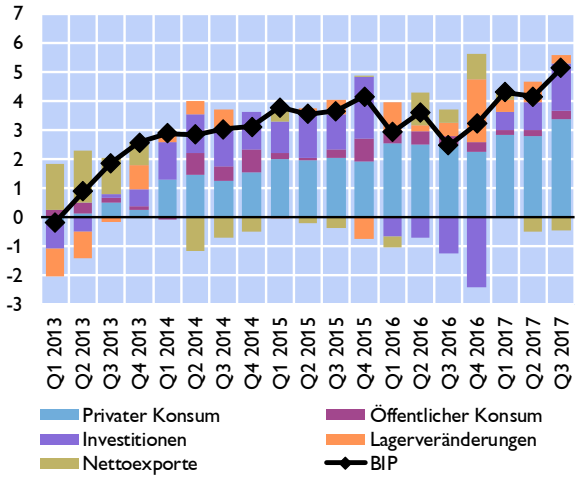
EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Stärkstes Wachstum seit 2008[5]

Investitionen gewinnen an Bedeutung für die Konjunkturentwicklung

Das durchschnittliche Wachstum in den EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE) erreichte im dritten Quartal 2017 5,1% (im Vergleich zum Vorjahresquartal) und damit das höchste Niveau seit Mitte 2008. Mit einem Plus von 8,8% wuchs die rumänische Wirtschaft besonders stark: Neben dem privaten Konsum beschleunigte sich die Investitionstätigkeit im Land deutlich. Überdurchschnittlich stark wuchs darüber hinaus auch Polen, während sich die Wirtschaft in Kroatien, der Slowakei und Litauen etwas schwächer entwickelte. Alle drei Länder konnten aber robuste Wachstumsraten von über 3% berichten.

Reales Wachstum in CESEE

Beiträge in Prozentpunkten, BIP-Wachstum in % (ggü. Vorjahr)



Quelle: Eurostat.

Getragen wurde das Wachstum wie auch schon in den letzten Quartalen vor allem vom privaten Konsum, welcher vom starken Wirtschaftsvertrauen, steigenden Reallöhnen und einer günstigen Entwicklung der Arbeitsmärkte profitierte. Die Arbeitslosigkeit in CESEE eilt von einem Tiefstand zum Nächsten und betrug im November 2017 im Durchschnitt nur noch 4,9% (Euroraum: 8,7%). Das ist der niedrigste Wert seit dem Beginn der vollständigen Zeitreihe im Jänner 2000. Der Rückgang der Arbeitslosigkeit umfasst dabei alle Länder und erstreckt sich auch auf unterschiedliche Alterskohorten (jüngere und ältere Arbeitnehmer) und die Langzeitarbeitslosigkeit. Gleichzeitig entwickelt sich auch die Beschäftigung dynamisch: So nahm diese im dritten Quartal 2017 in Slowenien und Bulgarien um über 5% im Jahresvergleich zu. Vor diesem Hintergrund beschleunigte sich das Lohnwachstum deutlich: Im dritten Quartal 2017 stiegen die Nominallöhne im Durchschnitt um etwas mehr als 8%, in Rumänien, Bulgarien und Ungarn waren die Zuwächse sogar zweistellig. Diese Entwicklung deutet auf einen zunehmenden Arbeitskräftemangel hin, woraus sich mittelfristig Herausforderungen für die Preisstabilität und die internationale Wettbewerbsfähigkeit ergeben könnten.

Neben dem Konsum gewinnen die Investitionen immer mehr an Bedeutung für die Konjunkturentwicklung. Im dritten Quartal 2017 waren sie bereits für rund ein Viertel des gemessenen Wirtschaftswachstums verantwortlich. Die zunehmende Dynamik in diesem Bereich geht auf eine steigende Kapazitätsauslastung, eine stärkere Nachfrage aus dem Ausland sowie günstige Finanzierungsbedingungen zurück. So beschleunigte sich etwa das Kreditwachstum in der Region auf zuletzt rund 6% (im Vergleich zur Vorjahresperiode) im regionalen Durchschnitt. Besonders stark fiel dabei die Zunahme im Unternehmenssektor aus. Darüber hinaus wirkten sich aber vor allem verstärkte Auszahlungen aus EU-Struktur- und Investitionsfonds positiv auf die

[5] Autor: Josef Schreiner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

Investitionen aus, was nicht zuletzt auch an der zunehmenden Bedeutung öffentlicher Investitionstätigkeit abzulesen ist.

