

Österreich im Fokus

 **Bank Austria**
Member of  **UniCredit**

MÄRZ 2021

**Rückblick und
Ausblick 2021/2022**



Internationales Umfeld

	Prognose			
	2019	2020	2021	2022
<i>(BIP, Vrdg. in %)</i>				
Eurozone	1,3	-6,6	3,5	4,4
Deutschland	0,6	-4,9	3,3	4,2
Frankreich	1,5	-8,1	4,5	4,5
Italien	0,3	-8,9	3,4	4,4
Spanien	2,0	-11,0	4,4	6,0
UK	1,4	-9,9	4,6	6,7
USA	2,2	-3,5	4,8	3,5
Japan	0,7	-5,6	2,0	1,8
	2017	2018	2019	2020
<i>(Jahresdurchschnitt)</i>				
USD per Euro	1,13	1,18	1,12	1,14
CHF per Euro	1,11	1,15	1,11	1,07
GBP per Euro	0,88	0,88	0,88	0,89
JPY per Euro	126,7	130,4	122,1	121,8
Öl (USD/barrel)	55	72	64	43
10-jährige Bund (Ö)	0,56	0,69	0,05	-0,28
3-Monats-Euribor	-0,33	-0,32	-0,36	-0,42

Quelle: UniCredit Research

Autor: Walter Pudschedl

Impressum

Herausgeber, Verleger, Medieninhaber:
UniCredit Bank Austria AG
Economics & Market Analysis Austria
Rothschildplatz 1
1020 Wien
Telefon +43 (0)50505-41957, 41953, 41954
Fax +43 (0)50505-41050
E-Mail: econresearch.austria@unicreditgroup.at

Stand: März 2021

Erholung in Sicht

	2019	2020	Rev.1)	2021	Rev.1)	2022	Rev.1)
BIP-Wachstum (real in %)	1,4	-6,6	↘	2,6	↘	5,7	
Inflation (VPI in %)	1,5	1,4	↗	2,0	↗	1,9	
Arbeitslosenquote (in %)	7,4	9,9	↘	9,5	↗	8,6	

1) Revision seit dem letzten Bericht

■ Einbruch der österreichischen Wirtschaft 2020 um 6,6% – Erneute Rezession zum Jahreswechsel

Die Pandemie verursachte 2020 einen massiven Einbruch der Wirtschaft. Der ersten Rezession im ersten Halbjahr folgte dank der schrittweisen Öffnung der Wirtschaft ein starker Rebound im dritten Quartal. Mit der zweiten Infektionswelle seit Herbst ist die österreichische Wirtschaft erneut vom Wachstumspfad abgekommen. Im Jahresdurchschnitt 2020 sank die Wirtschaftsleistung um real 6,6 Prozent mit starken sektoralen Unterschieden. Während die Industrie nach anfänglichen Schwierigkeiten ihre Abläufe gut an die Rahmenbedingungen anpassen konnte und die Bauwirtschaft von der Pandemie nur kurz beeinträchtigt war, kam es dagegen bei einigen Marktdienstleistungen, allen voran in der Gastronomie und Beherbergung sowie bei persönlichen Dienstleistungen, zu den stärksten Einbußen.

■ Rebound 2021 und Beschleunigung der Erholung 2022 erwartet – Wirtschaftsleistung erreicht Vorkrisenniveau voraussichtlich Mitte 2022

Aufgrund des neuerlichen Lockdowns über den Winter sind trotz erwarteter Erholung die Wachstumsaussichten für das Gesamtjahr 2021 begrenzt. Begünstigt durch die wärmere Jahreszeit und aufgrund der fortschreitenden Durchimpfung der Bevölkerung ist im zweiten Quartal eine Gegenbewegung der Konjunktur zu erwarten, die allerdings vorerst nur von Nachholeffekten angetrieben werden wird. Erst im Verlauf des Sommers sollte eine Entspannung der Pandemie weitreichende Lockerungen ermöglichen, die eine anhaltende Erholung in Gang setzen. Wir gehen von einem Wirtschaftswachstum von 2,6 Prozent für 2021 aus, das sich 2022 auf 5,7 Prozent beschleunigen dürfte.

■ Höhepunkt der krisenbedingten Arbeitslosigkeit überschritten – Arbeitslosenquote jedoch auch Ende 2022 über Vorkrisenniveau erwartet

Unter den Folgen der Pandemie wird der Arbeitsmarkt noch länger leiden, denn die wirtschaftliche Erholung wird zeitverzögert am Arbeitsmarkt ankommen. Nach einer ersten zögerlichen Entspannung ist erst ab 2022 mit einer spürbaren Verbesserung der Lage zu rechnen. Wir erwarten nach einer Arbeitslosenquote von 9,9% im Jahr 2020 einen Rückgang auf 9,5% im Jahresdurchschnitt 2021 bzw. auf 8,6% im Jahresdurchschnitt 2022. Ende 2022 wird die saisonbereinigte Arbeitslosenquote voraussichtlich bei rund 8% und damit noch deutlich über dem Vorkrisenniveau liegen.

■ Leichter Rückgang der Inflation auf 1,4% im Jahresdurchschnitt 2020 – Moderater Anstieg der Teuerung nach der Pandemie auf rund 2%

Trotz der offensiven Fiskalpolitik der Regierung sowie der Fortsetzung des expansiven geldpolitischen Kurses der EZB wird sich die Inflation in Österreich 2021 und 2022 in einem überschaubaren Rahmen von rund 2% im Jahresdurchschnitt bewegen. Nach niedrigen Werten zu Jahresbeginn ist 2021 auch mit Werten klar über der Marke von 2% zu rechnen. Dies ist zum einen auf die stärkere Nachfrage, die in einigen Dienstleistungsbranchen zu einer höheren Preisdynamik führen dürfte, und zum anderen auf den gestiegenen Ölpreis zurückzuführen. Die leichte Stärkung des Euro sowie der geringere Lohndruck in der Pandemie dürften den Aufwärtsdruck dagegen etwas dämpfen.

■ **EZB setzt lockere Geldpolitik fort – Keine Zinsänderungen erwartet**

Die EZB hat mit Einsetzen der Coronakrise in Europa rasch reagiert, um das Funktionieren der Märkte zu sichern. So hat die EZB ein zusätzliches längerfristiges Refinanzierungsgeschäft (TLTRO-III) aufgelegt und die Bedingungen dafür im Dezember 2020 nochmals verbessert. Vor allem hat die EZB an die Seite des laufenden Wertpapierkaufprogramms seit März 2020 ein neues Notfall-Anleihekaufprogramm (PEPP – Pandemic Emergency Purchase Programme) gestellt, das angesichts der niedrigen Inflationserwartungen mittlerweile auf 1.850 Mrd. Euro bis März 2022 aufgestockt wurde.

Aufgrund der anhaltenden Outputlücke gehen wir davon aus, dass das PEPP und die günstigen Konditionen für TLTRO III über den März 2022 hinaus verlängert werden. Eine PEPP-Verlängerung bis voraussichtlich Ende 2022 wird aber wahrscheinlich mit einem "Tapering-Signal" einhergehen. Eine Senkung der Leitzinsen bleibt unserer Meinung nach unwahrscheinlich.

■ **Fortsetzung des expansiven Fiskalkurses – Erneut hohes Budgetdefizit lässt Gesamtverschuldung 2021 auf Rekordniveau ansteigen**

Die Maßnahmen zur Abfederung der wirtschaftlichen Folgen des Lockdowns sowie der Einnahmefall durch den wirtschaftlichen Einbruch haben 2020 ein Budgetdefizit von rund 10% des BIP verursacht. Damit steigt die öffentliche Verschuldung erstmals seit vier Jahren wieder an. Auch für 2021 ist von einem Budgetdefizit auszugehen, welches wir jedoch mit knapp 7% des BIP geringer erwarten als 2020. Der Fokus in der Fiskalpolitik wird dabei analog zum europäischen Aufbauplan „Next Generation EU“ zunehmend auf Maßnahmen zur Stärkung des Wirtschaftswachstums gelegt werden. Von der expansiven Fiskalpolitik und für die daraus resultierende höheren öffentlichen Verschuldung erwarten wir keine Finanzierungsprobleme, da sich durch den seit Jahren zu beobachtenden Rückgang der Zinsen die Leistbarkeit der Verschuldung gemessen am Zinsdienst in Verhältnis zu den Budgeteinnahmen 2021/22 sogar noch weiter erhöhen wird.

Konjunktur im Überblick

	2008	2009	2017	2018	2019	2020	Prognose UCBA	
							2021	2022
<i>(Reale Veränderung in %)</i>								
BIP	1,5	-3,8	2,4	2,6	1,4	-6,6	2,6	5,7
Privater Konsum	0,9	0,9	1,9	1,1	0,8	-9,6	1,9	7,7
Öff. Konsum	3,7	2,5	0,9	1,2	1,5	1,6	2,3	1,1
B. Investitionen *)	1,6	-7,2	4,1	3,9	4,0	-4,9	3,8	5,6
davon Ausrüstung	2,7	-11,2	7,3	3,2	4,7	-6,3	5,5	7,0
davon Bau	0,4	-7,9	2,5	3,6	3,6	-3,0	2,6	2,4
Exporte i.w.S.	2,2	-14,4	4,9	5,5	2,9	-10,4	5,1	6,0
Importe i.w.S.	1,0	-11,9	5,3	5,0	2,4	-10,2	6,0	5,5
VPI (Veränderung z. Vorjahr)	3,2	0,5	2,1	2,0	1,5	1,4	2,0	1,9
HVPI (Veränderung z. Vorjahr)	3,2	0,4	2,2	2,1	1,5	1,4	2,1	2,0
Sparquote (in %) ***)	12,4	11,4	7,5	7,8	8,2	15,0	12,7	8,0
Leistungsbilanz (Mrd. Euro) ***)	13,8	7,5	5,1	4,8	11,3	10,0	11,5	13,0
Leistungsbilanz (in % BIP) ***)	4,7	2,6	1,4	1,3	2,8	2,7	2,9	3,1
Beschäftigung (in Tausend) **)	3 283	3 234	3 573	3 661	3 720	3 644	3 662	3 728
Beschäftigung (Veränderung zum Vorjahr)	1,7	-1,5	2,0	2,5	1,6	-2,0	0,5	1,8
Arbeitslosenquote (nationale Definition)	5,9	7,2	8,5	7,7	7,4	9,9	9,5	8,6
Arbeitslosenquote (Eurostat Definition)	4,1	5,3	5,5	4,9	4,5	5,3	5,4	5,2
Arbeitslose (Jahresdurchschnitt in Tausend)	212	260	340	312	301	410	392	360
Öffentlicher Saldo (in % des BIP) ***)	-1,5	-5,3	-0,8	0,2	0,7	-10,4	-6,9	-3,4
Öffentliche Schuld (in % des BIP) ***)	68,7	79,9	78,5	74,0	70,5	84,8	87,8	84,9
BIP nominell (Mrd. Euro)	294	288	369	385	398	376	393,2	423,6

*) Exkl. Vorratsänderungen **) ohne Karrenzgeldbezieher, Präsenzdienere und Schulungen ***) 2020 noch Schätzung

Quelle: Statistik Austria, OeNB, UniCredit Research

Ein langer, mühsamer Weg durch die Coronakrise

- Stärkster Einbruch der Wirtschaftsleistung 2020 in Österreich seit dem Zweiten Weltkrieg um 6,6%
- „Double-Dip“ Rezession durch erneute Lockdowns im Winter belastet Wachstumsaussichten für 2021
- Verhalten der Konsumenten und der Unternehmen für Tempo der Erholung von entscheidender Bedeutung
- Internationaler Handel wird globale Erholung unterstützen
- Nach Rebound im zweiten Quartal 2021 wird wärmeres Wetter und Durchimpfung erst in der zweiten Jahreshälfte 2021 eine nachhaltige Erholung der österreichischen Wirtschaft erlauben
- Hohes Erholungstempo 2022 mit BIP-Anstieg um 5,7% nach moderatem Wirtschaftswachstum von 2,6% im Jahr 2021; Österreichs Wirtschaft erreicht Vorkrisenniveau erst in der ersten Jahreshälfte 2022
- Im Fokus: Das Insolvenz-Paradoxon der Coronakrise

Österreichs Wirtschaft 2020 im Bann der Coronakrise

Einbruch der Wirtschaft 2020 um 6,6% überdurchschnittlich stark im europäischen Vergleich

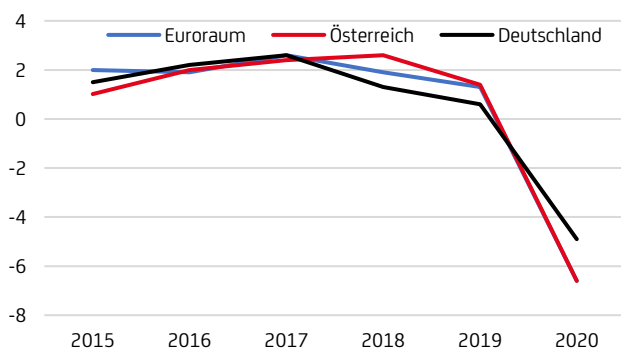
Zu Beginn 2020 hatte sich die Konjunkturstimmung in Österreich erstmals seit Monaten aufgehellt und der Abwärtstrend der Konjunktur in Österreich des Jahres 2019 stoppte unterstützt durch ein günstigeres Exportumfeld. Die globale Ausbreitung des Coronavirus und die folgenden Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie führten jedoch abrupt ab März zu einem massiven Einbruch der Wirtschaft. Der Rezession im ersten Halbjahr 2020 folgte dank der schrittweisen Öffnung der Wirtschaft ein starker Rebound im dritten Quartal. Mit der zweiten Infektionswelle ab Herbst und einem erneuten Lockdown ab November kam die österreichische Wirtschaft erneut vom Wachstumspfad ab. Im Jahresdurchschnitt 2020 sank die Wirtschaftsleistung um real 6,6%.

