



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK

EUROSYSTEM

International schwächer werdendes Umfeld bremst auch Österreichs Konjunktur

Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich
2019 bis 2021 vom Juni 2019

Univ.-Prof. Dr. Ewald Nowotny, Gouverneur der Oesterreichischen Nationalbank
Dr. Doris Ritzberger-Grünwald, Direktorin der Hauptabteilung Volkswirtschaft

7. Juni 2019



Euroraum: Geringfügige Änderungen seit der März-Prognose

	Prognose Juni 2019			Revision zum März 2019		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Reales BIP	+1,2%	+1,4%	+1,4%	0,1 pp	-0,2 pp	-0,1 pp
HVPI-Inflation	+1,3%	+1,4%	+1,6%	0,1 pp	-0,1 pp	0,0 pp
Kerninflation*	+1,1%	+1,4%	+1,6%	-0,1 pp	-0,1 pp	0,0 pp

Quelle: Eurosystem-Prognose vom Juni 2019 und EZB-Prognose vom März 2019; *Anmerkung: Kerninflation: HVPI-Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel.

Länderergebnisse: Prognose Europäische Kommission

Reales BIP-Wachstum

%	2018	2019	2020
Deutschland	1,4	0,5	1,5
Frankreich	1,6	1,3	1,5
Italien	0,9	0,1	0,7
Spanien	2,6	2,1	1,9
Niederlande	2,7	1,6	1,6
Belgien	1,4	1,2	1,2
Österreich	2,7	1,5	1,6
Irland	6,7	3,8	3,4
Finnland	2,3	1,6	1,2
Griechenland	1,9	2,2	2,2
Portugal	2,1	1,7	1,7
Slowakei	4,1	3,8	3,4
Luxemburg	2,6	2,5	2,6
Slowenien	4,5	3,1	2,8
Litauen	3,4	2,7	2,4
Lettland	4,8	3,1	2,8
Zypern	3,9	3,1	2,7
Estland	3,9	2,8	2,4
Malta	6,6	5,5	4,8

Quelle: EK: Frühjahrsprognose Mai 2019.

HVPI-Inflation

%	2018	2019	2020
Deutschland	1,9	1,5	1,5
Frankreich	2,1	1,3	1,4
Italien	1,2	0,9	1,1
Spanien	1,7	1,1	1,4
Niederlande	1,6	2,5	1,5
Belgien	2,3	1,8	1,6
Österreich	2,1	1,8	1,9
Irland	0,7	1,0	1,3
Finnland	1,2	1,4	1,6
Griechenland	0,8	0,8	0,8
Portugal	1,2	1,1	1,6
Slowakei	2,5	2,4	2,3
Luxemburg	2,0	1,8	1,7
Slowenien	1,9	1,8	2,1
Litauen	2,5	2,1	2,1
Lettland	2,6	2,8	2,4
Zypern	0,8	0,9	1,1
Estland	3,4	2,4	2,2
Malta	1,7	1,8	1,9

Quelle: EK: Frühjahrsprognose Mai 2019.

Arbeitslosenquote

%	2018	2019	2020
Deutschland	3,4	3,1	2,7
Frankreich	9,1	8,8	8,5
Italien	10,6	10,9	11,0
Spanien	15,3	13,5	12,2
Niederlande	3,8	3,5	3,6
Belgien	6,0	5,6	5,3
Österreich	4,9	4,7	4,7
Irland	5,8	5,4	5,0
Finnland	7,4	6,7	6,2
Griechenland	19,3	18,2	16,8
Portugal	7,0	6,2	5,7
Slowakei	6,5	5,9	5,6
Luxemburg	5,4	5,2	5,2
Slowenien	5,1	4,8	4,6
Litauen	6,2	6,2	6,0
Lettland	7,4	6,9	6,7
Zypern	8,4	6,7	5,9
Estland	5,7	5,7	5,7
Malta	3,7	3,8	3,9

Quelle: EK: Frühjahrsprognose Mai 2019.

Externes Umfeld für die Euroraum- und damit auch die Österreichprognose vor allem von stärker nachlassender weltwirtschaftlicher Dynamik geprägt

Veränderung zum Vorjahr in % bzw. Niveaus	Juni 2019				Dezember 2018			Differenz		
	2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Erdölpreis (USD/barrel brent)	71,1	68,1	65,8	62,7	67,5	66,8	65,9	0,6	-1,0	-3,2
USD-Wechselkurs (USD/EUR)	1,18	1,12	1,12	1,12	1,14	1,14	1,14	-0,01	-0,01	-0,01
Kurzfristiger Zinssatz (3 Monats-Eurbor)	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,0	0,3	-0,1	-0,3	-0,5
Langfristiger Zinssatz (österr. Staatsanleihen - 10 Jahre)	0,7	0,3	0,4	0,6	0,9	1,1	1,3	-0,5	-0,7	-0,7
BIP Welt	3,6	3,1	3,4	3,3	3,3	3,4	3,3	-0,3	-0,0	0,0
BIP USA	2,9	2,5	2,0	1,8	2,5	2,0	1,8	0,0	0,0	-0,0
BIP Asien ohne Japan	6,1	5,6	5,8	5,6	5,8	5,8	5,6	-0,2	-0,1	-0,1
BIP CESEE (EU-6)	4,3	3,9	3,2	3,2	3,6	3,2	3,2	0,3	0,0	-0,0
Welthandel, real	4,1	1,4	3,1	3,4	3,7	3,7	3,9	-2,4	-0,6	-0,5

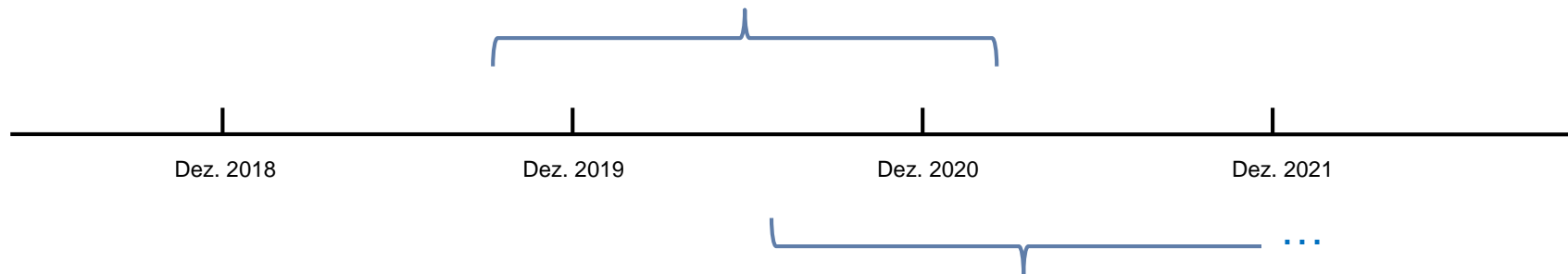
Quelle: Eurosystem.