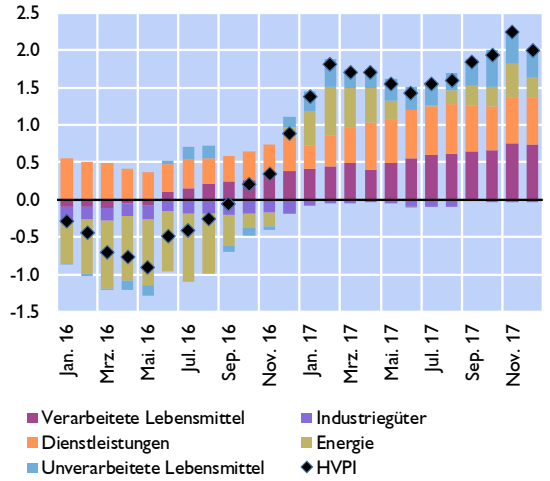
Die Außenwirtschaft trug in den letzten beiden Quartalen leicht negativ zum Wachstum bei, was durch die mit der robusten Binnenkonjunktur einhergehende verstärkte Importtätigkeit zu erklären ist. Gleichzeitig war allerdings auch das Exportwachstum mit durchschnittlich rund 6% vergleichsweise hoch.

Zunehmender Preisdruck führt zu ersten Reaktionen der Geldpolitik

Die Inflationsrate in CESEE hat sich seit Juni wieder erhöht und erreichte im November 2017 einen Höchststand bei 2,2% im regionalen Durchschnitt. Im Dezember 2017 ging die Inflationsrate wieder leicht auf 2% zurück. Höherer Preisdruck wurde seit dem Sommer vor allem bei Energie berichtet. Gleichzeitig trugen aber auch alle anderen Komponenten des HVPI leicht stärker zum allgemeinen Preisdruck bei. Die Kerninflation erhöhte sich von 0,8% im Jänner 2017 auf 1,7% im Dezember 2017. Die höchsten Inflationsraten in der Region weisen zurzeit Estland und Litauen mit jeweils 3,8% aus. Besonders deutlich erhöht hat sich der Preisdruck aber in Rumänien, wo die Inflationsrate seit Juni um 1,9 Prozentpunkte zugenommen hat und zuletzt bei 2,6% stand.

Inflationsentwicklung in den CESEE EU-MS

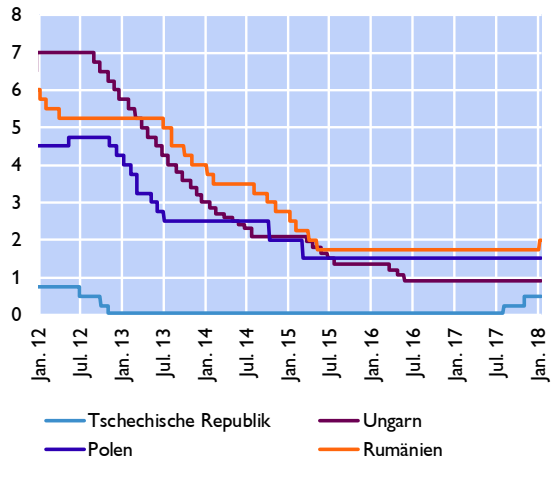
in Prozentpunkten, HVPI in % gegenüber Vorjahr



Quelle: Eurostat.

Leitzinssatzentwicklung in CESEE EU-MS

in %



Quelle: Macrobond.

Der zunehmende Preisdruck in CESEE führte dazu, dass erste Notenbanken in der Region mit einer Straffung ihrer Geldpolitik begannen. So erhöhte etwa die Tschechische Notenbank im August und im November 2017 vor dem Hintergrund der starken Konjunktur und der zunehmend angespannten Arbeitsmarktlage ihren Leitzins um insgesamt 45 Basispunkte auf 0,5%.

