

Konjunkturausblick 2021/22



Nach einem harten Winter kommt mit Sicherheit der Frühling

Pressegespräch

Stefan Bruckbauer, Chefökonom UniCredit Bank Austria

Walter Pudschedl, Ökonom UniCredit Bank Austria

Wien, 26. November 2020

Die Bank für alles,
was wichtig ist.

 **Bank Austria**
Corporate & Investment Banking

Member of  **UniCredit**

Agenda

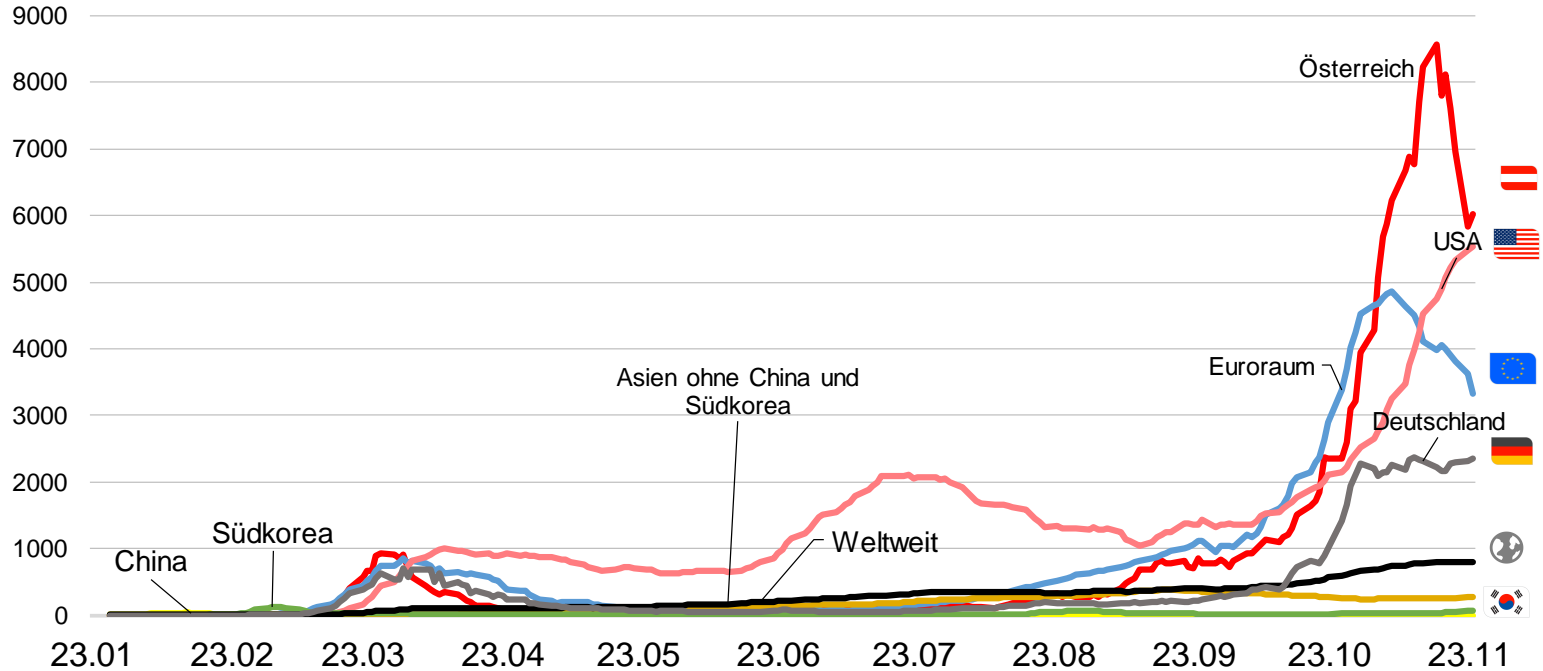
- 1 Globale Wirtschaft im Zeichen der Pandemie**
- 2 Nach dem Lockdown ist vor dem Lockdown – aber der Frühling kommt bestimmt
- 3 Die Risiken



Klar erkennbare 2. Welle in Europa, vor allem Österreich, aber auch in den USA

Asien mit deutlich günstigerer Entwicklung

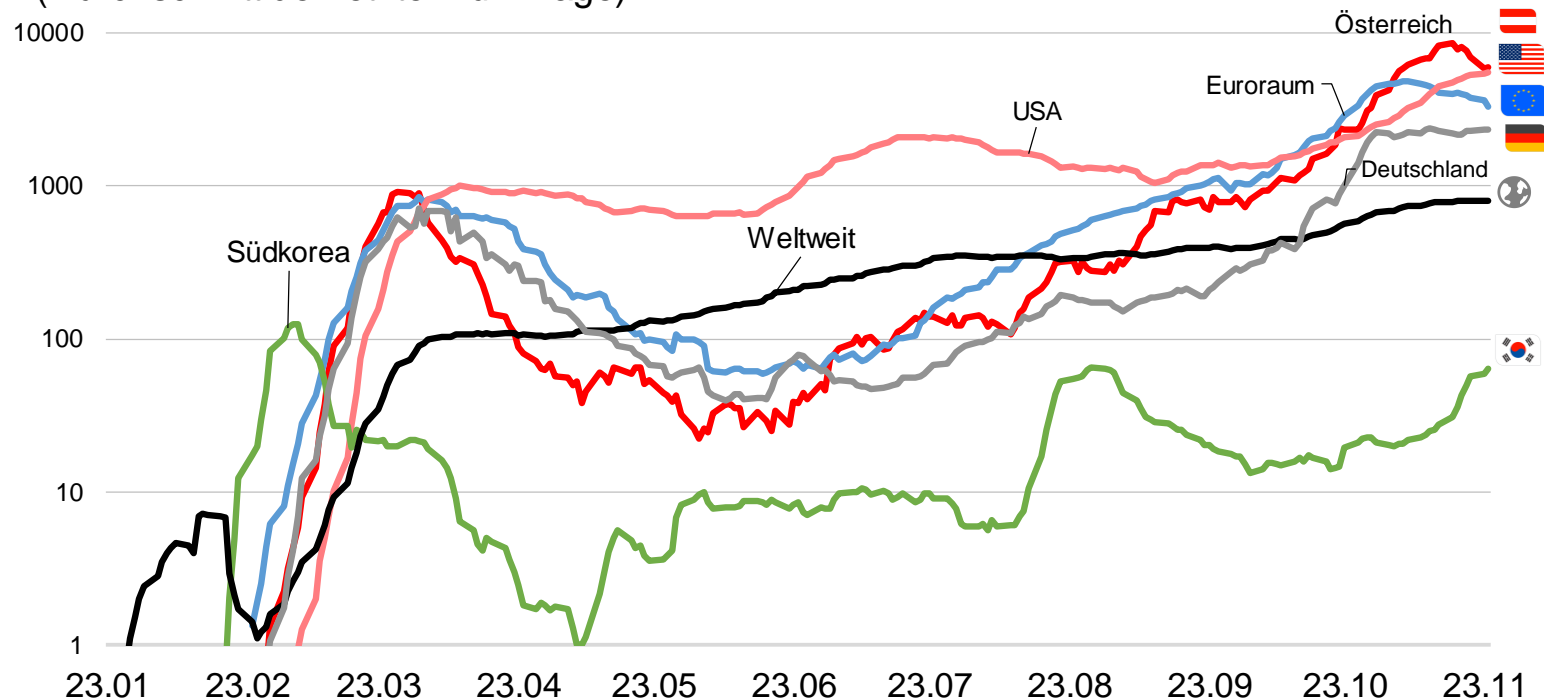
Tägliche neue Covid-19 Fälle pro 10 Millionen Einwohner*
(Durchschnitt der letzten fünf Tage)



Exponentieller Anstieg seit Mitte Juni in Österreich

Südkorea kann Trend immer wieder brechen

Tägliche neue Covid-19 Fälle pro 10 Millionen Einwohner*
(Durchschnitt der letzten fünf Tage)

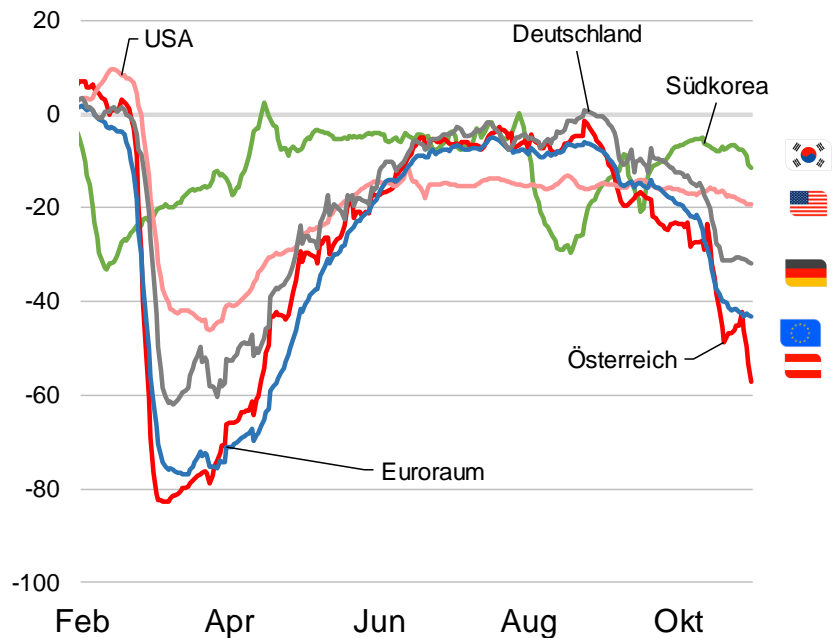


Aktivitäten aufgrund der 2. Welle wieder deutlich gesunken

Eine Woche nach der Reduktion der Aktivitäten folgte die Reduktion neuer Fälle

Freizeit- und Einzelhandelsaktivitäten im Vergleich zu Jänner* (7 Tage gleitender Durchschnitt)

