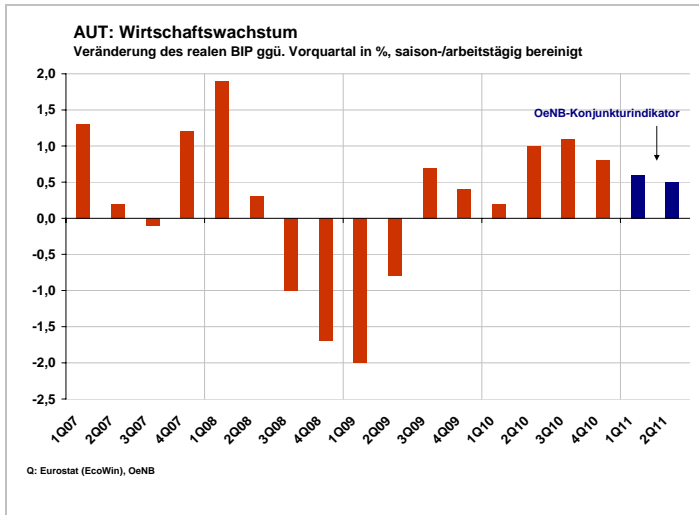


Konjunkturmonitor Österreich

2. Quartal 2011

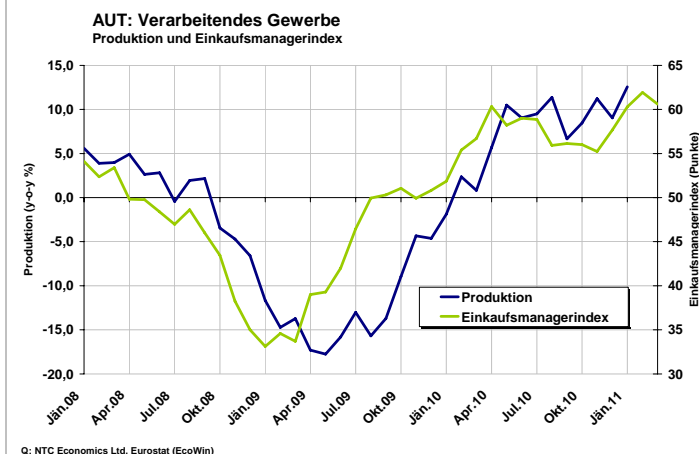


Wirtschaftswachstum

4Q10: Wachstumsdynamik geht leicht zurück, Wirtschaft wächst um 0,8 % im Vergleich zum Vorquartal (+3,1 % im Vorjahresvergleich)

Nach wie vor starke Impulse vom privaten Konsum und von den Investitionen, Lageraufbau neuerlich wichtige Wachstumsstütze, Exportanstieg allerdings deutlich schwächer als in Vorquartalen

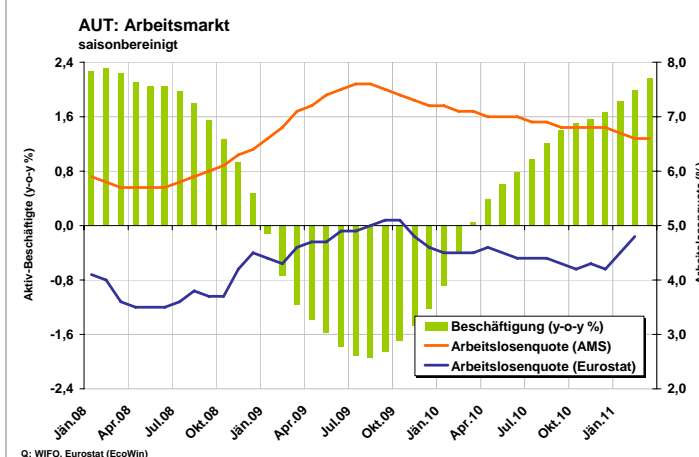
OeNB-Konjunkturindikator zeigt für 1H11 weitere Verlangsamung der nach wie vor kräftigen Konjunktur an



Industrieproduktion

Produktion im Jänner +12,6 % y-o-y
Output im verarbeitenden Gewerbe nach kleiner Delle im Herbst nun wieder auf hohem Expansionsniveau, Auftragseingänge (+30 % y-o-y) deuten auf Fortsetzung des Industrieaufschwungs hin

Einkaufsmanager bewerten Situation im März auf breiter Front sehr positiv, starke Nachfrage aus dem In- und Ausland lässt Unternehmen trotz deutlichem Beschäftigungsaufbau an Kapazitätsgrenzen stoßen



Arbeitsmarkt

März: 3,3 Mio unselbständig Aktivbeschäftigte, Plus von 70.000 im Vergleich zum Vorjahr, Arbeitslosenquote: 6,6 %
Arbeitslosigkeit sinkt das 13. Monat in Folge, zuletzt um 5 % weniger Jobsuchende (y-o-y)

Rückgang der Arbeitslosigkeit bei Männern (-10 % y-o-y) und Jugendlichen (-7,5 %), Anstieg bei Frauen (+2,6 %)

Deutlicher Rückgang bei Langzeitarbeitslosen auf 5.000 (-32 %)

Die aktuelle Lage

Die österreichische Wirtschaft verzeichnete im Abschlussquartal 2010 neuerlich einen Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion, der besser als erwartet ausfiel: Das reale Bruttoinlandsprodukt legte um 0,8 % gegenüber dem Vorquartal zu, im Jahresabstand lag der Gesamtoutput sogar um 3,1 % höher. Das Wachstum wurde im Wesentlichen von der Inlandsnachfrage getragen: Neben den stabil steigenden Konsumausgaben der privaten Haushalte (+0,2 % q-o-q) spielte auch die Investitionsnachfrage der Unternehmen eine tragende Rolle. Die Belebung der Ausrüstungsinvestitionen (+1,2 % q-o-q) stützt sich auf die kräftige Erholung der internationalen Nachfrage – die Güterexporte lagen im vierten Quartal 2010 um 23 % über dem Tiefstand von 2Q09. Allerdings hat die Exportnachfrage zuletzt an Dynamik eingebüßt: Die Ausfuhren nahmen im Abschlussquartal nur noch um 1,2 % zu, nach einem Plus von 3,2 % in der Vorperiode. Der Lageraufbau trug neuerlich positiv zum Wachstum bei, wenn auch in geringerem Ausmaß als zuletzt. In der Bauwirtschaft setzte sich der Abwärtstrend hingegen fort: Die Bauinvestitionen sanken um 0,7 % gegenüber dem Vorquartal.

