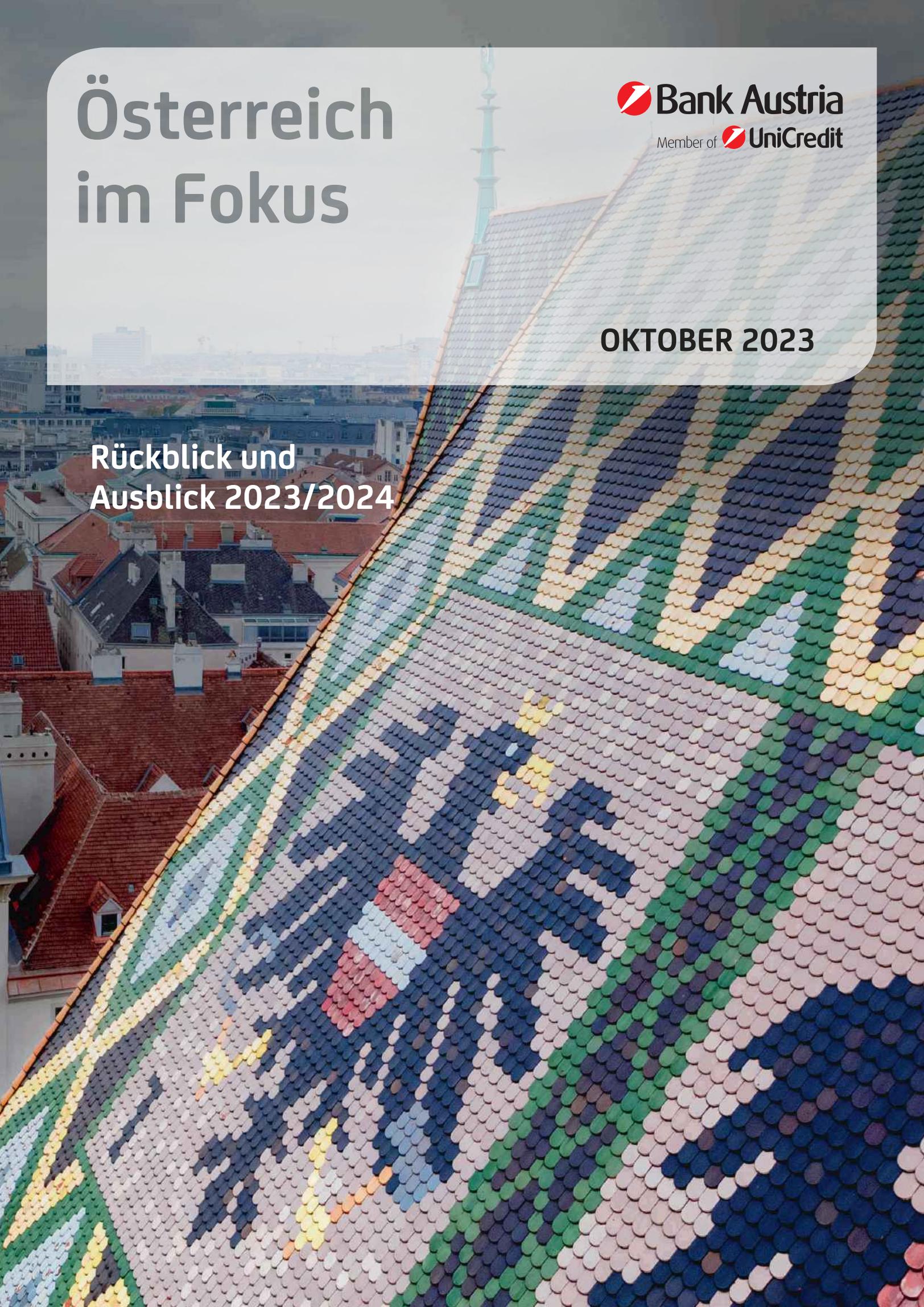


Österreich im Fokus

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

OKTOBER 2023

**Rückblick und
Ausblick 2023/2024**



Internationales Umfeld

| | Prognose | | | |
|-----------------------------|----------|-------|-------|-------|
| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
| <i>(BIP, Vrdg. in %)</i> | | | | |
| Eurozone | 5,6 | 3,3 | 0,5 | 0,6 |
| Deutschland | 3,2 | 1,8 | -0,6 | 0,4 |
| Frankreich | 6,4 | 2,5 | 0,9 | 1,0 |
| Italien | 8,3 | 3,7 | 0,8 | 0,8 |
| Spanien | 6,4 | 5,8 | 2,6 | 1,4 |
| UK | 8,7 | 4,3 | 0,3 | -0,1 |
| USA | 5,8 | 1,9 | 2,0 | 0,1 |
| Japan | 1,8 | 1,3 | 1,8 | 0,8 |
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
| <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

Wachstumsaussichten verbessern sich langsam, aber Geduld ist gefragt

| | 2021 | 2022 | Rev.1) | 2023 | Rev.1) | 2024 | Rev.1) |
|--------------------------|------|------|--------|------|--------|------|--------|
| BIP-Wachstum (real in %) | 4,2 | 4,8 | ↓ | 0,1 | ↓ | 0,9 | ↓ |
| Inflation (VPI in %) | 2,8 | 8,6 | | 7,8 | ↗ | 3,6 | ↗ |
| Arbeitslosenquote (in %) | 8,0 | 6,3 | | 6,4 | | 6,4 | ↗ |

1) Revision seit dem letzten Bericht

■ Österreichs Wirtschaft schwächelte in der ersten Jahreshälfte 2023 – Konjunkturlaute hält noch weiter an

Die österreichische Wirtschaft wuchs im ersten Halbjahr 2023 um 0,4 Prozent im Jahresvergleich. Dieses leichte Plus ergab sich dank eines statistischen Überhangs, während nach einem Plus zu Jahresbeginn im zweiten Quartal ein deutliches Minus des BIP gegenüber dem Vorquartal verzeichnet werden musste. Die rückläufige Nachfrage aus dem Aus- und Inland hat zu einer Rezession im Produktionssektor geführt, die zur Jahresmitte hin immer stärker auf den Dienstleistungssektor übergriff, der anfangs noch von Nachholeffekten aus der Pandemie profitiert hatte, aber wegen der Folgen der Inflation auf Reallohnentwicklung und Konsumstimmung gedämpft wurde.

■ Stagnation bis zum Jahreswechsel 2023/24 – Moderate Erholung ab 2024 gestützt auf Konsum erwartet

Die aktuellen Indikatoren weisen zumindest bis zum Jahresende 2023 auf eine Fortsetzung der schwachen Konjunktorentwicklung hin, wenn auch kein Einbruch zu erwarten sein dürfte. Wir bleiben optimistisch, dass sich 2024 eine Verbesserung der Rahmenbedingungen durch einen Rückgang der Inflation positiv auf die Konjunkturdynamik auswirken wird.

Nachlassende Nachholeffekte, die Verteuerung von Krediten und die hohe Verunsicherung unter anderem in Hinblick auf die geopolitischen Herausforderungen werden jedoch nur mit Verzögerung zu einem Stimmungswechsel in der heimischen Wirtschaft beitragen. Damit bleibt das Tempo der Erholung auch im Jahr 2024 überschaubar. Wir erwarten nach der Stagnation 2023 für 2024 nur eine leichte Belebung des Wirtschaftswachstums auf 0,9 Prozent.

■ Arbeitslosenquote sank in 1H 2023 auf 6,4 Prozent – Aufwärtstendenz seit dem Frühjahr, aber insgesamt nur moderater Anstieg erwartet

Im Durchschnitt der ersten sechs Monate betrug die Arbeitslosenquote 6,4 Prozent (1-6/2022: 6,5 Prozent). Seit dem Frühjahr zeigt sich jedoch eine leichte Aufwärtsbewegung ausgehend von nur 6,2 Prozent zum Jahreswechsel. Auch wenn sich die Hoffnung auf eine Belebung der österreichischen Wirtschaft rund um den Jahreswechsel 2023/24 erfüllen sollte, wird sich der Aufwärtstrend nur mit Verzögerung umkehren. Wir gehen davon aus, dass sich die Arbeitslosenquote nach durchschnittlich 6,4 Prozent 2023 im Jahr 2024 auf diesem Wert verharren wird.

■ Zweitrundeneffekte bremsen energiepreisbedingten Inflationsrückgang in 1H23 – Verlangsamung setzt sich fort

Der Rückgang der Inflation von über 11 Prozent zu Jahresbeginn auf 6,1 Prozent im September sollte sich im Herbst fortsetzen. Die Teuerung dürfte sich auf unter 5 Prozent zum Jahresende abschwächen. Im Gesamtjahr 2023 rechnen wir mit einer durchschnittlichen Teuerung von 7,8 Prozent. Angesichts der wegfallenden Unterstützung durch die Energiepreisentwicklung sowie der hohen Lohndynamik mit realen Zuwächsen wird der weitere Inflationsrückgang 2024 langsamer ausfallen. Wir erwarten mit durchschnittlich 3,6 Prozent eine Teuerung, die weiter klar über dem EZB-Ziel liegen wird.

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: Oktober 2023

■ **Zinsplafonds sollte erreicht sein – Lockerung der Geldpolitik im Euroraum in zweiter Jahreshälfte 2024 erwartet**

Die EZB hat mit Wirkung vom 20. September 2023 den Refinanzierungssatz auf 4,50 Prozent bzw. den Einlagensatz auf 4,00 Prozent angehoben. Wir gehen davon aus, dass damit der Zinsplafonds erreicht worden ist. Mit der anhaltenden Entspannung der Inflation ist ab der zweiten Jahreshälfte 2024 im Euroraum der Beginn eines Zinssenkungszyklus zu erwarten.

■ **Fiskalpolitik hat von Covid-Bekämpfung auf Teuerungsausgleich umgeschwenkt – Budgetpolitik zurückhaltender**

Die in Anbetracht der Rahmenbedingungen relativ günstige Budgetentwicklung im ersten Halbjahr lässt für 2023 insgesamt einen erneuten Rückgang der Neuverschuldung erwarten. Wir gehen von einem Budgetdefizit von 2,8 Prozent des BIP aus. Für 2024 halten wir eine weitere Reduktion des Budgetdefizits auf rund 1,8 Prozent des BIP für wahrscheinlich. Die Reduktion der Neuverschuldung wird sich in Kombination mit dem inflationsbedingt hohen nominellen BIP-Wachstum positiv auf die Entwicklung der Gesamtverschuldung auswirken. Wir gehen davon aus, dass sich die Schuldenquote von 78,4 Prozent Ende 2022 auf rund 74 Prozent Ende 2024 verbessert.

■ **Zinsanstieg dämpfte Kreditnachfrage, schwache Konjunktur das Einlagenwachstum – Gegenwind hält an**

Das Kreditwachstum wurde in der ersten Jahreshälfte 2023 durch die schwache Konjunktur und die straffere Geldpolitik auf rund 4 Prozent im Jahresvergleich gedämpft, insbesondere die Nachfrage nach Wohnbaufinanzierungen ging sehr stark zurück. Trotz höherer Zinsen reduzierte sich das Einlagenwachstum in der ersten Jahreshälfte 2023 auf nur noch ein Prozent. Die schwache Konjunktur und die unverändert restriktive Geldpolitik werden die Entwicklung der Finanzierungen und der Einlagen weiter prägen. Bei rückläufigem Neugeschäft ist von einer weiteren Verlangsamung des Kreditwachstums auszugehen und auch die Einlagen dürften im Gesamtjahr 2023 kaum wachsen.

