

## KONJUNKTURREPORT

25. Jg., Ausgabe 2, Juni 2025

### Anzeichen für Konjunkturstabilisierung

Die **globale** Wirtschaftsleistung hat im ersten Quartal 2025 moderat zugelegt. Dabei dürften Vorzieheffekte in Erwartung höherer US-Einfuhrzölle eine bedeutende Rolle gespielt haben. Aktuell ist der durchschnittliche Effektivzollsatz der USA gegenüber allen Handelspartnern um mehr als 13 Prozentpunkte höher als zu Jahresbeginn und damit auf dem höchsten Stand seit den 1930er Jahren. Vielen Handelspartnern der USA drohen ab Juli weitere Zollerhebungen, falls Verhandlungen über eine Neugestaltung der bilateralen Handelsbeziehungen scheitern.

Im ersten Quartal nahmen die globale Industrieproduktion und der Welthandel zu, wobei vor allem die Importe der USA kräftig ausgeweitet wurden. In den kommenden Monaten dürften aber die Importzölle und vor allem die mit der erratischen US-Handelspolitik verbundene hohe Unsicherheit die Wirtschaftsaktivität bremsen. In den **USA** nahm das saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) im ersten Quartal um 0,1 % ab, vor allem weil die Importe stark expandierten. Der Konsum und die Investitionen zeigen bisher kaum Anzeichen für eine Abschwächung. In **China** blieb das Wachstum mit 1,2 % robust. Sollte es bis August keine Einigung im Handelskonflikt zwischen den USA und China geben und die seit Mai ausgesetzten extrem hohen bilateralen Zölle wieder in Kraft treten, würde das diese beiden Volkswirtschaften stark belasten. In **Japan** sank das BIP im ersten Quartal um 0,2 %. Der private Konsum stagnierte. Mit steigenden Investitionen nahmen die Importe spürbar zu, während die Exporte sanken. In der **EU27** und im **Euroraum** stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Quartal um 0,3 %. Dazu dürften Vorzieheffekte im Vorfeld der angekündigten US-Zölle beigetragen haben, denn die Ausfuhren in die USA, vor allem von pharmazeutischen Produkten, und die Industrieproduktion zogen an. Mit einem Quartalswachstum von 0,6 % bleibt die Konjunktur in Spanien kräftig, aber auch in Deutschland (0,4 %) und in Italien (0,3 %) wurde das Bruttoinlandsprodukt merklich ausgeweitet. In Frankreich blieb die Konjunktur mit einer BIP-Zunahme um 0,1 % träge.

De Inflation lässt weiter nach. Im April belief sie sich im Euroraum auf 2,2 %. Während die Energiepreise sanken, erhöhte sich die Kerninflation

ohne Energie und Nahrungsmittel von 2,4 % auf 2,7 %. Dies ist vor allem auf die Dienstleistungen zurückzuführen, wo die Preise um 4 % stiegen. Gemessen am harmonisierten Verbraucherpreisindex blieb in Österreich die Inflation mit 3,3 % hoch. Dieses persistente Inflationsdifferential zum Durchschnitt des Euroraums trägt dazu bei, dass die Lohnstückkosten in Österreich stärker steigen als bei den Haupthandelspartnern und -konkurrenten, sodass Österreich an preislicher Wettbewerbsfähigkeit einbüßt.

In **Österreich** stieg das BIP gemäß einer Schnellschätzung im ersten Quartal um 0,2 %. Dies war der erste Anstieg im Quartalsvergleich seit Frühjahr 2022. Seitdem war die Wirtschaftsleistung in Österreich immer rückläufig, abgesehen von zwei Quartalen, in denen sie stagnierte. Im ersten Quartal 2025 nahmen der öffentliche Konsum und die Exporte deutlich zu. Auch die Importe wurden ausgeweitet, was die gesamtwirtschaftliche Expansion bremste. Der private Konsum nahm geringfügig zu, die Anlageinvestitionen sanken leicht. Entstehungsseitig erhöhte sich die Wertschöpfung in der Industrie erstmals seit sieben Quartalen, während sie in der Bauwirtschaft weiter sank. Die konsumnahen Dienstleistungen entwickelten sich ebenfalls schwach, während die sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen im Gleichklang mit der Industrie ausgeweitet wurden. In welchem Ausmaß die positive Entwicklung in der Industrie und bei den Exporten auf Vorzieheffekte im Zusammenhang mit den US-Zollankündigungen zurückzuführen ist, wird sich erst in den kommenden Monaten in den Daten zeigen.

