

Dossier Wirtschaftspolitik  
2012/10 | 23. Mai 2012

## Recovery Watch - Einbruch und Erholung: Wo stehen wir?



**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  
Mag. Katja Senger  
+43 (0)5 90 900-4401  
[claudia.huber@wko.at](mailto:claudia.huber@wko.at)  
[katja.senger@wko.at](mailto:katja.senger@wko.at)

## Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Executive Summary</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Das große Bild: Die Krise im historischen Vergleich</b>	<b>4</b>
2.1	Dynamik der globalen Erholung	4
2.2	Dynamik der österreichischen Erholung	5
2.3	Vergleich mit dem Trend-Wachstum: „Ein verlorenes Jahrzehnt?“	7
<b>3</b>	<b>Die Erholung im Detail</b>	<b>8</b>
3.1	Wachstumstreiber der Erholung	8
3.2	Aufholprozess zum Vorkrisen-Niveau: Wie viele Quartale hat es gedauert?	8
<b>4</b>	<b>„Wo klemmt es, wo läuft es“ - Komponenten der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage</b>	<b>10</b>
4.1	Fokus: Investitionen	10
4.2	Fokus: Exporte	11
<b>5</b>	<b>Ausblick: Was bringen die nächsten Jahre?</b>	<b>12</b>

---

---

## 1 Executive Summary

### Je stärker der Einbruch, desto stärker die Erholung?

Die globale Finanz- und Wirtschaftskrise hat den bisher stärksten Einbruch des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Österreich ausgelöst. Zum Höhepunkt der Krise im Jahr 2009 lag das österreichische Bruttoinlandsprodukt rund 5% unter dem Niveau vor Ausbruch der Krise. Dabei war der Konjunkturerinbruch vor allem auf den starken Rückgang der Exporte und der Investitionen zurückzuführen.

Das österreichische BIP hat nach rund 3 Jahren zwar sein Vorkrisenniveau wieder erreicht. Zuletzt hat sich die Erholung in Österreich und vielen europäischen Ländern abgeschwächt, was Bedenken über den Verlauf und die Beständigkeit der Erholung geschürt hat. Es bleibt weiterhin abzuwarten, ob die österreichische Wirtschaft wieder auf den Wachstumspfad vor der Krise zurückkehren kann.

Im 1. Quartal 2012 sollte mit einem leicht positiven BIP-Wachstum gegenüber dem Vorquartal die Trendwende geschafft sein. Für das laufende Jahr wird von Quartal zu Quartal ein langsam zunehmendes Wirtschaftswachstum prognostiziert. Doch vor allem die für die Erholung besonders wichtigen Investitionen und Exporte entwickeln sich zuletzt aufgrund der unsicheren Rahmenbedingungen wieder eher verhalten.

Für 2013 sind die Prognosen für Österreich wieder positiver. Die Schwächephase in der internationalen Konjunktur sollte beendet sein und damit auch die exportorientierte österreichische Volkswirtschaft wieder stärker wachsen.

---

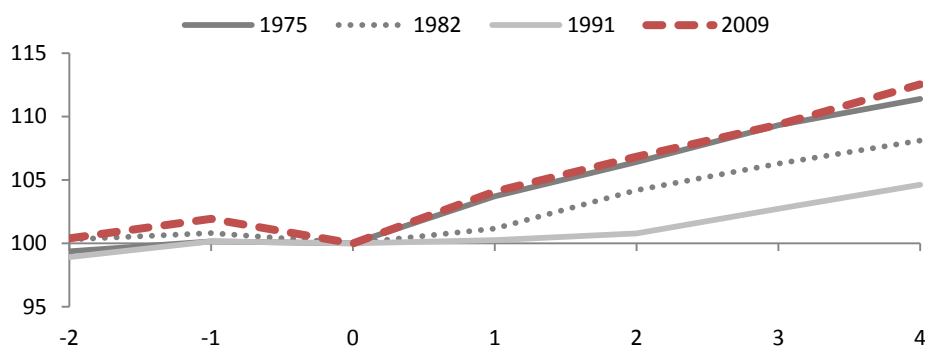
---

## 2 Das große Bild: Die Krise im historischen Vergleich

Die Erfahrungen aus den klassischen Konjunkturzyklen bis in die 1980er Jahre zurück lassen erwarten: je stärker der Einbruch in der Konjunktur, desto stärker die Erholung. Die Rezession zwischen Dezember 2007 und Juni 2009 war die bislang tiefste der Nachkriegszeit. Auch in Österreich hat die aktuelle Krise den bisher stärksten Einbruch des Bruttoinlandsprodukts (BIP) ausgelöst. **Fiel die Erholung dementsprechend stark aus?**

