

 **Bank Austria**

Member of  **UniCredit**



**Rückblick und
Ausblick 2020**

2019

Österreich im Fokus

UNICREDIT
BANK AUSTRIA
ECONOMICS &
MARKET ANALYSIS
AUSTRIA

Konjunkturabschwung, aber kein Einbruch

Internationales Umfeld

	Prognose			
	2017	2018	2019	2020
<i>(BIP, Vrdg. in %)</i>				
Eurozone	2,4	1,8	1,4	1,1
Deutschland	2,2	1,4	1,3	1,5
Frankreich	2,2	1,5	1,2	0,9
Italien	1,6	0,8	0,5	0,5
Spanien	3,0	2,6	2,1	1,7
UK	1,8	1,4	1,4	1,0
USA	2,2	2,9	2,4	0,7
Japan	1,7	1,1	1,1	0,4
<i>(Jahresdurchschnitt)</i>				
USD per Euro	1,11	1,11	1,13	1,18
CHF per Euro	1,07	1,09	1,11	1,15
GBP per Euro	0,73	0,82	0,88	0,88
JPY per Euro	134,3	120,3	126,7	130,4
<i>(Öl (USD/barrel))</i>				
Öl (USD/barrel)	53	45	55	72
<i>(10-jährige Bund (Ö))</i>				
10-jährige Bund (Ö)	0,75	0,37	0,56	0,69
<i>(3-Monats-Euribor)</i>				
3-Monats-Euribor	-0,02	-0,26	-0,33	-0,32

Quelle: UniCredit Research

	2017	2018	Rev.1)	2019	Rev.1)	2020	Rev.1)
BIP-Wachstum (real in %)	2,6	2,7	↘	1,6	↘	1,5	
Inflation (VPI in %)	2,1	2,0	↘	1,8	↘	1,9	
Arbeitslosenquote (in %)	8,5	7,7		7,3	↘	7,3	

1) Revision seit dem letzten Bericht

■ Wirtschaftswachstum stieg 2018 auf 2,7% - Wachstumsvorsprung gegenüber dem Euroraum ausgebaut

Mit einem Wirtschaftswachstum um 2,7% hat die österreichische Wirtschaft 2018 den Höhepunkt des laufenden Konjunkturzyklus erreicht und das zweite Jahr in Folge das Wachstum im Euroraum übertroffen. Dies ist vor allem einem breit fundamentierten Wachstum zu verdanken mit der stärksten Konsumdynamik seit über einem Jahrzehnt, einem anhaltend kräftigen Investitionswachstum sowie einem, vom dynamischen globalen Handel bei nachlassendem Importbedarf gestützten, gestiegenen Beitrag der Nettoexporte.

■ Konjunktur verliert an Schwung – Wachstum sinkt auf rund 1,5% 2019/20

Die Verringerung der Konjunkturstimung vom Allzeithoch zum Jahreswechsel 2017/18 setzt sich zu Beginn 2019 fort. Dahinter steht vor allem ein immer stärker forderndes internationales Umfeld, gekennzeichnet durch eine Verlangsamung der Dynamik in China, der Brexit-Verunsicherung und den Folgen der protektionistischen Handelspolitik der USA. Wir haben daher unsere Wachstumssaussichten für die österreichische Wirtschaft für 2019 auf 1,6% reduziert. Für 2020 erwarten wir einen BIP-Anstieg von 1,5%. Die bevorstehende Abschwächung der US-Wirtschaft, die in einer milden Rezession münden dürfte, wird für weitere Brems Spuren im exportorientierten Österreich sorgen.

■ Arbeitsmarkt profitierte 2018 von guter Konjunktur – Konjunkturabkühlung bringt 2019/20 voraussichtlich Trendwende

Dank des starken Beschäftigungszuwachses um 2,4% ist die Arbeitslosenquote 2018 das zweite Jahr in Folge gesunken, übersteigt mit durchschnittlich 7,7% bzw. 4,9% (Eurostat) aber weiter deutlich das Niveau vor der Finanzkrise. Die bereits eingesetzte Konjunkturabschwächung wird zeitverzögert auch den heimischen Arbeitsmarkt erreichen und den Rückgang der Arbeitslosigkeit stoppen. Für den Jahresdurchschnitt 2019 und 2020 gehen wir von einer Arbeitslosenquote von 7,3% bzw. 4,7 Prozent (Eurostat) aus.

■ Inflation verlangsamte sich 2018 auf 2,0% – Ölpreis entlastet 2019/20 die Teuerung

Die Teuerung ist 2018 geringfügig auf durchschnittlich 2,0% gesunken. Die schwächere Konjunktur und vor allem der geringere Ölpreis werden die Inflation entlasten und zu einem Rückgang auf 1,8% im Jahresdurchschnitt 2019 und 1,9% im Jahr 2020 führen.

■ Normalisierung der Geldpolitik hat begonnen – Zeitfenster für Zinsschritte der EZB hat sich allerdings vorerst geschlossen

Die EZB hat das Wertpapierkaufprogramm Ende 2018 eingestellt, der Bestand wird jedoch bis auf weiteres konstant gehalten. Die EZB hält den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% und plant, die Leitzinsen mindestens über den Sommer 2019 auf ihrem aktuellen Niveau zu behalten. Aufgrund der Abschwächung der Konjunktur und der vorerst fehlenden Annäherung der Inflation an den Zielwert von nahe 2% hat sich das Zeitfenster für Zinsschritte der EZB mittlerweile geschlossen. Bis Ende 2020 erwarten wir keine Anhebung der Leitzinsen.

Autor: Walter Pudschedl

UniCredit Bank Austria AG
 Economics & Market Analysis Austria
 Rothschildplatz 1
 1020 Wien
 Telefon +43 (0)50505-41957
 Fax +43 (0)50505-41050
 E-Mail: econresearch.austria@unicreditgroup.at

Stand: März 2019

■ **Budgetdefizit 2018 erneut geringer als geplant – Konjunkturverlangsamung erschwert Budgetvollzug 2019**

Angesichts der guten Konjunktur, des Niedrigzinsumfelds und einer disziplinierten Ausgabenpolitik ist es 2018 erneut gelungen, das Budgetdefizit geringer als geplant zu halten. Wir rechnen nach den bisher vorliegenden Daten mit einem Defizit von 0,3% des BIP. Die Umsetzung des bereits im April 2018 beschlossenen ausgeglichenen Budgets für 2019 ist angesichts der nunmehr schwächeren Wirtschaftsaussichten schwieriger geworden, aber angesichts der, der guten Konjunktur 2018 geschuldeten, günstigeren Ausgangslage auf der Einnahmenseite realisierbar. Wir gehen sogar von einem leichten Überschuss von 0,1% des BIP für 2019 aus. Damit wird es erneut gelingen, die öffentliche Verschuldung zu verringern. Ende 2018 betrug der Schuldenstand erstmals seit 2008 weniger als 75% des BIP.

■ **Bankenmarkt weiter gut in Schwung – Kredite und Einlagen wachsen spürbar**

Parallel zur konjunkturellen Erholung hat die Kreditnachfrage in Österreich 2018 erneut deutlich zugenommen. Das gesamte Kreditvolumen stieg im Jahresdurchschnitt um knapp über 4%, wobei die Firmenkredite besonders stark zur Beschleunigung der Dynamik beitrugen. Trotz des Niedrigzinsumfelds steigen auch die Einlagenvolumen in Österreich weiter kräftig an, wenn sich auch das Tempo des Zuwachses bei Veranlagungen der Unternehmen reduziert hat. Trotz schwächerer Konjunkturaussichten sollte 2019 die Kreditnachfrage angesichts unverändert günstiger Finanzierungsbedingungen weiter zunehmen. Auf der Veranlagungsseite wird das niedrige Zinsumfeld das Verhalten weiter dominieren. Die Veranlagungen werden sich voraussichtlich auf sehr kurzfristige Einlagen konzentrieren.

Konjunktur im Überblick

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Prognose UCBA	
										2019	2020
<i>(Reale Veränderung in %)</i>											
BIP	1,8	2,9	0,7	0,0	0,7	1,1	2,0	2,6	2,7	1,6	1,5
Privater Konsum	1,0	1,3	0,5	-0,1	0,3	0,4	1,4	1,4	1,6	1,4	1,3
Öff. Konsum	0,0	0,1	0,1	0,8	0,8	0,8	1,8	1,5	0,2	0,6	1,1
B. Investitionen *)	-2,6	6,6	0,9	1,6	-0,4	2,3	4,3	3,9	3,3	2,1	1,6
davon Ausrüstung	-3,0	9,8	-0,3	1,7	-1,4	3,9	10,6	4,6	3,3	2,0	1,5
davon Bau	-4,4	2,8	1,8	-1,6	0,3	0,1	0,4	3,5	2,8	2,5	1,9
Exporte i.w.S.	13,1	5,9	1,4	0,6	2,9	3,5	2,7	4,7	4,4	3,1	2,3
Importe i.w.S.	12,0	6,0	0,9	0,7	3,0	3,6	3,4	5,1	2,8	2,6	2,3
VPI (Veränderung z. Vorjahr)	1,9	3,3	2,4	2,0	1,7	0,9	0,9	2,1	2,0	1,8	1,9
HVPI (Veränderung z. Vorjahr)	1,7	3,6	2,6	2,1	1,5	0,8	1,0	2,2	2,1	1,7	1,8
Leistungsbilanz (Mrd. Euro) ***)	9,7	5,1	4,7	6,3	8,2	5,9	8,8	7,2	9,2	10,0	10,0
Leistungsbilanz (in % BIP) ***)	3,3	1,6	1,5	1,9	2,5	1,7	2,5	2,0	2,4	2,5	2,4
Beschäftigung (in Tausend) **)	3.260	3.323	3.370	3.392	3.416	3.449	3.502	3.573	3.661	3.720	3.746
Beschäftigung (Veränderung zum Vorjahr)	0,8	1,9	1,4	0,6	0,7	1,0	1,6	2,0	2,5	1,6	0,7
Arbeitslosenquote (nationale Definition)	6,9	6,7	7,0	7,6	8,4	9,1	9,1	8,5	7,7	7,3	7,3
Arbeitslosenquote (Eurostat Definition)	4,8	4,6	4,9	5,3	5,6	5,7	6,0	5,5	4,8	4,7	4,7
Arbeitslose (Jahresdurchschnitt in Tausend)	251	247	261	287	319	354	357	340	312	298	302
Öffentlicher Saldo (in % des BIP) ***)	-4,4	-2,6	-2,2	-2,0	-2,7	-1,0	-1,6	-0,8	-0,3	0,1	0,2
Öffentliche Schuld (in % des BIP) ***)	82,7	82,4	81,9	81,3	84,0	84,8	83,0	78,3	74,9	72,2	69,7
BIP nominell (Mrd. Euro)	296	310	319	324	333	344	356	370	386	399	413

*) Exkl. Vorratsänderungen **) ohne Karrenzgeldbezieher, Präsenzdienere und Schulungen ***) 2018 eigene Schätzung

Quelle: UniCredit Research

2018 bringt stärkstes Wirtschaftswachstum seit sieben Jahren – Klare Verlangsamung der Konjunktur hat eingesetzt

- Mit einem BIP-Anstieg von 2,7% übertraf die österreichische Wirtschaft 2018 das zweite Jahr in Folge die Dynamik im Euro-raum
- Das breit fundamentierte Wirtschaftswachstum verlor jedoch im Jahresverlauf 2018 kontinuierlich an Tempo
- Die Inlandsnachfrage trägt das Wirtschaftswachstum in Österreich, gestützt auf einen fast unverminderten Aufwärtstrend des Konsums dank Beschäftigungsplus und höherer Lohndynamik, während die Investitionsdynamik spürbar an Schwung verliert
- Der Gegenwind durch eine Verschlechterung des internationalen Umfelds wird weiter zunehmen und die Wachstumsunterstützung durch die heimische Exportwirtschaft zunehmend reduzieren
- Wir erwarten für 2019 eine Abflachung der Konjunktur mit einem BIP-Anstieg von 1,6% und ein Wirtschaftswachstum von 1,5% im Jahr 2020
- Im Fokus: Industrie treibt das Wirtschaftswachstum seit der Finanzkrise stark an

