

# Österreich im Fokus

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

APRIL 2022

Rückblick und  
Ausblick 2022/2023



## Internationales Umfeld

	Prognose			
	2020	2021	2022	2023
<i>(BIP, Vrdg. in %)</i>				
Eurozone	-6,4	5,3	3,1	2,5
Deutschland	-4,6	2,9	2,4	3,8
Frankreich	-7,9	7,0	3,5	2,2
Italien	-9,0	6,6	3,1	1,8
Spanien	-10,8	5,1	4,4	3,1
UK	-9,3	7,5	3,4	1,8
USA	-3,4	5,7	3,0	2,2
Japan	-4,8	1,8	2,4	1,7
	2018	2019	2020	2021
<i>(Jahresdurchschnitt)</i>				
USD per Euro	1,18	1,12	1,14	1,18
CHF per Euro	1,15	1,11	1,07	1,08
GBP per Euro	0,88	0,88	0,89	0,86
JPY per Euro	130,4	122,1	121,8	129,7
Öl (USD/barrel)	72	64	43	71
10-jährige Bund (Ö)	0,69	0,05	-0,28	-0,27
3-Monats-Euribor	-0,32	-0,36	-0,42	-0,55

Quelle: UniCredit Research

## Dämpfer für die Erholung durch Krieg in der Ukraine

	2020	2021	2022	Rev.1)	2023	Rev.1)
BIP-Wachstum (real in %)	-6,7	4,5	3,6	↘	2,6	↘
Inflation (VPI in %)	1,4	2,8	5,9	↗	2,3	↗
Arbeitslosenquote (in %)	9,9	8,0	6,7	↘	6,5	↘

1) Revision seit dem letzten Bericht

### ■ Österreichs Wirtschaft wuchs 2021 um 4,5 Prozent – Inländische Nachfrage trieb die Dynamik an

Nach der Rezessionsphase über den Winter ist die österreichische Wirtschaft ab dem Frühjahr 2021 kräftig gewachsen. Mit verschärften Maßnahmen gegen die neuerliche Ausbreitung der Pandemie kam es gegen Ende des Jahres erneut zu einem Rückgang der Wirtschaftsleistung. Nach dem Einbruch um 6,7 Prozent 2020 stieg das BIP 2021 insgesamt mit starker Unterstützung der Investitionen sowie des Konsums um 4,5 Prozent.

### ■ Lieferprobleme und Krieg in der Ukraine belasten Österreichs Wirtschaft – Schwächeres Wachstums, aber keine Rezession erwartet

Trotz der zusätzlichen Belastungen durch die Eskalation der Ukraine-Krise ist die österreichische Wirtschaft nach dem pandemiebedingten Rückgang Ende 2021 im ersten Quartal 2022 wieder zurück auf Wachstumskurs, jedoch ist in weiterer Folge mit einem deutlich langsameren Erholungstempo als bisher erwartet zu rechnen. Insgesamt gehen wir von einem negativen Wachstumseffekt durch die Ukraine-Krise von rund 1 ¼ Prozentpunkten kumuliert in den nächsten beiden Jahren aus. Für 2022 erwarten wir ein Wirtschaftswachstum von 3,6 Prozent und damit 0,9 Prozentpunkte weniger als vor Ausbruch des Kriegs. 2023 wird der BIP-Anstieg mit 2,6 Prozent um etwa 0,4 Prozentpunkte geringer ausfallen als bisher erwartet.

Im Wesentlichen wird die österreichische Wirtschaft durch den Ukraine-Krieg über zwei Kanäle belastet. Zum einen beeinträchtigen die Sanktionen direkt den Außenhandel mit Russland. Zum anderen und von weit größerer Bedeutung ist die Betroffenheit der Wirtschaft von dem Energiepreisanstieg. Ein Lieferstopp von Importgütern (Gas) aus Russland ist nicht Teil unseres Prognose-szenarios.

### ■ Arbeitslosenquote sank im Jahresdurchschnitt 2021 auf 8,0 Prozent – Weitere Verbesserung trotz Belastung durch Ukraine-Konflikt zu erwarten

Ende März 2022 lag die saisonbereinigte Arbeitslosenquote mit 6,5 Prozent deutlich unter dem Vorkrisenniveau von 7,1 Prozent vom Februar 2020. Sowohl die Beschäftigtenzahlen als auch die Anzahl der Arbeitssuchenden ist aktuell günstiger als vor Ausbruch der Pandemie. Nach 8,0 Prozent im Jahr 2021 erwarten wir angesichts der guten Entwicklung über den Winter für 2022 nunmehr sogar einen Rückgang der Arbeitslosenquote auf nur noch 6,7 Prozent und weiter auf durchschnittlich 6,5 Prozent 2023, wenn auch die Ukraine-Krise in den kommenden Monaten den Verbesserungstrend temporär unterbrechen könnte.

### ■ Ölpreis verursachte Verdoppelung der Inflation auf 2,8% im Jahresdurchschnitt 2021 – Energiepreisanstieg lässt Teuerung 2022 auf 5,9% klettern

Die Inflation ist im März auf voraussichtlich 6,8 Prozent im Jahresvergleich geklettert. Über die Energiepreise ist aufgrund der Eskalation der Ukraine-Krise mit einer weiteren Beschleunigung der Inflation zu rechnen, zumal neben dem Ölpreisanstieg (Treibstoffe, Heizöl) auch anhaltend hohen Gaspreisen zu erwarten sind. Wir erwarten eine Teuerung von durchschnittlich 5,9 Prozent für 2022. 2023 wird die Inflation trotz abnehmenden Aufwärtsdrucks der Rohstoffpreise durch Zweitrundeneffekte (z.B. Indexierung von Mieten) mit 2,3 Prozent überdurchschnittlich hoch bleiben.

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: April 2022

### ■ Normalisierung der Geldpolitik im Euroraum –Verzögerung durch Ukraine-Krieg erwartet

Das Fortschreiten der Erholung und die gestiegenen Inflationssorgen haben für 2022 eine Wende in der Geldpolitik in Aussicht gestellt. Aufgrund der erhöhten Unsicherheit nach dem Einmarsch Russlands in der Ukraine hinsichtlich Wachstums- und Inflationsaussichten gehen wir davon aus, dass sich die Normalisierung der Geldpolitik unter den neuen Rahmenbedingungen nun langsamer vollziehen wird, als bisher erwartet. Das Wertpapierkaufprogramm PEPP wurde Ende März zwar eingestellt, aber das allgemeine Kaufprogramm APP wird vorerst leicht aufgestockt fortgesetzt. Eine Beendigung könnte abhängig von der Entwicklung der Rahmenbedingungen jedoch diesen Herbst erfolgen.

Nach den aktuellen Aussagen der EZB werden etwaige Anpassungen der Leitzinsen "einige Zeit nach dem Ende der Nettokäufe im Rahmen des APP und schrittweise erfolgen". Wir gehen davon aus, dass der Repo- und der Einlagenzinssatz ab Beginn 2023 in zwei Schritten angehoben wird und demnach Mitte 2023 bei 0,5 Prozent bzw. Null Prozent liegen wird.

### ■ Wirtschaftserholung begünstigt Budget- und Verschuldungsausblick

Nach dem Rekorddefizit von 8,0% des BIP im Jahr 2020 hat das Jahr 2021 dank der kräftigen Wirtschaftserholung eine deutliche Verbesserung des Haushaltssaldos gebracht. Durch andauernde Unterstützungsmaßnahmen fiel das gesamtstaatliche Budgetdefizit mit 5,9% des BIP jedoch erneut hoch aus. Dennoch sank die Gesamtverschuldung auf 82,8% des BIP.

Trotz einer Steuerreform sowie Entlastungsmaßnahmen zur Abfederung der gestiegenen Energiepreise erwarten wir für 2022 einen Rückgang des Budgetdefizits auf 2,5% des BIP. Aufgrund der günstigeren Entwicklung der Neuverschuldung wird die Gesamtverschuldung im Jahr 2022 in Relation zur Wirtschaftsleistung im Jahr 2022 in Relation zur Wirtschaftsleistung im Jahr 2022 spürbar sinken.

## Konjunktur im Überblick

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prognose UCBA	
									2022	2023
<i>(Reale Veränderung in %)</i>										
<b>BIP</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>	<b>1,5</b>	<b>-6,7</b>	<b>4,5</b>	<b>3,6</b>	<b>2,6</b>
Privater Konsum	0,3	0,5	1,5	2,0	1,1	0,7	-8,5	3,3	4,3	2,3
Öff. Konsum	0,8	0,9	1,8	0,8	1,2	1,5	-0,5	6,7	3,2	0,0
B. Investitionen *)	-0,4	2,3	4,3	4,2	4,4	4,8	-5,2	4,0	1,2	4,4
davon Ausrüstung	-1,4	3,9	9,5	7,4	1,3	4,3	-8,7	4,7	1,0	6,0
davon Bau	0,3	0,1	0,3	2,7	5,6	4,0	-3,7	3,1	2,0	2,0
Exporte i.w.S.	2,9	3,0	3,0	4,9	5,1	3,4	-10,8	12,7	7,2	6,1
Importe i.w.S.	3,0	3,6	3,7	5,3	5,3	2,0	-9,4	14,5	3,8	5,9
<b>VPI (Veränderung z. Vorjahr)</b>	<b>1,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>2,8</b>	<b>5,9</b>	<b>2,3</b>
HVPI (Veränderung z. Vorjahr)	1,5	0,8	1,0	2,2	2,1	1,5	1,4	2,8	5,8	2,1
<b>Sparquote (in % ***)</b>		<b>6,7</b>	<b>7,8</b>	<b>7,5</b>	<b>7,7</b>	<b>8,5</b>	<b>14,4</b>	<b>11,8</b>	<b>7,8</b>	<b>7,8</b>
Leistungsbilanz (Mrd. Euro ***)	8,2	5,9	9,7	5,1	3,5	8,3	7,2	-2,0	0,5	4,5
Leistungsbilanz (in % BIP ***)	2,5	1,7	2,7	1,4	0,9	2,1	1,9	-0,5	0,1	1,0
Beschäftigung (in Tausend **)	3 416	3 449	3 502	3 573	3 661	3 720	3 644	3 734	3 818	3 875
Beschäftigung (Veränderung zum Vorjahr)	0,7	1,0	1,6	2,0	2,5	1,6	-2,0	2,5	2,2	1,5
<b>Arbeitslosenquote (nationale Definition)</b>	<b>8,4</b>	<b>9,1</b>	<b>9,1</b>	<b>8,5</b>	<b>7,7</b>	<b>7,4</b>	<b>9,9</b>	<b>8,0</b>	<b>6,7</b>	<b>6,5</b>
Arbeitslosenquote (Eurostat Definition)	6,0	6,2	6,5	5,9	5,2	4,8	6,0	6,2	4,8	4,7
Arbeitslose (Jahresdurchschnitt in Tausend)	319	354	357	340	312	301	410	332	282	276
<b>Öffentlicher Saldo (in % des BIP)</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>-8,0</b>	<b>-5,9</b>	<b>-2,5</b>	<b>-1,6</b>
Öffentliche Schuld (in % des BIP)	84,0	84,9	82,8	78,5	74,1	70,6	83,3	82,8	78,1	76,0
BIP nominell (Mrd. Euro)	333	344	358	369	385	398	379	403,4	442,4	464,5

\*) Exkl. Vorratsänderungen \*\*) ohne Karrenzgeldbezieher, Präsenzdiner und Schulungen

Quelle: Statistik Austria, OeNB, UniCredit Research

## Neue Hürden auf dem Erholungsweg der österreichischen Wirtschaft

- Nach dem Rückgang des BIP um 6,7 Prozent 2021 wuchs die österreichische Wirtschaft 2022 um 4,5 Prozent
- Wirtschaftsleistung im Schlussquartal 2021 durch Pandemiemaßnahmen unter Vorkrisenniveau gesunken
- Starke Erholung der Ausrüstungs- und Bauinvestitionen und moderaterer Aufschwung des privaten Konsums im Jahr 2021
- Beschleunigung des Warenhandels, doch Dienstleistungshandel durch Tourismus gedämpft
- Fortsetzung der Erholung dank Wachstumscomeback der Dienstleistungen im Frühjahr 2022 und langsamen Auslaufen der Lieferengpässe und Transportprobleme in der zweiten Jahreshälfte
- Auswirkungen der Ukraine-Krise verringern Wachstumsaussichten für 2022 auf 3,6 Prozent (-0,9 PP gegenüber vor Eskalationsbeginn) und 2023 auf 2,6 Prozent (-0,4 Prozentpunkte)
- Im Fokus: Lieferprobleme belasten die Produktion, besonders in Europa

### Kräftige Erholung 2021 mit pandemiebedingten Schwankungen

Infolge der Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie kam es 2020 abhängig vom Infektionsverlauf und der jeweiligen Intensität der Maßnahmen zu starken konjunkturellen Schwankungen, die sich nach den aktuellen Berechnungen im Gesamtjahr in einem Rückgang des BIP um 6,7% niederschlugen.