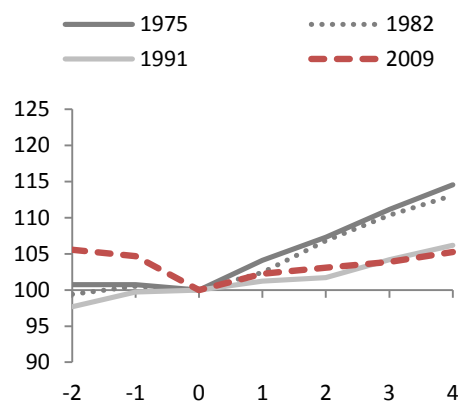
### 2.1 Dynamik der globalen Erholung

Weltwirtschaftswachstum, Index  
Konjunkturtief = 100 (y-Achse), Jahre vor und nach dem Konjunkturtief (x-Achse)

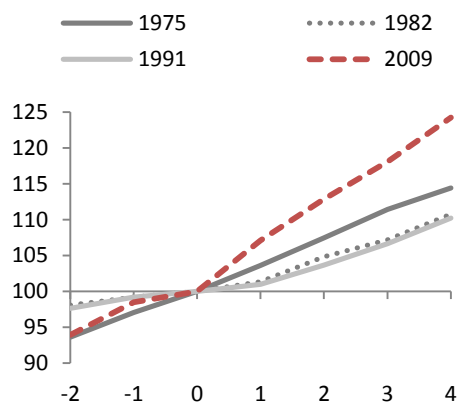


Quelle: IWF, World Economic Outlook April 2012

Wachstum Industrieländer



Wachstum Entwicklungs- und Schwellenländer



Quelle: IWF, World Economic Outlook April 2012

Eine globale Erholung ist definiert als eine Periode (üblicherweise die ersten 3 Jahre) der wieder steigenden ökonomischen Aktivität nach einer globalen Rezession. Die aktuelle weltwirtschaftliche Erholung nach der Krise 2009 erweist sich im Vergleich mit den Krisen der Jahre 1975, 1982 und 1991 als überdurchschnittlich stark. Auch im 4. Jahr nach dem Tiefpunkt in der Konjunktur befindet sich die Weltwirtschaft auf Expansionskurs. Berechnungen des IWF<sup>1</sup> ergeben für die globale Ebene, dass sowohl das BIP als auch Konsum und Investitionen sich stärker erholt haben als nach den letzten globalen Rezessionen. Mit dem Unterschied, dass der Einbruch im Jahr 2009 viel stärker war und ein hohes Maß an wirtschaftspolitischen Maßnahmen getätigt wurde, um die Weltwirtschaft wieder aus der Rezession zu führen.

Ungleiche Erholung

<sup>1</sup> vgl. IWF, World Economic Outlook (WEO): Growth Resuming, Dangers Remain, April 2012

Wenngleich die aktuelle Erholung mit früheren Aufschwüngen vergleichbar ist, so besteht der Unterschied, dass die aktuelle Erholung regional sehr unterschiedlich verläuft. Besonders deutlich wird der Unterschied beim Vergleich der Entwicklungen in Industrieländern sowie Entwicklungs- und Schwellenländern.

Nach dem Kriseneinbruch 2009 sind die **Industrieländer** sowohl im historischen Vergleich als auch im Vergleich mit den Entwicklungs- und Schwellenländern unterdurchschnittlich aus der Krise gekommen. Bis zu zwei Jahre nach dem Tiefpunkt in der Konjunktur entwickelten sich die Volkswirtschaften in den Industrieländern dynamisch. Diese Dynamik schwächte sich jedoch im Jahresverlauf 2011 aufgrund der gestiegenen Unsicherheit im Zusammenhang mit der Schuldenkrise im Euroraum und in den USA ab.

