



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK

EUROSYSTEM

Zweite COVID-19-Welle verzögert Konjunkturerholung

Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich
2020 bis 2023 vom Dezember 2020

Univ.-Prof. Dr. Robert Holzmann, Gouverneur

Dr. Doris Ritzberger-Grünwald, Direktorin der Hauptabteilung Volkswirtschaft

11. Dezember 2020

www.oenb.at



Hauptergebnisse der Prognose

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

Weltwirtschaft 2020 weniger stark eingebrochen als erwartet – zweite Infektionswelle trübt Aussichten für 2021

Externe Annahmen der Prognose

Veränderung zum Vorjahr in % bzw. Niveaus	Dezember 2020					Differenz zu Juni 2020		
	2019	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022
	<i>Revision in %-Punkten</i>							
BIP Welt ohne Euroraum	2,9	-3,0	5,8	3,9	3,6	1,0	-0,2	-0,0
BIP USA	2,2	-3,6	3,8	2,2	1,8	2,8	0,2	0,1
BIP UK	1,3	-11,3	3,8	2,1	1,3	-2,8	-0,5	0,4
BIP CESEE	3,9	-4,8	3,4	4,4	3,3	0,4	-1,2	1,0
BIP China	6,0	1,8	8,4	5,4	5,4	2,0	-0,6	0,1
Kurzfristiger Zinssatz ¹⁾	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,1	-0,1	-0,1
Langfristiger Zinssatz ²⁾	0,1	-0,2	-0,3	-0,2	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4

Quelle: Eurosystem

1) 3 Monats Euribor

2) 10-jährige österreichische Staatsanleihen

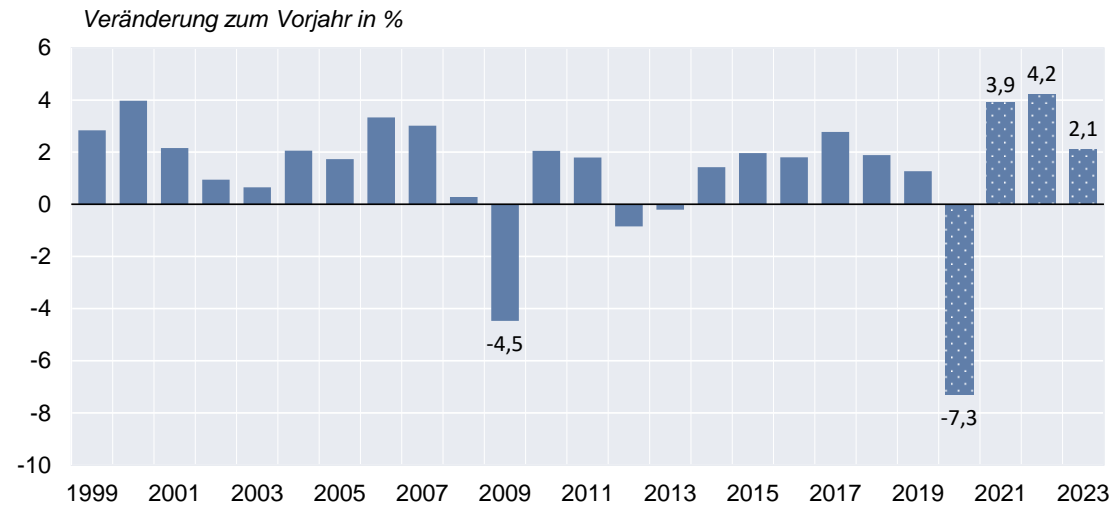
- **Zweite Infektionswelle** führt zu einer Unterbrechung der Konjunkturerholung
- **USA:** Wachstumseinbruch 2020 niedriger als erwartet, Aufwärtsrisiko für 2021
- **Harter Brexit** belastet Konjunktur in UK 2021
- **CESEE-Aufholprozess** 2021/22 temporär gedämpft
- 2020 verzeichnet nur **China** ein positives Wachstum
- Markterwartungen für kurz- und langfristige **Zinssätze negativ**

Euroraum: Kurzfristig schwächere Wachstumsaussichten, aber Erholungsprozess mittelfristig intakt

Euroraum	Dezember 2020 Prognose					Revision gegenüber September			
	2019	Veränderung zum Vorjahr in %				in Prozentpunkten			
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022
Reales BIP	1,3	-7,3	3,9	4,2	2,1	0,0	0,7	-1,1	1,0
HVPI	1,2	0,2	1,0	1,1	1,4	0,0	-0,1	0,0	-0,2
Kerninflation*	1,0	0,7	0,8	1,0	1,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,1

Quelle: Eurosystem-Prognose vom Juni 2020; *Anmerkung: Kerninflation: HVPI-Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel.

Reales BIP Euroraum



Quelle: Eurosystem.

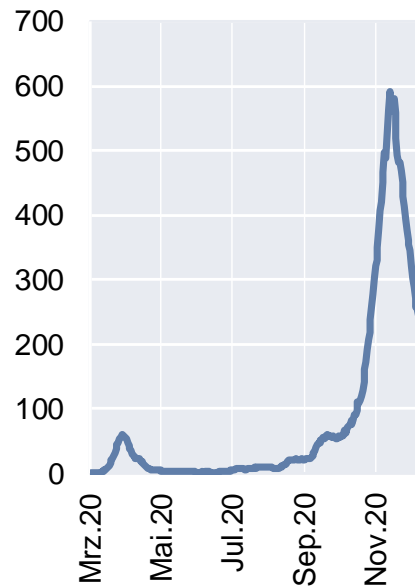
- **BIP-Wachstum:** Aufwärtsrevision für 2020 und 2022, Abwärtsrevision für 2021
- **Vorkrisenniveau** wird **Mitte 2022** erreicht (früher als in Septemberprognose)
- **Erhebliche Wachstumsunterschiede** zwischen den Mitgliedsländern
- **Inflation** sinkt 2020 auf 0,2% und steigt bis 2023 auf 1,4%
- **Kerninflation** bei rund 1% mit leicht steigendem Trend