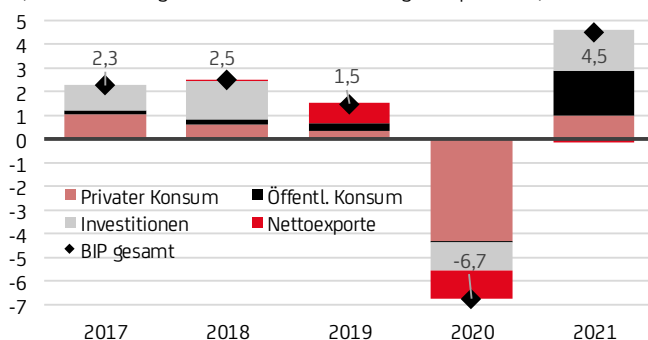
Auch das Jahr 2021 war von starken pandemiebedingten Schwankungen der Wirtschaftsleistung gekennzeichnet. Die hohen Infektionszahlen erforderten zu Jahresbeginn 2021 scharfe Maßnahmen zur Eindämmung, die sich negativ auf die Entwicklung vieler Dienstleistungsbranchen auswirkten, insbesondere der Tourismus und der Handel wurden dadurch belastet. Nach dem Rückgang des BIP um 0,4 Prozent zum Vorquartal setzte mit den Erleichterungen im Frühjahr eine kräftige Erholung ein. Gestützt auf ein starkes Comeback des Dienstleistungssektor und auch auf die hohe Dynamik in der Industrie und am Bau, die jedoch durch die anhaltenden Lieferengpässe im Jahresverlauf an Schwung einbüßte, konnte in Österreich Ende des dritten Quartals bereits das Wirtschaftsniveau von vor Ausbruch der Pandemie erreicht werden. Mit der Ausbreitung neuer Virusvarianten waren ab November jedoch erneut Beschränkungen für einige Branchen notwendig, vor allem für das Gastgewerbe und den Handel, die sich in einem erneuten Rückgang des BIP im Schlussquartal 2021 um 1,3 Prozent zum Vorquartal auswirkten.

Dieser volatile Konjunkturverlauf führte zu einem Anstieg des BIP um 4,5 Prozent. Neben der globalen Erholung der Industrie und des starken Rückenwinds für die Bauwirtschaft hat sich gezeigt, dass sich die einzelnen Branchen durch Adaption ihrer Geschäftsmodelle (z.B. Abholservice) immer besser an die Rahmenbedingungen angepasst haben und unterstützt durch staatliche Maßnahmen (Kurzarbeit) rasch wieder auf Erholungskurs einschwenken konnten

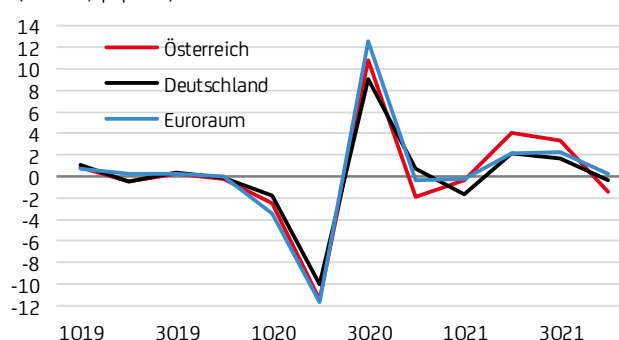
Trotz konjunkturellem Auf und Ab durch die Pandemie wuchs die österreichische Wirtschaft 2021 um 4,5 Prozent

## ÖSTERREICH DURCH TOURISMUS IN LOCKDOWNS STETS MEHR ALS ANDERE LÄNDER BETROFFEN, DOCH STÄRKER IN DER ERHOLUNG

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



**Konjunkturverlauf im Vergleich**  
(BIP real, qoq in %)



Quelle: Statistik Austria, Refinitiv Datastream, UniCredit Research

# Österreich im Fokus

## Konjunktur

### Konsum kommt mit Lockerungen wieder in die Gänge, doch Ukrainekrise dämpft

Auch im Jahr Zwei der Corona-Pandemie war die österreichische Wirtschaft durch eine sehr volatile Entwicklung der Inlandsnachfrage im Jahresverlauf gekennzeichnet. Im Gegensatz zu 2020 konnten jedoch alle Komponenten positiv zum Wachstum beitragen. Mit einem Plus um 6,7 Prozent wies der öffentliche Konsum die höchste Dynamik auf, gestützt vor allem auf die Ausweitung der Tätigkeit im Gesundheitsbereich. Insgesamt stieg der Konsum im Jahr 2021 um 4,4 Prozent nach dem Rückgang um 6,3 Prozent im Jahr davor, da auch der private Konsum, der rund 50 Prozent des BIP ausmacht und damit mehr als doppelt so stark wie der öffentliche Konsum ist, kräftig zulegen konnte.

Der private Konsum wuchs im Gesamtjahr 2021 um 3,4 Prozent. Der Start ins Jahr 2021 war jedoch bedingt durch die Beschränkungen für den Handel, das Gastgewerbe und die kontaktintensiven Dienstleistungen mit einem klaren Rückgang zum Vorquartal ungünstig. 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 2,5 Prozent zum Vorquartal und beschleunigte gestützt auf ein starkes Comeback des Tourismus im dritten Quartal sogar auf 7,8 Prozent zum Vorquartal. Damit hatte der private Konsum kurzzeitig das Vorkrisenniveau sogar überschritten. Mit den steigenden Infektionszahlen ab Herbst und der Ausbreitung der sogenannten Delta-Variante waren neuerliche gesundheitliche Vorsichtsmaßnahmen in Form eines Lockdowns notwendig, der sich in einem erneuten Rückgang des privaten Konsums auswirkte. Ende 2021 lag der private Konsum daher um rund 3 Prozent unter dem Vorkrisenniveau.

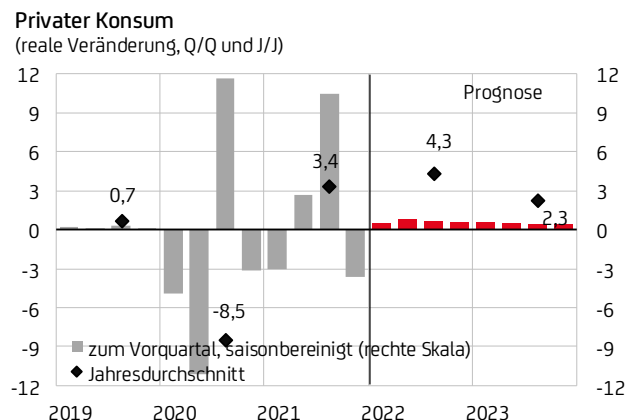
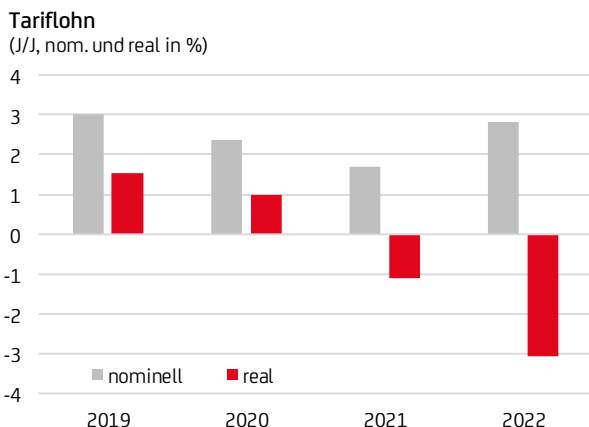
Wir gehen davon aus, dass der private Konsum 2022 bereits zu Jahresbeginn auf Wachstumskurs eingeschwenkt hat, da im Vergleich zum Jahr 2021 im ersten Quartal weniger Beschränkungen für die Dienstleistungsbranchen bestanden, die Unternehmen sich immer besser an die Pandemiebedingungen mit alternativen Geschäftsmodellen angepasst haben und früher als im Vorjahr die Lockerung der Pandemiemaßnahmen erfolgte. Beginnend im Frühjahr bis in den Herbst erwarten wir ein zunehmendes Wachstum des privaten Konsums gestützt auf jedoch langsam auslaufende Nachholeffekte und der hohen Kaufkraft der Österreicher. Die Auflösung der aufgestauten Sparguthaben, die sich zwangsweise durch die fehlenden Konsummöglichkeiten ergeben haben, wird kontinuierlich über eine längere Zeitspanne dem Konsum zusätzlichen Schwung verleihen. Die Konsumententwicklung wird auch von der bislang sehr günstigen Entwicklung der Lage am Arbeitsmarkt profitieren, die derzeit monatlich einen neuen Rekordbeschäftigtenstand bringt. Neben der anhaltenden Verunsicherung durch die Pandemie, die vor allem die Nachfrage nach vielen kontaktintensiven Dienstleistungen weiterhin beeinträchtigen dürfte, wird der Anstieg des Konsums durch die gestiegene Unsicherheit aufgrund der Eskalation der Ukrainekrise gedämpft werden. In diesem Zusammenhang sorgt der deutliche Inflationsanstieg durch die höheren Energiepreise für eine spürbare Belastung der Einkommen, der durch die Lohnsteigerung nicht aufgefangen werden konnte.

Privater Konsum wuchs 2021 trotz unterjähriger Belastungen um 3,4% real im Jahresvergleich

Nach Rückgang im Schlussquartal 2021 schwenkt der private Konsum mit Jahresbeginn 2022 wieder auf Wachstumskurs ein

Privater Konsum sorgt 2022 voraussichtlich für stärksten Wachstumsbeitrag aller Nachfragekomponenten trotz Belastungen durch Ukrainekrise

### KONSUM WIRD 2022 DIE STÄRKSTE NACHFRAGEKOMONENTE TROTZ REALLOHNVERLUSTEN DURCH HOHE INFLATION



Quelle: OeNB, Statistik Austria, UniCredit Research

**Österreich im Fokus**  
Konjunktur

Trotz des durch die realen Einkommensentwicklung und die Unsicherheiten gedämpften Anstiegs des privaten Konsums erwarten wir im Gesamtjahr einen deutlichen Anstieg von über 4 Prozent unterstützt durch einen Basiseffekt. Der private Konsums wird damit 2022 voraussichtlich die wichtigste Nachfragekomponente der österreichischen Wirtschaft werden.

**Lieferengpässe und erhöhte Unsicherheit verzögern Investitionen**

Nach dem starken pandemiebedingten Rückgang der Investitionsnachfrage im Jahr 2020, der sich in einem Minus der Bruttoanlageinvestitionen um über 5 Prozent real niederschlug, ist die Investitionstätigkeit in Österreich im zweiten Jahr der Corona-Pandemie stark gestiegen. Die Bruttoanlageinvestitionen nahmen um 4 Prozent real zu. Ein besonders starker Rebound zeigte sich dabei bei den Ausrüstungsinvestitionen mit einem Plus um 4,7 Prozent. Doch auch die Bauinvestitionen stiegen mit 3,1 Prozent stark an.

Das Investitionswachstum verlief 2021 allerdings sehr uneinheitlich. Nach einem starken Start ins Jahr gingen die Anlageinvestitionen in den folgenden Quartalen bis zum Jahresende sogar zurück. Dieser Trend war sowohl bei den Ausrüstungsinvestitionen als auch bei den Bauinvestitionen zu sehen und war stark durch die globalen Lieferengpässe und Transportprobleme verursacht, die insbesondere ab dem Frühjahr den heimischen Betrieben Schwierigkeiten verursachten. Trotz des grundsätzlichen Bedarfs für Ersatz- und Erweiterungsinvestitionen aufgrund der guten Auftragslage wurden bedingt durch die Versorgungsunsicherheit und die dynamische Kostenentwicklung vieler Rohstoffe und Vormaterialien die Umsetzung geplanter Investitionen aufgeschoben.

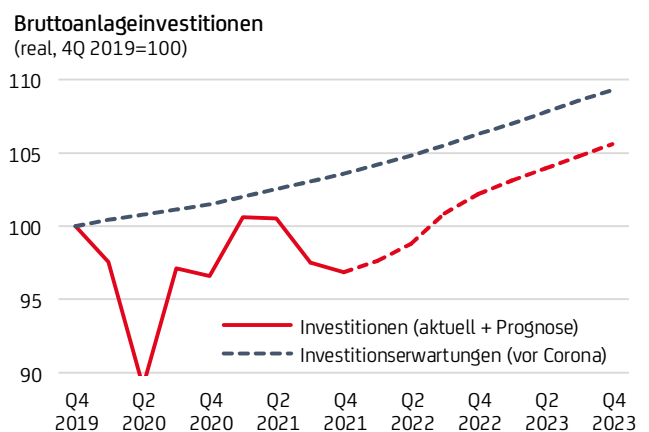
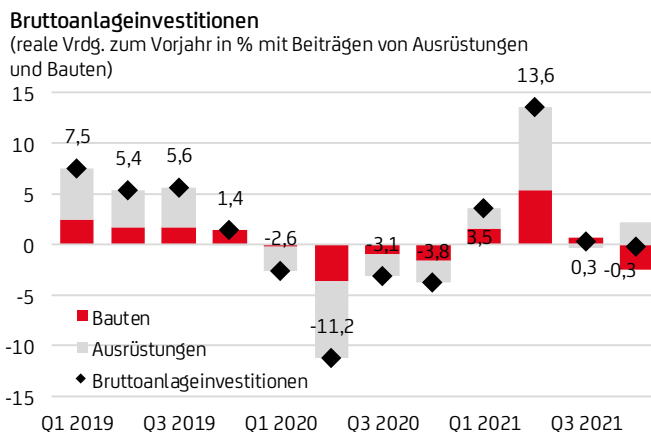
Wir erwarten für 2022 ab Jahresbeginn ein Anziehen der Investitionen, das sich im späteren Jahresverlauf spürbar beschleunigen sollte. Das globale Konjunkturtempo ist zwar schwächer geworden, doch der Bau und die Industrie weisen hohe Auftragsrückstände auf und verzeichnen weiterhin hohe Auftragseingänge. Die Kapazitätsauslastung in der heimischen Industrie liegt deutlich über dem langfristigen Durchschnitt, sodass die Ausrüstungsinvestitionen nicht nur durch Nachholeffekte, sondern zunehmend durch Erweiterungsnotwendigkeiten frische Impulse erhalten sollten. Dies wird sich auch immer stärker auf den Dienstleistungssektor ausdehnen. Allerdings wird die hohe Verunsicherung infolge der Eskalation der Ukraine Krise vorerst die Investitionsbereitschaft dämpfen und zu weiteren Verschiebungen von geplanten Investitionen führen, zumal die Kostendynamik sich in vielen Bereichen noch verschärft hat. Unterstützt wird die Investitionstätigkeit jedoch weiterhin 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. Zudem sollten positive Effekte des europäischen Aufbauprogramms „Next Generation EU“ einsetzen.