Industrieländer erholen sich schwächer

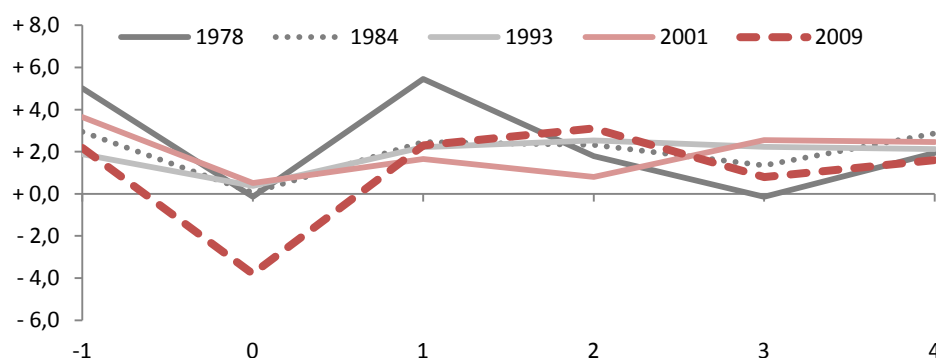
Die **Entwicklungs- und Schwellenländer** wachsen im Vergleich zu vorangegangenen Krisen überdurchschnittlich. Im Gegensatz zu den Industrieländern verzeichneten die Entwicklungs- und Schwellenländer keinen derart massiven Einbruch des Wachstums. Die Krise war in den Entwicklungs- und Schwellenländern nur als eine leichte Abschwächung des BIP erkennbar. Die robuste Performance der Schwellenländer kann zum Teil durch die starken makroökonomischen Rahmenbedingungen und Strukturreformen erklärt werden. Daraus lässt sich ableiten, dass die Schwellenländer in den kommenden Jahren die Wachstumsmärkte in der Welt bleiben.

Schwellenländer als globale Wachstumsmärkte

## 2.2 Dynamik der österreichischen Erholung

Ein Vergleich der Konjunkturabschwächungen seit 1970 in Österreich zeigt, dass in der Regel die BIP-Wachstumsraten nach dem Konjunkturreinbruch gleich hoch waren wie vor dem jeweiligen Einbruch. Ein direkter Vergleich der Konjunkturreinbrüche und Erholungen über den Zeitverlauf, vor allem mit der Krise von 1978, ist aufgrund der tendenziell höheren Wachstumsraten in diesen Jahren nur bedingt möglich.

Vergleich der Erholungen in Österreich  
BIP Wachstum (y-Achse), Jahre vor und nach dem Konjunkturtief (=0)



	1978	1981	1984	1993	2001	2009
-1	+ 5,0	+ 1,8	+ 3,0	+ 1,9	+ 3,7	+ 2,2
0	- 0,1	- 0,1	+ 0,1	+ 0,4	+ 0,5	- 3,8
1	+ 5,5	+ 1,9	+ 2,5	+ 2,2	+ 1,6	+ 2,3
2	+ 1,8	+ 3,0	+ 2,3	+ 2,5	+ 0,8	+ 3,1
3	- 0,1	+ 0,1	+ 1,3	+ 2,2	+ 2,5	+ 0,8*
4	+ 1,9	+ 2,5	+ 2,9	+ 2,1	+ 2,5	+ 1,6*

Quelle: Statistik Austria, \* OECD Prognose, Eigene Darstellung

In einer vereinfachten Darstellung der Einbrüche und Erholungen des österreichischen BIP ist deutlich zu erkennen, dass der Einbruch 2009 besonders stark war: Das reale BIP Wachstum fiel von +2,2% im Jahr 2008 auf -3,8% im Jahr 2009. Vom „Gipfel“ bis zum „Tal“ betrug der prozentuelle Einbruch somit 6,0%.

Die aktuelle Erholung fiel in den ersten beiden Jahren nach dem Konjunkturtief (2010 und 2011) zunächst gut aus. Die Unsicherheiten in Zusammenhang mit der Schuldenproblematik in Europa haben im Jahresverlauf 2011 deutlich zugenommen. Im Jahr 2012, im 4. Jahr nach dem letzten Einbruch, gerät die Erholung deshalb bereits ins Stocken.