Österreich auch 2018 auf der Überholspur in Europa

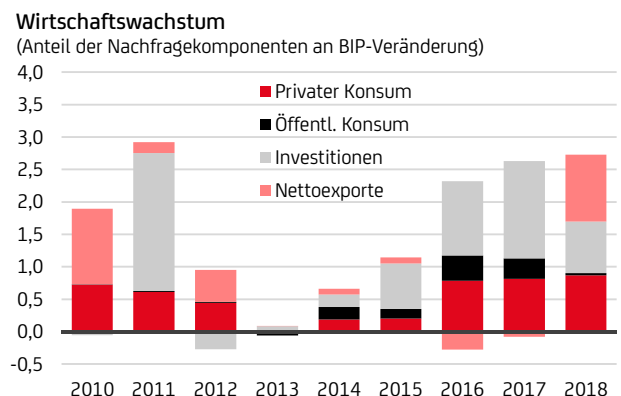
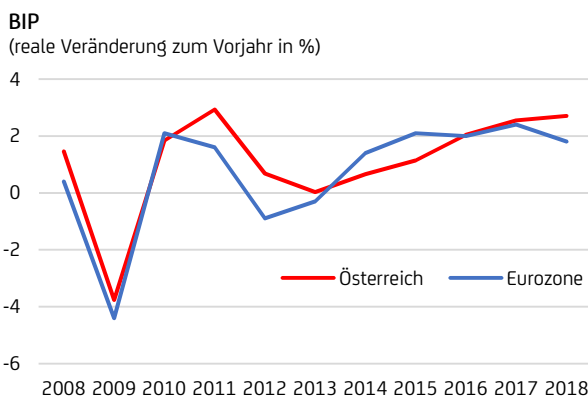
Konjunkturföhpepunkt mit Wirtschaftswachstum von 2,7% 2018 erreicht

Die österreichische Wirtschaft hat im Jahr 2018 mit einem Anstieg des BIP um 2,7% nicht nur die hohe Dynamik aus 2017 übertroffen, sondern sogar das stärkste Wachstum seit 2011 erreichen können. Nachdem in Österreich das Wirtschaftswachstum seit dem Beginn der Konjunkturerholung nach der Eurokrise Mitte 2013 bis Ende 2016 kontinuierlich niedriger als im europäischen Durchschnitt ausgefallen war, befindet sich die heimische Wirtschaft seit 2017 nun mehr das zweite Jahr in Folge wieder auf der Überholspur. Der positive Wachstumsabstand zum Euroraum erhöhte sich sogar von 0,2 im Jahr 2017 auf fast einen Prozentpunkt 2018.

Drehung der Nettoexporte aufgrund geringeren Importbedarfs und starke Inlandsnachfrage tragen BIP-Anstieg 2018

Die österreichische Wirtschaft glänzte nicht nur mit hoher Dynamik, sondern vor allem auch mit einem sehr breit fundierten, ausgeglichenen Wachstum. **Alle Nachfragekomponenten trugen zum Anstieg des BIP bei.** Die Inlandsnachfrage, die 2017 in Schwung gekommen war, konnte sich abermals als Stütze profilieren. Der private Konsum erreichte, gestützt auf die Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt, die höchste Zuwachsrate seit einem Jahrzehnt. Auch der Investitionsboom fand in nur wenig verlangsamter Form seine Fortsetzung, allerdings in veränderter Zusammensetzung mit einem deutlich stärkeren Gewicht der Bauinvestitionen. Trotz zunehmenden Gegenwinds konnte die österreichische Wirtschaft die gute Dynamik des globalen Handels erneut zu einer hohen Exportdynamik nutzen, die angesichts spürbarer geringerer Importzuwächse als 2017 netto für einen kräftigen Wachstumsbeitrag zum heimischen BIP sorgte.

BREIT AUFGESTELLT SCHAFFT DIE ÖSTERREICHISCHE WIRTSCHAFT 2018 EIN ÜBERDURCHSCHNITTLICHES PLUS VON 2,7%



Quelle: Statistik Austria, Eurostat, UniCredit Research

Nach dem starken Jahresbeginn 2018 mit einem BIP-Anstieg um 0,9% zum Vorquartal bzw. sogar 3,6% im Jahresvergleich, was den Höhepunkt des laufenden Konjunkturzyklus markierte, begann sich das Wachstumstempo der heimischen Wirtschaft jedoch deutlich abzuschwächen.

Gegen Jahresende 2018 fiel das Wirtschaftswachstum spürbar verhaltener aus, gedämpft durch die klar nachlassende Investitionsdynamik zum Teil als Folge der schwächeren Nachfrage aus dem Ausland. Im Gegensatz zu einigen Nachbarländern, insbesondere Italien, aber auch Deutschland, präsentierte sich die heimische Wirtschaft jedoch auch vor dem Wechsel ins Jahr 2019 mit einem BIP-Anstieg von über 2% im Jahresvergleich in guter Verfassung.

Starke Inlandsnachfrage: Konsum 2018 mit höchster Dynamik seit einem Jahrzehnt

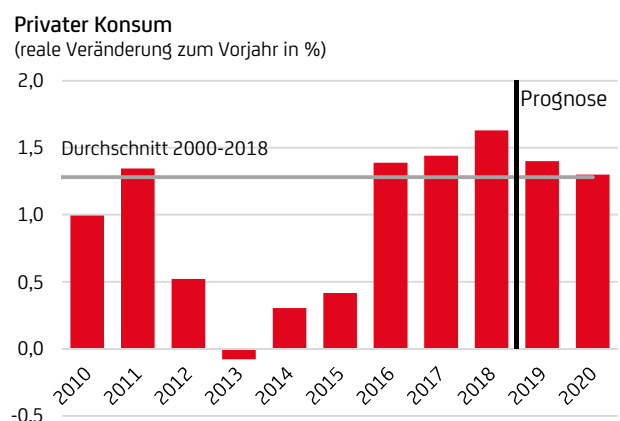
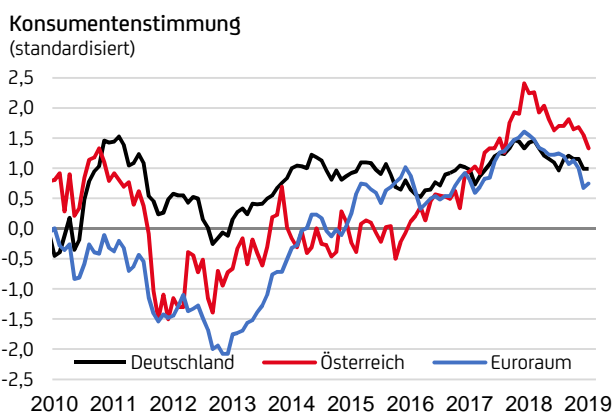
Das Wachstum des privaten Konsums hat sich im Jahr 2018 leicht auf 1,6% im Jahresvergleich erhöht. Das bedeutet den stärksten Anstieg seit 2006, wodurch der private Konsum, auf den rund 50% der gesamten Nachfrage entfallen, entscheidend zum höheren Wirtschaftswachstum des Jahres 2018 beitrug. Die gute Entwicklung des privaten Konsums fußt vor allem auf der Verbesserung der Lage am österreichischen Arbeitsmarkt. Das Beschäftigungswachstum kletterte auf 2,4%, was einen Jobaufbau um mehr als 85.000 im Jahresdurchschnitt 2018 bedeutet, und die Anzahl der Arbeitslosen ging deutlich zurück. Der Konsum erhielt zudem durch eine im Jahresverlauf etwas zunehmende Lohndynamik Rückenwind. Nach einem Plus um 1,5% im Jahresdurchschnitt 2017 nahm der Aufwärtstrend der Tariflöhne stetig zu und überstieg Ende des Jahres die Marke von 2,5% im Jahresvergleich. Allerdings hat sich im Verlauf des Jahres das Stimmungshoch der Konsumenten langsam abgeschwächt und angesichts zunehmender Unsicherheiten, die dazu führten, dass Sparen gegenüber Konsumieren an Bedeutung gewann - was die Sparquote aus dem Tief hob -, blieb die Konsumdynamik in der zweiten Jahreshälfte hinter jener zu Jahresbeginn zurück. Dazu beigetragen haben auch Verwerfungen am PKW-Markt unter dem Eindruck der Verunsicherung durch neue Zulassungsbestimmungen (Stichwort: Abgastest WLTP). Die PKW-Neuzulassungen, die im ersten Halbjahr 2018 mit mehr als 6% im Jahresvergleich gestiegen waren, sind im Gesamtjahr letztlich sogar um fast 3% zurückgegangen.

Wir erwarten, dass der private Konsum auch 2019 und 2020 eine gute Wachstumsdynamik zeigen wird. Dafür spricht zum einen die angesichts der guten Lohnabschlüsse vorerst weiter steigende Lohndynamik, die real zumindest 2019 von der ölpreisbedingten Verringerung der Inflation profitieren wird. Zum anderen sind moderate fiskalische Impulse durch die Verringerung der Arbeitslosenbeiträge für Geringverdiener schon ab Mitte 2018 und den mit Beginn 2019 eingeführten „Familienbonus Plus“ - ein Steuerabsetzbetrag von bis zu 1.500 Euro pro Jahr und Kind - zu erwarten. 2020 könnte die geplante Verringerung

Privater Konsum seit Steuerreform 2016 in Schwung

Konsumwachstum verliert 2019/20 an Tempo, bleibt aber wichtige Stütze des Wirtschaftswachstums in Österreich

DER OPTIMISMUS DER ÖSTERREICHISCHEN KONSUMENTEN GEHT SEIT JAHRESBEGINN 2018 ZURÜCK



Quelle: Statistik Austria, Eurostat, UniCredit Research

der Sozialversicherungsbeiträge unterstützen. Allerdings kündigt die Verschlechterung der Konsumentenstimmung an, dass gegenüber 2018 mit einer Verlangsamung der Dynamik zu rechnen ist. Auch das voraussichtlich sinkende Beschäftigungsplus dürfte sich dämpfend niederschlagen. Mit einem Plus knapp unter 1,5% wird der private Konsum jedoch auch 2019 und 2020 eine Stütze des Wachstums in Österreich sein.

Investitionsbedarf hoch, aber abnehmend

Anstieg der Bruttoanlageinvestitionen 2018 um 3,4%

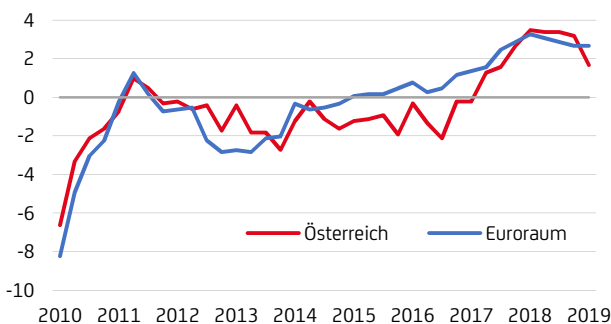
Das Jahr 2018 war abermals von einem starken Investitionswachstum geprägt. Die Bruttoanlageinvestitionen legten im Jahresdurchschnitt um 3,4% real zu. Damit erhöhten sich die Investitionen bereits das vierte Jahr in Folge. Allerdings schlägt sich mittlerweile das Überschreiten des Konjunkturrückfalls auch in einer abnehmenden Dynamik der Investitionstätigkeit nieder. In der zweiten Jahreshälfte 2018 fiel das Investitionswachstum geringer aus als zu Jahresbeginn, die Bauinvestitionen zeigten jedoch anhaltende Stärke. Sowohl bei Wohnbauten als auch noch stärker bei den sonstigen Bauten festigte sich aufgrund der ausgezeichneten Auftragslage ein deutlicher Aufwärtstrend mit einem Plus von durchschnittlich mehr als 3% real. Hingegen verloren die Ausrüstungsinvestitionen deutlich an Schwung und blieben mit einem Anstieg von knapp über 3,5% im Vorjahr hinter dem Ergebnis aus 2017 (+4,6%) zurück. Das war vor allem der Entwicklung der Investitionen in Fahrzeuge geschuldet, die im Jahresverlauf deutlich einbrach. Das langsamere Investitionstempo war auch eine Folge einer in dieser Phase des Konjunkturzyklus nicht überraschenden Verschiebung der Gewichte des Investitionsbedarfs weg von Erweiterungsinvestition hin zu Ersatz- und Rationalisierungsinvestitionen.

Wachstumsverlangsamung der Investitionen in Österreich in Sicht

Die Verlangsamung der Investitionsdynamik wird sich voraussichtlich weiter fortsetzen. Die Kapazitätsauslastung der heimischen Wirtschaft ist zwar zu Beginn 2019 noch immer überdurchschnittlich hoch, hat aber bereits vor Monaten einen rückläufigen Trend eingeschlagen. Wir gehen für 2019 von einem spürbar moderateren Wachstumstempo der Bruttoanlageinvestitionen von knapp über 2% und 2020 von nur noch 1,6% aus. Dabei sehen wir generell die Entwicklung am Bau optimistischer als im Ausrüstungsbereich. Angesichts der weiterhin guten Aussichten für den Konsum dürften sich Investitionen in den Konsumgütersektoren besser entwickeln als in Investitionsgüterbereichen, wobei in einem schwächeren Nachfrageumfeld jeweils das Motiv des Ersatzes bestehender Anlagen bzw. der Rationalisierung in den beiden kommenden Jahren im Vordergrund stehen dürfte. Mit dem anhaltend niedrigen Zinsniveau und der im Durchschnitt hohen Liquidität der Unternehmen nach konjunkturell überdurchschnittlich guten Jahren bestehen auch 2019 und 2020 ungebrochen günstige Rahmenbedingungen für Investitionen in Österreich.