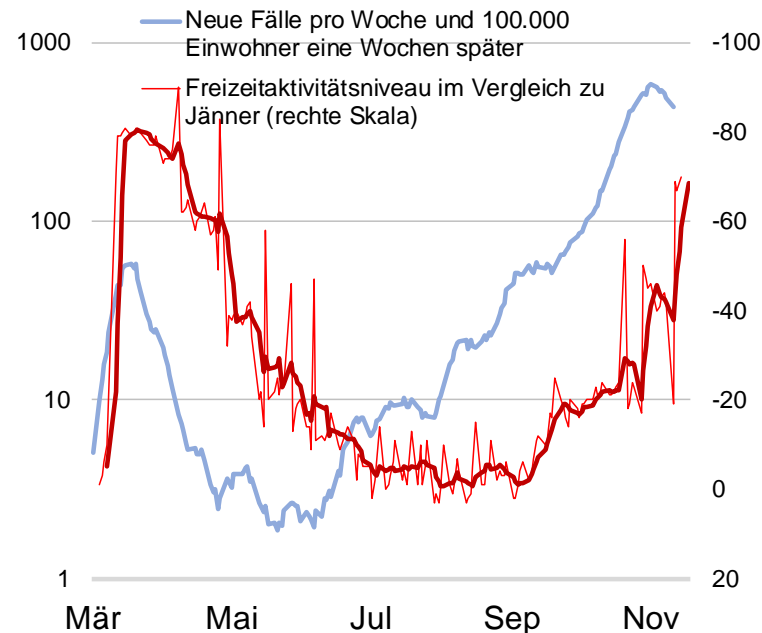
(7 Tage gleitender Durchschnitt)



Q: Google, UniCredit Research

Neue Fälle von COVID-19 und Freizeitaktivitäten in Österreich

(Pro Woche und 100.000 Einwohner bzw. im Vergleich zu Jänner)



Q: Offizielle Daten gesammelt von "Our World in Data", Google Mobility Data
UniCredit Research

* Quelle: Google maps: <https://www.google.com/covid19/mobility/> - Bezugszeitraum ist der 3. Jänner bis 6. Februar

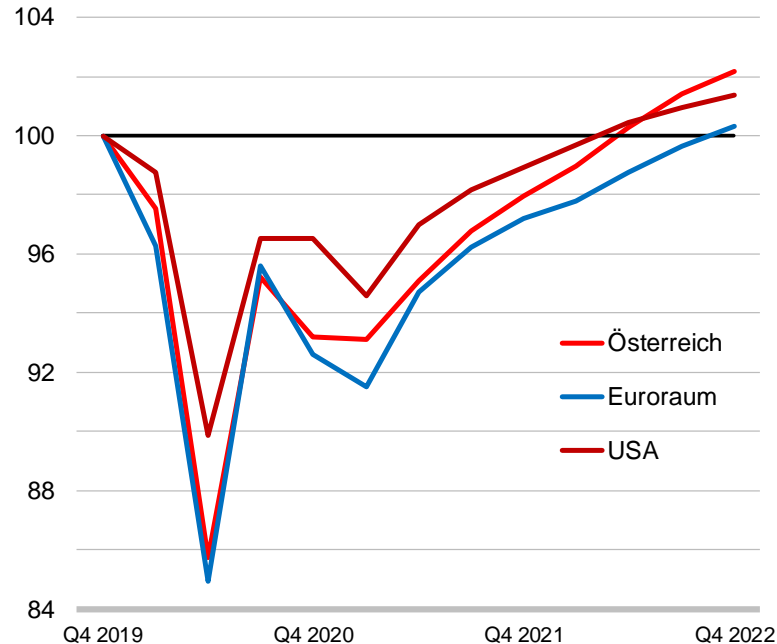


Sinkendes Aktivitätsniveau deutet erneute Rezession in Q4 an

Unsere Erwartung: Maßnahmen werden erst gegen Ende des 1. Quartals 2021 gelockert

BIP real

(Q4 2019=100)



Quelle: Revnitiv Datastream, UniCredit Research

- In weiten Teilen Europas (inkl. Österreich) bleibt der Lockdown (mit ein paar Lockerungen zwischendurch) mehr oder weniger bis zum Ende des Winters.
- Dieser Lockdown drückt die Wirtschaft weniger stark ins Minus, weil viele Bereiche offen bleiben (allen voran die Industrie).
- Wärmeres Wetter und vor allem der Beginn der Ausrollung einer Impfung heben Stimmung und Aktivitätsniveau beginnend mit dem Frühling, aber vor allem im 2. Halbjahr 2021.



Wesentliche ökonomische Effekte der Pandemie

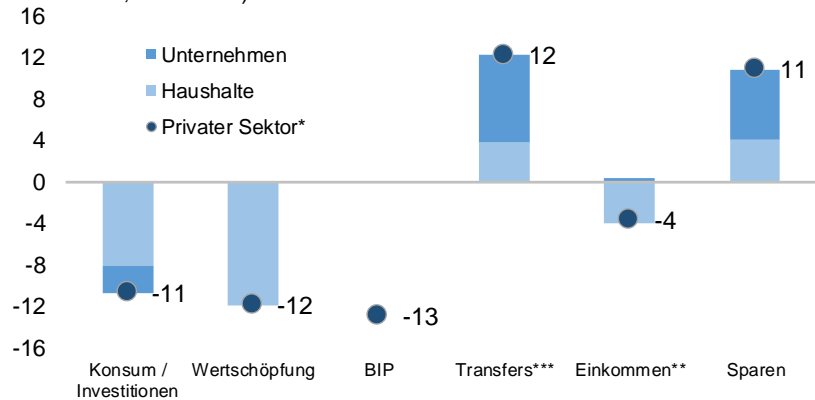
Weitere Entwicklung der Pandemie entscheidend, weniger die Länge von Lockdowns

- Konsum und Investitionen brechen ein (Großteils durch Lockdown verursacht)
- Umsatz sinkt und damit die Wertschöpfung (BIP)
- Einkommen sinken weniger stark, da gestützt durch den Staat

- Sparquote steigt stark an, da Einkommen weniger sinkt als der Konsum
- Trotz sinkender Investitionen und staatlicher Subventionen steigt die Verschuldung der Unternehmen
- Staatsverschuldung steigt

BIP im 2. Quartal 2020 im Vergleich zum Vorjahr

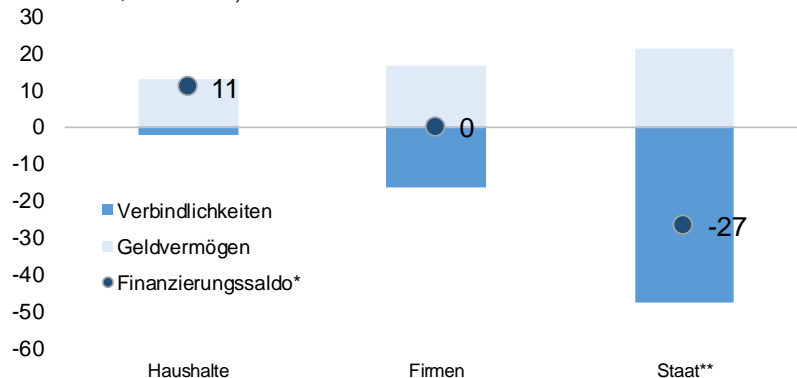
(in Mrd. Euro, Österreich)



Quelle: Revinitiv Datastream, UniCredit Research *ohne Finanzsektor**Verfügbares Einkommen der Haushalte, Netto Betriebsüberschuss *** Subventionen, Transfers an Haushalte, weniger Steuern und Abgaben

Veränderungen im 1. Halbjahr 20 zum Jahresende 19

(in Mrd. Euro, Österreich)



Quelle: Revinitiv Datastream, UniCredit Research *Geldvermögensbildung abzüglich Aufnahme von Verbindlichkeiten **Forderungen/Verbindlichkeiten des Sektor Staates



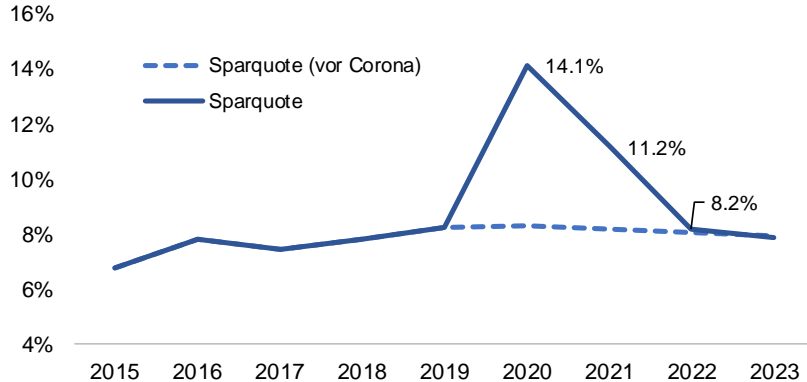
Wesentliche Aspekte der Zeit „nach der Pandemie“