Schärfere, längere Lockdowns und die ungünstige Wirtschaftsstruktur mit einem hohen Anteil davon besonders betroffener Branchen belasteten

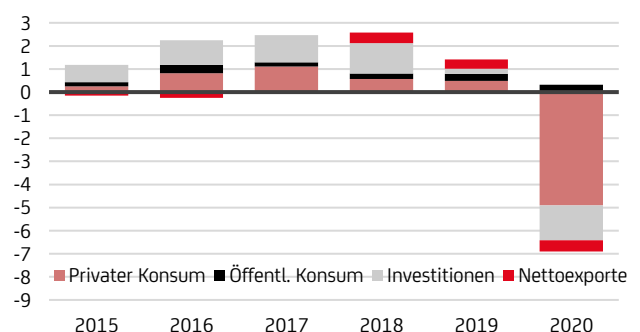
Die Entwicklung war von sehr unterschiedlichen Trends der einzelnen Wirtschaftssektoren gekennzeichnet. Nach anfänglichen Schwierigkeiten hat die Industrie ihre Abläufe gut an die bestehenden Rahmenbedingungen angepasst und mit internationalem Rückenwind in der zweiten Jahreshälfte auf einen Wachstumspfad zurückgefunden. Während die Bauwirtschaft von der Pandemie nur kurz beeinträchtigt war, kam es dagegen bei einigen Marktdienstleistungen, allen voran in der Gastronomie und Beherbergung, zu besonders starken Einbußen, die auch noch zum Jahreswechsel 2020/21 anhielten. Die starke Betroffenheit der Tourismussparten, die im europäischen Vergleich einen besonders hohen Anteil an der gesamten Wirtschaftsleistung Österreichs haben sowie die vergleichsweise längeren Lockdowns mit zum Teil auch schärferen Einschränkungen sind vorwiegend für das schlechte Abschneiden der österreichischen Wirtschaft im europäischen Vergleich verantwortlich. Im Euroraum betrug der BIP-Rückgang 2020 ebenfalls knapp unter 7% und im Nachbarland Deutschland brach die Wirtschaft um 5% ein.

NACH ZWEI JAHREN MIT HÖHERER DYNAMIK STÄRKERER EINBRUCH 2020 IN ÖSTERREICH ALS IN DEUTSCHLAND

Wirtschaftswachstum im Vergleich
(reale Veränderung des BIP zum Vorjahr in %)



Wirtschaftswachstum
(BIP-Veränderung in % und Anteil der Nachfragekomponenten)



Quelle: Statistik Austria, EU-Kommission, UniCredit Research

Achterbahnfahrt des Konsums

Die Auswirkungen der Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie zeigten sich 2020 besonders deutlich in der Entwicklung der Inlandsnachfrage und hier vor allem beim privaten Konsum. Dieser nahm in einer sehr bewegten Auf- und Abfahrt unterm Jahr durchschnittlich um real fast 10% gegenüber 2019 ab. Aufgrund der behördlichen Beschränkungen während des ersten Lockdowns ab Mitte März ließ sich bereits im ersten Quartal trotz eines noch guten Einstiegs ins Jahr ein spürbarer Rückgang erkennen, der sich im zweiten Quartal noch stark beschleunigte. Mit den Lockerungen ab dem Frühsommer, wie vor allem der Öffnung des Handels und der Restaurants und Hotels, setzte eine massive Gegenbewegung ein, die zu einem zweistelligen Plus im dritten Quartal führte. Durch den Beginn des zweiten Lockdowns ab Anfang November, der nur temporär kurz vor Weihnachten für den Handel Erleichterungen bot, nicht aber für Hotels und Restaurants, kam es erneut zu einem starken Minus im privaten Konsum.

Privater Konsum war 2020 die am stärksten betroffene Nachfragekomponente mit einem Rückgang um fast 10% real im Jahresvergleich

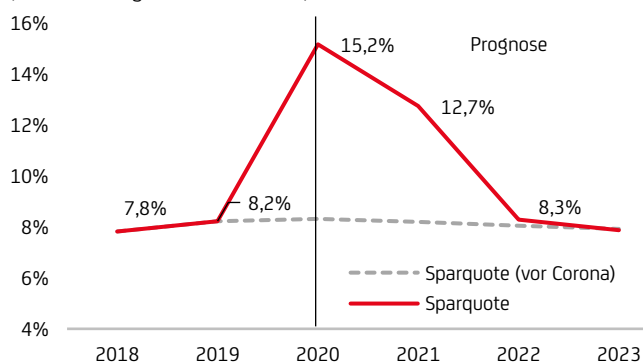
Die Rahmenbedingungen für die Entwicklung des privaten Konsums waren unmittelbar nach Ausbruch der Pandemie stark durch den rasanten Anstieg der Arbeitslosigkeit auf ein Rekordniveau geprägt. Dadurch kam es zu einem deutlichen Rückgang der verfügbaren Einkommen in Österreich gegenüber 2019, denn der Anstieg der Tariflöhne um 2,4%, der bei einer Inflation von durchschnittlich 1,4% zu realen Zuwächsen führte, reichte nicht aus, um die Einbußen durch den starken Rückgang der Beschäftigung um über 2% bzw. mehr als 80.000 Personen sowie die Verringerung der Einkommen der selbständig Tätigen auch nur annähernd wettzumachen. Durch verschiedenste Unterstützungsmaßnahmen, wie zusätzliche Arbeitslosengelder und Umsatzerstattleistungen, gelang es, die Einkommensverluste deutlich unter den gesamtwirtschaftlichen Einbußen gemessen am BIP zu halten. Die starken Ausschläge der Konsumnachfrage im Corona-Jahr 2020 sind zwar durch die Entwicklung der Einkommen gekennzeichnet, aber es waren die Lockdown-Maßnahmen selbst, also die „künstliche Verknappung“ des Angebots durch verordnete Geschäfts- und Lokalschließungen, die den extrem starken Rückgang des privaten Konsums hauptsächlich verursacht haben. Dies widerspiegelt sich vor allem an der Entwicklung der Sparquote, die sich von knapp über 8% im Jahr 2019 im Verlauf des vergangenen Jahres fast verdoppelt hat.

Rebound des Konsums wird trotz einiger beschränkenden Rahmenbedingungen zur starken Triebfeder der wirtschaftlichen Erholung ab dem zweiten Halbjahr 2021

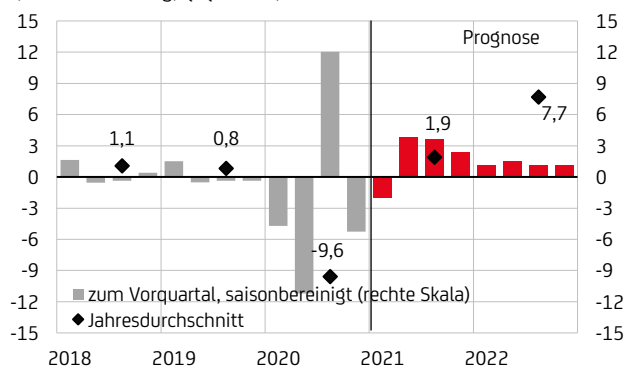
Nach der noch anhaltenden Konsumzurückhaltung zu Jahresbeginn 2021 sollte die Inlandsnachfrage und hier insbesondere der Rebound des privaten Konsums die treibende Kraft der wirtschaftlichen Erholung sein. Der starke Einbruch seit Beginn der Pandemie lässt einen entsprechend deutlichen Aufholprozess erwarten. Mit der schrittweisen Normalisierung des Wirtschaftslebens insbesondere ab der zweiten Jahreshälfte 2021 gehen wir von einer recht zügigen Anpassung des Ausgabeverhaltens der Konsumenten aus, gestützt auf die während der Lockdowns angehäuften Sparvolumina. Allerdings wird die anhaltende Verunsicherung nach ersten Nachholeffekten in den folgenden Monaten die Konsumdynamik begrenzen, zumal sich die Lage am Arbeitsmarkt nur zögerlich verbessern und dadurch auch die Lohndynamik 2021 und 2022 keine realen Einkommenszuwächse gestatten wird. Andererseits sollten spürbare fiskalische Impulse die Erholung des privaten Konsums unterstützen können.

KONSUM IN DER CORONAKRISE BESONDERS STARK EINGEBROCHEN, SPARVERHALTEN BESTIMMT ÜBER WEITERE ERHOLUNG MIT

Sparquote privater Haushalte in Österreich
(in % des verfügbaren Einkommens)



Privater Konsum
(reale Veränderung, Q/Q und J/J)



Quelle: OeNB, Statistik Austria, UniCredit Research

Einbruch der Investitionstätigkeit 2020 beschränkte sich auf erste Lockdown-Phase im Frühjahr

Erholung der Investitionen setzt Mitte 2021 ein, doch einige Hindernisse werden das Aufwärtstempo begrenzen

Nachholbedarf bei Investitionen gestützt durch fiskalische Maßnahmen

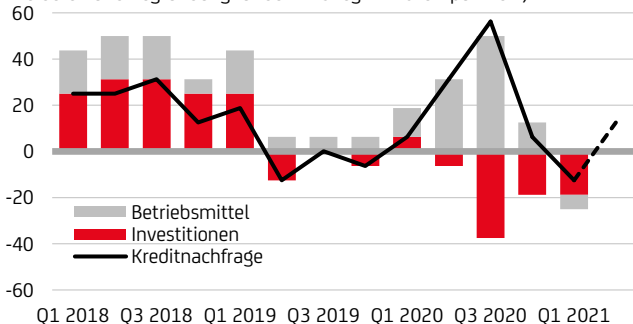
Die Investitionsnachfrage wurde 2020 gleich zu Beginn durch die Auswirkungen der einsetzenden Coronakrise in China auf die exportorientierten Bereiche der österreichischen Wirtschaft beeinträchtigt. Die erhöhte Unsicherheit durch Betriebsschließungen in China und die Unterbrechung der Lieferketten ließ die Investitionsbereitschaft abrupt sinken. Bereits im ersten Quartal kam es zu einem Rückgang der Investitionstätigkeit. Vor allem bei kurzfristig entscheidbaren Investitionen, wie dem Ankauf von Fahrzeugen haben die Unternehmer rasch reagiert. Mit dem Überschwappen der Coronakrise auf Österreich und der Verhängung des Lockdowns ab Mitte März griff die Investitionsschwäche dann auch stärker auf den Bausektor über. Mit den ersten Lockerungsmaßnahmen setzte jedoch zuerst in diesem Sektor eine Erholung ein, während die Ausrüstungsinvestitionen danach in Schwung kamen. Vom Lockdown ab November war die Investitionstätigkeit weit weniger als der Konsum beeinträchtigt, zumal die andauernde Erholung in der Industrie gestützt auf die Belebung der Exportnachfrage der Zurückhaltung in anderen Sektoren entgegenwirkte. Insgesamt betrug 2020 der Rückgang der Bruttoanlageinvestitionen fast 5%, deutlich weniger als in der Finanzkrise.

Nach einem schwachen Start ins Jahr 2021 mit einem leichten Rückgang der Investitionen erwarten wir für den weiteren Jahresverlauf eine moderate Belebung im Gleichschritt mit der Normalisierung des Wirtschaftslebens und dem dadurch einhergehenden Abbau der Verunsicherung über die weitere wirtschaftliche Entwicklung. Diese Erholung wird durch die nach wie vor sehr günstigen Finanzierungsbedingungen unterstützt, zumal keine Veränderung des geldpolitischen Rahmens durch die EZB in Sicht ist. Die starke Ausnutzung dieser vorteilhaften Bedingungen mündete bereits 2020 in einer dynamischen Firmenkreditnachfrage mit einem Plus von 5,5% im Jahresvergleich. Für 2021 ist zwar eine Abschwächung der Dynamik zu erwarten, dafür wird sich der Fokus von der Beschaffung von Liquiditätspuffern durch Betriebsmittelkredite zunehmend in Richtung Kreditaufnahmen für zum Teil aufgeschobener Neu- und Ersatzinvestitionen verändern. Die Investitionsbereitschaft der heimischen Unternehmen wird zudem durch die staatliche Investitionsprämie für Gesundheits-, Digitalisierungs- und Ökologisierungprojekte gefördert. Ab der zweiten Jahreshälfte sollten auch die positiven Effekte des erweiterten EU-Finanzrahmens und des Aufbauprogramms „Next Generation EU“ einsetzen. Allerdings sind aufgrund des Rückgangs der Steuereinnahmen die finanziellen Mittel der wichtigen öffentlichen Investoren - Gemeinden und Länder - knapper, was nur teilweise durch die Aufstockung der Kommunalhilfen des Bundes für Investitionen der Gemeinden auf 2,5 Mrd. Euro kompensiert werden kann. Das Erholungstempo der Investitionen wird vor allem 2021 durch die wirtschaftlichen Schwierigkeiten in vielen Sektoren als Folge der Pandemie begrenzt sein. So ist ab der Jahresmitte 2021 mit einer Insolvenzwelle zu rechnen. Viele Unternehmen werden gezwungen sein, die Reduktion der 2020 gestiegenen Verschuldung gegenüber einer Steigerung der Investitionen zu priorisieren. Insgesamt erwarten wir für 2021 ein Anstieg der Investitionen um rund 4%, der sich 2022 auf über 5% beschleunigen sollte.