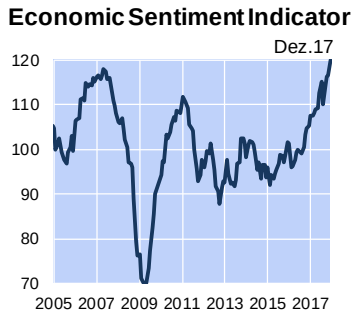
Die Rumänische Notenbank erhöhte ihren Leitzins am 8. Jänner 2018 um 25 Basispunkte auf 2%. Zuvor hatte sie schon im September und im November 2017 den Zinskorridor um ihren Leitzins in zwei Schritten von 1,5 Prozentpunkten auf einen Prozentpunkt verengt, womit ein deutlicher Anstieg des dreimonatigen Interbankenzinssatzes von etwa 0,9% auf zuletzt rund 2% einherging.

Im Gegensatz zu der Tschechischen Republik und Rumänien setzte die ungarische Zentralbank ihren Kurs der geldpolitischen Lockerung fort. Nachdem sie im September ihren over-night Einlagezinssatz von -0,05% auf -0,15% gesenkt hatte, beschloss sie im November Pfandbriefe zu kaufen sowie den Banken fünf- und zehnjährige Zinsswaps ab Jänner 2018 anzubieten.

Österreich: Keine Anzeichen für Ende der Hochkonjunktur[6]

Vertrauensindikatoren mit historischen Höchstständen

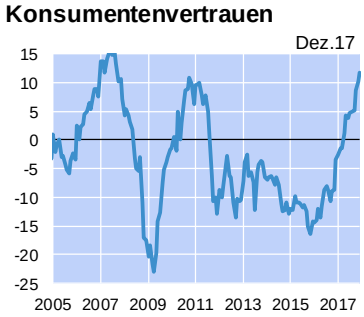
Das reale BIP-Wachstum wird im Jahr 2017 nach der OeNB-Dezemberprognose +3,1% betragen.[7] Alle Daten und Vorlaufindikatoren, die seitdem publiziert wurden, signalisieren eine anhaltend starke Wachstumsdynamik für die nächsten Monate. Besonders auffallend ist die Entwicklung bei den wichtigsten Vorlaufindikatoren. Der Economic Sentiment Indicator (ESI) der Europäischen Kommission erzielte mit 120,1 Punkten im Dezember den höchsten Wert seit 1990. Der Indikator steigt bereits seit Anfang 2015 und weist seit Herbst 2016 Werte über 100 aus. Mit Ausnahme des Einzelhandels liegen alle anderen Teilindikatoren knapp unter ihrem jeweiligen historischen Maximum. Die nochmalige deutliche Verbesserung im Dezember geht primär aber auf die Entwicklung des Vertrauens im Einzelhandel zurück. Hierbei hat sich v.a. die Einschätzung der erwarteten aber auch der aktuellen Wirtschaftssituation deutlich verbessert.



Quelle: Europäische Kommission.

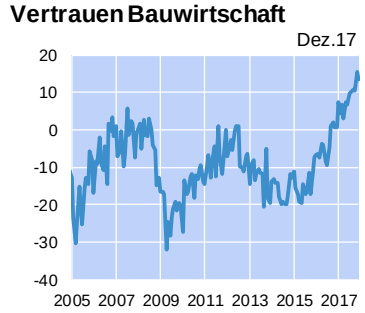
Quelle: Europäische Kommission.

Quelle: Europäische Kommission.



Quelle: Europäische Kommission.

Quelle: Europäische Kommission.



Quelle: Europäische Kommission.

