

# Kräftige Konjunkturerholung bei gleichzeitig hoher Unsicherheit über Effekte der Omikron-Mutante auf die Wirtschaft

Pressekonferenz zur gesamtwirtschaftlichen Prognose für Österreich 2021 bis 2024 vom Dezember 2021

Univ.-Prof. Dr. Robert Holzmann  
Dr. Birgit Niessner  
Dr. Gerhard Fenz

Gouverneur der Oesterreichischen Nationalbank  
Direktorin der Hauptabteilung Volkswirtschaft  
Stv. AL der Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen

Wien, 22. Dezember 2021



# Entwicklungen im Euroraum und geldpolitische Entscheidungen

Univ. Prof. Dr. Robert Holzmann  
Gouverneur der Oesterreichischen Nationalbank

# Internationales Umfeld und technische Annahmen

## Externe Annahmen der Österreichprognose

Veränderung zum Vorjahr in % bzw. Niveaus	Dezember 2021					Differenz zu Juni 2021		
	2020	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023
<b>Preise, Wechselkurse und Zinsen</b>								
Erdölpreis (USD/barrel brent)	41.5	71.8	77.5	72.3	69.4	6.0	12.9	10.4
USD-Wechselkurs (USD/EUR)	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	0.0	-0.1	-0.1
Kurzfristiger Zinssatz (3M-Euribor)	-0.4	-0.5	-0.5	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.1
Langfristiger Zinssatz	-0.2	-0.1	0.2	0.3	0.5	-0.2	-0.1	-0.2
<b>BIP</b>								
Welt	-2.8	5.9	4.4	3.8	3.4	-0.1	0.1	0.3
USA	-3.4	5.5	4.2	3.0	2.5	-1.1	0.4	0.7
China	2.2	7.9	5.0	5.3	5.3	-0.7	-0.4	0.0
Indien	-7.1	7.1	8.3	7.1	6.9	-1.5	2.4	0.8
Japan	2.2	7.9	5.0	5.3	5.3	-0.7	-0.4	0.0
CESEE (EU-6)	-4.7	1.7	2.6	1.3	1.0	-0.7	0.3	0.1
<b>Außenhandel</b>								
Welthandel, real	-8.3	10.2	4.5	4.9	3.7	0.2	-1.0	1.2
Österreichs Exportmärkte	-8.9	8.5	5.0	6.5	3.2	-0.8	-1.2	3.0

Quelle: Eurosystem.

## Veränderung der externen Annahmen seit Juni 2021

- Aktuelle COVID-Welle verschiebt Erholung der Weltwirtschaft nach hinten
- Dadurch und durch die Auflösung deutscher Lieferengpässe wurde österreichische Exportnachfrage für 2023 nach oben revidiert
- Höhere Energiepreise

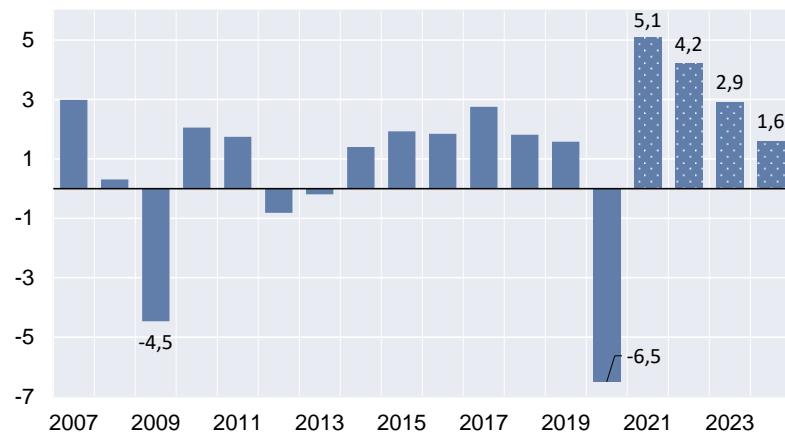
# Euroraum: Starker Aufholprozess unter vorübergehendem Preisdruck

Euroraum	Dezember 2021 Prognose					Revision gegenüber September			
		Veränderung zum Vorjahr in %					in Prozentpunkten		
	2020	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
<b>Reales BIP</b>	-6,5	5,1	4,2	2,9	1,6	0,1	-0,4	0,8	-
<b>HVPI</b>	0,3	2,6	3,2	1,8	1,8	0,4	1,5	0,3	-
<b>Kerninflation*</b>	0,7	1,4	1,9	1,7	1,8	0,1	0,5	0,2	-

Quelle: Eurosystem-Prognose vom Dezember 2021; \*Anmerkung: Kerninflation: HVPI-Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel.

## Reales BIP Euroraum

Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: Eurosystem.

- **BIP-Wachstum:** Pandemie und Lieferengpässe belasten die kurzfristige Entwicklung und verschieben Wachstumsdynamik
- **Vorkrisenniveau** wird im ersten Quartal 2022 erreicht
- **Inflation:** deutliche Aufwärtsrevisionen durch vorübergehend starken Anstieg der Energiepreise
- **Kerninflation:** sinkt mit Auflösung der Lieferengpässe und wird mittelfristig durch Erholung und Lohnwachstum getrieben

# Heterogene Erholung in den Euroraumländern

## Prognosen des realen BIP

	2020	2021	2022	2023	2024
	Veränderung zum Vorjahr in %				
Deutschland	-4,9	2,5	4,2	3,2	0,9
Frankreich	-8,0	6,7	3,6	2,2	1,4
Italien	-9,0	6,2	4,0	2,5	1,7
Spanien	-10,8	4,5	5,4	3,9	1,8
Niederlande	-3,8	4,5	3,6	1,7	1,1
Belgien	-5,7	6,1	2,6	2,4	1,6
Österreich	-6,8	4,9	4,3	2,6	1,8
Finnland	-2,9	3,5	2,6	1,5	1,3
Portugal	-8,4	4,8	5,8	3,1	2,0