INVESTITIONSTÄTIGKEIT 2020 SPÜRBAR WENIGER VON CORONAKRISE BELASTET ALS DER KONSUM

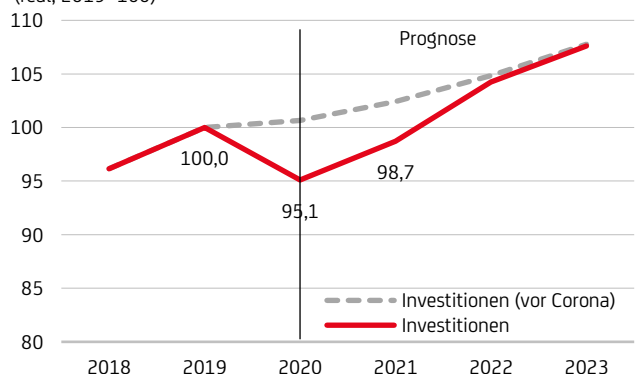
Veränderung der Firmenkreditnachfrage und Zweck des Kredits in Österreich

(Nettoanteil von Banken, die einen Anstieg der Kreditnachfrage meldeten und Begründung für den Anstieg in Prozentpunkten)



Investitionen in Österreich

(real, 2019=100)



Quelle: Statistik Austria, Refinitiv Datastream, UniCredit Research

Coronakrise lässt Außenhandel 2020 um über 10% real im Jahresvergleich einbrechen

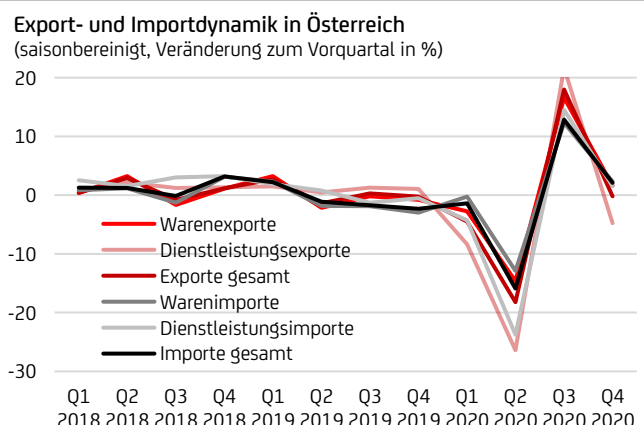
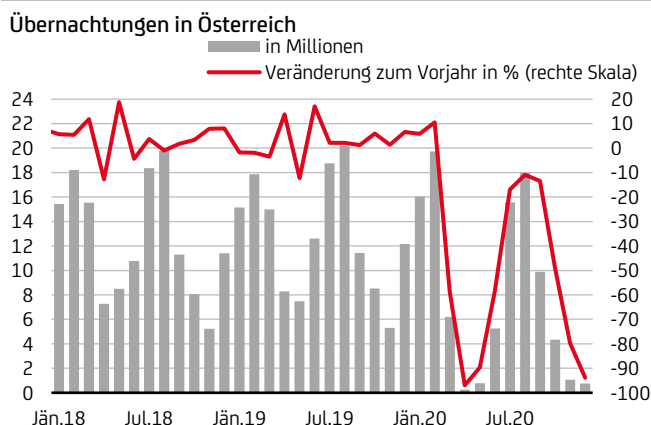
Erholungstendenz im Warenverkehr seit Mitte 2020. Dienstleistungshandel durch Tourismusbeschränkungen hingegen noch länger belastet

Erholung im Warenhandel, doch Tourismus bremst Dynamik der Dienstleistungen noch länger

Nach der Abschwächung im internationalen Handel im Jahr 2019 deutete sich zu Beginn des Jahres 2020 eine leichte Erholung an, die jedoch bald durch die Auswirkungen der Coronakrise umschlug. Die Unterbrechung der globalen Wertschöpfungsketten durch Betriebsschließungen und Quarantänemaßnahmen in China verursachten bereits im ersten Quartal 2020 einen spürbaren Rückgang der österreichischen Exporte, was sich anfangs stärker in der Entwicklung der Güter zeigte. Mit Beginn des Lockdowns im Frühjahr verstärkte sich der negative Trend im Außenhandel, der immer stärker durch die Dienstleistungskomponente geprägt wurde. Zur Jahresmitte kam es ausgehend von China jedoch zu ersten positiven Signalen im Warenhandel und durch die zwischenzeitlichen Lockerungen im Tourismus profitierten die Dienstleistungsexporte. Während sich die positive Entwicklung im Warenhandel bis zum Jahresende weitgehend fortsetzte, führte die erneute Verschärfung von Reisebeschränkungen sowie der ab November bestehende Shutdown für die Beherbergungs- und Bewirtungsdienstleister in Österreich zu erneuten massiven Rückgängen im Tourismus. Insgesamt ergab sich im Jahr 2020 ein Rückgang der Exporte um real knapp über 10% im Jahresvergleich. Während die Warenexporte um rund 7% unter dem Vorjahr blieben, sorgten die Probleme im Tourismus für ein weit stärkeres Minus im Dienstleistungsverkehr von 15%. Die Anzahl der Übernachtungen in Österreich sank 2020 um mehr als ein Drittel, wobei die Übernachtungen von Ausländern sogar um über 40% abnahmen. Allerdings gingen auch die Auslandsreisen von Österreichern stark zurück, sodass sich das Minus bei den Importen etwa auf gleichem Niveau bewegte. Auch im Warenhandel verringerten sich die Importe aufgrund des geringeren Bedarfs für Konsum und Investitionen stark, sodass trotz der massiven Verwerfungen im Außenhandel die Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum begrenzt blieben. Allerdings war erstmals seit zwei Jahren der Wachstumsbeitrag der Nettoexporte leicht negativ.

Die globale Verbreitung des Coronavirus, die anhaltenden Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie sowie auftretende angebotsseitige Schwierigkeiten durch fehlende Transport- und Produktionskapazitäten in der einsetzenden Erholung werden zumindest in der ersten Jahreshälfte 2021 dem Aufschwung des globalen Handels Grenzen setzen. In der zweiten Jahreshälfte sollte sich das Tempo des Warenexportwachstums beschleunigen. Die österreichischen Dienstleistungsexporte werden nicht nur unter der anfangs noch begrenzten Güterdynamik leiden, sondern vor allem unter den Beschränkungen, die den Tourismus betreffen. Nach dem weitgehenden Ausfall der Wintersaison ist auch für den Sommer 2021 aufgrund von Reisebeschränkungen und Infektionsrisiken noch kein Normalbetrieb zu erwarten. Insgesamt wird sich damit gegenüber 2020 zwar ein starkes Exportplus ergeben, wenn auch das Außenhandelsvolumen 2021 noch klar unter dem Vorkrisenniveau liegen wird. Der steigende Konsum- und Investitionsbedarf wird die Importdynamik stark antreiben, dennoch gehen wir von einem positiven Wachstumsbeitrag und einer Verbesserung des Leistungsbilanzüberschusses 2021 aus.

Globale Rezession belastet Österreichs Warenexporte, Dienstleistungshandel durch Tourismuseinbruch geprägt



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Schritt für Schritt zu alter Stärke

Angesichts der seit dem Herbst 2020 laufenden zweiten Infektionswelle und der neuerlichen Lockdowns startete die österreichische Wirtschaft unter schwierigen Rahmenbedingungen ins Jahr 2021. Mit Beginn der Immunisierungskampagne kommt eine schrittweise Normalisierung des Wirtschaftslebens jedoch konkret in Sicht. Belastet durch gesundheitspolitisch notwendige Einschränkungen dürfte die österreichische Wirtschaft im gesamten ersten Quartal 2021 jedoch weiter schwächeln. Die unterschiedliche sektorale Entwicklung der österreichischen Wirtschaft infolge der unterschiedlichen Lockdown-Maßnahmen setzt sich dabei vorerst fort. Die vergleichsweise günstigsten Voraussetzungen zeigen sich zu Jahresbeginn in der Bauwirtschaft, trotz des etwas nachlassenden Optimismus. Angesichts gut gefüllter Auftragsbücher hat sich die Stimmung bei den Baunebengewerben sogar etwas verbessert, die Zuversicht ist jedoch im Tiefbau weiterhin am höchsten. Die heimische Industrie ist durch die laufenden Einschränkungen kaum belastet, da die globalen Rahmenbedingungen günstiger geworden sind. Das Exportumfeld hat sich gemessen an der mit den österreichischen Handelsanteilen gewichteten internationalen Industriestimmung spürbar verbessert. Durch die Wachstumsimpulse insbesondere aus dem asiatischen Raum sind die Voraussetzungen so günstig wie zuletzt vor zwei Jahren. Während zum Beispiel die Stahlindustrie wieder mehr Rückenwind spürt, sind weniger exportorientierte Bereiche der heimischen Industrie, wie die Lebensmittel- und Getränkeindustrie, jedoch anhaltend belastet. Die angespannte Lage am Arbeitsmarkt hat die Stimmung der Konsumenten zu Jahresbeginn erneut gedämpft. Zudem hat sich der Pessimismus im Dienstleistungssektor aufgrund der behördlichen Einschränkungen für verschiedene Sparten, wie vor allem für den Handel sowie für Beherbergungs- und Bewirtungsbetriebe zu Jahresbeginn erhöht.

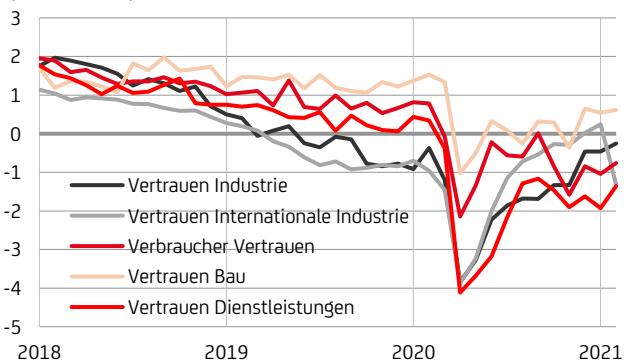
Klassische Double-Dip Rezession in Österreich durch die Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie

Schwacher Jahreswechsel begrenzt die Wachstumsaussichten für 2021, so dass die österreichische Wirtschaft erst zur Jahresmitte 2022 wieder das Vorkrisenniveau erreichen dürfte

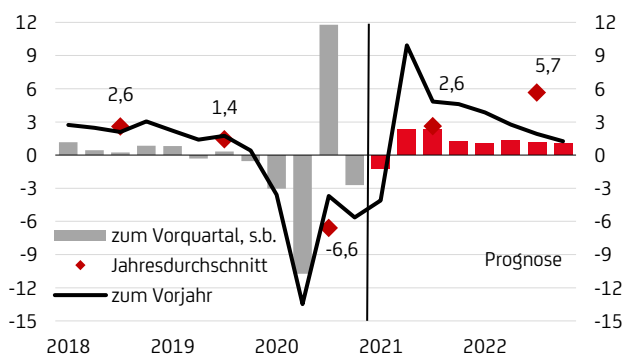
Nach dem starken BIP-Rückgang im vierten Quartal 2020 ist im ersten Quartal erneut ein – jedoch geringerer – Rückgang zu erwarten, so dass die österreichische Wirtschaft wie schon im Frühjahr 2020 wieder in einer Rezession geschlittert ist. Erst rund um Ostern erwarten wir Lockerungsschritte, die sich positiv auf die Konjunkturentwicklung auswirken sollten, sodass nach der Rezession zum Jahreswechsel – begünstigt durch die wärmere Jahreszeit und aufgrund der fortschreitenden Durchimpfung der Bevölkerung im zweiten Quartal – eine Gegenbewegung der Konjunktur zu erwarten ist, die allerdings vorerst nur von Nachholeffekten angetrieben werden wird. Erst im Verlauf des Sommers sollte eine Entspannung der Pandemie weitreichende wirtschaftliche Lockerungen ermöglichen, die eine anhaltende Erholung in Gang setzen. Trotz hoher Dynamik ab dem Spätsommer sind aufgrund der starken Auswirkungen des Lockdowns auf die österreichische Wirtschaftsentwicklung über den Winter die Wachstumsaussichten für das Gesamtjahr 2021 begrenzt und der Anstieg des BIP in Österreich wird 2021 unter 3% liegen. Allerdings sollte sich die Wachstumsdynamik mit fortschreitender Erholung 2022 auf 5,7% beschleunigen können. Damit werden die Verluste durch die Pandemie gesamtwirtschaftlich voraussichtlich aber erst zur Jahresmitte 2022 aufgeholt worden sein.