Pandemieverlauf bestimmt weitere Konjunktorentwicklung

Österreich: Pandemiefallzahlen, Stringenz und Output

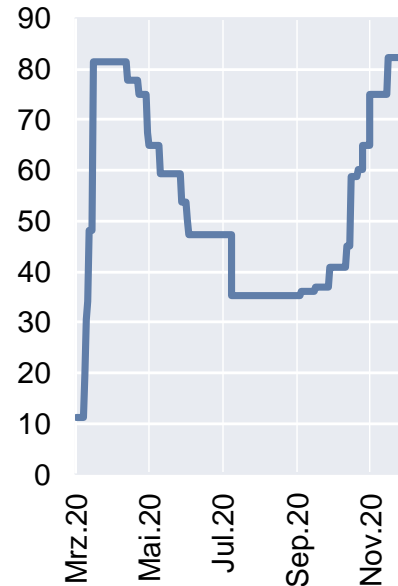
Neuinfektionen

7-Tages-Inzidenz



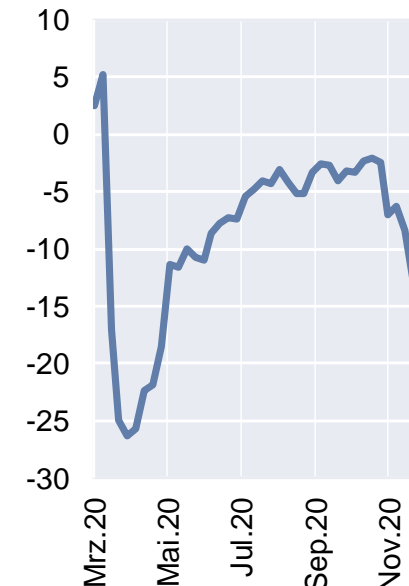
Oxford Stringency Index

In % der maximalen Restriktionen



OeNB-BIP-Indikator

Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: ECDC, Oxford University, OeNB.

- **Weiterer Pandemieverlauf mit großen Unsicherheiten** behaftet
- **Annahmen für Prognoseverlauf:**
 - Rücknahme der Maßnahmen des zweiten Lockdowns erfolgt ab 7. Dezember nur schrittweise
 - In der ersten Jahreshälfte 2021 (insbesondere im ersten Quartal) noch starke Einschränkungen
 - Ab zweitem Quartal 2021 beginnt Impfung schrittweise zu einer Normalisierung beizutragen; ausreichende Durchimpfungsrate Ende 2021 / Anfang 2022

Österreich: Abwärtsrevision der Konjunkturprognose für das Jahr 2021 aufgrund zweiter Welle

Hauptergebnisse der OeNB-Prognose und Revisionen

	Dezember 2020					Revision zu Juni 2020		
	2019	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>							
BIP, real	1.4	-7.1	3.6	4.0	2.2	0.1	-1.3	1.3
Privater Konsum	0.8	-8.8	3.9	4.7	2.0	-3.0	-2.2	2.1
Bruttoanlageinvestitionen	3.9	-4.1	4.0	4.7	2.7	2.6	-0.7	1.6
Öffentlicher Konsum	1.4	0.7	1.2	0.8	0.9	-0.5	-0.4	0.0
Exporte	2.9	-11.8	5.4	5.5	3.7	-0.2	-1.5	0.8
Importe	2.5	-11.0	4.1	5.8	3.8	-2.1	-1.6	2.1
HVPI	1.5	1.3	1.4	1.7	1.7	0.5	0.6	0.2
Beschäftigung	1.1	-1.9	0.9	1.9	1.5	0.3	-1.1	0.5
	<i>In %</i>							
Arbeitslosenquote (AMS)	7.4	10.2	10.2	9.4	8.9	1.8	1.2	0.5
Budgetsaldo	0.7	-9.2	-6.3	-2.9	-1.4	-0.3	-2.4	-1.4

Quelle: OeNB.

- **BIP-Wachstum:**
 - 2020: Kaum verändert bei -7,1 %
 - Q3 stärker als erwartet (+)
 - Zweite Infektionswelle (-)
 - 2021: Um 1,3 PP niedriger als im Juni
 - Zweite Infektionswelle (-)
- Privater Konsum und Exporte brechen 2020 stärker ein als das BIP, Investitionen weniger stark
- **Arbeitslosenquote** bleibt 2021 hoch
- **Inflation** im Prognosezeitraum bei rund 1½ % mit leicht steigendem Trend
- **Budgetsaldo:** Massives Budgetdefizit im Jahr 2020 gefolgt von gradueller Verbesserung

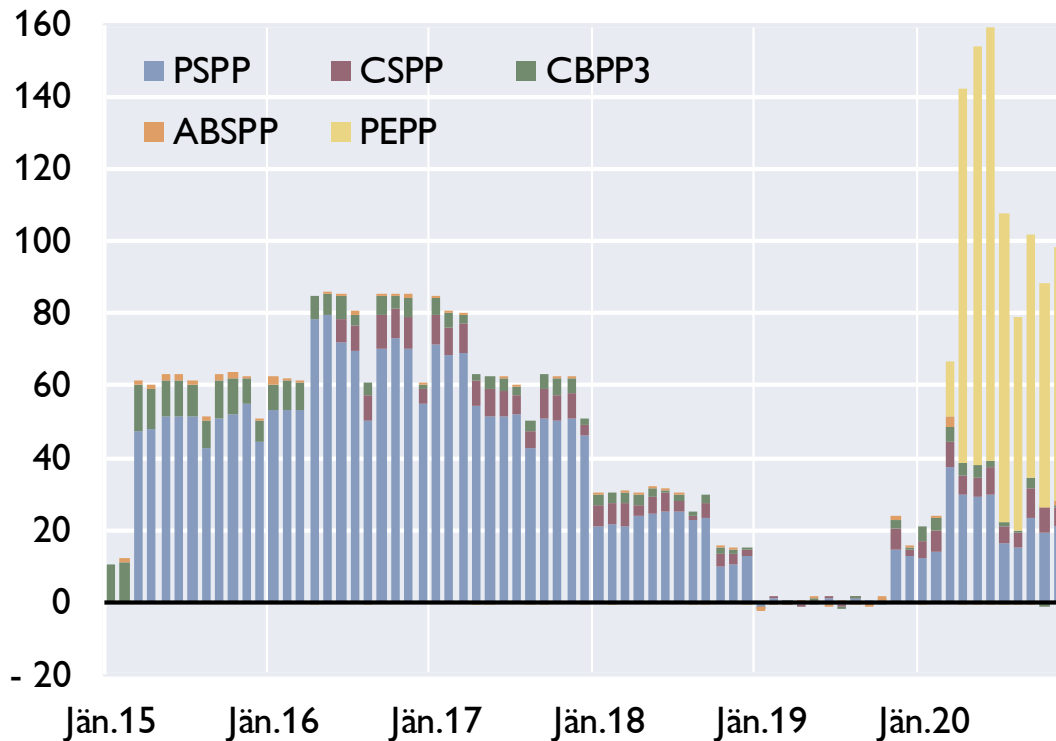
Die wichtigsten geldpolitischen Beschlüsse vom 10. Dezember 2020 im Überblick

