

Focus Austria

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

APRIL 2023

**Review and
Outlook 2023/2024**



Internationales Umfeld

	Prognose			
	2021	2022	2023	2024
<i>(BIP, Vrdg. in %)</i>				
Eurozone	5,3	3,5	0,5	1,0
Deutschland	2,6	1,8	0,0	1,3
Frankreich	6,8	2,6	0,6	1,1
Italien	7,0	3,7	0,5	0,9
Spanien	5,5	5,5	1,3	1,4
UK	7,6	4,1	-0,4	0,5
USA	5,9	2,1	0,5	0,8
Japan	1,8	1,3	1,1	1,1
<i>(Jahresdurchschnitt)</i>				
USD per Euro	1,12	1,14	1,18	1,05
CHF per Euro	1,11	1,07	1,08	1,01
GBP per Euro	0,88	0,89	0,86	0,85
JPY per Euro	122,1	121,8	129,7	138,0
Öl (USD/barrel)	64	43	71	99
10-jährige Bund (Ö)	0,05	-0,28	-0,27	1,61
3-Monats-Euribor	-0,36	-0,42	-0,55	0,34

Quelle: UniCredit Research

Schritt für Schritt in die Erholung

	2021	2022	Rev.1)	2023	Rev.1)	2024	Rev.1)
BIP-Wachstum (real in %)	4,6	5,0	↘	0,7	↗	1,2	
Inflation (VPI in %)	2,8	8,6	↗	6,5	↗	3,0	
Arbeitslosenquote (in %)	8,0	6,3		6,4	↗	6,3	

1) Revision seit dem letzten Bericht

■ Österreichs Wirtschaft 2022 mit stärkstem Wachstum seit 1974 – aber Konjunktur bremste sich in zweiter Jahreshälfte stark ein

Die österreichische Wirtschaftsleistung legte gestützt auf einen pandemiebedingten Basiseffekt in der ersten Jahreshälfte 2022 um fast 8 Prozent im Jahresvergleich zu. Aufgrund der Folgen des Kriegs in der Ukraine auf die Lieferketten und die Teuerung durch höhere Energiepreise verlangsamte sich die Konjunktur in der zweiten Jahreshälfte deutlich. Insgesamt konnte die österreichische Wirtschaft 2022 ein Wirtschaftswachstum von 5,0 Prozent real erreichen.

■ Leichter Dämpfer zum Jahreswechsel 2022/23 – Moderate Erholung ab dem Frühjahr 2023 erwartet

Nach einer Stagnationsphase rund um den Jahreswechsel 2022/23 beginnt sich gestützt auf die Entspannung der Lieferkettenprobleme und den Rückgang der (Energie-)Rohstoffpreise, sowie der Öffnung der chinesischen Wirtschaft ein leichter Rückenwind für die österreichische Wirtschaft abzuzeichnen. Im Frühjahr dürfte eine Erholung einsetzen, die während des gesamten Prognosehorizonts anhalten sollte.

Das Erholungstempo wird jedoch nur sehr moderat ausfallen, denn die Inflation wird nur langsam zurückgehen und damit die Konsumdynamik trotz starker fiskalischer Unterstützung schwächen. Der schwache private Konsum und die Verunsicherung durch den anhaltenden Krieg in der Ukraine werden auch die Investitionsbereitschaft der Unternehmen dämpfen. Nach dem Anstieg des BIP um 5 Prozent im Jahr 2022 erwarten wir für 2023 nur ein geringes Wirtschaftswachstum von 0,7 Prozent, das sich 2024 auf 1,2 Prozent erhöhen sollte.

■ Arbeitslosenquote sank 2022 auf 6,3 Prozent – Stabile Entwicklung 2023/24 trotz schwacher Konjunktur

Die Arbeitslosenquote ist 2022 auf durchschnittlich 6,3 Prozent gesunken, den niedrigsten Wert seit 15 Jahren. In der zweiten Jahreshälfte hat die Konjunkturabschwächung den Verbesserungstrend beendet. Aufgrund der Enge am Arbeitsmarkt mit einem Rekordniveau an offenen Stellen und einem nur langsam steigenden Arbeitskräftepotenzial ist für 2023/24 trotz der schwachen Wachstumsaussichten keine deutliche Verschlechterung der Lage am Arbeitsmarkt zu erwarten. Wir gehen für 2023 von einem leichten Anstieg der Arbeitslosenquote auf 6,4 Prozent aus und erwarten für 2024 wieder einen geringfügigen Rückgang auf 6,3 Prozent.

■ Inflationsbeschleunigung 2022 durch Energiepreise – Nur zögerlicher Rückgang trotz rückläufiger Energiepreise

Der Inflationsauftrieb durch die Erholung aus der Coronakrise gewann infolge des Kriegs in der Ukraine durch stark steigende Energiepreise deutlich an Tempo. Die Teuerung stieg im Jahresdurchschnitt 2022 auf 8,6 Prozent und erreichte erst zu Jahresbeginn 2023 mit 11,2 Prozent im Jahresvergleich ihren Höhepunkt. Mit dem dämpfenden Effekt durch sinkende Energiepreise wird die Inflation 2023 und 2024 zurückgehen, jedoch nur sehr langsam, denn starke Zweitrundeneffekte, eine expansive Fiskalpolitik, kräftige Lohnerhöhungen und der stabile Arbeitsmarkt bremsen. Wir erwarten für 2023 eine durchschnittliche Teuerung von 6,5 Prozent und für 2024 von 3,0 Prozent.

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 2023

■ **Verschärfung der Geldpolitik im Euroraum 2022 – Weitere Zinsanhebungen bis Mitte 2023, Trendwende erst 2024 erwartet**

Die Europäische Zentralbank hat auf den ungebrochenen Anstieg der Inflation in ganz Europa mit der Straffung der Geldpolitik ab Juli 2022 reagiert. Bis Ende März 2023 wurde der Repozatz auf 3,50 Prozent und der Einlagenzinssatz auf 3,00 Prozent angehoben. Wir erwarten bis Mitte 2023 weitere Zinsschritte bis zu einem Zinshöhepunkt von 4,25 Prozent für den Repozatz und 3,75 Prozent für den Einlagesatz. In der zweiten Jahreshälfte 2024 dürfte gestützt auf die dann niedrigere Inflation und die wieder tiefer verankerten Inflationserwartungen ein Zinssenkungszyklus beginnen, der 2024 noch eine Verringerung der Leitzinsen um 75 Basispunkte bringen dürfte.

■ **Budgetdefizit und Gesamtverschuldung 2022 gesunken – Konjunkturabschwächung, Zinsanstieg und Inflationskompensation verlangsamen Rückgang**

Nach einem Budgetdefizit von 5,8 Prozent des BIP im Jahr 2021 brachte das Jahr 2022 eine Verringerung des Budgetdefizits auf 3,2 Prozent des BIP, trotz zahlreicher Maßnahmen zur Kompensation der hohen Energiepreisanstiege. Die öffentliche Hand profitierte von hohen Steuereinnahmen begünstigt durch die gestiegene Inflation, der günstigen Entwicklung am Arbeitsmarkt und der Verringerung der Ausgaben für die Bekämpfung der Corona-Pandemie. Angesichts der schwachen Konjunktur und fortgesetzter Maßnahmen zum Teuerungsausgleich sowie der gestiegenen Zinsen für den Schuldendienst wird eine weitere Konsolidierung des Budget nur langsam vorankommen. Wir gehen für 2023 von einem Budgetdefizit von 3,0 Prozent und für 2024 von 2,0 Prozent aus.

Trotz der im Prognosezeitraum verlangsamt Defizitreduktion wird sich die öffentliche Gesamtverschuldung im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung weiter verringern. Wir erwarten nach 78,4 Prozent des BIP im Jahr 2022 einen Rückgang der öffentlichen Verschuldung auf 76,0 Prozent 2023 und 74,9 Prozent 2024.

Konjunktur im Überblick

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prognose UCBA	
								2023	2024
<i>(Reale Veränderung in %)</i>									
BIP	2,0	2,3	2,4	1,5	-6,5	4,6	5,0	0,7	1,2
Privater Konsum	1,5	2,0	1,1	0,5	-8,0	3,6	4,1	-1,0	1,2
Öff. Konsum	1,8	0,8	1,3	1,3	-0,5	7,8	2,9	2,3	0,3
B. Investitionen *)	4,3	4,2	4,4	4,5	-5,3	8,7	-0,9	0,8	2,7
davon Ausrüstung	9,5	7,4	1,2	1,6	-9,5	16,0	-4,5	1,0	3,5
davon Bau	0,3	2,7	5,6	3,6	-3,4	5,8	-1,0	0,3	1,8
Exporte i.w.S.	3,0	4,9	5,2	4,0	-10,7	9,6	11,1	3,6	3,5
Importe i.w.S.	3,7	5,3	5,3	2,1	-9,2	13,7	5,7	3,1	3,5
VPI (Veränderung z. Vorjahr)	0,9	2,1	2,0	1,5	1,4	2,8	8,6	6,5	3,0
HVPI (Veränderung z. Vorjahr)	1,0	2,2	2,1	1,5	1,4	2,8	8,6	6,5	3,0
Sparquote (in %) ***)	7,8	7,5	7,7	8,6	13,3	12,0	8,8	9,3	9,5
Leistungsbilanz (Mrd. Euro) ***)	9,7	5,1	3,5	9,5	11,3	1,4	3,1	7,0	10,5
Leistungsbilanz (in % BIP) ***)	2,7	1,4	0,9	2,4	3,0	0,4	0,7	1,5	2,1
Beschäftigung (in Tausend) **)	3 502	3 573	3 661	3 720	3 644	3 734	3 845	3 871	3 906
Beschäftigung (Veränderung zum Vorjahr)	1,6	2,0	2,5	1,6	-2,0	2,5	3,0	0,7	0,9
Arbeitslosenquote (nationale Definition)	9,1	8,5	7,7	7,4	9,9	8,0	6,3	6,4	6,3
Arbeitslosenquote (Eurostat Definition)	6,5	5,9	5,2	4,8	6,0	6,2	4,8	4,9	4,8
Arbeitslose (Jahresdurchschnitt in Tausend)	357	340	312	301	410	332	263	270	267
Öffentlicher Saldo (in % des BIP)	-1,5	-0,8	0,2	0,6	-8,0	-5,8	-3,2	-3,0	-2,0
Öffentliche Schuld (in % des BIP)	82,8	78,5	74,1	70,6	82,9	82,3	78,4	76,0	74,9
BIP nominell (Mrd. Euro)	358	369	385	397	381	406,1	447,7	480,3	500,6

*) Exkl. Vorratsänderungen ***) ohne Karrenzgelddbezieher, Präsenzdiener und Schulungen

Quelle: Statistik Austria, OeNB, UniCredit Research

Schritt für Schritt in die Erholung

- Aufholprozess aus der Pandemie hoben Wirtschaftswachstum 2022 auf 5 Prozent, den höchsten Wert seit 1974
- Comeback des privaten Konsums und des Außenhandels sorgten für starken Rückenwind
- Globale Konjunkturabkühlung und Folgen des Ukraine-Kriegs auf die Teuerung bremsten Österreichs Wirtschaft ab der zweiten Jahreshälfte 2022 und erlaubten nur schwachen Start ins Jahr 2023
- Rückgang der Inflation und die Auflösung der Lieferkettenprobleme werden trotz verschärfter Finanzierungsbedingungen über Konsum und Investitionen moderate Erholung ab dem Frühjahr ermöglichen
- Wirtschaftswachstum wird 2023 mit 0,7 Prozent spürbar niedriger ausfallen. Leichte Beschleunigung des BIP-Anstiegs 2024 auf 1,2 Prozent erwartet
- Im Fokus: Starke Belastung der österreichischen Unternehmen durch Energiekosten

Hoher BIP-Anstieg 2022 trotz Konjunkturabkühlung in zweiter Jahreshälfte

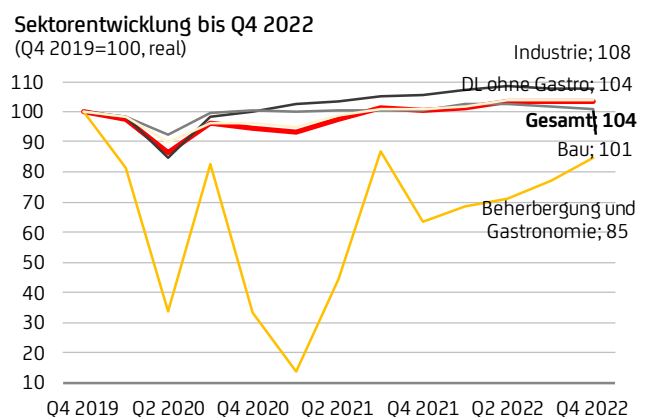
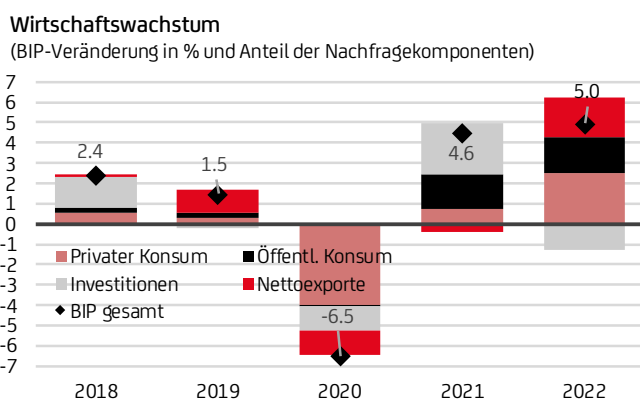
Trotz der pandemiebedingt starken unterjährigen Konjunkturschwankungen setzte die österreichische Wirtschaft 2021 erfolgreich zur Erholung an und konnte insgesamt ein sehr kräftiges Wirtschaftswachstum von 4,6 Prozent verzeichnen.