Bestimmend für die langfristigen Folgen

- Natürlich die Entwicklung des Virus bzw. der Erfolg bei der Bekämpfung
- Was passiert mit den gestiegenen Ersparnissen, was mit der Sparquote – Rückkehr auf „altes“ Niveau erst 2023
- Wie stark werden die Unternehmen ihre Schulden reduzieren wollen, d.h. die Folgen für die Investitionen – Erwartung einer langsamen Annäherung, in Summe „fehlen“ 16 Prozent der Investitionen aufgrund der Pandemie
- Wie schnell fängt der Staat an zu sparen?
- Langfristige Schäden, abhängig von den kurzfristigen Erfolgen

Sparquote privater Haushalte in Österreich

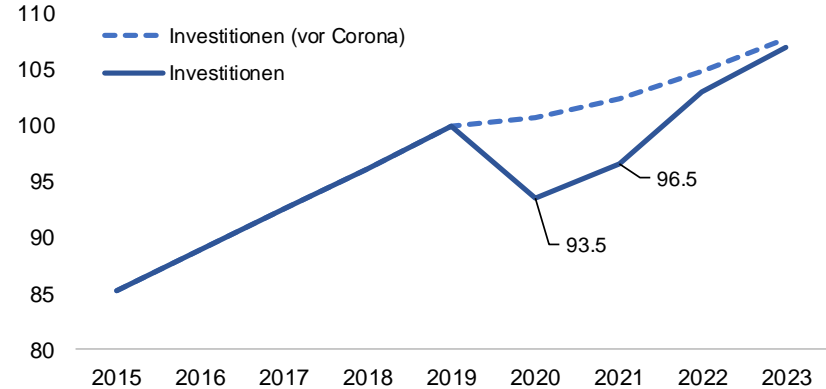
(in % des verfügbaren Einkommens)



Quelle: Revinitiv Datastream, UniCredit Research

Investitionen in Österreich

(real, 2019=100)



Quelle: Revinitiv Datastream, UniCredit Research

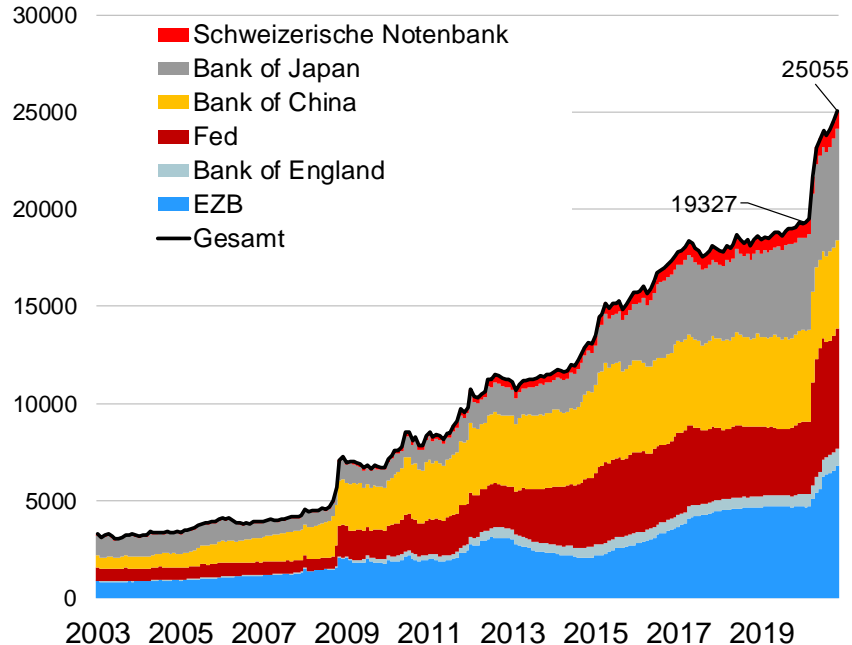


Wesentliche Aspekte der Zeit „nach der Pandemie“

Geldpolitik – Fortsetzung der Niedrigzinspolitik, EZB wird PEPP noch ausweiten

Bilanzsumme der 6 größten Notenbanken der Welt

(in Mrd. Euro)



Q: EZB, Fed, BoE, BoJ, PBoC, SNB, Refinitiv Datastream UniCredit Research

- EZB wird bisherige Politik auch 2021 fortsetzen
 - Im Dezember Ankündigung einer Erhöhung des PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programm) um rund 500 Mrd. Euro
 - Ausweitung des TLTRO III Programms
 - Keine Zinserhöhung/-senkung bis Ende 2022
 - Kein abruptes Ende des Kaufprogramms auch nach Auslaufen von PEPP (wenn 2019 BIP-Niveau erreicht, Mitte 2022)
- Fed mit Kaufprogramm auch 2021
 - Fed kauft auch 2021 weiter netto Anleihen
 - Ende erst, wenn Inflation erkennbar über 2 Prozent und Beschäftigung auf Niveau von 2019
- Euro bleibt stark, Anstieg gegenüber dem USD auf über 1.30

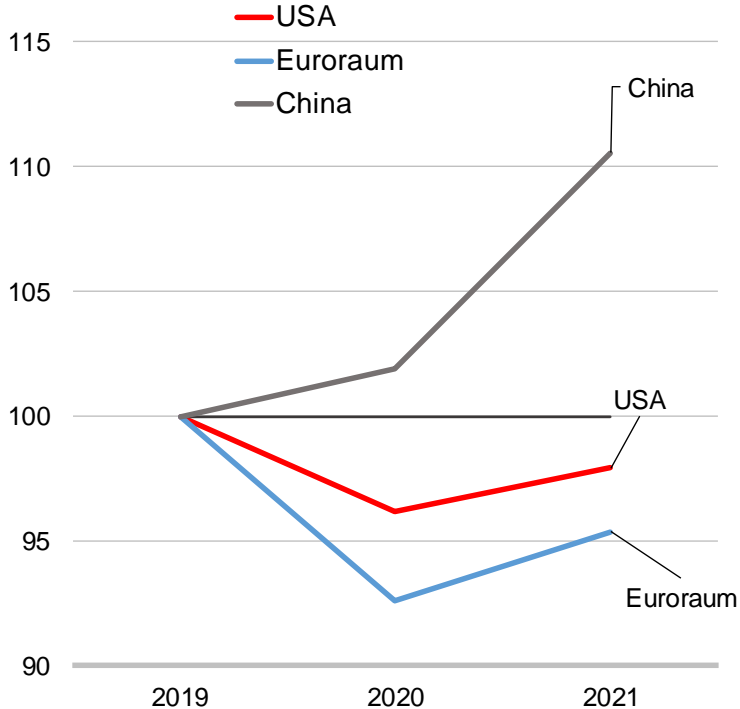


Zwei entscheidende Trends in den nächsten Quartalen

Asien wird mehr wachsen, Güter haben Vorteil gegenüber Dienstleistungen

BIP Entwicklung

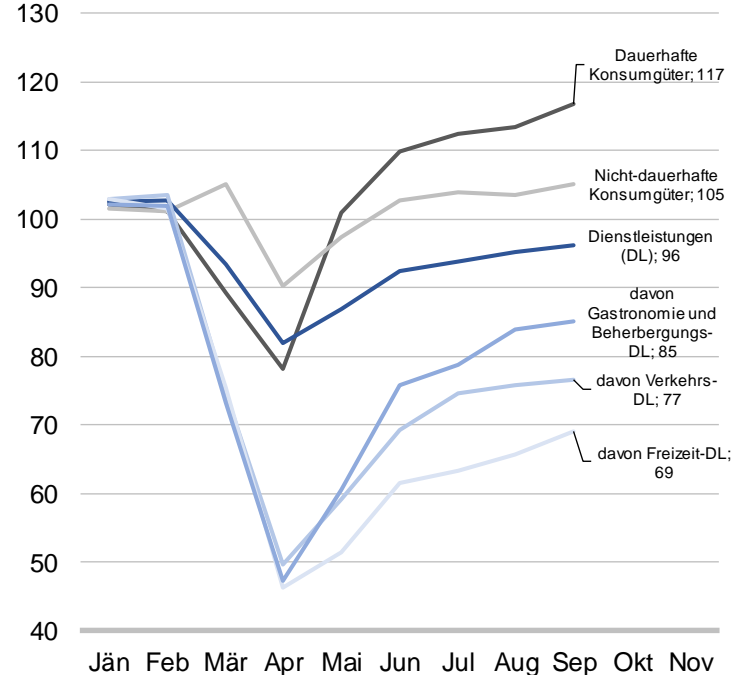
(2019=100)



Quelle: UniCredit Research

Entwicklung privater Konsumausgaben in den USA

(2020, 2019=100)