Erholung zunächst gut, gerät  
aber früh ins Stocken

Die nationalen und internationalen Prognoseinstitute erwarten für das Jahr 2013 wieder deutlich höhere Wachstumsraten als 2012. Wobei das Wachstum im kommenden Jahr von der Entwicklung des Außenhandels getrieben ist. Der öffentliche Konsum wird hingegen infolge der notwendigen Sparmaßnahmen zurückgehen. Allerdings hat der öffentliche Konsum auch im vergangenen Jahrzehnt nicht wesentlich zu den jährlichen Wachstumsraten beigetragen.

Übersicht Wachstumsprognosen für Österreich, nach Aktualität gereiht  
 BIP-Wachstum, real, Veränderung ggü. Vorjahr in %

	2012	2013
OECD	+0,8	+1,6
EK	+0,8	+1,7
IWF	+0,9	+1,8
WIFO	+0,4	+1,4
IHS	+0,8	+1,7

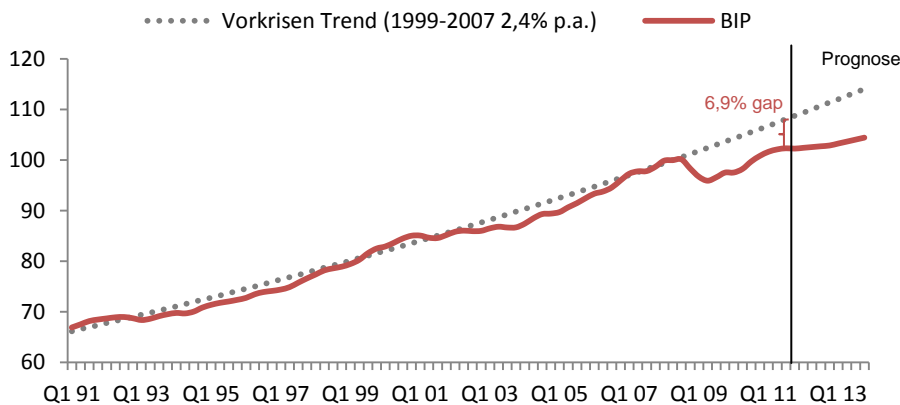
Quellen Prognosen: OECD Mai 2012, EK Mai 2012, IWF April 2012, WIFO und IHS März 2012

### 2.3 Vergleich mit dem Trend-Wachstum: „Ein verlorenes Jahrzehnt?“

Die österreichische Wirtschaft hat nach rund 3 Jahren ihr Vorkrisenniveau gemessen am realen Bruttoinlandsprodukt wieder erreicht. Damit ist allerdings nur der Verlust der letzten Jahre wettgemacht. Dies kann jedoch nicht das Ziel sein. Um ein besseres Bild vom tatsächlichen Verlust an Wirtschaftsleistung während der letzten Jahre zu erhalten, ist ein Vergleich mit dem Trendwachstum vor der Krise sinnvoll.

Vorkrisenniveau nach  
3 Jahren wieder erreicht

Reales BIP und Trendwachstum (Vorkrisen Trendwachstum: Durchschnitt 1999-2007)  
Index (Q2 2008 = 100)



Quelle: Eurostat, OeNB, WIFO, eigene Darstellung

Das **Trendwachstum** zeigt, wo die österreichische Wirtschaft ohne den Einbruch im Jahr 2009 heute stehen würde. Für die Analyse wird eine einfache Trendlinie basierend auf einem durchschnittlichen BIP-Wachstum von 2,4% p.a. (1991-2008) konstruiert. Der Vergleich in der Abbildung zeigt, dass der Abstand zwischen der tatsächlichen BIP-Entwicklung und dem Trendwachstum vor der Krise zu Jahresbeginn 2012 ca. 7% beträgt.<sup>2</sup> Gemäß den Prognosen für die nächsten 2 Jahre wird sich dieser Abstand durch das schwache Wachstum noch weiter vergrößern und könnte Ende 2013 über 9% betragen.

Steigender Abstand zum  
Vorkrisen Trendwachstum

Der Abstand kann nur aufgeholt werden, wenn die österreichische Wirtschaft in den kommenden Jahren überdurchschnittlich wachsen würde. Jedoch sind Wachstumsraten über 2,4% für Österreich nach den derzeitigen Prognosen nicht zu erwarten.

Verlorenes Jahrzehnt  
aufgrund von  
unterdurchschnittlichem  
Wachstum?