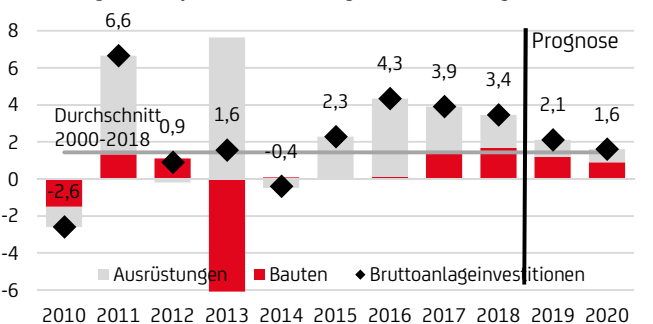
SINKENDE KAPAZITÄTSAUSLASTUNG DEUTET WEITERE VERLANGSAMUNG DER INVESTITIONSDYNAMIK AN

Kapazitätsauslastung
(langjähriger Durchschnitt = 0)



Bruttoanlageinvestitionen

(reale Vrdg. zum Vorjahr in % mit Beiträgen von Ausrüstungen und Bauten)



Quelle: Statistik Austria, Thomson Reuters, UniCredit Research

Trotz Gegenwind durch die internationale Politik erhöhte Österreichs Exportwirtschaft 2018 das Ausfuhrvolumen erstmals auf über 150 Mrd. Euro

Erfolgreiches Außenhandelsjahr in Österreich trotz zunehmender Verunsicherungen

Infolge des synchronen Aufschwungs der Weltwirtschaft im Jahr 2017 hatte sich das Wachstum des globalen Handels deutlich beschleunigt und die österreichische Exportwirtschaft profitierte von der kräftig steigenden Nachfrage. Trotz des starken politischen Gegenwinds im Jahr 2018 durch die protektionistische US-Handelspolitik, gekennzeichnet von der Anhebung von Importzöllen auf Stahl und Aluminium aus Europa ab Juni sowie der Ankündigung weiterer tarifärer handelsbeschränkender Maßnahmen unter anderem auf Autos, hat **der Außenhandel 2018 nur wenig an Schwung verloren**. Während sich die Exportstimmung durch die Verunsicherungen im Jahresverlauf deutlich verschlechterte, konnte die heimische Exportwirtschaft nach dem Plus 2017 um über 8% mit einem geschätzten Anstieg der Exporte um 6% im Jahr 2018 erneut ein ausgezeichnetes Ergebnis einfahren. Allerdings ließ gegen Jahresende die Dynamik spürbar nach. Die Warenausfuhren überstiegen im Gesamtjahr erstmals die Grenze von 150 Mrd. Euro. Die Warenexportquote kletterte auf über 39% des BIP. Aufgrund der nachlassenden Investitionsnachfrage erhöhte sich der Importbedarf der österreichischen Wirtschaft 2018 ebenfalls um rund 6% auf über 155 Mrd. Euro.

Der Außenhandel mit den anderen Mitgliedern der EU entwickelte sich weitgehend im Durchschnitt, allerdings mit sehr unterschiedlichen Länderergebnissen. Aufgrund der zu meist besseren Konjunktursituation war der Handel mit den osteuropäischen Nachbarländern sowie den südeuropäischen Ländern überdurchschnittlich dynamisch. Von den wichtigsten Partnerländern konnte der Handel mit Deutschland (Exportanteil 30%, Importanteil 36%) weitgehend mit der Gesamtdynamik Schritt halten. Trotz der einsetzenden Rezession war es den heimischen Unternehmen möglich, ihre Ex- und Importgeschäfte mit Italien besonders stark auszuweiten. Während die Exporte in die USA, unterstützt durch die Abschwächung des Euros, stark anzogen, blieb die Importdynamik sehr verhalten, insgesamt behielten die USA ihre Stellung als drittgrößter Handelspartner.

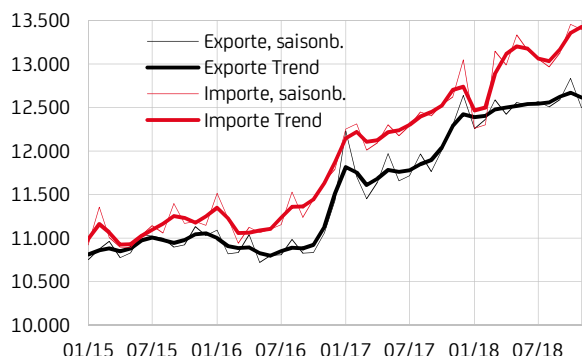
Das geringere Defizit im Warenhandel laut Außenhandelsstatistik wird sich nach Überleitung in die Zahlungsbilanz (Adaption Veredelungsverkehr, Häfen, etc.) voraussichtlich als ein gegenüber 2017 gestiegener Überschuss im Güterverkehr darstellen. Auch der Überschuss in der Dienstleistungsbilanz dürfte sich 2018 getragen vom Tourismus angesichts einer ausgezeichneten Tourismussaison mit einem neuen Rekord von fast 150 Mio. Übernachtungen weiter erhöht haben. Trotz der seit einigen Jahren traditionell negativen Einkommensbilanzen wird der Leistungsbilanzsaldo 2018 voraussichtlich ein im Vergleich zu 2017 höheres Plus von 2,4% des BIP erreicht haben.

Außenhandel erhöhte 2018 seinen Beitrag zum Wirtschaftswachstum in Österreich auf rund 30%

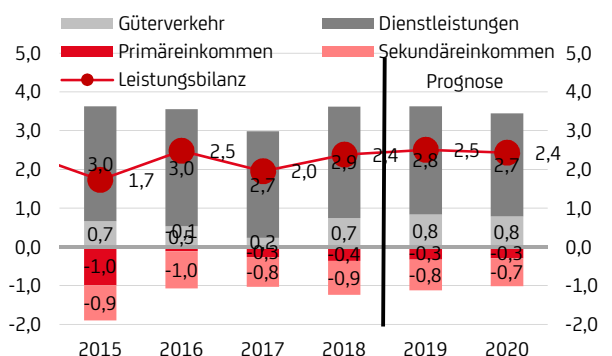
Da sich das Importwachstum stärker abgeschwächt hat als die Exportdynamik, konnte der Außenhandel 2018 einen beträchtlichen Beitrag zum Wachstum der österreichischen Wirtschaft leisten. Rund 30% des BIP-Anstiegs sind den Nettoexporten zu verdanken.

STARKE EXPORTE TROTZ HÖHERER UNSICHERHEITEN ERMÖGLICHEN VERBESSERUNG DES LEISTUNGSBILANZÜBERSCHUSSES

Exporte und Importe
(Monatswerte, in Mio. Euro)



Leistungsbilanzsaldo
(in % des BIP)



Quelle: Statistik Austria, Eurostat, UniCredit Research

Auch 2019 sollte der Außenhandel netto einen Beitrag zum Wirtschaftswachstum leisten können. Trotz einer moderateren Importnachfrage angesichts der weiteren Verlangsamung der Investitionsdynamik wird der Beitrag voraussichtlich jedoch geringer ausfallen. Verantwortlich dafür wird eine schwächere Exportdynamik sein, denn bedingt durch die bestehenden Risiken für den globalen Handel, wie den bevorstehenden Brexit, die protektionistische US-Handelspolitik und den Konflikt mit China, die nachlassenden Impulse durch die US-Wirtschaft mit dem Auslaufen der positiven Effekte der Steuerreform und die durch die Zinsanhebungen in den USA ausgelösten Wachstumsrisiken für vor allem von externer Finanzierung abhängige Emerging Markets, scheint eine Abschwächung der globalen Konjunkturunterstützung für die heimische Wirtschaft außer Frage zu stehen.

Österreich kann sich globaler Konjunkturabschwächung nicht entziehen – Weiche oder harte Landung?

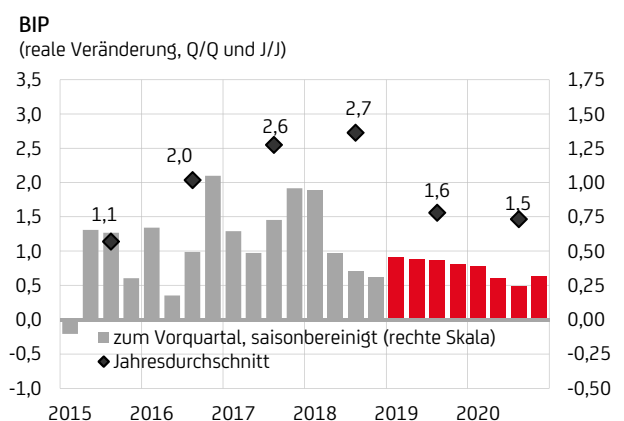
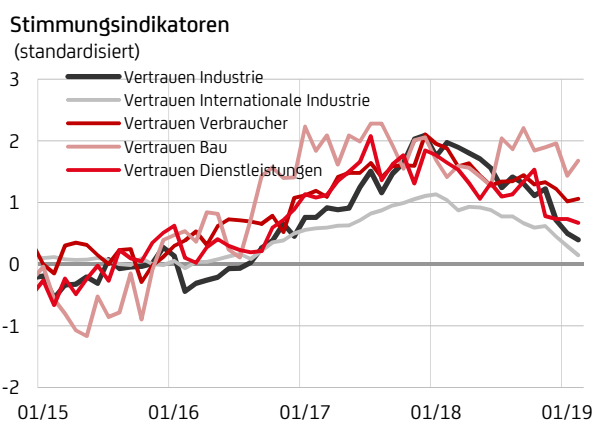
Nach dem starken Jahresbeginn hat die Konjunkturstimmung im Verlauf des Jahres 2018 kontinuierlich abgebaut. Zu Beginn des Jahres 2019 hat sie einen bisherigen Tiefpunkt erreicht. Der UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator ist im Februar auf 2,5 Punkte gesunken. Die Konjunkturstimmung in Österreich wird vor allem durch die Verschlechterung des Exportumfelds negativ beeinflusst. Die mit den österreichischen Exportanteilen gewichtete internationale Industriestimmung liegt derzeit nur noch auf Höhe vom Herbst 2016. Dazu beigetragen hat eine weltweit sehr einheitliche Abwärtsbewegung sowohl in den Schwellen- als auch in den Industrieländern und insbesondere auch in den wichtigen europäischen Partnerländern wie Deutschland, Frankreich und Italien. In Kombination mit den seit Spätherbst 2018 sinkenden Exportaufträgen führten die schlechteren internationalen Vorgaben zu einer deutlichen Eintrübung des Optimismus in der österreichischen Industrie. Auch in anderen Wirtschaftsbereichen und in der Verbraucherstimmung schlägt sich die steigende Verunsicherung mittlerweile negativ nieder. Angesichts der hohen Auslastung und der guten Auftragslage kann sich zu Beginn 2019 nur noch die Bauwirtschaft dem negativen Stimmungstrend entgegenstemmen, der aus dem Ausland langsam auch auf die österreichische Binnenwirtschaft überschwappt. Jedoch ist im langjährigen Vergleich betrachtet die Konjunkturstimmung in Österreich noch als überdurchschnittlich gut einzuschätzen.

Der Gegenwind durch das internationale Umfeld nimmt weiter zu und belastet die Stimmung in der heimischen Industrie

In konsumnahen Wirtschaftsbereichen und am Bau besteht jedoch weiterhin Optimismus

Die Verlangsamung der Konjunktur in Österreich ist jedenfalls klar zu erkennen. Damit stellt sich mittlerweile nicht mehr die Frage nach einer Konjunkturabkühlung, sondern nur noch nach deren Ausmaß. Wir gehen davon aus, dass die österreichische Wirtschaft 2019 der Verlangsamung des globalen Handels durch die Auswirkungen steigender politischer Unsicherheiten und protektionistischer Maßnahmen mit einer robusten Inlandsnachfrage noch gut begegnen kann. Das Wirtschaftswachstum wird jedoch mit nur noch 1,6% niedriger als in den vergangenen drei Jahren ausfallen.