Quelle: Nationale Notenbanken, Dezember 2021

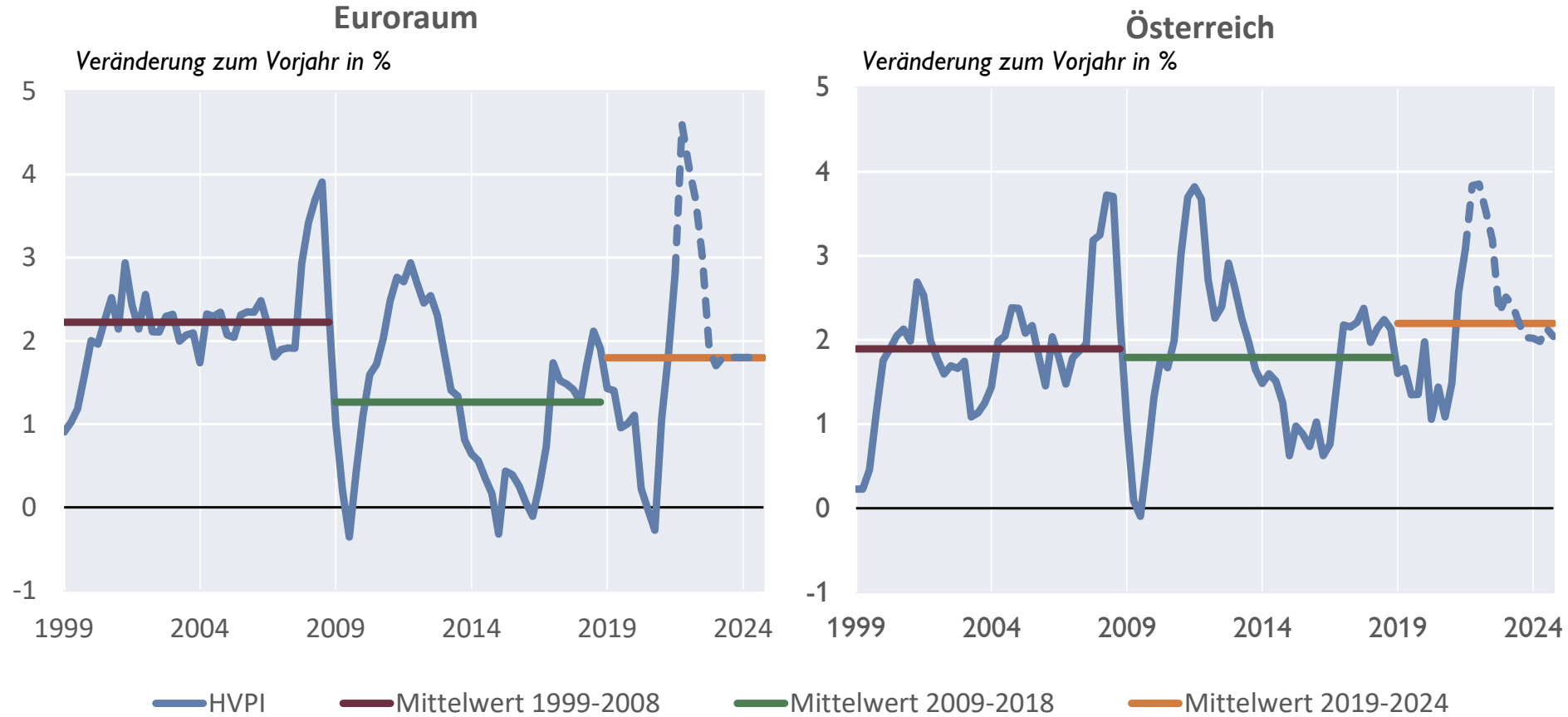
## Prognosen der HVPI-Inflation

	2020	2021	2022	2023	2024
	Veränderung zum Vorjahr in %				
Deutschland	0,4	3,2	3,6	2,2	2,2
Frankreich	0,5	2,1	2,5	1,5	1,6
Italien	-0,1	1,9	2,8	1,5	1,7
Spanien	-0,3	3,0	3,7	1,2	1,5
Niederlande	1,1	2,7	3,0	2,9	1,9
Belgien	0,4	3,2	4,9	1,2	1,2
Österreich	1,4	2,7	3,2	2,3	2,0
Finnland	0,4	2,1	2,0	1,6	1,8
Portugal	-0,1	0,9	1,8	1,1	1,3

Quelle: Nationale Notenbanken, Dezember 2021

# Das Eurosystem erfüllt sein Preisstabilitätsmandat

## HVPI-Inflation im Euroraum und in Österreich

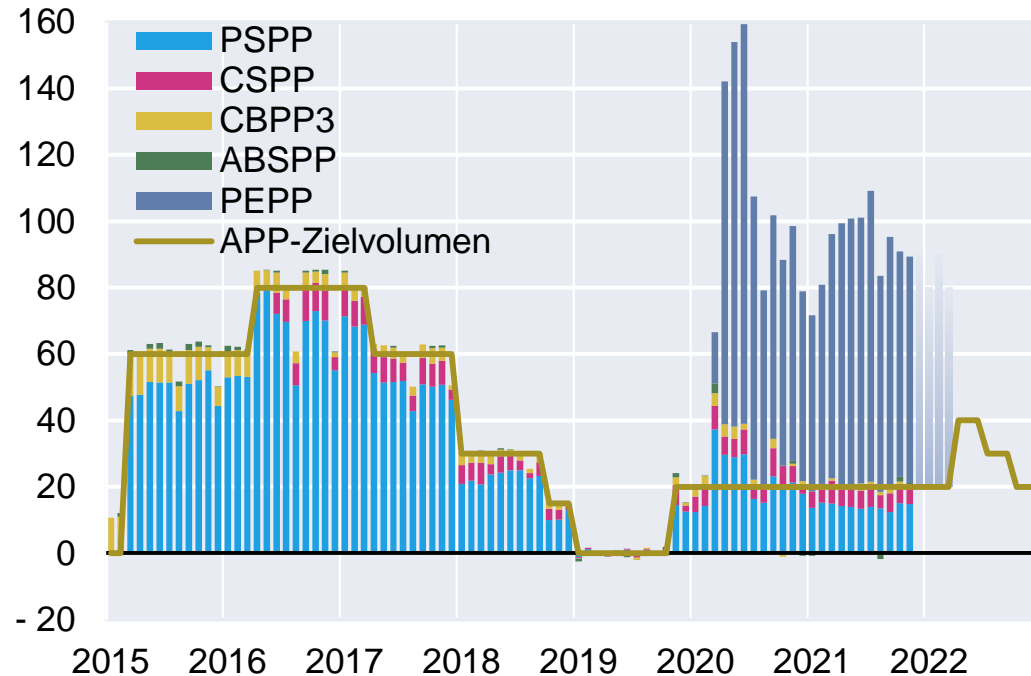


Quelle: Eurostat.

# Geldpolitische Kriseninstrumente werden zurückgefahren...

## Wertpapierankaufprogramme APP&PEPP

in Mrd EUR (Buchwerte)



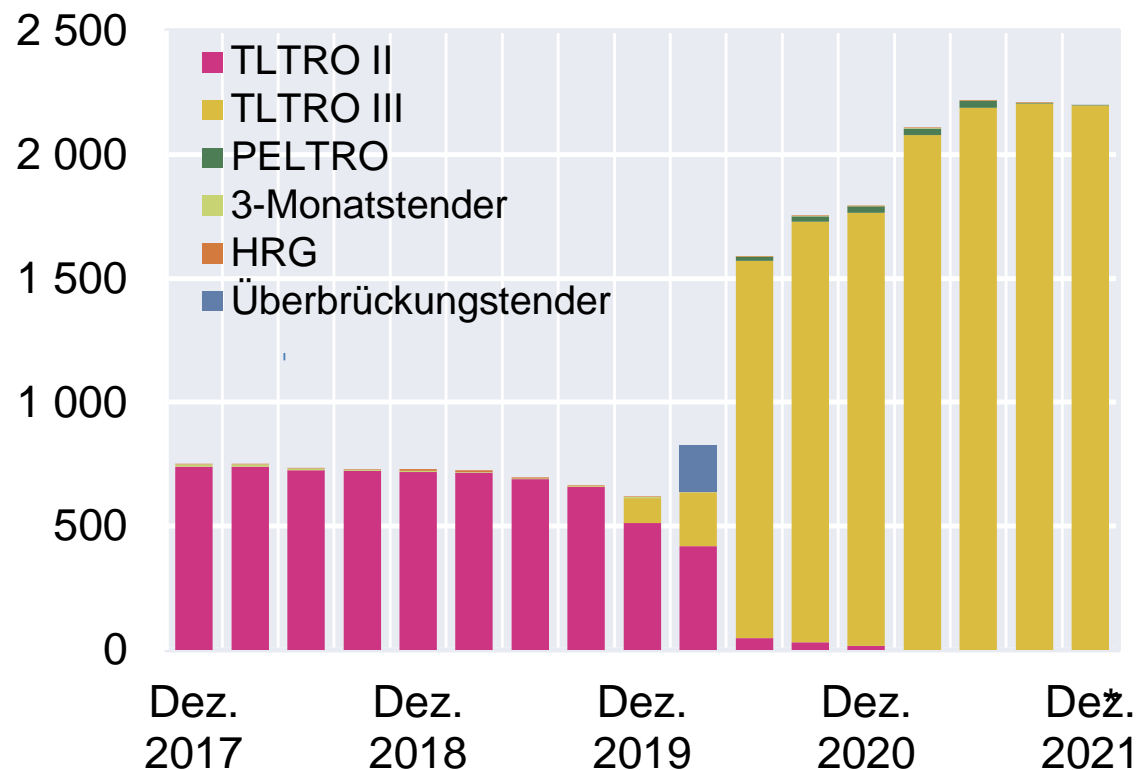
Quelle: EZB. Notiz: APP-Zielvolumen exkl. zusätzlichem COVID-Rahmen im Jahr 2020.

- **Fortschritte** bei der wirtschaftlichen Erholung und im Hinblick auf die Erreichung des mittelfristigen Inflationsziels
- Das Pandemie-Notfallankaufprogramm (**PEPP**) wird gedrosselt und **Ende März 2022 beendet**
- Wiederanlagezeitraum für das PEPP wird bis Ende 2024 verlängert
- Zudem können die **Reinvestitionen flexibel** über den Zeitverlauf, die Anlageklassen und die Länder hinweg angepasst werden, wenn es pandemiebedingt zu neuerlicher Marktfragmentierung kommt
- **APP-Nettoankäufe** werden ab April 2022 für **6 Monate erhöht**, danach Rückkehr auf ein monatliches Volumen von 20 Mrd EUR

## ...bieten aber weiterhin die erforderliche geldpolitische Akkommodierung

### Tendernachfrage im Euroraum

in Mrd EUR (Quartalsendstände der Ausleihungen)



Quelle: EZB.

