

Nur milde Rezession zum Jahreswechsel trotz hoher Energiepreise

Pressekonferenz zur gesamtwirtschaftlichen Prognose
für Österreich 2022 bis 2025 vom Dezember 2022

Wien, 16. Dezember 2022



Entwicklungen im Euroraum und geldpolitische Entscheidungen

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

Internationales Umfeld und technische Annahmen

Externe Annahmen der Prognose

Veränderung zum Vorjahr in % bzw. Niveaus	Dezember 2022				Differenz zu Juni 2022		
	2021	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Preise, Wechselkurse und Zinsen							
Erdölpreis (USD/barrel brent)	71,1	104,6	86,4	79,7	-1,2	-7,0	-4,6
USD-Wechselkurs (USD/EUR)	1,2	1,1	1,0	1,0	0,0	-0,1	-0,1
Kurzfristiger Zinssatz	-0,5	0,4	2,9	2,7	0,4	1,6	1,1
Langfristiger Zinssatz	-0,1	1,7	2,5	2,6	1,7	2,5	2,6
BIP							
Welt	6,3	3,3	2,3	2,9	0,3	-1,0	-0,5
USA	5,9	1,9	0,6	0,9	-0,6	-1,3	-1,1
China	8,1	3,3	4,3	4,4	-0,8	-0,9	-0,8
Indien	8,5	7,3	5,4	6,5	-0,8	-0,6	-0,4
Japan	1,7	1,5	1,4	1,3	-0,2	-0,5	0,2
CESEE (EU-6)	5,4	4,8	1,0	3,2	0,7	-1,8	-0,3
Außenhandel							
Welthandel, real	11,6	6,1	2,0	3,3	1,8	-1,2	-0,3
Exportmärkte	10,1	5,8	1,2	3,3	2,8	-1,5	0,0

Quelle: Eurosystem.

Wesentliche Annahmen zur Prognose

- Kriegshandlungen dauern 2023 an; Sanktionen bleiben bis 2024 aufrecht
- Keine weiteren COVID-19-Maßnahmen angenommen

Veränderung der externen Annahmen seit Juni 2022

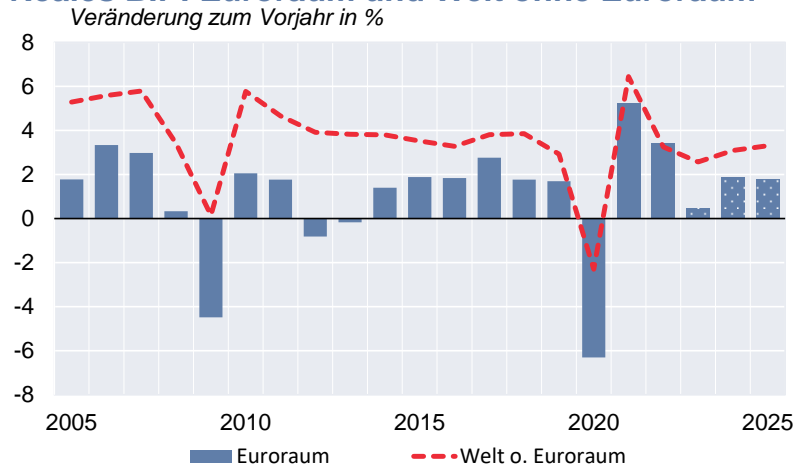
- Deutlicher Anstieg der Zinserwartungen
- Niedrigere Erdölpreise
- Schwächere Exportmarktentwicklung im Jahr 2023

Euroraum: Wachstumsverlangsamung und weiterhin hohe Inflation im Jahr 2023

Euroraum	Dezember 2022 Prognose Veränderung zum Vorjahr in %					Revision ggü September in Prozentpunkten		
	2021	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024
Reales BIP	5,2	3,4	0,5	1,9	1,8	0,3	-0,4	0,0
HVPI	2,6	8,4	6,3	3,4	2,3	0,3	0,8	1,1
Kerninflation*	1,5	3,9	4,2	2,8	2,4	0,1	0,8	0,5

Quelle: Eurosystem-Prognose vom Dezember 2022; *Anmerkung: Kerninflation: HVPI-Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel.

Reales BIP: Euroraum und Welt ohne Euroraum



Quelle: Eurosystem.

- **BIP-Wachstum:** Energiekrise, hohe Inflation, anhaltende Unsicherheiten, schwaches Weltwirtschaftswachstum und steigende Finanzierungskosten dämpfen Wachstum 2023
- **Inflation:** Rückgang bis 2025 durch sinkende Energiepreise, Normalisierung der Geldpolitik und weiterhin niedrige Inflationserwartungen
- **Kerninflation:** Bleibt aufgrund der Übertragung der Energiepreisanstiege, der Euroabwertung und hoher Lohnabschlüsse erhöht

Heterogene Wachstumsaussichten bei hoher Inflation

Prognosen des realen BIP

	2022	2023	2024
Deutschland	1,6	-0,6	1,4
Frankreich	2,6	0,4	1,5
Italien	2,8	0,3	1,1
Spanien	4,5	1,0	2,0
Niederlande	4,6	0,6	1,3
Belgien	2,8	0,2	1,5
Irland	7,9	3,2	3,1
Finnland	2,3	0,3	1,4
Portugal	6,6	0,7	1,7

Quelle: Europäische Kommission (Nov. 22)

Prognosen der HVPI-Inflation

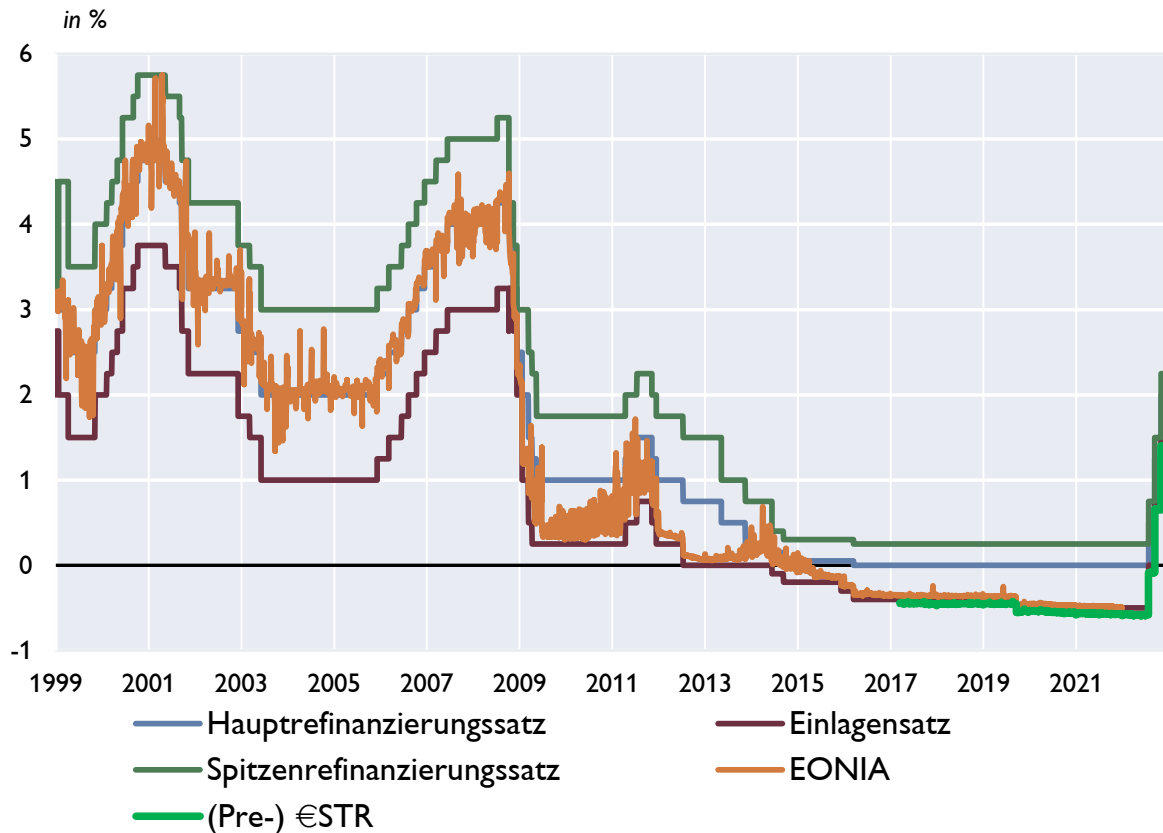
	2022	2023	2024
Deutschland	8,8	7,5	2,9
Frankreich	5,8	4,4	2,2
Italien	8,7	6,6	2,3
Spanien	8,5	4,8	2,3
Niederlande	11,6	4,2	3,9
Belgien	10,4	6,2	3,3
Irland	8,3	6,0	2,8
Finnland	7,2	4,3	1,9
Portugal	8,0	5,8	2,3

Quelle: Europäische Kommission (Nov. 22)

- Die Wachstumsaussichten für die wichtigsten Euroraumländer sind vor allem 2023 heterogen
- Die Inflation ist in allen Ländern hoch

EZB-Rat hebt geldpolitische Leitzinsen um weitere 50 Basispunkte an...