KONJUNKTURSTIMMUNG HAT HÖHEPUNKT ÜBERSCHRITTEN, WIRTSCHAFTSWACHSTUM VERLIERT AN SCHWUNG



Quelle: Statistik Austria, Eurostat, UniCredit Research

Die Erwartung für das Wirtschaftswachstum 2019 liegt bei 1,6%: Der Abschwächung des globalen Handels stehen Vorteile durch Wechselkurs, Ölpreis und Lohnentwicklung gegenüber

Milde US-Rezession 2020 mit Folgen: Die österreichische Wirtschaft erreicht mit 1,5% nicht mehr ihr Potenzialwachstum

Fast 30% des Wirtschaftswachstums seit der Finanzkrise sind der heimischen Industrie zu verdanken

Der private Konsum wird eine entscheidende Rolle bei der Abfederung der ungünstigen externen Einflüsse auf die heimische Konjunktur übernehmen, trotz einer Verlangsamung der Dynamik auf unter 1,5% nach dem stärksten Anstieg des Konsums seit über einem Jahrzehnt im Jahr 2018. Moderate fiskalische Impulse durch die Einführung des „Familienbonus Plus“ und die sich noch verbessernde Beschäftigungslage sowie eine höhere Lohndynamik werden ebenfalls dazu beitragen. Das Wachstum der Bruttoanlageinvestitionen wird sich am Ende eines sehr langen Investitionszyklus und unter dem Eindruck der schwächeren Auslandsnachfrage voraussichtlich stärker auf ein Plus von rund 2% einbremsen. Dennoch wird auch 2019 der Außenhandel zwar einen geringeren, aber positiven Wachstumsbeitrag liefern, da der niedrigere Bedarf an Investitionsgüterimporten die nachlassende Exportdynamik beinahe ausgleichen dürfte, zumal das günstigere Wechselkursverhältnis gegenüber dem US-Dollar die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Exporteure unterstützt.

Die Aussichten für 2020 sind noch etwas zurückhaltender. Eine starke Abschwächung der Konjunktur in den USA, die zur Jahresmitte sogar in eine leichte und kurze Rezession führen dürfte, wird letztlich auch die heimische Exportwirtschaft vor weiter steigende Herausforderungen stellen. **Wir erwarten einen Rückgang des Wirtschaftswachstums in Österreich 2020, beeinträchtigt durch die negativen Folgen einer US-Rezession auf den globalen Handel, auf nur noch 1,5%.** Die Exporte und die Investitionen werden voraussichtlich am stärksten in Mitleidenschaft gezogen werden, da sich die Folgen des schwächeren Außenhandels durch einen etwas härteren Euro noch verstärken könnten. Hingegen sollte sich der private Konsum im Vergleich zu anderen Nachfragekomponenten unempfindlicher zeigen, da der Nachteil eines nachlassenden Beschäftigungswachstums und einer etwas höheren Sparneigung durch eine geringere Inflation kompensiert werden dürfte.

Industrie treibt das Wirtschaftswachstum seit der Finanzkrise stark an

In den einzelnen Wirtschaftssektoren zeigte sich 2018 kein einheitliches Wachstumsschema. Nach vier guten Jahren mit kräftigen realen Zuwächsen ist die Wertschöpfung der Land- und Forstwirtschaft 2018 um real fast 2% gesunken. Alle anderen Wirtschaftsbereiche konnten ihre starke Expansion aus 2017 im Jahr 2018 fortsetzen. Ausschließlich im Dienstleistungssektor erhöhte sich die Dynamik gegenüber 2017 auf jedoch weiterhin unterdurchschnittliche 2,3% real. Der Anstieg der Wertschöpfung in der Bauwirtschaft war mit 2,8% etwas geringer als 2017 und fiel damit auch hinter den durchschnittlichen Anstieg der Wertschöpfung um 2,9% zurück.

Mit einem Plus um real 4,9% war erneut die Industrie (Herstellung von Waren inklusive Bergbau und Energie und sonstige Versorger) trotz einer Verlangsamung des Wachstumstempos in der zweiten Jahreshälfte bedingt durch die nachlassende Exportnachfrage **der am stärksten wachsende Sektor der österreichischen Wirtschaft.** Damit hat die Industrie als einziger Wirtschaftsbereich seit der Finanzkrise 2008/09 in allen Jahren ein Wachstum erzielen können und dabei stets überdurchschnittlich stark abgeschnitten. Während die Wertschöpfung insgesamt den Tiefpunkt während der Finanzkrise um mittlerweile fast 17% übersteigt, hat die heimische Industrie ein mehr als doppelt so starkes Plus von fast 36% erzielt. Die heimische Industrie war damit ein bestimmender Träger des Wirtschaftswachstums in Österreich und hat im Durchschnitt fast 30% des Anstiegs der Wertschöpfung getragen, obwohl der Anteil des Sektors an der gesamten Wirtschaftsleistung „nur“ knapp mehr als 22% beträgt. Abgesehen von einigen osteuropäischen Wachstumsmärkten weist Österreich damit hinter Deutschland (25,8%) den höchsten Industrieanteil innerhalb der Europäischen Union auf. Die starke Industrieorientierung scheint sich zudem als Wachstumsvorteil zu erweisen. Länder mit höherem Industrieanteil zeigen seit der Finanzkrise tendenziell auch ein höheres gesamtwirtschaftliches Wachstum.

Konjunkturverlangsamung schlägt sich am Arbeitsmarkt nieder

- 2018 brachte das höchste Beschäftigungswachstum seit 1973
- Die Arbeitslosenquote verringerte sich im Jahresdurchschnitt 2018 auf 4,9%
- Die Verbesserung am Arbeitsmarkt hält an, aber das Tempo beginnt nachzulassen
- Die Arbeitslosenquote wird 2019 nur noch geringfügig auf 4,7% sinken und verharrt 2020 auf diesem Niveau
- Im Fokus: Beschäftigungsstrukturen seit der Finanzkrise im Wandel

Arbeitslosenquote erreichte 2018 mit 7,7% (nationale Methode) bzw. 4,9% (Eurostat) den niedrigsten Wert seit fünf Jahren, liegt aber weiter deutlich über dem Vorkrisenniveau

Trotz eines Beschäftigungsplus von 86.000 nahm 2018 die Arbeitslosigkeit um „nur“ 28.000 Personen ab, da das Arbeitskräfteangebot erneut deutlich stieg

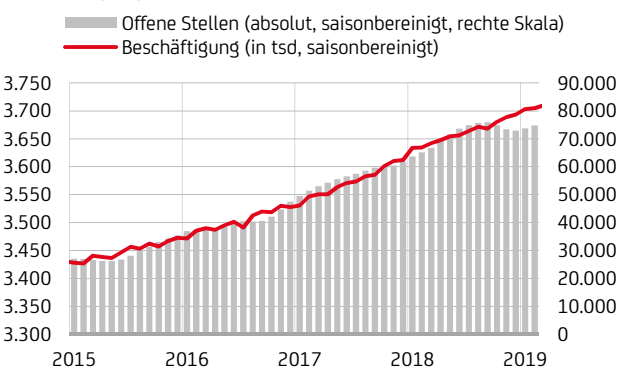
Arbeitsmarkt profitierte 2018 deutlich von guter Konjunkturlage

Im günstigen konjunkturellen Umfeld hat sich der österreichische Arbeitsmarkt im Jahr 2018 sehr vorteilhaft entwickelt. Die Anzahl der unselbständig Beschäftigten legte um 2,4% im Jahresdurchschnitt zu. Das entspricht einem Plus von mehr als 85.000 Jobs innerhalb eines Jahres auf erstmals mehr als 3,7 Millionen. Zuletzt war die Zunahme der unselbständig Beschäftigten im Jahr 1973 stärker. Im Produktionssektor stieg die Nachfrage nach zusätzlichen Arbeitskräften besonders deutlich. In der Sachgütererzeugung kletterte der Beschäftigtenstand sogar um 3,1% im Jahresvergleich auf fast 620.000, den höchsten Personalstand in der Verarbeitenden Industrie seit Mitte der 1990er Jahre. Damit sind nunmehr 16,5% der österreichischen Beschäftigten in der Verarbeitenden Industrie tätig. Herausragend war 2018 die Entwicklung im Fahrzeugbau, aber auch in der Metallherzeugung, dem Maschinenbau und der chemischen Industrie stieg die Beschäftigung überdurchschnittlich stark an. Die gute Baukonjunktur widerspiegelte sich 2018 ebenfalls in einem starken Jobaufbau im Sektor von mehr als 3% im Jahresvergleich. Erstmals seit 20 Jahren überstieg der Beschäftigtenstand wieder die Marke von 260.000. Trotz eines unterdurchschnittlichen Wachstums erreichte der Dienstleistungssektor einen Rekordbeschäftigtenstand von erstmals mehr als 2,7 Millionen.

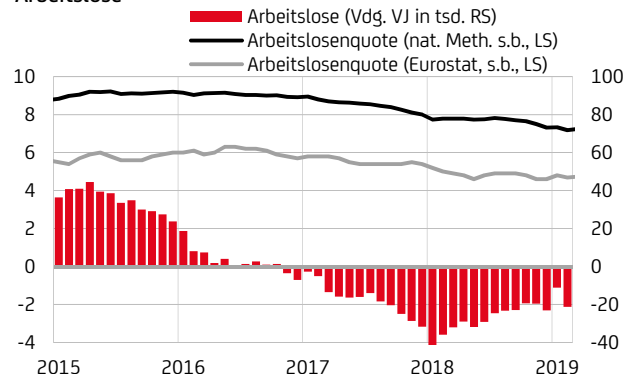
Angesichts der guten Beschäftigungsentwicklung verringerte sich die Anzahl arbeitssuchender Menschen in Österreich 2018 deutlich. Da jedoch erneut das Arbeitskräfteangebot, vorrangig durch Zuwanderung aus anderen EU-Ländern stark anstieg, fiel der Rückgang mit fast 28.000 Personen klar geringer aus, als der Beschäftigungszuwachs. Im Jahresdurchschnitt sank die Anzahl der Arbeitslosen auf rund 312.000. Die Arbeitslosenquote ging im Jahresdurchschnitt von 8,5% im Jahr 2017 auf 7,7% bzw. 4,9% (Eurostat) zurück, wobei sich der sinkende Trend angesichts einer im Jahresverlauf tendenziell leicht abnehmenden Beschäftigungsdynamik verlangsamte.

STARKER ANSTIEG DER BESCHÄFTIGUNG UND DER OFFENEN STELLEN 2018, ARBEITSLOSIGKEIT GEHT NOCH ZURÜCK

Beschäftigung und offene Stellen



Arbeitslose



Quelle: Statistik Austria, Eurostat, UniCredit Research

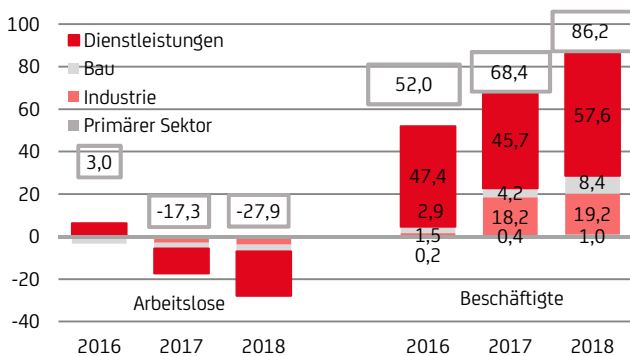
Arbeitslosenquote wird 2019 auf 7,3% sinken, doch Trendwende im Jahresverlauf lässt 2020 voraussichtlich keine weitere Verbesserung mehr zu

Rückgang der Arbeitslosigkeit stoppt 2019

Die bereits eingesetzte Konjunkturabschwächung wird zeitverzögert auch den österreichischen Arbeitsmarkt erreichen. Wir gehen davon aus, dass sich im Verlauf des Jahres 2019 der positive Beschäftigungstrend weiter verlangsamten wird. Im Jahresdurchschnitt 2019 ist mit 1,4% im Jahresvergleich aber immer noch ein deutliches Plus zu erwarten. Allerdings dürfte spätestens ab der zweiten Jahreshälfte die Beschäftigungsdynamik zu schwach sein, um angesichts des fortgesetzten Anstiegs des Arbeitskräfteangebots noch einen weiteren Rückgang der Arbeitslosigkeit zu ermöglichen. Für den Jahresdurchschnitt 2019 gehen wir von einer Arbeitslosenquote von 7,3% bzw. 4,7% (Eurostat) aus. Nach einer moderaten Verbesserung in den ersten Monaten des Jahres sollte sich die Arbeitslosenquote in weiterer Folge stabilisieren, sodass auch 2020 mit einer Arbeitslosenquote von 7,3% gerechnet werden kann. Damit wird die Arbeitslosenquote weiterhin deutlich über dem Wert vor der Finanzkrise bleiben. Im Jahr 2008 hatte sie im Durchschnitt nur 5,9% betragen.

