



Nach der Rezession wird alles besser?

Konjunkturausblick 2024/25

Robert Schwarz, UniCredit Bank Austria

Innsbruck, 18. Jänner 2024

Empowering
Communities to Progress.

 **Bank Austria**
Member of  **UniCredit**

Agenda

Nach der
Rezession wird
alles besser?

1

Die Erholung naht

...aber zögerlich und schwach.

2

Die Inflation geht weiter zurück

...bleibt aber zu hoch.

3

Die Zinsen werden sinken

...aber die Geldpolitik bleibt restriktiv.

4

Aussichten verbessern sich

...aber ungewöhnlich hohe und viele Risiken.





1

Die Erholung naht
...aber zögerlich und schwach.



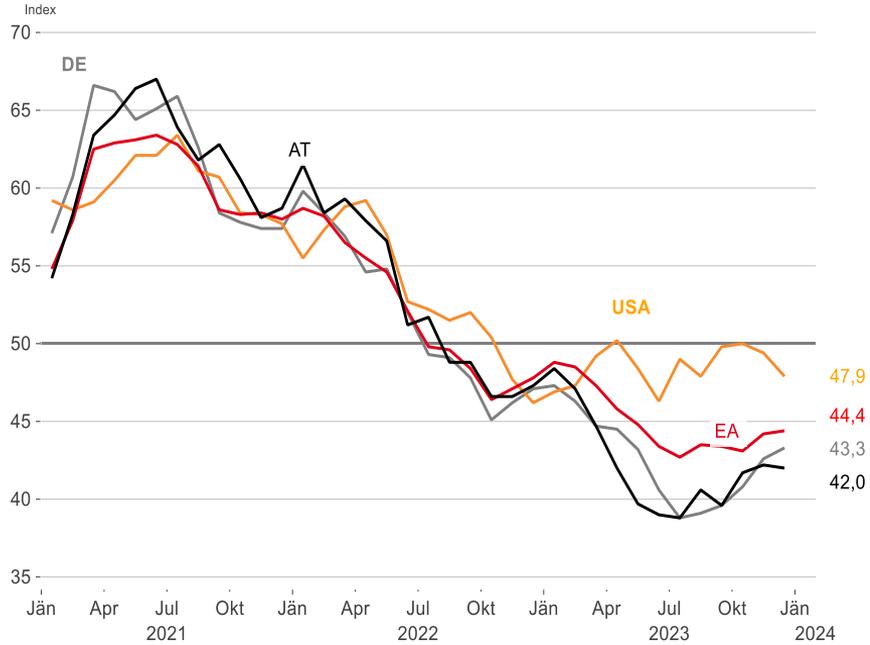
Konjunkturlage in den USA günstiger als im Euroraum

Industrie in DE, AT besonders schwach, aber Anzeichen für Bodenbildung auch in Europa

1 2 3 4

Aktivitäten Industrie

(Einkaufsmanagerindex >50 bedeutet Wachstum, <50 Rückgang)

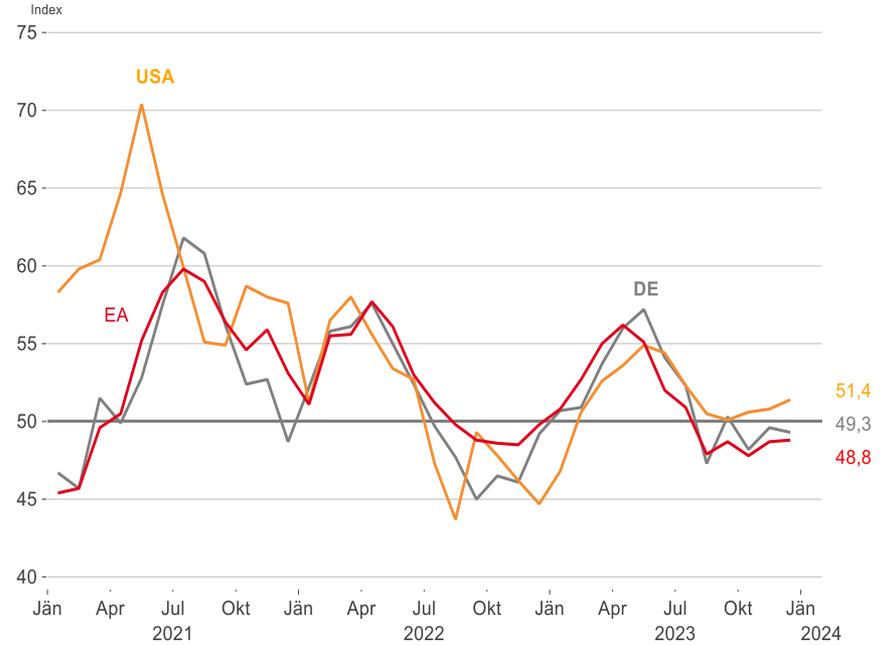


Quellen: OECD, UniCredit Research

MACROBOND

Aktivitäten Dienstleistungen

(Einkaufsmanagerindex >50 bedeutet Wachstum, <50 Rückgang)



Quellen: OECD, UniCredit Research

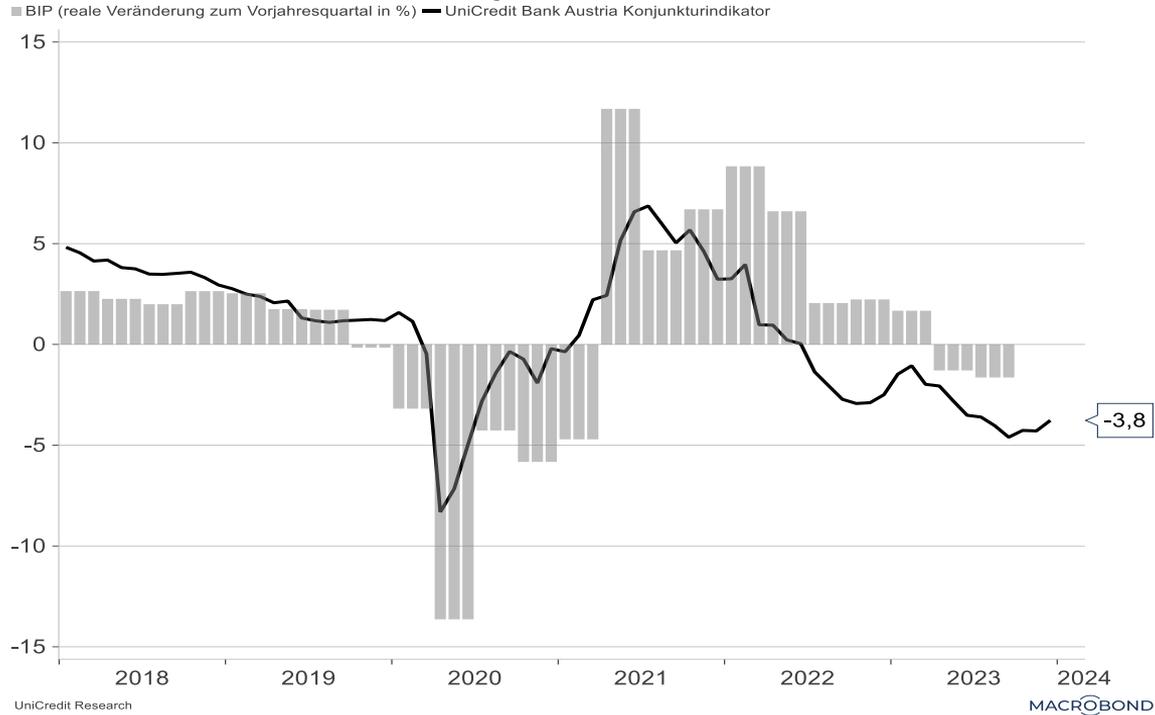
MACROBOND



Auch UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator zeigt leichte Aufwärtstendenz