Wesentliche Änderungen der externen Annahmen gegenüber der Dezember-Prognose

- Niedrigere Ölpreise 2020/21
- Kurzfristige Zinsen weiterhin im negativen Bereich, Abwärtsrevision bei langfristigen Zinsen
- Schwächeres Wachstum des Welthandels

Geldpolitische Entscheidungen vom 6. Juni 2019

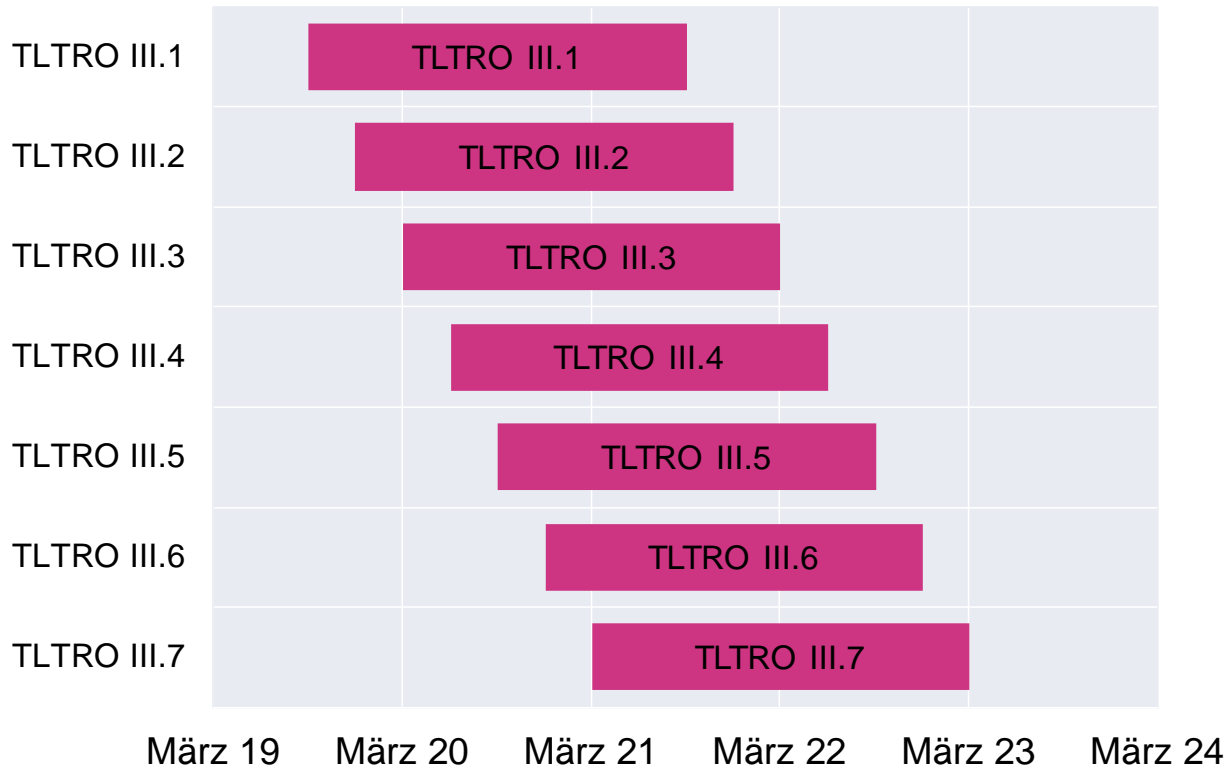
- Ende der Nettoankäufe im Rahmen des Wertpapierankaufprogramms APP per 31. Dezember 2018.
- Im September 2019 startet die dritte Generation an **gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (TLTROs III)** – insgesamt werden bis März 2021 sieben Geschäfte angeboten.



- Der EZB-Rat geht davon aus, dass die **Leitzinsen** mindestens **über die erste Hälfte des Jahres 2020** und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem **aktuellen Niveau** bleiben werden.
- Die Tilgungsbeträge von auslaufenden APP-Wertpapieren werden in vollem Umfang wieder angelegt, um den APP-Wertpapierbestand konstant zu halten. Diese Reinvestitionspolitik wird für längere Zeit nach der ersten Anhebung der geldpolitischen Leitzinsen beibehalten werden.

Die dritte Generation gezielter längerfristiger Refinanzierungsoperationen

Die Zeitachse der TLTROs III



Quelle: OeNB.

- Von September 2019 bis März 2021 wird jedes Quartal ein neues gezieltes längerfristiges Refinanzierungsgeschäft (TLTRO III) mit einer Laufzeit von 2 Jahren angeboten
- Geschäftspartner können im TLTRO III Mittel in Höhe von bis zu 30% des Bestands an anrechenbaren Krediten aufnehmen (abzüglich der Ausleihungen im TLTRO II)
- Der Zinssatz orientiert sich über die Laufzeit der einzelnen Geschäfte an den geldpolitischen Leitzinsen (Indexierung):
Maximalzins HRG + 10 Bp.
Minimalzins ELF + 10 Bp. (abhängig von der Kreditvergabe der jeweiligen Bank)
- Vorzeitige Rückzahlungen sind nicht vorgesehen.

International schwächer werdendes Umfeld bremst Österreichs Konjunktur

Hauptergebnisse - Österreich

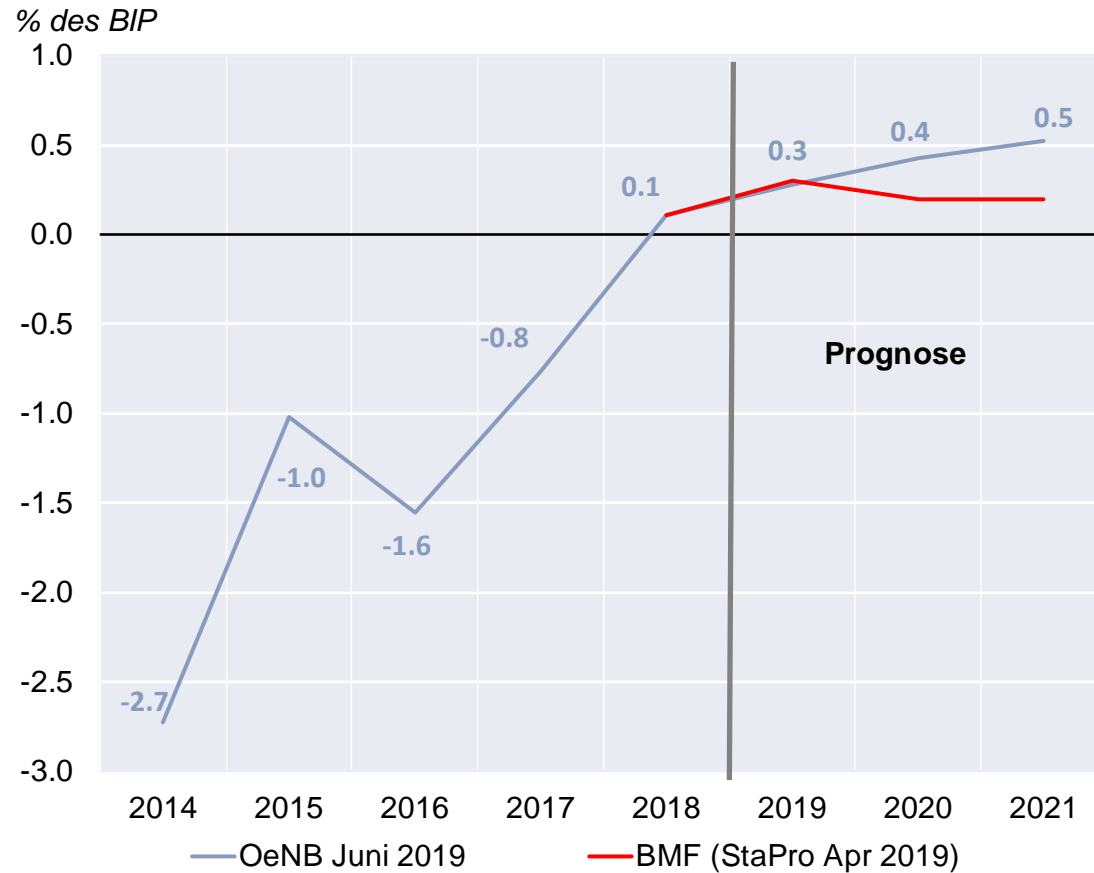
	2018	2019	2020	2021
	Veränderung zum Vorjahr in %			
BIP real	2,7	1,5	1,6	1,6
Privater Konsum	1,6	1,6	1,4	1,3
Öffentlicher Konsum	0,5	1,5	1,2	1,1
Bruttoanlageinvestitionen	3,5	2,7	1,9	1,8
Exporte	4,2	2,0	2,8	3,4
Importe	3,0	2,0	2,6	3,0
BIP-Wachstumsbeiträge	Prozentpunkte			
Inlandsnachfrage (exkl. Lager)	1,7	1,7	1,4	1,3
Nettoexporte	0,8	0,1	0,3	0,4
Lagerveränderungen	0,1	-0,3	-0,0	-0,0
	in %			
HVPI	2,1	1,7	1,7	1,7
Arbeitslosenquote (EU-Def.)	4,8	4,7	4,7	4,7
	Veränderung zum Vorjahr in %			
Unselbstständig Beschäftigte	2,2	1,6	1,2	1,1
	in % des BIP			
Güter- und Dienstleistungsbilanz	3,8	3,7	3,9	4,2
Leistungsbilanz	2,3	2,2	2,3	2,6
Budgetsaldo	0,1	0,3	0,4	0,5
Schuldenstand	73,8	70,7	68,0	65,3

Quelle: OeNB.