Der Motor der Inlandskonjunktur bleibt unbestritten die Sachgütererzeugung; der Output lag im Jänner 2011 um 12,6 % über dem Vorjahreswert. Die Auftragslage verbesserte sich kontinuierlich, zuletzt stiegen die neuen Orders um 30 % an. Sämtliche Umfragen deuten auf eine Fortsetzung der schwungvollen Industrieentwicklung in der ersten Jahreshälfte hin: Die befragten Einkaufsmanager berichten von einer derart starken Nachfrage, dass sich trotz der massiven Produktionsausweitung und der Aufstockung der Beschäftigung die durchschnittlichen Lieferzeiten spürbar verlängern. Auch der WIFO-Konjunkturtest zeigte einen sehr optimistischen Ausblick: Drei Viertel der befragten Unternehmen sprechen von ausreichenden oder sogar mehr als ausreichenden Auftragsbeständen und ein Viertel rechnet mit einer Produktionsausweitung in den nächsten Monaten. Dagegen gibt es nach wie vor keine Anzeichen einer Verbesserung der Baukonjunktur. Im Gegensatz zur Sachgütererzeugung sind die Beschäftigungsaussichten im Bausektor negativ.

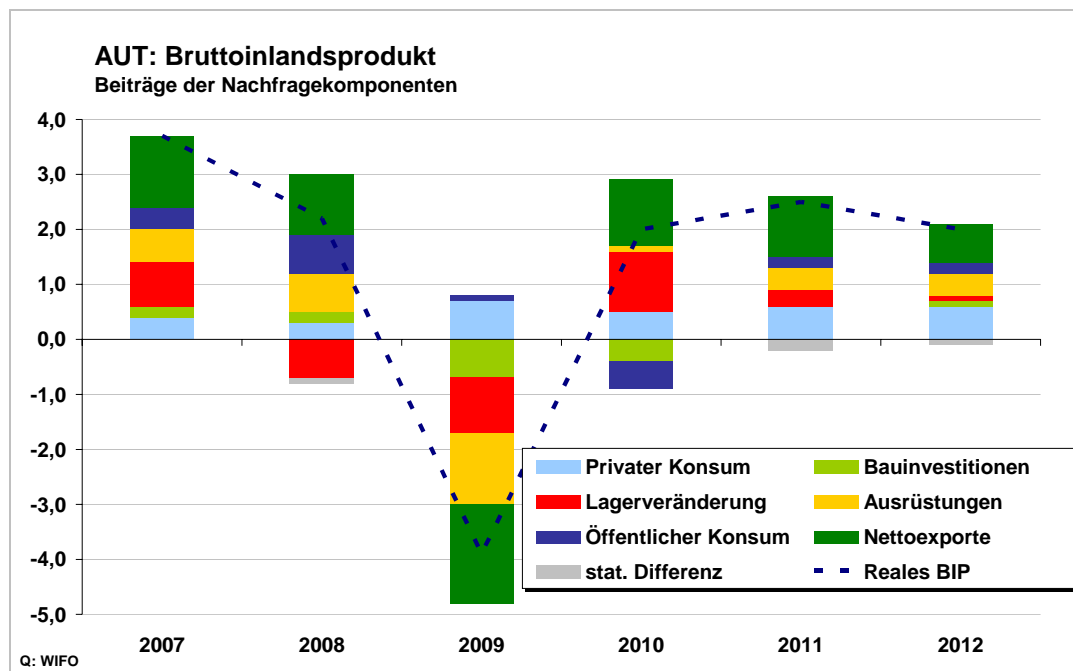
Immer mehr Unternehmen aus Bau und Sachgüterindustrie gehen von steigenden Verkaufspreisen aus. Die Preise für eine Vielzahl von Rohstoffen stiegen in den vergangenen Monaten relativ schnell an. Dies macht sich auch im österreichischen Verbraucherpreisindex bemerkbar. Im Februar lag die Inflation bei 3 %, deutlich höher als im Vormonat (2,5 %).

Die Arbeitsmarktlage verbesserte sich im März weiter. Das AMS verzeichnete rund 14.000 weniger Arbeitslose als vor einem Jahr (-5 %). Der Rückgang war jedoch ausschließlich bei männlichen Arbeitssuchenden zu verzeichnen, die Arbeitslosigkeit bei Frauen nahm leicht zu. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote laut AMS betrug im März 6,6 %. Das AMS registrierte 3,3 Mio unselbständige Aktivbeschäftigte, das sind um beinahe 70.000 Menschen mehr als noch vor einem Jahr. Die Aussichten für Jobsuchende verbesserten sich: Die Zahl der offenen Stellen stieg um 4.600 auf 32.000 an.

Die gute Arbeitsmarktsituation spiegelt sich im Konsumentenvertrauen wider. Der von der EU-Kommission erhobene Index befindet sich seit mehr als einem halben Jahr über dem langfristigen Durchschnitt. Dennoch verhalten die optimistischen Konjunkturperspektiven der Verbraucher dem Einzelhandel (exkl. Kfz) nicht zu einem guten Jahresstart: Der Absatz lag im Februar um 1,2 % unter dem Vorjahreswert. Dagegen verzeichneten die Kfz-Händler ein Plus von 19 %.

Die aktuelle Prognose von WIFO und IHS (März 2011)

Die äußerst günstige Konjunktorentwicklung in Österreich veranlasste die beiden Wirtschaftsforschungsinstitute WIFO und IHS zu einer deutlichen Anhebung der Wachstumsprognose für das heurige Jahr. Die Erwartung eines Wirtschaftswachstums von 2,5 % bzw. 2,3 % liegt um 0,3 Prozentpunkte höher als in der letzten Prognose. Die Inlandsnachfrage stabilisiert sich weitgehend und sorgt so für einen selbsttragenden Aufschwung. Die beiden Institute erwarten im Vergleich zur Winterprognose vor allem ein deutliches Anziehen der Ausrüstungsinvestitionen. Die Dynamik der Gesamtwirtschaft dürfte 2012 insgesamt hoch bleiben, jedoch etwas schwächer ausfallen als im heurigen Jahr: WIFO und IHS sehen einen Anstieg der aggregierten Nachfrage um rund 2 % voraus. Das größte Risiko für die Prognose stellt eine weitere bzw. anhaltende Rohstoffpreishausse dar: Hohe Preise für Rohöl und Nahrungsmittel würden die Konsumnachfrage dämpfen und so negative Effekte auf das Wirtschaftswachstum nach sich ziehen.