Quelle: BEA, Refinitiv Datastream, UniCredit Research

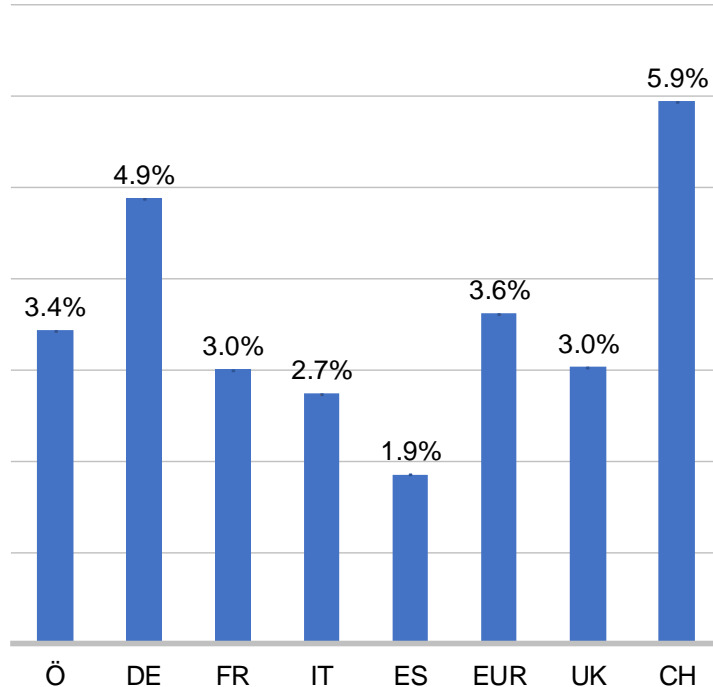


Österreich profitiert durchschnittlich von starker Nachfrage aus Asien

Österreich stärker negativ betroffen wegen hohen Tourismusanteils

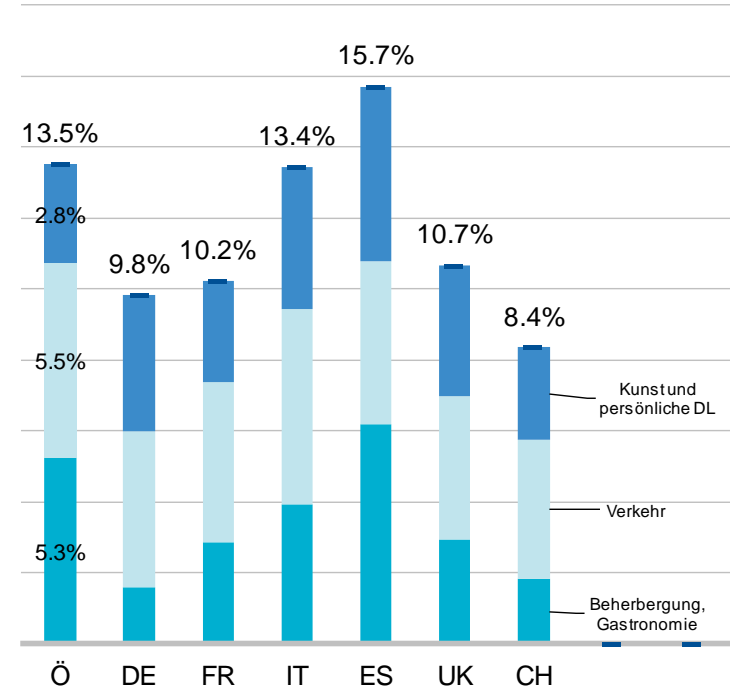
Finale Nachfrage aus Ost und Südost Asien

(Anteil am BIP)



Anteil besonders betroffener Branchen

(Anteil an Bruttowertschöpfung 2019)

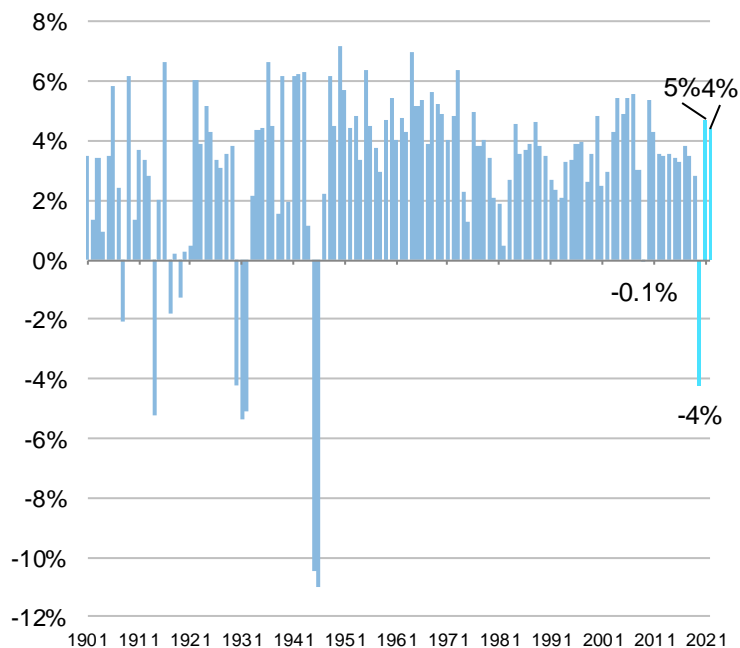


Unsere Erwartungen für 2021 und 2022

2021 und 2022 Wachstum über dem langfristigen Trend zu erwarten

Weltwirtschaftswachstum

(Veränderung zum Vorjahr in %, real)



Wirtschaftswachstum (real)

Prognose

	2008	2009	2020	2021	2022
USA	-0.1	-2.5	-3.8	1.8	3.5
Euroraum	0.4	-4.4	-7.4	3.0	4.5
Deutschland	0.8	-5.1	-5.2	3.3	4.2
Österreich	1.5	-3.8	-7.5	3.1	5.2
CEE (EU)	4.6	-5.0	-6.3	6.0	5.6
China	10.2	11.4	1.9	8.5	5.7
Weltwirtschaft	3.0	-0.1	-4.2	4.7	4.4
3 Monats Eurozinsen	3.3	0.7	-0.5	-0.5	-0.5
Jahresende in %					
10 jährige Zinsen Österreich	3.7	3.6	-0.4	-0.2	0.0
Jahresende in %					
Haushaltssaldo Euroraum	-2.2	-6.2	-9.3	-6.1	-3.1
in % des BIP					



Agenda

- 1 Globale Wirtschaft im Zeichen der Pandemie
- 2 Nach dem Lockdown ist vor dem Lockdown – aber der Frühling kommt bestimmt**
- 3 Die Risiken



Erholung der Industrie aus dem ersten Lockdown hält an

UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex im November bei 51,7 Punkten