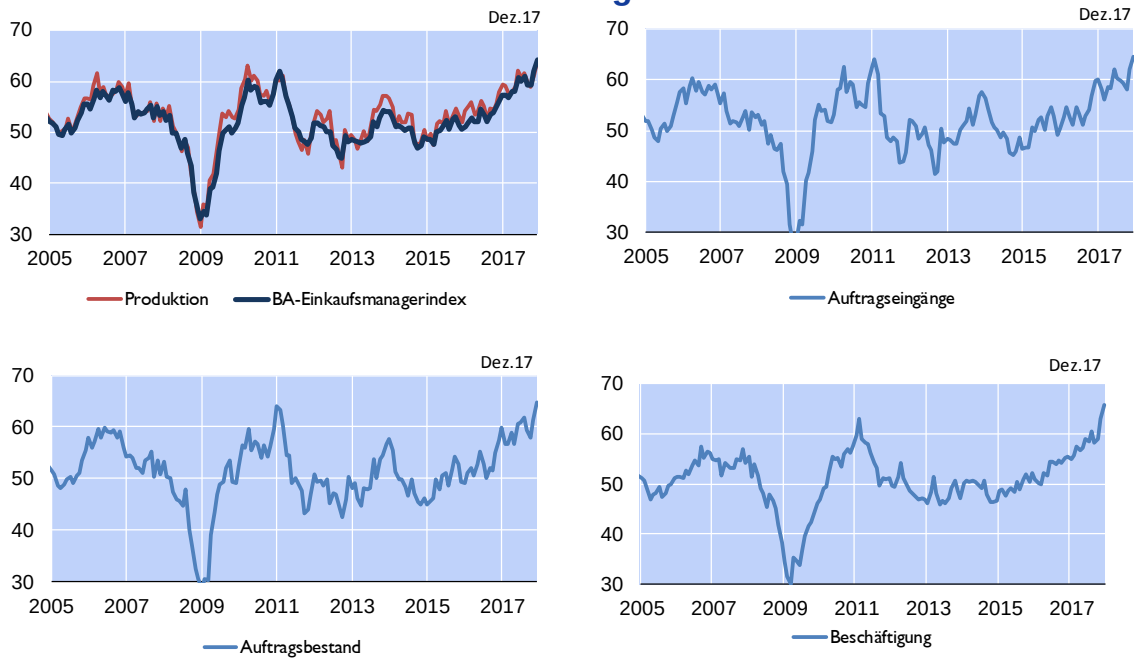
Auch der Bank Austria EinkaufsManagerIndex erreichte im Dezember ein Allzeithoch. Nach einem Anstieg von 2,4 Punkten liegt der Index mit 64,3 Punkten auf dem höchsten Wert seit 20 Jahren; drei der fünf Teilindizes stehen auf einem Allzeithoch. Darüber hinaus ist die laufende Aufschwungphase – mit 33 Monaten über der Expansionsschwelle von 50

[6] Autoren: Christian Ragacs, Klaus Vondra und Friedrich Fritzer (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

[7] Am 31. Jänner 2018 wird die erste Schätzung für das österreichische Wirtschaftswachstum im vierten Quartal 2017 veröffentlicht. Sollte darin das historische BIP-Wachstum nicht nach unten revidiert werden und das Wachstum im vierten Quartal im Rahmen der Erwartungen bleiben (zumindest ein Quartalswachstum von +0,7% im Vergleich zum Vorquartal; OeNB-Konjunkturindikator und OeNB-Dezemberprognose: +0,8 %), so ergibt sich ein BIP-Wachstum im Jahr 2017 von zumindest 3,1%.

Punkten – bereits jetzt die Längste seit Bestehen des Indikators. Die aktuelle Verbesserung ist breit getragen, deutliche Anstiege wurden v.a. beim Auftragseingang, der Produktion und der Beschäftigung verzeichnet.