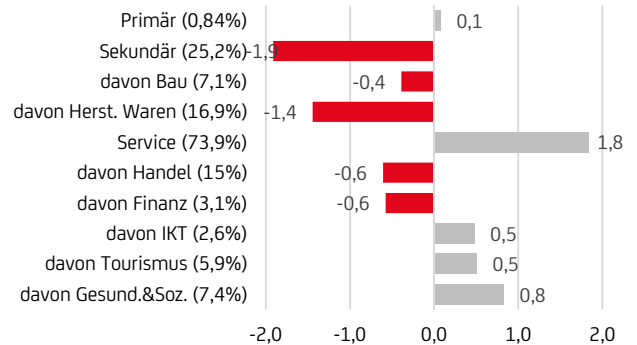
KRÄFTIGES BESCHÄFTIGUNGSPPLUS AM BAU UND IN DER INDUSTRIE UNTERSTÜTZTE RÜCKGANG DER ARBEITSLOSENQUOTE

Kurzfristiger Beschäftigungstrend (in 1.000)



Langfristiger Beschäftigtenstand

(Anteil, Veränderung zu 2008 in Prozentpunkten)



Quelle: Statistik Austria, Eurostat, UniCredit Research

Beschäftigungsstrukturen seit der Finanzkrise im Wandel

Seit dem Beginn der Finanzkrise im Jahr 2008 hat sich der österreichische Arbeitsmarkt deutlich verändert. **Als Folge der Finanzkrise sowie der Globalisierung und Digitalisierung kam es im vergangenen Jahrzehnt zu deutlichen Verschiebungen bei der Beschäftigungsstruktur.** Insgesamt hat sich die Anzahl der unselbständig Beschäftigten in Österreich zwischen 2008 und 2018 um mehr als 10% erhöht, getragen von allen Sektoren. Somit zeigt sich in Umkehrung der Entwicklung im Jahrzehnt vor der Finanzkrise auch ein Beschäftigungszuwachs im **primären Sektor**, angetrieben von der Landwirtschaft, der Fischerei und auch dem Bergbau, der sogar überdurchschnittlich stark ausfiel und den Beschäftigtenanteil des Sektors um fast 10% auf 0,84% erhöhte. Auch im **sekundären Sektor** stieg seit der Finanzkrise die Beschäftigung. Mit jedoch nicht ganz 4% vergleichsweise gering, so dass sich ein Rückgang des Beschäftigtenanteils auf knapp 25% (Herstellung von Waren auf 16,9%; Bau auf 7,1%, Versorger auf 1,2%) ergab. Ein Blick auf die einzelnen Branchen zeigt dabei ein sehr unterschiedliches Bild. So stieg der Beschäftigtenanteil sowohl bei der Herstellung von pharmazeutischen sowie elektronischen und optischen Erzeugnissen als auch im Fahrzeug- und Maschinenbau an. Dagegen sind die Herstellung von Textilien, Bekleidung und Lederwaren als offensichtliche Globalisierungsverlierer von überdurchschnittlich stark schrumpfenden Beschäftigungsanteilen geprägt. Auch der Beschäftigtenanteil der Druckbranche hat sich wohl als Folge der fortschreiten-

den Digitalisierung deutlich verringert. Die Strukturverschiebung hin zum **Dienstleistungssektor** setzt sich seit der Finanzkrise – wenn auch mit geringerem Tempo als in den Jahren davor – fort. Der tertiäre Sektor erreicht mittlerweile einen Beschäftigungsanteil von fast 74%. Allerdings gab es nicht nur Gewinnerbranchen. Neben dem stationären Handel, der durch den wachsenden Online-Einkauf unter Druck gekommen ist, hat die Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen die höchsten Einbußen an Beschäftigtenanteilen seit 2008. An Bedeutung gewonnen haben dagegen die Informations- und Kommunikationsdienstleistungen, die Tourismusdienstleistungen, Wirtschaftsdienste sowie vor allem auch das Gesundheits- und Sozialwesen.

Inflation in Österreich unter 2% im Jahresvergleich 2019/20 erwartet

- Die Inflation verlangsamte sich 2018 auf 2,0% trotz höherem Ölpreis
- Eurostärke sorgte für geringfügig niedrigere Inflation im ersten Halbjahr, Ölpreisanstieg bis in den Herbst verursachte Aufwärtsdynamik in der zweiten Jahreshälfte 2018
- Geringerer Ölpreis entlastet die Inflation 2019 auf 1,8% und 2020 auf 1,9%
- Nach Ende des Wertpapierkaufprogramms hat die EZB vorerst keine Zeit mehr für Zinsanhebungen
- Im Fokus: Inflationsdifferenzial mit Folgen?

Ölpreis verhinderte 2018 stärkeren Rückgang der Inflation

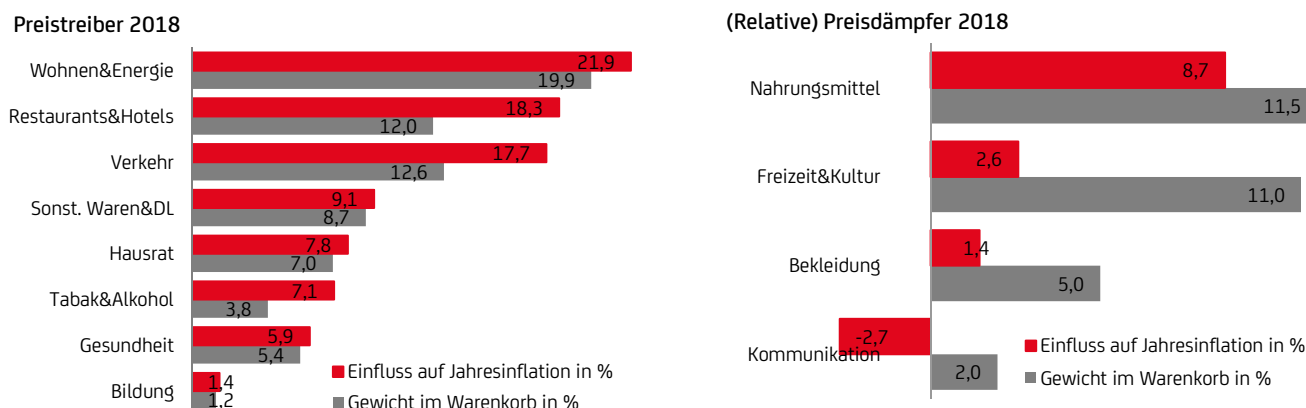
Nach dem deutlichen Anstieg der Teuerung im Jahr 2017 auf 2,1% im Jahresdurchschnitt nach nur 0,9% 2016 waren die Jahresinflationsraten 2018 wenig volatil. **Insgesamt ergab sich für den Jahresdurchschnitt 2018 eine geringfügige Verringerung der Teuerung auf 2,0%** jedoch mit etwas unterschiedlicher Entwicklung in den beiden Jahreshälften, die maßgeblich vom Ölpreistrend bestimmt war. Zu Jahresbeginn ermöglichte der relativ stabile Ölpreis unterstützt durch die Kursstärke des Euros gegenüber dem USD sogar einen Rückgang der Inflation. Daher lag die Teuerung in der ersten Jahreshälfte durchschnittlich nur bei 1,9%. Ab dem Frühsommer begann jedoch der Ölpreis als Reaktion auf politische Verunsicherungen, wie der Aufkündigung des Atomabkommens mit dem Iran seitens der USA, deutlich anzusteigen. Gleichzeitig begann sich der Wechselkurs des Euros gegenüber dem US-Dollar abzuschwächen. Bis zum Oktober erhöhte sich daher der Ölpreis gemessen in Euro um bis zu 35% und dementsprechend begann auch die Inflation in der zweiten Jahreshälfte auf über 2% im Jahresvergleich zuzulegen. Erst gegen Ende des Jahres wurde der Aufwärtstrend durch den rasanten Rückgang der Ölpreise als Folge des bestehenden Angebotsüberhangs und steigender Konjunktursorgen gestoppt.

Leichter Rückgang der Teuerung 2018 auf 2,0%

Ölpreisanstieg von durchschnittlich 48,5 Euro 2017 auf nicht ganz 61 Euro pro Barrel im Jahresdurchschnitt 2018

Die Inflationsrate verringerte sich 2018 im Jahresdurchschnitt leicht gegenüber dem Jahr davor, trotz des deutlichen Anstiegs der Ölpreise um 25% auf 61 Euro pro Barrel im Jahresdurchschnitt, da abgesehen von den importierten Inflationseinflüssen der Aufwärtstrend sehr verhalten ausfiel. Die Kerninflation (ohne Energie und saisonale Lebensmittel) sank auf nur 1,5% zum Jahresende (1,9% im Jahresdurchschnitt). **Neben den stärker vom Ölpreis abhängigen Produktgruppen waren auch einige Bereiche mit überdurchschnittlich starker Nachfrage im Jahr 2018 inflationstreibend**, vor allem in den Produktgruppen Wohnen und Energie, Bewirtungsdienstleistungen und in der Sparte Verkehr (siehe Grafik unten) fiel die Teuerung überdurchschnittlich stark aus. Die einzige relative und absolute Preisdämpferkategorie war 2018 erneut die Sparte Kommunikation.

INFLATION 2018 VON WOHNEN UND ENERGIE, BEWIRTUNGSDIENSTLEISTUNGEN UND PREISANSTIEG BEI VERKEHR GETRIEBEN



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Inflation wird 2019/20 mit Unterstützung des Ölpreises unter 2% im Jahresvergleich sinken

Nach Ende des Wertpapierkaufprogramms Ende 2018 bleibt konjunkturbedingt kaum Spielraum für Zinsschritte der EZB

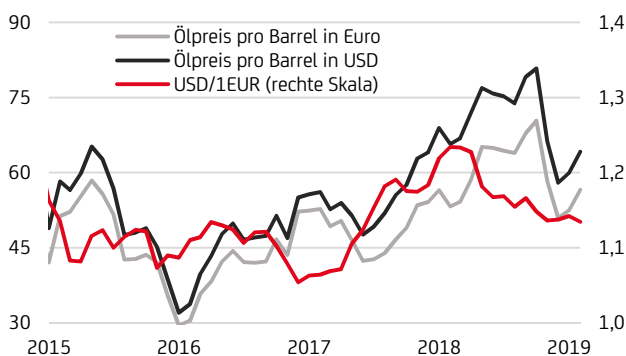
Ölpreis wird Inflation 2019/20 entlasten, keine Zinsschritte erwartet

Nach einer Teuerung über der Zwei-Prozent-Marke im Jahresvergleich in der zweiten Jahreshälfte 2018 bedingt durch höhere Energiepreise hat sich bereits vor dem Jahreswechsel 2018/19 der Inflationstrend zu drehen begonnen. Der deutliche Rückgang des Ölpreises seit Mitte Oktober wird trotz der mittlerweile erneuten leichten Aufwärtsbewegung in den vergangenen Wochen zu einem leichten Rückgang der Inflation in Österreich beitragen. **Nach durchschnittlich 2,0% im Jahr 2018 ist für 2019 von einer Inflation von nur noch 1,8% auszugehen. Die leicht sinkende Tendenz wird nachfragebedingt 2020 anhalten.** Mit durchschnittlich 1,9% wird die Teuerung dann das zwölfte Jahr in Folge über dem Vergleichswert im Euroraum liegen.