Neuaufträge

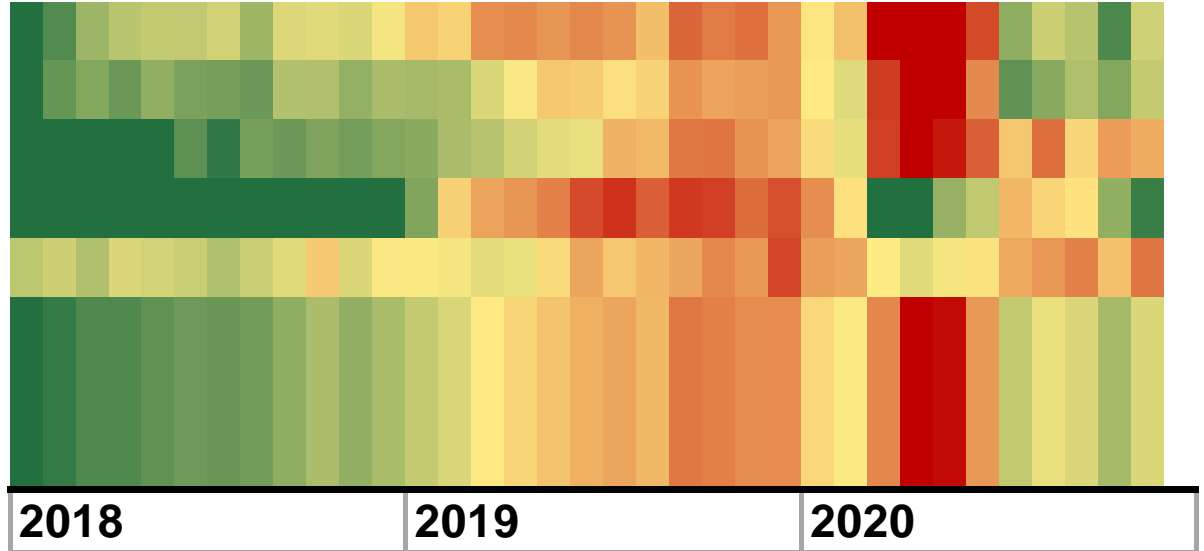
Produktion

Beschäftigung

Lieferzeit

Vormaterialienlager

**UniCredit Bank Austria
Einkaufsmanagerindex**

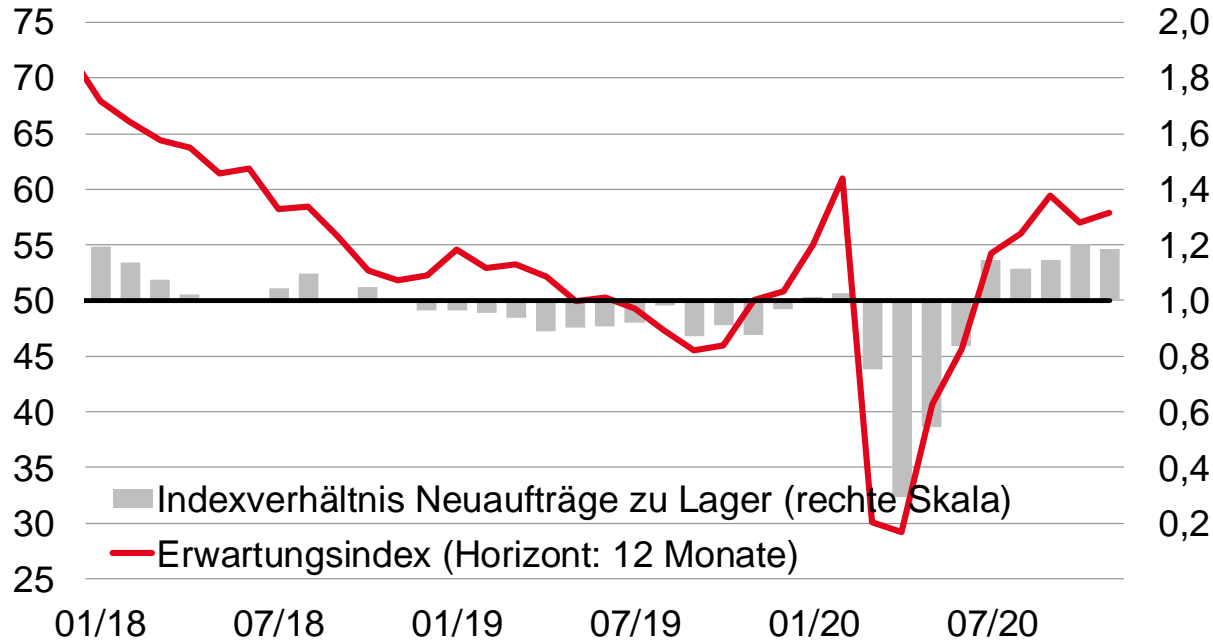


Q: IHS Markit, UniCredit Research



... und die Aussichten sind auf kurze und mittlere Sicht positiv

UniCredit Bank Austria EMI



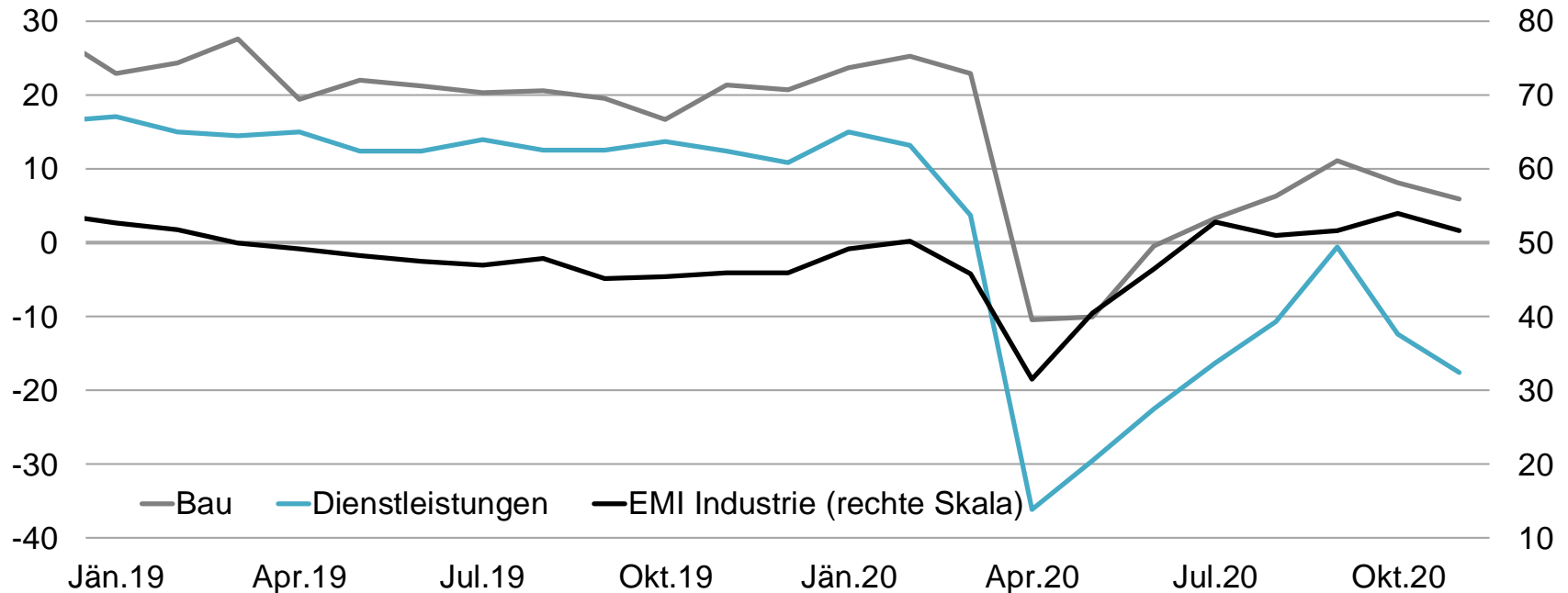
- Positives Indexverhältnis von Neuauträgen zu Lagerbestand lässt unmittelbare Produktionssteigerung erwarten.
- Erwartungsindex zeigt steigende Produktionserwartungen auf mittlere Sicht an. Im November wird sogar ein leicht verbesserter Wert von 57,9 Punkten erreicht.



Optimismus am Bau und stabile Stimmung in der Industrie

... aber Pessimismus im Dienstleistungssektor nimmt zu

Wirtschaftsstimmung in Österreich



Quelle: EU-Kommission, WIFO, IHS Markit, UniCredit Research

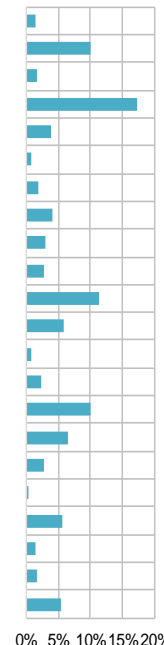
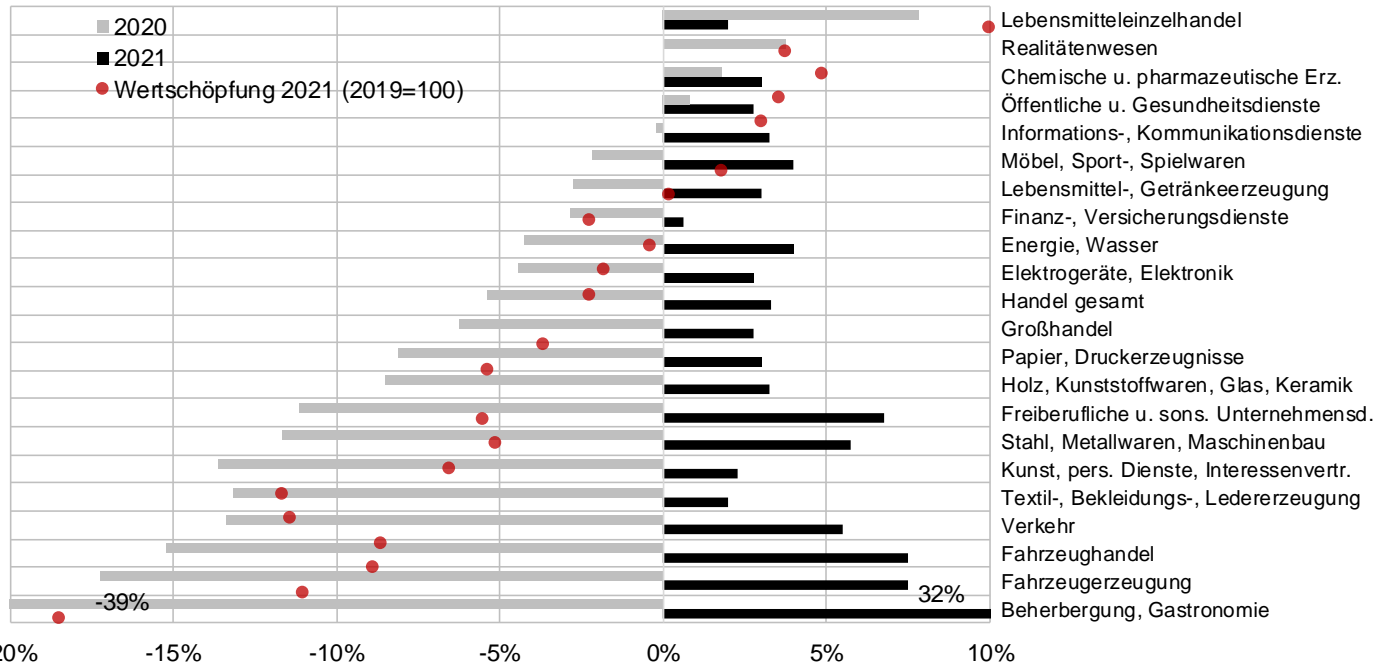


Pandemie löst uneinheitliche Branchenentwicklung aus

Beherbergung und Gastronomie die großen Verlierer, Lebensmitteleinzelhandel im Plus

Sektorentwicklung 2020 und 2021*

(Branchenreihung nach Ergebnis 2020)



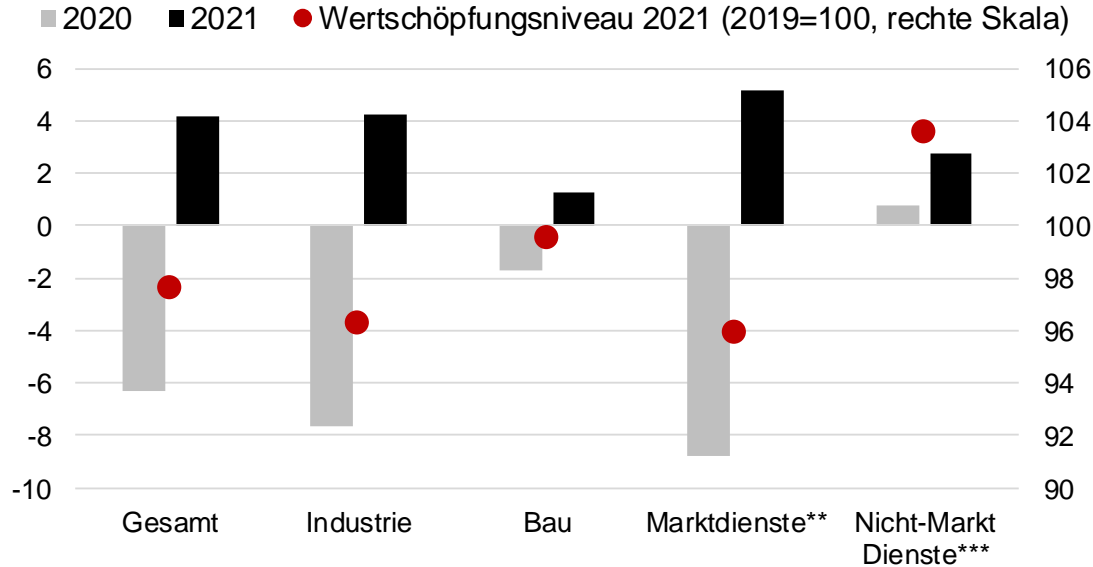
* Geschätzte Abweichung der nominellen Bruttowertschöpfung 2020 und 2021 vom Vorjahrin %
 Q.: Statistik Austria; UniCredit Research



Pandemie verschärft ungleiche Sektorentwicklung

Stärkste Betroffenheit bei Beherbergung und Gastronomie ...