Deutlicher Anstieg der Investitionen 2021 um 4% real nach dem starken pandemiebedingten Rückgang 2020

Nach starkem Beginn verursachte die Verunsicherung aufgrund von Lieferengpässen, Transportproblemen und Kostenanstiegen eine Verschiebung von Investitionsprojekten

Anziehen der Investitionen im Jahresverlauf 2022 zu erwarten

**INVESTITIONEN FIELEN IN 2H 2021 WIEDER UNTER VORKRISENNIVEAU ZURÜCK, UNSICHERHEITEN BREMSEN VORERST DYNAMIK**



Quelle: Statistik Austria, Refinitiv Datastream, UniCredit Research

**Österreich im Fokus**  
Konjunktur

**Erholung im Außenhandel sollte sich trotz Belastung durch Ukraine Krise 2022 fortsetzen**

Nach dem pandemiebedingten Einbruch im Jahr 2020 ist der Außenhandels im Jahr 2021 deutlich gewachsen. Die Exporte stiegen um 12,7 Prozent real im Jahresvergleich nach einem Rückgang um fast 11 Prozent im Jahr davor. Die Importe legten sogar um 14,5 Prozent (2020: -9,4 Prozent). Folglich hat der Außenhandel das zweite Jahr in Folge das Wirtschaftswachstum in Österreich gedämpft.

Der deutlich stärkere Anstieg der Importe war vorrangig auf die Entwicklung im Dienstleistungsverkehr zurückzuführen. Die Tourismusimporte stiegen durch die stark steigende Reisetätigkeit der Österreicher ins Ausland vor allem im Sommer um über 80 Prozent an. Gleichzeitig nahmen die Tourismusexporte bedingt durch die anhaltenden Schwierigkeiten infolge der starken Ausbreitung der Pandemie vor allem in den Wintermonaten und die notwendigen Beschränkungen zu deren Eindämmung im Jahr 2021 erneut ab. Der Rückgang war zwar geringer als im Jahr davor, fiel jedoch mit fast 30 Prozent durch den Ausfall der ganzen Wintersaison, die dagegen 2020 noch weitgehend störungsfrei verlaufen war, sowie zwischenzeitlicher Reisewarnung für Österreich durch wichtige Herkunftsländer österreichischer Gäste wieder sehr deutlich aus. Die Anzahl der Übernachtungen ausländischer Gäste in Österreich sank 2021 um fast 25 Prozent gegenüber dem Jahr davor auf knapp unter 50 Millionen. Auch im Güterverkehr stiegen die Importe 2021 sehr deutlich an. Die Warenimporte nahmen aufgrund des wachsenden Investitions- und Konsumbedarfs sogar um über 16 Prozent real zu. Durch das hohe Erholungstempo der globalen Wirtschaft und des Welthandels konnten die heimischen Exporteure ihre Warenausfuhren – bei abnehmenden Tempo im Jahresverlauf – sogar um 17,6 Prozent real im Jahresvergleich steigern. Insbesondere die Warenausfuhren in die USA sowie in die osteuropäischen Nachbarländer wuchsen 2021 überdurchschnittlich stark.

Im Jahr 2022 ist dank der Fortsetzung der Erholung in der Industrie mit einer dynamischen Entwicklung der Warenexporte zu rechnen. Allerdings stellt die Eskalation der Ukraine Krise und die Russland-Sanktionen eine Belastung dar. Die direkten Exporte in die Russische Föderation betragen im Vorjahr knapp 2 Mrd. Euro. Das maximale Ausfallrisiko liegt mit unter 0,5 Prozent des BIP somit in einem überschaubaren Rahmen, jedoch könnten sich die Auswirkungen der Ukraine Krise auf den Export im Falle von Gaslieferunterbrechungen bzw. extremen Preisausschlägen, die die Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Unternehmen beeinträchtigen, noch verschärfen. Die österreichischen Dienstleistungsexporte werden an der Dynamik der Warenexporte partizipieren. Von größerer Bedeutung sind jedoch die weit günstigeren Aussichten für den Tourismus, wenn auch weiterhin mit diversen pandemiebedingten Beschränkungen zu rechnen sein wird. Insgesamt erwarten wir für 2022 ein starkes Exportplus, das jedoch deutlich unter jenem des Jahres 2021 liegen wird. Der hohe Konsum- und Investitionsbedarf wird die Importdynamik weiter stark antreiben, dennoch gehen wir für 2022 erstmals seit zwei Jahren wieder von einem positiven Wachstumsbeitrag des Außenhandels für die österreichische Wirtschaft sowie einer leichten Verbesserung des Leistungsbilanzsaldos aus.

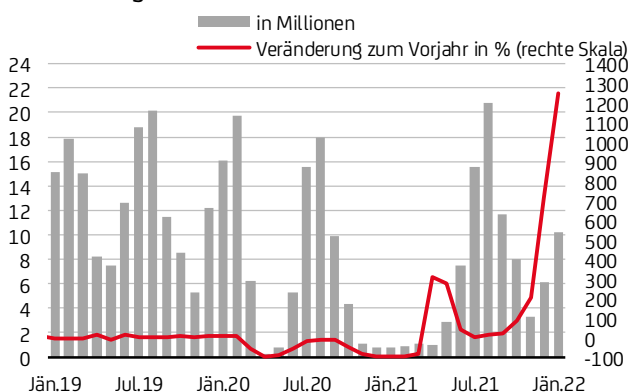
Globale Konjunkturerholung unterstützt kräftiges Exportwachstum 2021

Hohes Importwachstum durch steigenden Konsum- und Investitionsbedarf sowie Comeback von Auslandsreisen der Österreicher

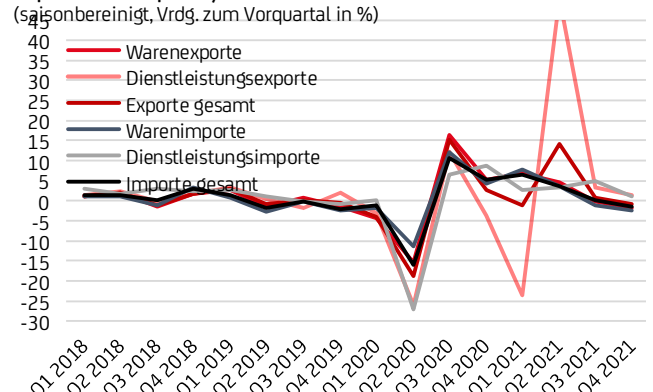
Außenhandel dürfte 2022 erstmals seit zwei Jahren wieder einen positiven Beitrag zum Wirtschaftswachstum leisten können

**AUF UND AB IM TOURISMUS BESTIMMT MASSGEBLICH DIE ENTWICKLUNG IM ÖSTERREICHISCHEN GESAMTAUßENHANDEL**

**Übernachtungen**



**Export- und Importdynamik**



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

**Österreich im Fokus**  
Konjunktur

**Ukrainekrise belastet Österreichs Wirtschaft, doch keine Rezession erwartet**

Knapp vor Ausbruch der Ukrainekrise hat sich die Konjunkturstimmung in Österreich nach dem Einbruch aufgrund des Lockdowns rund um den Jahreswechsel verbessert. Der UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator ist im Februar auf 3,8 Punkte gestiegen. Die Lockerung der Pandemiemaßnahmen und eine leichte Entspannung der Lieferprobleme haben der heimischen Wirtschaft mehr Rückenwind verliehen und den Konjunkturoptimismus gegenüber dem Jahreswechsel erhöht. Bei vielen Dienstleistern, insbesondere im Handel und im Gastgewerbe, stieg die Zuversicht, zumal auch die Stimmung der Konsumenten angesichts der überraschend guten Entwicklung am Arbeitsmarkt zugelegt hat. Sowohl die Bauwirtschaft als auch die heimische Industrie sind weiter überdurchschnittlich optimistisch. Dies ist bei der Industrie auch auf das günstige globale Exportumfeld zurückzuführen. Insgesamt sind die heimischen Produktions- und Dienstleistungsunternehmen sowie die Konsumenten in großer Mehrheit viel optimistischer ins Jahr 2022 gestartet als vor einem Jahr. Mit der Eskalation der Ukraine-Krise haben sich die Rahmenbedingungen jedoch verändert. Die Erholung der österreichischen Wirtschaft wird sich spürbar verlangsamen. Zum einen beeinträchtigen die Russland-Sanktionen direkt den Außenhandel. Vor allem aber werden die höheren Energiepreise indirekt über Einkommens- und Gewinneinbußen die Nachfrage abschwächen.“

Konjunkturstimmung zu Jahresbeginn im Aufwind, doch Eskalation der Ukrainekrise verändert die Rahmenbedingungen

Wirtschaftswachstum 2022 mit 3,6 Prozent und 2023 mit 2,6 Prozent erwartet

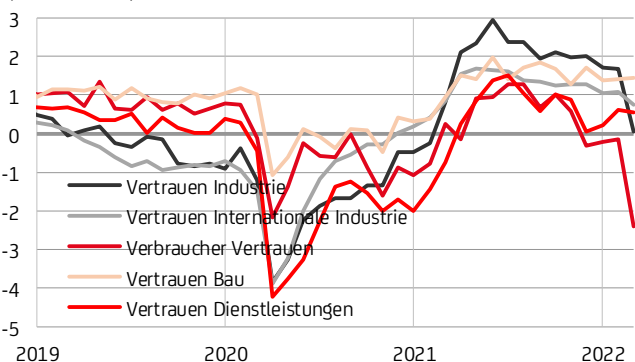
Trotz der zusätzlichen Belastungen durch die Eskalation der Ukraine-Krise ist nach unserer Einschätzung die österreichische Wirtschaft nach dem pandemiebedingten Rückgang Ende 2021 im ersten Quartal 2022 wieder zurück auf Wachstumskurs gekommen, jedoch ist in weiterer Folge mit einem deutlich langsameren Erholungstempo als bisher erwartet zu rechnen. Insgesamt gehen wir von einem negativen Wachstumseffekt durch die Ukraine-Krise von rund 1 ¼ Prozentpunkten kumuliert in den nächsten beiden Jahren aus. Für 2022 erwarten wir ein Wirtschaftswachstum von 3,6 Prozent und damit 0,9 Prozentpunkte weniger als vor Ausbruch der Krise. 2023 wird der BIP-Anstieg mit 2,6 Prozent um etwa 0,4 Prozentpunkte geringer ausfallen als bisher erwartet.

Geringeres Erholungstempo durch Energiepreisanstiege und Russland-Sanktionen verursacht

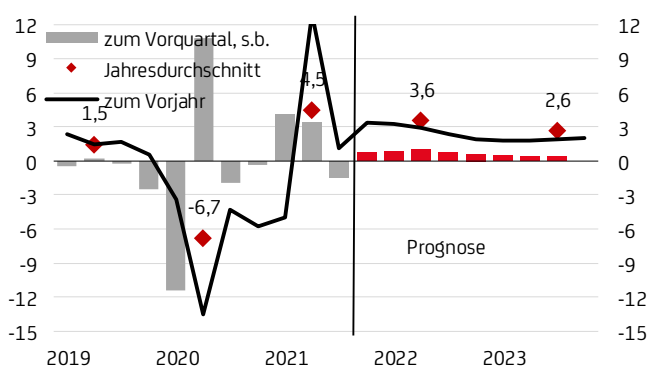
Im Wesentlichen wird die österreichische Wirtschaft über zwei Kanäle belastet. Zum einen beeinträchtigen die Sanktionen direkt den Außenhandel mit Russland. Allerdings betragen die Exporte nach Russland 2021 nur knapp 2 Mrd. Euro, das entspricht relativ überschaubare 0,5 Prozent des BIP. Zum anderen und von weit größerer Bedeutung ist die Betroffenheit der Wirtschaft von einem Preisanstieg oder gar einem möglichen Lieferstopp von Importgütern aus Russland, insbesondere von Gas, das Österreich bisher zu rund 80 Prozent aus Russland bezogen hat. Unserer Prognose unterstellt, dass es vorerst zu keinem Lieferstopp von Gas oder anderen Rohstoffen (z.B. Erze, Metalle, Agrarprodukte) kommt, sehr wohl jedoch für länger deutlich höhere Preise zu erwarten sind. Konkret wird der Anstieg der Rohstoffpreise sich negativ auf die Entwicklung der verfügbaren Einkommen der Haushalte sowie die Gewinne der Unternehmen auswirken und somit vordringlich den Konsum jedoch auch die Investitionstätigkeit dämpfen. Die hohe Verunsicherung wird die Konjunkturstimmung in den kommenden Monaten belasten und diesen Effekt noch verstärken.