1 2 3 4

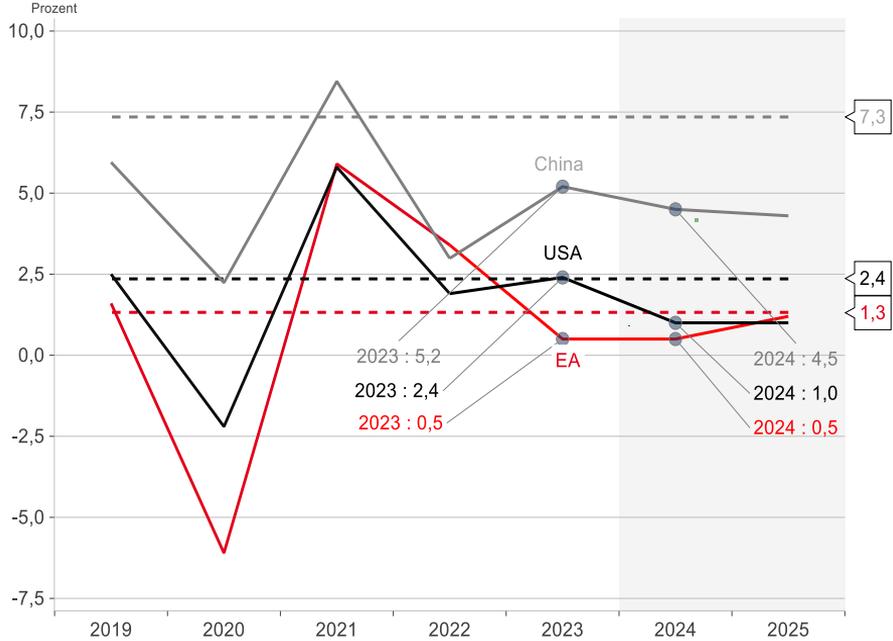
UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator für Österreich



2023 Euroraum mit schwächerem Wachstum als USA und China Österreich und Deutschland schwächer als Euroraum

Entwicklung Bruttoinlandsprodukt

(jährliche Veränderung, Durchschnitt 2011- 2019)

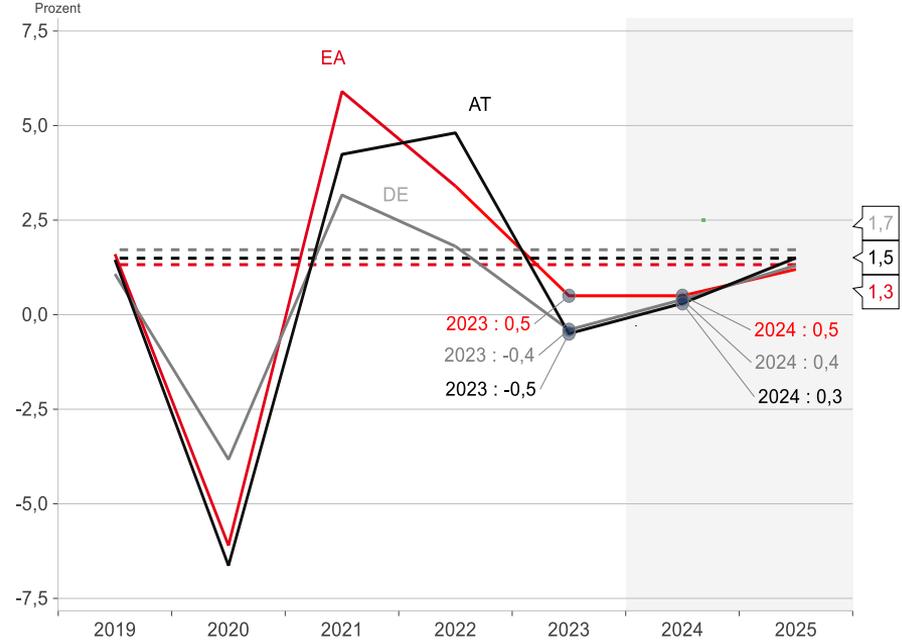


Quelle: Eurostat, UniCredit Research

MACROBOND

Entwicklung Bruttoinlandsprodukt

(jährliche Veränderung, Durchschnitt 2011- 2019)



Quelle: Eurostat, UniCredit Research

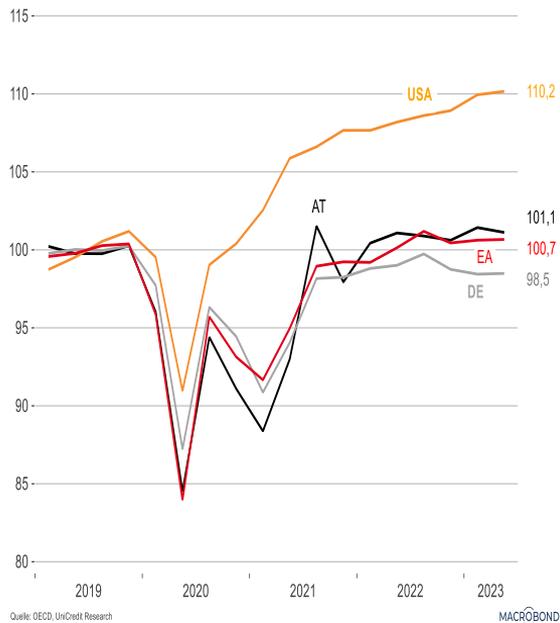
MACROBOND



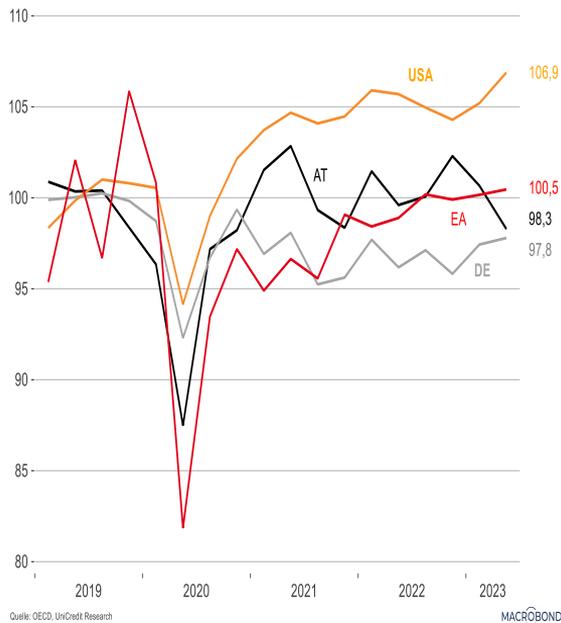
In USA privater Konsum viel stärker, aber auch Investitionen über Eurozone

Wohnbauinvestitionen in USA und in DE, AT niedriger als 2019

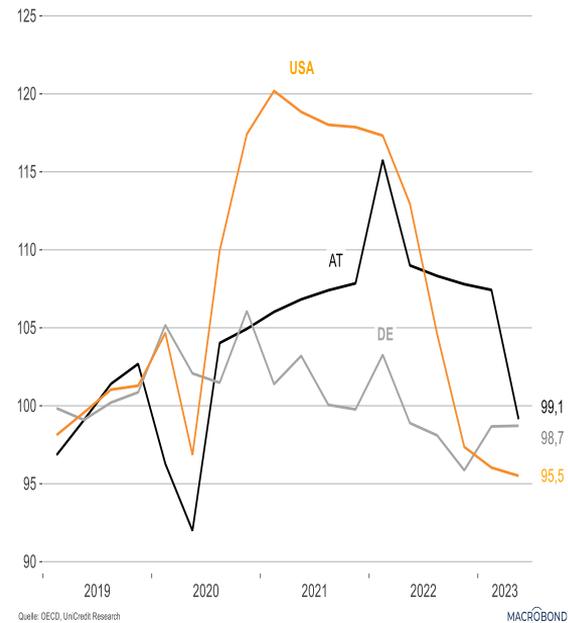
Privater Konsum
(2019=100)



Anlageinvestitionen
(2019=100)

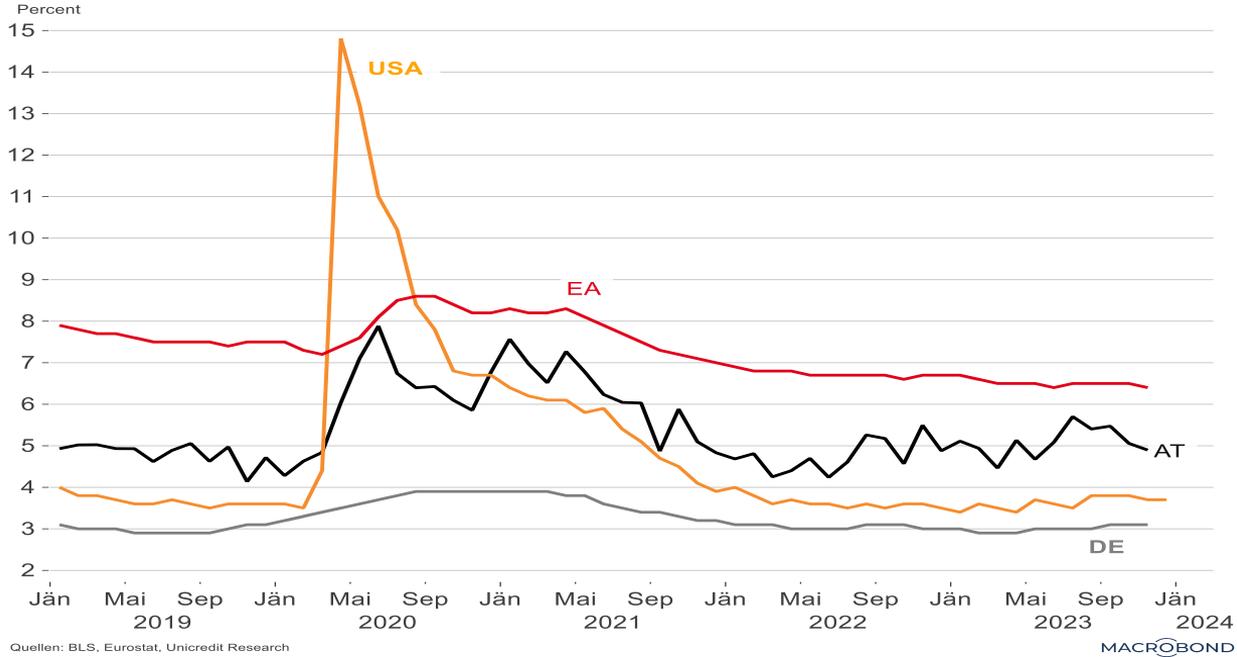


Wohnbauinvestitionen
(2019=100)