Sektorentwicklung 2020 und 2021*



* Geschätzte Abweichung der nominellen Bruttowertschpfung vom Vorjahr in %

** Handel, Verkehr Beherbergung und Gastronomie, IKT, Finanz, Immobilien, Sonst. Wirtschaftsdienste und sonstige DL

*** Öffentliche Verwaltung, Gesundheit, Soziales, Bildung

- Anstieg der Bruttowertschöpfung 2021 um 4,2 Prozent kann Rückgang 2020 von 6,3 Prozent nicht kompensieren.
- Industrie bewältigt die Krise 2020 besser als 2009. Die Industriekonjunktur bleibt aber 2021 gedämpft.
- Das Bauwesen profitiert 2020 noch von einer guten Auftragslage. Die Baukonjunktur kühlt aber ab.
- Marktdienste besonders stark belastet (Schließungen, Reisebeschränkungen etc.)

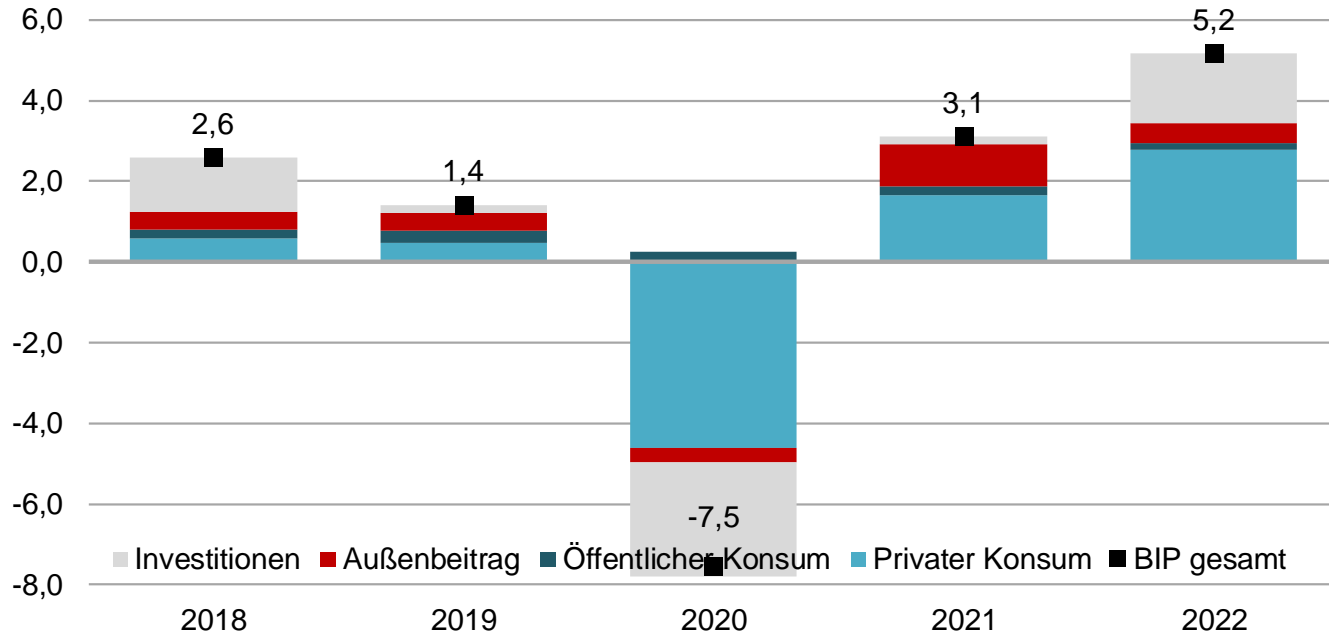


Globale Unterstützung für Wachstum 2021/22

Rebound des Konsums und in weiterer Folge die Investitionen tragen Erholung

Wirtschaftsentwicklung in Österreich

(Beiträge der einzelnen Komponenten in Prozentpunkten)



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research



Wirtschaftserholung gewinnt ab 2. Jahreshälfte 2021 an Fahrt

Normalisierung durch Impfung und Therapieverbesserung

				Prognose	
	2018	2019	2020*	2021	2022
<i>(Reale Veränderung in %)</i>					
BIP	2,6	1,4	-7,5	3,1	5,2
Privater Konsum	1,1	0,8	-8,6	3,3	5,5
Bruttoanlageinvestitionen	3,9	4,0	-6,5	3,2	6,8
Exporte i.w.S.	5,5	2,9	-10,3	3,6	4,7
Importe i.w.S.	5,0	2,3	-10,5	1,8	4,2
VPI (Veränderung zum Vorjahr)	2,0	1,5	1,5	1,5	1,9
Arbeitslosenquote (nationale Definition)	7,7	7,4	10,0	9,6	8,7
Leistungsbilanzsaldo (in % d. BIP)	2,3	2,6	2,3	2,5	2,7
Budgetsaldo (in % des BIP)	0,2	0,7	-10,5	-6,9	-3,5
Öffentl. Verschuldung (in % des BIP)	74,0	70,5	84,9	87,9	85,5

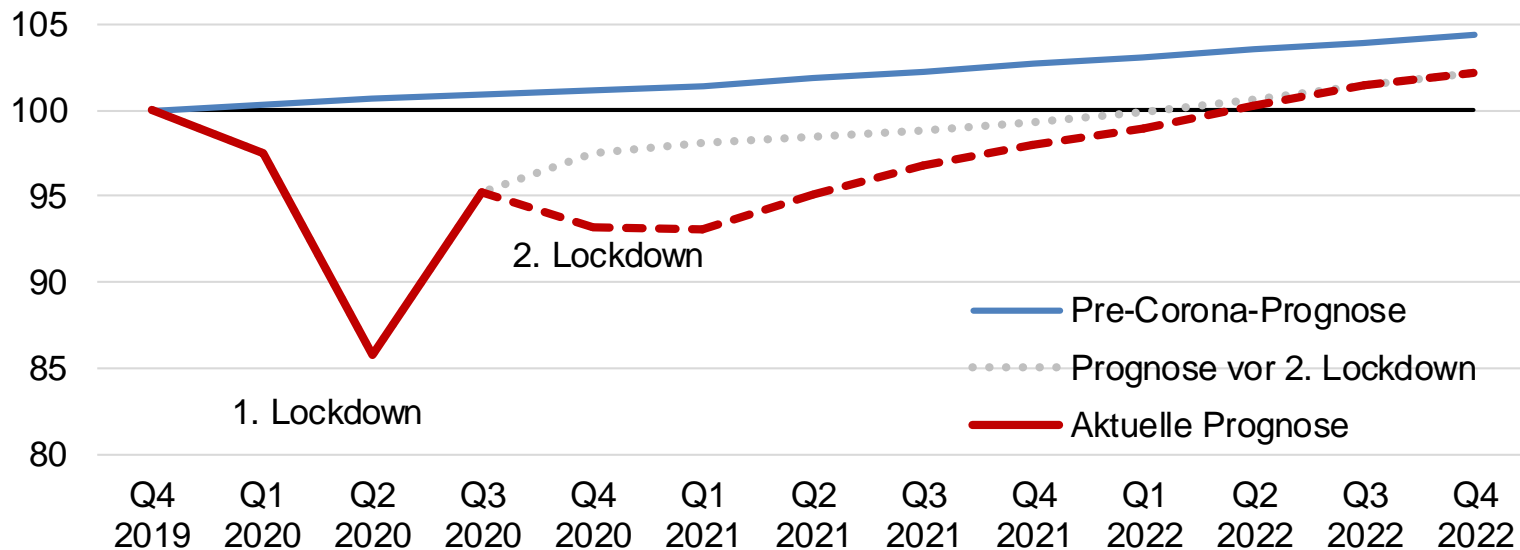
* Schätzung
Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research



... aber erst Mitte 2022 wieder auf Vorkrisenniveau

BIP-Niveau

(reale Veränderung des BIP, 4Q 2019=100)



