

KONJUNKTURREPORT

22. Jg., Ausgabe 3, September 2022

Trübe Konjunkturaussichten

Die **Weltwirtschaft** wird durch die hohe Inflation und die Folgen immer wiederkehrender Lockdowns in China zur Begrenzung der Ausbreitung des Corona-Virus unter Druck gesetzt. Daher ging im zweiten Quartal 2022 das saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) in China, den USA und dem Vereinigten Königreich zurück. Nach einer Schätzung des Internationalen Währungsfonds war auch das aggregierte Welt-BIP rückläufig. Die Inflation war in vielen Ländern so hoch wie seit den Ölpreisschocks in den 1970er Jahren nicht mehr. Haupttreiber waren nach wie vor die Energie- und Nahrungsmittelpreise, aber die Inflation erreicht immer mehr Warengruppen.

In **China** sank die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal infolge der Lockdowns um 2,6 % gegenüber dem Vorquartal. Besonders betroffen war der private Konsum. Das Verarbeitende Gewerbe wurde nicht so stark in Mitleidenschaft gezogen, weil die Regierung bemüht ist, die ökonomischen Folgen der Lockdowns zu begrenzen. Gleichwohl können Auswirkungen auf die Produktion und die globalen Lieferketten nicht vollständig vermieden werden.

In den **USA** war die Wirtschaftsleistung sogar im ersten und im zweiten Quartal rückläufig. Ausschlaggebend waren sinkende Investitionen, was wohl wesentlich auf die kräftigen Zinsanhebungen der US-Notenbank zurückzuführen ist. Auch die inflationsbedingte Schmälerung der Kaufkraft der privaten Haushalte trug zur Abschwächung bei. Letztere war auch ein wichtiger Grund für den leichten Rückgang des BIP im **Vereinigten Königreich**. In **Japan** stützte der private Konsum hingegen die Konjunktur, und das Bruttoinlandsprodukt stieg im zweiten Quartal um 0,9 %. Dazu trugen die dort niedrige Inflation und die Aufhebung von Corona-Eindämmungsmaßnahmen bei. In Russland brach die Wirtschaftsleistung wegen der Sanktionen der westlichen Staaten ein.

In der **EU27** und im **Euroraum** stieg das saisonbereinigte BIP im zweiten Quartal um 0,7 % bzw. 0,8 %, nach 0,8 % bzw. 0,7 % im ersten Quartal. Der größte Wachstumsbeitrag kam vom privaten Konsum. Leicht positiv trugen der Staatskonsum und die Investitionen zur Expansion bei, während der Beitrag des Außenhandels negativ war. Im ersten Halbjahr erhöhte sich das BIP in der EU27 um 4,9 % und im Euroraum um 4,8 %.

In **Österreich** stieg das BIP der ersten Schätzung zufolge im zweiten Quartal gegenüber dem Vorquartal um 1,5 %, nachdem es im ersten Quartal um 1,9 % zugelegt hatte. Im Vorjahresvergleich ergibt sich im ersten Halbjahr eine Steigerung um 8,0 %. Entstehungsseitig trugen dazu nach der Aufhebung fast aller Corona-Eindämmungsmaßnahmen vor allem die Dienstleistungen und hier besonders der Bereich Beherbergung und Gastronomie bei. Aber auch die Sachgütererzeugung entwickelte sich positiv, während im Bau die Wertschöpfung stagnierte. Auf der Verwendungsseite wurde der private Konsum im ersten Halbjahr um knapp 10 % ausgeweitet, was wohl ebenfalls auf die Lockerung der Corona-Maßnahmen zurückzuführen ist. Hingegen sanken die Ausrüstungsinvestitionen um 10 % und die Wohnbauinvestitionen um 3,6 %, während die Nicht-Wohnbau-Investitionen um 2,8 % zulegten. Die Exporte stiegen um 17,5 % und die Importe um 10,6 %. Alle Indikatoren deuten auf eine markante Konjunkturabschwächung in der zweiten Jahreshälfte hin. Besonders das Konsumentenvertrauen ist angesichts der hohen Inflation eingebrochen. Die steigenden Zinsen und die hohe Unsicherheit belasten die Investitionen, und das außenwirtschaftliche Umfeld trübt sich ein.