\*Erwartete Ausleihungen

- Das zehnte und **letzte Geschäft der TLTROs III** ist zugeteilt und hat eine Laufzeit von 3 Jahren
- Es werden keine weiteren Geschäfte im Rahmen der TLTROs III folgen
- Wie geplant werden auch die für die TLTROs III geltenden **Sonderkonditionen im Juni 2022 auslaufen**
- Aktuell ausstehendes Volumen: knapp 2.200 Mrd EUR
- Die Refinanzierungsbedingungen für Banken werden weiterhin beobachtet – auslaufende TLTROs sollen die **reibungslose Transmission** der Geldpolitik nicht beeinträchtigen
- Auch das **zweistufige System für die Verzinsung von Reserveguthaben** kann angepasst werden







# Hauptergebnisse der Prognose

Dr. Birgit Niessner

Direktorin der Hauptabteilung Volkswirtschaft  
der Oesterreichischen Nationalbank

## Pandemische Annahmen – Omikron als Abwärtsrisiko

Kurzfristige Annahmen (Stand 1.12.)		Tatsächliche Öffnungsschritte (Stand 9.12.)	
22.11. - 11.12.	<b>Harter Lockdown</b>		
ab 12.12.	<b>Regional differenzierte Öffnungsschritte</b> (Lockdown in OÖ bis 19.12., 2G+ in Wien)		<b>Regional differenzierte Öffnungsschritte</b> Weitgehend wie erwartet, OÖ 2 Tage früher
	<b>Harter Lockdown für Ungeimpfte</b>		Hotels und Gastronomie teilweise spätere Öffnung (NÖ, S, ST ab 17., W ab 20.12.) Nachtlokale weiter zu
1.2.	Beginn <b>Impfpflicht</b>		
ab 1.4.	<b>Allgemeine Öffnung</b>		<b>Harter Lockdown für Ungeimpfte</b>
Sonstige Annahmen			
Nächtigungen in der <b>Wintersaison</b> 2021/2022 bei <b>45%</b> des Vorkrisenniveaus (ausländische Gäste 50% / inländische Gäste 75%)			
<b>Keine Einschränkungen für Industrie und Bau</b>			
<b>Keine weiteren Infektionswellen</b> im restlichen Prognosehorizont			
<b>Omikron-Mutante</b> stellt Abwärtsrisiko dar			

# Starke Erholung im Lichte von Engpässen, Preisdruck und vierter Welle

## Hauptergebnisse der Prognose vom Dezember 2021

	2020	Dezember 2021				Revision zu Juni		
		2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023
	Veränderung zum Vorjahr in %					Prozentpunkte		
<b>BIP real</b>	-6.8	+4.9	+4.3	+2.6	+1.8	+1.0	+0.1	+0.7
Privater Konsum	-8.4	+1.8	+5.7	+3.4	+2.4	-2.2	-0.1	+1.6
Öffentlicher Konsum	-0.4	+5.3	-0.9	+0.3	+0.7	+3.2	-1.4	-0.5
Bruttoanlageinvestitionen	-5.0	+5.7	+2.7	+1.9	+1.3	+1.0	-0.6	+0.1
Exporte	-11.5	+10.5	+3.2	+4.8	+2.5	+3.4	-3.2	+1.4
Importe	-9.3	+11.3	+1.9	+4.5	+2.4	+3.9	-4.4	+1.5
	<i>in %</i>							
<b>HVPI-Inflation</b>	+1.4	+2.7	+3.2	+2.3	+2.0	+0.7	+1.4	+0.5
<b>Arbeitslosenquote lt. AMS</b>	10.1	8.2	6.7	6.2	6.0	-0.8	-1.8	-1.7
<b>Sparquote</b>	14.3	9.6	7.1	7.3	7.4	-1.4	-1.0	-0.5
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>							
<b>Unselbstständig Beschäftigte</b>	-2.0	+1.6	+1.7	+1.4	+0.8	+0.4	+0.1	+0.5
	<i>in % des BIP</i>							
<b>Leistungsbilanz</b>	1.9	-1.3	-0.5	1.0	1.3	-3.4	-2.7	-1.4
<b>Budgetsaldo</b>	-8.3	-5.9	-2.1	-1.4	-1.1	1.0	0.7	0.6
<b>Schuldenstand</b>	83.2	82.7	79.5	77.0	75.5	-2.4	-3.3	-4.9

Quelle: Statistik Austria, OeNB.

## BIP

- **Nachholeffekte**, teilweise Auflösung der **Überschussersparnisse** und **Steuerreform** unterstützen Konsum in den Jahren 2022 und 2023
- **Sparquote** kehrt nach kurzem Unterschießen auf Vorkrisenniveau zurück

## Inflation

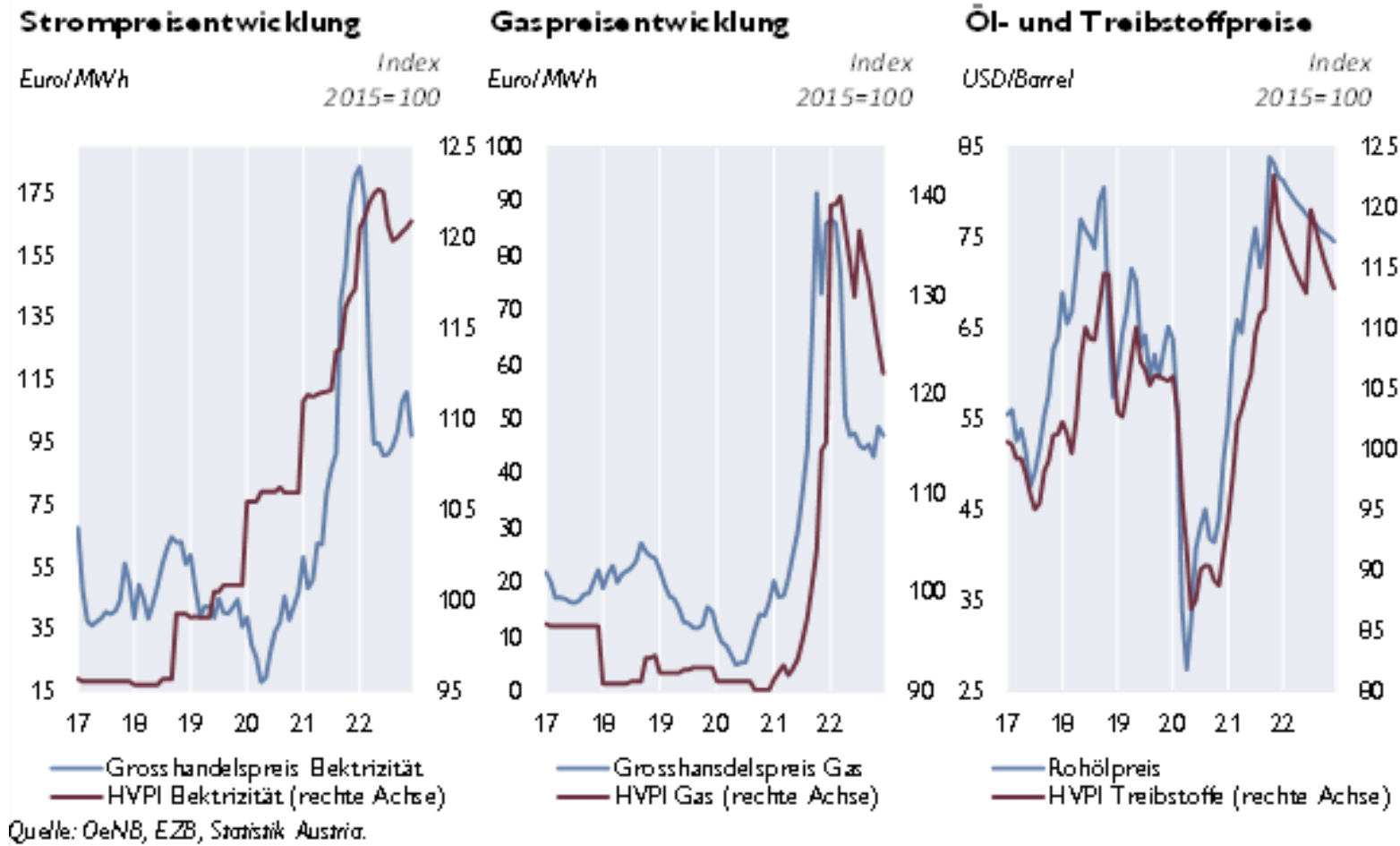
- Preisdruck durch **Energiepreisanstiege** und **Lieferengpässe**