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

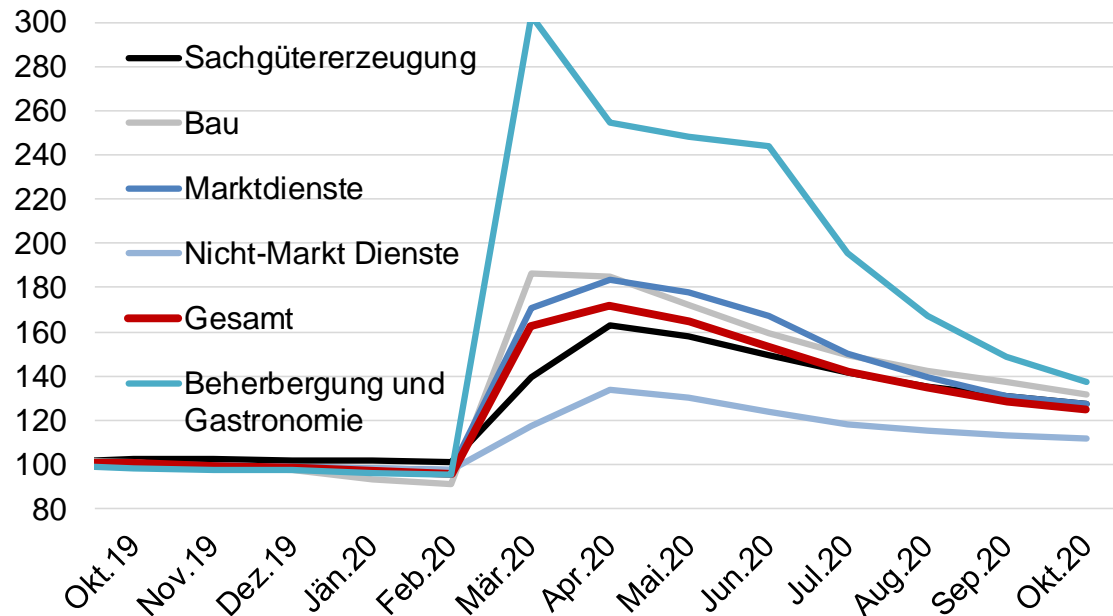


Ungleiche Sektorentwicklung spiegelt sich am Arbeitsmarkt wider

Marktdienstleistungen besonders stark betroffen

Arbeitslosigkeit nach Branchen

Arbeitslosenquote s.b., 2019=100



Quelle: Bali web, UniCredit Research

- Arbeitslosenquote stieg von 7,4 Prozent 2019 auf bis zu 12,6 Prozent saisonbereinigt und lag Ende Oktober bei 9,3 Prozent.
- Bau überdurchschnittlich betroffen mit Anstieg auf bis zu 17,3 Prozent (März). Trotz raschem Rückgang weiter über Gesamtzahl.
- Sachgütererzeugung mit unterdurchschnittlichem Anstieg zu Beginn, doch schwächerem Rückgang trotz starker Nutzung von Kurzarbeit.
- Marktdienstleistungen mit raschem Anstieg im 1. Lockdown, doch Abflachung nach Öffnung. Beherbergung und Gastronomie am stärksten betroffen.

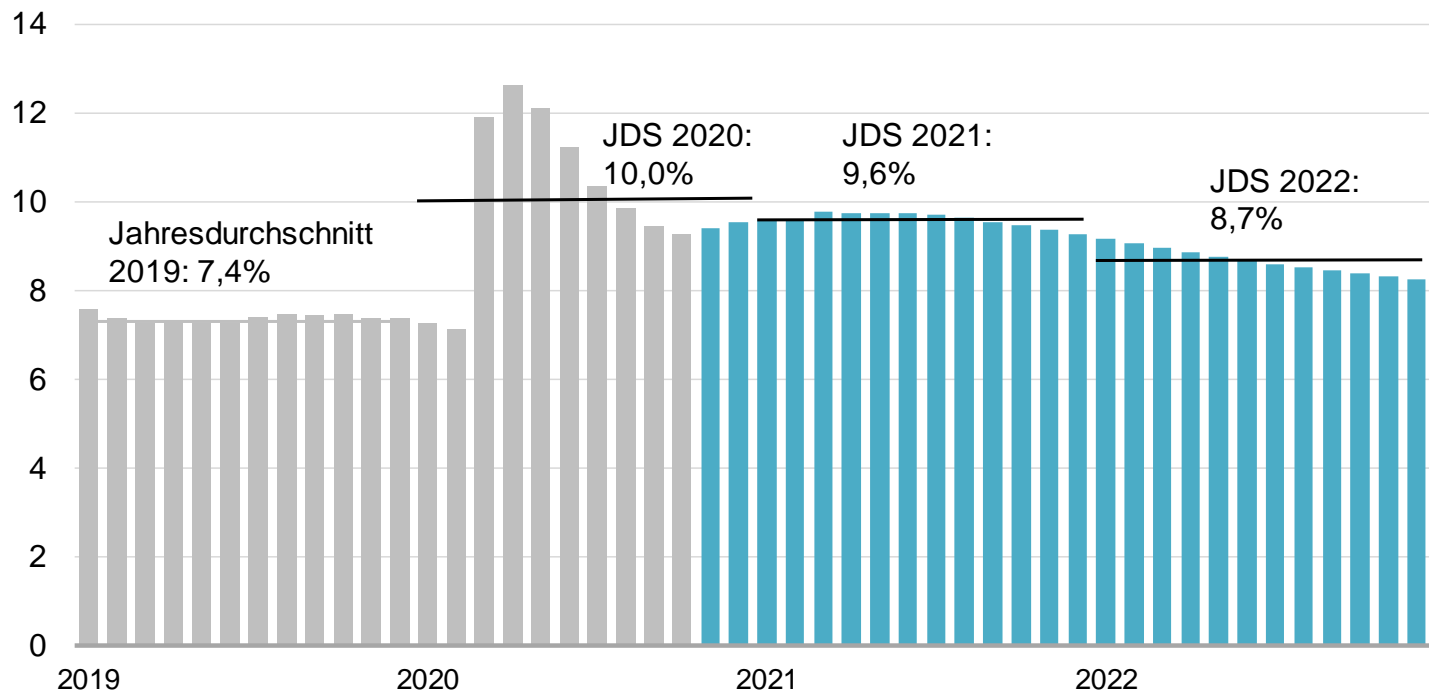


Arbeitslosigkeit sinkt nur langsam

Vorkrisenniveau erst in rund 4 Jahren in Sicht

Arbeitsmarkt in Österreich

(Arbeitslosenquote in %, saisonbereinigt)



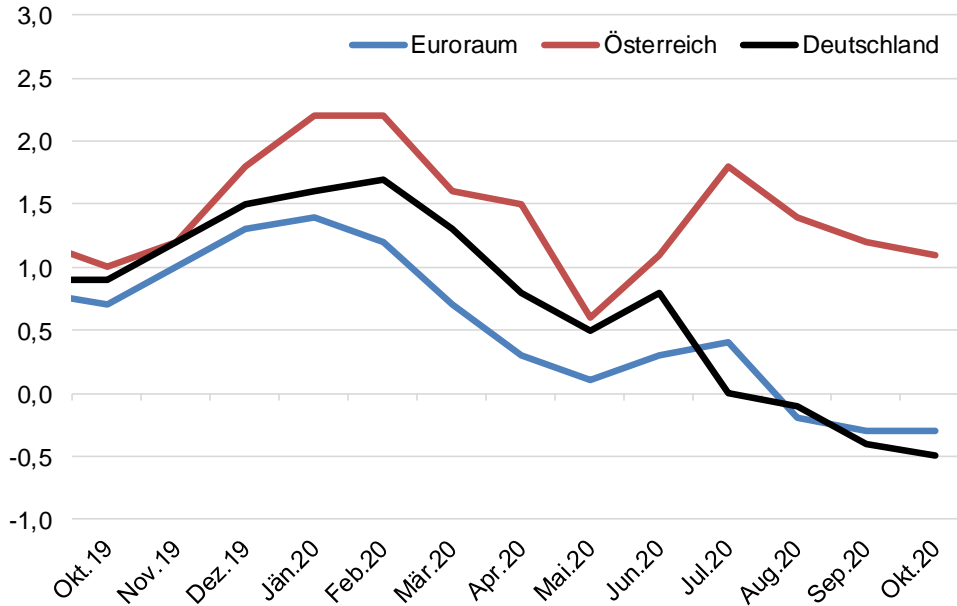
Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research



Inflation in Österreich

Deutlicher Anstieg des Inflationsaufschlags gegenüber dem Euroraum seit dem Sommer

Inflation im Vergleich
(HVPI, im Jahresvergleich in %)



Quelle: Eurostat, UniCredit Research

- Inflation mit durchschnittlich 1,5 Prozent in den ersten zehn Monaten 2020 um 1,1 Prozentpunkte über jener des Euroraums.
- Hauptpreistreiber: Beherbergung und Gastronomie (ca. 40 %), Wohnen insbesondere Elektrizitätspreis (40 %) sowie Freizeit und Kultur (fast 20 %).
- Mehrwertsteuersenkungen führen in anderen Ländern zu Preisrückgängen, kaum aber in Österreich.
- Wäre in Österreich eine gleich starke Preisreaktion auf die Mehrwertsteuersenkung wie in Deutschland erfolgt, hätte die Inflation seit Juli nicht durchschnittlich 1,4 Prozent, sondern nur ca. 0,6 Prozent betragen.