**GUTE STIMMUNG ZU JAHRESBEGINN, ABER UKRAINEKRISE BREMST DEN KONJUNKTUROPTIMISMUS ABRUPT AB**

Konjunkturstimmung in Österreich (standardisiert)



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



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research



# Österreich im Fokus Konjunktur

Rasche Erholung aus der Pandemie überraschte die Industrie weltweit

Mehr als die Hälfte der europäischen Industriebetriebe sehen die Materialengpässe als schwerwiegendstes Hemmnis für die Produktion

## Lieferprobleme belasten die Produktion, besonders in Europa

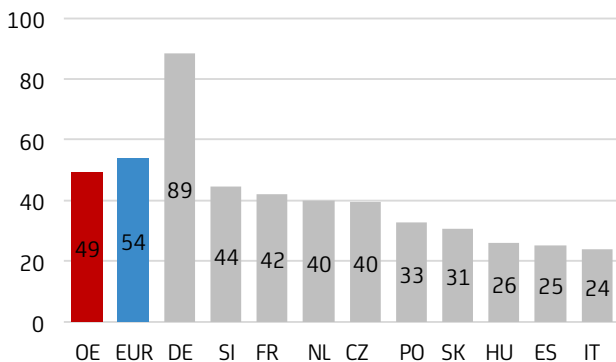
Nach dem starken Einbruch der Produktionsleistung bei Ausbruch der Corona-Pandemie hat die Industrie sich in weiterer Folge mit hoher Flexibilität sehr resistent gegenüber weiteren wirtschaftlichen Einschränkungen gezeigt und die Erholung der Weltwirtschaft angeführt. Da während der ersten Phase der Pandemie hinsichtlich des Ausmaßes und der Länge möglicher Belastungen hohe Unsicherheit herrschte, hat die Industrie versucht rasch ihre laufenden Kosten zu reduzieren. Dazu wurde unter anderem ein sehr vorsichtiges Lagermanagement angewandt, dass zu sehr niedrigen Lagerbeständen an Vormaterialien und Rohstoffen für die Produktion führte.

Die rasch einsetzende Nachfrage bei Beginn der überraschend kräftigen Erholung traf die Industrieunternehmen schlecht vorbereitet. Gleichzeitig lief weltweit die Beschaffung von Vormaterialien an, um die Lager wieder auf Normalstand zu bringen und die rasch expandierende Produktion zu sichern. Das Aufeinandertreffen des weltweit gleichzeitig auftretenden überdurchschnittlich starken Nachfrageanstiegs auf ein zum Teil durch unterschiedliche pandemiebedingten Verwerfungen verzögert reagierendes Angebot löste einen Versteigerungseffekt aus, der die Preise sehr stark ansteigen ließ. Die im Rahmen der Umfrage unter Einkaufsmanagern ermittelte Indikator für den Anstieg von Einkaufspreise für Vormaterialien und Rohstoffe der Industrie stieg verstärkt ab Herbst 2020 an und erreichte 2021 Rekordwerte, wobei die Preisentwicklung in den europäischen Industrieländern inklusive Österreich besonders stark nach oben ging. Im Gleichschritt mit dem Anstieg der Preise verlängerten sich auch die Lieferzeiten der Zulieferer. Davon waren Österreich und Deutschland innerhalb des Euroraums vor allem in der ersten Hälfte 2021 auch aufgrund der besonders guten Wirtschaftsentwicklung überdurchschnittlich stark betroffen. Gegen Ende 2021 begannen sich die Lieferprobleme langsam zu entspannen, der Preisauftrieb ließ etwas nach und die Verlängerung der Lieferzeiten verlangsamte sich. Mit dem Beginn des Kriegs in der Ukraine verschärften sich die Lieferprobleme jedoch erneut und insbesondere die Preise für Energie stiegen deutlich an.

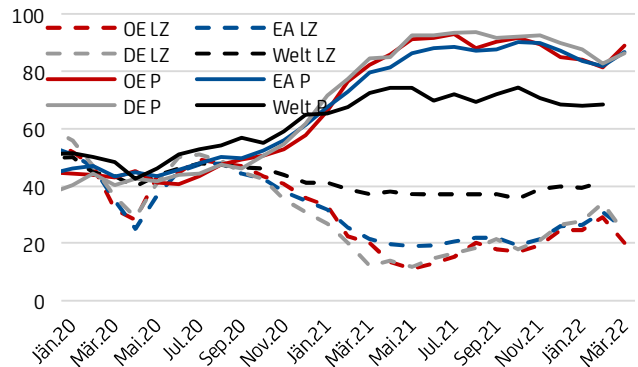
Im Durchschnitt gaben in der jüngsten Umfrage mehr als die Hälfte der europäischen Industriebetriebe an, dass ihre Produktion durch Materialengpässe belastet war und ein rascheres Wachstum verhindert haben. Im europäischen Vergleich war insbesondere Deutschland sehr stark betroffen, dessen Autoindustrie unter der Knappheit an Halbleitern leidet. In Österreich gaben fast die Hälfte der befragten Unternehmen an, dass ihre Produktion durch Materialengpässe behindert wird. Aufgrund der erneuten Störung von Lieferketten durch den Krieg in der Ukraine wird in den kommenden Monaten die Anzahl der betroffenen Unternehmen in Europa und auch in Österreich voraussichtlich noch zunehmen.

## LIEFERENGÄSSE TREIBEN DIE EINKAUFSPREISE NACH OBEN, VERLÄNGERN DIE LIEFERZEITEN UND BREMSEN DIE PRODUKTION

Produktionslimitierender Faktor Material/Engpass (Industrie, in % der befragten Unternehmen, Q1 2022)



Lieferzeit (LZ) und Einkaufspreise (P) (EMI-Komponenten)



Quelle: Eurostat, IHS Markit, UniCredit Research

### Kein Long-Covid am Arbeitsmarkt

- Die kräftige Konjunkturerholung ermöglichte einen deutlichen Anstieg der Beschäftigung sowie eine Verbesserung der Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt 2021 auf 8,0 Prozent (nationale Methode).
- Ende 2021 unterschritt die saisonbereinigte Arbeitslosenquote erstmals das Vorkrisenniveau und die Beschäftigung überstieg bereits den Stand vor der Pandemie.
- Weitere Verbesserung am Arbeitsmarkt erwartet: Arbeitslosenquote dürfte 2022 auf 6,7 Prozent und 2023 auf durchschnittlich 6,5 Prozent sinken.
- Im Fokus: Angleichung der Sektoren läuft, aber Verbesserungspotenzial ist sehr unterschiedlich

### Rascher Verbesserung am Arbeitsmarkt mit abnehmenden Lockdown-Einflüssen

Der Arbeitsmarkt in Österreich war 2021 von einer überraschend starken Verbesserung geprägt. Der Start ins Jahr war noch von hoher Arbeitslosigkeit und bedingt durch die Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie über die Wintermonate schwierigen Beschäftigungssituation gekennzeichnet, zumindest in einigen besonders betroffenen Branchen. Mit Beginn des Frühjahrs setzte jedoch eine starke und nachhaltige Verbesserung der Lage ein. Die Beschäftigung, die zu Jahresbeginn saisonbereinigt weniger als 3,7 Millionen betrug und damit um rund 130.000 unter dem Vorkrisenniveau lag, stieg ab März deutlich an und lag Ende des Jahres mit 3,85 Millionen auf Rekordniveau. Im Gegenzug nahm die Anzahl der Arbeitssuchenden im Jahresverlauf um mehr als 100.000 ab. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote sank von Werten knapp unter der 10 Prozent-Marke auf bis zu 7 Prozent am Jahresende und lag damit sogar knapp unter dem Wert vor Ausbruch der Pandemie Anfang 2020. Die erneuten wirtschaftlichen Beschränkungen ab November 2021 aufgrund der Ausbreitung neuer Virusvarianten blieben dank der beibehaltenen Kurzarbeitsregelungen und der verbesserten Anpassung der Unternehmen an die Rahmenbedingungen ohne schwerwiegende Folgen am Arbeitsmarkt. Der Verbesserungstrend wurde nur kurzfristig unterbrochen.

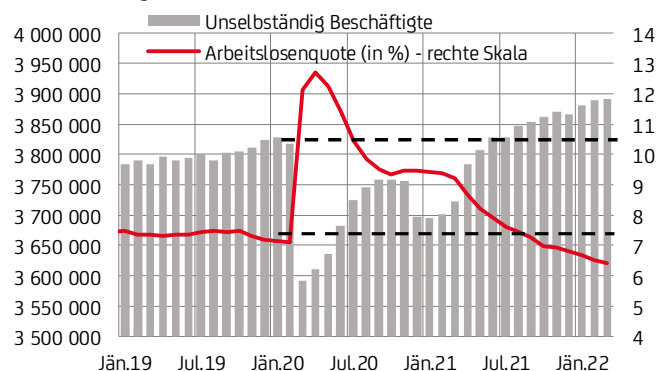
### Stark rückläufiger Trend der Arbeitslosigkeit im Jahr 2021

Arbeitslosenquote sinkt im Jahresdurchschnitt 2021 auf 8,0 Prozent und lag saisonbereinigt Ende des Jahres mit 7,0 Prozent sogar unter dem Vorkrisenniveau.

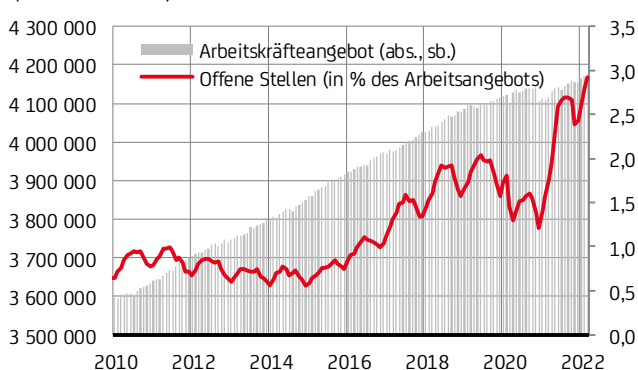
Im Jahresdurchschnitt ergab sich ein Rückgang der Arbeitslosenquote von 9,9 Prozent 2020 auf durchschnittlich 8,0 Prozent im Jahr 2021. Nach Eurostat-Berechnung ergab sich dagegen ein leichter Anstieg der Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt 2021 von 6,0 Prozent auf 6,2 Prozent zurückzuführen auf Definitionsunterschiede. Der Anstieg der Arbeitslosigkeit gemäß Eurostat war 2020 vergleichsweise gering, da viele Personen, die beim AMS gemeldet waren, aufgrund z.B. von Kinderbetreuungspflichten nicht aktiv nach einem Arbeitsplatz suchten und daher nach Eurostat nicht als arbeitslos galten. Mit dem Ende dieser Hindernisse galt diese Personengruppe jedoch wieder als arbeitslos und dieser Effekt war im Jahresdurchschnitt 2021 stärker als der positive Beschäftigungseffekt, so dass die Anzahl der Arbeitssuchenden gemäß Eurostat um 12.000 höher als 2020 war.

### MIT DER STARKEN VERBESSERUNG AM ARBEITSMARKT WIRD DAS ANGEBOT AN QUALIFIZIERTEN ARBEITSKRÄFTEN KNAPPER

Arbeitslosenquote und Beschäftigung  
(saisonbereinigte Werte)



Arbeitsangebot und Vakanzquote  
(absolut bzw. in %)



Quelle: AMS, Statistik Austria, UniCredit Research

# Österreich im Fokus

## Arbeitsmarkt

Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt wird sich 2022 und 2023 fortsetzen

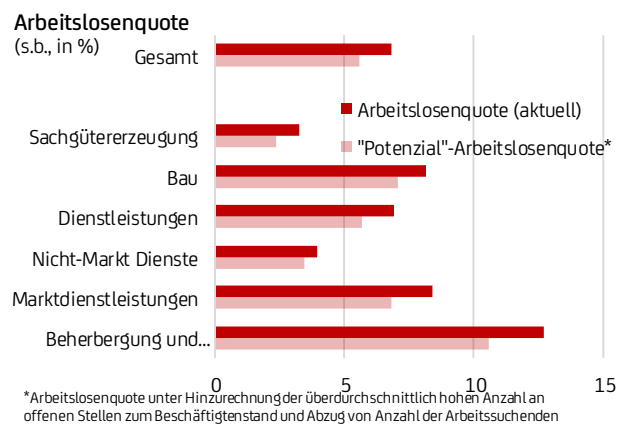
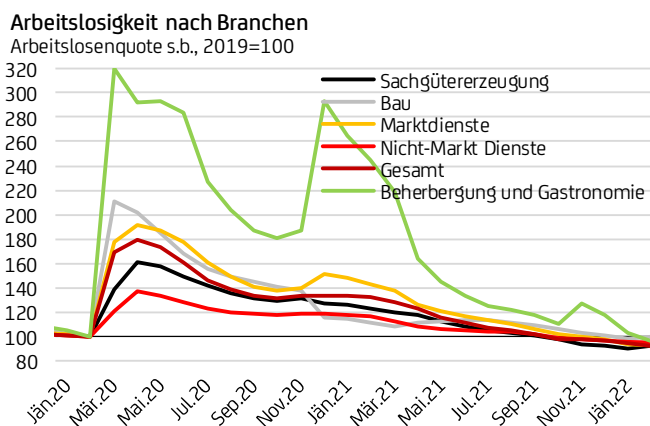
### Arbeitslosigkeit wird 2023 auf tiefsten Wert seit mehr als 10 Jahren sinken

Zu Beginn des Jahres 2022 hat sich der Verbesserungstrend am Arbeitsmarkt aufgrund der Maßnahmen gegen die Ausbreitung der Pandemie etwas verlangsamt fortgesetzt. Ende März 2022 lag die saisonbereinigte Arbeitslosenquote mit 6,5 Prozent jedoch bereits deutlich unter dem Vorkrisenniveau von 7,1 Prozent vom Februar 2020. Sowohl die Beschäftigtenzahlen als auch die Anzahl der Arbeitssuchenden ist aktuell günstiger als vor Ausbruch der Pandemie.

Nach 8,0 Prozent im Jahr 2021 erwarten wir angesichts der guten Entwicklung über den Winter für 2022 nunmehr sogar einen Rückgang der Arbeitslosenquote auf nur noch 6,7 Prozent und weiter auf durchschnittlich 6,5 Prozent 2023. So niedrig war die Arbeitslosenquote in Österreich nicht mehr seit dem Jahr 2011 unmittelbar nach der Finanzkrise.

