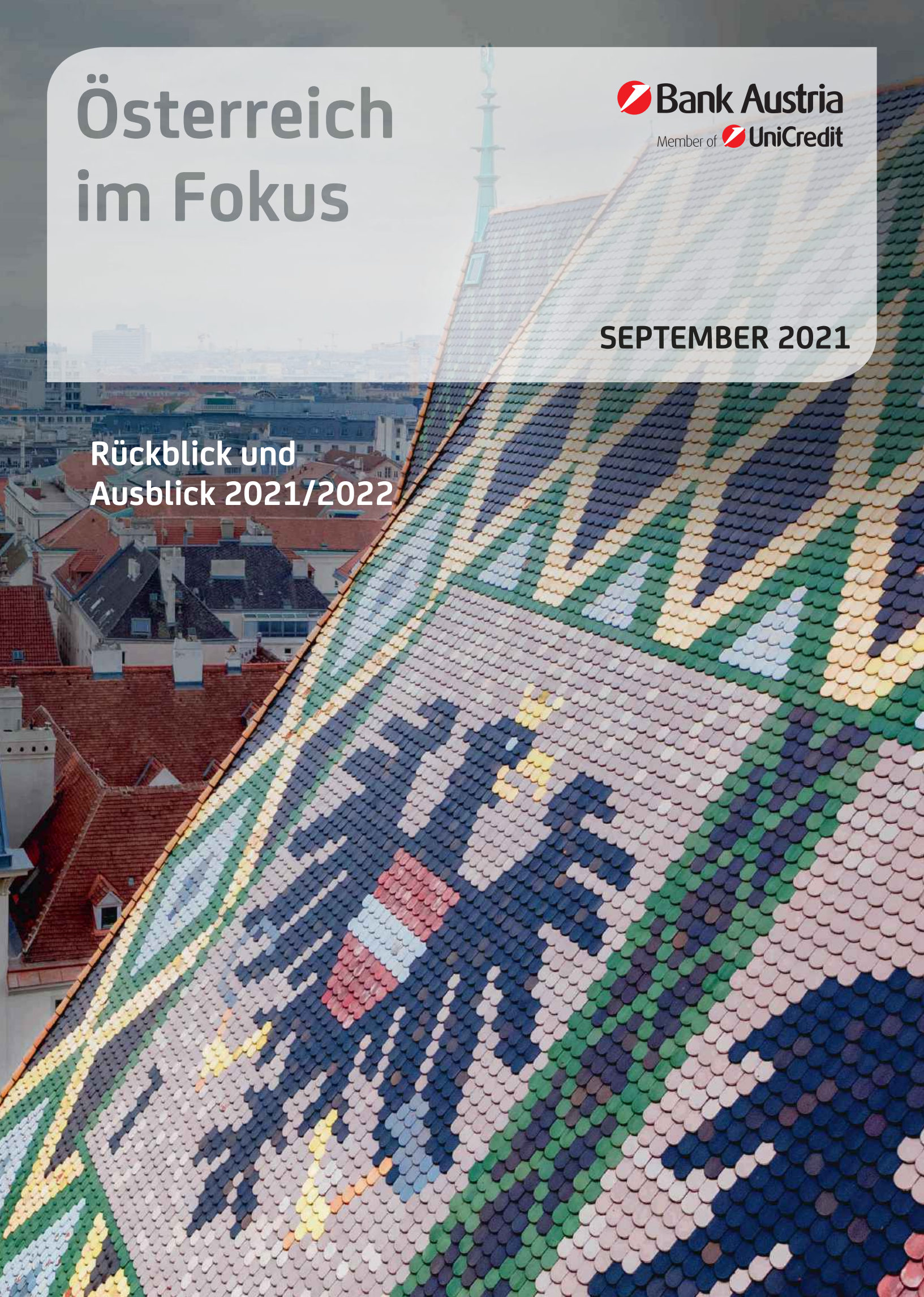


Österreich im Fokus

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

SEPTEMBER 2021

**Rückblick und
Ausblick 2021/2022**



Internationales Umfeld

	Prognose			
	2019	2020	2021	2022
<i>(BIP, Vrdg. in %)</i>				
Eurozone	1,4	-6,7	5,0	4,3
Deutschland	1,1	-4,9	3,0	5,0
Frankreich	1,8	-8,0	6,0	4,2
Italien	0,3	-8,9	6,1	4,2
Spanien	2,0	-10,8	5,9	5,1
UK	1,4	-9,8	6,7	6,1
USA	2,3	-3,4	6,1	3,8
Japan	0,3	4,7	2,6	2,6
<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

Langsam Richtung Normalität

	2019	2020	Rev. ¹⁾	2021	Rev. ¹⁾	2022	Rev. ¹⁾
BIP-Wachstum (real in %)	1,4	-6,2	↗	4,0	↗	5,1	↘
Inflation (VPI in %)	1,5	1,4		2,4	↗	2,1	↗
Arbeitslosenquote (in %)	7,4	9,9		8,3	↘	7,6	↘

1) Revision seit dem letzten Bericht

■ Österreichs Wirtschaft startete im Frühjahr durch – BIP im ersten Halbjahr 2021 um 3% im Jahresvergleich gestiegen

Nach der zweiten Rezessionsphase über den Winter hat die österreichische Wirtschaft im Frühjahr kräftig durchgestartet. Durch das Plus um 3,6% zum Vorquartal im zweiten Quartal stieg das BIP im ersten Halbjahr 2021 um über 3% im Jahresvergleich. Nachdem bereits zu Jahresbeginn eine Erholung in der Industrie und am Bau eingesetzt hatte, trägt mittlerweile der Dienstleistungssektor den Neustart kräftig mit.

■ Zenit des Wachstumstempos bereits überschritten – Trotz Verlangsamung ab Herbst, BIP-Anstieg von 4,0% 2021 und sogar 5,1% 2022 erwartet

Im dritten Quartal wird die österreichische Wirtschaft zwar erneut ein hohes Wachstum erreichen. Das Tempo wird aufgrund der auslaufenden Nachholeffekte und der generellen Verlangsamung der Erholung insbesondere in der Industrie jedoch unter jenem des Blitzstarts im Frühjahrs liegen. Im weiteren Jahresverlauf wird sich der Wachstumstrend weiter verlangsamen, doch wir gehen davon aus, dass sich die Erholung als nachhaltig erweist und 2021 ein Wirtschaftswachstum von 4,0% ermöglicht.

Rund um den Jahreswechsel 2021/22 wird die österreichische Wirtschaft das Vorkrisenniveau erreichen. Trotz steigender Herausforderungen durch höhere Infektionszahlen über den Winter sollte sich die Erholung 2022 fortsetzen, wenn auch die unterjährige Wachstumsdynamik angesichts auslaufender Nachholeffekte weiter nachlassen wird. Aufgrund des statistischen Überhangs aus der Pandemie wird das Wirtschaftswachstum 2022 jedoch sogar 5,1% im Jahresvergleich erreichen können.

■ Rasche Verbesserung am Arbeitsmarkt durch kräftige Erholung – Arbeitslosenquote im Jahresverlauf 2022 bereits wieder auf Vorkrisenniveau erwartet

In der laufenden Konjunkturerholung verbessert sich die Lage am Arbeitsmarkt überraschend schnell. Angesichts des hohen Erholungstempos wird sich die Arbeitslosenquote in Österreich von durchschnittlich 9,1% im ersten Halbjahr 2021 noch auf voraussichtlich 8,3% im Jahresdurchschnitt 2021 verringern. Im kommenden Jahr wird sich der Verbesserungstempo deutlich langsamer fortsetzen. Für 2022 erwarten wir einen Rückgang der Arbeitslosenquote auf durchschnittlich 7,6%, wobei die Arbeitslosenquote im Jahresverlauf 2022 bereits wieder Vorkrisenniveau erreichen dürfte.

■ Ölpreis verursacht Inflationsanstieg seit Jahresbeginn 2021 – Nach durchschnittlich 2,4% 2021 sollte Inflation 2022 auf 2,1% zurückgehen

Die Teuerung ist aufgrund des höheren Ölpreises im Jahresverlauf 2021 deutlich angestiegen. Der Höhepunkt der Inflation mit Werten um 3% ist im Spätherbst zu erwarten. Im Jahresdurchschnitt 2021 gehen wir von einer Teuerung von 2,4% aus. Der Inflationsanstieg ist nach unserer Einschätzung überwiegend als temporär einzustufen. Wir erwarten ab dem Jahreswechsel 2021/22 eine Verlangsamung der Teuerung, denn erstens ist von den Ölpreisen kein zusätzlicher Aufwärtsdruck in Sicht. Zweitens sollte der Effekt der preistreibenden Lieferengpässe am Bau und in der Industrie langsam auslaufen und drittens rechnen wir nur mit einem überschaubaren Druck von der Lohnseite. Wir gehen daher von einem Rückgang der Teuerung im Jahresdurchschnitt 2022 auf 2,1% aus

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: September 2021

- **EZB weiter mit unterstützender Geldpolitik – Keine Zinsänderungen erwartet**
Das Krisenwertpapierkaufprogramm PEPP der Europäischen Zentralbank wird vorerst in unverändertem Tempo fortgesetzt. Allerdings werden auch innerhalb der EZB die Stimmen für eine Drosselung bzw. einem Auslaufen des PEPP im März 2022 lauter. Ein Auslaufen des PEPP im März 2022 wäre jedoch mit erheblichen Herausforderungen verbunden, da bis dahin weiterhin einige Länder durch die Pandemie eine Outputlücke aufweisen werden und die Prognosen für die Inflation im Euroraum voraussichtlich unter dem Zielwert bleiben werden. Die Notwendigkeit günstige Finanzierungsbedingungen zu erhalten, würde dann eine erhebliche Aufstockung des Regelkaufprogramms erfordern.

Mit der Änderung des Inflationsziels im Juli 2021 von „knapp unter“ auf mittelfristig und nachhaltig um die 2% hat sich die EZB zusätzlichen Handlungsspielraum verschafft. Eine zumindest zeitweise "moderat über dem Zielwert" liegende Inflationsrate wird voraussichtlich ohne Reaktion akzeptiert werden. Wir erwarten daher vorerst auch keine Änderung des EZB-Leitzinssatzes (0,0%) oder des Einlagenzinssatzes (-0,5 %).

- **Rasche Erholung verbessert Budget- und Verschuldungsausblick**
Nach zwei Jahren mit leichten Überschüssen im öffentlichen Haushalt hat der Wirtschaftseinbruch infolge der Coronakrise 2020 zu einer Rekordneuverschuldung von 8,8% des BIP geführt. Trotz zum Teil höherer Ausgaben für diverse Hilfsmaßnahmen in der ersten Jahreshälfte 2021 lässt die günstige Entwicklung der Einnahmen bei Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung in der zweiten Jahreshälfte einen Rückgang des gesamtstaatlichen Budgetdefizits im laufenden Jahr 2021 auf rund 6,5% des BIP erwarten.

Für 2022 rechnen wir unter der Annahme einer wirtschaftlichen Normalisierung mit einem weiteren deutlichen Rückgang der Neuverschuldung auf 3% des BIP. Aufgrund der günstigeren Entwicklung der Neuverschuldung wird die Gesamtverschuldung weniger stark steigen, als bisher von uns erwartet.

Konjunktur im Überblick

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Prognose UCBA	
							2021	2022
<i>(Reale Veränderung in %)</i>								
BIP	1,0	2,0	2,4	2,6	1,4	-6,2	4,0	5,1
Privater Konsum	0,5	1,5	1,9	1,1	0,8	-8,2	1,0	5,0
Öff. Konsum	0,9	1,8	0,9	1,2	1,5	2,5	5,8	1,6
B. Investitionen *)	2,3	4,3	4,1	3,9	4,0	-5,5	7,7	4,0
davon Ausrüstung	3,9	9,5	7,3	3,2	4,7	-8,7	10,0	6,0
davon Bau	0,1	0,3	2,5	3,6	3,6	-4,3	3,2	2,2
Exporte i.w.S.	3,0	3,0	4,9	5,5	2,9	-11,0	7,3	8,1
Importe i.w.S.	3,6	3,7	5,3	5,0	2,4	-9,2	7,2	4,4
VPI (Veränderung z. Vorjahr)	0,9	0,9	2,1	2,0	1,5	1,4	2,4	2,1
HVPI (Veränderung z. Vorjahr)	0,8	1,0	2,2	2,1	1,5	1,4	2,5	2,3
Sparquote (in %) ***)	6,7	7,8	7,5	7,8	8,2	14,5	12,5	9,2
Leistungsbilanz (Mrd. Euro) ***)	5,9	9,7	5,1	4,8	11,3	9,5	3,5	7,0
Leistungsbilanz (in % BIP) ***)	1,7	2,7	1,4	1,3	2,8	2,5	0,9	1,6
Beschäftigung (in Tausend) **)	3.449	3.502	3.573	3.661	3.720	3.644	3.709	3.762
Beschäftigung (Veränderung zum Vorjahr)	1,0	1,6	2,0	2,5	1,6	-2,0	1,8	1,4
Arbeitslosenquote (nationale Definition)	9,1	9,1	8,5	7,7	7,4	9,9	8,3	7,6
Arbeitslosenquote (Eurostat Definition)	6,2	6,5	5,9	5,2	4,8	6,0	6,5	5,1
Arbeitslose (Jahresdurchschnitt in Tausend)	354	357	340	312	301	410	342	317
Öffentlicher Saldo (in % des BIP)	-1,0	-1,5	-0,8	0,2	0,6	-8,8	-6,5	-3,0
Öffentliche Schuld (in % des BIP)	84,9	82,8	78,5	74,0	70,5	83,2	84,6	81,8
BIP nominell (Mrd. Euro)	344	358	369	385	398	379	403,5	433,0

*) Exkl. Vorratsänderungen **) ohne Karenzgeldbezieher, Präsenzdienere und Schulungen

