

Interimsupdate der Österreichprognose und Alternativszenarien vor dem Hintergrund des Ukrainekriegs

- Die negativen Auswirkungen des Krieges werden, wie das aktuelle Interimsupdate der OeNB-Prognose vom März 2022 zeigt, das österreichische Wirtschaftswachstum dämpfen und die HVPI-Inflation erhöhen. Österreichs reales BIP wird unter der Annahme eines zeitnahen Endes der kriegerischen Auseinandersetzungen im Jahr 2022 um 3,5 % wachsen und die Inflationsrate wird bei 5,3 % liegen. Dies bedeutet ein um 0,8 Prozentpunkte schwächeres BIP-Wachstum und eine um 2,1 Prozentpunkte höhere Inflation als noch im Dezember 2021 angenommen. Dabei ist die BIP-Abwärtsrevision ungefähr zur Hälfte und die Inflationsaufwärtsrevision zu einem Viertel auf die Auswirkungen des Krieges in der Ukraine zurückzuführen. Für die Jahre 2023 und 2024 wird nun ein Wachstum von 2,2 % bzw. 2,0 % erwartet, während die Inflationsrate auf 2,9 % bzw. 2,3 % zurückgehen sollte.

- Bei der Berechnung von Alternativszenarien, die von einer längeren Kriegsdauer sowie einer Intensivierung des Konflikts und der Sanktionen ausgehen und auch den Ausfall von russischen Gaslieferungen im Jahr 2022 inkludieren, wären deutlich stärkere BIP- und Inflationseffekte zu erwarten (siehe Tabelle) und auch eine Stagflation nicht ausgeschlossen.

Wachstums- und Inflationsprognose für Österreich vom März 2022

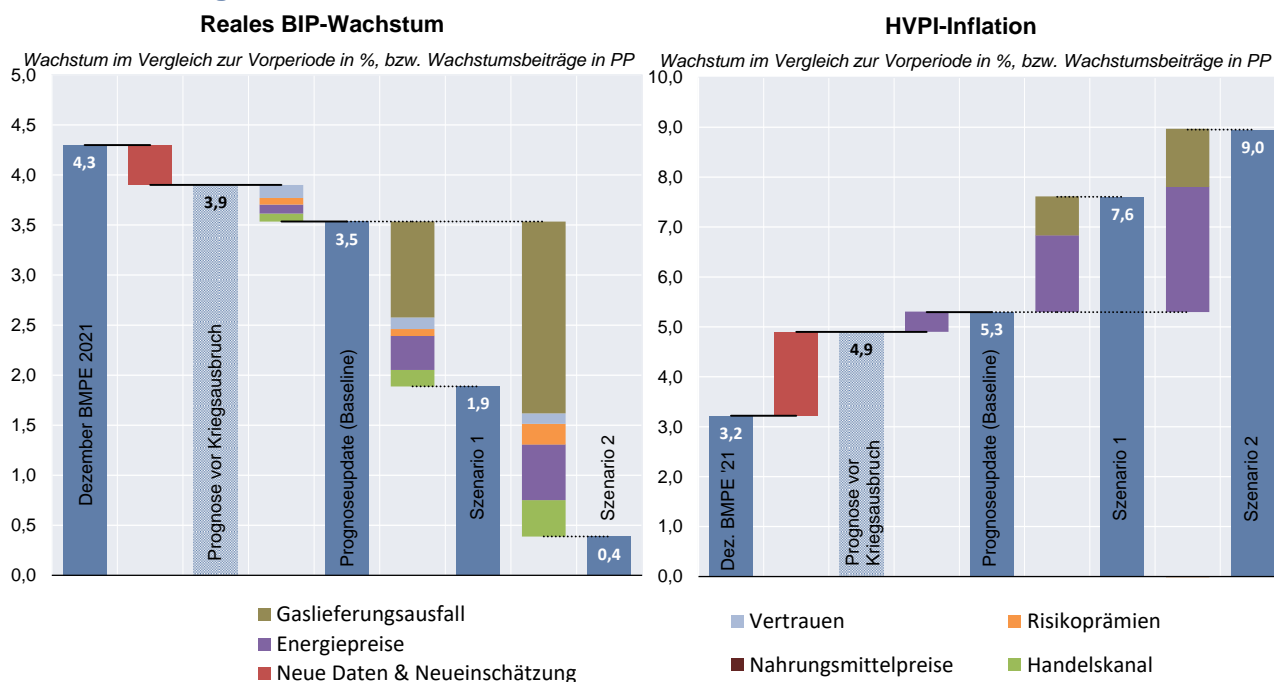
	BIP und HVPI Szenarienergebnisse			Vergleich mit Dezember 2021		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Prognoseupdate vom März 2022						
	Veränderung zum Vorjahr in %			Differenz in Prozentpunkten		
BIP real	3,5	2,2	2,0	-0,8	-0,4	0,2
HVPI-Inflation	5,3	2,9	2,3	2,1	0,6	0,2
Szenario 1: Kein baldiges Kriegsende						
BIP real	1,9	2,3	2,4	-2,4	-0,3	0,6
HVPI-Inflation	7,6	3,4	2,3	4,4	1,1	0,3
Szenario 2: Verschärfung des Konflikts						
BIP real	0,4	2,3	2,5	-3,9	-0,3	0,7
HVPI-Inflation	9,0	4,2	2,4	5,7	1,9	0,3

Quelle: OeNB.