Zu Beginn des Jahres 2022 setzte die heimische Wirtschaft das hohe Erholungstempo fort. Maßgebliche Treiber der positiven Entwicklung waren die Industrie und die Bauwirtschaft. In beiden Bereichen sorgte die starke Nachfrage für eine zunehmende Auslastung und sogar zweistellige Produktionszuwächse. Der Dienstleistungssektor profitierte nach und nach von der Zurücknahme der beschränkenden Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie. Insbesondere der Handel, die Beherbergung- und Bewirtung und die sonstigen körpernahe Dienstleistungen begannen sich positiv zu entwickeln. Die österreichische Wirtschaft wuchs in der ersten Jahreshälfte 2022 um fast 8 Prozent real im Jahresvergleich.

Ab der zweiten Jahreshälfte wurden jedoch die Belastungen durch den Krieg in der Ukraine immer stärker spürbar. Die anhaltenden Lieferkettenprobleme und die höheren Rohstoffpreise, insbesondere für Energie, begannen die Konjunktur abzubremsen. Im Produktionssektor wurden die Auswirkungen früher spürbar, die Auftragsentwicklung verlangsamte sich deutlich. Trotz der immer stärker steigenden Teuerung konnte der Dienstleistungssektor von der anhaltend hohen Nachfrage noch länger profitieren. Hohe Ersparnisse aus der Pandemie, ein stabiler Arbeitsmarkt, steigende Löhne und starke fiskalische Maßnahmen unterstützten die Nachfrage. Dennoch verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum in der zweiten Jahreshälfte 2022 auf 2,4 Prozent real im Jahresvergleich, wobei gegen Ende des Jahres die österreichische Wirtschaft sogar am Rande einer Rezession stand. Insgesamt ergab sich für das Jahr 2022 ein hoher BIP-Anstieg von 5,0 Prozent, der höchste seit fast 50 Jahren.

Trotz der Belastungen durch den Krieg in der Ukraine wuchs die österreichische Wirtschaft 2022 um 5,0 Prozent

MIT ZWEI STARKEN JAHREN HAT ÖSTERREICHS WIRTSCHAFT DEN PANDEMIEEINBRUCH MEHR ALS KOMPENSIERT



Quelle: Statistik Austria, Refinitiv Datastream, UniCredit Research

Die Inlandsnachfrage war 2022 die bestimmende Stütze des starken Wirtschaftswachstum

Deutliche Abschwächung der Konsumdynamik im Jahresverlauf durch Teuerung

Einbußen im privaten Konsum 2023 durch Einkommensverluste erwartet.

Hohe Teuerung dämpft Konsum

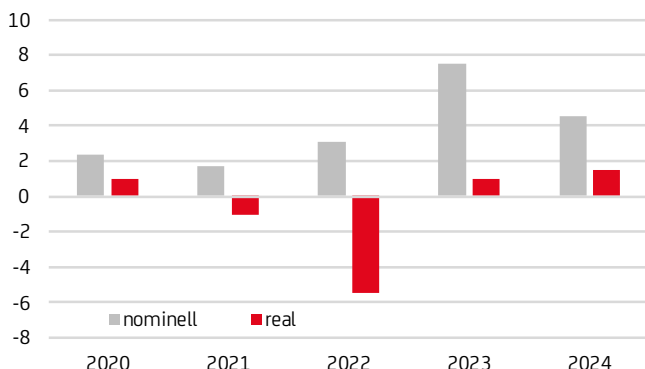
Die Inlandsnachfrage war 2022 erneut die treibende Kraft hinter der starken Erholung der österreichischen Wirtschaft. Die Möglichkeit aufgrund des günstigeren Virusverlaufs die Maßnahmen zur Bekämpfung der Pandemie insbesondere im gesundheitlichen Bereich zu reduzieren, verlangsamte den Anstieg des öffentlichen Konsums auf knapp unter 3 Prozent, nach fast 8 Prozent im Jahr 2021. Dagegen erhöhte sich das Wachstum des privaten Konsums im Jahresdurchschnitt 2022 auf über 4 Prozent. Insgesamt ergab sich somit ein Konsumwachstum von fast 4 Prozent, etwas geringer als 2021.

Im Jahresverlauf zeigte sich jedoch sowohl beim öffentlichen als auch beim privaten Konsum nach einem sehr starken Jahresbeginn eine deutliche Wachstumsabflachung, die im zweiten Halbjahr teilweise sogar zu Einbußen im Jahresvergleich gipfelte. Nachdem zu Jahresbeginn pandemiebedingte Beschränkungen weggefallen waren, konnten die meisten Dienstleistungsbranchen, vor allem der Handel und der Tourismus, die günstigen Rahmenbedingungen vorerst nutzen. Unterstützt durch vorhandenen finanziellen Rücklagen, die sich während der Pandemie durch fehlende Konsummöglichkeiten ergeben hatten, legte der private Konsum im ersten Halbjahr um fast 10 Prozent real im Jahresvergleich zu. Mit dem Beginn des Kriegs in der Ukraine begann sich jedoch rasch die Verbraucherstimmung in Österreich zu verschlechtern. Angesichts der stark steigenden Inflation, die zum Jahresende sogar in den zweistelligen Bereich kletterte und damit mehr und mehr zu realen Einkommensverlusten führte, schlug sich die Stimmungsverschlechterung rasch dämpfend auf den Konsum nieder. Die Einzelhandelsumsätze sanken im Jahresdurchschnitt 2022 letztlich um rund 1 Prozent real, wozu stark die negative Entwicklung im KFZ-Handel beitrug. Die Zulassungszahlen sanken um rund 17 Prozent im Jahr 2022. Trotz des Anstiegs der Nächtigungen um über 70 Prozent auf fast 137 Millionen kam es in der zweiten Jahreshälfte dennoch zu einem leichten Rückgang des privaten Konsums um rund 1 Prozent im Jahresvergleich.

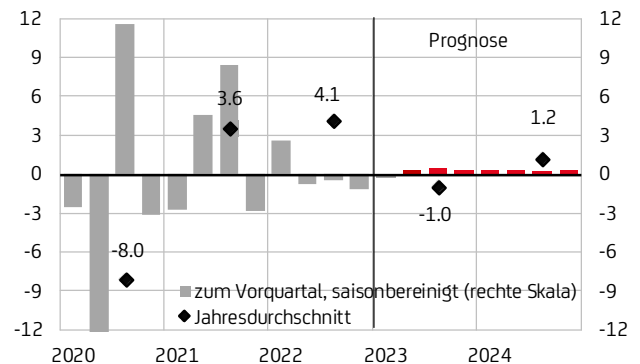
Knapp vor dem Jahreswechsel 2022/23 belastete die hohe Inflation die Entwicklung des privaten Konsums am stärksten. Wir gehen davon aus, dass mit dem Rückzug der Inflation in den kommenden Monaten der private Konsum jedoch langsam wieder etwas an Schwung erhalten wird. Dank der hohen Lohnsteigerungen werden sich die aktuell noch realen Einkommensverluste im Jahresverlauf in zumindest leichte Zuwächse drehen. Zudem wird sich die stabile Lage am Arbeitsmarkt positiv auswirken und die steuerlichen Maßnahmen, wie die Abschaffung der kalten Progression und fortgesetzte Inflationskompensationsmaßnahmen, wie die Strompreislöscher und erhöhte Mietbeihilfen sollten die Entwicklung des privaten Konsums etwas stabilisieren. Aufgrund der schwierigen Rahmenbedingungen im Zuge der nur langsamen Verringerung der Inflation in Österreich erwarten wir für das Jahr 2023 insgesamt einen leichten Dämpfer für den privaten Konsum, der erst 2024 wieder etwas zulegen dürfte. Der öffentliche Konsum dürfte hingegen in beiden Jahren leicht expandieren können.

LOHNWACHSTUM WIRD KAUFKRAFTVERLUST DURCH HOHE INFLATION NICHT AUSGLEICHEN, KONSUM SCHWÄCHELT

Tariflohn
(J/J, nom. und real in %)



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



Quelle: OeNB, Statistik Austria, UniCredit Research

Rückgang der Bruttoanlageinvestitionen 2022 um 0,9 Prozent

Nach leicht positiven Start ins Jahr deutliche Zurückhaltung bei Investitionen, vor allem am Bau.

Ungünstigere Finanzierungsbedingungen und hohe Verunsicherung hinsichtlich Nachfrageentwicklung bedingt durch geopolitische Herausforderungen dämpfen 2023 und 2024 die Investitionsdynamik.

Verunsicherung und geänderte Finanzierungsbedingungen bremsen Investitionen

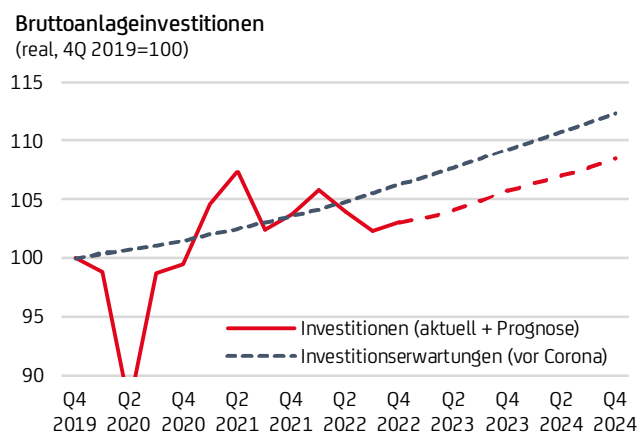
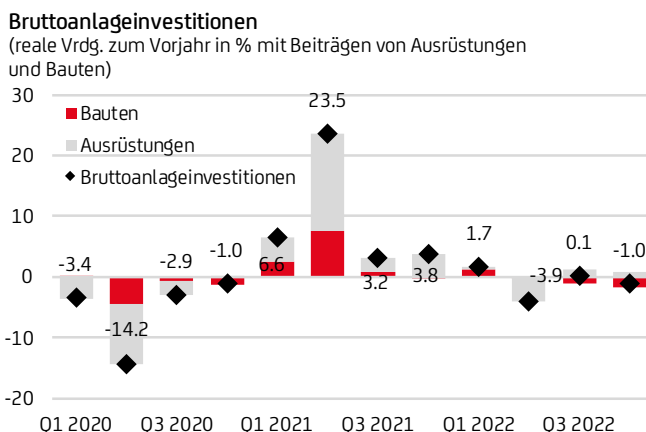
Nach der kräftigen Erholung der Investitionsnachfrage im Jahr 2021, die sich in einem Anstieg der Bruttoanlageinvestitionen um 8,7 Prozent real gegenüber dem Vorjahr niederschlug, ist die Investitionstätigkeit in Österreich im Jahr 2022 leicht gesunken. Die Bruttoanlageinvestitionen nahmen um 0,9 Prozent real ab. Während immaterielle Investitionen deutlich anstiegen, zeigte sich ein besonders starker Einbruch bei den Ausrüstungsinvestitionen mit einem Rückgang um 4,5 Prozent. Doch auch die Bauinvestitionen nahmen um 1 Prozent real ab.

Ähnlich wie der Konsum verlief die Entwicklung der Investitionen über den Jahresverlauf 2022 sehr uneinheitlich. Nach einem noch leicht positiven Start ins Jahr gingen die Anlageinvestitionen in den folgenden Quartalen bis zum Jahresende sogar zurück. Während die Ausrüstungsinvestitionen im zweiten Quartal mit Beginn des Kriegs in der Ukraine schlagartig und massiv einbrachen und mit der langsamen Auflösung der hohen Verunsicherung in diesem Zusammenhang in der zweiten Jahreshälfte trotz der globalen Nachfrageschwäche wieder leicht anstiegen, verstärkte sich der Rückgang der Bauinvestitionen im Jahresverlauf immer weiter. Dieser Trend wurde durch die Entwicklung im Wohnbau maßgeblich bestimmt, wo hohe Preisanstiege und verschlechterte Finanzierungsbedingungen durch die Zinsanhebungen sowie rechtliche Veränderungen bei Immobilienkreditvergaben die Nachfrage stark sinken ließ.

Wir erwarten für 2023 eine anhaltende Investitionsschwäche, die sich im weiteren Jahresverlauf jedoch etwas entspannen könnte. Zwar dürften weiterhin hohe öffentliche Investitionen in den Verkehr oder in erneuerbare Energie sowie die digitale Infrastruktur realisiert werden, die jedoch angesichts der herausfordernden Rahmenbedingungen einen leichten Rückgang der privaten Investitionen nur schwer kompensieren werden können. Hohe Infrastrukturinvestitionen im Straßen-, Schienen und Rohrleitungsbau werden die Entwicklung im Tiefbau stärken. Die Investitionen im Hochbau werden jedoch trotz der Förderung von Sanierungen aufgrund der weiteren Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen sowohl im Wohnbau als auch im Industriebau 2023 erneut leicht sinken. Erst im späteren Jahresverlauf sollte die Verbesserung der globalen Konjunktur wieder für etwas Rückenwind für Hochbauaktivitäten der Unternehmen und vor allem für die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen sorgen. Insgesamt gehen wir für 2023 von einem geringen Anstieg der Bruttoanlageinvestitionen von unter 1 Prozent real aus, bei Stagnation am Bau und einem leichten Plus der Ausrüstungsinvestitionen.

Unter der Annahme, dass sich die geopolitischen Rahmenbedingungen für die österreichische Wirtschaft im Jahr 2024 nicht verschlechtern, erwarten wir, dass die Investitionstätigkeit im Zuge der globalen Konjunkturerholung in allen Bereichen leicht an Schwung gewinnt. Die Entspannung der Preisdynamik insbesondere am Bau und die wieder etwas verbesserten Finanzierungsbedingungen sollten dazu einen wichtigen Beitrag leisten können.

VERSCHLECHTERUNG DER RAHMENBEDINGUNGEN UND HOHE VERUNSICHERUNG BREMSEN INVESTITIONSDYNAMIK



Quelle: Statistik Austria, Refinitiv Datastream, UniCredit Research

Außenhandel stützte 2022 das Wirtschaftswachstum in Österreich

Hohe Export- und Importdynamik mit abnehmender Tendenz im Jahresverlauf

Dienstleistungsbilanz profitiert von Tourismuscomeback

2023 deutlich geringere Außenhandelsdynamik erwartet, aber Verbesserung des Leistungsbilanzsaldos

Energiepreisanstieg verschlechterte Handelsbilanz 2022

Das starke Wachstum des Außenhandels des Jahres 2021 hat sich 2022 trotz des Kriegs in der Ukraine weiter fortgesetzt. Die Exporte stiegen um 11,1 Prozent real im Jahresvergleich nach einem Anstieg um 9,6 Prozent im Jahr davor. Die Importe legten preisbereinigt hingegen nur um 5,7 Prozent zu (2021: +13,7 Prozent). Folglich hat der Außenhandel nach zwei Jahren mit negativem Wachstumsbeitrag das Wirtschaftswachstum in Österreich 2022 kräftig gestützt.