Quelle: Statistik Austria, OeNB, UniCredit Research

Kräftige Erholung der österreichischen Wirtschaft

- Starkem Einbruch der Wirtschaft um 6,2% 2020 folgte Blitzstart der Erholung im Frühjahr 2021
- Wirtschaftsleistung stieg im ersten Halbjahr 2021 um 3,2% im Jahresvergleich
- Rasche Erholung der Investitionen, Konsum kommt langsamer in die Gänge
- Aufschwung im Güterverkehr, doch Tourismus sorgt für volatile Entwicklung des Dienstleistungshandels
- Auslaufende Nachholeffekte und zunehmende Pandemierisiken werden Aufschwung in der zweiten Jahreshälfte 2021 verlangsamen, doch Erholung hält an und wird Anstieg des BIP um 4,0% im Gesamtjahr 2021 ermöglichen
- Wirtschaftswachstum klettert 2022 auf 5,1% dank statistischen Überhangs
- Im Fokus: Das österreichische Industrier Wunder

Konjunkturelles Auf und Ab durch die Pandemie führt letztlich zu BIP-Rückgang um 6,2% im Jahr 2020 in Österreich

Öffnung der Dienstleistungsbranchen im Frühjahr ermöglichte BIP-Anstieg um 3,6% zum Vorquartal von April bis Juni 2021

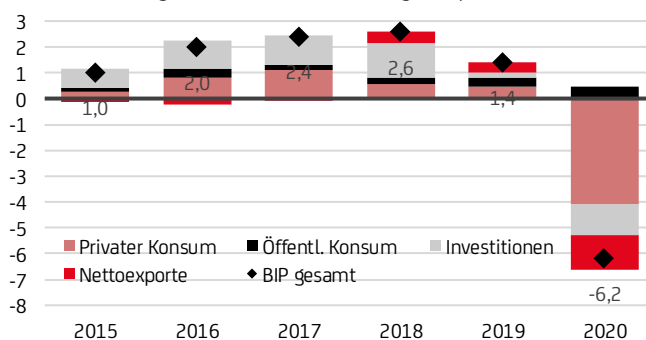
Vom pandemiebedingten Einbruch im Eiltempo zur Hochkonjunktur

Infolge der Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie, die in Österreich Mitte März 2020 erstmals erfolgten, kam es abhängig vom Infektionsverlauf und der jeweiligen Intensität der Maßnahmen zu starken konjunkturellen Schwankungen im Jahresverlauf, die sich im Gesamtjahr 2020 in einem Rückgang des BIP um 6,2% niederschlugen.

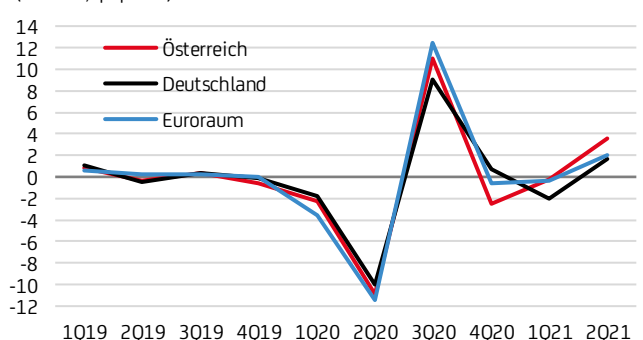
Gegen Ende des Jahres 2020 lösten die Beschränkungen für den Handel und das Gastgewerbe eine zweite Rezessionsphase aus, die sich bis ins Frühjahr 2021 erstreckte. Der Rückgang des BIP im ersten Quartal 2021 fiel mit nur 0,2% zum Vorquartal jedoch deutlich niedriger aus als der Einbruch um 2,5% Ende 2020. Dies war auf die Verbesserung des internationalen Umfelds und den Aufschwung des globalen Handels bereits zu Jahresbeginn zurückzuführen, die eine Erholung der exportabhängigen Industriebereiche der österreichischen Wirtschaft ermöglichten. Zudem hatte die Bauwirtschaft dank prall gefüllter Auftragsbücher gestützt auf öffentliche Aufträge und steigenden Wohnbedarf einen guten Start ins Jahr. Mit der Lockerung der Pandemiebekämpfungsmaßnahmen im Frühjahr wechselten der Handel, das Gastgewerbe und viele andere Dienstleistungsbranchen schlagartig in den Erholungsmodus und trugen gestützt auf einen starken Nachholbedarf und aufgestaute Ersparnisse der Konsumenten den nunmehr auf breiter Basis laufenden Neustart der Wirtschaft kräftig mit. Dieser Neustart fiel mit einem Anstieg des BIP um 3,6% im zweiten Quartal überraschend stark aus. Auch im internationalen Vergleich konnte die österreichische Wirtschaft besonders stark aufzeigen, nachdem der hohe Anteil von kontaktintensiven Dienstleistungen über den Winter jedoch auch einen im internationalen Vergleich überdurchschnittlich starken Rückgang verursacht hatte, der nach der Öffnung eine entsprechende Gegenbewegung ermöglichte. Im ersten Halbjahr 2021 ist die österreichische Wirtschaft um 3,2% im Jahresvergleich gewachsen.

DOPPELREZSSION IN DER PANDEMIE IN ÖSTERREICH, DOCH KRÄFTIGE ERHOLUNG AB DEM FRÜHJAHR 2021

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



Konjunkturverlauf im Vergleich
(BIP real, qoq in %)



Quelle: Statistik Austria, Refinitiv Datastream, UniCredit Research

Konsum kommt mit Abflauen der Pandemie wieder in die Gänge

Die Inlandsnachfrage war von den Auswirkungen der Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie im Jahr 2020 am stärksten betroffen und hier vor allem der private Konsum. Während der öffentliche Konsum unter anderem aufgrund der Ausweitung der Tätigkeit im Gesundheitsbereich um 2,5% zulegen und damit den stärksten Anstieg seit der Finanzkrise verzeichnete, musste der private Konsum mit 8,2% den deutlichsten Rückgang überhaupt hinnehmen.

Mit dem zweiten Lockdown ab November brach der private Konsum Ende 2020 erneut ein. Zu Jahresbeginn 2021 setzte sich der Rückgang bedingt durch die Beschränkungen für den Handel, das Gastgewerbe und die kontaktintensiven Dienstleistungen in nur wenig abgeschwächter Form fort. Erst mit dem Abflauen der dritten Infektionswelle im Frühjahr, das eine schrittweise Öffnung der Dienstleistungsbranchen ermöglichte, setzte eine Trendwende ein. Im zweiten Quartal stieg der private Konsum um mehr als 3% zum Vorquartal. Während die Gesamtwirtschaft bereits um mehr als 3% gegenüber dem Vorjahr gewachsen ist, liegt der private Konsum im ersten Halbjahr nur knapp über dem ohnehin bescheidenen Vorjahresergebnis.

Im Gegensatz zum Vorjahr wird sich der Aufschwung des privaten Konsums in der zweiten Jahreshälfte 2021 nach unserer Einschätzung fortsetzen, wenn auch ab Herbst steigende Infektionszahlen durch neue Virusvarianten wieder gesundheitliche Vorsichtsmaßnahmen notwendig machen werden, die dessen weitere Entwicklung begrenzen dürfte. Für das Gesamtjahr 2021 erwarten wir einen Anstieg des privaten Konsums um rund 1%. Der weitere Aufschwung des privaten Konsums wird vor allem von Nachholeffekten getrieben werden, nachdem bis zum Frühjahr viele Dienstleistungen nicht in Anspruch genommen werden konnten. Dies wird durch die Auflösung der aufgestauten Sparguthaben unterstützt, die sich zwangsweise durch die fehlenden Konsummöglichkeiten ergeben haben. Die Sparquote ist bis zum Frühjahr im Vierquartalschnitt auf 15,2% gestiegen. Der Abbau auf das Vorkrisenniveau von knapp über 8% wird zwar nicht schlagartig erfolgen, aber kontinuierlich über eine längere Zeitspanne dem Konsum zusätzlichen Schwung verleihen. Die Konsumententwicklung wird in den kommenden Monaten auch von der überraschend günstigen Entwicklung der Lage am Arbeitsmarkt profitieren, die zur Jahresmitte bereits einen neuen Rekordbeschäftigtenstand gebracht hat. Neben der anhaltenden Verunsicherung durch die Pandemie, die vor allem die Nachfrage nach vielen kontaktintensiven Dienstleistungen weiterhin beeinträchtigen dürfte, wird der Anstieg des Konsums in den kommenden Monaten noch durch den Entfall von fiskalischen Unterstützungen (zusätzliches Arbeitslosengeld und Kinderbonus im Vorjahr) gedämpft werden. Zudem sorgt der Inflationsanstieg durch den höheren Ölpreis für einen Rückgang der realen Einkommen im Jahr 2021.

Für 2022 ist ein Anstieg der realen Einkommen zu erwarten. In Kombination mit der anhaltenden Entspannung am Arbeitsmarkt, dem weiteren Abbau der Sparguthaben und dem Abflauen der Pandemie wird dies zu einer Beschleunigung der Konsumdynamik auf rund 5% führen. Der

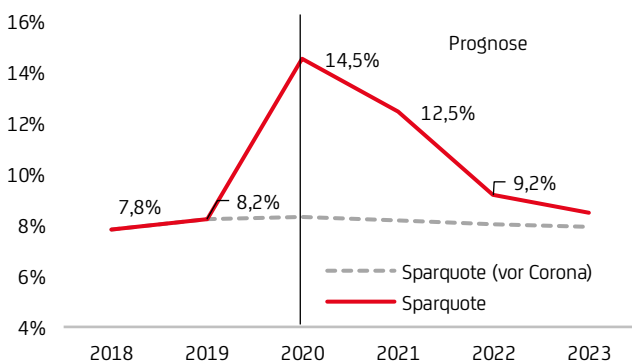
Privater Konsum war 2020 die am stärksten betroffene Nachfragekomponente mit einem Rückgang um 8,2% real im Jahresvergleich

Rebound des Konsums setzt sich trotz steigender Risiken voraussichtlich fort

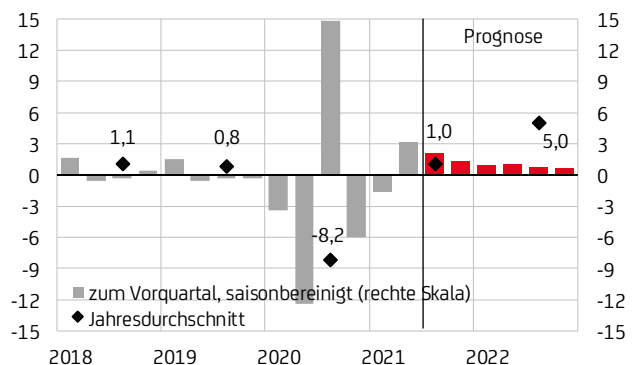
Privater Konsum sorgt vor allem 2022 für viel Wachstum

RÜCKGANG DER HOHEN SPARQUOTEN UNTERSTÜTZT: KONSUM WIRD 2022 ZUR BESTIMMENDEN NACHFRAGEKOMponente DER ERHOLUNG

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



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



Quelle: OeNB, Statistik Austria, UniCredit Research

Anziehende globale Industriekonjunktur beschränkte starken Einbruch der Investitionstätigkeit 2020 auf erste Lockdown-Phase im Frühjahr

Rebound der Investitionstätigkeit trieb im ersten Halbjahr nachfrageseitig das Wirtschaftswachstum in Österreich stark an

Erholung der Investitionen setzt sich fort, doch auslaufende Nachholeffekte verlangsamen 2022 die Dynamik

private Konsum wird damit 2022 voraussichtlich die wichtigste Nachfragekomponente der österreichischen Wirtschaft werden.

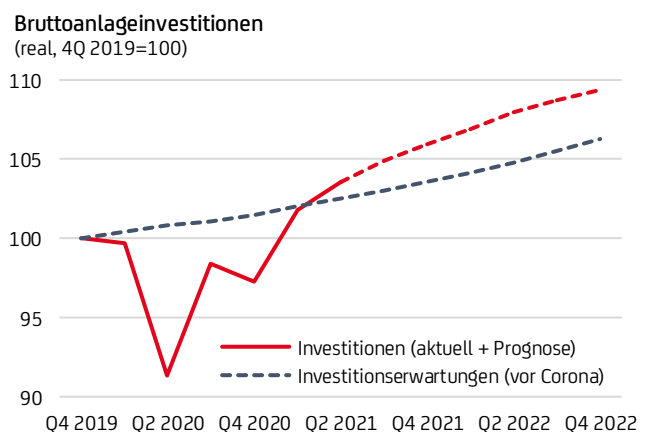
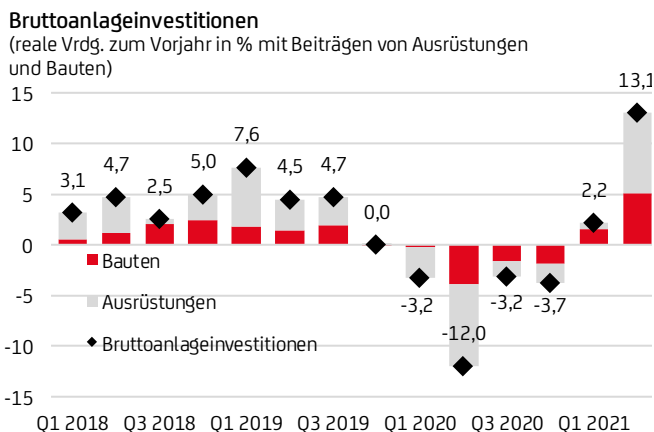
Investitionsschub durch Nachholbedarf und Bau- und Industrieboom treibt Konjunktur an

Der pandemiebedingten Konjunkturerinbruch verursachte 2020 auch einen starken Rückgang der Investitionsnachfrage. Die Bruttoanlageinvestitionen sanken im Gesamtjahr um 5,5%. Damit fiel der Rückgang deutlich geringer aus als während der Finanzkrise (2009: -10,4%). Auch im Vergleich zum privaten Konsum war das Minus geringer, denn nach dem starken Einbruch zu Jahresbeginn 2020 setzte dank der Erholung des globalen Handels, der sich positiv auf die exportabhängige Industrie Österreich auswirkte, ein Aufschwung der Investitionstätigkeit ein. Im Gegensatz zur Entwicklung des privaten Konsums wurde dieser vom erneuten Lockdown im Winter zwar stark gedämpft, jedoch nicht unterbrochen.

