OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

KONJUNKTUR AKTUELL

Berichte und Analysen zur wirtschaftlichen Lage

Juni 2015

Stabilität und Sicherheit.

Die Publikation gibt eine kompakte aktuelle Einschätzung zur Konjunktur der Weltwirtschaft, des Euroraums, der CESEE-Staaten und Österreichs und berichtet über Entwicklungen auf den Finanzmärkten. Die Quartalsausgaben (März, Juni, September und Dezember) sind um Kurzanalysen zu wirtschafts- und geldpolitischen Themen erweitert.

Medieninhaber und Herausgeber	*Oesterreichische Nationalbank* *Otto-Wagner-Platz 3, 1090 Wien* *Postfach 61, 1011 Wien* *www.oenb.at* *oenb.info@oenb.at* *Tel. (+43-1) 40420-6666* *Fax (+43-1) 40420-6698*
Schriftleitung	*Doris Ritzberger-Grünwald*
Koordination und Redaktion	*Manfred Fluch*

© Oesterreichische Nationalbank, 2015

ISSN 2310-5216

Alle Rechte vorbehalten.

Reproduktionen für nicht kommerzielle Verwendung, wissenschaftliche Zwecke und Lehrtätigkeit sind unter Nennung der Quelle freigegeben.

Auf geschlechtergerechte Formulierungen wird verzichtet, an ihrer Stelle verwendete Begriffe gelten im Sinn der Gleichbehandlung grundsätzlich für beide Geschlechter.

Redaktionsschluss: 22. Juni 2015

Inhalt

Bericht über die wirtschaftliche Lage 4

Expansive Geldpolitik des Eurosystems verringert Konjunktur- und Deflationsrisiken 6

Zentral-, Ost- und Südosteuropa: OeNB-BOFIT-Prognose für ausgewählte CESEE-Länder 10

Österreich: 2016 bringt Ende der vierjährigen Konjunkturflaute 13

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats 17

Kreditinstitute: Jahresergebnis 2014 wieder positiv 28

Spezielle Kurzanalysen 34

Marktanteilsentwicklung der österreichischen Exportwirtschaft 35

Ursachen der Investitionsschwäche in Österreich 42

Rohstoffpreise und heimische Faktoren beschleunigen die österreichische HVPI-Inflation bis 2017 auf 2,0% 48

Global Implications of a strong US Dollar – GDP Impetus for the Euro Area (+0.75%) and EU-CESEE (+0.20%) . 53

77th East Jour Fixe: Russia – Economic Turmoil and Policy Options – Summary 58

Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) – das „Vier-Präsidentenpapier" 61

Wirtschaftsindikatoren - Grafiken und Tabellen 71

Bericht über die wirtschaftliche Lage

Überblick[1]

Anfang Juni präsentierte das Eurosystem die Wachstumsprognosen für den Euroraum, die OeNB präsentierte zeitgleich jene für Österreich für die Jahre 2015 bis 2017. Während die Konjunkturerholung im Euroraum weiter an Fahrt gewinnt (+1,5% im Jahr 2015 nach +0,9% 2014), bleibt das Wirtschaftswachstum in Österreich schwach (+0,7% im Jahr 2015 nach +0,4% 2014). 2016 und 2017 wird sowohl für den Euroraum als auch für Österreich ein Wachstum von knapp unter 2% erwartet.

Das Wirtschaftswachstum hat sich im Euroraum im Vorquartalsvergleich in den letzten Quartalen jeweils um 0,1 Prozentpunkte beschleunigt und lag im ersten Quartal 2015 bei +0,4%. Neben den bisherigen Wachstumsstützen Spanien und Deutschland verzeichneten zu Jahresbeginn auch Frankreich und Italien deutlich positive Wachstumsraten. Neben dem privaten Konsum beschleunigte sich zunehmend das Wachstum der Bruttoanlageinvestitionen; der öffentliche Konsum trug ebenso positiv zum Wachstum bei.

Der Wachstumsbeschleunigung im Euroraum steht eine heterogene Entwicklung der Weltwirtschaft entgegen. Die US-amerikanische Wirtschaft schrumpfte im ersten Quartal 2015 leicht, wobei die Entwicklung durch einige Sonderfaktoren (Wetter, Streiks, Ölpreisrückgang) belastet wurde. Im weiteren Jahresverlauf sollte die Wirtschaft wieder auf einen Wachstumspfad einschwenken, die Leitzinswende wurde jedoch von Anfang Juni in die Zukunft verschoben, obwohl das Wachstum 2015-2017 bei rund +2 ¾% liegen wird. Im Gegensatz dazu startete die japanische Wirtschaft unerwartet stark in das Jahr 2015, trotzdem bleiben die Wachstumsaussichten gedämpft. Das Wachstum in CESEE beschleunigt sich nur langsam und wird vor allem von der tiefen Rezession in Russland gebremst. Insgesamt geht das Eurosystem in der Prognose im Vergleich zum März von einem schwächeren Weltwirtschaftswachstum von nur +3,2% im Jahr 2015 aus, erst 2016 kommt es zu einer Beschleunigung auf +3,8%.

In Folge des Ankaufprogrammes des Eurosystems, dem seit Jahresbeginn wieder steigenden Ölpreis und dem verbesserten Wachstumsausblick für den Euroraum ist das Deflationsrisiko im Euroraum gebannt. Im Mai lag die Inflationsrate im Euroraum bei +0,3%, sie soll im weiteren Jahresverlauf weiter steigen. Die Prognose des Eurosystems erwartet eine deutliche Beschleunigung der Inflation von +0,3% im Jahr 2015 auf +1,8% im Jahr 2017. Die Arbeitslosenquote im Euroraum sinkt bis 2017 auf 10%.

Die österreichische Wirtschaft kann aktuell das Tempo des Euroraums nicht halten. Gestärkt durch das Abklingen des österreichspezifischen Vertrauensschocks und der Einkommenssteuerreform beschleunigt sich jedoch das Wachstum 2016 markant. Es wird primär vom privaten Konsum getragen, der durch eine deutlich positivere Entwicklung des real verfügbaren Haushaltseinkommens profitiert. Die Inflation steigt in Österreich rasch an und beträgt bereits 2016 wieder +1,9%; die Arbeitslosenquote verharrt auf ihrem hohen Niveau und sinkt erst 2017 geringfügig. Die Wachstumsbeschleunigung im Jahr 2016 darf aber nicht über die aktuellen Probleme der österreichischen Wirtschaft hinweg täuschen. Dies betrifft vor allem die Investitions- und Exportkonjunktur. Vor diesem Hintergrund widmen sich zwei Kurzanalysen der Marktanteilsentwicklung der österreichischen Exportwirtschaft und der Investitionsschwäche.

[1] Autor: Klaus Vondra (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

Expansive Geldpolitik des Eurosystems verringert Konjunktur- und Deflationsrisiken[2]

Verbesserte Wirtschaftsaussichten im Euroraum

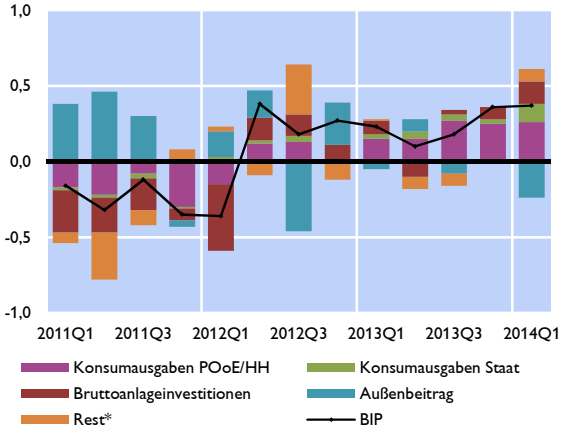
Privatkonsum als Wachstumsmotor

Im ersten Quartal 2015 lag das Wirtschaftswachstum im Euroraum gegenüber dem Vorquartal bei 0,4% und konnte sich damit auf dem – nach oben revidierten – Niveau vom vierten Quartal 2014 stabilisieren. Den größten Wachstumsbeitrag lieferte – wie schon in den beiden Quartalen zuvor – der private Konsum, gefolgt von den Bruttoanlageinvestitionen. Der Außenhandel dämpfte hingegen das Wachstum merklich, da die Importe dank dynamischer Binnennachfrage deutlich schneller zunahmen als die Exporte. Gegenüber dem 1. Quartal 2014 legte das reale BIP um 1,0% zu.

Auf Länderebene betrachtet war die Erholung im Euroraum breit abgestützt. Die meisten Euroraumländer, allen voran einige Peripherieländer, konnten positive Wachstumsraten verzeichnen. So wuchs die Wirtschaft Spaniens um 0,9%. Auch die zuletzt stagnierende Wirtschaft Frankreichs und Italiens wuchs wieder um 0,6% bzw. 0,3%. Hingegen ließ die Konjunkturdynamik einiger Kernländer merklich nach. Das mit 0,3% vergleichsweise schwache Wachstum in Deutschland wird mit Wettereffekten begründet, die die Investitionstätigkeit beeinträchtigten. Das Wachstum der Niederlande halbierte sich. Die österreichische Wirtschaft konnte erstmals seit einem Jahr ein leicht positives Wachstum (+0,1%) verzeichnen. Griechenlands BIP-Wachstum war zum zweiten Mal negativ, der Rückgang der Wirtschaftsleistung hat sich aber immerhin auf -0,2% halbiert. Die OECD rechnet auch für das Gesamtjahr 2015 nur mit einem Wachstum von 0,1%.

Wachstumsbeitrag zum realen BIP im Euroraum

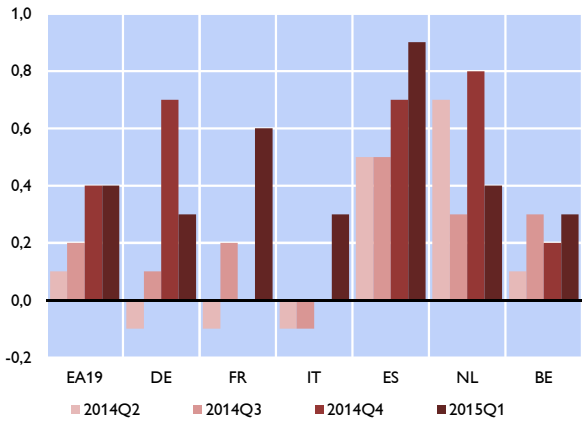
in % zum Vorquartal (saison- arbeitstägig bereinigt)



*Quelle: Eurostat. * Lagerveränderungen, Nettozugang an Wertsachen, Statistische Differenz.*

Reales BIP-Wachstum in ausgewählten Euroraumländern

in % gegenüber Vorquartal (saison- & arbeitstägig bereinigt)



Quelle: Eurostat.

Für das zweite Quartal 2015 lassen Kurzfristprognosen erneut ein BIP-Wachstum von 0,4% im Euroraumschnitt erwarten. Auch die rezentesten Stimmungsindikatoren deuten in diese

[2] Autorin: Maria Silgoner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

Richtung: nach starken Zuwächsen im ersten Quartal 2015 haben sie sich zuletzt stabilisiert. Für das Gesamtjahr 2015 rechnet die EZB mit einem Wachstum von 1,5%, das sich 2016 auf 1,9% erhöhen soll. Das wäre das höchste Wachstum seit 2010.

Arbeitslosigkeit geht weiter zurück

Die langsame, aber kontinuierliche Erholung auf dem Arbeitsmarkt setzt sich fort. Im April 2015 sank die saisonbereinigte Arbeitslosenquote auf 11,1%, den niedrigsten Stand seit Anfang 2012. Da gleichzeitig die Erwerbsquote ansteigt ist dieser Rückgang nicht darauf zurückzuführen, dass aktive Personen aus dem Arbeitsmarkt ausscheiden. Auch die Beschäftigung nimmt weiter leicht zu, zuletzt im ersten Quartal um 0,1%. Umfragedaten lassen erwarten, dass sich die Arbeitsmarkterholung nun beschleunigt. Insbesondere in den Peripherieländern ist die Arbeitslosigkeit rückläufig.

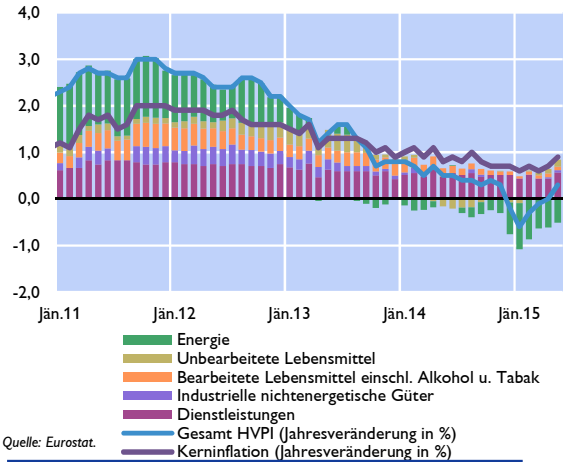
Euroraum lässt Deflationsrisiken hinter sich

Wie von Prognosen vorausgesagt, ist die seit Ende 2014 andauernde Phase negativer Inflationsraten nun zu Ende gegangen. Die HVPI-Inflationsrate lag im Mai 2015 bei 0,3%, nach 0,0% im April. Ursache für die seit Jahresanfang beobachtbare Umkehr des Deflationstrends war der schrumpfende negative Beitrag der Energiepreise. Der Beitrag der Nahrungsmittelpreise zur Inflation ist weiterhin sehr gering. Die um die Effekte dieser beiden volatilen Preiskomponenten bereinigte Kerninflationsrate stieg im Mai um 0,2 Prozentpunkte auf 0,9%. Seit Monaten werden die Preissteigerungsraten nahezu ausschließlich von den Dienstleistungspreisen getragen.

Die Deflationswahrscheinlichkeit hat damit deutlich abgenommen. Das zeigt sich auch daran, dass der Anteil der Preis-Untergruppen des HVPI, die eine negative Teuerungsrate aufweisen, deutlich von noch 36% zu Jahresanfang auf rund 25% zurückgegangen ist. Die einzigen Euroraumländer mit einem Preisrückgang um mehr als 1% waren im Mai 2015 Griechenland (-1,4%) und Zypern (-1,7%). Auch die Inflationserwartungen für die nächsten 5-10 Jahre sind seit Jahresanfang wieder angestiegen und liegen nun bei rund 1,8%. Dennoch bleibt die Inflation im historischen Vergleich niedrig, was unter anderem an der anhaltenden Investitionsschwäche liegt. Die EZB rechnet für 2015 noch mit einer Inflationsrate von nur 0,3% im Euroraum, 2016 sollen die Preise um 1,5% steigen.

Komponenten des HVPI

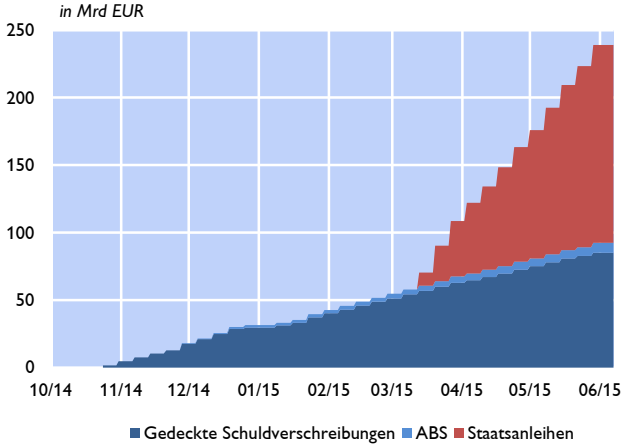
Beitrag zum Vorjahreswachstum in Prozentpunkten



Quelle: Eurostat.

Die neuen Ankaufprogramme des Eurosystems

in Mrd EUR



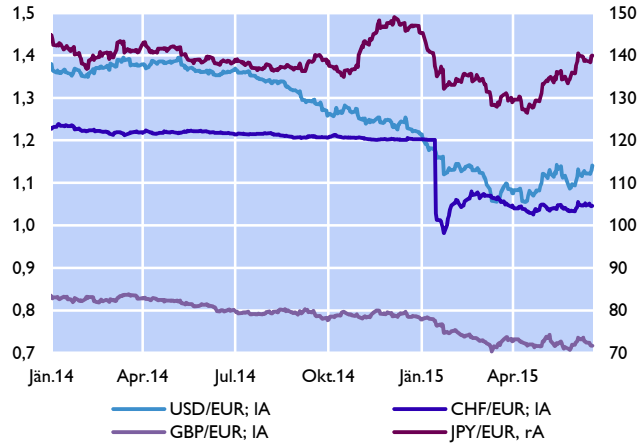
Quelle: EZB.

Trendwende bei Wechselkurs und Anleiherenditen signalisiert Wirtschaftsaufschwung

Auch wenn sich die Deflationswahrscheinlichkeit in den letzten Monaten verringert hat, bleibt die Teuerung doch deutlich niedriger als vom Eurosystem angepeilt. Die EZB hat auf diese Herausforderung im Jänner 2015 mit einem neuen Ankaufprogramm von Vermögenstiteln reagiert. Dieses ist seit März im Laufen und konnte bisher plangemäß in einem Umfang von monatlich 60 Mrd EUR realisiert werden. Gekauft werden Staatsanleihen, gedeckte Schuldverschreibungen und forderungsunterlegte Wertpapiere (ABS). Der Zinssatz für das Hauptrefinanzierungsgeschäft liegt seit September 2014 stabil bei +0,05%, auch Einlagen- und Spitzenrefinanzierungssatz liegen seither unverändert bei -0,20% bzw. +0,30%. Das steht mit den im Rahmen der Forward Guidance intendierten Signalen, die Zinsen längerfristig niedrig zu halten, in Einklang.

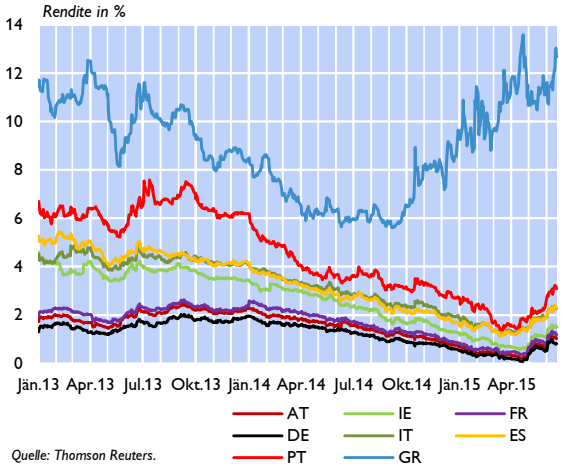
Die Ankündigung des neuen Ankaufsprogramms ließ den Euro deutlich abwerten. Anfang April erreichte er mit 1,055 US-Dollar je Euro einen Tiefstand. Die Abwertung unterstützt sowohl das Wachstum im Euroraum als auch die Inflationserwartungen. Die zuletzt ungünstigen Konjunktursignale aus den USA bei gleichzeitig positiven Wirtschaftsmeldungen im Euroraum setzten eine Trendwende in Gang, der Euro wertete seit Mitte April gegenüber dem US-Dollar wieder um rund 6% auf.

Wechselkurs ausgewählter Währungen zum Euro



Quelle: Thomson Reuters.

10-jährige Staatsanleihen ausgewählter Länder



Quelle: Thomson Reuters.

Auch bei den 10-jährigen Staatsanleihen vollzog sich eine Trendwende. Nach Ankündigung des Anleihenankaufprogramms hatten die Renditen zunächst merklich nachgegeben. Seit Ende April steigen sie jedoch in allen Ländern des Euroraums wieder. Die EZB betonte in ihrer Pressekonferenz Anfang Juni, dass diese Entwicklung erwartet worden war und dass auch zukünftig mit einer erhöhten Volatilität an den Märkten zu rechnen sei. Ein Renditeanstieg signalisiert entweder steigende Inflationserwartungen oder bessere Wachstumsaussichten, was beides erwünscht sei und daher kein Eingreifen der Notenbank erfordere.

Trotz jüngster Renditeanstiege können sich die Peripherieländer noch relativ günstig refinanzieren. So muss Portugal auf 10-jährige Staatsschuld derzeit einen Zinssatz von knapp über 3% bezahlen und hat vor kurzem angekündigt, aufgrund der guten Refinanzierungssituation IWF-Kredite frühzeitig zurückzahlen zu wollen. Die Zinsen für Spanien und Italien liegen bei etwa 2,3%. Ausnahme ist weiterhin Griechenland, dessen Renditen die anhaltend hohe

Unsicherheit über den Verhandlungsausgang widerspiegeln. Deutsche und österreichische Papiere mit 10-jähriger Laufzeit rentieren derzeit bei knapp unter bzw. knapp über 1%.

Internationales Umfeld: Weltwirtschaftswachstum nach unten revidiert

Schwaches erstes Quartal in den USA

Die Prognosen zum Weltwirtschaftswachstum sind zuletzt nach unten revidiert worden. Laut jüngster OECD-Prognose von Juni wird die Weltwirtschaft heuer nur noch um 3,1% wachsen. Die Abwärtsrevision reflektiert primär die ungünstigen Zahlen zum US-Wachstum. Im ersten Quartal 2015 schrumpfte das BIP im Vergleich zum Vorquartal um 0,2%, nach noch +0,6 im vierten Quartal 2014. Dahinter stehen eine deutliche Reduktion der privaten Konsumausgaben sowie ein negativer Wachstumsbeitrag des öffentlichen Konsums und des Außenhandels. Auch das Investitionswachstum ließ nach. In den USA wird diskutiert, ob der Rückgang im ersten Quartal primär auf Sonderfaktoren (Wetter, Streiks, Ölpreisrückgang) zurückzuführen ist oder ob auch Probleme bei der Saisonbereinigung für die negative Wachstumsüberraschung mitverantwortlich sein könnten. Im Gesamtjahr 2015 soll das BIP laut OECD-Prognose um 2,0% wachsen. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt verbessert sich indes weiter, wobei die Beschäftigung vor allem im Niedriglohnsektor zunimmt. Dadurch bleiben auch der Lohndruck und damit die Inflationsrate verhalten. Im April lag die Teuerung bei -0,2%. Die Fed ließ folglich in ihrer Sitzung von 28./29. April die Zinsen unverändert. Auch wenn sich einige Mitglieder bereits für eine baldige Zinserhöhung ausgesprochen haben, wird mehrheitlich erst mit einem Zinsschritt in der übernächsten Sitzung (16./17. September) gerechnet.