Konjunktur im Überblick

| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Prognose UCBA | |
|---|-------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|---------------|-------------|
| | | | | | | | 2023 | 2024 |
| <i>(Reale Veränderung in %)</i> | | | | | | | | |
| BIP | 2,3 | 2,4 | 1,5 | -6,6 | 4,2 | 4,8 | 0,1 | 0,9 |
| Privater Konsum | 2,0 | 1,1 | 0,5 | -8,5 | 4,2 | 5,7 | 0,2 | 0,7 |
| Öff. Konsum | 0,8 | 1,3 | 1,3 | -0,4 | 7,5 | 0,0 | 0,4 | 1,0 |
| B. Investitionen *) | 4,2 | 4,4 | 4,5 | -5,5 | 6,1 | 0,1 | -2,4 | 0,2 |
| davon Ausrüstung | 7,4 | 1,2 | 1,7 | -8,5 | 7,9 | -0,4 | 1,0 | 1,5 |
| davon Bau | 2,7 | 5,6 | 3,6 | -3,6 | 1,8 | -2,0 | -3,5 | -3,0 |
| Exporte i.w.S. | 4,9 | 5,2 | 4,1 | -10,6 | 9,1 | 11,2 | 5,0 | 3,3 |
| Importe i.w.S. | 5,3 | 5,3 | 2,2 | -10,0 | 14,3 | 7,9 | 0,3 | 3,1 |
| VPI (Veränderung z. Vorjahr) | 2,1 | 2,0 | 1,5 | 1,4 | 2,8 | 8,6 | 7,8 | 3,6 |
| HVPI (Veränderung z. Vorjahr) | 2,2 | 2,1 | 1,5 | 1,4 | 2,8 | 8,6 | 7,6 | 3,5 |
| Sparquote (in %) ***) | 7,5 | 7,7 | 8,6 | 13,3 | 12,0 | 8,5 | 8,0 | 8,6 |
| Leistungsbilanz (Mrd. Euro) ***) | 5,1 | 3,5 | 9,5 | 11,3 | 1,4 | 3,1 | 9,0 | 9,0 |
| Leistungsbilanz (in % BIP) ***) | 1,4 | 0,9 | 2,4 | 3,0 | 0,4 | 0,7 | 1,9 | 1,8 |
| Beschäftigung (in Tausend) **) | 3 573 | 3 661 | 3 720 | 3 644 | 3 734 | 3 845 | 3 887 | 3 922 |
| Beschäftigung (Veränderung zum Vorjahr) | 2,0 | 2,5 | 1,6 | -2,0 | 2,5 | 3,0 | 1,1 | 0,9 |
| Arbeitslosenquote (nationale Definition) | 8,5 | 7,7 | 7,4 | 9,9 | 8,0 | 6,3 | 6,4 | 6,4 |
| Arbeitslosenquote (Eurostat Definition) | 5,9 | 5,2 | 4,8 | 6,0 | 6,2 | 4,8 | 5,0 | 5,0 |
| Arbeitslose (Jahresdurchschnitt in Tausend) | 340 | 312 | 301 | 410 | 332 | 263 | 272 | 272 |
| Öffentlicher Saldo (in % des BIP) | -0,8 | 0,2 | 0,6 | -8,0 | -5,8 | -3,5 | -2,8 | -1,8 |
| Öffentliche Schuld (in % des BIP) | 78,5 | 74,1 | 70,6 | 83,0 | 82,5 | 78,4 | 76,3 | 74,9 |
| BIP nominell (Mrd. Euro) | 369 | 385 | 397 | 381 | 405,2 | 447,2 | 477,2 | 497,9 |

*) Exkl. Vorratsänderungen ***) ohne Karrenzgeldbezieher, Präsenzdienler und Schulungen

Quelle: Statistik Austria, OeNB, UniCredit Research

Hartnäckige Konjunkturflaute

- Anhaltende Stagnation der österreichischen Wirtschaft nach höchsten BIP-Anstieg seit 1974 von 4,8 Prozent im Jahr 2022
- Wirtschaftsleistung stieg im ersten Halbjahr 2023 dank statistischen Überhang noch um 0,2 Prozent
- Hohe Inflation und geldpolitische Reaktion dämpften Konsum und Investitionen
- Verhaltene globale Nachfrage bremste die Exportdynamik, doch sinkende Rohstoffpreise reduzierten Importe stark, sodass der Außenhandel die Wirtschaftsentwicklung in Österreich bislang positiv unterstützte.
- Aussicht auf Erholung erst 2024: Wachstumsprognose 2023 auf 0,1 Prozent gesenkt und auch 2024 mit 0,9 Prozent nur moderater BIP-Anstieg in Sicht
- Im Fokus: Herausforderungen für die Bauwirtschaft steigen

Nachfrageschwäche in Industrie und Bau greift 2023 auf Dienstleistungssektor über

Das Abflauen der Corona-Pandemie ermöglichte in der ersten Jahreshälfte 2022 eine Stärkung des Konsums und der Investitionen, was trotz der wachsenden Herausforderungen durch den Krieg in der Ukraine zu einem starken Wirtschaftswachstum in Österreich führte. In der zweiten Jahreshälfte wurden jedoch die Folgen der steigenden Rohstoffpreise, die sich auf die Verbraucherpreise übertrugen, zunehmend spürbar und die Wirtschaft fiel in eine Stagnation zurück. Dennoch ergab sich im Gesamtjahr 2022 noch ein Anstieg des BIP um 4,8 Prozent.

Nach einer Verbesserung der Konjunkturstimmung zu Jahresbeginn nahmen in der österreichischen Wirtschaft angesichts der hartnäckigen Inflation die Konjunktursorgen deutlich zu und die Stimmung trübte sich in Industrie sowie am Bau ein. Der Dienstleistungssektor konnte dank Nachholeffekten vor allem im Tourismus und in der Freizeitwirtschaft die negative Entwicklung im Produktionssektor kompensieren und ermöglichte im ersten Quartal noch einen BIP-Anstieg um 0,1 Prozent zum Vorquartal. Damit wurde die leichte (technische) Rezession der zweiten Jahreshälfte 2022 unterbrochen.

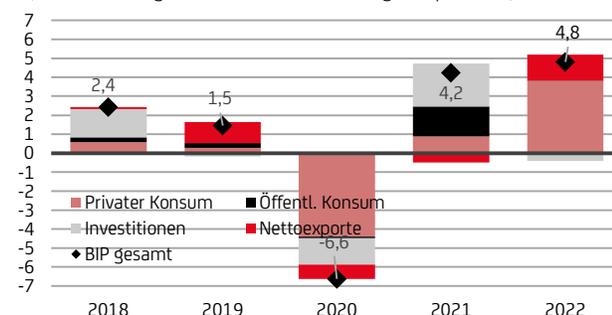
Ab dem Frühjahr 2023 begann sich die wirtschaftliche Lage in der Industrie und am Bau mit zunehmender Wirkung der Verschärfung der Geldpolitik wieder zu verschlechtern. Während zu Jahresbeginn noch ein starker Dienstleistungssektor der schwächelnden Produktion Paroli geboten hatte, griff die Nachfrageflaute in der Industrie und im Baugewerbe nun zunehmend auf die Dienstleistungskonjunktur über. Das BIP sank im zweiten Quartal um 0,8 Prozent zum Vorquartal. Im Jahresvergleich entspricht dies einem Rückgang um 1,1 Prozent. In der ersten Jahreshälfte ergab sich allerdings dank des besseren Jahresbeginns und eines statistischen Überhangs noch ein Anstieg von 0,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr.

Wirtschaftswachstum von 4,8 Prozent 2022 trotz Rezession in zweiter Jahreshälfte

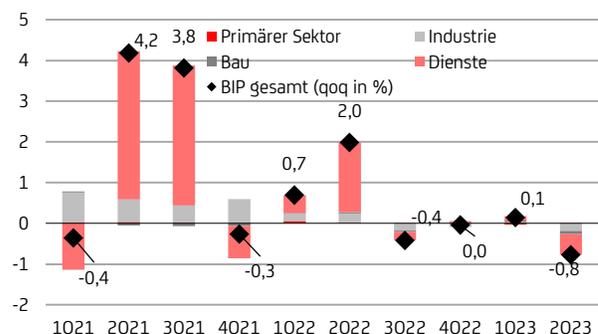
Schwache Konjunktur in erster Jahreshälfte 2023 reduziert BIP-Anstieg auf 0,2 Prozent im Jahresvergleich

ÖSTERREICHS WIRTSCHAFT SCHWÄCHELT SEIT DER ZWEITEN JAHRESHÄLFTE 2022

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



Wirtschaftswachstum
(BIP-Veränderung zum Vorquartal mit Anteilen der Sektoren)



Quelle: Statistik Austria, Refinitiv Datastream, UniCredit Research

Die Inlandsnachfrage war 2022 eine starke, aber im Jahresverlauf abnehmende Stütze des Wirtschaftswachstums

Abschwächung der Konsumententwicklung in der ersten Jahreshälfte 2023 aufgrund großer Verunsicherung und realer Einkommenseinbußen durch die hohe Inflation

Verlangsamung der Inflation führt zu Reallohnzuwächsen und sollte privaten Konsum 2024 zur bestimmenden Kraft einer wirtschaftlichen Erholung machen

Inflationsrückgang wird Konsum wieder beleben

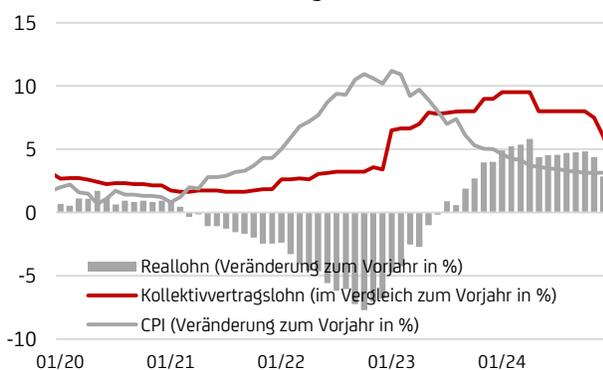
Die Inlandsnachfrage konnte 2022 erneut einen großen Beitrag zum Wirtschaftswachstum in Österreich leisten. Mit knapp über 3 Prozent real fiel der Anstieg jedoch unterdurchschnittlich aus. Neben der schwachen Investitionstätigkeit war das vor allem auch dem Rückgang des öffentlichen Konsums, bedingt durch die Kürzung der gesundheitspolitischen Ausgaben zur Bekämpfung der Corona-Pandemie, geschuldet. Hingegen steigerte sich das Wachstum des privaten Konsums auf fast 6 Prozent real, gestützt auf die Rücknahme der pandemiebedingten Beschränkungen, der Verwendung der aufgestaunten Ersparnisse und starker Nachholeffekte insbesondere im Tourismus.

Mit der Verbesserung der Wirtschaftsstimmung zu Jahresbeginn 2023 setzte eine hohe Dynamik des privaten Konsums ein. Während im Einzelhandel die Umsatzentwicklung unter der hohen Inflation litt, konnte der Fahrzeughandel mit der Auflösung der Lieferkettenprobleme hohe Zuwächse einfahren. Unterstützt durch noch vorhandene finanzielle Rücklagen aus der Pandemie und staatlichen Zuwendungen zur Kompensation der Inflation steigerte sich jedoch im ersten Quartal die Nachfrage in vielen Dienstleistungsbranchen, wie z.B. im Gastgewerbe und im Tourismusbereich und ermöglichte ein kräftiges Plus des privaten Konsums. Bedingt durch den nur langsamen Rückgang der Inflation, der zu spürbaren Reallohnverlusten führte, sowie durch die fehlenden Signale einer wirtschaftlichen Erholung, verschlechterte sich im weiteren Jahresverlauf die Stimmung unter den heimischen Verbrauchern wieder deutlich und bremste die Entwicklung des privaten Konsums. Zudem zeigte sich im zweiten Quartal auch erstmals eine leichte Verschlechterung der Lage am Arbeitsmarkt. Trotz des Einbruchs im zweiten Quartal konnte der private Konsum im ersten Halbjahr 2023 noch mit einem Plus um fast 1 Prozent zum Vorjahr abschließen. Mit 0,9 Prozent zum Vorjahr fiel der Anstieg des Konsums insgesamt noch etwas geringer aus, da der öffentliche Konsum nach einem starken Rückgang zu Jahresbeginn infolge des Auslaufens pandemiebedingter Unterstützungen und eines spürbaren Wachstum im zweiten Quartal befördert von inflationsausgleichenden Maßnahmen in der ersten Jahreshälfte nur wenig zulegen konnte.

Wir gehen davon aus, dass der Konsum im zweiten Halbjahr spürbare Einbußen verzeichnen wird. Während der öffentliche Konsum durchgehend leicht zulegen sollte, wird der private Konsum unter den Kaufkrafteinbußen durch die Inflation vorerst weiter leiden. Allerdings sollte sich im Jahresverlauf und insbesondere im Jahr 2024 begünstigt durch die sinkende Inflation und damit verbunden steigenden Reallohnzuwächsen eine Verbesserung bei der Entwicklung des privaten Konsums zeigen. Während die Teuerung gegen Ende 2023 bereits unter 5 Prozent und 2024 generell unter 4 Prozent liegen sollte, werden die Tariflöhne 2023 um rund 8 Prozent höher als im Vorjahr liegen und auch für 2024 sind noch stärkere Lohnsteigerungen zu erwarten. Damit ruhen die Hoffnungen auf eine Erholung der heimischen Wirtschaft vor allem auf dem privaten Konsum, der im kommenden Jahr zum bestimmenden Träger des Wirtschaftswachstums werden sollte.

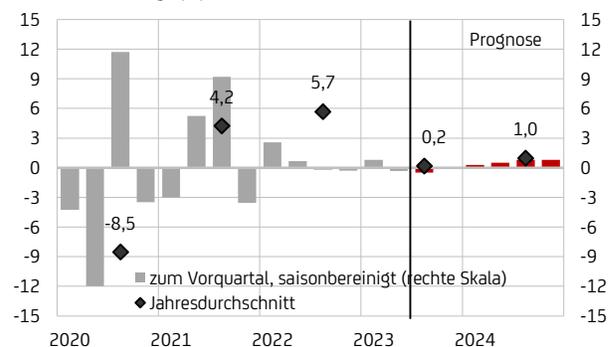
REALE LOHNZUWÄCHSE AB HERBST 2023 WERDEN DEM KONSUM NACH UND NACH MEHR KRAFT VERLEIHEN

Lohn- versus Inflationsentwicklung



Privater Konsum

(reale Veränderung, Q/Q und J/J)



Quelle: OeNB, Statistik Austria, UniCredit Research

Stagnation der Bruttoanlageinvestitionen 2022 vor allem wegen einem deutlichen Minus bei den Bauinvestitionen

Investitionsbereitschaft ließ mit zunehmender Konjunkturschwäche und Verschärfung der Finanzierungsbedingungen im ersten Halbjahr 2023 nach

Aussicht auf beginnende Belebung der Investitionen erst in der zweiten Jahreshälfte 2024

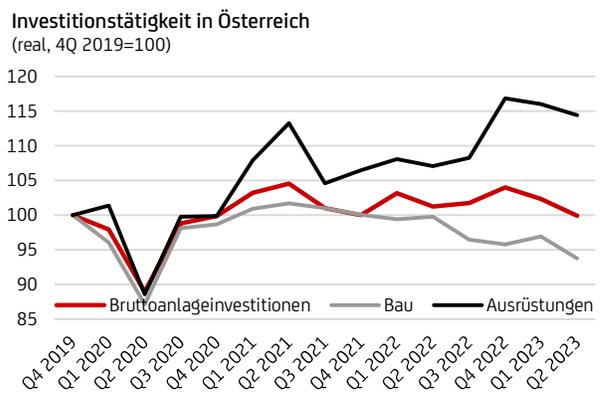
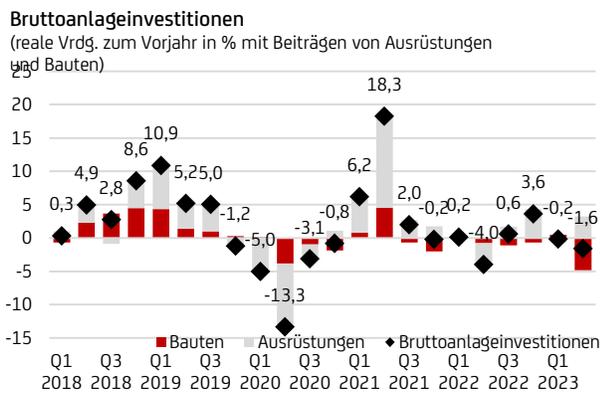
Nachfrageschwäche und verschärfte Geldpolitik dämpfen noch die Investitionstätigkeit

Die Verlangsamung der Konjunktur und die geänderten Finanzierungsbedingungen in der zweiten Jahreshälfte 2022 haben die Investitionstätigkeit im Vorjahr stark gedämpft. Die Bruttoanlageinvestitionen stagnierten übers Jahr betrachtet. Während die Ausrüstungsinvestitionen im Vorjahr noch leicht zulegten, kam es bei den Bauinvestitionen 2022 zu einem Rückgang um 2 Prozent, getrieben von einem starken Einbruch bei den Wirtschaftsbauten während die Wohnbauinvestitionen noch solide expandierten.

