

## Nontechnical summaries in English

### Exchange rate index update for Austria shows lower effective appreciation than previously measured

*Ursula Glauningner, Thomas Url, Klaus Vondra*

How competitive are Austrian exports and services? The first step toward answering this question is to compare the value of the Austrian currency against a basket of other currencies in a way that reflects the relative importance of trade with other countries. This is what the so-called nominal effective exchange rate for Austria, calculated by the Oesterreichische Nationalbank (OeNB) and the Austrian Institute of Economic Research (WIFO), does. When this rate increases, Austrian exports become more expensive in other countries. When this rate goes down, Austrian exports become less expensive. By adding the price and cost dimension, i.e. by looking at both the costs of producing such goods and services and the prices foreign manufacturers or consumers have to pay for them, we arrive at the real effective exchange rate. Austria's real effective exchange rate is, thus, an indicator of Austria's international price or cost competitiveness.

With this article, we publish the latest nominal and real exchange rates for Austria, as calculated in index form (i.e. by comparing the changes against a fixed standard based on either prices or unit labor costs), for four segments of the economy: (1) manufactured goods, (2) food and beverages, (3) raw materials and energy products, and (4) services. For the services segment, we provide additional in-depth information by calculating, for the first time, a separate exchange rate for tourism services. Our calculations relate to up to 56 trading partners, which account for more than 95% of all exports from and imports to Austria. The key factor in updating the effective exchange rate is the reweighting of the individual currencies, to reflect ongoing changes in the relative importance of the individual trading partners. In this article, we update the calculations published in 2017 by reflecting more recent data on trade flows in the weighting matrix. The index recalculation confirms that Austria has lost competitiveness over time, but that the loss has been less pronounced than suggested by the previous calculations. The competitiveness indicators for 2020 and 2021 must be interpreted with some caution, because economic measures taken to cushion the impact of COVID-19 have introduced a bias into the data.

The newly developed real effective exchange rate for the tourism industry shows that Austria's tourism exports have become more expensive than its services exports in general. This would imply that Austria has lost competitiveness compared with other vacation destinations. However, cross-checks with the number of tourist overnight stays and the amounts spent by foreign tourists in Austria in recent years indicate that Austria's tourism industry has continued to thrive. One explanation may be that Austria's tourism industry has been catering increasingly to more demanding visitors who stand ready to pay more for higher quality.

### Private consumption and savings during the COVID-19 pandemic in Austria

*Martin Schneider, Richard Sellner*

During the COVID-19 pandemic, Austrian households have saved more money than ever before. In this study, we first try to find out how high these additional ("excess") savings are. We then look at where they come from, how they were used and why they were piled up. Finally, we estimate how much demand for goods and services has built up and discuss what this so-called "pent-up demand" means for the Austrian economy.

We find that from the first quarter of 2020 to the second quarter of 2021, total household savings in Austria were EUR 10.8 billion higher than if the pandemic had not happened.

Savings went up mainly because people bought fewer services. That people earned a lot less from their investments was not enough to bring total savings down. We see that in 2020, households' excess savings mainly went into cash holdings and bank deposits. In the first half of 2021, however, the opposite happened: Excess cash holdings and bank deposits went down and thus helped reduce the savings ratio.

Looking at a range of reasons for saving we know from the literature, we try to find out which of them are responsible for the strong increase in savings we have seen. It turns out that the traditional reasons cannot explain this increase, so the main reason might be that people could not buy many things (mostly services) while shops and businesses were closed during the lockdowns. We estimate that these so-called "forced savings" of Austrian households come to between EUR 17 billion and EUR 23 billion.

We expect that savings out of people's current income will quickly reach the levels seen before the crisis, but that Austrians will not spend a lot of their excess savings on meeting pent-up demand. We calculate that if Austrians spend

25% or EUR 2.7 billion of their excess savings on pent-up demand, Austrian GDP will increase by EUR 2.4 billion (or 0.4%) until 2023.

These figures are of course uncertain because we do not know which course the pandemic will take and which parts of private consumption it will affect most.

### **A new instrument to measure wealth inequality: distributional wealth accounts**

*Arthur B. Kennickell, Peter Lindner, Martin Schürz*

This study outlines the data restrictions we face when analyzing the distribution of wealth in Austria, and it identifies ways to improve the relevant data basis. National accounts (NA) data on corporations, the general government and households do not provide a suitable basis for analyzing the concentration of wealth. More useful data come from the Eurosystem's Household Finance and Consumption Survey (HFCS). The Oesterreichische Nationalbank (OeNB) has carried out this sample survey among Austrian households since 2010. Participation in the HFCS is voluntary. However, one of the key problems of the HFCS is that, given the voluntary character of the survey, particularly wealthy households tend not to participate or not to (fully) disclose their financial circumstances. This sets a limit to any serious analysis of wealth concentration on the basis of HFCS data. It also means that total wealth as recorded in the HFCS remains considerably below total wealth as estimated in the national accounts.