Erfreulicher Jahresstart in Japan – Konjunkturabkühlung in China

Im ersten Quartal 2015 hat sich das Wirtschaftswachstum in Japan auf 1,0% (q-o-q) verdreifacht, wozu der private Konsum wesentlich beitrug. Gegenüber dem Vorjahr schrumpfte das BIP um 1,0%, da damals Vorzieheffekte vor der Mehrwertsteuererhöhung im April 2014 das Wachstum künstlich erhöhten. Das positive erste Quartal ist insofern überraschend, als sich die angesteuerte Beschleunigung des Lohnwachstums nur schleppend realisiert. So waren zwar die Lohnabschlüsse der Frühjahresrunde erfreulich, sie haben sich jedoch bisher nicht auf den Bereich der KMUs sowie den ländlichen Raum übertragen. Immerhin ist die Inflationsrate im April, dem ersten Monat, der die Erhöhung der Mehrwertsteuer nicht mehr reflektiert, mit 0,6% im deutlich positiven Bereich geblieben. Im Gesamtjahr 2015 soll die japanische Wirtschaft laut OECD um 0,7% wachsen.

China meldete für das erste Quartal 2015 ein BIP-Wachstum von 7,0% gegenüber dem Vorjahr, nach vier Quartalen mit 7,4%. Die konjunkturelle Abschwächung wurde vor allem durch den deutlichen Rückgang der Investitionen im Bausektor verursacht. Der Außensektor kompensierte diese Entwicklung teilweise und trug nun wieder positiv zur Wachstumsentwicklung bei. Die Inflation blieb konstant und lag im April bei 1,5% und damit bei der Hälfte des von der People's Bank of China anvisierten Wertes. Demgemäß reduzierte die Notenbank am 11. Mai die Zinsen um 0,25 Basispunkte auf 5,1%. Vor dem Hintergrund sinkender Produzentenpreise dürfte dies allerdings die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen bestenfalls unverändert lassen.

Zentral-, Ost- und Südosteuropa: OeNB-BOFIT-Prognose für ausgewählte CESEE-Länder[3]

Wachstum weiterhin breit fundiert aber zu schwach, um Aufholprozess anzukurbeln

Für die Jahre 2015 bis 2017 werden für die CESEE-6-Region[4] BIP-Wachstumsraten von rund 3% p. a. erwartet; die 2014 beobachtete moderate Expansion wird sich somit fortsetzen. Angesichts des sich aufhellenden außenwirtschaftlichen Umfelds ist von einem starken Exportwachstum auszugehen. Da jedoch auch die Importe kräftig zulegen, wird der Außenbeitrag bei bzw. knapp unter null zu liegen kommen. Die stärksten Wachstumsimpulse gehen daher weiterhin von der Binnennachfrage aus. Allerdings bleibt das Wachstum zu schwach, als dass es eine Beschleunigung des wirtschaftlichen Aufholprozesses herbeiführen könnte. Angesichts der stabilen Wachstumsraten wird sich der Wachstumsvorsprung der Region im Vergleich zum Euroraumdurchschnitt sogar verringern – von 1,4 Prozentpunkten im Jahr 2015 auf rund 1 Prozentpunkt in den Jahren 2016 und 2017.

Tabelle 1: BIP-Wachstumsprognosen 2015 bis 2017, in %

	Eurostat / Rosstat	*Prognosen*				
		OeNB / BOFIT			EK	
	2014	2015	2016	2017	2015	2016
CESEE-6	**2.8**	**2.9**	**2.9**	**3.0**	**2.8**	**2.9**
Bulgarien	1.5	1.6	1.8	2.1	1.0	1.3
Kroatien	-0.4	0.4	1.1	2.2	0.3	1.2
Tschechische Republik	2.0	2.7	2.4	2.5	2.5	2.6
Ungarn	3.6	2.9	2.0	2.3	2.8	2.2
Polen	3.3	3.4	3.5	3.5	3.3	3.4
Rumänien	2.8	2.7	2.9	3.1	2.8	3.3
Russland	0.6	-4.4	-1.8	0.5	-3.5	0.2

Quellen: OeNB-BOFIT April 2015 Prognose, EK Frühjahrsprognose 2015, Eurostat, Rosstat.

Sämtliche Faktoren, die für das aktuell relativ wachstumsfreundliche Umfeld ausschlaggebend sind, sollten im gesamten Jahr 2015 weiterhin zum Tragen kommen. Die geringe Inflation bietet Spielraum für eine Fortsetzung des akkommodierenden geldpolitischen Kurses, die niedrigen Energiepreise tragen weiterhin zu hoher Kaufkraft bei. Außerdem haben einige Länder Maßnahmen zu einer weiteren Stärkung der Binnennachfrage ergriffen. Ungünstige fiskalpolitische Impulse sind in der CESEE-6-Region – außer in Kroatien – nicht zu erwarten. Die Erholung an den CESEE-6-Arbeitsmärkten setzt sich – in einigen Ländern durch wirtschaftspolitische Maßnahmen gestützt – ebenfalls fort. Im Jänner 2015 wurden in der Tschechischen Republik die Gehälter im öffentlichen Dienst erhöht, und in Rumänien wurde der Mindestlohn angehoben.

[3] Autorin: Julia Wörz (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

[4] CESEE-6: Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, Tschechische Republik, Ungarn.

Der Wachstumsbeitrag der Inlandsnachfrage bleibt 2015–2017 in allen Ländern mit Ausnahme Ungarns stabil. In Ungarn wird der Beitrag 2016 und 2017 zurückgehen, unter anderem da die Konjunkturprogramme der Notenbank auslaufen und da Einmalfaktoren, welche die privaten Haushalte bei der Umwandlung von Fremdwährungskrediten unterstützten, nicht länger zum Tragen kommen.

Insgesamt wird das BIP-Wachstum in der CESEE-6-Region hauptsächlich von der vom Privatsektor ausgehenden Binnennachfrage getragen. Der Anstieg der privaten Konsumausgaben in den CESEE-6-Ländern wird sich 2015 beschleunigen und sich 2016 und 2017 etwas über 3 % einpendeln, außer in Rumänien (wo sich das Wachstum der privaten Konsumausgaben gegenüber den 2014 verzeichneten hohen Werten abschwächen wird) und Kroatien (wo sich der Anstieg im Vergleich zu allen anderen Ländern der Region zwar am stärksten beschleunigen, aber trotzdem bis 2017 nur 2 % erreichen wird). Die öffentlichen Ausgaben werden trotz des geringeren Konsolidierungsdrucks keinen wesentlichen Beitrag zum BIP-Wachstum leisten. In Kroatien wird aufgrund des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit sogar ein leicht negativer Wachstumsbeitrag erwartet.

Angesichts der außergewöhnlich starken Ausweitung der Bruttoanlageinvestitionen im Jahr 2014 aufgrund der Auszahlungen aus zwei überlappenden mehrjährigen EU-Finanzrahmen gehen wir davon aus, dass sich das Investitionswachstum 2015 verlangsamen wird, da von der EU mitfinanzierte Investitionen rückläufig sind und nicht ausreichend durch (rein) private Investitionstätigkeit ersetzt werden. Dank solider Finanzierungsbedingungen für Unternehmen (vor allem in Polen), steigender In- und Auslandsnachfrage und verbesserter Haushaltspositionen in den meisten Ländern bleibt das Wachstum der Bruttoanlageinvestitionen jedoch kräftig (durchschnittlich knapp 5 %). Ungarn und Kroatien sind die einzigen Länder, in denen diese Faktoren weniger stark bzw. gar nicht zum Tragen kommen. Nach sechs Jahren rückläufiger Entwicklung wurde in Kroatien die Talsohle 2014 jedoch durchschritten. 2016 und 2017 werden die Bruttoanlageinvestitionen in allen CESEE-6-Ländern ansteigen, in vielen Ländern nicht zuletzt aufgrund von leichten Wachstumsimpulsen infolge der erhöhten Ausnutzung von EU-Geldern.

Mit der Erholung im Euroraum kommt es in der CESEE-6-Region über den gesamten Prognosezeitraum zu einer Verbesserung der außenwirtschaftlichen Bedingungen. Die Wertpapierankaufsprogramme des Eurosystems werden den Bedarf des Euroraums an CESEE-Gütern und -Dienstleistungen und somit auch die Exportentwicklung der CESEE-6-Region ankurbeln. Die potenziellen Auswirkungen der quantitativen Lockerungsmaßnahmen im Euroraum – Aufwertungsdruck, niedrigere Zinsen oder höhere Renditen – werden in Summe keine Auswirkungen auf Kapitalströme in die und aus der CESEE-6-Region zeigen. Das Exportwachstum der CESEE-6-Region wird von rund 6 % im Jahr 2015 auf knapp 7 % im Jahr 2017 steigen.

Allerdings werden die Einfuhren angesichts der kräftigen Binnennachfrage und der – vor allem in den offeneren CESEE-6-Volkswirtschaften – engen Import-Export-Verflechtungen ebenfalls stark zunehmen; ihr Wachstum wird von 7,2 % im Jahr 2015 bis 7,6 % im Jahr 2017 steigen. Per saldo wird der Wachstumsbeitrag des Außenhandels daher in etwa bei null liegen. Nur in Kroatien wird aufgrund der schwächeren Inlandsnachfrage ein klar positiver Wachstumsbeitrag zu verzeichnen sein. In Bulgarien und Rumänien wird der Wachstumsbeitrag des Außenhandels über den gesamten Prognosezeitraum negativ ausfallen.

Die Prognoserisiken bleiben in Bezug auf das Wachstum abwärtsgerichtet: So könnte ein unter den Erwartungen liegendes Wachstum im Euroraum – infolge von geringeren oder verzögerten Auswirkungen der quantitativen Lockerungsmaßnahmen des Eurosystems, von zusätzlichen Haushaltskonsolidierungserfordernissen oder gar neuerlichen Spannungen an den Staatsanleihemärkten – die Auslandsnachfrage und somit das Wachstum der CESEE-6-Region dämpfen. Ein zweites Abwärtsrisiko stellt die potenzielle Eskalation des Konflikts in der Ostukraine dar. Dieses Risiko bleibt bis zur vollständigen Umsetzung des Minsker Abkommens erhöht.

Dem gegenüber wird das von der geldpolitischen Straffung in den Vereinigten Staaten ausgehende Abwärtsrisiko für die CESEE-6-Länder als begrenzt eingeschätzt. Die Prognoserisiken aufgrund unerwarteter Ölpreisentwicklungen sind weitgehend ausgeglichen. Die in Bezug auf die Wachstumsprognose bestehenden Aufwärtsrisiken sind für die CESEE-6-Länder insgesamt gering und bestehen in einer stärker als erwarteten Erholung im Euroraum aufgrund der Strukturreformen und der von der Europäischen Kommission vorangetriebenen Investitionsoffensive. Ebenso könnte eine vollständige Umsetzung des Minsker Abkommens und die daraus resultierende Aufhebung der Sanktionen gegen Russland vor Ablauf des Prognosezeitraums über einen Exportanstieg ein im Vergleich zu unserer Basisprojektion höheres Wachstum bewirken, vor allem im Fall Polens. Dies ist jedoch aufgrund der vielen bestehenden Hindernisse derzeit als äußerst unwahrscheinlich anzusehen.

Österreich: 2016 bringt Ende der vierjährigen Konjunkturflaute[5]

Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 2015 bis 2017 vom Juni 2015[6]

Die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) geht in ihrer vorliegenden Prognose vom Juni 2015 – wie auch schon im Dezember 2014 – von einem Wachstum der österreichischen Wirtschaft von +0,7 % im Jahr 2015 aus. Für das Jahr 2016 wird ein Wachstum von +1,9 % und für das Jahr 2017 von +1,8 % erwartet. Das Wachstum für 2016 wurde gegenüber der Dezemberprognose um +0,3 Prozentpunkte nach oben revidiert. Die HVPI-Inflation ist im Gesamtjahr 2015 mit einem Anstieg um +0,9 % im historischen Vergleich sehr niedrig. 2016 und 2017 wird sie aufgrund des Anziehens der Konjunktur und des Auslaufens der dämpfenden Wirkungen der Energiepreise wieder auf +1,9 % bzw. +2,0 % steigen. Die Arbeitslosenquote wird heuer aufgrund der schwachen Konjunktur und des anhaltenden Anstiegs des Arbeitsangebots weiter auf 5,7 % zunehmen. Erst 2017 wird sie geringfügig auf 5,5 % sinken.

Seit Ende 2014 profitiert der Euroraum vom im Verlauf des Jahres 2014 stark gesunkenen Erdölpreis. Das erweiterte Programm des Eurosystems zum Ankauf von Vermögenswerten sollte zu einem Anstieg der Inflationserwartungen und zu einer Dämpfung der Realzinsen führen. Die Ankündigung des Programms hat bereits eine Abwertung des Euro bewirkt, die die kurzfristige preisliche Wettbewerbsfähigkeit stützt. Die Fiskalpolitik wirkt nicht mehr dämpfend auf das Wirtschaftswachstum. Somit schreitet die wirtschaftliche Erholung im Euroraum voran, das Wachstum wird sich von +0,9 % im Jahr 2014 auf 2,0 % im Jahr 2017 beschleunigen.

Österreichs Exporteure verzeichneten in den letzten Jahren eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit, die mit Marktanteilsverlusten für heimische Exporte einherging. Auf dem Kernmarkt Deutschland wurden österreichische Exporteure in wichtigen Bereichen von Exporteuren anderer Länder verdrängt. Trotzdem wird es aufgrund der insgesamt zunehmenden Dynamik der Exportmärkte zu einer Beschleunigung des Exportwachstums von +2,8 % im Jahr 2015 auf jeweils +4,8 % in den Jahren 2016 und 2017 kommen. In den bevorstehenden zwei Jahren wird die Konjunktur vor allem von der Inlandsnachfrage getragen werden. Das Wachstum der Importe verstärkt sich daher ebenfalls. 2016 und 2017 werden die Nettoexporte daher nur geringfügig zum Wirtschaftswachstum beitragen.

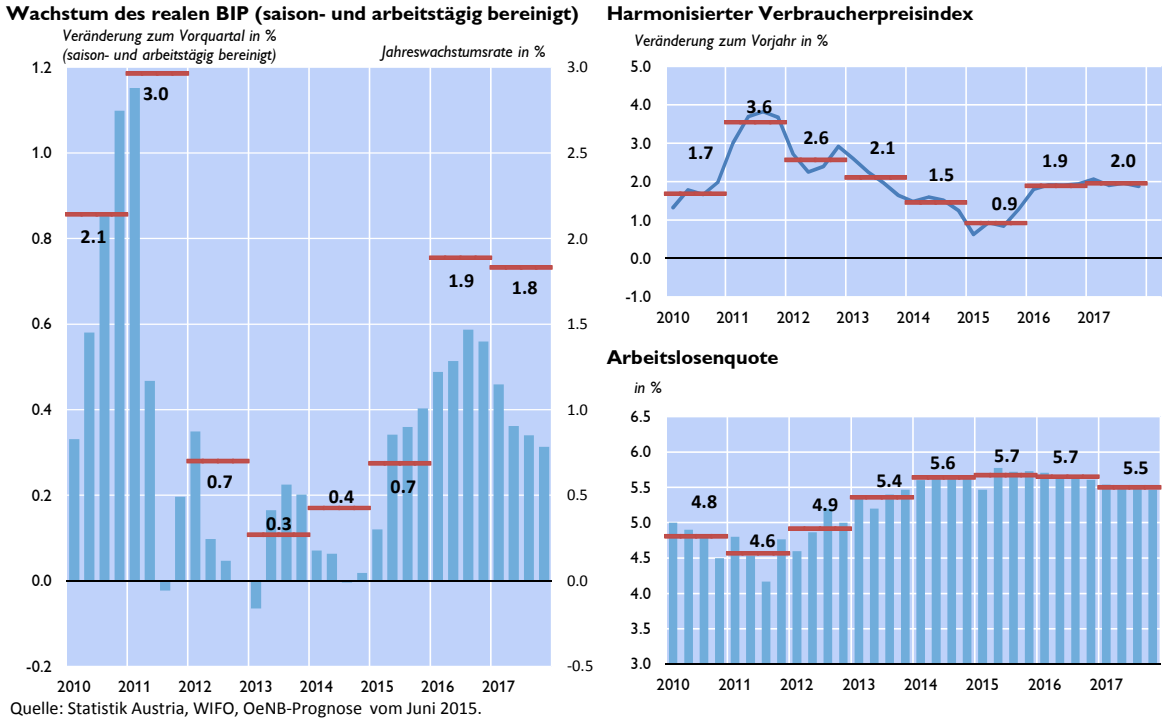
Die aktuelle Investitionsschwäche ist einerseits durch die geringe gesamtwirtschaftliche Nachfrage und andererseits durch eine ausgeprägte Unsicherheit über die zukünftige Ertragslage bedingt. Die Investitionen werden im Jahr 2015 zwar schrumpfen (–1,9 % gegenüber dem Vorjahr), jedoch wird bereits im zweiten Halbjahr 2015 ein Rückgang der Unsicherheit und eine

[5] Autoren: Christian Ragacs und Klaus Vondra (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

[6] Die österreichischen Quartals VGR-Daten werden vom WIFO im Auftrag von Statistik Austria für Eurostat erstellt. Im Zuge der Saisonbereinigung werden zwei unterschiedliche offizielle Datensätze erstellt, die sich leicht voneinander unterscheiden. Ein volatilerer, der von Eurostat publiziert wird und ein weniger volatiler („Trend-Konjunktur“), der sich besser zur Konjunkturprognose eignet und deswegen die Basis für den OeNB-Konjunkturindikator bildet.

langsame Erholung der Investitionstätigkeit erwartet. Die Investitionskonjunktur wird hierbei vor allem von den Ausrüstungsinvestitionen getragen.

Hauptergebnisse der Prognose



Quelle: Statistk Austria, WIFO, Prognose OeNB.

Die HVPI-Inflation schwächte sich vor allem aufgrund der stark rückläufigen Energiepreise weiter ab. Allerdings weist Österreich bereits seit einigen Jahren eine höhere Inflationsrate als der Euroraum auf. Die HVPI-Inflation ist im Jahr 2015 mit einem Anstieg um +0,9 % im historischen Vergleich sehr niedrig. 2016 und 2017 wird sie aufgrund des Anziehens der Konjunktur und des Auslaufens der dämpfenden Wirkungen der Energiepreise wieder auf +1,9 bzw. +2,0 % steigen.

Der wichtigste Impuls für die Entwicklung der real verfügbaren Haushaltseinkommen kommt im Jahr 2015 von der gesunkenen Inflation und im Jahr 2016 von der Steuerreform. Letztere wird ab dem Jahr 2016 zu einer deutlichen Entlastung der Haushalte führen und das Wachstum der verfügbaren Haushaltseinkommen um 1,6 Prozentpunkte im ersten Jahr und um 0,4 Prozentpunkte im darauf folgenden Jahr stärken. Damit fällt der Zuwachs im real verfügbaren Haushaltseinkommen mit +1,8 % (2015), +2,8 % (2016) und +1,6 % (2017) deutlich höher aus als in den Vorjahren. Daher wird sich der private Konsum insbesondere 2016 und 2017 dynamischer entwickeln als in der jüngsten Vergangenheit.

Die Beschäftigung wird 2015 trotz schwacher Konjunktur verhältnismäßig stark wachsen (+0,7 %). Für die beiden kommenden Jahre wird konjunkturbedingt eine Beschleunigung des Beschäftigungswachstums erwartet. Das Arbeitsangebot wird über den gesamten Prognosezeitraum weiter steigen. Die Arbeitslosenquote laut Eurostat wird im Jahr 2015 aufgrund der schwachen Konjunkturdynamik und des anhaltenden Anstiegs des Arbeitsangebots weiter auf 5,7 % zunehmen. Erst für das Jahr 2017 wird mit einem leichten Rückgang auf 5,5 % gerechnet.

Der gesamtstaatliche Budgetsaldo wird sich 2015 deutlich auf –1,8 % des BIP verbessern. Dies geht insbesondere auf einen Rückgang der Vermögenstransfers an Banken zurück, der den

Effekt der schwachen Konjunktur mehr als kompensiert. 2016 wird das Budgetdefizit nahezu unverändert bleiben, da ein Rückgang der Vermögenstransfers an Banken und die Wirkungen des Konjunkturaufschwungs durch die Effekte der Steuerreform in etwa kompensiert werden. Für 2017 wird angesichts des anhaltend guten Wirtschaftswachstums eine weitere Verbesserung des Budgetsaldos erwartet. Die öffentliche Schuldenquote wird 2016 eine Trendumkehr verzeichnen und bis 2017 auf etwa 81½ % des BIP zurückgehen. Aufgrund der anzuwendenden ESZB-Richtlinien konnte in der vorliegenden OeNB-Prognose ein Teil der geplanten Gegenfinanzierungen (v.a. Maßnahmen gegen Steuerhinterziehung) nicht berücksichtigt werden, wodurch das Budgetdefizit hier tendenziell überschätzt wird.

Hauptergebnisse der OeNB-Prognose vom Juni 2015 für Österreich[1]

	2014	2015	2016	2017
	Veränderung zum Vorjahr in % (real)			
Wirtschaftliche Aktivität				
Bruttoinlandsprodukt	+0,4	+0,7	+1,9	+1,8
Privater Konsum	+0,2	+0,7	+1,8	+1,6
Öffentlicher Konsum	+1,0	+0,9	+0,9	+1,1
Bruttoanlageinvestitionen	-0,1	-1,9	+1,7	+2,6
Exporte insgesamt	+1,8	+2,8	+4,8	+4,8
Importe insgesamt	+2,2	+2,0	+4,7	+5,1
	in % des nominellen BIP			
Leistungsbilanzsaldo	+0,8	+1,3	+2,1	+2,8
	Veränderung zum Vorjahr in %			
Preise				
Harmonisierter Verbraucherpreisindex	+1,5	+0,9	+1,9	+2,0
Einkommen und Sparen				
Real verfügbares Haushaltseinkommen	+0,4	+1,8	+2,8	+1,6
	in % des nominellen verfügbaren Haushaltseinkommens			
Sparquote	7,5	7,9	8,6	8,6
Arbeitsmarkt	*Veränderung zum Vorjahr in %*			
Unselbstständig Beschäftigte	+0,8	+0,8	+1,1	+1,0
Arbeitsstunden (Arbeitnehmer)	+0,7	+0,7	+1,0	+0,9
	in % des Arbeitskräfteangebots			
Arbeitslosenquote gemäß Eurostat	5,6	5,7	5,7	5,5
Budget	*in % des nominellen BIP*			
Budgetsaldo (Maastricht)	-2,4	-1,8	-1,8	-1,4
Staatsverschuldung	84,5	85,7	83,8	81,6

Quelle: 2014: Eurostat, Statistik Austria; 2015 bis 2017: OeNB-Prognose vom Juni 2015.