Die starke Dynamik in den (vor allem asiatischen) Schwellenländern macht sich in einer hohen Exportnachfrage nach deutschen Gütern bemerkbar. Österreichs Industrie profitiert von der engen Handelsbeziehung zu Deutschland – sämtliche Frühindikatoren für den Sektor deuten auf eine starke Entwicklung im gesamten ersten Halbjahr 2011 hin. Die ausgeprägte Handelsdynamik des Vorjahres (reale Warenexporte +13 %, Importe +11 %) wird allerdings im Prognosezeitraum nicht mehr erreicht werden. Das WIFO geht von einem Anstieg der Warenausfuhren von 9 % bzw. 8 % aus. Die anziehende Inlandskonjunktur lässt allerdings auch eine spürbare Ausweitung der Importe erwarten. Der Überschuss in der heimischen Handelsbilanz dürfte dennoch größer werden. Angekurbelt durch die hohe Nachfrage aus dem Ausland wird die Sachgütererzeugung aufgrund einer nun ebenfalls stärkeren Inlandsnachfrage nach einem realen Outputanstieg von 6,6 % (2010) heuer noch stärker expandieren (+7 %) und auch im Folgejahr ein hohes Niveau beibehalten (+5,5 %).

Der rapide Exportaufschwung und die damit einhergehende starke Industriekonjunktur haben sich in den vergangenen Quartalen positiv auf die Investitionstätigkeit der Unternehmen ausgewirkt. Die Ausrüstungsinvestitionen dürften im Umfeld einer hohen Güternachfrage im In- und Ausland stärker ansteigen als noch in der letzten Prognose angenommen. Angesichts einer guten Auftragslage und einer Kapazitätsauslastung, die das Vorkrisenniveau bereits wieder erreicht hat, ist ein Plus von 5,5 % für heuer und 4,5 % für 2012 durchaus möglich.

Dagegen dürften von der Bauindustrie weiterhin keine Impulse kommen. Die Bauinvestitionen werden heuer bestenfalls stagnieren und 2012 eventuell leicht zunehmen. Vor allem der Tiefbau steckt in der Flaute: Einzelne Maßnahmen aus dem Konjunkturpaket wirken noch nach, insgesamt ist aufgrund der Kürzung des Investitionsrahmenplanes des Bundes im Prognosezeitraum ein negativer Impuls zu erwarten. Dagegen mehren sich im Hochbau die Zeichen einer Stabilisierung.

Die Konsumausgaben der privaten Haushalte werden nur mäßig zunehmen. Hintergrund dafür ist die schwache Einkommensentwicklung: Die nominellen Löhne dürften zwar heuer um 2,5 % und im Folgejahr um 3 % zunehmen, durch die hohe Inflation wird es heuer jedoch zu einem realen Lohnrückgang kommen. Das real verfügbare Einkommen der privaten Haushalte wird nach zwei Jahren der Stagnation nun wieder leicht anziehen (+0,9 %). Es ist anzunehmen, dass die insgesamt schwache Einkommensentwicklung durch einen leichten Rückgang der Sparquote ausgeglichen wird.

Die gute Konjunktur hat sich bereits deutlich auf den Arbeitsmarkt ausgewirkt; die Fortsetzung des Aufschwungs lässt eine weitere Verbesserung erwarten. Während im Vorjahr die Zahl der unselbständig Aktivbeschäftigten¹ bereits um etwa 25.000 anstieg, dürfte die Zunahme heuer mehr als doppelt so hoch sein. Dennoch wird die Arbeitslosenquote im Prognosezeitraum verhältnismäßig langsam sinken und nach wie vor über dem Niveau von vor der Krise bleiben. Das WIFO erwartet einen Rückgang auf 6,3 % (nationale Definition) bis 2012, während das IHS, das von einer weniger starken Konjunkturdynamik ausgeht, die Arbeitslosenquote bei 6,7 % sieht. Die Wettbewerbsfähigkeit der österreichischen Sachgütererzeugung wird sich voraussichtlich weiter verbessern. Während die Lohnstückkosten² im Krisenjahr 2009 um 13,5 % angestiegen sind, verzeichnete der Sektor im Vorjahr einen Rückgang um 5,5 % – die überraschend gute Auftragslage führte zu einer Ausweitung der geleisteten Arbeitszeit pro Kopf. Auch in den kommenden zwei Jahren dürfte die Arbeitsproduktivität in einem schnelleren Tempo ansteigen als die Beschäftigung und damit weiterhin für sinkende Lohnstückkosten sorgen.

Der Anstieg der Verbraucherpreise dürfte heuer doch größere Aufmerksamkeit auf sich ziehen, als noch vor wenigen Monaten vermutet. Der unerwartet starke Rohstoff- und Energiepreisanstieg, dessen Ursache neben den politischen Unruhen im arabischen Raum auch in der überraschend guten Weltkonjunktur liegt, veranlassten WIFO und IHS zu einer deutlichen Anhebung der Inflationsprognose: Von 2,1 % bzw. 2 % auf 2,8 % bzw. 2,7 % für das heurige Jahr. Hier spielen auch die im Rahmen der Budgetkonsolidierung eingeführten indirekten Steuern (Mineralölsteuer, Tabaksteuer, Normverbrauchsabgabe, Flugticketabgabe) eine wesentliche Rolle; sie tragen heuer 0,4 Prozentpunkte zur Inflation bei. Die Prognose unterstellt eine Korrektur der aktuell überhöhten Öl- und Nahrungsmittelpreise. Für 2012 rechnet das WIFO wieder mit einer etwas niedrigeren Inflation von 2,4 %.

Entgegen etlichen Pressestimmen ist der Schuldenstand Österreichs de facto nicht gestiegen. Ursache für die nun höher ausgewiesene Verschuldung sind die präziseren Auslegungsregeln

¹ Ohne Personen, die Kinderbetreuungsgeld beziehen, ohne Präsenzdiener.

² Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer / Produktivität (BIP pro Erwerbstätigem)

von Eurostat, gemäß denen Schulden von Unternehmen dann als Staatsschulden gelten, wenn der Staat sich zum Schuldendienst verpflichtet hat oder für das Unternehmen haftet³. Diese Verpflichtungen waren auch schon vorher vorhanden und wurden vom Staat bedient, nun aber müssen sie zum Finanzierungssaldo erstmals hinzugerechnet werden. Die Reklassifikation laut Statistik Austria ergibt für das Jahr 2010 ein Defizit von 4,6 % des BIP (vor der Revision: 3,6 %), der Schuldenstand des Staates betrug 72,3 % des BIP (zuvor: 68,9 %). Die Budgetkonsolidierung wird durch die günstige Konjunktur erleichtert, die Steuereinnahmen steigen stärker an als ursprünglich angenommen. Dennoch wird das Ziel, das Defizit unter die 3 %-Maastricht-Grenze bis Ende 2011 zu drücken, aufgrund der Reklassifizierung nun nicht erreicht werden. Im aktuellen Konjunkturmonitor haben wir die Prognosen des WIFO und IHS für das Budgetdefizit nicht angeführt, da die aktuellen Zahlen der Statistik Austria ein deutlich besseres Ergebnis für 2010 aufweisen als die beiden Institute. Prognosen für 2011 und 2012 auf der alten Basis haben deshalb keinen Aussagewert. Die einzige verlässliche Vorschau in die nähere Zukunft liefert der Bundesvoranschlag der Bundesregierung für 2011: Die Konsolidierungsmaßnahmen des Bundes sind mit 2,4 Mrd EUR bzw. 0,8 % des BIP angesetzt.

Die Veröffentlichung der Sommerprognosen der österreichischen Wirtschaftsforschungsinstitute ist für 1. Juli 2011 vorgesehen.

Abstract: Economic Outlook for 2011 and 2012

Against the background of a quite impressive recovery of the Austrian economy both economic research institutes lifted their forecast for 2011. The upswing becomes self-supporting, as the strong international demand boosts domestic capital spending. Real GDP is expected to grow by 2.3 % (IHS) and 2.5 % (WIFO), respectively. As gross investment and net exports are likely to lose momentum in 2012, GDP growth is forecast to slow down to around 2 %.

Among the forecast risks first of all rising oil and commodity prices have to be emphasised. A further increase could dampen global growth.

The rapid export growth pushed manufacturing business: output is going to expand by 7 % this year and by 5.5 % in 2012. As a consequence, gross fixed non-residential investment has risen considerably and will continue this upward path until the forecast horizon. However, business activity in the construction industry is likely to remain very weak.

Given the decline of real wages (due to rising inflation) and a rather weak expansion of real disposable income, private consumption expenditure will increase only moderately in 2011 and 2012. The household savings rate is expected to decrease to 9.7 % in the next year.

The economic recovery has contributed to an improved labour market situation. In 2011, employment growth is expected to be twice as high as in the previous year. Nevertheless, the unemployment rate will decline only slowly and not fall below the pre-crisis level. On the other hand, the competitiveness of the Austrian manufacturing industry is expected to

³ Die vom Staat übernommenen Schulden folgender Unternehmen werden nun hinzugezählt: ÖBB, Öffentliche Krankenanstalten, KA Finanz, Wohnbau Burgenland GmbH, cash collaterals (im Rahmen von Absicherungsgeschäften gegen das Zinsrisiko nimmt der Staat Sicherheiten in Form von Bareinlagen entgegen).

improve further. Labour productivity will continue to rise faster than employment causing unit labour cost to decline.

Amid the unexpected strong rise of energy and commodity prices WIFO and IHS have lifted their inflation forecast from 2.1 % and 2 %, respectively, to 2.8 % and 2.7 % in 2011. The raise of indirect taxes will contribute 0.4 percentage points to the inflation rate. In 2012, inflation should moderate to 2.4 % on average.

According to new Eurostat directives the statistical coverage of government debt now has to include corporate liabilities if the government is committed to its debt service or is held responsible for these liabilities. Given the Eurostat reclassification, the general government net borrowing was revised upwards from 3.6 % to 4.6 % of GDP in 2010. The debt-to-GDP ratio was adjusted from 68.9 % to 72.3 %. Notwithstanding this reclassification, the public deficit in 2010 was much lower than preliminary estimated, due to the strong recovery of the Austrian economy (and therefore higher tax receipts). The favourable growth prospects will also support the government's consolidation efforts in the upcoming years.

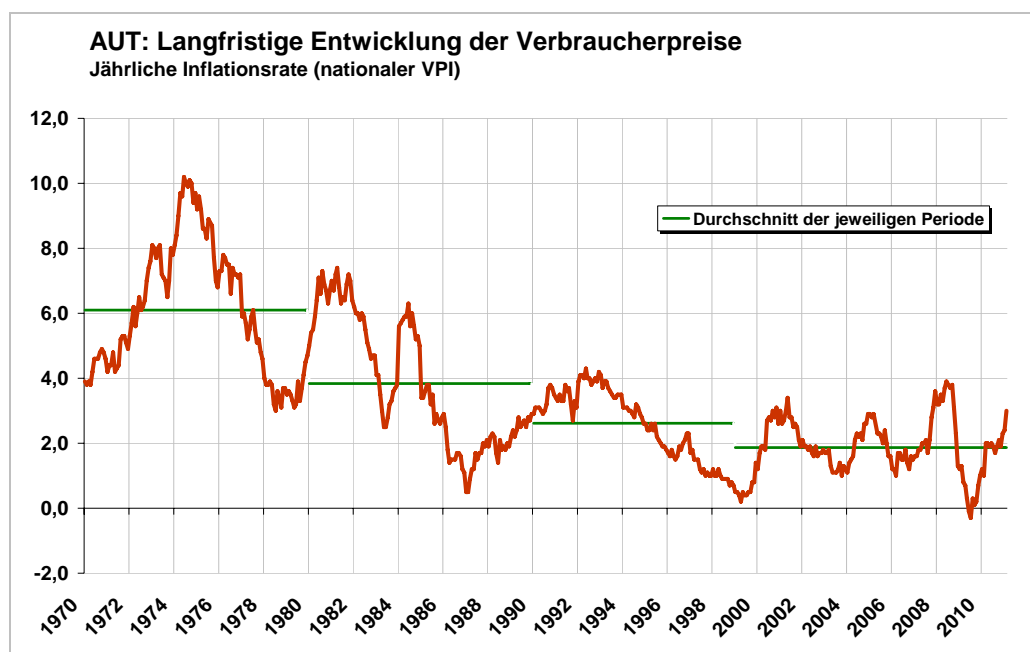
Die aktuelle Prognose in Zahlen	2010	2011	2011	2012	2012
		WIFO	IHS	WIFO	IHS
Bruttoinlandsprodukt (GDP) ¹	+2,0	+2,5	+2,3	+2,0	+2,1
<i>BIP, arbeitstägig bereinigt</i> (GDP, calendar adjusted) ¹	+2,2
Privater Konsum (Private consumption) ¹	+1,0	+1,1	+0,8	+1,1	+1,1
ffentlicher Konsum (Public consumption) ¹	-2,4	+1,0	+0,2	+1,0	+0,5
Bruttoinvestitionen (inkl. Lager) (Gross investment) ¹	+3,8	+3,8	+2,5	+2,7	+2,1
Bruttoanlageinvestitionen (Gross fixed investment) ¹	-1,3	+2,6	+2,2	+2,7	+2,0
Ausrustungen (Non-residential) ¹	+1,8	+5,5	+4,5	+4,5	+3,5
Bauten (Residential) ¹	-3,4	+0,0	+0,0	+1,0	+0,5
Inlandsnachfrage (Domestic demand) ¹	+0,8	+1,6	+1,1	+1,5	+1,2
Exporte i.w.S. (Total exports) ¹	+10,8	+7,4	+7,4	+6,5	+5,9
Warenausfuhren (lt. VGR) (Goods exports)	+12,6	+8,8	+8,8	+8,0	+6,8
Importe i.w.S. (Total imports) ¹	+9,2	+6,1	+5,7	+6,0	+4,8
Wareneinfuhren (lt. VGR) (Goods imports)	+10,5	+7,0	+6,1	+6,7	+5,1
Sachgütererzeugung (Manufacturing) ¹	+6,6	+7,0	.	+5,5	.
Handel (Trade) ¹	+2,8	+1,3	.	+1,1	.
Verfugbares Einkommen der privaten Haushalte (Disposable personal income of households) ¹	+0,0	+0,9	.	+0,9	.
Sparquote der privaten Haushalte (Savings rate)	10,0	9,9	.	9,7	9,7
Arbeitslosenquote (laut AMS) (Unemployment rate, national definition) ²	6,9	6,4	6,8	6,3	6,7
Unselbstandig Aktivbeschäftigte (Payroll employment) ³	+0,8	+1,6	+1,0	+0,9	+0,9
Inflationsrate (VPI) (Headline inflation)	1,9	2,8	2,7	2,4	2,3
Kerninflationsrate (Core inflation) ⁴	1,2	2,2	.	2,2	.
Leistungsbilanzsaldo (Current account balance) ⁵	+3,2	+3,7	.	+4,3	.
Finanzierungssaldo des Staates (inkl. ausgegliederte Unternehmen des Bundes) (General government balance) ⁵	-4,6	. ⁶	. ⁶	. ⁶	. ⁶
<i>Memo: exkl. ausgegliederte Unternehmen des Bundes (alte Berechnung)</i>	-3,6