Ohne entsprechende Wirtschaftspolitik besteht die Gefahr, dass das Wachstum auf einem schwächeren Niveau einschwenken wird. Die Schwächung des tatsächlichen Wachstums unter das Vorkrisen Trendwachstum lässt eine explizite Wachstumspolitik (in Verbindung mit einer notwendigen Haushaltskonsolidierung) vordringlich werden. In diesem Sinne sind Investitionen in die Zukunft nach dem Motto „**Erneuern, um zu wachsen**“ wesentlich, um die österreichische Wirtschaft zurück zu ihrem Trendwachstum zu führen bzw. die Möglichkeiten für einen angestrebten höheren Wachstumspfad zu ebnet.

Erneuern, um zu wachsen

<sup>2</sup> Es handelt sich hierbei nicht um den Begriff des „potential output“ (Produktionspotential) und der errechnete Abstand ist nicht als „output gap“ (Differenz zwischen realisiertem BIP und Produktionspotential) zu verstehen. Solche Berechnungen sind komplexer als die hier dargestellte einfache Trendlinie.

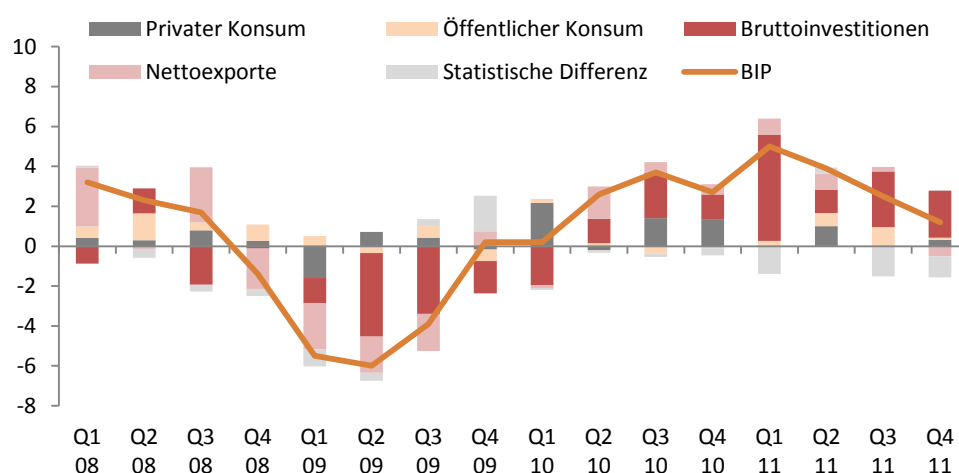
### 3 Die Erholung im Detail

#### 3.1 Wachstumstreiber der Erholung

So wie auch der wirtschaftliche Einbruch 2009 in Österreich vor allem auf den starken Rückgang der Exporte und der Investitionen zurückzuführen war, so leisteten die beiden Komponenten - Exporte und Investitionen - während der Erholungsphase 2010/11 wieder den höchsten Wachstumsbeitrag zum BIP. Im 1. Quartal 2011 trugen die Bruttoinvestitionen sogar mit Abstand am stärksten zum Wachstum bei. Im Vergleich dazu wiesen die Nettoexporte in den vergangenen Quartalen nur einen relativ geringen Wachstumsbeitrag auf, was auf die unsicheren außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen in den Zieldestinationen zurückzuführen ist.

**Wachstumstreiber:**  
Exporte und Investitionen

Wachstumsbeiträge zum realen BIP-Wachstum in %-Punkten



Quelle: OeNB, Statistik Austria, WIFO

#### 3.2 Aufholprozess zum Vorkrisen-Niveau: Wie viele Quartale hat es gedauert?

Der folgende Abschnitt beschreibt detaillierter, welche Fortschritte die österreichische Wirtschaft bei ihrem Weg aus dem Konjunkturtal erzielt hat. Im Zentrum steht die Frage: Wie viele Quartale hat es gedauert, bis die einzelnen Komponenten der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage wieder ihr Vorkrisenniveau erreicht haben?

