

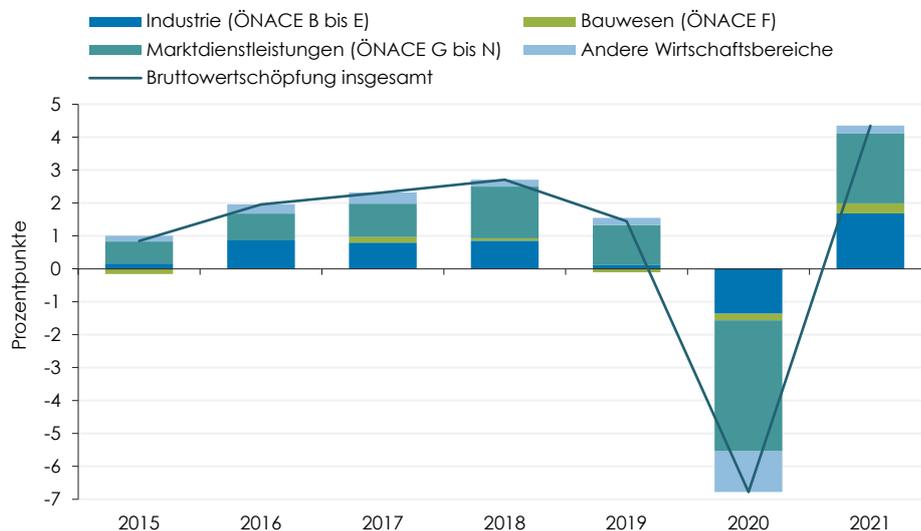
Vierte COVID-19-Welle bremst kräftigen Aufschwung

Prognose für 2021

Stefan Schiman

- Im internationalen Vergleich wuchs Österreichs Wirtschaft im II. Quartal 2021 äußerst kräftig. Vor allem die krisengeschüttelten Branchen verzeichneten hohe Zuwächse.
- Mit der Zunahme des Infektionsgeschehens ab August 2021 schwächte sich das Wachstum wieder ab. Die vierte COVID-19-Welle wird die Wertschöpfung in bestimmten Dienstleistungsbranchen erneut dämpfen.
- Vom Konjunkturaufschwung profitieren somit nicht alle Bereiche, insgesamt wird er aber äußerst stark ausfallen. Die fiskalischen Stützungsmaßnahmen werden schrittweise zurückgenommen.
- Die zügige Erholung auf dem Arbeitsmarkt wird durch die vierte COVID-19-Welle etwas gebremst werden.
- Zugleich wird sich der Preisauftrieb weiter beschleunigen, die Geldpolitik bleibt dennoch expansiv.

Wachstumsbeitrag der Wirtschaftsbereiche zur Bruttowertschöpfung, real



"Der Konjunkturaufschwung ist zwar äußerst kräftig, es zeigen sich jedoch deutliche sektorale Unterschiede. Während er im produzierenden Bereich zu Materialengpässen führt, sind viele Kinosäle und Hotels noch fast leer. Die vierte COVID-19-Welle verschärft diese Spreizung zusätzlich."

Während die Wertschöpfungsverluste in der Industrie und im Bauwesen bereits heuer kompensiert werden, gelingt dies in den Marktdienstleistungen noch nicht. In manchen Branchen fällt die Wertschöpfung 2021 sogar noch etwas geringer aus als im Vorjahr (Q: WIFO, Statistik Austria, 2021: Prognose).

Vierte COVID-19-Welle bremst kräftigen Aufschwung

Prognose für 2021

Stefan Schiman

Vierte COVID-19-Welle bremst kräftigen Aufschwung.

Prognose für 2021

Die Wertschöpfung in Österreich wuchs im II. Quartal 2021 insbesondere in den krisengeschüttelten Branchen deutlich. Mit der Zunahme des Infektionsgeschehens ab August 2021 schwächte sich das Wachstum aber wieder ab. Die neuerliche COVID-19-Welle wird den Aufholprozess in bestimmten Dienstleistungsbranchen im IV. Quartal abermals dämpfen. Der Konjunkturaufschwung verläuft demnach sektoral heterogen, ist jedoch insgesamt äußerst kräftig. Auch der Arbeitsmarkt erholt sich zügig, wird durch die vierte COVID-19-Welle aber vorübergehend einen Rückschlag erleiden. Zugleich wird sich der Preisauftrieb weiter beschleunigen, während die Geldpolitik – der neuen Strategie der EZB entsprechend – expansiv bleibt. Die 2022 in Kraft tretende Steuerreform wird in der vorliegenden Prognose nicht berücksichtigt. Der Prognosezeitraum umfasst daher nur das Jahr 2021.

JEL-Codes: E32, E66 • **Keywords:** Konjunkturbericht, Konjunkturprognose

Die Konjunkturprognose entsteht jeweils in Zusammenarbeit aller Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen des WIFO. Zu den Definitionen siehe "Methodische Hinweise und Kurzglossar", in diesem Heft und <https://www.wifo.ac.at/wwadocs/form/WIFO-Konjunkturberichterstattung-Glossar.pdf>

Wissenschaftliche Assistenz: Astrid Czaloun (astrid.czaloun@wifo.ac.at), Martha Steiner (martha.steiner@wifo.ac.at) • Abgeschlossen am 6. 10. 2021

Kontakt: Dr. Stefan Schiman, MSc (stefan.schiman@wifo.ac.at)

Fourth COVID-19 Wave Slows Strong Upswing.

Economic Outlook for 2021

Value added in Austria grew significantly in the second quarter 2021, especially in the crisis-hit sectors. However, growth weakened again with the increase in the incidence of infections from August 2021. The renewed COVID-19 wave will again dampen the catch-up process in certain service sectors in the fourth quarter. The economic upswing is, hence, heterogeneous across sectors, but it is extremely strong overall. The labour market is also recovering rapidly but will suffer a temporary setback from the fourth COVID-19 wave. At the same time, inflation will continue to accelerate, while monetary policy – in line with the ECB's new strategy – will remain expansionary. The tax reform coming into force in 2022 is not taken into account in this forecast. The forecast period therefore only covers the year 2021.

1. Einleitung

Wie schon nach der ersten COVID-19-Welle im Frühjahr 2020 kam es in Österreich auch im Mai 2021 zu einem kräftigen Rebound der Wirtschaftsleistung, als die Lockdown-Maßnahmen aufgehoben waren. Dieser Rebound, der von den krisengeschüttelten Branchen getragen wurde, dürfte gemäß vorläufigen Daten etwas kräftiger ausgefallen sein als erwartet. Zugleich war die heimische Wirtschaft zu Jahresbeginn 2021 weniger stark eingebrochen als befürchtet. Das WIFO revidiert daher seine Prognose für 2021 nach oben.

Allerdings schwächt sich das Wirtschaftswachstum mit der erneuten Zunahme des Infektionsgeschehens seit Mitte August 2021 wieder ab, vor allem in den Bereichen Handel, Gastronomie und Hotellerie. Aufgrund des schleppenden Impffortschritts wird die COVID-19-Pandemie auch im IV. Quartal die Konjunktur dämpfen. Für das Gesamtjahr

2021 wird die Wachstumsrate dennoch auf +4,4% angehoben, da die Aufwärtsrevisionen im 1. Halbjahr die Abwärtsrevisionen im zweiten überwiegen.

Angebots- wie nachfrageseitig verläuft der Konjunkturaufschwung sehr heterogen. Während die Krise im produzierenden Bereich schon Ende 2020 überwunden war und die kräftige Dynamik dort derzeit zu beträchtlicher Materialknappheit und Preissteigerungen führt, könnte die Wertschöpfung in manchen Dienstleistungen 2021 sogar noch unter das Vorjahresniveau rutschen. Auf der Nachfrageseite expandierten der Warenaußenhandel und die Investitionen, begünstigt durch die Investitionsprämie, früh und deutlich. Der private Konsum wurde hingegen durch die Lockdowns erschwert und wächst daher auf Jahressicht 2021 zögerlicher.

Der Arbeitsmarkt erholt sich seit Jahresbeginn 2021 zügig. Der Abwärtstrend der saisonbereinigten Arbeitslosigkeit dürfte in den kommenden Monaten zwar kurzfristig unterbrochen werden; im Vorjahresvergleich wird die Arbeitslosigkeit jedoch deutlich zurückgehen.

Die Wirtschaftspolitik bleibt im Prognosezeitraum expansiv. Dies gilt vor allem für die Geldpolitik, da die EZB den Anstieg der Inflation als vorübergehend ansieht. Fiskalische Stützungsmaßnahmen werden schrittweise zurückgenommen.

Neben der zukünftigen Ausrichtung der Wirtschaftspolitik stellen mögliche weitere preistreibende Angebotsschocks auf den Weltmärkten und der künftige Verlauf der COVID-19-Pandemie wichtige Prognoserisiken dar. Wie die letzten Wochen zeigten, kann das Infektionsgeschehen rasch zu-, aber auch jäh abnehmen. Dementsprechend ist derzeit nur schwer absehbar, wie sich etwa der Wintertourismus entwickeln wird.