Trotz multipler Krisen ist der Arbeitsmarkt überraschend robust

Arbeitslosenquote



Stagnation in USA, langsame Erholung im Euroraum

Wenig Erholung bis zum Sommer 2024 erwartet

Internationales Umfeld	Prognose				
	2021	2022	2023	2024	2025
<i>(BIP, Vrdg. in %)</i>					
Eurozone	5,9	3,4	0,5	0,5	1,2
Deutschland	3,2	1,8	-0,4	0,4	1,3
Frankreich	6,4	2,5	0,9	0,8	1,1
Italien	8,3	3,7	0,7	0,6	1,1
Spanien	6,4	5,8	2,4	1,3	1,5
Österreich	4,2	4,8	-0,5	0,3	1,5
UK	8,7	4,3	0,5	-0,3	0,8
USA	5,8	1,9	2,4	1,0	1,0
Japan	1,8	1,3	1,8	0,8	1,0
China	8,4	3,0	5,2	4,5	4,3
Global	6,3	3,4	3,0	2,7	3,0

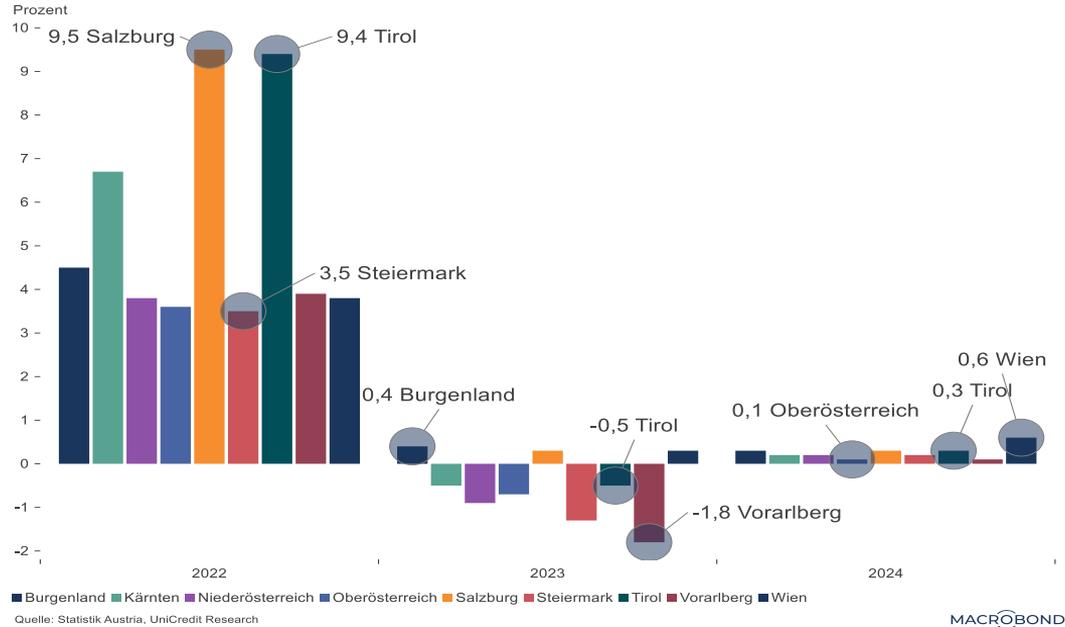
Quelle: UniCredit Research



Tirol 2023 mit negativem Wachstum nach starkem Anstieg 2022

Das Burgenland mit stärkstem Wachstum 2023 – Vorarlberg Schlusslicht

Reale Bruttoregionalprodukt (jährliche Veränderung)





2

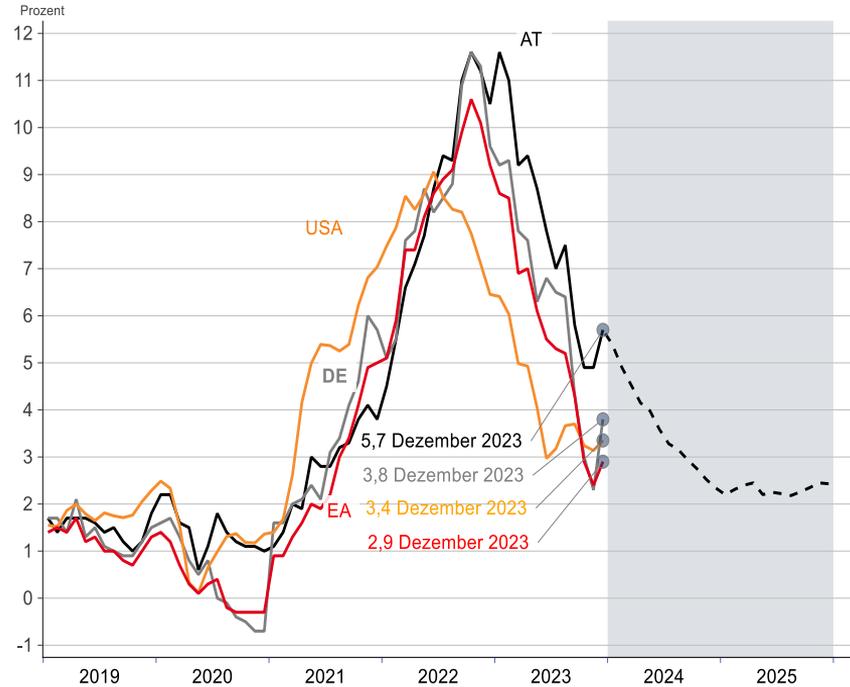
Die Inflation sinkt weiter
...ist aber weiterhin zu hoch.