- 1 Reale Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (Year-on-year volume percentage change)
- 2 In Prozent der unselbständig Erwerbstätigen (As a percentage of payroll employed persons)
- 3 Ohne Präsenzdiener und Bezieher von Karenz- und Kinderbetreuungsgeld und ohne in der Beschäftigungsstatistik erfasste arbeitslose Schulungsteilnehmer (Persons in active dependent employment)
- 4 Ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel (Excluding energy and unprocessed food)
- 5 In Prozent des Bruttoinlandsproduktes (As a percentage of GDP)
- 6 WIFO und IHS konnten in ihrer Prognose den tatsächlichen Budgetsaldo des Jahres 2010 noch nicht berücksichtigen. Dieser weicht erheblich von der für die Prognosen verwendeten Ausgangsbasis ab; die Prognosen sind daher nicht aussagekräftig.

Prognose: WIFO, IHS

Das aktuelle Thema: Das Gespenst der Inflation

Stellen Sie sich vor, Sie lebten gerade in den siebziger Jahren des vergangenen Jahrhunderts. Der Verlautbarung von Statistik Austria, pardon, des Österreichischen Statistischen Zentralamtes, dass die Inflationsrate in Österreich auf 3 % gestiegen ist, hätten Sie damals vermutlich ebenso viel Aufmerksamkeit geschenkt wie heute der Meldung über die Gemüseernte (2010: 589.575 Tonnen, wobei auf Zwiebeln mit 26 % der größte Anteil entfällt – unglaublich, nicht wahr?). In den 1970er Jahren betrug die durchschnittliche Teuerung in Österreich 6,1 %, die 3 % wären da nicht weiter aufgefallen (höchstens positiv). In den Achtzigern sank die Inflationsrate auf 3,8 %, in den Neunzigern auf 2,6 % und seit der Einführung des Euros auf 1,9 %.



Gefühlte Inflation, Mikro- und Mini-Warenkorb

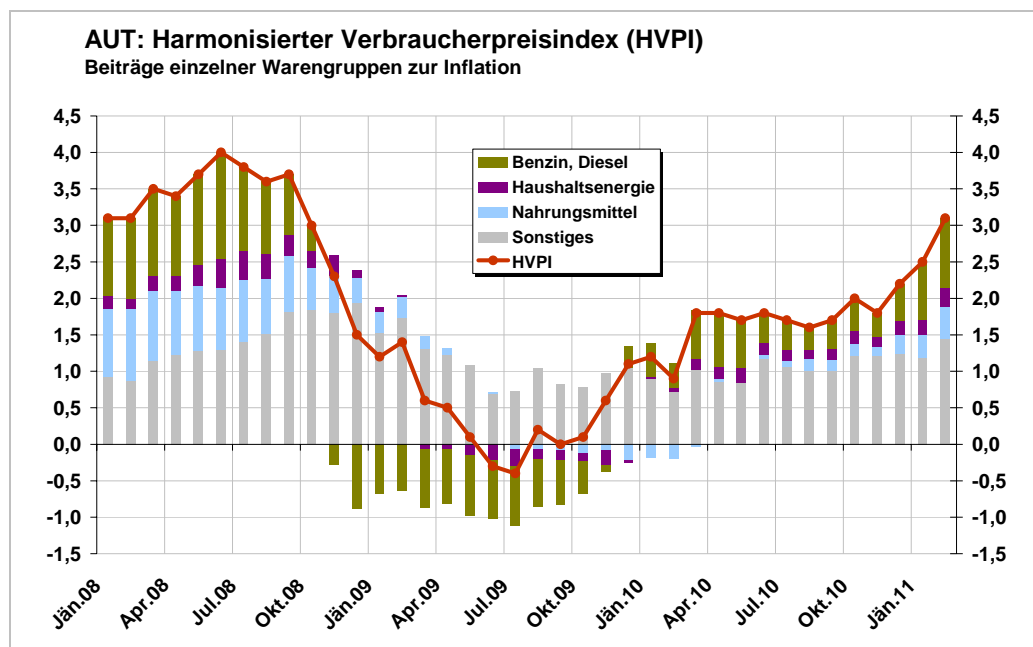
Wir sind an eine Drei vor dem Komma nicht mehr gewöhnt. Die stabilitätsorientierte Geldpolitik in praktisch allen Industrieländern ebenso wie der internationale Wettbewerb sind dafür verantwortlich, dass der Verbraucherpreisanstieg in den letzten Jahrzehnten stetig gesunken und heute auf einem relativ niedrigen Niveau ist. Freilich, die eben genannten Werte sind Jahresdurchschnitte. Auch seit Beginn der Währungsunion bewegte sich die monatlich verlautbarte Inflationsrate⁴ in einer größeren Bandbreite: von -0,4 % bis +4,0 %. Dennoch: Der Trend geht nach unten, und deswegen erschreckt uns ein Anstieg der Inflationsrate auf 3,1 % (VPI: 3,0 %), so wie wir Preissteigerungen überhaupt eine größere Aufmerksamkeit schenken als Preissenkungen (ich zumindest kenne niemanden, der sich darüber beschwert, dass Fernseher, DVD-Player etc. immer billiger werden). Unser Eindruck, dass alles immer teurer und teurer wird (die „gefühlte Inflation“), verstärkt sich durch die Drei vor dem Komma. Dabei zeigt uns ein Blick in die Statistik, dass wir im Moment