Nach einem Plus zu Jahresbeginn 2021 um fast 5% zum Vorquartal verlangsamte sich das Investitionswachstum im Frühjahr etwas auf knapp 2% zum Vorquartal. Für das erste Halbjahr ergibt sich damit ein kräftiges reales Plus der Bruttoanlageinvestitionen um über 7% im Jahresvergleich. Damit hat die Investitionstätigkeit das Vorkrisenniveau bereits überschritten. Neben der anziehenden internationalen Industriekonjunktur, die bei der verarbeitenden Exportindustrie Österreich einen erhöhten Investitionsbedarf auslöste, setzte im Frühjahr mit der Öffnung vieler Dienstleistungsbereiche auch in diesem Sektor wieder eine verstärkte Investitionstätigkeit ein. Alle Bereiche der Ausrüstungsinvestitionen – ausgenommen die Anschaffung von Fahrzeugen - konnten im ersten Halbjahr zulegen. Auch die Bauinvestitionen, die 2020 von der Pandemie deutlich weniger betroffen waren als die Ausrüstungsinvestitionen, nahmen im ersten Halbjahr 2021 spürbar zu.

In den kommenden Monaten sollte die positive Entwicklung der Investitionstätigkeit anhalten können. Die globale Konjunktur beginnt sich zwar etwas abzuschwächen, doch der Bau und die Industrie weisen hohe Auftragsrückstände auf und verzeichnen weiterhin hohe Auftragseingänge. Die Kapazitätsauslastung in der heimischen Industrie hat den langfristigen Durchschnitt bereits deutlich überschritten, sodass in den kommenden Monaten die Ausrüstungsinvestitionen nicht nur durch Nachholeffekte, sondern zunehmend durch Erweiterungsnotwendigkeiten frische Impulse erhalten sollten. Dies wird sich auch immer stärker auf den Dienstleistungssektor ausdehnen, wenn auch die Verunsicherung in diesem Wirtschaftssektor durch ansteigende Infektionsverläufe hoch ist. Unterstützt wird die Investitionstätigkeit weiter durch die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank, die für günstige Finanzierungsbedingungen sorgt. Wir erwarten bis Ende 2022 keine Veränderung der Leitzinsen der Zentralbank. Darüber hinaus sorgen auch fiskalpolitische Impulse für Unterstützung. So wird die Investitionsbereitschaft der heimischen Unternehmen durch die staatliche Investitionsprämie für Gesundheits-, Digitalisierungs- und Ökologisierungprojekte gefördert und in den kommenden Monaten sollten die positiven Effekte des europäischen Aufbauprogramms „Next Generation EU“ einsetzen.

INVESTITIONEN HABEN MITTE 2021 ZU VORKRISENTREND DANK INDUSTRIE- UND BAUBOOM BEREITS AUFGESCHLOSSEN



Quelle: Statistik Austria, Refinitiv Datastream, UniCredit Research

Coronakrise trifft Dienstleistungshandel deutlich stärker als der Güterverkehr

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

Außenhandel dämpft 2021 erneut die heimische Wirtschaftsdynamik

Allerdings sind aufgrund des Rückgangs der Steuereinnahmen die Mittel der wichtigen öffentlichen Investoren - Gemeinden und Länder - knapp. Insgesamt gehen wir für 2021 von einem Anstieg der Bruttoanlageinvestitionen um 7,7% aus. 2022 sollte der Zuwachs mit auslaufenden Nachholeffekten mit knapp 4% geringer ausfallen.

Erholung im Güterhandel, aber Dienstleistungen von Volatilität im Tourismus gezeichnet

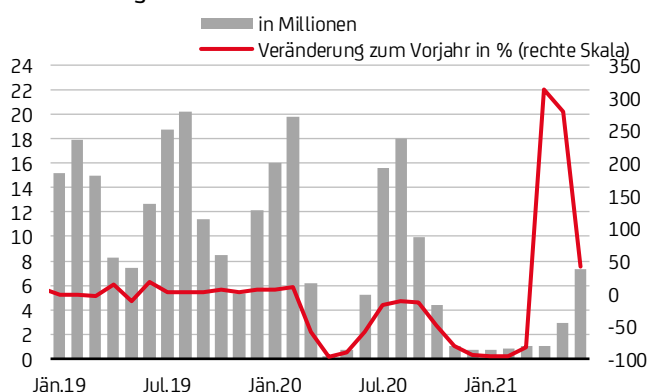
Die Entwicklung des Außenhandels wurde durch die Pandemie im Jahr 2020 besonders stark beeinträchtigt. Die österreichischen Exporte sanken um real 11% gegenüber dem Vorjahr. Auch die Importe nahmen mit 9,2% im Jahresvergleich stark ab. Dabei zeigte sich ein starker Unterschied in der Betroffenheit des Güter- bzw. des Dienstleistungsverkehrs von der Pandemie. Der Güterverkehr wurde durch die Unterbrechung der globalen Wertschöpfungsketten gleich bei Ausbruch der Pandemie stark eingebremst. Doch seit Mitte 2020 steigt der Warenverkehr gestützt auf die Erholung des globalen Handels wieder an. Bei den Dienstleistungen war die Entwicklung deutlich volatiler, bedingt durch die starken Schwankungen aufgrund der Beschränkungen für den Tourismus, die auch im zweiten Lockdown im Winter zu einem massiven Einbruch des grenzüberschreitenden Reiseverkehrs geführt haben. Die Dienstleistungsimporte sanken 2020 um real über 16%. Die Dienstleistungsexporte gingen sogar um mehr als 17% zurück, belastet durch den massiven Einbruch der Reiseverkehrsexporte. Die Nächtigungen der ausländischen Gäste in Österreich sanken im Gesamtjahr um über 40% auf 66,3 Millionen (2019: 112,8 Mio.). Da sich der Rückgang der Exporte, sowohl bei Waren als auch im Dienstleistungsbereich, sowie der Rückgang der Importe auf ähnlich hohem Niveau bewegten, blieben trotz der massiven Verwerfungen im Außenhandel die Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum begrenzt. Allerdings war 2020 erstmals seit zwei Jahren der Wachstumsbeitrag der Nettoexporte leicht negativ.

Das erste Halbjahr 2021 war zum einen geprägt von der Festigung der Erholung im globalen Warenhandel, der sich auf die österreichische Güterexportentwicklung mit einem Plus von 16% im Jahresvergleich niederschlug. Die Warenimporte nahmen aufgrund des steigenden Investitions- und Konsumbedarfs um 14,6% zu. Gleichzeitig war jedoch die Entwicklung der Dienstleistungsexporte durch die anhaltenden Beschränkungen im Tourismus insbesondere zu Jahresbeginn weiterhin stark beeinträchtigt. Insgesamt nahmen die realen Gesamtexporte im ersten Halbjahr um 6% gegenüber dem Vorjahr zu, während die Importe um 9% anstiegen. Damit sorgte der Außenhandel erneut für eine geringfügige Dämpfung des BIP-Anstiegs.

In der zweiten Jahreshälfte ist dank der anhaltenden Erholung in der Industrie mit einem hohen Tempo des Warenexportwachstums zu rechnen. Die österreichischen Dienstleistungsexporte werden davon zwar profitieren, aber vor allem weiter unter den Beschränkungen im Tourismus leiden. Auch im Sommer 2021 war unter anderem durch Reisebeschränkungen und diverse Hygienemaßnahmen im Tourismus kein Normalbetrieb möglich und für die kommende Wintersaison bestehen angesichts der neuen Virusvarianten große Risiken. Insgesamt wird sich damit gegenüber 2020 zwar ein starkes Exportplus ergeben. Der steigende Konsum- und Investitionsbe-

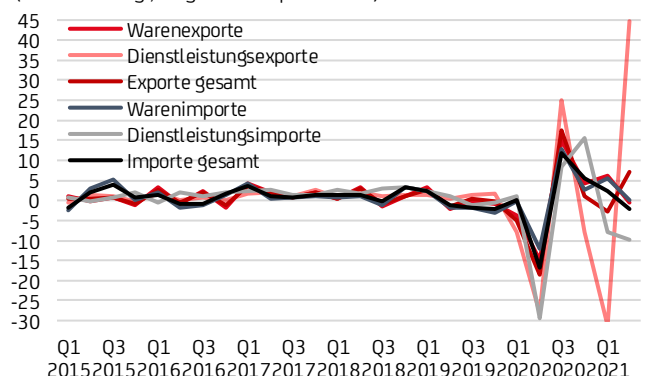
ÖSTERREICHS WARENEXPORTE IM AUFWIND, DIENSTLEISTUNGSHANDEL DURCH AUF UND AB IM TOURISMUS GEKENNZEICHNET

Übernachtungen



Export- und Importdynamik

(saisonbereinigt, Vrdg. zum Vorquartal in %)



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

darf wird die Importdynamik stark antreiben, so dass wir 2021 das zweite Jahr in Folge von einem negativen Wachstumsbeitrag des Außenhandels für die österreichische Wirtschaft und einer Verschlechterung des Leistungsbilanzüberschusses ausgehen.

Erholung hält an, doch Risiken nehmen wieder zu

In der österreichischen Wirtschaft herrschte zu Beginn der zweiten Jahreshälfte Hochstimung. In Kombination mit den bisher vorliegenden Wirtschaftsdaten lässt dies erwarten, dass sich die Erholung über den Sommer mit hohem Tempo fortgesetzt hat. Der Zenit der Wachstumsdynamik scheint jedoch mittlerweile erreicht worden zu sein, denn erste Ermüdungserscheinungen in einigen Teilen der Wirtschaft treten auf. Die internationale Unterstützung für die exportorientierte heimische Industrie verliert etwas an Kraft, die zusätzlichen Impulse durch den globalen Handel werden schwächer. Auch Lieferengpässe etwa im Halbleiterbereich belasten die Industrie. Aufgrund von Lieferproblemen und einer dynamischen Kostenentwicklung hat sich auch der Schwung in der Bauwirtschaft zumindest temporär etwas eingebremst, obwohl sich die Auftragsbücher vor allem dank öffentlicher Aufträge noch rascher befüllen. Der Dienstleistungssektor dürfte in den kommenden Monaten stark an Bedeutung für das Tempo der Erholung gewinnen. Nach der Öffnung vieler Branchen im Frühjahr profitiert der Sektor noch von Nachholeffekten, die in der Industrie oder am Bau bereits weitgehend ausgefallen sind. Die Stimmung im Dienstleistungssektor befindet sich daher noch im Aufwind, zumal die Zuversicht der Konsumenten sogar auf ein 2-Jahres-Hoch gestiegen ist.

Nachdem im Frühjahr mit einem BIP-Anstieg um 3,6% zum Vorquartal die Konjunkturwende erfolgte, wird die österreichische Wirtschaft im dritten Quartal zwar erneut ein hohes Wachstum erreichen. Das Tempo wird aufgrund der auslaufenden Nachholeffekte und der generellen Verlangsamung der Erholung insbesondere in der Industrie jedoch unter jenem des Blitzstarts im Frühjahr liegen. Im weiteren Jahresverlauf wird sich der Wachstumstrend weiter verlangsamen, belastet voraussichtlich zunehmend durch erneute Maßnahmen gegen die Ausbreitung der Pandemie. Wir gehen dennoch davon aus, dass sich die Erholung als nachhaltig erweisen und im Gesamtjahr 2021 ein Wirtschaftswachstum von 4,0% in Österreich möglich sein wird.

Rund um den Jahreswechsel 2021/22 wird die österreichische Wirtschaft das Vorkrisenniveau erreichen. Trotz steigender Herausforderungen durch höhere Infektionszahlen im Winter sollte sich die Erholung 2022 fortsetzen, wenn auch die unterjährige Wachstumsdynamik angesichts auslaufender Nachholeffekte weiter nachlassen wird. Aufgrund des statistischen Überhangs aus der Pandemie wird das Wirtschaftswachstum 2022 jedoch sogar 5,1% im Jahresvergleich erreichen können. Der maßgebliche Träger im kommenden Jahr wird der private Konsum sein, der sich weitgehend frei von Beschränkungen und gestützt auf die während der Pandemie gestiegenen Sparrücklagen stärker entfalten können wird als im laufenden Jahr. Die Investitionstätigkeit wird dagegen nach dem sehr starken Rebound 2021 weniger stark zum Wirtschaftswachstum beitragen können, wenn auch das Finanzierungsumfeld unverändert günstig bleiben und der Export kräftige Impulse setzen dürfte.