Die Ergebnisse sind sehr sensitiv auf die Annahmen hinsichtlich der unterstellten Gaslieferausfällen. Die hier präsentierten Zahlen stellen vermutlich eine Untergrenze der zu erwartenden Effekte dar. So dürften Gaslieferausfälle über 2022 hinaus zu einer Rezession in Österreich führen.

- Um die wirtschaftlichen Folgen des Ukrainekriegs zu quantifizieren, wurden folgende Wirkungskanäle untersucht: der Handelskanal, der Energiepreiskanal, der Nahrungsmittelpreiskanal, die Veränderung der Risikoprämien, der Vertrauens- bzw. Unsicherheitskanal und der Ausfall von russischen Erdgaslieferungen. Die Effekte von Störungen entlang von Lieferketten wurden via Experteneinschätzung aufgenommen. Nicht in den Schätzungen enthalten sind die Folgen der Migration von Kriegsflüchtlingen und damit verbundene Fiskalmaßnahmen und Auswirkungen auf die Arbeitsmärkte sowie Fiskalpakete zur Dämpfung des Inflationsanstiegs. Die Simulationen fußen weiters auf der Annahme, dass die in Folge des Krieges verfügbaren Sanktionen zu keiner internationalen Finanzmarktkrise mit Rückwirkungen auf die Realwirtschaft führen.

Österreich: Prognosen und Szenarien für 2022



Quelle: OeNB.

- Im Zuge der Berechnungen für Österreich wurden auch die Auswirkungen der den Szenarien zugrunde liegenden Annahmen auf den Euroraum berechnet. Die Ergebnisse unterscheiden sich nur geringfügig von den Szenarioergebnissen der EZB für den Euroraum, die im Rahmen der EZB-März-Prognose präsentiert wurden. Dies liegt im Wesentlichen an unterschiedlichen Annahmen hinsichtlich des Ausfalls von russischen Gaslieferungen nach Europa sowie der EZB-Annahme, dass im severe Szenario (Szenario 2 der OeNB) die Inflationserwartungen ansteigen.

Wachstums- und Inflationsprognose für den Euroraum

	EZB-Ergebnisse (März-MPE)			OeNB-Ergebnisse		
	Prognose vom März 2022			Prognose vom März 2022		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
BIP real	3.7	2.8	1.6	3.9	2.8	1.6
HVPI-Inflation	5.1	2.1	1.9	5.0	2.1	1.9
	Veränderung zum Vorjahr in %					
	Adverses Szenario			Szenario 1		
BIP real	2.5	2.7	2.1	3.0	2.5	1.8
HVPI-Inflation	5.9	2.0	1.6	6.7	2.4	1.9
	Severe Szenario			Szenario 2		
BIP real	2.3	2.3	1.9	2.2	2.0	1.8
HVPI-Inflation	7.1	2.7	1.9	7.9	3.0	1.8

Quelle: Prognose der EZB (MPE) vom 10. März 2022.

- Ein Vergleich der Österreich- und Euroraumergebnisse zeigt, dass die Auswirkungen des Ukrainekriegs in Österreich zu stärkeren BIP- und Inflationseffekten führen als im Euroraum. Dies liegt (1) an der deutlich höheren Abhängigkeit Österreichs von russischen Gaslieferungen und (2) an der größeren Bedeutung von Gas als Energieinput in der heimischen Wirtschaft.

Definition der Szenarien und Szenarienergebnisse für Österreich und den Euroraum

Einleitung und Hauptergebnisse

Die Ausarbeitung gibt eine erste Einschätzung der OeNB bezüglich der möglichen wirtschaftlichen Auswirkungen des Ukraine-Krieges auf Österreich und den Euroraum für den Zeitraum 2022 bis 2024. Zusätzlich erfolgt ein Vergleich der OeNB-Berechnungen für den Euroraum mit den EZB Ergebnissen der März-Prognose.