⁴ Wir beziehen uns im Folgenden auf den Harmonisierten Verbraucherpreisindex. Dieser von Eurostat für alle EU-Mitglieder erstellte Index weicht in Österreich nur geringfügig vom nationalen Verbraucherpreisindex ab, ist in unserer Datenbank allerdings wesentlich besser abgebildet.

ausnahmsweise recht haben: Statistik Austria veröffentlicht nicht nur die Teuerung des gesamten Warenkorbes sondern auch die Preise des so genannten „Mikrowarenkorbes“ und des „Miniwarenkorbes“. Während ersterer hauptsächlich Nahrungsmittel enthält und den täglichen Einkauf repräsentieren soll, bildet letzterer den wöchentlichen Einkauf ab und enthält zusätzlich bestimmte Dienstleistungen sowie Treibstoffe. Der Preis des Mikrowarenkorbes ist im Februar um 4,3 % im Vorjahresvergleich gestiegen, das Preisniveau des Miniwarenkorbes war sogar um 7,2 % höher.

Die aktuellen Preistreiber

Wir haben uns die Preisentwicklung der einzelnen Warengruppen näher angeschaut und anhand deren Gewichtung im Güterkorb die Beiträge zur Inflation über einen längeren Zeitraum berechnet. Wenngleich die zwölf Warengruppen des HVPI 780 Einzelpositionen enthalten (nationaler VPI: 791), lassen sich die größten Preistreiber relativ einfach identifizieren. Es sind die üblichen Verdächtigen: Mineralölprodukte und sonstige Energierohstoffe.



Benzin und Diesel (in der Warengruppe Verkehr) waren im Februar um 22 % teurer als ein Jahr zuvor. Unter Berücksichtigung ihres Gewichts im Warenkorb (4,3 %) trugen sie zuletzt einen Prozentpunkt zur Gesamtinflation von 3,1 % bei. Anders gesagt: Fast ein Drittel der aktuellen Inflationsrate ist auf die Preissteigerung von Benzin und Diesel zurückzuführen. Im Gefolge von Treibstoffen ist auch der Preis von Heizöl kräftig angestiegen (+30 % gegenüber dem Vorjahr). Strom, Gas, Holzbrennstoffe und Fernwärme sind jedoch bisher nur wenig teurer geworden (aber das wird sich sicher noch ändern), sodass der gesamte Beitrag der Haushaltsenergie (in Warengruppe Wohnung, Wasser, Energie) zur Inflation lediglich 0,2 Prozentpunkte (oder 8 %) ist. Von den übrigen Warengruppen fallen Alkohol und Tabak (+5,4 % y-o-y) sowie Nahrungsmittel (+4,2 % y-o-y) mit einer überdurchschnittlichen Teuerung auf. Während die höheren Tabak- und Alkoholkosten den Durchschnittsösterreicher (3,2 % der Gesamtausgaben⁵) nur wenig tangieren, ist der Anstieg der Nahrungsmittelpreise

⁵ Sie können *jetzt* nachrechnen, ob Sie ein Durchschnittsösterreicher sind.

sehr wohl eine Belastung, denn der repräsentative heimische Haushalt wendet fast 11 % seiner Konsumausgaben für Nahrungsmittel auf ⁶. Im Februar waren Nahrungsmittel für ½ Prozentpunkt der Gesamtinflation verantwortlich! Die Teuerung bei Nahrungsmitteln, insbesondere bei unverarbeiteten, spielt aber erst seit einigen Monaten eine größere Rolle für die Gesamtinflation; 2009 und in der ersten Jahreshälfte 2010 stiegen die Lebensmittelpreise kaum oder sanken sogar (siehe Grafik).

Wohin entwickelt sich die Inflation im heurigen Jahr?

Wenn Energie- und Nahrungsmittelpreise in den kommenden Monaten weiter zunehmen, könnte sich die Inflation in Österreich ähnlich entwickeln wie 2008. Auch damals erhöhten sich die genannten Preise stark und waren für mehr als die Hälfte der Gesamtinflation (3,2 %) verantwortlich. Allerdings nahm 2008 auch die so genannte Kerninflation im Jahresverlauf kräftig zu, d.h. jene Inflationsrate, welche die preisvolatilen Komponenten Energie und Nahrungsmittel ausklammert und großteils aus dem inländischen Marktgeschehen heraus erklärt werden kann (entspricht in der Grafik weitgehend der Gruppe „Sonstiges“).

Ein kräftigerer Anstieg der Kerninflation, ausgehend vom gegenwärtigen Niveau, erscheint uns vor dem Hintergrund der nach wie vor hohen Arbeitslosigkeit und der schwachen Einkommensentwicklung nicht sehr wahrscheinlich zu sein. Für die weitere Entwicklung der Nahrungsmittel- und Energiepreise können wir verschiedene Annahmen treffen und in weiterer Folge die Gesamtinflation daraus ableiten:

- *Annahme 1: Nahrungsmittel- und Energiepreise bleiben auf dem gegenwärtigen Niveau*
In diesem Fall würde – eine unveränderte Kerninflationsrate vorausgesetzt – die gesamte Teuerungsrate im weiteren Jahresverlauf kontinuierlich sinken und am Jahresende 2 % erreichen. Hier kommt zum Tragen, dass die Energiepreise bereits im Jahresverlauf 2010 zugenommen haben.
- *Annahme 2: Nahrungsmittel- und Energiepreise nehmen mit der gleichen Rate zu wie im Durchschnitt der ersten beiden Monate 2011*
In diesem Fall würde die Inflationsrate im weiteren Jahresverlauf in Richtung 4 ¾ % klettern, ein Wert, der tatsächlich Anlass zur Sorge gäbe.