Für die Bundesländer stehen derzeit Produktionsdaten bis Juni 2022 zur Verfügung. Im ersten Halbjahr ist die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe in **Kärnten** um 23,4 % und in ganz **Österreich** um 8,2 % gestiegen. Im saisonbereinigten Verlauf zeigt sich vor allem für Österreich insgesamt eine deutliche Abschwächung mit einem Rückgang um 0,5 % im Juni. In Kärnten erhöhte sich die Produktion im Juni noch gegenüber dem Vormonat. Die Bauproduktion stieg im ersten Halbjahr in Kärnten um 5,0 % (Hochbau: +5,9 %, Tiefbau -2,2 %). In ganz Österreich nahm die Bauproduktion um 2,0 % zu (Hochbau: 1,1 %, Tiefbau: 6,8 %). Materialengpässe und stark steigende Baukosten machen sich in einer markanten Abschwächung im Jahresverlauf bemerkbar. In Österreich sank die Bauproduktion im Juni um 4,8 % gegenüber Mai; in Kärnten stieg sie noch. Im zweiten Halbjahr dürften die hohe Inflation und die steigenden Zinsen auch in Kärnten die Konjunktur spürbar bremsen.

Klaus Weyerstraß

Kommentar: Die neue Inflation

Seit etwa einem Jahr sind die Staaten der Eurozone und zahlreiche andere Länder mit einem Phänomen konfrontiert, das viele Menschen nur aus den Geschichtsbüchern kennen: hoher und anhaltender Inflation. Mit dem Begriff **Inflation** bezeichnet man ein Steigen des allgemeinen Preisniveaus oder, weniger genau, eine Teuerung, das heißt, es steigen die meisten Preise (bzw. ein Durchschnitt der Preise einer Volkswirtschaft). Zuletzt betrug die Inflationsrate in Österreich, gemessen am Verbraucherpreisindex, über 9 % pro Jahr. Derartige Inflationsraten wurden zuletzt in den 1970er und zu Anfang der 1980er Jahre beobachtet, damals im Zusammenhang mit der Verteuerung des Erdöls.

Auch jetzt wird die Inflation mit der Verteuerung von Energieträgern wie Erdöl und Erdgas als Folge der Invasion Putins in der Ukraine in Zusammenhang gesehen, was nicht ganz falsch ist, aber nur einen Teil des Problems (und nach Auffassung vieler Volkswirte nicht den wichtigsten Aspekt) darstellt. Dies sieht man schon daraus, dass die österreichische Inflationsrate bereits im Jänner dieses Jahres (also vor Beginn des Ukraine-Kriegs) 5 % betrug. Nach einer langen Periode sehr niedriger (und von vielen Geldpolitikern als zu niedrig angesehener) Inflationsraten erfolgte eine Beschleunigung des Teuerungsprozesses bereits im Vorjahr.

In der wirtschaftswissenschaftlichen Fachliteratur finden sich zahlreiche **Erklärungsversuche** für das Inflationsphänomen. Die öffentliche Diskussion in Österreich hat vor allem angebotsseitige Ursachen im Visier, neben den Energiepreisen auch die sogenannte Lohn-Preis-Spirale (oder, je nach politischem Standort, Preis-Lohn-Spirale), wonach höhere Preise höhere Löhne bewirken, diese wieder höhere Preise usw. Daneben werden auch Inflationserwartungen als Inflationstreiber genannt. Diese beiden Effekte existieren zwar, sind aber nicht ursächlich für das Entstehen von Inflation, sondern nur für ihre Fortführung und Verstärkung, weil sie bereits eine gewisse Anfangsinflation voraussetzen.

Weitere in der Literatur diskutierte mögliche Inflationsursachen gehen davon aus, dass eine Verteuerung der (meisten) Güter einer Volkswirtschaft dadurch zustande kommt, wenn mehr von diesen Gütern nachgefragt als angeboten wird. Dies ist sicher für die Preise von Erdgas und anderen Energieträgern der Fall. Nach einem bekannten Bonmot kann man ja einen Papagei zu einem halbwegs brauchbaren Ökonomen heranziehen, wenn man ihm nur die Wörter „Angebot“ und „Nachfrage“ beibringt. Der Papagei wird dann allerdings wohl die hinter diesen zentralen Konzepten liegenden Ursachen nicht benennen können.