Angesichts der anhaltenden Verschärfung der Finanzierungsbedingungen durch die Zinsanhebungen der EZB und der schwächelnden Konjunktur, die sich sowohl in der Industrie als auch am Bau mit starken Auftragsrückgängen zeigte, entwickelten die Investitionen im ersten Halbjahr 2023 keinen Schwung. Der Rückgang zu Jahresbeginn der Bruttoanlageinvestitionen vertiefte sich im zweiten Quartal sogar auf über 2 Prozent real. Besonders starken Einfluss auf die negative Entwicklung hatten die Bauinvestitionen, die deutlich ins Minus rutschten, da insbesondere die Wohnbauinvestitionen angesichts der höheren Zinsen für Finanzierungen und der stark gestiegenen Baukosten überdurchschnittlich stark abnahmen. Auch die Ausrüstungsinvestitionen gehen seit Jahresbeginn leicht zurück, wobei sich einzig die Investitionen in Fahrzeuge nach der Auflösung der Lieferprobleme vor allem für Halbleiter dauerhaft als stützender Faktor erwiesen haben. Aufgrund eines statischen Überhangs aus dem Vorjahr sind die Bruttoanlageinvestitionen im ersten Halbjahr 2023 trotz des starken unterjährigen Rückgangs „nur“ um weniger als 1 Prozent real gesunken. Dabei haben vor allem die Ausrüstungsinvestitionen mit einem Plus um über 2 Prozent stark aufgezeigt unter anderem wegen dem besonders kräftigen Anstieg der Fahrzeuginvestitionen, während sich bei den Bauinvestitionen nach der Hochkonjunktur im Vorjahr ein deutliches Minus um mehr als 5 Prozent im Jahresvergleich zeigt.

Die Investitionstätigkeit dürfte vorerst weiter schwächeln. Die Auslastung der Produktionskapazitäten hat zu sinken begonnen, sowohl in der Industrie als auch in der Gesamtwirtschaft. Damit besteht gegenwärtig kaum Bedarf, in die Erweiterung von Kapazitäten zu investieren. Zudem besteht aufgrund der verschärften Finanzierungsbedingungen durch die Leitzinsanhebungen, die voraussichtlich diesen Herbst den Höhepunkt erreicht haben, weiterhin starker Gegenwind. Eine Lockerung der Geldpolitik, die sich in einer schrittweisen Verbesserung der Finanzierungsbedingungen niederschlagen sollte, erwarten wir erst für die zweite Jahreshälfte 2024. In Kombination mit der langsam einsetzenden Konjunkturerholung und der erneuten Senkung des Körperschaftsteuersatzes sowie der Absenz jeglicher Lieferkettenprobleme sollte dies im Jahresverlauf 2024 zu einer schrittweisen Verbesserung der Investitionsdynamik beitragen. Allerdings dürfte das Erholungstempo der Investitionen durch die Unsicherheit in Zusammenhang mit der geopolitischen Lage sowie der durch den Anstieg der Lohnstückkosten voraussichtlich etwas verschlechterten internationalen Wettbewerbsfähigkeit gedämpft werden. Wir gehen für 2023 und 2024 nur von einer Entwicklung der Investitionen knapp über der Nulllinie aus.

VERSCHLECHTERUNG DER RAHMENBEDINGUNGEN UND HOHE VERUNSICHERUNG VERLANGSAMEN INVESTITIONEN



Quelle: Statistik Austria, Refinitiv Datastream, UniCredit Research

Energiepreisanstieg verschlechterte Handelsbilanz 2022

Außenhandel stützte 2022 das Wirtschaftswachstum in Österreich

Das starke Wachstum des Außenhandels des Jahres 2021 hat sich 2022 trotz der Abschwächung der globalen Konjunktur und des Auslaufens von Nachholeffekten aus der Pandemie fortgesetzt. Die Exporte stiegen wieder sogar um 11,2 Prozent real im Jahresvergleich, gestützt auf ein starkes Plus der Dienstleistungsexporte insbesondere im Reiseverkehr. Die Importe verloren dagegen an Dynamik, stiegen jedoch mit 7,9 Prozent auch dank der Dienstleistungen sehr stark an. Der Außenhandel hat damit jedenfalls nach zwei Jahren mit negativem Wachstumsbeitrag das Wirtschaftswachstum in Österreich im Jahr 2022 kräftig gestützt.

Export- und Importdynamik mit abnehmender Tendenz im Jahresverlauf

In der Außenhandelsentwicklung des ersten Halbjahres 2023 widerspiegelt sich zum einen die Abschwächung der Konjunktur aber zum anderen auch die Auflösung der Lieferkettenprobleme. Die Exportdynamik fiel zwar deutlich geringer als im Vorjahr aus, blieb mit rund 3,5 Prozent real jedoch angesichts der konjunkturellen Rahmenbedingungen relativ hoch. Bedingt durch die Auflösung der Lieferprobleme konnten Auftragsrückstände in den ersten Monaten des Jahres abgearbeitet und die Waren nun ausgeliefert werden. Der starke Rückgang der Neuaufträge, der sich im Jahresverlauf verschärfte, fiel damit noch nicht so stark ins Gewicht. Zudem wurde die Entwicklung der Ausfuhren auch durch die Dienstleistungsexporte unterstützt, die ebenfalls im ersten Halbjahr real zugelegt haben, vor allem dank der guten Entwicklung des Reiseverkehrs. Die Importe sanken hingegen deutlich um über 2 Prozent real im Jahresvergleich. Während die Dienstleistungsimporte auch aufgrund des Reiseverkehrs weiterhin zunahmen, gingen die Warenimporte um fast 3 Prozent gegenüber der Vorjahresperiode zurück. Hier schlug sich der Mangel an Neuaufträgen und die sich verschlechternde Konjunkturstimmung in einer vorsichtigen Beschaffungspolitik zur Senkung der Lagerkosten nieder.

Dienstleistungsbilanz profitiert von Tourismuscomeback

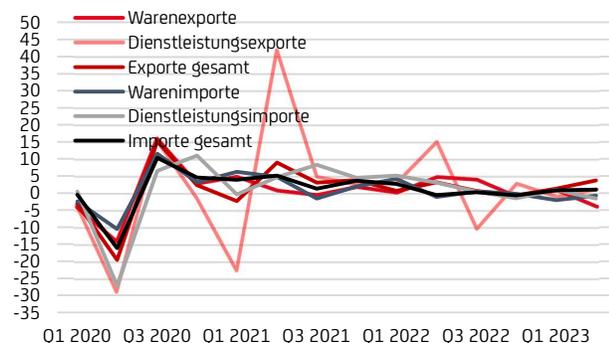
Die Außenhandelstrends der ersten Jahreshälfte 2023 werden sich voraussichtlich in den kommenden Monaten fortsetzen. Die Exportdynamik wird weiter unter der globalen Konjunkturschwäche leiden, was vor allem das Wachstum der Warenexporte dämpfen wird. Die Dienstleistungsexporte profitieren weiterhin, wenn auch mit abnehmender Tendenz von Nachholeffekte im Reiseverkehr. Die Importnachfrage wird unter den derzeitigen Rahmenbedingungen nicht an Schwung gewinnen, so dass wir für 2023 insgesamt von einem hohen Wachstumsbeitrag des Außenhandels zum Wirtschaftswachstum ausgehen können. Mit der langsamen Verbesserung der Konjunktur im Jahresverlauf 2024 und einer leichten Belebung der Investitionen sollte sich das Importwachstum wieder erhöhen. Wir erwarten eine relativ ausgeglichene Entwicklung von Ex- und Importen und damit einen weitgehend neutralen Beitrag des Außenhandels zum BIP.

2023 deutlich geringere Außenhandelsdynamik erwartet, aber Verbesserung des Leistungsbilanzsaldos

KONJUNKTURABKÜHLUNG WIRD DIE AUSSENHANDELSDYNAMIK IN DEN KOMMENDEN MONATEN DÄMPFEN

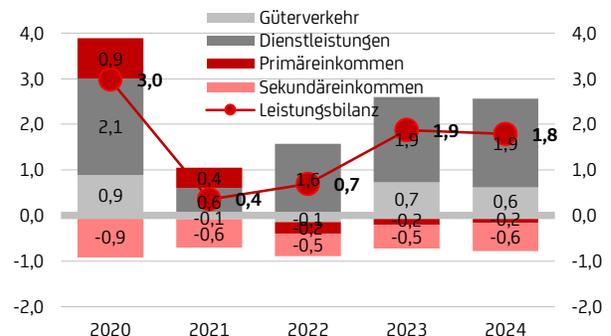
Export- und Importdynamik

(saisonbereinigt, Vrdg. zum Vorquartal in %)



Leistungsbilanztrends

(in % des BIP)



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

Konjunktur bleibt in zweiter Jahreshälfte 2023 schwach

Rückgang der Inflation nährt Aussicht auf Beginn einer Erholung noch vor dem Jahreswechsel

Nach Stagnation 2023 leichter Aufschwung für 2024 mit BIP-Anstieg von 0,9 Prozent erwartet

Inflationsrückgang wird Wirtschaft langsam in Schwung bringen

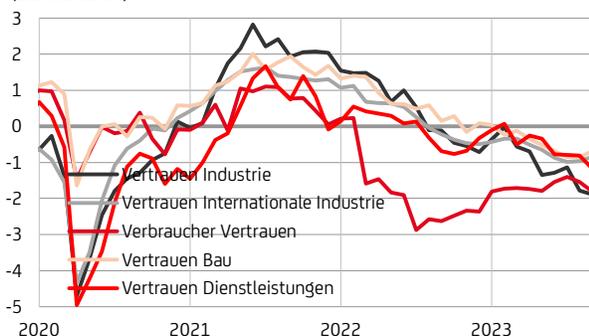
Nach einem schwachen ersten Halbjahr mit einer anhaltenden Abkühlung der Konjunktur zur Jahresmitte hin haben sich die Aussichten auf eine Verbesserung der österreichischen Wirtschaft vorerst eingetrübt. Die Stimmung im Dienstleistungssektor hat sich zu Beginn des dritten Quartals spürbar verschlechtert, wengleich sich der Pessimismus der Konsumenten - auch angesichts der nachlassenden Inflation - etwas nachgelassen hat. Während die konsumnahen Dienstleistungen im Freizeit- und Tourismusbereich noch von einem Nachholbedarf profitieren, bekommen vor allem die unternehmensnahen Dienstleistungen zunehmend die konjunkturelle Abkühlung im verarbeitenden Gewerbe zu spüren. Neben der Eintrübung des Dienstleistungssektors drückt auch die fehlende Industrienachfrage aus dem Ausland auf die Stimmung in der Wirtschaft. Darüber hinaus belastet der Einbruch im Bausektor die österreichische Wirtschaft angesichts der verschärften Finanzierungsbedingungen immer stärker.

Nach den aktuellen Konjunktur- und Stimmungsindikatoren ist für die kommenden Monate statt des erhofften Beginns einer Erholung vorerst eine anhaltende Abkühlung der Konjunktur in Sicht. Wir gehen allerdings nicht von einem scharfen Einbruch der österreichischen Wirtschaft aus und bleiben optimistisch, dass sich im 2024 eine Verbesserung der Rahmenbedingungen durch einen Rückgang der Inflation positiv auf die Konjunkturdynamik auswirken wird.