[1] *Die Prognose wurde basierend auf saison- und arbeitstägig bereinigten Daten der VGR erstellt ("Trend-Konjunkturkomponente"). Sie weichen von den seit der Umstellung auf ESVG 2010 im Herbst 2014 von Eurostat publizierten Quartalsreihen in ihrer Saisonbereinigungsmethode ab. Die von Eurostat publizierten Daten sind weitaus volatiler und öknomisch teilweise nicht zu interpretieren. Die Werte für das Jahr 2014 weichen auch von den von Statistik Austria publizierten nicht saisonbereinigten Daten ab. Zahlen für das reale Bruttoinlandsprodukt basieren auf der ersten Schnellschätzung (Flash) der VGR-Quartalszahlen für 2015Q1, die verwendungsseitigen BIP-Komponenten auf der vollständigen VGR-Veröffentlichung für 2014Q4.*

Erste vollständige Veröffentlichung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für 2015Q1 hat keine Auswirkungen auf die Prognose

Die erste vollständige Veröffentlichung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für das erste Quartal 2015 am 29. Mai bestätigte weitestgehend die Ergebnisse der Schnellschätzung vom 30. April. Das BIP-Wachstum für das erste Quartal blieb mit +0,1% genauso wie die Ergebnisse für die vorangegangenen Quartale unverändert. Lediglich bei den Bruttoanlageinvestitionen, den Exporten und den Importen gab es marginale Revisionen (+0,1, +0,1 und +0,2 Prozentpunkte). Damit ergibt sich für die Prognose der OeNB kein Revisionsbedarf.

Ergebnisse für die vollständige Veröffentlichung der VGR für 2015Q1

	BIP	Privater Konsum	Öffentlicher Konsum	Bruttoanlage-investitionen	Exporte	Importe	Inlandsnachfrage (o. Lager)	Netto-exporte	Lagerver-änderungen	Stat. Differenz
	Veränderung zur Vorperiode in %						*Wachstumsbeiträge zum BIP in %-Punkten*			
Q2 14	+0,1	+0,0	+0,2	–0,1	+0,1	+0,2	0,0	–0,1	–0,3	0,4
Q3 14	–0,0	+0,1	+0,2	–1,1	+0,3	–0,0	–0,2	0,2	–0,1	0,0
Q4 14	+0,0	+0,1	+0,3	–1,0	+0,6	–0,0	–0,1	0,4	–0,1	–0,2
Q1 15	+0,1	+0,1	+0,3	–0,4	+0,8	+0,9	0,0	–0,0	–0,2	0,3
2011	+3,0	+1,1	+0,4	+5,2	+6,6	+6,5	1,8	0,3	0,6	0,3
2012	+0,7	+0,5	+0,2	+1,2	+1,5	+0,8	0,6	0,4	–0,5	0,3
2013	+0,3	–0,2	+0,4	–1,0	+1,3	+0,1	–0,2	0,6	–0,4	0,3
2014	+0,4	+0,2	+1,0	–0,0	+1,8	+2,2	0,3	–0,1	–0,2	0,4

Revisionen gegenüber der VGR-Schnellschätzung für 2015Q1

	BIP	Privater Konsum	Öffentlicher Konsum	Bruttoanlage-investitionen	Exporte	Importe	Inlandsnachfrage (o. Lager)	Netto-exporte	Lagerver-änderungen	Stat. Differenz
	Veränderung zur Vorperiode in %						*Wachstumsbeiträge zum BIP in %-Punkten*			
Q2 14	–0,0	–0,0	+0,0	+0,0	–0,0	–0,0	–0,0	0,0	0,0	–0,0
Q3 14	–0,0	–0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	0,0	0,0	0,0	–0,0
Q4 14	–0,0	–0,0	+0,0	+0,1	+0,0	+0,0	0,0	–0,0	0,0	–0,0
Q1 15	–0,0	–0,0	+0,0	+0,1	+0,1	+0,2	0,0	–0,0	–0,2	0,2
2013	–0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	0,0	0,0	–0,0	–0,0
2014	–0,0	–0,0	+0,0	+0,1	+0,0	+0,0	0,0	–0,0	0,0	–0,1

Quelle: WIFO, Eigene Berechnungen OeNB

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats[7]

EZB-Rat am 3. Juni 2015

Auf der Grundlage der regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse und im Einklang mit der Forward Guidance hat der EZB-Rat am 3. Juni 2015 beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen.

Was die geldpolitischen Sondermaßnahmen betrifft, so verlaufen die Programme zum Ankauf von Vermögenswerten gut. Wie bereits bei früheren Anlässen dargelegt, sollen die monatlichen Wertpapierkäufe im Umfang von 60 Mrd € bis Ende September 2016 und in jedem Fall so lange erfolgen, bis wir eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennen, die im Einklang steht mit unserem Ziel, mittelfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2% zu erreichen. Bei seiner Einschätzung wird der EZB-Rat seiner geldpolitischen Strategie folgen und sich auf Inflationstrends konzentrieren. Dabei lässt er Schwankungen der gemessenen Inflation nach unten oder oben außer Acht, wenn diese als vorübergehend erachtet werden und davon auszugehen ist, dass sie keine Auswirkungen auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisstabilität haben.

Unsere geldpolitischen Maßnahmen haben zu einer breit angelegten Lockerung der finanziellen Bedingungen, einer Erholung der Inflationserwartungen und günstigeren Kreditkonditionen für Unternehmen und private Haushalte beigetragen. Die Maßnahmen wirken auf die Wirtschaft durch und leisten einen Beitrag zum Wirtschaftswachstum, einem Abbau der gesamtwirtschaftlichen Unterauslastung und zum Geldmengen- und Kreditwachstum. Die vollständige Umsetzung all unserer geldpolitischen Maßnahmen wird die erforderliche Unterstützung der Wirtschaft im Euroraum leisten und dafür sorgen, dass die Inflationsraten auf mittlere Sicht nachhaltig auf ein Niveau von unter, aber nahe 2% zurückkehren. Sie werden die feste Verankerung der mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen unterstützen.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Im ersten Quartal 2015 erhöhte sich das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Euro-Währungsgebiets um 0,4% gegenüber dem Vorquartal, nach 0,3% im letzten Jahresviertel 2014. In den jüngsten Quartalen waren die Binnennachfrage und insbesondere die privaten Konsumausgaben die Haupttriebfeder der anhaltenden Erholung. Die jüngsten Umfrageergebnisse, die bis Mai vorliegen, stehen weiterhin mit einer Fortsetzung des moderaten Wachstumstrends im zweiten Quartal im Einklang. Mit Blick auf die Zukunft gehen wir davon aus, dass die wirtschaftliche Erholung an Breite gewinnt. Die Binnennachfrage dürfte durch unsere geldpolitischen Maßnahmen und deren positiven Effekt auf die finanziellen Bedingungen weiter begünstigt werden. Darüber hinaus dürfte sie von den Fortschritten bei der Haushaltskonsolidierung und den Strukturreformen profitieren. Außerdem sollten das real verfügbare Einkommen der privaten Haushalte sowie die Ertragskraft der Unternehmen und somit auch die privaten Konsumausgaben und die Investitionen weiterhin vom niedrigen Ölpreisniveau gestützt werden. Des Weiteren dürfte die Nachfrage nach Exporten des Eurogebiets von Verbesserungen der preislichen Wettbewerbsfähigkeit profitieren. Allerdings dürften die erforderlichen Bilanzanpassungen in einer Reihe von

[7] Der Bericht ist die gekürzte Version der einleitenden Bemerkungen des EZB-Präsidenten nach dem EZB-Rat, die in englischer Sprache unter http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2015/html/index.en.html bzw. in deutscher Übersetzung durch die Deutsche Bundesbank unter http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Presse/Pressenotizen/pressenotizen.html verfügbar sind.

Sektoren sowie die langsame Umsetzung von Strukturreformen das Wirtschaftswachstum im Euroraum erneut dämpfen.

Diese Einschätzung deckt sich auch weitgehend mit den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Juni 2015. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird das jährliche reale BIP im Jahr 2015 um 1,5%, im Jahr 2016 um 1,9% und im Jahr 2017 um 2,0% steigen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom März 2015 bleiben die Projektionen für das Wachstum des realen BIP im Projektionszeitraum praktisch unverändert.

Die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Eurogebiet sind weiterhin nach unten gerichtet, aber infolge unserer geldpolitischen Beschlüsse sowie der Ölpreis- und Wechselkursentwicklung auch ausgewogener geworden.

Die Inflation erreichte zu Jahresbeginn die Talsohle. Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge lag die jährliche am HVPI gemessene Teuerungsrate für das Euro- Währungsgebiet im Mai 2015 bei 0,3%, verglichen mit 0,0% im April und -0,6% im Januar. Auf der Grundlage der verfügbaren Daten und der derzeitigen Terminpreise für Öl ist davon auszugehen, dass die jährlichen HVPI-Inflationsraten in den kommenden Monaten niedrig bleiben und zum Ende des Jahres hin steigen werden, was auch mit den Basiseffekten aufgrund des Ölpreisrückgangs Ende 2014 zusammenhängt. Vor dem Hintergrund der erwarteten Konjunkturerholung, des Effekts des niedrigeren Euro-Wechselkurses und der an den Ölterminmärkten herrschenden Annahme, dass die Ölpreise in den nächsten Jahren etwas anziehen werden, dürften sich die Teuerungsraten 2016 und 2017 weiter erhöhen.

Diese Einschätzung deckt sich auch weitgehend mit den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Juni 2015. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird sich die jährliche HVPI-Inflation 2015 auf 0,3%, 2016 auf 1,5% und 2017 auf 1,8% belaufen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom März 2015 sind die Inflationsprojektionen für 2015 nach oben korrigiert worden, während sie für 2016 und 2017 unverändert bleiben.

Der EZB-Rat wird die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die mittelfristige Preisentwicklung weiterhin genau beobachten. In diesem Zusammenhang werden wir unser Augenmerk insbesondere auf die Transmission unserer geldpolitischen Maßnahmen und auf Veränderungen der geopolitischen Lage sowie die Wechselkurs- und Energiepreisentwicklung legen. Wir sind uns bewusst, dass die von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen auf der Annahme einer vollständigen Umsetzung all unserer bislang ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen beruhen. Wir tragen auch dem Umstand Rechnung, dass der Unsicherheitsgrad einer Prognose in der Regel mit der Länge des Projektionshorizonts zunimmt.

Was die monetäre Analyse betrifft, so bestätigen die jüngsten Daten, dass die Grunddynamik des Wachstums der weit gefassten Geldmenge (M3) zunimmt. Die Jahreswachstumsrate von M3 erhöhte sich von 4,6% im März auf 5,3% im April 2015. Der jährliche Zuwachs von M3 wird nach wie vor durch die liquidesten Komponenten der weit gefassten Geldmenge gestützt; so betrug die Vorjahrsrate des eng gefassten Geldmengenaggregats M1 im April 10,5%.

Die Kreditdynamik verbesserte sich allmählich weiter. Die um Kreditverkäufe und –verbriefungen bereinigte jährliche Wachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften belief sich im April auf -0,1% nach -0,2% im März und setzte so ihre allmähliche Erholung von dem im Februar 2014 verzeichneten Tiefstand von -3,2% fort. Trotz dieser Verbesserungen blieb die Entwicklung der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften verhalten. Hier kommen nach wie vor die verzögerte Reaktion auf den Konjunkturzyklus, das Kreditrisiko, die Kreditangebotsfaktoren sowie die anhaltenden Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor zum Ausdruck. Die um

Kreditverkäufe und –verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte erhöhte sich weiter und lag im April 2015 bei 1,3% nach 1,1% im Vormonat. Die von uns ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen werden eine weitere Verbesserung der Kreditkosten für Unternehmen und private Haushalte wie auch der Kreditströme im gesamten Euroraum unterstützen.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse die Notwendigkeit eines fortgesetzt stabilen geldpolitischen Kurses und damit der konsequenten Umsetzung der geldpolitischen Beschlüsse des EZB-Rats bestätigt. Die vollständige Umsetzung all unserer geldpolitischen Maßnahmen wird die erforderliche Unterstützung der konjunkturellen Erholung im Euroraum leisten und dafür sorgen, dass die Inflationsraten auf mittlere Sicht dauerhaft auf ein Niveau von unter, aber nahe 2% zurückkehren.

Die Geldpolitik konzentriert sich auf die Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht. Ihr akkommodierender Kurs trägt dazu bei, die Konjunktur zu stützen. Andere Politikbereiche müssen jedoch einen entscheidenden Beitrag leisten, damit unsere geldpolitischen Maßnahmen ihre volle Wirkung entfalten können. Angesichts der anhaltend hohen strukturellen Arbeitslosigkeit und des geringen Wachstums des Produktionspotenzials im Eurogebiet sollte die gegenwärtige Konjunkturerholung durch eine wirksame Strukturpolitik unterstützt werden. Insbesondere müssen zur Stärkung der Investitionstätigkeit, zur Schaffung neuer Arbeitsplätze und zur Steigerung der Produktivität sowohl die Umsetzung von Güter- und Arbeitsmarktreformen als auch Maßnahmen zur Verbesserung des Geschäftsumfelds für Unternehmen in mehreren Ländern intensiviert werden. Eine rasche und effektive Umsetzung dieser Reformen wird vor dem Hintergrund einer akkommodierenden geldpolitischen Ausrichtung nicht nur zu einem kräftigeren nachhaltigen Wirtschaftswachstum im Euroraum führen, sondern auch Erwartungen dauerhaft höherer Einkommen wecken. Die privaten Haushalte werden deshalb schon jetzt zu einer Ausweitung ihrer Konsumausgaben und die Unternehmen zu einer Erhöhung ihrer Investitionen veranlasst, wodurch sich die aktuelle konjunkturelle Erholung verstärkt. Was die Entwicklung der öffentlichen Finanzen betrifft, so wird das gesamtstaatliche Haushaltsdefizit im Eurogebiet den Projektionen zufolge in erster Linie aufgrund der Konjunkturerholung und des niedrigen Zinsniveaus allmählich von 2,1% des BIP im laufenden Jahr auf 1,5% im Jahr 2017 sinken. Für die öffentliche Schuldenquote des Eurogebiets wird ein allmählicher Rückgang von 91,5% des BIP im laufenden Jahr auf 88,4% im Jahr 2017 erwartet. Die Finanzpolitik sollte die wirtschaftliche Erholung stützen, ohne dass dabei gegen Bestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts verstoßen wird. Eine vollständige und einheitliche Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts ist essenziell für das Vertrauen in unseren finanzpolitischen Rahmen.

EZB-Rat am 15. April 2015

Auf der Grundlage der regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse und im Einklang mit der Forward Guidance hat der EZB-Rat am 15. April 2015 beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen.

Was die geldpolitischen Sondermaßnahmen betrifft, so haben wir am 9. März im Rahmen des erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten, das auch den Erwerb von Asset-Backed Securities und gedeckten Schuldverschreibungen umfasst, mit dem Ankauf auf Euro lautender Wertpapiere des öffentlichen Sektors begonnen. Die Ankäufe sollen bis Ende September 2016 und in jedem Fall so lange erfolgen, bis wir eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennen, die im Einklang steht mit unserem Ziel, mittelfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2% zu erreichen. Bei seiner Einschätzung wird der EZB-Rat seiner geldpolitischen Strategie folgen und sich auf Inflationstrends konzentrieren. Dabei lässt er unerwartete Ergebnisse der gemessenen Inflation nach unten oder oben außer Acht, wenn diese als

vorübergehend erachtet werden und davon auszugehen ist, dass sie keine Auswirkungen auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisstabilität haben.

Die Umsetzung unserer Ankaufprogramme verläuft reibungslos; das Volumen der monatlich erworbenen Wertpapiere entspricht dem angekündigten Wert von 60 Mrd €. Zudem gibt es eindeutige Belege dafür, dass die von uns ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen wirksam sind. In den letzten Monaten hat sich die Lage am Finanzmarkt erheblich entspannt, und die Kosten der Außenfinanzierung für die Privatwirtschaft sind deutlich gesunken. Die Kreditbedingungen für Unternehmen und private Haushalte haben sich spürbar verbessert, und die Kreditnachfrage hat sich belebt.

Mit Blick auf die Zukunft wird der Fokus auf der vollständigen Umsetzung unserer geldpolitischen Maßnahmen liegen. Durch diese Maßnahmen werden wir zu einer weiteren Verbesserung des Wirtschaftsausblicks, einem Abbau der gesamtwirtschaftlichen Unterauslastung und einer Erholung des Geldmengen- und Kreditwachstums beitragen. Zusammengenommen werden diese Entwicklungen dazu führen, dass die Teuerungsraten auf mittlere Sicht dauerhaft auf ein Niveau von unter, aber nahe 2% zurückkehren. Sie werden die feste Verankerung der mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen unterstützen.

[…]

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse die Notwendigkeit zur konsequenten Umsetzung der jüngsten Beschlüsse des EZB-Rats bestätigt. Die vollständige Umsetzung all unserer geldpolitischen Maßnahmen wird die erforderliche Unterstützung der Erholung im Euroraum leisten und dafür sorgen, dass sich die Inflationsraten mittelfristig einem Niveau von unter, aber nahe 2% annähern.

Die Geldpolitik konzentriert sich auf die Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht. Ihr akkommodierender Kurs trägt dazu bei, die Konjunktur zu stützen. Andere Politikbereiche müssen jedoch einen entscheidenden Beitrag leisten, damit unsere geldpolitischen Maßnahmen ihre volle Wirkung entfalten können. Angesichts der anhaltend hohen strukturellen Arbeitslosigkeit und des geringen Wachstums des Produktionspotenzials im Eurogebiet sollte die gegenwärtige Konjunkturerholung durch wirksame angebotsseitige Maßnahmen unterstützt werden. Insbesondere müssen zur Stärkung der Investitionstätigkeit, zur Schaffung neuer Arbeitsplätze und zur Steigerung der Produktivität sowohl die Umsetzung von Güter- und Arbeitsmarktreformen als auch Maßnahmen zur Verbesserung des Geschäftsumfelds für Unternehmen in mehreren Ländern intensiviert werden. Eine rasche und effektive Umsetzung dieser Reformen wird nicht nur zu einem kräftigeren nachhaltigen Wachstum im Euroraum führen, sondern auch Erwartungen dauerhaft höherer Einkommen wecken und schon jetzt die privaten Haushalte zu einer Ausweitung ihrer Konsumausgaben und die Unternehmen zu einer Erhöhung ihrer Investitionen veranlassen und so die aktuelle konjunkturelle Erholung verstärken. Die Finanzpolitik sollte die wirtschaftliche Erholung stützen, ohne dass dabei gegen Bestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts verstoßen wird. Eine vollständige und einheitliche Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts ist essenziell für das Vertrauen in unseren finanzpolitischen Rahmen. Da die Anstrengungen auf dem Gebiet der Strukturreformen in einer Reihe von Ländern verstärkt werden müssen, ist es zudem wichtig, dass das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht effektiv umgesetzt wird, um übermäßigen Haushaltsungleichgewichten, die in einzelnen Mitgliedstaaten festgestellt wurden, zu begegnen.

EZB-Rat am 5. März 2015

Auf der Grundlage der regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse und im Einklang mit der Forward Guidance hat der beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Was die geldpolitischen Sondermaßnahmen anbelangt, so liegt der Schwerpunkt nun auf der Umsetzung.

Im Hinblick auf unsere Beschlüsse vom 22. Januar 2015 werden wir am 9. März 2015 damit beginnen, am Sekundärmarkt auf Euro lautende Wertpapiere des öffentlichen Sektors anzukaufen. Außerdem werden wir den Erwerb von Asset-Backed Securities und gedeckten Schuldverschreibungen fortführen, mit dem 2014 begonnen wurde. Wie bereits bekannt gegeben, sind monatlich Ankäufe von Wertpapieren des öffentlichen und privaten Sektors in Höhe von insgesamt 60 Mrd € geplant. Die Ankäufe sollen bis Ende September 2016 und in jedem Fall so lange erfolgen, bis wir eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennen, die im Einklang steht mit unserem Ziel, mittelfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2% zu erreichen. Weitere Informationen zu bestimmten Aspekten der Umsetzung des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors werden heute um 15.30 Uhr MEZ auf der Website der EZB veröffentlicht.

Es sind bereits zahlreiche positive Effekte dieser geldpolitischen Beschlüsse zu beobachten: Die Lage am Finanzmarkt hat sich weiter entspannt, und die Kosten der Außenfinanzierung für die Privatwirtschaft sind erneut gesunken – auch infolge unserer vorhergehenden geldpolitischen Maßnahmen. So haben sich insbesondere die Kreditbedingungen für Unternehmen und private Haushalte spürbar verbessert. Auch das Geldmengenwachstum und die Kreditvergabe haben sich gefestigt.