- Österreichisches **Exportwachstum** im Jahr 2019 von schwacher Importnachfrage unserer Handelspartner gedämpft, aber:
 - Schwäche der deutschen Industrie ist temporärer Natur
 - Nachfrage in Asien stabilisiert sich - die Konjunkturprogramme in China entfalten ihre Wirkung
 - US-CN/EU Handelsstreit wird beigelegt
- Starkes Wachstum des real verfügbaren Einkommens der Haushalte stärkt die **private Konsumnachfrage**
- Im historischen Vergleich lang andauernder **Investitionszyklus** läuft aus
- **HVPI-Inflation** sinkt – v.a. infolge niedriger Energiepreisinflation – heuer auf 1,7% und verharrt auf diesem Niveau
- **Arbeitslosenquote** geht heuer noch leicht zurück, verharrt dann trotz anhaltendem Beschäftigungswachstum auf diesem Niveau
- **Gesamtstaatlicher Budgetsaldo** bleibt bis 2021 deutlich positiv; die öffentliche Schuldenquote sinkt auf rund 65% des BIP und erreicht wieder das Vorkrisenniveau

Gesamtstaatliche Budgetüberschüsse nehmen zu

Budgetsaldo (Maastricht)



Quelle: OeNB, Statistik Austria, BMF.

2019 Ausbau des Budgetüberschusses

- Anhaltend starker Rückgang der Zinsausgaben
- Steuerlich ertragreiches Umfeld
 - insbesondere hohes Lohnsummenwachstum
- Diskretionäre Maßnahmen wirken leicht expansiv
 - insbesondere Familienbonus

Weitere Verbesserungen in den Jahren 2020 und 2021

- Weiterer Rückgang der Zinsausgaben
- Anhaltend geringes Wachstum der Primärausgaben (wie in den letzten Jahren)

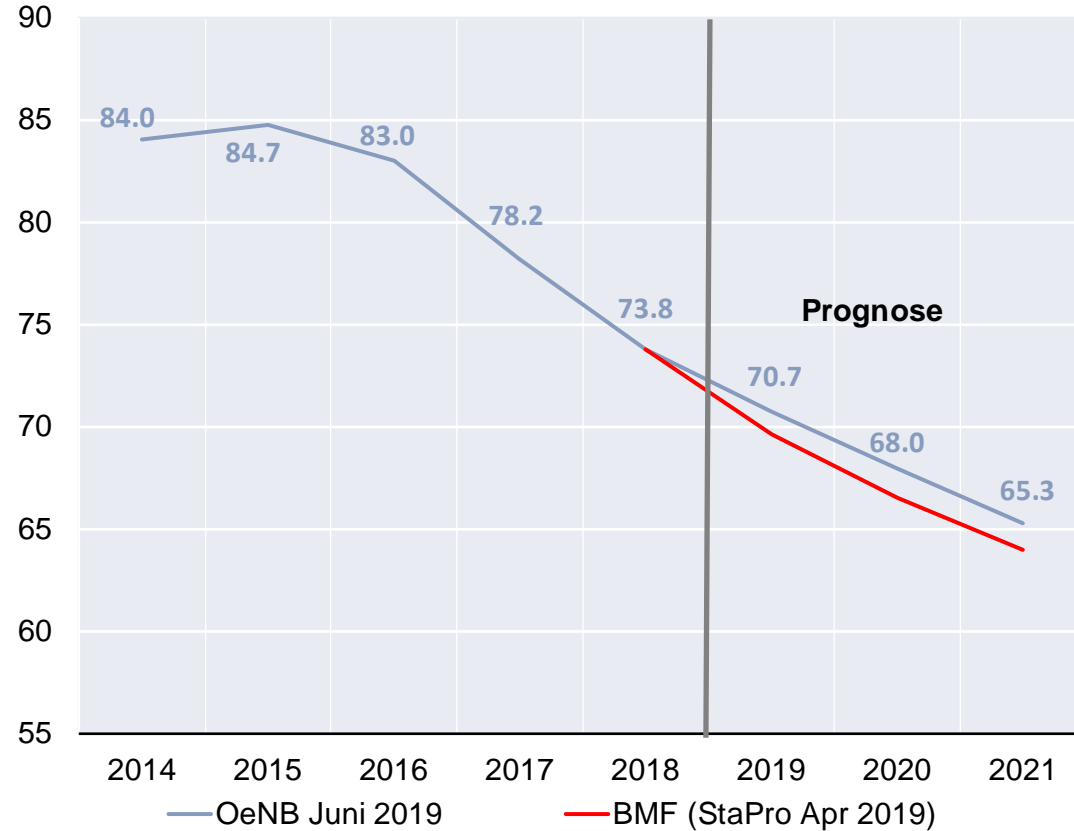
ABER: Effekte der von (der alten Regierung) am 1.Mai vorgestellten Steuerreform nicht berücksichtigt

(„No-policy-change“- Norm) → daher höhere Überschüsse als im Update des Stabilitätsprogramm des BMF vom April 2019

Schuldenquote 2021 wieder auf Vorkrisenniveau

Öffentliche Verschuldung (Maastricht)

% des BIP



Quelle: OeNB, Statistik Austria, BMF.

Starker Rückgang der Schuldenquote bedingt durch:

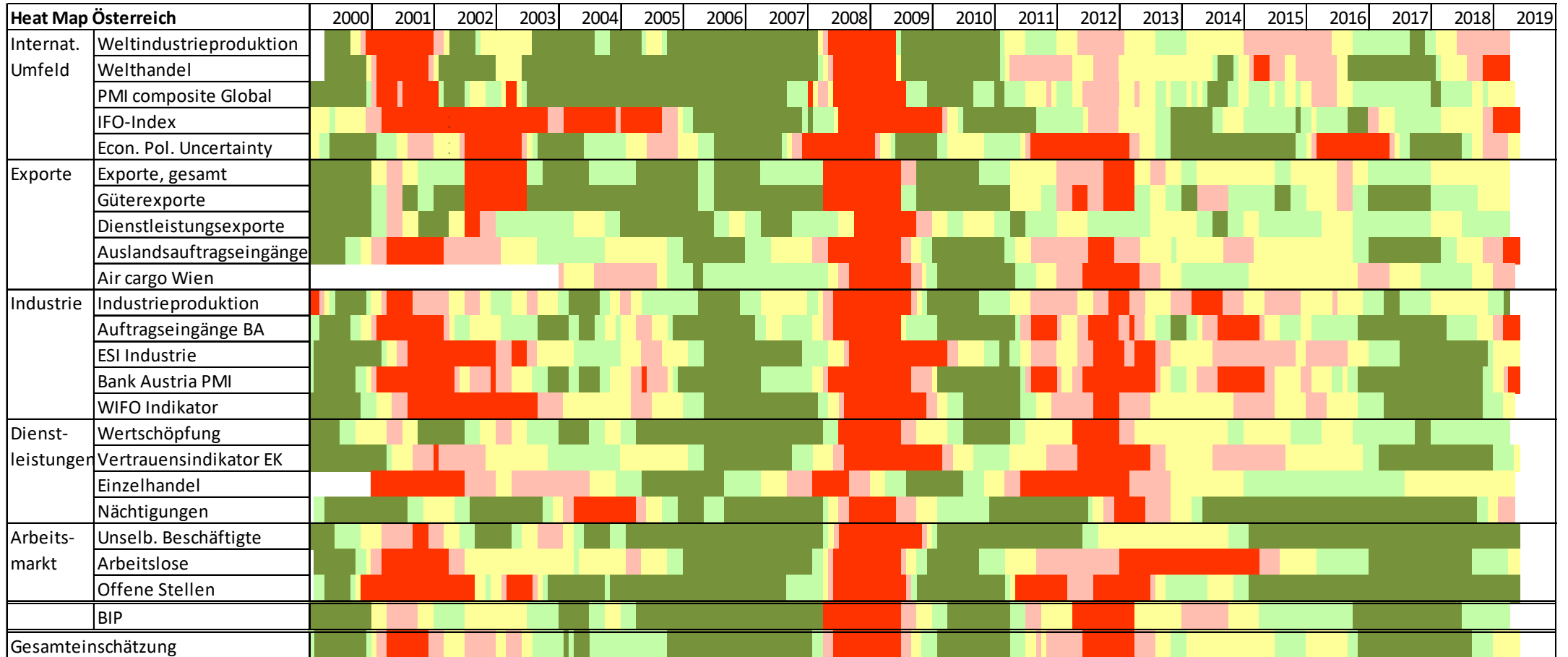
- Primärüberschüsse in allen drei Prognosejahren
- Negatives Zins-Wachstumsdifferenzial (i-g) reduziert Schuldenquote (nominelle Zinsen für die aushaftende Staatsschuld sind niedriger als die nominelle Wachstumsrate des BIP)
- Weitere Schuldenreduktion der Abbaubanken (Immigon, KA Finanz, HETA)

