Bodenbildung

	2012	2013	2014
<b>BIP-Wachstum</b> Veränderung ggü. VJ in %	+0,8	+0,8	+1,6
<b>Inflation in %</b>	2,6	2,2	1,9
<b>Arbeitslosenquote</b> (Eurostat Definition)	4,4	4,6	4,5

Quelle: IWF, *World Economic Outlook*, April 2013

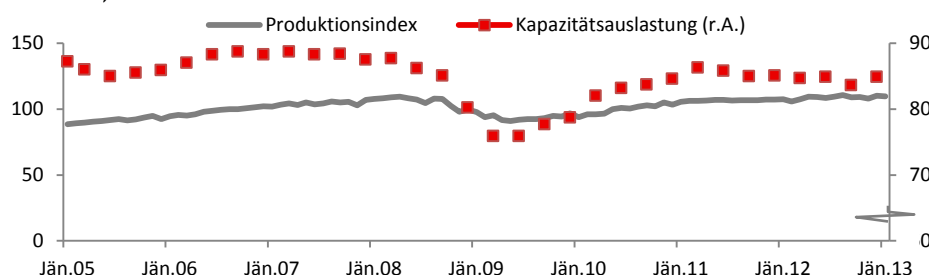
Der IWF prognostiziert für Österreich für 2013 ein reales BIP-Wachstum von 0,8 %, damit sollte die österreichische Wirtschaft mit derselben Wachstumsrate wie bereits 2012 wachsen. Erst 2014 wird eine stärkere Expansion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung um 1,6 % erwartet. Österreich weist damit bereits seit dem Jahr 2002 einen Wachstumsvorsprung gegenüber der Eurozone auf, der 2011 und 2012 besonders ausgeprägt war, über den Prognosezeitraum bis 2014 jedoch abnimmt.

In Summe ist der Wachstumspfad, auf den die österreichische Wirtschaft eingeschwenkt ist, nach wie vor sehr flach. Der Arbeitsmarkt entwickelt sich weitgehend stabil und auch die Finanzmärkte zeigen einen deutlichen Aufwärtstrend. Mit Ende des Jahres 2012 sollte sich eine Bodenbildung eingestellt haben, auch wenn die Indikatoren im 1. Quartal noch zögerlich und nicht einheitlich positiv ausfallen, so liefern sie doch erste Anzeichen, dass infolge der steigenden globalen Konjunktorentwicklung sich auch die positive Dynamik in Österreich verstetigen sollte.



## Schwache Auftragslage und sinkende Kapazitätsauslastung

Produktionsvolumenindex (2000=100, saisonbereinigt) und Kapazitätsauslastung (Laufendes Niveau in %)



Quelle: Eurostat;  
letzter verfügbarer Wert: Januar 2013

Industrie startet langsam ins neue Jahr

Die **Industrieproduktion** konnte 2012 nominell 3,7 % auf einen neuen Höchststand von 150 Mrd. Euro gesteigert werden, real wies die Steigerung jedoch nur mehr 1,1 % aus. Rechnet man die von den Energiepreisen abhängigen Branchen Gas- und Wärmeversorgungsunternehmen sowie die Mineralölindustrie von der Gesamtindustrie heraus, so lagen die verbleibenden Industriebranchen 2012 real um 2,3 % unter dem Vorjahresniveau. Die Kapazitätsauslastung liegt weiterhin unter dem Vorkrisenniveau. Der Erholungsprozess in der Industrie verläuft somit im 1. Quartal relativ zäh.