Der deutlich stärkere Anstieg der Exporte war zum einen auf den Warenverkehr zurückzuführen, der um 7,5 Prozent zulegte gegenüber einem realen Plus bei den Warenimporten von 2,8 Prozent. Vor allem sorgte jedoch auch die Entwicklung im Dienstleistungsverkehr für den großen Unterschied. Die Tourismusexporte stiegen durch die stark steigende Reisetätigkeit nach Österreich aus dem Ausland um fast 90 Prozent an. Die Anzahl der Übernachtungen ausländischer Gäste in Österreich hat sich 2022 gegenüber dem Jahr davor mehr als verdoppelt auf rund 93 Millionen. Gleichzeitig nahmen die Tourismusimporte, also die Auslandsreisen der Österreicher nur um knapp 40 Prozent zu.

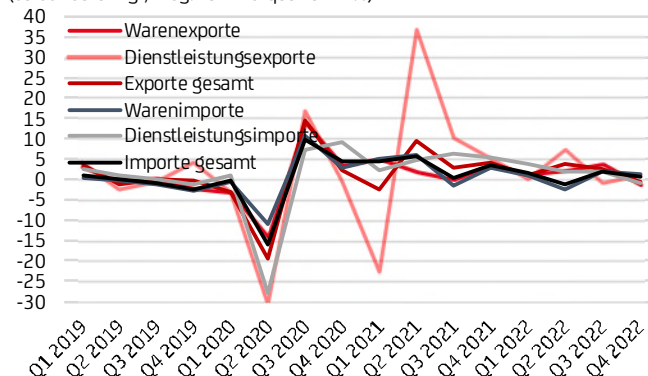
Der nominelle Anstieg der Warenexporte gemäß Außenhandelsstatistik betrug 2022 sogar mehr als 17 Prozent auf über 194 Mrd. Euro. Der starke Anstieg der Energiepreise schlug sich deutlich in der Importrechnung nieder. Die Wareneinfuhren stiegen 2022 nominell sogar um fast 20 Prozent auf fast 214 Mrd. Euro. Das Handelsbilanzdefizit stieg demnach auf 19 Mrd. Euro, ein Plus um fast 7 Mrd. Euro gegenüber 2021. Mehr als die Hälfte des Anstiegs des Handelsbilanzdefizits ist dabei auf die Entwicklung des Außenhandels mit Russland zurückzuführen, denn aufgrund der hohen Kosten für Gasimporte nahmen die Einfuhren aus Russland um fast 80 Prozent zu. Trotz der Verschlechterung im Warenhandel hat sich der Leistungsbilanzsaldo im Jahr 2022 ins Plus gedreht. Das deutliche höhere Plus im Dienstleistungshandel gestützt auf das Comeback des Tourismus mit der Aufhebung der pandemiebedingten Beschränkungen gab den Ausschlag für einen positiven Saldo von rund 3 Mrd. Euro bzw. 0,7 Prozent des BIP.

Die Verlangsamung der globalen Konjunktur im Jahresverlauf 2022, die sich in einem Rückgang der Exportaufträge für die heimische Industrie niederschlug, begann sich gegen Ende 2022 auf die Dynamik der Warenausfuhren dämpfend niederzuschlagen. Auch das Wachstum der Warenimporte begann sich abzuschwächen, jedoch aufgrund der hohen Energiepreise in geringerem Ausmaß. Angesichts der derzeit noch schwachen Konjunktur, die sich im Jahresverlauf 2023 nur moderat verbessern wird, gehen wir für 2023 von einem deutlich niedrigeren Exportwachstum aus. Auch das Importwachstum wird 2023 aufgrund des geringen Konsum- und Investitionsbedarfs sowie einer Entspannung der Energiepreise deutlich geringer ausfallen als im Vorjahr. Mit einer Verbesserung des Handelsbilanzsaldos sowie eines weiteren leichten Anstiegs des Dienstleistungsüberschusses dank der fortgesetzten Aufwärtsentwicklung im Tourismus wird sich 2023 und 2024 der Leistungsbilanzsaldo voraussichtlich weiter verbessern.

KONJUNKTURABKÜHLUNG WIRD DIE AUßENHANDELSDYNAMIK IN DEN KOMMENDEN MONATEN DÄMPFEN

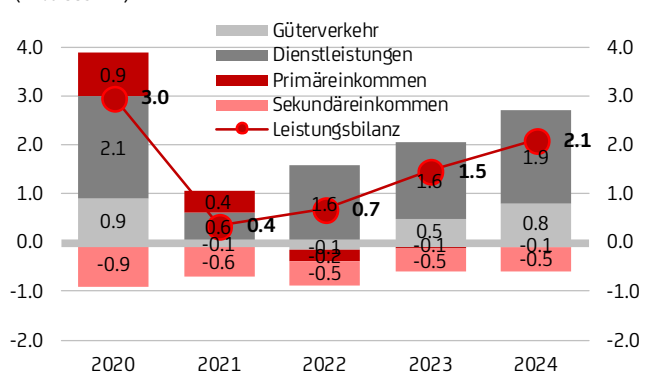
Export- und Importdynamik

(saisonbereinigt, Vrdg. zum Vorquartal in %)



Leistungsbilanztrends

(in % des BIP)



Quelle: Statistik Austria, OeNB, Refinitiv Datastream, UniCredit Research

Konjunktur stagniert zu Jahresbeginn

Schwäche am Bau und in der Industrie, Stimmungsverbesserung im Dienstleistungssektor

Moderate Erholung ab dem Frühjahr 2023 erwartet

Wirtschaftswachstum 2024 mit 0,7 Prozent erwartet. Leichte Beschleunigung auf 1,2 Prozent 2024

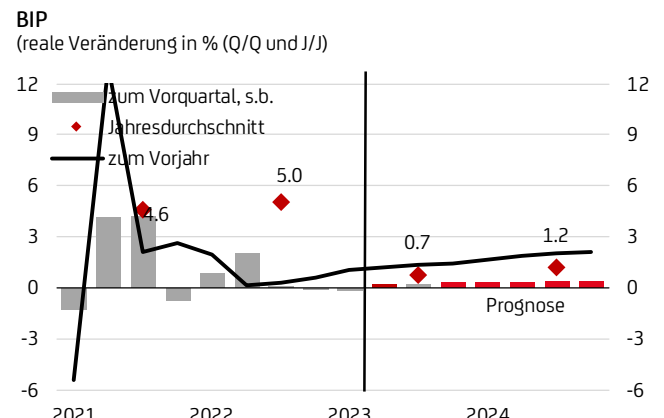
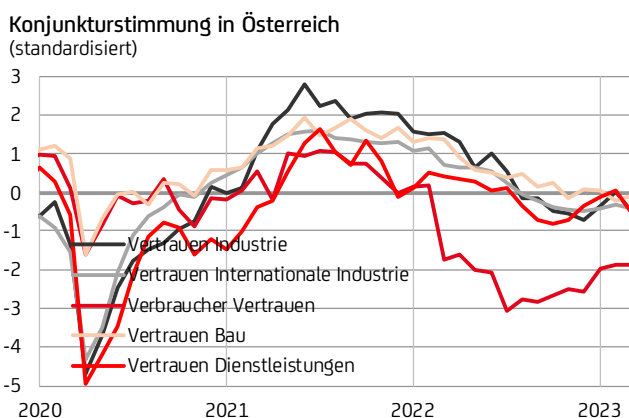
Langsames Frühlingserwachen

Die österreichische Wirtschaft findet langsam aber stetig aus ihrem Stimmungstief. Nach der starken Verbesserung zu Jahresbeginn hat sich der UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator im März wieder etwas abgeschwächt. Mit einem Wert von minus 1,8 Punkten liegt der Indikator deutlich unter seinem langjährigen Durchschnitt und weist weiter auf eine zumindest noch leicht rückläufige Wirtschaftsentwicklung in Österreich hin.

Die Stimmung im Dienstleistungssektor befindet sich seit Jahresbeginn leicht im Aufwind. Den fünften Monat in Folge erhöhten sich die Geschäftserwartungen, die erstmals seit vorigen Sommer den langjährigen Durchschnittswert sogar überstiegen. Rückenwind kam dabei von der leicht verbesserten Verbraucherstimmung, die jedoch seit Beginn des Kriegs in der Ukraine weiterhin von starkem Pessimismus gekennzeichnet ist. Die Entwicklung in der Industrie ist weiterhin von einer schwachen Nachfrage gekennzeichnet, auch wenn sich das globale Exportumfeld zu entspannen beginnt. Die Entschärfung der Lieferkettenprobleme, sinkende Rohstoffpreise und die Öffnung der chinesischen Wirtschaft nach dem neuerlichen Pandemieausbruch im Winter brachten die Trendwende bei der mit den österreichischen Handelsanteilen gewichteten internationalen Industriestimmung. Dagegen ist die Stimmung in der Bauwirtschaft seit Jahresbeginn eingebrochen. Die preislich bedingte verringerte Leistbarkeit von Wohnimmobilien in Kombination mit neuen Kreditveraberegelungen und steigenden Zinsen haben vor allem im Hochbau zu deutlichen Auftragsrückgängen geführt und dämpfen die Aussichten.

Nach der Stagnation des BIP gegen Ende 2022 weist die Stimmungslage für das erste Quartal 2023 auf eine geringfügig rückläufige Wirtschaftsentwicklung in Österreich hin. Die Entwicklung über die Wintermonate ist aber insgesamt etwas günstiger ausgefallen, als wir ursprünglich erwartet haben. Wir haben daher unsere Wachstumsprognose für das Jahr 2023 geringfügig von 0,3 auf 0,7 Prozent anheben können. Da sich mit dem langsamen Rückgang der Inflation und den damit nachlassenden Belastungen für die Inlandsnachfrage, die sich abzeichnende positive Entwicklung fortsetzen sollte, dürfte im Frühjahr eine Erholung einsetzen. Das Erholungstempo wird in den kommenden Monaten durch die hartnäckige Inflation jedoch belastet werden. Zudem werden die veränderten Finanzierungsbedingungen nach der Verschärfung der Geldpolitik durch die EZB das Aufschwungstempo dämpfen. Die Finanzierungsbedingungen werden auch im kommenden Jahr überwiegend herausfordernd bleiben und damit die Investitionstätigkeit der Unternehmen erschweren. Dagegen könnte der private Konsum dank spürbarer Reallohnzuwächse mehr Unterstützung bieten. Die Erholung sollte sich demnach 2024 fortsetzen. Wir erwarten ein Wirtschaftswachstum von 1,2 Prozent, wobei die Wahrscheinlichkeit einer günstigeren Entwicklung sogar zunimmt, gestützt auf bessere Aussichten für mehr Rückenwind durch die Weltwirtschaft aufgrund der anhaltenden Entspannung bzw. sogar Auflösung der Lieferkettenprobleme. Allerdings sind die andauernden geopolitischen Belastungen diesbezüglich ein hohes Risiko.

ZÖGERLICHER AUFWÄRTSTREND DER KONJUNKTURSTIMMUNG UNTERSTÜTZT AUSSICHTEN AUF BALDIGE ERHOLUNG



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Starker Anstieg der Preise für Energierohstoffe 2022

Starke Belastung der österreichischen Unternehmen durch Energiekosten

2021 löste die rasche Konjunkturerholung einen unerwartet starken Preisanstieg für Energierohstoffe aus, der sich 2022 noch verschärfte. Der Rohölpreis stieg im Jahresdurchschnitt 2022 um fast 40 Prozent gegenüber 2021 auf fast 100 US-Dollar pro Barrel bzw. 94 Euro. Die Versorgungsunsicherheit mit Gas infolge des Kriegs in der Ukraine führte beinahe zu einer Verdreifachung des Preises im Jahresdurchschnitt 2022 gegenüber dem Jahr davor auf über 130 Euro/Mwh. In Gefolge des Gaspreises legte auch der Strompreis deutlich zu und stieg an der europäischen Energiebörse auf rund 250 Euro pro Mwh im Jahresdurchschnitt 2022 (2021: 104 Euro).

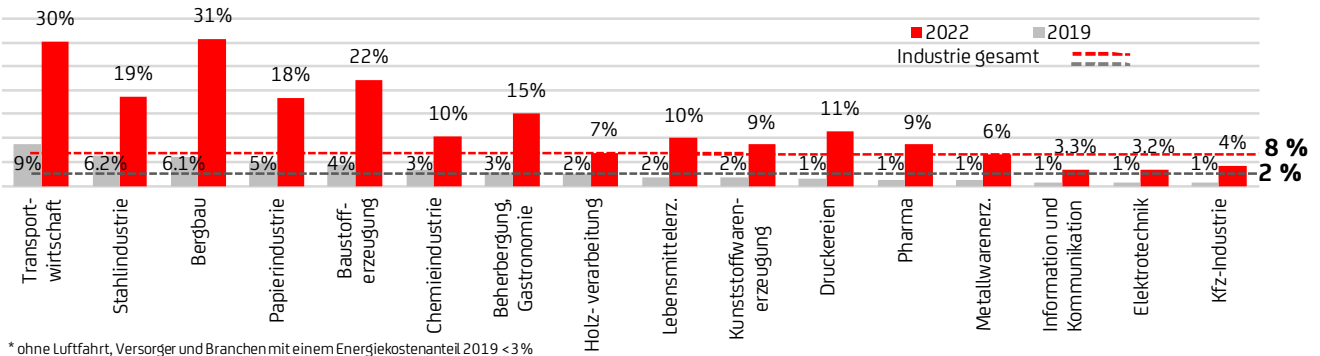
Energiekosten in Relation zu den Erlösen stiegen von 2 Prozent 2019 auf durchschnittlich 8 Prozent in der heimischen Industrie im Jahr 2022

Mit den höheren Energiepreisen wuchs unmittelbar die Kostenbelastung der heimischen Unternehmen, insbesondere in überdurchschnittlich energieintensiven Branchen. Dazu zählen in Österreich die Luftfahrt, die Chemie-, Papier- und die Stahlindustrie, Branchen, mit einem Energiebedarf von deutlich mehr als 25 Terajoule pro Million Euro Wertschöpfung. Im Industriedurchschnitt verbrauchten Unternehmen zum Vergleich „nur“ knapp 8 Terrajoule pro Million Euro Wertschöpfung 2019). Mit den steigenden Energiepreisen wuchs aber auch die Kostenbelastung der Unternehmen, die von den Produkten und Leistungen besonders energieintensiver Branchen in Form von Vorleistungen abhängig sind. Zwar wurden die höheren Preise in unterschiedlichem Ausmaß, vor allem abhängig von der spezifischen Wettbewerbssituation, und oft erst mit einiger Verzögerung weitergegeben. Dennoch waren die Zweitrundeneffekte steigender Energiepreise erheblich, je mehr Produkte die Unternehmen von energieintensiveren Branchen beziehen. Zu den von Zweitrundeneffekten besonders betroffenen Branchen zählen neben der Erzeugung von Lebensmittel, von Kunststoffwaren und von Baustoffen, auch Dienstleistungsbranchen wie das Beherbergungsgewerbe und die Gastronomie und Alten- und Pflegeheime.