2021 Schuldenquote wieder auf Vorkrisenniveau

Detailergebnisse der Prognose

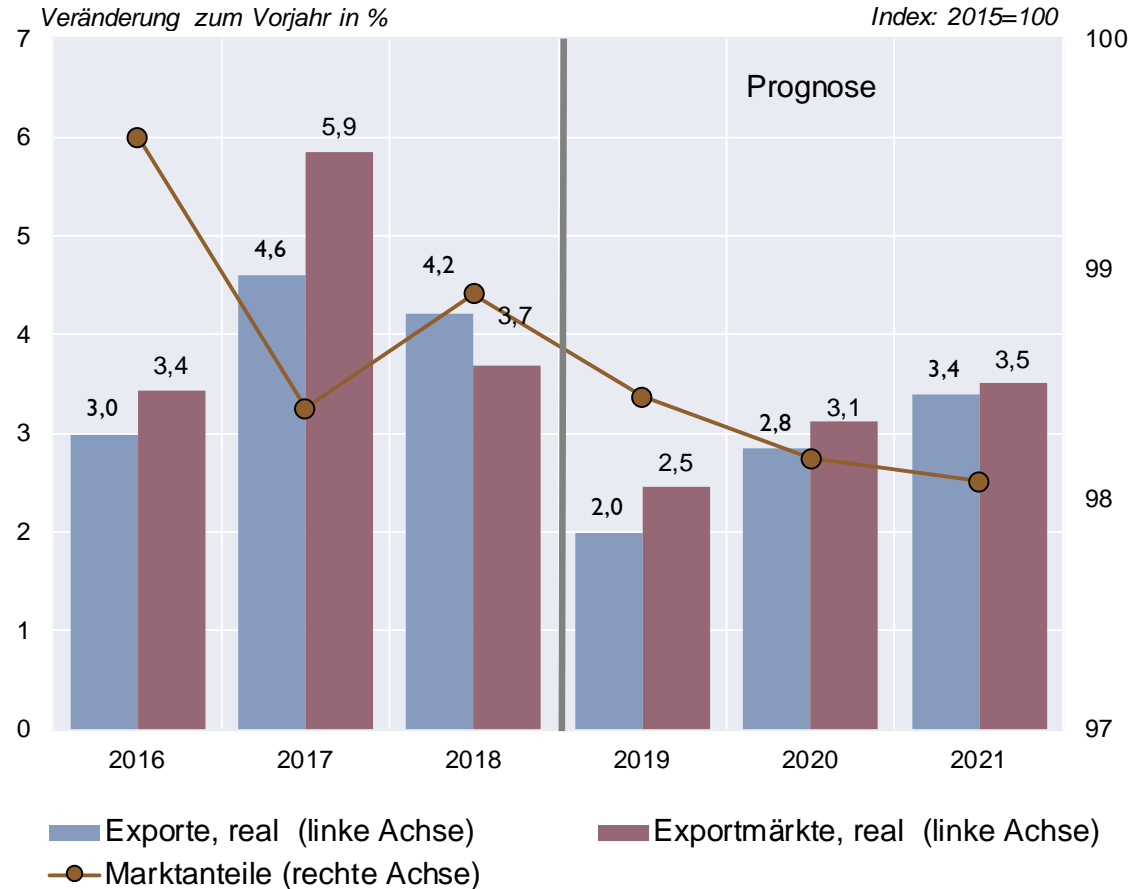
Dr. Doris Ritzberger-Grünwald
Direktorin der Hauptabteilung Volkswirtschaft
der Oesterreichischen Nationalbank

Österreich: Konjunkturampel zeigt Eintrübung zu Jahresbeginn



Internationales Umfeld bremst Exportwachstum

Exporte, Exportmärkte und Marktanteile

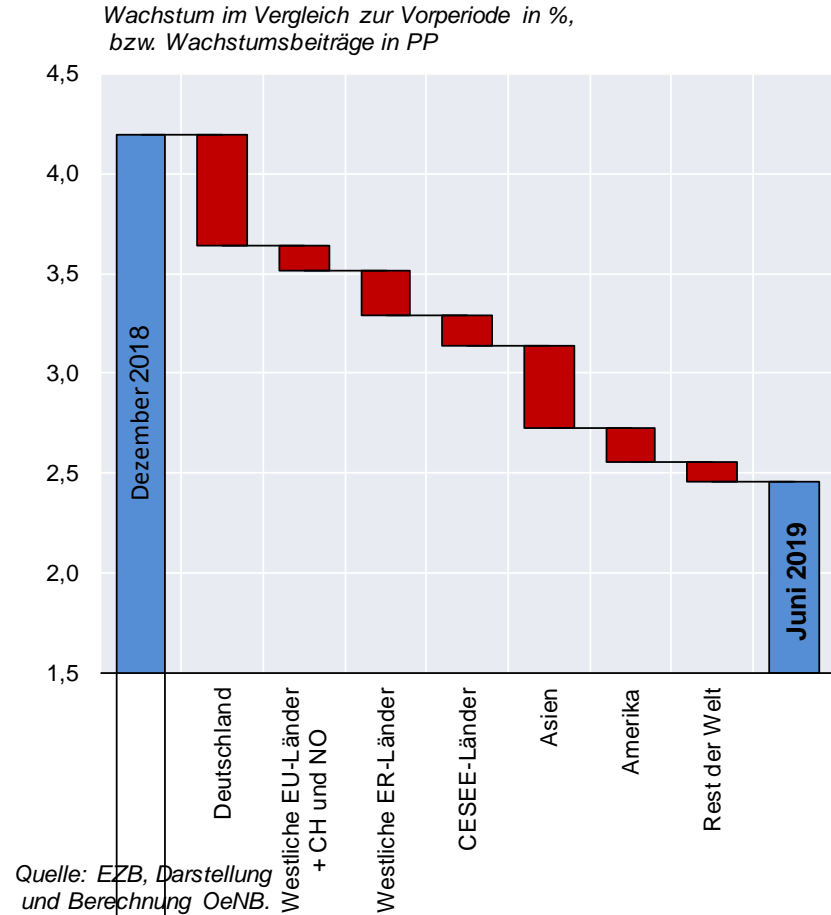


Quelle: Eurosystem, WIFO, OeNB.