Industrievertrauen laut EinkaufsManagerIndex



Quelle: Bank Austria EinkaufsManagerIndex

Weitere Konjunkturdaten bestätigen allgemeine Einschätzung der Hochkonjunktur

Die Exportdynamik hat sich zu Jahresende nochmals verstärkt. Im Oktober beschleunigte sich gemäß den aktuellen Zahlen von Statistik Austria das Güterexportwachstum auf 14,1% im Vergleich zum Vorjahresmonat. Zum starken Wachstum im Oktober hat ein – im Vergleich zum Vorjahresmonat – zusätzlicher Arbeitstag beigetragen. Die aktuellen Ergebnisse des auf LKW-Fahrleistungsdaten basierenden OeNB-Exportindikators (Jänner 2018) signalisieren für die Monate November und Dezember ein Wachstum der nominellen Güterexporte von 9,2% bzw. 5,8%; das schwächere Wachstum im Dezember ist auf zwei Arbeitstage weniger im Vergleich zum Dezember 2016 zurückzuführen. Für das Gesamtjahr 2017 ergibt sich somit ein nominales Wachstum der Güterexporte von 8,2%, nachdem das durchschnittliche Wachstum in den letzten 5 Jahren nur 1½% betragen hatte. Preiseffekte erklären einen geringen Teil (2½ Prozentpunkte) der Wachstumsbeschleunigung.[8] Wichtigster Grund für die Wachstumsbeschleunigung war die starke Nachfrage aus dem Euroraum und den CESEE-Ländern.

Seit Jahresbeginn wurden zwei weitere Konjunkturindikatoren veröffentlicht, die ebenfalls die starke konjunkturelle Dynamik widerspiegeln: Mit 353.320 Pkw-Neuzulassungen wurde im vergangenen Jahr der höchste Wert seit 2011 erreicht, im Vergleich zum Vorjahr entspricht dies einem Zuwachs von 6,2%. Auch die Tourismus-Wintersaison 2017/18 startete mit einem Rekordergebnis, im November stiegen die Nächtigungen im Vergleich

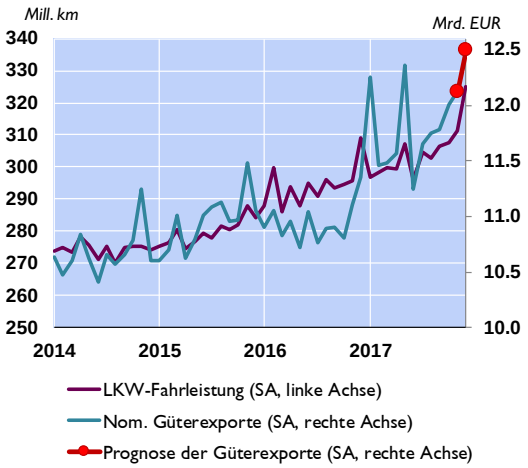
[8] Während die Preise für Güterexporte im Zeitraum 2012 bis 2016 um durchschnittlich ½% p.a. gesunken sind, stiegen sie im Jahr 2017 um über 2%.

zum November 2016 um 3,4%. Die Zahl der ausländischen Gäste stieg um 4,3%, wobei Nächtigungen von Gästen aus Russland (+18,1%), Rumänien (+16,2%) und der Tschechischen Republik (+12,3%) den stärksten Zuwachs verzeichneten

	LKW-Fahrleistung	Güterexporte, nominell	LKW-Fahrleistung	Güterexporte, nominell
	Veränderung zum Vorjahr in %			
	Nicht bereinigt		*Saison- und arbeitstägig bereinigt*	
2017M06	-1.4	0.0	0.3	1.8
2017M07	4.5	8.3	4.7	8.3
2017M08	2.3	8.8	2.3	7.8
2017M09	1.0	4.4	4.4	8.0
2017M10	7.6	14.1	4.4	11.1
2017M11	5.2	**9.2**	5.3	**9.2**
2017M12	1.2	**5.8**	5.1	**10.0**
2017Q1	5.2	10.3	2.4	7.4
2017Q2	1.3	5.6	2.9	7.5
2017Q3	2.6	7.0	3.8	8.0
2017Q4	**4.9**	**9.8**	**4.9**	**10.1**
2016	4.8	-0.3	5.1	-0.1
2017	**3.4**	**8.2**	**3.5**	**8.3**

Anm: Fett markierte Werte sind Prognosewerte

Quelle: ASFINAG-Maut Service GmbH, Statistik Austria und OeNB



Quelle: ASFINAG, OeNB.