## Arbeitsmarkt

- 2021: **Arbeitskräftemangel** und Rekordzahl an offenen Stellen
- 2022-24: **Schrumpfende Erwerbsbevölkerung**

# Aktueller Inflationsanstieg von Energiepreisen getrieben

## Entwicklung der Energiepreise



### 2021

- Großhandelspreise für Gas sind auf ein Allzeithoch angestiegen
- Rasche Übertragung auf Endverbraucherpreise

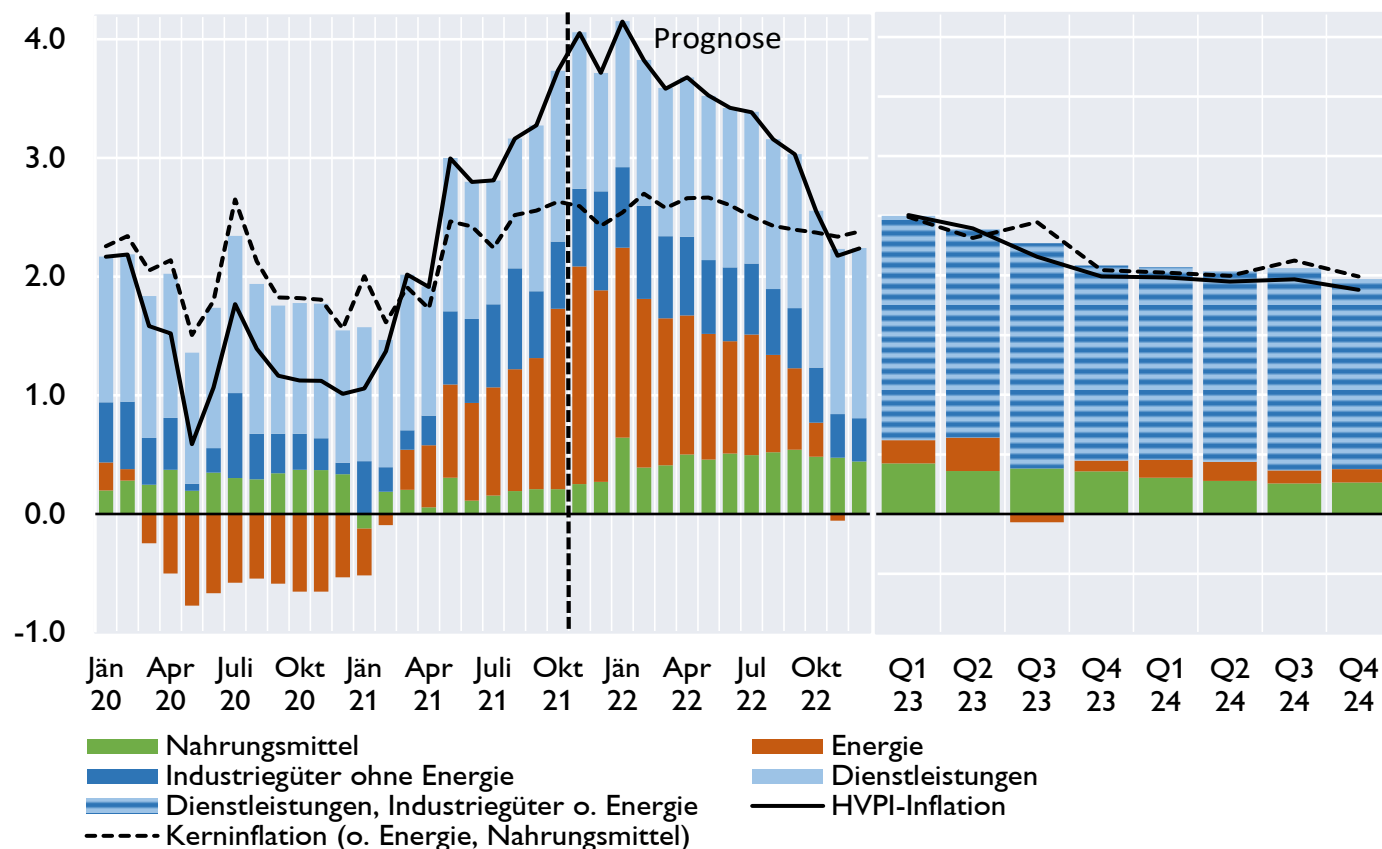
### 2022

- Angekündigte Preiserhöhungen bei Elektrizität und Gas
- Rückläufige Terminnotierungen der Großhandelspreise
- CO<sub>2</sub>-Abgabe

# Energiepreisbedingter Inflationsdruck lässt Ende 2022 nach

## Beiträge der Komponenten zur HVPI-Inflation

Inflationsraten in %; Inflationsbeiträge der Komponenten in Prozentpunkten



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

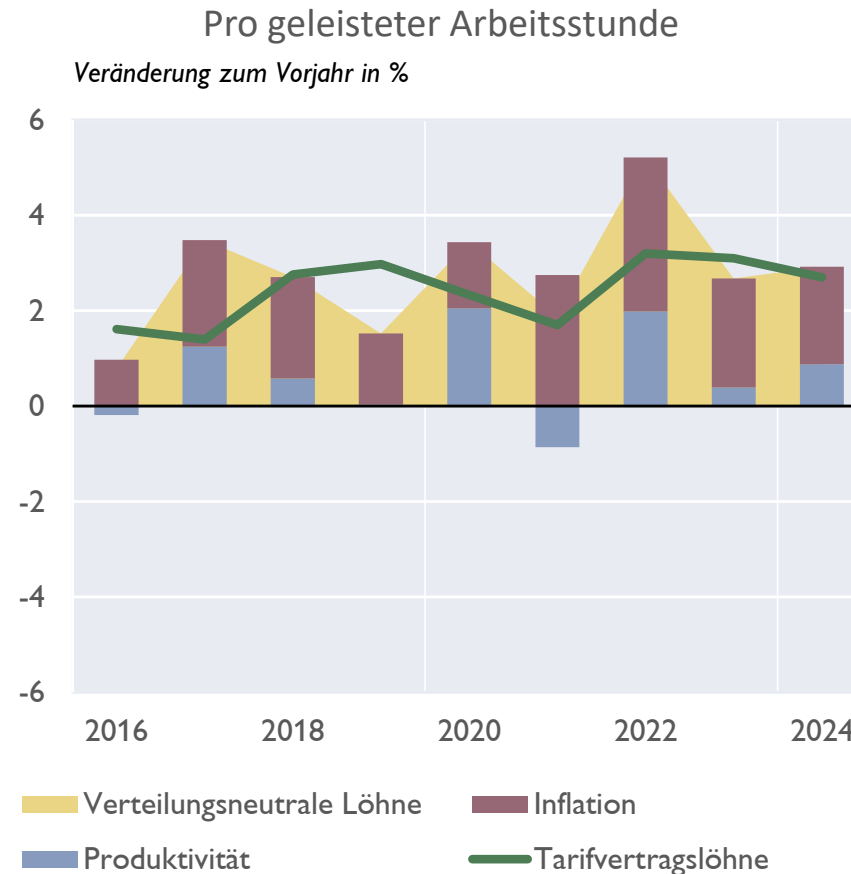
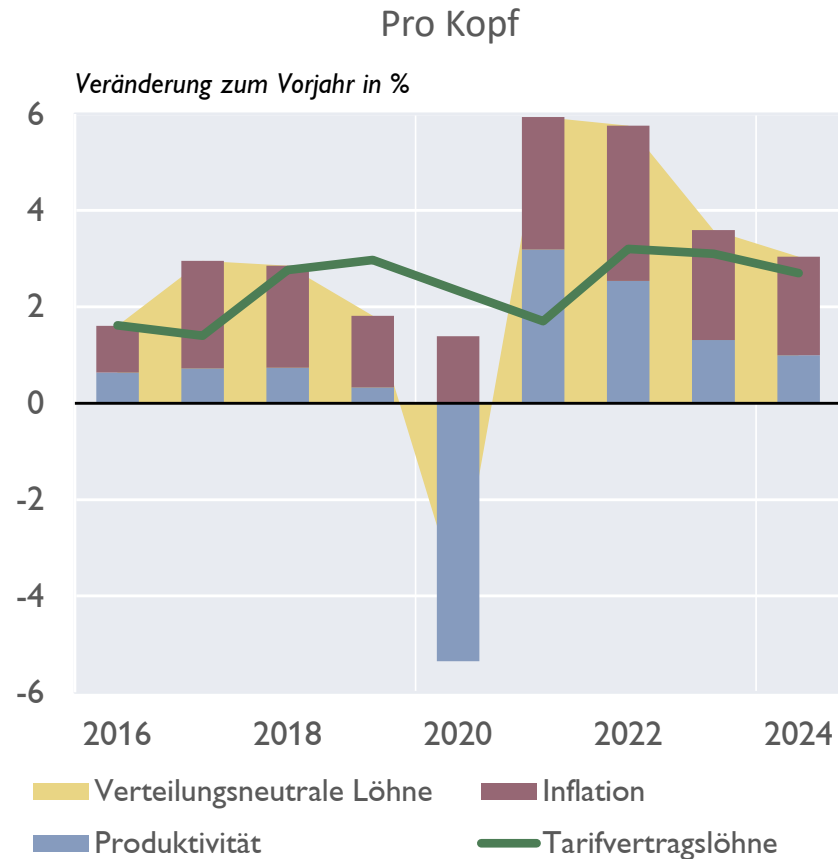
	OeNB-Prognose				
	2020	2021	2022	2023	2024
HVPI Inflation	1.4	2.7	3.2	2.3	2.0
Kerninflationsrate <sup>1)</sup>	2.0	2.3	2.5	2.4	2.1

