

2013: Woher kommt das Wachstum?

09.01.2013

BIP Wachstum Österreich: 0,9%

EZB Zinssenkung auf 0,5% wahrscheinlich

Woher kommt das Wachstum in der Eurozone und den USA?

Die Abkühlung der Konjunktur in der Eurozone hat bereits vor einem Jahr begonnen, der Tiefpunkt scheint aber noch nicht erreicht. „Konsum und Investitionen bleiben durch die Schuldenkrise gedämpft. Daher sind Wachstumsimpulse von außen erforderlich, speziell im exportorientierten Deutschland“, sagt Mildred Hager, Senior Makro Analystin in der Erste Group. Der US-Konsum wird infolge der langsamen Verbesserung am Arbeits- und Häusermarkt das globale Wachstum stützen (US BIP 2013: 2%). Insbesondere die Exporte der Eurozone sollten dadurch profitieren. Die drittgrößte Volkswirtschaft der Eurozone, Italien, könnte 2013 den Weg aus der Rezession finden – sofern weitere Reformen umgesetzt werden. Damit fällt ein Dämpfungsfaktor für die Eurozone im Laufe des Jahres weg. In Deutschland und Frankreich sollte somit eine langsame Erholung einsetzen. „Wir rechnen aus heutiger Sicht mit einem Wirtschaftswachstum 2013 von +0,4% in der Eurozone“ so Hager.

Die Arbeitslosenquote wird in der Peripherie noch steigen (in der Eurozone nahe 12%) und damit auch die Inflation dämpfen. Die EZB sollte dementsprechend weitere Maßnahmen (u.a. Zinssenkung auf 0,5%) umsetzen. Mit der Ankündigung des EZB Ankaufprogramms kann das Risiko exzessiv hoher Finanzierungskosten für die Peripherieländer abgewehrt werden – aber nur solange die Schuldenlast tragbar bleibt. Auch 2013 zeichnet sich daher noch keine Lösung der Schuldenkrise ab. Die Fed ist zuletzt ebenfalls nochmals expansiver geworden. „Es bleibt die Frage, ob und wie lange die Zentralbanken die Wirtschaft stützen können“ sagt Hager. Angesichts der expansiven Geldpolitik sowie der schwachen Wirtschaft sollten auch die Benchmark Renditen (Deutschland, Treasuries) niedrig bleiben. Der leicht bessere US Ausblick spricht für einen etwas stärkeren Dollar im Jahresverlauf.

Was bedeutet das für Österreich und österreichische Staatsanleihen?

„Die österreichische Wirtschaft ist breit diversifiziert und dadurch weniger krisenanfällig als die anderer Staaten“ sagt Gudrun Egger, Leiterin Major Markets & Credit Research der Erste Group. Seit 2002 liegt das Wachstum über jenem der Eurozone und das kaufkraftbereinigte BIP pro Kopf liegt um 19% über dem Schnitt der Eurozone. Getragen wird der Wohlstand von der starken internationalen

Wettbewerbsfähigkeit Österreichs. Die nachlassende Außenwirtschaft beeinflusst allerdings derzeit auch die Dynamik der österreichischen Wirtschaft, da Österreich eine offene Volkswirtschaft mit einer Exportquote von 57% des BIP (Durchschnitt Eurozone: 44%) ist. Besonders die Rezession im zweitwichtigsten Abnehmerland Italien und in Teilen Osteuropas belastet das Exportwachstum. Stabilisierend wirkt hingegen der private Konsum, der unter anderem von der niedrigen Arbeitslosenrate profitiert. „Ausgehend von einer langsamen Erholung des internationalen Umfelds erwarten wir heuer in Österreich ein Wachstum über dem Eurozonenschnitt von knapp einem Prozent“, so Egger. Im Jahr 2014 wird sogar wieder mit +1,7% gerechnet.



Mildred Hager
Senior Makro Analystin

[Download \[jpg; 706.3 KB\]](#)

Österreich genießt im internationalen Umfeld einen Ruf als sicherer Hafen und wird von drei der vier wichtigsten Ratingagenturen mit der Bestnote „Triple-A“ bewertet. Das überdurchschnittliche Wirtschaftswachstum und die langfristige Budgetdisziplin konnten die Staatsverschuldung auf einem moderaten Niveau von 75% des BIP halten. Angesichts des fundamentalen Umfelds (niedriges Wachstum) suchen Investoren weiterhin hochqualitative Veranlagungen. Das schrumpfende Universum „sicherer Anlagen“ sollte dazu beitragen, dass die Renditen hochqualitativer Anleihen auf niedrigem Niveau bleiben. „Nachdem sich der Spread zu Deutschland im letzten Jahr von 115 im Jänner auf 40 Basispunkte im Dezember deutlich eingeeengt hat, sehen wir das weitere Einengungspotenzial zwar als begrenzt, Niveaus von 25-30 Basispunkten sind aber durchaus erreichbar“, sagt Egger. In Summe sind weiterhin niedrige Renditen für österreichischer Staatsanleihen zu erwarten.

[Präsentation \[pdf, 474.5 KB\]](#)