Verbesserung am Arbeitsmarkt hält an

Die konjunkturelle Aufhellung ist bereits seit 2016 auf dem Arbeitsmarkt angekommen, die Anzahl der unselbständig Beschäftigten wuchs in diesem Jahr gemäß Daten des Hauptverbands der Sozialversicherungsträger um 1,5%. 2017 beschleunigte sich die Dynamik mit einem Wachstum von 1,9% nochmals. Dies führte gegenüber dem Vorjahr zu einer Zunahme der Beschäftigung von rund 68.000 Personen und einem historischen Beschäftigungshöchststand von 3,655 Millionen Beschäftigten. Die Zahl an arbeitslosen Personen ist im Jahr 2017 gegenüber 2016 um 4,9% zurückgegangen, die Arbeitslosenquote laut Arbeitsmarktservice ist von 9,1% auf 8,5% gesunken. Die Arbeitslosenquote laut Eurostat ist bis November 2017 verfügbar; zwischen Mai und November lag sie konstant bei 5,4%. Die Anzahl offener Stellen ist im Jahr 2017 gegenüber dem Vorjahr um 41,2% gestiegen.

Die unterjährige Dynamik im Jahr 2017 lässt keine Anzeichen für eine Abschwächung der derzeit guten Entwicklung erkennen. Mit 2,3% war die Wachstumsrate der unselbstständigen Beschäftigung im Dezember (gegenüber dem Vorjahr) die höchste im gesamten Jahr. Im Dezember ist die Anzahl der beschäftigten Personen gegenüber dem Dezember des Vorjahrs um fast 81.000 gestiegen. Die Arbeitslosenquote (AMS) verbessert sich hingegen nur langsam. Saisonbereinigt sank sie in den letzten vier Monaten des Vorjahres monatlich nur um jeweils 0,1 Prozentpunkte und lag im Dezember 2017 bei 8,1%. Vor allem der Rückgang bei arbeitslosen, älteren Personen (ab 50 Jahre) ist vergleichsweise gering. Während die Gesamtanzahl arbeitsloser Personen im Dezember 2017 im Vorjahresvergleich um 7,7% gesunken ist, lag der Rückgang bei älteren Personen bei nur 2%.

Die Entwicklung der Anzahl an offenen Stellen lässt eine anhaltend starke Dynamik auf dem Arbeitsmarkt erwarten. Im Dezember 2017 waren mit insgesamt rund 55.000 offenen Stellen um 31% mehr Stellen verfügbar als im Dezember des Vorjahres.

Kennziffern des österreichischen Arbeitsmarktes

	Unselbstständige Beschäftigte		Arbeitslose		Arbeitslosenquote in %			Gemeldete offene Stellen	
	in 1.000	zu Vorjahr in 1.000	in 1.000	zu Vorjahr in %	laut AMS (NSA)	laut AMS (SA)	laut EU-Konzept	in 1.000	zu Vorjahr in %
2015	3.535	+31	354,3	+11,0	9,1	9,1	5,7	29.251	+11,1
2016	3.587	+52	357,3	+0,8	9,1	9,1	6,0	40.277	+37,7
2017	3.655	+68	340,0	−4,9	8,5	8,5	×	56.854	+41,2
Q1 17	3.579	+59	392,3	−1,8	9,9	8,8	5,7	49.230	+39,3
Q2 17	3.646	+65	320,0	−4,8	8,1	8,6	5,5	58.812	+41,0
Q3 17	3.723	+70	307,2	−5,4	7,6	8,5	5,4	63.117	+46,3
Q4 17	3.673	+79	340,4	−7,7	8,5	8,2	×	56.255	+37,5
Juli 17	3.740	+80	307,2	−4,4	7,6	8,5	5,4	65.038	+48,5
Aug. 17	3.725	+68	311,5	−5,6	7,7	8,5	5,5	61.868	+43,5
Sep. 17	3.705	+61	302,8	−6,3	7,6	8,4	5,4	62.445	+46,9
Okt. 17	3.689	+78	315,7	−7,4	7,9	8,3	5,4	59.202	+44,5
Nov. 17	3.683	+78	326,9	−8,1	8,2	8,2	5,4	54.745	+37,2
Dez. 17	3.646	+81	378,7	−7,7	9,4	8,1	×	54.818	+31,0

Quelle: HSV, AMS, OeNB.