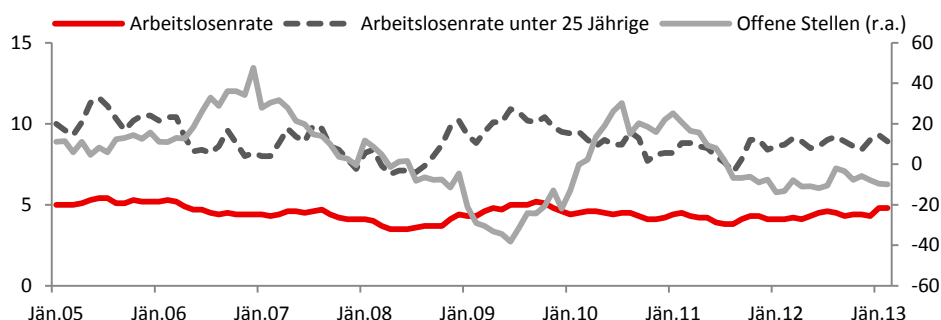
### Arbeitsmarkt: Beschäftigungsrekord

Österreich verfügt derzeit über Rekordbeschäftigung und trotz der nur moderaten Konjunkturentwicklung wird die Beschäftigung weiterhin ausgebaut. Am aktuellen Rand zeichnet sich eine leichte Korrektur am überaus positiven Arbeitsmarkt ab mit einem weniger dynamischen Beschäftigungs- und Stellenaufbau. Der IWF prognostiziert einen marginalen Anstieg der Arbeitslosigkeit auf 4,6 % im Jahr 2013, wobei für 2014 bereits ein Rückgang auf 4,5 % erwartet wird. Demgegenüber liegt die erwartete Arbeitslosigkeit in der Eurozone mit 12,3 % (2013 und 2014) fast dreimal so hoch. Insgesamt weist Österreich damit immer noch ein deutlich höheres Wachstum als die Eurozone auf und verzeichnet im Europavergleich die geringste Arbeitslosenquote.

Positive Arbeitsmarkt-  
entwicklung: Geringste  
Arbeitslosigkeit Europas

Weiterhin  
Beschäftigungsaufbau -  
Geringere Dynamik

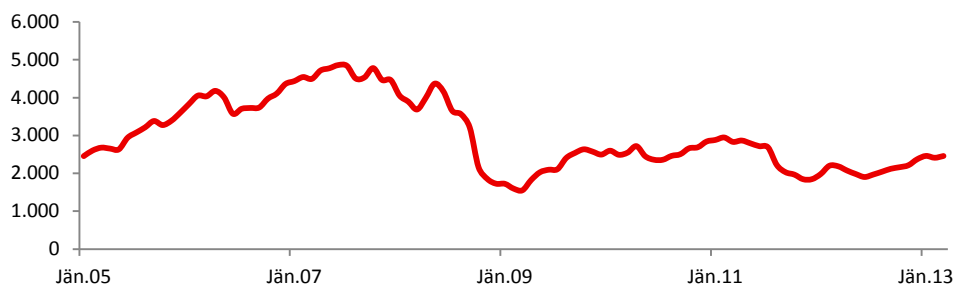
Arbeitslosenquote in % der Erwerbstätigen und Offene Stellen in % ggü. Vorjahr



Quelle: OeNB;  
letzter verfügbarer Wert: März 2013

## Kapital/Finanzmarkt: ATX noch deutlich unter Vorkrisenniveau

### Austrian Traded Index (ATX)



ATX stabilisiert und mit Potenzial

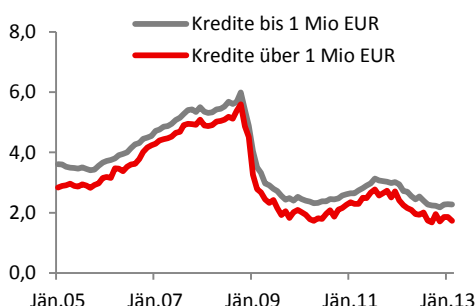
Quelle: Wiener Börse;  
letzter verfügbarer Wert: März 2013

Am aktuellen Rand weist der ATX eine positive Tendenz auf, dennoch ist der ATX im Vergleich zu anderen Aktienindizes der Welt deutlich unter den Werten vor der Krise. Nach anfänglich starkem Auf und Ab schloss der österreichische Aktienmarkt mit Jahresende 2012 positiv ab bei 2.400 Punkten. Damit lag der Index nur knapp unter dem Jahreshoch. Der ATX scheint sich auf aktuellem Niveau stabilisiert zu haben, nachdem im Februar noch Unsicherheiten, ausgelöst durch die Situation in Zypern, auf den österreichischen Index wirkten. Vor dem Hintergrund der steigenden Stimmung an den internationalen Aktienmärkten sollte auch der ATX in den kommenden Monaten tendenziell eine positive Entwicklung aufweisen. Neben der Situation in der Eurozone wird auch die Situation in den südöstlichen Mitgliedsstaaten die Kurse in Österreich wesentlich mitprägen.