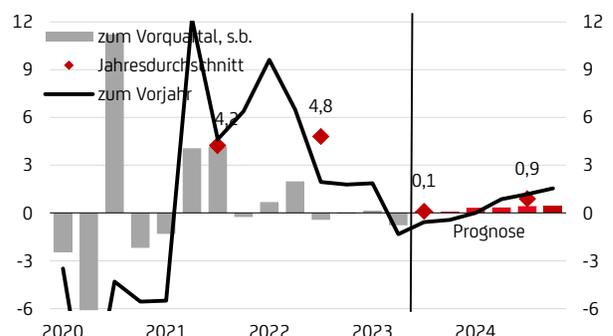
Groß werden in den kommenden Monaten die Herausforderungen für die Bauwirtschaft. Die preislich bedingte verringerte Leistbarkeit von Wohnimmobilien in Kombination mit den verschärften Kreditvergaberegulungen und steigenden Zinsen haben vor allem im Hochbau zu deutlichen Auftragsrückgängen geführt und dämpfen die Aussichten. Auch für die exportorientierte Industrie dürften die kommenden Monate schwierig werden. Das Wachstum des Welthandels dürfte sich voraussichtlich weiter abkühlen. Zum einen belasten die massiven gleichzeitigen Zinserhöhungen der Zentralbanken, insbesondere das verarbeitende Gewerbe und insbesondere die Gebrauchsgüterindustrie. Auch blieb der chinesische Fertigungssektor nach der Öffnung zu Beginn des Jahres schwach und die vorgezogene Verbrauchernachfrage nach Waren während der Pandemie (anstelle des Dienstleistungskonsums) wird weltweit weiter ihren Tribut fordern. Somit ruhen die Hoffnungen auf eine Erholung vorerst allein auf dem Dienstleistungssektor, der von der Verlangsamung der Teuerung und damit auch von realen Lohnzuwächsen profitieren sollte. Nachlassende Nachholeffekte, die Verteuerung von Konsumkrediten und die hohe Unsicherheit auch in Hinblick auf die Entwicklung am Arbeitsmarkt werden jedoch nur mit Verzögerung zu einem Stimmungswechsel unter den heimischen Konsumenten beitragen, der sich erst 2024 stärker bemerkbar machen sollte. Damit bleibt das Tempo der Erholung, die angesichts der Wirkung der geldpolitischen Straffung nur träge auf die anderen Wirtschaftssektoren übergreifen wird, auch im Jahr 2024 überschaubar. Wir erwarten nach der Stagnation 2023 mit einem BIP-Anstieg von 0,1 Prozent für 2024 nur eine leichte Belebung des Wirtschaftswachstums auf 0,9 Prozent, zumal geopolitischen Belastungen unverändert andauern werden.

AUSSICHT AUF ERHOLUNG INITIIERT DURCH DEN RÜCKGANG DER INFLATION VERZÖGERT SICH

Konjunkturstimung in Österreich
(standardisiert)



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



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Beitrag des Bausektors zum BIP auf aktuell 7,6 Prozent gesunken

Weiterer Verlust an Anteilen an der Wirtschaftsleistung wegen geringerer Nachfrage und geringen Produktivitätsgewinnen zu erwarten

Herausforderungen für die Bauwirtschaft steigen

Der Bau verliert seit langem an Bedeutung in der österreichischen Wirtschaft. Die Bauinvestitionen sind preisbereinigt in den letzten dreißig Jahren um 14 Prozent gestiegen, während die Wirtschaftsleistung insgesamt um 67 Prozent zunahm. Nominell ist der Beitrag des Sektors zum BIP in diesem Zeitraum von rund 8 Prozent auf 7,6 Prozent gesunken. Im Vergleich zu anderen Wirtschaftssektoren bremsen die Baunachfrage nicht nur der längst hohe Bestand an Bauwerken mit sehr guter Substanz, sondern auch die geringen Produktivitätsgewinne. Die Arbeitsproduktivität liegt gemessen an der Wertschöpfung pro Arbeitsstunde um rund 20 Prozent unter jener der Industrie. An diesem Trend wird sich abseits von kurzfristigen Schwankungen nichts ändern. Die Bauwirtschaft wird weiter Anteile an der Wirtschaftsleistung verlieren.

In den nächsten Jahren wird sich der Fokus in der Bauwirtschaft zunehmend in Richtung Sanierungsmaßnahmen verschieben. Deren Stärkung wird jedoch bei gleichzeitig zurückfallender Neubauleistung langfristig keine Trendwende einleiten. Zwar sichern die Nachfrage nach bezahlbarem Wohnraum und die notwendigen Investitionen in die Anpassung des Gebäudebestandes, der Verkehrsinfrastruktur und der Energieversorgung an klimapolitische Ziele, der Branche in Zukunft Aufträge. Allerdings bleibt beispielsweise die Nachfrage nach Einzelhandelsgeschäften und Bürogebäuden gedämpft, da hier die Nutzungskonzepte der Gebäude durch Onlineplattformen und einer neuen Arbeitsorganisation zunehmend in Frage gestellt werden. Zudem sind keine neuen Großbauvorhaben im hochrangigen Straßenbau in Sicht und es ist mit einem Rückgang der Infrastrukturinvestitionen der ÖBB zu rechnen.

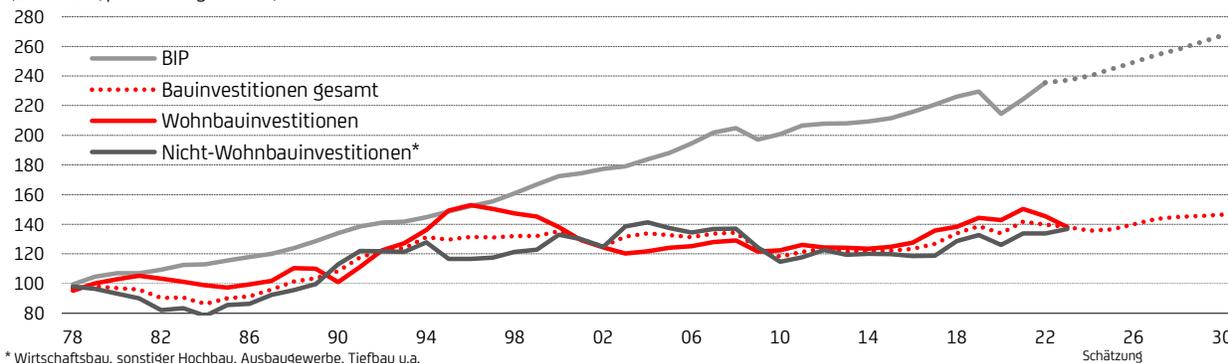
Die Wohnbauleistung in Österreich wird nach einigen Jahren mit überdurchschnittlich starken Aktivitäten aktuell von der unsicheren Entwicklung der Immobilienpreise und den hohen Baukosten gebremst. Auch wenn der Bedarf an neuem Wohnraum infolge des Rückgangs der Neubauleistungen und aufgrund der mit der Fluchtbewegung aus der Ukraine sprunghaft gestiegenen Haushaltszahlen zwar bald wieder steigen, lassen die jüngsten Haushaltsprognosen langfristig keine stärker wachsende Wohnungsnachfrage mehr erwarten.

Nicht zuletzt zählt der Bau zu den größten Ressourcenverbrauchern und verursacht fast zwei Drittel des Abfallaufkommens in Österreich. Ein wesentlicher Beitrag zur Ressourcenschonung im Bauwesen und zur Verringerung der Flächenversiegelung sind die Lebensdauerverlängerung und die Umnutzung bestehender Gebäude sein. Ein weiterer Aspekt, der voraussichtlich zu einer Verringerung des Neubauvolumens im Hoch- und im Tiefbau führt.

Mehr Details finden Sie in unserer Analyse: „Perspektiven der Bauwirtschaft“. (<https://www.bankaustria.at/wirtschaft-online-wirtschaftsanalyse-oesterreich.jsp>)

BAU HAT SICH VOM BIP ABGEKOPPELT UND WIRD WEITER AN RELATIVER BEDEUTUNG VERLIEREN

Gesamtwirtschaft versus Bauwirtschaft
(1977=100, preisbereinigte Daten)



* Wirtschaftsbau, sonstiger Hochbau, Ausbaugewerbe, Tiefbau u.a.

Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Arbeitsmarkt reagiert auf Konjunkturabkühlung – aber nur moderat

- Die Erholung aus der Pandemie unterstützte einen starken Rückgang der Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt 2022 auf 6,3 Prozent (nationale Methode)
- Konjunkturflaute verursacht seit dem Frühjahr eine Trendwende mit leichtem Anstieg der Arbeitslosenquote trotz neuem Beschäftigungsrekord
- Wir erwarten nur einen leichten Anstieg der Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt 2023 auf 6,4 Prozent und für 2024 eine Stabilisierung auf diesem Niveau
- Im Fokus: Teilzeitarbeit voll im Trend

Leichter Anstieg der Arbeitslosenquote 2023 auf 6,4 Prozent

Unterstützt durch die konjunkturelle Erholung in der ersten Jahreshälfte kam es im Jahr 2022 zu einer spürbaren Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt. Die Beschäftigung stieg um mehr als 100.000 Personen bzw. fast 3 Prozent auf ein Rekordhoch von über 3,9 Millionen. Die Anzahl der Arbeitssuchenden nahm um durchschnittlich 20 Prozent ab, was die Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt auf 6,3 Prozent senkte. Nach Eurostat-Berechnung ergab sich eine Arbeitslosenquote von 4,8 Prozent. Damit lag die Arbeitslosenquote in Österreich erneut deutlich unter dem Durchschnitt in der Europäischen Union von 6,2 Prozent bzw. noch deutlicher unter dem Wert im Euroraum von 6,7 Prozent.

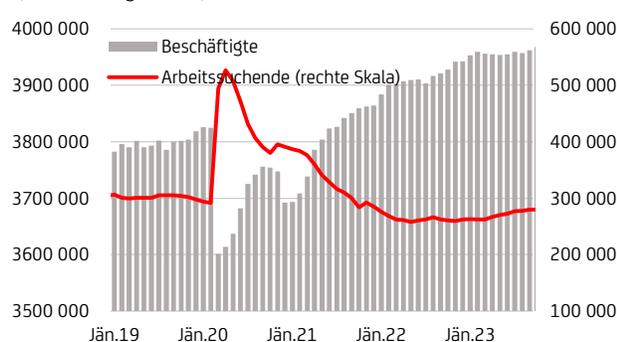
Trotz der schwachen Konjunktur ist die Arbeitslosenquote in den ersten Monaten 2023 niedrig geblieben. Im Durchschnitt der ersten sechs Monate betrug die Arbeitslosenquote 6,4 Prozent und war damit sogar geringer als im Vergleichszeitraum des Vorjahres (1-6/2022: 6,5 Prozent). Seit dem Frühjahr zeigte sich in den saisonbereinigten Werten jedoch eine leichte Aufwärtsbewegung ausgehend von einer Arbeitslosenquote von nur 6,2 Prozent zum Jahreswechsel. Im September betrug die saisonbereinigte Arbeitslosenquote bereits 6,6 Prozent. Die Konjunkturflaute hat vorerst vor allem im Produktionssektor zu einem Anstieg der Anzahl der Arbeitssuchenden geführt. Insbesondere am Bau hat infolge des starken Auftragsrückgangs seit dem Frühjahr die Anzahl der Arbeitslosen stark zugenommen. In der Industrie blieb der Anstieg deutlich darunter, da angesichts des engen Angebots am Arbeitsmarkt bei qualifizierten Facharbeitern der Personalabbau nur eingeschränkt und vor allem über die Beendigung von Zeitarbeitsverhältnissen erfolgte. Zudem wurden frei werdende Stellen nicht nachbesetzt. Mit etwas Verzögerung hat mittlerweile auch im Dienstleistungssektor die Arbeitslosigkeit zugenommen. Während in der ersten Jahreshälfte die Beschäftigung trotz der verschlechterten Konjunkturlage noch kontinuierlich zulegte, ist der Anstieg der Arbeitslosigkeit mittlerweile so stark, dass erstmals seit zweieinhalb Jahren in Österreich zu Beginn der zweiten Jahreshälfte die Beschäftigung (saisonbereinigt) nicht mehr zugenommen hat.