Übersicht 1: Hauptergebnisse der Prognose

	2017	2018	2019	2020	2021	
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Bruttoinlandsprodukt, real	+ 2,3	+ 2,5	+ 1,5	- 6,7	+ 4,4	
Herstellung von Waren	+ 3,2	+ 4,3	+ 0,6	- 7,0	+ 8,0	
Handel	- 0,1	+ 4,2	+ 2,0	- 4,2	+ 6,0	
Private Konsumausgaben ¹⁾ , real	+ 2,0	+ 1,1	+ 0,7	- 8,5	+ 4,5	
Dauerhafte Konsumgüter	+ 2,1	+ 1,0	+ 0,3	- 2,6	+ 12,5	
Bruttoanlageinvestitionen, real	+ 4,2	+ 4,4	+ 4,8	- 5,2	+ 8,2	
Ausrüstungen ²⁾	+ 5,5	+ 3,4	+ 5,5	- 6,5	+ 10,6	
Bauten	+ 2,7	+ 5,6	+ 4,0	- 3,7	+ 5,4	
Exporte, real	+ 4,9	+ 5,1	+ 3,4	- 10,8	+ 8,6	
Warenexporte, fob	+ 4,9	+ 4,7	+ 2,7	- 7,8	+ 12,7	
Importe, real	+ 5,3	+ 5,3	+ 2,0	- 9,4	+ 9,9	
Warenimporte, fob	+ 4,3	+ 4,1	- 0,0	- 6,4	+ 13,0	
Bruttoinlandsprodukt, nominell	+ 3,3	+ 4,3	+ 3,1	- 4,6	+ 6,6	
	Mrd. €	369,36	385,42	397,52	379,32	404,50
Leistungsbilanzsaldo	in % des BIP	1,4	0,9	2,1	1,9	- 0,1
Verbraucherpreise		+ 2,1	+ 2,0	+ 1,5	+ 1,4	+ 2,8
Dreimonatszinssatz	in %	- 0,3	- 0,3	- 0,4	- 0,4	- 0,5
Sekundärmarktrendite ³⁾	in %	0,6	0,7	0,1	- 0,2	- 0,2
Finanzierungssaldo des Staates (laut Maastricht-Definition)	in % des BIP	- 0,8	0,2	0,6	- 8,3	- 6,3
Unselbständig aktiv Beschäftigte ⁴⁾		+ 2,0	+ 2,5	+ 1,6	- 2,0	+ 2,3
Arbeitslosenquote						
In % der Erwerbspersonen (Eurostat) ⁵⁾		5,5	4,9	4,5	5,4	
In % der unselbständigen Erwerbspersonen		8,5	7,7	7,4	9,9	8,2

Q: WIFO, Arbeitsmarktservice, Dachverband der Sozialversicherungsträger, EZB, OeNB, Statistik Austria. 2021: Prognose. – ¹⁾ Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – ²⁾ Einschließlich militärischer Waffensysteme und sonstiger Anlagen. – ³⁾ Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren (Benchmark). – ⁴⁾ Ohne Personen in aufrechter Dienstverhältnis, die Kinderbetreuungsgeld beziehen bzw. Präsenzdienst leisten. – ⁵⁾ Labour Force Survey.

2. Ausgangslage

Die COVID-19-Pandemie und die damit einhergehenden behördlichen Maßnahmen prägen die Konjunktur in Österreich seit ein- einhalb Jahren. Im Frühjahr 2020 brach die Wertschöpfung am stärksten ein, weil neben den Dienstleistungen auch weite Teile der Produktion ihre Tätigkeit einstellen mussten. Die zweite und dritte COVID-19-Welle beeinträchtigten die Wirtschaftsaktivität im sekundären Sektor hingegen kaum.

Im internationalen Vergleich schrumpfte die heimische Wirtschaft im Winterhalbjahr

2020/21 dennoch überdurchschnittlich kräftig: Das reale BIP war im I. Quartal 2021 um 2,4% geringer als im III. Quartal 2020 – der zweitstärkste Rückgang im Euro-Raum (-0,7%) und in der EU (-0,3%). Diese starke Betroffenheit der heimischen Wirtschaft ist wesentlich auf die hohe Bedeutung des Wintertourismus bzw. den hohen Anteil der

Auf einen vergleichsweise starken BIP-Rückgang im Winter 2020/21 folgte in Österreich ein äußerst kräftiger Rebound im Sommer.

tourismusnahen Dienstleistungen zurückzuführen¹⁾).

Umgekehrt erholten sich diese Bereiche und damit die Gesamtwirtschaft mit dem saisonal bedingten Abflauen der Pandemie in den Sommermonaten deutlich. Laut vierteljährlicher Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung wuchs in Österreich das reale BIP im II. Quartal 2021 um 4,0% gegenüber dem

Vorquartal. Diese überaus kräftige Dynamik wurde fast zur Gänze von den zuvor von Lockdowns betroffenen Branchen getragen: Beherbergung und Gastronomie trugen 1,6 Prozentpunkte zum BIP-Wachstum bei, der Verkehr 0,8 Prozentpunkte, der Handel 0,3 Prozentpunkte. Die Herstellung von Waren, die auch im Winter 2020/21 gewachsen war, stagnierte hingegen.

Übersicht 2: Internationale Konjunktur

	Gewicht 2020 in %		2017	2018	2019	2020	2021
	Waren- exporte ¹⁾	Welt-BIP ²⁾					
EU 27	67,6	15,0	+ 2,8	+ 2,1	+ 1,8	- 5,9	+ 4,9
Euro-Raum	52,0	12,1	+ 2,6	+ 1,9	+ 1,5	- 6,3	+ 4,8
Deutschland	30,5	3,4	+ 2,7	+ 1,1	+ 1,1	- 4,6	+ 2,7
Italien	6,2	1,9	+ 1,7	+ 0,9	+ 0,3	- 8,9	+ 5,8
Frankreich	4,3	2,3	+ 2,3	+ 1,9	+ 1,8	- 7,9	+ 5,4
MOEL 5 ³⁾	14,9	1,8	+ 4,7	+ 4,7	+ 4,1	- 3,9	+ 5,1
Ungarn	3,5	0,2	+ 4,3	+ 5,4	+ 4,6	- 5,0	+ 7,6
Tschechien	3,6	0,3	+ 5,2	+ 3,2	+ 3,0	- 5,8	+ 3,2
Polen	3,9	1,0	+ 4,8	+ 5,4	+ 4,7	- 2,7	+ 5,2
USA	6,5	15,9	+ 2,3	+ 2,9	+ 2,3	- 3,4	+ 6,1
Schweiz	5,5	0,5	+ 1,6	+ 2,9	+ 1,2	- 2,4	+ 3,2
Vereinigtes Königreich	2,9	2,2	+ 1,7	+ 1,3	+ 1,4	- 9,8	+ 6,7
China	2,7	18,3	+ 6,9	+ 6,7	+ 6,0	+ 2,3	+ 8,7
Insgesamt							
Kaufkraftgewicht ⁴⁾		52	+ 3,9	+ 3,8	+ 3,3	- 2,4	+ 6,7
Exportgewicht ⁵⁾	85		+ 2,8	+ 2,3	+ 1,9	- 5,3	+ 5,1
Marktwachstum Österreich ⁶⁾			+ 5,6	+ 4,0	+ 1,7	- 6,1	+ 11,0
Annahmen zur Prognose							
Erdölpreis							
Brent, \$ je Barrel			54,3	71,0	64,3	41,7	69
Wechselkurs							
Dollar je Euro			1,129	1,181	1,120	1,141	1,19
Internationale Zinssätze							
EZB-Hauptrefinanzierungssatz ⁷⁾ , in %			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sekundärmarktrendite Deutschland, in %			0,3	0,4	- 0,3	- 0,5	- 0,5

Q: WIFO, Bureau of Economic Analysis, Eurostat, EIA, EZB, IWF, OECD, Statistik Austria. 2021: Prognose. – ¹⁾ Österreichische Warenexporte. – ²⁾ Kaufkraftgewichtet. – ³⁾ Tschechien, Ungarn, Polen, Slowenien, Slowakei. – ⁴⁾ EU 27, USA, Schweiz, Vereinigtes Königreich, China; gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt zu Kaufkraftparitäten 2019. – ⁵⁾ EU 27, USA, Schweiz, Vereinigtes Königreich, China; gewichtet mit den österreichischen Warenexportanteilen 2019. – ⁶⁾ Veränderungsrate real der Warenimporte der Partnerländer, gewichtet mit österreichischen Exportanteilen. – ⁷⁾ Mindestbietungssatz.

3. Rahmenbedingungen

Die vorliegende Prognose stützt sich in den Annahmen über die Ausrichtung der Wirtschaftspolitik sowie über die Entwicklung der Weltwirtschaft, der Wechselkurse, der Rohstoffpreise und der Zinssätze auf den Informationsstand Mitte September 2021. Der Prognosehorizont reicht vom III. Quartal 2021 bis zum IV. Quartal 2021. Das Prognosejahr 2022 entfällt, da die kürzlich beschlossene Steuerreform und ihre makroökonomischen Effekte nicht berücksichtigt werden.

Während die letzte WIFO-Prognose mit Blick auf den weiteren Verlauf der COVID-19-Pandemie noch von einer zügigen Durchimpfung der Bevölkerung ausgegangen war, musste diese Annahme angesichts der niedrigen Impfquote revidiert werden. Der volkswirtschaftliche Schaden der vierten COVID-19-Welle wird aber geringer ausfallen als jener durch die Wellen im Winter 2020/21, als noch keine Schutzimpfung zur Verfügung stand.

¹⁾ Siehe dazu Glocker, C., & Piribauer, P. (2021). The determinants of output losses during the Covid-19 pandemic. *Economics Letters*, 204 und Schiman, S.

(2021). Die Rezession 2020: Österreich im Ländervergleich. *WIFO Research Briefs*, (4).

3.1 Weltwirtschaft

Die Weltwirtschaft befindet sich derzeit in einem kräftigen Aufschwung. Die weltweite Industrieproduktion, die in der COVID-19-Krise etwa gleich stark eingebrochen war wie in der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise 2008/09 (um über 10%), erreichte bereits ein halbes Jahr nach diesem Einbruch wieder das Vorkrisenniveau. Nach der Krise 2008/09 hatte die Kompensation der Einbußen gut eineinhalb Jahre gedauert. Nicht nur das Tempo, sondern auch das frühe Einsetzen des Aufholprozesses kam für viele Marktteilnehmer überraschend, u. a. deshalb, da die Saisonalität des Infektionsgeschehens unterschätzt worden war.