Für die Bundesländer liegen aktuell Produktionsdaten bis Februar, für Österreich insgesamt bis März 2025 vor. Im Durchschnitt der ersten beiden Monate ist die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe in **Kärnten** um 12,2 % eingebrochen, während der Rückgang in ganz Österreich mit 2,5 % deutlich geringer ausfiel. Die Bauproduktion sank in Kärnten um 8,8 % und in ganz Österreich um 2,6 %, Hoch- und Tiefbau entwickelten sich stark unterschiedlich. Während in den ersten beiden Monaten die Produktion im Hochbau in Kärnten um 9,3 % und in Österreich insgesamt um 4,7 % zurückging, stagnierte der Tiefbau in Kärnten, und in ganz Österreich wurde er sogar um 10,8 % ausgeweitet.

Klaus Weyerstraß

## Kommentar: Grenzen der Geldverfügbarkeit<sup>1</sup>

In steigendem Ausmaß werden Menschen, ihre Bedürfnisse und Produkte durch Geld vermittelt. Über Geld verfügen zu können ist damit in der so entwickelten Gesellschaftsorganisation aktuelle Lebensbedingung für Personen ebenso wie für Organisationen und das gesamte System des Zusammenlebens. Die Grenzen, über Geld als Mittel des Kaufs von Leistungen (Güter und Dienste) verfügen zu können, sind jedoch verschieden. Verschieden sind auch die Vorstellungen von Geld. Deren Bildung hängt zunächst von der sozialen Umgebung ab, in der man aufwächst. Im weiteren Verlauf ist für den Geldgebrauch entscheidend, inwieweit man die einmal gebildeten Geldvorstellungen beibehält oder den Aufgaben entsprechend weiterentwickelt.

Zu Beginn des 21. Jahrhunderts scheinen Verständnis und politischer Gebrauch von Geld sprunghaft neue Qualitäten angenommen zu haben. Diese reichen von der Europäischen Zentralbank, die im Herbst 2017 überraschend die Geldmenge mit nachfolgender hoher Inflation monatlich um 100 Milliarden € für 0 % erweiterte bis zu sehr verschiedenen Auffassungen der Regierungen, was Kreditaufnahmen/Schulden bedeuten. Ab Beginn des Jahres 2025 verfolgten die Planer der Öffentlichen Haushalte in sehr konträrer Weise Einnahmen und Ausgaben: Während die neue österreichische Regierung rigorose „Sparmaßnahmen“ (in Wahrheit Streichungen von tradierten Ausgaben) vorsah, erweiterte die deutsche Regierung entgegen der im Grundgesetz vorgesehenen „Schuldenbremse“ die Finanzierung von Infrastrukturmaßnahmen, Klimaschutz und militärischer Aufrüstung mit zuvor heftig abgelehnten hohen kreditierten Milliardenbeträgen durch „Sondervermögen“. Für die Sicherung der Wehrhaftigkeit schlug die Präsidentin der Europäischen Kommission die Verwendung noch weitaus höherer Summen vor.

Anlass und Grund für diese geld- und fiskalpolitischen Umorientierungen waren hauptsächlich der russische Angriffskrieg auf die Ukraine, die militärischen Reaktionen der israelischen Netanyahu-Regierung auf den palästinensischen Hamas-Überfall, die Pandemie sowie die in hohem Maße verwirrende Weltpolitik der zweiten Trump-Regierung in den USA. Es scheint hoch an der Zeit zu sein, ein gemeinsames Geldverständnis anzustreben. Dazu wird hier angeregt, über die doch sehr verschiedenen Grenzen der Geldverfügbarkeit für Privathaushalte, Unternehmen und Staaten/Währungsgemeinschaften nachzudenken und entsprechend zu handeln.

Als Thesen für entsprechende Diskussionen werden hier angeboten:

- In modernen Gesellschaften erwerben die meisten Menschen ihr Einkommen in Form von Lohn, Gehalt oder auch von Pensionen/Renten durch Einsatz ihres Arbeitsvermögens. Die Grenzen der Geldverfügbarkeit der Privathaushalte liegen letztlich daher in der Regel im Einkommen. Angemessene Kredite aufzunehmen, um künftig anfallende Ausgaben zu verringern, ist sinnvoll.

- Unternehmen stellt der entsprechende Finanzmarkt Geldmittel je nach Kreditwürdigkeit zur Verfügung. Sie erhalten dann so viel Geld, wie sie Geldbesitzer davon überzeugen können, ihnen zu einem späteren Zeitpunkt mehr Geld zurückgeben zu können als sie geliehen haben. Kredite zur Investition in erweiterte Produktion oder in künftige Absatzmöglichkeiten sind sinnvoll, aber der Gewinn ist nicht sicher. Verluste der Geldgeber sind nicht selten.