The European System of Central Banks intends to close this gap by introducing distributional wealth accounts, which would bring together the information on wealth distribution that is available from HFCS microdata with NA macrodata.

Additional information could be obtained from the rich lists published regularly by *Forbes* and the Austrian weekly *trend* magazine and from assumptions on changes in household wealth distribution and household debt.

This study presents various scenarios resulting from simulations of wealth concentration. The results of these simulations show that the net wealth of the richest, i.e. top, 1% of Austrian households accounts for a share in total household net wealth that ranges from at least 23% to more than 50%. All available information suggests that in fact this share comes to around 50%. Precise assessments of potential distortions and estimation uncertainties remain difficult, however. This data gap could only be closed by introducing a statutory asset register.

### **Payment behavior in Austria during the COVID-19 pandemic**

*Dominik Höpperger, Codruta Rusu*

This study discusses the latest survey on the use of payment instruments in Austria. The 2020/21 survey was the fifth survey on this topic that was conducted for the Oesterreichische Nationalbank (OeNB). It addressed Austrian households, which means women and men aged 15 or older. Its results are representative of the payment behavior of people living in Austria no matter how old they are, whether they are women or men, and in which Austrian province they live.

The first part of our study presents the results of the survey. We see that cash remains the most popular means of payment at the point of sale in Austria. About 66% of these payments are made in cash. Cash payments went down compared with 2019, however, and the pandemic supported this trend. For a number of reasons, people used cash less often when making everyday payments during the pandemic. Electronic payments have been becoming more popular in general. Moreover, the restrictions in force to fight the pandemic affected activities which tend to involve cash payments: travel, leisure activities and cultural events, for instance. All in all, the pandemic seems to have sped up the trend toward paying with cards. It remains to be seen whether, and how, the pandemic will influence the way people pay at the point of sale or online in the long term. Much will depend on when the pandemic-related restrictions will be removed on a large scale and when economic and social life will return to normal. Another important factor is the range of options for digital payments enterprises will offer their customers.

The second part of our study analyzes the connection between the drop in cash payments and the contagion risk people answering the survey said they felt when using cash. Our results show: The higher people considered the risk to catch the coronavirus via banknotes and coins, the fewer cash payments they made. Often, they thought the risk was a lot higher than it actually is. In fact, many scientific studies have shown that the risk of contracting the coronavirus from using cash is very low.

## Nontechnical summaries in German

### Neugewichtung der effektiven Wechselkurse für Österreich ergibt geringfügigere Aufwertung als bisher gemessen

*Ursula Glauninger, Thomas Url, Klaus Vondra*

Ein nominal effektiver Wechselkurs ist ein handelsgewichteter Durchschnitt der bilateralen Wechselkurse eines Landes und seiner wichtigsten Handelspartner. Ein steigender nominal effektiver Wechselkurs signalisiert aus makroökonomischer Sicht eine Aufwertung gegenüber den Handelspartnern, ein sinkender eine Abwertung. Durch die Integration der relativen Preis- oder Kostenbewegungen in den nominellen Wechselkurs erhält man einen real effektiven Wechselkurs. Dieser ist ein Indikator für die internationale Preis- oder Kostenwettbewerbsfähigkeit eines Landes, je nachdem ob Preis- oder Lohnkostenindizes verglichen werden. Im vorliegenden Beitrag berechnen die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) und das Österreichische Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO) nominelle und reale Wechselkurse für Österreich insgesamt sowie für vier Branchen: Handelswaren, Nahrungsmittel und Getränke, Rohstoffe und Energieprodukte und Dienstleistungen. Als Spezialfall der Dienstleistungen wird zudem erstmals ein Wechselkurs für den Tourismus berechnet. In den Berechnungen werden bis zu 56 Handelspartner und damit mehr als 95 % des österreichischen Handels berücksichtigt.

Die entscheidende Komponente in der Berechnung der Wechselkurse ist die Gewichtsmatrix, in der das Gewicht der einzelnen Handelspartner festgelegt wird. Im vorliegenden Artikel wurde diese Gewichtsmatrix mit nun zur Verfügung stehenden Daten neu berechnet und somit die Ergebnisse der letzten OeNB/WIFO-Berechnungen aus dem Jahr 2017 aktualisiert. Der nun berechnete neue Indikator für die Wettbewerbsfähigkeit zeigt eine mittelfristige Verschlechterung der Wettbewerbsposition Österreichs, wobei die Aufwertung im Vergleich zum vorherigen Gewichtungsschema weniger ausgeprägt ist. Die COVID-19-Krise verzerrt in den Jahren 2020 und 2021 mehrere zugrundeliegende Indikatoren und schränkt damit eine umfassende Interpretation der Wettbewerbsindikatoren am aktuellen Rand ein.