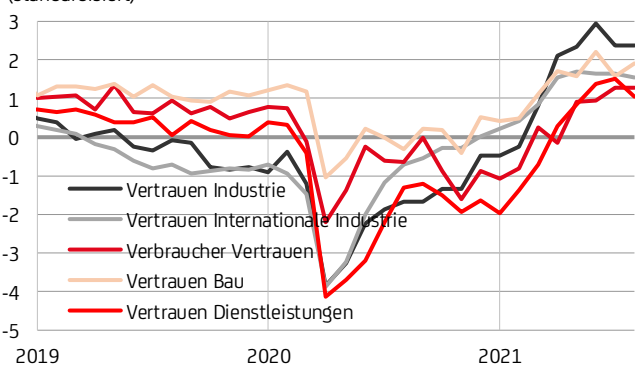
Konjunkturstimmung zur Jahresmitte 2021 am Höhepunkt

Erholungstempo verliert nach Blitzstart in zweiter Jahreshälfte an Tempo

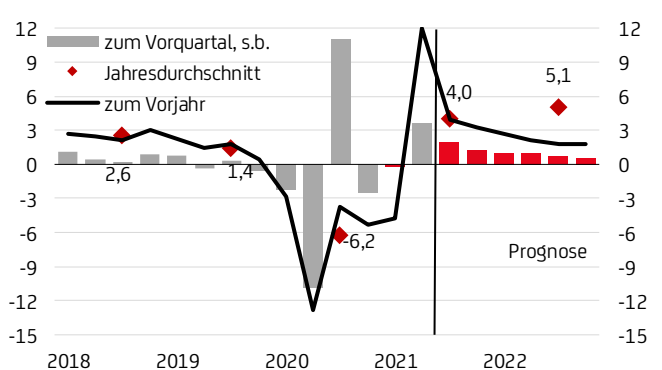
Österreichs Wirtschaft dürfte Vorkrisenniveau bereits zum Jahreswechsel 2021/22 erreichen

AUSLAUFENDE NACHHOLEFFEKTE VERLANGSAMEN ERHOLUNGSTEMPO IN DER ZWEITEN JAHRESHÄLFTE 2021

Konjunkturstimmung in Österreich (standardisiert)



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



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Industrieproduktion übersteigt Mitte 2021 bereits das Vorkrisenniveau

Österreichische Industrie besticht seit 20 Jahren auch im internationalen Vergleich mit höherem Wachstum, Beschäftigungserfolgen, hohen Produktivitätsgewinnen und hoher Wettbewerbsfähigkeit

Das österreichische Industrierwunder

Die Industrie hat gleich zu Beginn der Pandemie bedingt durch die Störung der globalen Wertschöpfungsketten starke Produktionseinbußen verzeichnen müssen. Mit dem Ende des ersten Lockdowns im Frühjahr 2020 hat in der Industrie jedoch eine bis heute andauernde Erholung eingesetzt, die auch durch die Beschränkungen über den Winter nicht unterbrochen wurde. Seit dem dritten Quartal 2020 ist die Industrie daher der Lichtblick der österreichischen Wirtschaft, der laufend positiv zur Konjunktur beigetragen hat. Im Sommer 2021 hat die heimische Industrie bereits wieder um mehr als 2% mehr produziert als vor Ausbruch der Pandemie, während die Gesamtwirtschaft aufgrund des hohen Rückstands der Dienstleistungen von rund 8% noch um rund 3% unter dem Vorkrisenniveau liegt.

Die heimische Industrie hat damit nicht nur die anderen Wirtschaftszweige in Österreich ausgestochen, sondern auch im internationalen Vergleich überdurchschnittlich gut abgeschnitten. Im Euroraum, vor allem in Deutschland, blieb der Output auch im Sommer 2021 noch unter dem Niveau von 2019.

Die österreichische Industrie hat damit eine langjährige Erfolgsgeschichte fortgesetzt. Der Output der Industrie in Österreich konnte seit 2000 bis Ende 2019 rund 60% real wachsen, im Vergleich dazu erhöhte sich das Outputniveau der Industrie im gesamten Euroraum lediglich um 10%, jenes von Deutschland um rund 30%. Beeindruckend ist, dass praktisch alle Industriebranchen einen Wachstumsvorsprung gegenüber dem Euroraum erreichen konnten, wobei allein der Maschinenbau für ein Drittel des gesamten Wachstumsvorsprungs verantwortlich war. Zudem trugen auch die Metallerzeugung, die Metallbearbeitung, sowie die Elektro- und KFZ-Industrie überdurchschnittlich stark zum Wachstumsvorsprung bei.

Während die Zahl der Beschäftigten in der Industrie des Euroraums um mehr als 10% seit 2000 gesunken ist, konnte Österreichs Industrie sein Beschäftigungsniveau weitgehend stabil halten, da der Anstieg der Industrieproduktion stark genug ausfiel, um den durch hohe Produktivitätsfortschritte geringeren Personalbedarf pro Outputeinheit zu kompensieren.

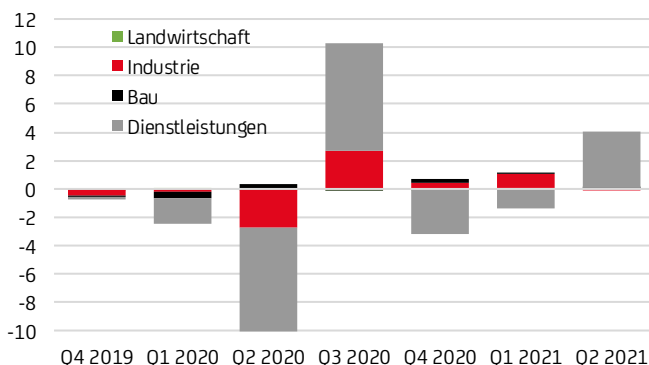
Der im Vergleich zum Euroraum stärkere Anstieg der Stundenproduktivität erlaubte es, die Löhne und Gehälter pro geleistete Stunde ähnlich stark zu erhöhen. Damit verschlechterte sich die Wettbewerbsposition im Vergleich zu den Handelspartnern nicht. Im Gegenteil, die Lohnstückkostenposition Österreichs in der Sachgüterindustrie hat sich seit 2000 gegenüber den Handelspartnern in der EU um mehr als 5%, gegenüber allen Handelspartnern um rund 2,5% verbessert.

Mehr Details können Sie in unserer Kurzanalyse [„Österreichs Industrie in den letzten 20 Jahren – eine Erfolgsgeschichte“](#), September 2021, nachlesen.

INDUSTRIE TREIBT ERHOLUNG AUS DER PANDEMIE AN UND SORGT SEIT 20 JAHREN FÜR ÜBERDUCHSCHNITTLICHES WACHSTUM

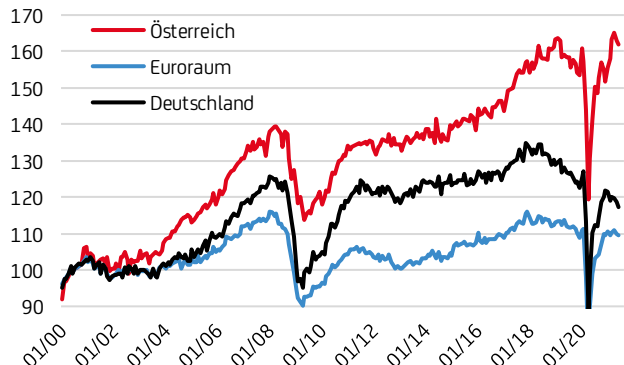
Wirtschaftswachstum

(mit Anteilen der Wirtschaftsbereiche in %)



Industrieproduktion

(2000=100, real, saisonbereinigt)



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Rasche Erholung am Arbeitsmarkt seit Jahresbeginn 2021

- Berg- und Talfahrt am Arbeitsmarkt abhängig von Pandemiemaßnahmen erhöhte 2020 im Durchschnitt die Arbeitslosenquote auf 9,9% (nationale Methode) bzw. 6,0% (Eurostat)
- Deutliche Entspannung seit Jahresanfang senkt die Arbeitslosenquote zu Beginn des zweiten Halbjahres 2021 auf 7,7% saisonbereinigt
- Verbesserungstrend verliert in kommenden Monaten an Dynamik, doch nach durchschnittlich 8,3% 2021 wird die Arbeitslosenquote im Jahresverlauf 2022 bereits das Vorkrisenniveau erreichen
- Im Fokus: Warum ist die Arbeitslosenquote trotz eines Beschäftigungsrekords noch über Vorkrisenniveau?

Coronakrise erhöhte die Arbeitslosigkeit in Österreich zwischenzeitlich auf Rekordniveau

Rekordarbeitslosigkeit durch Coronakrise 2020, aber überraschend schnelle Verbesserung

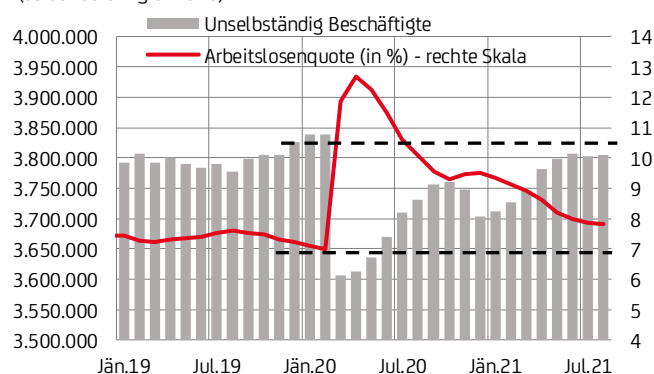
Der Arbeitsmarkt war 2020 von einer rasanten Berg- und Talfahrt, geprägt durch die Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie, gekennzeichnet. Nach günstigen Arbeitsmarktdaten zu Jahresbeginn sorgte der erste Lockdown im Frühjahr zu einem Höhepunkt der Arbeitslosenquote von 12,7% saisonbereinigt im April. In weiterer Folge entspannte sich die Lage, um am Jahresende im Zuge der zweiten Pandemiewelle wieder leicht anzusteigen. Im Jahresdurchschnitt ergab sich ein Anstieg der Arbeitslosenquote von 7,4% 2019 auf durchschnittlich 9,9% im Jahr 2020. Nach Eurostat-Berechnung, die kürzlich leicht modifiziert wurde, ergab sich ein Anstieg der Arbeitslosenquote von 4,8% 2019 auf 6,0%.

Arbeitslosenquote im ersten Halbjahr 2021 trotz wirtschaftlicher Beschränkungen deutlich gesunken

Seit dem Jahresbeginn hat sich trotz hoher Infektionszahlen und der wirtschaftlichen Beschränkungen für Tourismus, Gastgewerbe, persönliche Dienste und Handel bis Mitte Mai ein klarer Verbesserungstrend am Arbeitsmarkt durchgesetzt. Die Arbeitslosenquote, die zu Beginn des Jahres bei saisonbereinigt 9,3% lag, verringerte sich bis zum Ende des ersten Halbjahres auf saisonbereinigt 8,0%. Gestützt auf die Erholung am Bau und in der Sachgütererzeugung hat die Beschäftigung kontinuierlich zugenommen. Mit der Öffnung der Dienstleistungssektoren spätestens im Mai erhöhte sich der Beschäftigtenstand in der österreichischen Wirtschaft schlagartig. Insgesamt nahm die Beschäftigung in den ersten sechs Monaten um mehr als 200.000 Personen auf 3,8 Mio. zu, wobei davon noch rund 200.000 Personen im aktuellen Kurzarbeitsmodell inkludiert sind. Im gleichen Zeitraum sank die Anzahl der Arbeitssuchenden um rund 170.000 auf rund 290.000. Die Diskrepanz zwischen Beschäftigungs- und Arbeitslosenentwicklung ist auf einen Anstieg des Arbeitskräfteangebots zurückzuführen, wobei dieses Plus ausschließlich auf die Zunahme ausländischer Arbeitskräfte zurückzuführen ist, während die Anzahl inländischer Arbeitskräfte leicht abnahm.

DEUTLICHE VERBESSERUNG AM ARBEITSMARKT, ABER REKORD AN OFFENEN STELLEN WEIST AUF QUALIFIKATIONSPROBLEM HIN

Arbeitslosenquote und Beschäftigung
(saisonbereinigte Werte)



Arbeitsangebot und Vakanzquote
(absolut bzw. in %)



Quelle: AMS, Statistik Austria, UniCredit Research

Arbeitslosigkeit dürfte im Jahresverlauf 2022 Vorkrisenniveau erreichen

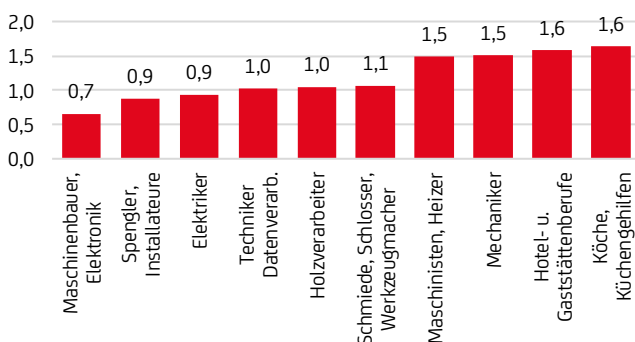
Zu Beginn des Sommers hat sich der Verbesserungstrend am österreichischen Arbeitsmarkt nochmals beschleunigt. Ende August sank die Arbeitslosenquote dank einer guten Buchungslage in vielen Tourismuszentren - ausgenommen den Städten - auf saisonbereinigt 7,8%. Damit liegt die Arbeitslosenquote nur noch knapp einen halben Prozentpunkt über dem Vorkrisenniveau.