Sowohl angebots- wie insbesondere nachfrage-seitig haben die **politischen Maßnahmen** zur

Bekämpfung der Covid-19 Pandemie zweifellos beigetragen: Die Lockdowns haben Produktionsausfälle und – noch problematischer – Verluste an Humankapital (durch Schulschließungen, teilweise auch durch Dequalifizierungen infolge Arbeitslosigkeit) bewirkt. Nachfrageseitig haben die budgetpolitischen Maßnahmen gegen die Pandemie, ebenso wie zuvor jene zur Bekämpfung der Finanzkrise und der sogenannten Eurokrise (richtiger: Staatsschuldenkrise) zu massiven Steigerungen der Staatsschulden in Europa geführt, was direkt oder indirekt zur jetzigen Inflation beigetragen haben kann. Auch der Einbruch des Welthandels durch Handels- und andere Kriege ist ein Inflationstreiber. Diese Verlangsamung oder gar ein Ende der Globalisierung können auch als Faktoren gesehen werden, die (wie die Energiepreissteigerungen) zu einer Stagflation, einer Kombination von Stagnation (geringes oder kein Wirtschaftswachstum) und Inflation, führen können. Andererseits ist zu erwarten, dass die demografischen Entwicklungen, insbesondere die Alterung der Gesellschaften der Industrieländer, zu einer Entspannung auf den Arbeitsmärkten führen werden, allerdings auch zu Produktivitätsrückgängen.

Die Entscheidung der Europäischen Zentralbank (EZB) Anfang September, den Leitzins um 0,75 Prozentpunkte zu erhöhen, hat endlich eine der wichtigsten Ursachen von Inflationsprozessen vor Augen geführt: die **Geldpolitik**. Diese war in Form der Nullzinspolitik und der Ankäufe von Anleihen durch die EZB extrem expansiv, und eine solche Politik muss über kurz oder lang zu Steigerungen des allgemeinen Preisniveaus führen. Der amerikanische Wirtschaftsnobelpreisträger Milton Friedman hat dies so ausgedrückt: „Inflation ist immer und überall ein monetäres Phänomen“. Eine dauernde Steigerung der Zentralbankgeldmenge, wie sie durch die EZB in den letzten Jahren betrieben wurde, muss nicht sofort zu Preissteigerungen führen, aber mittel- und langfristig sind inflationäre Konsequenzen unvermeidbar. Es ist zu hoffen, dass die – viel zu spät erfolgte – Abkehr von der extrem expansiven Politik der EZB durch die Beendigung des Anleihenankaufsprogramms und die ersten Leitzinserhöhungen weitergeführt wird – auch gegen politischen Widerstand. Sonst ist mit weiteren Teuerungsschüben und Wertverlusten des Euro, auch im Verhältnis zu anderen Währungen, zu rechnen. Die Erfahrungen Österreichs und anderer Staaten mit der Hyperinflation der 1920er Jahre können dafür ein warnendes Beispiel sein.

Reinhard Neck

Prof. Dr. Reinhard Neck ist emeritierter Ordinarius für Volkswirtschaftslehre an der Alpen-Adria-Universität Klagenfurt und Präsident des KIHS und der Karl Popper Foundation Klagenfurt

Kommentar: The price is right

Die europäischen Großhandelspreise bei Erdgas haben sich im Jahresabstand verneunfacht und damit auch zu einer Explosion des Strompreises geführt, da bei der Preisbildung auf Elektrizitätsmärkten Gaskraftwerke oft den Kraftwerkstyp darstellen, der den Markt im Gleichgewicht hält.

Die aktuellen Maßnahmen zur „Abfederung“ der Preisschübe sind vielfältig und mit bedeutenden Nebenwirkungen verbunden. Zahlreiche Staaten senken Energiesteuern und -abgaben, um Energie leistbar zu halten (z.B. Großbritannien, Frankreich, Niederland, Polen). Energiesubventionen für Konsumenten stellen ein weiteres populäres Instrument dar, z.B. in Griechenland oder in Norwegen. Eine Variante von Subventionen sind „Preisbremsen“ oder überhaupt „gedeckelte“ Preise, bei denen Regierungen Energieunternehmen die Differenz zum Marktpreis erstatten (z.B. „Tankrabbat“ in Deutschland).

In Österreich gibt es mittlerweile so viele Unterstützungsmaßnahmen, sowohl auf Bundes- als auch Landesebene, dass man leicht den Überblick verlieren kann. Direktzahlungen haben den Vorteil, dass sie den Marktmechanismus nicht verzerren, allerdings besteht die Gefahr einer Überförderung – wie bereits bei den Coronahilfen –, weil sich Regierung und Opposition bei populistischen Maßnahmen überbieten. Bei Direktzahlungen sollte das Gießkannenprinzip vermieden werden, um die ökonomische Effizienz nicht allzu sehr leiden zu lassen. Jedoch wird dieser Aspekt zu oft grob vernachlässigt. All diese Maßnahmen kommen die Regierungen teuer zu stehen und es stellt sich die Frage nach dem „Wer soll das bezahlen, wer hat so viel Geld?“ Aus dem gleichnamigen Faschingslied der Nachkriegszeit dürfte zumindest für unsere Kinder und Enkel bitterer Ernst werden. Es ist schon wichtig und richtig, dass der Staat bei Krisen unterstützend eingreift, aber die (Soziale?) Marktwirtschaft darf nicht überfordert werden.