Das Finanzierungsumfeld in Österreich ist bedingt durch die niedrigen Zinsen eher günstig, auch wenn die Kreditkonditionen zuletzt leicht verschärft wurden und die Kreditnachfrage insgesamt gering bis leicht rückläufig ist. Die Zinsen für kurzfristige Zinssätze sanken im Jahr 2012 auf das geringste historische Niveau. Die Entwicklung im Jahr 2012 weist darauf hin, dass die Zinssätze nachhaltig unter die Marke von 2 % gefallen sind. Die tendenziell geringeren Zinsen für Kreditneugeschäfte für Unternehmen im Vergleich zum Eurozonen-durchschnitt sollten weiterhin aufrecht bleiben.

Niedrige Kreditzinsen

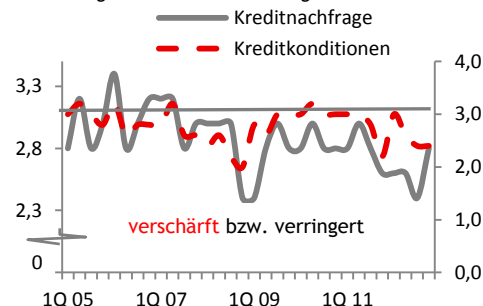
### Kreditzinsen für Unternehmen (Neugeschäfte über 1 Mio. EUR, bis 1 Jahr) in %



Quelle: OeNB; EZB Bank Lending Survey;  
letzter verfügbarer Wert: Februar 2013

### Kreditkonditionen und -nachfrage (3 bedeutet unverändert)

1 = deutlich verschärft / 2 = leicht verschärft /  
3 = weitgehend unverändert geblieben /  
4 = etwas gelockert / 5 = deutlich gelockert



Quelle: EZB;  
letzter verfügbarer Wert: 4. Quartal 2012

Kreditkonditionen etwas verschärft

Die Kreditrichtlinien sind die internen Kriterien - sowohl die schriftlich festgelegten als auch die ungeschriebenen -, die bestimmen, welche Art von Krediten eine Bank als wünschenswert erachtet.

Die **Kreditrichtlinien** wurden hingegen im 4. Quartal 2012 zum dritten Mal in Folge geringfügig verschärft. Als Gründe gaben die befragten Banken gestiegene Eigenkapitalkosten und ungünstigere Konjunkturaussichten an. Eine Rolle für die Verschärfung spielen auch firmen- und branchenspezifische Faktoren.

Die **Nachfrage** der Unternehmen nach Krediten ging im 4. Quartal 2012 marginal zurück. Unterschiede zeigen sich jedoch nach Unternehmensgröße, so wiesen die kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) eine unveränderte Kreditnachfrage auf, während die Großbetriebe etwas weniger Kredite nachfragten. Für das 1. Quartal 2013 erwarten die Umfrageteilnehmer eine weitere leichte Straffung der Kreditrichtlinien. Trotz des verhältnismäßig günstigen Zinssatzes ist infolge der nur mäßigen Konjunkturentwicklung weiterhin mit einem leichten Rückgang der Kreditnachfrage von Unternehmen einhergehend mit einer geringen Investitionstätigkeit zu rechnen.