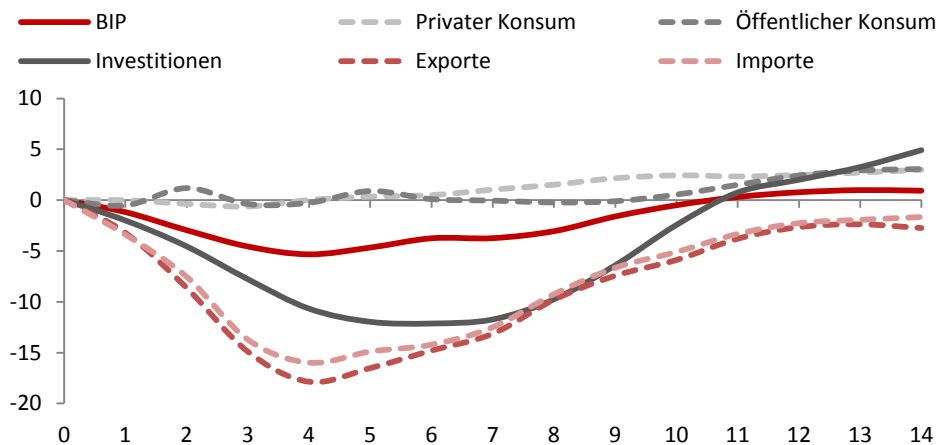
Die österreichische Wirtschaft erreichte im 2. Quartal 2009 ihren Tiefpunkt. Das reale BIP lag rund 5% unter dem Niveau des letzten Hochs vor Ausbruch der Krise (2. Quartal 2008). Nach insgesamt 11 Quartalen - im 1. Quartal 2011 - erreichte die österreichische Wirtschaftsleistung gemessen am realen Bruttoinlandsprodukt zwar wieder ihr Vorkrisenniveau, wächst seitdem aber nur sehr schwach.

Vorkrisenniveau nach  
11 Quartalen wieder erreicht



### Quartalsentwicklung des realen BIP und der Komponenten

Prozentuelle Änderung im Vergleich zum letzten Hoch vor der Krise (y-Achse)  
Quartale nach dem letzten Hoch (x-Achse)



Quelle: Eurostat, Eigene Berechnungen

Die **Konsumausgaben** erwiesen sich während der Krise als stabilisierend und wachen seit dem Konjunkturtief stetig. Zur stabilen Konsumententwicklung haben sowohl das Anti-Inflationspaket als auch die hohen Lohnabschlüsse und die Steuerreform im Jahr 2009 beigetragen. Der Wachstumsbeitrag des Konsums zum BIP-Wachstum ist jedoch traditionell gering. Das aktuell mäßige Konsumwachstum wird in erster Linie durch einen Rückgang der Sparquote finanziert. Der öffentliche Konsum stieg vor allem in den letzten Quartalen leicht an.

Konsum aktuell nicht in der Krise

Nach dem starken Einbruch der **Investitionen**, die erst Ende 2009 ihren Tiefpunkt erreichten, konnte im Jahr 2010 eine rapide Erholung beobachtet werden. Die Investitionen erreichten Anfang 2011 wieder ihr Vorkrisenniveau.

Investitionen erholen sich von niedrigem Niveau

Am aktuellen Rand zeigt sich bereits eine Abschwächung des Investitionswachstums. Laut WIFO-Schnellschätzung für das 1. Quartal 2012 erhöhten sich die Bruttoanlageinvestitionen im 1. Quartal 2012 real um 0,4%, nach +1,0% im 3. Quartal und +0,8% im 4. Quartal 2011. Dabei wurden die Investitionen in Ausrüstungsgegenstände stärker ausgeweitet als jene in Bauten.

Die **Exporte** hatten bereits im 2. Quartal 2009 die Talsohle erreicht. Mitte 2011 war gemessen in realen Werten beinahe der gesamte Einbruch wieder wettgemacht. Auch in dieser Darstellung zeigt sich, dass die Investitionen und die Exporte die großen Treiber hinter der konjunkturellen Erholung in Österreich sind. Allerdings hat sich der Aufholprozess bei beiden Komponenten seit Mitte des letzten Jahres zunehmend abgekühlt, bei den Exporten vor allem aufgrund der Verschlechterung der außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen.

Starker Einbruch bei Exporten fast aufgeholt

Betrachtet man die Exporte zu nominellen Werten, also zu laufenden Preisen, dann konnte das Niveau von Anfang 2008 bereits wieder überschritten werden und die Exporte erreichten im Jahr 2011 ein Allzeithoch.