Es werden die ökonomischen Auswirkungen von drei unterschiedlichen Szenarien (Baseline bzw. Prognoseupdate und zwei adverse Szenarien) dargestellt, in denen die Intensität des Krieges in der Ukraine und des Konflikts zwischen Russland und dem Westen schrittweise erhöht wird. Folgende Wirkungskanäle werden berücksichtigt: Außenhandel, Energiepreise, Nahrungsmittelpreise, Risikoprämien, Vertrauenskanal und Ausfall russischer Gaslieferungen (nunmehr auf Basis eines eigenen Input-Output-Modells für Österreich). In allen Szenarien wird von stabilen internationalen Finanzmärkten ausgegangen und keine Veränderung der politischen Situation in Russland unterstellt. Allen Szenarien liegt die Annahme zugrunde, dass bis zum Ende des Betrachtungszeitraums die Wirtschaftsleistung unter dem Vorkrisentrend bleibt. Es werden jedoch auch keine negativen Auswirkungen auf das Potenzialwachstum unterstellt. Es wurden auch keine neuen fiskalischen Maßnahmen wie Ausgaben für Flüchtlinge oder Entlastungspakete in Folge der hohen Energiepreise berücksichtigt, welche die Auswirkungen auf die HVPI-Inflation und das BIP-Wachstum abfedern könnten.

Tabelle 1: Prognosen und Szenarienergebnisse

	HVPI Inflation									Reales BIP-Wachstum								
	Prognoseupdate			Szenario 1			Szenario 2			Prognoseupdate			Szenario 1			Szenario 2		
	'22	'23	'24	'22	'23	'24	'22	'23	'24	'22	'23	'24	'22	'23	'24	'22	'23	'24
Österreich (OeNB)																		
Dezemberprognose	3,2	2,3	2,0							4,3	2,6	1,8						
Prognoseupdate März/Szenarien	5,3	2,9	2,3	7,6	3,4	2,3	9,0	4,2	2,4	3,5	2,2	2,0	1,9	2,3	2,4	0,4	2,3	2,5
Revision zu Dezember	2,1	0,6	0,2	4,4	1,1	0,3	5,7	1,9	0,3	-0,8	-0,4	0,2	-2,4	-0,3	0,6	-3,9	-0,3	0,7
Euroraum (EZB)																		
Dezemberprognose	3,2	1,8	1,8							4,2	2,9	1,6						
Prognoseupdate EZB März / Szenarien	5,1	2,1	1,9	5,9	2,0	1,6	7,1	2,7	1,9	3,7	2,8	1,6	2,5	2,7	2,1	2,3	2,3	1,9
Revision zu Dezember	1,9	0,3	0,1	2,7	0,2	-0,2	3,9	0,9	0,1	-0,5	-0,1	0,0	-1,7	-0,2	0,5	-1,9	-0,6	0,3
Euroraum (OeNB)																		
Dezemberprognose	3,2	1,8	1,8							4,2	2,9	1,6						
Prognoseupdate OeNB März / Szenarien	5,0	2,1	1,9	6,7	2,4	1,9	7,9	3,0	1,8	3,9	2,8	1,6	3,0	2,5	1,8	2,2	2,0	1,8
Revision zu Dezember	1,8	0,3	0,1	3,5	0,6	0,1	4,7	1,2	-0,0	-0,3	-0,1	-0,0	-1,2	-0,4	0,2	-2,0	-0,9	0,2

Quelle: OeNB, EZB MPE. Revisionen in PP.

Gegenüber der OeNB Dezemberprognose 2021 für Österreich für die Jahren 2022 bis 2024 entspricht das Prognoseupdate für des BIP-Wachstum einer Revision von -0,8 PP, -0,4 PP und +0,2 PP und für die HVPI-Inflationsrate einer Revision von +2,1 PP, +0,6 PP und +0,2 PP. Dabei ist die BIP-Abwärtsrevision ungefähr zur Hälfte und die Inflationsaufwärtsrevision zu einem Viertel auf die Auswirkungen des Krieges in der Ukraine zurückzuführen. Gegenüber der Euroraum-Prognose vom Dezember 2021 revidierte die EZB ihre Inflationsprognose geringfügig

weniger als die OeNB ihre Inflationsprognose für Österreich. Auch die Abwärtsrevisionen des BIP-Wachstums fällt für den Euroraum geringer als für Österreich.

Die Szenarienergebnisse für Österreich werden stark von den Annahmen zum Gaslieferausfall getrieben. Diese betreffen immer nur das Jahr 2022. Im Szenario 1 entspricht der angenommene Ausfall russischer Gaslieferungen rund 15 % des gesamten Jahresbedarfs, im Szenario 2 sind es 30 %. Im Falle vom Szenario 2 führt dies im Jahr 2022 zu einer Stagnation des Wirtschaftsleistung (0,4 %) bei gleichzeitig sehr hoher Inflation (9 %).