EZB- und Geldmarkt-Zinsen



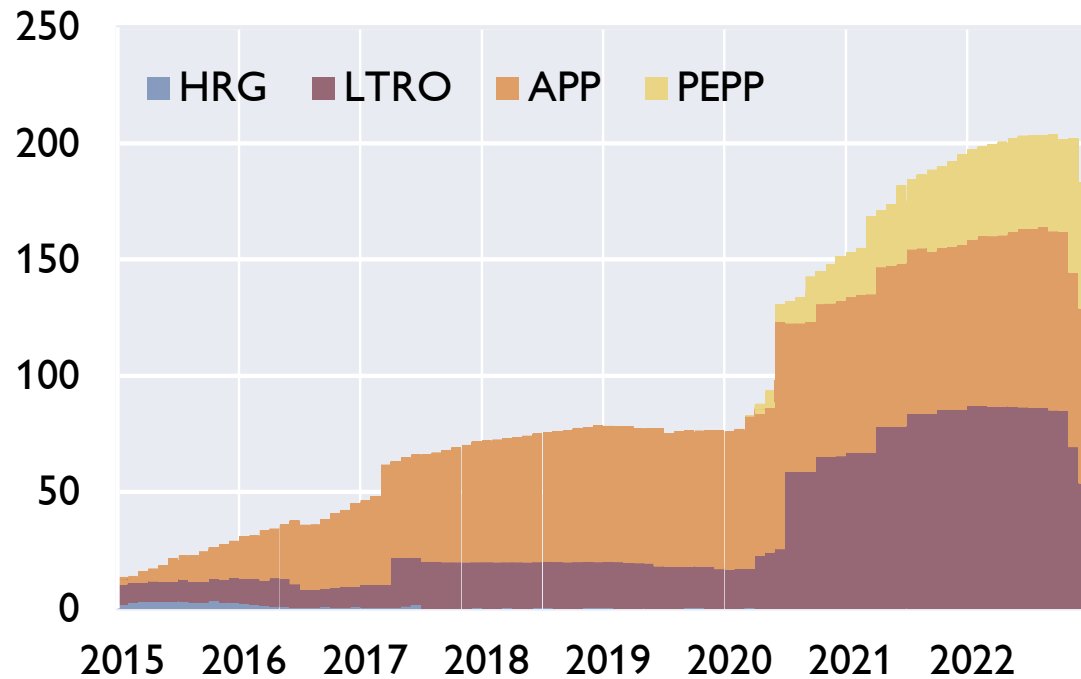
Quelle: EZB, Macrobond.

- Nachdem die Leitzinsen bisher in drei Schritten (im Juli, Sept. & Nov.) um insgesamt 200 Bp. angehoben wurden, beschloss der EZB-Rat gestern eine weitere Erhöhung um 50 Bp.
- Aufgrund der erheblich nach oben korrigierten Inflationsaussichten müssen die Leitzinsen auch in Zukunft deutlich und in einem gleichmäßigen Tempo weiter angehoben werden
- Das Ziel ist ein ausreichend restriktives Zinsniveau, das eine zeitnahe Rückkehr der Inflation zum mittelfristigen 2%-Ziel gewährleistet

... und auch die Bilanzreduktion hat begonnen

Geldpolitische Instrumente in der Bilanz der OeNB

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

- PEPP-Nettoankäufe endeten im März 2022; APP-Nettoankäufe endeten Anfang Juli 2022
- Rekalibrierung der TLTRO III-Konditionen ab November 2022 brachte Anreize für vorzeitige Rückzahlungen → im November & Dezember fließen rund 31,5 Mrd EUR an die OeNB zurück
- Im APP werden auslaufende Wertpapiere bis einschließlich Februar 2023, im PEPP bis Ende 2024 vollumfänglich reinvestiert
- Ab März 2023 werden die APP-Bestände in einem maßvollen und vorhersehbaren Tempo reduziert; von März bis Juni 2023 um 15 Mrd EUR pro Monat im Euroraum insgesamt

Hauptergebnisse der Prognose

Dr. Birgit Niessner

Direktorin der Hauptabteilung Volkswirtschaft
der Oesterreichischen Nationalbank

Österreich: Hauptergebnisse

Hauptergebnisse der Prognose

	Dezember 2022					Veränderung zu Juni		
	2021	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>					<i>Prozentpunkte</i>		
BIP real	+4,7	+4,9	+0,6	+1,7	+1,6	+1,1	-1,3	-0,2
Privater Konsum	+3,4	+4,6	+0,1	+2,1	+1,4	+0,7	-1,9	+0,1
Öffentlicher Konsum	+7,9	+1,1	-0,5	+0,4	+0,7	+1,3	-1,2	+0,3
Bruttoanlageinvestitionen	+8,8	-2,2	-1,4	+1,7	+2,0	-3,8	-4,0	-0,4
Exporte	+10,1	+8,6	+1,7	+3,3	+3,7	+1,5	-1,2	+0,0
Importe	+13,5	+2,2	+0,5	+3,1	+3,6	-3,0	-2,3	+0,2
	<i>in %</i>							
HVPI-Inflation	+2,8	+8,6	+6,5	+3,6	+2,9	+1,6	+2,3	+0,6
Arbeitslosenquote lt. Eurostat	6,2	4,8	4,9	4,7	4,6	+0,3	+0,5	+0,4
Sparquote	12,1	5,6	5,2	7,0	7,5	-2,8	-2,7	-0,6
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>							
Unselbstständig Beschäftigte	+1,9	+2,9	+0,5	+1,0	+1,0	+0,3	-0,9	+0,0
	<i>in % des BIP</i>							
Leistungsbilanz	0,4	0,5	0,9	1,7	2,6	+0,0	-0,2	+0,4
Budgetsaldo	-5,9	-2,9	-2,0	-2,2	-2,2	-0,3	-0,8	-1,5
Schuldenstand	82,3	77,1	74,4	72,5	71,1	-2,2	-1,5	-0,6

Quelle: Statistik Austria, OeNB.