WIRTSCHAFTLICHE ERHOLUNG DÜRFT ERST IN DER ZWEITEN JAHRESHÄLFTE 2021 IN ÖSTERREICH IN DIE GÄNGE KOMMEN

Konjunkturstimmung in Österreich
(standardisiert)



BIP
(reale Veränderung in % (Q/Q und J/J))



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Starker Rückgang der Insolvenzfälle 2020 durch gesetzlichen Schutz, dennoch kräftiger Anstieg der Passiva hauptsächlich durch Einzelfälle (z.B. Commerzialbank Mattersburg)

Nach Auslaufen der Schutzregelungen ist mit einem starken Anstieg der Insolvenzen zu rechnen

Das Insolvenz-Paradoxon der Coronakrise

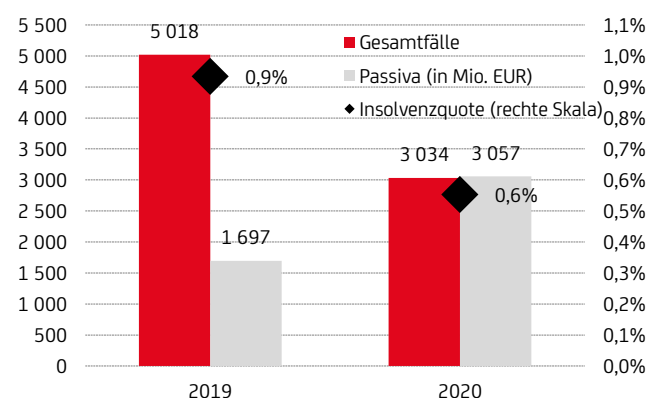
Von der Entwicklung der Anzahl an Insolvenzen nimmt man intuitiv an, dass sie in guten wirtschaftlichen Zeiten zurückgehen und in schwierigen Zeiten ansteigen. Dieser Zusammenhang hält für die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen einer empirischen Prüfung der vergangenen Jahrzehnte auch stand. Demnach wäre aufgrund der Coronakrise mit dem stärksten wirtschaftlichen Einbruch der Nachkriegszeit für 2020 ein starker Anstieg der Unternehmensinsolvenzen zu erwarten gewesen. Tatsächlich ist die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen um fast 40% bzw. fast 2.000 im Jahresvergleich auf 3.034 Fälle gesunken. Die Insolvenzquote, die Anzahl der Insolvenzeröffnungen in Relation zu der Anzahl der aktiven Mitglieder der WKÖ, ist auf nur noch 0,6% gefallen. Eine Aufstellung der Insolvenzfälle nach Branchen zeigt zudem, dass der Rückgang an eröffneten Insolvenzfällen gegenüber 2019 besonders hoch in jenen Branchen ausgefallen ist, die wirtschaftlich außergewöhnlich stark von den Auswirkungen der Pandemie betroffen waren, allen voran das Gastgewerbe.

Diese doppelte Paradoxie wurde durch die behördlichen Maßnahmen zur Abfederung der Auswirkungen der Coronakrise auf die Wirtschaft verursacht. Die Verpflichtung des Schuldners im Falle einer Überschuldung einen Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens zu stellen, ist derzeit per Gesetz für den Zeitraum von 1. März 2020 bis Ende März 2021 ausgesetzt. Auch auf Antrag eines Gläubigers, was normalerweise rund 50% der Eröffnungen betrifft, insbesondere durch die öffentliche Hand (z.B. Sozialversicherung und Finanzamt) kann bis zum Ende der festgesetzten Frist kein Insolvenzverfahren eröffnet werden.

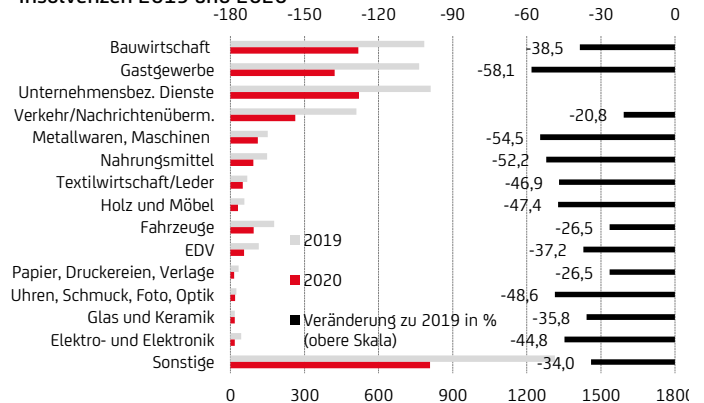
Nachdem die Verlängerung der Stundung von Steuern und Abgaben bis Mitte 2021 verlängert werden soll, ist spätestens ab der zweiten Jahreshälfte 2021 mit einer stark steigenden Anzahl an Insolvenzeröffnungen zu rechnen. Der KSV1870 erwartet einen Insolvenzanstieg von 20 bis 25% für das Jahr 2021 und als Nachwirkung der Coronakrise einen steigenden Anteil an Liquidationen aufgrund fehlender Aktiva für eine Sanierung. Zusätzlich könnte die anstehende Reform des Insolvenzrechts, die in Erfüllung der EU-Restrukturierungsrichtlinie eine Verkürzung der Frist der Entschuldung auf drei Jahre für Unternehmen vorsieht, die Insolvenzdynamik zusätzlich erhöhen.

„KÜNSTLICHER“ RÜCKGANG DER INSOLVENZFÄLLE 2020 VOR ALLEM IN STARK VON DER CORONAKRISE BETROFFENEN BRANCHEN

Insolvenzen 2019 und 2020



Insolvenzen 2019 und 2020



Quelle: KSV1870, UniCredit Research

Langsame Entspannung am Arbeitsmarkt ab Mitte 2021 erwartet

- Der Wirtschaftseinbruch senkte die Beschäftigung und erhöhte die Arbeitslosenquote auf 9,9% im Jahresdurchschnitt 2020 (nationale Methode) bzw. 5,3% (Eurostat)
- Dramatische Höhepunkte der Arbeitslosenquote im April 2020 sowie in geringerem Ausmaß während der zweiten Welle zum Jahreswechsel 2020/21 trotz des verlängerten Kurzarbeitsprogramms
- Wir erwarten einen vorerst moderaten Rückgang der Arbeitslosenquote auf 9,5% im Jahresdurchschnitt 2021, der sich 2022 auf 8,6% beschleunigen sollte. Mit rund 8% (saisonbereinigt) wird die Arbeitslosenquote Ende 2022 noch klar über dem Vorkrisenniveau liegen
- Im Fokus: Warum die Coronakrise soziale Ungleichheiten verschärft hat

Rekordarbeitslosigkeit durch Coronakrise 2020

Rückgang der Arbeitslosigkeit seit 2016 endete im Frühjahr 2020 durch die Coronakrise abrupt

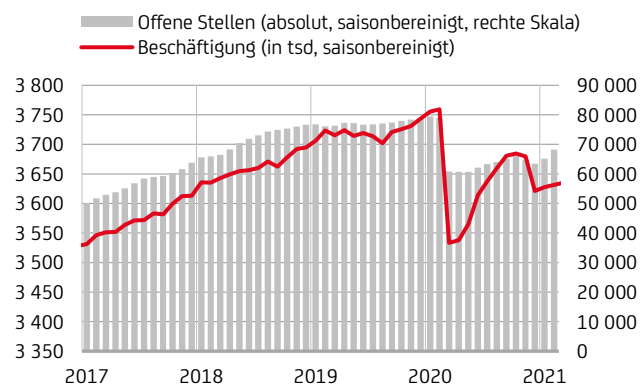
Höhepunkt wurde im April 2020 mit einer Arbeitslosenquote von 12,6% saisonbereinigt erreicht

Die Entspannungsphase am österreichischen Arbeitsmarkt, die zu einer Verringerung der Arbeitslosenquote 2019 auf durchschnittlich 7,4% nach nationaler Berechnung bzw. 4,5% nach Eurostat-Berechnung geführt hatte – immerhin der niedrigste Wert seit rund 8 Jahren – endete 2020 abrupt durch die Auswirkungen der Coronakrise. Während sich die Lage rund um den Jahreswechsel 2019/20 durch eine leichte Belebung der globalen Konjunktur und unterstützt durch die günstigen Wetterbedingungen für den Bau und den Tourismus noch geringfügig verbessert hatte, führte in der Folge die Ausbreitung der Pandemie zu einer Trendumkehr. Diese kündigte sich bereits leicht im Februar an, als durch die Auswirkungen von Quarantänemaßnahmen in China und die Unterbrechung der globalen Wertschöpfungsketten international tätige Unternehmen mit Liefer- und Absatzschwierigkeiten konfrontiert waren und erste Veränderungen im Personalstand vornahmen. Die Ausbreitung der COVID-19 Pandemie und die Maßnahmen der Bundesregierung zu deren Eindämmung während des ersten Lockdowns im Frühjahr 2020 verursachten dann rasch massive Verwerfungen am Arbeitsmarkt.

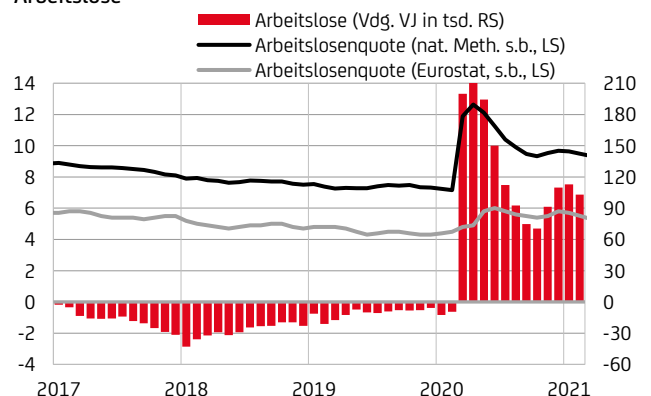
Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote, die im Februar 2020 auf 7,2% gesunken war, schnellte in kürzester Zeit nach oben. Nach 11,9% Ende März kletterte die Arbeitslosenquote im April auf den bisherigen historischen Höchststand von 12,6%. Diese Steigerung war verbunden mit einem Zuwachs der Anzahl Arbeitssuchender in Österreich von 295.000 auf über 520.000 Ende April, ein Plus um fast 80% innerhalb von nur zwei Monaten. Parallel dazu sank entgegen dem saisonalen Muster die Beschäftigung in Österreich rasant von ursprünglich 3.830.000 auf etwa 3.610.000 Personen. Das entspricht einem Rückgang um beinahe 6%. Der Beschäftigungsaufbau der vergangenen dreieinhalb Jahre löste sich damit innerhalb von sechs Wochen in Luft auf, obwohl zur Abfederung der Auswirkungen der Pandemie und des Shutdowns rasch umfassende Kurzarbeitsregelungen eingeführt wurden. Im April befanden

NEUERLICHER LOCKDOWN BRINGT NACH DEM FRÜHJAHR 2020 EINE 2. SPITZE DER ARBEITSLISIGKEIT ÜBER DEN WINTER

Beschäftigung und offene Stellen



Arbeitslose



Quelle: Statistik Austria, Eurostat, UniCredit Research

Berg- und Talfahrt der Arbeitslosenquote in Abhängigkeit von Lockdown-Maßnahmen im Jahresverlauf 2020

sich rund 1,3 Millionen Beschäftigte in Kurzarbeit. Unter Berücksichtigung der rund 50.000 Schulungsteilnehmer waren am Höhepunkt der Krise am Arbeitsmarkt damit fast 50% der österreichischen Arbeitnehmer von den Auswirkungen der Pandemie in ihrer Berufsausübung betroffen.

Mit der Lockerung der Maßnahmen begann sich die Arbeitslosenquote mit jedoch abnehmendem Tempo auf bis zu 9,3% Ende Oktober zu verringern. Zu diesem Zeitpunkt waren in Österreich beim Arbeitsmarktservice (AMS) noch knapp 390.000 Personen als arbeitssuchend gemeldet und die Beschäftigung war mit 3.750.000 um immerhin 140.000 Personen höher als im April. Noch rund 130.000 Personen waren von Kurzarbeit betroffen. Mit dem neuerlichen Lockdown ab Anfang November begann sich die Lage am Arbeitsmarkt erneut einzutrüben. Die Arbeitslosenquote stieg bis Ende 2020 auf 9,7% an, obwohl die Anzahl der Personen in Kurzarbeit wieder auf über 400.000 zunahm. Damit waren inklusive Arbeitssuchenden und Schulungsteilnehmern insgesamt also mehr als 900.000 Personen bzw. fast 22% des heimischen Arbeitskräfteangebots Ende 2020 in ihrer Berufsausübung beeinträchtigt.