Die unterschiedlich hohen Energieaufwendungen in Relation zu den Erlösen macht deutlich, dass auch die Belastungen durch die hohen Energiepreise zwischen den Branchen sehr unterschiedlich ausgefallen sind. Allerdings ist die Energierechnung seit 2019 in allen Branchen erheblich gestiegen. Unter der Annahme, dass sich die Anteile der Energieträger am Energieeinsatz nicht verändert haben, sind die Energiekosten in Relation zu den Erlösen im Industriedurchschnitt von 2 Prozent im Jahr 2019 auf 8 Prozent 2022 gestiegen, in Summe um rund 16 Mrd. Euro. Dazu lieferten nicht nur die großen, energieintensiven Branchen hohe Beiträge auch die Energieausgaben der Lebensmittelerzeugung legten überdurchschnittlich stark zu und auch einige Dienstleistungsbereiche, wie der Verkehr oder der Tourismussektor waren besonders stark betroffen.

MASSIVER ANSTIEG DER ENERGIEKOSTENBELASTUNG FÜR DIE HEIMISCHEN UNTERNEHMEN IM JAHR 2022

Anteil Energieaufwendungen an Erlösen*
(2022 Schätzung auf Basis Marktpreise, Österreich)



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Es wird eng am Arbeitsmarkt

- Deutlicher Rückgang der Arbeitslosenquote 2022 auf 6,3 Prozent (nationale Methode) dank starkem Beschäftigungswachstum um fast 3 Prozent und einem Rückgang der Anzahl der Arbeitssuchenden um über 20 Prozent.
- Konjunkturabkühlung stoppte den Verbesserungstrend: Nur leichter Anstieg der Arbeitslosenquote 2023 auf 6,4 Prozent erwartet. Für 2024 wieder Rückgang auf 6,3 Prozent erwartet
- Arbeitskräftemangel dämpft Auswirkungen der Konjunkturabkühlung auf Arbeitsmarkt und erhöht Lohndruck
- Im Fokus: Ausländische Arbeitskräfte entschärfen den Arbeitskräftemangel

Starker Rückgang der Arbeitslosigkeit im Jahr 2022

Fortsetzung des rückläufigen Trends der Arbeitslosigkeit löst Beschäftigungsrekord und Rekord an unbesetzten Stellen aus.

Praktisch Vollbeschäftigung in Österreich

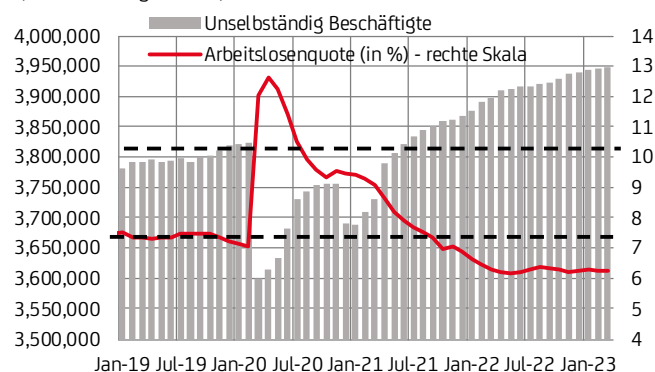
Die gute Konjunktorentwicklung in den ersten Monaten des Jahres 2022 setzte den Verbesserungstrend am Arbeitsmarkt fort. Mit einem neuen Beschäftigtenrekord verringerte sich die saisonbereinigte Arbeitslosenquote in Österreich bis Mitte 2022 auf bis zu 6,2 Prozent nach nationaler Methode. Trotz der spürbaren Abschwächung der Konjunktur in der zweiten Jahreshälfte blieb die Arbeitslosenquote in Österreich weitgehend stabil. Im Jahresdurchschnitt 2022 ergab sich eine Arbeitslosenquote von 6,3 Prozent, der niedrigste Wert seit 15 Jahren. Im Jahresdurchschnitt waren etwas über 260.000 Personen auf Arbeitssuche. Die Arbeitslosenquote nach EU-Methode sank auf durchschnittlich 4,8 Prozent.

Dieses Ergebnis war begleitet von einem Anstieg der Beschäftigung um fast 3 Prozent zum Vorjahr bzw. einem Plus um beinahe 110.000 Personen. Damit wurde Ende 2022 ein neuer Rekordbeschäftigtenstand von 3,9 Millionen (inklusive Karenz und Präsenzdienstleistende) erreicht. Die Beschäftigungsdynamik hätte angesichts eines Höchststands an unbesetzten Stellen noch weit stärker ausfallen können, denn im Jahresdurchschnitt waren beim AMS rund 125.000 offene Stellen gemeldet. Trotz der Konjunkturverlangsamung in der zweiten Jahreshälfte kam es nur zu einer geringfügigen Verringerung der offenen Stellen im Jahresverlauf.

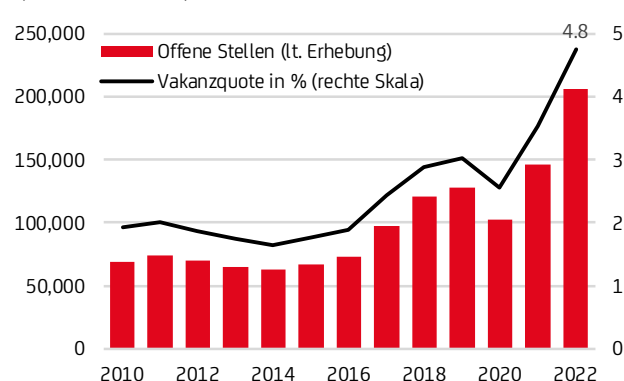
In Österreich hat sich innerhalb kurzer Zeit ein Wechsel am Arbeitsmarkt von einem Nachfrager zu einem Anbietermarkt ergeben. Für über 20 Prozent der Industrieunternehmen sind fehlende Arbeitskräfte mittlerweile ein produktioneinschränkender Faktor, doch die meisten Stellen sind im Dienstleistungssektor frei. Die beim AMS gemeldeten freien Stellen von 125.000 sind nach einer Erhebung der Statistik Austria sogar nur knapp über 60 Prozent der tatsächlich verfügbaren Stellen. Knapp über 200.000 offene Stellen waren in Österreichs Wirtschaft somit im Jahresdurchschnitt 2022 frei. Die Vakanzquote – also die Anzahl an offenen Stellen im Verhältnis zu allen verfügbaren Stellen - lag mit 4,8 Prozent um 1,2 Prozentpunkte über dem Vorjahr 2021 sowie um 1,7 Prozentpunkte über dem Vorkrisenjahr 2019.

ARBEITSLOSIGKEIT SANK 2022 AUF TIEFSTEN WERT SEIT 15 JAHREN UND FREIE STELLEN STIEGEN AUF REKORDNIVEAU

Arbeitslosenquote und Beschäftigung
(saisonbereinigte Werte)



Offene Stellen und Vakanzquote
(Jahresdurchschnitt)



Quelle: AMS, Statistik Austria, UniCredit Research

Nur leichter Anstieg der Arbeitslosenquote 2023, erneuter Rückgang für 2024 erwartet

Stärkerer Lohndruck durch Enge am Arbeitsmarkt, aber keine klassische Lohn-Preis-Spirale zu erwarten

Gute Konjunktur bringt Beschäftigtenstand auf neues Rekordniveau

Arbeitsmarkt reagiert nur leicht auf schwächere Konjunktur 2023

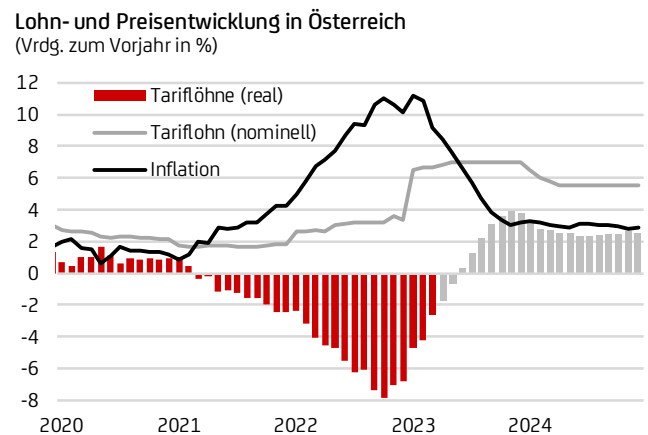
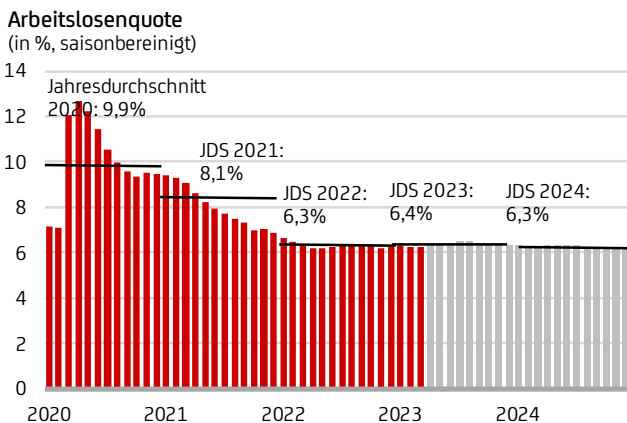
Mit der Abschwächung der Konjunktur seit der zweiten Jahreshälfte 2022 hat der Verbesserungstrend am Arbeitsmarkt geendet. Allerdings kam es seitdem nur in sehr geringfügigen Ausmaß zu einer Verschlechterung der Lage. Der Arbeitsmarkt zeigte sich bisher sehr konjunkturresilient, da nach der starken Erholungsphase aus der Pandemie ein hoher Nachholbedarf bei der Besetzung von freien Stellen besteht. Für das Jahr 2023 wurden bundesweit erstmals 100 Berufe auf die Mangelliste gesetzt. Daneben gibt es 58 regionale Mangelberufe, wo einer verfügbaren Stelle weniger als 1,5 Arbeitssuchende gegenüberstehen.

In den ersten Monaten des Jahres 2023 hat sich das Beschäftigungswachstum saisonbereinigt jedoch abgeschwächt und die Anzahl der Arbeitssuchenden ist saisonbereinigt sogar leicht angestiegen. Die Arbeitslosenquote hat sich im ersten Quartal 2023 bei 6,3 Prozent saisonbereinigt stabilisiert.

Infolge der Konjunkturschwäche zum Jahreswechsel und aufgrund des nur moderaten Erholungstempos erwarten wir in den kommenden Monaten einen Anstieg der Arbeitslosenquote in Österreich. Für den Jahresdurchschnitt 2023 gehen wir mit 6,4 Prozent von einer etwas höheren Arbeitslosenquote als im Vorjahr aus. Die Arbeitslosenquote nach EU-Methode wird voraussichtlich auf durchschnittlich 4,9 Prozent steigen. Gebremst wird die Entwicklung durch das enge Angebot am Arbeitsmarkt, das auch die Lohndynamik stützt. Für 2023 und auch 2024 ist ein deutlicher Anstieg der Reallöhne zu erwarten. Angesichts des weiter zunehmenden Arbeitskräftepotenzials sehen wir das Risiko einer Preis-Lohn-Spirale in Österreich jedoch kaum gegeben.

Mit der anhaltenden Erholung der Konjunktur im Jahr 2024 wird sich das Beschäftigungswachstum wieder etwas beschleunigen und die Arbeitslosigkeit wieder sinken. Wir gehen von einem leichten Rückgang der Arbeitslosenquote auf durchschnittlich 6,3 Prozent aus.

ARBEITSLOSIGKEIT BLEIBT NIEDRIG UND AB DER ZWEITEN JAHRESHÄLFTE 2023 SOLLTEN DIE REALLÖHNE WIEDER STEIGEN



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Ausländische Arbeitskräfte entschärfen den Arbeitskräftemangel

Trotz der Verlangsamung der Konjunktur seit Mitte 2022 verstummen die Klagen der heimischen Unternehmer über ein enger werdendes Angebot am Arbeitsmarkt nicht. Aktuell sind beim Arbeitsmarktservice (AMS) fast 120.000 offene Stellen gemeldet, im Jahresdurchschnitt 2022 waren es sogar 125.000. Damit hat sich die Anzahl gegenüber dem ersten Pandemiejahr 2020 verdoppelt.

Mit dem Beginn des Aufschwungs aus der Pandemie ist der Bedarf an Arbeitskräften in Österreich stark gestiegen. Während zwar rund 60.000 zusätzliche Stellen nicht besetzt werden konnten, entstanden 200.000 zusätzliche Jobs, für die geeignete Kandidaten gefunden

Arbeitskräftemangel durch Anstieg des Arbeitskräfteangebots um 50.000 Personen zumindest gemildert.