2022:

- Starkes Wachstum erste Jahreshälfte 2022 durch Corona-Aufholeffekte
- Starkes reales Exportwachstum
- Sinkende Sparquote ermöglicht starkes Konsumwachstum
- Technische Rezession um den Jahreswechsel 22/23

2023

- Schwache Exportnachfrage
- Weiterhin sinkende Haushaltseinkommen und Investitionen

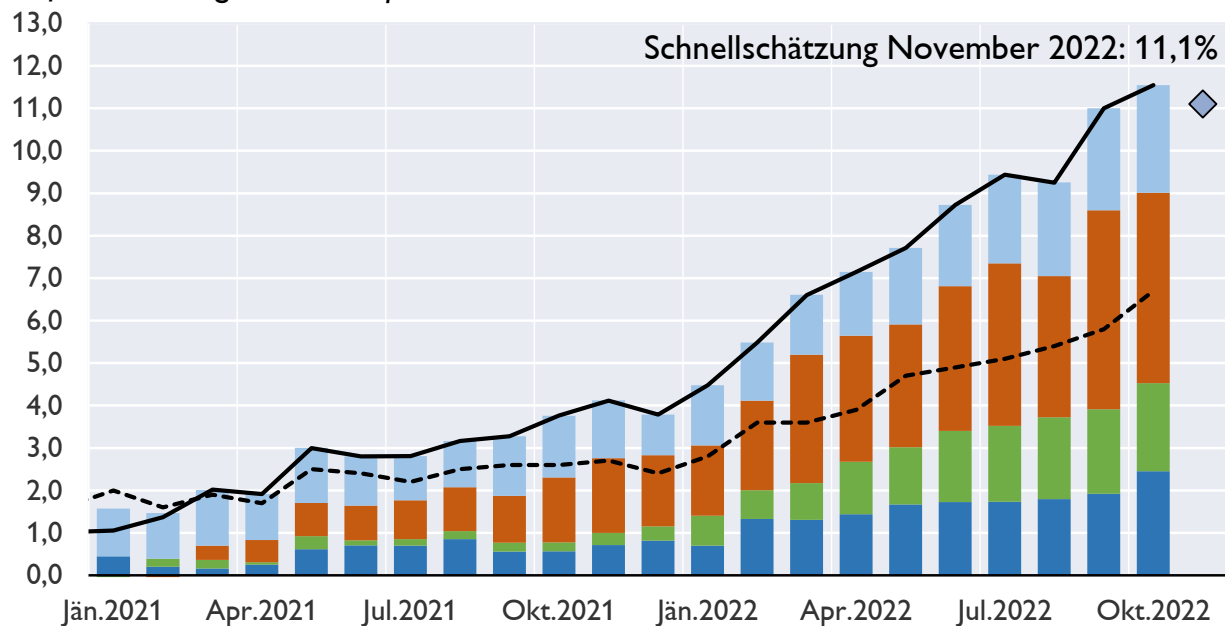
2024-2025:

- Erholung getrieben durch Exporte und starkes Wachstum der Realeinkommen

Österreichische Inflation steigt in den letzten Monaten auf breiter Basis

Österreich: Beiträge der Komponenten zur HVPI-Inflation

Jahresinflationen;
Inflationsbeiträge in Prozentpunkten

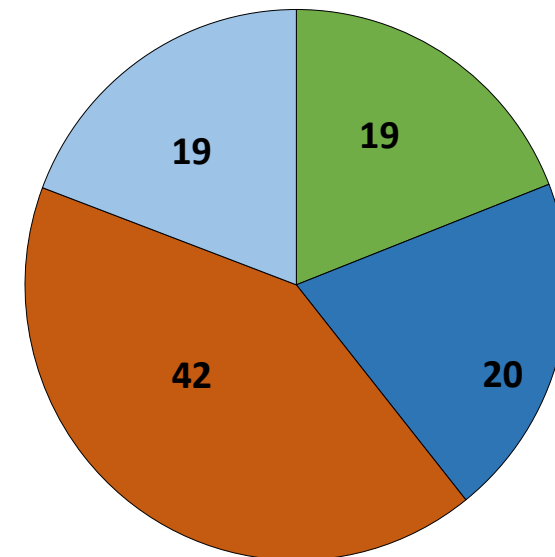


- Dienstleistungen
- Energie
- Nahrungsmittel
- Industriegüter ohne Energie
- HVPI-Inflation
- - - Kerninflation (o. Energie, Nahrungsmittel)

Quelle: Statistik Austria.

Beiträge zum Inflationsanstieg Mai 2022 bis Oktober 2022

in %



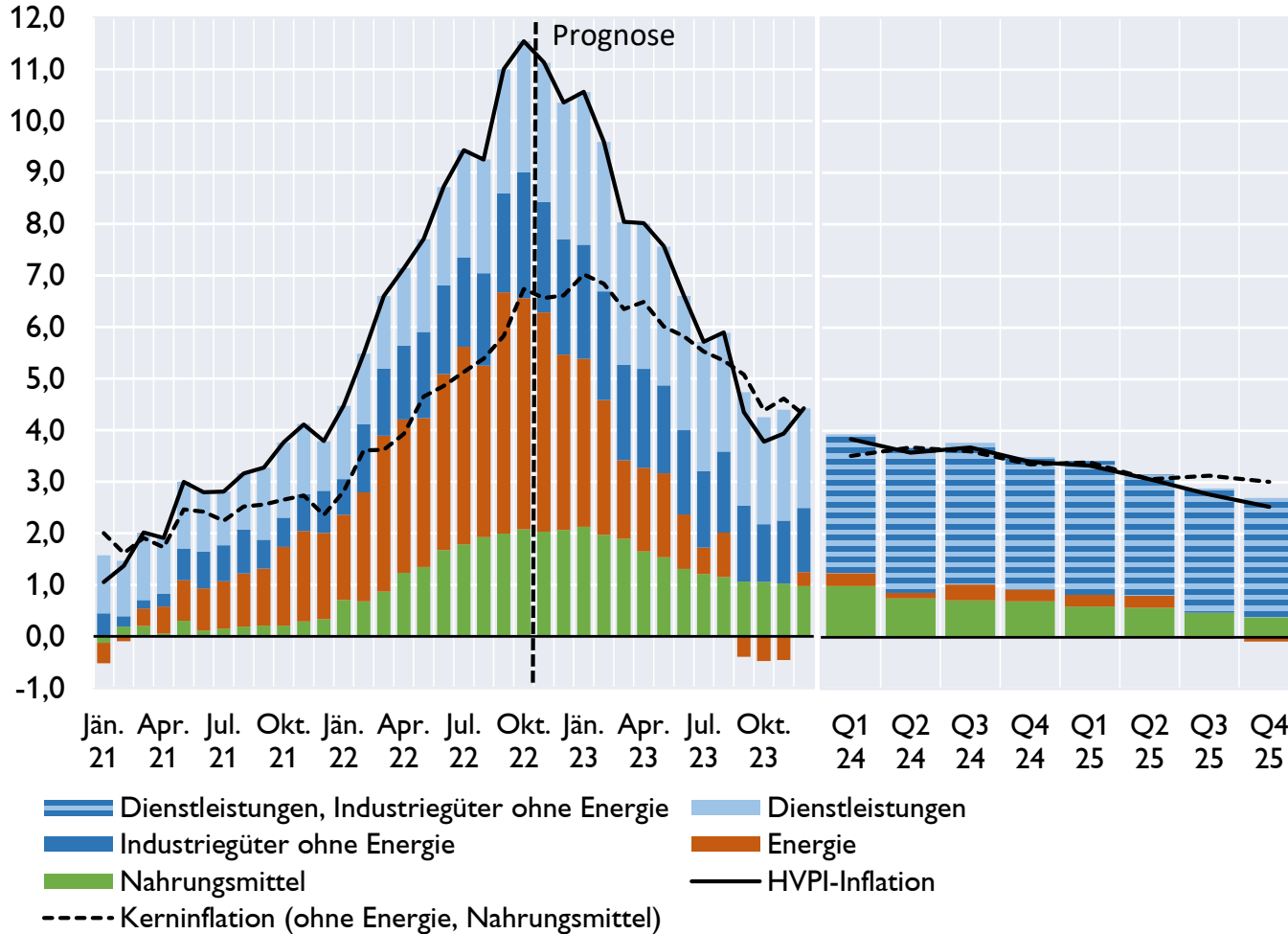
- Nahrungsmittel inkl. Alkohol und Tabak
- Industriegüter ohne Energie
- Energie
- Dienstleistungen

Quelle: Statistik Austria.

Rohöl, Gas and Elektrizität treiben die Inflation im Jahr 2022 auf 8,6 %

Beiträge der Komponenten zur HVPI-Inflation

Inflationsraten in %; Inflationsbeiträge der Komponenten in Prozentpunkten



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Prognose

	2022	2023	2024	2025
HVPI-Inflation	8,6	6,5	3,6	2,9
Kerninflation ¹⁾	5,0	5,6	3,5	3,1

in %

HVPI-Inflation

Kerninflation¹⁾

1) HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle OeNB, Statistik Austria.