Die beträchtliche zusätzliche Lockerung unseres geldpolitischen Kurses unterstützt und verstärkt eine günstigere Entwicklung für die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets. Angesichts der sich aufhellenden Stimmung bei den Unternehmen und Verbrauchern werden unsere Maßnahmen stärker auf die Realwirtschaft durchwirken, was zu einer weiteren Verbesserung des Ausblicks für das Wirtschaftswachstum und einem Abbau der gesamtwirtschaftlichen Unterauslastung beitragen wird. Unsere Maßnahmen werden so dazu beitragen, dass die Teuerungsraten auf mittlere Sicht dauerhaft auf ein Niveau von unter, aber nahe 2% zurückkehren. Sie werden die feste Verankerung der mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen unterstützen.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge erhöhte sich das reale BIP des Eurogebiets im Schlussquartal 2014 in vierteljährlicher Betrachtung mit 0,3% etwas stärker als zuvor erwartet. Die jüngsten Wirtschaftsdaten und insbesondere die bis Februar vorliegenden Umfrageergebnisse deuten auf eine gewisse weitere konjunkturelle Aufhellung Anfang 2015 hin. Mit Blick auf die Zukunft gehen wir davon aus, dass die wirtschaftliche Erholung an Breite gewinnt und sich allmählich festigt. Das niedrige Ölpreisniveau dürfte das real verfügbare Einkommen der privaten Haushalte und die Ertragskraft der Unternehmen weiterhin stützen. Auch die Binnennachfrage dürfte nach wie vor von unseren geldpolitischen Maßnahmen, die eine anhaltende Verbesserung der Finanzierungsbedingungen bewirken, und von den Fortschritten bei der Haushaltskonsolidierung und bei den Strukturreformen profitieren. Überdies dürften sich Verbesserungen der preislichen Wettbewerbsfähigkeit und die weltweite Erholung positiv in der Nachfrage nach Exporten des Euroraums niederschlagen. Allerdings dürften die erforderlichen Bilanzanpassungen in einer Reihe von Sektoren sowie die eher langsame Umsetzung von Strukturreformen die Erholung im Eurogebiet dämpfen.

Diese Einschätzung deckt sich auch weitgehend mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom März 2015. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird das jährliche reale BIP im Jahr 2015 um 1,5%, im Jahr 2016 um 1,9% und im Jahr 2017 um 2,1% steigen. Verglichen mit den von Experten des Eurosystems im Dezember 2014

erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurden die Zahlen für das Wachstum des realen BIP für 2015 und 2016 nach oben korrigiert. Zurückzuführen ist dies auf den günstigen Einfluss des niedrigeren Ölpreises, den schwächeren effektiven Wechselkurs des Euro sowie die Auswirkungen der jüngsten geldpolitischen Maßnahmen der EZB.

Die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Eurogebiet sind weiterhin nach unten gerichtet, haben aber nach den jüngsten geldpolitischen Beschlüssen und infolge des Rückgangs des Ölpreises abgenommen.

Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge lag die jährliche am HVPI gemessene Teuerungsrate für das Euro-Währungsgebiet im Februar 2015 bei -0,3%, nachdem sie sich im Vormonat auf -0,6% belaufen hatte. Diese negativen Werte sind im Wesentlichen dem merklichen Rückgang der Ölpreise seit Juli 2014 geschuldet. Auf der Grundlage aktueller Daten und der derzeitigen Terminpreise für Öl ist davon auszugehen, dass die jährlichen HVPI-Inflationsraten auch in den kommenden Monaten sehr niedrig oder negativ sein werden. Den Erwartungen zufolge werden die Inflationsraten im weiteren Verlauf des Jahres 2015 wieder allmählich steigen, gestützt vom günstigen Einfluss unserer jüngsten geldpolitischen Maßnahmen auf die Gesamtnachfrage sowie durch die Auswirkungen des niedrigeren Euro-Wechselkurses und unter der Annahme, dass der Ölpreis in den kommenden Jahren etwas höher ausfallen wird.

Diese Einschätzung deckt sich auch weitgehend mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom März 2015. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird sich die jährliche HVPI-Inflation 2015 auf 0,0%, 2016 auf 1,5% und 2017 auf 1,8% belaufen. Gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Dezember 2014 wurde die Inflationsprognose für 2015 nach unten korrigiert, worin sich hauptsächlich der Ölpreisrückgang widerspiegelt. Die Inflationsprognose für 2016 hingegen wurde leicht nach oben revidiert, was auch den erwarteten Auswirkungen unserer jüngsten geldpolitischen Maßnahmen zuzuschreiben ist.

Der EZB-Rat wird die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die mittelfristige Preisentwicklung weiterhin genau beobachten. In diesem Zusammenhang werden wir unser Augenmerk insbesondere auf die Transmission unserer geldpolitischen Maßnahmen, Veränderungen der geopolitischen Lage sowie die Wechselkurs- und Energiepreisentwicklung legen. Bei der Erörterung der Wirtschaftsaussichten sowie der neuen Projektionen berücksichtigte der EZB-Rat die Tatsache, dass die von Experten der EZB erstellten Projektionen auf der Annahme einer vollständigen Umsetzung aller seiner Maßnahmen beruhen. Zudem beziehen sich die Projektionen vom März auf den Zeitraum bis 2017. In diesem Kontext hob der EZB-Rat erneut hervor, dass der Unsicherheitsgrad einer Prognose in der Regel mit der Länge des Projektionshorizonts zunimmt.

[…]

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse die Angemessenheit der jüngsten Beschlüsse des EZB-Rats bestätigt. Die entschlossene Umsetzung all unserer geldpolitischen Maßnahmen wird die Erholung im Euroraum stärken und dafür sorgen, dass sich die Inflationsraten mittelfristig einem Niveau von unter, aber nahe 2% annähern.

Die Geldpolitik konzentriert sich auf die Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht. Ihr akkommodierender Kurs trägt dazu bei, die Konjunktur zu stützen. Um jedoch in vollem Umfang von unseren geldpolitischen Maßnahmen zu profitieren, müssen andere Politikbereiche einen entscheidenden Beitrag leisten. Angesichts der hohen strukturellen Arbeitslosigkeit und des geringen Wachstums des Produktionspotenzials im Eurogebiet gibt eine Konjunkturerholung wie in den von Experten der EZB erstellten Projektionen vom März keinen Anlass zur Sorglosigkeit. Insbesondere müssen zur Stärkung der Investitionstätigkeit, zur Schaffung neuer Arbeitsplätze und zur Steigerung der Produktivität sowohl die

entschlossene Umsetzung von Güter- und Arbeitsmarktreformen als auch Maßnahmen zur Verbesserung des Geschäftsumfelds für Unternehmen in mehreren Ländern intensiviert werden. Eine rasche, glaubwürdige und effektive Durchführung von Strukturreformen ist von entscheidender Bedeutung, da dies nicht nur in Zukunft das nachhaltige Wachstum im Euroraum steigern, sondern auch die Erwartung höherer Einkommen wecken wird, die Unternehmen schon jetzt zu verstärkten Investitionen veranlasst und so die konjunkturelle Erholung vorantreibt. Die Finanzpolitik sollte die wirtschaftliche Erholung stützen, ohne dass dabei gegen Bestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts verstoßen wird. Eine vollständige und einheitliche Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts ist essenziell für das Vertrauen in unseren finanzpolitischen Rahmen. Da die Anstrengungen auf dem Gebiet der Strukturreformen in einer Reihe von Ländern verstärkt werden müssen, ist es zudem wichtig, dass das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht effektiv umgesetzt wird, um in einzelnen Mitgliedstaaten identifizierten übermäßigen Haushaltsungleichgewichten zu begegnen.

Chronik der geldpolitischen Entscheidungen des Eurosystems 2014 und 2015

Datum der Bekanntgabe	Geldpolitische Maßnahme
3. Juni 2015 15. April 2015	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,05 %, 0,30 % bzw. -0,20 % zu belassen.
9. März 2015	Das Eurosystem startet seine Ankäufe im Rahmen des Public Sector Purchase Programme (PSPP).
5. März 2015	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,05%, 0,30% und -0,20% zu belassen. Zudem gibt er technische Details zur Umsetzung des Public Sector Purchase Programme (PSPP) bekannt. Im Rahmen des PSPP werden auch Wertpapiere mit negativen Zinssätzen gekauft, solange diese über der Einlagefazilität liegen (-0,2%). Die Banco de España und die Banque de France werden in erster Linie Wertpapiere von internationalen und supranationalen Institutionen ankaufen. Eine Liste der dafür infrage kommenden Institutionen wurde vorgelegt.

22. Jänner 2015	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,05%, 0,30% und -0,20% zu belassen. Darüber hinaus beschließt er ein erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten. Die bestehenden Programme zum Ankauf von Vermögenswerten des privaten Sektors (CBPP3 und ABSPP) werden auf Anleihen von im Euroraum ansässigen Zentralstaaten, Emittenten mit Förderauftrag und europäische Institutionen ausgedehnt. Ziel des Programms ist es, dass das Eurosystem sein Mandat zur Gewährleistung von Preisstabilität erfüllt. Im Rahmen des neuen Programms (einschließlich CBPP3 und ABSPP) sind monatliche Ankäufe in Höhe von 60 Mrd EUR geplant. Die Ankäufe sollen mindestens bis September 2016 und in jedem Fall so lange erfolgen, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die im Einklang steht mit seinem Ziel, mittelfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2% zu erreichen. In Bezug auf hypothetische Verluste aus Ankäufen von Wertpapieren europäischer Institutionen (12% der zusätzlichen Ankäufe) hat der EZB-Rat beschlossen, diese gemeinsam zu tragen. Die übrigen zusätzlichen Ankäufe von Vermögenwerten durch die NZBen unterliegen nicht der Verlustteilung. Die EZB hält 8% der zusätzlich angekauften Vermögenswerte. Somit unterliegen 20% des Portfolios dem Prinzip der Risikoteilung. Schließlich ist der EZB-Rat übereingekommen, den Zinssatz für die verbleibenden sechs gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRGs) so zu ändern, dass er dem zum Zeitpunkt der Durchführung des betreffenden GLRG geltenden Zinssatz für die HRG des Eurosystems entspricht. Dadurch wird der Aufschlag auf den Zinssatz im HRG, der in den ersten beiden GLRGs bei 10 Bp. gelegen hatte, beseitigt.
1. Jänner 2015	Mit dem Beitritt Litauens zum Euro-Währungsgebiet umfasst der EZB-Rat 25 Mitglieder – die sechs Mitglieder des Direktoriums der EZB und die Präsidenten der 19 nationalen Zentralbanken. Das Rotationssystem für das Stimmrecht im EZB-Rat tritt in Kraft.
18. Dezember 2014	Die EZB gibt bekannt, dass sie beginnend mit der Sitzung am 22. Januar 2015 regelmäßige Zusammenfassungen der geldpolitischen Erörterungen des EZB-Rats veröffentlichen wird. Die Zusammenfassungen werden die Hintergründe der geldpolitischen Beschlüsse erläutern. Sie werden jeweils vier Wochen nach den Sitzungen veröffentlicht. Zudem wird ab Januar 2015 jeweils zwei Wochen nach der geldpolitischen Sitzung des EZB-Rates ein neuer Wirtschaftsbericht veröffentlicht, der an die Stelle des Monatsberichts tritt.
4. Dezember 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,05%, 0,30% und -0,20% zu belassen.
21. November 2014	Das Eurosystem startet seine Ankäufe im Rahmen des Asset Backed Securities Purchase Programme (ABSPP).
6. November 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,05%, 0,30% und -0,20% zu belassen.

30. Oktober 2014	Die EZB ernennt vier ausführende Vermögensverwalter (Amundi und Amundi Intermédiation, Deutsche Asset & Wealth Management International, ING Investment Management, State Street Global Advisors) für ihr ABS-Ankaufprogramm. Aufgabe der ausführenden Vermögensverwalter wird es sein, die Transaktionen zum Erwerb der zugelassenen ABS gemäß ausdrücklicher Anweisung durch das Eurosystem (sowie in dessen Auftrag) durchzuführen. Das Eurosystem trägt weiterhin die alleinige Verantwortung für Kaufentscheidungen. Das Eurosystem wird vor der Genehmigung der Transaktionen die Preise überprüfen und dafür sorgen, dass die erforderliche Sorgfaltspflicht angewandt wird.
20. Oktober 2014	Das Eurosystem startet seine Ankäufe im Rahmen des Covered Bonds Purchase Programme 3 (CBPP 3).
2. Oktober 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,05%, 0,30% bzw. -0,20% zu belassen. Darüber hinaus gibt er die technischen Details zu den beiden Ankaufprogrammen ABSPP und CBPP3 bekannt. Beide Programme werden über einen Zeitraum von mindestens zwei Jahren laufen, werden in Primär- und Sekundärmärkten in Euro denominierte Papiere kaufen und sind bei ihren Käufen von den Richtlinien für notenbankfähige Sicherheiten geleitet. Ausnahmebestimmungen gibt es jedoch für Papiere aus Griechenland und Zypern, die diese Qualitätsvorschriften nicht erfüllen können.
18. September 2014	Der EZB-Rat beschließt per Losverfahren, welche Notenbankpräsidenten bei Inkrafttreten des Rotationssystems am 1. Januar 2015 als Erste ihre Stimmrechte verlieren. Die Auslosung hat ergeben, dass im Januar 2015 in der ersten Gruppe der Präsident der spanischen Zentralbank und in der zweiten Gruppe die Präsidenten der estnischen, der irischen und der griechischen Zentralbank ihre Stimmrechte abtreten werden. Am 1. Februar 2015 erhält in der ersten Gruppe der Präsident der spanischen Zentralbank sein Stimmrecht zurück, und der Präsident der französischen Zentralbank tritt sein Stimmrecht ab. In der zweiten Gruppe erhält der Präsident der estnischen Zentralbank sein Stimmrecht zurück, und die Präsidentin der zyprischen Zentralbank tritt das ihre ab. Die Auslosung wurde in Anwesenheit aller Mitglieder des EZB-Rats durchgeführt, der Präsident der litauischen Zentralbank nahm als Beobachter teil.
4. September 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) um 10 Bp. auf 0,05% zu senken. Des Weiteren wird der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität um 10 Bp. auf 0,30% und jener der Einlagefazilität um 10 Bp. auf -0,20%gesenkt. Zudem kommt der EZB-Rat überein, zwei Ankaufsprogramme, nämlich das Asset Backed Securities Purchase Programme (ABSPP) sowie das dritte Covered Bonds Purchase Programme (CBPP3), zu starten. Im Rahmen des ABSPP wird das Eurosystem ein breites Portfolio an einfachen und transparenten ABS ankaufen, deren dahinterliegende Vermögenswerte aus Forderungen gegenüber dem nicht-finanziellen privaten Sektor im Euroraum bestehen. Im Rahmen des CBPP3 wird das Eurosystem ein breites Portfolio an in Euro denominierten gedeckten Schuldverschreibungen kaufen, die von im Euroraum ansässigen MFIs begeben wurden. Beide Programme richten sich an Marktsegmente, die für die Finanzierung der Realwirtschaft wichtig sind, und haben die Stimulierung der Kreditvergabe der Banken im Euroraum zum Ziel. Dies soll dazu beitragen, den Transmissionsmechanismus zu verbessern, und damit zusätzliche geldpolitische Akkommodierung schaffen.
7. August 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,15%, 0,40% bzw. -0,10% zu belassen.

17. Juli 2014	Der EZB-Rat veröffentlicht einen neuen – derzeit noch vorläufigen – Kalender für die EZB-Ratssitzungen mit Sechs-Wochen-Zyklus der geldpolitischen Diskussionen. Dementsprechend werden die Mindestreserve-Erfüllungsperioden ebenfalls auf sechs Wochen verlängert. Die zwölfte Mindestreserve-Erfüllungsperiode 2014 wird aus diesem Grund um 14 Tage verlängert und endet am 27. Januar 2015.
3. Juli 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,15%, 0,40% bzw. -0,10% zu belassen. Darüber hinaus kommt er überein, dass (i) die geldpolitischen Sitzungen des EZB-Rats ab Jänner 2015 im Sechs-Wochen-Zyklus abgehalten werden sollen, (ii) die Mindestreserve-Erfüllungsperioden in Anpassung an diesen neuen Rhythmus auf sechs Wochen verlängert werden sollen und (iii) die Zusammenfassungen der geldpolitischen Erörterungen voraussichtlich ab Januar 2015 veröffentlicht werden sollen. Schließlich beschloss der EZB-Rat auch die technischen Details der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRG), in deren Rahmen Banken zunächst in zwei Geschäften (am 18. September und 11. Dezember 2014) einen Betrag von bis zu 7% eines bestimmten Teils ihrer Kredite aufnehmen können. Anschließend können in sechs weiteren Geschäften (vierteljährlich von März 2015 bis Juni 2016) zusätzliche Beträge – in Abhängigkeit von der Entwicklung der anrechenbaren Kreditvergabe über eine bankspezifische Referenzgröße hinaus – in Anspruch genommen werden.
17. Juni 2014	Der EZB-Rat hat in Zusammenarbeit mit der Bank of England, der Bank von Japan und der Schweizerischen Nationalbank beschlossen, die liquiditätszuführenden Geschäfte in US-Dollar mit einwöchiger Laufzeit auch nach dem 31. Juli 2014 bis auf Weiteres fortzuführen. Die Operationen erfolgen in Form von Repogeschäften gegen notenbankfähige Sicherheiten und werden weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung abgewickelt.

5. Juni 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) um 10 Bp. auf 0,15% zu senken. Des Weiteren wird der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität um 35 Bp. auf 0,40% und jener für die Einlagefazilität um 10 Bp. auf -0,10% gesenkt. Der Negativzinssatz gilt auch für die das Mindestreserve-Soll übersteigenden durchschnittlichen Reserveguthaben sowie für sonstige Einlagen beim Eurosystem (z.B. Einlagen öffentlicher Haushalte jenseits bestimmter Schwellenwerte, die in TARGET2 gehaltenen Salden, etc.). Darüber hinaus legt er fest, sowohl die HRG als auch die Geschäfte mit dreimonatiger Laufzeit weiterhin so lange wie erforderlich, mindestens jedoch bis Ende 2016 als Mengentender mit Vollzuteilung abzuwickeln. Die Zinssätze für die dreimonatigen Tendergeschäfte werden dem durchschnittlichen Zinssatz im HRG über die jeweilige Laufzeit entsprechen. Der EZB-Rat beschließt außerdem, ab Mitte Juni 2014 die Refinanzierungsgeschäfte mit einer Sonderlaufzeit von der Dauer einer Erfüllungsperiode einzustellen. Zudem werden ab diesem Zeitpunkt die wöchentlichen Feinsteuerungsoperationen zur Sterilisierung der durch das SMP-Programm zugeführten Liquidität ausgesetzt. Weiters einigt man sich im EZB-Rat auf ein Programm zur Verbesserung des Funktionierens des geldpolitischen Transmissionsmechanismus. Konkrete Maßnahmen: 1. Durchführung einer Reihe von gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (GLRG) über ein Zeitfenster von zwei Jahren. Diese GLRG sollen der Verbesserung der Kreditvergabe der Banken an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften des Euroraums (ohne Wohnungsbaukredite an private Haushalte) dienen. 2. Verstärkung der Vorbereitungsarbeiten im Zusammenhang mit Outright-Käufen von Asset-Backed Securities (ABS). Schließlich wird die bestehende Ausweitung der Kriterien für die Notenbankfähigkeit von Sicherheiten, insbesondere die Möglichkeit der Hereinnahme zusätzlicher Kreditforderungen (Additional Credit Claims), bis mindestens September 2018 verlängert.
19. Mai 2014	Die 18 NZBen des Eurosystems, die EZB sowie die Sveriges Riksbank und die Schweizerische Nationalbank geben das vierte Goldabkommen der Zentralbanken (Central Bank Gold Agreement – CBGA) bekannt, welches am 27. September 2014 nach dem Auslaufen des gegenwärtigen Abkommens in Kraft treten wird. Sie erklären darin, dass (i) Gold ein wichtiger Bestandteil der Weltwährungsreserven bleibt, (ii) sie ihre Goldtransaktionen auch weiterhin koordinieren werden, um Marktturbulenzen zu vermieden und (iii) sie gegenwärtig keine Pläne hegen, Gold in namhaftem Umfang zu verkaufen.
8. Mai 2014 3. April 2014 6. März 2014 6. Februar 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,25%, 0,75% bzw. 0% zu belassen.
24. Jänner 2014	Der EZB-Rat beschließt, noch vier weitere USD-Tender mit einer Laufzeit von drei Monaten durchzuführen. Der letzte derartige Tender wird am 23. April 2014 angeboten, danach wird diese Operation eingestellt. USD-Tender mit einer Laufzeit von einer Woche werden weiterhin – zumindest bis 31. Juli 2014 – zur Verfügung stehen.
9. Jänner 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,25%, 0,75% bzw. 0% zu belassen.

Quelle: EZB.

Kreditinstitute: Jahresergebnis 2014 wieder positiv[8]

Kreditinstitute erwirtschaften Ergebnis von 1,4 Mrd EUR

Im Jahr 2014 erzielten die österreichischen Kreditinstitute wieder ein positives Ergebnis in Höhe von 1,4 Mrd EUR, nachdem das konsolidierte Jahresergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen im Jahr 2013 mit -1,0 Mrd EUR erstmalig negativ ausgefallen war. Die Verbesserung um 2,4 Mrd EUR im Vergleich zum Jahr 2013 liegt einerseits am Wegfall der mittlerweile restrukturierten Hypo Alpe Adria AG[9], die im Jahr 2013 noch einen Verlust von 1,9 Mrd EUR gemeldet hatte; andererseits konnte eine Großbank, die im Vorjahr hohe Firmenwertabschreibungen vorgenommen hatte, ihr Ergebnis 2014 deutlich verbessern.

Im Jahr 2014 erzielten die österreichischen Kreditinstitute Betriebserträge (ohne Risikovorsorgen) in Höhe von 28,7 Mrd EUR. Dies entspricht im Vergleich zum Jahr 2013 einem Rückgang von 2,8 %. Begründen lässt sich dies zum einen mit dem Rückgang des Handelserfolgs[10], der sich im Jahr 2014 um 36,1 % auf 1,5 Mrd EUR reduzierte; zum anderen mit der Entwicklung des sonstigen betrieblichen Ergebnisses. Im Jahr 2013 war aus dem sonstigen betrieblichen Bereich noch ein positiver Beitrag in Höhe von 302,0 Mio EUR erzielt worden. Aufgrund geänderter aufsichtsrechtlicher Meldebestimmungen[11], wonach im sonstigen betrieblichen Ergebnis im Jahr 2014 keine Erträge und Aufwendungen seitens vollkonsolidierter Industriebeteiligungen mehr enthalten sind, verschlechterte sich dieses im Vergleich zu 2013 auf -716,3 Mio EUR.