Anstieg des Arbeitskräfteangebots in Österreich ausschließlich dank ausländischer Arbeitskräfte

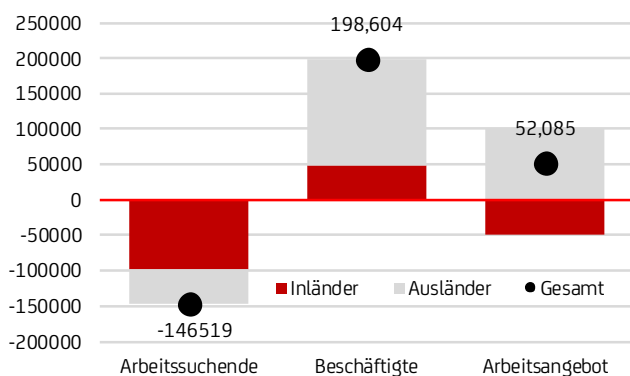
werden konnten. Folglich nahm die Anzahl der Arbeitssuchenden stark ab, jedoch nur um knapp 150.000 Personen. Die restlichen 50.000 zusätzlichen Beschäftigten sind dem steigenden Arbeitsangebot zu verdanken. Da die Bevölkerung im arbeitsfähigen Alter von 15-64 zwischen 2020 und 2022 „nur“ um etwas mehr als 15.000 Personen zugenommen hat, bedeutet dies, dass rund 35.000 Personen, die bislang nicht erwerbstätig waren, nun aktiv am Arbeitsmarkt teilnehmen. Die Beschäftigungsquote ist im Jahresdurchschnitt 2022 auf ein neues Rekordniveau von 65,9 Prozent gestiegen und lag damit um über 3 Prozentpunkte über dem Wert von 2020.

Der Anstieg des Arbeitskräfteangebots hat somit wesentlich zur Entschärfung der Enge am österreichischen Arbeitsmarkt beigetragen und mögliche Produktions- bzw. Dienstleistungsangebotseinschränkungen verhindert. Der Anstieg des Arbeitskräfteangebots ist dabei jedoch ausschließlich auf den Zuwachs an ausländischen Arbeitskräften zurückzuführen. Während sich das Angebot an inländischen Arbeitskräften seit 2020 um rund 50.000 verringert hat, nahm das Arbeitskräfteangebot durch Ausländer um mehr als 100.000 zu. Bemerkenswert ist dabei die deutlich höhere Beschäftigungsquote von ausländischen Arbeitskräften. Im Jahr 2022 waren mehr als 76 Prozent der erwerbsfähigen Bevölkerung ohne österreichische Staatsbürgerschaft beschäftigt. Sowohl bei Männern mit sogar 88 Prozent als auch bei Frauen mit rund 64 Prozent lag die Beschäftigungsquote über jener der inländischen Bevölkerung (65,1 versus 61,2 Prozent). Aufgrund der ungünstigen demografischen Entwicklungen, wie z.B. dem Ausscheiden der sogenannten Baby-Boomer aus dem Arbeitsprozess ist neben der weiteren Verstärkung von Qualifizierungsmaßnahmen wohl auch in Zukunft eine (gezielte) Zuwanderung von Arbeitskräften aus dem Ausland notwendig, um den Bedarf an qualifizierten Arbeitskräften zu decken und den Wohlstand der in Österreich lebenden Bevölkerung zu erhalten.

EINE LÖSUNG FÜR DIE UNGÜNSTIGE DEMOGRAFISCHE ENTWICKLUNG IN ÖSTERREICH LIEGT IM AUSLAND

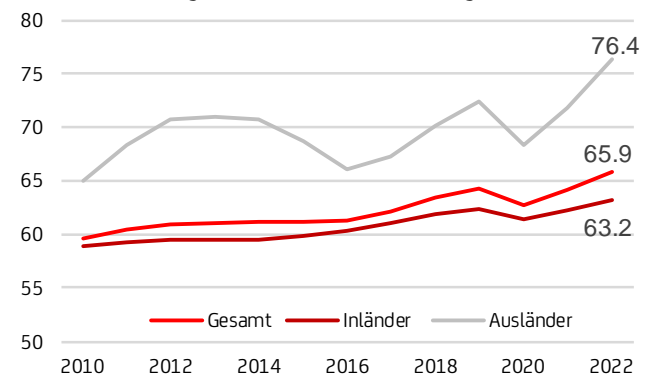
Arbeitsmarkt in Österreich

(Veränderung zwischen 2020 und 2022, absolut)



Beschäftigungsquote im Vergleich

(Unselbst. Beschäftigte in % der erwerbsf. Bevölkerung)



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Inflation im Schneckentempo zurück in den EZB-Zielbereich

- Inflation stieg in Österreich im Jahresdurchschnitt 2022 angetrieben durch die Energiepreise auf 8,6 Prozent
- Rückgang der Inflation im Jahresverlauf 2023 erwartet, doch Zweitrundeneffekte, expansive Fiskalpolitik und Enge am Arbeitsmarkt bremsen Verlangsamung der Teuerung
- Wir erwarten eine Verringerung der Verbraucherpreisinflation auf 6,5 Prozent im Jahresdurchschnitt 2023 und erst für 2024 einen Rückgang auf 3,0 Prozent
- Anhaltende Verschärfung der Geldpolitik durch die EZB bis Mitte 2023 mit Anstieg des Refinanzierungssatzes auf bis zu 4,25 Prozent, doch Zinswende für 2024 zu erwarten
- Im Fokus: „Gierflation“ in Österreich?

Das Jahr 2022 brachte Österreich die höchste Inflation seit 1974

Nach dem Anstieg der Inflation auf durchschnittlich 2,8 Prozent im Jahr 2021 beschleunigte sich der Preisauftrieb im Jahr 2022 bedingt durch anhaltende Lieferengpässe und vor allem durch die durch den Krieg in der Ukraine ausgelöste Energiekrise in Europa im Jahresverlauf deutlich. Nach einer Teuerung von 6,9 Prozent im ersten Halbjahr erhöhte sich die Inflation in der zweiten Jahreshälfte sogar auf über 10 Prozent im Jahresvergleich. Im Jahresdurchschnitt ergab sich ein Wert von 8,6 Prozent, der höchste Jahreswert seit fast 50 Jahren.

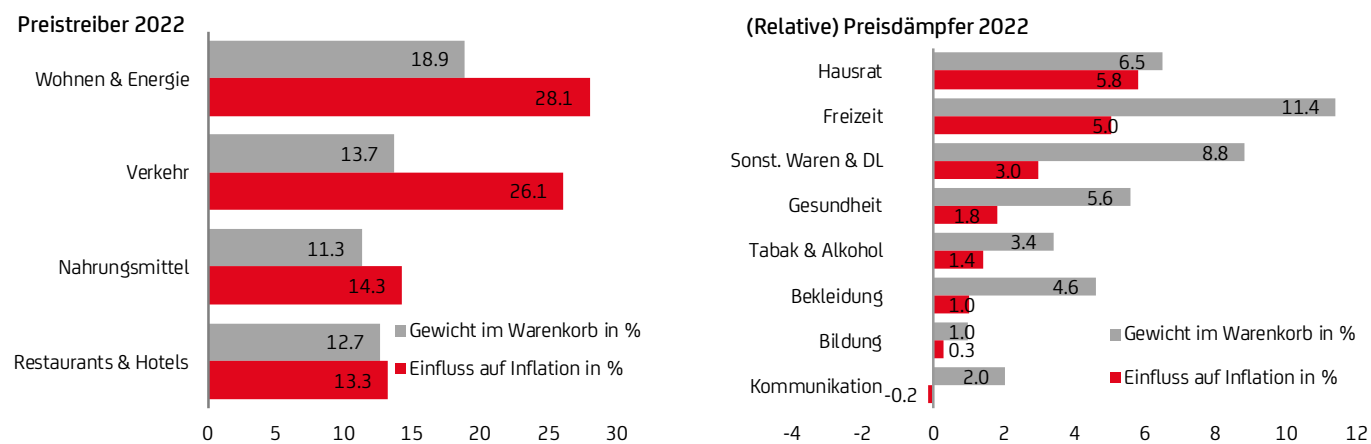
Energiekrise trieb Teuerung in Österreich 2022 auf durchschnittlich 8,6 Prozent

Die Preisdynamik für Energierohstoffe, die in der ersten Jahreshälfte den Inflationsanstieg dominierte, hat sich gegen Jahresende deutlich abgeschwächt. Der Ölpreis sank von über 120 Euro pro Barrel zur Jahresmitte unterstützt durch die Stärkung des Euro gegenüber dem US-Dollar auf unter 80 Euro, was sich in einer spürbaren Verringerung der Treibstoffpreise und der Preise für Heizöl niederschlug. Obwohl sich die Preise für Gas und Strom im Großhandel gegen Jahresende 2022 deutlich verringerten, erhöhte sich zeitverzögert der Inflationsauftrieb für die Endverbraucher durch die Haushaltsenergie. Immer stärker bestimmten Zweitrundeneffekte der Energiepreisdynamik die Inflationsentwicklung im Jahresverlauf und führte zu steigenden Preisen unter anderem bei Nahrungsmitteln und auch bei vielen Dienstleistungen wie z.B. bei Beherbergung- und Bewirtungsdienstleistungen, zumal durch staatliche Kompensationsmaßnahmen an Haushalte, Nachholeffekten nach der Pandemie, der bislang hohen Sparquote und der Rekordbeschäftigung in Österreich in vielen Bereichen die Nachfrage ungebrochen stark ausfiel. Die Kerninflation (ohne Energie und Nahrungsmittel) beschleunigte im Gegensatz zu den Verbraucherpreisen insgesamt noch weiter und lag Ende 2022 bei 7,6 Prozent im Jahresvergleich. Im Jahresdurchschnitt betrug die Kerninflation in Österreich 5,1 Prozent.

Rückgang der Energiepreise begann in der zweiten Jahreshälfte die Inflation zu dämpfen, doch Zweitrundeneffekte lösten starken Preisdruck nach oben aus.

Kerninflation im Aufwärtstrend

ENERGIEPREISE DIREKT FÜR ÜBER 50 PROZENT DER INFLATION 2022 VERANTWORTLICH, DOCH EINFLUSS NAHM STETIG AB



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Verlangsamung der Inflation auf 6,5 Prozent 2023 bzw. 3,0 Prozent 2024 erwartet

Von nun an geht's bergab, aber langsam

Starke Zweitrundeneffekte haben in Österreich im Gegensatz zur Entwicklung im Euroraum die Inflation zu Jahresbeginn 2023 auf ein neues Rekordhoch von 11,2 Prozent im Jahresvergleich gehoben. Der Höchststand dürfte damit auch in Österreich erreicht worden sein. Der Rückgang der Energiepreise wird in den kommenden Monaten die Inflation noch stärker dämpfen. Zudem sollten sich die Zweitrundeneffekte abschwächen. Damit wird sich in den kommenden Monaten eine Verlangsamung der Teuerung zeigen. Allerdings wird der Rückgang der Inflation nach unserer Einschätzung sehr zögerlich erfolgen. Zum einen besteht hinsichtlich der Entwicklung der Energiepreise eine hohe Unsicherheit, da einerseits die Entspannung der Großhandelspreise sich nur verzögert bei den Preisen für die Endverbraucher niederschlagen wird und andererseits im kommenden Winter ein erhebliches Potenzial für starke Preisschwankungen durch erneute Versorgungsgespässe bestehen könnte. Zum anderen ist der Preisdruck durch eine starke Preisdurchsetzungsmacht der Unternehmen ungebrochen hoch. Diese stützt sich auf eine weiterhin starke Auslastung in vielen Branchen durch eine solide Nachfrage infolge von fiskalischen Maßnahmen, spürbarer Lohnerhöhungen und einem stabilen Arbeitsmarkt. Bei landwirtschaftlichen Produkte und insbesondere auch bei vielen Dienstleistungen ist ein vorerst anhaltender Preisauftrieb zu erwarten.

Nach 8,6 Prozent im Jahresdurchschnitt 2022 gehen wir von einem Rückgang der Teuerung auf durchschnittlich 6,5 Prozent im Jahr 2023 aus. Die Inflation dürfte dabei erst in der zweiten Jahreshälfte deutlich verringerte Werte aufweisen, dennoch sollte zum Jahresende 2023 die Teuerung immer noch bei rund 4 Prozent im Jahresvergleich liegen. Für 2024 gehen wir von einem Rückgang der Inflation auf durchschnittlich 3,0 Prozent aus.

Leitzinsanhebungen im Euro-raum auf bis zu 4,25 Prozent bis Mitte 2023

Weitere Zinsschritte der EZB nach oben folgen bis Mitte 2023

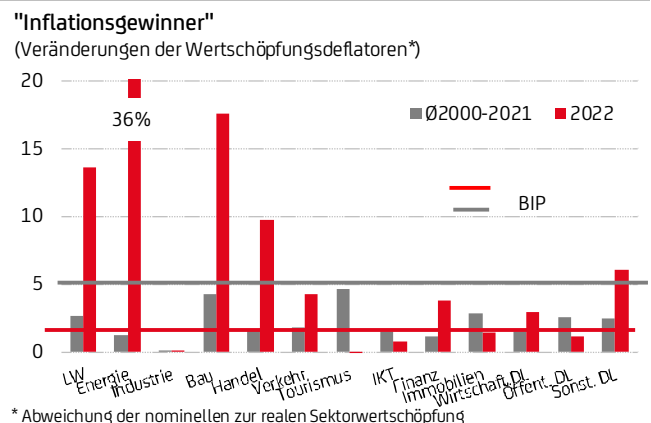
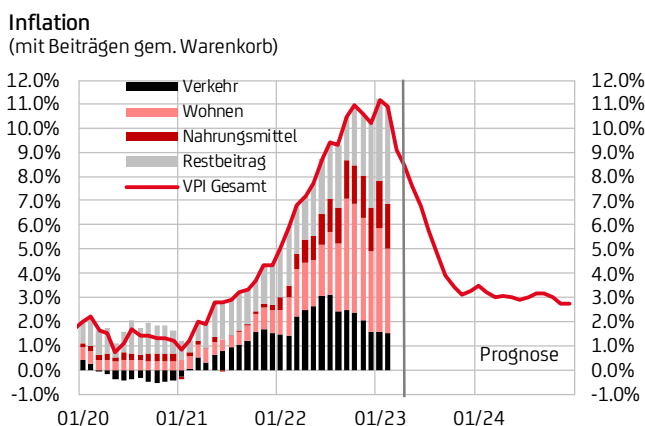
Infolge der ausufernden Inflation und vor allem stark gestiegener Inflationserwartungen hat die EZB im Juli 2022 einen Zinsanhebungszyklus gestartet und bis März 2023 den Refinanzierungssatz auf 3,50 Prozent bzw. den Einlagensatz auf 3,00 Prozent angehoben. Wir gehen von einer noch andauernden Verschärfung der Geldpolitik durch weitere Zinserhöhungen bis Mitte 2023 um insgesamt 75 Basispunkte aus. Damit erwarten wir das Zinsmaximum im laufenden Zyklus bei 4,25 Prozent für den Refinanzierungssatz und 3,75 Prozent für den Einlagensatz. Mit der Entspannung der Inflation im Jahr 2024 ist von einer Wende in der Geldpolitik auszugehen. Für die zweite Jahreshälfte 2024 erwarten wir eine Absenkung der Leitzinsen um 75 Basispunkte.