Im Jahresdurchschnitt 2020 betrug die Arbeitslosenquote nach nationaler Methode 9,9% und kletterte nach Eurostat-Berechnung auf 5,3%. Damit verschlechterte sich die Lage trotz dem Modell der Kurzarbeit deutlich stärker als im Euroraum, wo die Arbeitslosenquote von 7,6 auf 8%, also um rund 5% anstieg, während in Österreich – jedoch ausgehend von einem tieferen Niveau – ein Plus der Arbeitslosenquote um fast 20% verzeichnet werden musste.

Die erwartete Gegenbewegung der Konjunktur nach COVID-19 sollte 2021 die Arbeitslosigkeit senken

Entspannung am Arbeitsmarkt kommt vorerst nur langsam voran

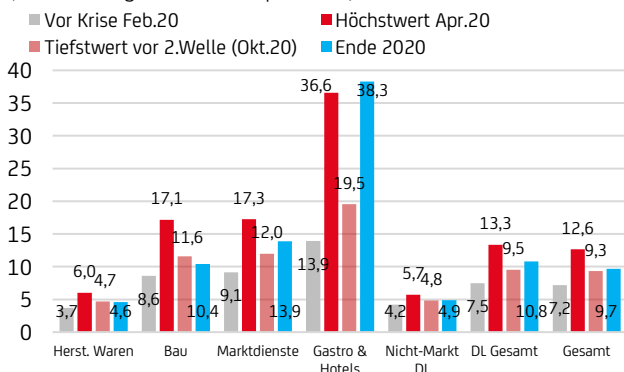
In der zweiten Pandemiewelle sind die negativen Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt deutlich geringer als in der ersten Phase im Frühjahr 2020 und beschränken sich vor allem auf besonders betroffene Branchen im Dienstleistungsbereich. Aufgrund der getroffenen Maßnahmen gehen wir auch weiterhin von geringeren Folgen für den Arbeitsmarkt als während der ersten Welle aus. Aufgrund der vorliegenden Unterauslastung der österreichischen Wirtschaft wird der Arbeitsmarkt noch länger zu leiden haben, zumal die einsetzende wirtschaftliche Erholung hier nur zeitverzögert ankommen wird. Nach einer ersten Entspannung am Arbeitsmarkt ab dem zweiten Quartal 2021, die anfangs sehr zögerlich erfolgen dürfte, ist erst ab 2022 mit einer spürbaren Verbesserung der Lage zu rechnen.

Wir erwarten einen relativ moderaten Rückgang der Arbeitslosenquote auf 9,5% im Jahresdurchschnitt 2021. Erst mit der Beschleunigung der Erholung ab der zweiten Jahreshälfte und insbesondere im kommenden Jahr ist mit einer spürbaren Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt zu rechnen. Im Jahresdurchschnitt erwarten wir eine Arbeitslosenquote von 8,6%. Ende 2022 wird die Arbeitslosenquote voraussichtlich immer noch um 8% saisonbereinigt betragen und damit weiter deutlich über dem Niveau vor Ausbruch der Pandemie liegen.

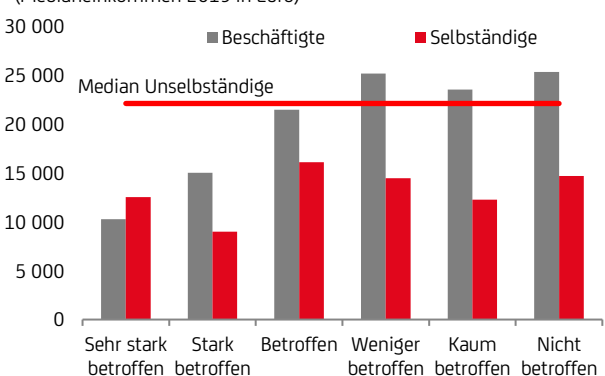
ANSTIEG DER ARBEITSLOSIGKEIT VOR ALLEM IN BRANCHEN MIT EINKOMMEN UNTER DEM ÖSTERREICHSCHNITT

Arbeitslosigkeit nach Branchen

(saisonbereinigte Arbeitslosenquote in %)



Nettojahresgehalt Beschäftigte und Selbständige
(Medianeinkommen 2019 in Euro)



Quelle: Statistik Austria, Eurostat, BMAFJ, UniCredit Research

Warum die Coronakrise soziale Ungleichheiten verschärft hat

Die COVID-19 Pandemie hat die wirtschaftliche Entwicklung in Österreich 2020 stark beeinträchtigt und zu den stärksten Verwerfungen am österreichischen Arbeitsmarkt seit dem Zweiten Weltkrieg geführt. Die Arbeitslosigkeit stieg mit sehr hohem Tempo auf einen Rekordstand an. Mit durchschnittlich 9,9% nach nationaler Methode lag die Arbeitslosenquote um 1,5 Prozentpunkte bzw. ein Drittel über dem Wert vor Ausbruch der Pandemie.

Die Maßnahmen zur Eindämmung der Infektionen hatten sehr unterschiedliche Auswirkungen auf die einzelnen Wirtschaftsbereiche. Die Bauwirtschaft war stark, aber nur kurz betroffen und begann sich dank voller Auftragsbücher auch rasch zu erholen. In der Industrie war der Arbeitsmarkt vor allem in einzelnen Branchen der Sachgütererzeugung betroffen, die neben den Auswirkungen des Frühjahrs-Lockdowns auch mit Schwierigkeiten in den globalen Wertschöpfungsketten zu kämpfen hatten. Dazu zählen insbesondere die Metallherzeugung und -bearbeitung sowie die KFZ-Erzeugung und die Herstellung von Nahrungsmitteln und Getränken, die Herstellung von Textilien und von Bekleidung und Druckerzeugnissen. Durch die Anpassung der Produktionsbedingungen konnte unterstützt durch die Erholung des globalen Handels insbesondere durch Impulse aus dem asiatischen Raum die zweite Pandemiewelle von der österreichischen Industrie weitgehend weggesteckt werden. Die stärksten Auswirkungen zeigten sich im Durchschnitt im Dienstleistungssektor, wobei jedoch die auch allgemein am meisten betroffenen Branchen, wie die Gastronomie und Beherbergung, die Erbringung wirtschaftlicher und persönlicher Dienste sowie verschiedene Verkehrsdienstleistungen, einigen Dienstleistungsbranchen mit relativ geringer Beeinträchtigung oder sogar Vorteilen, wie dem Lebensmitteleinzelhandel, gegenüberstehen.

Die ungleiche Betroffenheit der einzelnen Branchen durch die gesetzten Maßnahmen löst eine Verschärfung der sozialen Ungleichheit aus, denn das Nettoeinkommen in den am stärksten betroffenen Branchen liegt unter dem österreichischen Vergleichswert. Somit sind insbesondere jene Personen von Arbeitslosigkeit und damit Einkommenseinbußen betroffen, die im österreichischen Vergleich ohnehin nur unterdurchschnittlich hohe Einkommen beziehen. Unsere Analyse, deren Ergebnis in der Grafik (Nettojahresgehalt Unselbständige und Selbständige) auf Seite 11 dargestellt ist, zeigt die stärkste Betroffenheit von der Krise in Branchen, wie z.B. der Beherbergung und Gastronomie, in der das Einkommen 2019 nur bei rund 50% des österreichischen Medianeinkommens lag. Dagegen ist das Medianeinkommen in nicht negativ betroffenen Branchen, wie z.B. dem Gesundheitssektor, der Pharmaindustrie oder der Energiewirtschaft deutlich über dem österreichischen Median.

Details zu den Folgen der ersten Infektionswelle auf Beschäftigung und Arbeitslosigkeit in Österreich können Sie in unserer jüngsten Analyse „Die Auswirkungen der ersten Pandemiewelle auf den Arbeitsmarkt“, Jänner 2021, nachlesen: <https://www.bankaustria.at/wirtschaft-online-wirtschaftsanalyse-oesterreich.jsp>

Inflation nach Coronakrise in moderatem Aufwärtstrend

- Leichter Rückgang der Inflation in Österreich 2020 auf 1,4% hauptsächlich dank Ölpreiseinbruch
- Höherer Ölpreis und Nachfragedruck in einigen Dienstleistungsbranchen wird die Inflation im Jahresverlauf 2021 voraussichtlich zeitweise über 2% steigen lassen
- Die Teuerung wird im Jahresdurchschnitt mit 2% 2021 und 1,9% 2022 überschaubar bleiben
- EZB setzt lockere Geldpolitik fort: Wir erwarten keine Veränderung der Leitzinsen bis Ende 2022
- Im Fokus: Warum von der Geldpolitik der EZB keine Gefahr einer Ausuferung der Inflation ausgeht

Auf und Ab der Inflation im Corona-Jahr 2020

Teuerung betrug im Durchschnitt 2020 nur 1,4% im Jahresvergleich

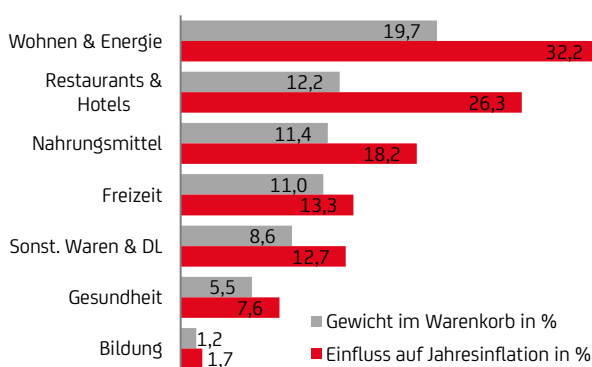
Nach der Verlangsamung der Teuerung 2019 auf 1,5% im Jahresdurchschnitt, kletterte die Inflation aufgrund eines kurzfristigen Anstiegs der Ölpreise zu Jahresbeginn 2020 über die 2%-Marke. Durch die Verunsicherung rund um die Verbreitung von COVID-19 in China und den folgenden Produktionsausfällen kam es ab Ende Jänner 2020 wieder zu einem Rückgang der Ölpreise. Der niedrigere Ölpreis war in den folgenden Monaten die dominierende Ursache des Inflationsrückgangs mit einem Tiefpunkt von 0,7% im Jahresvergleich im Mai. Zudem dämpften auch die durch die Coronakrise bedingte geringere Nachfrage sowie zahlreiche Rabattierungen zur Ankurbelung der Kundenfrequenz während der Lockerung nach dem ersten Lockdown den Preisniveauanstieg im Frühsommer.

Wohnen, Bewirtungsdienstleistungen und Nahrungsmittel trieben die Inflation an, der Ölpreis dämpfte

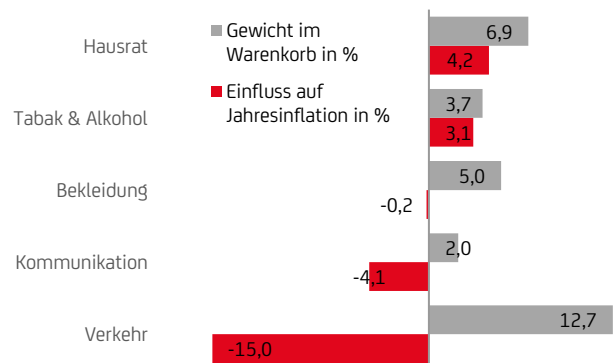
Mit Beginn des zweiten Halbjahres 2020 stieg die Teuerung in Österreich etwas stärker an. Trotz des gesamtwirtschaftlichen Nachfrageausfalls bedingt durch die Pandemie kam es über den Sommer in einigen Branchen, wie dem Handel, dem Tourismus und der Freizeitwirtschaft zu stärkeren Preissteigerungen bzw. nicht zu der erwarteten Inflationsdämpfung durch die temporäre Senkung der Umsatzsteuer für Gastronomie-, Beherbergung- und Kulturdienstleistungen. Stattdessen führte die Überwälzung zusätzlicher Kosten etwa durch Hygienemaßnahmen auf die Preise durch die Anbieter zu einem Anstieg der Inflation. Der Inflationsaufschlag gegenüber dem Euroraum und unserem wichtigsten Handelspartner Deutschland hat sich insbesondere ab Mitte 2020 daher deutlich erhöht. Die Teuerung gemessen am nationalen Verbraucherpreisindex als auch am international vergleichbaren harmonisierten Verbraucherpreisindex betrug 2020 in Österreich durchschnittlich 1,4%. Im Euroraum sank die Inflation auf 0,3% und in Deutschland auf 0,5%. Damit ist in Österreich die Inflation seit 2013 stets höher als im Euroraum und sogar seit 2008 höher als in Deutschland.