Inflation bleibt zu Jahresende über 2 %

Die österreichische HVPI-Inflationsrate wie auch die Kerninflationsrate stiegen in den letzten Monaten an. Im Dezember 2017 betrug die Gesamtinflationsrate 2,3% (August: 2,1%) und die Kerninflationsrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) 2,2% (August: 2,1%). Die Beschleunigung der Teuerung seit August 2017 war vor allem bei Energie, Industriegütern ohne Energie und Nahrungsmitteln zu beobachten. Ausschlaggebend dafür waren gestiegene Rohstoffpreise wie auch die gute konjunkturelle Entwicklung. Zudem wurden besonders starke Preissteigerungen bei Bekleidung und Schuhen verzeichnet. Für das Jahr 2017 betrug die HVPI-Inflationsrate durchschnittlich 2,2 % und die Kerninflationsrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) 2,1 %.

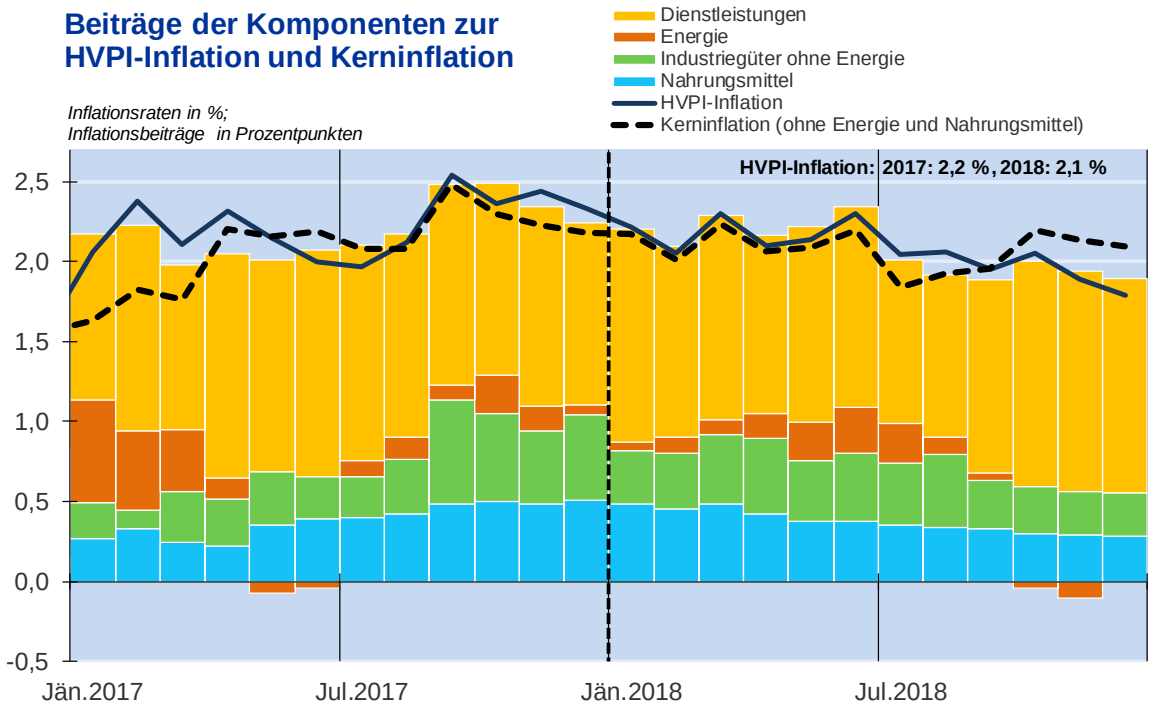
Seit Mitte des Jahres 2017 steigt die Jahresteuerung von Energie infolge der guten konjunkturellen Entwicklung und der Ende November von der OPEC beschlossenen Verlängerung des Förderlimits bis Ende 2018 wieder an. Zuletzt erreichte der Preisauftrieb bei Energie 1,9% (Dezember 2017). Zu dieser Entwicklung haben vor allem Treibstoffe, Heizöl und in einem geringeren Ausmaß feste Brennstoffe sowie Gas beigetragen. Die Jahresteuerung bei anderen Energieträgern verringerte sich hingegen in den letzten Monaten. Bei Elektrizität haben einige regionale Energieanbieter ihre Preise in den letzten Monaten gesenkt. Dies führte zu negativen Inflationsraten bei diesem Energieträger.