Dem entgegen wirkte das Nettozinsergebnis, das im Jahr 2014 verglichen mit dem Jahr 2013 etwas besser ausfiel. Da die Zinserträge einen geringeren Rückgang als die Zinsaufwendungen auswiesen, konnte bei der wichtigsten Ertragskomponente der österreichischen Kreditinstitute eine Steigerung um 3,9 % auf 19,3 Mrd EUR gegenüber dem Jahr 2013 festgestellt werden. Auch das Provisionsgeschäft fiel besser aus: es stieg um 2,0 % auf 7,7 Mrd EUR an.

Trotz der geringeren Betriebserträge konnten die österreichischen Kreditinstitute ihr konsolidiertes Betriebsergebnis (ohne Risikovorsorge) um 16,8 % auf 9,3 Mrd EUR verbessern. Dies ist zum Teil auf die gegenüber dem Jahr 2013 um 4,9 % auf 16,2 Mrd EUR gesunkenen Verwaltungsaufwendungen zurückzuführen, wobei sich vor allem die Reduktion der

---

[8] Autoren: Martin Bartmann, Patrick Thienel, Yeh Me-Lie (Abteilung Statistik – Außenwirtschaft Finanzierungsrechnung und Monetärstatistik). Die Autoren danken den Mitarbeitern der Abteilungen „Statistik – Aufsicht, Modelle und Bonitätsanalysen“ und „Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken“ für wertvolle Vorarbeiten.

[9] Die Hypo Alpe Adria AG firmiert seit 3.11.2014 als Heta Asset Resolution AG; Ende der Konzession zum Betrieb von Bankgeschäften per 30.10.2014; FMA-Bescheid zur Abwicklung der Bank gemäß Bundesgesetz zur Abwicklung und Sanierung von Banken (BaSAG) per 01.03.2015.

[10] Handelserfolg = Handelsergebnis + sonstige Bewertungsergebnisse nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) + realisierte Gewinne / Verluste aus Finanzgeschäften.

[11] Der wesentliche Rückgang der sonstigen betrieblichen Erträge resultiert daraus, dass ab Stichtag 30.09.2014 für die die standardisierten Meldung IFRS Bilanzen (FINREP) der aufsichtsrechtliche Konsolidierungskreis gemäß Eigenkapitalverordnung (CRR-KI-Gruppe) herangezogen wird.

Personalaufwendungen um 8,0 % auf 9,5 Mrd EUR auswirkte. Die Sachaufwendungen in Höhe von 6,6 Mrd EUR blieben hingegen nahezu konstant.

Des Weiteren kam es 2014, trotz der Wertminderungen immaterieller Vermögenswerte zweier Großbanken in wesentlicher Höhe, bei den Abschreibungen insgesamt zu einer deutlichen Reduktion in Höhe von 29,6 % auf 3,2 Mrd EUR. Allerdings waren 2013 die Abschreibungen aufgrund einer hohen Sonderbelastung einer weiteren Großbank im Zusammenhang mit der Wertminderung von Firmenwerten geprägt. Weiters gingen die Aufwendungen für Risikovorsorgen um 11,8 % auf 6,2 Mrd EUR zurück, obwohl zwei Großbanken 2014 aufgrund der Entwicklungen in der Ukraine und Rumänien höhere Risikovorsorgen bilden mußten.

Demgegenüber standen gestiegene Ertragssteuern in Höhe von 1,8 Mrd EUR, die sich auf das Jahresergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen belastend auswirkten.

Aufgrund aktueller Entwicklungen seitens der Landes-Hypothekenbanken sind zusätzliche Wertberichtigungen im Zusammenhang mit der HETA Asset Resolution AG für das Jahr 2014 zu erwarten. Daraus können sich Abweichungen zu den angeführten aufsichtsstatistischen Meldedaten und somit dem genannten Jahresergebnis in Höhe von 1,4 Mrd EUR ergeben. Allerdings geht die OeNB aus heutiger Sicht davon aus, dass das konsolidierte Jahresergebnis der österreichischen Kreditinstitute auch nach Berücksichtigung etwaiger zusätzlicher Wertberichtigungen seitens der Landes-Hypothekenbanken positiv sein wird.

Tabelle 1

Konsolidierte Ertragslage der Bankkonzerne und Einzelinstitute

	2014	2013	Differenz zu 2013	
	in Mio EUR	in Mio EUR	absolut	in %
Zinsergebnis	19.325,2	18.597,9	727,3	3,9
+ Provisionsergebnis	7.740,0	7.589,6	150,4	2,0
+ Handelserfolg [1]	1.495,1	2.341,2	-846,1	-36,1
+ Dividendenerträge, Erträge aus Beteiligungen	812,2	661,2	151,0	22,8
+ Sonstiges betriebliches Ergebnis	-716,3	302,0	-1.018,3	-337,2
= **Betriebserträge netto**	**28.656,2**	**29.491,9**	**-835,7**	**-2,8**
- Verwaltungsaufwendungen	16.175,4	17.006,8	-831,3	-4,9
- Abschreibungen von immat. und mat. Vermögen, Wertminderungen nicht finanzieller Vermögenswerte und Beteiligungen	3.191,3	4.532,3	-1.341,1	-29,6
= **Betriebsergebnis**	**9.289,5**	**7.952,8**	**1.336,7**	**16,8**
- Risikovorsorgen im Kreditgeschäft	6.179,2	7.004,4	-825,2	-11,8
- Sonstige Rückstellungen [2]	247,3	229,8	17,5	7,6
- Risikovorsorgen aus nicht zum Zeitwert bilanzierten finanziellen Vermögensgegenständen	96,9	335,8	-238,9	-71,1
+ Gewinn oder (-) Verlust aus Beteiligungen [2]	284,3	553,0	-268,7	-48,6
+ Sonstiger Saldo in Summe	-21,1	339,8	-360,9	-106,2
= **Jahresergebnis vor Steuern und Minderheitenanteilen**	**3.029,3**	**1.275,5**	**1.753,8**	**137,5**
- Ertragssteuern	1.772,7	1.280,8	491,9	38,4
+ Gesamtergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen [2]	-178,9	-473,5	294,6	62,2
- Minderheitenanteile [2]	-345,8	556,6	-902,3	-162,1
= **Jahresergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen**	**1.423,5**	**-1.035,3**	**2.458,8**	**237,5**

Quelle:OeNB

[1] Handelsergebnis + sonstige Bewertungsergebnisse nach IFRS + realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzgeschäften

[2] Für diese Positionen werden Daten nur von meldepflichtigen Bankkonzernen nach IFRS erhoben

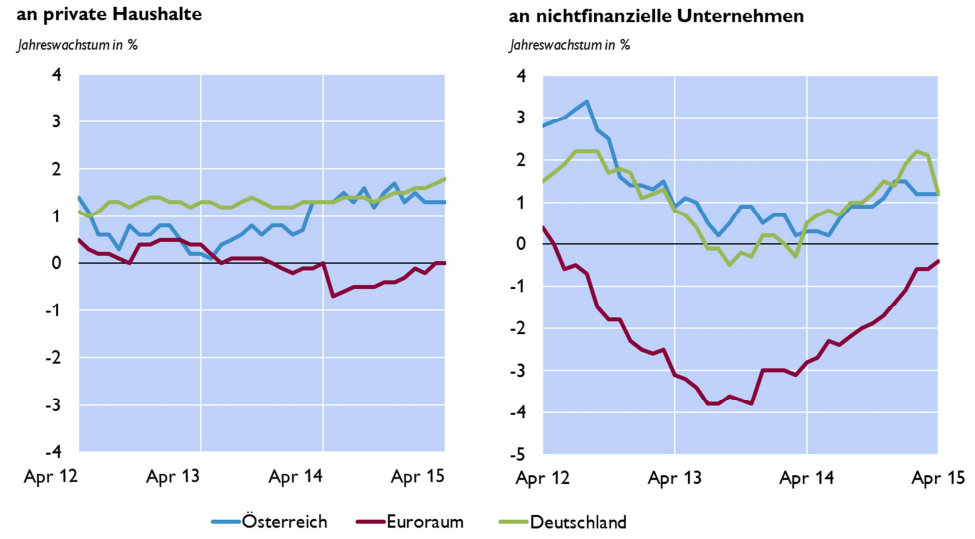
Wohnbaukredite alleiniger Wachstumsmotor bei Privaten

Gestützt durch das historisch geringe Zinsniveau entwickelten sich die aushaftenden Kreditvolumina privater Haushalte bzw. nichtfinanzieller Unternehmen im April 2015 mit Jahreswachstumsraten von 1,3% bzw. 1,2% weiterhin sehr stabil. Bei privaten Haushalten

waren die Wohnbaukredite einmal mehr der alleinige Wachstumsmotor, diese wiesen mit 3,1% ein deutlich positives Jahreswachstum auf. Damit entwickelten sich Wohnbaukredite in Österreich im internationalen Vergleich mit anderen Euroraum-Ländern wie Deutschland (2,6%), Niederlande (2,8%) oder Finnland (1,4%) sehr dynamisch. Im Euroraum insgesamt kam es zu einer Stagnation bei Wohnbaukrediten (0,1%). Konsum- bzw. sonstige Kredite waren hingegen sowohl in Österreich (-3,0% bzw. -1,0%) als auch im Euroraum insgesamt (-0,1 bzw. -0,8%) weiterhin rückläufig.

Grafik 1

Jahreswachstum von Krediten



Quelle: OeNB, EZB.

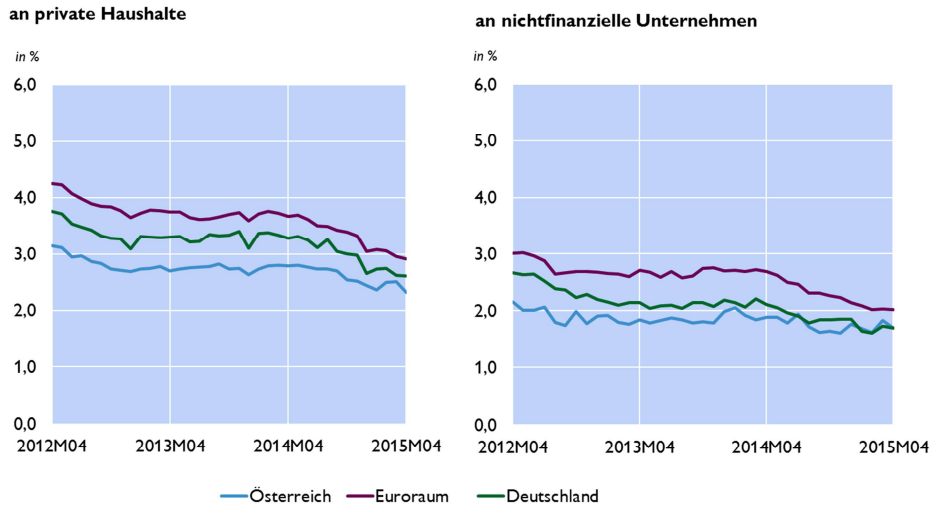
Das Kreditwachstum bei nichtfinanziellen Unternehmen (+1,2%) wurde im April 2015 weiterhin von langfristigen Krediten getragen. Sowohl bei Laufzeiten von ein bis fünf Jahren (+8,0%) als auch bei Laufzeiten über fünf Jahre (0,5%) gab es eine positive Entwicklung. Hingegen war bei kurzfristigen Krediten mit Laufzeit bis ein Jahr mit -1,6% ein Rückgang erkennbar. Die Kreditentwicklung nichtfinanzieller Unternehmen war im Euroraum mit -0,4% weiterhin rückläufig, jedoch schwächte sich der Rückgang abermals ab. Von den großen Euroraum-Ländern wiesen nur Frankreich (+3,3%) und Deutschland (+1,2%) positive Wachstumsraten bei Unternehmenskrediten auf.

Kundenzinssätze befanden sich weiterhin auf Tiefstständen

Die letzte EZB-Leitzinssatzsenkung vom 4. September 2014 auf 0,05%, aber auch die zusätzlichen geldpolitischen Maßnahmen (z.B. die zielgerichteten langfristigen Refinanzierungsgeschäfte TLTRO) ließen die Geldmarktzinssätze und folglich auch die Kundenzinssätze auf neue Tiefststände fallen. Der 3-Monats-Euribor – ein wichtiger Referenzzinssatz bei neu vergebenen Krediten in Österreich – erreichte im April 2015 mit 0,0047% einen neuen historischen Tiefststand. Mit einem durchschnittlichen Zinssatz von -0,0104% wurde dieser im Mai sogar noch einmal unterschritten und es gab erstmalig einen negativen Durchschnittswert.

Grafik 2

Zinssätze neu vergebener Kredite



Quelle: OeNB, EZB.

Sowohl private Haushalte als auch nichtfinanzielle Unternehmen in Österreich und auch innerhalb des gesamten Euroraums profitierten im Jahresvergleich von niedrigen Zinssätzen, die sich weiterhin auf bzw. nahe historischen Tiefstständen befanden. Bei in Österreich ansässigen privaten Haushalten gingen die durchschnittlichen Zinssätze neu vergebener Kredite im Jahresvergleich um 47 Basispunkte (BP) auf einen neuen historischen Tiefststand von 2,32% und damit deutlich stärker als der 3-Monats-Euribor (-33 BP) zurück. Bei Wohnbaukrediten machte der Rückgang im Jahresvergleich -41 BP auf (1,93%) aus, und auch bei den beiden anderen Verwendungszwecken kam es im Jahresvergleich zu einem geringeren Zinsniveau (Konsumkredite: -27 BP auf 4,75%, sonstige Kredite: -36 BP auf 2,23%). Eine noch stärker rückläufige Entwicklung war im Euroraum insgesamt erkennbar. Diese zeigte sich insbesondere bei den Zinssätzen neu vergebener Wohnbaukredite an private Haushalte (-73 BP auf 2,25%). Die Zinssätze neu vergebener Konsumkredite (5,79% bzw. -63 BP) und neu vergebener sonstiger Kredite (2,75% bzw. -34 BP) gingen im Euroraum ebenfalls stärker als in Österreich zurück, lagen aber – wie auch bei Wohnbaukrediten – nach wie vor über jenen in Österreich.

Bei neu vergebenen Unternehmenskrediten gingen die Zinssätze im Jahresvergleich um 18 Basispunkte – und damit in etwas geringerem Ausmaß als die Leitzinssatzsenkung – auf durchschnittlich 1,70% zurück. Vor allem Kredite bis eine Million Euro wurden im April 2015 zu einem deutlich geringeren Zinssatz (2,07%, -31 BP) als im Vorjahr vergeben. Die Zinssätze bei Großkrediten über eine Million EUR waren im Jahresvergleich mit -18 Basispunkten rückläufig. Mit einem Zinssatz von 1,63% lag man in dieser Kategorie nur noch geringfügig unter dem Euroraum-Durchschnitt (1,69%, -60 BP).

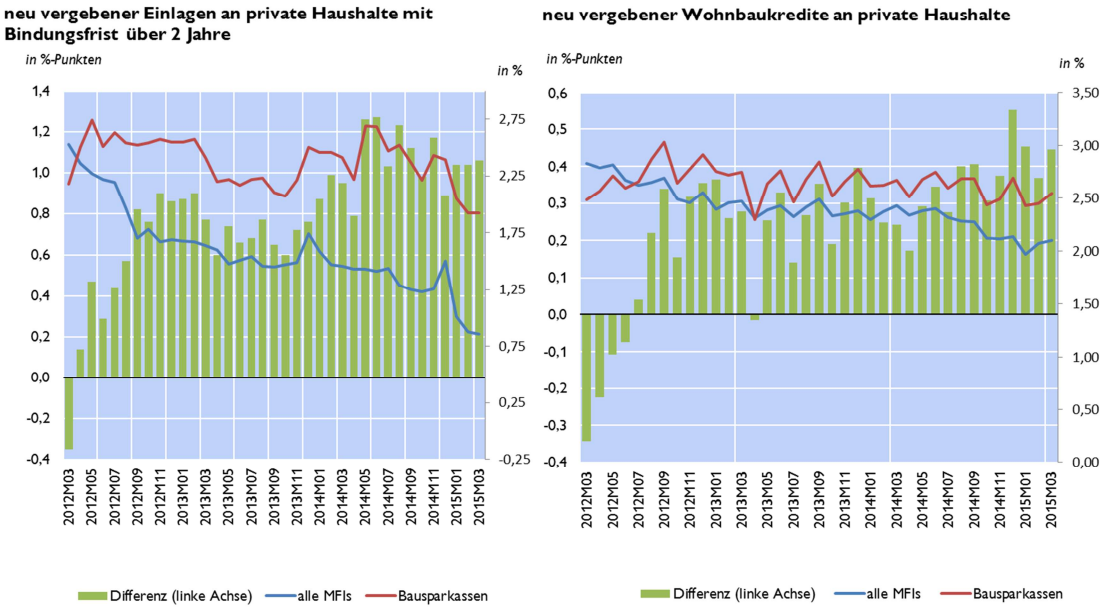
Positives Einlagenwachstum trotz historisch geringer Verzinsung

Trotz historisch geringer Zinssätze weiteten private Haushalte ihr Einlagenvolumen bei inländischen Banken weiterhin aus. Im Jahresvergleich stiegen ihre Einlagen um 5,9 Mrd. EUR bzw. 2,7%, und damit stärker als im Euroraum insgesamt (2,3%) an. Das Einlagenwachstum inländischer Haushalte war ausschließlich von täglich fälligen Einlagen getrieben (+14,4%), während Einlagen mit Bindungsfrist um insgesamt -5,2% zurückgegangen sind. Dieser Trend lässt sich schon seit mehreren Jahren erkennen. Im April 2015 hielten private Haushalte mit

insgesamt 101 Mrd. EUR fast jeden zweiten Euro auf einem täglich fälligen Konto/Sparbuch, vor 3 Jahren war es noch jeder dritte Euro der von Privaten täglich verfügbar gehalten wurde. Dies kann vor allem mit dem historisch geringen Zinsniveau und den gesunkenen Opportunitätskosten begründet werden. So lag der Zinsunterschied im April 2015 zwischen täglich fälligen Einlagen (0,26%) und neu vergebenen Einlagen mit Bindungsfrist bis ein Jahr (0,40%) nur noch bei 14 Basispunkten. Nicht nur private Haushalte sondern auch nichtfinanzielle Unternehmen weiteten ihre Einlagen um 2,8 Mrd. bzw. 5,7% aus.

Grafik 3

Zinssätze



Quelle: OeNB.

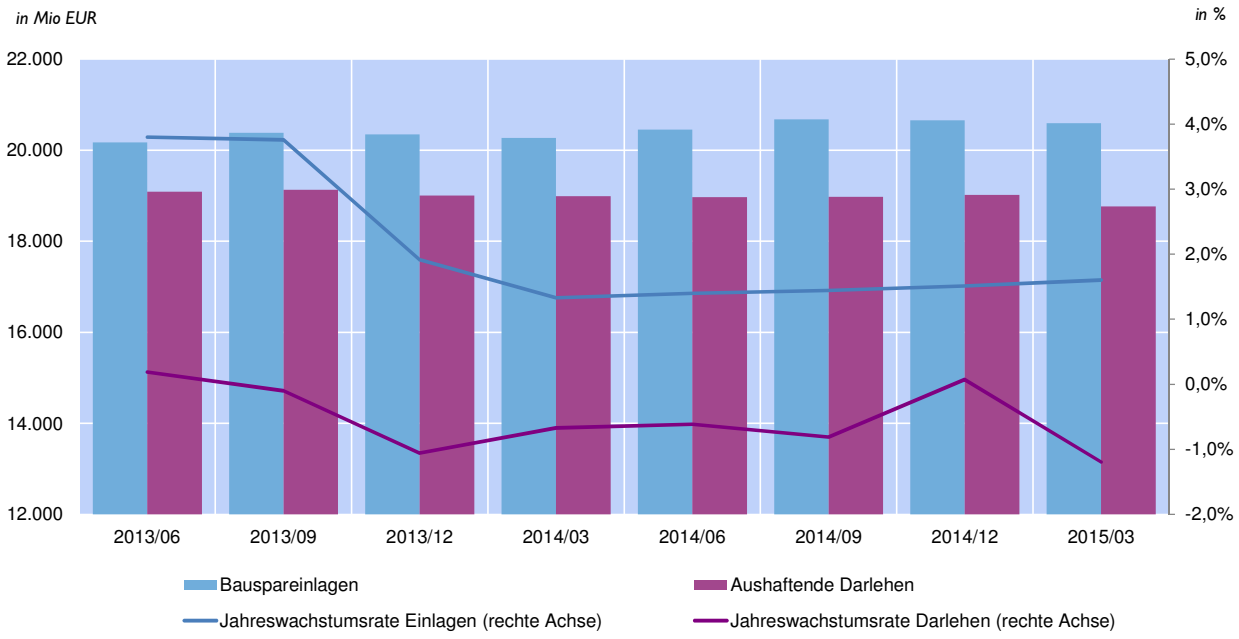
Bauspardarlehen im 1. Quartal 2015 rückläufig

Im 1. Quartal 2015 lag der Zinssatz für neu abgeschlossene Wohnbaudarlehen bei Bausparkassen mit 2,55% um 45 Basispunkte über dem Durchschnitt aller österreichischen MFIs (2,10%). Die höheren Zinssätze für Bauspardarlehen – bedingt durch die in den Allgemeinen Geschäftsbestimmungen der Bausparkassen geregelte Zinsuntergrenze – führten zu einem Rückgang der Bauspardarlehen um 1,2% auf 18,8 Mrd EUR. Gleichzeitig verringerte sich die Gesamtanzahl an Bausparverträgen um 1,5% und erreichte mit 5.238.140 Stück einen neuen historischen Tiefststand. Parallel dazu ist bei Betrachtung der letzten fünf Jahre zu erkennen, dass der Anteil an Bausparverträgen im Ausleihungsstadium von 6,3% im 1. Quartal 2010 auf 4,8% gesunken ist.

Im Gegensatz dazu stieg der Anteil an Bausparverträgen im Ansparstadium von 93,7% im 1. Quartal 2010 auf aktuell 95,2%. Dieser Anstieg lässt sich teilweise durch den Neugeschäftszinssatz für Bauspareinlagen über zwei Jahre erklären, der in den letzten drei Jahren durchgehend über dem Österreich-Durchschnitt lag und aktuell 1,92% beträgt (Einlagen über zwei Jahre bei österreichischen MFIs: 0,86%). Bauspareinlagen erhöhten sich im Jahresvergleich als Konsequenz um 1,6% auf 20,6 Mrd EUR, was einen Einlagenüberhang von 1,8 Mrd EUR bewirkte.