INFLATION IM JAHR 2020 VON WOHNEN & ENERGIE, RESTAURANTS & HOTELS SOWIE NAHRUNGSMITTELPREISEN GETRIEBEN

Preistreiber 2020



(Relative) Preisdämpfer 2020



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Ölpreis und Erholung lassen für 2021 und 2022 eine Inflation von rund 2% im Jahresvergleich erwarten

Anstieg der Inflation 2021

In den ersten Monaten des Jahres 2021 sind noch relativ niedrige Inflationswerte zu erwarten. Im Jänner ist die Teuerung auf 0,8% im Jahresvergleich gesunken, doch in der Folge wird sich eine Aufwärtstendenz durchsetzen, die sich ab März verstärken dürfte. Dahinter steht der Anstieg des Ölpreises, der bislang die Teuerung im Jahresvergleich gedämpft hat. Während im Jahr 2020 durch den Einbruch des Ölpreises um rund ein Drittel auf durchschnittlich 38 Euro pro Barrel die Inflation um fast 0,5 Prozentpunkte gedämpft wurde, wird der von uns erwartete Anstieg des Ölpreises um rund 15% auf durchschnittlich 44 Euro pro Barrel 2021 die Teuerung etwas nach oben drücken. Zudem ist durch die zunehmende Nachfrage im Zuge der erwarteten Erholung der österreichischen Wirtschaft insbesondere in einigen Dienstleistungsbranchen, wie z.B. der Beherbergung und Bewirtung, von einer höheren Preisdynamik auszugehen. Im Jahresverlauf 2021 ist daher mit Werten klar über der Marke von 2% im Jahresvergleich zu rechnen. Im Jahresdurchschnitt wird die Teuerung mit 2% im laufenden Jahr und 1,9% im kommenden Jahr 2022 jedoch überschaubar bleiben, zumal die erwartete leichte Stärkung des Euro in Richtung 1,30 US-Dollar für 1 Euro bis zum Jahresende und der geringere Lohndruck aufgrund der angespannten Arbeitsmarktlage den Aufwärtsdruck dämpfen dürften.

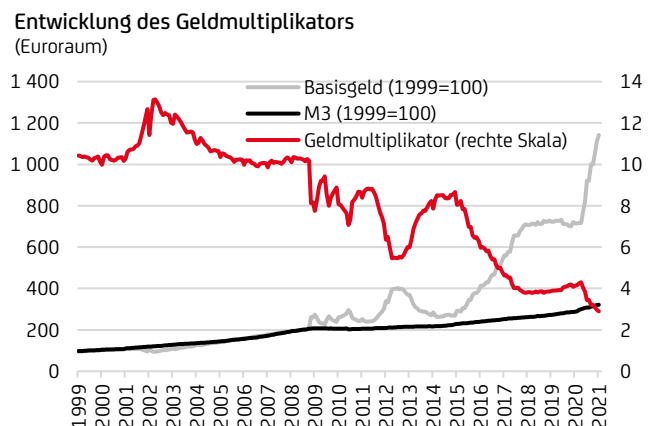
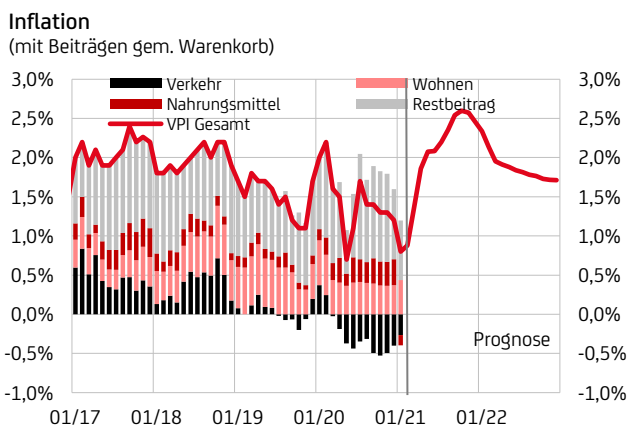
EZB setzt lockere Geldpolitik fort

Die Europäischen Zentralbank hat mit Einsetzen der Coronakrise in Europa rasch reagiert, um das Funktionieren der Märkte zu sichern. Während die Leitzinsen 2020 im Euroraum nicht angetastet wurden und damit der Zinssatz für das Hauptrefinanzierungsinstrument weiterhin bei 0% und der Einlagezinssatz unverändert bei minus 0,5% liegt, hat die EZB umfangreiche Maßnahmen zur Sicherung der Liquidität sowie regulatorische Erleichterungen, wie die Lockerung von Kapitalregeln für die Banken, initiiert. So hat die EZB ein zusätzliches längerfristiges Refinanzierungsgeschäft (TLTRO-III) zur Unterstützung von Kreditvergaben der Banken an Klein- und Mittelbetriebe aufgelegt und die Bedingungen dafür im Dezember nochmals verbessert. Vor allem hat die EZB an die Seite des laufenden Wertpapierkaufprogramms seit März 2020 ein neues Notfall-Anleihekaufprogramm (PEPP – Pandemic Emergency Purchase Programme) von ursprünglich 750 Mrd. Euro gestellt. Angesichts niedriger Inflationserwartungen wurde dieses Programm mittlerweile auf 1.850 Mrd. Euro bis März 2022 aufgestockt.

EZB stockt Wertpapierkaufprogramm PEPP Ende 2020 auf 1.850 Mrd. Euro bis März 2022 auf

Wir gehen davon aus, dass das PEPP und die günstigen Konditionen für TLTRO III über den März 2022 hinaus verlängert werden, da das BIP zum Zeitpunkt der Entscheidung der EZB (wahrscheinlich im September oder Dezember) immer noch unter dem Niveau vor der Pandemie liegen dürfte. Der erwartete Inflationsanstieg 2021 könnte für einige Kritik an der Geldpolitik sorgen, die die EZB jedoch durchstehen wird. Dennoch wird eine PEPP-Verlängerung wahrscheinlich mit einem "Tapering-Signal" einhergehen. Wir erwarten, dass PEPP Ende 2022 beendet wird. Eine Senkung der Leitzinsen bleibt unwahrscheinlich.

ÖLPREIS SORGT FÜR MODERATEN INFLATIONSANSTIEG, ABER KEINE GEFAHR HOHER PREISDYNAMIK DURCH GELDPOLITIK



Quelle: EZB, Statistik Austria, Eurostat, UniCredit Research

Geldmultiplikator seit Start des Euros kollabiert

Solange das BIP unter Potenzial liegt, ist das Risiko einer Ausuferung der Inflation nicht vorhanden

Warum von der Geldpolitik der EZB keine Gefahr einer Ausuferung der Inflation ausgeht

Die Ausweitung der sogenannten unkonventionellen Maßnahmen der Europäischen Zentralbank durch das in der Coronakrise zusätzlich zum Assets Purchase Programme (APP) gestartete PEPP haben vielerorts die Sorgen erhöht, dass durch diese quantitative Lockerung eine Ausuferung der Inflation bevorstehen könnte. Tatsächlich haben die Maßnahmen der EZB zu einem massiven Anstieg des sogenannten Basisgelds geführt, das den Bargeldumlauf und die Einlagen der Geschäftsbanken auf ihren Girokonten bei der EZB zur Deckung des Mindestreservesolls sowie die Bestände der Kreditinstitute an hochliquiden Einlagen, die über das Mindestreservesoll hinausgehen (z.B. überschüssige Zentralbankreserven und Inanspruchnahme der Einlagefazilität) umfassen. Demgegenüber hat sich die weit gefasste Geldmenge M3, die aus sehr liquiden Verbindlichkeiten inländischer Banken besteht, die von Haushalten und Unternehmen gehalten werden, im gleichen Zeitraum jedoch weit weniger stark erhöht. Seit Beginn der Finanzkrise hat sich der enge Zusammenhang zwischen Basisgeld und M3 abgeschwächt. Der sogenannte Geldmultiplikator, der sich aus der Division der weit gefassten Geldmenge M3 und dem Basisgeld ergibt, hatte vor der Finanzkrise einen Wert von rund 10. Aktuell beträgt der Geldmengenmultiplikator nur noch rund 3 (siehe Grafik S. 14). D.h. der starke Anstieg des Basisgelds widerspiegelt sich nicht in der Entwicklung der weit gefassten Geldmenge M3.

Aus Sicht der monetären Analyse hinsichtlich Inflationsentwicklung ist jedoch die weit gefasste Geldmenge M3 relevant, da sie mit den gesamten in der Volkswirtschaft verfügbaren Ressourcen für den Kauf von Waren, Dienstleistungen und nichtmonetären Vermögenswerten sowie für Investitionsausgaben in Verbindung steht. Allerdings hat sich mit Beginn der Coronakrise auch das Wachstum der breit gefassten Geldmenge M3 deutlich auf mittlerweile zweistellige Zuwachsraten im Jahresvergleich beschleunigt. Die Kreditvergaben der Banken an die Unternehmen haben sich spürbar erhöht. Allerdings verwenden die Unternehmen die Kredite vorwiegend zur Liquiditätssicherung und nicht für Investitionen. Somit geht von dem jüngst zu beobachtenden Kreditwachstum, das direkt der Liquiditätshortung dient, kein inflationstreibender Effekt aus.

Erst wenn die reale Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen das Angebot nachhaltig übersteigt, wenn also zu viel breit gefasstes Geld M3 auf zu wenige Güter und Dienstleistungen trifft, kann Inflation entstehen. Die quantitative Lockerung der EZB kann somit nur über eine Ankurbelung der Nachfrage zu Inflation führen. Solange nachfragebedingt die Faktorauslastung jedoch gering ist, ist kein nachhaltiger Anstieg der Inflation zu erwarten. Die hohe Outputlücke der österreichischen Wirtschaft und die angespannte Lage am Arbeitsmarkt zeigen, dass vom geldpolitischen Kurs der EZB vorerst keine Inflationsgefahr ausgeht.

Coronakrise löste expansiven fiskalpolitischen Kurs aus

- Bekämpfung der Coronakrise führte 2020 zu einem Rekorddefizit im öffentlichen Haushalt von rund 10% des BIP
- Öffentliche Verschuldung stieg von 70,5% 2019 auf geschätzte 85% des BIP
- Deutliche Reduktion des Budgetdefizits 2021 trotz fortgesetzter Unterstützungsmaßnahmen; Einnahmehausfall lässt auch 2022 ein hohes Minus im öffentlichen Haushalt erwarten
- Nochmaliger Anstieg der öffentlichen Verschuldung 2021, doch dank hohem Wirtschaftswachstum Verringerung in Relation zum BIP ab 2022
- Im Fokus: Warum der Anstieg der öffentlichen Verschuldung nicht problematisch ist

Rekorddefizit 2020

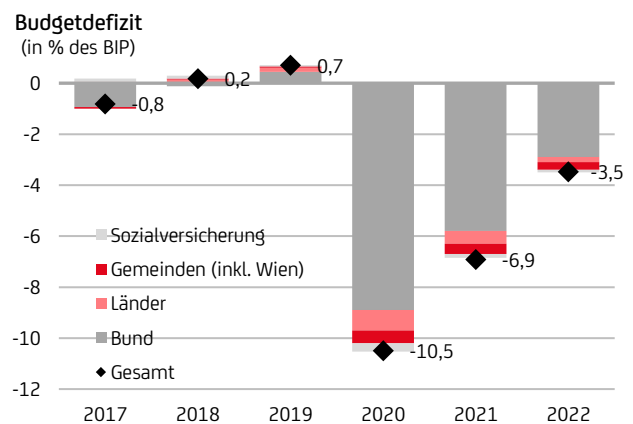
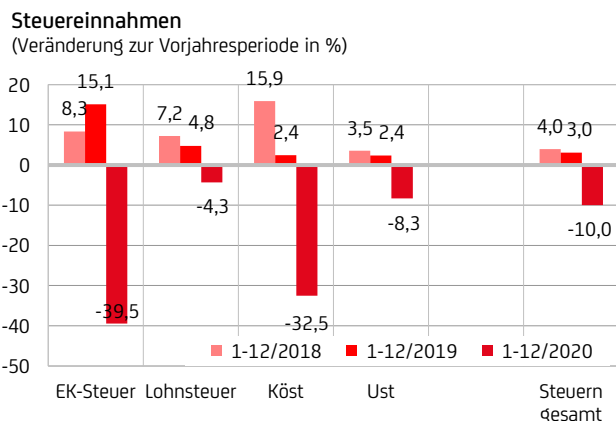
Nach zwei Jahren mit leichten Überschüssen im öffentlichen Haushalt hat der Wirtschaftseinbruch infolge der Coronakrise zu einem massiven Rückgang der Einnahmen geführt. Zudem wurde zur Abfederung der Auswirkungen der Pandemie auf einen expansiven fiskalpolitischen Kurs umgeschwenkt, der zu deutlich erhöhten Ausgaben führte. Nach einer ersten Hochrechnung des Finanzministeriums betrug das administrative Defizit im Bundeshaushalt 2020 rund 22,5 Mrd. Euro nach einem Plus von 1,5 Mrd. Euro im Jahr 2019. Dies ist auf rund 8,5% geringere Einzahlungen zurückzuführen, da vor allem die Einnahmen aus Einkommens- (-39,5% im Jahresvergleich), Körperschafts- (-32,5%), Umsatz- (-8,3%) und Mineralölsteuer (-15,4%) deutlich zurückgingen. Gleichzeitig kam es zu einem Anstieg der Ausgaben um fast 22% gegenüber 2019. Betroffen waren davon insbesondere der Posten Arbeit, wo die Kosten für Kurzarbeit von rund 5,5 Mrd. Euro und die Mehrkosten der höheren Arbeitslosigkeit von rund 650 Mio. Euro verbucht wurden. Auch im Budgetbereich Wirtschaft fielen durch das COVID-19 Härtefallfondsgesetz zusätzliche Ausgaben von über 1 Mrd. Euro an. Im Bereich Familie und Jugend kam es durch die Auszahlungen der COVID-19 Krisenbewältigungsmittel und den Kinderbonus ebenfalls zu höheren Ausgaben von fast 1 Mrd. Euro.