Auch bei Nahrungsmitteln (inklusive Tabak und alkoholische Getränke) beschleunigte sich in den letzten Monaten der Preisauftrieb. Im Dezember 2017 belief sich die Inflationsrate dieser Komponente des HVPI auf 3,4%. Vor allem bei Milchprodukten sowie bei Ölen und Fetten waren in den letzten Monaten parallel zur Entwicklung der Teuerung bei den Erzeugerpreisen weitere Anstiege der HVPI-Inflationsrate zu beobachten. Da Österreich als Nettoexporteur von Milchprodukten stark von der Preisentwicklung auf den EU-Märkten abhängt, dürfte sich die verstärkte globale Nachfrage nach Milchprodukten auch auf den österreichischen Markt übertragen haben. Zusätzlich wurde die Erhöhung der

Tabaksteuer im April 2017 auf die Endverbraucher überwälzt.[9]

Die Inflationsrate von Industriegütern ohne Energie stieg von 1,1% im August auf 2,2% im September 2017, schwächte sich seither aber wieder ab (Dezember: 1,8 %). Für diese Entwicklung waren sowohl temporäre Sonderfaktoren[10], aber auch konjunkturelle Effekte (insbesondere bei langlebigen Industriegütern wie Möbel und Einrichtungsgegenständen) verantwortlich.

Die Teuerungsrate von Dienstleistungen hat sich in den letzten Monaten verringert. Im Dezember 2017 belief sich die Inflationsrate von Dienstleistungen auf 2,4%. Damit ist diese Komponente des HVPI – auch aufgrund ihres großen Gewichts im Warenkorb (derzeit 47%) – aber weiterhin der wichtigste Inflationstreiber. Zuletzt hat sich die Teuerung von Verkehrsdienstleistungen (vor allem von Flugtickets und Pauschalreisen) verringert. Da es sich bei Verkehrsdienstleistungen um sehr volatile Dienstleistungspreise handelt, dürfte ein Teil des zuletzt beobachteten Rückgangs nicht von Dauer sein. Bei administrierten Dienstleistungspreisen ist hingegen zuletzt ein Anstieg der Teuerungsrate zu verzeichnen gewesen.



Quelle: Statistik Austria, OeNB.
Prognose: Jänner 2017 bis Dezember 2018.

[9] Im Abgabenänderungsgesetz 2014 wurde eine mehrstufige Erhöhung der Tabaksteuer beschlossen. Mit 1. April 2017 wurden Änderungen der mengenbezogenen Besteuerung für Zigaretten und der Mindeststeuer bei Feinschnitt (Rauchtabak) vorgenommen. Für Zigaretten wurde das mengenbezogene Steuerelement von 50 EUR auf 53 EUR je 1.000 Stück angehoben, während beim Feinschnitt die Mindeststeuer von 90 EUR auf 100 EUR je Kilogramm angehoben wurde.

[10] Bei Bekleidung und Schuhen wurden saisonale Preissteigerungen weit über den vergleichbaren Monaten der Vorjahre beobachtet.

Der Inflationsabstand Österreichs zu Deutschland und zum Euroraum hat sich seit August 2017 ausgeweitet. Im Dezember 2017 betrug die Inflationsdifferenz Österreichs zu Deutschland 0,7 Prozentpunkte und gegenüber dem Euroraum 0,9 Prozentpunkte[11]. Für das Jahr 2017 betrug der Abstand zu Deutschland durchschnittlich 0,5 Prozentpunkte und gegenüber dem Euroraum durchschnittlich 0,7 Prozentpunkte.

[11] Siehe ausführlicher auch die am 12. Jänner 2018 erschienene OeNB-Publikation „Inflation aktuell Q4/2017" unter https://www.oenb.at/Publikationen/Volkswirtschaft/inflation-aktuell.html.