Grafik 4

Bauspareinlagen und Bauspardarlehen



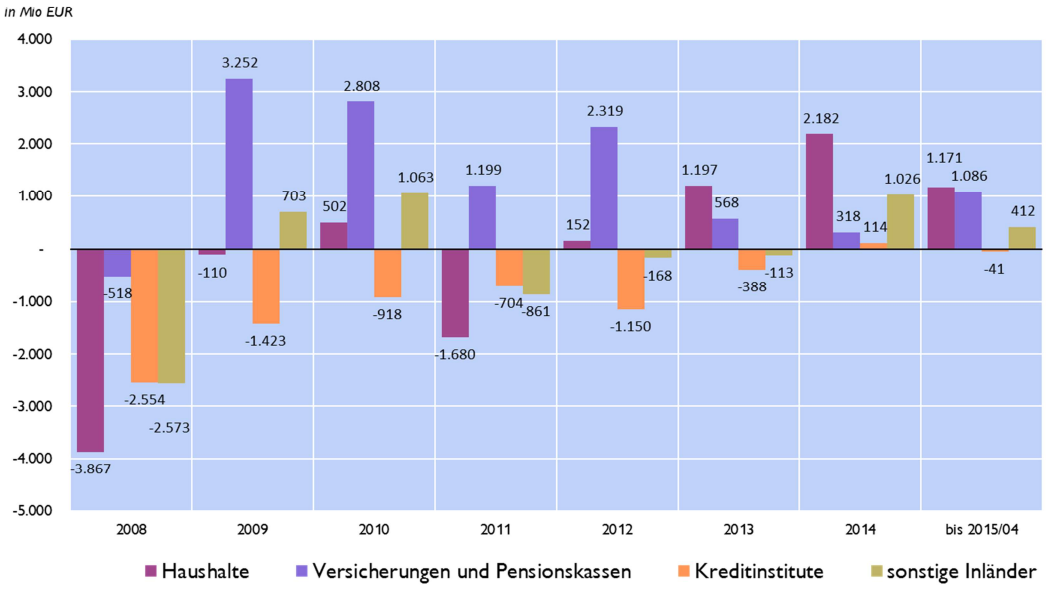
Quelle: OeNB.

Investmentfonds erfreuen sich dank guter Performance immer größerer Beliebtheit

Mit einem Kaufüberhang in den ersten vier Monaten des Jahres 2015 von +2,6 Mrd. EUR konnten österreichische Investmentfonds gegenüber dem Vorjahr (Gesamtjahr 2014: +3,6 Mrd EUR) ihre Beliebtheit weiterhin bei inländischen Anlegern ausbauen. Die Anlagestrategie der Investmentfonds hat seit Jahresbeginn mit einer Gesamtperformance von 5,5% weiterhin für attraktive Renditen gesorgt und hat vor allem bei inländischen privaten Haushalten (+1,1 Mrd EUR) sowie Versicherungen und Pensionskassen (+1,1 Mrd EUR) zu stärkeren Investitionen geführt.

Grafik 5

Investitionen in österreichische Investmentfonds 2008-2015/04



Quelle: OeNB.

Spezielle Kurzanalysen

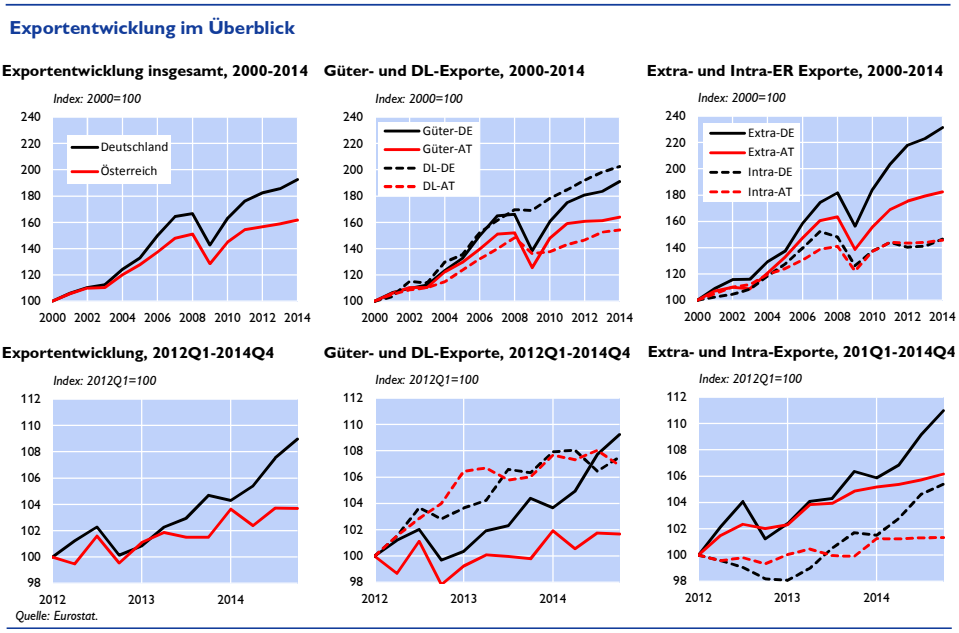
Marktanteilsentwicklung der österreichischen Exportwirtschaft[12]

Österreichs Wirtschaftswachstum ist in den letzten beiden Jahren deutlich hinter jenem von Deutschland zurückgeblieben. Zu den wichtigsten Gründen zählt eine vergleichsweise schwache Exportdynamik Österreichs. Während Österreich Marktanteile im Export verliert, gewinnt Deutschland Marktanteile. Verluste an preislicher Wettbewerbsfähigkeit in Folge der in Deutschland über Jahre ausgeprägteren Lohnzurückhaltung, das schwächere Wachstum auf den für Österreich wichtigen Exportmärkten in Osteuropa und die Substitution österreichischer Exporte am deutschen Markt durch osteuropäische Produkte bzw. Vorleistungen zeichnen hierfür verantwortlich.

Deutschland gewinnt, Österreich verliert Marktanteile im Export

Österreich und Deutschland sind über die jeweiligen Exportindustrien eng miteinander verbunden. Deutschland ist mit einem Anteil von knapp 30% der gesamten Güterexporte (knapp 40% bei Dienstleistungsexporten) nach wie vor der mit Abstand bedeutendste Handelspartner Österreichs. Trotz der vergleichsweise geringen Größe zählt Österreich zu den wichtigsten Zielländern der deutschen Exporteure. Rund 5% der deutschen Güterexporte gehen nach Österreich, mehr als nach Italien, Polen oder die Schweiz. Die jeweiligen Exportindustrien der beiden Länder haben seit Einführung des Euro deutlich an Bedeutung gewonnen, die Exportquote (=Exporte in % des BIP) lag im Jahr 2014 in Österreich (Deutschland) bei 53% (46%), das ist ein Anstieg seit 1999 von 14 Prozentpunkten (19 Prozentpunkten). Während die Kernabsatzmärkte Österreichs (v.a. aufgrund des hohen Gewichts Deutschlands) im Euroraum (47% der gesamten Exporte) liegen, exportiert Deutschland rund zwei Drittel der Produkte in Länder außerhalb des Euroraums (jeweils 2014).

Grafik 1



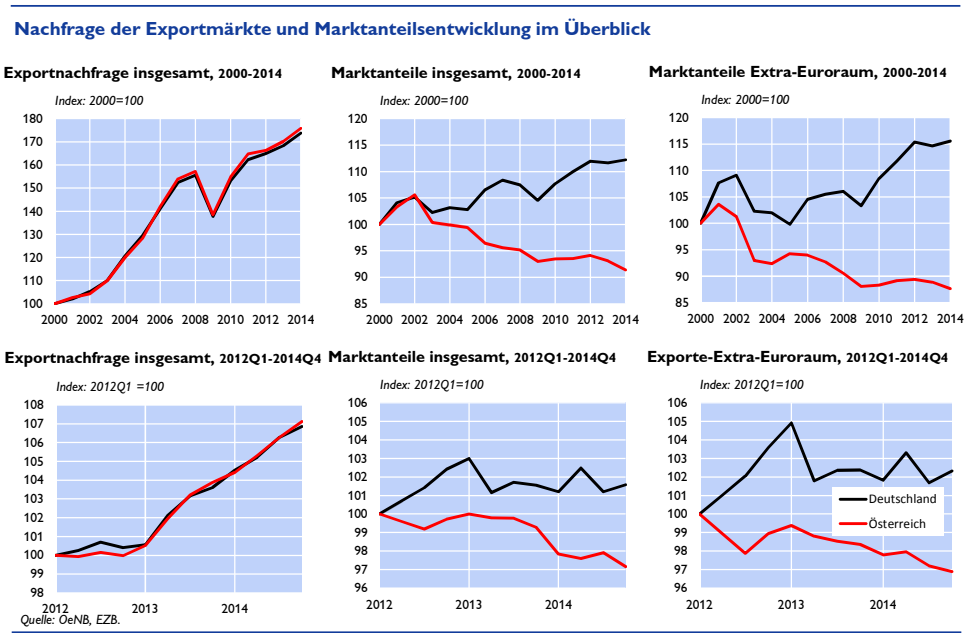
[12] Autoren: Gerhard Fenz, Christian Ragacs, Martin Schneider und Klaus Vondra (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

Österreich konnte das Wachstumstempo der deutschen Exportindustrie weder mittelfristig – seit 2000 – noch kurzfristig – in den letzten Quartalen – halten. Seit Mitte 2000 erzielt Deutschland sowohl bei Gütern als auch bei Dienstleistungen und vor allem außerhalb des Euroraums höhere Wachstumsraten. In den letzten drei Jahren konnte zumindest das Dienstleistungsexportwachstum Österreichs mit jenem Deutschlands Schritt halten, während einer stagnierenden Entwicklung der Güterexporte Österreichs ein deutlicher Zuwachs der deutschen Güterexporte entgegensteht. Deutschland konnte hierbei sowohl innerhalb als auch außerhalb des Euroraums ein kräftiges Wachstum verzeichnen, während Österreich nur ein schwaches Wachstum bei den Exporten in den Extra-Euroraum erzielte und die Exporte in den Intra-Euroraum nahezu stagnierten.

Exportmarktanteilsentwicklung klar zugunsten Deutschlands

Zur Analyse der Marktanteilsentwicklung im Export wird das Wachstum der realen Güter- und Dienstleistungsexporte mit dem Wachstum der Exportmärkte[13] verglichen. Übertrifft das Exportwachstum das Wachstum der Exportmärkte, so werden Marktanteile gewonnen und vice versa.

Grafik 2



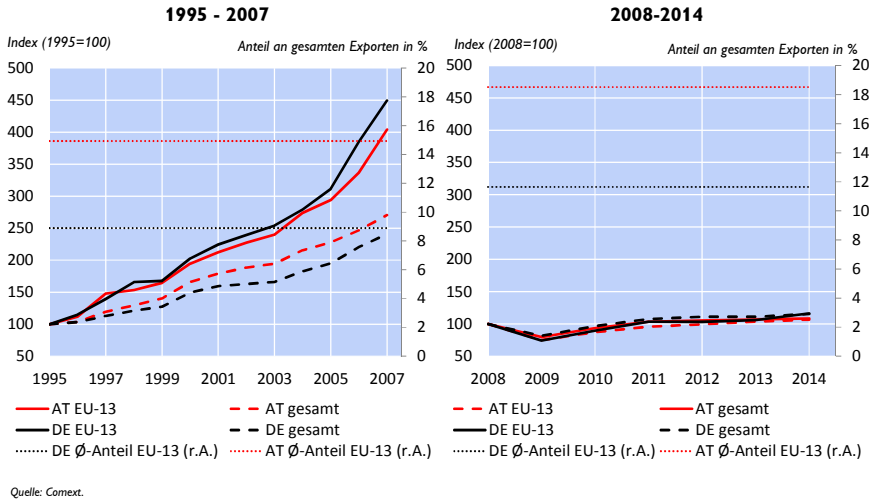
Grafik 2 zeigt zwei markante Entwicklungen: Erstens, trotz der unterschiedlichen Exportmarktfokussierung (der Güterexportanteil Österreichs / Deutschlands in die EU liegt bei 77% / 65% an den jeweiligen Gesamtexporten) entwickelte sich das Exportmarktwachstum beider Länder seit 2000 beinahe ident. Unterschiede in der Exportperformance können somit nicht auf ein unterschiedlich starkes Wachstum der Exportmärkte zurückgeführt werden. Seit Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise zeigt sich jedoch, dass Österreich im Vergleich zu Deutschland mit einem geringeren Wachstum der Exportmärkte außerhalb des Euroraums zu kämpfen hat. Dieser Umstand erklärt sich nicht zuletzt mit der Wachstumsabschwächung in

[13] Das Wachstum der Exportmärkte wird aus dem mit den Außenhandelsanteilen gewichteten Wachstum der Importnachfrage der Handelspartner ermittelt.

Zentral-, Süd- und Südosteuropa. Die Bedeutung dieser Region als Handelspartner ist für Österreich deutlich höher als für Deutschland (19% vs. 12% Anteil an den gesamten Güterexporten im Jahr 2014), gleichzeitig konnten in dieser Region nicht mehr wie in der Zeit vor der Krise überdurchschnittliche Wachstumsraten im Export erzielt werden.

Grafik 3

Entwicklung der Güterexporte nach Zentral-, Süd- und Südosteuropa



Quelle: Comext.

Zweitens, verzeichnet Deutschland sowohl mittelfristig (seit 2000) als auch in der kurzen Frist (seit Anfang 2012) Marktanteilsgewinne im Export, während Österreich Marktanteilsverluste erleidet. Dies gilt sowohl für die Entwicklung insgesamt als auch für die Entwicklung mit Ländern außerhalb des Euroraums. Diese Marktanteilsverluste gehen Hand in Hand mit der Entwicklung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.

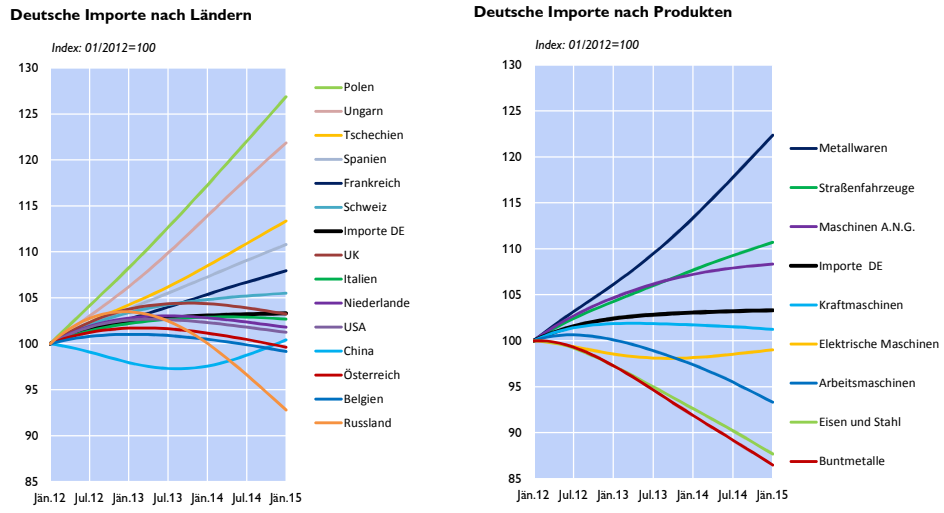
Österreichs Exporteure verlieren Marktanteile am deutschen Markt an CESEE-Länder

Die aktuelle Exportschwäche Österreichs spiegelt sich aber auch im Intra-Euroraum Güterhandel wider. Die nominellen Güterexporte nach Italien gingen im Zeitraum 2011-14 konjunkturbedingt um 13,3% zurück. Die Ausfuhren nach Deutschland sanken um 1,7%. Im selben Zeitraum wuchsen die deutschen Güterimporte jedoch um 1,5%. Österreich hat also auch im Güterhandel mit seinem wichtigsten Handelspartner, Deutschland, Marktanteile verloren.

Eine nähere Betrachtung der gesamten österreichischen Güterexporte nach Güterkategorien zeigt einen nominellen Rückgang in der Periode 2011-14 bei bearbeiteten Waren (22% Anteil an gesamten Güterexporten) sowie ein sehr schwaches nominelles Wachstum bei Maschinen (Kraft-, Arbeits-, Elektrische- und andere Maschinen; Anteil an Güterexporten gesamt von 23%). Im bilateralen Handel mit Deutschland weisen – mit Ausnahme der Kategorie Arbeitsmaschinen – die einzelnen Produktkategorien eine sehr ähnliche Wachstumsentwicklung auf. Die österreichischen Exporte in der wichtigen Subkategorie Kraftfahrzeugsteile mit einem Anteil von 5% an den gesamten Deutschlandexporten stagnieren seit 2011.

Grafik 4

Importe Deutschlands nach Ländern und Produkten



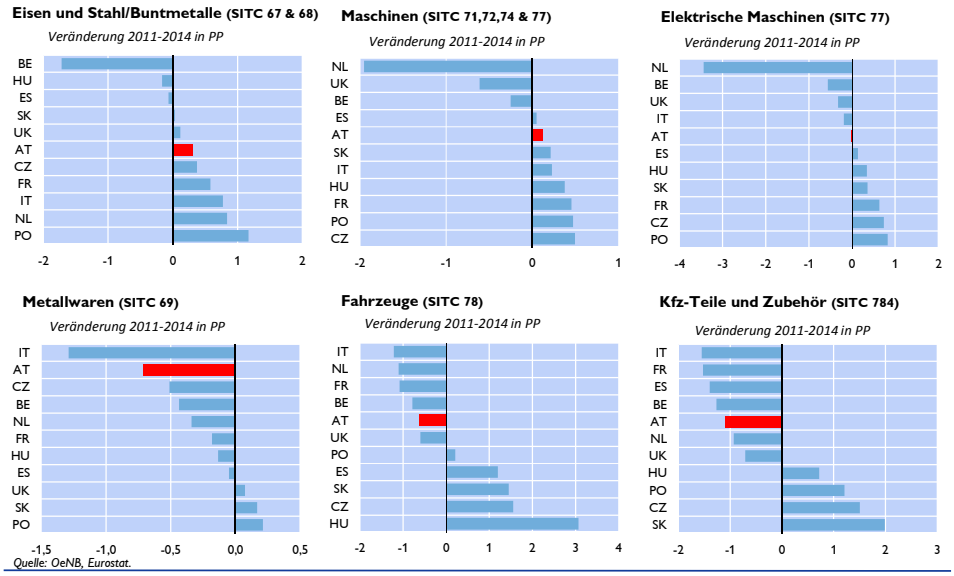
Quelle: Statistik Austria, HP gefiltert von Jänner 2008 bis Jännner 2014, Lambda=14400.

Anmerkung: "Papier", "Eisen und Stahl", "Metallwaren" und "Buntmetalle" sind Subkategorien der bearbeiteten Waren; "Sonstige Fertigwaren" die wichtigste Subkategorie der Sonstigen Waren; alle anderen Kategorien sind Subkomponenten der Kategorie Maschinen und Fahrzeuge.

Eine Betrachtung der gesamten deutschen Güterimporte nach Produktgruppen zeigt, dass das Wachstum bei bearbeiteten Waren (Buntmetalle, Eisen und Stahl) und Arbeits- und elektrischen Maschinen unterdurchschnittlich war (siehe Grafik 4). In diesen Bereichen hatten die österreichischen Exporteure daher unter einer schwachen Nachfrage zu leiden, konnten aber ihre Marktanteile halten (siehe Grafik 5). In anderen für Österreich wichtigen Exportbereichen wie Metallwaren und Straßenfahrzeuge (hier ist die KFZ-Zulieferindustrie inkludiert) war zwar das Importwachstum in Deutschland überdurchschnittlich (siehe Grafik 4 rechts), allerdings konnten die österreichischen Exporteure nicht von dieser Nachfrage profitieren. Das Wachstum der österreichischen Exporte in den genannten Bereichen blieb klar hinter dem Wachstum anderer Länder zurück. Insbesondere Konkurrenten aus Polen, Ungarn, Slowakei und der Tschechischen Republik konnten Marktanteile am deutschen Markt zu Lasten Österreichs gewinnen (siehe Grafik 5).

Grafik 5

Marktanteilsentwicklung in Deutschland



Quelle: OeNB, Eurostat.

In Summe ergibt sich eine Verschiebung der regionalen Marktanteile auf dem deutschen Exportmarkt zu Lasten Österreichs, Belgiens und Russlands und zu Gunsten von u.a. Polen, Ungarn und der Tschechischen Republik (siehe Grafiken 4 und 5).

Preisliche Wettbewerbsfähigkeit

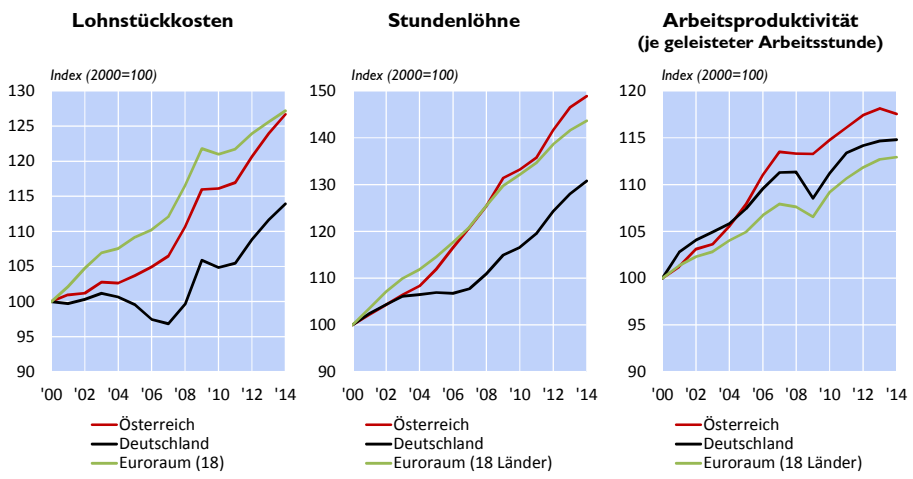
Die Wettbewerbsfähigkeit einer Volkswirtschaft ist ein wichtiger Bestimmungsfaktor der Exportperformance. Auf Aspekte der nicht-preislichen Wettbewerbsfähigkeit wie Innovation, Technologieniveau oder Bildung werden in dieser kurzen Analyse ausgeklammert. Dieser Beitrag untersucht im Weiteren die Entwicklung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit. Die wesentliche Bestimmungsgröße in diesem Zusammenhang ist die Entwicklung der Exportpreise in der Währung des Handelspartners. Diese wird durch eine Reihe von Faktoren beeinflusst. Dazu zählen die Lohnstückkosten als wichtigster Faktor auf der Kostenseite sowie die Entwicklung der Wechselkurse.