1) Ohne Energie und Nahrungsmittel.

- **HVPI-Inflationsanstieg setzte sich fort** (Okt. 3,7 %, Nov. 4,1 %)
- **Inflation verbleibt bis Mitte 2022** aufgrund hoher Energiepreise und anhaltender Angebotsengpässe **auf hohem Niveau**
- **Kerninflation liegt** bis Ende des Prognosehorizonts **über langfristigem Durchschnitt**

# Tariflohnwachstum erzeugt über den Prognosehorizont keinen Preisdruck

## Determinanten des Tariflohnwachstums



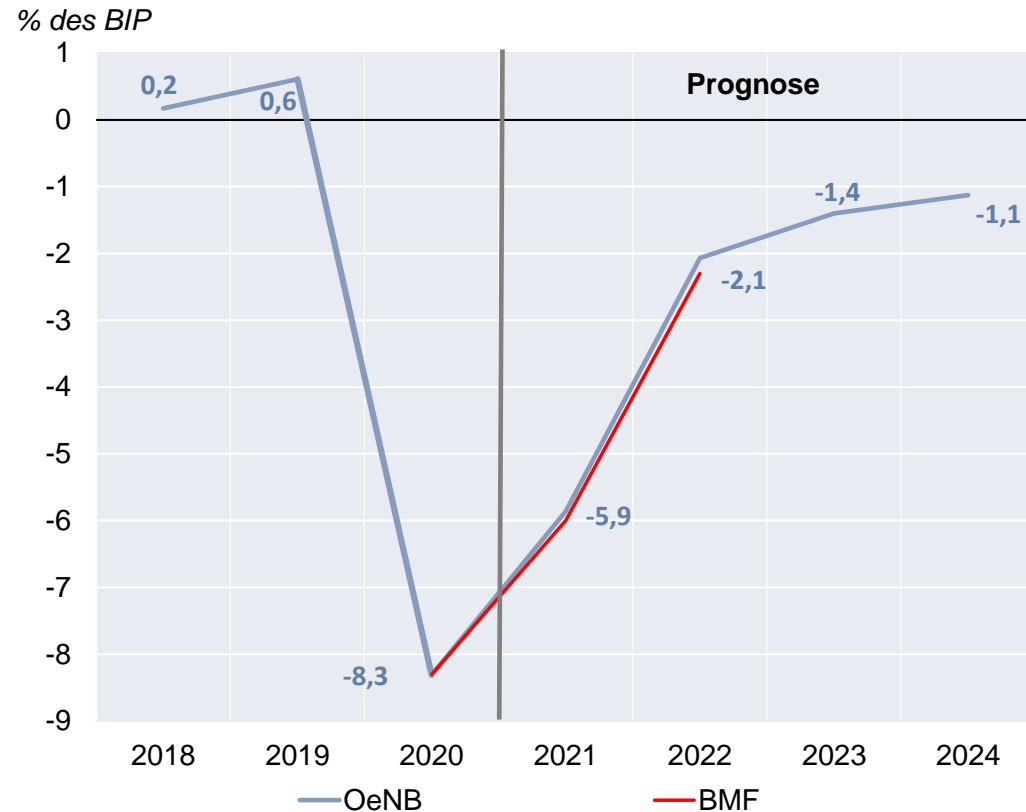
- Verteilungsneutrales Lohnwachstum = Wachstum Produktivität + Inflation
- **Tariflohnwachstum** bleibt über den Prognosehorizont **unter dem verteilungsneutralen Lohnwachstum**

→ **Kein Hinweis auf Lohn-Preisspirale**

Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen.

# Budgetsaldo: Starke Verbesserung trotz Verlängerung der COVID-19 Maßnahmen und der öko-sozialen Steuerreform

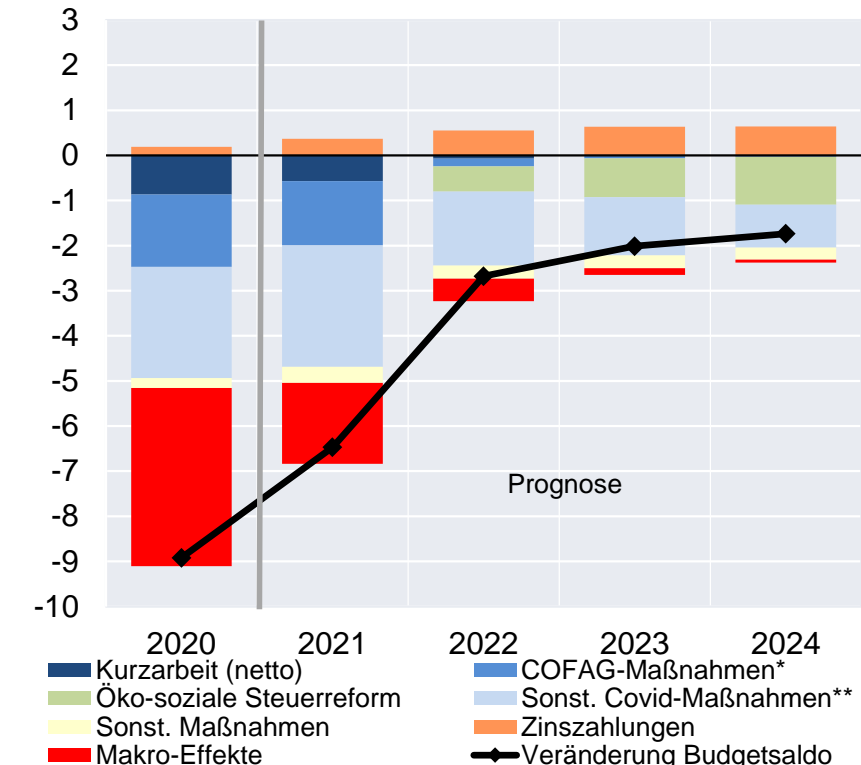
## Budgetsaldo (Maastricht)



Quelle: OeNB, Statistik Austria, BMF (HHP).