- **Leitzinsen** der EZB bleiben **unverändert**
- **Verlängerung des Wertpapierankaufprogramms PEPP** (*Pandemic emergency purchase programme*) bis mindestens Ende März 2022 und Aufstockung des PEPP-Rahmens um 500 Mrd EUR (*Details auf folgenden Folien*)
- **Fortsetzung** des Wertpapierankaufprogramms **APP** (*Asset purchase programme*) mit monatlich 20 Mrd EUR
- **Neue TLTROs III** (*Targeted longer-term refinancing operation*) mit adaptierten Konditionen (*Details auf folgenden Folien*)
- Vier zusätzliche **PELTROs** (*Pandemic emergency longer-term refinancing operation*) im Jahr 2021
- **Erweiterter Rahmen für Sicherheiten** gilt bis Juni 2022
- Verlängerung von **EUREP** (*Eurosystem repo facility for central banks*) sowie allen **befristeten Swap- und Repo-Linien** mit Zentralbanken außerhalb des Euroraums bis März 2022

Verlängerung und Erweiterung der Wertpapierankaufprogramme

Anleihenkaufprogramme - Nettoerwerb

in Mrd EUR (Buchwerte)

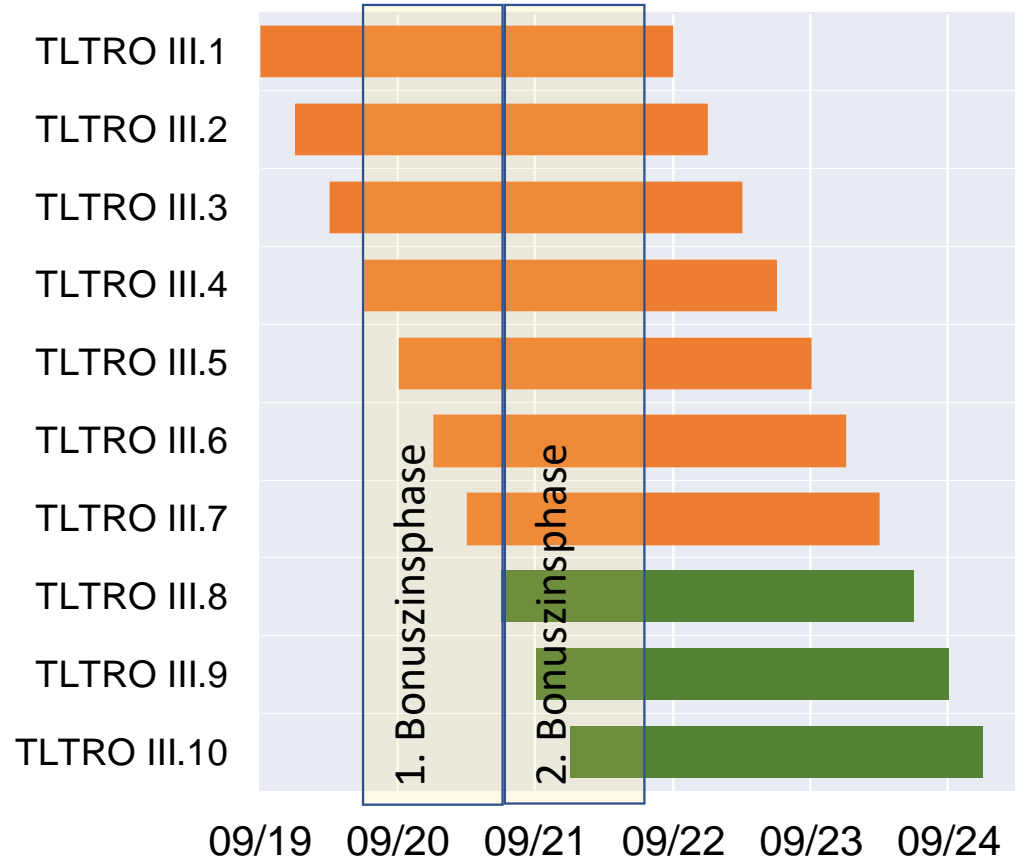


Quelle: EZB.

- Der **PEPP-Ankaufsrahmen** wird **um 500 Mrd EUR erhöht**
- Insgesamt wird im PEPP folglich von **März 2020 bis März 2022** ein Volumen von **bis zu 1.850 Mrd EUR** angekauft werden
- Die Nettoankäufe werden in jedem Fall so lange fortgeführt, bis die COVID-19-Krise überstanden ist
- Auslaufende PEPP-Wertpapiere werden mindestens bis Ende 2023 wiederveranlagt
- Fortsetzung des Wertpapierankaufprogramms APP in einem monatlichen Umfang von 20 Mrd EUR

TLTROs III rekaliibriert

Die Zeitachse der TLTROs III



Quelle: OeNB.

- **Drei neue Geschäfte im TLTRO III:** Juni, Sept. und Dez. 2021
- Laufzeit aller TLTROs III weiterhin 3 Jahre
- **Verlängerung der Bonuszinsphase** um ein weiteres Jahr bis Juni 2022
- **Neue Kriterien für die 2. Bonuszinsphase**, damit Banken das aktuelle Niveau der Kreditvergabe aufrechterhalten
- **Anhebung des Höchstbetrags** für TLTRO III-Ausleihungen auf 55% des Bestands an anrechenbaren Krediten

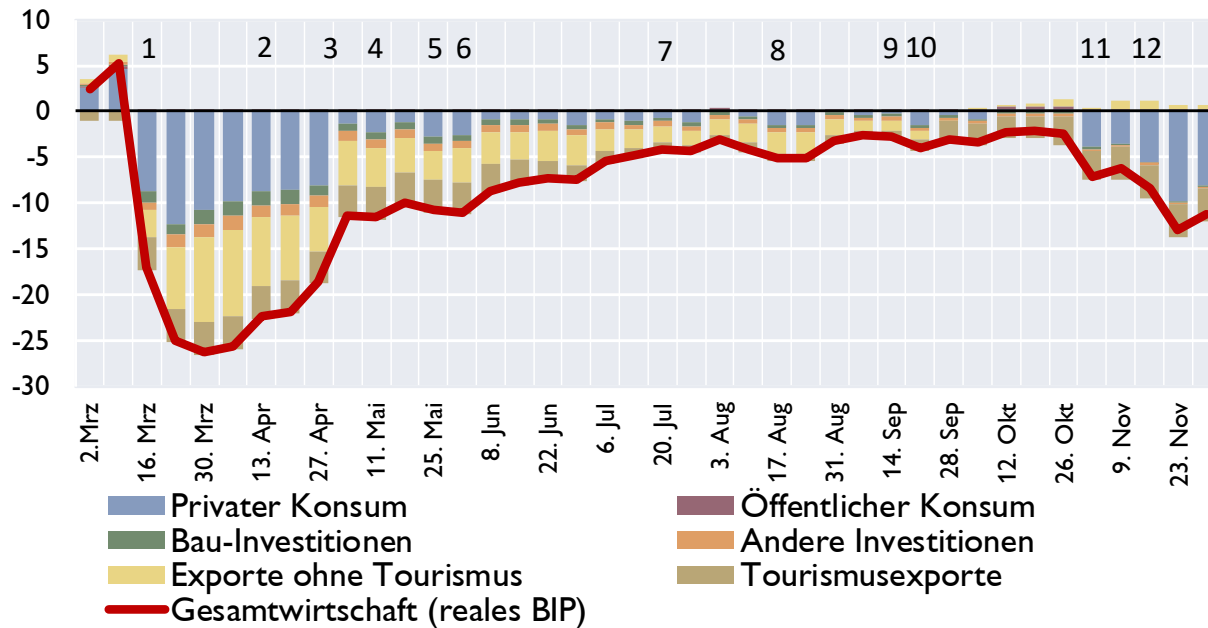
Detailergebnisse der Prognose

Dr. Doris Ritzberger-Grünwald
Direktorin der Hauptabteilung Volkswirtschaft
der Oesterreichischen Nationalbank