Österreich zuletzt mit überdurchschnittlicher Inflation

Seit Pandemiebeginn stärkere Preissteigerung als im Euroraum-Durchschnitt

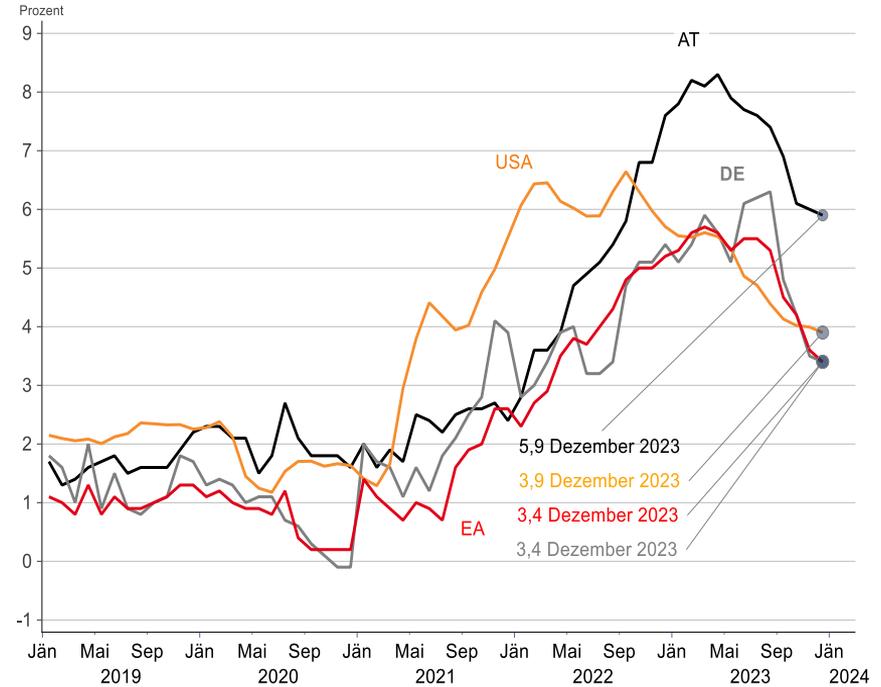
Gesamtinflation



Quellen: BLS, Eurostat, Unicredit Research

MACROBOND

Kerninflation



Quellen: BLS, Eurostat, Unicredit Research

MACROBOND

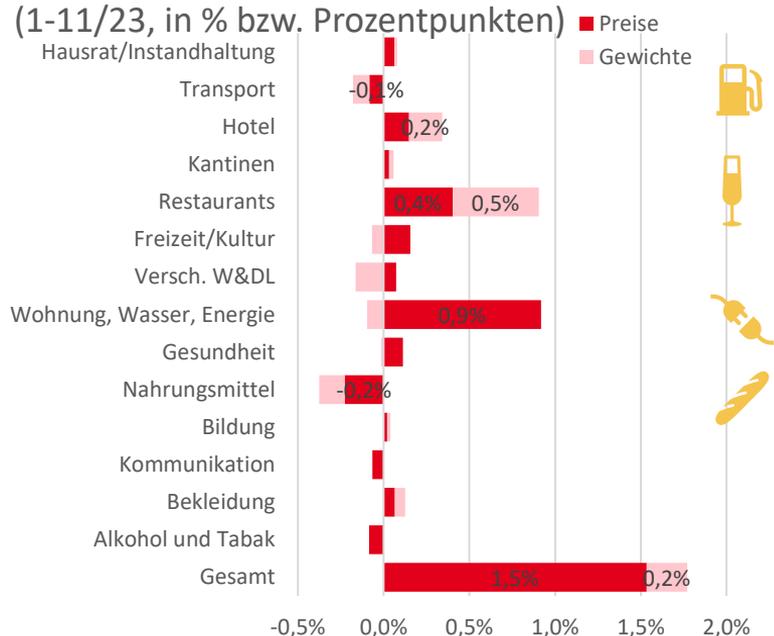


Höhere Inflation in Österreich vor allem auf Haushaltsenergie zurückzuführen

Kleinerer Anteil von Gastronomie (höhere Preissteigerungen) – Nahrungsmittelinflation niedriger

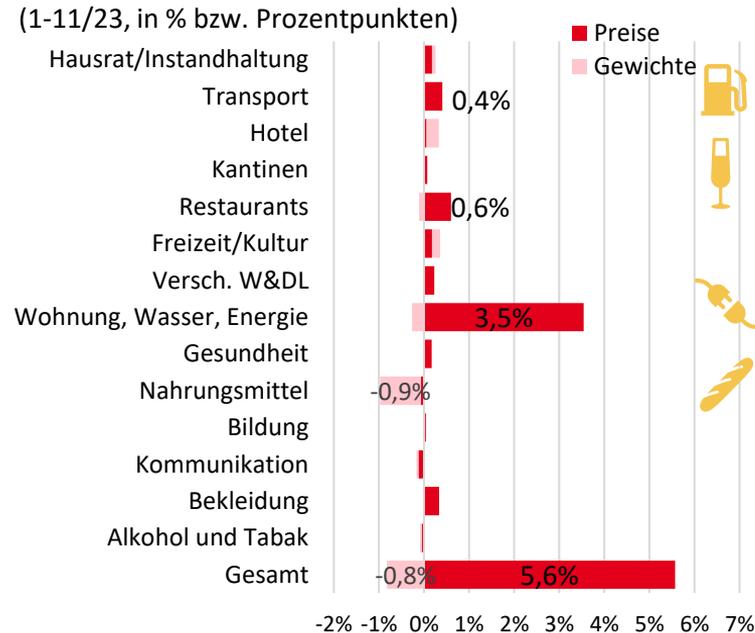
1 2 3 4

Inflationsunterschied* zwischen Österreich und Deutschland (1-11/23, in % bzw. Prozentpunkten)



Quelle: Eurostat, UniCredit Research *HVPI

Inflationsunterschied* zwischen Österreich und Spanien (1-11/23, in % bzw. Prozentpunkten)



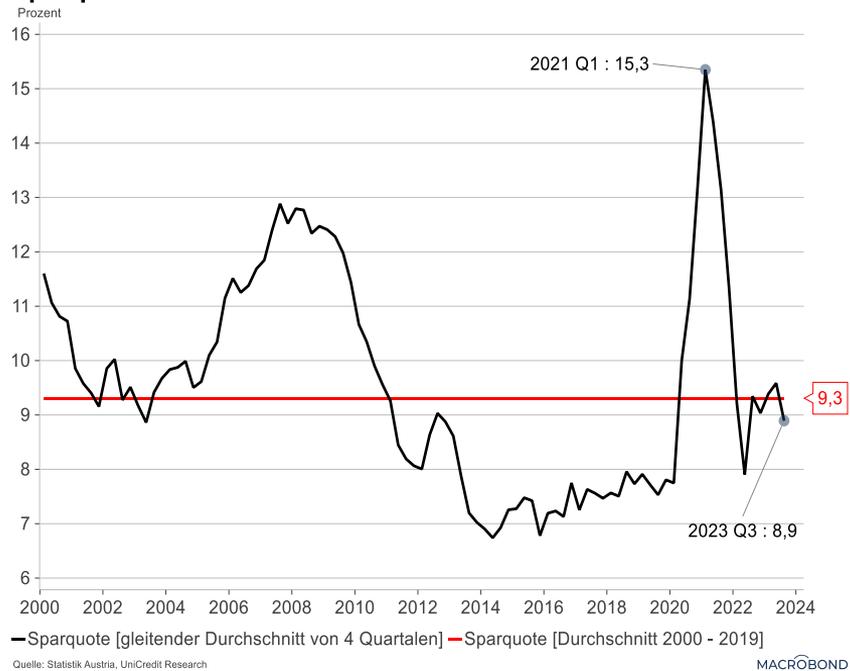
Quelle: Eurostat, UniCredit Research *HVPI



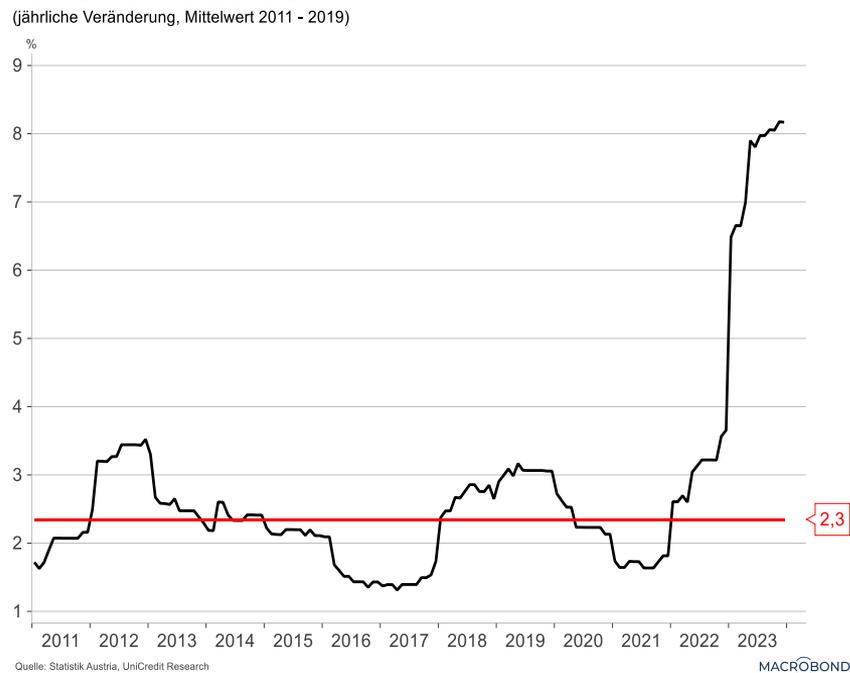
Nach dem Hoch während der Pandemie ist die Sparquote wieder auf den langjährigen Durchschnitt zurückgekehrt; Steigende Reallöhne 2024