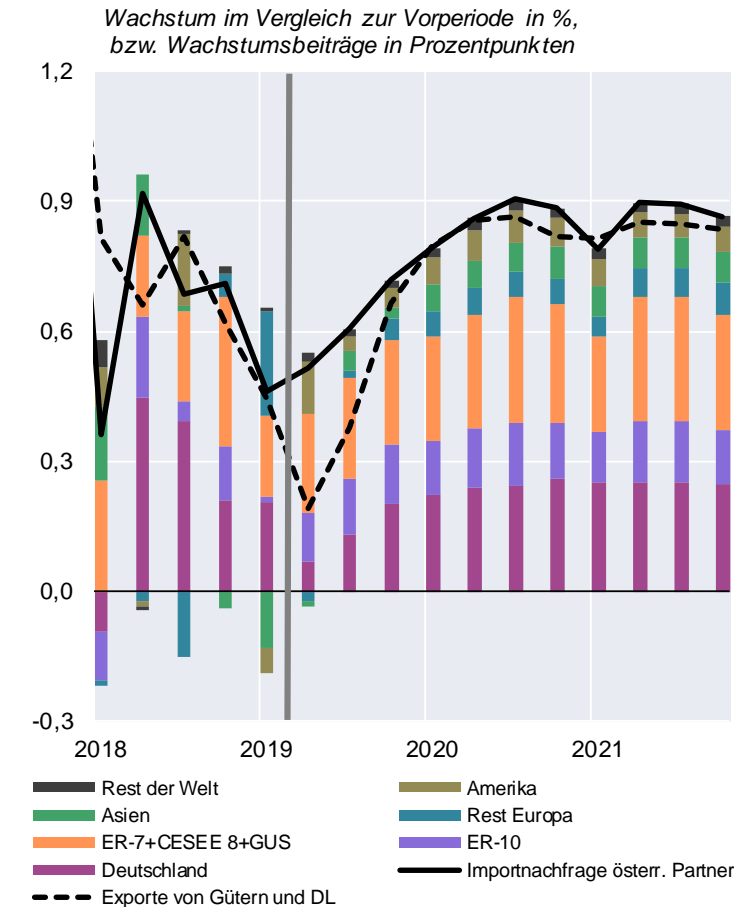
- Exportdynamik von globaler Konjunktur gedämpft
- Vertrauensindikatoren (Auslands-/Auftragseingänge) signalisieren weitere Abschwächung der Exportdynamik bis Jahresmitte
- Erholung der globalen Wachstums- und Handelsentwicklung im Verlauf des zweiten Halbjahres 2019 – Exportwachstum nähert sich langsam wieder langfristigem Durchschnitt an
- Preisliche Wettbewerbsfähigkeit bleibt konstant
- Geringer Verlust an Marktanteilen in den Jahren 2019-2021

Importnachfrage der österr. Handelspartner deutlich schwächer als noch in der Dezemberprognose erwartet

Revisionen der Beiträge zum Wachstum der österreichischen Exportmärkte seit der Dezemberprognose für 2019



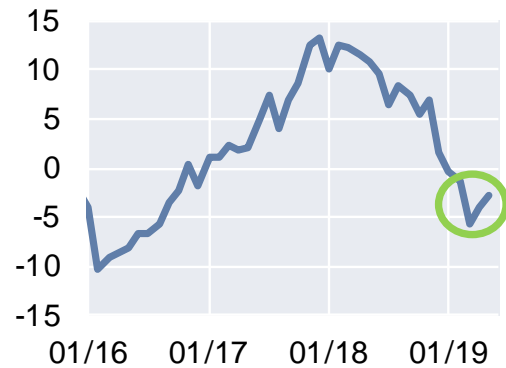
Beiträge zum Wachstum der österreichischen Exportmärkte



- **Abwärtsrevision** für 2019 und 2020 in allen Regionen der Welt
- Besonders starke Revisionen in **Asien** (China, Indien)
- **Abwärtsrevision der Importnachfrage DE und der CH** wirken auf AT stärker als Revision von China
- Importnachfrage der österr. Handelspartner **auch 2020 deutlich schwächer**, insbesondere jene von DE

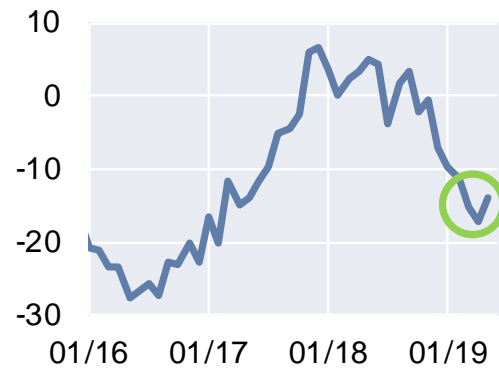
Vertrauensindikatoren der Industrie in Österreich mit Bodenbildung im Mai

ESI: Industrier Vertrauen



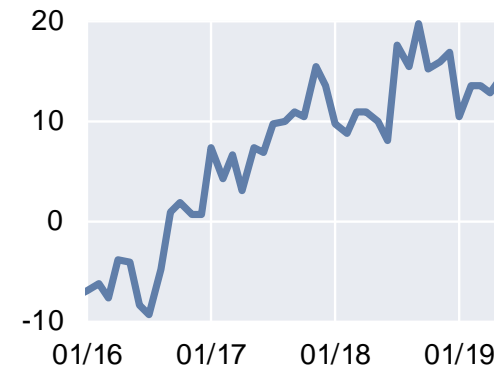
Quelle: Europäische Kommission.

ESI: Auslandsaufträge



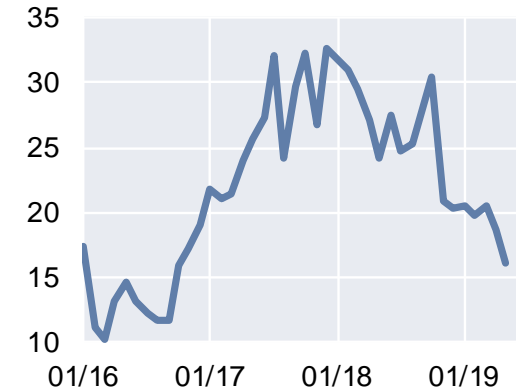
Quelle: Europäische Kommission.

ESI: Bauindustrie



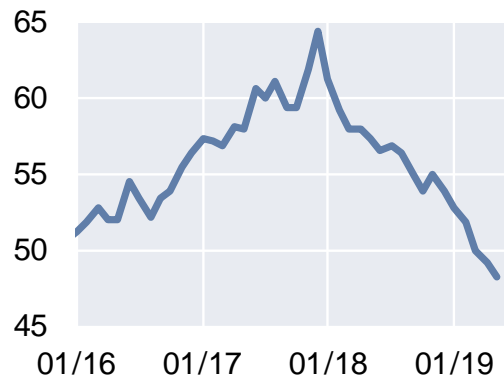
Quelle: Europäische Kommission.

ESI: Dienstleistungen



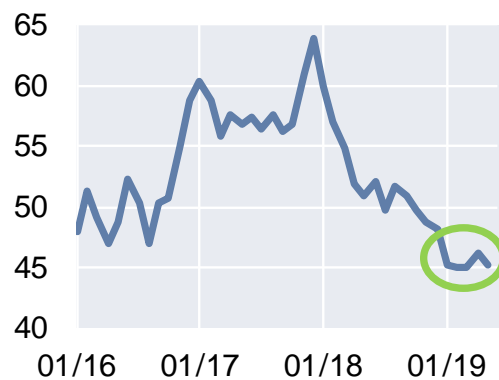
Quelle: Europäische Kommission.

BA Einkaufsmanagerindex



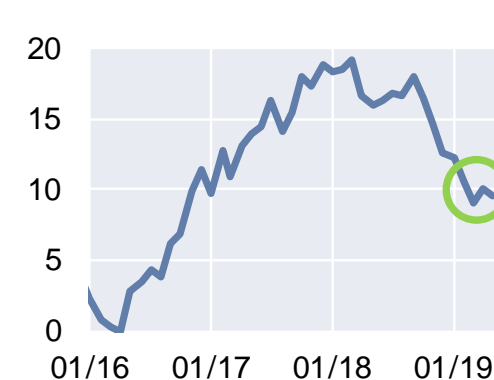
Quelle: Bank Austria

EMI: Auslandsaufträge



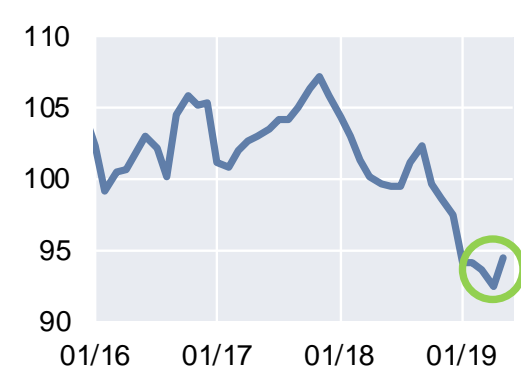
Quelle: Bank Austria.