Wöchentlicher BIP-Indikator der OeNB: Zweiter Lockdown stoppt konjunkturellen Aufholprozess

Wöchentlicher BIP-Indikator für Österreich

Veränderung des realen BIP ggü. Vorjahr in %; importbereinigte Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten



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 17.8)
 9: Reisewarnungen für Wien / Österreich (ab 16.9) 10: Verschärfte Schutzmaßnahmen (ab 21.9 bzw. ab 25.10)
 11: Teillockdown (3.11) 12: Lockdown (17.11)

- Wirtschaft hat sich bis **Ende des Sommers stärker erholt** als erwartet
- Mitte Oktober lag das BIP nur noch aufgrund rückläufiger Tourismusexporte knapp unter dem Vorjahreswert
- **Zweiter Lockdown** führte im November zu erneutem Einbruch des privaten Konsums
- Stark unterschiedliche sektorale Betroffenheit
 - Starke Umsatzeinbußen in der **Tourismus- und Freizeitwirtschaft** und im **Einzelhandel**
 - Erholungsprozess bei Güterexporten, Industrie und Bausektor setzt sich fort
- BIP-Lücke in KW 49 (30. Nov. – 6. Dez.) bei **-11 ½ %**

Quelle: OeNB.

Wachstumsverluste während der Lockdowns in Österreich

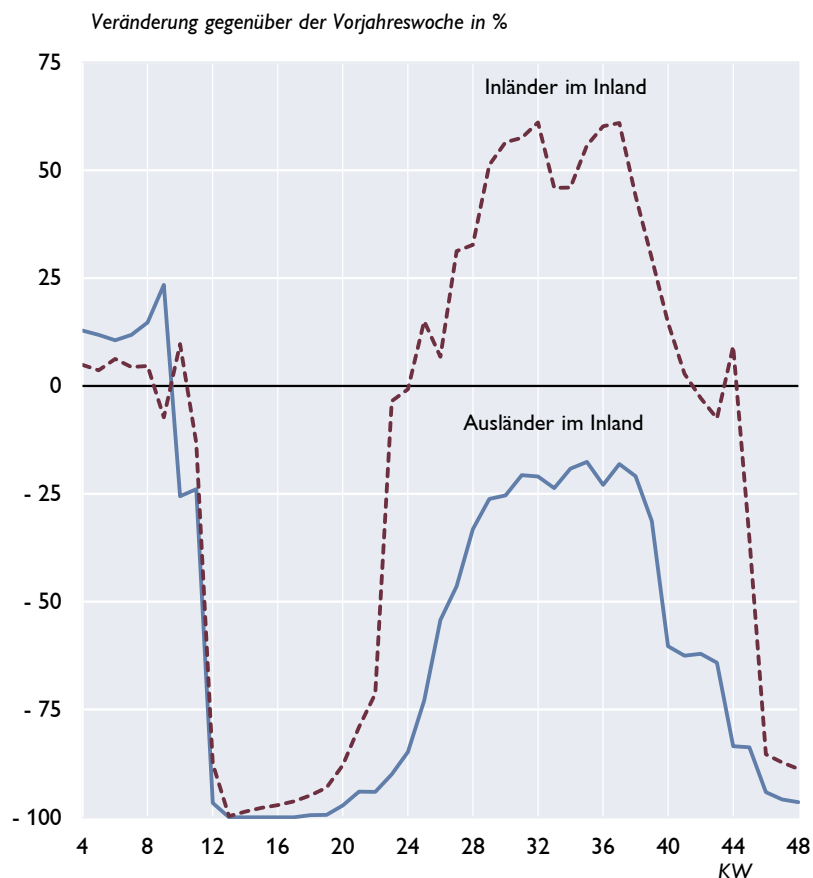
	Zweiter Lockdown (17. Nov.)	Teil- Lockdown (3. Nov.)	Erster Lockdown (16. März)
Veränderung gegenüber Vorjahreszeitraum in %			
BIP	-13	-7	-25
Privater Konsum	-23	-12	-31
<i>ausgewählte Konsumkategorien</i>			
Lebensmittel	18	18	20
Freizeit- und Kulturdienstleistungen	-85	-85	-90
Beherbergungs- und Gaststättendienstleistungen	-75	-75	-80
Exporte	-12	-7	-36
Güter und Dienstleistungen ohne Tourismus	-5	0	-30
Tourismus	-90	-85	-95
Investitionen	-6	-5	-21
Bau	-5	-5	-17
Forschung und Entwicklung	0	0	-10
Ausrüstungsinvestitionen	-10	-8	-32
Öffentlicher Konsum	1	1	1

Quelle: OeNB.

- Gründe für **geringere Wachstums-einbußen während des zweiten Lockdowns**
 - Keine Unterbrechungen der globalen Wertschöpfungsketten
 - Keine Schließungen im Produktionssektor
 - Lerneffekt
 - Geringere Unsicherheit aufgrund medizinischer Lösung
- → Exporte und Investitionen deutlich schwächer betroffen als im Frühjahr, **privater Konsum ähnlich stark**
- Wachstumseinbruch mit -13% **nur halb so groß wie im Frühjahr (-25%)**