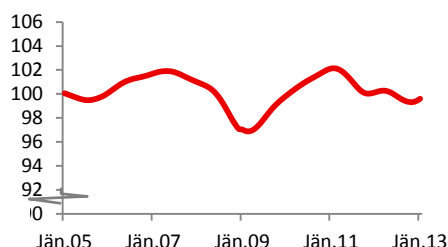
### Frühindikatoren mit Potenzial: Derzeit Signale einer Bodenbildung

Die Frühindikatoren für Österreich weisen mehrheitlich auf eine Bodenbildung hin und haben somit Potenzial für eine dynamischere Entwicklung in den kommenden Monaten. Aktuell zeigt das Bild der Frühindikatoren keine eindeutig positive Entwicklung.

Frühindikatoren noch nicht eindeutig positiv

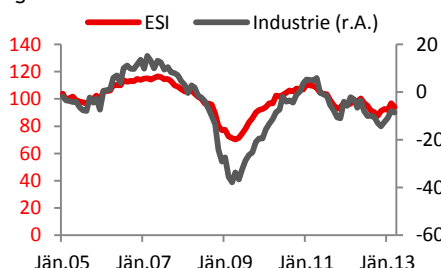
Der **OECD Frühindikator** hat nach einem Hoch im Februar 2011 im Laufe des Jahres 2012 tendenziell abgenommen, wobei am aktuellen Rand eine einmalige Verbesserung identifiziert werden kann. Für das nach wie vor schwache Niveau sind die verhaltene Entwicklung bei Auftragseingängen in der Industrie, die abnehmende Anzahl der offenen Stellen sowie das schwache Konsumentenvertrauen verantwortlich. Erst wenn der Indikator mehrere Monate in Folge nach oben zeigt, ist auch tatsächlich mit einer Trendwende in der Konjunktur zu rechnen.

**Composite Leading Indicator der OECD**  
amplitudenbereinigt



Quelle: OECD;  
letzter verfügbarer Wert: Januar 2013

**Economic Sentiment Indicator (ESI)**  
ESI: 2000=100; r.A.: Saldo aus positiven und negativen Antworten in %



Quelle: Europäische Kommission;  
letzter verfügbarer Wert: März 2013

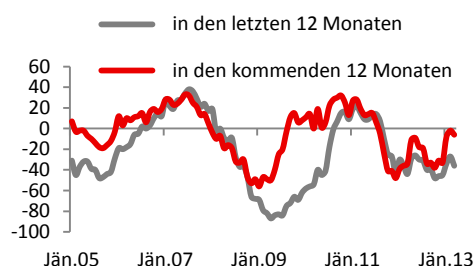
Der **Economic Sentiment Indicator** für Österreich liegt noch deutlich unter dem langfristigen Durchschnitt. Bis auf den Dienstleistungsbereich befinden sich alle Teilindikatoren nach wie vor im negativen Bereich. Mit der zunehmenden Konjunkturstabilisierung sollte sich der am aktuellen Rand abzeichnende positive Trend nach oben weiter verstetigen.

Economic Sentiment Indicator steigt leicht

Der **Consumer Confidence Barometer** fasst die Grundstimmung der privaten Haushalte zusammen und gilt damit als wichtiger Vorlaufindikator zur Entwicklung des privaten Konsums. Die Erwartungen der Konsumenten zur allgemeinen Wirtschaftsentwicklung in den kommenden 12 Monaten hat sich am aktuellen Rand im Vergleich zu den Umfragedaten des Schlussquartals 2012 deutlich verbessert, liegt per Saldo aber noch tief im negativen Bereich. Die Konsumenten sind auch in Hinblick auf größere Anschaffungen in den kommenden 12 Monaten mehrheitlich negativ.