Laut Berechnungen der [Industriellenvereinigung](#) werden die gegen Russland verhängten Sanktionen das österreichische Wirtschaftswachstum 2022 um 0,4 bis 0,5 Prozentpunkte senken. Dabei ist kein Stopp von Gaslieferungen eingerechnet. Die Ergebnisse decken sich mit der OeNB-Baseline. Für den Euroraum erwartet die Bank Austria (UniCredit Macro & Markets Weekly No 264) einen negativen BIP-Effekt von 1 % und liegt hiermit zwischen den Ergebnissen der Baseline und Szenario 1. Ein ähnliches Ergebnis wird von J.P.Morgan für den Euroraum mit einem BIP-Rückgang von 1 PP erwartet. Gleichzeitig erwartet J.P.Morgan einen Inflationsanstieg zwischen 1,5 PP und 5 PP. Auch die Deutsche Bank und die OECD kommen für den Euroraum zu ähnlichen Ergebnissen.

Detaillierte Definition der Szenarien der OeNB

Baseline/Prognoseupdate: Zeitnahes Ende der kriegerischen Auseinandersetzungen. Die militärische Auseinandersetzung endet in naher Zukunft aber jedenfalls bevor es zu einer nochmaligen Intensivierung des Kriegs kommt. Trotz des Waffenstillstands zeichnet sich jedoch kurzfristig keine politische Lösung ab. Die Gasversorgung bleibt ebenso wie die wirtschaftlichen Sanktionen unverändert. Die Exporte nach Russland sinken. Die Risikoprämien sind permanent, aber nur leicht, erhöht. Die Öl- und Gaspreise folgen den Futurepreisen zwischen dem 21.2. (Putin-Rede zur Souveränität der Ukraine) und dem 14.3. – diese waren am 21.3 auf demselben Niveau. Vertrauenseffekte dämpfen die Konsum- und Investitionsausgaben nur geringfügig.

Szenario 1: Fortsetzung der Kämpfe in den kommenden Wochen. Die Bemühungen die Kampfhandlungen auf diplomatischen Weg einzustellen scheitern, gleichzeitig kann keine der beiden Seiten entscheidende militärische Erfolge erzielen. Die humanitäre Lage verschlechtert sich weiter. Die Sanktionen bleiben in Kraft und führen zu einem Einbruch des Außenhandels mit Russland um 50 %. Eine leichte Erholung setzt erst 2024 ein. Der Ölpreis steigt entsprechend der EZB-Annahmen auf 122USD/Barrel Brent im zweiten Quartal 2022 und geht bis Ende 2024 auf 88 USD zurück. Ein teilweiser Ausfall russischer Gaslieferungen im Ausmaß von 15 % des jährlichen Gesamtverbrauchs im Jahr 2022 führt zu Produktionseinschränkungen in der Industrie. Steigende Risikoprämien und ein stärkerer Unsicherheitsschock als in der Baseline dämpfen die Konsum- und Investitionsausgaben.

Szenario 2: Über Szenario 1 hinausgehend wird eine weitere Intensivierung des Konflikts mit Westeuropa und der Sanktionen angenommen. Die Handelsbeziehungen zwischen Russland und dem Euroraum kommen vollständig zum Erliegen. Der Ölpreis steigt im zweiten Quartal 2022 auf 147 USD/Barrel Brent und sinkt bis Ende 2024 auf 100 USD. Die Risikoprämien- und Unsicherheitseffekte fallen stärker aus. Zusätzlich wird angenommen, dass russische Erdgaslieferungen 2022 im Ausmaß von 30 % des jährlichen Gesamtverbrauchs ausfallen.

Insgesamt werden sechs verschiedene ökonomische Wirkungskanäle der Russlandkrise betrachtet: Fünf dieser Kanäle, nämlich der Handelskanal, der Energiepreiskanal, der Nahrungsmittelpreiskanal, die Veränderung der Risikoprämien und der Vertrauens- bzw. Unsicherheitskanal, können mit Hilfe eines ESZB-Tools, das Standardelastizitäten der Prognosemodelle der nationalen Notenbanken nutzt, berechnet werden.¹ Sie umfassen auch indirekte Effekte, die sich durch Rückkoppelungen bei den österreichischen Handelspartnern ergeben. Darüber hinaus wird als sechster Kanal eine Abschätzung eines Ausfalls der russischen Erdgasexporte mit Hilfe eines Input-Output-Modells vorgenommen.

Prognoseupdate und technische Simulationsdetails

Prognoseupdate der OeNB

Es wurde ein außertourliches Update der OeNB Prognose für das BIP-Wachstum und die HVPI-Inflation vorgenommen. Für die Detailergebnisse und die Revisionen sei auf Tabelle 1 verwiesen. Gegenüber der OeNB Dezemberprognose für Österreich für die Jahre 2022 bis 2024 entspricht das Prognoseupdate für das BIP-Wachstum einer Revision von -0.8 PP, - 0.4 PP und +0.2 PP und für die HVPI-Inflationsrate einer Revision von +2,1 PP, +0,6 PP und +0,2 PP.