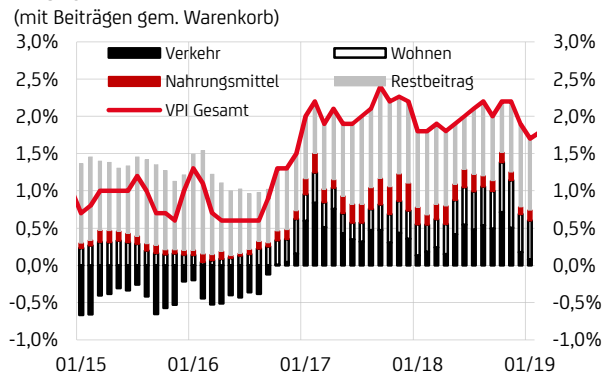
Mit der Talfahrt des Ölpreises und vor allem der Konjunkturabschwächung, die sich 2020 intensivieren dürfte, könnte sich für die Europäische Zentralbank (EZB) das **Zeitfenster für die gerade erst begonnene Normalisierung der Geldpolitik rasch wieder schließen.** Die EZB hat 2018 erneut keine Veränderung der Leitzinsen vorgenommen. Seit März 2016 sind die Leitzinsen in Europa mittlerweile unverändert. Der Zinssatz für das Hauptrefinanzierungsinstrument liegt bei 0%. Der Spitzenrefinanzierungssatz beträgt 0,25% und der Einlagensatz weiterhin minus 0,4%. Hingegen hat die EZB das Programm zum Ankauf von Vermögenswerten, das mit Jahresbeginn 2018 auf 30 Mrd. Euro pro Monat verringert, worden war, nach einer Reduktion im letzten Quartal auf 15 Mrd. Euro schließlich Ende 2018 gänzlich auslaufen lassen. Seit Jahresbeginn 2019 führt die EZB keine zusätzlichen Käufe mehr durch. Sie plant jedoch, das Volumen jedes einzelnen Teils des Wertpapierankaufprogramms für einen längeren Zeitraum und sogar über den Zeitpunkt möglicher Zinsanhebungen hinaus durch die Erneuerung abreifender Wertpapiere stabil bei knapp unter 2.600 Mrd. Euro zu halten, um günstige Liquiditätsbedingungen zu erhalten. **In einem schwächeren konjunkturellen Umfeld könnte die Liquiditätsversorgung der Banken durch Sondermaßnahmen der EZB in den Vordergrund rücken.** Eine Verlängerung der bestehenden zielgerichteten längerfristigen Finanzierungsgeschäfte (TLTRO) dürfte 2019 ins Haus stehen. Zudem sprechen die konjunkturellen Rahmenbedingungen dafür, dass die EZB vorerst auf mögliche Zinsanhebungen verzichten könnte. **Wir gehen daher mittlerweile von unveränderten Leitzinsen bis Ende 2020 aus.**

ÖLPREISSCHWANKUNGEN WIRKEN VOR ALLEM ÜBER DIE WARENGRUPPE VERKEHR AUF DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Ölpreis und Währung



Inflation



Quelle: Statistik Austria, Eurostat, UniCredit Research

Keine Verringerung der Wettbewerbsfähigkeit Österreichs durch vergleichsweise höhere Inflation erkennbar

Inflationsdifferenzial mit Folgen?

Die Inflation in Österreich übersteigt seit der Finanzkrise kontinuierlich die Vergleichswerte im Euroraum und vor allem auch in unserem Nachbarland und mit Abstand wichtigsten Handelspartner, Deutschland. Seit dem Jahr 2008 hat sich dabei ein kumulierter Aufschlag von rund 5 ½ Prozentpunkten ergeben. **Bei höherer Inflation und einheitlichem nominellen Wechselkurs kann über den Wettbewerbskanal eine Verschlechterung der Konkurrenzfähigkeit eintreten.** Da höhere Preise auch höhere Lohnsteigerungen als in anderen Ländern nach sich ziehen könnten, drohen Marktanteilsverluste und über sinkende Nettoexporte auch Wachstumseinbußen.

Für die Annahme einer sinkenden Wettbewerbsfähigkeit der österreichischen Exportwirtschaft durch die vergleichsweise höhere Inflation ergeben sich allerdings kaum Anhaltspunkte. Der österreichische Marktanteil (Warenausfuhren in Prozent der Wareneinfuhren) im Euroraum und in Deutschland ist seit 2008 weitgehend unverändert bei 4,4% bzw. 4,2%. Die Nettoexporte (Warenausfuhren minus Wareneinfuhren) in Relation zur Wirtschaftsleistung weisen zwar sowohl mit dem Euroraum insgesamt als auch mit Deutschland ein Passivum auf. Der Saldo hat sich jedoch seit 2008 um 1 Prozentpunkt verbessert, gegenüber Deutschland sogar um 2 Prozentpunkte. Die fehlende Wettbewerbsbeeinträchtigung durch die vergleichsweise höhere Inflation erklärt sich möglicherweise bei einem Blick auf die Entwicklung des real effektiven Wechselkurses berechnet auf Basis von Lohnstückkosten. Während sich auf Basis der harmonisierten Verbraucherpreise eine deutliche Aufwertung um fast 6% seit 2008 ergibt, zeigt sich auf Basis der Lohnstückkosten, wodurch neben der Lohn-/Preisentwicklung auch unterschiedliche Produktivitätstrends berücksichtigt werden, zumindest gegenüber Deutschland keine Verschlechterung des real effektiven Wechselkurses seit 2008.

Budgetplan 2018 dank guter Konjunktur übertroffen

- Starkes Wirtschaftswachstum unterstützte 2018 erneut die Übererfüllung der Haushaltsziele
- Ausgeglicherer Haushalt für 2019 geplant, aber leichter Überschuss möglich
- Öffentliche Verschuldung sinkt 2018 erstmals seit Finanzkrise unter 75% des BIP
- Disziplinierte Haushaltspolitik sorgt für beschleunigten Rückgang der Verschuldung in Richtung 60% des BIP
- Im Fokus: Die Mühen der Ebene versprochener Steuerreformen

Geringeres Budgetdefizit

Das Budgetdefizit hat sich 2018 auf geschätzte 0,3% des BIP verringert

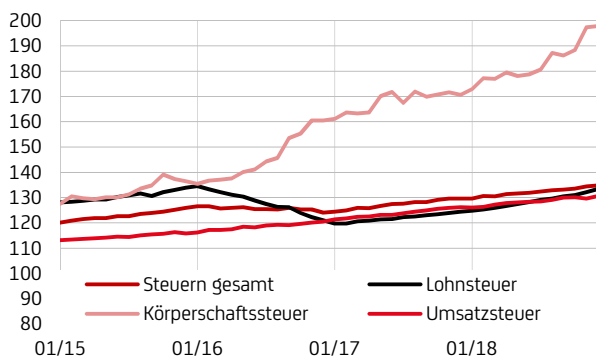
Nach dem Rückgang des gesamtstaatlichen Budgetdefizits im Jahr 2017 auf 0,8% des BIP setzte sich im Jahr 2018 der sinkende Trend dank einer disziplinierten Ausgabenpolitik und vor allem einer konjunkturell bedingten guten Einnahmementwicklung weiter fort. **Wir schätzen aufgrund der bisher vorliegenden Daten für den Bundeshaushalt das gesamtstaatliche Budgetdefizit für 2018 auf nur rund 1 Mrd. Euro bzw. 0,3% des BIP.** Damit wird das Defizit den offiziellen Budgetplan vom April 2018 von 0,4% des BIP voraussichtlich unterschritten haben. Die Einzahlungen im Bundeshaushalt waren 2018 mit 76,9 Mrd. Euro um rund 0,5 Mrd. Euro höher als geplant. Dafür waren vor allem höhere Einnahmen aus öffentlichen Abgaben, insbesondere der Körperschafts-, der Lohn- und Einkommenssteuer sowie der Kapitalertragssteuern verantwortlich. Die Auszahlungen waren mit rund 78 Mrd. Euro um rund ½ Mrd. Euro geringer als geplant. Neben den niedrigen Zinsen, die zu geringeren Refinanzierungskosten für Schuldaufnahmen sorgten, waren geringere Ausgaben für die Pensionsversicherung dank der guten Wirtschaftsentwicklung die entscheidenden Einflussfaktoren. Gegenüber dem Voranschlag resultiert damit ein um über 1 Mrd. Euro geringerer Nettofinanzierungsbedarf in Höhe von insgesamt -1,1 Mrd. Euro. **Das strukturelle Defizit, jener Teil der nicht auf strukturelle Schwankungen und Einmaleffekte zurückzuführen ist, hat voraussichtlich 0,6% des BIP betragen.**

Staatsverschuldung sank 2018 sowohl im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung als auch absolut dank Abbaubanken

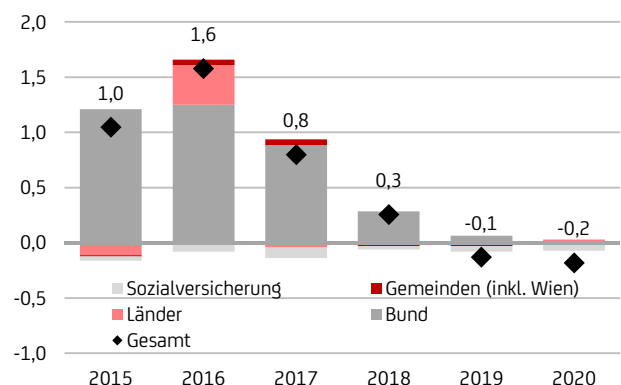
Aufgrund der guten Konjunktursituation, die erneut eine Unterschreitung des Defizitplans erlaubt hat, sowie der Erfolge beim Abbau der Portfolios der Abbaubanken (z.B. Heta) ist die öffentliche Verschuldung bereits das zweite Jahr in Folge sowohl absolut als auch relativ im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung zurückgegangen. **Erstmals seit dem Jahr 2008 beträgt die Verschuldung des Gesamtstaates wieder unter 75% des BIP.**

GUTE KONJUNKTUR SORGTE 2018 FÜR STARKES EINNAHMENWACHSTUM VON 4% IM JAHRESVERGLEICH

Steuereinnahmen (Durchschnittliche Monateinnahmen, 2010=100)



Budgetdefizit in % des BIP



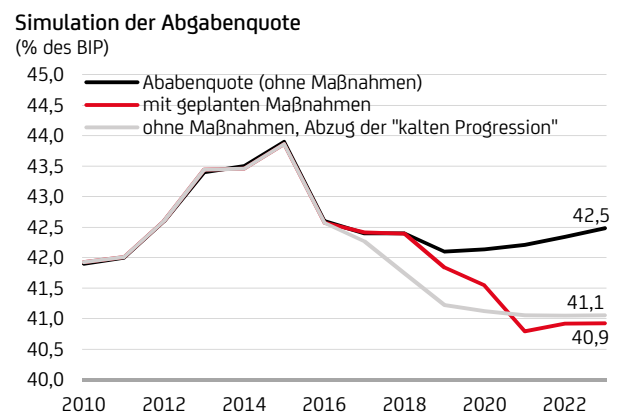
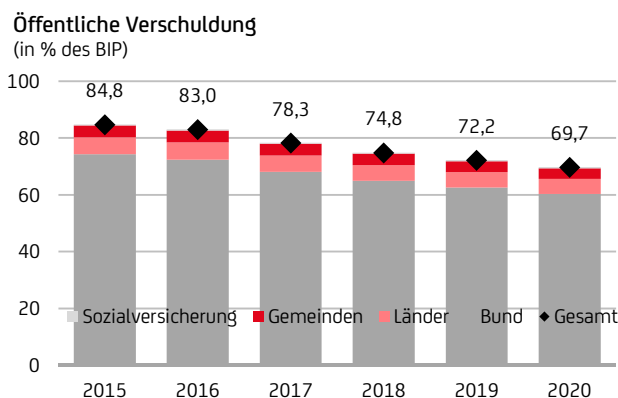
Quelle: Statistik Austria, Eurostat, UniCredit Research

Wir erwarten für 2019 einen leichten Budgetüberschuss von 0,1% des BIP trotz der nachlassenden Konjunktur

Keine Neuverschuldung für 2019 geplant, aber konjunkturelle Herausforderungen steigen

Das Budget für 2019 wurde bereits im April 2018 als Doppelbudget gemeinsam mit dem Budget für 2018 beschlossen. Er sieht einen ausgeglichenen gesamtstaatlichen Saldo vor. Der Entwurf basiert auf einer angenommenen Inflation von 1,9% und einer Wachstumsannahme von 2,2% real, was angesichts der jüngsten Konjunkturdaten optimistisch erscheint. Aufgrund der durch die gute Konjunktur 2018 jedoch bereits deutlich besseren Ausgangslage auf der Einnahmenseite halten wir dennoch das Erreichen eines leichten Überschusses von 0,1% des BIP im Gesamtjahr 2019 für möglich. Allerdings steigen angesichts der sich abzeichnenden konjunkturellen Verlangsamung die Herausforderungen bei der Zielumsetzung. Zudem könnte die Notwendigkeit antizyklischer Maßnahmen abseits eines Nulldefizitdogmas näher rücken. Mit der Einführung des „Familienbonus Plus“, einem Steuerabsetzbetrag von bis zu 1.500 Euro pro Kind und Jahr, mit einem Gesamtvolumen von etwa 1,5 Mrd. Euro, hat die österreichische Regierung 2019 jedenfalls unabhängig von konjunkturellen Überlegungen bereits leichte fiskalische Impulse gesetzt.