- **HVPI-Inflationsrate steigt energiegetrieben 2022 auf 8,6%.** Trotz kontinuierlichem Rückgang bleibt die Gesamtinflationsrate 2024 (3,5%) und 2025 (2,9%) deutlich über 2,0%
- **Kerninflationsrate** steigt 2023 aufgrund steigender Lohnstückkosten und anhaltendem Preisdruck auf der Erzeugerebene auf 5,7%. 2024 und 2025 geht die Kerninflationsrate auf 3,7% und 3,1% zurück, bleibt aber **deutlich über dem langfristigen Durchschnitt** (Ø 1999-2019: 1,7%).

Prognoserevisionen gegenüber September 2022: Aufwärtsrevision der Kerninflation, Abwärtsrevisionen bei Energie

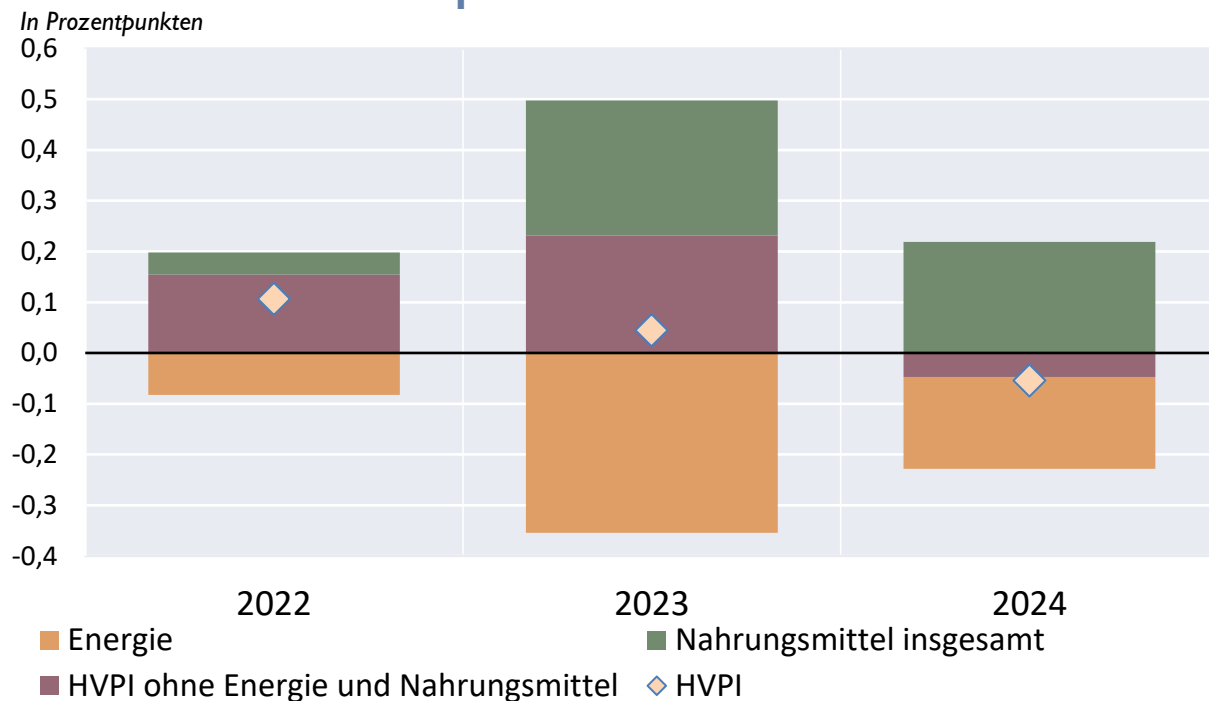
OeNB-Inflationsprognose vom Dezember 2022

	Prognose			
	2022	2023	2024	2025
	Veränderung zum Vorjahr in %			
HVPI-Inflation	8,6	6,5	3,6	2,9
Nahrungsmittel insgesamt	8,8	8,0	4,5	2,9
davon unverarbeitete Nahrungsmittel	10,2	5,4	x	x
davon verarbeitete Nahrungsmittel	8,5	8,6	x	x
Industriegüter ohne Energie	5,6	5,3	x	x
Energie	41,0	9,5	2,6	1,0
Dienstleistungen	4,6	5,9	x	x
HVPI ohne Energie	5,7	6,1	3,7	3,1
HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel	5,0	5,6	3,5	3,1

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

- Aufwärtsrevision der Kerninflation aufgrund hoher Lohnstückkosten

Revisionen der Inflationsprognose: Dezember 2022 zu September 2022



Quelle: OeNB.

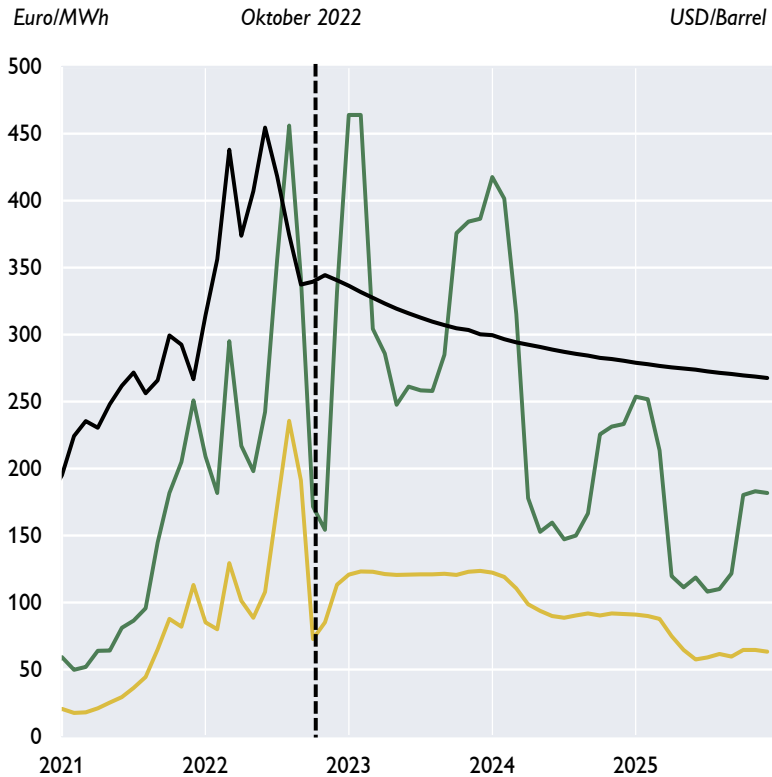
- Rückgang der Großhandelspreise für Haushaltsenergie sowie fiskalpolitische Maßnahmen dämpfen Energiepreisinflation

Stromkostenzuschuss dämpft die Inflationsrate deutlich

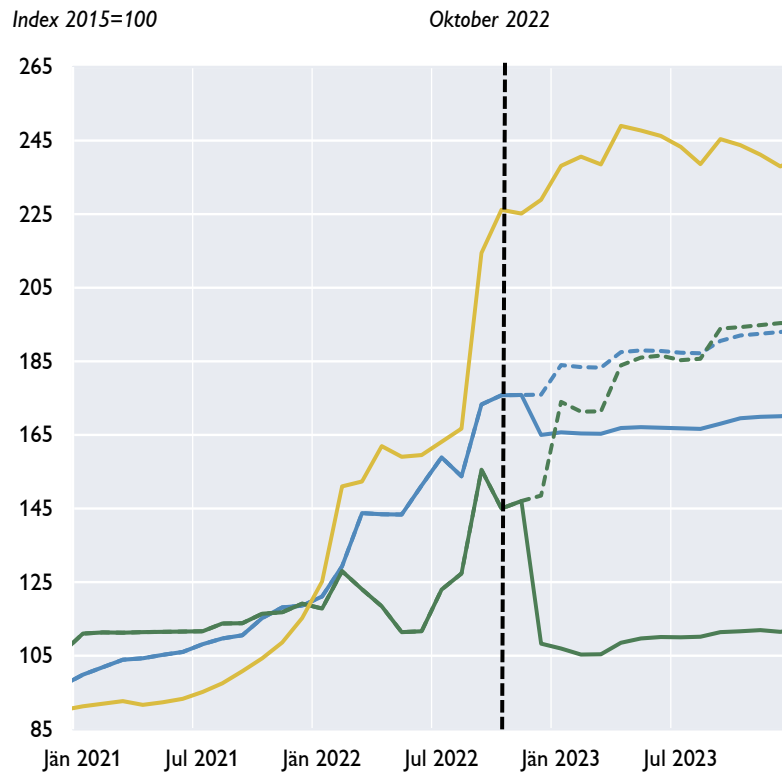
Entwicklung der Energiepreise mit und ohne Stromkostenzuschuß

Großhandelspreise für Elektrizität und Gas sowie Rohölpreis

HVPI Elektrizität, Gas und Energie



— Großhandelspreis Gas (linke Achse)
— Großhandelspreis Elektrizität (linke Achse)
— Rohölpreis (rechte Achse)



— Energie
- - - Energie o. Stromkostenzuschuß
— Elektrizität
- - - Elektrizität o. Stromkostenzuschuß
— Gas

Quelle: EZB, OeNB, Statistik Austria.