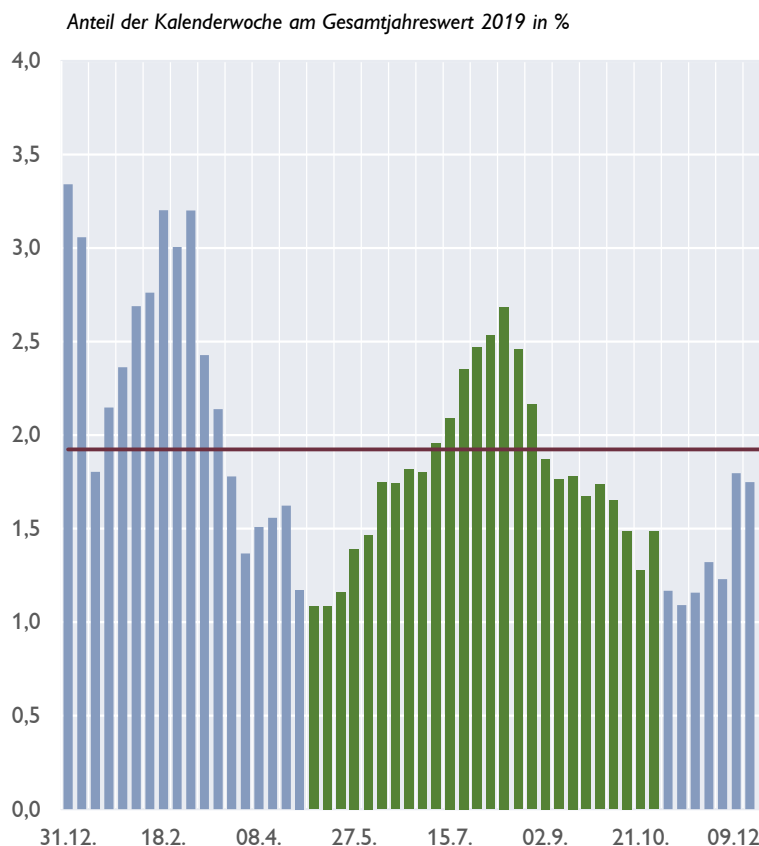
Einbruch im Tourismus bereits Anfang November – Wintersaison mit großer Unsicherheit: Umsatzstärkste Zeit zwischen Weihnachten und Ostern

Zahlungskartenumsätze im Reiseverkehr im Jahr 2020



Quelle: Zahlungsdiensteanbieter, eigene Berechnungen.

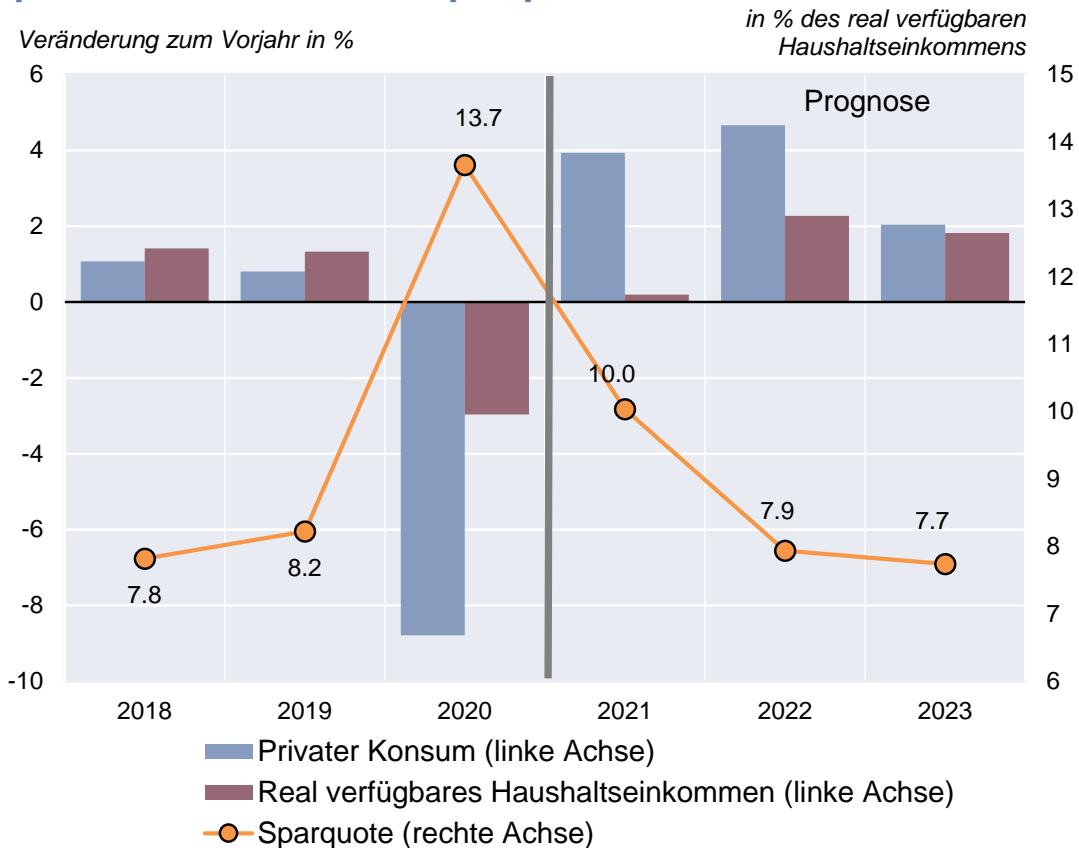
Anteile der Kalenderwochen an den gesamten im Jahr 2019 mit Zahlungskarten getätigten Gästerausgaben in österreichischen Beherbergungsbetrieben



- Zahlungskartenumsätze im Reiseverkehr sind bereits **Anfang November eingebrochen**, aktuell bei rund -95 %
- Die OeNB erwartet einen Rückgang der **Nächtigungen** im Jahr 2020 um **36,5 %**
- Die sieben umsatzstärksten Wochen im Gesamtjahr liegen zwischen Weihnachten und Ostern

Einbruch des privaten Konsums durch Zwangssparen und Realeinkommensverluste

Verfügbares Haushaltseinkommen, privater Konsum und Sparquote



Real verfügbare Haushaltseinkommen

- Rückgang im Jahr 2020 um -3,0 %; neben **Erwerbseinkommen** wesentlich durch Rückgang der **Vermögenseinkommen** mitbestimmt
- **Massive staatliche Transfers** verhindern stärkeren Rückgang und stützen Einkommen um 4 %-Punkte
- 2021 wird Stagnation (0,2%) erwartet; 2022 Erholung (+2,3 %); 2023: +1,8 %

Sparquote

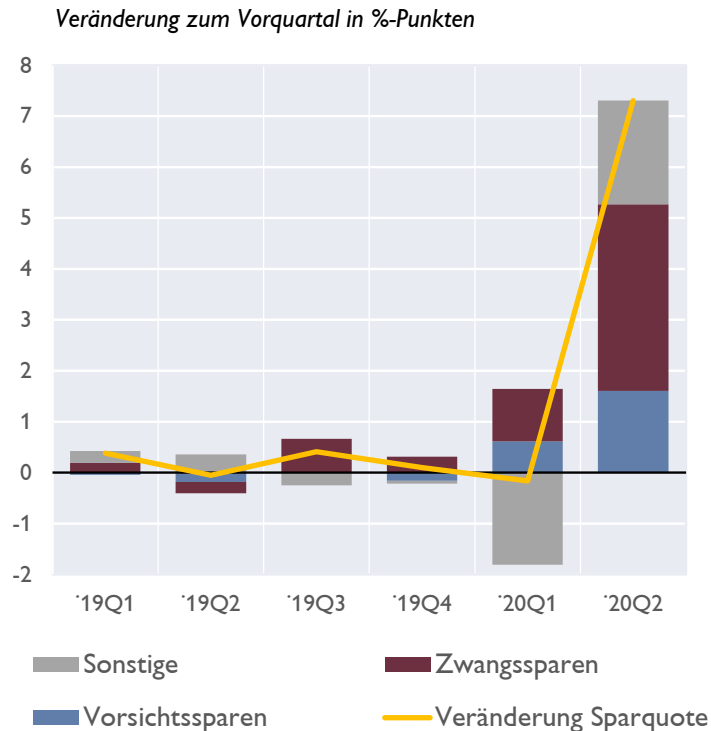
- Prognose unterstellt **rasche Rückkehr der Sparquote** auf Vorkrisenniveau nach Ende der Krise zur Jahresmitte 2021