Mit dem „Deckeln“ von Energiepreisen, wie es aktuell auch der Europäischen Kommission vorschwebt, besteht zusätzlich die Gefahr, dass Energie im Winter rationiert werden muss. Der Marktmechanismus mag im Fall von Elektrizität – wie allgemein bei homogenen Gütern – zu bedeutenden Gewinnen führen, aber gleichzeitig stellt das Preissignal sicher, dass Gaskraftwerke laufen, wenn die Sonne nicht scheint und der Wind nicht bläst. Zusätzlich stellen unverzerrte Marktpreise Anreize für Investitionen in erneuerbare Energie, Energieeffizienz und F&E dar. Mit Zwangsmaßnahmen der immer sichtbarereren „Hand des Staates“ lässt sich das nicht sinnvoll

erreichen. Zur Diskussion über die Abschöpfung von „Übergewinnen“ darf angemerkt werden, dass sich die österreichische Elektrizitätswirtschaft ohnehin mehrheitlich in öffentlichem Besitz befindet. Auch an der OMV hält der Staat einen beträchtlichen Anteil. Außerdem: Wer soll die Energiewende finanzieren, wenn man Energieunternehmen um die Gewinne bringt?

Alternativen zum aktuellen Marktdesign könnten z.B. darin bestehen, dass nicht der gerade noch benötigte Anbieter mit den höchsten Grenzkosten den Marktpreis bestimmt (*Pay-as-Clear-Modell*), sondern der Preis als Durchschnittspreis aller Anbieter ermittelt wird. Denkbar wäre auch ein *Pay-as-Bid-System*, bei dem jeder Anbieter von Elektrizität gemäß seinem Gebot bezahlt wird. Eine weitere Variante wäre ein stark regionalisiertes Preissystem, welches niedrigere Preise in der Nähe von Wind- oder Solarfarmen bewirken könnte. Allerdings haben alle diese Alternativen Schwachstellen. Bei einem *Pay-as-Bid-System* könnten Bieter Anreize für überhöhte Gebote haben. Bei einem Durchschnittspreisssystem können einige Anbieter nicht kostendeckend produzieren, und ein stark regionalisiertes Preissystem dürfte von verzerrten Investitionsentscheidungen charakterisiert sein. Radikalere Ansätze gehen von einer Trennung von fossilen und erneuerbaren Strommärkten aus. Hier besteht die Hoffnung, dass zumindest längerfristig die vernachlässigbaren Grenzkosten von Wind- und Sonnenenergie den Großhandelspreis drücken. Wenn nach einer vollkommenen Dekarbonisierung des Elektrizitätssystems die Systemgrenzkosten gegen Null gehen, würde das Merit Order Prinzip zu einem Crash des Strompreises führen. Spätestens dann wären Flat Rates auch für Elektrizität denkbar.

Deshalb kommt ein Bericht¹ der Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden (ACER) zum Schluss, dass die Ursache der aktuellen Situation (hohe Gaspreise) adressiert werden muss, nicht so sehr ihre Auswirkungen (Elektrizitätspreise).

Bei aller Kritik am Marktdesign ist zu berücksichtigen, dass die aktuelle Situation von politischen Fehlentscheidungen mitverursacht ist. Dazu gehören extreme Lieferabhängigkeiten und bürokratische Bewilligungsverfahren für neue Anlagen und Leitungen, sowie Stilllegungen von Kraftwerken in Zeiten von Knappheit. Ebenso das Aus für Verbrennungsmotoren und die Geldpolitik der EZB, die Energieimporte verteuert. Bevor Proponenten eines „big government“ voreilig auf Marktversagen verweisen, sollten sie an das vielfältige Versagen der Politik denken, welches sie – verständlicherweise – kaum thematisieren.