Starker Rückgang der Arbeitslosigkeit im Jahr 2022

Konjunkturflaute löste Trendwende am heimischen Arbeitsmarkt in der ersten Jahreshälfte 2023 aus

ARBEITSLOSIGKEIT ZEIGT SEIT DEM FRÜHJAHR 2023 EINE LEICHTE AUFWÄRTSTENDENZ

Beschäftigte und Arbeitssuchende (saisonbereinigte Werte)



Arbeitslosenquote (in %, saisonbereinigt)



Quelle: AMS, Statistik Austria, UniCredit Research

Stabilisierung am Arbeitsmarkt 2024 bei anhaltendem Beschäftigungswachstum

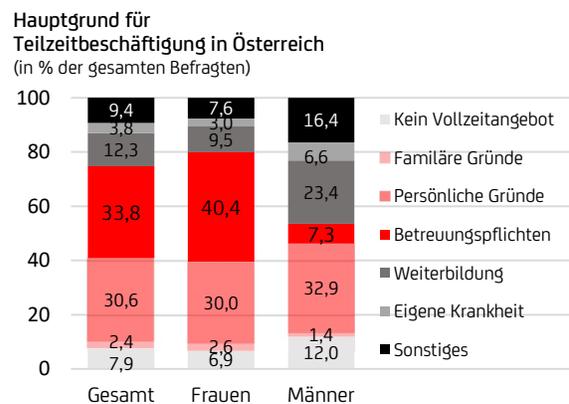
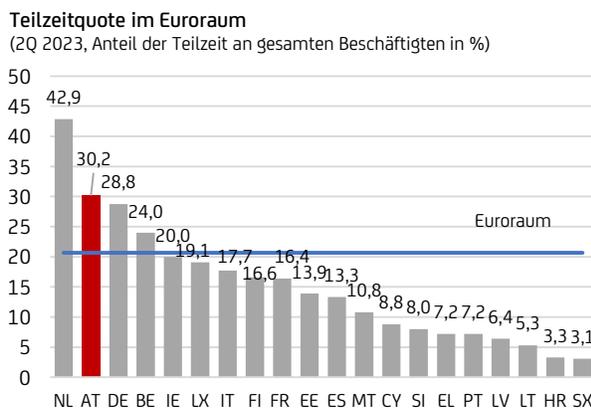
Nur leichter Anstieg der Arbeitslosenquote 2023 auf 6,4 Prozent

Aufgrund der anhaltenden Flaute der Konjunktur, insbesondere der Schwäche der Industrie und der Bauwirtschaft, die sich in den kommenden Monaten stärker auf den Dienstleistungssektor übertragen dürfte, könnte sich die Lage am österreichischen Arbeitsmarkt bis zum Jahreswechsel 2023/24 weiter verschlechtern. Der Anstieg der Beschäftigung dürfte sich weiter verlangsamen und im Gegenzug die Anzahl der Arbeitssuchenden zunehmen. Allerdings wird sich aufgrund des im Vergleich zu früheren Jahren geringeren Anstiegs des Arbeitskräfteangebots die Arbeitslosenquote kaum mehr nach oben bewegen. Im Gesamtjahr 2023 erwarten wir eine Arbeitslosenquote von durchschnittlich 6,4 Prozent (EU-Methode: 5,0 Prozent) und damit trotz der Stagnation der österreichischen Wirtschaft nur geringfügig über dem Vorjahreswert. Der Arbeitsmarkt zeigte sich sehr konjunkturresilient, da aufgrund der starken Erholungsphase direkt aus der Pandemie zum Teil noch immer ein Nachholbedarf bei der Besetzung von freien Stellen besteht sowie da aufgrund der Enge am Arbeitsmarkt insbesondere in der Industrie versucht wird qualifizierte Arbeitskräfte zu halten.

Stabilisierung der Arbeitslosenquote 2024 bei 6,4 Prozent trotz geringem Erholungstempo

Auch wenn sich die Hoffnung auf eine Belebung der österreichischen Wirtschaft rund um den Jahreswechsel 2023/24 erfüllen sollte, wird sich der Aufwärtstrend der Arbeitslosigkeit am heimischen Arbeitsmarkt nur mit Verzögerung umkehren. Trotz des relativ moderat erwarteten Erholungstempos wird sich die Arbeitslosenquote im Jahresverlauf 2024 jedoch wieder verringern. Während das Beschäftigungswachstum mit unter ein Prozent sogar etwas geringer als 2023 ausfallen dürfte, wird der Rückgang der Arbeitslosenquote durch demografische Effekte unterstützt. Da die geburtenstarken Jahrgänge der sogenannten Baby-Boomer-Generation ins Pensionsalter vorrücken, wird dem steigenden Angebot an ausländischen Arbeitskräften, unter anderem durch die Integration von ukrainischen Flüchtlingen in den Arbeitsmarkt und der steigenden Frauenbeschäftigung ein stärkerer Abfluss aus der Beschäftigung als in Vorjahren gegenüberstehen. Wir gehen davon aus, dass sich die Arbeitslosenquote 2024 bei 6,4 Prozent stabilisiert. Die Arbeitslosenquote nach EU-Methode wird voraussichtlich durchschnittlich 5,0 Prozent betragen.

ÖSTERREICH MIT DER ZWEITHÖCHSTEN TEILZEITQUOTE IM EURORAUM, MEHRHEITLICH OHNE VOLLZEIT ANZUSTREBEN



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Boom der Teilzeitarbeit senkt durchschnittliche Arbeitszeit pro Beschäftigten in Europa, besonders stark in Österreich

Teilzeitarbeit voll im Trend

Seit 1995 bis zur Jahresmitte 2023 hat die Beschäftigung im Euroraum um rund 30 Prozent zugenommen. Da das Arbeitszeitvolumen mit knapp über 20 Prozent jedoch deutlich geringer gestiegen ist, ist die durchschnittliche Arbeitszeit in diesem Zeitraum um etwa 6 Prozent bzw. ca. 90 Stunden jährlich zurückgegangen. In Österreich war der Rückgang mit über 11 Prozent bzw. 180 Stunden pro Jahr überdurchschnittlich hoch.

Die Verringerung der individuellen Arbeitszeit in Europa widerspiegelt sich in einem Anstieg der Teilzeitbeschäftigung. Die absolute Anzahl an Teilzeitbeschäftigten verdoppelte sich in diesem Zeitraum beinahe auf über 32,1 Millionen. In Österreich nahm die Anzahl der

Teilzeitquote in Österreich beträgt aktuell über 30 Prozent der Gesamtbeschäftigten, sogar 50 Prozent bei Frauen.

55 Prozent der Teilzeitbeschäftigten in Österreich streben keinen Vollzeitjob an.

Teilzeitbeschäftigten von knapp 500.000 im Jahr 1995 auf knapp über 1,3 Millionen 2022 zu. Das entspricht einem Anstieg um 170 Prozent. Nur in Luxemburg, Malta, Spanien, Italien und Finnland war das Wachstum noch höher.

Im Euroraum machte Mitte 2023 die Anzahl der Teilzeitbeschäftigten im Verhältnis zur gesamten Beschäftigung 20,7 Prozent aus. Im Jahr 1995 lag die Teilzeitquote in den heutigen Mitgliedsländern des Euroraums bei nur rund 13 Prozent. Mit 21,5 Prozent hatte die Teilzeitquote im Euroraum im Jahr 2015 einen bisherigen Höhepunkt erreicht. Der einsetzende wirtschaftliche Aufschwung nach der Eurokrise führte zu einem Rückgang der Teilzeitquote, der sich erst mit Beginn 2023 umkehrte.

In Österreich stieg die Teilzeitquote bis Mitte 2023 auf über 30 Prozent. Das ist innerhalb des Euroraums die höchste Teilzeitquote abgesehen von den Niederlanden. Zum Unterschied vom gesamteuropäischen Trend nahm in Österreich die Teilzeitquote seit 1995 kontinuierlich zu, auch nach 2015. Während rund 50 Prozent der Frauen in Österreich Teilzeitbeschäftigt sind, aber nur ein Drittel im Euroraum, beträgt die Teilzeitquote bei Männern nur 12 Prozent, relativ geringfügig über dem Vergleichswert von fast 10 Prozent im Euroraum.

Nur rund ein Drittel der Teilzeitbeschäftigten in Österreich gibt an Betreuungspflichten für Kinder oder andere Familienangehörigen zu haben. Nicht ganz 8 Prozent können keine Vollzeitbeschäftigung finden und fast 4 Prozent sind aufgrund einer eigenen Erkrankung oder Behinderung nur Teilzeit tätig. Das bedeutet, dass rund 55 Prozent der Teilzeitbeschäftigten in Österreich freiwillig keine Vollzeitbeschäftigung anstreben. Während dieser Anteil bei Frauen genau 50 Prozent ausmacht, liegt er bei Männern sogar bei 75 Prozent.

Inflation verlangsamt sich weiter

- Energiepreise trieben Inflation in Österreich im Jahresdurchschnitt 2022 auf 8,6 Prozent
- Nach Höhepunkt zu Jahresbeginn von 11,2 Prozent sank die Teuerung auf durchschnittlich 9,7 Prozent im ersten Halbjahr 2023 dank sinkender Treibstoffpreise
- Wir erwarten nach durchschnittlich 7,8 Prozent 2023 einen Rückgang der Teuerung auf 3,6 Prozent im Jahresdurchschnitt 2024
- Ende des Zinsanhebungszyklus ist erreicht: EZB sollte Refinanzierungssatz von aktuell 4,5 Prozent ab Mitte 2024 schrittweise wieder senken
- Im Fokus: Besteht eine Chance auf einen schnelleren Zinsrückgang als allgemein erwartet?

Zweitrundeneffekte bremsen den Rückgang der Teuerung im ersten Halbjahr 2023

Aufgrund der anhaltenden Lieferengpässe und in der zweiten Jahreshälfte durch die Energiekrise in Europa ausgelöst durch den Krieg in der Ukraine beschleunigte sich die Inflation im Jahresverlauf 2022 deutlich auf zweistellige Werte. Im Jahresdurchschnitt ergab sich dank des moderateren Jahresbeginns noch ein Wert von 8,6 Prozent.

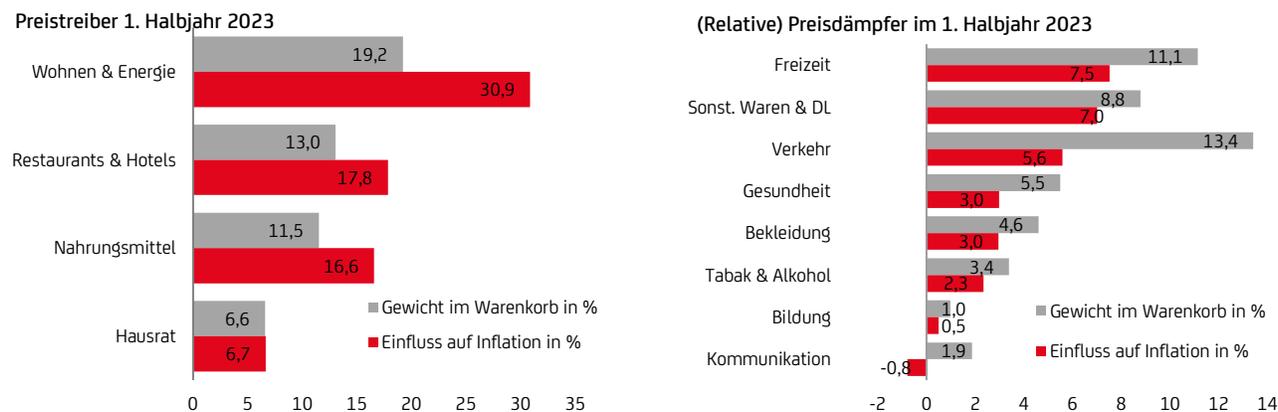
Nach 11,2 Prozent zu Jahresbeginn begann sich die Teuerung vorrangig begünstigt durch den sinkenden Ölpreis zu verringern

Nach sogar 11,2 Prozent im Jahresvergleich zu Beginn 2023 begann sich die Teuerung in Österreich zu verlangsamen. Während der Preisauftrieb durch die Treibstoffpreise aufgrund der Beruhigung des Rohölpreises sowie des leichten Kursgewinns des Euros gegenüber dem US-Dollar im Verlauf der ersten Jahreshälfte schrittweise abnahm und auch die Dynamik der Nahrungsmittelpreise sich verringerte, erhöhte sich zeitverzögert der Inflationsauftrieb für die Endverbraucher durch die Haushaltsenergie. Immer stärker bestimmten Zweitrundeneffekte der Energiepreisdynamik die Inflationsentwicklung im weiteren Jahresverlauf und führten zu stark steigenden Mieten und höheren Preise für viele Dienstleistungen wie z.B. 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 weiter stark ausfiel.

Kerninflation sinkt nur langsam

Die Kerninflation (ohne Energie und Nahrungsmittel) beschleunigte im Gegensatz zu den Verbraucherpreisen insgesamt nach Jahresbeginn noch weiter und begann erst ab Mai langsam zu sinken. Trotzdem liegt die Kerninflation seitdem über der Verbraucherpreisinflation. In der ersten Jahreshälfte betrug die Kerninflation durchschnittlich knapp über 9 Prozent.

WOHNEN UND HAUSHALTSENERGIE, NAHRUNGSMITTEL SOWIE RESTAURANT UND HOTELS WAREN IN 1H 23 DIE PREISTREIBER



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Inflation weiter auf Talfahrt

Der Rückgang der Inflation von über 11 Prozent zu Jahresbeginn auf mittlerweile 6,1 Prozent im September sollte sich im Herbst noch beschleunigen. Allerdings flaut der dämpfende Effekt durch die Treibstoffpreise auf die Teuerung ab. Der Ölpreis dürfte sich nach den Förderkürzungen der Opec+ in den kommenden Monaten tendenziell etwas verteuern und sich über der Marke von 90 US-Dollar pro Barrel bewegen und damit über dem Vorjahrespreis liegen. Die erwartete leichte Stärkung des Euros gegenüber dem US-Dollar wird diesen Anstieg nicht ausgleichen können. Allerdings wird die – wenn auch zögerliche – Weitergabe der gesunkenen Großhandelspreise für Gas und Strom an die Konsumenten in den kommenden Monaten den Rückgang der Inflation unterstützen. Zudem sollte auch der Rückgang der Nahrungsmittel- und Industriegüterpreise Abwärtsdruck auf die Inflation ausüben. Der Anstieg der Preise für Dienstleistungen, wie vor allem für Tourismus- und Freizeitdienstleistung, die angesichts gestiegener Lohnkosten, seit einigen Monaten die bestimmenden Aufwärtskräfte der Teuerung sind, wird sich dagegen nur langsam zurückbilden, zumal infolge bevorstehender Reallohnzuwächse die Nachfrage nicht einbrechen dürfte.