Derzeit fehlen den Unternehmen vielerorts Rohstoffe und Vorprodukte, was zu markanten Preissteigerungen führt. Der Rohstoffpreisindex des Hamburgischen Weltwirtschaftsinstitutes (HWWI) liegt seit März 2021 im Durchschnitt um über 90% über dem Vorjahreswert (auf Dollarbasis). Der Harpex-

Index für Schifffahrtskosten notierte im September 2021 mehr als doppelt so hoch wie zu seinem bisherigen Höchststand 2005 (zu den Auswirkungen der heftigen globalen Preisschwankungen auf die Inflation in Österreich siehe Kasten "Effekte der Weltwirtschaft auf die Inflation in Österreich").

In der EU wuchs die Wirtschaft im II. Quartal um 2,1%, im Euro-Raum um 2,2%. Besonders schwungvoll war das Wirtschaftswachstum u. a. in Portugal (+4,5%), den Niederlanden (+3,8%) und Italien (+2,7%), vergleichsweise schwach dagegen in Deutschland (+1,6%). Neben der geringeren Bedeutung der krisengeschüttelten Dienstleistungsbranchen ist dafür der hohe Anteil des Automobilssektors an der Gesamtwertschöpfung verantwortlich. Da sich Lieferprobleme zum Ende der Lieferkette hin verstärken (Peitschen- bzw. Forrester-Effekt), leidet die deutsche Automobilindustrie mit ihrem hohen Endfertigungsanteil besonders unter der Vorproduktknappheit.

Der Aufschwung der Weltwirtschaft setzte so unerwartet früh und kräftig ein, dass die Produktion hinterherhinkt, Lagerbestände geräumt wurden und Lieferengpässe entstanden.

Deutschland ist aufgrund des hohen Anteils der Kfz-Endfertigung markant von den Lieferengpässen bei Halbleitern betroffen.

Effekte der Weltwirtschaft auf die Inflation in Österreich

Die Inflation in Österreich schwankte im Verlauf der COVID-19-Krise beträchtlich. Nachdem die Teuerung laut HVPI im Mai 2020 auf unter 1% gesunken war, betrug der Preisauftrieb ein Jahr später 3%. Im Sommer 2021 hielten die kräftigen Preissteigerungen an. In diesem Kasten soll daher untersucht werden, inwieweit diese Preisschwankungen durch Impulse der Weltwirtschaft verursacht wurden.

Da die weltweite Industrieproduktion und die Rohstoffpreise einer Wechselwirkung unterliegen, ist es mittels eines Regressionsmodells (trivariate Vektorautoregression) möglich, globale Nachfrage- und Angebotschocks zu identifizieren und zugleich die Effekte dieser Schocks auf die österreichische Verbraucherpreis-inflation zu messen¹⁾.

Globale Angebots- und Nachfrageimpulse wirken sich unterschiedlich auf die Preisdynamik in Österreich aus (Abbildung 1): Ein Anstieg der weltweiten Nachfrage, der die Rohstoffpreise um 10% erhöht, steigert die heimische Inflation um 0,3 Prozentpunkte. Eine angebotsseitige Störung, die die Rohstoffpreise um 10% ansteigen lässt, erhöht die Inflation hingegen um 0,6 Prozentpunkte. Die heimischen Verbraucherpreise reagieren auf angebotsseitige Impulse der Weltwirtschaft also etwa doppelt so stark wie auf nachfrageseitige.

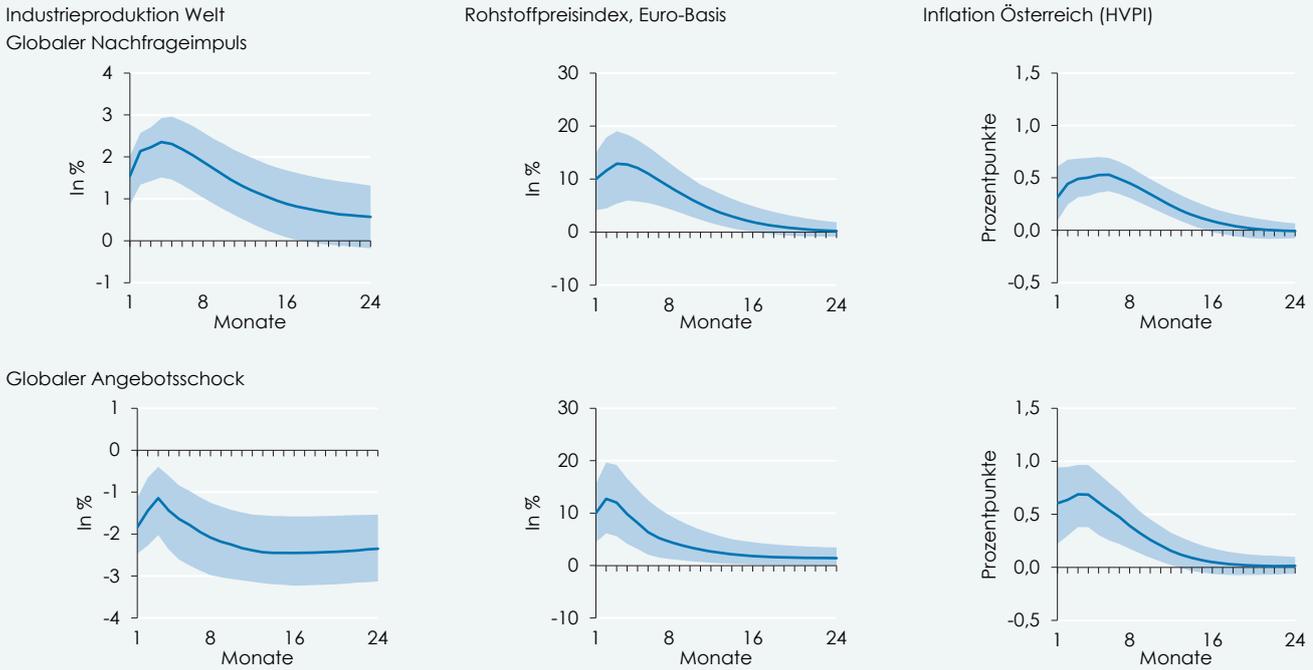
Abbildung 2 veranschaulicht, wie globale Nachfrage- und Angebotschocks den Anstieg der österreichischen Verbraucherpreise in den vergangenen eineinhalb Jahren prägten. Vom Ausbruch der COVID-19-Krise im Jänner 2020 bis zu ihrem vorläufigen Höhepunkt im Mai 2020 verstärkten sich die negativen nachfrageseitigen Impulse kontinuierlich und dämpften die Inflation. Gleichzeitig gab es aber auch angebotsseitige Verwerfungen, die dieser Dämpfung entgegenwirkten, z. B. die Unterbrechung internationaler Lieferketten. Lediglich im März 2020 ließ dieser angebotsseitige Preisdruck kurzfristig nach, als die OPEC die Rohölförderung im Zuge eines Ölpreisstreits vorübergehend stark ausweitete.

Nachfrageseitige Impulse prägten die Inflation in Österreich auch noch im Juni und Juli 2020; die einsetzende Konjunkturerholung wirkte nun bereits preistreibend. Die Inflation zog aber nur vorübergehend an. Denn ab August 2020 dominierten günstige Angebotsimpulse, die sich bis Jänner 2021 verstärkten und die Inflation dämpften. Die gleichzeitig voranschreitende Erholung der internationalen Industriekonjunktur trieb die Preise hingegen weiter an, sodass sich die Inflation von September 2020 bis Jänner 2021 bei etwa 1% einpendelte.

Ab Februar 2021 verschlechterte sich die Angebotssituation auf den Weltmärkten und es kam zu ersten Engpässen bei Rohstoffen und Vorprodukten. Sowohl nachfrage- als auch angebotsseitige Impulse trieben nun die Inflation; der Preisauftrieb beschleunigte sich daher von 1,1% im Jänner 2021 auf 3% im Mai 2021. Zuletzt stagnierte der nachfrageseitige Preisdruck auf hohem Niveau, während die angebotsseitigen Verwerfungen erst allmählich überwunden werden dürften. Daher ist auch in den kommenden Monaten mit einem kräftigen Preisauftrieb zu rechnen.

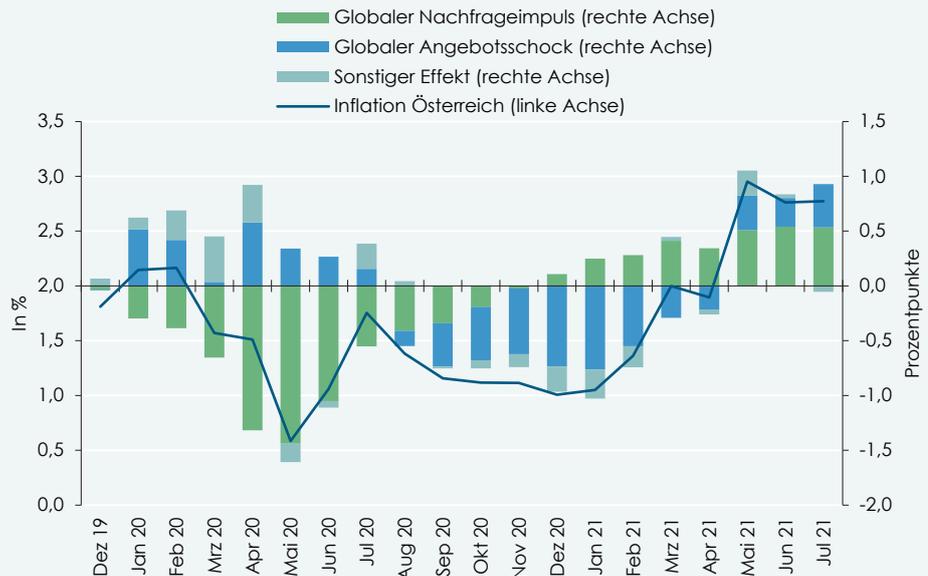
¹⁾ Die Vektorautoregression wird mit 6 Lags, einer Konstanten und auf Basis eines Minnesota-Priors geschätzt; die Koeffizienten der heimischen Verbraucherpreis-inflation in den Gleichungen der Welt-Industrieproduktion und der Rohstoffpreise werden gegen Null geschrumpft. Der Schätzzeitraum ist Jänner 2006 bis Juli 2021. Die Welt-Industrieproduktion sowie die Rohstoffpreise gehen in 100*log-Levels ein. Die Verbraucherpreis-inflation ist die Veränderung des HVPI gegenüber dem jeweiligen Vorjahresmonat. Der HVPI wird ebenfalls in 100*log-Levels gemessen.