Konjunkturklima Erwartungen



Quelle: WIFO.

ifo Geschäftserwartungen

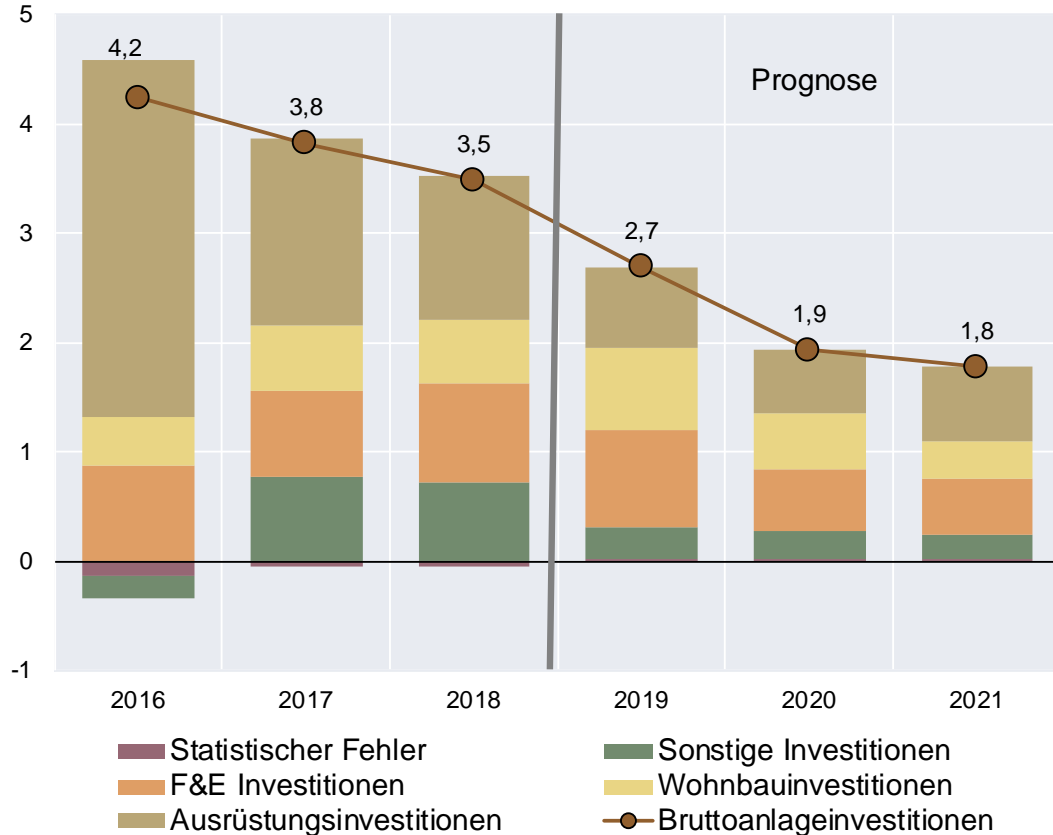


Quelle: ifo Institut Deutschland.

Ausgeprägter und im historischen Vergleich überdurchschnittlich langer Investitionszyklus läuft aus

Investitionswachstum und Wachstumsbeiträge

im Vergleich zum Vorjahr in %, in %-Punkten



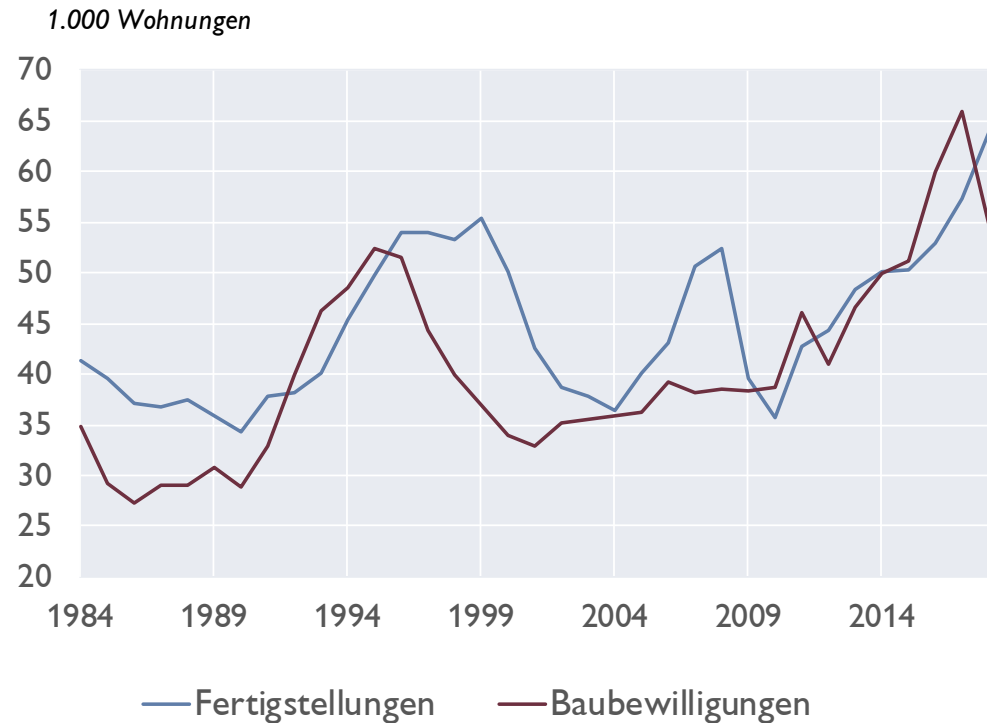
Quelle: WIFO, OeNB.

- Langsames Auslaufen des Investitionszyklus erwartet:
 - Die **Bruttoanlageinvestitionen** verzeichneten in den vergangenen sieben Jahren einen ausgeprägten und im historischen Vergleich v.a. lange andauernden Anstieg
 - Das Wachstum der **Ausrüstungsinvestitionen** geht im Jahr 2019 graduell zurück; weiterhin Bedarf für Ersatzinvestitionen
 - Die starke Dynamik der **Wohnbauinvestitionen** schwächt sich ab 2020 entsprechend der bereits seit 2018 rückläufigen Anzahl neuer Wohnbaubewilligungen ab
- Die Investitionsquote verharrt auf historisch hohem Niveau (knapp unter 24% des BIP)

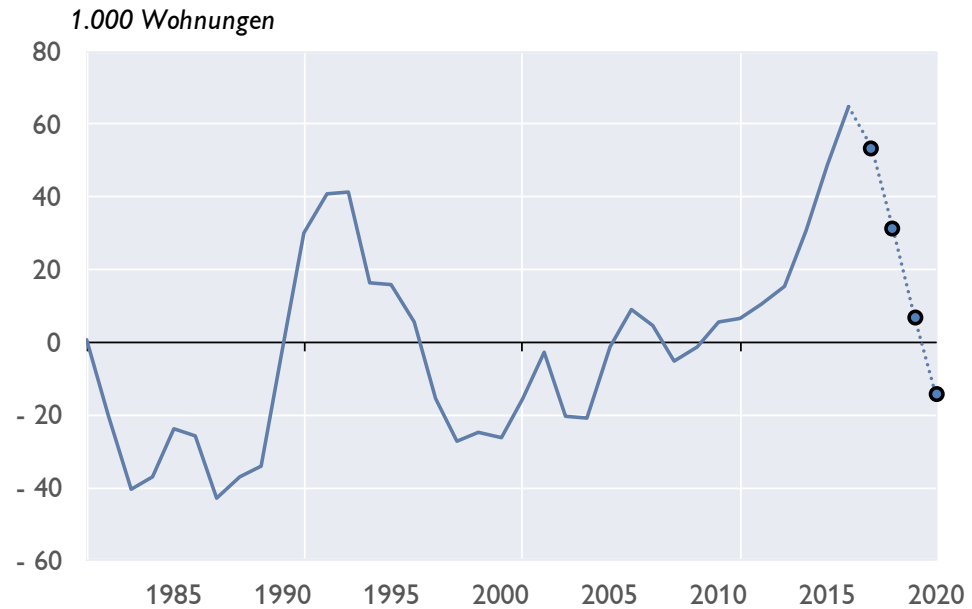
Rückläufige Zahl der Baubewilligungen - Indiz für künftige Abschwächung der Wohnbauinvestitionen