Dieses Update umfasst einerseits Veränderungen, die seit der Dezemberprognose bis vor den Kriegsausbruch eingetreten sind. Hier sind im Besonderen die auch schon vor dem Krieg deutlich ansteigenden Energiepreise und Revisionen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung zu nennen. Beides hat einen Einfluss auf die Wachstumsraten des Jahres 2022. Andererseits sind im Detail die durch den Ukrainekrieg ausgelösten Effekte berücksichtigt. Die Prognoserevisionen des BIP-Wachstums sind nach Berechnungen der OeNB zu etwa gleichen Teilen auf Entwicklungen vor und seit dem Kriegsausbruch zurückzuführen. Im Fall der HVPI-Inflation ist nur ein Viertel der Gesamtrevision auf die wirtschaftlichen Implikationen des Ukrainekriegs zurückzuführen.

Definition der Szenarien, Wirkungskanäle und technische Implementierung

In diesem Abschnitt wird auf die einzelnen Wirkungskanäle und die spezifischen Simulationsannahmen eingegangen. Tabelle 2 bringt einen vereinfachten (ohne unterjährige Entwicklungen) Überblick über die wichtigsten Simulationsannahmen.

¹ “Basic Modelling Elasticities” beziehungsweise “Stress Test Elasticities”.

Tabelle 2: Simulationsannahmen

		Prognoseupdate	Szenario 1	Szenario 2
Handelskanal	Rückgang der Exporte (stärker als EZB)	10% (Tech-Produkte)	50 Prozent	Komplettausfall
Energiepreiskanal	Ölpreis (USD/Barrel Brent) / Jahresdurchschnitte '22, '23, '24 (entsprechend EZB-Annahmen)	100 / 88 / 82 USD	109 / 96 / 90 USD	126 / 109 / 102 USD
Nahrungsmittelpreise	Anstieg der Nahrungsmittelpreise (NIPE); Veränderung zu Mitte Feb. Jahresschnitte '22, '23, '24	-	15 / 12 / 10 %	25 / 28 / 35%
Risikoprämien	Anstieg der kurz- und langfristigen Zinsen	25 BP	100 BP (Rückgang 2024)	200 BP
Vertrauens- und Unsicherheitskanal	Effekte auf priv. Konsum und Bruttoanlageinvestitionen über Unsicherheit (dynamisch im 1. Jahr)	1 STD-Abweichung	2 STD-Abweichungen	3 STD-Abweichungen
Ausfall von russischen Gaslieferungen	Ausfall von RU Gaslieferungen	-	1/2 Effekt von Szenario 2	Vollständiger Ausfall russischer Gaslieferungen ab "jetzt" bis Ende 2022, Lagerhaltung reicht für zwei Monate = 30% des jährlichen Gasbedarfs
	Anstieg der Gaspreise Jahresdurchschnitte '22, '23, '24 (entsprechend der EZB Annahmen)		157 / 90 / 56 EUR	211 / 153 / 98 EUR
Entankerung der Inflationserwartungen	Nur EZB-Simulationen enthalten	-	-	-

Quelle: OeNB, EZB.

In der Tabelle und im weiterführenden Text wird immer nur auf die Jahresdurchschnittswerte der relevanten Inputfaktoren eingegangen. Alle Simulationen erfolgten auf Quartalsbasis mit unterschiedlichen Ausprägungen der Quartalswerte.

Die Szenarien der EZB berücksichtigen manche Wirkungskanäle nicht, die von der OeNB betrachtet werden. Die wichtigsten Unterschiede sind, dass die EZB keine Inflationseffekte der Gaslieferausfälle ausweist und die Intensität des Gaslieferausfalls zwischen den beiden Szenarien nicht steigert. Zusätzliche Unterschiede gibt es in den Annahmen zu den Inflationserwartungen (EZB: Entankerung im severe Szenario, OeNB: keine spezifische Annahme zu Inflationserwartungen) und darin, dass die OeNB im Gegensatz zur EZB auch Effekte der Nahrungsmittelpreise berücksichtigt.