Keine Langzeitfolgen durch die Pandemie für österreichischen Arbeitsmarkt zu erwarten

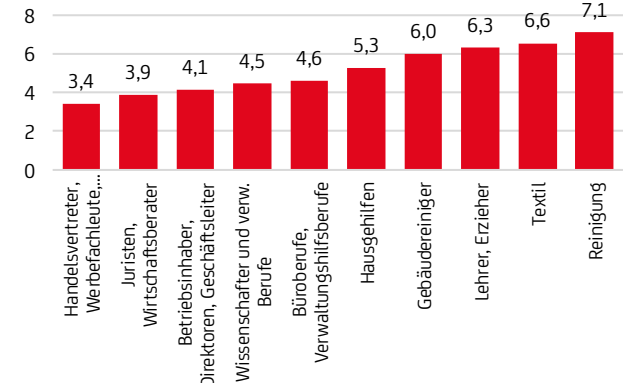
Die Kriseninterventionspolitik während der Pandemie mit dem Schwerpunkt Kurzarbeit hat am österreichischen Arbeitsmarkt ihre Aufgabe offensichtlich gut erfüllt. In der laufenden Konjunkturerholung verbessert sich die Lage am Arbeitsmarkt überraschend schnell und negative strukturelle Langzeitfolgen scheinen weitgehend auszubleiben. Angesichts des anhaltenden Erholungstempos wird sich die Arbeitslosenquote in Österreich von durchschnittlich 9,1% im ersten Halbjahr 2021 noch auf voraussichtlich 8,3% im Jahresdurchschnitt 2021 verringern. Im kommenden Jahr wird sich der Verbesserungstempo deutlich langsamer fortsetzen. Für 2022 erwarten wir einen Rückgang der Arbeitslosenquote auf durchschnittlich 7,6%, wobei die Arbeitslosenquote im Jahresverlauf 2022 bereits wieder Vorkrisenniveau erreichen dürfte. Nach Eurostat-Methode erwarten wir für 2021 einen Rückgang der Arbeitslosenquote auf 6,4% bzw. 5,2% 2022.

NEBEN MANGEL AN RICHTIG QUALIFIZIERTEN BESTEHT AUCH EIN ÜBERFLUSS AN ARBEITSKRÄFTEN MIT GERINGER QUALIFIKATION

Stellenandrangziffer (Arbeitslose/offene Stelle)
(Berufsgruppen mit geringster Stellenandrangzahl)*



Stellenandrangziffer (Arbeitslose/offene Stelle)
(Berufsgruppen mit höchster Stellenandrangzahl)*



*Berufsgruppen <0,5% vom Gesamtmarkt nicht berücksichtigt.

Quelle: AMS, Statistik Austria, UniCredit Research

Warum ist die Arbeitslosenquote trotz eines Beschäftigungsrekords noch über Vorkrisenniveau?

Die Erholung der österreichischen Wirtschaft aus der pandemiebedingten Doppelrezession hat die Lage am Arbeitsmarkt im ersten Halbjahr 2021 rasch verbessert. Die Anzahl der unselbständig Beschäftigten in Österreich ist zu Beginn des zweiten Halbjahres auf mehr als 3,8 Mio. gestiegen und hat damit das Rekordniveau von vor Ausbruch der Pandemie bereits fast wieder erreicht. Im Gegenzug ist die Anzahl der Arbeitssuchenden bis Juli 2021 auf saisonbereinigt 320.000 Personen gesunken, liegt damit allerdings noch um rund 30.000 über dem Vorkrisenniveau. Die Ursache der aktuell höheren Arbeitslosigkeit ist formal der Anstieg des Arbeitskräfteangebots auf einen neuen Höchststand von 4,15 Millionen. Das Arbeitskräfteangebot liegt damit um fast 35.000 Personen über dem Vorkrisenniveau, rein rechnerisch fast ausschließlich der zusätzlichen Anzahl an Arbeitslosen entsprechend.

Der österreichische Arbeitsmarkt konnte seit dem Beginn der Pandemie selbst die gesunkene Zunahme des Arbeitskräfteangebots allerdings nicht mehr absorbieren, weil die Beschäftigung nach dem Einbruch während der Pandemie noch nicht zum alten Wachstumstrend aufschließen konnte. Somit ist nicht der Anstieg des Arbeitskräfteangebots die Ursache für die noch über Vorkrisenniveau liegende Arbeitslosenquote, sondern das zu geringe Tempo des Beschäftigtenwachstums. Dies wäre angesichts der Pandemie nicht weiter auffällig, wenn

Übereinstimmung von Angebot und Nachfrage am österreichischen Arbeitsmarkt hat in den vergangenen Jahren schlechend abgenommen

Qualifizierung wird zur zentralen Herausforderung der Arbeitsmarktpolitik der kommenden Jahre

nicht gleichzeitig die Anzahl der frei verfügbaren Stellen auf ein Rekordniveau zugenommen hätte.

Während im Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2015 die Anzahl der offenen Stellen weniger als 1% des Arbeitskräfteangebots in Österreich ausgemacht hat, stieg im Konjunkturaufschwung ab 2016 diese Verhältniszahl auf bis zu 2% an. Nach dem scharfen Einbruch während der Pandemie erhöhte sich die Anzahl der offenen Stellen bis Juli 2021 auf nunmehr 2,5% des Arbeitskräfteangebots.

Die aktuellen Entwicklungen am Arbeitsmarkt zeigen eine Verschärfung der qualifikatorischen Übereinstimmungsprobleme zwischen Angebot und Nachfrage am heimischen Arbeitsmarkt an. Eine Analyse auf Berufsgruppenebene zeigt, dass Mitte 2021 in bereits 15 von insgesamt fast 80 Gruppen die Stellenandrangsziffer – die Anzahl der Arbeitslosen, die auf eine gemeldete offene Stelle entfällt – unter oder an dem Wert von 1,5 liegt, der als Kriterium für die Bezeichnung als Mangelberuf in Österreich gilt. Besonders dramatisch stellt sich die Lage in Berufsgruppen mit mehr offenen Stellen als bundesweit arbeitssuchenden Personen dar. Dazu gehören weitgehend gut qualifizierte Arbeitskräfte, wie Maschinenbauer, Techniker im elektronischen Bereich, Spengler, Installateure, Metallverarbeiter und Elektriker.

Die Erholung des österreichischen Arbeitsmarkts aus der Pandemie wird nach unserer Einschätzung durch ein zu geringes Beschäftigungswachstum gebremst, das angesichts des Rekordstands an offenen Stellen auf einen Mangel an geeigneten Arbeitskräften zurückgeht. Ungünstige Arbeitsbedingungen und niedrige Entlohnung sind dabei nur bedingt als Ursache zu sehen, solange dem Mangel an richtig qualifizierten auch ein Überangebot an Arbeitskräften mit relativ geringen Qualifikationen gegenübersteht. In der Arbeitsmarktpolitik muss jetzt rasch von der Krisenintervention während der Pandemie auf eine offensive, kreative Gestaltung umgeschaltet werden. Die Verbesserung der Übereinstimmung von Angebot und Nachfrage am heimischen Arbeitsmarkt wird die zentrale Herausforderung der kommenden Jahre. Sowohl die Arbeitsmarkt- als auch die Bildungs- und Migrationspolitik sowie die Ausbildungsaktivität der Unternehmenseite sind gefordert.

Mehr Details können Sie in unserer Kurzanalyse [„Achtung dringend! Vorrang für Qualifizierung“](#), August 2021, nachlesen.

Ölpreisbedingter Inflationsanstieg 2021 bleibt ein temporärer Trend

- Pandemiebedingter Ölpreisrückgang senkte Inflation in Österreich 2020 auf 1,4 Prozent im Jahresdurchschnitt
- Aufwärtstrend der Inflation 2021 durch höheren Ölpreis, stärkeren Nachfragedruck in Dienstleistungsbranchen sowie zum Teil knappem Angebot und Lieferproblemen auf bis zu 3 Prozent im Spätherbst 2021
- Die Teuerung wird im Jahresdurchschnitt 2021 auf 2,4% steigen. Ohne treibende Ölpreise wird die Inflation 2022 trotz etwas stärkeren Nachfragedrucks auf 2,1% sinken
- EZB sieht Inflationsanstieg als temporär an und setzt unterstützende Geldpolitik fort
- Im Fokus: Aber langfristig wird die Inflation höher sein, oder?

Ab und Auf des Ölpreises bestimmt seit Anfang 2020 die Inflationsentwicklung

Die Inflation sank im Jahresdurchschnitt 2020 auf 1,4%, den niedrigsten Wert seit 2016. Ausschlaggebend für den Rückgang im Jahresverlauf war überwiegend die Entwicklung des Ölpreises, der im Zuge des Nachfragerückgangs in der Pandemie von fast 70 US-Dollar pro Barrel zu Jahresbeginn auf sogar unter 20 US-Dollar im April sank. Im Jahresdurchschnitt 2020 betrug der Rohölpreis rund 43 US-Dollar bzw. 38 Euro pro Barrel, was einem durchschnittlichen Rückgang gegenüber dem Vorjahr um 45% gemessen in Euro bedeutete. Ohne den dämpfenden Effekt auf die Gesamtinflation von 0,4 Prozentpunkte durch den Ölpreisrückgang hätte die Inflation in Österreich aufgrund von Preiserhöhungen im Dienstleistungsbereich trotz geringerer Nachfrage während der Pandemie 1,8% betragen. Allerdings darf nicht unerwähnt bleiben, dass die Preiserhebung während der Lockdowns im Vorjahr zum Teil auch durch Trendfortschreibungen erfolgen hat müssen.

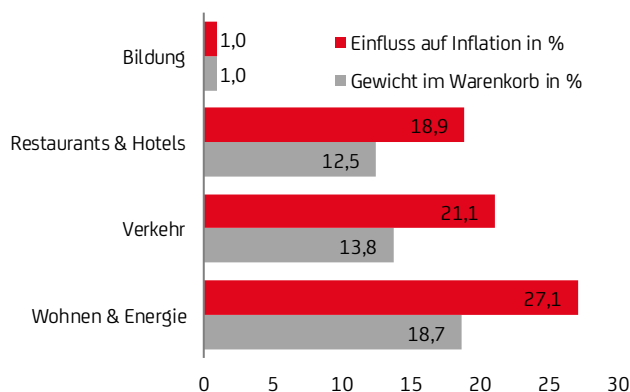
Teuerung betrug im Durchschnitt 2020 nur 1,4% im Jahresvergleich

In der ersten Jahreshälfte 2021 begann sich die Inflation in Österreich ausgehend von Werten unter 1% zu Beginn rasch in Richtung 3% im Jahresvergleich zu erhöhen. Im Durchschnitt der ersten sechs Monate betrug die Inflation 1,9%. Hinter der Beschleunigung der Inflation steht hauptsächlich der Preisanstieg für Rohöl sogar leicht über das Vorkrisenniveau von über 75 US-Dollar pro Barrel hinaus. Durch das hohe Preisdifferential zum Vorjahr ergab sich ein entsprechend starker preistreibender Effekt, der in der ersten Jahreshälfte allein für ein Plus um fast 0,4 Prozentpunkte im Jahresvergleich verantwortlich ist. Ein stärkerer Preisauftrieb hat sich darüber hinaus mit der Öffnung der Wirtschaft ab dem Frühjahr nachfrageseitig ergeben. Insbesondere Preiserhöhungen bei einigen persönlichen Dienstleistungen, im Gastgewerbe, einigen Handelsbranchen und im Freizeitbereich haben sich niedergeschlagen. Zudem hat sich der Kostenanstieg durch Kapazitätsengpässe und Lieferprobleme in der Industrie und am Bau wenn auch in stark abgeschwächter Form auf die Verbraucherpreise übertragen.

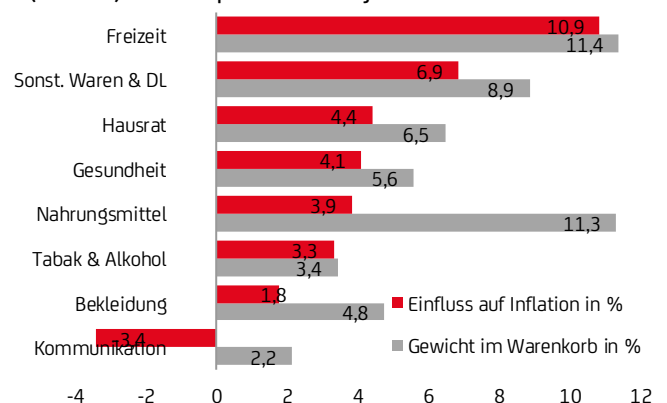
Deutliche Beschleunigung der Teuerung im ersten Halbjahr 2021 vor allem durch Ölpreisanstieg

INFLATION IM 1. HALBJAHR 2021 VOM ÖLPREIS (ENERGIE, VERKEHR) UND PREISERHÖHUNGEN IM GASTGEWERBE GETRIEBEN

Preistreiber im 1. Halbjahr 2021



(Relative) Preisdämpfer im 1. Halbjahr 2021



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Ölpreis und Erholung lassen für 2021 einen Anstieg der Inflation auf 2,4% erwarten, leichte Beruhigung 2022 in Sicht

Inflation erreicht im Spätherbst 2021 einen vorläufigen Höhepunkt

Nach dem Aufwärtstrend der Inflation in der ersten Jahreshälfte bleibt die Teuerung in Österreich weiter über der 2%-Marke. Der Höhepunkt der Inflation mit Werten um 3% ist im Herbst zu erwarten. Im Jahresdurchschnitt 2021 rechnen wir mit einer Teuerung von 2,4%. Auch in den kommenden Monaten wird der im Jahresvergleich höhere Ölpreis trotz einer Preisstabilisierung im zweiten Halbjahr die Hauptursache für die stärkere Inflation sein. Wir gehen für 2021 von einem durchschnittlichen Ölpreis von über 55 Euro pro Barrel aus, ein Plus von fast 50% zum Vorjahr. Bei konstantem Ölpreis würde die Inflation trotz des Aufwärtsdrucks durch höhere Nahrungsmittel- und Dienstleistungspreise während der wirtschaftlichen Erholung im Jahresdurchschnitt 2021 nur auf 1,8% ansteigen.

Der Inflationsanstieg ist nach unserer Einschätzung überwiegend als temporär einzustufen. Wir rechnen ab dem Jahreswechsel 2021/22 mit einer Verlangsamung der Teuerung, denn erstens ist von den Ölpreisen kein zusätzlicher Aufwärtsdruck in Sicht - wir erwarten sogar einen leichten Preisrückgang am Weltmarkt. Zweitens sollte der Effekt der preistreibenden Lieferengpässe am Bau und in der Industrie langsam auslaufen und drittens rechnen wir nur mit einem überschaubaren Druck von der Lohnseite. Wir gehen daher von einem Rückgang der Teuerung im Jahresdurchschnitt 2022 auf 2,1% aus.