1 2 3 4

Sparquote der Haushalte in Österreich

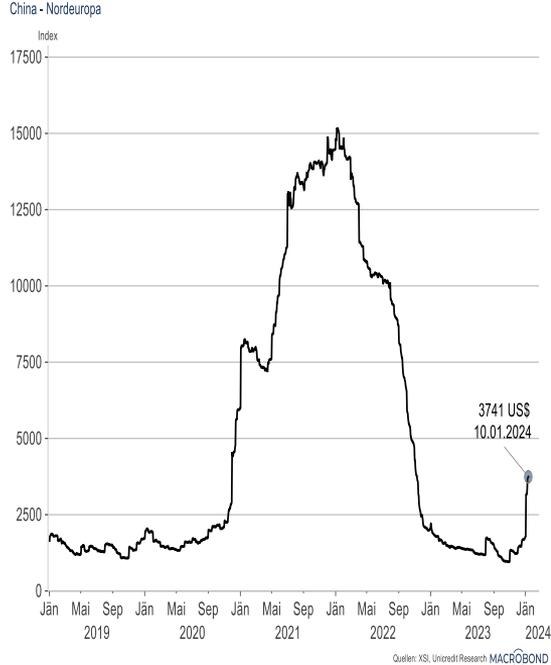


Tariflöhne in Österreich

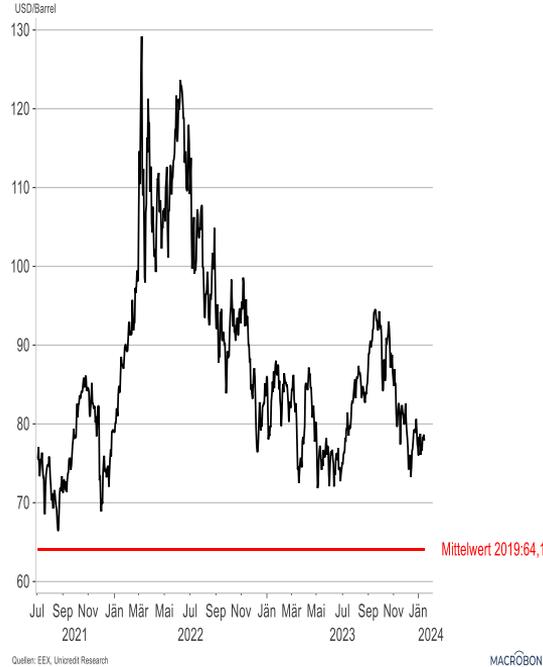


Nahost-Konflikt führt zu steigenden Frachtcontainerpreise, aber noch weit vom Höchststand im Jänner 2022 entfernt; Auch Öl- und Strompreis gesunken

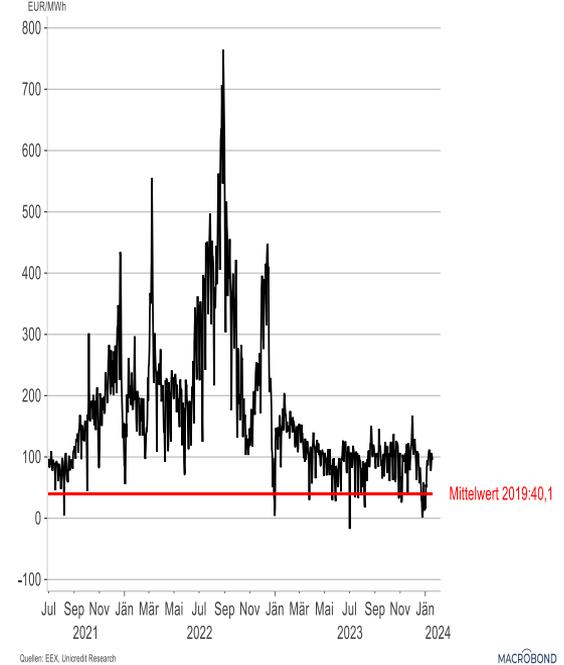
Preisentwicklung Container-Schiffstransporte



Ölpreis Brent Crude



Strompreis Österreich



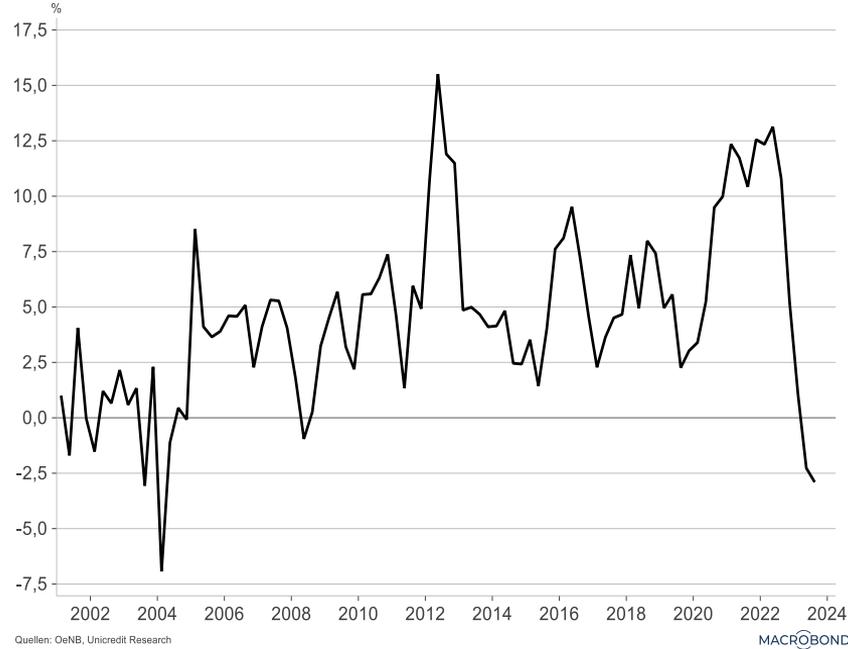
Immobilienpreise in Österreich von steigenden Zinsen belastet

Rückläufiges Neugeschäft bei Wohnbaukrediten mit steigenden Zinsen

1 2 3 4

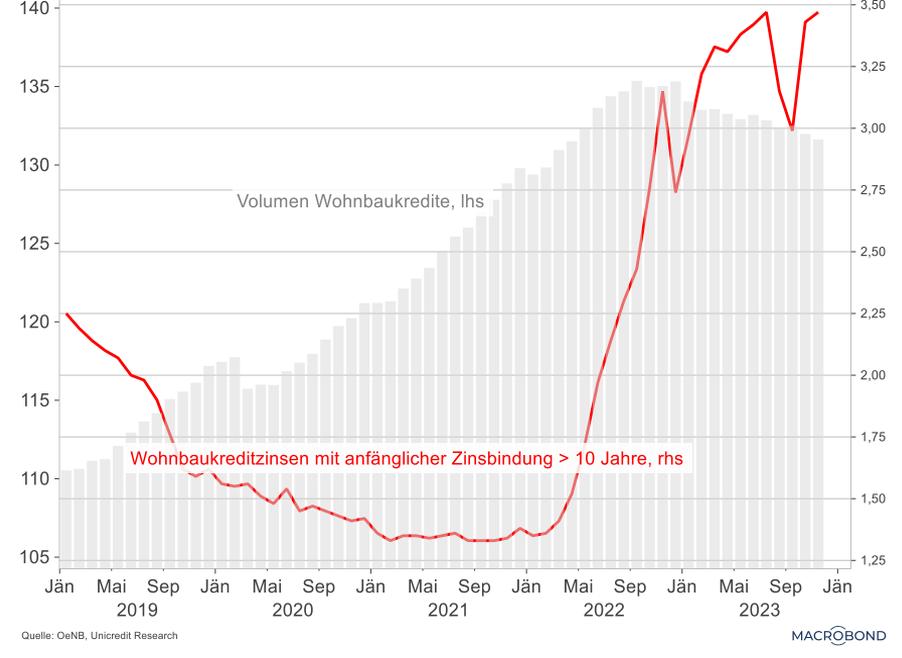
Wohnimmobilienpreise Österreich

(jährliche Veränderung in %)



Volumen Wohnbaukredite und Wohnbaukreditzinsen

EUR, Mrd.