Nach zwei Jahren mit Budgetüberschüssen sorgte die Coronakrise 2020 für einen Rekordabgang im öffentlichen Haushalt

Schuldenstand bis Ende 2020 auf rund 85% des BIP gestiegen, nach 70,5% 2019

Das administrative Bundesbudgetdefizit gibt einen ersten Hinweis auf die zu erwartende Höhe des gesamtstaatlichen Haushaltssaldos nach Maastricht-Definition. Wir gehen inklusive der Länder, Gemeinden und Sozialversicherungsträger für 2020 von einem Defizit von rund 10% des BIP aus. Damit hat der Fehlbetrag im Haushalt in Österreich 2020 ein Rekordniveau erreicht. Folglich hat sich die öffentliche Gesamtverschuldung, die 2019 auf 70,5% des BIP gesunken war, deutlich erhöht. Wir schätzen den Anstieg der Staatsschulden auf rund 85% des BIP per Ende 2020 und damit leicht über dem bisherigen Höchststand aus dem Jahr 2015.

MASSIVE EINNAHMENAUSFÄLLE UND ZUSÄTZLICHE AUSGABEN TRIEBEN BUDGETDEFIZIT 2020 AUF REKORDHÖHE



Quelle: BMF, Statistik Austria, Eurostat, UniCredit Research

Auch 2021 hohe Ausgaben zur Abfederung der Auswirkungen der Coronakrise

Stärkere Ausrichtung im Budget 2021 auf Wachstumsstützung

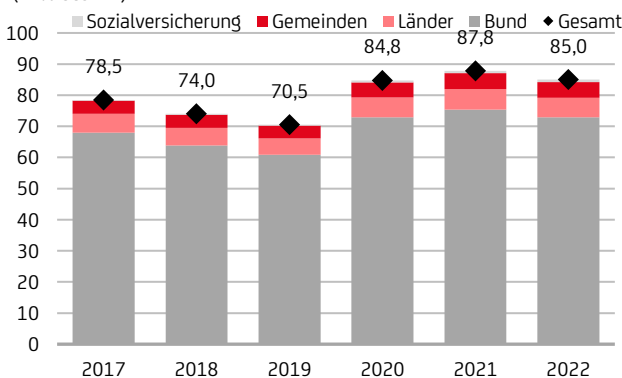
Senkung des Budgetdefizits 2021 ohne Eile

Mit der einsetzenden Erholung der österreichischen Wirtschaft im Rücken ist für 2021 mit einer Trendwende bei der Budgeteinnahmenentwicklung nach dem starken Rückgang im Vorjahr zu rechnen. Die Öffnung der Wirtschaft und die Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt lassen insbesondere höhere Einnahmen aus der Einkommens- und Körperschaftsteuer sowie der Umsatzsteuer erwarten. Zudem ist von einem Rückgang der Ausgaben auszugehen, da zahlreiche Transfers bzw. Unterstützungsmaßnahmen nicht mehr im gleichen Ausmaß, wie 2020 notwendig sein werden. Dennoch enthält der Voranschlag, der im Oktober vom österreichischen Nationalrat beschlossen wurde, weiterhin eine Reihe von krisenabfedernden Maßnahmen für besonders betroffene Branchen sowie die Verlängerung der Kurzarbeit. Darüber hinaus ist der Schwerpunkt der fiskalpolitischen Maßnahmen für das Jahr 2021 deutlich in Richtung Konjunkturstützung gerückt, sowohl durch steuerliche Entlastungen insbesondere für Niedrigverdiener als auch durch die Förderung von privaten Investitionen durch eine Investitionsprämie oder die Möglichkeit der degressiven Abschreibung sowie der Erhöhung öffentlicher Investitionen insbesondere in den Klimaschutz, Digitalisierung und öffentlichen Verkehr. Mit fast 7% des BIP erwarten wir für 2021 erneut einen hohen Abgang im gesamtstaatlichen Haushalt.

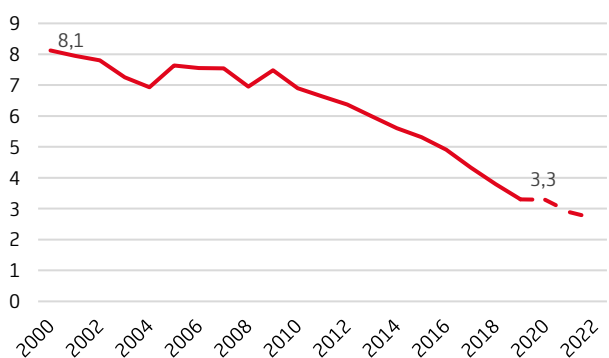
Die öffentliche Gesamtverschuldung wird infolge der neuerlich hohen Neuverschuldung 2021 auch in Relation zum BIP nochmals leicht ansteigen und mit rund 88% des BIP einen neuen Rekordstand erreichen.

STARKER ANSTIEG DER GESAMTVERSCHULDUNG, DOCH LEISTBARKEIT HAT SICH WEITER ERHÖHT

Öffentliche Verschuldung
(in % des BIP)



Zinsen in Relation zu Steuern und Abgaben
(Österreich, in %)



Quelle: Ameco, BMF, Statistik Austria, Refinitiv Datastream, UniCredit Research

Starker Anstieg der öffentlichen Verschuldung

Deutlicher Rückgang des Zinsendienstes seit 20 Jahren macht höhere Verschuldung problemlos bewältigbar

Warum der Anstieg der öffentlichen Verschuldung nicht problematisch ist

Durch die Maßnahmen zur Abfederung der negativen Auswirkungen der Pandemie auf die österreichische Wirtschaft hat der Budgetsaldo 2020 stark ins Minus gedreht. Auch für 2021 und 2022 ist durch den Einnahmehausfall an Steuern und Abgaben sowie durch erhöhte Ausgaben für Sozialleistungen und Wirtschaftsförderung von hohen Budgetdefiziten auszugehen. Damit wird die öffentliche Gesamtverschuldung Ende 2022 rund 85% des BIP betragen nach 70,5% Ende 2019.

Trotz dieses Anstiegs ist die Höhe der öffentlichen Verschuldung in Österreich nicht problematisch zu sehen, denn die übliche Darstellung des öffentlichen Schuldenstands in Relation zum BIP ist eine irreführende Maßzahl, die eine Bestandsgröße, nämlich die Momentaufnahme der kumulierten Budgetdefizite der Vergangenheit, einer Flussgröße, dem erwirtschafteten Einkommen zu einem bestimmten Zeitpunkt gegenüberstellt. Da Staaten ihre Verschuldung praktisch unbegrenzt prolongieren können, sind für die nachhaltige Leistbarkeit die jährlich generierten Zinsausgaben ausschlaggebend. Der durchschnittliche Zinssatz für die österreichische Staatsverschuldung sinkt aus strukturellen Gründen, wie dem Rückgang der Inflation und der Produktivität, nicht erst seit der Finanzkrise und unabhängig von den

Zeit für fremdfinanzierte Investitionen so günstig wie noch nie

Interventionen der EZB. Von 5,4% im Jahr 2000 ging der durchschnittliche Zinssatz auf 1,6% im Jahr 2020 zurück. Trotz einer um 70% höheren absoluten Gesamtverschuldung sanken in diesem Zeitraum die Ausgaben für den Zinsendienst 2020 um ein Drittel auf nur noch rund 5 Mrd. Euro.

Für die Beurteilung einer nachhaltigen Leistbarkeit der öffentlichen Verschuldung ist nach unserer Meinung das Verhältnis des jährlichen Zinsaufwands für den öffentlichen Sektor zu den jährlichen Einnahmen an Steuern und Abgaben im Budget des Gesamtstaats weit aussagekräftiger als die Gesamtverschuldung in Relation zum BIP. In Österreich betrug 2020 der Zinsendienst nur 3,3% der Einnahmen aus Steuern und Abgaben. Vor zwanzig Jahren waren über 8% der Budgeteinnahmen für die Zinsausgaben reserviert.

In einem absehbaren Zeitraum dürfte sich diese günstige Entwicklung nicht umkehren. Durch die bewusste Ausdehnung der Restlaufzeit von Staatsanleihen durch die Begebung von sehr langläufigen Papieren auf mittlerweile über 10 Jahre wird das Prolongationsrisiko verringert und ein niedriges durchschnittliches Zinsniveau eingefroren. Selbst eine baldige Wende des Zinstrends - für die es derzeit jedoch keine Anzeichen gibt - würde nur langsam die Leistbarkeit der öffentlichen Verschuldung beeinflussen. Angesichts der negativen Folgen durch die Coronakrise sind die derzeit bestehenden Rahmenbedingungen ideal, um über eine verstärkte Schuldenaufnahme neue Investitionen unter anderem zur Beschleunigung des digitalen und ökologischen Wandels zu finanzieren, die das Potenzial der Wirtschaft erhöhen und künftigen Generationen zugutekommen.

Liquiditätshortung als das Gebot der Coronakrise

- Anhaltend starkes Kreditwachstum 2020 von über 4% im Jahresvergleich
- Starke Nachfrage nach Unternehmenskrediten zur Liquiditätsstärkung und anhaltend hohe Nachfrage nach Wohnbaufinanzierungen, doch deutlicher Einbruch bei Konsumkrediten als Folge der Coronakrise
- Kräftiges Einlagenwachstum 2020 um über 6% sowohl von Firmenkunden als auch Privatanlegern mit Fokus auf den kurzfristigen Bereich
- Im Fokus: Warum das Wachstum der Wohnbaukredite gar nicht so stark ist

Anhaltend hohe Kredit- und Einlagendynamik

Das Jahr 2020 brachte trotz der Coronakrise ein anhaltend starkes Kreditwachstum im österreichischen Bankenmarkt von über 4% im Jahresvergleich. Unterstützt wurde die hohe Dynamik durch die weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen, die vorherrschende Unsicherheit infolge der Pandemie, die der Liquiditätssicherung hohe Priorität einräumte. Kredite an Klein- und Mittelbetriebe haben aufgrund der erfolgten Stundungen stark zugelegt. Das Plus bei Firmenkrediten betrug 2020 durchschnittlich 5,6% im Jahresvergleich. Gemäß der Bank Lending Survey der EZB ist diese hohe Dynamik fast ausschließlich auf den gestiegenen Finanzierungsbedarf für Lagerbestände und Betriebsmittel zurückzuführen, was eindeutig eine Folge der durch die Coronakrise verursachten Liquiditätsverknappung war. Zudem unterstützte die Gewährung staatlicher Garantien diese Entwicklung stark. Die Kreditnachfrage von Großunternehmen war dabei geringer als von Klein- und Mittelbetrieben, da kleinere Firmen tendenziell über vergleichsweise dünnere Liquiditätspuffer und weniger Möglichkeiten zur Mittelbeschaffung auf den Finanzmärkten verfügen. Im privaten Wohnbau sanken die Kreditzinsen im Neugeschäft auf rund 1,3% jährlich. Dies unterstützte die Nachfrage nach Wohnimmobilien, was sich 2020 in einem Anstieg der Wohnbaukredite um rund 4,5% im Jahresvergleich niederschlug. Aufgrund des Einbruchs bei Konsumkrediten lag das Wachstum der Ausleihungen an private Haushalte allerdings darunter, bei nicht ganz 4% im Jahresdurchschnitt.

2020 war ein weiteres Jahr mit hoher Dynamik am österreichischen Bankenmarkt

Starke Ausweitung der Kreditnachfrage mit Fokus auf Liquiditätsabsicherung

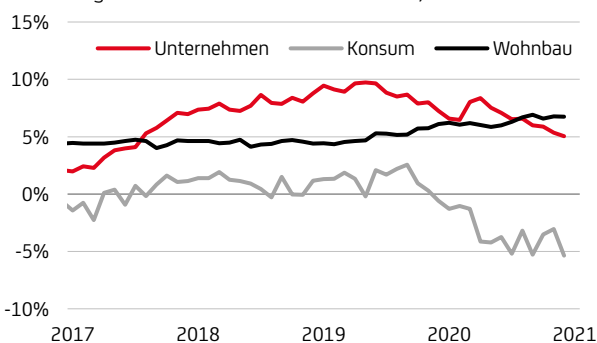
Kurzfristige Veranlagungen hatten 2020 erneut Hochkonjunktur

Trotz des Niedrigzinsumfelds stiegen 2020 die Einlagen im Jahresdurchschnitt mit über 6% stark an, getragen sowohl von Einlagen der Haushalte, aber vor allem auch von Unternehmen. Zur Liquiditätssicherung erhöhten die Unternehmen 2020 ihre Einlagen bei den Banken um durchschnittlich über 14% im Jahresvergleich mit starkem Fokus auf kurzfristige Veranlagung. Der absolute Anstieg der Einlagen war daher mit über 30 Mrd. Euro mehr als doppelt so hoch wie der absolute Anstieg bei den Ausleihungen von nicht ganz 14 Mrd. Euro.