## 4 „Wo klemmt es, wo läuft es“ - Komponenten der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage

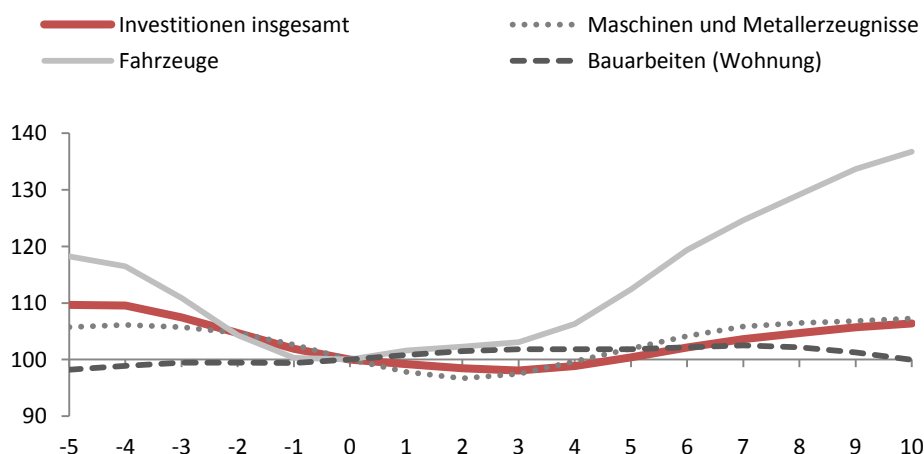
Bei einer genaueren Analyse der Nachfragekomponenten - Investitionen und Exporte - zeigen sich folgende Besonderheiten: Investitionen in Fahrzeuge entwickeln sich überdurchschnittlich, Warenexporte holen wieder auf, hingegen enttäuschen Investitionen in langfristige Anlagen, Bau und Dienstleistungsexporte.

### 4.1 Fokus: Investitionen

Die Investitionen insgesamt sowie Investitionen in Maschinen und Metall-erzeugnisse erreichten 3 bzw. 2 Quartale nach dem Konjunkturtief (im 2. Quartal 2009) den jeweiligen Tiefpunkt in der Entwicklung. Besonders aufschlussreich ist die Analyse der verschiedenen Anlagearten: Die **Investitionen in Fahrzeuge** zeigen eine V-förmige Entwicklung: Einerseits sind sie in der Krise besonders stark eingebrochen und andererseits weisen sie seit Mitte 2010 wieder eine sehr dynamische Entwicklung auf. Dagegen verlaufen die **Investitionen in Maschinen** und **Metallerzeugnisse** schleppend. Zuletzt wieder rückläufig entwickeln sich die **Investitionen in Bauarbeiten** (Wohnung).

Starke Entwicklung der Investitionen in Fahrzeuge

Investitionen nach Anlagearten in den Quartalen vor und nach dem Konjunkturtief (Tief = 100)



Quelle: Eurostat, Eigene Berechnungen

Aus Sicht der Stabsabteilung Wirtschaftspolitik ist diese Entwicklung kritisch zu betrachten, da es sich bei den getätigten Investitionen eher um Ersatzinvestitionen handelt. Investitionen, die nachhaltig den Kapitalstock der Unternehmen erhöhen und somit die wirtschaftlichen Kapazitäten erweitern, werden eher zurückhaltend getätigt. Gerade diese Investitionen wären aber nötig, um die gesamtwirtschaftliche Produktivität der Arbeitskräfte hoch zu halten bzw. auszubauen.