Im vorliegenden Beitrag widmet sich ein Spezialkapitel der Entwicklung im Tourismusbereich. Der neu entwickelte reale effektive Wechselkurs für die Tourismusbranche zeigt eine stärkere Aufwertung als für den gesamten Dienstleistungssektor. Dies bedeutet eigentlich eine Verschlechterung der österreichischen Wettbewerbsfähigkeit im Vergleich zu anderen Urlaubsdestinationen. Allerdings verzeichneten die Anzahl der Nächtigungen sowie die Ausgaben ausländischer Touristen in Österreich in den vergangenen Jahren klare Aufwärtstrends. Eine Erklärung hierfür könnte die Verlagerung zu höherwertigen Angeboten im Tourismus sein.

### Konsum- und Sparverhalten der privaten Haushalte in Österreich während der COVID-19-Pandemie

*Martin Schneider, Richard Sellner*

Die österreichischen Privathaushalte haben während der COVID-19-Pandemie mehr gespart als je zuvor. In der vorliegenden Studie untersuchen wir, wie hoch diese zusätzlichen Ersparnisse sind, woher sie kommen und welche Überlegungen ihnen zugrunde liegen. Darüber hinaus interessiert uns, wofür diese zusätzlichen Ersparnisse verwendet werden. Außerdem schätzen wir ab, wie viel Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen sich aufgestaut hat, und untersuchen, was dieser Konsumnachholbedarf für die österreichische Wirtschaft bedeutet.

Vom ersten Quartal 2020 bis zum zweiten Quartal 2021 waren die Ersparnisse der österreichischen Haushalte insgesamt um 10,8 Mrd EUR höher, als im selben Zeitraum ohne Ausbruch der Pandemie erwartet worden wäre.

Die Ersparnisse sind vor allem deshalb gestiegen, weil die Menschen weniger Dienstleistungen in Anspruch genommen haben. Obwohl die Investitionen der privaten Haushalte deutlich weniger Erträge abwarfen als sonst, gingen die Sparguthaben insgesamt dadurch nicht zurück. Der während der Pandemie aufgebaute Ersparnisüberschuss floss 2020 vor allem in Bargeld- und Bankguthaben. Im ersten Halbjahr 2021 kam es zu einer Umkehr dieser Entwicklung: Die überschüssigen Bargeld- und Bankguthaben verringerten sich, wodurch auch die Sparquote zurückging.

In der Literatur wurde vielfach zu den Gründen, warum Menschen sparen, geforscht. Unsere Untersuchung zeigt, dass keines der üblichen Motive den starken Anstieg der Ersparnisse während der Pandemie erklären kann. Vielmehr dürfte ausschlaggebend gewesen sein, dass die Menschen vieles (insbesondere Dienstleistungen) nicht kaufen konnten, weil Geschäfte, Betriebe und Lokale im Lockdown geschlossen waren. Die dadurch entstandenen unfreiwilligen Ersparnisse der österreichischen Haushalte betragen unseren Schätzungen zufolge zwischen 17 Mrd EUR und 23 Mrd EUR.

Wir gehen davon aus, dass die Beträge, die die Menschen von ihrem laufenden Einkommen zur Seite legen, rasch wieder dasselbe Niveau erreichen werden wie vor der Krise. Wir rechnen jedoch nicht damit, dass die Österreicherinnen und Österreicher einen großen Teil der zusätzlichen Ersparnisse verwenden werden, um versäumten Konsum nachzuholen. Wenn 25 % (oder 2,7 Mrd EUR) des aufgebauten Ersparnisüberschusses für diesen Zweck verwendet wird, würde das österreichische Bruttoinlandsprodukt (BIP) nach unseren Berechnungen bis 2023 um 2,4 Mrd EUR (oder 0,4 %) wachsen.

Diese Angaben sind jedoch unsicher, da schwer abzuschätzen ist, wie sich die Pandemie weiterentwickeln und welche Bereiche des privaten Konsums sie am stärksten betreffen wird.