DISZIPLINIERTER BUDGETPOLITIK UNTERSTÜTZT RÜCKGANG DER ÖFFENTLICHEN VERSCHULDUNG IM VERHÄLTNIS ZUM BIP



Quelle: BMF, Statistik Austria, Eurostat, UniCredit Research

Steuerreformmaßnahmen über 3 Jahre im Gesamtvolumen von 1,3% des BIP geplant

Steuerreformen: Die Mühen der Ebene

In einer Klausur im Jänner 2019 hat die Regierung die Eckpunkte der Steuerreformmaßnahmen festgelegt, die bis zum Ende der laufenden Regierungsperiode umgesetzt werden sollen. Als Ziel wurde die größte steuerliche Entlastung der Steuerzahler der Geschichte tituliert ohne weitere Neuverschuldung und mit einer Senkung der Abgabenquote (Steuern und Sozialversicherungsbeiträge in Verhältnis der Wirtschaftsleistung) in Richtung 40% des BIP als Nebenbedingung.

Entsprechend diesen Vorgaben sollen die Maßnahmen in Einzelschritten auf mehrere Jahre nach Maßgabe der budgetären Leistbarkeit umgesetzt werden, was angesichts der jüngsten Konjunkturdaten Zweifel über die vollständige Umsetzung der angekündigten Maßnahmen aufkommen lässt. Ein großer Wurf, wie 2016 wird jedenfalls nicht erfolgen. Alle angekündigten Maßnahmen zusammengefasst werden nach unserer Ansicht aber ein ähnlich hohes Nettovolumen von etwa 5,6 Mrd. Euro oder 1,3% des BIP (von 2020) erreichen. Dieser Betrag inkludiert auch die bereits erfolgten Maßnahmen, wie die Absenkung der Arbeitslosenbeiträge für Geringverdiener Mitte 2018 (Entlastung: ca. 140 Mio. Euro) und die Senkung der Umsatzsteuer auf Nächtigungen Ende 2018 (Entlastung: ca. 120 Mio. Euro) sowie die mit Anfang 2019 erfolgte Einführung des „Familienbonus Plus“ (ca. 1,5 Mrd. Euro).

Steuerentlastungsmaßnahmen entsprechen weitgehend zusätzlicher Belastung durch „Kalte Progression“

Im kommenden Jahr 2020 soll durch die **Verringerung von Krankenversicherungsbeiträgen für Geringverdiener sowie einer „Entbürokratisierung“** (u.a. Steuerpauschalierung von Kleinunternehmern) eine weitere Entlastung um 700 Mio. Euro bzw. 300 Mio. Euro erfolgen. **Erst für 2021 geplant sind eine Lohn- und Einkommenssteuerreform sowie Maßnahmen zur Standortattraktivierung**, worunter voraussichtlich eine Senkung der Körperschaftssteuer fällt, im Umfang von zusammen rund 3,5 Mrd. Euro. Die in den Wahlprogrammen von ÖVP und FPÖ propagierte Abschaffung der „kalten Progression“, der Steuermehrbelastung durch die fehlende Anpassung der Einkommenssteuergrenzen an die Inflation, wird erst für eine kommende Regierungszeit in Aussicht gestellt.

Der Bruttoentlastung von rund 6,2 Mrd. Euro stehen zusätzliche Einnahmen durch die Abschaffung des Kinderabsetzbetrags im Rahmen der Einführung des „Familienbonus Plus“ von rund 300 Mio. Euro entgegen. Zudem ergeben sich zusätzliche Steuereinnahmen bei der Normverbrauchsabgabe (NOVA) von bis zu 250 Mio. Euro aufgrund der Anwendung des neuen Abgasprüfzyklus WLTP.

Mit den geplanten Maßnahmen wird das Ziel einer Absenkung der Abgabenquote voran gebracht. Wir erwarten einen Rückgang von aktuell knapp über 42% auf 40,9% des BIP, gegenüber einem leichten Anstieg auf 42,5% in einem Szenario ohne der Umsetzung von Steueränderungen. Allerdings wäre bei Abschaffung der kalten Progression auch ohne Umsetzung anderer Maßnahmen die Abgabenquote nach unseren Berechnungen auf rund 41% gesunken oder anders formuliert, die höhere Steuerbelastung infolge der kalten Progression wird über die geplanten Entlastungsmaßnahmen umverteilt.

Bankenmarkt von Konjunktur unterstützt

- Kreditnachfrage profitiert von guter Konjunktur mit weiteren Anstieg um knapp über 4% im Jahresdurchschnitt 2018
- Beschleunigung des Firmenkreditwachstums und weiterhin kräftiges Plus bei Wohnbaufinanzierungen
- Trotz Niedrigzinsumfeld: Erneut starkes Einlagenwachstum 2018 um rund 5% im Jahresdurchschnitt getrieben sowohl von hoher Dynamik bei Firmenkunden als auch bei Privatanlegern
- Im Fokus: Risiko Wohnbaukreditboom?

Kredite und Einlagen weiter im Aufwind

Die fortgesetzte Erholung der Konjunktur hat 2018 der Kreditnachfrage in Österreich viel Schwung verliehen. Während die Konjunktur im Jahresverlauf jedoch an Kraft einbüßte, haben die Wachstumsraten bei den Ausleihungen sogar etwas beschleunigt. **Insgesamt nahm das Kreditvolumen im Jahresdurchschnitt 2018 um 3,5% zu.** Ende 2018 betrug das Plus sogar 4,6% im Jahresabstand und das Kreditvolumen erreichte insgesamt fast 360 Mrd. Euro bzw. 93,3% des BIP.

Stark beigetragen zu dem Aufwärtstrend hat die Entwicklung bei den Firmenkrediten, die um über 6% im Jahresdurchschnitt zulegten. Auch hier zeigt sich im Jahresverlauf 2018 eine leichte Beschleunigung des Wachstums. Trotz der erneut starken Dynamik bei Firmenkrediten wird der Investitionsboom zu einem sehr großen Teil in Österreich nicht über Bankkredite, sondern durch Innenfinanzierung und andere Formen finanziert. Erstmals seit Jahren ergab sich 2018 auch bei Konsum- und KMU-Krediten im Jahresdurchschnitt ein Wachstum. Weiterhin stark war 2018 die Nachfrage nach Wohnbaukrediten. Das Wachstum lag mit rund 5% ähnlich hoch wie 2017 begünstigt durch das niedrige Zinsniveau von unter 2% im Neugeschäft. Dabei zeigte sich, dass die Präferenz zu Fixzinsdarlehen aufgrund der erwarteten Normalisierung der Geldpolitik und neuer Produktangebote mit längeren Zinsfixierungszeiträumen gestiegen ist.

Das Wachstum der Firmeneinlagen hat sich zwar auf knapp 5% zum Jahresende geringfügig verringert, weist aber dennoch auf die hohe Liquidität der Unternehmen hin. Auch bei den privaten Haushalten kam es 2018 zu einem weiteren starken Aufbau der Bankeinlagen um 4%, die damit die mit Abstand bedeutendste Veranlagungsklasse blieben. Zumal die Attraktivität im Verlauf des Jahres noch zunahm. Die zweitwichtigste Anlageklasse blieben 2018 die Fonds, während es bei Anleihen und Lebensversicherungen erneut netto zu Rückgängen kam. Weiterhin unbedeutend bei der Veranlagung der privaten Haushalte sind direkte Aktienkäufe.

Zunahme der Kreditnachfrage 2018 um über 4% im Jahresdurchschnitt mit steigender Dynamik im Jahresverlauf

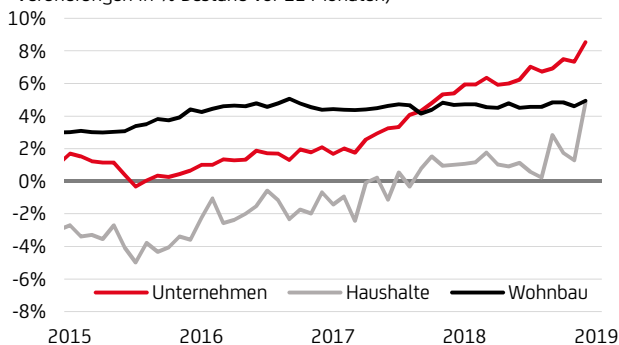
Hohe Liquidität der Unternehmen führt zu starkem Einlagenwachstum, jedoch mit nachlassender Tendenz

Trotz Niedrigzinsumfeld bauen auch private Haushalte weiter Bankeinlagen auf

HOHE KONJUNKTURDYNAMIK UNTERSTÜTZT KRÄFTIGES KREDIT- UND EINLAGENWACHSTUM IN ÖSTERREICH

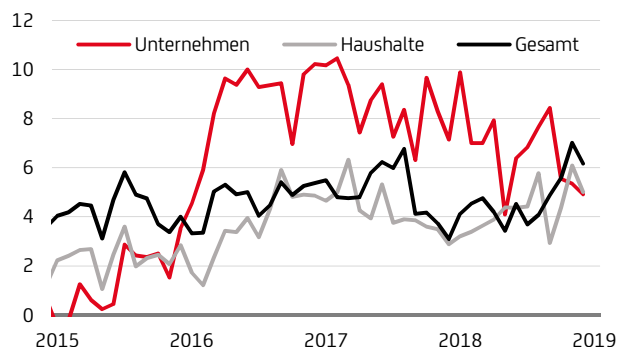
Kreditentwicklung

(12 Monate kumulierte Transaktionen ohne Kreditverkäufe und Verbriefungen in % Bestand vor 12 Monaten)



Einlagenentwicklung

(Vrdg. zum Vorjahr in %)



Quelle: OeNB, UniCredit Research

Günstige Finanzierungsbedingungen, aber etwas schwächere Konjunktur: Kreditnachfrage steigt weiter, jedoch mit geringerem Tempo

Großteil der Neuveranlagungen mit kurzfristigem Charakter

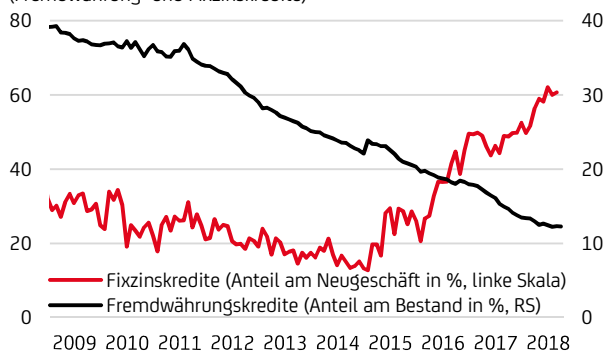
Gute Kreditnachfrage auch 2019 erwartet

Die starke Binnenkonjunktur wird auch 2019 ein günstiges Geschäftsumfeld für Finanzierungen bieten. Allerdings ist unter anderem durch die rückläufige Auftragsentwicklung im Exportbereich im Jahresverlauf mit einer Verlangsamung des Kreditwachstums zu rechnen. Dies trifft voraussichtlich stärker auf die Firmenkreditnachfrage zu, zumal die Liquiditätssituation der Unternehmen weiter sehr gut ist. Dem gegenüber wird die Nachfrage nach Konsumkrediten, den KMU-Krediten und insbesondere nach Wohnbaukrediten kaum schwächer sein als 2018. Dazu tragen sowohl der weiterhin hohe Bedarf an Wohnraum als auch die niedrigen Zinsen bei.

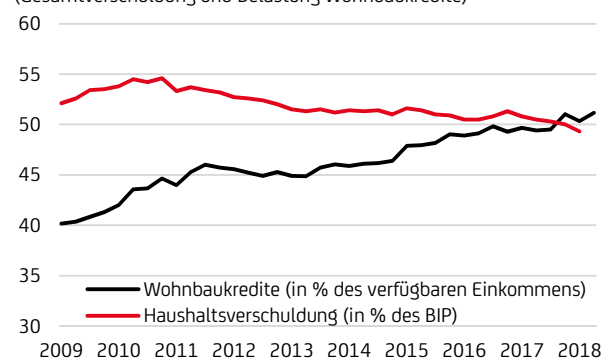
Auf der Veranlagungsseite wird 2019 weiterhin das niedrige Zinsumfeld das Verhalten der privaten Haushalte bestimmen. Allerdings sollte sich der Anteil, der in kurzfristige Einlagen geht, etwas verringern. Der Bestand an Lebensversicherungen und Anleihen dürfte auch 2019 netto schrumpfen, die Fonds erneut die zweitwichtigste Anlageform darstellen. Aufgrund der bereits sehr hohen Bewertungen ist 2019 davon auszugehen, dass die privaten Haushalte ihre direkten Veranlagungen in Aktien nicht wesentlich erhöhen werden.