Konsum

- Konsum sinkt 2020 um 8,8 %. 2021: +3,9 %

Bestimmungsgründe der Sparquotenentwicklung im zweiten Quartal 2020

Bestimmungsgründe der Veränderung der Sparquote



Quelle: STAT, Eigene Berechnungen OeNB.

Geplante größere Anschaffungen



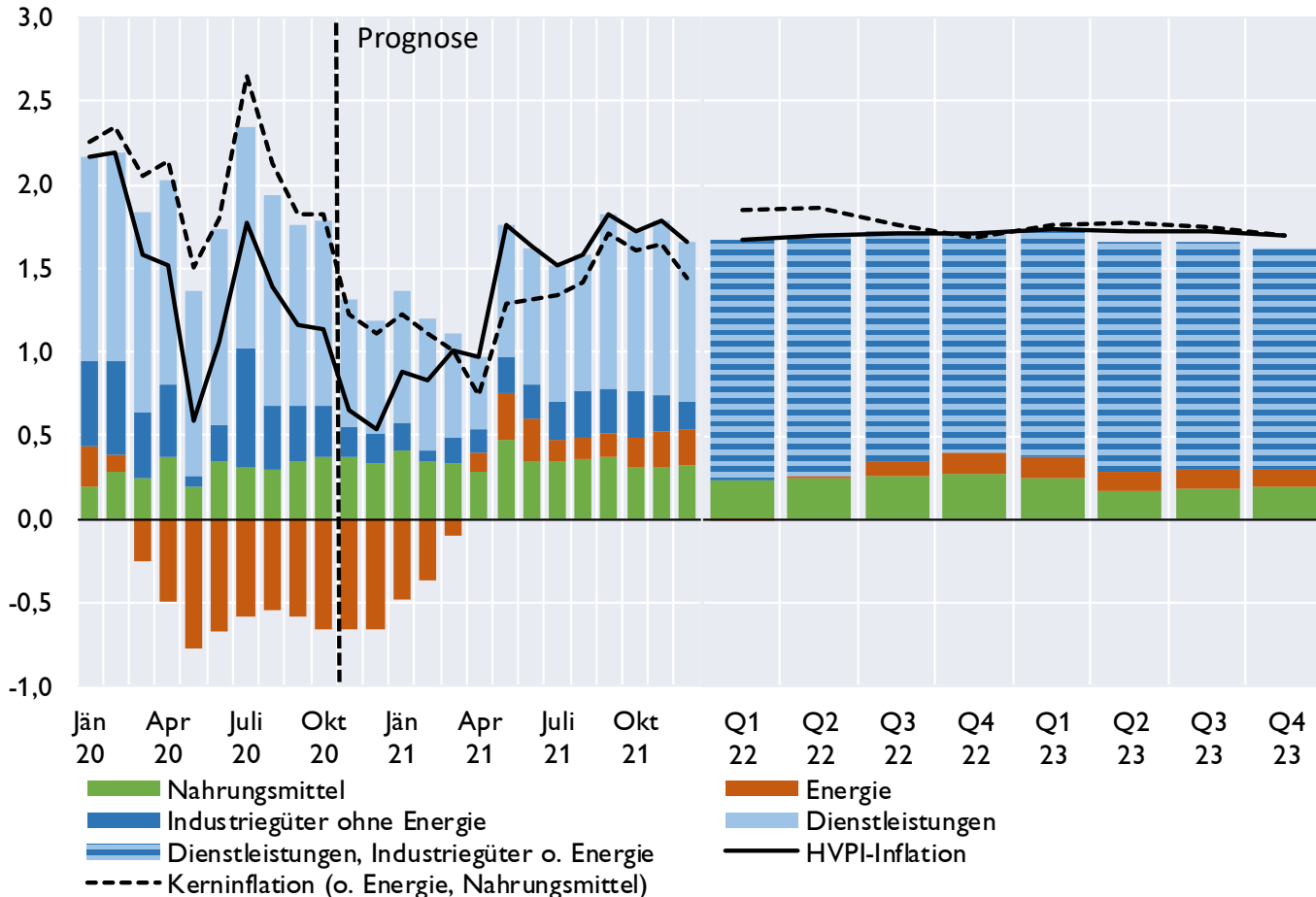
Quelle: Europäische Kommission, Consumer Survey.

- Sparquote ist im **zweiten Quartal 2020 stark gestiegen**
- Motive: **Vorsichtssparen** (aufgrund der gestiegenen Einkommensunsicherheit) und **Zwangssparen** (aufgrund des Lockdowns)
- Schätzung ergibt, dass rund die Hälfte des Anstiegs in Q2 auf Zwangssparen und 1/5 auf Vorsichtssparen zurückzuführen ist
- **Prognosezeitraum:** Zwangssparen folgt Pandemieannahmen, Vorsichtssparen verliert ab zweiter Jahreshälfte 2021 an Bedeutung
- Haushaltsumfrage der Europäischen Kommission zeigt, dass deutlich mehr Haushalte **in den nächsten 12 Monaten mit größeren Anschaffungen** rechnen, was für Rückgang der Sparquote spricht