Die Gesamtinflation dürfte sich in Österreich mit dem anhaltenden Rückgang in der zweiten Jahreshälfte auf unter 5 Prozent zum Jahresende abschwächen. Im Gesamtjahr 2023 rechnen wir nach fast 10 Prozent im ersten Halbjahr mit einer durchschnittlichen Teuerung von 7,8 Prozent. Angesichts der wegfallenden Unterstützung durch die Energiepreisentwicklung sowie der hohen Lohndynamik mit realen Zuwächsen wird der weitere Inflationsrückgang 2024 spürbar langsamer ausfallen. Wir erwarten mit durchschnittlich 3,6 Prozent eine Teuerung, die in Österreich weiterhin klar über der Zielmarke der EZB liegen wird.

Zinshöhepunkt sollte erreicht worden sein

Infolge der steigenden Inflation und höherer Inflationserwartungen hat die EZB im Juli 2022 einen Zinsanhebungszyklus gestartet und bis zum Herbstbeginn 2023 den Refinanzierungssatz auf 4,50 Prozent bzw. den Einlagensatz auf 4,00 Prozent angehoben. Wir gehen davon aus, dass damit der Zinsplafonds erreicht worden ist. Der Bilanzabbau, das sogenannte Quantitative tightening (QT), der derzeit mit einem Tempo von rund 25 Mrd. Euro pro Monat erfolgt, sollte vorerst unverändert fortgesetzt werden. Vor weiteren geldpolitischen Entscheidungen dürfte die EZB die eingehenden Konjunkturdaten und das Tempo des Inflationsrückgangs in den kommenden Monaten genau beobachten. Eine starke Disinflationdynamik im Euroraum, die eine Marktreaktion auslösen könnte, insbesondere wenn sie mit weiterhin gedämpften Wachstumsindikatoren einhergeht, ist ab Herbst zu erwarten.

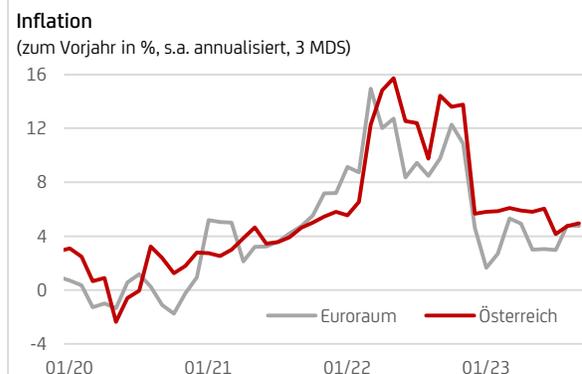
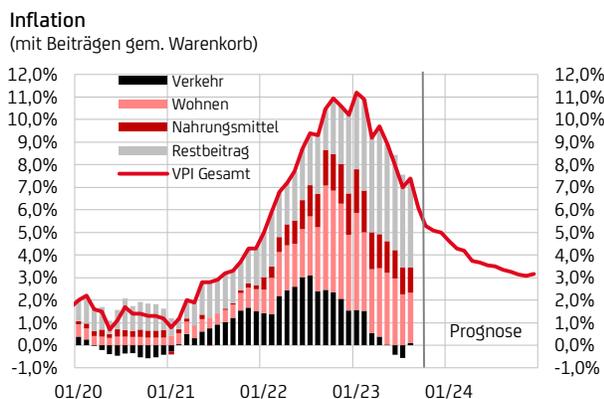
Mit der weiteren Entspannung der Inflation insbesondere der Kerninflation im Jahr 2024 ist von einer Wende in der Geldpolitik auszugehen. Für die zweite Jahreshälfte 2024 erwarten wir im Euroraum den Beginn einer Zinssenkungsperiode, die bis Ende 2024 zu Leitzinsen führen sollte, die um 75 Basispunkte tiefer liegen werden als heute.

Verlangsamung der Inflation auf durchschnittlich 7,8 Prozent 2023 bzw. 3,5 Prozent 2024 erwartet

„Wait and see“ der EZB in den kommenden Monaten

Zinssenkungen ab der zweiten Jahreshälfte 2024 wahrscheinlich

WEITERER INFLATIONS-RÜCKGANG IM HERBST 2023 WIRD IM JAHRESVERLAUF 2024 JEDOCH VORAUSSICHTLICH WIEDER TRÄGER



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Verlangsamung der Teuerung im Euroraum ist bereits weiter vorgeschritten als auf den ersten Blick zu sehen

Reale Leitzinsen im positiven Bereich – raschere Lockerung der Geldpolitik als allgemein erwartet?

Besteht eine Chance auf einen schnelleren Zinsrückgang als allgemein erwartet?

Seit dem Jahreswechsel 2022/23 befindet sich die Inflation im Euroraum und auch in Österreich auf dem Rückzug. Eine weitere Verlangsamung der Teuerung in den kommenden Monaten ist zu erwarten, aber die Sorge vor einer hartnäckig anhaltenden Inflation und länger anhaltender hoher Zinsen ist weit verbreitet.

Da die Inflation meist im Jahresvergleich angegeben wird, können Basiseffekte das tatsächliche Bild beeinträchtigen. Daher werfen wir hier einen Blick auf die Inflation gegenüber dem Vormonat. Um möglichen Brüchen durch die Saisonalität zu entgehen, verwenden wir saisonbereinigte Werte und annualisieren die Daten, um sie mit den Vorjahreszahlen vergleichbar zu machen. Und schließlich stützen wir uns auf gleitende Dreimonatsdurchschnitte, um die Volatilität der Werte zu begrenzen. Damit verfügen wir über ein Maß für die Inflationsdynamik, welches unserer Meinung nach, den aktuellen Preisdruck besser widerspiegelt, da sie vor allem nicht durch Basiseffekte verzerrt ist.

Diese Inflationsziffern geben einen Einblick in die Höhe der Inflation, wenn die laufende Dynamik in den nächsten zwölf Monaten anhält und zeigen, dass die Verlangsamung der Inflation im Euroraum bereits weit fortgeschritten ist. Die Inflationsdynamik hat zwar noch nicht ganz das EZB-Ziel von 2 Prozent erreicht, ist aber deutlich günstiger als die Werte im Jahresvergleich vorgeben (siehe Grafik oben).

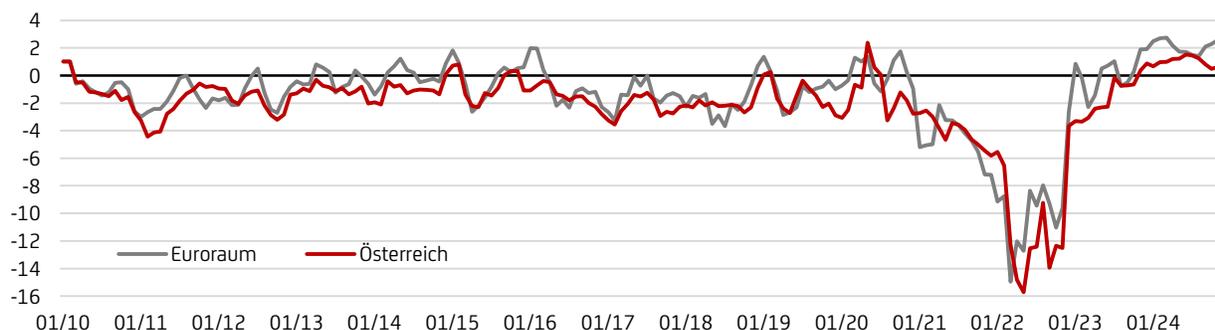
Die ermittelte Inflationsdynamik gibt uns nicht nur ein realistisches Bild des Preisdrucks, sondern ermöglicht damit auch eine bessere Einschätzung der Höhe der Realzinsen im Euroraum. Dazu ziehen wir vom Leitzins (Reposatz) der EZB die ermittelte Inflationsdynamik auf Basis der Werte im Vergleich zum Vormonat ab. In diesem Fall zeigt sich, dass die EZB den Leitzinssatz bereits deutlich in den positiven realen Bereich angehoben hat (siehe Grafik unten). Zwar ist bei einer weiterhin schwachen Wirtschaft mit geringem Inflationsdruck und damit höheren Realzinsen zu rechnen, selbst wenn die EZB keine weiteren Zinsanhebungen mehr durchführt. Aber wenn die rückläufige Inflationsdynamik wie erwartet anhält, werden die realen Leitzinsen im Euroraum nach unserer Einschätzung zu restriktiv wirken und Zinssenkungen werden wahrscheinlich folgen.

Fazit: Die Inflationszahlen im Euroraum liefern mittlerweile ein durchaus ermutigendes Bild. Der Preisauftrieb hat sich bereits stark verlangsamt, mehr als auf den ersten Blick offensichtlich ist. Die Inflation könnte sich als weitaus weniger hartnäckig erweisen, als allgemein befürchtet wird und damit eine frühere und raschere Lockerung der Geldpolitik zur Folge haben.

EZB HAT DEN LEITZINS BEREITS IN DEN POSITIVEN REALEN BEREICH ANGEHOBEN

Leitzins im Euroraum

(real, nomineller Reposatz minus Inflation zum Vormonat, s.a., annualisiert, 3 MDS)



Quelle: Statistik Austria, EZB, UniCredit Research

Budgetpolitik bleibt expansiv, aber weniger als während der Pandemie

- Reduktion der pandemiebedingten Ausgaben verringerte Budgetdefizit 2022 deutlich auf 3,5 Prozent des BIP
- Die Konjunkturabschwächung bremste das Einnahmenwachstum in der ersten Jahreshälfte 2023, während der Zinsanstieg und die Maßnahmen zur Inflationskompensation hohe Auszahlungen verursachten
- Neuverschuldung wird 2023 nur moderat auf 2,8 Prozent des BIP zurückgehen, dank hohem nominellen BIP-Wachstum sinkt die Schuldenquote dennoch weiter auf unter 76 Prozent des BIP Ende 2023.
- Ende von Pandemie- und Inflationskompensationsmaßnahmen sollten Budgetdefizit 2024 deutlich senken und weiteren Rückgang der Gesamtverschuldung ermöglichen.
- Im Fokus: Was bringt die Abschaffung der kalten Progression 2024?

Kräftiges Wachstum und hohe Inflation unterstützte Verringerung des Budgetsaldos 2022 auf 3,5 Prozent des BIP

Trotz schwacher Konjunktur stiegen die Einzahlungen im ersten Halbjahr 2023 um fast 10 Prozent zum Vorjahr

Teuerungskompensation und höhere Zinsen verursachten starken Anstieg der Auszahlungen um über 7 Prozent zum Vorjahr

Starkes Wachstum der Ein- und Auszahlungen in erster Jahreshälfte 2023

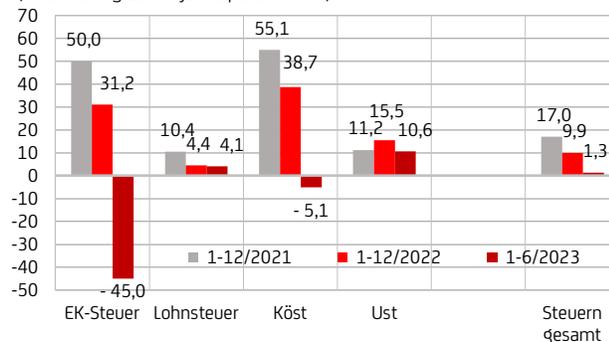
Das kräftige Wirtschaftswachstum schlug sich 2022 in einer hohen Einnahmendynamik nieder, was in Kombination mit geringeren Ausgaben für Pandemiemaßnahmen zu einem starken Rückgang der Neuverschuldung auf 3,5 Prozent des BIP führte.

Mit der deutlichen Abschwächung der Konjunktur begann sich das Wachstum der Einnahmen in der ersten Jahreshälfte 2023 schrittweise zu verringern. In den ersten sechs Monaten sank das Steuereinnahmenplus auf 1,3 Prozent im Jahresvergleich, nach fast 10 Prozent im Gesamtjahr 2022. Während die Einnahmen aus der Umsatz- und Lohnsteuer noch kräftig zugelegt haben, kam es zu einem starken Rückgang der Einnahmen aus der Körperschaftssteuer u.a. wegen gestiegener Auszahlungen an Forschungsprämie und der veranlagten Einkommenssteuer u.a. wegen geringerer Einnahmen des direkt abgeführten Teils der Immobilienertragssteuer. Allerdings sorgten ein höheres Aufkommen an Dividenden aus dem Bundesvermögen von fast 1,3 Mrd. Euro (z.B. Verbund, ÖBAG) sowie erstmalige Rückflüsse aus dem Aufbau- und Resilienzplan der EU für eine insgesamt gute Einnahmenentwicklung, die vor allem auch von der hohen Inflation profitierte.

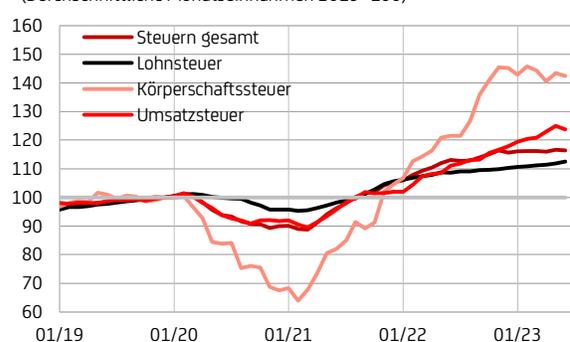
Der guten Einnahmenentwicklung stand jedoch im ersten Halbjahr 2023 ein ungeplant starker Anstieg der Auszahlungen gegenüber. Zum einen führte das gestiegene Zinsniveau zu höheren Refinanzierungskosten. Auch die unterschiedlichsten Maßnahmen zur Abfederung der Teuerung schlugen sich ungünstig nieder, wie die Auszahlungen des Energiekostenzuschusses bzw. der Investitionsprämie sowie des Stromkostenzuschusses. Zudem kam es auch zu höheren Auszahlungen bei den Pensionen aufgrund der Pensionsanpassung inklusive Direktzahlungen und zu höheren Überweisungen an die Länder z.B. aufgrund der beschlossenen Valorisierung des Pflegegeldes. Dem standen deutlich geringeren Covid-10-Maßnahmen gegenüber. In den ersten sechs Monaten 2023 belief sich der Nettofinanzierungssaldo des Bundes auf minus 6,4 Mrd. Euro und war damit um 0,4 Mrd. Euro niedriger als im Vergleichszeitraum des Vorjahres.