Auf der Suche nach nachhaltigen und kapazitätserweiternden Investitionen

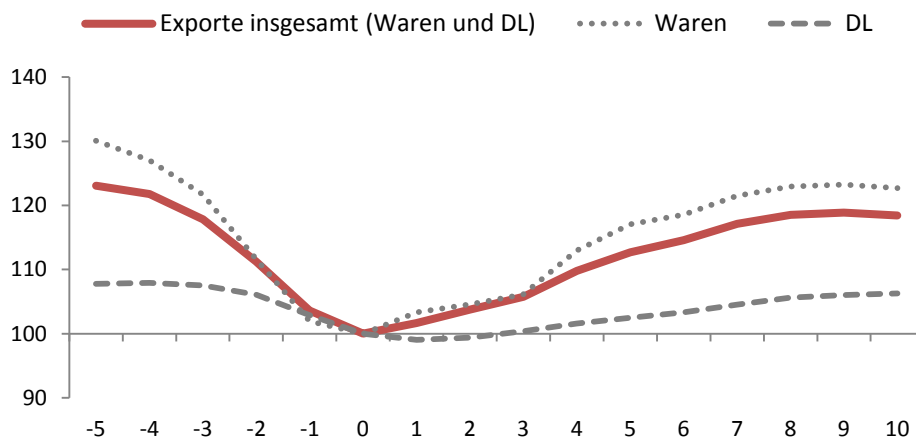
## 4.2 Fokus: Exporte

Die **Exporte insgesamt** (Waren und Dienstleistungen) sowie die Warenexporte erreichten zur selben Zeit wie das BIP den Tiefpunkt im 2. Quartal 2009. Die Dienstleistungsexporte erreichten im 3. Quartal ihren Tiefpunkt.

Die Warenexporte entwickelten sich nach dem Konjunkturtief dynamisch, auch wenn diese Dynamik am aktuellen Rand wieder etwas abflacht. Deutlich moderater entwickeln sich die Dienstleistungsexporte seit dem Konjunkturtief, allerdings sind diese auch weniger stark eingebrochen.

Dynamische Warenexporte,  
Zurückhaltung bei  
Dienstleistungsexporten

Exporte in den Quartalen vor und nach dem Konjunkturtief (Tief = 100)



Quelle: Eurostat, Eigene Berechnungen

Positiv aus Sicht der Exportwirtschaft ist, dass mit Ausnahme von Italien Österreichs wichtigste Handelspartner mittelfristig wieder höhere Wachstumsraten erzielen werden können. Dies lässt auf eine stärkere Nachfrage nach Exporten in den nächsten Jahren hoffen. Es zeigt sich einmal mehr, dass die großen Wachstumsmärkte außerhalb Europas liegen und die europäischen Märkte im Vergleich dazu verhalten wachsen. Positiver Ausreißer in Europa ist Polen.

Wachstumsmärkte  
außerhalb Europas

## 5 Ausblick: Was bringen die nächsten Jahre?

Die österreichische Wirtschaft konnte sich nach dem schweren Einbruch im Jahr 2009 zunächst wieder gut erholen. Zuletzt wurden aber seit dem 4. Quartal 2010 5 Quartale mit kontinuierlich sinkender Dynamik ausgewiesen. Mit einem leichten Plus um 0,2%<sup>3</sup> im 1. Quartal 2012 hat die österreichische Wirtschaft die Trendwende geschafft. Das Wachstum wird im Jahr 2012 dennoch nur moderat ausfallen, nach dem starken Anstieg des BIP um 3,1% im Vorjahr.

Im Jahr 2013 sollte das Wachstum in Österreich wieder stärker ausfallen. Die Wachstumstreiber sind einmal mehr die Exporte, auch wenn sich die Dynamik zuletzt abgeschwächt hat. Während die Konsumausgaben relativ stabil bleiben sollten, werden die staatlichen Konsumausgaben infolge der verstärkten Sparbemühungen zurückgehen.

Aufgrund der nach wie vor bestehenden Unsicherheiten wird im Vergleich zum Jahr 2011 mit einem schwächeren Beitrag der Investitionen zum Wachstum gerechnet. Aus Sicht der Stabsabteilung Wirtschaftspolitik ist die Entwicklung der Investitionen entscheidend für die weitere Entwicklung der Konjunktur und die Nachhaltigkeit der Erholung des Wirtschaftswachstums.

---

<sup>3</sup> WIFO Schnellschätzung 1. Quartal 2012, Mai 2012

## 6 Literaturverzeichnis

Commerzbank: Economic Insight, 7. März 2012

Commerzbank: Economic Insight, 9. Januar 2012

Goldman Sachs Global Economics: European Weekly Analyst, Issue No: 12/03

Goldman Sachs Global Economics: European Weekly Analyst, Issue No: 11/13

Goldman Sachs Global Economics: European Weekly Analyst, Issue No: 11/41

IWF World Economic Outlook: April 2012

WIFO Schnellschätzung für das 1. Quartal 2012, 15. Mai 2012