HVPI-Inflationsrate steigt bis 2023 auf 1,7 %

Beiträge der Komponenten zur HVPI-Inflation

Inflationsraten in %; Inflationsbeiträge der Komponenten in Prozentpunkten



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

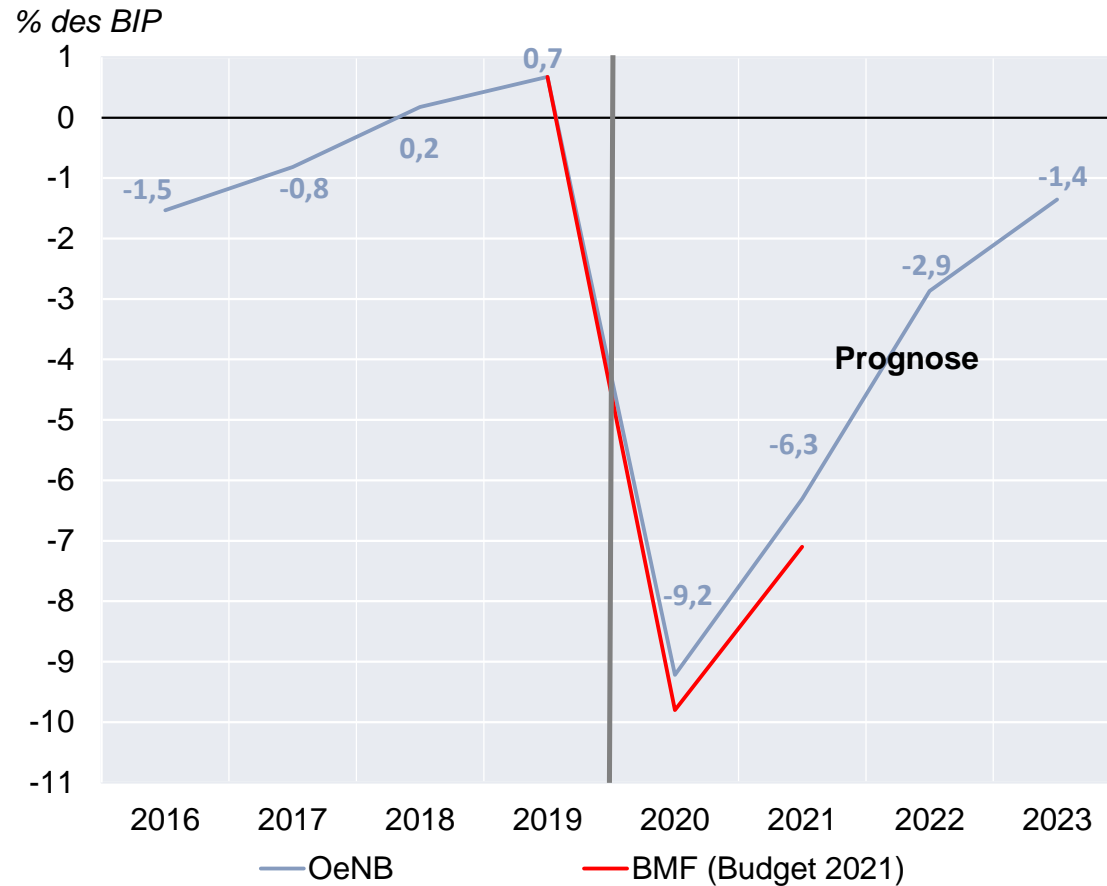
	OeNB-Prognose			
	2020	2021	2022	2023
HVPI Inflation	1,3	1,4	1,7	1,7
Kerninflationsrate ¹⁾	1,9	1,3	1,8	1,7

1) Ohne Energie und Nahrungsmittel.

- HVPI-Inflationsrate **sinkt bis Anfang 2021** aufgrund von **Rohölpreiseinbruch** und **Lockdown**
- Bis 2023 steigt die Inflation langsam an
- **Kerninflationsrate** liegt 2021 unter der HVPI-Inflation:
 - Auslaufen der dämpfenden Rohölpreiseffekte auf die HVPI-Inflation
 - Maßnahmen zur Eindämmung der COVID-Pandemie wirken sich vor allem auf Dienstleistungen und Industriegüter aus
- Moderate Abwärtsrevision gegenüber der September-Inflationsprognose aufgrund des zweiten Lockdowns und geringerer Ölpreisfutures

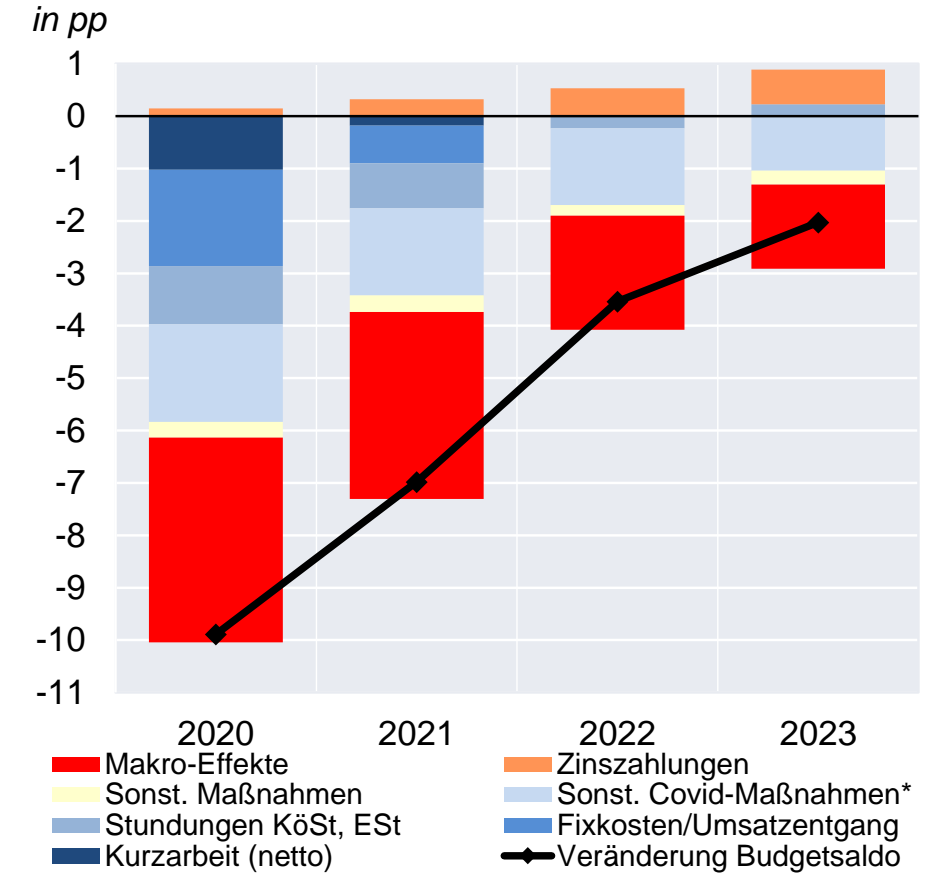
Budgetsaldo: Dramatische Verschlechterung 2020, danach Erholung

Budgetsaldo (Maastricht)



Quelle: OeNB, Statistik Austria, BMF.