STEIGENDE BELASTUNG DURCH WOHNBAUKREDITE, DOCH SINKENDE GESAMTVERSCHULDUNG DER HAUSHALTE

Wohnbaukreditentwicklung
(Fremdwährungs- und Fixzinskredite)



Schuldenbelastung der Haushalte
(Gesamtverschuldung und Belastung Wohnbaukredite)



Quelle: OeNB, UniCredit Research

Risiko Wohnbaukreditboom?

Seit der Finanzkrise war die Vergabe von Wohnbaukrediten an private Haushalte die dynamischste Finanzierungskategorie in Österreich. Während die Gesamtausleihungen seit 2008 im Durchschnitt um jährlich 1,7% zulegen, stiegen die Wohnbaukredite um über 3% pro Jahr. Im Jahr 2018 wurde mit einem Plus um fast 5% des Wohnbaukreditvolumens an private Haushalte ein überdurchschnittlicher Zuwachs erreicht. Das am österreichischen Bankenmarkt aushaftende Volumen in dieser Kategorie beträgt Ende 2018 über 110 Mrd. Euro bzw. 28,6% des BIP. Ein klarer Anstieg gegenüber 23,7% des BIP vor zehn Jahren.

Für den Erfolgslauf der Immobilienkredite war der erhöhte Wohnraumbedarf gestützt auf das höhere Bevölkerungswachstum als auch der durch die Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank ermöglichte Zinsvorteil verantwortlich. Nach Angaben der Österreichischen Nationalbank betrug 2018 der Zinssatz für Wohnbaukredite an private Haushalte am österreichischen Bankenmarkt durchschnittlich nur 1,8%, der tiefste Wert seit 2008 als der Zinssatz noch bei 5,6% lag. Zusätzlich hat die dynamische Preisentwicklung am Immobilienmarkt das Wachstum des Ausleihvolumens beeinflusst. In den vergangenen zehn Jahren sind die Preise für Wohnimmobilien in Österreich nach Berechnungen der österreichischen Nationalbank um durchschnittlich 5,5% pro Jahr gestiegen, insgesamt liegt das aktuelle Preisniveau somit um 70% höher als 2008. Der Verbraucherpreisindex

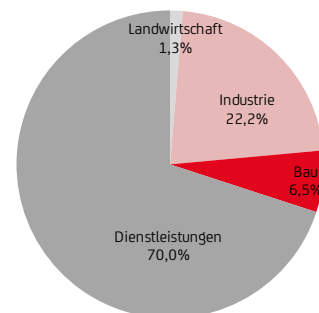
weist im gleichen Zeitraum nur einen durchschnittlichen Anstieg um 1,8% pro Jahr auf und übersteigt damit die Preisbasis aus 2008 um nicht ganz 20%.

Zur Beurteilung der **Risiken der dynamischen Entwicklung der Wohnbaukredit** der vergangenen zehn Jahre ist der starke Anstieg der aushaftenden Wohnbaukredite im Vergleich zu jenem der verfügbaren Einkommen zu betrachten, was auf eine abnehmende Tragfähigkeit der Wohnbauverschuldung der Haushalte hinweist. Während im Jahr 2008 die Wohnbaukredite nur 40% der verfügbaren Haushaltseinkommen ausmachten, ist diese Kennziffer 2018 auf mehr als 51% gestiegen. Dem gegenüber ist positiv der starke Rückgang des Fremdwährungsanteils an den ausstehenden Wohnbaukrediten auf rund 12% 2018 zu nennen. Vor fünf Jahren betrug der Anteil mehr als 30%. Auch das im internationalen Vergleich sehr hohe Zinsänderungsrisiko hat sich jüngst deutlich reduziert. Während noch vor fünf Jahren fast 80% der neuen Wohnbaukredite variabel verzinst waren, bestehen mittlerweile für rund 60% der Neukredite eine Fixzinsvereinbarung. Durch das sinkende Zinsniveau ist die Zinsbelastung der Haushalte auf 2,5% des verfügbaren Haushaltseinkommens zurückgegangen (2013: 3,0%). Zudem hat sich trotz steigender Verschuldung durch Wohnbaukredite die Gesamtverschuldung der heimischen Haushalte (inkl. aller Verbindlichkeiten) 2018 auf unter 50% des BIP verringert. Nach einem Höhepunkt von fast 55% des BIP im Jahr 2010 wird aktuell der Durchschnitt im Euroraum von fast 58% des BIP deutlich unterschritten. Damit ergibt sich nach unserer Einschätzung aus dem gestiegenen Wohnbaukreditwachstum derzeit weder für den Konsum noch für den österreichischen Bankenmarkt ein Risiko, zumal auch die Preisdynamik am Immobilienmarkt in Österreich bereits nachlässt.

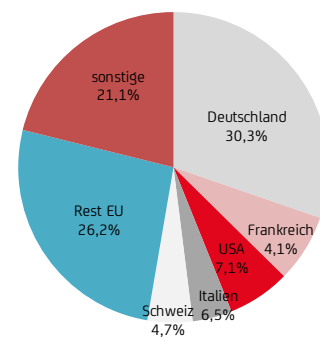
Standort Österreich im Überblick

Strukturindikatoren	2018	
Fläche (in km ²)	83.879	
Einwohner (in Mio.)	8,8	
Präsident	Dr. Alexander van der Bellen	
Bundeskanzler	Sebastian Kurz	
Rating (Moody's/S&P/Fitch)	Aa1/AA+/AA+	
Wirtschaftsleistung		
Bruttoinlandsprodukt (in Mrd. EUR)	386,1	
BIP pro Kopf (in EUR)	43.656	
BIP pro Erwerbstätigen (in EUR)	88.806	
BIP pro Kopf (in % des EU27-Durchschnitts, KKS, 2017)	127,8	
Bruttoinlandsprodukt (reale Vrdg. zum Vorjahr in %)	2,7	1,8 (Ø 2014-2018)
Arbeitskräftepotenzial (in 1000)	4.054	
Unselbständig Beschäftigte (in 1000)	3.741	3.604 (Ø 2014-2018)
Beschäftigtenquote (in %)	42,3	
Anzahl an Arbeitssuchenden (in 1000)	312	337 (Ø 2014-2018)
Vakanzquote (in %)	1,7	
Monatseinkommen pro Arbeitnehmer (brutto, in EUR)	3.587	
Internationale Wettbewerbsfähigkeit		
	Ranking	Tendenz
IMD-World Competitiveness Index	18	↗
IMD Wirtschaftliche Entwicklung	17	↗
IMD Effizienz der Regierung	32	↗
IMD Wirtschaftliche Effizienz der Unternehmen	14	↗
IMD Infrastrukturqualität	14	↘
WEF Global Competitiveness Index	22	↘
WEF Inclusive Development Index	10	↔
Transparency International Korruptionswahrnehmungsindex	14	↗
Europäisches Innovationsscoreboard	10	↘
Investitionen und Exporte/Importe		
Forschungsquote (F&E-Ausgaben in % des BIP, 2017)	3,2	
Investitionsquote (Investitionen in % des BIP)	23,9	
Abgabenquote (Steuern und Abgaben in % des BIP, 2017)	42,5	
Warexporte (in Mrd. EUR)	152,3	3,7 (Ø 2014-2018)
Exportquote (in % des BIP)	39,4	38,3 (Ø 2014-2018)
Wareimporte (in Mrd. EUR)	155,4	3,5 (Ø 2014-2018)
Importquote (in % des BIP)	40,3	39,2 (Ø 2014-2018)
Ausländische Direktinvestitionen (aktiv, in Mrd. EUR, 2017)	12,2	6,8 (Ø 2013-2017)
Ausländische Direktinvestitionen (aktiv in % des BIP, 2017)	3,2	
Ausländische Direktinvestitionen (passiv, in Mrd. EUR, 2017)	12,7	4,1 (Ø 2013-2017)
Ausländische Direktinvestitionen (passiv, in % des BIP, 2017)	3,3	

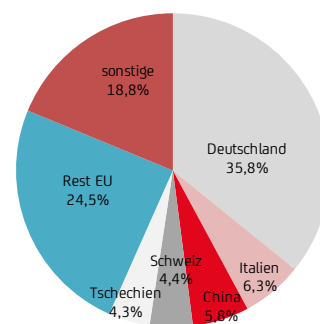
BIP nach Sektoren 2018



Wichtigste Exportmärkte 2018



Wichtigste Importmärkte 2018



Regionale Wirtschaft 2018	Fläche (in km ²)	BIP (reale Vrdg. zum VJ in %)	(Ø 2014- 2018)	BIP/Kopf (in EUR)	BIP (in % von Österreich)	Arbeitslosen- quote in %
Burgenland	3.962	2,5	1,60	30.808	2,4	7,7
Kärnten	9.538	3,2	1,82	37.618	5,5	9,2
Niederösterreich	19.186	3,0	1,40	35.629	15,5	7,8
Oberösterreich	11.980	3,3	1,70	45.021	17,2	5,0
Salzburg	7.156	2,9	1,94	51.918	7,5	6,3
Steiermark	16.401	3,1	1,38	39.613	12,8	5,0
Tirol	12.640	2,9	2,02	46.673	9,1	4,9
Vorarlberg	2.601	2,9	2,30	46.706	4,7	5,4
Wien	415	1,9	1,28	51.148	25,2	12,3

Quelle: Statistik Austria, OeNB, IMD, TI, WEF, EU Kommission, UniCredit Research

Zum Weiterlesen:

UniCredit Bank Austria Homepage: Alle Prognosen und Analysen der Abteilung Economics & Market Analysis Austria auf <http://wirtschaft-online.bankaustria.at>

Bank Austria Economic News: Die neuesten Veröffentlichungen der Abteilung Economics & Market Analysis Austria direkt in Ihrem Posteingang. Registrieren Sie sich bitte unter <https://nl-reg.bankaustria.at/nl/registration?m=eco-de>

Sollten Sie Fragen haben schicken Sie uns ein E-Mail unter econresearch.austria@unicreditgroup.at.

Ohne unser Obligo:

Diese Publikation ist weder eine Marketingmitteilung noch eine Finanzanalyse. Es handelt sich lediglich um Informationen über allgemeine Wirtschaftsdaten. Trotz sorgfältiger Recherche und der Verwendung verlässlicher Quellen kann keine Verantwortung für Vollständigkeit, Richtigkeit, Aktualität und Genauigkeit übernommen werden.

Unsere Analysen basieren auf öffentlichen Informationen, die wir als zuverlässig erachten, für die wir aber keine Gewähr übernehmen, genauso wie wir für Vollständigkeit und Genauigkeit nicht garantieren können. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Die in der vorliegenden Publikation zur Verfügung gestellten Informationen sind nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder als Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen, zu verstehen. Diese Publikation dient lediglich der Information und ersetzt keinesfalls eine individuelle, auf die persönlichen Verhältnisse der Anlegerin bzw. des Anlegers (z. B. Risikobereitschaft, Kenntnisse und Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse) abgestimmte Beratung. Die vorstehenden Inhalte enthalten kurzfristige Markteinschätzungen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.

Impressum:

Angaben und Offenlegung nach §§ 24 und 25 Mediengesetz:

Herausgeber und Medieninhaber:

UniCredit Bank Austria AG

1020 Wien, Rothschildplatz 2

Unternehmensgegenstand: Kreditinstitut gem. § 1 Abs.1 Bankwesengesetz

Vertretungsbefugten Organe (Vorstand) des Medieninhabers:

Robert Zadrazil, Dieter Hengl, Gregor Hofstätter-Pobst, Jürgen Kullnigg, Mauro Maschio, Doris Tomanek, Susanne Wendler.

Aufsichtsrat des Medieninhabers:

Gianni Franco Papa, Ranieri De Marchis, Livia Aliberti Amidani, Christine Buchinger, Adolf Lehner, Mario Pramendorfer, Eveline Steinberger-Kern, Ernst Theimer, Andrea Umberto Varese, Carlo Vivaldi, Karin Wisak-Gradinger.

Beteiligungsverhältnisse am Medieninhabergemäß § 25 Mediengesetz:

UniCredit S.p.A. hält einen Anteil von 99,996% der Aktien am Medieninhaber (unter folgendem Link

<https://www.unicreditgroup.eu/en/governance/shareholder-structure.html>

sind die wesentlichen, an der UniCredit S.p.A. bekannten Beteiligungsverhältnisse ersichtlich.)

Der Betriebsratsfonds der Angestellten der UniCredit Bank Austria AG, Region Wien, sowie

die Privatstiftung zur Verwaltung von Anteilsrechten (Stifter: Anteilsverwaltung-Zentralsparkasse; Begünstigter: WWTF – Wiener Wissenschafts-, Forschungs- und Technologiefonds) sind mit einem Anteil von zusammen 0,004% am Medieninhaber beteiligt.