Durch die rasche Erholung und die gezielten Maßnahmen zur Abfederung der Auswirkungen der Corona-Krise auf den Arbeitsmarkt, wie vor allem die Kurzarbeitsregelung, sowie der gestiegenen Anpassungsfähigkeit der Unternehmen und ihrer Geschäftsmodelle an die Rahmenbedingungen ist auch weiterhin nicht mit den ursprünglich befürchteten strukturellen Langzeitfolgen zu rechnen, wenn auch aufgrund der gewachsenen mangelnden Übereinstimmung von Angebot und Nachfrage am Arbeitsmarkt große Herausforderungen in den kommenden Jahren bestehen werden. Rund 160.000 Personen sind noch zur Kurzarbeit angemeldet und den etwa 260.000 aktiv Arbeitssuchenden und ca. 70.000 Schulungsteilnehmer stehen über 120.000 gemeldete offene Stellen gegenüber.

### SINKENDE ARBEITSLOSIGKEIT IN ALLEN SEKTOREN, DOCH GROSSE UNTERSCHIEDE AUCH BEI VERBESSERUNGSPOTENZIAL



Quelle: AMS, Statistik Austria, BaliWeb, UniCredit Research

Verlauf der Arbeitslosenquote in den einzelnen Branchen gleicht sich nach extremen Schwankungen während der Pandemie wieder an

### Angleichung der Sektoren läuft, aber Verbesserungspotenzial ist sehr unterschiedlich

Mittlerweile liegt die Arbeitslosenquote nicht nur in der Gesamtwirtschaft klar unter dem Vorkrisenniveau, sondern auch in allen Wirtschaftssektoren hat sich die Arbeitslosenquote unter das Niveau vor Ausbruch der Pandemie verringert.

In der Sachgütererzeugung beträgt die aktuelle Arbeitslosenquote nur noch 3,2 Prozent saisonbereinigt (Februar 2020: 3,7 Prozent). Mit unter 90 Prozent des Ausgangsniveau hat sich in diesem Bereich die stärkste Verbesserung ergeben. Nur knapp unter dem eigenen Vorkrisenwert liegt die aktuelle Arbeitslosenquote von saisonbereinigten 8,4 Prozent am Bau.

Im Dienstleistungssektor insgesamt wird mit nur noch 6,8 Prozent der Ausgangswert etwas klarer unterschritten. Die Arbeitslosenquote ist auf 96 Prozent vom Februar 2020 gesunken. Allerdings bestehen in den einzelnen Branchen des Dienstleistungssektors starke Unterschiede, bedingt durch die sehr unterschiedliche Betroffenheit von den Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie. Im Verlauf der vergangenen zwei Jahre waren die Nicht-Marktdienstleistungen, welche die öffentliche Verwaltung, das Erziehungs- und Unterrichtswesen sowie den Gesundheitssektor inkludieren, von unterdurchschnittlichen Schwankungen der

**Beherbergung und Gastronomie sowie sonstige Dienstleistungen noch die einzigen Bereiche mit einer Arbeitslosenquote über dem Vorkrisenniveau**

**Rekordzahl an offenen Stellen schafft Potenzial für weitere Verbesserung**

Arbeitslosenquote gekennzeichnet. Dagegen war die Entwicklung bei Marktdienstleistungen, die viele besonders betroffenen Branchen, wie den Handel, die Beherbergung und Gastronomie, die Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen sowie die Sparte Kunst und Unterhaltung beinhalten, von weit stärkeren Ausschlägen nach oben gekennzeichnet. Doch aktuell liegt die Arbeitslosenquote bei den Marktdienstleistungen nicht nur tiefer als vor Ausbruch der Pandemie, sondern zeigt sich sogar vergleichsweise stärker verbessert als bei Nicht-Marktdienstleistungen. Mit saisonbereinigt 8,3 Prozent ist die aktuelle Arbeitslosenquote jedoch deutlich höher als bei Nicht-Marktdienstleistungen. Nur im Bereich der Beherbergung und Gastronomie sowie bei der Erbringung von sonstigen Dienstleistungen übersteigt die Arbeitslosenquote noch das Vorkrisenniveau. Wobei mit derzeit 7,3 Prozent die Arbeitslosenquote bei sonstigen Dienstleistungen noch mehr über dem Niveau vor Ausbruch der Pandemie liegt als jene im Bereich Beherbergung und Gastronomie, die jedoch mit 12 Prozent absolut die zweithöchste Quote aller Wirtschaftsbereiche aufweist. Die höchste Arbeitslosenquote von aktuell 17,6 Prozent besteht bei der Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen, zu denen viele körpernahe Dienste sowie die Überlassung von Arbeitskräften gehören.

Während sich die sektoralen Unterschiede bei der Entwicklung der Arbeitslosigkeit mittlerweile beinahe angeglichen haben, besteht für die kommenden Monate ein sehr unterschiedliches Verbesserungspotenzial, wenn man die Anzahl an offenen Stellen in den einzelnen Branchen als Maßstab heranzieht. Mit saisonbereinigt fast 125.000 gemeldeten freien Stellen in Österreich wird aktuell ein Rekordwert erreicht. Unter der Annahme, die Anzahl der offenen Stellen fällt auf den durchschnittlichen Vorkrisenwert von 2019 und die Beschäftigung steigt analog im Gegenzug, würde die Arbeitslosenquote in Österreich nicht 6,8 Prozent, sondern nur noch 5,6 Prozent betragen. Allein durch die Besetzung der über dem Durchschnitt liegenden offenen Stellen mit verfügbaren Arbeitskräften würde die Arbeitslosenquote somit um mehr als 1 Prozentpunkt bzw. 17,5 Prozent tiefer ausfallen. Besonders stark könnte der Rückgang der Arbeitslosenquote mit über 25 Prozent in der Sachgütererzeugung ausfallen, doch auch im Dienstleistungssektor wäre ein zumindest durchschnittlicher Rückgang möglich, wobei das Verbesserungspotenzial bei Marktdienstleistungen ungleich höher ist als bei Nicht-Marktdienstleistungen. Insbesondere bei der Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen und auch im Handel und in der Beherbergung und Gastronomie weist die relativ hohe Anzahl an offenen Stellen auf Verbesserungspotenzial hin, obwohl z.B. in der Beherbergung und Gastronomie noch mehr als 20 Prozent der Beschäftigten derzeit zur Kurzarbeit angemeldet sind. Damit ist offensichtlich, dass das theoretische Verbesserungspotenzial aufgrund der offenbar mangelnden Übereinstimmung von Angebot und Nachfrage am Arbeitsmarkt betreffend Arbeitszeiten, Mobilität, Gehaltsvorstellungen und anderer Rahmenbedingungen nicht ausgeschöpft werden wird.

# Österreich im Fokus

## Inflation

Hartnäckige Lieferengpässe und die Folgen der Ukraine-Krise treiben Inflation weiter nach oben

- Verdoppelung der Inflation im Jahresdurchschnitt 2021 auf 2,8 Prozent vor allem durch starken Anstieg der Energiepreise
- Folgen der Ukraine-Krise verursachen erneuten Auftrieb vor allem über die Energiepreise: Nach 5,9 Prozent im ersten Quartal wird die Inflation im 2. Quartal weiter steigen, und sich erst danach langsam zurückbilden
- Wir erwarten einen Anstieg der Teuerung im Jahresdurchschnitt 2022 auf 5,9 Prozent und erst für 2023 einen Rückgang auf 2,3 Prozent
- Ukraine-Krise verlangsamt Normalisierung der Geldpolitik: EZB dürfte Nettowertpapierkäufe 2022 zwar auslaufen lassen, Zinsanhebungen jedoch erst in der ersten Hälfte 2023 durchführen
- Im Fokus: Energiepreiskompensation. Aber wie?

Teuerung stieg im Jahresdurchschnitt 2021 auf 2,8 Prozent nach nur 1,4 Prozent 2020

Ölpreisanstieg um 70 Prozent im Jahresverlauf 2021 schlug sich deutlich in Verbraucherpreis-inflation nieder

Auch Bewirtungsdienstleistungen haben sich deutlich verteuert

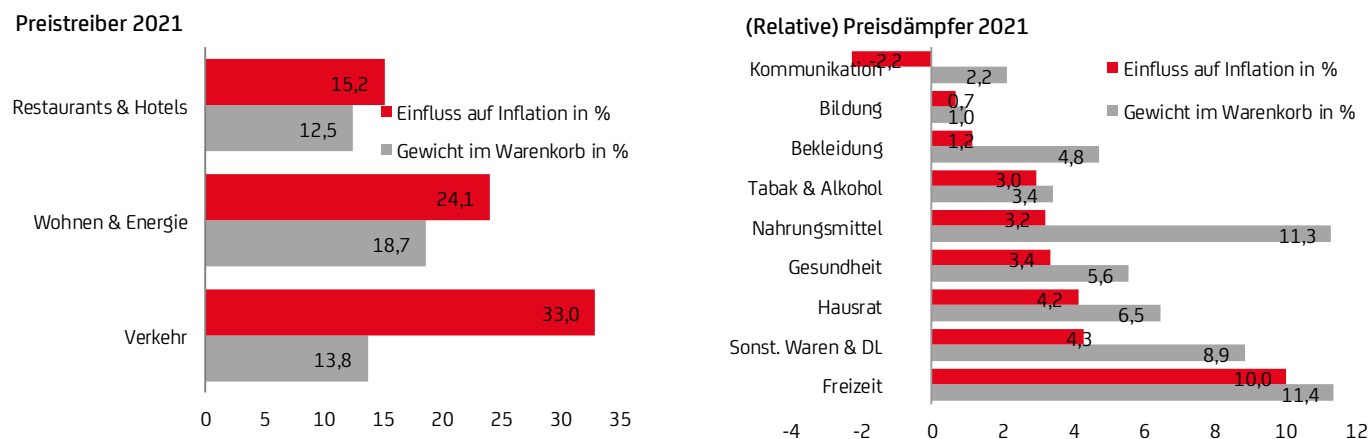
### Ölpreis trieb Inflation 2021 auf höchsten Wert seit 10 Jahren

Nach dem Start ins Jahr 2021 mit einer Inflationsrate unter der Marke von 1 Prozent im Jahresvergleich gedämpft durch die wirtschaftlichen Beschränkungen zur Eindämmung der Pandemie beschleunigte sich die Teuerung in Österreich in den folgenden Monaten kontinuierlich. Bis Ende 2021 kletterte die Inflation auf 4,3 Prozent im Jahresvergleich. Im Jahresdurchschnitt ergab sich eine Teuerung von 2,8 Prozent, der höchste Wert seit 10 Jahren.

Hinter der starken Aufwärtsbewegung der Verbraucherpreise stand vor allem das kräftige Plus der Rohstoffpreise. Aufgrund der rasch und kräftig einsetzenden wirtschaftlichen Erholung weltweit kam es zu Lieferengpässen und Transportproblemen, die sich insbesondere in deutlich höheren Rohölpreisen niederschlug. Der Preis für ein Barrel Rohöl stieg von 55 USD zu Jahresbeginn auf über 80 USD Ende des Jahres 2021. Der Wertverlust des Euros gegenüber dem US-Dollar von über 1,20 zu Jahresbeginn auf nur noch 1,13 zum Jahresende erhöhte zusätzlich die Kosten für europäische Abnehmer. Der Ölpreis gemessen in Euro stieg im Jahresverlauf um fast 70 Prozent. Im Jahresdurchschnitt 2021 betrug der Ölpreis fast 71 Euro nach nur 43 Euro pro Barrel im Jahr 2020.

Der starke Ölpreisanstieg schlug sich vor allem in der Sparte Verkehr über die Treibstoffpreise sowie in der Sparte Wohnen und Energie vor allem über Wohnenergie, die zusätzlich durch Strom und Gaspreise befeuert wurde, erhöhend auf die Verbraucherpreise nieder. Der Anstieg der Energiepreise war allein für rund einen Prozentpunkt des Inflationsanstiegs verantwortlich. Zudem trieb auch die Aufwärtsentwicklung der Preise für Beherbergung- und vor allem Bewirtungsdienstleistungen mit einem überdurchschnittlichen Anstieg um 3,4 Prozent im Jahresvergleich die Verbraucherpreis-inflation deutlich an. Der Versuch Umsatzausfälle und Kostenanstiege durch Preiserhöhungen zu kompensieren, gelang dank der starken Nachfrage gestützt auf die gute Arbeitsmarktlage und die Verringerung der Sparquote.

### ÖLPREIS (ENERGIE, VERKEHR) UND PREISERHÖHUNGEN IM GASTGEWERBE BESCHLEUNIGTEN INFLATION 2021



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

# Österreich im Fokus

## Inflation

**Starker Anstieg der Inflation 2022 auf 5,9 Prozent im Jahresdurchschnitt**

### Weitere Preisschübe stehen noch bevor

Die hartnäckigen Lieferengpässe und Transportproblem haben die Inflation über den Jahreswechsel vor allem aufgrund steigender Energiepreise hochgehalten. Die Inflation ist im März 2022 auf 6,8 Prozent gestiegen und hat damit im ersten Quartal durchschnittlich 5,9 Prozent erreicht. Die Eskalation der Ukraine-Krise hat zu einer weiteren Beschleunigung der Rohstoffpreise geführt. Der Ölpreis ist auf über 100 US-Dollar pro Barrel gestiegen. Über die Energiepreise ist mit einer weiteren Beschleunigung der Inflation in Österreich in den kommenden Monaten zu rechnen, zumal neben dem Ölpreisanstieg (Treibstoffe, Heizöl) auch die Gasversorgung aus Russland nicht gesichert bleibt und mit steigender Nachfrage nach teurem und v.a. nur beschränkt verfügbarem Flüssiggas gerechnet werden muss und damit mit anhaltend hohen Gaspreisen, die bereits ein Allzeithoch erreicht haben. Auch von den Nahrungsmittelpreisen ist als Folge der Energiepreise sowie der weltweit gestiegenen Versorgungsunsicherheit durch die militärische Auseinandersetzung in der Ukraine, einem der größten globalen Weizen- und Maisezeuger ein Inflationsauftrieb zu erwarten.