- Die Grenze der Geldverfügbarkeit von Staaten bzw. Währungsgemeinschaften besteht im Geschick, mit Geld als Organisationsinstrument das wirtschaftliche Leistungsvermögen der Gesellschaft für die erstrebte Deckung des aktuellen Bedarfs nutzen und ungenutzte Kräfte mobilisieren zu können. Sogenanntes Sparen bedeutet letztlich Einkommensverlust von Privathaushalten und Unternehmen sowie geringere Pflege der Infrastruktur. Doch nicht nur die jeweils eigene Wirtschaft, sondern auch die globalisierte Konkurrenz verlangen Investitionen in die öffentliche Infrastruktur, um wirtschaftlich erforderliche Grundvoraussetzungen generell und speziell für den Welthandel bieten zu können. Auf diese Weise vernünftig eingesetzte Kreditmittel werden durch das entstandene Realvermögen gedeckt. Den Verantwortlichen in Wirtschafts- und Währungssystemen ist daher zu empfehlen, bei der Finanzierung vorgesehener Ausgaben durch Kreditaufnahmen zwischen Konsum (kurzfristiger Verbrauch von Mitteln) und Investition (mittel- bis längerfristiger Gebrauch von Mitteln) zu unterscheiden, was entsprechende Anpassungen in der Zinspolitik der EZB und in den europäischen Maastricht-Regeln sehr sinnvoll erscheinen lässt.

Bei strikter Beachtung einer möglichen Gefährdung des Geldvertrauens durch riskante Kreditpolitik geht es ja im Kern um möglichst nahe Entsprechung von Bedarf und Leistungsvermögen einerseits, von Geldverwendungen andererseits.

Paul Kellermann  
Em. O. Univ.-Prof. Dr. Paul Kellermann war  
Vorstand des ehemaligen Instituts für  
Soziologie der Universität Klagenfurt

<sup>1</sup> Näheres und Weiteres im Buch von Paul Kellermann: Moneyismus – der naive Glaube an Geld, Wien 2025, LIT-Verlag.

## Kommentar: One Big Beautiful Bill Act

So wird der aktuelle Budgetvoranschlag der US-Regierung bezeichnet, kurz BBB. Wahrscheinlich hat dabei man nicht bedacht, dass „Triple B“ von den Ratingagenturen als die Schwelle bezeichnet wird, unter der Vermögenswerte wie z.B. Staatsanleihen als „junk“ (Schrott) bezeichnet werden, mit entsprechend hohem Risiko einer Zahlungsunfähigkeit.

Triple B sieht zusätzliche Schulden in Höhe von 3 Billionen Dollar in den nächsten 10 Jahren vor, was einen gefährlichen fiskalischen Wendepunkt darstellt und die Ratingagentur Moody's veranlasste, der US-Regierung das Top-Rating Aaa zu entziehen, an dem die Agentur seit 1919 festgehalten hatte. Erstmals in der Geschichte haben die USA bei keiner der drei großen internationalen Ratingagenturen die Bestnote mehr.

Neben dem Anstieg der Schuldenquote auf rekordverdächtiges Niveau sind die Zinszahlungen noch beeindruckender: Diese übersteigen bereits jetzt die Militärausgaben und könnten bis 2035 30 % der Staatseinnahmen verschlingen. Die Zinszahlungen steigen jedoch nicht nur wegen der höheren Schulden, sondern auch weil die Gläubiger wegen der schlechteren Bonität höhere Zinssätze verlangen: Für zehnjährige Staatsanleihen müssen mittlerweile 4,5 % bezahlt werden, für solche mit einer Laufzeit von 30 Jahren bereits 5 %. Auch wenn das „exorbitante Privileg“ der USA wegen der zentralen Stellung des US-Dollars im Gefüge der Weltwährungen weiterhin gilt, werden die Zweifel an der Fiskalpolitik der Trump-Regierung immer lauter.

Die Umstände in den einzelnen Ländern mögen variieren, aber die zugrundeliegenden Kräfte gelten allgemein: Die Welt hat sich verändert, die Inflation ist hoch, Zentralbanken betreiben kein „quantitative easing“ mehr, d.h. sie finanzieren nicht mehr die Budgetdefizite, und Regierungen verschulden sich munter weiter – immer öfter mittels Anleihen mit kurzer Laufzeit, da deren Zinssätze normalerweise niedriger sind. Allerdings müssen diese Anleihen häufiger refinanziert werden, womit man dem Risiko steigender kurzfristiger Zinsen stärker ausgesetzt ist.