## Ein neues Instrument zur Messung der Vermögensverteilung: Distributional Wealth Accounts

*Arthur B. Kennickell, Peter Lindner, Martin Schürz*

In dieser Studie wird beschrieben, welchen Datenrestriktionen die Analyse der Vermögensverteilung in Österreich unterliegt und wie eine Verbesserung der Datenbasis erreicht werden kann. Die Daten zu Unternehmen, Staat und privaten Haushalten aus der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) ermöglichen zur Vermögenskonzentration keine Analysen. Eine bessere Datenquelle stellt der Household Finance and Consumption Survey (HFCS) des Eurosystems dar, eine seit dem Jahr 2010 von der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) in Österreich durchgeführte freiwillige Stichprobenerhebung zu Finanzen und Konsum der privaten Haushalte. Ein Kernproblem des HFCS besteht aber darin, dass – im Rahmen der Freiwilligkeit – besonders vermögende Haushalte ihre Vermögensverhältnisse nicht, oder nicht ganz, offenlegen. Das schränkt seriöse Analysen der Vermögenskonzentration ein. Dementsprechend liegt das im HFCS erhobene Gesamtvermögen weit unter dem in der VGR geschätzten Gesamtvermögen.

Mit Hilfe von Distributional Wealth Accounts möchte das Europäische System der Zentralbanken diese Lücke schließen. Dabei sollen die in den HFCS-Mikrodaten vorhandenen Informationen zur Vermögensverteilung auf die VGR-Makrodaten übertragen werden.

Die regelmäßig von *Forbes* und *trend* veröffentlichten Reichenlisten könnten zusammen mit Annahmen über die Verläufe der Vermögensverteilung und Verschuldung zusätzliche Informationen liefern.

In dieser Studie werden unterschiedliche Szenarien aus Simulationen der Vermögenskonzentration dargestellt. Die Ergebnisse dieser Simulationen zeigen, dass das Nettovermögen des reichsten Prozents der Haushalte (Top-1-Prozent) einen Anteil am gesamten Nettovermögen aller Haushalte von zumindest 23 % bis mehr als 50 % hat. Sämtliche Informationen deuten darauf hin, dass dieser Anteil tatsächlich bei etwa 50 % liegt. Eine präzise Einschätzung potenzieller Verzerrungen und Unsicherheiten der Schätzungen ist aber weiterhin schwierig. Diese Datenlücke ließe sich nur mit der Einführung eines gesetzlich verpflichtenden Vermögensregisters schließen.

## Das Zahlungsverhalten in Österreich während der COVID-19-Pandemie

*Dominik Höpperger, Codruta Rusu*

Diese Studie befasst sich mit der jüngsten Umfrage zur Verwendung von Zahlungsmitteln in Österreich. Diese Umfrage ließ die Oesterreichische Nationalbank 2020/21 bereits zum fünften Mal durchführen. Befragt wurden private Haushalte, und zwar Frauen und Männer ab dem 15. Lebensjahr. Die Ergebnisse sind also in Bezug auf Alter, Geschlecht und Bundesland aussagekräftig für das Zahlungsverhalten der in Österreich lebenden Menschen.

Der erste Teil der Studie befasst sich mit den Ergebnissen der Umfrage. Für rund 66 % aller Zahlungen an der Kassa wird Bargeld verwendet. Bargeld ist und bleibt das beliebteste Zahlungsmittel im stationären Handel in Österreich. Der Rückgang gegenüber 2019 wurde durch die Pandemie verstärkt. Die Menschen haben während der Pandemie bei alltäglichen Zahlungen aus unterschiedlichen Gründen seltener Bargeld verwendet. Einerseits besteht ein allgemeiner Trend zu elektronischen Zahlungen, andererseits wirkten sich die Beschränkungen, die zur Bekämpfung der Pandemie eingeführt wurden, auf Tätigkeiten aus, bei denen sonst viel bar bezahlt wird. Dazu gehören etwa Reisen, Freizeitaktivitäten und kulturelle Veranstaltungen. Insgesamt scheint die Pandemie den Trend zur Zahlung mit Karten beschleunigt zu haben. Ob und wie die Pandemie die Art und Weise, wie die Bevölkerung an der Kassa oder im Internet bezahlt, langfristig verändern wird, bleibt abzuwarten. Dabei wird es darauf ankommen, wann die Maßnahmen zur Pandemiebekämpfung umfassend gelockert werden und sich unser wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Alltag wieder

normalisiert, aber auch darauf, welche Möglichkeiten für digitales Bezahlen die Unternehmen ihren Kundinnen und Kunden bieten.

Im zweiten Teil der Studie untersuchen wir den Zusammenhang zwischen dem Rückgang der Barzahlungen und dem von den Befragten subjektiv wahrgenommenen Ansteckungsrisiko durch Bargeld. Die Ergebnisse zeigen: Je höher die Befragten das Risiko einstufen, sich über Banknoten und Münzen mit dem Corona-Virus anzustecken, desto seltener bezahlten sie in bar. Das wahrgenommene Risiko wurde dabei oft stark überbewertet. Tatsächlich wird das Ansteckungsrisiko, das von Bargeld ausgeht, in zahlreichen wissenschaftlichen Untersuchungen als äußerst gering eingestuft.