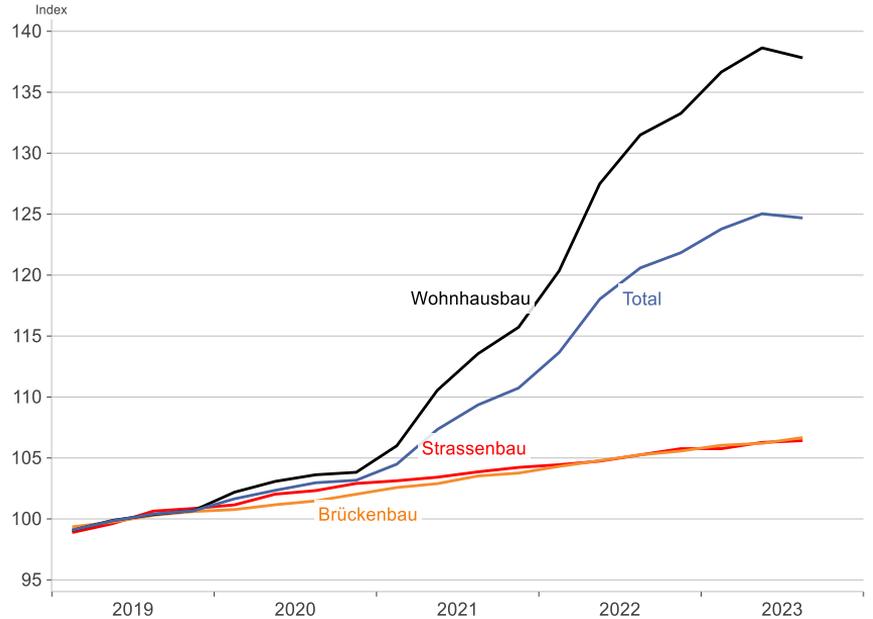


Baupreise werden in erster Linie vom Wohnhausbau getrieben; Druck bei den Baukosten nahm 2023 ab

1 2 3 4

Baupreisindex

(2019 = 100)

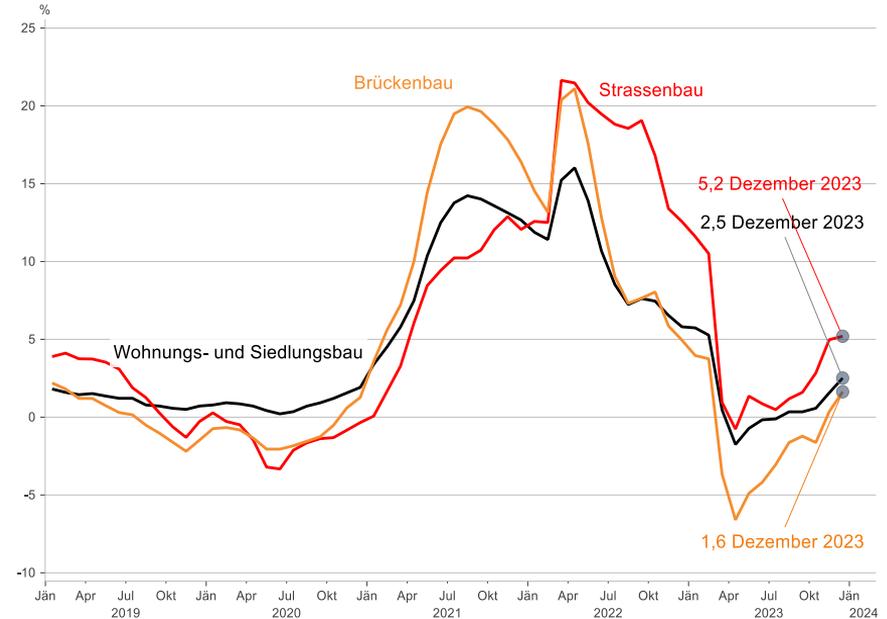


Statistik Austria, Unicredit Research

MACROBOND

Baukostenindex

(Veränderung zum Vorjahresmonat)



Quelle: Statistik Austria, Unicredit Research

MACROBOND





3

Die Zinsen werden sinken
...aber die Geldpolitik bleibt restriktiv.

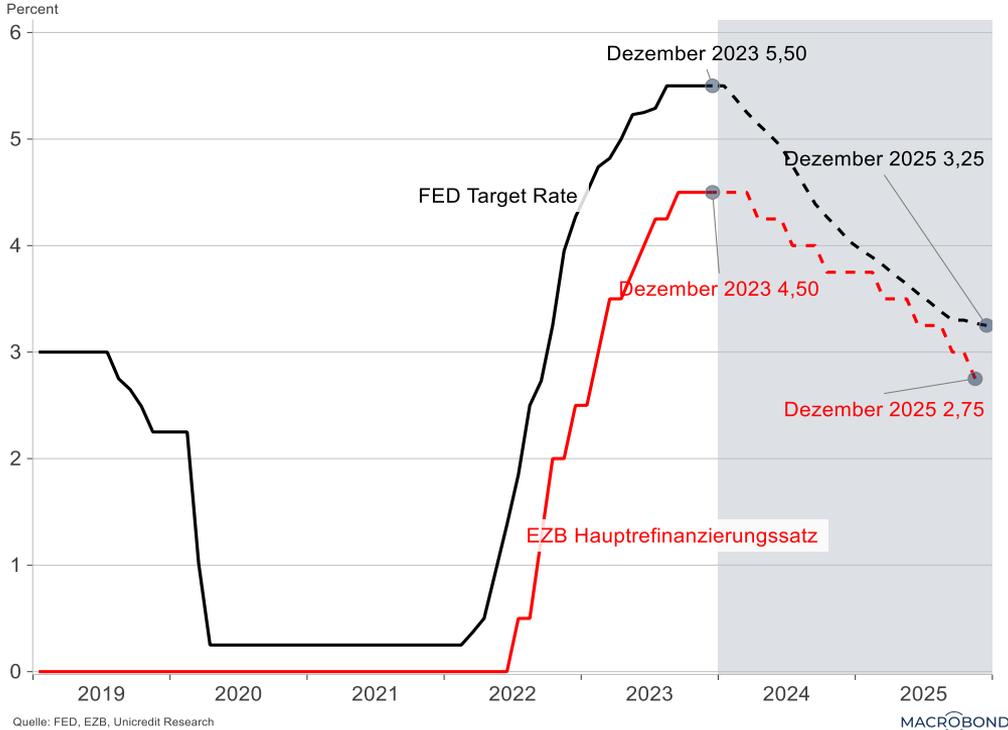


Zinsspitze sollte erreicht sein

Trendwende in der Geldpolitik 2024 in Richtung neutraler Zinssatz?

1 2 3 4

Leitzinsen

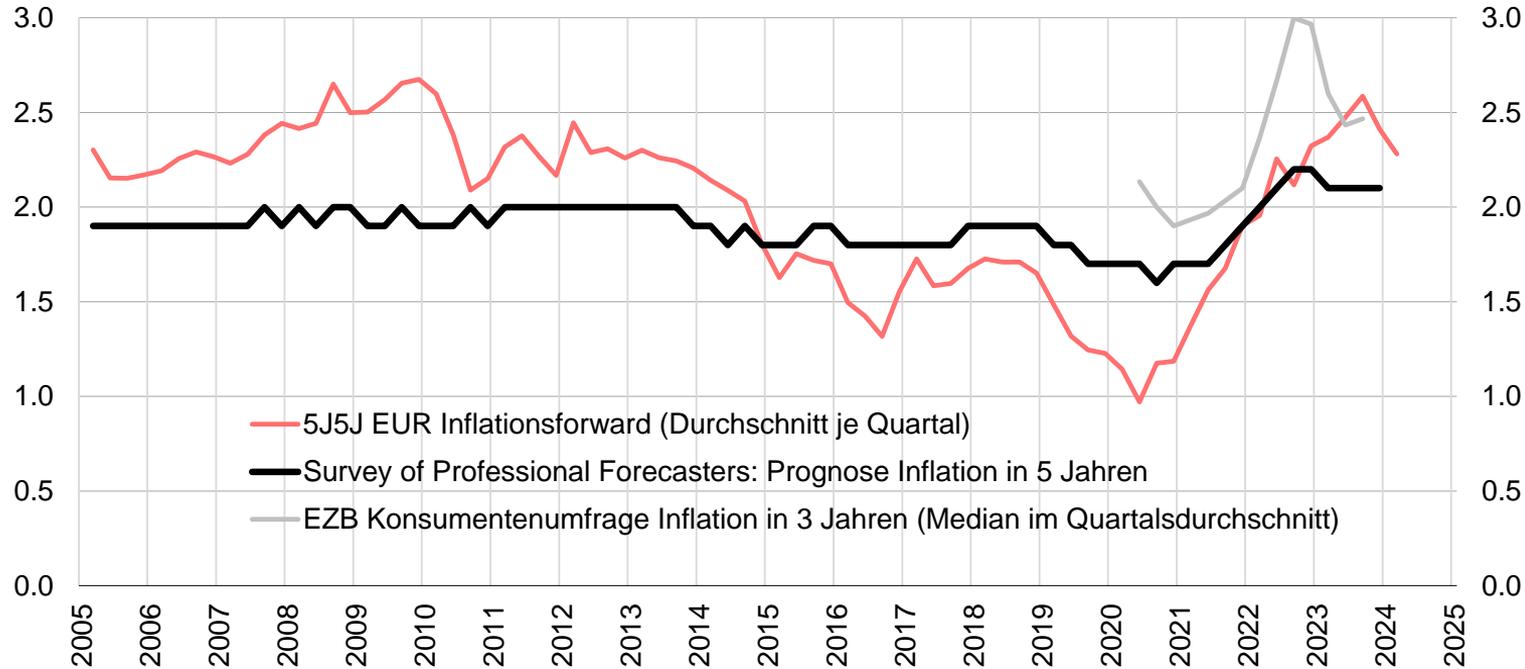


- Die Zentralbanken haben auf die hohe Inflation mit einer sehr offensiven Straffung der Geldpolitik reagiert.
- Sowohl die Fed als auch die EZB dürften mittlerweile ihren Zinserhöhungszyklus abgeschlossen haben.
- Wir sehen wenig oder keine Anzeichen für eine Ent-Ankerung der Inflationserwartungen und erwarten Zinssenkungen ab Mitte 2024.
- Für die USA erwarten wir eine Reduktion um 225 BP bis Ende 2025 auf 3,25 Prozent. Für den Euroraum gehen wir von einer Reduktion der Leitzinsen um 175 BP auf 2,75 Prozent Ende 2025 für den Hauptrefinanzierungssatz aus.