2024 könnten die Zinsen wieder etwas sinken

Beginn des Bilanzabbaus im März 2023

Die EZB startete im März 2023 mit der quantitativen Straffung (QT) und reduziert ihr APP-Portfolio zunächst um 15 Mrd. EUR pro Monat. Anleihen, die nicht von der EZB reinvestiert werden, müssen von privaten Anlegern gekauft werden. Dies wird das Nettoangebot auf dem Markt erhöhen. Bei der Umsetzung des QT wird die EZB durch eine schrittweise Vorgehensweise versuchen, größere Volatilität zu vermeiden und etwaigen Druck auf die Renditen gering zu halten.

VERLANGSAMUNG DER INFLATION IM JAHRESVERLAUF 2023 NACH INFLATIONSSPITZE ZUM JAHRESWECHSEL 2022/23



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Entwicklung der nominellen im Vergleich zur realen Bruttowertschöpfung auf Sektorebene lässt in Österreich für 2022 ein Anheizen der Inflation durch eine Steigerung der Gewinne vermuten

In der Energiewirtschaft, am Bau, in der Landwirtschaft und im Handel sind die Preise deutlich stärker gestiegen als es aufgrund der gestiegenen Vorleistungspreise allein zu erwarten gewesen wäre

„Gierflation“ in Österreich?

Im Aufschwung aus der Pandemie kam es zu massiven Störungen der globalen Wertschöpfungsketten, die zu Angebotsengpässen bei vielen Rohstoffen bzw. Vormaterialien führten und damit die Kosten im Einkauf für die österreichischen Unternehmen deutlich erhöhten. Während die Lieferengpässe im Jahresverlauf 2022 schrittweise abnahmen, kam es infolge des Kriegs in der Ukraine zu einem massiven Anstieg der Energiekosten, die sich abhängig von der Energieintensität in zum Teil deutlich höheren Beschaffungskosten der heimischen Unternehmen niederschlugen. Die folgende Erhöhung der Abgabepreise sorgte schließlich für den starken Anstieg der Verbraucherpreisinflation auf durchschnittlich 8,6 Prozent im Jahr 2022.

Die höheren Preise für (Energie-)Rohstoffe scheinen jedoch nicht der alleinige Grund für die stark gestiegene Inflation gewesen zu sein. Die Daten der Statistik Austria zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts lassen vermuten, dass einige Unternehmen den Kostenschub zum Anlass genommen haben, durch eine starke Anhebung der Verkaufspreise ihre Gewinnsituation zu verbessern. Die Bruttowertschöpfung entspricht vereinfacht den Verkaufserlösen abzüglich der Vorleistungen. Wenn die Verkaufspreise im gleichen Tempo zunehmen, wie die Preise für Vorleistungen, dann müsste sich die nominelle und die reale Bruttowertschöpfung im gleichen Tempo verändern, sofern es keine Substitutionseffekte beim Input gibt, was kurzfristig angenommen werden kann. Bereits auf gesamtwirtschaftlicher Ebene zeigt sich, dass die Wertschöpfung der Unternehmen 2022 nominell deutlich stärker erhöhte als real (+10,4 Prozent versus +5,3 Prozent), was angesichts noch relativ überschaubarer Lohnsteigerungen auf zu meist stärkere Gewinnsteigerungen hindeutet.

Erwartungsgemäß im Energiebereich, aber auch in der Bauwirtschaft, der Landwirtschaft, im Handel und geringfügig bei den sonstigen Dienstleistungen, wie Kunst-, Kultur- und Freizeitdienstleistungen, sind die Preise stärker gestiegen als es aufgrund der höheren Vorleistungspreise allein zu erwarten gewesen wäre. Im Energiebereich um 36 Prozent, am Bau um über 17 Prozent, in der Landwirtschaft um knapp 14 Prozent, im Handel um fast 10 Prozent und bei den sonstigen Dienstleistungen um 6 Prozent. Der Anstieg im Energiebereich und in der Landwirtschaft erklärt sich durch die global gehandelten Rohstoffe, die sich durch eine Angebotsverknappung bedingt durch den Krieg in der Ukraine verteuert haben. Am Bau, im Handel und bei den sonstigen Dienstleistungen scheiden die Weltmarktpreise als mögliche Erklärung jedoch weitgehend aus. Hier dürfte die relativ starke Nachfrage, unterstützt durch die Auflösung der hohen Ersparnisse der Haushalte aus der Pandemiezeit und der staatlichen Maßnahmen zur Inflationskompensation eine Erhöhung der Gewinnspanne ermöglicht haben.

Budgetkonsolidierung mit angezogener Handbremse

- Trotz hoher Budgetausgaben für Inflationskompensation sank Budgetdefizit 2022 auf 3,2 Prozent des BIP, nach 5,8 Prozent im Jahr 2021
- Konjunkturabschwächung und Zinsanstieg verlangsamten weitere Budgetkonsolidierung: Neuverschuldung des Gesamtstaates für 2023 mit 3,0 Prozent erwartet
- Rückgang der öffentlichen Verschuldung 2022 auf 78,4 Prozent des BIP
- Niedrigere Neuverschuldung ermöglicht weiteren Rückgang der öffentlichen Verschuldung auf unter 75 Prozent des BIP bis Ende 2024
- Im Fokus: Wie sich höhere Zinsen langfristig auf die Entwicklung der öffentlichen Verschuldung in Österreich auswirken

Budgetdefizit 2022 gesunken

Nach dem Rekorddefizit von 8 Prozent des BIP 2020 infolge der Corona-Pandemie sank das Budgetdefizit 2021 aufgrund geringerer pandemiebedingter Ausgaben sowie einer günstigeren wirtschaftlichen Entwicklung auf 5,8 Prozent des BIP. 2022 konnte der rückläufige Trend mit einer Verringerung des Budgetdefizits auf 3,2 Prozent des BIP fortgesetzt werden.

Trotz der deutlichen Verringerung der Maßnahmen zur Abfederung der Pandemiefolgen stiegen die staatlichen Ausgaben im Jahr 2022 um über 8 Mrd. Euro bzw. 3,7 Prozent auf den Rekordwert von 236 Mrd. Euro. Allerdings sanken die Ausgaben in Relation zur Wirtschaftsleistung auf 52,7 Prozent, was jedoch weiterhin deutlich über dem Vorpandemieniveau liegt. Während etwa durch geringere Ausgaben für COFAG-Zuschüsse sowie für die Kurzarbeit die Entwicklung der Ausgaben gedämpft wurde, sorgten Ausgaben für die Abmilderung der gestiegenen Energiekosten oder Investitionen in die strategische Gasreserve für Auftrieb bei den Budgetausgaben.

Die Reduktion des negativen Budgetsaldos 2022 im Vergleich zum Vorjahr um mehr als 9 Mrd. Euro war daher dem deutlichen Anstieg der Einnahmen zu verdanken. Die gesamtstaatlichen Einnahmen stiegen 2022 um 8,5 Prozent auf fast 222 Mrd. Euro. Unterstützt durch die wirtschaftliche Erholung und die steigende Inflation erhöhten sich die Steuereinnahmen mit einem Plus von 10 Prozent überdurchschnittlich stark. Steigende Unternehmensgewinne führten zu einem massiven Anstieg der Einnahmen aus der Körperschaftssteuer und der Einkommenssteuer um jeweils mehr als 30 Prozent im Jahresvergleich. Die Einnahmen aus der Umsatzsteuer profitierten von den hohen Preisanstiegen für Güter und Dienstleistungen mit einem Plus um über 15 Prozent. Angesichts der guten Entwicklung am Arbeitsmarkt und höherer Löhne stiegen auch die Sozialbeiträge deutlich an. Das Plus von knapp über 5 Prozent war jedoch deutlich niedriger als jenes bei den Steuern.

Kräftiges Wachstum und hohe Inflation unterstützte weitere Verringerung der Neuverschuldung 2022 auf 3,3 Prozent des BIP.

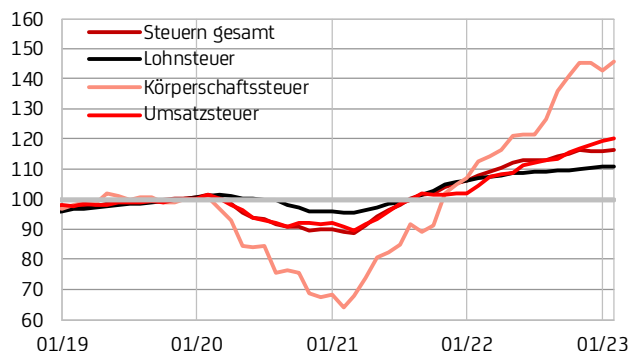
Ausgaben stiegen wegen Corona-Maßnahmen und Inflationskompensation um über 3,5 Prozent im Jahresvergleich

Anstieg der Einnahmen um 8,5 Prozent dank guter Wirtschaftsentwicklung und hoher Inflation

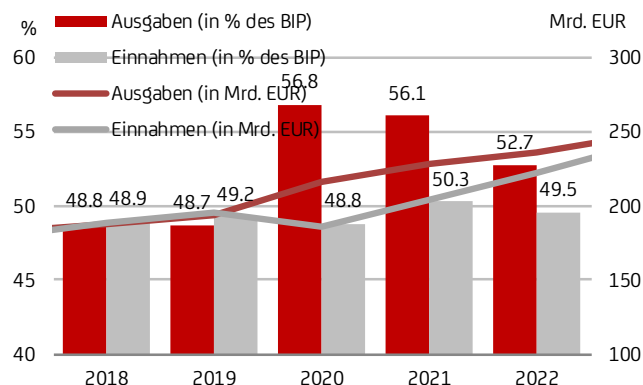
VERRINGERUNG DES BUDGETDEFIZITS 2022 AUF 3,2 PROZENT DES BIP HAUPTSÄCHLICH ÜBER DIE EINNAHMENSEITE

Steuereinnahmen

(Durchschnittliche Monateinnahmen 2019=100)



Budgeteinnahmen und -ausgaben



Quelle: BMF, Statistik Austria, Eurostat, UniCredit Research

Nur langsamer Rückgang des Budgetdefizits 2023/24 erwartet

Öffentliche Gesamtverschuldung wird in Relation zum BIP weiter auf knapp 75 Prozent des BIP Ende 2024 sinken

Steigende Zinsen und Inflationsbekämpfung verlangsamen Budgetkonsolidierung

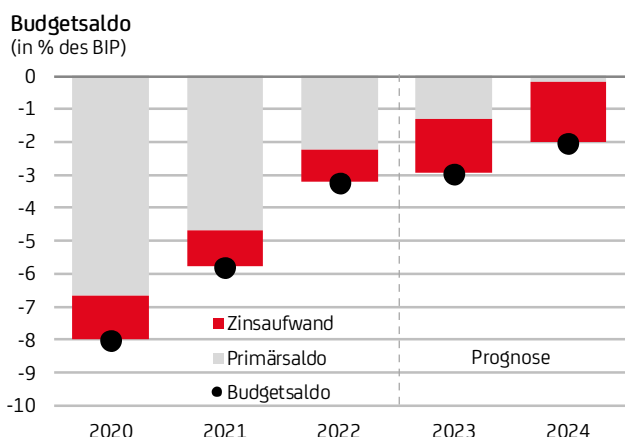
Für 2023 erwarten wir einen weiteren Rückgang der Neuverschuldung der öffentlichen Hand in Österreich. Das im Herbst vom Parlament beschlossene gesamtstaatliche Budget sieht eine Verringerung des Defizits auf 2,9% des BIP vor. Dieser Voranschlag basiert auf der Annahme einer leichten Senkung der Ausgaben in Relation zur Wirtschaftsleistung, da durch das Ende der Pandemie keine Ausgaben für pandemiebedingte Unterstützungsmaßnahmen notwendig sein sollten. Allerdings werden eine Reihe von Maßnahmen zur Abfederung der Folgen der hohen Inflation, wie die Strompreise, der Energiekostenzuschuss und die Erhöhung diverser Sozialmaßnahmen die Ausgabenentwicklung in absoluten Zahlen weiter ansteigen lassen. Die Abschwächung der Konjunktur sowie steuerliche Maßnahmen, wie die Abschaffung der kalten Progression oder die Verringerung des Körperschaftsteuersatzes werden sich ungünstig auf die Entwicklung der Einnahmen auswirken. Allerdings wird die hohe Inflation weiterhin einen dynamischen Anstieg der Einnahmen unterstützen.

Der Budgetvoranschlag wurde auf Basis eines realen Wirtschaftswachstums von 0,2 Prozent und einer Inflationsrate von durchschnittlich 6,5 Prozent erstellt. Obwohl wir mittlerweile ein etwas höheres Wirtschaftswachstum von 0,7 Prozent erwarten, rechnen wir mit einem Maastricht-Defizit im österreichischen Budget von 3 Prozent des BIP für 2023 und damit leicht über dem Wert des Voranschlags. Neben der leichten Verschlechterung der Lage am Arbeitsmarkt, die sich in höheren Kosten in der Sozialversicherung niederschlagen könnten, sehen wir angesichts der nur langsam sinkenden Inflation weiteren Druck für kurzfristige Teuerungs-Entlastungsmaßnahmen, die in Österreich bisher bevorzugt durch zusätzliche Ausgaben an die Haushalte und Unternehmen erfolgten und nicht über Eingriffe in die Preisentwicklung.