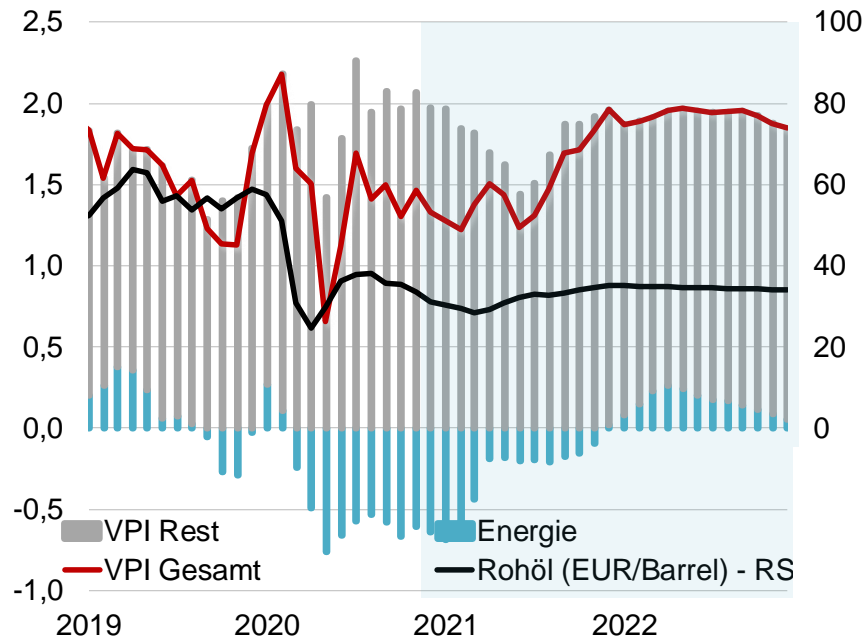


Inflation bleibt moderat, aber höher als in der Eurozone

Ölpreis dämpft 2021 die Teuerung

Verbraucherpreise Österreich

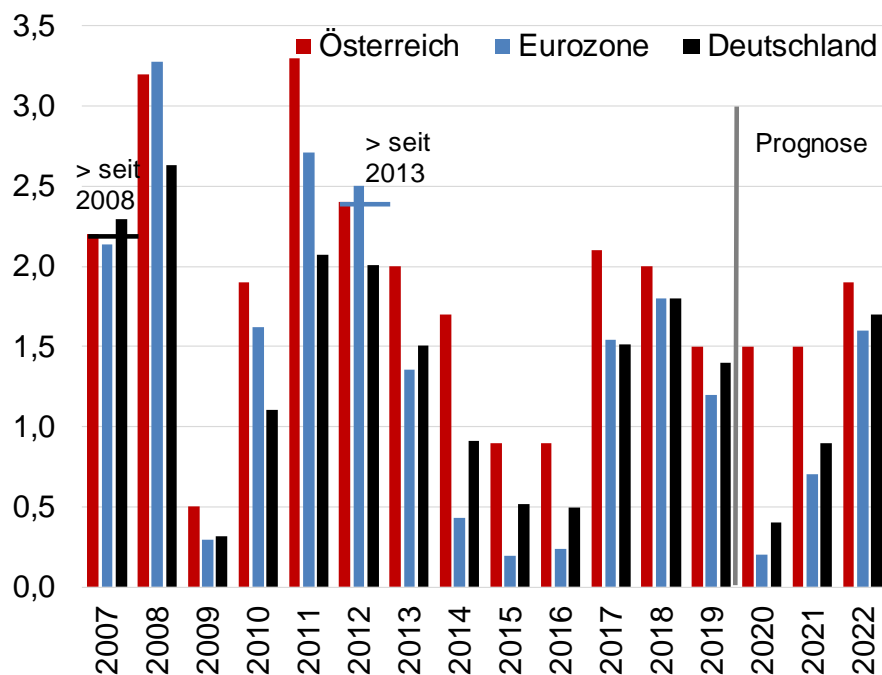
(Vrdg. zum Vorjahr in %, mit Beitrag der Energie)



Quelle: Refinitiv Datastream, UniCredit Research

Inflation im Vergleich

(Jahresdurchschnitt in %)



Quelle: Refinitiv Datastream, UniCredit Research



Agenda

- 1 Globales Wachstum im Zeichen der Pandemie
- 2 Nach dem Lockdown ist vor dem Lockdown – aber der Frühling kommt bestimmt
- 3 Die Risiken



Bei größeren Erfolgen der Medizin wäre raschere Erholung möglich

Langfristig negative Folgen bei Enttäuschung hinsichtlich Impfung / Erfolgen

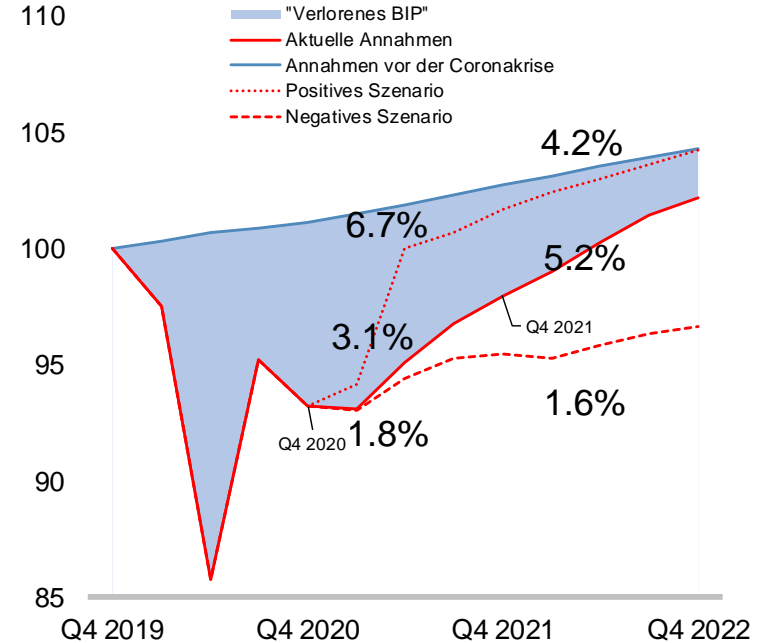
■ Positives Szenario:

- Ausrollung der Impfung geht schneller bzw. mehr Erfolge bei Behandlung
- Damit deutlicherer Anstieg des BIP bereits in H1 2021 und mehr Optimismus
- Geldpolitik bleibt aber trotzdem unterstützend
- Österreich erreicht BIP von 2019 bereits Mitte 2021 (ein Jahr früher) und den alten Wachstumspfad Ende 2022
- Langfristige negative Folgen sind gering

■ Negatives Szenario:

- Die Effektivität der Impfung ist geringer als derzeit erwartet, Schwierigkeiten bei Ausrollung, Immunität nicht so lange, Mutation des Virus oder geringe Beteiligung an Impfung
- Es kommt wieder zu Lockdowns, wenn auch „leichtere“
- Stimmung steigt wenig/kaum, Wirtschaftspolitik wirkt weniger stark (weil Programme nicht ewig laufen können)
- Langfristig negative Folgen steigen, vor allem Arbeitsmarkt
- Österreichs BIP erreicht bis 2022 nicht einmal das Niveau von 2019

Österreichs reales BIP (Q4 2019=100)



Quelle: Revinitiv Datastream, UniCredit Research



Haftungsausschluss

Der ausschließlicher Zweck dieses Dokuments besteht darin, über die globale makroökonomische Analyse der Märkte und den Ausblick auf ihre Entwicklung aus der Sicht der UniCredit Bank Austria AG zu informieren.

Das vorliegende Dokument ist keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung. Die enthaltenen Informationen sind insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Sie dienen nur der Information und können eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse des Anlegers bezogene Beratung nicht ersetzen. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Wert und Rendite einer Anlage können plötzlich und in erheblichem Umfang steigen oder fallen und können nicht garantiert werden. Auch Währungsschwankungen können die Entwicklung des Investments beeinflussen. Es besteht die Möglichkeit, dass der Anleger nicht die gesamte investierte Summe zurück erhält, insbesondere dann, wenn die Kapitalanlage nur für kurze Zeit besteht.

Der Inhalt des vorliegenden Dokumentes – einschließlich Daten, Nachrichten, Charts usw. – ist Eigentum der UniCredit Bank Austria AG und ist urheberrechtlich geschützt. Der Inhalt des Dokumentes stützt sich auf interne und externe Quellen, die im Dokument auch als solche erwähnt werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind mit großer Sorgfalt zusammengestellt worden und es sind alle Anstrengungen unternommen worden, um sicherzustellen, dass sie bei Redaktionsschluss präzise, richtig und vollständig sind. Ungeachtet dessen, übernimmt die UniCredit Bank Austria AG keine Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der gebotenen Informationen und daher auch nicht für jeglichen Verlust, der direkt oder indirekt aus der Verwertung jeglicher in diesem Dokument enthaltenen Informationen entsteht.

Alle Einschätzungen oder Feststellungen stellen unseren Meinungsstand zu einem bestimmten Zeitpunkt dar und können ohne Verständigung abgeändert werden. Die UniCredit Bank Austria AG verpflichtet sich jedoch nicht, das vorliegende Dokument zu aktualisieren oder allfällige Überarbeitungen zu veröffentlichen, um Ereignisse, Umstände oder Änderungen in der Analyse zu berücksichtigen, die nach dem Redaktionsschluss des vorliegenden Dokumentes eintraten.

Das vorliegende Dokument wurde von der UniCredit Bank Austria AG, Abteilung Economics & Market Analysis Austria, Rothschildplatz 1, A-1020 Wien, hergestellt. Irrtum und Druckfehler vorbehalten.



Ihre Kontakte

Corporate & Investment Banking

UniCredit Bank Austria AG

Stefan Bruckbauer

Chefökonom

Economics & Market Analysis Austria

Tel. +43 (0)50505-14951 – Fax +43 (0)50505-41050

Mobil: +43 (0)664 515 45 12

stefan.bruckbauer@unicreditgroup.at



Follow me on twitter: @S_Bruckbauer

Impressum

Corporate & Investment Banking

UniCredit Bank Austria AG

Economics & Market Analysis Austria

Rothschildplatz 1

1020 Vienna

Corporate & Investment Banking

UniCredit Bank Austria AG

Walter Pudschedl

Ökonom

Economics & Market Analysis Austria

Tel. +43 (0)50505-14957 – Fax +43 (0)50505-41050

Mobil: +43 (0)664 886 959 28

walter.pudschedl@unicreditgroup.at