UNISICHERHEIT DURCH CORONAKRISE BESTIMMTE 2020 KREDIT- UND EINLAGENENTWICKLUNG IN ÖSTERREICH

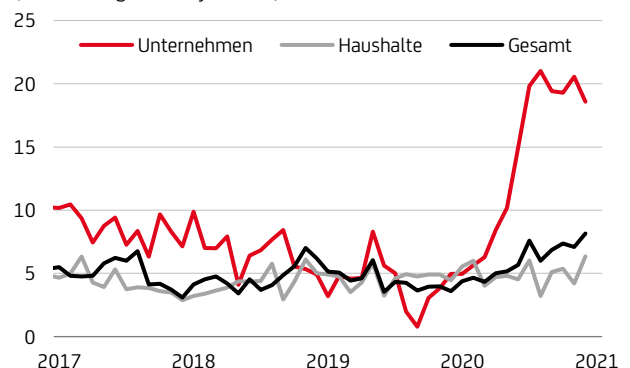
Kreditentwicklung

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



Einlagenentwicklung

(Veränderung zum Vorjahr in %)



Quelle: EZB, UniCredit Research

Weiterhin hohes Wachstum der Wohnbaukredite erwartet dank günstiger Finanzierungsbedingungen

Verlangsamung bei Firmenfinanzierungen und nur langsam Verbesserung des negativen Trends bei Konsumkrediten

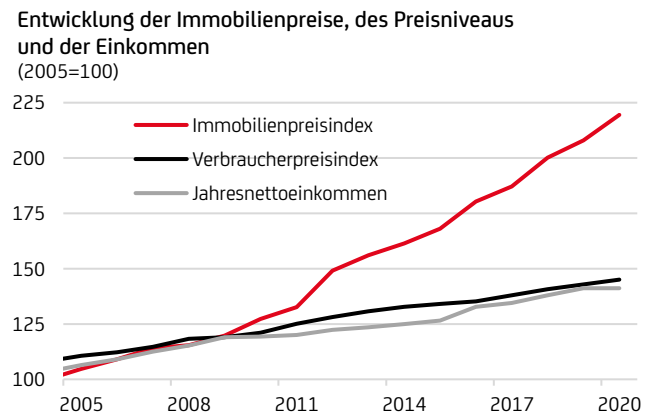
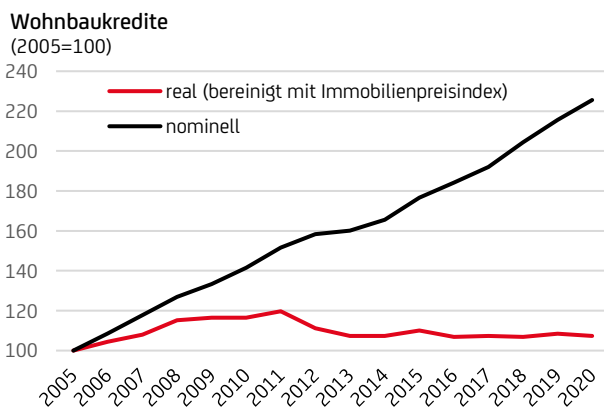
Einlagendynamik wird sich nach krisenbedingten Ausschlägen 2021 spürbar verlangsamen

Erholung aus der Coronakrise prägt die Kreditnachfrage und das Anlageverhalten

Die Entwicklung bei Finanzierungen und auch bei Einlagen ist 2021 besonders großen Unsicherheiten unterworfen und abhängig von der Entwicklung der Pandemie bzw. dem Tempo der erwarteten Erholung. Aus heutiger Sicht dürfte aber die Nachfrage nach Wohnbaufinanzierung auch 2021 stark bleiben. Die Verunsicherung in der Pandemie hat die Nachfrage nach Eigentum erhöht und auch die anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen unterstützen. Die Nachfrage nach Firmenkrediten sollte zwar spürbar nachlassen, aber ebenfalls Zuwächse verzeichnen, wobei der Fokus der Unternehmen von der Liquiditätsabsicherung wieder in Richtung Investitionsfinanzierung rücken sollte. Die rückläufige Entwicklung bei Konsumkrediten im vergangenen Jahr wird sich angesichts der anhaltenden Unsicherheiten unter anderem durch die angespannte Lage am Arbeitsmarkt voraussichtlich nur geringfügig verbessern.

Bei den Einlagen, deren Wachstum sich 2021 insgesamt deutlich im Vergleich zu den pandemiebedingten Ausschlägen des Vorjahres verlangsamen dürfte, zeichnet sich eine Fortsetzung der moderaten Veränderung des Veranlagungsschwerpunkts ab. Die 2020 erfolgte leichte Belebung der Nachfrage der österreichischen Haushalte nach Investmentfonds sollte anhalten. Allerdings dürfte auch 2021 der Hauptteil der Neuveranlagungen der privaten Haushalte in Form von Einlagen getätigt werden, jedoch sollte die Dynamik etwas weniger stark ausfallen. Das niedrige Zinsumfeld führt in Österreich nur sehr langsam zu Veränderungen im Anlageverhalten.

STARKE NACHFRAGE NACH WOHNBAUKREDITEN DURCH HOHE PREISANSTIEGE SEIT 2011 BLEIBT REAL FAST UNVERÄNDERT



Quelle: OeNB, EZB, UniCredit Research

Immobilienpreisbereinigtes Volumen an Wohnbaukrediten stagniert seit 2011

Warum das Wachstum der Wohnbaukrediten gar nicht so stark ist

Das Kreditvolumen in Österreich stieg seit 2005 um rund 2,5% jährlich auf ein Niveau von 145% des Jahres 2005. Die Dynamik der Wohnbaukredite ist einer der stärksten Treiber des Kreditvolumens in Österreich. Seit 2005 sind sie um durchschnittlich 5,5% jährlich gestiegen, so dass das Immobilienkreditvolumen 2020 bereits 225% des Niveaus von 2005 erreichte. Im Jahr 2020 verlangsamte sich der Anstieg zwar auf rund 4,5% (2019: 5,5%), war damit jedoch erneut höher als das Wachstum der gesamten Ausleihungen von knapp über 4% im Jahresdurchschnitt.

Der hohe nominelle Anstieg der Wohnbaukredite relativiert sich jedoch unter Berücksichtigung der Preisentwicklung im Immobiliensektor. Aufgrund der starken Nachfrage bei begrenztem Angebot sind die Immobilienpreise seit 2005 um jährlich mehr als 5% gestiegen, während die Verbraucherpreisinflation im gleichen Zeitraum nur um 1,8% jährlich zugelegt hat. Bereinigt man den nominellen Anstieg der Wohnbaukredite um den Immobilienpreisindex zeigt sich, dass das Volumen an Wohnbaukrediten 2020 real nur um rund 7,5% über dem Jahr 2005 lag. Seit dem Jahr 2012 stagniert das preisbereinigte Ausleihesvolumen für den

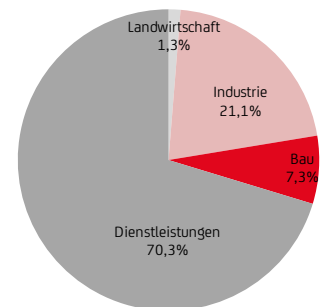
Leistbarkeit von Wohnungseigentum durch hohe Preisdynamik stark abgenommen

Wohnbau mittlerweile sogar. D.h. obwohl die Wohnbaukredite nominell stark gestiegen sind, entstand mit dem aufgenommenen Kapital im Durchschnitt nicht mehr Wohnraum. Der starke Preisanstieg hat folglich auch zu einer verringerten Leistbarkeit von Wohneigentum geführt. Während die allgemeinen Verbraucherpreise seit 2005 um rund 30% gestiegen sind, haben sich die Immobilienpreise mehr als verdoppelt. Das durchschnittliche Nettoeinkommen hat sich im gleichen Zeitraum um mehr als 30% erhöht und damit zwar den allgemeinen Preisanstieg leicht übertroffen, jedoch hat sich die Leistbarkeit von Wohnraum stark reduziert. Während 2005 mit einem durchschnittlichen Nettoeinkommen eines in Österreich beschäftigten Arbeitnehmers rund 14 m² an Wohnraum erstanden werden konnten, reichte ein durchschnittliches Nettoeinkommen 2020 nur noch für knapp 9 m² Wohnraum.

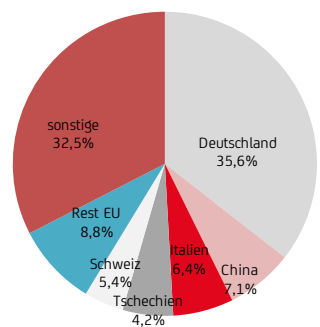
Standort Österreich im Überblick

Strukturindikatoren	2020	
Fläche (in km ²)	83.879	
Einwohner (in Mio.)	8,9	
Präsident	Dr. Alexander van der Bellen	
Bundeskanzler	Sebastian Kurz	
Rating (Moody's/S&P/Fitch)	Aa1/AA+/AA+	
Wirtschaftsleistung		
Bruttoinlandsprodukt (in Mrd. EUR)	375,6	
BIP pro Kopf (in EUR)	42.155	
BIP pro Erwerbstätigen (in EUR)	87.588	
BIP pro Kopf (in % des EU27-Durchschnitts, KKS)	128,0	
Bruttoinlandsprodukt (reale Vrdg. zum Vorjahr in %)	-6,6	0,3 (Ø 2016-2020)
Arbeitskräftepotenzial (in 1000)	4.127	
Unselbständig Beschäftigte (in 1000)	3.717	3.700 (Ø 2016-2020)
Beschäftigtenquote (in %)	41,7	
Anzahl an Arbeitssuchenden (in 1000)	410	344 (Ø 2016-2020)
Vakanzquote (in %)	1,5	
Monatseinkommen pro Arbeitnehmer (brutto, in EUR)	3.766	
Internationale Wettbewerbsfähigkeit		
	Ranking	Tendenz
IMD-World Competitiveness Index	16	↗
IMD Wirtschaftliche Entwicklung	15	↗
IMD Effizienz der Regierung	25	↗
IMD Wirtschaftliche Effizienz der Unternehmen	16	↗
IMD Infrastrukturqualität	10	↗
WEF Global Competitiveness Index	21	↗
WEF Inclusive Development Index	10	↔
Transparency International Korruptionswahrnehmungsindex	15	↘
Europäisches Innovationsscoreboard	8	↗
Forschungsquote (F&E-Ausgaben in % des BIP)	3,2	
Investitionsquote (Investitionen in % des BIP)	25,3	
Abgabenquote (Steuern und Abgaben in % des BIP)	43,0	
Warenexporte (in Mrd. EUR)	144,8	2,1 (Ø 2016-2020)
Exportquote (in % des BIP)	38,6	38,2 (Ø 2016-2020)
Warenimporte (in Mrd. EUR)	147,7	2,3 (Ø 2016-2020)
Importquote (in % des BIP)	39,3	39,5 (Ø 2016-2020)
Ausländische Direktinvestitionen (aktiv, in Mrd. EUR)	9,5	8,3 (Ø 2016-2020)
Ausländische Direktinvestitionen (aktiv in % des BIP)	2,5	
Ausländische Direktinvestitionen (passiv, in Mrd. EUR)	0,7	4,4 (Ø 2016-2020)
Ausländische Direktinvestitionen (passiv, in % des BIP)	0,2	

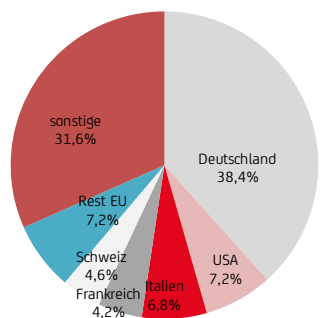
BIP nach Sektoren 2020



Wichtigste Exportmärkte 2020



Wichtigste Importmärkte 2020



Regionale Wirtschaft 2020	Fläche (in km ²)	BIP (reale Vrdg. zum VJ in %)	(Ø 2016-2020)	BIP/Kopf (in EUR)	BIP (in % von Österreich)	Arbeitslosenquote in %
Burgenland	3.962	-5,0	0,43	30.200	2,4	9,4
Kärnten	9.538	-7,0	0,38	35.800	5,4	11,3
Niederösterreich	19.186	-6,5	0,23	34.600	15,6	9,4
Oberösterreich	11.980	-7,0	0,48	43.200	17,2	6,5
Salzburg	7.156	-8,0	0,22	49.800	7,4	8,4
Steiermark	16.401	-8,0	0,24	37.900	12,6	7,3
Tirol	12.640	-9,0	-0,06	44.200	8,9	8,1
Vorarlberg	2.601	-6,5	0,13	45.800	4,8	7,7
Wien	415	-5,5	0,51	50.300	25,6	15,1

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, Gregor Hofstätter-Pobst, Mauro Maschio, Tina Pogacic, Wolfgang Schilk, Günter Schubert, Susanne Wendler.

Aufsichtsrat des Medieninhabers:

Gianfranco Bisagni, Ranieri De Marchis, Livia Aliberti Amidani, Christine Buchinger, Olivier Khayat, Adolf Lehner, Aurelio Macchario, Mario Pramendorfer, Eveline Steinberger-Kern, Ernst Theimer, 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.