Handelskanal

Wie im Detail in der VOWA-Notiz 10/2022 dargelegt, ist die Handelsverflechtung Österreichs mit Russland von nur noch geringer Bedeutung. Rund 1½ % der österreichischen Exporte gingen zuletzt nach Russland. Einen ähnlichen Anteil erhält man auch für den Euroraum (wenn man den Binnenhandel mitberücksichtigt; ohne Binnenhandel beträgt der Anteil der Euroraumexporte nach Russland rund 3 % an den weltweiten Exporten). In der Baseline wurde angenommen, dass der Außenhandel mit Russland um 10 % fällt.² In Szenario 1 gehen wir davon aus, dass die Hälfte der Exporte nach Russland ausfällt, in Szenario 2 gehen wir von der Maximalvariante beim Handelskanal aus, einem Entfall aller Exporte. Ein längerfristiger Ausschluss der großen russischen Banken vom SWIFT System dürfte jedenfalls zu einem erheblichen Rückgang im

² Aktuell sind folgende Güterexporten von den Sanktionen betroffen: Auf europäischer Seite spricht man von Dual-Use-Güter (Güter, die für zivile und militärische Zwecke verwendet werden können), auf amerikanischer Seite von Halbleiter, Telekommunikations-, Verschlüsselungs- und Lasertechnologien, sowie Technologien für die Bereiche Navigation, Luftfahrt und Schifffahrt und davon, dass damit die Hälfte der russischen Hochtechnologieimporte gekappt werden.

Außenhandel Russlands mit Österreich und dem Euroraum führen. Die Simulationsergebnisse zeigen jedoch, dass selbst bei einem kompletten Ausfall der Exporte nach Russland, die negativen Wachstumseffekte gering sind (weniger als 0,5 % des BIP). Die Inflationseffekte des Handelskanals sind vernachlässigbar. Der Ausfall von russischen Exporten von Vorprodukten im Rahmen der globalen Wertschöpfungsketten nach Europa, die nicht unmittelbar substituiert werden können, ist zum derzeitigen Zeitpunkt nur schwer abschätzbar und daher schwer zu quantifizieren. Noch schwieriger ist es, diese Effekte von den bereits bestehenden Lieferkettenproblemen zu unterscheiden. In den Simulationen wurden daher nur geringe Effekte via Experteneinschätzung berücksichtigt.

Energiepreiskanal

Die Energiepreise sind seit Kriegsausbruch sehr volatil und zum Teil deutlich angestiegen. Ein Anstieg der Energiepreise (speziell von Rohöl) führt unmittelbar zu einem Anstieg der Konsumentenpreise und somit zu einem Anstieg der HVPI-Inflation. Der Anteil der Energiepreise im HVPI lag in Österreich 2021 bei 7,5 %. Das Gewicht der Gaspreise liegt bei unter 1 %, weswegen sich ein Anstieg der Gaspreise nicht unmittelbar stark auf die Inflation auswirkt. Jedoch führt ein Anstieg der Gaspreise zu einem Anstieg der Strompreise (Gas als Input zur Energieerzeugung) sowie der Preise für Industriegüter (Gas als Input für die Produktion). Ein Anstieg der Energiepreisen hat auch weiterführende realwirtschaftliche Auswirkungen. Nachdem Konsumenten Energie kaum substituieren können, reduziert ein Energiepreisanstieg das real verfügbare Haushaltseinkommen und somit die Nachfrage nach nichtenergetischen Produkten. Sofern die Energiepreisanstiege nicht durch fiskalische Maßnahmen abgefedert werden, dämpfen höhere Energiepreise den Konsum und das BIP.

Risikoprämien

Die Entwicklung der Risikoprämien wurde speziell in den letzten zwei Jahren, aber auch schon davor, stark von wirtschaftspolitischen Maßnahmen beeinflusst: auf dem Anleihemarkt durch die Wertpapierankaufprogramme der EZB, im Kreditbereich durch die TLTROs, aber auch durch COVID-bezogene staatliche Garantien, die das Kreditrisiko deutlich verringerten. Die Finanzmarktreaktionen auf den Ukrainekrieg sind bisher überschaubar geblieben. Sowohl auf dem Anleihemarkt als auch im Bereich der CDS-Spreads waren die Risikoaufschläge bis zu diesem Zeitpunkt weniger ausgeprägt als bei Ausbruch von COVID-19.

Höhere Risikoprämien können im Makromodell der OeNB über Zinserhöhungen simuliert werden und wirken zeitverzögert. Die kurzfristigen Effekte von Zinsänderungen sind relativ schwach.

Vertrauens- und Unsicherheitskanal

Die Unsicherheiten³ über die Dauer und Eskalationsintensität des Ukraine-Kriegs dämpfen das Vertrauen von Investoren und Konsumenten. Zur Quantifizierung der Unsicherheiten auf das österreichische BIP greifen wir auf eine Analyse der EZB⁴ für den Euroraum zurück. Darin werden die Effekte einer Erhöhung der makroökonomischen Unsicherheit von einer Standardabweichung

³ Für einen Überblick zu den verschiedenen Transmissionskanälen der Unsicherheit auf BIP, privaten Konsum und Bruttoanlageinvestitionen siehe ECB (2016): „The impact of uncertainty on activity in the euro area“, ECB Bulletin 2016/Issue 8.