Damit wird die Teuerung in Österreich jedoch zwei weitere Jahre über der Inflation im Euroraum liegen, für den wir Inflationswerte von 2,0% 2021 bzw. 1,5% 2022 erwarten. Seit dem Jahr 2008 ist die Inflation permanent höher als im Euroraum. In diesen Zeitraum hat sich ein Inflationsaufschlag von bisher mehr als 7 Prozentpunkten ergeben. Überdurchschnittlich stark fiel der Preisaufschlag im Vergleich zum Euroraum bei Mieten, Gesundheitsdienstleistungen, im Freizeitbereich und bei Restaurant- und Hoteldienstleistungen aus.

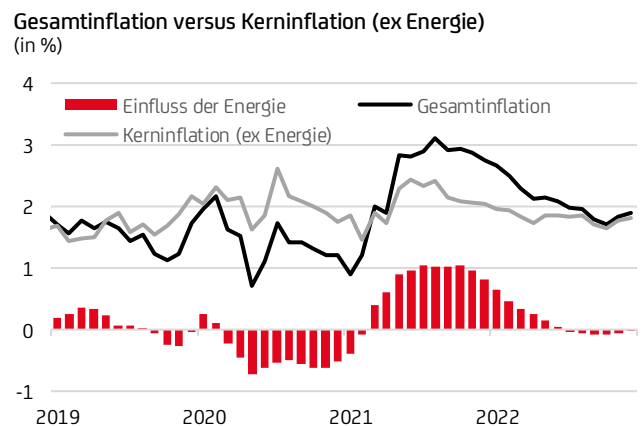
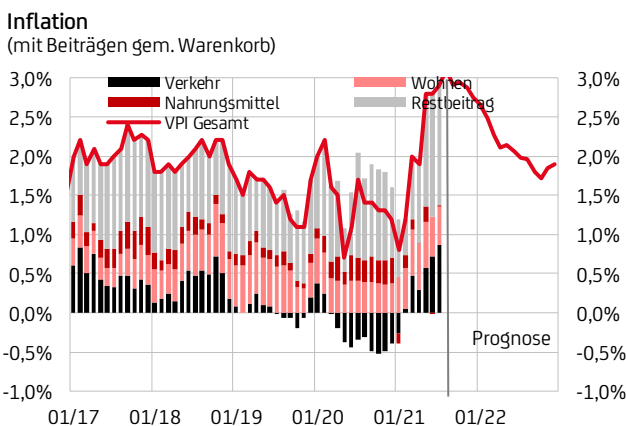
Niedrige Leitzinsen für länger?

Auch die Europäische Zentralbank schätzt den Inflationsanstieg als temporär ein, so dass bisher keine geldpolitische Reaktion erfolgte. Das Krisenwertpapierkaufprogramm PEPP wird im dritten Quartal in unverändertem Tempo fortgesetzt, doch innerhalb der EZB werden die Stimmen für eine Drosselung bzw. ein Auslaufen des PEPP im März 2022 lauter. Ein Auslaufen des PEPP im März 2022 wäre jedoch mit erheblichen Herausforderungen verbunden, da bis dahin nicht alle Länder das Vorkrisenniveau erreicht haben werden und die Prognosen für die Inflation im Euroraum für den geldpolitisch relevanten Zeithorizont mit ziemlicher Sicherheit unter dem Zielwert bleiben werden. Die Notwendigkeit, günstige Finanzierungsbedingungen zu erhalten, würde dann eine erhebliche Aufstockung des Regelkaufprogramms erfordern.

Die EZB hat im Juli 2021 ihr Inflationsziel auf „mittelfristig und nachhaltig“ 2% geändert und sich damit Handlungsspielraum verschafft. Eine zumindest zeitweise "moderat über dem Zielwert" liegende Inflationsrate wird voraussichtlich ohne Reaktion akzeptiert werden. Wir erwarten daher vorerst auch keine Änderung des EZB-Leitzinssatzes (0,0%) oder des Einlagenzinssatzes (-0,5 %).

Geldpolitik der EZB bleibt unterstützend

ÖLPREISSCHWANKUNGEN VERURSACHEN INFLATIONSANSTIEG 2021 UND RÜCKGANG 2022



Quelle: EZB, Statistik Austria, Eurostat, UniCredit Research

Entwicklung des Arbeitsangebots entscheidend für langfristigen Inflationstrend

Aber langfristig wird die Inflation höher sein, oder?

Der „pessimistischen“ Sicht des Marktes und der meisten Ökonomen hinsichtlich einer höheren Inflation in den nächsten fünf Jahren steht eine wachsende Gruppe von Ökonomen gegenüber, die auf längere Sicht ein Ende des Trends niedriger Inflation erwarten.

Als Argumente für die Niedriginflationphase der vergangenen Jahre gilt zum einen die demographische Entwicklung. Der Babyboom und die steigende Partizipation von Frauen am Arbeitsmarkt lösten in den Industrieländern einen Anstieg der arbeitsfähigen Bevölkerung aus, der die Möglichkeit von Lohn- und Preiserhöhungen begrenzte. Neben der verbesserten Geldpolitik durch Inflationssteuerung trug vor allem auch die Globalisierung seit den 1980er Jahren zur Niedriginflation bei. Die Integration von weniger entwickelten Ländern – allen voran China – in den globalen Arbeits- und Gütermarkt löste trotz starkem Wirtschaftswachstum inflationsdämpfende Prozesse aus.

Diese günstigen Voraussetzungen scheinen sich zu ändern. Sollte es zu keiner stärkeren Integration derzeit kräftig wachsender Regionen – Lateinamerika und/oder Afrika – in die globale Arbeitsteilung kommen, wird die Zahl der arbeitsfähigen Bevölkerung absolut steigen und gleichzeitig auch relativ zur Gesamtbevölkerung (Abhängigkeitsquote) abnehmen. Damit könnte es mittelfristig zu stärkeren inflationären Tendenzen kommen, da die „Marktmacht“ der Anbieter steigt, auch jener von Arbeit. Die Lohn-Preis-Spirale würde sich schneller drehen.

Zwangsläufig muss die Entwicklung jedoch nicht so verlaufen, denn die Entwicklung in Japan lehrt uns, dass der Rückgang des Arbeitsangebots aufgrund der folgenden Nachfrageschwäche sogar eher zu deflationären Tendenzen führen kann. Seit den 1990er Jahren sinkt in Japan die Erwerbsbevölkerung, trotzdem gelang es, das BIP pro Kopf durch Produktivitätszuwächse pro Erwerbstätigen zu erhöhen. Seit 2000 stieg das BIP pro Kopf in Japan durchschnittlich um 0,9% gestützt auf einen jährlichen Anstieg der Produktivität von 0,7 Prozentpunkten.

Ob dies auch gelingt, wenn ein Großteil der Industrieländer eine solche Entwicklung durchmacht, kann aus heutiger Sicht nicht beantwortet werden. Mittel- bis langfristig könnte jedenfalls die Inflation wieder höher ausfallen als sie in den letzten Jahrzehnten war. Wie die Geldpolitik damit umgeht, wird angesichts der gestiegenen Schulden eine der Herausforderungen der nächsten Jahrzehnte sein.

Fiskalpolitik unterstützt wirtschaftliche Erholung aus der Coronakrise

- Bekämpfung der Coronakrise führte 2020 zu einem Rekorddefizit im öffentlichen Haushalt von 8,8% des BIP und Anstieg der öffentlichen Verschuldung auf 83,5% des BIP
- Kräftiger Wirtschaftsaufschwung mit positiver Wirkung auf Budgetvollzug im ersten Halbjahr 2021: Budgetdefizit wird mit rund 6,5% des BIP im Gesamtjahr unter offiziellem Voranschlag bleiben
- Anstieg der öffentlichen Verschuldung bis Ende 2021 auf Rekordniveau von 85,6% des BIP erwartet
- Geringere Neuverschuldung lässt Gesamtverschuldung in Relation zur Wirtschaftsleistung ab 2022 wieder sinken
- Im Fokus: Wer ist der größte Schuldner im Land?

Verbesserung der Budgetlage nach Rekorddefizit 2020

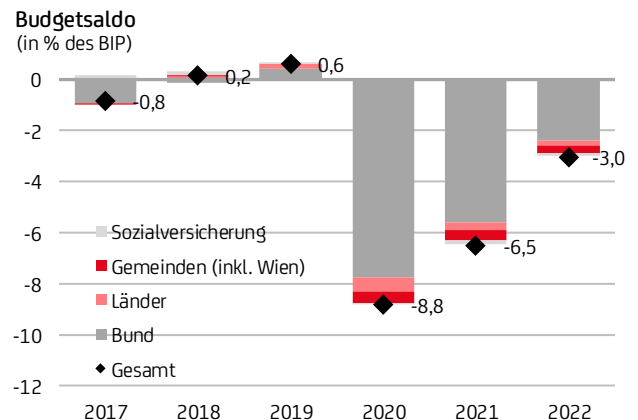
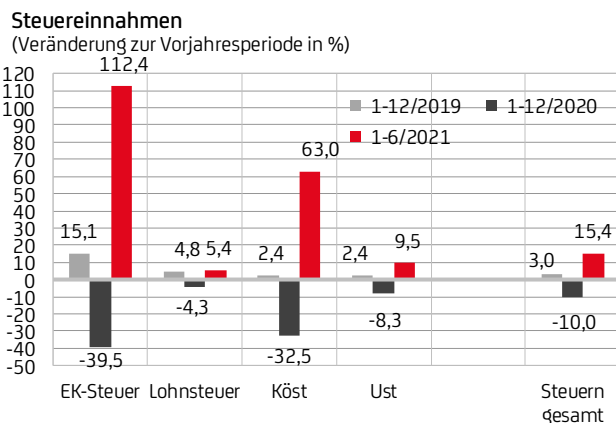
Nach zwei Jahren mit leichten Überschüssen im öffentlichen Haushalt hat der Wirtschaftseinbruch infolge der Coronakrise zu einem massiven Rückgang der Einnahmen geführt. Zudem wurde zur Abfederung der Auswirkungen der Pandemie auf einen expansiven fiskalpolitischen Kurs umgeschwenkt, der zu deutlich erhöhten Ausgaben führte. Die unterschiedlichen Hilfsmaßnahmen im Zusammenhang mit der Pandemie, wie z.B. das Kurzarbeitsmodell, Härtefallfonds und Umsatzerstatt sowie Steuersenkungen, wirkten sich allein im Bundesbudget mit zusätzlichen finanziellen Belastungen von über 20 Mrd. Euro aus. Das gesamtstaatliche Budgetdefizit erreichte dadurch 2020 ein Rekordniveau von 33,2 Mrd. Euro bzw. 8,8% des BIP.

In den vorliegenden Daten zum Bundeshaushalt für das erste Halbjahr 2021 zeigen sich bereits positive Auswirkungen der im Frühjahr kräftig eingesetzten wirtschaftlichen Erholung. Die Einzahlungen liegen um fast 13% über dem Vorjahr. Dies ist unter anderem eine Folge der stark gestiegenen Steuereinnahmen um über 15% im Jahresvergleich. Die Einnahmen aus allen wichtigen Steuern haben deutlich zugenommen, insbesondere von Einkommensteuer und Körperschaftsteuer. Zudem kam es auch im Bereich Arbeit zu erheblichen Mehreinzahlungen in die Arbeitslosenversicherung dank der guten Beschäftigungsentwicklung der vergangenen Monate. Insgesamt haben die Einzahlungen Ende Juni bereits mehr als 53% des Budgetplans für das Gesamtjahr 2021 ausgemacht (Vorkrisenniveau 2019: 48,2%). Trotz des starken Anstiegs im ersten Halbjahr 2021 um fast 15% im Jahresvergleich liegen die Auszahlungen Mitte des Jahres noch knapp unter 50% des Budgetplans und damit etwa auf Vorkrisenniveau. Mehrauszahlungen ergaben sich vor allem im Bereich Arbeit (höhere Inanspruchnahme von Kurzarbeit), Bundesvermögen, wegen Zahlungen an die COFAG für Umsatzerstatt, Fixkostenerstatt, etc. sowie Gesundheit für diverse COVID-19-Maßnahmen (Beschaffung von Antigentests, Masken).

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

Kräftige Erholung wirkt sich positiv auf Budgetvollzug 2021 aus

WIRTSCHAFTLICHE ERHOLUNG BEGINNT SICH IM ÖFFENTLICHEN HAUSHALT POSITIV NIEDERZUSCHLAGEN



Quelle: BMF, Statistik Austria, Eurostat, UniCredit Research

Wir erwarten, dass das Budgetdefizit mit 6,5% des BIP 2021 niedriger als geplant ausfallen wird, dank stärkerem Wachstum und höherer Inflation

Öffentliche Verschuldung steigt Ende 2021 auf Rekordhöhe, doch niedrige Zinsen erleichtern Schuldendienst

Budgetdefizit 2021 voraussichtlich geringer als geplant

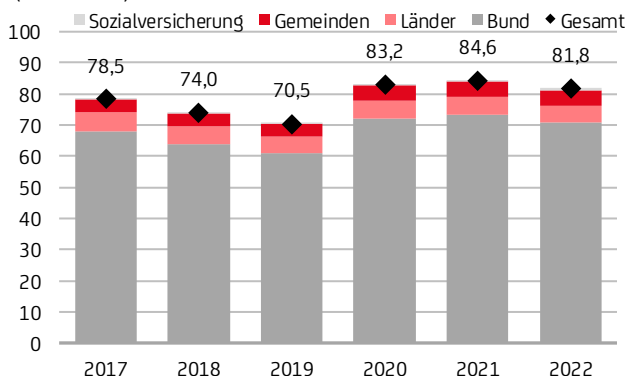
Trotz zum Teil höherer Ausgaben für diverse Hilfsmaßnahmen in der ersten Jahreshälfte lässt die günstige Entwicklung der Einnahmen bei Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung in der zweiten Jahreshälfte ein besser als ursprünglich geplantes Budgetergebnis im Gesamtjahr 2021 erwarten. Der offizielle Budgetentwurf für 2021 wurde im Oktober 2020 im Parlament mit einem Defizit von 7,1% des BIP beschlossen unter Berücksichtigung einer Wachstumsprognose von real 2,8% sowie einer Inflationsrate von 1,3%. Nach unserer Einschätzung wird das Wirtschaftswachstum mit 4% jedoch stärker ausfallen und auch unsere Inflationserwartung ist mit durchschnittlich 2,4% höher. Wir gehen daher von einem Rückgang des gesamtstaatlichen Budgetdefizits im laufenden Jahr 2021 auf rund 6,5% des BIP bzw. 26 Mrd. Euro.