Aktivität im österreichischen Wohnbau

Baubewilligungen und Fertigstellungen von Wohnungen



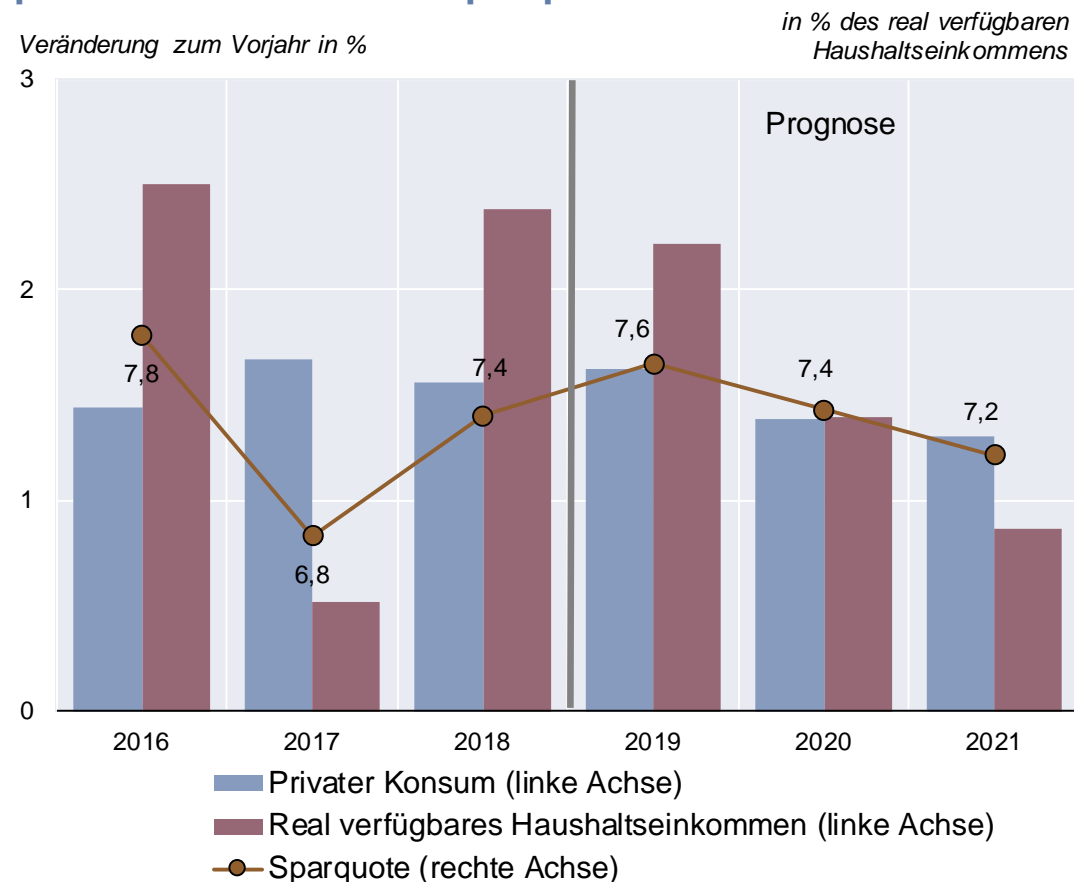
Nachfrageüberhang am österreichischen Wohnimmobilienmarkt



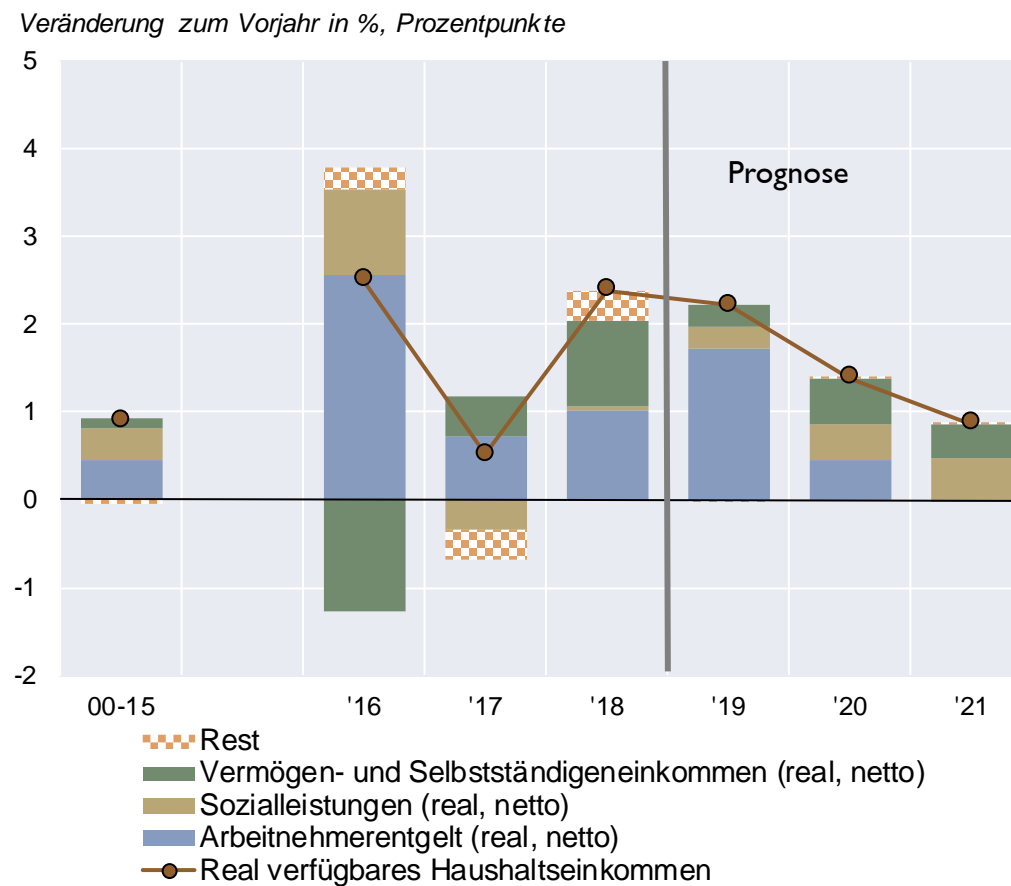
Quelle: Statistik Austria, WIFO, eigene Berechnungen.

