



Stefan Bruckbauer, Chefökonom, UniCredit Bank Austria AG:

„Was wird der Herbst bringen? Aufschwung, Rezession, Zinsen?“

Der Chefökonom der UniCredit Bank Austria prognostiziert ein „maues“ kommendes Jahr, aber keinen Einbruch. Die Inflation geht weiter zurück. 2024 sollte besser aussehen als 2023, auch wenn man nicht groß durchstarten wird. Strukturell haben wir viele Herausforderungen vor uns. Eine riesige Herausforderung ist die grüne Transformation für Europa - nicht nur aus Umweltgründen, sondern vor allem auch aus ökonomischen und politischen Gründen.

Ausgangslage: Die Inflation

Generell ist das große Thema, warum die Inflation, also die Veränderung des Preisniveaus, außer Kontrolle geraten ist, vorbei. „Sie war ausgelöst durch den Schock der Energiepreise. Und dann die extrem starke und mehr oder minder sinnvolle Reaktion auf diesen Schock.“ Etwa am Beispiel Österreich.

„Ein ganz wesentlicher Treiber der Inflation war, dass sich die Menschen die Inflation überhaupt leisten konnten.“ Denn die Inflation hat nicht zu schweren Einbrüchen in der Realwirtschaft geführt. In diesem Fall hätten wir eine zwar niedrigere Inflation, aber höhere Arbeitslosigkeit gesehen. „Das ist nicht passiert. Die Menschen hatten relativ schnell mehr als 10 Prozent mehr verfügbares Einkommen, nicht zuletzt durch die Unterstützung der öffentlichen Hand. Da konnte sich die Inflation schneller als erwartet Platz machen, vor allem in den Industrieländern.“ Damit hat die extreme Unterstützung „in dieser Situation dazu geführt, dass die Inflation stärker und länger geblieben ist“.

Die Konsequenz: Die Staatsschuld ist „um 30 Prozent höher als wir es erwartet hätten.“ Ohne Anleihekäufe wäre es dem Staat global gesehen auch nicht möglich gewesen, so viel Geld auszugeben. „Somit war er Komplize. Das soll keine Wertung sein, erklärt aber, warum wir diese Inflation bekommen haben.“

Eine Disinflation begleitet uns in den kommenden Monaten

Als wesentlichen Trend für die kommenden Monate ortet Bruckbauer eine Disinflation. Auch „wenn der Ölpreis wieder Richtung 100 marschiert“, sind wichtige andere Preise wie Gas oder Strom „deutlich unter dem Jahresdurchschnitt des Vorjahres“. Die Mehrheit der Unternehmen hat inzwischen rückläufige Einkaufspreise und zum Teil rückläufige Verkaufspreise. „Auch in anderen Segmenten werden wir eine Entspannung dieser extremen Situation sehen“, so Bruckbauers Prognose. Unterstützt wird diese Entwicklung durch die globale Konjunkturschwäche. „Was nicht so gut ist, außer, man ist nur

auf die Inflation fokussiert.“ Denn damit sinkt natürlich der Output. Ein schwerwiegender produktionshemmender Faktor ist der Arbeitskräftemangel, aber natürlich in erster Linie die fehlende Nachfrage.

Der Auftragseingang ist in allen Segmenten der Wirtschaft rückläufig. Die Lager werden wieder reduziert. „Der Lageraufbau ist abgeschlossen, nicht zuletzt wegen der Finanzierungskosten und weil die Lieferzeiten wieder kürzer geworden sind.“

Im Gleichklang damit geht auch ein schwindender Optimismus. Der ist für die kommenden Monate „deutlich unterdurchschnittlich ausgeprägt“. Wenig überraschend ist man im Bausektor und der Industrie im Hinblick auf die Entwicklung in den kommenden 6 bis 12 Monate besonders pessimistisch. Das gilt global gesehen, aber „speziell auch für die Industrieländer“. Positiv ist, dass der Arbeitsmarkt in Europa ein stabiler ist. Nach wie vor gibt es eine starke Nachfrage nach Arbeitskräften.

Ende der Zinserhöhungen naht

Heuer war kaum Wirtschaftswachstum möglich, die Prognosen liegen bei etwa null. „Wir werden de facto im 2. Halbjahr eine Stagnation haben und ein ganz maues Wachstum im nächsten Jahr.“ Technisch gesehen könnte es sich möglicherweise um eine Rezession handeln, „ich würde da aber nicht zu viel darauf geben“, so Bruckbauer. Aus diesem Grund werden die Zentralbanken „auch aufhören, die Zinsen weiter zu erhöhen“. Für die EZB erwartet Bruckbauer, dass es „nächstes Jahr Zinssenkungen geben wird“.

Für die Inflation prognostiziert Bruckbauer, dass es „schön langsam“ einen Rückgang geben wird. „Den Zweier werden wir heuer nicht sehen. Auch im nächsten Jahr wird es schwierig werden, den Zweier zu bekommen. Im Jahresdurchschnitt schon gar nicht, da werden wir bei drei bis vier Prozent bleiben.“

Größte Herausforderung: Grüne Transformation

Im Hinblick auf den Krieg in der Ukraine und die Gasthematik erklärte Bruckbauer, dass die Lagerstände in Europa und Österreich gut gefüllt sind. Während Europa es geschafft hat, sich Gas aus den USA zu organisieren, gibt es in Österreich noch immer den überwiegenden Anteil an russischem Gas. Die Gaspreise werden, so seine Prognose, bleiben wie sie sind, wenn nicht ein extremer Konjunkturaufschwung in Lateinamerika oder Asien passiert und infolge dessen der Gaspreis extrem ansteigt.

Was die grüne Transformation angeht, ortet Bruckbauer großen Nachholbedarf Europas. Und zwar nicht nur aus Umweltgründen, sondern vor allem auch aus ökonomischen und politischen Gründen. „Wir sind zu 70 bis 80 Prozent von fossiler Energie aus dem Ausland abhängig.“ Allein diese Tatsache bedeutet einen extremen Wettbewerbsnachteil bzw. eine große Gefahr für Europa, in den USA sind es nämlich 0 Prozent. „Der Standort Europa wird in Zukunft Probleme haben, wenn er weiter von fossiler Energie abhängig ist.“

Europa hat großen Nachholbedarf

Apropos Weltwirtschaft. Eine Finanzkrise sieht Bruckbauer nicht aus China kommen, aber „eine Wachstumskrise“. Und das, wo das Wachstum aus China für die Weltwirtschaft besonders wichtig ist. „Jedes 10. Produkt, das in Deutschland erzeugt wird, hat einen Abnehmer in China.“

Amerika konnte in den vergangenen 30 bis 40 Jahren seinen Anteil am globalen BIP halten, während jener des Euroraums „von 24 auf 15 Prozent zurückgegangen ist und noch auf 13 Prozent zurückgehen wird“. Der Beitrag des Euroraums zum Wirtschaftswachstum der Welt ist „sehr, sehr gering“ in den nächsten Jahren. China wird global gesehen weiterhin eine wesentliche Rolle spielen, Amerika sowieso. „Europa sollte hier auf jeden Fall deutlich Gas geben“, so Bruckbauers Fazit.