In der zweiten Jahreshälfte sollte sich die Inflation wieder verlangsamen. Wir erwarten eine Teuerung von durchschnittlich 5,9 Prozent für 2022. 2023 wird die Inflation durch Zweitrundeffekte (z.B. Indexierung von Mieten) mit 2,3 Prozent überdurchschnittlich hoch bleiben.

### Normalisierung der Geldpolitik im Euroraum: Aufgeschoben ist nicht aufgehoben

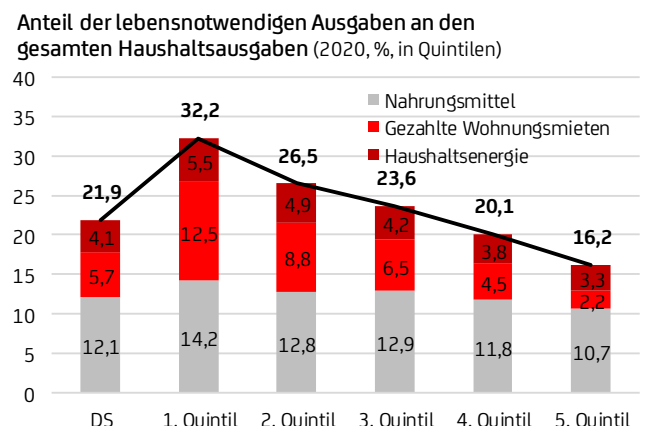
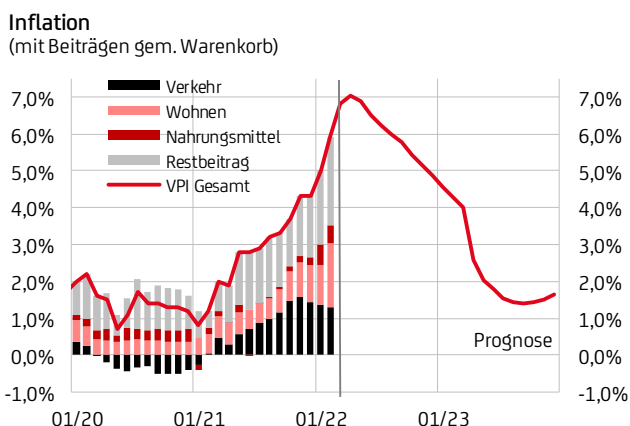
Das Fortschreiten der Erholung und die gestiegenen Inflationssorgen haben für 2022 eine Wende in der Geldpolitik in Aussicht gestellt. Das rasche Ende der Wertpapiernettokäufe und Zinsanhebungen schienen wahrscheinlich. Durch den russischen Einmarsch in die Ukraine schnellten die Energiepreise erneut in die Höhe, während sich die Wachstumsaussichten verschlechtert haben und die Stimmung an den Finanzmärkten stark beeinträchtigt wurde.

Aufgrund der erhöhten Unsicherheit gehen wir davon aus, dass sich die Normalisierung der Geldpolitik unter den neuen Rahmenbedingungen nun langsamer vollziehen wird, als bisher erwartet. Das Wertpapierkaufprogramm PEPP wurde Ende März zwar eingestellt, aber das allgemeine Kaufprogramm APP wird vorerst leicht aufgestockt fortgesetzt. Eine Beendigung könnte abhängig von der Entwicklung der Rahmenbedingungen jedoch diesen Herbst erfolgen.

**Wandel in der Geldpolitik verzögert sich durch Ukraine-Krise**

Nach den aktuellen Aussagen der EZB werden etwaige Anpassungen der Leitzinsen "einige Zeit nach dem Ende der Nettokäufe im Rahmen des APP und schrittweise erfolgen". Dies ersetzt die Aussage: "Der EZB-Rat geht davon aus, dass die Nettokäufe enden werden, kurz bevor er mit der Anhebung der EZB-Leitzinsen beginnt". Durch diese geringfügige Änderung wird der Zeitpunkt der Beendigung der Nettowertpapierkäufe jedoch de facto vom Zeitpunkt der Zinserhöhungen abgekoppelt, wodurch die EZB mehr Flexibilität erhält, die Nettokäufe zu beenden, ohne ein Signal für bevorstehende Zinserhöhungen zu senden. Wir gehen davon aus, dass der Repo- und der Einlagenzinssatz ab Beginn 2023 in zwei Schritten angehoben wird und demnach Mitte 2023 bei 0,5 Prozent bzw. Null Prozent liegen wird.

## ENERGIEPREISGETRIEBENE INFLATIONSSPITZE IM FRÜHJAHR 2022 VON ÜBER 7 PROZENT IM JAHRESVERGLEICH ZU ERWARTEN



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

**Einkommensschwache Haushalte stärker belastet**
**Energiepreiskompensation. Aber wie?**

Im Februar 2022 ist die Teuerung um 5,9 Prozent im Jahresvergleich gestiegen. Besonders stark sind aufgrund der Eskalation des Ukraine-Konflikts die Energiepreise nach oben geklettert. Das schlägt mittlerweile kräftig auf die Nahrungsmittelpreise für Endverbraucher durch. Geringfügig gesunken sind dagegen die tatsächlich bezahlten Mieten im Februar um rund 2 Prozent im Jahresvergleich. Allerdings waren die Mieten auf längere Sicht starke Treiber der Lebenshaltungskosten: Allein in den vergangenen fünf Jahren von 2017 bis 2021 stiegen die Mieten in Österreich um über 18 Prozent bzw. mehr als 3,5 Prozent jährlich, bei einer allgemeinen Inflation von nur 2 Prozent im gleichen Zeitraum.

Die aktuellen Preisanstiege stellen insbesondere für einkommensschwache Haushalte eine besondere Herausforderung dar, denn diese müssen einen überdurchschnittlich hohen Anteil ihrer Haushaltsausgaben für essenzielle Lebenshaltungskosten wie Miete, Nahrungsmittel und Wohnenergie aufwenden. Für das unterste Einkommensfünftel, also jene 20 Prozent der österreichischen Haushalte mit dem niedrigsten Einkommen, macht dieser Posten insgesamt fast ein Drittel der gesamten Haushaltsausgaben aus. Für das oberste Einkommensfünftel beträgt der Anteil an den essenziellen Lebenshaltungskosten hingegen mit 16 Prozent nur die Hälfte. Der starke Anstieg der tatsächlich notwendigen Lebenshaltungskosten führt unter Berücksichtigung der unterschiedlich hohen Anteile an den Verbrauchsausgaben der einzelnen Haushalte zu einem deutlich stärkeren Preisauftrieb für Haushalte in den unteren Einkommenssegmenten. Im Durchschnitt beträgt der Anteil der essenziellen Lebenshaltungskosten knapp 22 Prozent der gesamten Haushaltsausgaben in Österreich. Daraus ergibt sich aktuell ein Einfluss dieser Kategorien auf die Gesamtinflation, der mit 24,5 Prozent etwas über dem Durchschnitt liegt. Während für das oberste Fünftel der österreichischen Haushalte die notwendigen Lebenshaltungskosten nur für etwa 20 Prozent der individuellen Gesamtinflation verantwortlich sind, liegt dieser Anteil im untersten Einkommensbereich hingegen bei fast 30 Prozent.

Die höhere Belastung für einkommensschwache Haushalte ergibt sich nicht nur durch die vergleichsweise höhere Ausgabenkonzentration auf notwendige Lebenshaltungskosten, sondern auch durch das absolut niedrigere Haushaltseinkommen. Die unteren Einkommensgruppen verfügen kaum über Ersparnisse, so dass der starke Preisanstieg der Lebenshaltungskosten nicht durch Reserven ausgeglichen werden kann, sondern direkt zu einer Einschränkung des Konsums führt.

In den notwendigen Lebenshaltungskosten inkludieren wir nicht die Ausgaben für Treibstoffe für den Betrieb von privaten Verkehrsmitteln, da dafür in den meisten Fällen Alternativen durch den öffentlichen Verkehr zur Verfügung stehen, während der Konsum von Nahrungsmitteln oder Wohnenergie bzw. Mietkosten alternativlos sind. Zudem nimmt der Anteil der Ausgaben für den Betrieb privater Verkehrsmittel an den gesamten Haushaltsausgaben mit steigendem Einkommen überproportional stark zu. Das bedeutet, dass der starke Anstieg der Treibstoffpreise einkommensstarke Haushalte deutlich stärker belastet als einkommensschwache Haushalte. Die Belastung durch die höheren Treibstoffpreise trifft somit vor allem Haushalte mit einer hohen Sparquote, die den Kostenanstieg über vorhandene Rücklagen ausgleichen können, ohne den Konsum einschränken zu müssen.

Aus den unterschiedlichen Ausgabenanteilen für die stark steigenden Lebenshaltungskosten und aus der unterschiedlichen Konsumneigung, vor allem der hohen in den unteren Einkommensgruppen, die sich nahe ihrer Budgetgrenze befinden, folgt: Fiskalpolitische Maßnahmen zur Minderung der steigenden Lebenshaltungskosten sollten nicht nur aus Gründen der Fairness, sondern auch aus wirtschaftlichen Gründen auf die niedrigsten Einkommensgruppen und ausschließlich auf tatsächlich notwendige Lebenshaltungskosten ausgerichtet sein.

Mehr Details können Sie in unserer Kurzanalyse „[Anstieg der Lebenshaltungskosten belastet Österreichs Haushalte](#)“, März 2022, nachlesen.

## Fiskalpolitischer Fokus schwenkt von Coronakrise auf Energiepreisschock um

- Starker Rückgang des Budgetdefizits 2021 auf 5,9% des BIP nach pandemiebedingtem Rekorddefizit im Jahr 2020
- Kräftige Wirtschaftserholung stützt die Einnahmentwicklung auch 2022 und erlaubt trotz Steuerreform und Energiepaketen einen weiteren deutlichen Rückgang der Neuverschuldung des Gesamtstaates auf rund 2,5% des BIP.
- Öffentliche Verschuldung stand Ende 2021 auf fast 82,8% des BIP, blieb jedoch unter dem Rekordwert aus 2015 von 84,9% des BIP
- Geringere Neuverschuldung lässt Gesamtverschuldung in Relation zur Wirtschaftsleistung ab 2022 stärker sinken
- Im Fokus: Energiekostenausgleich erhöht nur geringfügig geplantes Budgetdefizit

**Budgetdefizit 2021 deutlich geringer als geplant**

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 wirkten sich allein im Bundesbudget mit zusätzlichen finanziellen Belastungen von über 20 Mrd. Euro aus. Das gesamtstaatliche Budgetdefizit erreichte dadurch 2020 ein Rekordniveau von 31,5 Mrd. Euro bzw. 8,3% des BIP.

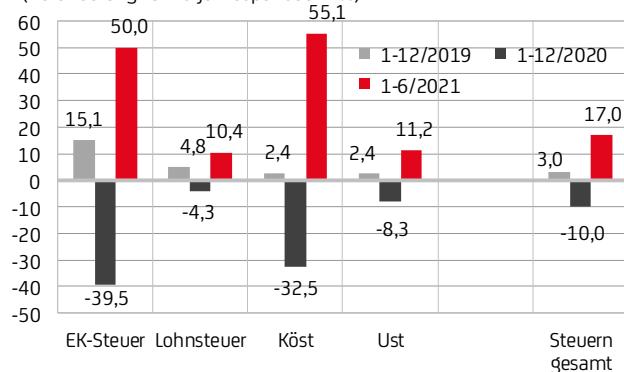
Kräftige Erholung der Wirtschaft unterstützt Rückgang des Budgetdefizits 2021 deutlich unter Plan

Trotz zum Teil höherer Ausgaben für diverse Unterstützungsmaßnahmen in der ersten Jahreshälfte hat sich aufgrund der unerwartet kräftigen Wirtschaftserholung ein weit besser als ursprünglich geplantes Budgetergebnis im Gesamtjahr 2021 ergeben. Der Nettofinanzierungssaldo des Bundes sank auf 18 Mrd. Euro und lag damit um 4,5 Mrd. Euro unter dem Vorjahreswert und gar 12 Mrd. Euro unter der ursprünglichen Planung. Während die Ausgaben unwesentlich höher als geplant ausfielen, entwickelten sich die Einnahmen deutlich besser und lagen letztlich um fast 20 Prozent über Plan. Die gute Wirtschaftsentwicklung hat mit der Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt mit neuer Rekordbeschäftigung für einen Anstieg der Lohnsteuereinnahmen um über 10 Prozent gegenüber 2020 gesorgt. In weiterer Folge stiegen auch die Mehrwertsteuereinnahmen um mehr als 10 Prozent. Besonders starken Einnahmewachstums ergab sich durch die Verbesserung der Gewinnsituation der Unternehmen bei der Körperschaftssteuer (+55,1 Prozent) und der Einkommenssteuer (+50%). Das Budget 2021 war ursprünglich mit einem Defizit von 7,1% des BIP beschlossen worden, unter Berücksichtigung einer Wachstumsprognose von real 2,8% sowie einer Inflationsrate von 1,3%. Begünstigt durch das höhere Wirtschaftswachstum von 4,5% und der höheren Inflation von 2,8% hat das gesamtstaatliche Defizit 2021 „nur“ rund 23,9 Mrd. Euro bzw. 5,9% des BIP betragen.