Fürchten dürfte sich der US-Präsident lediglich vor den „Bond vigilantes“, vor der Disziplinierung durch Käufer von Staatsanleihen, die bereits Liz Truss, die ehemalige Premierministerin des Vereinigten Königreichs, wegen ihres unglaubwürdigen Budgets aus dem Amt gejagt haben. Hohe Defizite und Schulden dürften auch den französischen Premierminister François Bayrou zur Warnung vor der jahrzehntelangen Gewohnheit über seine Verhältnisse zu leben bewogen haben, wenn er diese Politik als einen Teufelskreislauf, eine gefährliche Falle bezeichnet, die auch moralisch inakzeptabel ist.

Auch die einstige *Insel der Seligen* ist von diesen Entwicklungen betroffen. Das bevorstehende EU-Defizitverfahren, die Konjunkturflaute, die hohe Inflation und die sinkende internationale Wettbewerbsfähigkeit zeugen vom wirtschaftlichen Abstieg Österreichs. Ein Rendez-vous mit der Realität steht an. Leider hat man es verabsäumt, eine konsequente Schuldenbremse, wie sie z.B. die Schweiz hat, einzuführen. Diese bremst keine Investitionen, sondern konsumtive Ausgaben. Die Budgets für 2025 und 2026 stellen lediglich einen zögerlichen Anfang dar, dem noch substanzielle und dauerhafte Maßnahmen folgen müssen, wenn die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen sichergestellt werden soll. Dazu gehören auch die Berücksichtigung der impliziten Schulden, die in den nationalen Statistiken nicht ausgewiesen sind (Pensionsansprüche) sowie der Anteil Österreichs an den EU-Schulden, für die das Land haftet. Der Fiskalrat, dessen stellvertretender Vorsitzender der Finanzminister war, warnt vor „explodierender Dynamik“ bei den Staatsschulden. Nachdem der „schlechteste Finanzminister aller Zeiten“ nach Brüssel abgeschoben wurde, dürfte der jetzige sich der Dramatik der Lage bewusst sein. Dabei sollte er – angesichts einer der höchsten Steuer- und Abgabenquoten – weniger vom „Einnahmenproblem“ der Republik träumen. Träumen kann er von Ländern wie Dänemark oder Schweden, die sich – im Gegensatz zu Österreich – zu Konditionen wie Deutschland finanzieren können.

Eine wirksame Schuldenbremse täte auch Kärnten gut. Der „Sparkurs“ des Landes dürfte die Schulden in mittlerer Frist auf 5 Mrd. Euro wachsen lassen. Der Rechnungsabschluss 2024 weist ein Defizit von „nur“ 250 Millionen Euro aus, was einem Budgetdefizit von 6,9 % entspricht. Das Defizit ist um mehr als 100 Millionen Euro höher als das höchste Defizit seit dem Jahr 2013. Das nennt man Sparen auf Kärtnerisch. Keynesianismus mag unter speziellen Umständen beim Glätten von Konjunkturschwankungen helfen, jedoch nicht langfristig. Politiker sollten deshalb Begriffe wie „Ankurbeln“ und „Turbo zünden“ nicht so inflationär verwenden, denn mit dem „Carinthia Keynesianismus“ werden vor allem Schulden angekurbelt, jedoch kaum Investitionen.

Bald werden wir wissen, was Moody's von der aktuellen Entwicklung der Kärntner Landesfinanzen hält. Dabei werden die Haushaltslage, die Verschuldung, die Schulden Tragfähigkeit (Demografie), die Unterstützung durch den Bund (Finanzausgleich) sowie das politische und wirtschaftliche Umfeld (Defizitverfahren) berücksichtigt. Der Ausblick wird dabei wohl kaum als „beautiful“ wahrgenommen werden, wenn auch ein Triple B vermieden werden kann.

Norbert Wohlgemuth

## Wirtschaftskennzahlen im Überblick

### Übernachtungen nach Bundesland

November 2024 – April 2025;  
% Veränderung gegenüber Nov. 2023 – April 2024

	Gäste aus Ausland %	Gäste aus Inland %	Insges. %
Burgenland	8,5	2,3	3,3
Kärnten	-2,6	-0,7	-1,9
Niederösterr.	4,4	0,8	2,0
Oberösterreich	-2,0	0,0	-0,8
Salzburg	-1,8	3,6	-0,6
Steiermark	-1,4	1,4	0,1
Tirol	1,5	3,6	1,6
Vorarlberg	-0,3	3,2	0,0
Wien	12,9	-0,4	10,3
<b>Österreich</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>