In Anbetracht der Aufruhr im Maghreb und auf der arabischen Halbinsel ist das zweite Szenario nicht von der Hand zu weisen, wenn auch nicht sehr wahrscheinlich.

Europäische Zentralbank: Zinswende im April

Die Annahmen, die wir für die Inflationsentwicklung in Österreich getroffen haben, können im Prinzip auch auf den gesamten Euroraum übertragen werden. Selbstverständlich ist sich auch die EZB der steigenden Inflationsgefahr bewusst, mit ihren geldpolitischen Instrumenten vermag sie allerdings nur die Inlandspreise – indirekt und mittelfristig – zu beeinflussen, während die Weltmarktpreise für Mineralölprodukte und (unverarbeitete) Nahrungsmittel verständlicherweise außerhalb ihres Einflussbereiches liegen. Dennoch wird die EZB im April erstmals seit Juni 2008 ihre Leitzinsen wieder erhöhen (wir rechnen mit einem Anstieg um 25 Basispunkte und jeweils einem weiteren Zinsschritt im dritten und vierten Quartal dieses Jahres), denn was die EZB tatsächlich bekämpfen will, sind steigende Inflationserwartungen. Erwartungen, obwohl in die Zukunft gerichtet, leiten sich oft aus der gegenwärtigen Situation ab. Steigende Inflationsraten resultieren in höheren Inflationserwartungen, und diese bergen das Risiko so genannter Zweitrundeneffekte in sich:

⁶ Niedrige Einkommensschichten weisen in der Regel einen höheren Anteil der Nahrungsmittelausgaben auf.

höhere Lohnforderungen, aber auch steigende Erzeugerpreise, die letztlich in höheren Endverbraucherpreisen ihren Niederschlag finden. Die Niedrigzinsphase ist definitiv vorbei.

Reales Bruttoinlandsprodukt

% y-o-y ¹	4Q09	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	4Q10 ²
Bruttoinlandsprodukt	-1,8	+0,5	+2,3	+2,7	+3,1	+0,8
Privater Konsum	+1,2	+1,2	+1,0	+1,0	+0,9	+0,2
Öffentlicher Konsum	-0,3	-2,0	-1,9	-3,1	-2,5	+0,3
Bruttoanlageinvestitionen	-6,3	-4,1	-1,8	-0,4	+1,5	+1,1
Inländische Verwendung	-1,6	-0,3	+1,0	+1,6	+2,5	+0,8
Exporte	-7,6	+3,8	12,3	+13,9	+12,4	+1,2
Importe	-7,3	+1,4	+8,3	+10,3	+10,0	+0,8

EU-Business and Consumer Survey

% Saldo	langfr ϕ	Nov 10	Dez 10	Jän 11	Feb 11	Mär 11
Industrie	-5	0	4	5	5	5
Dienstleistungen	16	19	16	24	23	20
Konsumenten	0	10	6	10	10	10
Einzelhandel	-7	5	7	3	2	2
Bauwirtschaft	-20	-10	-14	-15	-10	-7
Economic Sentiment Indicator	100,0	107,0	106,6	110,1	109,6	109,0

Sonstige Indikatoren

% y-o-y ¹	2010	Nov 10	Dez 10	Jän 11	Feb 11	Mär 11
Verbraucherpreise (VPI)	1,9	1,9	2,3	2,4	3,0	.
Verbraucherpreise (HVPI)	1,7	1,8	2,2	2,5	3,1	.
Produktion verarbeitendes Gewerbe	+6,9	+11,2	+9,0	+12,6	.	.
Produktion Baugewerbe	-4,4	-5,2	-5,6	-15,2	.	.
Reale Einzelhandelsumsätze	+2,1	+4,2	+0,9	-0,2	-1,2	.
Unselbst. Aktivbeschäftigte (1.000) ³	+25,5	+50,4	+47,4	+63,4	+73,9	+67,4
Arbeitslosenquote (AMS)	7,0	6,8	6,8	6,7	6,6	6,6
Arbeitslosenquote (Eurostat)	4,4	4,3	4,2	4,5	4,8	.

1 Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent, arbeitstägig und saisonal bereinigt, soweit vorhanden

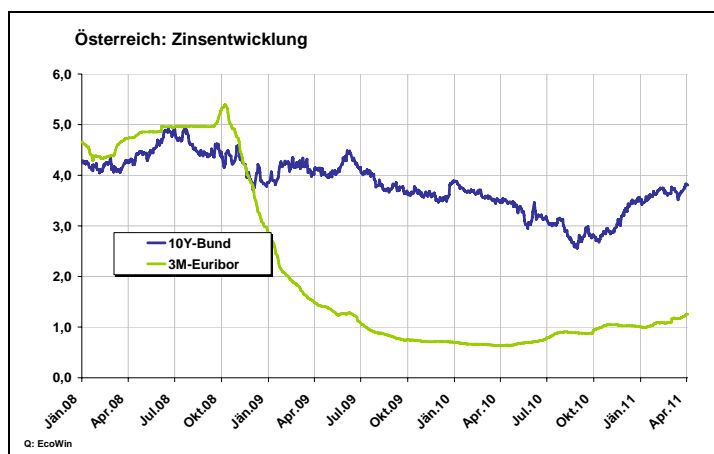
2 Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent, arbeitstägig und saisonal bereinigt

3 Ohne Präsenzdienster und Bezieher von Karenz- und Kinderbetreuungsgeld und AMS-Schulungsteilnehmer

% Saldo = Saldo aus positiven und negativen Antworten in Prozent der Befragten, saisonbereinigt