Abbildung 1: **Effekte von globalen Nachfrage- und Angebotsschocks**



Q: CPB, Eurostat, HWWI, WIFO. Impulsantwortfunktionen über 24 Monate (durchgezogene Linie: Median, hellblauer Bereich: 68%-Konfidenzintervall), skaliert auf einen Anstieg des Rohstoffpreisindex um 10%. Die Identifikation der Schocks erfolgt mittels Vorzeichenrestriktionen auf die drei Variablen in den ersten sechs Perioden. Eventuelle asymmetrische oder Threshold-Effekte, die bei sehr starken Preiserhöhungen eintreten könnten, werden nicht berücksichtigt.

Abbildung 2: **Beitrag verschiedener Effekte zur Gesamtinflation (HVPI) in Österreich**



Q: CPB, Eurostat, HWWI, WIFO.

Daher wird für Deutschland auch für das Gesamtjahr 2021 ein BIP-Wachstum von nur +2,7% erwartet, für den Euro-Raum insgesamt hingegen ein Wachstum von +4,8%. Noch kräftiger dürfte die Wirtschaft der USA wachsen (+6,1%), auch aufgrund der über-berst expansiven Fiskalpolitik. Neben den

bestehenden Stützungsprogrammen steht dort eine Reihe weiterer fiskalpolitischer Pakete zur Abstimmung, darunter ein Investitions- und Infrastrukturpaket (American Jobs Plan) und ein Kinder- und Bildungsprogramm (American Families Plan).

Insgesamt dürfte die Wirtschaftsleistung in den für den österreichischen Außenhandel wichtigsten Partnerländern 2021 um 5,1% zunehmen (exportgewichtet). Bei den Rohstoffpreisen dürfte der Höchststand bereits erreicht sein; für Rohöl wird im Prognosezeitraum ein durchschnittlicher Preis von 69 \$ angenommen. Der Euro dürfte gegenüber dem Dollar leicht abwerten.

3.2 Wirtschaftspolitik

Die vorliegende Prognose berücksichtigt alle wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die bereits verabschiedet oder hinreichend spezifiziert wurden. Die kürzlich beschlossene Steuerreform wird nicht berücksichtigt. Sowohl für die Geldpolitik der EZB als auch für die Fiskalpolitik wird im Prognosezeitraum eine tendenziell expansive Ausrichtung unterstellt.

3.2.1 Geldpolitik bleibt trotz Inflationsdrucks expansiv

Die Geldpolitik befindet sich zunehmend in einem Spannungsumfeld. Einerseits will sie weiterhin expansiv auf die Konjunktur einwirken. Andererseits zeigen sich zunehmend inflationäre Tendenzen, die einen weniger akkommodierenden geldpolitischen Kurs rechtfertigen würden.

Die Leitzinsen wurden seit Herbst 2019 nicht mehr verändert. Der für den kurzfristigen Geldmarktzinssatz maßgebliche Einlagesatz beträgt -0,5%. Im Zuge ihres seit 2015 wirksamen Anleihenankaufprogrammes erwirbt die EZB pro Monat Anleihen im Nettoumfang von 20 Mrd. €. Im Rahmen des seit März 2020 laufenden Pandemie-Notfallankaufprogrammes (PEPP) können darüber hinaus vorläufig bis März 2022 bis zu 1.850 Mrd. € an Anleihen erworben werden.

Der derzeit kräftige Preisauftrieb wird von der EZB als vorübergehend aufgefasst. Zudem

änderte die EZB kürzlich ihre geldpolitische Strategie: Der Zielwert der Inflation wurde von "unter, aber nahe 2%" auf 2% angehoben und dient nicht mehr als Obergrenze, sondern als Mittelwert (Symmetrie), sodass auch eine vorübergehend über diesem Zielwert liegende Teuerung zulässig ist. Das WIFO geht daher davon aus, dass die Zinsen nicht vor 2023 angehoben werden.

3.2.2 Fiskalische Stützung wird zurückgefahren

Die österreichische Fiskalpolitik ist 2021 aufgrund der Maßnahmen zur Abfederung der Krisenfolgen expansiv ausgerichtet. Zuschüsse an Unternehmen und die Ausgaben für Kurzarbeit fallen aber geringer aus als im Vorjahr. Dagegen erhöhen die Inanspruchnahme der Investitionsprämie und die im Rahmen des Klima- sowie des Schulpaketes vorgesehenen Investitionen das Budgetdefizit, auch wenn die Ausgaben für Investitionen teilweise über die Aufbau- und Resilienz-fazilität (Recovery and Resilience Facility – RRF) der EU refundiert werden. Die Investitionsstätigkeit der Gemeinden dürfte aufgrund ihrer angespannten Finanzlage zurückhaltend bleiben.

Einnahmenseitig gehen von den Unterstützungsmaßnahmen im Bereich der Einkommen-, Körperschaft- und Umsatzsteuer (degressive Abschreibung, Anpassung bei der Verlustverrechnung, temporäre Senkung des Umsatzsteuersatzes für Gastronomie, Beherbergung und den Kulturbereich bis Ende 2021) expansive Impulse aus, die durch den Wegfall von Einmalzahlungen (Kinderbonus, Familienhärteausgleich, Arbeitslosengeld) etwas gedämpft werden. Insgesamt ergibt sich daraus eine Verbesserung des gesamtstaatlichen Finanzierungssaldos von -8,3% des BIP (2020) auf -6,3% (2021).

Das neue symmetrische Inflationsziel der EZB erlaubt ein Überschießen des Zielwertes über einen längeren Zeitraum.

Krisenbedingte Stützungsmaßnahmen werden schrittweise zurückgenommen. Die Fiskalpolitik wirkt zwar einkommensstabilisierend, ist aber weiterhin zwangsläufig prozyklisch.

Übersicht 3: Fiskal- und geldpolitische Kennzahlen

	2017	2018	2019	2020	2021
	In % des BIP				
Budgetpolitik					
Finanzierungssaldo des Staates ¹⁾	- 0,8	0,2	0,6	- 8,3	- 6,3
Primärsaldo des Staates	1,0	1,8	2,0	- 7,0	- 5,1
Staatseinnahmen	48,5	48,9	49,2	48,7	48,2
Staatsausgaben	49,3	48,7	48,6	57,1	54,5
	In%				
Geldpolitik					
Dreimonatszinssatz	- 0,3	- 0,3	- 0,4	- 0,4	- 0,5
Sekundärmarktrendite ²⁾	0,6	0,7	0,1	- 0,2	- 0,2

Q: WIFO, EZB, OeNB, Statistik Austria. 2021: Prognose. – ¹⁾ Laut Maastricht-Definition. – ²⁾ Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren (Benchmark).

Abbildung 3: Indikatoren der Wirtschaftsentwicklung und der Wirtschaftspolitik

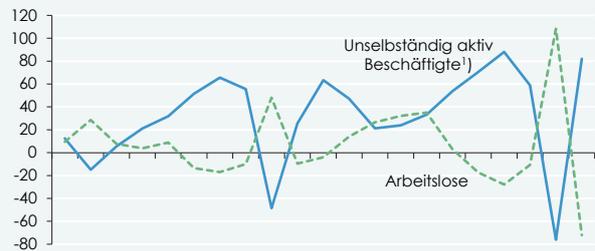
Wirtschaftswachstum

In %



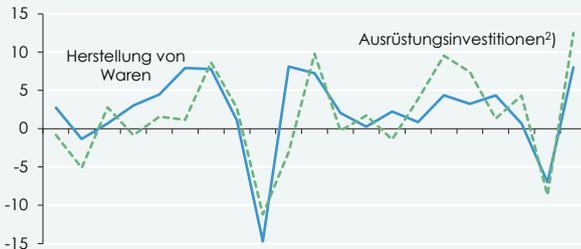
Beschäftigung und Arbeitslosigkeit

Veränderung gegen das Vorjahr in 1.000



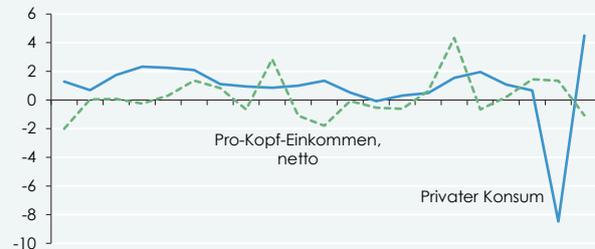
Produktion und Investitionen

Veränderung gegen das Vorjahr in %, real



Konsum und Einkommen

Veränderung gegen das Vorjahr in %, real



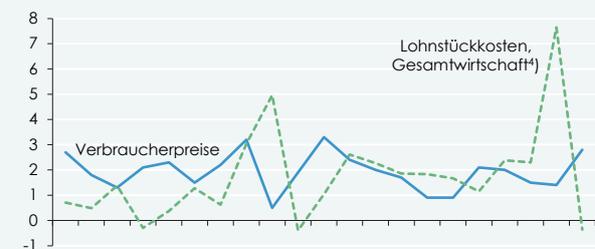
Kurz- und langfristige Zinssätze

In %



Preise und Lohnstückkosten

Veränderung gegen das Vorjahr in %



Außenhandel (laut Statistik Austria)

Veränderung gegen das Vorjahr in %, real



Finanzierungssaldo des Staates

In % des BIP



Q: WIFO, Arbeitsmarktservice, Dachverband der Sozialversicherungsträger, Europäische Kommission, Eurostat, EZB, OeNB, Statistik Austria. 2021: Prognose. – 1) Ohne Personen in aufrechten Dienstverhältnis, die Kinderbetreuungsgeld beziehen bzw. Präsenzdienst leisten, ohne in der Beschäftigungsstatistik erfasste Arbeitslose in Schulung; Bruch 2007/08 wegen Umstellung der Beschäftigtenstatistik. – 2) Einschließlich militärischer Waffensysteme. – 3) Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren (Benchmark). – 4) Einschließlich Kurzarbeitsbeihilfen. – 5) Prognose: Europäische Kommission.