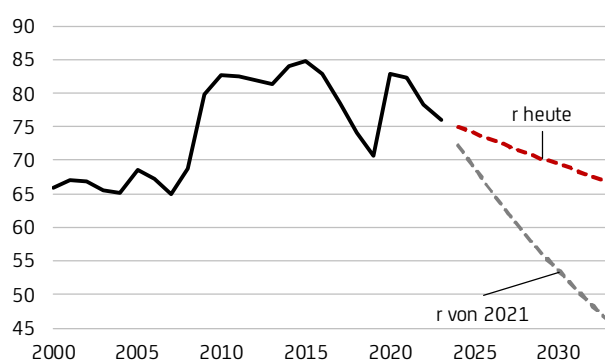
Wir gehen davon aus, dass sich der Rückgang des Budgetdefizits 2023 fortsetzen sollte, doch ist voraussichtlich nur mit einer moderaten Verbesserung des Saldos zu rechnen. Auch für 2024 erwarten wir angesichts des geringen Wirtschaftswachstum nur eine überschaubare Verringerung des Defizits, jedoch unter die Maastricht-Grenze von 3 Prozent des BIP. In beiden Fällen wird der Rückgang auch durch den Zinsanstieg, der den Schuldendienst deutlich von nur 4,3 Mrd. Euro 2022 auf rund 9 Mrd. Euro pro Jahr erhöhen wird, verlangsamt.

Die Gesamtverschuldung hat sich 2022 in Relation zur Wirtschaftsleistung spürbar verringert. Während die öffentliche Verschuldung absolut auf den neuen Rekordwert von 350 Mrd. Euro bis Ende 2022 stieg, sank die Verschuldung um fast 4 Prozentpunkte auf nur noch 78,4 Prozent des BIP. Wir gehen davon aus, dass die geringfügige Verringerung des Budgetdefizits 2023 und 2024 ausreichen wird, um dank des inflationsbedingt relativ hohen nominellen Anstiegs des BIP die öffentliche Gesamtverschuldung bis Ende 2024 auf unter 75 Prozent des BIP zu senken. Allerdings wird die Verschuldung dann bereits rund 375 Mrd. Euro betragen.

HÖHERE ZINSEN BREMSEN BUDGETKONSOLIDIERUNG UND RÜCKGANG DER ÖFFENTLICHEN VERSCHULDUNG



Öffentliche Verschuldung in % des BIP (bei verschiedenen Annahmen für Realzinsen (r) und 1,5% realem Wachstum und 0 Primärsaldo)



Quelle: Statistik Austria, Refinitiv Datastream, UniCredit Research

Zinsanstieg erhöht Schuldendienst für die öffentliche Verschuldung Österreichs

Höhere Zinsen verlangsamen Abbau der öffentlichen Verschuldung auf lange Sicht deutlich

Wie sich höhere Zinsen langfristig auf die Entwicklung der öffentlichen Verschuldung in Österreich auswirken

Trotz des steigenden Absolutbetrags der öffentlichen Schulden haben die Kosten der Finanzierung aufgrund des Rückgangs der Zinsen im Euroraum in den vergangenen Jahren laufend abgenommen. Die Ausgaben für die Bedienung der Schulden, die 2009 noch über 9 Mrd. Euro betrug, sanken 2022 auf nur noch 4,3 Mrd. Euro. Die durchschnittliche Verzinsung für die Staatsschulden verringerte sich in diesem Zeitraum von fast 4 Prozent auf nur noch 1,23 Prozent.

Seit dem Beginn der Zinsanhebungen durch die EZB Mitte 2022 haben jedoch die Kosten für die Bedienung der öffentlichen Verschuldung zu steigen begonnen. Für 2023 erwarten wir einen Anstieg des Zinsdienstes auf über 8 Mrd. Euro. Trotz der Verdoppelung des absoluten Betrags wird sich der Schuldendienst aber in einem überschaubaren Rahmen erschweren. Die gute Einnahmenentwicklung im öffentlichen Haushalt, mitverursacht durch die hohe Inflation, wird die Ausgaben für die Zinsen vom Rekordtief von 2,2 Prozent der Einnahmen aus Steuern und Abgaben im Jahr 2022 auf rund 3,8 Prozent im Jahr 2023 erhöhen und 2024 weiter auf über 4 Prozent steigen.

Die steigenden Finanzierungskosten der Staatsschulden sind für die öffentliche Hand eine zunehmende Belastung, die die Bemühungen zum Abbau der öffentlichen Verschuldung in Relation zur Wirtschaftsleistung deutlich erschweren. In der linken Grafik auf Seite 17 sind die unterschiedlichen Folgen der höheren Zinsen auf die langfristige Entwicklung der öffentlichen Verschuldung zu sehen. In unserer Berechnung haben wir ein durchschnittlich realistisches Wirtschaftswachstum von 1,5 Prozent real und einen ausgeglichenen Primärsaldo, also einen ausgeglichenen Saldo der laufenden Einnahmen und Ausgaben ohne die Zinsausgaben, unterstellt. Zum besonders tiefen realen Zinssatz, der im Jahr 2021 vorlag, würde die öffentliche Verschuldung von erwarteten 76 Prozent des BIP im laufenden Jahr innerhalb von 20 Jahren auf nur noch 45,9 Prozent des BIP sinken. Zum aktuellen deutlich höheren realen Zinssatz wird die öffentliche Verschuldung dagegen nur sehr langsam auf rund 67 Prozent des BIP sinken.

Kredit- und Einlagengeschäft durch Zinswende und schwache Konjunktur getrieben

- Der Anstieg der Ausleihungen war 2022 mit durchschnittlich fast 7 Prozent trotz steigender Zinsen höher als 2021
- Trotz höherer Zinsen verlangsamte sich das Einlagenwachstum 2022 auf durchschnittlich 2 Prozent im Jahresvergleich, nach fast 4 Prozent 2021
- Die Einlagendynamik und vor allem die Kreditnachfrage werden 2023 von der Abkühlung der Konjunktur und den verschärften Finanzierungsbedingungen belastet werden
- Im Fokus: Sinkende Immobilienpreise sind nicht nur auf die Veränderung der Geldpolitik zurückzuführen

Konjunkturabkühlung und Zinsanstieg in 2. Jahreshälfte 2022 dämpfte Kreditnachfrage

Die Anhebung der Leitzinsen durch die Europäische Zentralbank in der zweiten Jahreshälfte 2022 schlug sich in einer deutlichen Aufwärtsentwicklung der Zinsen der Kreditinstitute nieder. Die Zinsen für Konsumkredite und für Wohnbaukredite stiegen innerhalb eines Jahres um rund 1,5 Prozentpunkte auf über 7 Prozent bzw. fast 3 Prozent zum Jahresende. Auch die Zinsen für Firmenkredite stiegen im Jahresverlauf 2022 auf etwas über 3 Prozent.

Die Eintrübung der Konjunkturlage führte in Kombination mit den steigenden Zinsen zu einer Verlangsamung des Kreditwachstums in Österreich. Im Jahresdurchschnitt fiel der Anstieg des Kreditvolumens nach der hohen Dynamik in der ersten Jahreshälfte mit 6,8 Prozent dennoch deutlich höher als 2021 (+4,0 Prozent) aus. Mit einem Plus von rund 10 Prozent waren die Firmenkredite ein wesentlicher Treiber der Dynamik. Dahinter steht der stark gestiegene Bedarf an Finanzmitteln zur Sicherung der Liquidität. Die dabei deutlich gestiegene Nachfrage nach kurzfristigen Finanzierungen zeigt das höhere Betriebsmittelkredite für die Abdeckung von Lagerereinkäufen bei stark steigenden Rohstoff- und Vormaterialeinkäufen verwendet wurden. Das Wachstum der Kredite an Haushalte betrug durchschnittlich 5,5 Prozent. Erstmals seit Jahren zeigte sich eine leicht positive Entwicklung bei den Konsumkrediten, die durchschnittlich um fast 2 Prozent im Jahresvergleich zulegten. Getrieben wurde die Entwicklung bei den Krediten an Haushalte jedoch erneut durch die Dynamik der Wohnbaukredite, deren Volumen im Jahresdurchschnitt um über 6,5 Prozent anstieg. Allerdings führten rechtliche Änderungen bei der Kreditvergabe durch die Kreditinstitute Immobilienfinanzierungsmaßnahmen-Verordnung, kurz KIM-Verordnung, die Anfang August 2022 in Kraft trat in Kombination mit den steigenden Zinsen zu einem deutlichen Einbruch im Neugeschäft in der zweiten Jahreshälfte 2022.

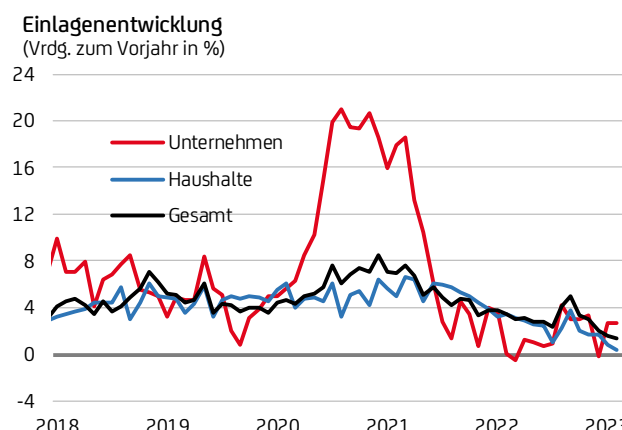
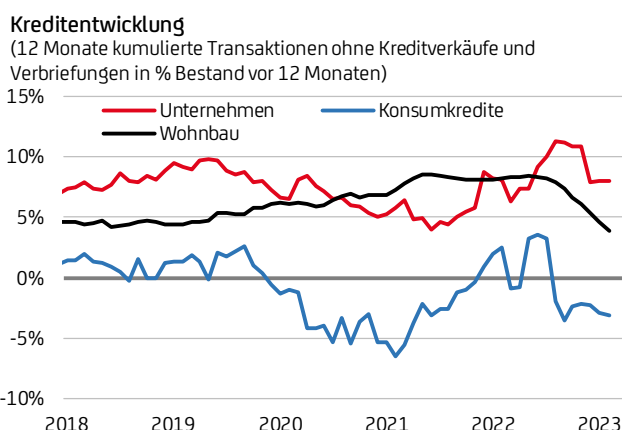
Trotz höherer Zinsen reduzierte sich das Einlagenwachstum 2022 auf durchschnittlich 2,0 Prozent. Während sich das Wachstum der Haushaltseinlagen auf 2,5 Prozent im Jahresvergleich verlangsamte, brach die Einlagenentwicklung der Firmen besonders stark ein.

Trotz Verteuerung stieg Kreditwachstum 2022 im Jahresdurchschnitt auf fast 7 Prozent an...

...doch vor allem der massive Einbruch des Neugeschäfts im Wohnbau in der zweiten Jahreshälfte bremste die Dynamik.

Einlagenwachstum verlangsamte sich sowohl bei Haushalten und noch stärker von Firmen

WOHNBAUKREDITE BREMSTEN 2022 KREDITNACHFRAGE INSGESAMT, EINLAGENWACHSTUM VERLOR STARK AN TEMPO



Quelle: EZB, UniCredit Research

Gegenwind für Finanzierungen durch verschärfte Geldpolitik

Die Entwicklung der Finanzierungen und der Einlagen wird 2023 durch die verhaltene Konjunktur und die restriktivere Geldpolitik beeinflusst werden. Wir erwarten eine Fortsetzung des Zinsanhebungszyklus der EZB bis Mitte 2023. Mit der weiteren Verteuerung der Finanzierungsbedingungen ist für 2023 von einer deutlichen Verlangsamung des Kreditwachstums in Richtung von durchschnittlich rund 3 Prozent im Jahresvergleich auszugehen.

Abschwächung der Kreditnachfrage für 2023 erwartet

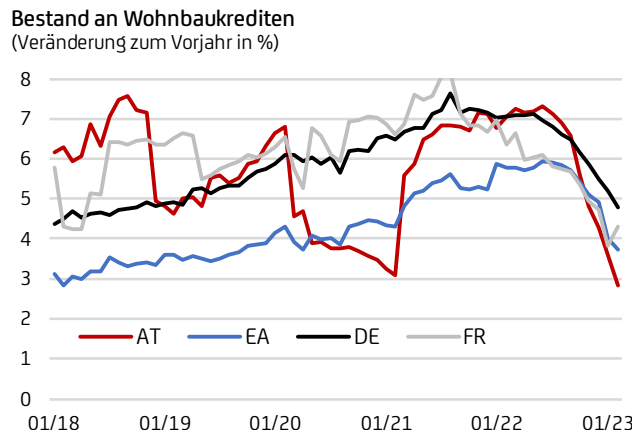
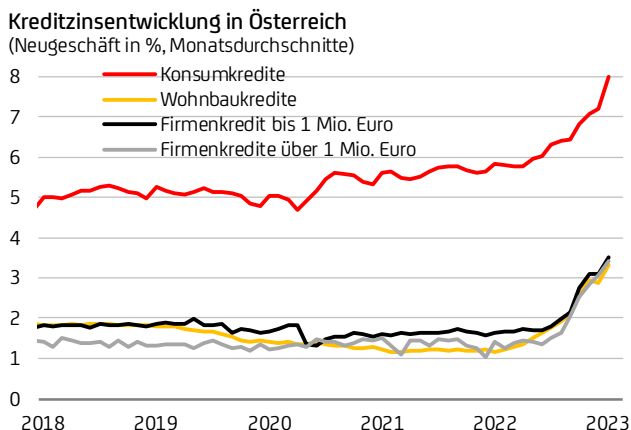
Die hohe Dynamik bei den Unternehmenskrediten sollte sich in diesem Umfeld besonders stark abflachen. Aufgrund des konjunkturellen Gegenwinds wird die Nachfrage nach Investitionskrediten weiter an Schwung verlieren. Allerdings besteht angesichts der Teuerung weiterhin ein hoher Liquiditätsbedarf zur Deckung der hohen Kosten für Vormaterialien und Rohstoffe, zumal zur Begegnung der Lieferkettenprobleme und Erhöhung der Versorgungssicherheit viele Unternehmen eine vorsichtige Lagerpolitik betreiben. Dies sollte die Dynamik der Nachfrage nach Betriebsmittelkrediten weniger stark bremsen.