Quelle: Statistik Austria; eigene Darstellung KIHS

### Verbraucherpreisindex (VPI) 2020 Österreich

prozentuelle Veränderung April 2025 / April 2024 und  
prozentuelle Veränderung April 2025 / März 2025

	% zu Vor- jahres monat	% zu Vormonat
<b>Gesamt</b>	<b>3,1</b>	<b>0,2</b>
Mikrowarenkorb 2024 (tägliches Einkauf)	4,6	0,2
Miniwarenkorb 2024 (wöchentlicher Einkauf)	1,7	0,0
Index ohne Saisonwaren	3,1	0,2
Harmonisierter VPI	3,3	0,3
<b>Hauptgruppen</b>		
Nahrungsmittel und alko- holfreie Getränke	2,9	0,4
Alkoholische Getränke und Tabak	2,6	0,3
Bekleidung und Schuhe	-0,7	0,1
Wohnung, Wasser, Ener- gie	5,2	-0,2
Hausrat und laufende In- standhaltung des Hauses	-0,8	0,2
Gesundheitspflege	4,8	0,1
Verkehr	-0,9	0,9
Nachrichtenübermittlung	-6,0	0,4
Freizeit und Kultur	5,0	-0,2
Erziehung und Unterricht	5,0	0,3
Restaurants und Hotels	5,8	0,0
Verschiedene Waren und Dienstleistungen	4,0	0,4

Quelle: Statistik Austria; eigene Darstellung KIHS

### Impressum

**Herausgeber:** KIHS  
**Adresse** Universitätsstraße 65-67  
9020 Klagenfurt  
**E-Mail:** office@kihs.at  
**Website:** www.kihs.at

Der KIHS Konjunkturreport erscheint mit finanzieller Unterstützung der Wirtschaftskammer Kärnten und der Industriellenvereinigung Kärnten vier Mal jährlich.

**Redaktionsschluss:** 2.6.2025

### Natürliche Bevölkerungsbewegung 2024 nach Bundesland

Lebendgeborene, Gestorbene, Geburtenbilanz

	Lebend- geborene	Gestor- bene	Geburten- bilanz
Burgenland	1.870	3.599	-1.729
Kärnten	4.083	6.318	-2.235
Niederösterr.	13.262	18.715	-5.453
Oberösterreich	13.678	14.410	-732
Salzburg	4.876	5.200	-324
Steiermark	9.938	13.251	-3.313
Tirol	6.709	6.601	108
Vorarlberg	3.752	3.475	277
Wien	19.070	16.917	2.153
<b>Österreich</b>	<b>77.238</b>	<b>88.486</b>	<b>-11.248</b>

Quelle: Statistik Austria; eigene Darstellung KIHS

### Wanderungen 2024 nach Bundesland

Außenwanderungssaldo und Binnenwanderungssaldo

	Außen- wanderungssaldo	Binnen- wanderungssaldo
Burgenland	493	1.088
Kärnten	4.200	-1.594
Niederösterr.	5.646	3.605
Oberösterreich	7.426	-1.583
Salzburg	3.262	-1.566
Steiermark	5.253	-20
Tirol	2.607	-954
Vorarlberg	1.335	192
Wien	19.883	832
<b>Österreich</b>	<b>50.105</b>	<b>-</b>

Quelle: Statistik Austria; eigene Darstellung KIHS

### Makroökonomische Indikatoren

aktuelle Prognosen für 2025

	BIP Wachs- tum (%)	Infla- tion (%)	Ar- beitslo- sen- quote, (%)*	Leis- tungs- bilanz (% BIP)	Bud- getba- lance (% BIP)
USA	-0,1	3,2	4,2	-3,0	-7,1
China	4,4	-0,3	5,1	1,8	-5,9
Japan	0,4	2,2	2,5	2,4	-4,8
Großbr.	1,0	3,4	4,5	-2,8	-3,9
Kanada	-0,6	2,3	6,9	-0,6	-2,0
Euroraum	0,9	2,2	6,2	2,9	-3,3
Österr.	0,3	2,6	5,4	1,6	-4,5
Frankr.	0,7	1,3	7,3	-0,1	-5,8
Deutschl.	0,1	2,3	3,5	5,3	-2,6
Italien	0,5	1,9	6,0	0,8	-3,6
Schweiz	1,1	0,3	2,8	6,5	0,6
Schwe- den	1,8	2,3	8,9	5,8	-1,0
Däne- mark	2,6	2,0	2,9	12,3	1,2
Tsche- chien	1,8	2,1	2,7	0,5	-2,4
Polen	3,0	4,3	5,2	0,3	-6,1

\*aktuellster verfügbarer Monatswert; Quelle: The Economist; 31. Mai 2025; eigene Darstellung KIHS