Im Unterschied zu gewöhnlichen Konjunkturzyklen ist eine konjunkturstabilisierende, antizyklische Fiskalpolitik seit Ausbruch der

COVID-19-Pandemie kaum möglich, da die Wertschöpfungsverluste bewusst in Kauf genommen werden, um gesundheitspolitische

Ziele zu erreichen. Vielmehr stabilisierte die Fiskalpolitik die wirtschaftliche Lage jener privaten Haushalte und Unternehmen, die von der COVID-19-Krise betroffen waren, und verringerte so den Rückgang der Markteinkommen. Gesamtwirtschaftlich wirkte dies

prozyklisch, da sowohl die Nachfrage der privaten Haushalte als auch die Wertschöpfung der gestützten Unternehmen den Rebound nach den Lockdowns verstärkten.

4. Perspektiven der österreichischen Volkswirtschaft

Die Beendigung der Lockdown-Maßnahmen im Mai 2021 verlieh der heimischen Wirtschaft einen kräftigen Schub. Die hohe Dynamik hielt bis Mitte August an, verliert aber seitdem an Schwung. Dies ist auf die erneute Zunahme des Infektionsgeschehens zurückzuführen, die sich vor allem in den Bereichen Handel, Beherbergung und Gastronomie negativ auswirkt.

Das Bild eines äußerst kräftigen Aufschwungs, der am aktuellen Rand von den krisengeschüttelten Dienstleistungen gebremst wird, zeigt sich auch in den Unternehmensbefragungen: Die unternehmerischen Erwartungen für die kommenden Monate trübten sich laut WIFO-Konjunkturtest von September insbesondere im Dienstleistungssektor und hier vor allem in Beherbergung und Gastronomie ein. In der Sachgütererzeugung und im Bauwesen fielen die Einschätzungen trotz der Lieferengpässe dagegen anhaltend optimistisch aus, sowohl hinsichtlich der aktuellen Lage als auch bezüglich der Entwicklung in den kommenden Monaten.

Die Stimmungseintrübung in den Dienstleistungsbranchen ist vor allem der Furcht vor erneuten, COVID-19-bezogenen Einschränkungen der Geschäftstätigkeit geschuldet. Dies erklärt auch Unterschiede innerhalb des Dienstleistungssektors: Während die unternehmerischen Erwartungen etwa im freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Bereich mehrheitlich positiv blieben, waren sie in der Beherbergung und Gastronomie erstmals seit April 2021 wieder überwiegend pessimistisch.

4.1 Kräftiges Wirtschaftswachstum 2021

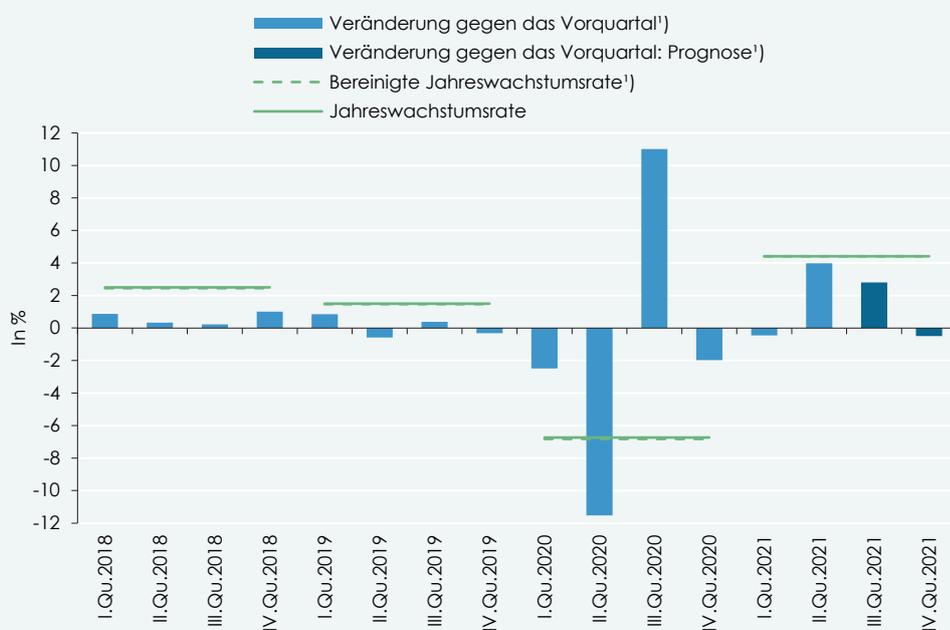
Datenrevisionen für das Jahr 2020 und für das I. Quartal 2021 erfordern eine Aufwärtskorrektur der BIP-Prognose für 2021. Die Unterauslastung der Spitäler als Folge entfallener Behandlungen und Operationen war 2020 noch erheblich stärker als bisher angenommen, mit entsprechend negativen BIP-Effekten. Andererseits war der gesamtwirtschaftliche Wertschöpfungsverlust im Winterhalbjahr 2020/21 geringer als bisher berechnet. Diese Revisionen erhöhen den Wachstumsüberhang und somit die Jahreswachstumsrate 2021.

Die seit Mitte August beobachtbare Konjunkturabschwächung geht auf die Bereiche Handel, Beherbergung und Gastronomie zurück und hängt eng mit dem Anstieg des Infektionsgeschehens zusammen.

Nach dem krisenbedingten Einbruch um 6,7% im Jahr 2020 wächst das BIP 2021 um 4,4%.

Abbildung 4: Konjunkturbild Österreich

BIP, real



Q: WIFO. – ¹⁾ Saison- und arbeitstagsbereinigt gemäß Eurostat.

Eine weitere Aufwärtsrevision ergibt sich durch den Prognosefehler für das II. Quartal 2021. Zwar wurde in der letzten WIFO-Prognose bereits mit einem kräftigen Anziehen der Konjunktur nach dem Ende der Lockdown-Maßnahmen im Mai 2021 gerechnet. Allerdings übertraf das realisierte Wachstum im II. Quartal 2021 mit +4,0% gegenüber dem Vorquartal (laut vorläufigen Daten) nochmals die optimistischen Erwartungen.

Umgekehrt flaut die Konjunktur mit der Zunahme des Infektionsgeschehens seit Mitte August 2021 wieder ab, was den Annahmen der WIFO-Prognose von Juni widerspricht. Die dämpfenden Effekte der vierten COVID-19-Welle dürften im IV. Quartal anhalten und sich weiter verstärken. Die dadurch erforderliche Abwärtsrevision der Jahreswachstumsrate 2021 ist aber geringer als die Aufwärtskorrektur, die sich aus den beschriebenen Datenrevisionen und dem Prognosefehler ergibt.

Übersicht 4: Technische Zerlegung der Wachstumsprognose des realen BIP

		2019	2020	2021
Wachstumsüberhang ¹⁾	Prozentpunkte	+ 0,9	- 0,2	+ 0,6
Jahresverlaufsrate ²⁾	in %	+ 0,3	- 6,1	+ 5,9
Jahreswachstumsrate	in %	+ 1,5	- 6,7	+ 4,4
Bereinigte Jahreswachstumsrate ³⁾	in %	+ 1,5	- 6,8	+ 4,4
Kalendereffekt ⁴⁾	Prozentpunkte	+ 0,0	- 0,0	± 0,0

Q: WIFO, 2021: Prognose. – ¹⁾ Effekt der unterjährigen Dynamik im Vorjahr auf das Wachstum des Folgejahres. Jahreswachstumsrate, wenn das BIP des aktuellen Jahres auf dem Niveau des IV. Quartals des Vorjahres bleibt, saison- und arbeitsstagsbereinigt gemäß Eurostat. – ²⁾ Beschreibt die Konjunkturdynamik innerhalb eines Jahres. Vorjahresveränderung im IV. Quartal, saison- und arbeitsstagsbereinigt gemäß Eurostat. – ³⁾ Saison- und arbeitsstagsbereinigt gemäß Eurostat. Vergleichswert zur Konjunkturprognose der OeNB. – ⁴⁾ Effekt der Zahl der Arbeitstage und des Schalltages. Die Summe aus bereinigter Jahreswachstumsrate und Kalendereffekt kann vom Wert der unbereinigten Jahreswachstumsrate abweichen, da diese auch Saison- und irreguläre Effekte enthält.

Nach dem Einbruch im Vorjahr (-6,7%) wird das reale BIP 2021 somit um 4,4% wachsen. Gegenüber der WIFO-Prognose von Juni 2021 entspricht das einer Korrektur um +0,4 Prozentpunkte. Die kräftige Expansion 2021 ergibt sich vor allem aus der hohen Jahresverlaufsrate (+5,9%). Aufgrund der gleichen Zahl von Arbeitstagen spielen Kalendereffekte keine Rolle.

