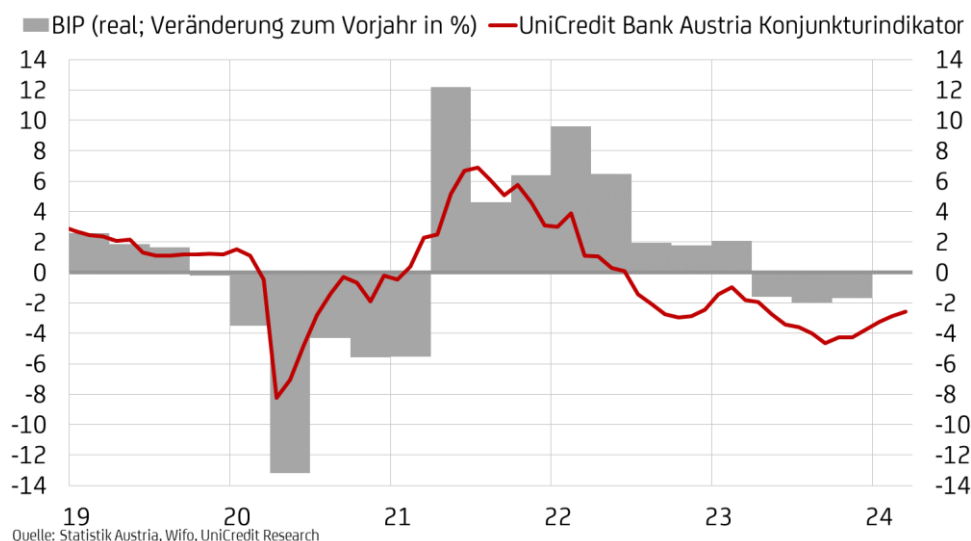


UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator

Erholung in Wartestellung, doch Inflation geht zurück und Zinsen werden sinken

- Mit dem sechsten Anstieg in Folge lag der UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator im März bei minus 2,6 Punkten
- Die Stimmungsverbesserung im Dienstleistungssektor setzte sich fort, doch der Pessimismus am Bau und in der heimischen Industrie nahm zu
- Die Erholung wird erst in der zweiten Jahreshälfte 2024 langsam in Schwung kommen und für 2024 noch ein geringes Wirtschaftswachstum um 0,3 Prozent ermöglichen
- Höherer BIP-Anstieg von 1,5 Prozent dank leichter Belebung der Investitionen und des Konsums für 2025 erwartet
- Anhaltende Verschlechterung am Arbeitsmarkt bis zum Herbst 2024 verursacht etwas stärkeren Anstieg der Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt auf 6,8 Prozent
- Inflationsrückgang setzt sich fort: Nach 4,4 Prozent im ersten Quartal sollte die Teuerung in Österreich bis Ende 2024 auf unter 3 Prozent sinken und Ende 2025 unter 2 Prozent liegen
- Start des Zinssenkungszyklus der EZB steht unmittelbar bevor: Wir erwarten bis Ende 2025 eine Reduktion des Einlagensatzes um insgesamt 175 Basispunkte

UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator Österreich



Die Konjunkturstimmung in Österreich geht langsam nach oben, der Pessimismus überwiegt aber weiterhin. „Der UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator ist im März den sechsten Monat in Folge gestiegen. Mit minus 2,6 Punkten erreichte der Indikator zwar den höchsten Wert seit fast einem Jahr, lag jedoch weiterhin klar unter dem langjährigen Durchschnitt“, meint UniCredit Bank Austria Chefökonom Stefan Bruckbauer. Seit der Rezession im vergangenen Sommer hat sich die Konjunktur zwar schrittweise verbessert, die Wirtschaft entwickelt sich jedoch weiterhin nur sehr verhalten. „Der Anstieg des Bank Austria Konjunkturindikators im ersten Quartal 2024 auf durchschnittlich minus 2,9 Punkte lässt zwar ein besseres Ergebnis als Ende 2023 erwarten, doch entscheidende Fortschritte auf dem Weg zu einer spürbaren Erholung sind kaum erkennbar. Die österreichische Wirtschaft ist nach unserer Einschätzung bestenfalls mit einem marginalen Plus um 0,1 bis 0,2 Prozent zum Vorquartal ins Jahr 2024 gestartet“, so Bruckbauer.