Österreich verliert Lohnstückkostenvorteil zum Euroraum

Österreichs Lohnstückkostenposition (Lohnstückkosten der Gesamtwirtschaft) hat sich lange Zeit sehr günstig entwickelt. Zwischen den Jahren 2000 und 2008 sind die Lohnstückkosten relativ zum Euroraum um 6 %-Punkte schwächer gewachsen. Seitdem ging dieser Zugewinn jedoch sukzessive wieder verloren. Dies ist in erster Linie durch die Entwicklungen in den Ländern mit massiven makroökonomischen Ungleichgewichten erklärbar, die zur Wiedererlangung ihrer preislichen Wettbewerbsfähigkeit teilweise massive Lohnkürzungen und Produktivitätssteigerungen durchgesetzt haben. In Deutschland fiel der Anstieg der Lohnstückkosten aufgrund der lange praktizierten Lohnzurückhaltung wesentlich schwächer aus (13 %-Punkte schwächer als im Euroraum). Seit dem Jahr 2008 haben die Lohnstückkosten jedoch auch in Deutschland (+14%) stärker als im Euroraum (+8%) zugenommen. In Österreich betrug der Zuwachs 15%. Kumuliert seit dem Jahr 2000 bis zum Jahr 2014 sind die Lohnstückkosten in Österreich gegenüber Deutschland um insgesamt 13%-Punkte stärker gestiegen.

Grafik 6

Determinanten der Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft



Quelle: Eurostat.

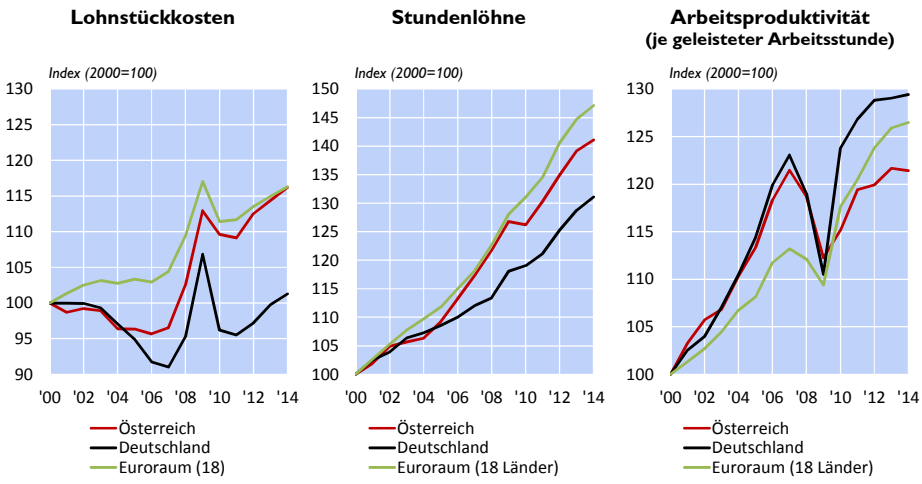
Die Lohnstückkosten werden durch die Löhne und die Arbeitsproduktivität bestimmt. Die Löhne in Österreich (pro geleisteter Arbeitsstunde) sind lange Zeit im Euroraumschnitt gewachsen. Seit dem Jahr 2012 wachsen die Löhne in Österreich spürbar stärker als im

Euroraum. Österreich hatte jedoch auch einen überdurchschnittlichen Produktivitätszuwachs zu verzeichnen, der sowohl über dem Zuwachs im Euroraum wie auch jenem in Deutschland lag. Im Jahr 2014 ist es jedoch zu einem leichten Rückgang der Arbeitsproduktivität gekommen. Die jahrelang geübte Lohnzurückhaltung in Deutschland zeigt sich in dem deutlich schwächeren Wachstum der Löhne.

Für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit im Güterhandel ist die Entwicklung in der Sachgütererzeugung relevant. Hier zeigt sich, was die relative Entwicklung betrifft, ein ähnliches Bild wie in der Gesamtwirtschaft. Österreich hat in den Jahren vor der Krise gegenüber dem Euroraum einen schwächeren Anstieg gehabt, hat diesen Vorsprung jedoch wieder verloren. Gegenüber Deutschland ist die kumulierte Differenz der Lohnstückkosten der Sachgüterindustrie im Jahr 2014 mit 15% sogar noch etwas stärker als in der Gesamtwirtschaft. Unterschiede bestehen hinsichtlich der Aufteilung der Lohnstückkosten in Löhne und Arbeitsproduktivität. Während die Löhne in der Gesamtwirtschaft in Österreich stärker als im Euroraum gestiegen sind, verlief die Entwicklung in der Sachgütererzeugung umgekehrt. Hier haben sich die Löhne pro Stunde seit der Krise schwächer als im Euroraum, aber stärker als in Deutschland entwickelt. Durch die – sowohl im Vergleich mit Deutschland wie auch dem Euroraum – schwache Produktivitätsentwicklung haben sich die Lohnstückkosten relativ zu diesen beiden Partnern jedoch verschlechtert.

Grafik 7

Determinanten der Lohnstückkosten in der Sachgütererzeugung (NACE B-F)



Quelle: Eurostat.

2012 bringt Trendwende bei preislicher Wettbewerbsfähigkeit im Außenhandel

Die Lohnstückkosten sind – wenn auch eine wichtige – so doch nur eine Bestimmungsgröße der preislichen Wettbewerbsfähigkeit im Außenhandel. Andere Faktoren wie Vorleistungen, Steuern, Profitspannen sowie die Wechselkursentwicklung bestimmen diese wesentlich mit.

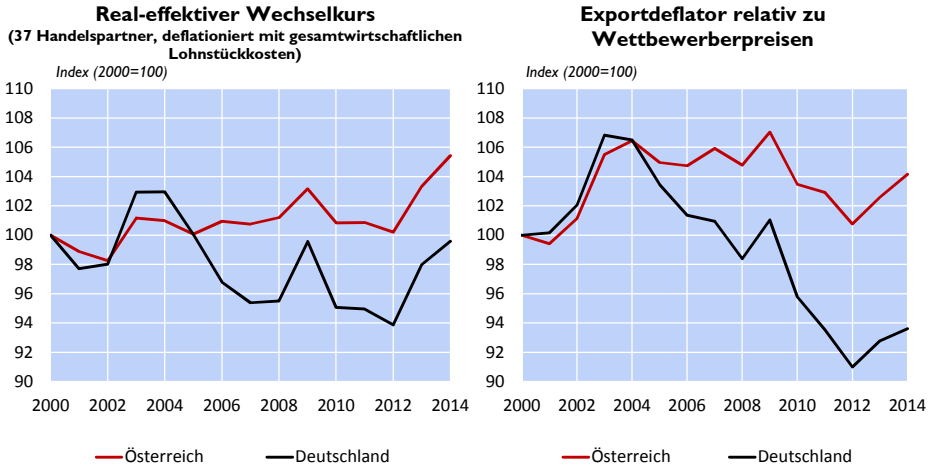
Real-effektive Wechselkurse berücksichtigen neben den relativen Lohnstückkosten zusätzlich die Entwicklung der Wechselkurse zu den wichtigsten Handelspartnern und geben so ein breiteres Bild. Hier zeigt sich eine ähnliche Entwicklung (Grafik 8 links) in Bezug auf die relative Position Österreichs und Deutschlands. Allerdings ist der Abstand im Jahr 2014 mit 6% geringer als die Differenz der Lohnstückkosten, d.h. Österreich hat real-effektiv (deflationiert

mit den Lohnstückkosten der Gesamtwirtschaft) um 6% stärker aufgewertet als Deutschland. Die real-effektive Aufwertung Österreichs in den Jahren 2013 und 2014 von 5,2% kann gut zur Hälfte (2,9%-Punkte) durch die nominellen Wechselkursentwicklungen erklärt werden. Für die österreichischen Exporteure war vor allem die Aufwertung des Euro relativ zum russischen Rubel (0,7%-Punkte Beitrag zur nominell-effektiven Aufwertung), zum japanischen Yen (0,4 PP), zur tschechischen Krone (0,3 PP) sowie zum ungarischen Forint und zum US-Dollar (jeweils 0,2 PP) relevant.[14] Die restliche Aufwertung wird durch die relative Entwicklung der Lohnstückkosten getrieben. Diese ist jedoch etwas überzeichnet, da zur Deflationierung die Lohnstückkosten der Gesamtwirtschaft verwendet werden, die einen stärkeren Anstieg als die Lohnstückkosten der Sachgütererzeugung aufweisen.

Eine weitere Möglichkeit der Messung von preislicher Wettbewerbsfähigkeit ist das Verhältnis des Exportdeflators (Güter und Dienstleistungen) relativ zu den Wettbewerberpreisen[15]. Nach dieser Berechnungsmethode hat sich seit dem Jahr 2000 ein Gap Österreichs zu Deutschland von 11% ergeben.

Grafik 8

Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit im Außenhandel



Quelle: Eurostat.

Zusammenfassend kann gesagt werden, dass die unterschiedlichen Indikatoren bei allen definitorischen Unterschieden ein ähnliches Bild zeichnen: Deutschland konnte seine preisliche Wettbewerbsfähigkeit sowohl absolut wie auch im Vergleich zu Österreich bis nach der Krise verbessern. Beide Länder mussten in den Jahren 2013 und 2014 eine deutliche Verschlechterung ihrer preislichen Wettbewerbsfähigkeit hinnehmen, wobei Deutschland eine deutlich günstigere Position aufweist.

[14] Die Beiträge ergeben sich aus den Änderungen der bilateralen Wechselkurse gewichtet mit den Außenhandelsanteilen.

[15] Die Wettbewerberpreise werden in einem zweistufigen Verfahren ermittelt. Zunächst werden für jeden österreichischen Exportmarkt die Exportpreise der Handelspartner mit den Importgewichten aus Sicht dieses Landes gewichtet aggregiert. In einem zweiten Schritt werden diese länderweisen Indizes mit den österreichischen Exportanteilen gewichtet aggregiert.

Ursachen der Investitionsschwäche in Österreich[16]

Der seit dem Jahr 2012 zu beobachtende Rückgang der Investitionstätigkeit in Österreich ist in erster Linie auf das schwache Wirtschaftswachstum zurückzuführen. Lediglich in den letzten drei Quartalen seit der Jahresmitte 2014 gibt es eine darüber hinausgehende Investitionsschwäche, die sich auch in einer österreichspezifischen Verschlechterung der Vertrauensindikatoren widerspiegelt. Andere Faktoren wie Kreditangebotsbeschränkungen, Verdrängung von Real- durch Finanzinvestitionen oder Produktionsverlagerungen ins Ausland dürften hingegen keinen signifikant dämpfenden Einfluss auf die Investitionstätigkeit in Österreich ausgeübt haben.

Die Investitionstätigkeit hat sich in Österreich in den letzten Jahren sehr schwach entwickelt. Die gesamten realen Bruttoinvestitionen (inkl. Lagerveränderungen) sind in den Jahren 2012 bis 2014 geschrumpft. Der Rückgang zieht sich quer über fast alle Investitionskategorien. Lediglich die Fahrzeuginvestitionen konnten sich von diesem Trend entkoppeln.

Tabelle 1

Investitionen in Österreich

	2014	Q1 15	Q4 14	Q3 14	Q2 14	2014	2013	2012	2011
	Anteil in %	*Veränderung zur Vorperiode in % (SA, Trend-Zyklus-Komponente)*							
Bruttoinvestitionen	100.0	−0.6	−1.4	−1.5	−1.7	−1.0	−2.7	−1.2	+7.6
Bruttoanlageinvestitionen	96.9	−0.6	−1.2	−1.1	−0.1	−0.1	−1.0	+1.2	+5.2
Wohnbauten	18.6	−0.9	−1.1	−1.3	−0.9	−0.5	−0.2	−1.1	+2.4
Nichtwohnbauten	26.7	+0.5	−0.5	−1.2	−0.6	−0.1	−2.6	+3.2	+1.5
Maschinen, Ausrüstungen + Waffensysteme	32.4	−1.6	−2.4	−1.7	+0.7	+0.7	−0.7	−0.4	+8.0
Fahrzeuge	9.6	−0.6	−5.1	−5.3	+1.4	+5.8	+0.4	−4.8	+16.4
Ausrüstungen der Informations- und Kommunikationstechnik	5.0	−3.0	−0.1	+2.7	+2.5	+1.8	−4.6	−3.5	+1.4
Andere Maschinen, Ausrüstungen + Waffensysteme	17.8	−1.7	−1.7	−0.9	−0.1	−2.1	−0.2	+2.9	+5.9
Nutztiere und Nutzpflanzungen	0.1	+0.8	−1.4	−2.5	−1.7	−2.4	−1.5	−18.9	−8.7
F&E-Investitionen	19.2	−0.0	−0.0	−0.1	−0.2	−0.8	+0.3	+3.4	+9.3

Quelle: WIFO.

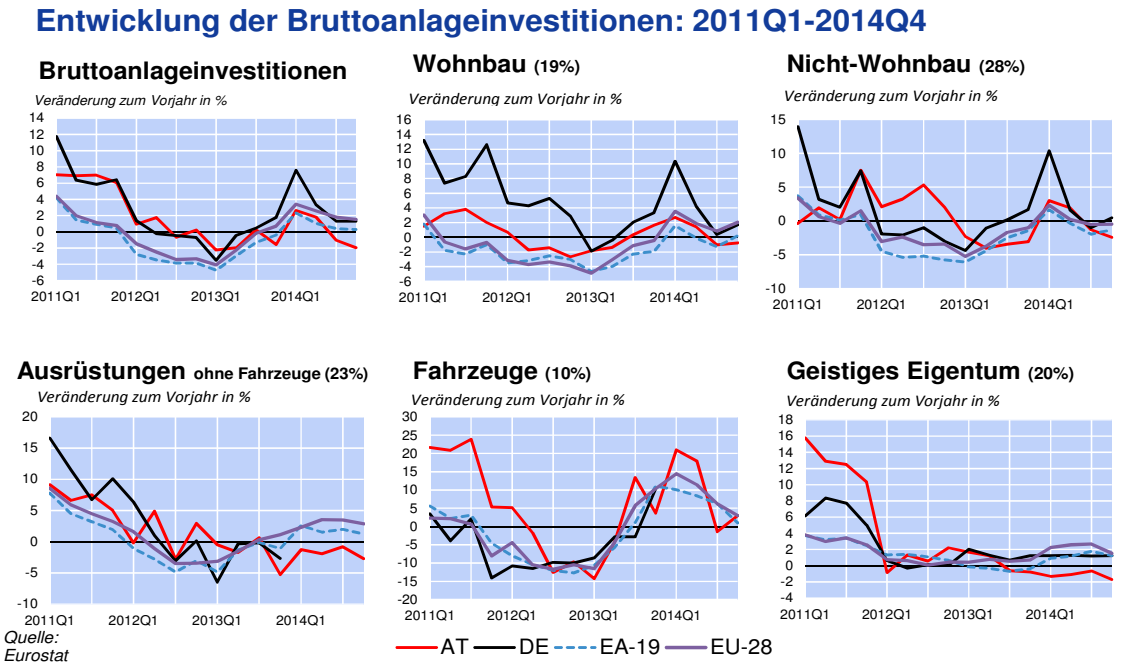
Im Vergleich zu Deutschland und dem EU- bzw. Euroraum-Durchschnitt lassen sich am aktuellen Rand einige Unterschiede in der Entwicklung der einzelnen Investitionskategorien feststellen (Grafik 1). Verglichen mit Deutschland ist insbesondere das trotz einer ähnlichen Entwicklung der Immobilienpreise und vergleichbarer demografischer Trends schon länger deutlich schwächere Wachstum der Wohnbauinvestitionen bemerkenswert. Im Vergleich zum EU-Durchschnitt, aber auch mit Deutschland ist außerdem auffällig, dass Österreich in den letzten Quartalen in fast allen Investitionskategorien ein schwächeres Wachstum aufweist. Die Investitionstätigkeit in der konjunkturreagiblen Kategorie „Maschinen" entwickelte sich entgegen dem europäischen Trend zuletzt sogar rückläufig.

Trotz des zuletzt schwachen Wachstums zählt Österreich zu den Ländern mit den höchsten Investitionsquoten in Europa (Grafik 2). Im Jahr 2014 belegte Österreich mit einer Investitionsquote von 22,1 % des BIP den sechsten Platz innerhalb der EU. Der in Österreich besonders ausgeprägte Trend einer rückläufigen Investitionsquote während des letzten

[16] Autoren: Gerhard Fenz, Christian Ragacs, Martin Schneider, Klaus Vondra und Walter Waschiczek (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

Jahrzehnts ist nicht Ausdruck einer spezifischen Investitionsschwäche, sondern resultiert aus den rückläufigen BIP-Wachstumsraten (siehe folgendes Kapitel).

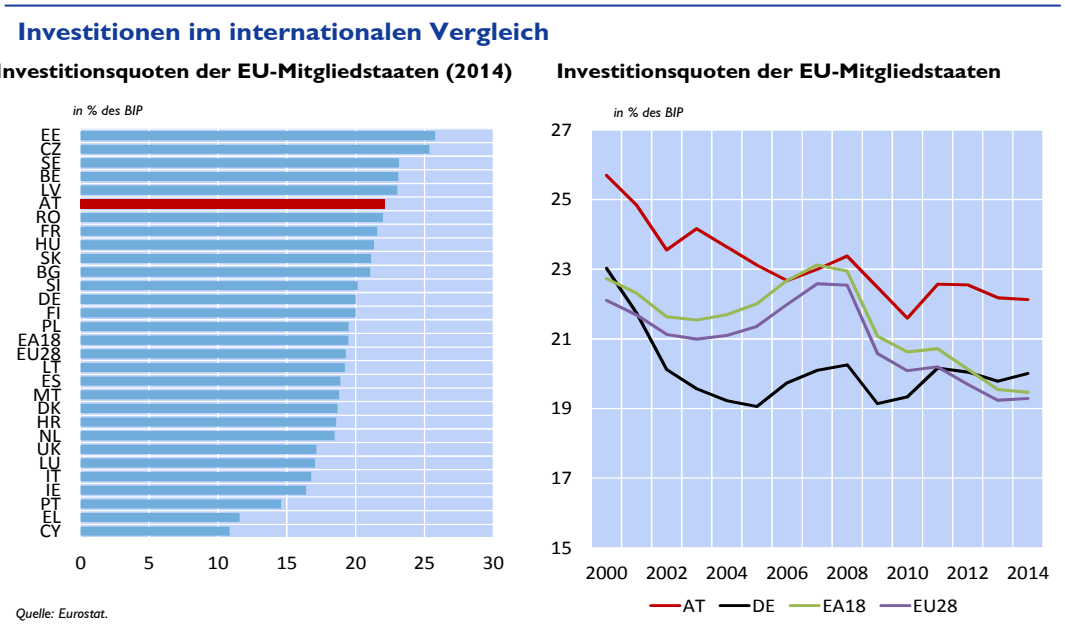
Grafik 1



Sinkendes Potenzialwachstum erklärt Rückgang der Investitionsquote

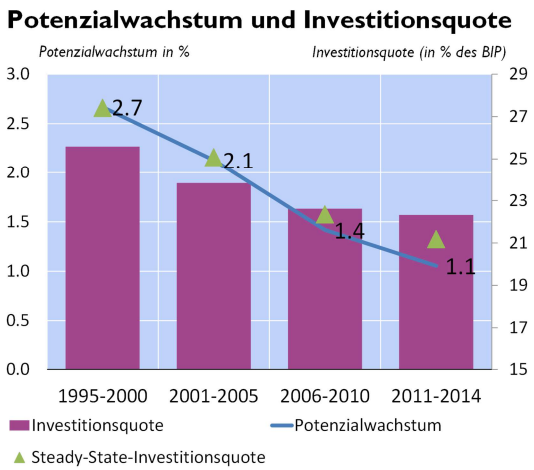
Die Investitionsquote ist in Österreich – wie auch in anderen entwickelten Volkswirtschaften – in den letzten zwei Jahrzehnten deutlich zurückgegangen. In diesem Abschnitt wird gezeigt, dass dieser Trend nicht Ausdruck einer spezifischen Investitionsschwäche ist, sondern mit dem deutlichen Rückgang des Potenzialwachstums zusammenhängt.

Grafik 2



Unter recht allgemein gültigen Bedingungen lässt sich die Höhe der gleichgewichtigen Investitionsquote (I/Y) in Abhängigkeit vom Potenzialwachstum (g), der Abschreibungsrate (δ) und der Kapitalquote (K/Y) darstellen $\left(I/Y=\left(\delta+g\right)K/Y\right)$. Die Kapitalquote liegt in Österreich ziemlich konstant bei 3,8. Auch die Abschreibungsrate auf den Kapitalstock verändert sich im Zeitablauf nur sehr langsam. Im Jahr 1995 wurden in Österreich 4,1% des Kapitalstocks abgeschrieben, im Jahr 2013 4,5 %. Unter diesen Annahmen ist ein Sinken der Investitionsquote nur durch einen Rückgang des Wirtschaftswachstums (g) zu erklären.

Grafik 3



Quelle: Eigene Berechnungen OeNB.

Der Rückgang der Investitionsquote in Österreich von 1995 - 2014 um 3,5 Prozentpunkte auf 22,1 % entspricht daher – unter Berücksichtigung einer um 0,4 Prozentpunkte höheren Abschreibungsrate – einer um rund 1,3 Prozentpunkte niedrigeren Steady-State-Wachstumsrate. Dies ist auch insofern plausibel, als die Potenzialwachstumsschätzungen für Österreich in diesem Zeitraum von 2,7 % auf 1,1 % zurückgenommen wurden (Grafik 3).