Veränderung Budgetsaldo seit 2019

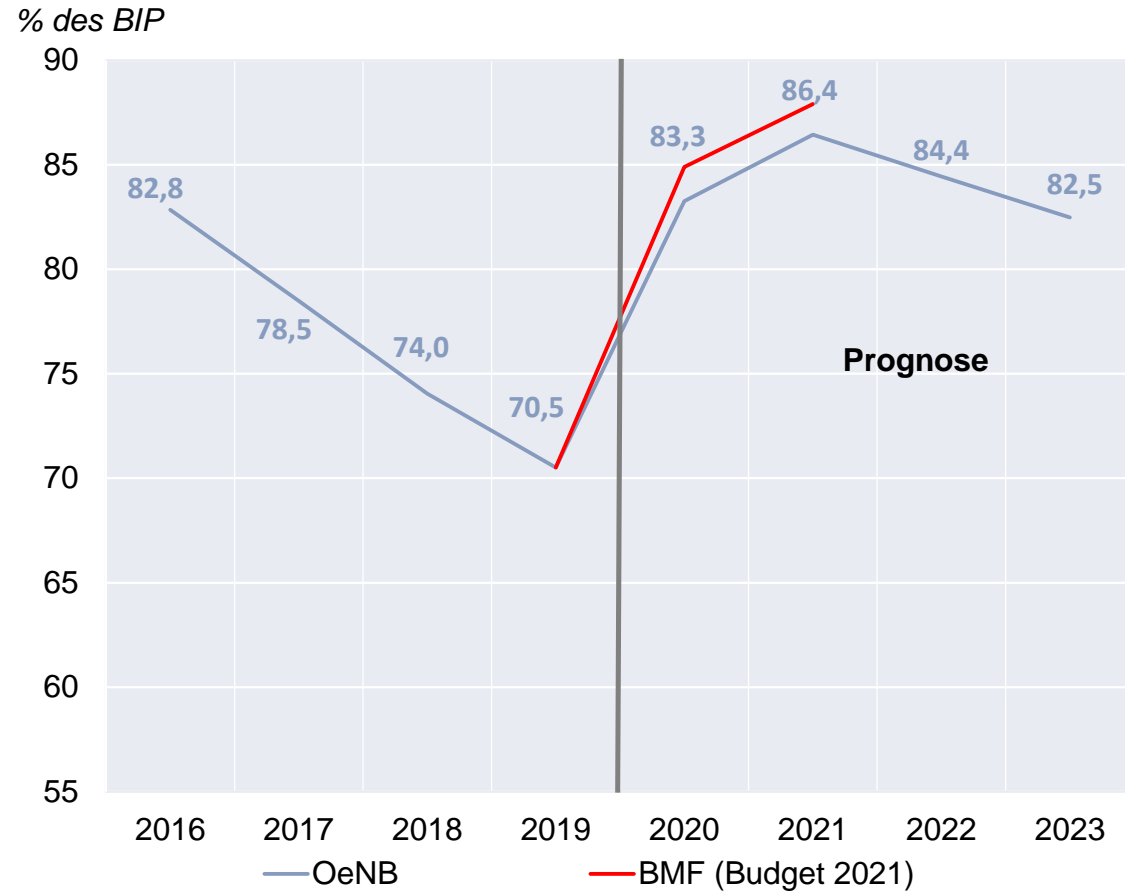


Quelle: OeNB.

* inkl. Konjunkturpaket

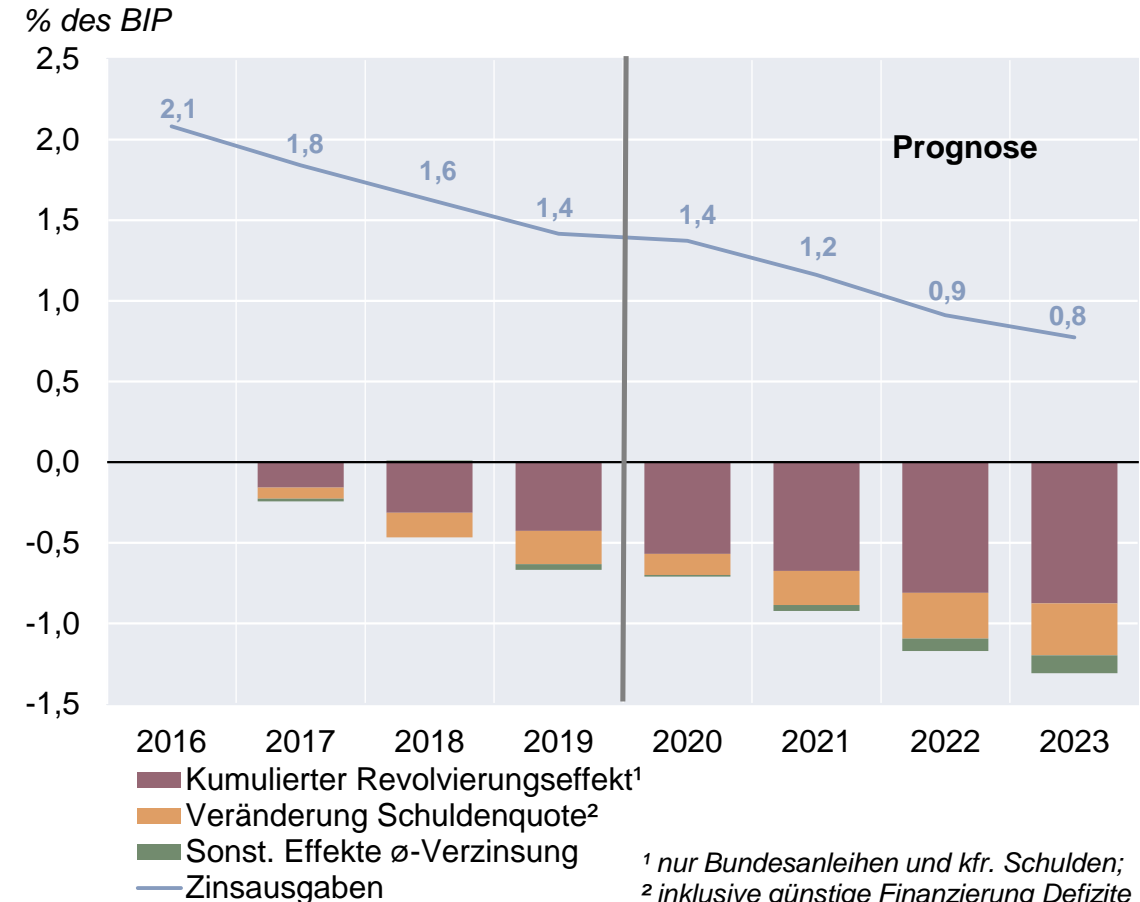
Schuldenquote steigt 2020 und 2021 stark an und geht danach zurück

Öffentliche Verschuldung (Maastricht)



Quelle: OeNB, Statistik Austria, BMF.

Entwicklung der Zinsausgaben seit 2016



Quelle: OeNB, Statistik Austria, ÖBFA.

¹ nur Bundesanleihen und kfr. Schulden;
² inklusive günstige Finanzierung Defizite

Danke für Ihre Aufmerksamkeit

Thank you for your attention

www.oenb.at

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/OeNB)