Bau und Industrie bleiben die Sorgenkinder

Der aktuelle Anstieg des UniCredit Bank Austria Konjunkturindikators war im März vor allem auf eine deutliche Aufhellung der Stimmung der heimischen Dienstleister zurückzuführen. Die kräftigen Lohnerhöhungen, die Abschaffung der kalten Progression und die spürbare Verlangsamung der Inflation lösten in den vergangenen Monaten eine Stärkung der Kaufkraft der heimischen Konsument:innen aus, die einen Aufwärtstrend der Verbraucherstimmung stützte. Obwohl dieser Trend im März eine Pause einlegte, spürten einige Dienstleistungsbranchen mehr Rückenwind.

Während die Situation in den IT-Branchen und den Beratungsdienstleistungen sowie im Tourismus und Gastgewerbe positiv eingeschätzt wurde, blieben viele unternehmensnahe Dienstleistungsbetriebe, insbesondere im Bau- und Immobilienbereich, pessimistisch. Dies hängt mit der anhaltenden Verschlechterung der Stimmung am Bau zusammen, verursacht durch einen Auftragsmangel im Hochbau und bei vielen Nebengewerben. Die steigenden Baupreise, verminderte Leistbarkeit und erschwerte Finanzierungsbedingungen stellen insbesondere den Wohnungsbau vor große Herausforderungen. Das von der Regierung vorgestellte Wohnbaupaket wird zwar eine Verbesserung bringen, jedoch hauptsächlich erst ab 2025 wirksam werden.

„Belastet von der Schwäche der baunahen Bereiche sank die Stimmung in der Industrie im März auf den tiefsten Wert seit dem Frühjahr 2020. Zudem belasteten die hohen Lohnsteigerungen die Wettbewerbsfähigkeit der exportorientierten Bereiche. Allerdings wies der mit dem österreichischen Außenhandel gewichtete Indikator für die globale Industriestimmung auf eine anhaltende Verbesserung des Exportumfelds hin“, meint Bruckbauer und ergänzt: „Die leichte Verbesserung der Rahmenbedingungen durch die Stabilisierung der globalen Konjunktur, dem Rückgang der Inflation und der näher rückenden Leitzinssenkung schritt im März weiter voran. Auf die Stimmung am Bau und in der heimischen Industrie übertrug sich das nicht, auch nicht der einsetzende Rückenwind im Dienstleistungssektor“, meint Bruckbauer.

Aufschwung mit angezogener Handbremse

Nach dem verhaltenen Start ins Jahr 2024 mit einer weitgehenden Seitwärtsbewegung der Konjunktur versprechen die schrittweise verbesserten Rahmenbedingungen eine Belebung der österreichischen Wirtschaft ab der Jahresmitte, aber das Tempo der Erholung wird voraussichtlich weiter überschaubar bleiben. Zum Aufschwung wird ein stärkerer Konsum, gestützt auf hohe Reallohnzuwächse, sowie die einsetzende Trendwende im Lagerzyklus beitragen. Vom kostenbedingten Lagerabbau des Vorjahres werden mehr und mehr Branchen auf eine vorsichtige Auffüllung der Waren- und Rohstoffbestände umschalten, um für die Kundenbedürfnisse gewappnet zu sein. Nach dem schwachen Jahresbeginn wird die leichte Erholung in der zweiten Jahreshälfte im Gesamtjahr 2024 dennoch nur ein sehr moderates Wirtschaftswachstum von 0,3 Prozent ermöglichen. Die hohen Unsicherheiten, mit denen die Konsument:innen und Unternehmer:innen konfrontiert sind, bremsen das Aufschwungtempo.