Privater Konsum bleibt Wachstumsmotor

Verfügbares Haushaltseinkommen, privater Konsum und Sparquote

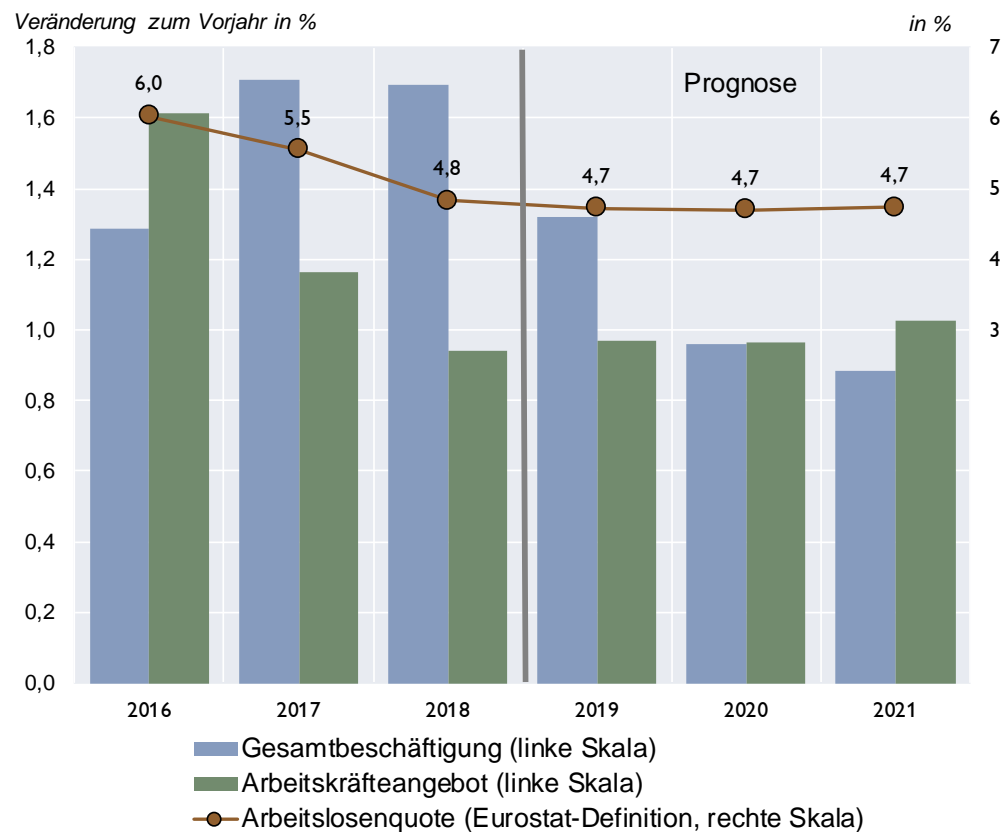


Beiträge zum Wachstum des real verfügbaren Nettohaushaltseinkommens



2019: Nur drei Euroraumländer weisen eine niedrigere Arbeitslosenquote als Österreich aus

Arbeitsangebot, Beschäftigung und Arbeitslosenquote



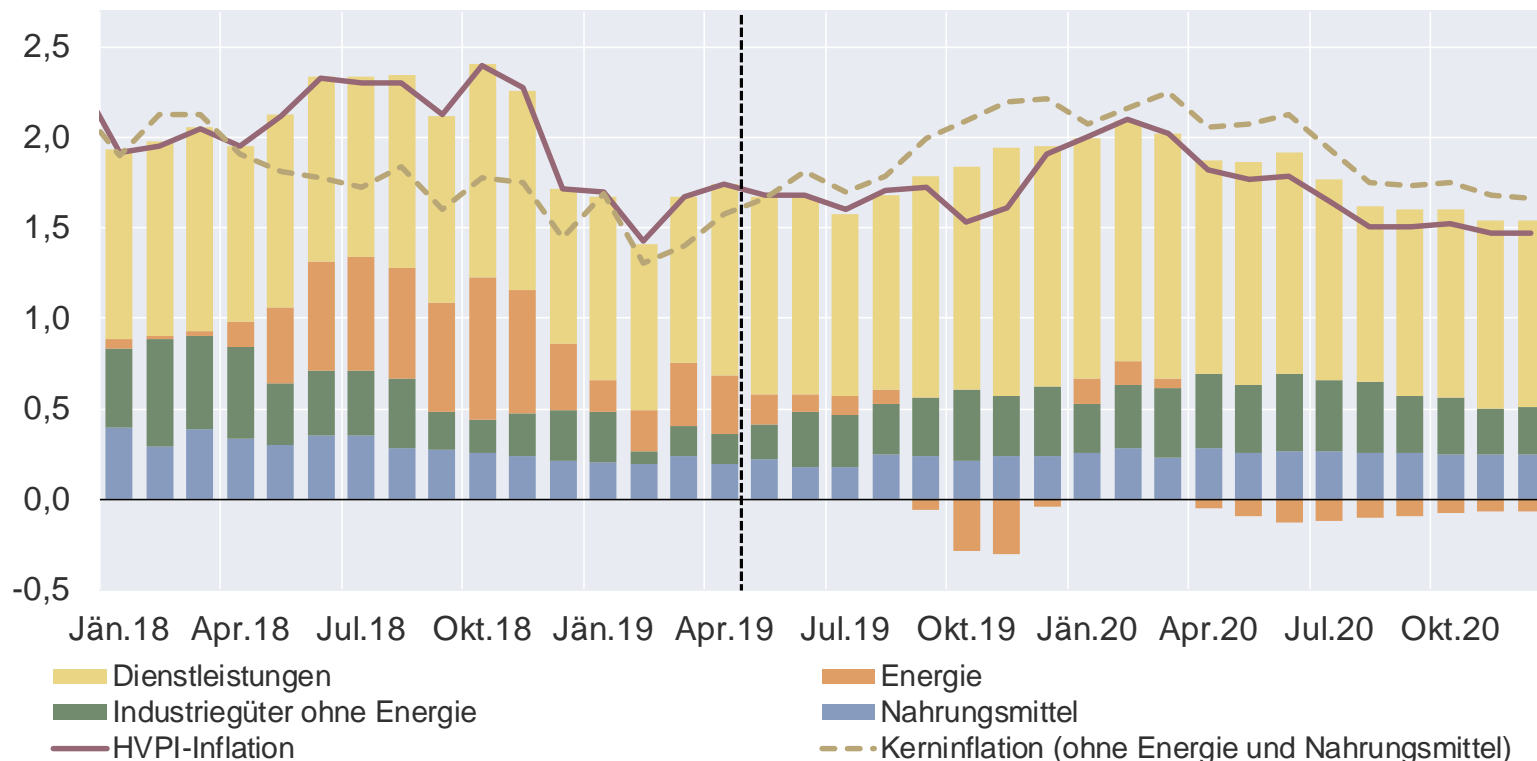
Quelle: WIFO, Statistik Austria, OeNB.

- 2017 und 2018: einhergehend mit der Hochkonjunktur außergewöhnlich starkes Beschäftigungswachstum
- Leichte Abschwächung der Beschäftigungsdynamik im Jahr 2019, danach Annäherung an den langfristigen Durchschnitt (Gesamtbeschäftigung 1999-2018: +1,0%):
- Wachstum des Arbeitsangebots bleibt hoch:
 - Migration, zunehmende Erwerbsquoten
 - Öffnung des österreichischen Arbeitsmarktes für AN aus Kroatien im Juli 2020
- Arbeitslosenquote sinkt 2019 leicht auf 4,7% und verharrt in den beiden Folgejahren auf diesem Niveau

Stabile HVPI-Inflationsrate im Prognosezeitraum

Beiträge der Komponenten zur HVPI-Inflation und Kerninflation

Inflationsraten in % (Veränderung zum Vorjahr);
Inflationsbeiträge der Komponenten in Prozentpunkten



Quelle: Statistik Austria, OeNB.
Prognose: Mai 2019 bis Dezember 2020.

	2019	2020	2021
HVPI Inflation	1,7	1,7	1,7
Kerninflationsrate ¹⁾	1,8	1,9	1,9

1) Ohne Energie und Nahrungsmittel.

Abwärtsrevision im Vergleich zur Inflationsprognose vom März 2019

- - 0,2 PP (2019); -0,1 PP (2021)
- Niedrigere Rohstoffpreise für Nahrungsmittel
- Überschätzung bei Dienstleistungen

Kerninflationsrate liegt im Prognosezeitraum über der HVPI-Inflation

- Steigende Lohnstückkosten (+)
- Rohölpreise im Abwärtstrend (-)



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK

EUROSYSTEM

International schwächer werdendes Umfeld bremst auch Österreichs Konjunktur

Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich
2019 bis 2021 vom Juni 2019

Univ.-Prof. Dr. Ewald Nowotny, Gouverneur der Oesterreichischen Nationalbank
Dr. Doris Ritzberger-Grünwald, Direktorin der Hauptabteilung Volkswirtschaft

7. Juni 2019