KONJUNKTURABKÜHLUNG VERLANGSAMTE WACHSTUM DER STEUEREINNAHMEN IM ERSTEN HALBJAHR 2023

Österreich Steuereinnahmen
(Veränderung zur Vorjahresperiode in %)



Steuereinnahmen
(Durchschnittliche Monatseinnahmen 2019=100)



Quelle: BMF, Statistik Austria, Eurostat, UniCredit Research

Budgetdefizit dürfte 2023/24 in Maastricht-Zielrahmen zurückkehren

Die in Anbetracht der konjunkturellen Rahmenbedingungen relativ günstige Budgetentwicklung im ersten Halbjahr lässt für das Gesamtjahr 2023 einen erneuten Rückgang der Neuverschuldung des Gesamtstaates in Relation zum BIP gegenüber dem Vorjahr erwarten. Allerdings sehen wir relativ geringes Verringerungspotenzial und erwarten für 2023 immer noch ein Budgetdefizit von 2,8 Prozent des BIP.

Zum einen gehen wir in den kommenden Monaten von einer Verlangsamung der Einnahmentwicklung aus. Zwar sind Mehreinnahmen aus dem Energiekrisenbeitrag und der CO₂-Bepreisung zu erwarten und die weiterhin recht hohe Inflation sorgt für positive Effekte unter anderem über die Umsatzsteuer. Andererseits wird sich die anhaltend schwache Konjunktur bremsend auf die Einnahmendynamik auswirken. Zudem verursachte die Abschaffung der kalten Progression mit Jahresbeginn eine dauerhafte Verringerung der Dynamik der Lohn- und Einkommenssteuer und der Körperschaftssteuersatz wurde verringert. Zum anderen ist weiterhin mit einer kräftigen Ausgabendynamik zu rechnen. Zwar sind die diversen Corona-Maßnahmen im Gesundheitsbereich sowie für die Unterstützung von Unternehmen ausgelaufen, doch die Vielzahl an Maßnahmen zum Ausgleich der Teuerung verursachen zusätzliche Ausgaben in fast ähnlicher Höhe.

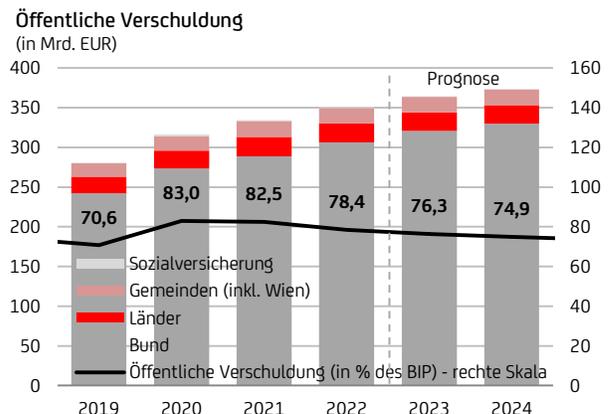
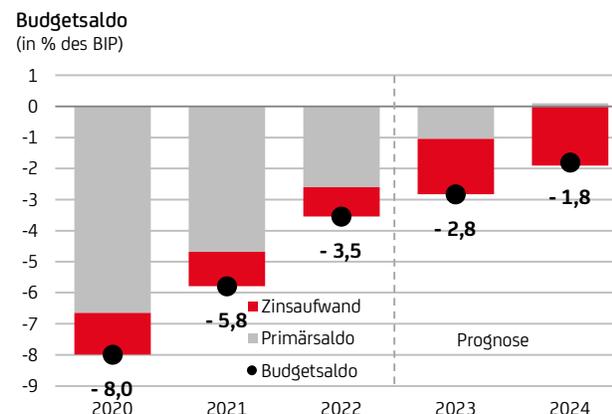
Für 2024 erwarten wir einen weiteren – etwas stärkeren – Rückgang der Neuverschuldung der öffentlichen Hand in Österreich. Dies wird begünstigt durch das Auslaufen vieler Maßnahmen zur Abfederung der Teuerung, wie der Strompreisebremse oder des Energiekostenzuschuss zur Jahresmitte. Zudem gehen wir aufgrund der 2024 deutlich geringeren Inflation von keinen neuen diskretionären Maßnahmen zur Inflationskompensation aus. Außerdem dürfte der Inflationsrückgang, der zu Reallohnsteigerungen führen wird, in Kombination mit der Indexierung der Sozialleistungen, der Abschaffung der kalten Progression und starken Pensionserhöhungen, die Konsumententwicklung stützen und im Jahresverlauf die Entwicklung der Mehrwertsteuereinnahmen positiv beeinflussen. Allerdings sorgen diese Faktoren auch für eine höhere Ausgabendynamik. Insgesamt halten wir jedoch für 2024 eine spürbare Reduktion der Neuverschuldung auf rund 1,8 Prozent des BIP für wahrscheinlich, obwohl auch der Schuldendienst aufgrund der gestiegenen Zinsen belastet. Wir gehen von einem Schuldendienst von zumindest 10 Mrd. Euro aus.

Die Reduktion der Neuverschuldung wird sich positiv auf die Entwicklung der Gesamtverschuldung auswirken. Wir gehen davon aus, dass sich die Schuldenquote von 78,4 Prozent Ende 2022 trotz der relativ moderaten Verbesserung der Neuverschuldung 2023 dank des inflationsbedingt relativ hohen nominellen Anstiegs des BIP auf unter 76 Prozent des BIP Ende 2023 reduziert. Für 2024 erwarten wir einen weiteren Rückgang der Schuldenquote auf rund 74 Prozent des BIP. Allerdings wird die Verschuldung des Gesamtstaates dann bereits fast 375 Mrd. Euro betragen.

Rückgang des Budgetdefizits
2023 dürfte sich 2024 etwas beschleunigen

Öffentliche Gesamtverschuldung wird in Relation zum BIP weiter auf knapp 74 Prozent des BIP Ende 2024 sinken

AUSLAUFEN VON MASSNAHMEN ZUR INFLATIONSKOMPENSATION WIRD (NEU-)VERSCHULDUNG TROTZ HÖHERER ZINSEN SENKEN



Quelle: Statistik Austria, Refinitiv Datastream, UniCredit Research

Entlastung 2023 um 1,8 Mrd. Euro, davon 2/3 automatisch durch Anhebung der Tarifgrenzen um 3,46 Prozent.

Verbleibendes Drittel von 600 Mio. Euro an niedrigere Einkommen durch stärker Anhebung der untersten zwei Tarifgrenzen sowie stärkere Anhebung der Absetzbeträge

Kalte Progression macht 2024 3,65 Mrd. Euro aus. Anhebung der Tarifstufen allgemein um 6,6 Prozent.

Untersten vier Tarifstufen werden gestaffelt stärker angehoben

Was bringt die Abschaffung der kalten Progression im Jahr 2024?

Im Herbst 2022 wurde vom Nationalrat die Abschaffung der kalten Progression ab dem Jahr 2023 beschlossen, um der schleichenden Steuererhöhung durch höhere Steuerklassen bei Lohnerhöhungen entgegenzutreten. Vorgesehen wurde eine jährliche automatische Anpassung der Einkommensteuertarife um zwei Drittel der Inflationsrate. Über das verbleibende Drittel kann der Finanzminister nach eigenem Ermessen weitere Entlastungsmaßnahmen setzen.

Für das Jahr 2023 wurde die auszugleichende Inflation mit 5,2 Prozent festgesetzt. Aus der Differenz zwischen der Steuerschuld vor Inflationsanpassung und der Steuerschuld unter Erhöhung der Tarifgrenzen und diverser Absetzbeträge um die auszugleichende Inflation ermittelte sich für 2023 ein Volumen der kalten Progression von insgesamt 1,8 Mrd. Euro. Zwei Drittel davon wurde durch eine Inflationsanpassung von 3,46 Prozent, also zwei Drittel von 5,2 Prozent, für alle Tarifstufen der Lohn- und Einkommenssteuer (ausgenommen der höchsten für Einkommen ab 1 Mio. Euro jährlich) verwendet. Vom verbleibenden Drittel von rund 600 Mio. Euro haben niedrigere Einkommen profitiert, indem die Grenzbeträge der untersten beiden Tarifstufen überdurchschnittlich stark um 6,3 Prozent angehoben wurden. Die steuerpflichtigen Einkommensgrenzen wurden dadurch von 11.000 Euro auf 11.693 Euro bzw. von 18.000 auf 19.134 Euro erhöht. Zudem wurden die Absetzbeträge inklusive zugehöriger Einschleifgrenzen und der SV-Rückerstattung in voller Höhe der auszugleichenden Inflation von 5,2 Prozent angepasst.

Die steuerliche Entlastung für das Jahr 2024 erschließt sich aus dem im August veröffentlichten Progressionsbericht, der von IHS und Wifo erstellt wurde. Die 2024 auszugleichende Inflation wird darin mit 9,9 Prozent angegeben, entsprechend dem Durchschnitt der Inflationswerte von Juli 2022 bis Juni 2023. Die kalte Progression beläuft sich auf insgesamt 3,65 Mrd. Euro bzw. 0,7 Prozent des BIP. Durch die gesetzlich vorgesehene Zweidrittel-Anpassung werden 2024 somit fast 2,5 Mrd. Euro automatisch durch eine Anhebung der Tarifstufen um 6,6 Prozent (2/3 der Inflationsrate von 9,9 Prozent) ausgeglichen werden. Mit dem verbleibenden Drittel von fast 1,2 Mrd. Euro hat die Regierung anders als im laufenden Jahr eine höhere, gestaffelte Anpassung der untersten vier Tarifstufen (2023 nur die untersten zwei) und damit eine stärkere Begünstigung mittlerer Einkommen vorgesehen. Die erste Tarifstufe wird um 9,6 Prozent erhöht, womit sich die Grenze für steuerpflichtiges Einkommen auf 12.816 Euro erhöht. Die zweite Stufe wird um 8,8 Prozent, die dritte Stufe um 7,6 Prozent und die vierte Stufe noch um 7,3 Prozent erhöht und damit immerhin 0,6 Prozentpunkte stärker als durch die automatische Anpassung vorgesehen ist. Dafür werden rund 800 Mio. Euro bzw. zwei Drittel des insgesamt zur Verfügung stehenden Betrags genutzt. Der Rest wird für eine 100-prozentige Anpassung an die Inflation der Absetzbeträge sowie der Sozial- und Familienleistungen verwendet.

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, während sich das Einlagenwachstum auf durchschnittlich 2 Prozent verlangsamte
- Gedämpfte Kreditnachfrage im ersten Halbjahr 2023 von Unternehmen und vor allem für Wohnbaufinanzierungen. Trotz steigender Zinsen sank das Einlagenwachstum auf ein Prozent im Jahresvergleich
- Die Einlagendynamik und vor allem die Kreditnachfrage werden 2023 von der Abkühlung der Konjunktur und den verschärften Finanzierungsbedingungen weiterhin belastet werden
- Im Fokus: Die Immobilienpreise sind das Problem, nicht die Zinsen

Trotz Zinsanstieg nahm Kreditwachstum 2022 im Jahresdurchschnitt auf fast 7 Prozent zu, Einlagenwachstum sank dagegen auf 3,2 Prozent

Starker Rückgang des Neugeschäfts senkt Wachstum der Kreditbestände in erster Jahreshälfte 2023 auf unter 4 Prozent.

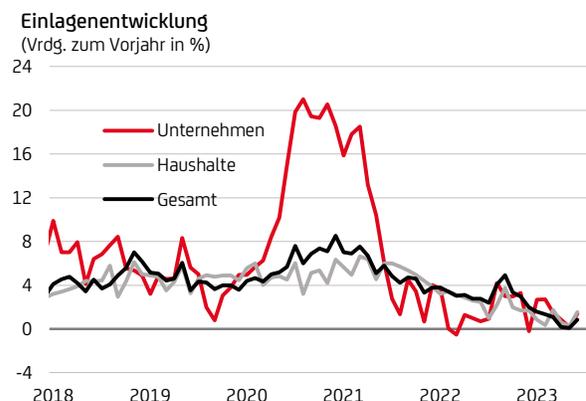
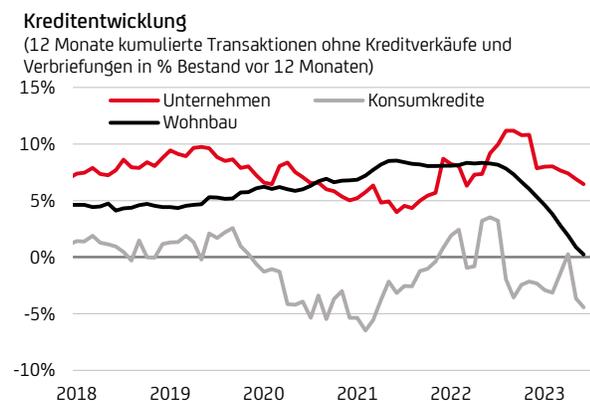
Entwicklung der Wohnbaufinanzierungen besonders ungünstig

Schwache Konjunktur und geldpolitische Verschärfung bremste Kreditnachfrage

Die Eintrübung der Konjunktur führte in Kombination mit den steigenden Zinsen im Jahresverlauf 2022 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. Überdurchschnittlich stark fiel das Plus bei Firmenkrediten mit 10 Prozent im Jahresvergleich aus während Kredite an Haushalte trotz eines leichten Plus bei Konsumkrediten wegen einer verhaltenen Dynamik der Wohnbaufinanzierungen mit 5,5 Prozent deutlich geringer ausfiel. Trotz der steigenden Zinsen verlangsamte sich 2022 das Einlagenwachstum auf 3,2 Prozent, was überwiegend auf die Entwicklung der Firmeneinlagen zurückzuführen war.