Gas- und Strommarkt

- Bindung der Endkundenverträge an die Großhandelspreise
- Verzögerte Kostenübertragung aufgrund von Verträgen mit fixer Preisbindung

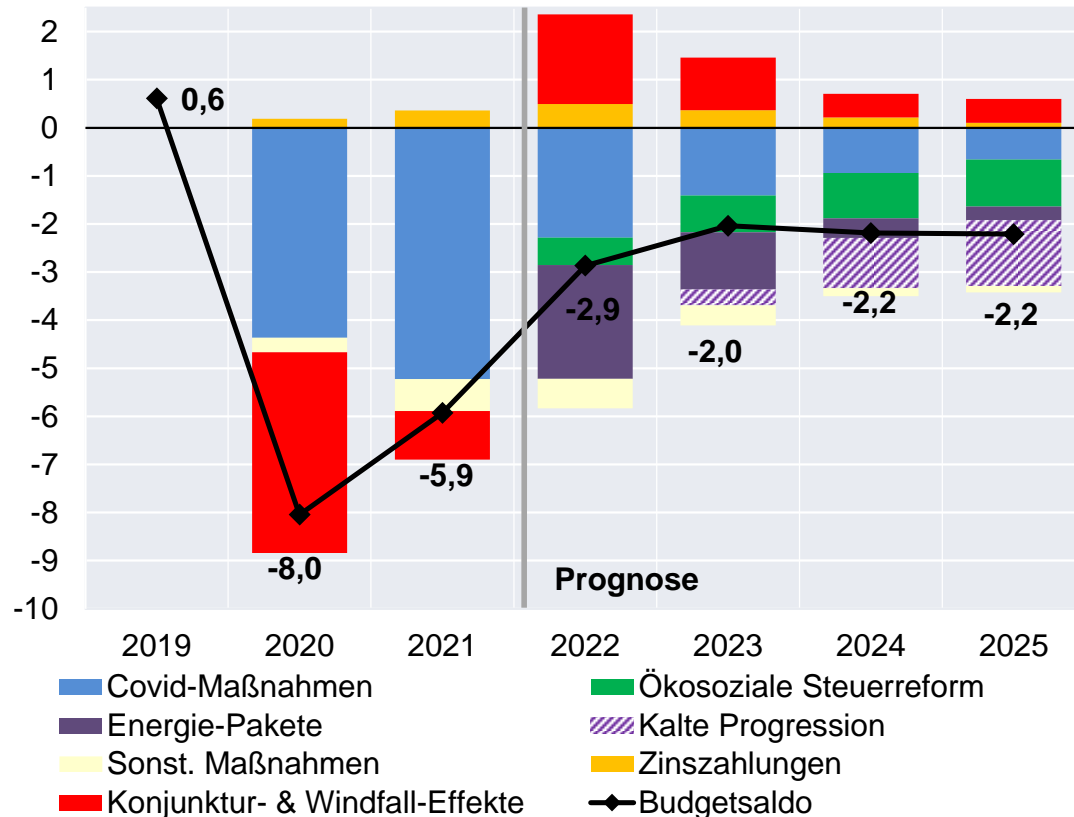
Prognose

- Preiserhöhungen bei Gas im Jahr 2023 eingepreist
- Stromkostenzuschuss (SKZ) dämpft Inflation beträchtlich
- Auswirkungen des SKZ:
 HVPI-Inflation in Pp:
 2022: -0,1
 2023: -0,9
 2024: +0,3
 2025: +0,4

Budgetsaldo trotz zahlreicher Maßnahmenpakete unter 3% des BIP

Budgetsaldo und Veränderung zu 2019

% des BIP bzw. Beiträge in Prozentpunkten

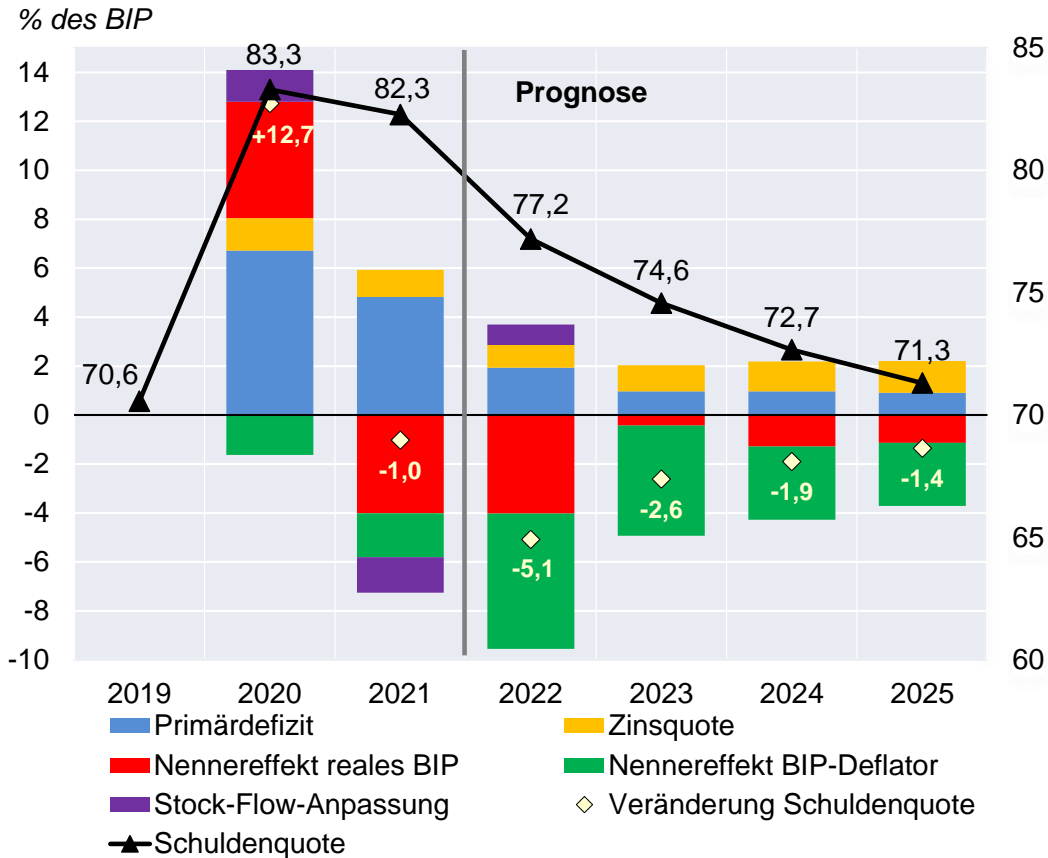


Quelle: OeNB, Statistik Austria.