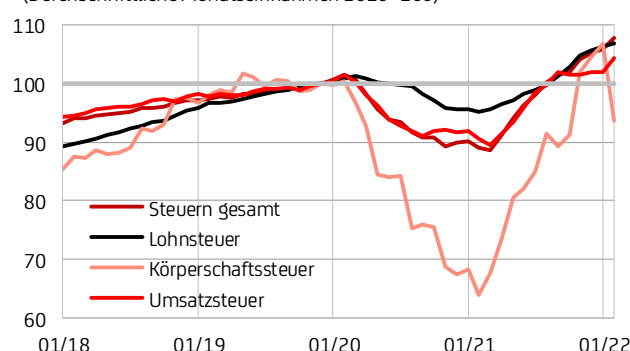
Das gesamtstaatliche Haushaltsdefizit 2021 betrug 5,9% des BIP, statt 7,1% wie ursprünglich vom Parlament beschlossen

**WIRTSCHAFTLICHE ERHOLUNG FÜHRTE 2021 ZU ANSTIEG DER BUDGETEINNAHMEN ÜBER VORKRISENNIVEAU HINAUS**
**Steuereinnahmen**

(Veränderung zur Vorjahresperiode in %)


**Steuereinnahmen**

(Durchschnittliche Monatseinnahmen 2019=100)



Quelle: BMF, Statistik Austria, Eurostat, UniCredit Research



**Österreich im Fokus**  
Öffentlicher Haushalt

**Deutlicher Rückgang des Budgetdefizits 2022 erwartet**

Für 2022 erwarten wir einen weiteren deutlichen Rückgang der Neuverschuldung. Das im Herbst vom Parlament beschlossene gesamtstaatliche Budget sieht eine Verringerung des Defizits auf 2,3% des BIP vor. Diese Voranschlag basiert auf der Annahme einer Senkung der Ausgaben um rund 1% gegenüber 2021, da durch das Abflauen der Pandemie weniger Ausgaben für Unterstützungsmaßnahmen notwendig sein sollten. Zudem sorgt die anhaltende Erholung der Wirtschaft erneut für ein kräftiges Einnahmenplus, das im Budgetplan mit über 6% angenommen wird. Der Budgetvoranschlag beinhaltet bereits die Auswirkungen der Steuerreform, die ebenfalls im Herbst 2021 vorgestellt worden ist. Der Schwerpunkt liegt auf einer Senkung der Einkommensteuersätze und dem Beginn der CO<sub>2</sub>-Bepreisung. Die Reduktion der zweiten und dritten Tarifstufe bringt eine spürbare Entlastung der Steuerzahler von insgesamt rund 2,2 Mrd. Euro pro Jahr. Damit wird ein Teil der zusätzlichen Belastung durch die kalte Progression seit der letzten Senkung zurückgegeben. Neben der Erhöhung des Familienbonus von 1500 auf 2000 Euro und des Kindermehrbetrags wird mit der Absenkung des Krankenversicherungsbeitrags eine wichtige sozialpolitische Maßnahme in unteren Einkommenssegmenten umgesetzt. Die Senkung der Körperschaftsteuer erfolgt nur sehr gedämpft und verzögert ab 2023 und bringt eine Entlastung der Unternehmen von letztlich rund 700 Mio. Euro. Mit den angekündigten Steuermaßnahmen startet Österreich aber vor allem in die Ökologisierung des Steuersystems, wenn auch Lenkungseffekte aufgrund der zumindest anfangs zu geringen Bepreisung von CO<sub>2</sub> vorerst kaum zu erwarten sind.

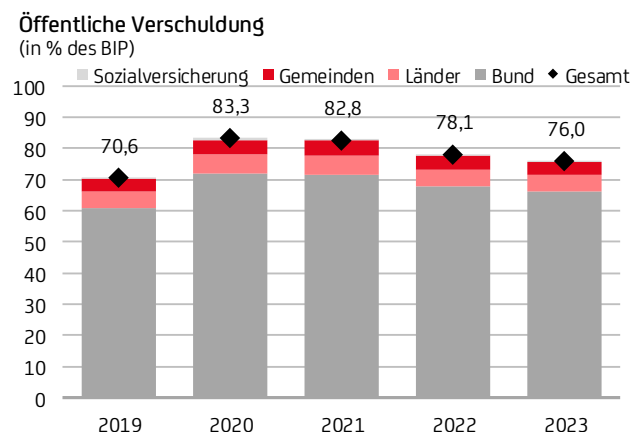
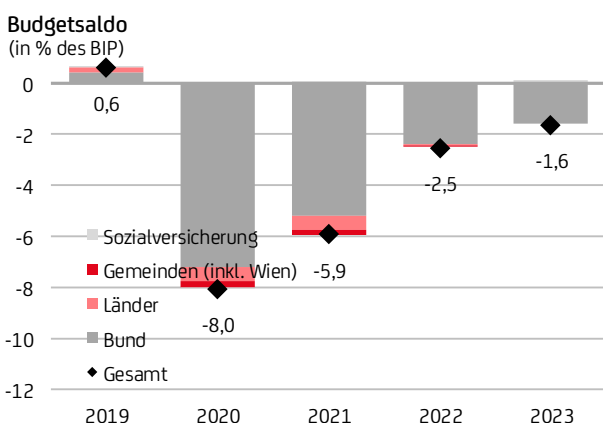
Wir erwarten für 2022 ein Budgetdefizit von 2,5% des BIP

Trendwende bei der Entwicklung der öffentlichen Verschuldung verstärkt sich

Die weiterhin gute Konjunktorentwicklung sowie zu erwartende Mehreinnahmen u.a. durch die Rücknahme der pandemiebedingten Umsatzsteuersenkung im Tourismusbereich mit Jahresbeginn 2022 werden trotz der Steueränderungen eine weitere Verringerung des Budgetdefizits erlauben, zumal die Maßnahmen nach unseren Berechnungen zusätzlich einen positiven Konjunkturreffekt von 0,7 Prozent des BIP auslösen sollten. Basierend auf unserer Wachstumsannahme von real 3,6 Prozent und der mittlerweile deutlich höheren Inflationseinschätzung von 5,9% im Jahresdurchschnitt gegenüber nur 3% im Budgetplan gehen wir unter Einbeziehung der zusätzlichen Kosten der im März vorgestellten Energiepakete zur Abfederung der gestiegenen Energiepreise für Haushalte und Unternehmen von einem Budgetdefizit von 2,5% des BIP aus.

Aufgrund der günstigeren Entwicklung der Neuverschuldung wird die Gesamtverschuldung im Jahr 2022 in Relation zur Wirtschaftsleistung spürbar sinken. Nach dem Pandemiehoch von fast 83,3% des BIP im Jahr 2020 gehen wir von einem Rückgang auf 78,1% des BIP bis Ende 2022 aus.

**RÜCKGANG DER NEUVERSCHULDUNG LÄSST ÖFFENTLICHE VERSCHULDUNG IN RELATION ZUM BIP AB 2022 DEUTLICH SINKEN**



Quelle: Statistik Austria, Refinitiv Datastream, UniCredit Research

Energiepakete bringen Entlastung der Haushalte und Unternehmen von 3,7 Mrd. Euro oder 0,7 Prozent des BIP

### Energiekostenausgleich erhöht nur geringfügig geplantes Budgetdefizit

Auf den starken Anstieg der Energiekosten infolge der Eskalation der Beziehungen zu Russland nach dem Einmarsch in der Ukraine hat die österreichische Bundesregierung mittlerweile zwei Energiepakete zur Kompensation der höheren Kosten für Haushalte und Unternehmen auf den Weg gebracht.

Das erste Paket inkludiert den Erlass des Ökostromförderbetrags von ca. 1,5 Eurocent pro Kilowattstunde an Verbrauch und des Ökostromförderpauschale von 35,7 Euro pro Haushalt für das Jahr 2022. Dies verringert die Einnahmen um rund 600 Mio. Euro. Der Teuerungsausgleich für rund 750.000 betroffenen Personen, wie Arbeitssuchende, Mindestsicherungsbezieher und ähnliches wird von 150 auf 300 Euro erhöht und jeder Haushalt erhält einen Gutschein in der Höhe von 150 Euro als Energiekostenausgleich, sofern das Einkommen die Höchstbemessungsgrundlage nicht überschreitet. Insgesamt hat dieses erste Energiepaket ein Entlastungsvolumen von 1,7 Mrd. Euro.

Das zweite Energiepaket, das Ende März vorgestellt wurde, beläuft sich auf Maßnahmen von insgesamt 2 Mrd. Euro. Dazu zählt die Senkung der Erdgas- und Elektrizitätsabgabe, was für die Haushalte und Unternehmen allein eine Entlastung um rund 900 Mio. Euro bringen wird, ein Agrardiesel-Kostenausgleich, eine Treibstoffrückvergütung für inländische Klein- und Mittelbetriebe über 120 Mio. Euro, Investitionsförderungen zur Stärkung der Energieunabhängigkeit um 250 Mio. Euro sowie die Anhebung des Pendlerpauschale um 50% und eine Vervierfachung des Pendlereuros bis Mitte 2023. Die beiden letzteren Maßnahmen kosten rund 400 Mio. Euro.

Alle bisher vorgestellten Maßnahmen erreichen ein Gesamtvolumen von 3,7 Mrd. Euro. Davon werden rund 3,2 Mrd. Euro oder 0,7% des BIP im Jahr 2022 wirksam. Unter Berücksichtigung der höheren Steuereinnahmen durch die energiepreisbedingt höhere Inflation erwarten wir eine Unterdeckung der Maßnahmen von netto nur 0,2 Prozent des BIP, die sich negativ im Budgetsaldo bemerkbar machen werden.

## Schritt für Schritt in die Normalität im Kredit- und Einlagengeschäft

- Anstieg der Ausleihungen war 2021 mit durchschnittlich 4 Prozent nur geringfügig niedriger als 2020
- Nachlassende Kreditnachfrage von Unternehmen und aus dem öffentlichen Sektor, doch Beschleunigung bei Wohnbaufinanzierungen
- Haushalte und Firmen sorgten 2021 trotz der niedrigen Zinsen für ein erneut hohes Einlagenplus von über 5 Prozent
- Wirtschaftserholung stützt Kreditnachfrage und Einlagendynamik 2022
- Im Fokus: Negative Realzinsen verändern Anlageverhalten der österreichischen Haushalte nur langsam

**Hohe Kredit- und Einlagendynamik im Jahr 2021, doch Verlangsamung gegenüber 2020**

Trotz Abschwächung gegenüber 2020: Hohe Dynamik des österreichischen Bankenmarkts auch im zweiten Pandemiejahr 2021

Die Entwicklung der Finanzierungen und der Einlagen war 2021 von einer kräftigen wirtschaftlichen Erholung geprägt, die jedoch unter den Rahmenbedingungen der andauernden Pandemie abließ. Das Kreditwachstum fiel mit einem durchschnittlichen Anstieg von 4 Prozent sehr stark aus, wenn auch etwas geringer als 2020. Verantwortlich dafür war neben der Ausleihungsverlangsamung im öffentlichen Sektor die geringere Dynamik der Firmenkredite, die trotz hoher Investitionstätigkeit auf 4,8 Prozent zurückging (2020: +5,6 Prozent). Dagegen beschleunigte sich der Anstieg der Kreditvergaben an Haushalte geringfügig auf über 4 Prozent im Jahresvergleich. Wesentlichen Anteil daran hatte der kräftige Zuwachs der Wohnbalkredite auf durchschnittlich fast 6 Prozent im Jahresvergleich, gestützt auf die durch die Pandemie noch verstärkte Nachfrage nach Wohnimmobilien und stark steigende Immobilienpreise um über 10 Prozent sowie die weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen. Zwar zeichnete sich in der zweiten Jahreshälfte ein Auslaufen des rückläufigen Zinstrends ab, mit durchschnittlich 1,20 Prozent p.a. waren die Zinsen im Neugeschäft von Wohnbalkrediten jedoch 2021 deutlich günstiger als im Jahr davor mit 1,34 Prozent. Zur positiven Entwicklung der Ausleihungen an private Haushalte trug darüber hinaus auch der Trend bei den Konsumkrediten bei, deren Rückgang sich 2021 deutlich verringerte.

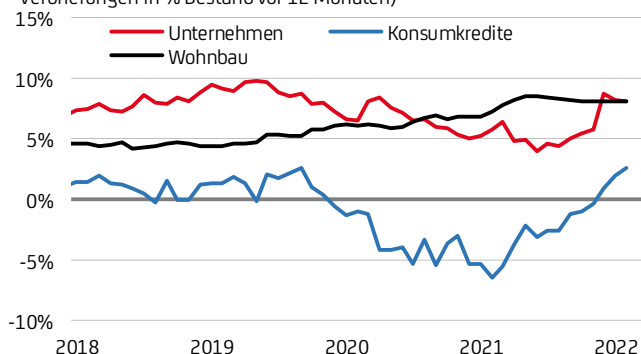
Leichte Abschwächung des Kreditwachstums auf durchschnittlich knapp unter 4 Prozent

Trotz des Niedrigzinsumfelds stiegen 2021 die Einlagen im Jahresdurchschnitt mit über 5 Prozent erneut stark an, wenn auch geringer als im Jahr 2020, obwohl sich die Dynamik der Einlagen von privaten Haushalte auf durchschnittlich 5,4 Prozent beschleunigte. Angesichts von zwischenzeitlichen Beschränkungen im Handel und im Gastgewerbe sowie zum Teil aus Vorsichtsgründen haben viele Haushalte ihren Konsum eingeschränkt, zudem hat die gute Beschäftigungsentwicklung die Einkommenssituation verbessert. Das Wachstum der Einlagen von Unternehmen hat sich 2021 im Vergleich zu den pandemiebedingten Ausschlägen im Jahr 2020 dagegen deutlich abgeschwächt, war jedoch mit fast 8 Prozent im Jahresdurchschnitt weiter sehr hoch.