Die Kreditnachfrage wurde in der ersten Jahreshälfte 2023 durch die schwache Konjunktur und die straffere Geldpolitik noch stärker gedämpft. Das durchschnittliche Kreditwachstum sank auf unter 4 Prozent zum Vorjahr. Dabei schwächte sich das Wachstum des Bestands an Unternehmenskrediten deutlich weniger ab als jenes der Bestände an Krediten an private Haushalte. Hinter der Verlangsamung der Kreditbestände steht in beiden Fällen ein spürbarer Rückgang des Neugeschäfts. Neue Ausleihungen an Unternehmen nahmen in der ersten sechs Monaten 2023 um mehr als 20 Prozent gegenüber dem Vorjahr ab. Während der Bedarf an kurzfristigen Betriebsmittelkrediten zur Abdeckung von Liquiditätsengpässen vergleichsweise hoch blieb, nahm angesichts der verschlechterten wirtschaftlichen Aussichten die Nachfrage nach längerfristigen Investitionskrediten überdurchschnittlich stark ab. Besonders ungünstig entwickelte sich in der ersten Jahreshälfte 2023 das Neugeschäft mit privaten Haushalten. Das Ausleihvolumen war um fast 50 Prozent geringer als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Während das Neugeschäft mit Konsumkrediten relativ verhalten zurückging, war dafür vor allem der massive Rückgang des Neugeschäfts mit Wohnbaufinanzierungen um durchschnittlich mehr als 60 Prozent verantwortlich. Statt durchschnittlich fast 2,5 Mrd. Euro pro Monat in der ersten Jahreshälfte 2022 wurden von Jänner bis Juni 2023 nur noch rund 900 Mio. Euro

ABSCHWÄCHUNG DER KREDITNACHFRAGE UND AUCH EINLAGENWACHSTUM VERLOR IM 1. HALBJAHR 2023 WEITER AN TEMPO



Quelle: EZB, UniCredit Research

Einlagenwachstum sank in erster Jahreshälfte 2023 auf ein Prozent im Jahresvergleich

pro Monat an neuen Wohnbaukrediten in Österreich vergeben. Neben den höheren Zinsen, die für Wohnbaukredite insgesamt bis Juni 2023 auf fast 4 Prozent p.a. stiegen, nach durchschnittlich 1,9 Prozent 2022, sorgten vor allem die verschärften Kreditvergaberegelungen durch die sogenannte KIM-Verordnung sowie die stark gestiegenen Bau- und Immobilienpreise, die maßgeblich die Leistbarkeit negativ beeinflussten für den starken Nachfragerückgang. Trotz höherer Zinsen reduzierte sich das Einlagenwachstum in der ersten Jahreshälfte 2023 auf nur noch ein Prozent im Jahresvergleich. Das Einlagenwachstum der Unternehmen wurde durch die schwache wirtschaftliche Entwicklung beeinträchtigt und sank auf 1,5 Prozent. Inflationsbedingte Kaufkraftverluste und der Abbau von Sparüberschüssen aus der Zeit der Pandemie für Konsumzwecke, wie insbesondere für Urlaubsreisen, reduzierten das Einlagenwachstum der privaten Haushalte auf weniger als ein Prozent im Jahresvergleich.

Anhaltend restriktive Geldpolitik und schwache Konjunktur steht Trendwende am Bankenmarkt in zweiter Jahreshälfte 2023 entgegen

Gegenwind für Finanzierungen hält an

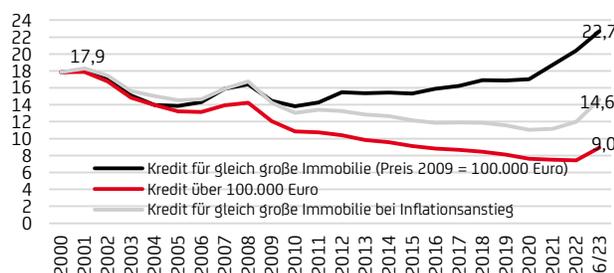
Die anhaltend schwache Konjunktur mit nur später Aussicht auf den Beginn einer Erholung sowie die im zweiten Halbjahr unverändert restriktive Geldpolitik werden die Entwicklung der Finanzierungen und der Einlagen in Österreich weiter prägen. Mit weiterhin ungünstigeren Finanzierungsbedingungen als in den Vorjahren ist für 2023 bei rückläufigem Neugeschäft von einer Verlangsamung des Kreditwachstums in Richtung von durchschnittlich rund 2 Prozent im Jahresvergleich auszugehen.

Das Wachstum der Kredite an Haushalte könnte vor allem durch die anhaltend geringere Nachfrage nach Wohnbaukrediten im Gesamtjahr 2023 im Vergleich zum Vorjahr sogar ins Minus rutschen, zumal auch das Wachstum der Konsumkredite angesichts der angespannten Konjunkturlage mit leicht steigender Arbeitslosigkeit sehr gering ausfallen dürfte. Die Entwicklung der Unternehmenskredite wird auch in den kommenden Monaten durch das schwache Konjunkturmilieu beeinträchtigt werden. Insbesondere die Nachfrage nach Investitionskrediten wird aufgrund des konjunkturellen Gegenwinds und der Verteuerung durch die restriktive Geldpolitik der EZB weiter zurückgehen. Allerdings besteht weiterhin ein hoher Liquiditätsbedarf zur Deckung der hohen Kosten für Vormaterialien und Rohstoffe. Dies sollte die Dynamik der Nachfrage nach Betriebsmittelkrediten weniger stark bremsen. Insgesamt erwarten wir einen Rückgang des Wachstums der Unternehmenskredite auf unter 6 Prozent im Jahresvergleich.

Die Einlagen dürften im Gesamtjahr 2023 trotz der höheren Zinsen beeinträchtigt durch die hohe Inflation, die im Durchschnitt zu realen Einkommenseinbußen der privaten Haushalte führen wird, kaum wachsen. Zudem wird vor allem auch die Entwicklung der Einlagen der Unternehmen von der schwachen Konjunkturentwicklung belastet.

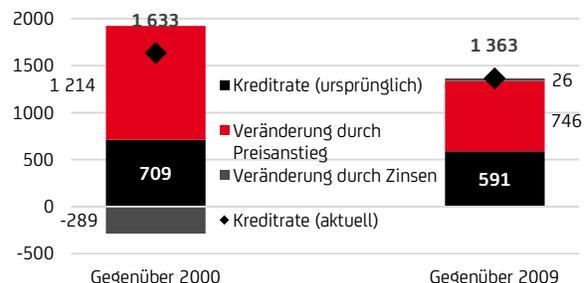
DRASTISCHER PREISANSTIEG BEI IMMOBILIEN VERRINGERT DIE LEISTBARKEIT VON WOHNRAUM, KAUM DIE ZINSEN

Leistbarkeit von Wohnbaukrediten
(Kreditkosten in % des jährlichen Nettoeinkommens*)



* Nettjahresverdienst (Paar mit zwei Kindern und einem Verdienst von 100% des Durchschnittslohns) Quelle: OeNB, UniCredit Research

Kreditratenveränderung für gleich große Immobilie durch Preis und Zinsen
(Preis 2000 bzw. 2009: 100.000 Euro)



Zinssatz Wohnbau Neugeschäft 2000= 5,87%, 2009: 3,71, Juni 2023: 3,94%
Quelle: OeNB, UniCredit Research

Quelle: OeNB, UniCredit Research

Die Immobilienpreise galoppieren den Einkommen davon

Haushalte finanziell stärker belastet, wegen des höheren Ausleihevolumens, welches für den Erwerb einer gleich großen Immobilie wie 2000 oder 2009 notwendig ist.

Die Immobilienpreise sind das Problem, nicht die Zinsen

In den vergangenen Jahren hat befördert durch die lockere Geldpolitik der Europäischen Zentralbank ein starker Anstieg der Immobilienpreise stattgefunden, der Wohnimmobilien stark verteuert hat. Seit dem Jahr 2000 sind in Österreich die Preise für Wohnimmobilien auf das 2,7-fache ihres ursprünglichen Preises gestiegen. Seit der Finanzkrise 2009 um das 2,3 fache.

Die Preise für Wohnimmobilien sind dabei deutlich stärker gestiegen als die allgemeine Inflation. Immobilien wurden somit im Verhältnis zu anderen Gütern und Dienstleistungen teurer. Da die Entwicklung der Einkommen weitgehend im Gleichschritt mit den Verbraucherpreisen erfolgte, hat auch die Leistbarkeit von Wohnimmobilien stark abgenommen. Der durchschnittliche Nettoverdienst bezogen auf die Immobilienpreise sank jährlich und beträgt nur noch 60 Prozent des Jahres 2000 bzw. 62 Prozent des Jahres 2009.

Seit Mitte 2022 wurde die Leistbarkeit von Wohnimmobilien auch durch die Verschärfung der Geldpolitik durch die EZB und der folgenden Verteuerung von Kreditfinanzierungen ungünstig beeinflusst. In der Entwicklung seit der Finanzkrise oder bezogen auf den noch längeren Zeitraum seit Einführung des Euros zeigt sich jedoch eindeutig, dass nicht die Zinsentwicklung, sondern der Preisanstieg der Immobilien maßgeblich für die Verringerung der Leistbarkeit ist.

Aufgrund des starken Preisanstiegs erfordert der Kreditkauf einer gleich großen Immobilie heute einen ungleich höheren Ausleihebetrag als im Jahr 2000 oder 2009. Eine Wohnimmobilie, die im Jahr 2000 um 100.000 Euro erworben werden konnte, verursachte bei einem Zinssatz für einen Fixzinskredit über eine Laufzeit von 20 Jahren von damals 5,87 Prozent p.a. eine monatliche Kreditrate von knapp über 700 Euro. Um eine gleich große Immobilie heute zu erwerben ist ein Ausleihevolumen von ca. 270.000 Euro notwendig. Dadurch würde die monatliche Kreditrate über 1600 Euro ausmachen und auch nur weil der Zinssatz Mitte 2023 mit knapp 4 Prozent spürbar niedriger als im Jahr 2000 ist.

Im Vergleich zu 2009 liegt der aktuelle Zinssatz geringfügig höher. Dadurch trägt auch die jüngste Verschärfung der Geldpolitik zu höheren Kreditkosten bei. Allerdings liegt der Beitrag der Zinsen zu der höheren budgetären Belastung von rund 770 Euro monatlich (590 versus 1.360 Euro) für eine gleich große Immobilie, die 2009 noch 100.000 Euro kostete, nur bei rund 5 Prozent. 95 Prozent sind auf ein höheres Ausleihevolumen infolge der gestiegenen Immobilienpreise zurückzuführen.

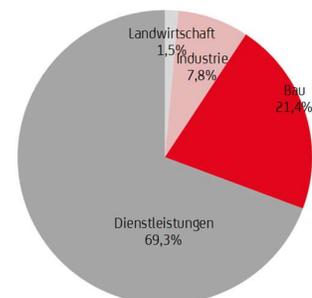
Sowohl im Vergleich zu 2000 als auch zu 2009 zeigt sich eindeutig, dass die überdurchschnittlich stark gestiegenen Preise für Immobilien das Problem hinsichtlich der Leistbarkeit von Wohnraum in Österreich sind und nicht die Zinsen für Kredite, die im Vergleich zu 2000 sogar niedriger sind und auch im Vergleich zu 2009 nur unwesentlich höher liegen.

Mehr Details finden Sie in unserer Analyse: „Der Preis ist das Problem – Leistbarkeit von Wohneigentum in Europa gesunken“. (<https://www.bankaustria.at/wirtschaft-online-wirtschaftsanalyse-oesterreich.jsp>)

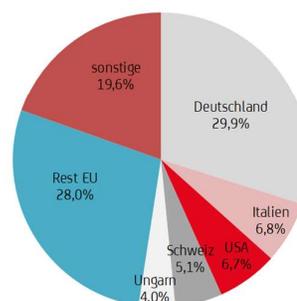
Standort Österreich im Überblick

| 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 Innovations scoreboard | 8 | ↔ |
| Wirtschaftsleistung | | |
| 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 (passiv, in Mrd. EUR) | -0,8 | |
| Ausländische Direktinvestitionen (passiv, in % des BIP) | -1,8 | 4,3 (Ø 2018-2022) |
| Ausländische Direktinvestitionen (passiv, in % des BIP) | -0,4 | |

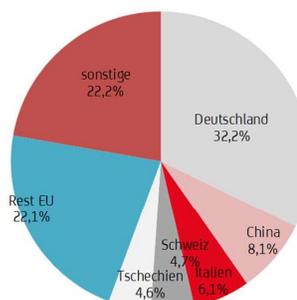
BIP nach Sektoren 2022



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 via E-Mail an: econresearch.austria@unicreditgroup.at.

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.