- Auslaufen der COVID-Einkommensstützungsmaßnahmen – COVID Konjunkturpakete und Gesundheitsausgaben wirken längerfristig
- Konjunktur und „windfall revenues“:
 - Besonders 2022 bei Körperschaftsteuer und Einkommensteuer
- Ökosoziale Steuerreform
 - Reduktion der Einkommensteuer- und KöSt-sätze
- Energiepakete
 - 2022: Strategische Gasreserve (0,8% des BIP); 2023: Strompreisbremsen (0,6% des BIP) ; Übergewinnabschöpfung
 - ab 2023: Abschaffung der kalten Progression

Schuldenquote dank hohem nominellen Wachstum rückläufig

Veränderung der Schuldenquote



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

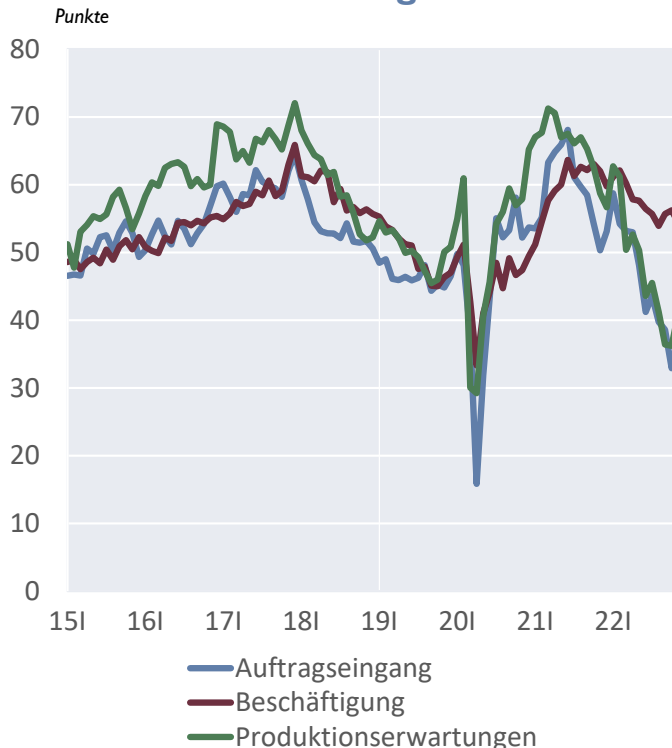
- Hohes nominelles BIP Wachstum begünstigt Rückgang der Schuldenquote
 - Rückgang 2023: fast ausschließlich auf hohe Inflation zurückzuführen
- Primärdefizit (konstant ab 2023) wirkt Schulden erhöhend
- Zinsausgaben steigen ab 2023 wieder langsam an, ebenso wie die Durchschnittsverzinsung der Staatsschuld

Detailergebnisse der Prognose

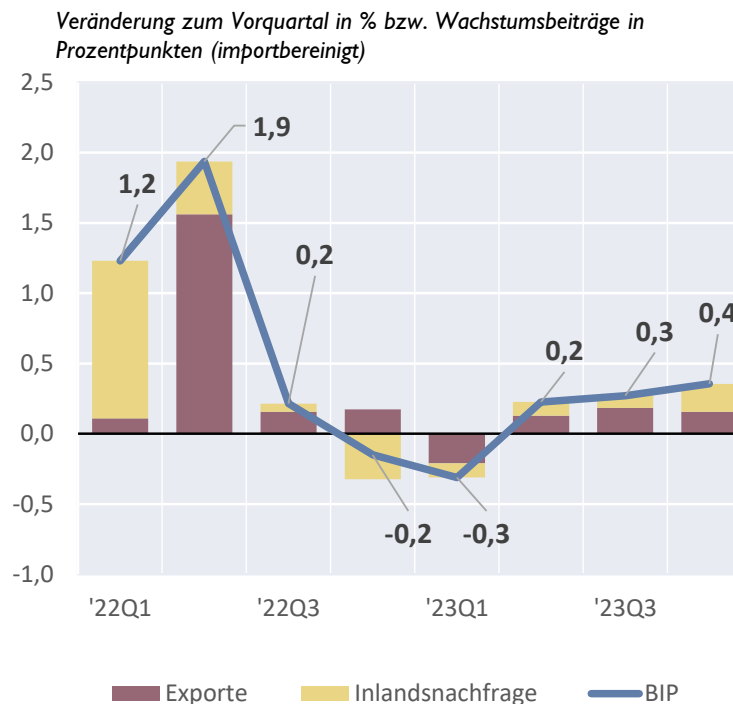
Dr. Gerhard Fenz
Leiter Referat Konjunktur
der Oesterreichischen Nationalbank

Kurze und milde Rezession zum Jahreswechsel 2022/23

Stark rückläufige Produktionserwartungen



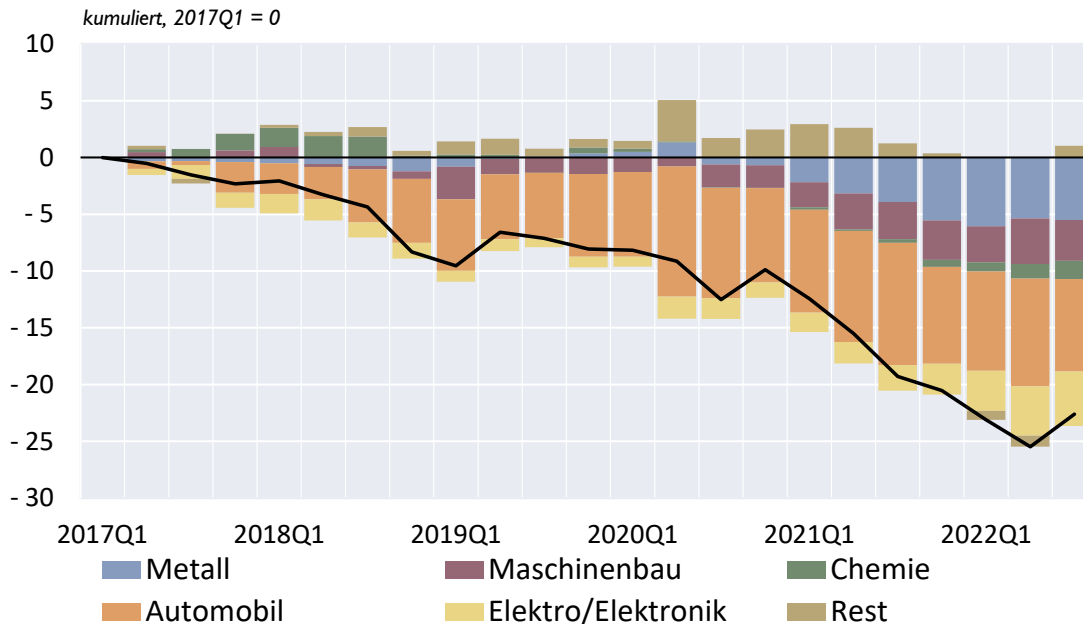
Beiträge der Nachfragekomponenten zum BIP-Wachstum



- Industrie: Stark sinkende Auftragseingänge und Produktionserwartungen signalisieren Rückgang der Produktion
- Technische Rezession: Zwei Quartale (22Q4/23Q1) mit negativen Wachstumsraten des realen BIP
- Entspannung der Lieferkettenprobleme, Füllstand der Gasspeicher, Rückgang der Energiegroßhandelspreise, robuster Arbeitsmarkt
- Konjunkturindikatoren zuletzt leicht verbessert (ESI, PMI, ifo, ZEW...)
- → 2023 positives Wirtschaftswachstum (0,6 %)

Wirtschaft robust angesichts der Industrierezession in Deutschland

Wachstumsdifferenz der Industrieproduktion Deutschlands relativ zu Österreich

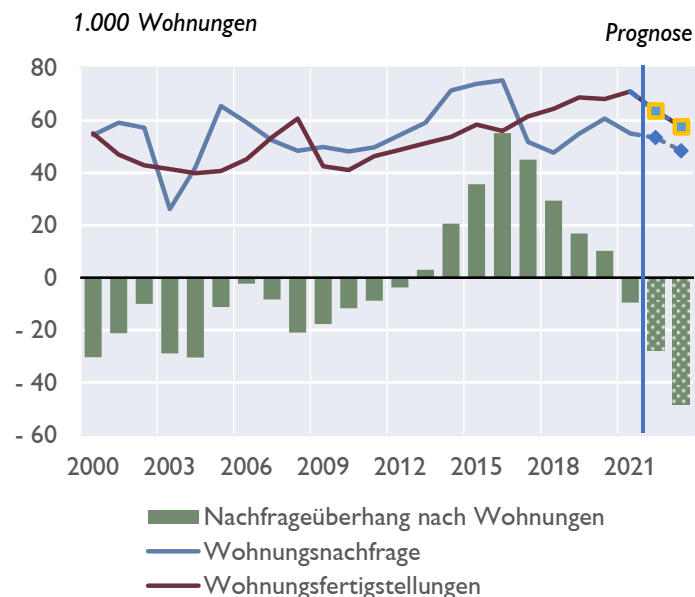


Quelle: Eurostat, OeNB Berechnungen.