## Veränderung Budgetsaldo zu 2019

Beiträge in Prozentpunkten

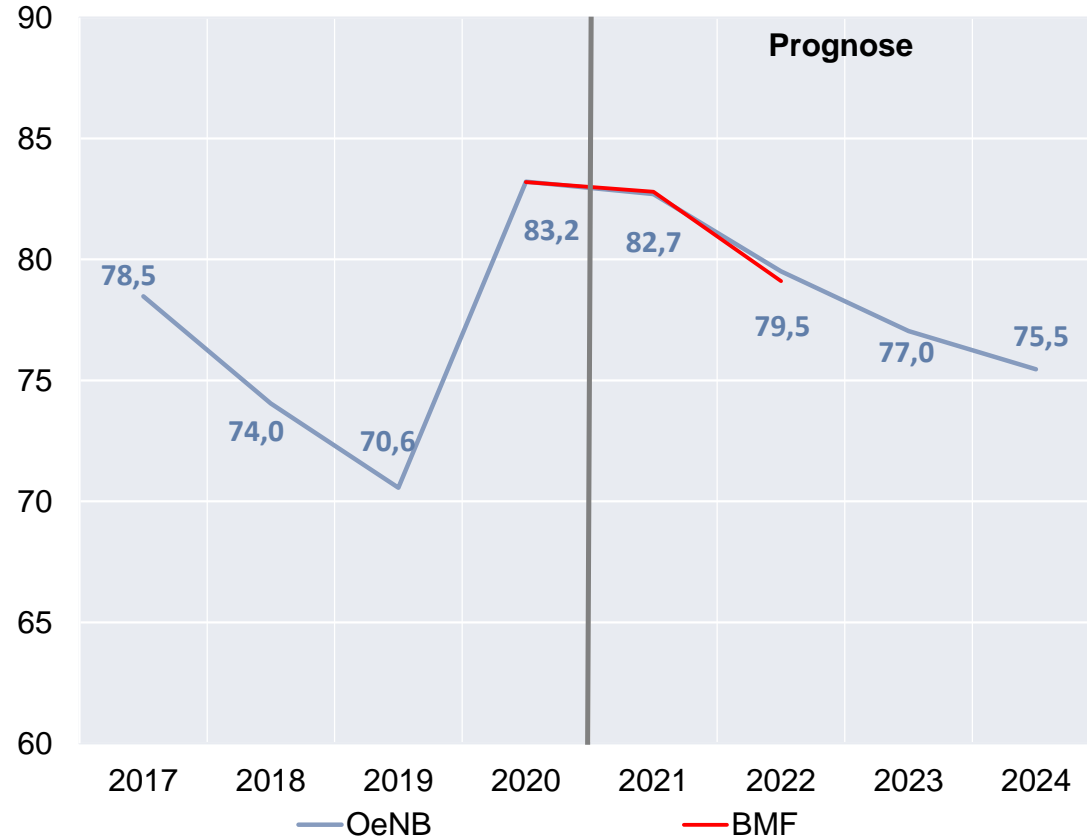


Quelle: OeNB. \* Fixkosten, Umsatzeratz, Garantien; \*\* inkl. Konjunkturpakete, Steuerstundungen

# Deutlicher Rückgang der Schuldenquote im Prognosehorizont dank Wachstums

## Öffentliche Verschuldung (Maastricht)

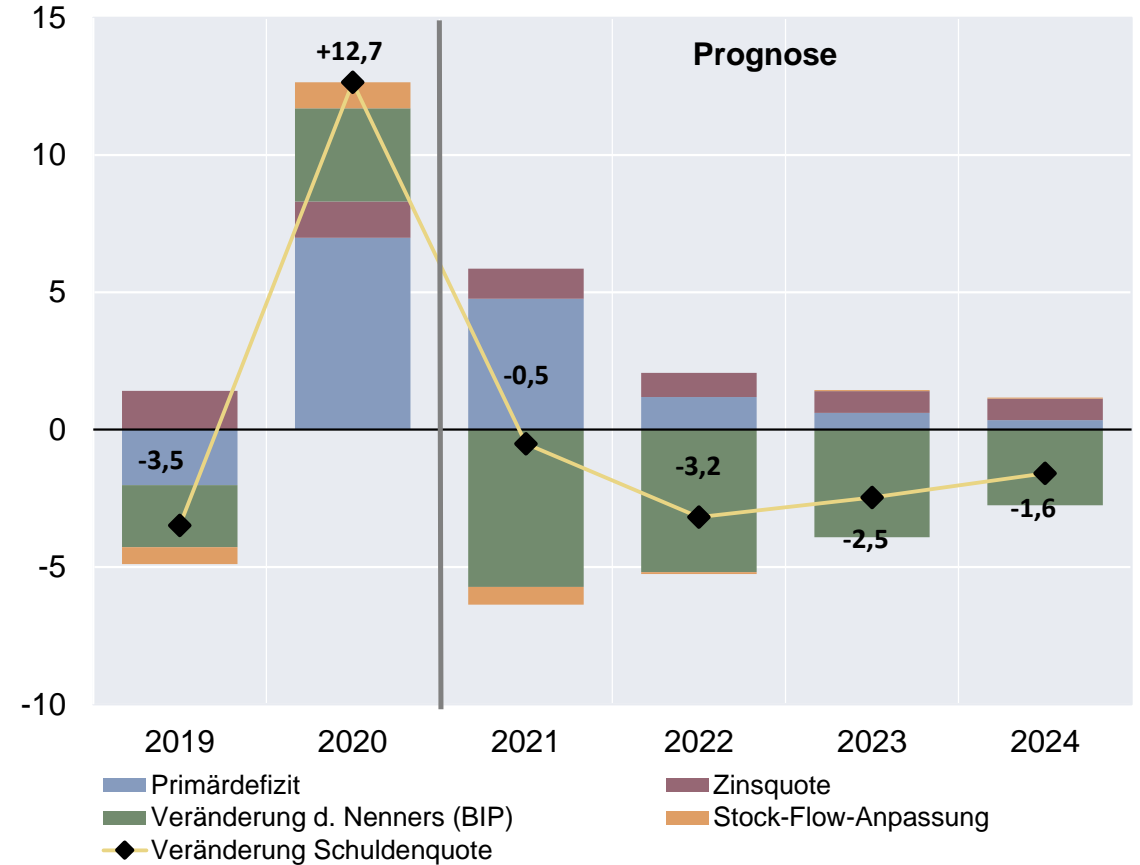
% des BIP



Quelle: OeNB, Statistik Austria, BMF (HHP).

## Veränderung der Schuldenquote

% des BIP



Quelle: OeNB, Statistik Austria.



# Detailergebnisse der Prognose

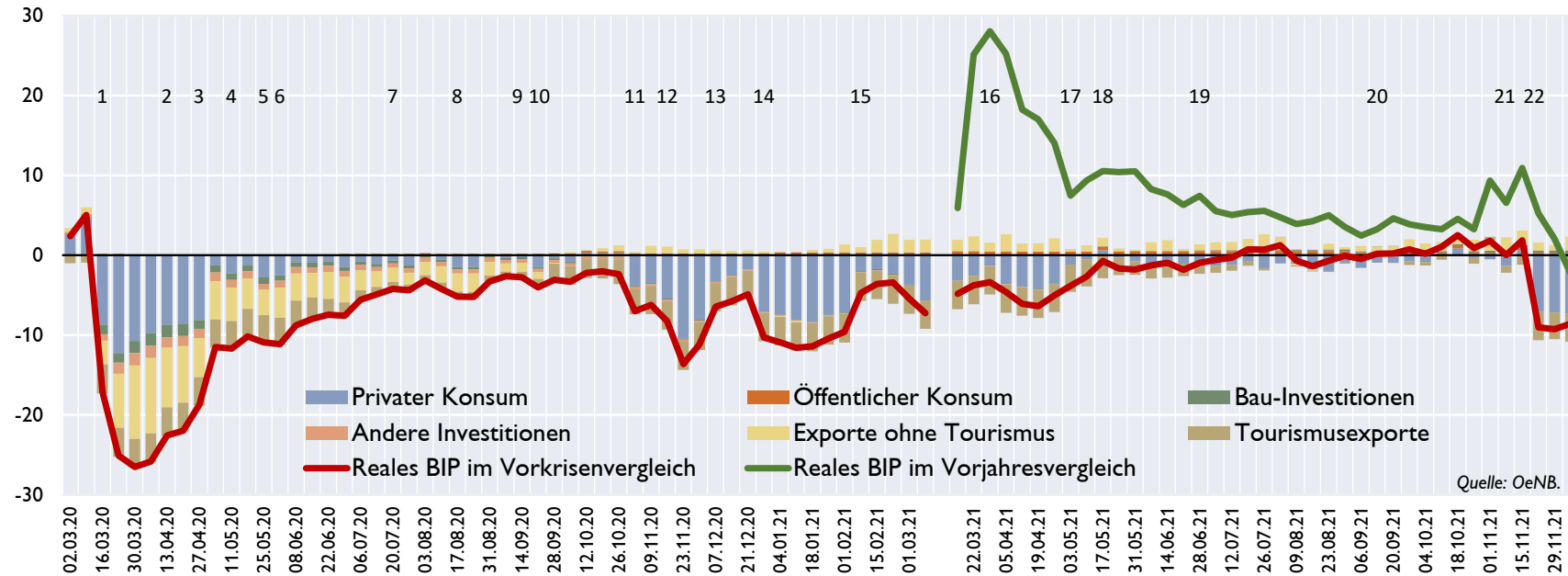
Dr. Gerhard Fenz

Stellvertretender Abteilungsleiter der  
Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen  
der Oesterreichischen Nationalbank