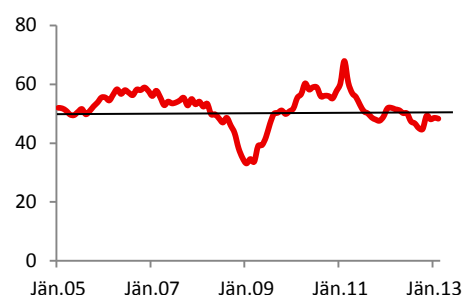
Konsumentenvertrauen im negativen Bereich

**Consumer Confidence Barometer (GfK), Saldo**  
aus positiven und negativen Antworten in %



Quelle: GfK Austria;  
letzter verfügbarer Wert: März 2013

**Bank Austria Einkaufsmanager Index**



Quelle: Bank Austria;  
letzter verfügbarer Wert: März 2013

Der **Bank Austria Einkaufsmanager** verzeichnet im März einen marginalen Rückgang auf 48,1 Punkte und liegt damit bereits seit 5 Monaten unter der Wachstumslinie von 50 Punkten. Die Produktion wird von der zuletzt rückläufigen Auftragsentwicklung gedämpft, während sich wieder ein Jobaufbau für langfristige Expansionspläne und eine Kostenentlastung abzeichnen. Zu Jahresbeginn verharrt die österreichische Industrie auf dem seit zwei Jahren stagnierenden Niveau und kann noch nicht deutlich zulegen. Der Aufschwung in der Industrie verschiebt sich laut Analyse der Bank Austria, die für das Jahr 2013 nur ein Plus von 1 % prognostiziert.

**Einkaufsmanager offenbart  
noch bestehende  
Unsicherheiten**

## 8 Fazit: Besser, aber noch nicht gut

Die WKÖ erachtet die nachhaltige Konsolidierung der öffentlichen Haushalte sowie Strukturreformen als wesentlich für qualitatives Wachstum.

Die vorliegende Analyse auf Basis einer Vielzahl von Indikatoren zeigt, dass die Weltwirtschaft langsam aber sicher an Fahrt gewinnt.

Die vertrauensbildenden Maßnahmen der Politik haben dazu beigetragen, dass sich im Verlauf des Jahres 2013 eine Bodenbildung in der Konjunktur - auch im Euroraum - sollte. Ab 2014 ist wieder mit etwas positiveren Wachstumsraten zu rechnen, auch wenn die Erholung nach wie vor sehr zäh verläuft und mittelfristig die Abwärtsrisiken dominieren.

In den USA mehren sich die Zeichen einer dynamischeren Entwicklung, während in der Eurozone der Erholungsprozess nur schleppend vorangeht.

Aus Sicht der WKÖ notwendig sind Investitionen in die Zukunftsbereiche Bildung, Forschung und Entwicklung sowie Innovation. Strukturreformen müssen umgesetzt werden, um den Handlungsspielraum für die Konjunkturpolitik zu schaffen und die Wettbewerbsfähigkeit der Eurozone zu sichern und auszubauen.

In Hinblick auf Österreich ist der eingeschlagene Wachstumspfad flach, die Indikatoren liefern aber zunehmend Signale einer Bodenbildung. Die österreichische Wirtschaft hat somit Potenzial, im Jahr 2013 positiv zu überraschen.

## Quellenverzeichnis

- (1) Bank Austria, Einkaufsmanagerindex, März 2013
- (2) Commerzbank, Woche im Fokus, 22. Februar 2013
- (3) Commerzbank, Konjunktur und Finanzmärkte Research, Februar/März 2013
- (4) Commerzbank, Konjunktur und Finanzmärkte Research, April/Mai 2013
- (5) DekaBank Makro Research, Volkswirtschaftliche Rohstoffe, Februar 2013/März 2013
- (6) Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Februar 2013
- (7) Deutsche Bank, Aktuelle Themen, Konjunktur Ausblick Deutschland, 1. März 2013
- (8) Deutsche Bank, Aktuelle Themen, Konjunktur Ausblick Deutschland, 2. April 2013
- (9) Europäische Kommission, Prognose Februar 2013
- (10) Europäische Zentralbank, Monatsbericht Februar 2013
- (11) IWF World Economic Outlook, April 2013
- (12) Oesterreichische Nationalbank, Konjunktur aktuell, Januar 2013
- (13) Oesterreichische Nationalbank, Konjunktur aktuell, März 2013
- (14) UniCredit, Economics & FI/FX Research, Commodity Outlook, 18. Februar 2013