- Konjunkturabschwung in Österreich deutlich schwächer als in Deutschland
 - 2023 Rezession in Deutschland, aber moderates Wachstum in Österreich
- Wachstumsdifferenz durch unterschiedliche Entwicklungen im Industriesektor geprägt
 - Seit 2017 ist Österreichs Industrie um mehr als 20%-Punkte stärker gewachsen
- Gründe für schwächeres Wachstum in DE
 - Sektorale Zusammensetzung: Bis 2020 erklärt Automobilindustrie Großteil, zuletzt auch Elektro-, Metall- und Maschinenbauindustrie
 - Stärkere Wertschöpfungsverflechtungen außerhalb Europas (China, Lieferengpässe)
 - Deutschland stärker vom demographischen Wandel und Arbeitskräftemangel betroffen
 - Geringere Investitionsquote (insgesamt und öffentlich)
 - Schwächere Produktivitätsentwicklung in der Sachgütererzeugung

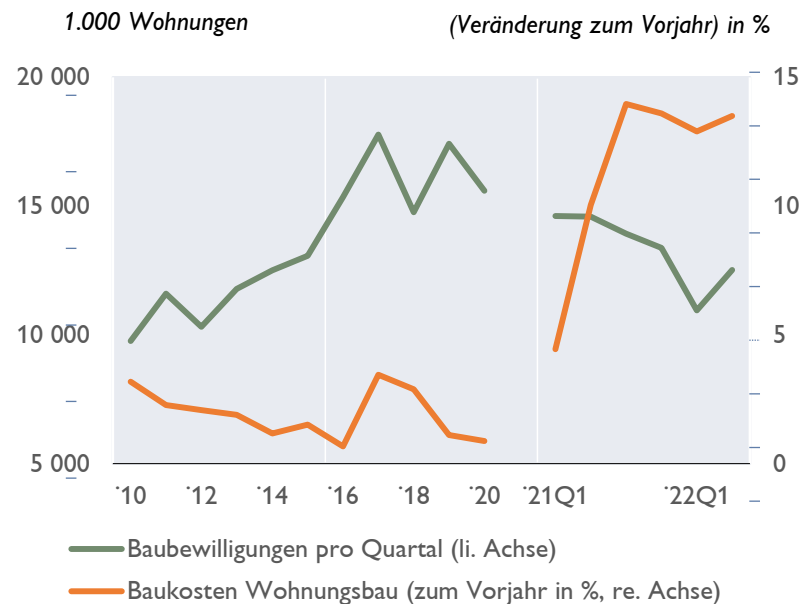
Abkühlung im Wohnbau

Angebot und Nachfrage nach Wohnimmobilien



Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen OeNB.

Baubewilligungen und Baukosten



Quelle: OeNB, TU Wien, Statistik Austria, eigene Berechnungen.

Angebot und Nachfrage

- Demografie dämpft Nachfrage nach Wohnimmobilien zu Wohnzwecken
- Rege Bautätigkeit hat Angebot erhöht
→ Überangebot seit 2021

Wachstum der Wohnbauinvestitionen (in %, real)

2 021 2 022 2 023 2 024

5,4 | -3,3 | -1,5 | -2,0

Wohnbautätigkeit

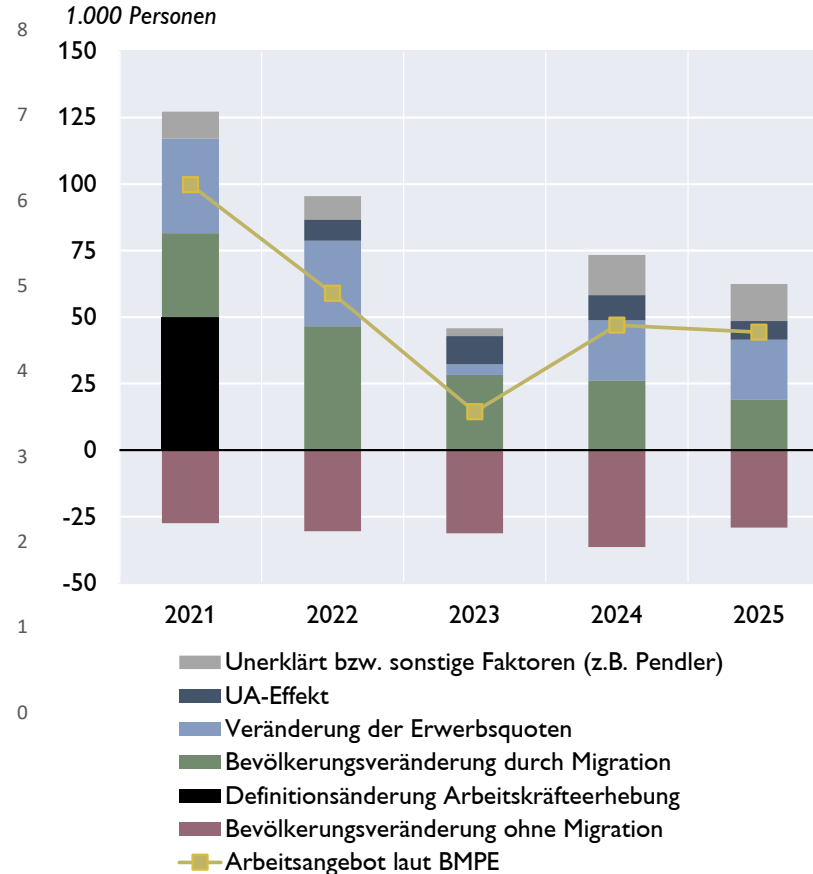
- Wohnbautätigkeit sinkt 2022 bis 2024.
Ursachen:
 - Wohnungsüberangebot
 - Steigende Zinsen
 - Hohe Grundstücks- und Baukosten
 - Sinkende Realeinkommen
 - Verschärfung der Kreditvergaberichtlinien

Arbeitsmarkt trotz Konjunkturuntrübung robust

Arbeitsmarktentwicklung



Veränderung des Arbeitsangebots (Wohnsitzbevölkerung im Alter von 15-64 Jahren)

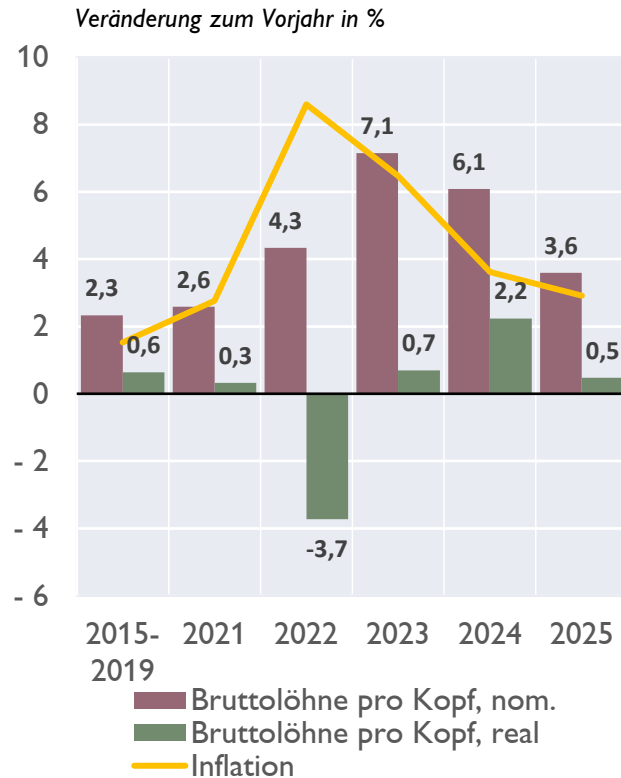


Quelle: OeNB, Statistik Austria.