Für 2022 erwarten wir unter der Annahme einer wirtschaftlichen Normalisierung und folglich einem Auslaufen aller speziellen Pandemieunterstützungen einen weiteren deutlichen Rückgang der Neuverschuldung. Wir gehen aber davon aus, dass die österreichische Regierung einen expansiven Fiskalkurs zur Stützung der Konjunktur beibehalten wird bzw. weiterhin Mehrausgaben unter anderem in der Arbeitsmarktpolitik notwendig sein werden. Der aktuelle Strategiebericht sieht ein Budgetdefizit von 3,5% für 2022 vor. Wir gehen davon aus, dass aufgrund der voraussichtlich günstigeren Konjunktorentwicklung das Budgetdefizit auf Maastricht-konforme 3% des BIP begrenzt werden kann, obwohl die Regierung bereits eine Steuerreform angekündigt hat, die eine Entlastung bei der Lohn- und Einkommenssteuer vorsieht.

Aufgrund der günstigeren Entwicklung der Neuverschuldung wird die Gesamtverschuldung weniger stark steigen, als bisher von uns erwartet. Dennoch wird Ende 2021 mit einer öffentlichen Verschuldung von 84,6% des BIP ein Allzeithoch erreicht werden. Allerdings sollte der Rückgang der Neuverschuldung ab 2022 auch für eine Verringerung des Schuldenstands in Relation zur Wirtschaftsleistung sorgen. Trotz des Anstiegs der Gesamtverschuldung wird der Schuldendienst für den österreichischen Staat aufgrund eines adäquaten Schuldenmanagements und des anhaltend Niedrigzinsniveaus sogar noch günstiger als in den vergangenen Jahren ausfallen. Wir erwarten für 2021 und 2022 eine Zinsbelastung von weniger als 5 Mrd. Euro pro Jahr bzw. unter 3% der öffentlichen Einnahmen aus Steuern und Abgaben.

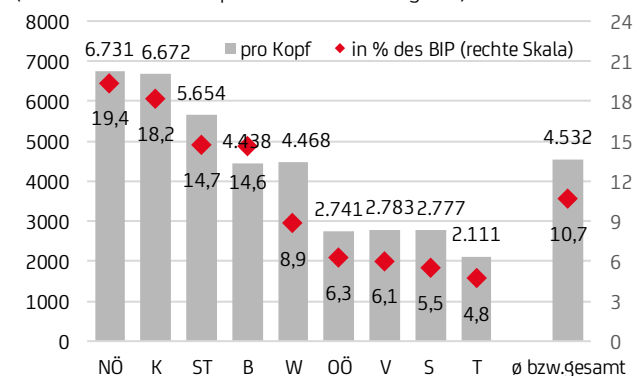
ÖFFENTLICHE VERSCHULDUNG DÜRFTE IN RELATION ZUM BIP AB 2022 WIEDER SINKEN

Öffentliche Verschuldung
(in % des BIP)



Regionale Verschuldung in Österreich

(Länder und Gemeinden pro Bundesland im Vergleich)



Quelle: Statistik Austria, Refinitiv Datastream, UniCredit Research

Niederösterreich vor Wien und der Steiermark mit der höchsten absoluten Verschuldung

Wer ist der größte Schuldner im Land?

Die öffentliche Verschuldung ist im Coronajahr 2020 in Österreich um fast 35 Mrd. Euro auf über 315 Mrd. Euro gestiegen. Der mit Abstand größte Teil von 86,6% entfällt auf den Bund. Der Anteil der Länder beträgt knapp über 7%, der Anteil der Gemeinden 3%. Die Gemeinde Wien, die gleichzeitig auch Bundesland ist, weist Ende 2020 eine Verschuldung von 8,5 Mrd. Euro bzw. 2,7% der gesamten öffentlichen Verschuldung in Österreich auf (der Rest entfällt

Pro Kopf und in Relation zum BIP verbessert sich Wien ins Mittelfeld.

Niederösterreich auch relativ das Schlusslicht, Tirol und Vorarlberg mit stärkster Verschlechterung 2020

auf die Sozialversicherungsträger). Damit ist Wien in absoluten Zahlen hinter Niederösterreich (11,3 Mrd. EUR) das Bundesland mit der höchsten Verschuldung. Das Bundesland mit der geringsten absoluten Verschuldung ist Vorarlberg mit nur 1,1 Mrd. Euro, wobei wir hier die Verschuldung der Länder und jene der Gemeinden im jeweiligen Bundesland zusammengezählt haben, um einen unverzerrten Vergleich mit Wien (Gemeinde und Bundesland) zu ermöglichen.

Angesichts der sehr unterschiedlichen Größe ist ein Vergleich der absoluten Verschuldung jedoch nicht zielführend. In Relation zur Bevölkerungszahl und in Bezug auf die Wirtschaftskraft steigt Wien dank der höchsten Einwohnerzahl und der höchsten Wirtschaftsleistung im Bundesländervergleich vom vorletzten Platz ins Mittelfeld auf. Schlusslicht bleibt Niederösterreich, das Bundesland mit der höchsten Verschuldung pro Kopf und auch in Relation zum BIP vor Kärnten und der Steiermark. Die niedrigsten Verschuldungszahlen sowohl absolut als auch relativ weisen die westlichen Bundesländer Salzburg, Tirol und Vorarlberg auf. Während Salzburg nach Maastricht-Definition im Vorjahr als einziges Bundesland die Länderverschuldung abbauen konnte, haben Tirol und Vorarlberg im Jahr 2020 allerdings besonders stark unter der Pandemie gelitten und die stärksten Verschuldungszuwächse verzeichnet. In Tirol hat die Verschuldung von 1,1 auf 1,6 Mrd. Euro, also um über 40% zugelegt und in Vorarlberg von 0,9 auf 1,1 Mrd. Euro oder fast 20%. Auch in Wien war der Anstieg mit fast 15% als Folge der Pandemie sehr hoch.

Das Jahr 2021 wird sowohl bei den Bundesländern als auch den Gemeinden aufgrund der andauernden Pandemie zu einer hohen Neuverschuldung führen. Nicht nur im Bund, sondern auch auf regionaler Ebene wird folglich die Gesamtverschuldung weiter deutlich steigen. Wir gehen von einem Anstieg um rund 3,5 Mrd. Euro für die Länder und Gemeinden zusammengekommen aus. Damit steigt die Gesamtverschuldung der regionalen Einheiten auf über 43 Mrd. Euro oder 11% des österreichischen BIP. Bei der Rangliste der Bundesländer wird es dabei voraussichtlich zu keinen Veränderungen kommen.

Erholung aus der Pandemie prägt die Entwicklung der Finanzierungen und der Einlagen

- Anhaltend starkes Kreditwachstum 2020 von über 4% im Jahresvergleich und Beschleunigung des Einlagenwachstums
- Hohe Unternehmensliquidität bremst 2021 Kreditdynamik in Österreich trotz Boom der Wohnbaufinanzierungen und langsamer Erholung der Konsumkreditnachfrage
- Rückgang des Einlagenwachstums getragen von der stark rückläufigen Entwicklung im Unternehmenssektor. Fokus von Firmenkunden als auch Privatanlegern weiter auf den kurzfristigen Bereich
- Im Fokus: Wer soll das bezahlen, wer hat so viel Geld?

Kreditwachstum verliert an Tempo, Einlagendynamik konstant hoch

Hohe Dynamik des österreichischen Bankenmarkts auch im Pandemiejahr 2020

Das Jahr 2020 brachte trotz der Coronakrise ein anhaltend starkes Kreditwachstum im österreichischen Bankenmarkt von knapp über 4% im Jahresvergleich. Überdurchschnittlich stark fiel das Plus bei Firmenkrediten mit 5,6% im Jahresvergleich aus. Der Boom bei Wohnbaukrediten setzte sich mit einem Anstieg um 4,6% weiter fort. Trotz der niedrigen Zinsen stiegen 2020 auch die Einlagen stark an. Das Plus von mehr als 6% wurde von den Haushalten und noch stärker von den Unternehmen, vor allem aus Gründen der Liquiditätssicherung, getragen.

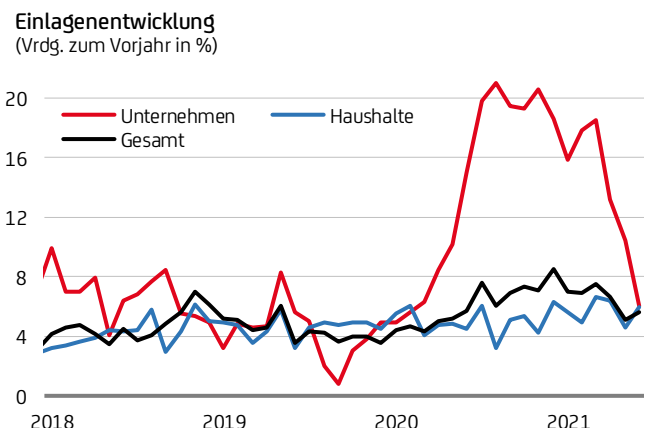
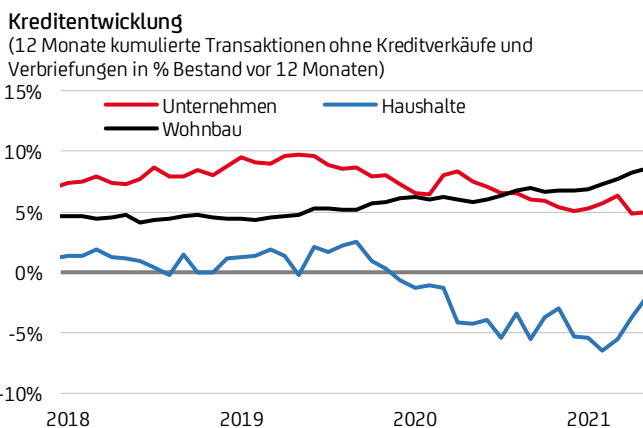
Abschwächung des Kreditwachstums im ersten Halbjahr 2021

Im ersten Halbjahr 2021 legte das Kreditvolumen um etwa 3,5% im Jahresvergleich zu. Trotz der anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen verlor die Nachfrage nach Firmenkrediten etwas an Dynamik. Das ausstehende Volumen lag Mitte 2021 um knapp 4% über dem Vorjahr. Dahinter steht der gesunkene Bedarf an Finanzmitteln zur Sicherung der Liquidität mit dem Abflauen der Pandemie. Der Investitionskredit ist mit Beginn der wirtschaftlichen Erholung im Vergleich zum Betriebsmittelkredit wieder stärker in den Vordergrund gerückt. Allerdings verfügen viele, vor allem größere Unternehmen, über eine günstige Liquiditätslage, die es erlaubt, Ersatz- und Erweiterungsinvestitionen sowie Zukäufe aus Eigenmitteln zu stemmen. Während das Volumen an Konsumkrediten im ersten Halbjahr weiter rückläufig war und die begonnene wirtschaftliche Erholung sich bislang nur in einer Abschwächung des Rückgangs im Vergleich zu 2020 niederschlug, hat sich die Dynamik der Wohnbaudarlehen für Haushalte nochmals erhöht. Die starke Nachfrage nach Wohnimmobilien löste einen starken Preisanstieg um über 12% in Österreich aus. Dadurch hat sich der Bedarf an Finanzierungen um 6,5% im Jahresvergleich erhöht.

Einlagenwachstum blieb im ersten Halbjahr konstant hoch dank Veranlagungen der privaten Haushalte, während Einlagen der Unternehmen stark zurückgingen

Trotz des Niedrigzinsumfelds bleibt das Einlagenwachstum hoch. Sowohl die Einlagen der Haushalte als auch jene der Firmen lagen Ende des ersten Halbjahres um rund 6% über dem Vorjahreswert. Während sich das Wachstum der Haushaltseinlagen tendenziell noch erhöhte, sanken die Zuwächse bei den Einlagen der Firmen mit Einsetzen der Konjunkturerholung im Jahresverlauf stark ab.