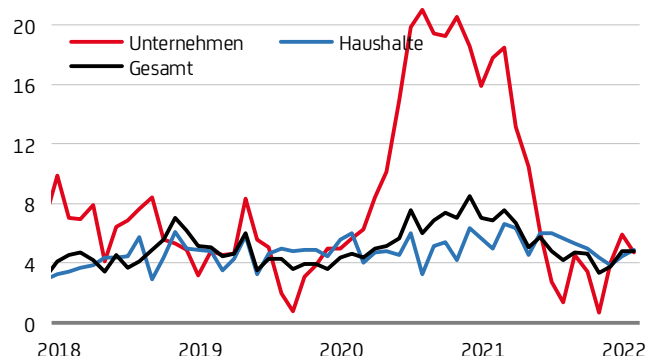
Rückgang des Einlagenwachstums von 6,1 Prozent 2020 auf 5,3 Prozent im Jahresdurchschnitt 2021.

**KREDITNACHFRAGE GEWANN IM JAHRESVERLAUF 2021 AN FAHRT, EINLAGENWACHSTUM VERLOR DAGEGEN AN TEMPO**
**Kreditentwicklung**

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


**Einlagenentwicklung**

(Vrdg. zum Vorjahr in %)



Quelle: EZB, UniCredit Research

**Österreich im Fokus**  
Bankenmarkt

**Konjunkturerholung stützt Kreditnachfrage 2022, aber Tempo dürfte nachlassen**

Die schrittweise Normalisierung der Geldpolitik der EZB wird 2022 zu einer leichten Veränderung der bislang extrem günstigen Finanzierungsbedingungen beitragen. In Kombination mit dem geringeren Erholungstempos sollte daher das Kreditwachstum 2022 hinter jenem des Vorjahres zurückbleiben. Zum einen gehen wir von einer geringeren Dynamik der Ausleihungen von Unternehmen aus, da die Investitionswachstum niedriger als 2021 ausfallen dürfte. Zudem können viele Unternehmen in der guten Konjunktursituation ihre Investitionen aus Rücklagen bzw. laufenden Erträgen finanzieren. Zum anderen erwarten wir eine Verlangsamung der Kreditnachfrage der privaten Haushalte, was vor allem auf die schwächere Entwicklung bei Wohnbaukrediten zurückzuführen sein wird. Während der Anstieg des Wohnbedarfs aus demographischen Gründen nachlässt und sich aufgrund des hohen Anstiegs der Immobilienpreise die Leistbarkeit reduziert hat, gewinnt jedoch der Veranlagungsaspekt beim Immobilienkauf an Bedeutung, weniger aus Renditeüberlegungen als zunehmend zur Inflationsabsicherung. Daher ist bei weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen auch für 2022 mit zwar geringeren als im Vorjahr, aber dennoch sehr kräftigen Wachstumsraten bei Wohnbaukrediten zu rechnen. Zudem könnten erstmals seit einigen Jahren die Konsumkredite leicht zulegen, denn die Verunsicherung durch die Pandemie nimmt schrittweise ab und die deutlich verbesserte Lage am Arbeitsmarkt schafft günstigere Rahmenbedingungen.

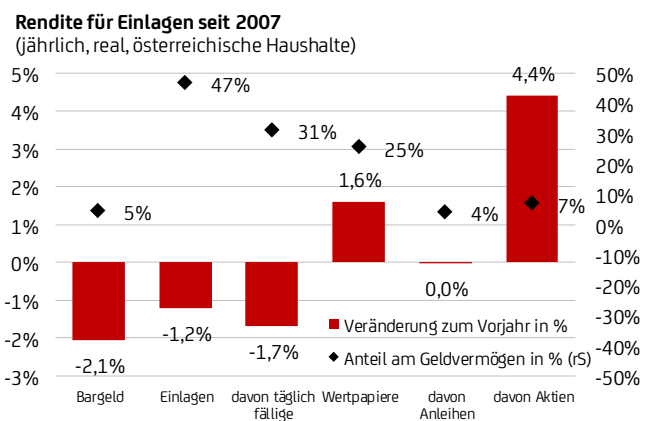
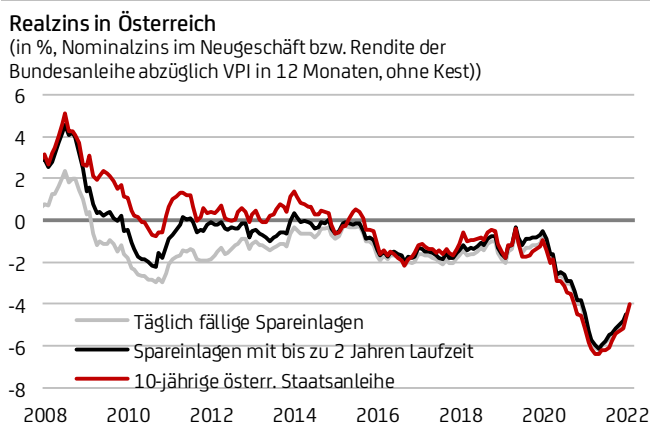
Leichte Abschwächung der Kreditnachfrage für 2022 erwartet

Die Einlagenentwicklung wird 2022 voraussichtlich geringer als im Vorjahr ausfallen. Aufgrund der abnehmenden Verunsicherung in Bezug auf die Pandemie erwarten wir eine Belebung des Konsums gestützt auf einen Rückgang der Sparquote, der sich in einem geringerem Wachstum der Einlagen der privaten Haushalte niederschlagen dürfte. Allerdings wird die bessere Beschäftigungs- und Einkommenssituation im Jahr 2022 den Rückgang begrenzen. Auch das Einlagenwachstum der Unternehmen sollte sich 2022 angesichts anstehender Investitionsprojekte abschwächen.

Einlagendynamik wird sich nach krisenbedingten Ausschlägen 2022 verlangsamen

Insgesamt zeichnet sich eine Fortsetzung der moderaten Veränderung des Veranlagungsschwerpunkts ab. Die 2021 erfolgte Belebung der Nachfrage nach Investmentfonds angesichts höherer Renditechancen bei überschaubarem Risiko sollte anhalten. Allerdings dürfte auch 2022 der Großteil der Neuveranlagungen der privaten Haushalte in Form von Einlagen getätigt werden, jedoch sollte die Dynamik etwas weniger stark ausfallen.

**REALVERZINSUNG DURCH NIEDRIGZINSPOLITIK UND HÖHERER INFLATION AUF REKORDTIEF**



Quelle: OeNB, UniCredit Research

Geldvermögen der Österreich  
stieg 2021 auf fast 600 Mrd.  
Euro

Anteil der Wertpapier an Geld-  
vermögen steigt langsam

### Negative Realzinsen verändern Anlageverhalten der österreichischen Haushalte nur langsam

Trotz des seit Jahren sehr niedrigen Zinsniveaus bevorzugen die österreichischen Haushalte eine sehr konservative Veranlagung ihres Geldvermögens. Von den fast 600 Mrd. Euro<sup>1)</sup> (ca. 147% des BIP) werden 47% als Einlagen gehalten, mehr als die Hälfte davon sogar als täglich fällige Gelder. Der Anteil der Wertpapiere ist in den vergangenen Jahren jedoch gestiegen. In Wertpapiere waren 2021 mit knapp über 150 Mrd. Euro rund 25,5% des Geldvermögens veranlagt. Mehr als die Hälfte davon entfallen auf Fonds. Der Anteil von Anleihen betrug 25%, jener von Aktien stieg aufgrund der günstigen Kursentwicklung auf 40%.

Die Attraktivität von Spareinlagen für die österreichischen Haushalte dürfte auch weiterhin kaum nachlassen, obwohl die Veranlagung in Einlagen besonders wenig ertragreich ist. Während zwischen 2007 und 2011 die jährliche Rendite von Spareinlagen nominell noch bei über 2 Prozent lag, sank diese ab 2012 auf durchschnittlich 0,7 Prozent. Unter Berücksichtigung der Inflation sowie der Kapitalertragssteuer von 25% bedeutet dies jedoch in beiden Fällen eine negative reale Rendite von 0,7 bzw. sogar 1,2%. Für die gesamte Periode von 2007 bis 2021 ergibt sich eine negative Realrendite von 1,2% (siehe Seite 20, rechte Grafik).

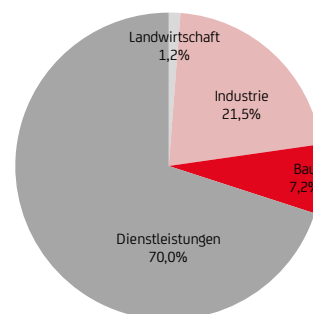
Dem gegenüber konnten in diesem Zeitraum bei der Veranlagung in Wertpapiere reale Ertragszuwächse von 1,6% jährlich erzielt werden. Dazu beigetragen hat aufgrund der Wertpapierkaufprogramme der EZB jedoch ausschließlich die Veranlagung in Aktien mit einem realen Plus von 4,4% im Durchschnitt, mit einer besonders günstigen Entwicklung ab 2012.

1) Geldvermögen ohne sonstige Anteilswerte und sonstige Forderungen.

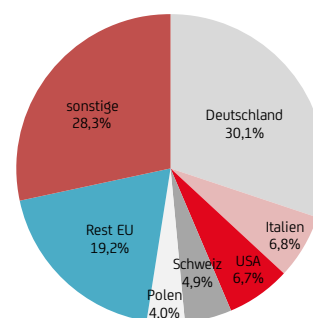
## Standort Österreich im Überblick

Strukturindikatoren	2021	
Fläche (in km <sup>2</sup> )	83 879	
Einwohner (in Mio.)	9,0	
Präsident	Dr. Alexander van der Bellen	
Bundeskanzler	Karl Nehammer	
Rating (Moody's/S&P/Fitch)	Aa1/AA+/AA+	
<b>Wirtschaftsleistung</b>		
Bruttoinlandsprodukt (in Mrd. EUR)	403,4	
BIP pro Kopf (in EUR)	45 015	
BIP pro Erwerbstätigen (in EUR)	88 508	
BIP pro Kopf (in % des EU27-Durchschnitts, KKS)	128,0	
Bruttoinlandsprodukt (reale Vrdg. zum Vorjahr in %)	4,5	0,7 (Ø 2017-2021)
Arbeitskräftepotenzial (in 1000)	4 137	
Unselbständig Beschäftigte (in 1000)	3 805	3 743 (Ø 2017-2021)
Beschäftigtenquote (in %)	42,5	
Anzahl an Arbeitssuchenden (in 1000)	332	339 (Ø 2017-2021)
Vakanzquote (in %)	2,3	
Monatseinkommen pro Arbeitnehmer (brutto, in EUR)	3 768	
<b>Internationale Wettbewerbsfähigkeit</b>		
	<b>Ranking</b>	<b>Tendenz</b>
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)	25,2	
Abgabenquote (Steuern und Abgaben in % des BIP)	42,9	
Warenexporte (in Mrd. EUR)	165,5	5,1 (Ø 2017-2021)
Exportquote (in % des BIP)	41,0	38,9 (Ø 2017-2021)
Warenimporte (in Mrd. EUR)	178,0	6,9 (Ø 2017-2021)
Importquote (in % des BIP)	44,1	40,5 (Ø 2017-2021)
Ausländische Direktinvestitionen (aktiv, in Mrd. EUR)	3,0	7,4 (Ø 2017-2021)
Ausländische Direktinvestitionen (aktiv in % des BIP)	0,7	
Ausländische Direktinvestitionen (passiv, in Mrd. EUR)	-9,4	1,5 (Ø 2017-2021)
Ausländische Direktinvestitionen (passiv, in % des BIP)	-2,3	

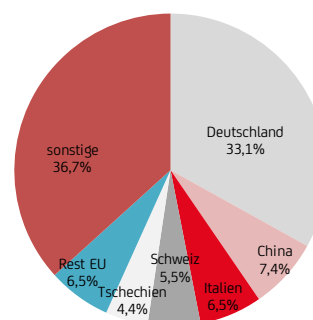
BIP nach Sektoren 2021



Wichtigste Exportmärkte 2021



Wichtigste Importmärkte 2021



Regionale Wirtschaft 2021	Fläche (in km <sup>2</sup> )	BIP (reale Vrdg. zum VJ in %)	(Ø 2017- 2021)	BIP/Kopf (in EUR)	BIP (in % von Österreich)	Arbeitslosen- quote in %
Burgenland	3 962	3,6	0,53	30 900	2,3	7,7
Kärnten	9 538	5,4	1,49	38 200	5,5	8,8
Niederösterreich	19 186	5,2	1,15	36 500	15,8	7,5
Oberösterreich	11 980	6,3	1,43	45 700	17,5	5,0
Salzburg	7 156	3,5	0,29	50 900	7,3	6,5
Steiermark	16 401	4,7	0,83	40 200	12,8	5,6
Tirol	12 640	2,0	-0,42	44 300	8,6	6,5
Vorarlberg	2 601	4,4	0,91	46 900	4,8	6,5
Wien	415	4,1	0,65	51 700	25,4	12,7

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](mailto: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, Daniela Barco, Philipp Gamauf, Dieter Hengl, Georgiana Lazar, Wolfgang Schilk, Günter Schubert.

**Aufsichtsrat des Medieninhabers:**

Gianfranco Bisagni, Ranieri De Marchis, Livia Aliberti Amidani, Richard Burton, Adolf Lehner, Aurelio Maccario, Herbert Pichler, Mario Pramendorfer, Eveline Steinberger-Kern, Judith Maro, 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.