Einlagendynamik bleibt 2023 schwach

Auch das Wachstums der Kredite an Haushalte wird sich vor allem durch weniger Nachfrage nach Wohnbaukrediten verringern. Neben der Verteuerung von Finanzierungen durch die Zinsanhebungen der EZB und der hohen Preisdynamik im Immobiliensektor sowie der stark gestiegenen Baukosten wird sich auch die sogenannte KIM-Verordnung (Kreditinstitute-Immobilienfinanzierungsmaßnahmen-Verordnung), die seit August 2022 geltende Vergaberichtlinien für Kredite trotz der Entschärfungen etwa bei Zwischenfinanzierung ab April 2023 weiter als Belastung erweisen. Die positive Entwicklung bei den Konsumkrediten dürfte sich trotz der Belastungen der Haushalte durch die hohe Inflation wiederholen, so dass das zweite Jahr in Folge ein leichter Anstieg um rund 2 Prozent zu erwarten ist. Im Jahresdurchschnitt 2023 gehen wir insgesamt daher von einem zumindest moderaten Zuwachs der Kredite an Haushalte von etwas über 2 Prozent aus, was mehr als einer Halbierung im Vergleich zu 2022 entsprechen wird.

Das Wachstum der Einlagen wird 2023 mit durchschnittlich rund 3 Prozent im Jahresvergleich voraussichtlich ähnlich niedrig ausfallen, wie im Vorjahr. Zwar stellen die höheren Zinsen einen verstärkten Anreiz zum Sparen dar, doch durch die hohe Inflation sind die realen Zinsen weiterhin negativ. Zudem begrenzen die inflationsbedingten Kaufkraftverluste, die viele Haushalte in den vergangenen Monaten erlitten haben, das Wachstum der Einlagen. Auch das Einlagenwachstum der Unternehmen dürfte von der schwachen Konjunkturalentwicklung belastet werden.

HÖHERE ZINSEN BREMSEN NACHFRAGE NACH WOHNBAUKREDITEN IM GANZEN EURORAUM



Quelle: OeNB, UniCredit Research

Sinkende Immobilienpreise sind nicht nur auf die veränderte Geldpolitik zurückzuführen

Die Verschärfung der Geldpolitik durch die Europäische Zentralbank seit Mitte 2022 hat zu einem spürbaren Anstieg der Zinsen für Wohnbaukredite geführt. In Österreich mehr als verdoppelten sich die Zinsen für Wohnbaukredite von durchschnittlich 1,6 Prozent im Juni 2022 auf rund 3,5 Prozent im Februar 2023. Im ganzen Euroraum zeigte sich eine ähnliche Entwicklung, wobei in manchen Mitgliedsländer, wie z.B. in den Baltien oder in Slowenien die Zinsen für neue Wohnbaukredite schon deutlich über 4 Prozent liegen.

Die Verteuerung von Wohnbaukrediten hat zu einem spürbaren Rückgang der Nachfrage in ganz Europa geführt. Im Euroraum verlangsamte sich durch das geringere Neugeschäft der Anstieg des Wohnbaukreditbestands von über 5 Prozent zur Jahresmitte 2022 auf nur noch rund 3,5 Prozent im Februar 2023. In Österreich verringerte sich die Dynamik deutlich stärker, von über 7 Prozent im Jahresvergleich auf weniger als 3 Prozent, nachdem das Neugeschäft zum Teil um mehr als 50 Prozent eingebrochen ist.

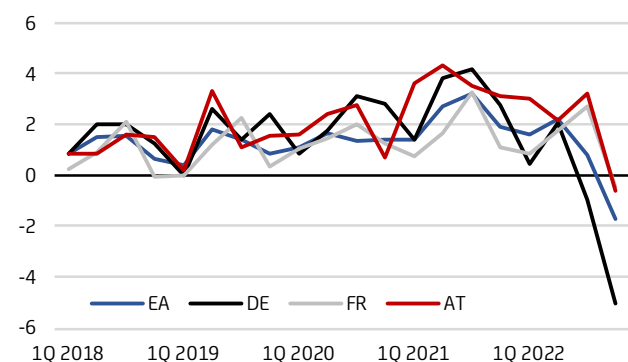
Der Rückgang der Nachfrage nach Wohnbaukrediten hat sich Ende 2022 am Immobilienmarkt niedergeschlagen. Im Euroraum sanken die Preise für Wohnimmobilien um 1,7 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Das war der erste Rückgang seit Anfang 2015 und vor allem der stärkste seit Beginn der Aufzeichnungen im Jahr 2005. Besonders stark war der Preisrückgang in Deutschland (-5 Prozent zum Vorquartal), in Finnland (-3,4 Prozent) und in den Niederlanden (-2,6 Prozent). In Österreich sanken die Immobilienpreise um 0,6 Prozent zum Vorquartal.

Diese Preisentwicklung spiegelt jedoch nicht nur die schwächere Nachfrage angesichts höherer Zinssätze wider, sondern muss auch in Zusammenhang mit der verminderten Leistbarkeit von Wohnimmobilien in einigen Ländern nach starken Preisanstiegen in den vergangenen Jahren gesehen werden. Während die Immobilienpreise im Euroraum von 2010 bis Ende 2022 um vergleichsweise geringe 44 Prozent stiegen, erhöhten sich die Preise für Wohnimmobilien in Luxemburg, der Slowakei und Österreich um mehr als das Doppelte. Auch in Deutschland verdoppelten sich die Immobilienpreise beinahe. Mit dieser Preisdynamik konnte die Entwicklung der Einkommen in diesen Ländern nicht mithalten. Während im Euroraum der Preisanstieg bereinigt um die Erhöhung des durchschnittlichen Bruttolohns nur rund 15 Prozent erreichte, lag dieser Wert in Deutschland bei 45 Prozent und in der Slowakei bei 35 Prozent. In Österreich hat sich die Leistbarkeit von Wohnimmobilien besonders stark verringert. Der Preisanstieg für Wohnimmobilien bereinigt um den Lohnanstieg von rund 35 Prozent beträgt immer noch mehr als 60 Prozent.

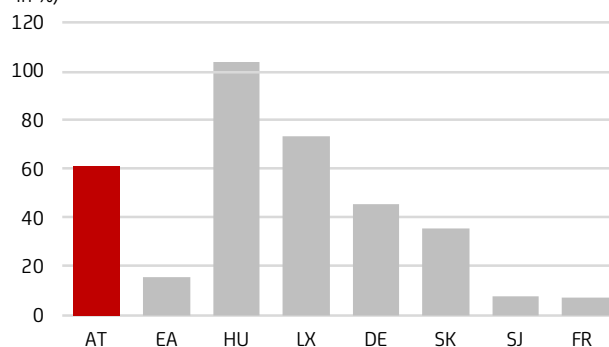
Angesichts der Abschwächung der Nachfrage nach Wohnbaukrediten als Reaktion auf die Zinserhöhungen der EZB gehen wir von einem noch länger anhaltendem Gegenwind für den Immobiliensektor aus. Die Auswirkungen auf die Finanzstabilität werden jedoch voraussichtlich begrenzt sein. Der stabile Arbeitsmarkt und der deutlich gesunkene Anteil an variabel verzinsten Wohnbaukrediten sollten Notverkäufen von Wohnimmobilien privater Haushalte verhindern, während die Preiskorrektur einen Teil der offensichtlichen Überbewertung abbauen wird. Im Bankensektor verringern komfortable Kapitalpuffer und umsichtige Rückstellungen das Risiko einer Kreditklemme erheblich.

PREISE FÜR WOHNIMMOBILIEN VERRINGERTEN SICH IM 4. QUARTAL 2022 AUCH WEIL DIE LEISTBARKEIT ABGENOMMEN HAT

Preisentwicklung von Wohnimmobilien
(Veränderung zum Vorquartal in %)



Leistbarkeit von Immobilien
(Immobilienpreisanstieg bereinigt um Bruttolohnanstieg in %)

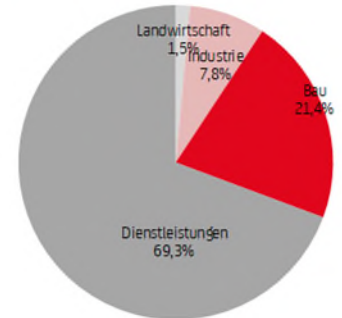


Quelle: OeNB, Eurostat, UniCredit Research

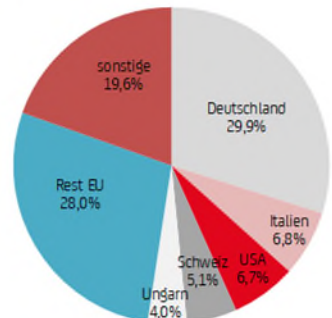
Standort Österreich im Überblick

Strukturindikatoren	2022	
Fläche (in km ²)	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+	
Wirtschaftsleistung		
Bruttoinlandsprodukt (in Mrd. EUR)	447,7	
BIP pro Kopf (in EUR)	49 522	
BIP pro Erwerbstätigen (in EUR)	89 244	
BIP pro Kopf (in % des EU27-Durchschnitts, KKS)	128,0	
Bruttoinlandsprodukt (reale Vrdg. zum Vorjahr in %)	5,0	1,4 (Ø 2018-2022)
Arbeitskräftepotenzial (in 1000)	4 177	
Unselbständig Beschäftigte (in 1000)	3 914	3 795 (Ø 2018-2022)
Beschäftigtenquote (in %)	43,7	
Anzahl an Arbeitssuchenden (in 1000)	263	324 (Ø 2018-2022)
Vakanzquote (in %)	3,0	
Monatseinkommen pro Arbeitnehmer (brutto, in EUR)	4 027	
Internationale Wettbewerbsfähigkeit		
	Ranking	Tendenz
IMD-World Competitiveness Index	20	↘
IMD Wirtschaftliche Entwicklung	24	↘
IMD Effizienz der Regierung	34	↘
IMD Wirtschaftliche Effizienz der Unternehmen	18	↔
IMD Infrastrukturqualität	10	↗
Transparency International Korruptionswahrnehmungsindex	17	↘
Europäisches Innovationsscoreboard	8	↔
Forschungsquote (F&E-Ausgaben in % des BIP)		
	3,2	
Investitionsquote (Investitionen in % des BIP)		
	25,7	
Abgabenquote (Steuern und Abgaben in % des BIP)		
	42,9	
Warenexporte (in Mrd. EUR)	194,1	6,9 (Ø 2018-2022)
Exportquote (in % des BIP)	43,4	39,8 (Ø 2018-2022)
Warenimporte (in Mrd. EUR)	213,7	8,3 (Ø 2018-2022)
Importquote (in % des BIP)	47,7	42,0 (Ø 2018-2022)
Ausländische Direktinvestitionen (aktiv, in Mrd. EUR)	-3,8	9,0 (Ø 2018-2022)
Ausländische Direktinvestitionen (aktiv in % des BIP)	-0,8	
Ausländische Direktinvestitionen (passiv, in Mrd. EUR)	-1,8	4,3 (Ø 2018-2022)
Ausländische Direktinvestitionen (passiv, in % des BIP)	-0,4	

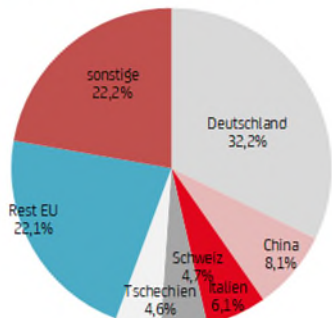
BIP nach Sektoren 2022



Wichtigste Exportmärkte 2022



Wichtigste Importmärkte 2022



Regionale Wirtschaft 2022	Fläche (in km ²)	BIP (reale Vrdg. zum VJ in %)	(Ø 2018-2022)	BIP/Kopf (in EUR)	BIP (in % von Österreich)	Arbeitslosenquote in %
Burgenland	3 962	5,7	1,06	35 400	2,3	6,3
Kärnten	9 538	7,3	2,73	45 100	5,6	7,1
Niederösterreich	19 186	4,4	1,60	41 900	16,0	5,9
Oberösterreich	11 980	3,9	1,68	50 700	17,2	4,0
Salzburg	7 156	7,7	1,63	60 000	7,4	5,2
Steiermark	16 401	3,8	1,12	44 700	12,7	3,7
Tirol	12 640	8,1	0,58	51 300	8,5	4,0
Vorarlberg	2 601	5,3	1,39	57 000	5,1	4,9
Wien	415	4,3	1,22	57 800	25,1	10,5

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://service.bankaustria.at/pc_banews/subscribe.html?nl=NL_EcoNews_DE

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

Ohne unser Obligo:

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

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

Impressum:

Angaben und Offenlegung nach §§ 24 und 25 Mediengesetz:

Herausgeber und Medieninhaber:

UniCredit Bank Austria AG
1020 Wien, Rothschildplatz 1
Unternehmensgegenstand: Kreditinstitut gem. § 1 Abs.1 Bankwesengesetz

Vertretungsbefugten Organe (Vorstand) des Medieninhabers:

Robert Zadrazil, Daniela Barco, Philipp Gamauf, Dieter Hengl, Georgiana Lazar, Emilio Manca, Marion Morales Albiñana-Rosner, Wolfgang Schilk

Aufsichtsrat des Medieninhabers:

Gianfranco Bisagni, Ranieri De Marchis, Livia Aliberti Amidani, Christoph Bures, Richard Burton, Adolf Lehner, Aurelio Maccario, Judith Maro, Herbert Pichler, Eveline Steinberger-Kern, Doris Tomanek, Roman Zeller.

Beteiligungsverhältnisse am Medieninhaber gemäß § 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.