„Für 2025 gehen wir von einer Steigerung der Wirtschaftsdynamik in Österreich auf bis zu 1,5 Prozent aus. Zum einen sollte sich die Unterstützung durch den Konsum verstärken, da immer mehr Konsument:innen realisieren werden, dass sich ihre Kaufkraft erhöht hat. Zum anderen sollte es zu einer Belebung der Investitionen kommen, ausgelöst von den Zinssenkungen ab Mitte 2024. Da nicht nur im Euroraum eine Lockerung der Geldpolitik ansteht, ist auch mit mehr internationaler Unterstützung für die heimische Wirtschaft zu rechnen“, meint UniCredit Bank Austria Ökonom Walter Pudschedl.

Trendwende am Arbeitsmarkt verschiebt sich auf 2025

In den ersten Monaten des Jahres hat sich der Anstieg der Arbeitslosenquote weiter fortgesetzt und im März mit saisonbereinigten 6,8 Prozent den höchsten Wert seit über zwei Jahren erreicht. Angesichts des verhaltenen Aufschwungstempos wird sich die Lage am Arbeitsmarkt erst in der zweiten Jahreshälfte 2024 stabilisieren und voraussichtlich erst zu Beginn 2025 wieder verbessern. Die Bereitschaft zum Halten qualifizierter Arbeitskräfte scheint aufgrund der langen Schwächephase und des verhaltenen Ausblicks insbesondere am Bau und in der Industrie abgenommen zu haben. Das langsamer steigende Arbeitskräftepotenzial wird jedoch ein starkes Ansteigen der Arbeitslosenquote verhindern. Zudem sind immer noch fast 100.000 freie Stellen in der heimischen Wirtschaft gemeldet.

„Da sich die Trendwende am Arbeitsmarkt etwas nach hinten verschieben dürfte, haben wir unsere Prognose der Arbeitslosenquote für 2024 leicht von 6,7 auf 6,8 Prozent erhöht. Für 2025 bleiben wir optimistisch, dass ein Rückgang auf 6,5 Prozent durch die bessere Konjunktur ermöglicht werden wird“, erwartet Pudschedl.

Rückgang der Inflation wird etwas zäher

In den ersten drei Monaten 2024 hat sich die Teuerung deutlich verlangsamt. Mit durchschnittlich 4,4 Prozent lag sie um sechs Prozentpunkte tiefer als im Vorjahr und einen Prozentpunkt tiefer als im Schlussquartal 2023.

Der weitere Rückgang der Inflation erfordert ein Auslaufen der Zweitrundeneffekte, die von den gestiegenen Energiepreisen ausgelöst worden waren. „Der Rückgang der Inflation wird sich in den kommenden Monaten fortsetzen. Die Zweitrundeneffekte werden jedoch im Wechselspiel einer Preis-Lohn-Anpassung nur langsam auslaufen und die Disinflation in den kommenden Monaten angesichts fehlender Unterstützung durch die Energiepreise verzögern. Wir sind weiterhin optimistisch, dass sich die Teuerung bis zum Jahresende 2024 auf unter 3 Prozent verlangsamen wird. Nach durchschnittlich 3,6 Prozent 2024 gehen wir für 2025 von einer Inflationsrate von 2,3 Prozent in Österreich aus“, meint Pudschedl.