4.2 Materialmangel in der Industrie bremst den Aufschwung

Die Industrieproduktion in Österreich hängt maßgeblich von der Weltwirtschaft und somit dem Außenhandel ab. Dieser erholte sich bereits 2020 kräftig und dürfte 2021 schon um 4% über dem Vorkrisenniveau liegen. Die Kapazitätsauslastung in der Sachgütererzeugung übertraf mit 84,5% bereits im Frühjahr 2021 wieder deutlich den langjährigen Durchschnitt von 82%.

Gleichzeitig meldete im April 2021 rund ein Fünftel der befragten Unternehmen einen Material- und Kapazitätsmangel als primäres Produktionshindernis – ein neuer Höchstwert; davor hatte dieser Anteil selbst in Aufschwungsphasen nie mehr als 15% betragen. Im langjährigen Durchschnitt liegt er nur bei 7%. Im Sommer 2021 stieg der Anteil weiter auf knapp ein Drittel der befragten Unternehmen. Gleichzeitig erhöhte sich jedoch auch die Kapazitätsauslastung auf 86%.

Der Aufschwung in der Industrie wird somit zwar durch den Materialmangel gebremst, fällt aber dennoch äußerst kräftig aus, sodass der Einbruch 2020 heuer bereits kompensiert ist. Im Gleichlauf mit der Weltkonjunktur wird sich die Dynamik im 2. Halbjahr 2021 abschwächen.

Während die Sachgütererzeugung nur vierteljährlich zu den Produktionshemmnissen befragt wird, liegen dazu im Falle des Bauwesens monatliche und daher aktuellere Daten vor. Der Anteil der Bauunternehmen, deren Produktion primär durch einen Material- und Kapazitätsmangel gehemmt wird, stieg von März bis Mai 2021 rasant von 5% auf 32%. Über den Sommer entschärfte sich die Lage zwar etwas (August 2021: 28%), im September stieg der Anteil aber erneut auf 30%.

Zugleich beklagen die Bauunternehmen weiterhin den Arbeitskräftemangel; für 30% war er zuletzt das primäre Produktionshindernis. Die Knappheit von Arbeit und Kapital ist ein Zeichen für die äußerst kräftige Nachfrage. Auch im Bauwesen wird daher der krisenbedingte Einbruch 2020 schon heuer kompensiert: Sowohl die Wertschöpfung als auch die Investitionen dürften bereits 2021 um 1% bis 1½% über dem Vorkrisenniveau liegen.

Von der günstigen weltweiten Industriekonjunktur profitieren in Österreich vor allem der Warenaußenhandel und die Sachgütererzeugung.

Die Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital verknappten sich im Zuge der kräftigen Nachfragesteigerungen auch im Bauwesen.

Übersicht 5: Entwicklung der Bruttowertschöpfung

Zu Herstellungspreisen

	2019	2020	2021	2019	2020	2021
	Mrd. € (Referenzjahr 2015)			Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Real (berechnet auf Basis von Vorjahrespreisen)						
Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	4,33	4,20	4,31	- 0,1	- 3,1	+ 2,5
Herstellung von Waren einschließlich Bergbau	66,04	61,37	66,28	+ 0,4	- 7,1	+ 8,0
Energie- und Wasserversorgung, Abfallentsorgung	9,81	9,67	10,35	+ 1,0	- 1,4	+ 7,0
Bauwirtschaft	19,58	18,98	19,82	- 1,6	- 3,0	+ 4,4
Handel, Instandhaltung und Reparatur von Kfz	40,07	38,40	40,70	+ 2,0	- 4,2	+ 6,0
Verkehr	18,81	16,36	17,50	+ 0,4	- 13,0	+ 7,0
Beherbergung und Gastronomie	16,34	9,79	9,50	+ 0,6	- 40,1	- 3,0
Information und Kommunikation	13,43	13,21	13,47	+ 7,9	- 1,7	+ 2,0
Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	15,31	16,08	16,56	+ 4,4	+ 5,1	+ 3,0
Grundstücks- und Wohnungswesen	31,08	31,17	31,23	+ 0,3	+ 0,3	+ 0,2
Sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen ¹⁾	33,72	30,98	33,92	+ 4,3	- 8,1	+ 9,5
Öffentliche Verwaltung ²⁾	56,37	54,30	55,17	+ 1,1	- 3,7	+ 1,6
Sonstige Dienstleistungen ³⁾	9,00	7,23	6,98	+ 0,8	- 19,7	- 3,5
Wertschöpfung der Wirtschaftsbereiche ⁴⁾	333,69	311,08	324,60	+ 1,4	- 6,8	+ 4,3
Bruttoinlandsprodukt	373,52	348,36	363,61	+ 1,5	- 6,7	+ 4,4

Q: WIFO, Statistik Austria. 2021: Prognose. – ¹⁾ Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen, technischen und sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen (ÖNACE 2008, Abschnitte M bis N). – ²⁾ Einschließlich Sozialversicherung, Verteidigung, Erziehung, Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen (ÖNACE 2008, Abschnitte O bis Q). – ³⁾ Einschließlich Kunst, Unterhaltung und Erholung, private Haushalte (ÖNACE 2008, Abschnitte R bis U). – ⁴⁾ Vor Abzug der Gütersubventionen und vor Zurechnung der Gütersteuern.

Übersicht 6: Produktivität

	2017	2018	2019	2020	2021
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Gesamtwirtschaft					
Bruttoinlandsprodukt, real	+ 2,3	+ 2,5	+ 1,5	- 6,7	+ 4,4
Geleistete Arbeitsstunden ¹⁾	+ 1,0	+ 1,9	+ 1,6	- 8,7	+ 6,4
Stundenproduktivität ²⁾	+ 1,2	+ 0,5	- 0,1	+ 2,1	- 1,9
Erwerbstätige ³⁾	+ 1,7	+ 1,8	+ 1,3	- 1,9	+ 1,9
Herstellung von Waren					
Produktion ⁴⁾	+ 3,2	+ 4,3	+ 0,6	- 7,0	+ 8,0
Geleistete Arbeitsstunden ⁵⁾	+ 1,0	+ 2,4	+ 0,8	- 6,2	+ 5,8
Stundenproduktivität ²⁾	+ 2,2	+ 1,9	- 0,1	- 0,8	+ 2,1
Unselbständig Beschäftigte ⁶⁾	+ 1,3	+ 2,8	+ 1,5	- 1,5	+ 0,5

Q: WIFO, Statistik Austria. 2021: Prognose. – ¹⁾ Von Erwerbstätigen geleistete Arbeitsstunden laut VGR. – ²⁾ Produktion je geleistete Arbeitsstunde. – ³⁾ Unselbständige und Selbständige laut VGR (Beschäftigungsverhältnisse). – ⁴⁾ Nettoproduktionswert, real. – ⁵⁾ Von unselbständig Beschäftigten geleistete Arbeitsstunden laut VGR. – ⁶⁾ Laut VGR (Beschäftigungsverhältnisse).

4.3 Kräftiger Investitionsboom

Auch die Investitionsnachfrage expandiert äußerst kräftig. Die Bruttoanlageinvestitionen werden heuer bereits um 2½% höher sein als vor der COVID-19-Krise. Der starke Anstieg der Kapazitätsauslastung in der Industrie erfordert neben Ersatz- zunehmend auch Erweiterungsinvestitionen. Zudem löste die staatliche Investitionsprämie Vorzieheffekte aus, sorgte aber auch für zusätzliche Investitionen, die ohne diesen fiskalischen Anreiz nicht getätigt worden wären.

2021 erfolgt antizyklisch und damit entgegen dem üblichen Konjunkturmuster ein Lagerabbau. Laut WIFO-Konjunkturtest war der Anteil der Unternehmen, die ihren Lagerbestand an Fertigwaren als unzureichend empfinden, seit Erhebungsbeginn 1996 noch nie so hoch wie seit April 2021. Im September 2021 wurde der bislang höchste Wert gemessen. Diese Anomalie hängt mit der Wucht des Aufschwungs und damit zusammen, dass die enorme Nachfragesteigerung nicht zur Gänze abgedeckt werden kann.

Von der Investitionsprämie dürften aufgrund der hohen Inanspruchnahme wesentliche Konjunkturimpulse ausgehen.

Übersicht 7: Entwicklung der Nachfrage

Real (berechnet auf Basis von Vorjahrespreisen)

	2019	2020	2021	2019	2020	2021
	Mrd. € (Referenzjahr 2015)			Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Konsumausgaben insgesamt	262,80	246,32	255,87	+ 0,9	- 6,3	+ 3,9
Private Haushalte ¹⁾	191,06	174,88	182,75	+ 0,7	- 8,5	+ 4,5
Staat	71,74	71,41	73,13	+ 1,5	- 0,5	+ 2,4
Bruttoinvestitionen	94,73	90,33	96,92	- 0,2	- 4,6	+ 7,3
Bruttoanlageinvestitionen	92,95	88,12	95,32	+ 4,8	- 5,2	+ 8,2
Ausrüstungen ²⁾	31,10	28,40	31,95	+ 4,3	- 8,7	+ 12,5
Bauten	41,21	39,70	41,84	+ 4,0	- 3,7	+ 5,4
Sonstige Anlagen ³⁾	20,64	19,97	21,57	+ 7,3	- 3,2	+ 8,0
Inländische Verwendung	358,12	337,18	353,68	+ 0,7	- 5,8	+ 4,9
Exporte	214,69	191,59	208,11	+ 3,4	- 10,8	+ 8,6
Reiseverkehr	16,71	9,38	7,90	+ 2,3	- 43,9	- 15,7
Minus Importe	199,28	180,59	198,49	+ 2,0	- 9,4	+ 9,9
Reiseverkehr	9,19	3,35	4,05	+ 2,0	- 63,6	+ 21,0
Bruttoinlandsprodukt	373,52	348,36	363,61	+ 1,5	- 6,7	+ 4,4
Nominell	397,52	379,32	404,50	+ 3,1	- 4,6	+ 6,6

Q: WIFO, Statistik Austria. 2021: Prognose. – ¹⁾ Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – ²⁾ Einschließlich militärischer Waffensysteme. – ³⁾ Überwiegend geistiges Eigentum (Forschung und Entwicklung, Computerprogramme, Urheberrechte).