„NORMALISIERUNG“ DER KREDIT- UND EINLAGENENTWICKLUNG IN ÖSTERREICH NACH DER PANDEMIE



Quelle: EZB, UniCredit Research

Erholung aus der Coronakrise prägt die Kreditnachfrage und das Anlageverhalten

Weiterhin hohes Wachstum der Wohnbaukredite dank günstiger Finanzierungsbedingungen erwartet

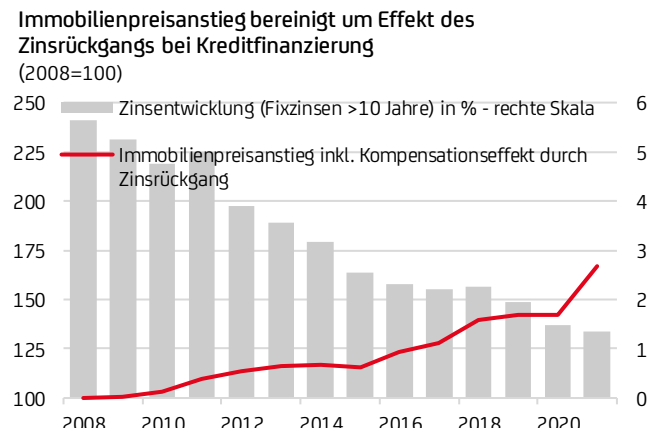
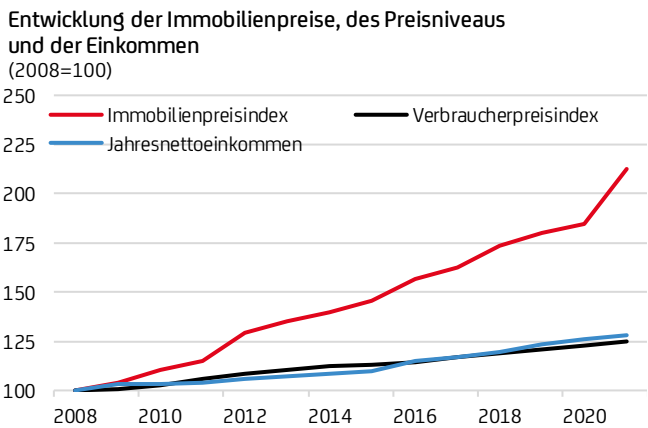
Verlangsamung bei Firmenfinanzierungen und nur allmähliche Verbesserung des negativen Trends bei Konsumkrediten

Einlagendynamik wird sich nach krisenbedingten Ausschlägen 2021 spürbar verlangsamen

Die Entwicklung bei Finanzierungen und bei Einlagen ist auch im zweiten Halbjahr 2021 großen Unsicherheiten unterworfen und abhängig von der Entwicklung der Pandemie bzw. dem Tempo der Erholung. Grundsätzlich sollten sich jedoch die Trends des ersten Halbjahres fortsetzen. Wir erwarten, dass die relativ starke Nachfrage nach Wohnbaukrediten der Haushalte anhält. Die Verunsicherung in der Pandemie hat die Nachfrage nach Eigentum erhöht und auch die anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen unterstützen, wenngleich die stark gestiegenen Immobilienpreise die Leistbarkeit rasant reduziert hat. Weiterhin ist mit einem abnehmenden Wachstumstrend der Firmenkredite zu rechnen, da die hohe Liquidität des Unternehmenssektors für Investitionen genützt wird. Die Nachfrage nach Konsumkrediten sollte sich in den kommenden Monaten mit der Festigung der Erholung, der Verringerung der Unsicherheit über die weitere wirtschaftliche Entwicklung und der Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt langsam erhöhen, so dass rund um den Jahreswechsel erstmals seit dem zweiten Halbjahr 2019 ein Anstieg der Ausleihungen im Jahresvergleich in Sicht ist. Insgesamt dürfte 2021 das Kreditwachstum in Österreich mit durchschnittlich knapp über 3% hinter dem Vorjahr zurückbleiben, was auf die rückläufige Entwicklung im Unternehmenssektor zurückzuführen ist.

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 Großteil der Neuveranlagungen der privaten Haushalte in Form von Einlagen getätigt werden, jedoch sollte die Dynamik etwas weniger stark ausfallen. Kurzfristige Veranlagungen werden weiter an Attraktivität gewinnen. Das niedrige Zinsumfeld in Österreich führt nur sehr langsam zu Veränderungen im Anlageverhalten.

BESCHLEUNIGUNG DES IMMOBILIENPREISANSTIEGS WÄHREND DER PANDEMIE VERRINGERT LEISTBARKEIT SPÜRBAR



Quelle: OeNB, UniCredit Research

Immobilienpreise stiegen während der Pandemie noch einmal kräftig an

Bezogen auf die durchschnittlichen Einkommen in Österreich nahm die Leistbarkeit von Immobilien stark ab

Kompensationseffekt durch Zinsrückgang bei Immobilienkrediten läuft aus

Unterstützung für die Preisdynamik im Immobilienbereich durch den Kompensationseffekt geht verloren

Wer soll das bezahlen, wer hat so viel Geld?

Der Boom bei Wohnbaukrediten setzt sich fort. Der Erfolgslauf der Immobilienkredite ist seit Jahren dem gestiegenen Wohnraumbedarf, gestützt auf eine steigende Bevölkerung, geschuldet. Seit Beginn der Pandemie ist die Attraktivität von Immobilien mit Freiflächen bzw. vom „Haus im Grünen“ schlagartig gestiegen und hat der Immobiliennachfrage einen weiteren Schub verliehen, der sich in einer starken Beschleunigung der Preise niedergeschlagen hat.

Im Jahr 2020 sind die Preise für Wohnimmobilien in Österreich gemäß dem Immobilienpreisindex der OeNB bei klar steigender Tendenz im Jahresverlauf um durchschnittlich 7% gestiegen. Im ersten Halbjahr 2021 haben sich die Preise sogar um rund 12% im Jahresvergleich erhöht. Damit hat der spätestens während der Finanzkrise 2009 eingesetzte Immobilienpreisboom einen neuen Höhepunkt erreicht. Allein seit Beginn der Pandemie sind die Immobilienpreise in Österreich um 15% gestiegen, seit 2008 haben sie sich sogar mehr als verdoppelt. Das allgemeine Preisniveau gemessen an den Verbraucherpreisen ist im gleichen Zeitraum nur um 2,5% gestiegen, bzw. um 25% seit 2008. Immobilien sind somit auch relativ zu anderen Gütern oder Dienstleistungen teurer geworden. Nach Angaben der Statistik Austria beträgt der durchschnittliche Quadratmeterpreis für Eigentumswohnungen in Österreich aktuell knapp 3.900 Euro und für Einfamilienhäuser knapp 1.900 Euro. Ein Plus von über 500 Euro bzw. 350 Euro gegenüber dem Pandemiebeginn. Mit einem österreichischen Jahresdurchschnittsnettoeinkommen von fast 25.000 Euro kann ein unselbständig Beschäftigter im Jahr 2021 somit rechnerisch etwa 6,5m² einer Eigentumswohnung bzw. 13m² eines Einfamilienhauses kaufen. Vor der Pandemie konnte mit einem durchschnittlichen Jahresnettoeinkommen noch ein Quadratmeter mehr einer Eigentumswohnung bzw. sogar fast 2 Quadratmeter mehr eines Einfamilienhauses erworben werden. Oder anders ausgedrückt: Für eine Eigentumswohnung von 100m² muss heute ein unselbständig Beschäftigter mehr als 15 Jahresgehälter einsetzen, für ein Haus mit 100m² rund 7,5 Jahresgehälter. Vor der Pandemie waren es um ein bis 1,5 Jahresgehälter weniger. Im Durchschnitt hat sich demnach der Wert eines Jahresnettoeinkommens gemessen an den Immobilienpreisen seit Pandemiebeginn – also in nur eineinhalb Jahren - um real fast 15% verringert.¹

Die Immobilienpreise sind in den vergangenen 15 Jahren im Verhältnis zum Einkommen rasant gestiegen. Bei der Entscheidung für den Kauf einer Immobilie ist jedoch weniger der Gesamtpreis und das monatliche Einkommen als vielmehr die monatliche Belastung durch eine eventuelle Kreditfinanzierung ausschlaggebend. Die Finanzierungsbedingungen haben sich aufgrund des starken Rückgangs der Zinsen in den vergangenen Jahren spürbar verbessert. Der Zinssatz für einen Wohnbaukredit mit Fixzinssatz für 10 Jahre und mehr ist laut Statistik der OeNB von durchschnittlich 5,6% im Jahr 2008 auf 1,55% vor der Pandemie und aktuell auf nur noch 1,35% gesunken. Dadurch ist die monatliche Belastung für einen Kredit in Höhe von 100.000 Euro auf 20 Jahre von rund 700 auf heute nur noch 475 Euro gesunken, ist also damit um rund 30% geringer. Eine monatliche Kreditrate von 700 Euro ermöglichte eine knapp vor der Pandemie aufgenommene Kreditsumme von 142.800 Euro und aktuell einen Betrag von 145.650 Euro. Die günstigeren Finanzierungsbedingungen haben demnach die Leistbarkeit von Immobilien seit 2008 um 45% erhöht und selbst seit Beginn der Pandemie um immerhin 2%.

Die sinkenden Zinsen konnten somit den Immobilienpreisanstieg etwas kompensieren. Der Preisanstieg seit 2008 reduziert sich damit auf rund 45%, jener seit Beginn der Pandemie jedoch nur um 2% auf 13%. Angesichts der fehlenden Aussicht auf weitere Zinssenkungen bei Immobilienkrediten ist keine weitere Verbesserung der Leistbarkeit von Immobilien durch diese Ersparnis von Kreditkosten mehr zu erwarten. Damit fehlt in Zukunft eine wesentliche Unterstützung für die dynamische Preisentwicklung am österreichischen Wohnimmobilienmarkt der vergangenen Jahre.

¹ Alle Berechnungen beziehen sich auf durchschnittliche Werte und inkludieren keine Unterschiede nach Zustand, Größe und Lage der Immobilien.

Standort Österreich im Überblick

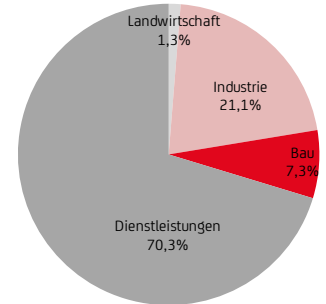
Strukturindikatoren	2020
Fläche (in km ²)	83 879
Einwohner (in Mio.)	8,9
Präsident	Dr. Alexander van der Bellen
Bundeskanzler	Sebastian Kurz
Rating (Moody's/S&P/Fitch)	Aa1/AA+/AA+

Wirtschaftsleistung	
Bruttoinlandsprodukt (in Mrd. EUR)	379,0
BIP pro Kopf (in EUR)	42 502
BIP pro Erwerbstätigen (in EUR)	87 588
BIP pro Kopf (in % des EU27-Durchschnitts, KKS)	128,0
Bruttoinlandsprodukt (reale Vrdg. zum Vorjahr in %)	-6,2 0,4 (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)	3 714

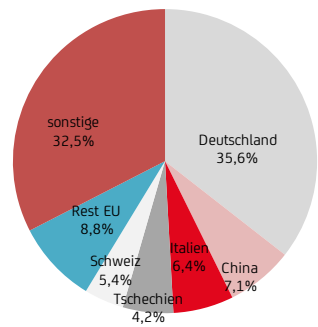
Internationale Wettbewerbsfähigkeit	Ranking	Tendenz
IMD-World Competitiveness Index	19	↓
IMD Wirtschaftliche Entwicklung	20	↓
IMD Effizienz der Regierung	29	↓
IMD Wirtschaftliche Effizienz der Unternehmen	18	↓
IMD Infrastrukturqualität	12	↓
WEF Global Competitiveness Index	21	↔
WEF Inclusive Development Index	10	↔
Transparency International Korruptionswahrnehmungsindex	15	↓
Europäisches Innovationsscoreboard	8	↑

Forschungsquote (F&E-Ausgaben in % des BIP)	3,2
Investitionsquote (Investitionen in % des BIP)	24,9
Abgabenquote (Steuern und Abgaben in % des BIP)	42,9
Warenexporte (in Mrd. EUR)	142,6 2,1 (Ø 2016-2020)
Exportquote (in % des BIP)	37,6 38,1 (Ø 2016-2020)
Warenimporte (in Mrd. EUR)	144,4 2,3 (Ø 2016-2020)
Importquote (in % des BIP)	38,1 39,2 (Ø 2016-2020)
Ausländische Direktinvestitionen (aktiv, in Mrd. EUR)	-3,1 5,8 (Ø 2016-2020)
Ausländische Direktinvestitionen (aktiv in % des BIP)	-0,8
Ausländische Direktinvestitionen (passiv, in Mrd. EUR)	-15,5 1,2 (Ø 2016-2020)
Ausländische Direktinvestitionen (passiv, in % des BIP)	-4,1

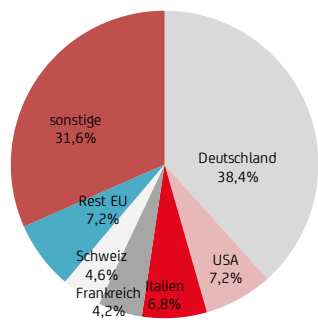
BIP nach Sektoren 2020



Wichtigste Exportmärkte 2020



Wichtigste Importmärkte 2020



Regionale Wirtschaft 2020	Fläche (in km ²)	BIP (reale Vrdg. zum VJ in %)		BIP/Kopf (in EUR)	BIP (in % von Österreich)	Arbeitslosenquote in %
		(Ø 2016-2020)	(Ø 2016-2020)			
Burgenland	3 962	-4,7	0,48	30 300	2,4	9,4
Kärnten	9 538	-5,0	0,75	36 800	5,5	11,3
Niederösterreich	19 186	-6,3	0,26	34 700	15,5	9,4
Oberösterreich	11 980	-6,3	0,60	43 400	17,2	6,5
Salzburg	7 156	-7,0	0,40	50 200	7,5	8,4
Steiermark	16 401	-6,8	0,46	38 500	12,7	7,3
Tirol	12 640	-8,7	-0,02	44 300	8,9	8,1
Vorarlberg	2 601	-6,1	0,20	45 700	4,8	7,7
Wien	415	-5,5	0,49	50 100	25,5	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, Richard Burton, Adolf Lehner, Aurelio Macchario, Herbert Pichler, Mario Pramendorfer, Eveline Steinberger-Kern, Karin Wisak-Gradinger, Roman Zeller.

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.