Zinssenkung im Juni scheint schon fast fix

Mit dem fortgesetzten Rückgang der Inflation und der schwachen Konjunkturdaten, die auch die Sorge der EZB über einen zu starken Lohndruck bremsen, steht die erste Zinssenkung im Euroraum unmittelbar vor der Tür. „Unsere Einschätzung einer ersten Zinssenkung um 25 Basispunkte im Juni, die wir bereits vor der letzten Zinsanhebung der EZB hatten, scheint sich zu bewahrheiten“, meint Bruckbauer und ergänzt: „Die EZB wird in weiterer Folge einen vorsichtigen Kurs mit einer schrittweisen Senkung um jeweils 25 Basispunkte einschlagen, mit kumulativen Zinssenkungen von 75 Basispunkten in diesem Jahr und 100 Basispunkten im Jahr 2025. Damit wird der Einlagensatz von aktuell 4,00 Prozent auf 2,25 Prozent Ende 2025 sinken. Wobei die Risiken in Richtung eines langsameren Zinssenkungskurses gerichtet sind.“

Österreich Konjunkturprognose	Prognose								
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Wirtschaftswachstum (real, Vdg. z. Vorjahr)	2,3	2,4	1,5	-6,6	4,2	4,8	-0,8	0,3	1,5
Industrieproduktion (real, Vdg. z. Vorjahr)	4,2	4,2	0,1	-7,1	11,0	6,1	-1,9	-2,5	3,5
Privater Konsum (real, Vdg. z. Vorjahr in %)	2,0	1,1	0,5	-8,5	4,2	5,7	-0,3	0,4	1,9
Investitionen (real, Vdg. z. Vorjahr in %) ^{*)}	4,2	4,4	4,5	-5,5	6,1	0,1	-2,4	0,5	2,4
Inflationsrate (Vdg. zum Vorjahr in %)	2,1	2,0	1,5	1,4	2,8	8,6	7,8	3,6	2,3
Arbeitslosenquote (nationale Definition)	8,5	7,7	7,4	9,9	8,0	6,3	6,4	6,8	6,5
Beschäftigung (Vdg. zum Vorjahr in %) ^{**)}	2,0	2,5	1,6	-2,0	2,5	3,0	1,2	0,4	1,1
Öff. Haushaltssaldo (in % des BIP) ^{***)}	-0,8	0,2	0,6	-8,0	-5,8	-3,3	-2,7	-2,5	-2,5
Öff. Verschuldung (in % des BIP) ^{****)}	78,5	74,1	70,6	82,9	82,5	78,4	77,8	77,1	76,8

^{*)} Bruttoanlageinvestitionen ^{**)} ohne Karentgeldbezieher, Präsenzdienler und Schulungen ^{***)} 2023: Schätzung

Quelle: UniCredit Research

	BIP real	UniCredit Bank Austria Konjunktur- Indikator
	Veränderung zum Vorjahr	
Dez.98	3,0	3,2
Dez.99	4,3	4,3
Dez.00	3,3	3,9
Dez.01	0,0	0,4
Dez.02	1,1	1,9
Dez.03	1,4	2,7
Dez.04	3,4	2,8
Dez.05	2,8	2,9
Dez.06	3,7	3,9
Dez.07	3,5	2,9
Dez.08	-1,5	-2,0
Dez.09	-1,3	0,7
Dez.10	2,6	2,2
Dez.11	1,4	0,6
Dez.12	0,2	0,6
Dez.13	0,2	1,5
Dez.14	0,4	0,8
Dez.15	1,3	1,7
Dez.16	2,5	3,0
Dez.17	2,7	5,0
Dez.18	2,7	3,0
Dez.19	-0,2	1,2
Dez.20	-5,6	-0,2
Mär.21	-5,5	2,3
Jun.21	12,2	6,7
Sep.21	4,6	5,1
Dez.21	6,4	3,1
Mär.22	9,6	1,1
Jun.22	6,5	0,1
Sep.22	2,0	-2,8
Dez.22	1,8	-2,4
Mär.23	2,1	-1,8
Jun.23	-1,6	-3,4
Sep.23	-2,0	-4,6
Dez.23	-1,7	-3,7
Jän.24		-3,2
Feb.24		-2,9
Mär.24		-2,6

Q: UniCredit Research

Rückfragen:

UniCredit Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Walter Pudschedl, Tel.: +43 (0) 5 05 05-41957;

E-Mail: walter.pudschedl@unicreditgroup.at