Norbert Wohlgemuth

¹ <https://acer.europa.eu/OfficialDocuments/Acts%20of%20the%20Agency/Publication/ACER%27s%20Final%20Assessment%20of%20the%20EU%20Wholesale%20Electricity%20Market%20Design.pdf>

[2520the%2520EU%2520Wholesale%2520Electricity%2520Market%2520Design.pdf](https://acer.europa.eu/OfficialDocuments/Acts%20of%20the%20Agency/Publication/ACER%27s%20Final%20Assessment%20of%20the%20EU%20Wholesale%20Electricity%20Market%20Design.pdf)

Wirtschaftskennzahlen im Überblick

Produktionsindex Juli 2022, Österreich arbeitsmäßig bereinigt, prozentuelle Veränderung

	% zu Vorjahr	% zu Vormonat
Insgesamt (ÖNACE B-F)	5,1	-3,9
Industrie (B-E)	4,4	-3,8
Bauwesen (F)	7,5	-4,2
Industrielle Hauptgruppen		
Vorleistungen	5,5	-1,0
Energie	8,1	-5,4
Investitionsgüter	4,6	-5,1
Gebrauchsgüter	-9,9	-12,2
Verbrauchsgüter	-0,1	-3,9

Quelle: Statistik Austria; eigene Darstellung KIHS

Durchschn. wöchentliche Normalarbeitsstunden 2. Quartal 2022, Männer

	Alle Erwerbstätigen	Unselbständige
Burgenland	40,1	39,8
Kärnten	39,9	39,0
Niederösterreich	40,3	39,3
Oberösterreich	39,8	39,0
Salzburg	40,5	39,4
Steiermark	39,4	38,6
Tirol	39,7	38,3
Vorarlberg	40,1	39,5
Wien	37,5	37,3
Österreich gesamt	39,4	38,6

Quelle: Statistik Austria; eigene Darstellung KIHS

Durchschn. wöchentliche Normalarbeitsstunden 2. Quartal 2022, Frauen

	Alle Erwerbstätigen	Unselbständige
Burgenland	32,3	32,1
Kärnten	32,1	31,4
Niederösterreich	31,8	31,4
Oberösterreich	30,2	29,8
Salzburg	30,6	29,8
Steiermark	31,1	30,8
Tirol	30,3	29,7
Vorarlberg	29,6	29,3
Wien	32,4	32,7
Österreich gesamt	31,3	31,0

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: 12.9.2022

Saisonbereinigte Arbeitslosenquoten Juli 2022, %

	insgesamt	Frauen	<25 Jahre
Euroraum	6,6	7,0	14,2
EU	6,0	6,4	14,0
Tschechien	2,3	3,0	6,3
Dänemark	4,6	4,6	9,9
Deutschland	2,9	2,7	5,6
Spanien	12,6	14,3	26,9
Frankreich	7,5	7,4	17,0
Italien	7,0	9,2	24,0
Ungarn	3,5	3,5	10,8
Niederlande	3,8	3,8	7,8
Österreich	4,6	4,2	9,9
Polen	2,6	3,0	8,4
Portugal	5,9	6,2	17,8
Slowenien	4,2	4,6	:
Slowakei	6,2	6,4	19,5

Quelle: Eurostat; eigene Darstellung KIHS

Inflation im Euroraum und ihre Komponenten, jährliche und monatliche Rate Schnellschätzung – August 2022, %

	% zu Vorjahresmonat	% zu Vormonat
Gesamtindex Harmonisierter Verbraucherpreisindex	9,1	0,5
Lebensmittel, Alkohol, Tabak	10,6	1,0
>Unverarbeitete Lebensmittel	10,9	0,5
Energie	38,3	0,0
Industriegüter ohne Energie	5,0	0,8
Dienstleistungen	3,8	0,4

Quelle: Eurostat; eigene Darstellung KIHS

Makroökonomische Indikatoren aktuelle Prognosen für 2022

	BIP Wachstum (%)	Inflation (%)	Arbeitslosenquote, (%)*	Leistungsbilanz (% BIP)	Budgetbalance (% BIP)
USA	1,5	7,9	3,7	-3,7	-3,9
China	3,6	2,4	5,4	2,2	-6,2
Japan	1,8	2,1	2,6	1,7	-6,1
Großbritannien	3,6	8,7	3,8	-3,1	-5,0
Euroraum	2,8	8,1	6,6	1,4	-4,4
Österreich	3,7	8,9	4,6	-0,9	-4,7
Frankreich	2,4	6,2	7,5	-1,9	-6,1
Deutschland	1,0	8,3	2,9	3,5	-3,2
Italien	3,0	7,2	7,9	0,3	-6,1
Schweiz	2,4	2,9	2,2	6,2	.
Schweden	2,3	7,3	6,4	3,0	-0,2
Russland	-7,5	18,0	3,9	11,2	-3,8

*aktuellster verfügbarer Monatswert
 Quelle: The Economist; 10. September 2022
 eigene Darstellung KIHS