Inflationserwartungen kommen weiter zurück: Sowohl die marktbasiereten als auch die umfragebasierten Inflationserwartungen sinken

Inflationserwartungen: Finanzmarkt, professionelle Prognosen, Konsumenten

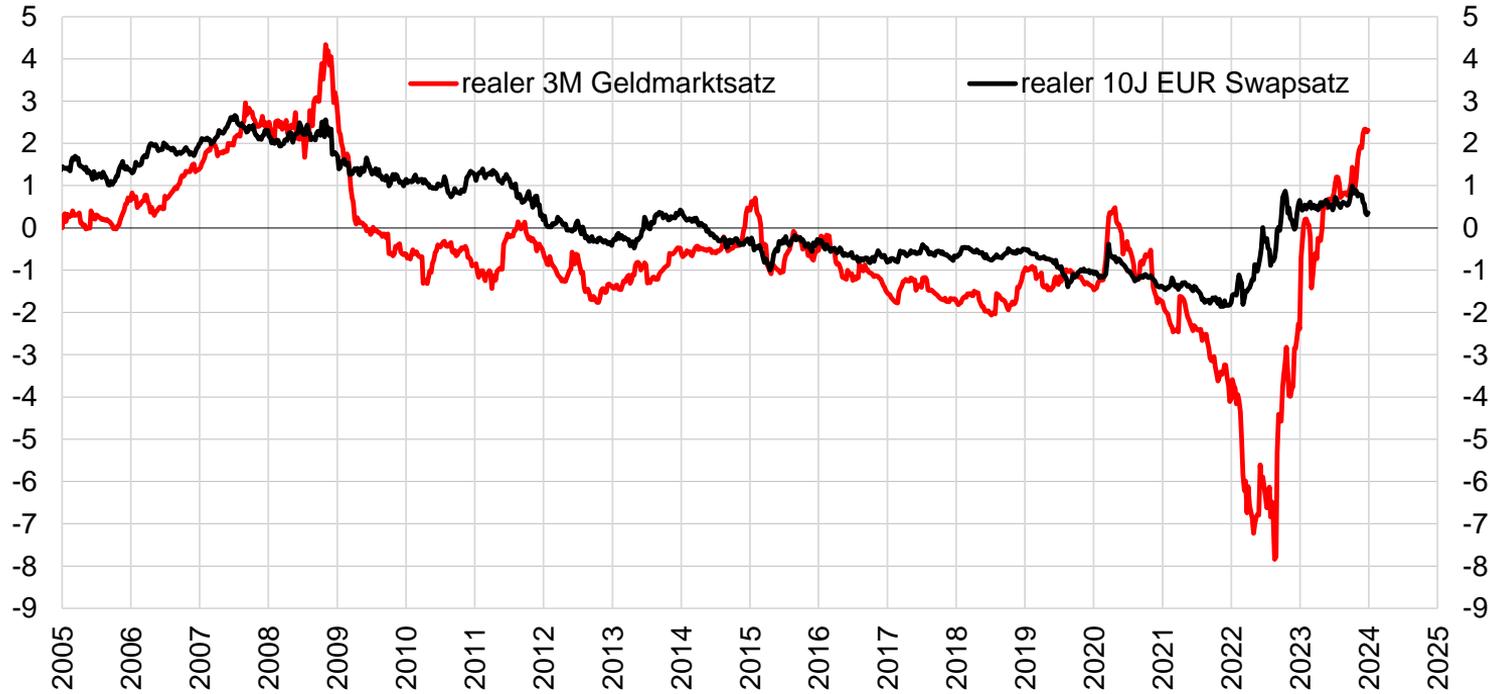


Quelle: EZB, Bloomberg, UniCredit Research
Frühere Wertentwicklungen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Realzinsniveau im positive Bereich bremst die Konjunktur ein.

Realzinsniveau kurz- und langfristig



realer 3M Geldmarktsatz = 3M Euribor – 1J Inflationsswap, realer 10J EUR Swapsatz = 10J EUR Swapsatz – 10J Inflationsswap

Quelle: Bloomberg, UniCredit Research

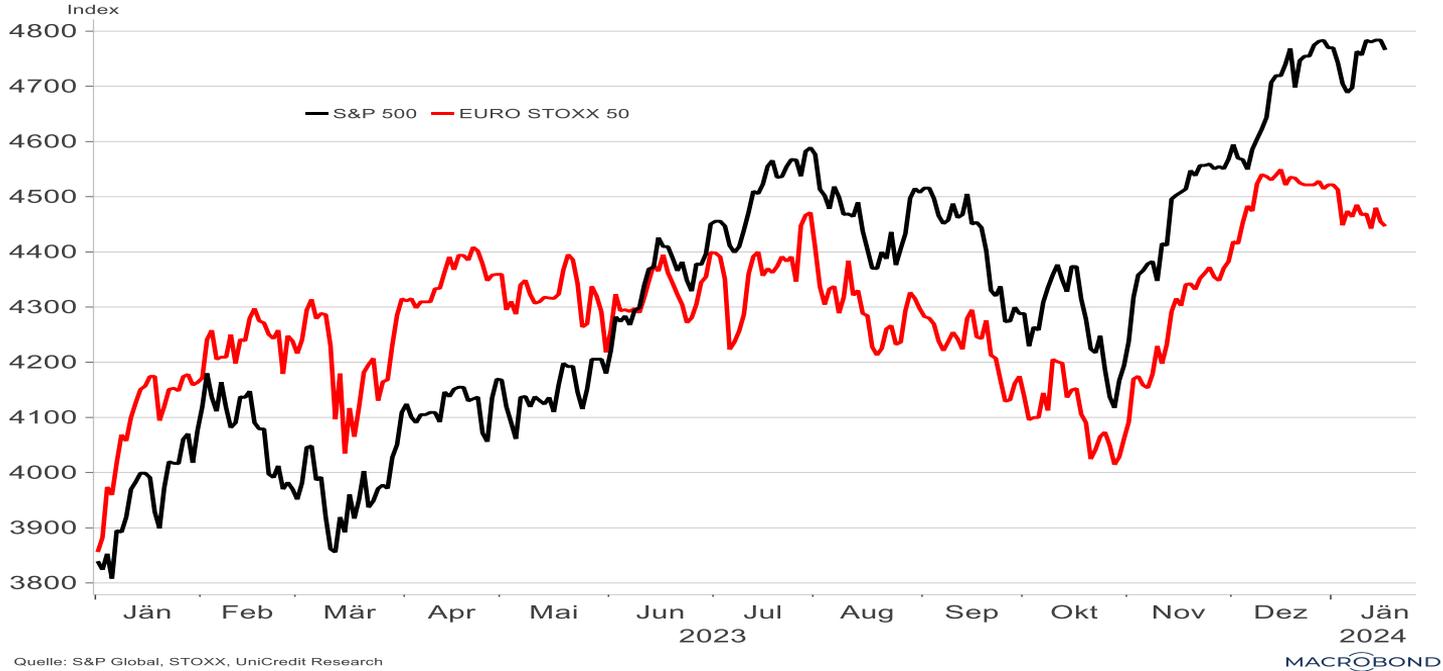
Frühere Wertentwicklungen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Hoffnung auf Zinssenkungen führte zu steigenden Kursen im Herbst 2023