⁴ Siehe Gieseck und Rujin (2020): „The impact of uncertainty on activity in the euro area“, in ECB Bulletin Issue 6/2020, Seite 61-64.

auf das BIP, den privaten Konsum und die Bruttoanlageinvestitionen des Euroraums geschätzt. Nach etwa einem Jahr beträgt der kumulierte Effekt auf das BIP 0,4 Prozentpunkte und auf den privaten Konsum 0,2 Prozentpunkte - was bei einem Anteil am BIP von etwa 50 % einem BIP Effekt von 0,1 Prozentpunkte und damit einem Viertel des Gesamteffekts entspricht. Für das Prognoseupdate („Baseline“) wird ein Schock von einer Standardabweichung im ersten Quartal 2022 unterstellt. Im Szenario 1 kommt zusätzlich zu diesem Schock ein weiterer Schock von einer Standardabweichung im zweiten Quartal 2022 hinzu. Im Szenario 2 wird ein weiterer, dritter Schock von ebenfalls einer Standardabweichung im dritten Quartal 2022 unterstellt.

Nahrungsmittelkanal

Russland und die Ukraine zählen zu wesentlichen Exporteuren von Nahrungsmitteln, v.a. von Weizen und Ölen. Die Kriegshandlungen führen einerseits zu Mengenausfällen und andererseits zu einem Anstieg der Nahrungsmittelpreise. Europa ist ein Nettoexporteur von Nahrungsmitteln, weshalb – obwohl die Preissteigerungen einzelner Nahrungsmittel durchaus relevant sein können - die zu erwartenden Effekte auf die gesamten Nahrungsmittelpreise in Europa gering⁵ sind. Die Abschätzung erfolgt auf Basis von Markterwartungen. In der Baseline sind keine negativen Effekte enthalten, da zwischen Kriegsausbruch und dem Cut-Off für den März MPE die Futures für Nahrungsmittelpreise vor allem für 2023 und 2024 leicht gesunken sind.

Ausfall von russischen Gaslieferungen

Ausgangspunkt der Betrachtung ist der Anteil von russischen Gaslieferungen am Gesamtverbrauch und die Möglichkeit diesen durch Lieferungen anderer Länder zu substituieren.⁶ Hierbei zeigt sich eine weitaus größere Abhängigkeit von russischen Gasimporten für Österreichs als für den Euroraum. Da in Österreich auch ein größerer Anteil von der Industrie verwendet wird, ergibt sich auch ein größerer, negativer BIP-Effekt im Falle eines Lieferausfalls. Für den Euroraum wird auf die Simulationsergebnisse der EZB zurückgegriffen. Für Österreich wurde von der VOWA ein dynamisches Input-Outmodell, das die österreichspezifische Wirtschaftsstruktur berücksichtigt, entwickelt und mit dessen Hilfe die Auswirkungen eines Gaslieferstopps simuliert.⁷ In der Simulationsrechnung werden nur in jenen Industriesektoren Produktionsausfällen angenommen, in denen Gas ein wesentlicher / bedeutender Energieinput ist. Würde man Ausfälle in allen Sektoren unterstellen, die Gas als Input beziehen, wären die zu erwartenden Effekte deutlich größer.

In der Baseline gehen wir vom Status quo aus, die Gaslieferungen finden wie vereinbart statt. Beiden Szenarien gemeinsam ist die Annahme, dass im Falle eines Gaslieferstopps Russlands die österreichische Gasversorgung für zwei Monate aus den Gasreserven bedient werden kann und dass der Gaslieferstopp nur bis Ende des Jahres 2022 stattfindet. Diese Annahmen wurden auch für den Euroraum getroffen. In Szenario 1 gehen wir davon aus, dass im Jahr 2022 15 % des jährlichen Gasbedarfs von Lieferausfällen betroffen ist und nicht durch andere Quellen substituiert werden kann; im gesamten Euroraum sind nur 5 % betroffen. In Szenario 2 unterstellen wir, dass russische Erdgaslieferungen nach Europa im Umfang von 30 % des Jahresbedarfs ausfallen (Euroraum: 10 %) und nicht durch andere Quellen substituiert werden können. Die Lieferausfälle finden annahmegemäß nur im Jahr 2022 statt – danach wird in dieser Simulation erwartet, dass

⁵ Die EZB hat aus diesem Grund auf eine Berücksichtigung dieses Wirkungskanal auf die Inflations- und Wachstumsentwicklung verzichtet

⁶ Die OeNB orientiert sich in ihrer Vorgehensweise an ECONtribute, Policy Brief No.029.