# OeNB BIP-Indikator: Vierter Lockdown führte zu Wertschöpfungsverlusten von 2 Mrd EUR oder 0,5 % der jährlichen Wirtschaftsleistung

## Wöchentlicher BIP-Indikator für Österreich

Veränderung des realen BIP ggü. der entsprechenden Kalenderwoche im Vorkrisenzeitraum bzw. der entsprechenden Kalenderwoche des Vorjahres in %



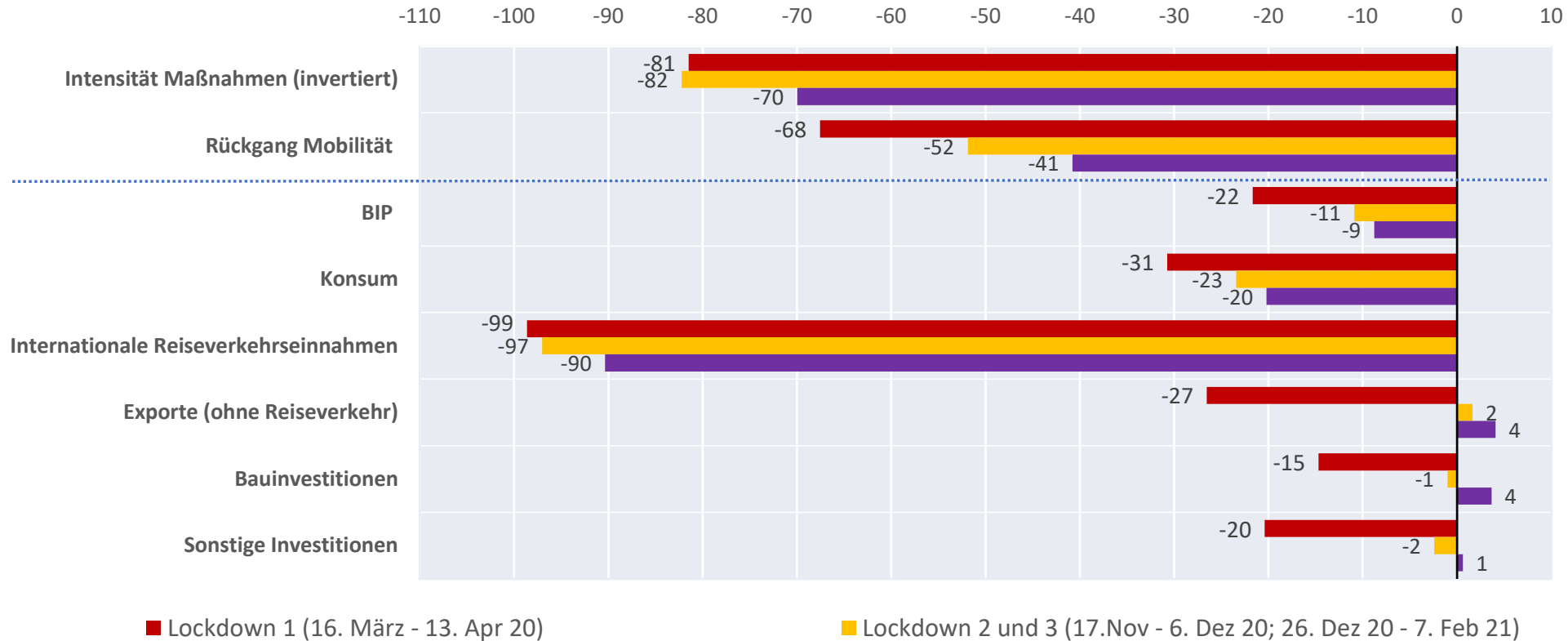
1: Lockdown (16. März) 2: Öffnung kleiner Geschäfte (14. April) 3: Öffnung aller Geschäfte (2. Mai) 4: Öffnung Gastronomie (15. Mai) 5: Öffnung Hotels (29. Mai) 6: Schrittweise Grenzöffnung (4. Juni) 7: Wiedereinführung Maskenpflicht (24. Juli) 8: Reisewarnungen (Kroatien, Balearen... schrittweise ab 17. Aug) 9: Reisewarnungen für Österreich (ab 16. Sept) 10: Verschärfte Schutzmaßnahmen (ab 21. Sept bzw. ab 25. Okt) 11: Teillockdown (3. Nov) 12: Lockdown (17. Nov) 13: Teillockdown (7. Dez) 14: Lockdown (26. Dez) 15: Teillockdown (8. Feb) 16: Lockdown Ostösterreich (1. Apr) 17: Lockdown Ostösterreich endet (3. Mai) 18: Öffnung Gastronomie, Tourismus- und Freizeitbetriebe (19. Mai) 19: Diverse Lockerungen: Freizeitwirtschaft, Maskenpflicht... (1. Juli) 20: Diverse Verschärfungen bei Maskenpflicht, Gültigkeitsdauer der Tests... (15. Sept) 21: Lockdown für Ungeimpfte (15. Nov) 22: Lockdown (22. Nov)

Link: [Wöchentlicher BIP-Indikator der OeNB - Oesterreichische Nationalbank \(OeNB\)](#)

# Auswirkungen der Lockdowns werden schwächer bleiben aber empfindlich

## Mobilität und ökonomische Aktivität pro Woche während der Lockdowns

Rückgang gegenüber Vorkrisenwerten in % bzw. Index (Intensität Maßnahmen) pro Lockdownwoche