1 2 3 4

Aktienindex

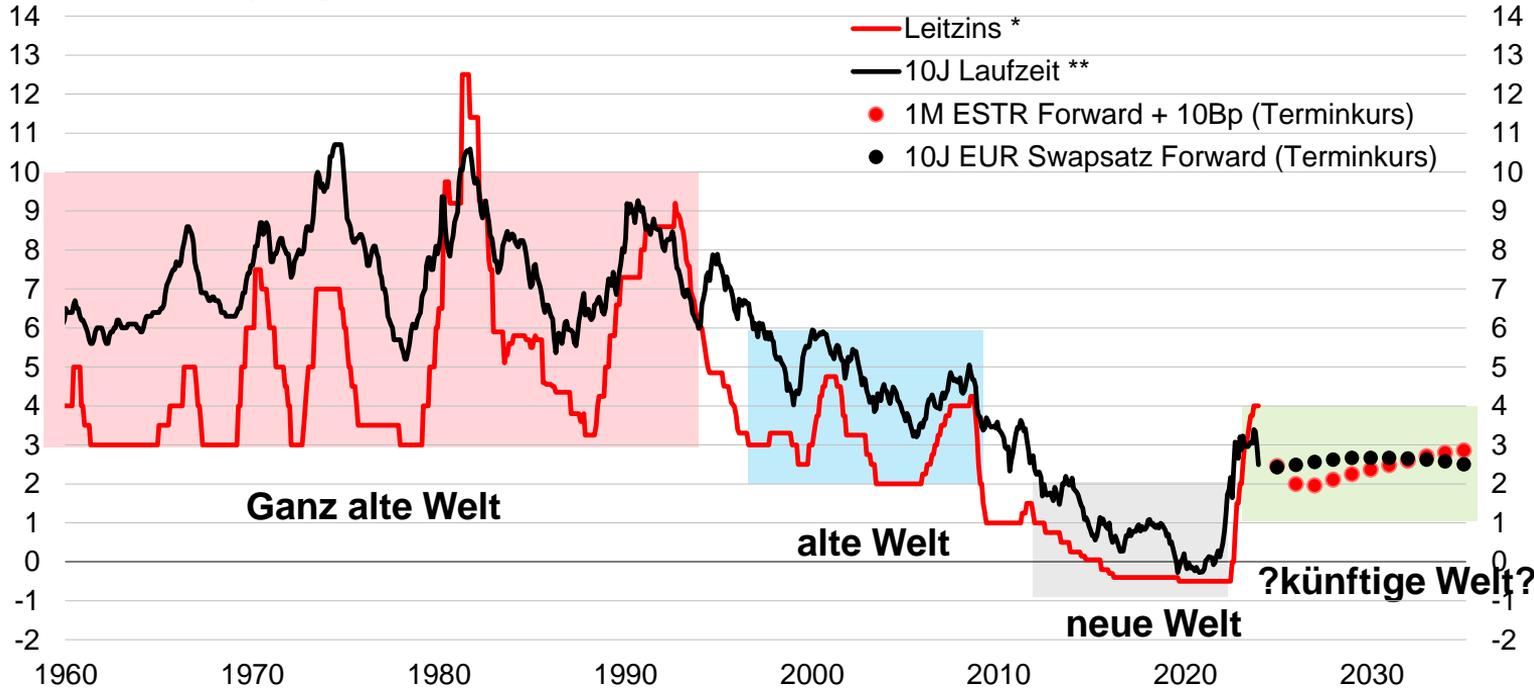


Frühere Wertentwicklungen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Wie schaut künftige Welt aus: neutrales Leitzinsniveau bei 2%?

Unsere Zinsprognosen: Euroraum Leitzins und 10J EUR-Swapsatz



Prognose
UniCredit Research

Leitzins (Einlagesatz)
 Ende 2024: 3.25%
 Ende 2025: 2.25%

10J EUR-Swapsatz
 Ende 2024: 2.80%
 Ende 2025: 2.65%

* Leitzins = 1960 – 1979 Diskontsatz Bundesbank, 1980 – 1998 Refinanzierungssatz Bundesbank, 1999 – 2014 Refinanzierungssatz EZB, 2015 – heute Einlagesatz EZB

** 10J Laufzeit = 1960 – 1988 10J Staatsanleiherendite Deutschland, 1989 – 1998 10J D-Mark Swapsatz, 1999 – heute 10J EUR-Swapsatz

Quelle: IWF, Bloomberg, UniCredit Research

Frühere Wertentwicklungen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Finanzmarktprognose

	12.01.2024	Mär.24	Jun.24	Dez.24	Dez.25
€ 3-Monatsgeld*	3,93	3,95	3,70	3,20	2,25
<i>€ 3-Monatsgeld forwards</i>		3,61	3,16	2,51	2,22
€ 10-jährige Deutscher Bund*	2,11	2,65	2,55	2,40	2,30
€ 10-jährige österr. Bund*	2,71	3,26	3,17	3,02	2,92
€ 10 Jahre Euro Swap*	2,56	3,10	3,00	2,80	2,65
USD 3-Monatsgeld*	5,58	5,25	4,93	4,04	3,04
<i>USD 3-Monatsgeld forwards</i>		5,2	4,8	4,1	
USD 10-jährige US T.*	3,95	4,55	4,40	4,15	3,80
EUR/USD*	1,10	1,10	1,11	1,13	1,15
<i>EUR/USD forwards</i>		1,10	1,11	1,11	1,13
EUR/SFR*	0,94	0,97	0,98	1,00	1,02
<i>EUR/SFR forwards</i>		0,92	0,92	0,92	0,90
EUR/GBP*	0,86	0,87	0,88	0,88	0,95

* UniCredit Research Prognose

Quelle: UniCredit Research

Alle Einschätzungen oder Feststellungen stellen unseren Meinungsstand zu einem bestimmten Zeitpunkt dar und können ohne Verständigung abgeändert werden.





4

Aussichten verbessern sich
...aber ungewöhnlich viele und hohe
Risiken.



Anzeichen für **Bodenbildung** rund um Jahreswechsel 2023/24

- **Risiken:**
 1. Geopolitik (Nahost, Wahlen in USA)
 2. Steigender Protektionismus: hemmt Produktivität
 3. Inflation bleibt höher als erwartet
 4. Österreich: Deutschland bleibt schwach
- **Chancen:**
 1. Reallohnsteigerungen und „Corona-Ersparnisse“ führen zu einem höheren Konsum als erwartet
 2. Inflation fällt stärker als erwartet



→ Vorsichtiger Optimismus für 2. Halbjahr 2024 und 2025, aber Erholung wird träge



Haftungsausschluss

Welche Anlageform am besten zu Ihnen passt, hängt von Ihrer persönlichen Risikoneigung, dem gewünschten Anlagehorizont und Ihrem individuellen Anlageziel ab. Für ein individuelles Beratungsgespräch, in dem wir Sie über alle Details, Chancen und Risiken der verschiedenen Anlageformen informieren, steht Ihnen Ihre Beraterin bzw. Ihr Berater jederzeit zur Verfügung.

Diese Mitteilung stellt keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung dar. Die vorliegenden Informationen sind insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Wir weisen darauf hin, dass sich die Zahlenangaben/Angaben zur Wertentwicklung auf die Vergangenheit beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist.

Der Inhalt des vorliegenden Dokumentes – einschließlich Daten, Nachrichten, Charts usw. – ist Eigentum der UniCredit Bank Austria AG und ist urheberrechtlich geschützt. Der Inhalt des Dokumentes stützt sich auf interne und externe Quellen, die im Dokument auch als solche erwähnt werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind mit großer Sorgfalt zusammengestellt worden und es sind alle Anstrengungen unternommen worden, um sicherzustellen, dass sie bei Redaktionsschluss präzise, richtig und vollständig sind. Ungeachtet dessen, übernimmt die UniCredit Bank Austria AG keine Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der gebotenen Informationen und daher auch nicht für jeglichen Verlust, der direkt oder indirekt aus der Verwertung jeglicher in diesem Dokument enthaltenen Informationen entsteht.

Alle Einschätzungen oder Feststellungen stellen unseren Meinungsstand zu einem bestimmten Zeitpunkt dar und können ohne Verständigung abgeändert werden. Die UniCredit Bank Austria AG verpflichtet sich jedoch nicht, das vorliegende Dokument zu aktualisieren oder allfällige Überarbeitungen zu veröffentlichen, um Ereignisse, Umstände oder Änderungen in der Analyse zu berücksichtigen, die nach dem Redaktionsschluss des vorliegenden Dokumentes eintreten.

Das vorliegende Dokument wurde von der UniCredit Bank Austria AG, Abteilung Economics & Market Analysis Austria, Rothschildplatz 1, A-1020 Wien, hergestellt. Irrtum und Druckfehler vorbehalten.



Kontakt Daten

UniCredit Bank Austria AG

Robert Schwarz

Economics & Market Analysis Austria
Tel. +43 (0)50505-41974

Robert.schwarz@unicreditgroup.at



wirtschaft-online.bankaustria.at

Impressum

UniCredit Bank Austria AG

Economics & Market Analysis Austria
Rothschildplatz 1

1020 Wien