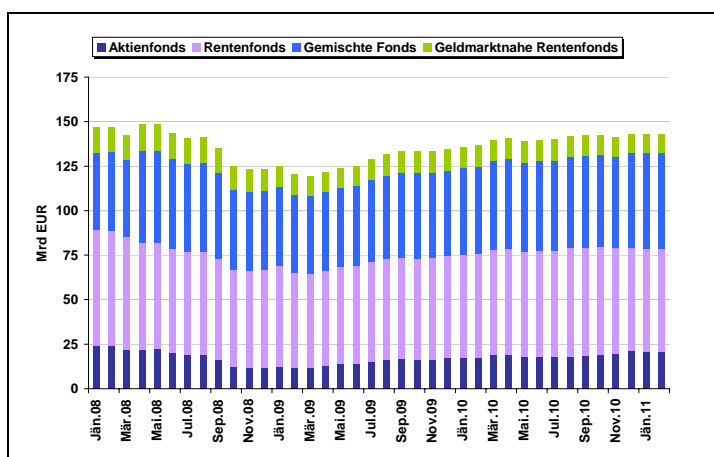
Geld- und Kapitalmarkt

	04.04.11	3Q11
3-M-Euribor	1,26	1,60
10-J-Bund AT	3,81	3,85



Vermögensbestand inländischer Investmentfonds

Februar 2011	Mrd EUR	yoy %
Aktienfonds	20,77	+20,4
Rentenfonds	57,84	-1,5
Gemischte Fonds	54,10	+11,3
Geldmarktnahe F.	10,37	-12,6
Alternative und sonstige Fonds	1,96	-8,8
Summe	145,04	+4,6



Einlagen- und Kreditgeschäft der inländischen Banken (EZB-Monetärstatistik)

% y-o-y	2010 ¹	Dez 10	Jän 11	Feb 11
Einlagen von inländischen Nichtbanken	+1,5	+0,6	+0,1	+0,5
Private Haushalte und Organisationen	+1,6	+0,6	-0,1	+0,1
Nicht-finanzielle Unternehmen	+10,4	+0,9	-0,2	+0,6
Nichtbanken-Finanzintermediäre	-10,0	-5,0	+1,9	-2,4
Öffentlicher Sektor	-14,2	+7,5	+5,4	+8,0
Kredite an inländische Nichtbanken	+1,6	+3,1	+2,3	-2,5
Private Haushalte und Organisationen	+3,6	+5,5	+4,3	+4,4
Konsumzwecke	-2,1	-1,2	-2,3	-2,2
Schaffung/Erhaltung von Wohnraum	+6,2	+8,9	+7,4	+7,7
Sonst. Ausleihungen	+2,2	+2,9	+2,2	+2,2
Nicht-finanzielle Unternehmen	+0,2	+2,3	+1,9	+2,2
Nichtbanken-Finanzintermediäre	-4,6	-6,9	-8,3	-7,7
Öffentlicher Sektor	+5,5	+5,8	+5,9	+4,9

¹ Jahresdurchschnittswerte

% y-o-y = Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent

Disclaimer

Dieses Dokument wurde von der BAWAG P.S.K. Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse Aktiengesellschaft, Georg-Coch-Platz 2, 1018 Wien („**BAWAG P.S.K.**“) ausschließlich zu Informationszwecken erstellt („**Information**“). Die Information stellt keine Anlageberatung bzw. sonstige Beratung dar. Die Information ist kein Angebot und keine Empfehlung, Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen. Die Information stammt aus öffentlich zugänglichen Quellen, die die BAWAG P.S.K. als zuverlässig erachtet hat. Die BAWAG P.S.K. gibt keine Garantie oder Gewährleistung ab, indirekt oder direkt, im Hinblick auf die Richtigkeit und Genauigkeit, die Verlässlichkeit und die Vollständigkeit der Information. Die BAWAG P.S.K. übernimmt für die Information keinerlei Haftung. Unter keinen Umständen haftet die BAWAG P.S.K. für Verluste, Schäden, Kosten oder sonstige Aufwendungen (insbesondere gilt dies für direkte oder indirekte Schäden, für Folgeschäden oder entgangenen Gewinn), die im Zusammenhang mit der Verwendung der Information oder aufgrund von Maßnahmen im Vertrauen auf die Information entstehen. Die BAWAG P.S.K. übernimmt keine Verpflichtung, die Information zu aktualisieren. Vergangene Wertentwicklungen lassen keinen verlässlichen Rückschluss auf zukünftige Entwicklungen zu. Tatsächliche Ergebnisse können von Prognosen abweichen. Derartige Abweichungen können merklich positiv oder negativ sein. Der Inhalt dieses Dokuments ersetzt keine professionelle und individuelle Beratung. Dieses Dokument ist nur für die Nutzung durch den Empfänger bestimmt und darf ohne schriftliche Zustimmung der BAWAG P.S.K. weder verändert, vervielfältigt, verbreitet, veröffentlicht oder an andere Personen weitergegeben werden.

This paper has been prepared by BAWAG P.S.K. Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse Aktiengesellschaft, Georg-Coch-Platz 2, 1018 Wien („**BAWAG P.S.K.**“) solely for the purpose of providing general information (“**Information**“). The Information does not constitute investment or other advice. It does not constitute an offer or recommendation to purchase or sell any securities or other investments or financial products. The Information derives from public sources BAWAG P.S.K. considered to be reliable. However, BAWAG P.S.K. does not make any representation, express or implied, as to the accuracy, reliability or completeness of the Information. BAWAG P.S.K. disclaims all warranties with regard to the Information. In no event shall BAWAG P.S.K. be liable for any loss, damages, costs or other expenses of any kind (including, but not limited to, direct, indirect, consequential or loss of profit) arising out of or in connection with any use of, or any action taken in reliance on, any Information. BAWAG P.S.K. assumes no obligation for updating the Information. Past performances do not permit reliable conclusion to be drawn as to future performances. Actual results may vary from forecasts and variations may be materially positive or negative. The content in this document is not to be relied upon as a substitute for professional and individual advice. This document is only for the use of its recipient and must not without the written consent of BAWAG P.S.K. be amended, copied, distributed, published or forwarded to other persons.

Rückfragehinweis

Stefan Rossmanith (Tel. +43 5 99 05 32055 / stefan.rossmanith@bawagpsk.com)

Michaela Dueñas Vega (Tel. +43 5 99 05 32053 / michaela.duenas-vega@bawagpsk.com)

Bezugsquelle

Diese und weitere Publikationen von Strategy & Economics finden Sie auf der Homepage der BAWAG P.S.K. unter dem Link <http://www.bawagpsk.com/BAWAG/FK/SV/14032/Economics.html>. Für Zusendungen per e-mail folgen Sie bitte dem Link „Think Business Newsletter An- bzw. Abmeldung“.

© 2011, BAWAG P.S.K., Wien.

BAWAG P.S.K.
Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse Aktiengesellschaft
Strategy & Economics

Georg-Coch-Platz 2
A-1018 Wien

<http://www.bawagpsk.com>