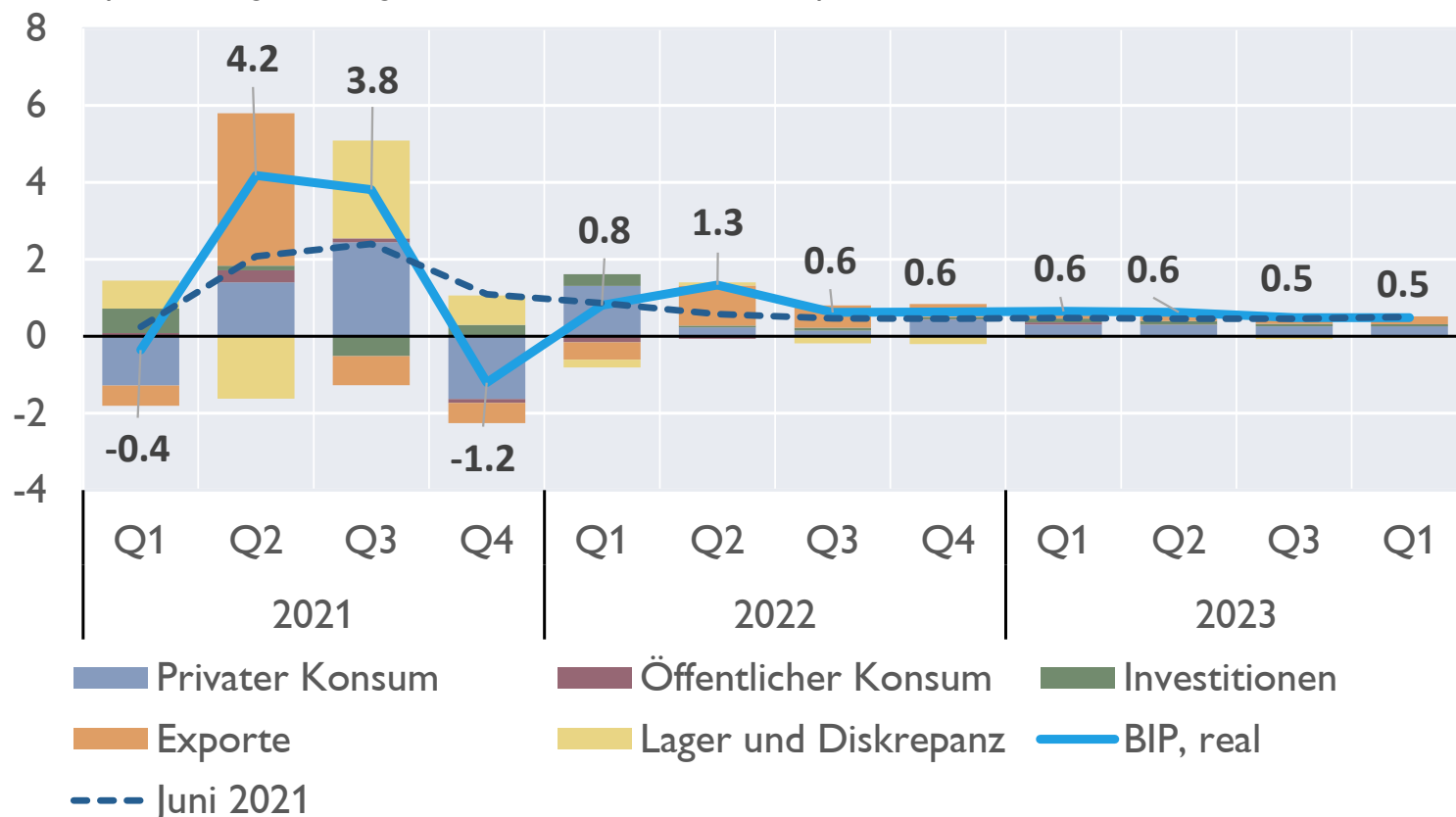


Quelle: OeNB.

# Lockdown lässt Wirtschaft im vierten Quartal 2021 schrumpfen

## Beiträge der Nachfragekomponenten zum BIP-Wachstum

Importbereinigte Beiträge zum BIP-Wachstum zum Vorquartal

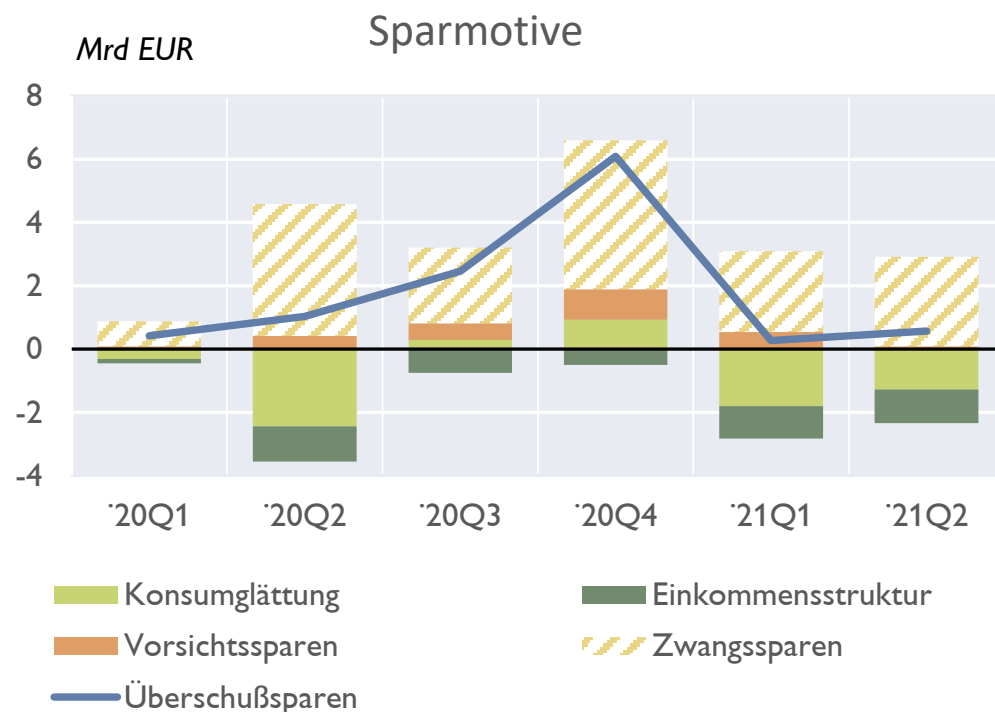


Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen OeNB.

- Starke Erholung in 2021 Q2/Q3 durch **Nachholeffekte**
- Wachstum zur **Jahresmitte 2021 deutlich höher** als im Frühjahr erwartet
- **Vierter Lockdown**, ausklingende Nachholeffekte und Lieferengpässe dämpfen Wachstum zum Jahresende 2021
- **Tourismusbirtschaft** erholt sich von schwacher Wintersaison im zweiten Quartal 2022
- **Privater Konsum wichtigste Konjunkturstütze 2022/23**

# Pandemie führte bisher zu Überschussersparnissen von 11 Mrd. EUR – Auflösung stützt Konjunkturerholung 2022/23

## Zerlegung des Überschussparens



## Überschussersparnisse

- Schätzung Überschussersparnisse gegenüber Situation ohne Pandemie 2020Q1-2021Q2: 10,8 Mrd. EUR

## Sparmotive

- In einer „normalen“ Rezession ohne Lockdowns wäre Rückgang des Sparen zu erwarten gewesen (negative Beiträge aus Konsumglättung und Einkommensstruktur)
- Zwangssparen durch Lockdowns: 18 Mrd. EUR

→ (Teilweise) Auflösung der Überschussersparnisse stützt Konsum- und Wirtschaftswachstum 2022-23

Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen.

## Aufwärtsrisiken für die Inflationsprognose – Abwärtsrisiken für die Konjunkturprognose

Konjunkturrisiken	↓
Pandemie (Omikron)	↓
Stärkere Übertragung Erzeugerpreise	↓
Persistenterere Lieferengpässe	↓
Immobilienkrise China	↓
Sparquote	↑
Arbeitskräftemangel	↓
Klimapolitik	↓

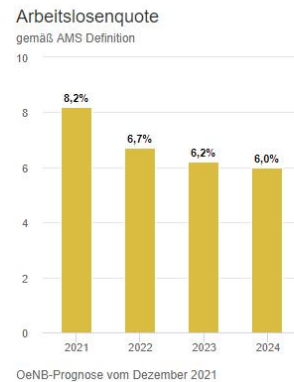
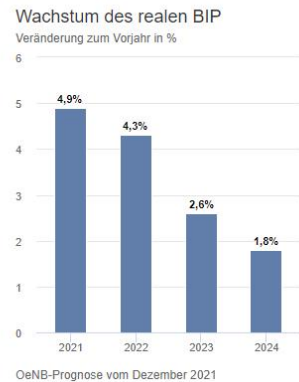
Inflationsrisiken	↑
Pandemie (Omikron)	↓
Stärkere Übertragung Erzeugerpreise	↑
Persistenterere Lieferengpässe	↑
Rücknahme Mehrwertsteuersenkung	↑
Inflationserwartungen	↑
Arbeitskräftemangel	↑
Klimapolitik	↑

# Neues Prognosedashboard

OeNB Prognose [Überblick](#) [BIP und Nachfragekomponenten](#) [Leistungsbilanz](#) [Preise und Kosten](#) [Öffentliche Finanzen](#) [Arbeitsmarkt](#) [Prognosevergleich](#) de ▾



- Dashboard erlaubt den komfortablen Zugriff zu den wichtigsten Ergebnissen der OeNB-Prognose
- Verschiedene Frequenzen, Zeitbereiche und Daten-transformationen sind frei wählbar
- Alle Daten sind downloadbar



- Zu finden unter <https://oebn.shinyapps.io/OeNB-Prognose/>

**Danke für Ihre Aufmerksamkeit**

**Thank you for your attention**

[www.oenb.at](http://www.oenb.at)

[oenb.info@oenb.at](mailto:oenb.info@oenb.at)

 [@oenb](https://twitter.com/oenb)

 [@nationalbank\\_oesterreich](https://www.instagram.com/nationalbank_oesterreich)

 [OeNB](https://www.youtube.com/OeNB)

 [Oesterreichische Nationalbank](https://www.linkedin.com/company/Oesterreichische-Nationalbank)