Aufgrund der bis Mai 2021 aufrechten Lockdown-Maßnahmen setzte die Erholung im Fall des privaten Konsums später ein als bei den Investitionen.

4.4 Verschiebung der Konsumnachfrage

Der Konsum der privaten Haushalte erholt sich im Vergleich zu den Investitionen verzögert. 2021 wird er daher noch um gut 4% unter dem Vorkrisenniveau liegen. Der Dienstleistungskonsum wird nicht vollständig kompensiert: Einerseits wird der Konsum vieler Dienstleistungen nicht nachgeholt, andererseits waren im Jahr 2021 noch über weite Strecken Lockdown-Maßnahmen in Kraft.

Viel deutlicher als der Dienstleistungskonsum erholt sich hingegen der Konsum dauer-

hafter Güter. Da dieser seinem Wesen nach eher den Investitionen entspricht, ist eine kräftige Erholung nicht ungewöhnlich. Verstärkt wird die Dynamik aber auch dadurch, dass sich die Nachfrage der privaten Haushalte während der Lockdowns von den Dienstleistungen in Richtung dauerhafter Konsumgüter verschob. 2021 dürfte der Konsum solcher Güter um fast 10% höher sein als vor der Krise, die Nachfrage nach Dienstleistungen und nichtdauerhaften Gütern dagegen um knapp 6% geringer.

Übersicht 8: Konsum, Einkommen und Preise

	2017	2018	2019	2020	2021
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, real				
Private Konsumausgaben ¹⁾	+ 2,0	+ 1,1	+ 0,7	- 8,5	+ 4,5
Dauerhafte Konsumgüter	+ 2,1	+ 1,0	+ 0,3	- 2,6	+ 12,5
Nichtdauerhafte Konsumgüter und Dienstleistungen	+ 1,9	+ 1,1	+ 0,7	- 9,1	+ 3,6
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	+ 1,7	+ 1,2	+ 1,6	- 2,0	- 0,2
	In % des verfügbaren Einkommens				
Sparquote der privaten Haushalte					
Einschließlich Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	7,5	7,7	8,5	14,4	10,4
Ohne Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	6,9	7,0	7,9	13,9	9,8
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Forderungen an inländische Nichtbanken (Jahresendstände)	+ 0,7	+ 4,9	+ 4,4	+ 3,8	+ 4,5
	Verbraucherpreise				
National	+ 2,1	+ 2,0	+ 1,5	+ 1,4	+ 2,8
Harmonisiert	+ 2,2	+ 2,1	+ 1,5	+ 1,4	+ 2,8
Kerninflation ²⁾	+ 2,2	+ 1,9	+ 1,6	+ 2,0	+ 2,2

Q: WIFO, OeNB, Statistik Austria. 2021: Prognose. – ¹⁾ Private Haushalte einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – ²⁾ Ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel (Fleisch, Fisch, Obst, Gemüse).

4.5 Hochkonjunktur und Angebotsverwerfungen erzeugen Preisdruck

Der Preisauftrieb laut Verbraucherpreisindex wird 2021 kräftig ausfallen. Wie gezeigt wurde, sind dafür vor allem Impulse der Weltwirtschaft verantwortlich. 2020 wirkten die nachfrage- und angebotsseitigen Faktoren noch in unterschiedliche Richtungen. Seit Juni 2020 wird die Inflation in Österreich durch die Erholung der Weltkonjunktur angefangen, seit Februar 2021 zusätzlich durch angebotsseitige Verwerfungen. Die preistreibenden Impulse der Weltwirtschaft flauen am aktuellen Rand nicht ab. Daher wird sich

die Inflation in den kommenden Monaten noch beschleunigen.

4.6 Sektorale Unterschiede in der Lohnentwicklung

Vor dem Hintergrund des Preisauftriebs dürften in der laufenden Herbstlohnrunde zum Teil hohe nominelle Lohnabschlüsse erzielt werden, allerdings nicht in allen Branchen. In der Sachgütererzeugung werden die Löhne voraussichtlich kräftig steigen, da die Bruttowertschöpfung je Arbeitnehmer bereits 2021 um 1,5% über dem Vorkrisenniveau liegt und der Facharbeitermangel die Verhandlungsposition der Gewerkschaft stärkt.

Sowohl nachfrage- als auch angebotsseitige Faktoren wirken preistreibend.

In der Industrie dürften heuer hohe Lohnabschlüsse erzielt werden, im öffentlichen Sektor geringere.

Übersicht 9: Löhne, Wettbewerbsfähigkeit

	2017	2018	2019	2020	2021
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Löhne und Gehälter pro Kopf ¹⁾					
Nominell, brutto	+ 1,6	+ 2,7	+ 2,9	+ 2,0	+ 1,8
Real ²⁾					
Brutto	- 0,5	+ 0,7	+ 1,4	+ 0,6	- 1,0
Netto	- 0,7	+ 0,2	+ 1,4	+ 1,3	- 1,1
Löhne und Gehälter je geleistete Arbeitsstunde ³⁾					
Real ²⁾ , netto	+ 0,2	+ 0,3	+ 0,9	+ 9,2	- 4,9
	In%				
Lohnquote, bereinigt ⁴⁾	68,9	68,8	69,1	70,2	69,6
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Lohnstückkosten ⁵⁾ , nominell					
Gesamtwirtschaft	+ 1,1	+ 2,4	+ 2,3	+ 7,6	- 0,4
Herstellung von Waren	- 0,5	+ 1,7	+ 3,3	+ 6,2	- 5,2
Effektiver Wechselkursindex Industriewaren ⁶⁾					
Nominell	+ 0,7	+ 1,7	- 0,7	+ 1,4	+ 0,7
Real	+ 1,0	+ 1,7	- 1,1	+ 1,8	+ 0,7

Q: WIFO, Statistik Austria. 2021: Prognose. – 1) Beschäftigungsverhältnisse laut VGR. – 2) Deflationiert mit dem VPI. – 3) Laut VGR. – 4) Arbeitnehmerentgelte in Relation zum Volkseinkommen, bereinigt um die Veränderung des Anteiles der unselbständig Beschäftigten an den Erwerbstätigen gegenüber dem Basisjahr 1995. – 5) Arbeitskosten in Relation zur Produktivität (Arbeitnehmerentgelte je von unselbständig Beschäftigten geleistete Arbeitsstunde im Verhältnis zum BIP bzw. zur Bruttowertschöpfung je von Erwerbstätigen geleistete Arbeitsstunde) einschließlich Kurzarbeitsbeihilfen. – 6) Export- und importgewichtet, real, gemessen am harmonisierten VPI.

Im Bereich der Dienstleistungen gibt es zwar ebenfalls Rekrutierungsschwierigkeiten, aber die COVID-19-Krise schwächte die Ertragslage vieler Unternehmen, insbesondere im Tourismus. Auch im öffentlichen Sektor werden sich die Löhne eher gedämpft entwickeln, ähnlich wie in der Vergangenheit nach Phasen des Konjunkturrückgangs und hoher Ausgabensteigerungen.

2021 werden die Reallöhne aufgrund des Zusammenwirkens der niedrigen Lohnabschlüsse 2020 und einer hohen Inflation sinken. Die Lohnquote geht ebenfalls zurück, was dem üblichen antizyklischen Muster entspricht.

4.7 Arbeitslosigkeit sinkt rasch

Der dynamische Aufschwung führt auf dem Arbeitsmarkt zu einer beispiellosen Erholung. Saisonbereinigt expandierte die Zahl der offenen Stellen in den ersten drei Quartalen 2021 um rund zwei Drittel und die Arbeitslosigkeit sank um ein Fünftel (siehe Kasten "Entwicklung der Arbeitslosigkeit und der offenen Stellen"). Im kommenden Winter wird die Arbeitslosigkeit im Zuge der vierten COVID-19-Welle zwar wieder etwas zunehmen, auf Jahressicht geht sie aber zurück. Die Zahl der unselbständig aktiv Beschäftigten übertrifft bereits heuer das Vorkrisenniveau. Der Beschäftigungsanstieg entfällt zu einem Großteil auf ausländische Arbeitskräfte.

Der Abwärtstrend der Arbeitslosigkeit seit Anfang 2021 wird in den kommenden Monaten nur vorübergehend unterbrochen werden.