⁷ Eine diesbezügliche detaillierte Notiz wird demnächst fertiggestellt.

die Angebotseinschränkung endet. Nichtsdestotrotz wirken sich die Ausfälle aufgrund des statistischen Überhangs auch auf die Wachstumsentwicklung des Jahres 2023 aus, dies wird aber von einem angenommenen Rebound der Industrieproduktion in den Jahren 2023/24 abgedeckt. Somit muss abschließend festgehalten werden, dass die hier angeführten Effekte aus mehreren Gründen nur eine Untergrenze der zu erwartenden negativen Ausfälle darstellen: (1) In diesem Szenario werden nur Lieferausfälle von Gas angenommen, nicht aber von Öl, Kohle oder Metallen. (2) Es werden nur die direkten Effekte eines Lieferstopps nach Österreich betrachtet, Rückkoppelungseffekte über Lieferausfälle in anderen Ländern wurden nicht berücksichtigt. (3) Ebenso werden hier nur die Mengeneffekte, die sich aus der Einschränkung der Verfügbarkeit von russischem Gas ergibt, analysiert. Steigende Gaspreise in Folge einer Mengeneinschränkung könnten zusätzlich negative Auswirkungen mit sich bringen.

Zur Abschätzung der Preiseffekte wird in einer davon unabhängigen Schätzung – über den Energiepreiskanal hinausgehend – angenommen, dass die Lieferausfälle zu einem nachhaltigen Anstieg der Gaspreise führen. Hierbei wurden Annahmen der EZB für Aufschläge auf die Gaspreisfutures übernommen. Die Inflationseffekte der gestiegenen Gaspreise werden über die ESZB-Tools simuliert. Die unterschiedlichen Anteile von Öl und Gas am Inlandsverbrauch sowie der unterschiedlichen Pass-Through von Öl- und Gaspreisen auf die Inflation werden berücksichtigt.

Die Szenarienergebnisse reagieren sehr stark auf die Annahmen eines Gaslieferausfalls. Sollte dieser bei gleicher Länge erst später im Jahresablauf erfolgen und sich bis ins Jahr 2023 erstrecken, ergibt sich ein BIP (HVPI) Auf- (Ab-)wärtsrisiko für 2022 und vice versa in den Folgejahren. Ebenso können über die Standardmodellierungen hinausgehende negativen Vertrauenseffekte in diesem Fall nicht hinreichend erfasst werden und stellen ein Abwärtsrisiko dar.

Detailergebnisse im Überblick

Tabelle 3: Detailszenarioergebnisse für Österreich und für den Euroraum

	HVPI Inflation						Reales BIP-Wachstum					
	Szenario 1			Szenario 2			Szenario 1			Szenario 2		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<i>Handelskanal</i>												
Österreich	-0,01	-0,03	0,01	-0,01	-0,05	-0,06	-0,24	-0,10	0,05	-0,44	-0,22	0,02
Euroraum	-0,01	-0,04	0,01	-0,03	-0,07	-0,13	-0,36	-0,16	0,04	-0,66	-0,36	0,04
<i>Anstieg der Energiepreise</i>												
Österreich	1,94	0,29	-0,00	2,91	0,57	-0,02	-0,43	-0,07	0,04	-0,64	-0,14	0,04
Euroraum	1,47	0,18	0,00	2,38	0,38	-0,03	-0,20	-0,16	0,04	-0,32	-0,33	0,05
<i>Anstieg der Nahrungsmittelpreise</i>												
Österreich	0,00	0,10	-0,01	0,00	0,18	-0,03	-0,00	-0,02	0,00	-0,00	-0,03	0,01
Euroraum	0,00	0,10	-0,03	0,00	0,18	-0,03	-0,00	-0,01	0,00	-0,00	-0,02	0,01
<i>Anstieg der Risikoprämien</i>												
Österreich	-0,00	-0,01	-0,00	-0,01	-0,03	-0,01	-0,14	-0,11	0,05	-0,27	-0,21	0,03
Euroraum	-0,02	-0,03	-0,01	-0,03	-0,06	-0,02	-0,15	-0,16	0,07	-0,31	-0,32	0,03
<i>Vertrauenseffekt</i>												
Österreich	-0,01	-0,02	0,01	-0,01	-0,06	-0,07	-0,25	-0,12	0,11	-0,24	-0,22	0,01
Euroraum	-0,01	-0,03	0,02	-0,01	-0,07	-0,09	-0,19	-0,11	0,08	-0,18	-0,18	0,00
<i>Ausfall von Gaslieferungen</i>												
Österreich	0,78	0,24	0,03	1,16	0,80	0,27	-0,96	0,40	0,24	-1,92	0,80	0,48
Euroraum	0,59	0,13	0,03	0,88	0,52	0,20	-0,29	0,12	0,07	-0,57	0,24	0,14

Quelle: OeNB, Eurosystem.