- Beschäftigung
 - Wachstum verlangsamt sich, aber kein Rückgang
 - Kurze (technische) Rezession
 - Arbeitskräftemangel → Labor Hoarding
- Arbeitskräfteangebot
 - Prozyklisch
 - Ungünstige demografische Entwicklung
 - Annahmen zu ukrainischen Flüchtlingen: +35.000 (2022-25)
- Arbeitslosenquote
 - Steigt 2023 nur geringfügig an

Arbeitsmarkt: Lohnquote kehrt schrittweise zu Vorkrisenwerten zurück

Nominal- und Reallöhne



Lohnquote

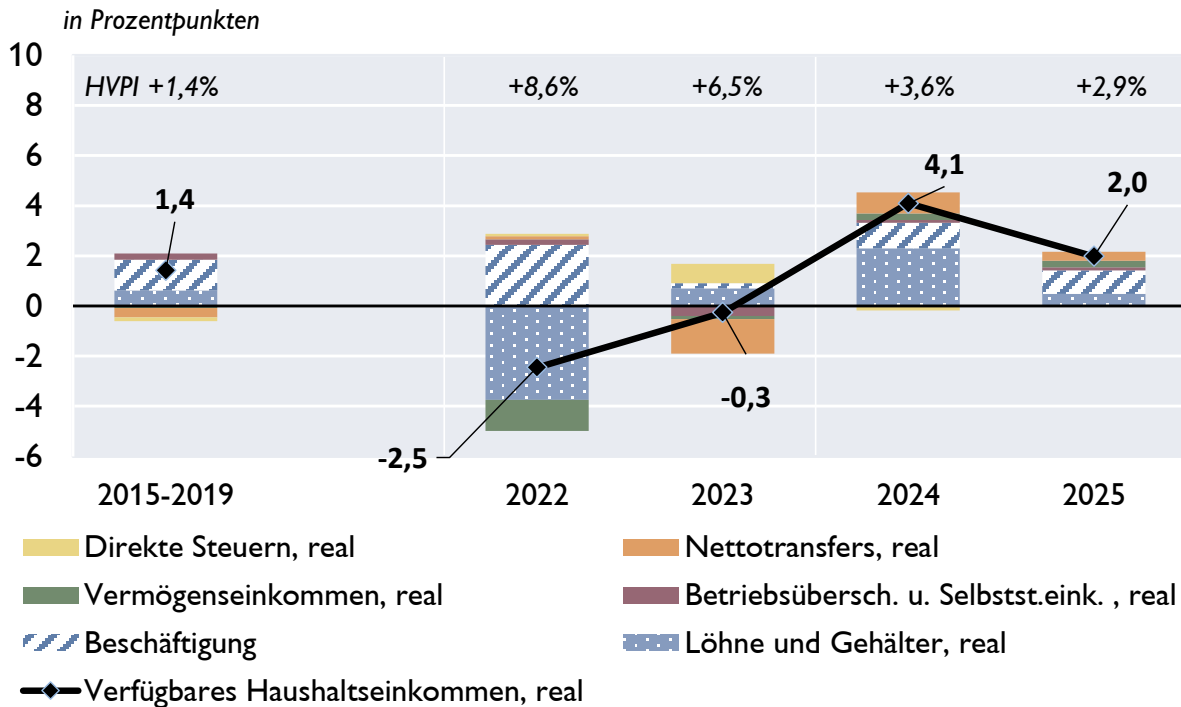


- Reallohnverluste 2022 gefolgt von leichten Gewinnen 2023 und starken 2024
- 2022 stärkster jemals beobachteter Reallohnrückgang
- 2024 führen Inflationsrückgang und verzögerte Inflationsabgeltung zu hohen Reallohnzuwächse
- Lohnquote liegt 2025 knapp über dem Niveau der Jahre 2015-19
- Aufwärtsrisiko für Löhne durch Arbeitskräftemangel

Quelle: Statistik Austria.

Starkes Wachstum der Reallöhne durch verzögerte Inflationsabgeltung stützt Konjunkturerholung 2024

Zusammensetzung des Wachstums des real verfügbaren Haushaltseinkommens



Quelle: Statistik Austria, WIFO, OeNB.

2022

- Beschäftigungswachstum kann Reallohnverluste und sinkende Vermögenseinkommen nur tlw. kompensieren

2023

- Reale Haushaltseinkommen sinken trotz anhaltend hoher Inflation aufgrund kräftigem Lohnwachstum und Steuerreform nur leicht

2024

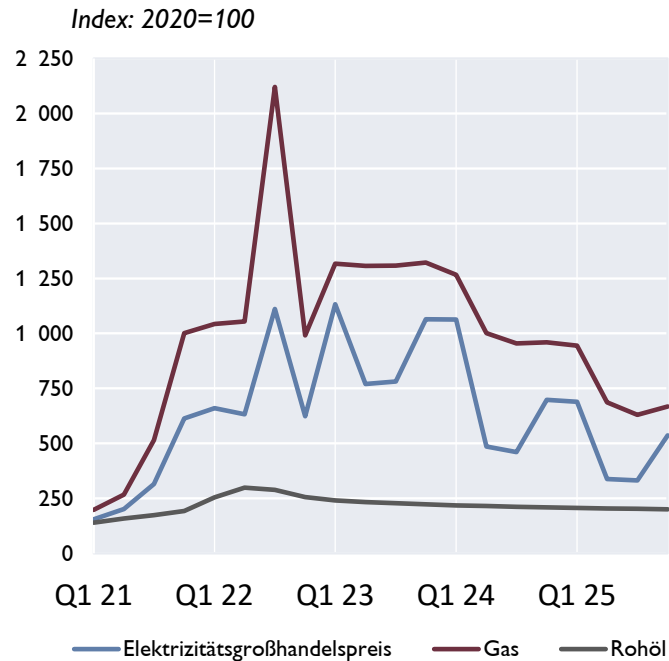
- Sehr hohe Reallohnzuwächse
- Indexierung der Pensionen treibt reale Transfers

2025

- Realer Einkommenszuwachs normalisiert sich

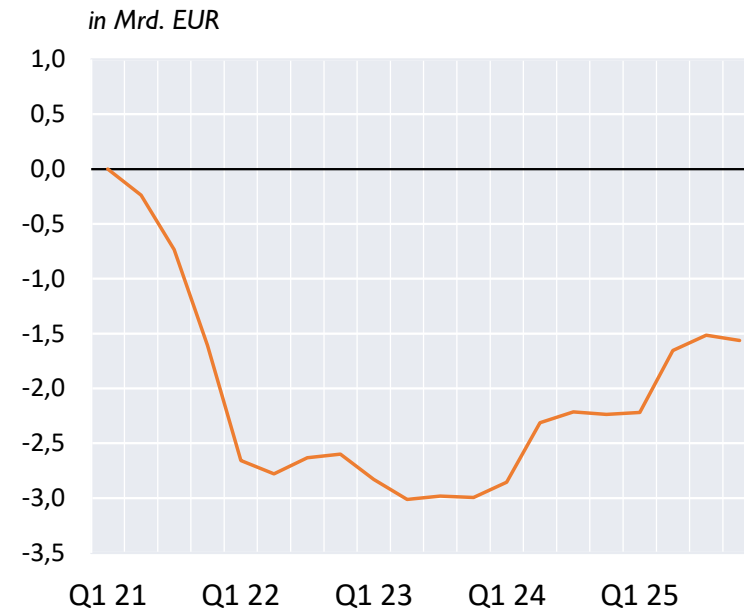
Hohe Energieimportpreise führen 2021/22 zu Wohlfahrtsverlusten von 13 Mrd. EUR

Energiepreisannahmen



Source: Eurosystem.

Einkommensabflüsse ins Ausland aufgrund gestiegener Energiepreise seit 2021Q1



Quelle: Statistik Austria, Eurosystem, OeNB.

- Die Preise für österreichische Energieimporte stiegen 2021 um knapp 60% und 2022 um weitere 140% (in Summe 275%)
- Exportpreise können diesen Anstieg nicht kompensieren → Einkommen fließt ins Ausland ab.
- Der Anstieg von 275% in den Jahren 2021 und 2022 führte zu einem kumulierten Verlust von 13,2 Mrd. EUR (1,5% des BIP 2021/22).
- Die Verluste nehmen aufgrund der sinkenden Energiepreise über den Prognosehorizont ab.

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/Oesterreichische-Nationalbank)