Übersicht 10: Arbeitsmarkt

	2017	2018	2019	2020	2021
	Veränderung gegen das Vorjahr in 1.000				
Nachfrage nach Arbeitskräften					
Aktiv Erwerbstätige ¹⁾	+ 76,8	+ 91,6	+ 61,4	- 79,1	+ 86,0
Unselbständig aktiv Beschäftigte ¹⁾	+ 70,7	+ 88,0	+ 58,9	- 76,1	+ 82,0
Inländische Arbeitskräfte	+ 23,8	+ 33,7	+ 12,3	- 53,9	+ 27,0
Ausländische Arbeitskräfte	+ 46,8	+ 54,4	+ 46,6	- 22,2	+ 55,0
Selbständige ²⁾	+ 6,1	+ 3,6	+ 2,5	- 3,0	+ 4,0
Angebot an Arbeitskräften					
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter					
15 bis 64 Jahre	+ 23,0	+ 13,2	+ 11,4	+ 9,9	+ 2,4
Erwerbspersonen ³⁾	+ 59,4	+ 63,8	+ 50,6	+ 29,2	+ 14,0
Überhang an Arbeitskräften					
Arbeitslose (laut AMS)	- 17,3	- 27,9	- 10,8	+108,3	- 72,0
Personen in Schulung	+ 4,9	- 3,4	- 6,8	- 4,9	+ 13,0
In%					
Arbeitslosenquote					
In % der Erwerbspersonen (laut Eurostat) ⁴⁾	5,5	4,9	4,5	5,4	
In % der Erwerbspersonen (laut AMS)	7,6	6,9	6,6	8,9	7,3
In % der unselbständigen Erwerbspersonen (laut AMS)	8,5	7,7	7,4	9,9	8,2
Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Erwerbspersonen ³⁾	+ 1,4	+ 1,4	+ 1,1	+ 0,6	+ 0,3
Unselbständig aktiv Beschäftigte ¹⁾	+ 2,0	+ 2,5	+ 1,6	- 2,0	+ 2,3
Arbeitslose (laut AMS)	- 4,9	- 8,2	- 3,5	+ 35,9	- 17,6
Stand in 1.000	340,0	312,1	301,3	409,6	337,6

Q: WIFO, Arbeitsmarktservice, Dachverband der Sozialversicherungsträger, Eurostat, Statistik Austria. 2021: Prognose. – ¹⁾ Ohne Personen in aufrechem Dienstverhältnis, die Kinderbetreuungsgeld beziehen bzw. Präsenzdienst leisten. – ²⁾ Laut WIFO, einschließlich freier Berufe und Mithelfender. – ³⁾ Aktiv Erwerbstätige plus Arbeitslose. – ⁴⁾ Labour Force Survey. Aufgrund einer Revision der LFS-Methodik wird derzeit von einer Prognose dieser Kennzahl abgesehen.

Entwicklung der Arbeitslosigkeit und der offenen Stellen

Die Zahl der offenen Stellen stieg von 50.600 im Dezember 2020 auf 113.800 im August 2021 – ein neuer Höchstwert. Gemessen am gesamten Arbeitskräfteangebot war der Anteil der offenen Stellen nur während der Hochkonjunktur Anfang der 1970er-Jahre zeitweise höher (Juni 1973: 2,92% gegenüber 2,74% im August 2021). Gleichzeitig sank die Arbeitslosigkeit kräftig, von 468.300 im Jänner 2021 auf 269.300 im September 2021.

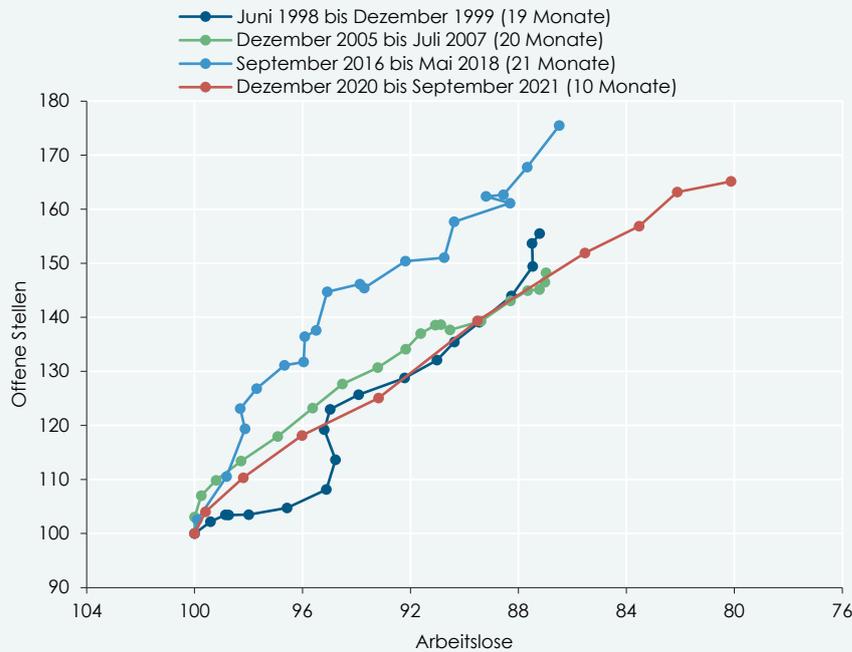
Ein Teil dieser starken Dynamik ist saisonal bedingt: Im Sommer herrscht generell eine regere Wirtschaftsaktivität als im Winter, wodurch die Zahl der offenen Stellen im Sommer höher und jene der Arbeitslosen geringer ist. Die Entwicklungen in den ersten drei Quartalen 2021 waren jedoch auch saisonbereinigt außergewöhnlich: Das Stellenangebot nahm von 63.700 auf 105.100 zu (+41.500), während die Arbeitslosigkeit von 385.100 auf 308.500 zurückging (-76.500).

Diese Bewegungen entsprechen grundsätzlich einem typischen Konjunkturmuster (Abbildung 5). Wird die aktuelle Entwicklung der Arbeitslosigkeit und der offenen Stellen jener in früheren Aufschwungphasen gegenübergestellt, so zeigen sich ähnliche Verläufe. Die derzeitige Erholung auf dem Arbeitsmarkt geht jedoch viel rascher vonstatten als nach früheren Krisen. Üblicherweise würde es nach einem Einbruch etwa eineinhalb bis zwei Jahre dauern, bis die Arbeitslosigkeit so stark gesunken ist und die offenen Stellen so stark gestiegen sind wie im 1. Halbjahr 2021.

Die Stärke des aktuellen Aufschwungs ergibt sich aus einem besonderen Zusammenspiel von Angebot, Nachfrage und Wirtschaftspolitik: Erstens nahmen die Unternehmen ihre Tätigkeit nach Ende der Lockdowns gleichzeitig und innerhalb kürzester Zeit wieder auf, während das Angebot üblicherweise graduell steigt und Produktionskapazitäten schrittweise erweitert werden. Zweitens schwächten die Lockdowns die Kaufkraft der privaten Haushalte nicht in dem Ausmaß wie "herkömmliche" Konjunkturabschwünge. Vielmehr staute sich die private Konsumnachfrage während der Lockdowns auf. Drittens wurden krisenbetroffene private Haushalte und Unternehmen durch großzügige wirtschaftspolitische Maßnahmen unterstützt. Dies dämpfte die negativen wirtschaftlichen Folgen der COVID-19-Krise für die Einzelnen und verleiht der Konjunktur nun zusätzlichen Schwung.

Abbildung 5: **Entwicklung von Arbeitslosigkeit und Stellenangebot in kräftigen Aufschwüngen**

Jeweiliger Beginnmonat = 100, saisonbereinigt



Q: Arbeitsmarktservice Österreich, WIFO. Die dargestellten Zeiträume reichen von jenen Monaten, in denen die Arbeitslosigkeit nicht weiter zunahm und die Zahl der offenen Stellen nicht weiter sank, bis zu jenen Monaten, auf die mindestens zwei Monate steigender Arbeitslosigkeit oder rückläufigen Stellenangebotes folgten.

5. Prognoserisiken

Die Unsicherheit über den weiteren Verlauf der COVID-19-Pandemie ist weiterhin hoch. Die wirtschaftlichen Schäden durch eine Zunahme des Infektionsgeschehens werden aufgrund der Vollimmunisierung weiter Teile der Bevölkerung aber geringer ausfallen als in früheren COVID-19-Wellen. Dennoch kann ein neuerliches Aufflammen der Pandemie nicht ausgeschlossen werden, insbesondere falls neue Virusmutationen auftreten.

Diese Unsicherheit stellt aber nicht nur ein Abwärts-, sondern auch ein Aufwärtsrisiko dar. Nach einer Zunahme des Infektionsgeschehens ab Mitte August 2021 entschärfte sich die Lage bis Ende September 2021 wieder. Falls es trotz des schleppenden Impffortschrittes durch gelinde Maßnahmen wie die FFP2-Maskenpflicht und den vermehrten Einsatz von PCR-Testungen gelingt, einen Anstieg hintanzuhalten, würde sich die Wertschöpfung in der Gastronomie und Hotellerie günstiger entwickeln als prognostiziert.

Ein weiteres Prognoserisiko stellen neuerliche Angebotsschocks auf den weltweiten Rohstoffmärkten dar. Im September 2021 verteuerte sich Erdgas gemäß HWWI im Vergleich zum Vormonat um knapp ein Drittel. Die

derzeit sehr hohe weltweite Nachfrage macht knappe Rohstoffe zum Faustpfand der Produzentenländer und erhöht somit das Risiko von Angebotsbeschränkungen.

In den USA wird die in nominellen Dollarwerten festgelegte Obergrenze der Staatsverschuldung (28,4 Bio. \$ bzw. rund 136% des BIP von 2020) bald wieder erreicht werden. Die Republikanische Partei stimmte einer Anhebung bislang nicht zu. In letzter Konsequenz würde dadurch ein Zahlungsausfall bei amerikanischen Staatsanleihen und somit eine weltweite Finanzkrise drohen. Allerdings wurde die Schuldenobergrenze in ähnlichen Situationen in der Vergangenheit (2011, 2013) stets gerade noch rechtzeitig angehoben.

In Österreich herrscht nach wie vor Unsicherheit darüber, wie sich die Solvenz von krisengeschüttelten Unternehmen entwickeln wird, sobald öffentliche Stützungsmaßnahmen zurückgefahren und Schuldmoratorien beendet werden. Im ungünstigen Fall könnte das Volumen an notleidenden Krediten deutlich ansteigen und die Kreditvergabe der Banken sinken.

Prognoserisiken bestehen hinsichtlich des weiteren Verlaufs der COVID-19-Pandemie, der Entwicklung der weltweiten Rohstoffpreise, der Schuldenobergrenze in den USA sowie der Solvenz von Unternehmen in Österreich.