Niedriges BIP-Wachstum als Erklärung für die Investitionsschwäche seit 2012, darüber hinaus negative Vertrauenseffekte seit Mitte 2014

Im makroökonometrischem Modell der OeNB (AQM: Austrian Quarterly Model) wird die Investitionstätigkeit durch vier Faktoren bestimmt. Neben dem BIP-Wachstum (Δy) als wichtigste Bestimmungsgröße fließen die realen Kapitalnutzungskosten (ucc^r), das Verhältnis der Investitionen zum angestrebten Kapitalstock (k^*)und ein Zeittrend (T) ein. Die realen Kapitalnutzungskosten hängen vom Zinssatz für Unternehmenskredite, den langfristigen Zinsen als Proxy für die Kosten der Anleihefinanzierung, von der Abschreibungsrate, der Körperschaftsteuer, einer Risikoprämie sowie der Inflationsrate ab. ε_t^i stellt den unerklärten Teil der Investitionstätigkeit (Residuum) dar.

$$\Delta i_t = -0.21 + 0.77 \cdot \Delta y_t - 0.99 \cdot \Delta ucc_t^r - 0.06 \cdot \left(\frac{i_{t-1}}{k_{t-1}^*}\right) - 0.00026 \cdot T + \varepsilon_t^i$$

Die Bruttoanlageinvestitionen werden im Wesentlichen durch zwei Effekte bestimmt:

- Einem *Akzelerator- oder Nachfrageeffekt*: Ein Anstieg des BIP erhöht die Investitionstätigkeit.
- Einem *Kapitalnutzungskosteneffekt*: Niedrigere Zinssätze bzw. höhere Inflationsraten senken die realen Kapitalnutzungskosten (ucc^r) und führen zu einer höheren Investitionstätigkeit.

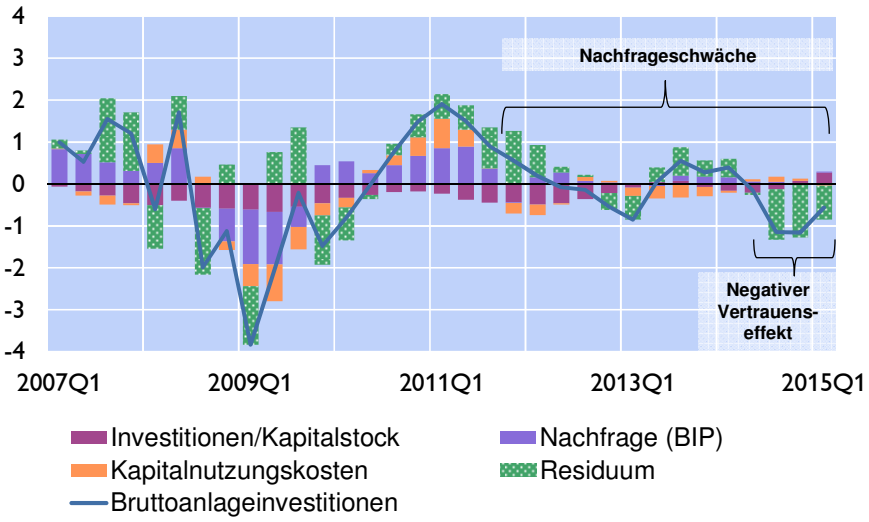
Die Bestimmungsfaktoren der Investitionsgleichung können einen Großteil der Investitionsentwicklung erklären (Grafik 4). Das schwache Wirtschaftswachstum in den vergangenen drei Jahren spiegelt sich in den geringen Wachstumsbeiträgen der Nachfrage (blaue Balken) wider. Die realen Kapitalnutzungskosten sind aufgrund sinkender Inflationsraten bei

konstant niedrigem nominellem Zinsniveau im Jahr 2013 gestiegen und wirkten in diesem Zeitraum wachstumsdämpfend (orangefarbene Balken). In den letzten drei Quartalen gibt es darüber hinaus einen vom Modell unerklärten Rückgang der Investitionstätigkeit (gepunktete grüne Balken). Dies dürfte auf einen negativen Vertrauenseffekt zurückzuführen sein. In diesem Zeitraum haben sich in Österreich wichtige Vertrauensindikatoren wie der BA-Einkaufsmanagerindex oder der Economic Sentiment Indicator der Europäischen Kommission verschlechtert, während es im Großteil der europäischen Länder eine Verbesserung des Vertrauens zu verzeichnen gab.

Grafik 4

Bestimmungsfaktoren des Investitionswachstums im makroökonomischen Modell der OeNB (AQM)

Veränderung zum Vorquartal in % bzw. Wachstumsbeiträge



Höhere Innenfinanzierung durch gesunkene Gewinnausschüttung kompensiert fehlende Kreditdynamik, Kreditangebotsbeschränkungen dämpfen Investitionen nur geringfügig

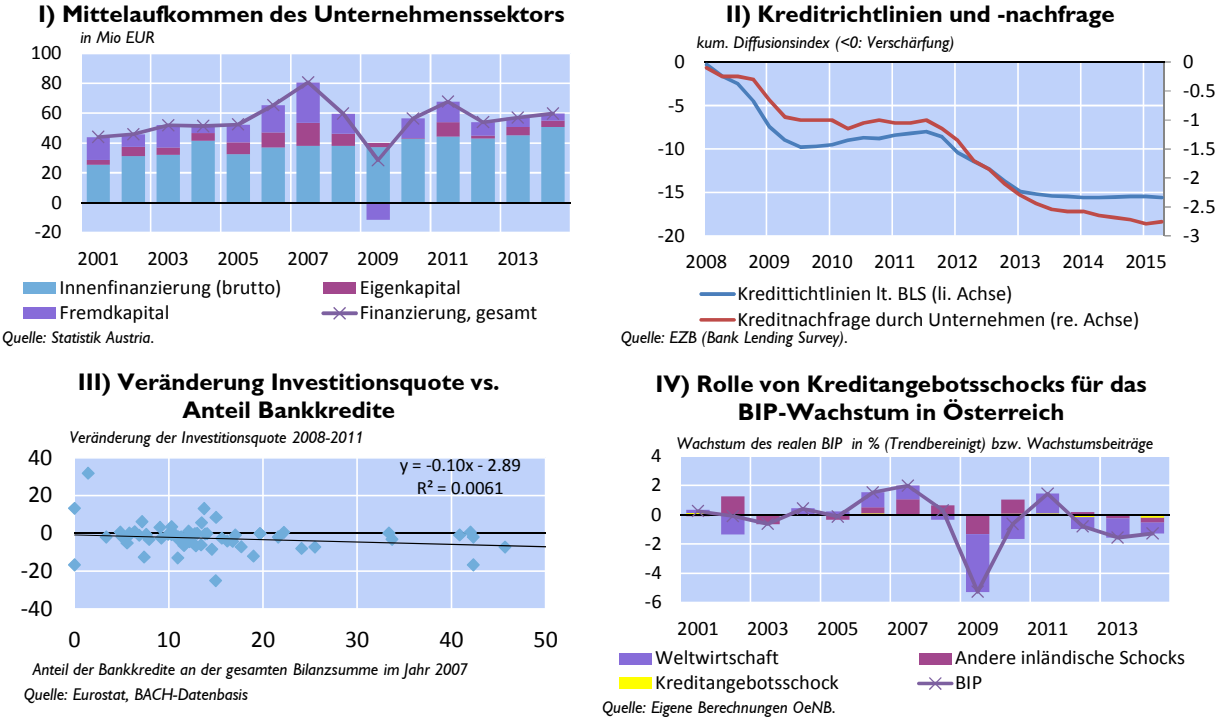
Faktoren wie Schwierigkeiten bei der Finanzierung und Kreditangebotsbeschränkungen dürften keinen signifikant dämpfenden Einfluss auf die Investitionstätigkeit in Österreich ausgeübt haben. Das Wachstum der Unternehmenskredite ist in den letzten Jahren zwar praktisch zum Stillstand gekommen. Dies wurde aber durch eine gestiegene Innenfinanzierung infolge geringerer Gewinnausschüttungen kompensiert. Diese sind von 2008 bis 2014 nominell um 34 % von 23,6 Mrd EUR auf 15,6 Mrd EUR zurückgegangen. Ebenfalls deutlich gesunken sind die Nettozinszahlungen (um 46 % von 5,0 Mrd EUR auf 2,7 Mrd EUR). Das gesamte Finanzierungsvolumen des Unternehmenssektors steigt seit dem Einbruch im Krisenjahr 2009 wieder stetig an (Grafik 5 – I).

Der Rückgang des Kreditwachstums seit Beginn der Krise legt die Frage nahe, inwieweit dieser mit einer restriktiveren Kreditvergabepolitik der Banken in Zusammenhang steht. Die Banken haben seit 2008 ihre *Kreditvergabestandards zwar kontinuierlich verschärft*, diese Kreditangebotsbeschränkungen dürften jedoch keine nennenswerte Rolle auf die Investitionstätigkeit gehabt haben. Umfragen bei Banken (Bank Lending Survey) und Unternehmen (Survey on the Access to Finance of Enterprises (SAFE), WIFO-Konjunkturtest) belegen eine *schwache Kreditnachfrage* durch die Unternehmen, wodurch die Angebotsrestriktionen bisher nicht schlagend wurden (Grafik 5 – II). Als wichtigster Grund für

die schwache Nachfrage wurde sowohl im Bank Lending Survey wie auch im SAFE ein geringerer Finanzierungsbedarf für Anlageinvestitionen genannt. Weniger als 10% der österreichischen KMUs nennen den Zugang zur Finanzierung als das größte Problem. Dieser Anteil ist über die Zeit stabil und nur rund halb so hoch wie im Euroraum.

Grafik 5

Keine Evidenz für dämpfende Effekte von Kreditangebotsbeschränkungen



Einen weiteren Hinweis auf das Nichtvorliegen einer Kreditklemme liefert eine *sektorale Analyse* auf Ebene der NACE 2-Steller. Grafik 5 – III zeigt den Zusammenhang zwischen der Veränderung der Investitionsquote von 2008 bis 2011 und dem Anteil der Bankkredite an der gesamten Bilanzsumme. Eine mögliche Kreditverknappung würde sich in einem negativen Zusammenhang widerspiegeln, da die Anfälligkeit von Branchen mit der Bedeutung von Bankkrediten steigt. Die Grafik zeigt, dass kein Zusammenhang besteht und daher auch kein Indiz für das Vorliegen einer Kreditklemme.

Auf makroökonomischer *Ebene* wurden nur *geringfügige dämpfende Effekte von Kreditangebotsschocks auf das BIP-Wachstum* gefunden. Dazu wurden im Rahmen eines bayesianischen VAR-Modells für Österreich Kreditangebotsschocks identifiziert und ihr Beitrag zum Wachstum des österreichischen BIP geschätzt. Die Ergebnisse des Modells (Grafik 5 – IV) zeigen, dass konjunkturelle Schwankungen in Österreich zu einem überwiegenden Teil durch das internationale Umfeld erklärt werden. Kreditangebotsschocks haben das BIP-Wachstum in den Jahren 2012-14 um 0,1 Prozentpunkte pro Jahr gedämpft.

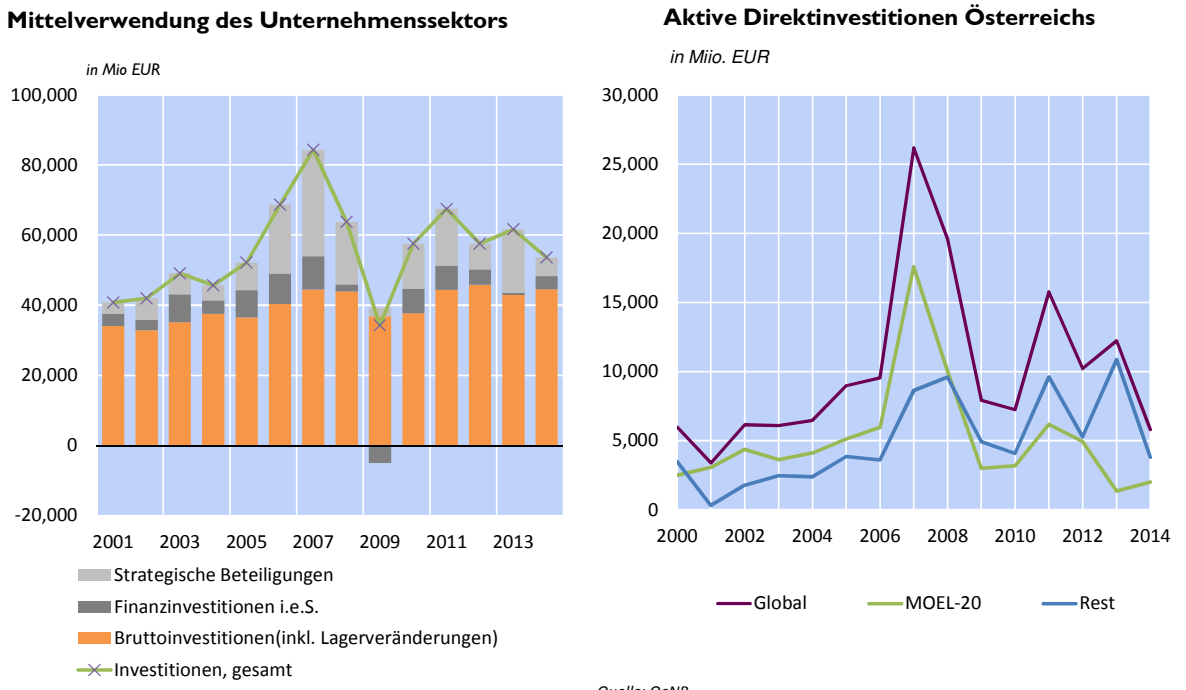
Keine Verdrängung von Realinvestitionen durch Finanzinvestitionen oder ausländische Direktinvestitionen

Eine mögliche Erklärung für die Investitionsschwäche könnte in der Verdrängung von Investitionen in die österreichische Realwirtschaft durch Finanzinvestitionen oder durch ausländische Direktinvestitionen liegen. Der linke Teil von Grafik 6 zeigt die Mittelverwendung des Unternehmenssektors. Die Finanzinvestitionen im weiteren Sinn (Finanzinvestitionen i.e.S.

und strategische Beteiligungen) erreichten im Jahr 2007 mit 39,8 Mrd EUR ihren Höhepunkt. Seit der Krise bewegen sie sich im Bereich von 10-20 Mrd EUR und damit deutlich unter den Werten der Boomjahre vor der Krise. Die Daten geben somit keine Hinweise auf eine Verdrängung von realwirtschaftlichen Investitionen durch Finanzinvestitionen.

Grafik 6

Finanzinvestitionen und aktive Direktinvestitionen



Quelle: Statistik Austria. Quelle: OeNB.

Ein ähnlicher Befund lässt sich im Hinblick auf eine mögliche Verdrängung inländischer Investitionen durch Direktinvestitionen im Ausland ableiten. Seit Ausbruch der Krise hat sich nicht nur die Investitionstätigkeit österreichischer Unternehmer im Inland sehr schwach entwickelt, auch die aktiven Direktinvestitionsströme ins Ausland blieben gedämpft und deutlich unter dem Vorkrisenniveau. Das Transaktionsvolumen betrug im Jahr 2014 knapp 5,8 Mrd EUR, weniger als ein Viertel des Rekordwertes von über 26 Mrd EUR im Jahr 2007. In den vergangenen 15 Jahren wurden nur einmal, im Jahr 2001, weniger aktive Direktinvestitionen getätigt.

Eine regionale Betrachtung der österreichischen Direktinvestitionen nach Zielländern zeigt, dass es in den Jahren nach Ausbruch der Krise zu beträchtlichen Verschiebungen gekommen ist. Machten Direktinvestitionen in die CESEE-Länder im Zeitraum 2000-2007 noch knapp zwei Drittel der gesamten Direktinvestitionen aus, so sank dieser Anteil in den Jahren 2008 bis 2013 auf 38%. Dem fallenden Trend des Transaktionsvolumens in die CESEE-Länder steht eine vergleichsweise stabile Entwicklung gegenüber dem Rest der Welt entgegen.

Rohstoffpreise und heimische Faktoren beschleunigen die österreichische HVPI-Inflation bis 2017 auf 2,0%[17]

Die österreichische HVPI-Inflationsrate stieg seit Anfang dieses Jahres auf zuletzt 1,0% (Mai). Den größten Anteil am Aufwärtstrend der Inflationsrate hatten die Sektoren Energie, Industriegüter ohne Energie und Nahrungsmittel. Dafür ist vor allem der Anstieg der Preise für Rohstoffe (insbesondere Rohöl) sowie auch die Abwertung des Euro ausschlaggebend. Zudem führte die zuletzt beobachtete Aufwärtsentwicklung der Umsätze im Einzelhandel zu einer Beschleunigung der Teuerung von langlebigen Konsumgütern.

Für das Jahr 2015 erwartet die OeNB eine HVPI-Inflationsrate von durchschnittlich 0,9% sowie eine starke Beschleunigung auf 1,9% im kommenden Jahr und 2,0% im Jahr 2017. Aufwärtsgerichtete Preise für Rohstoffe, deutliche Lohnzuwächse, die Steuerreform und verbesserte Wachstumsaussichten tragen dazu bei. Ohne Energie gerechnet steigt die Jahresteuerung von 1,6% im Jahr 2015 auf 1,9% im Jahr 2016 beziehungsweise 1,8% im Jahr 2017. Die Anhebung des ermäßigten Mehrwertsteuersatzes von 10% auf 13% im Jahr 2016 wird die HVPI-Inflationsrate um rund 0,2 Prozentpunkte anheben.

Rohstoffpreise beschleunigen die Teuerung seit Anfang des Jahres

Nach dem starken Rückgang der *österreichischen HVPI-Inflationsrate* von 1,5% im November 2014 auf 0,5% im Jänner und Februar 2015, *stieg* die Teuerung *bis Mai auf 1,0%*. Die *Kerninflationsrate* (ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) betrug *zuletzt 1,7% (April und Mai 2015)*.

Die *österreichische HVPI-Inflation* lag im Mai weiter *deutlich über dem Euroraumdurchschnitt von 0,3%*. Im Euroraum war die Inflationsrate im Dezember 2014 in den negativen Bereich gerutscht, schwächte sich dann im Jänner 2015 weiter auf -0,6% ab und erholte sich anschließend wieder. Der Inflationsabstand zwischen Österreich und Deutschland hat sich im Mai auf 0,3 Prozentpunkte verringert. Ausschlaggebend dafür war der in Deutschland zuletzt stärkere Anstieg der Inflationsrate für Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel. In den ersten vier Monaten dieses Jahres betrug der Inflationsabstand gegenüber Deutschland noch 0,7 Prozentpunkte. Für die längerfristige Differenz der Inflationsraten zwischen Österreich und Deutschland ist in erster Linie die unterschiedliche Preisentwicklung im Dienstleistungssektor verantwortlich. Sowohl der Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors (über die administrierten Dienstleistungspreise), als auch die Lohnstückkostenentwicklung im Dienstleistungssektor sind dafür ausschlaggebend.

Die *Teuerungsrate im Energiesektor* ging von -2,4% im November 2014 bis Jänner 2015 auf -9,5% zurück. Seither schwächte sich der Rückgang der Inflationsrate bei Energie wieder ab und lag *im Mai bei -5,2%*. Ausschlaggebend war dafür die Entwicklung der Ölpreise, die bis Jänner dieses Jahres stark zurückgingen und seither wieder einen Trend nach oben aufweisen. Im Mai

[17] Autor: Friedrich Fritzer (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

lag der Rohölpreis allerdings immer noch unter dem Niveau vom November vergangenen Jahres. Innerhalb der Energiekomponente waren *im Mai Preise von Treibstoffen* für den privaten Personenverkehr *um 8,5%* sowie die Preise von *Heizöl um 13,9% unter dem Niveau des vergleichbaren Vorjahresmonats.* Gas wies im Mai eine leicht negative Jahresteuerungsrate auf, während sich Wärmeenergie, Strom und feste Brennstoffe im Jahresabstand verteuerten. Die Warengruppe *unverarbeitete Nahrungsmittel* verzeichnete im Dezember des Vorjahres sowie im Jänner 2015 ebenfalls einen – allerdings moderaten – Preisrückgang im Jahresabstand, gefolgt von einem graduellen Anstieg auf zuletzt 1,1% (Mai). Für diese Entwicklung waren vor allem Obst und Gemüse ausschlaggebend. Im Bereich der *verarbeiteten Nahrungsmittel* wiesen vor allem Milchprodukte (Mai 2015: -1,2) sowie auch Öle und Fette (Mai 2015: -2,6%) Preisrückgänge auf, so dass die gesamte Warengruppe *verarbeitete Nahrungsmittel (inklusive Tabak und Alkohol) einen Rückgang der Teuerungsrate von 2,3% im Jänner 2015 auf 1,7% im Mai 2015 verzeichnete.*

Die *Jahresinflationsrate im Dienstleistungssektor ging* seit November des Vorjahres von 3,1% *auf 2,5% im Monat Mai 2015 zurück.* Für diese Entwicklung waren vor allem der Luftpersonenverkehr, in einem geringeren Ausmaß tourismusnahe Dienstleistungen als auch medizinische Dienstleistungen und Kommunikationsdienstleistungen ausschlaggebend. Die *Teuerung* bei den *Industriegütern ohne Energie* stieg zuletzt wieder an und erreichte *im Mai mit 0,4% einen deutlich positiven Wert*. Für die seit Anfang dieses Jahres verstärkte Preisdynamik innerhalb dieses Sektors zeichneten neben Bekleidungsartikeln auch langlebige Gebrauchsgüter (Fahrzeuge, Möbel), Haushaltsgeräte, Freizeitartikel und Empfangs-, Aufzeichnungs- beziehungsweise Wiedergabegeräte verantwortlich.

Deutliche Beschleunigung der HVPI-Inflation von 0,9% im laufenden Jahr auf 1,9% im Jahr 2016 erwartet

Die OeNB erwartet in ihrer *aktuellen Inflationsprognose eine Beschleunigung der HVPI-Preissteigerung von 0,9 % im laufenden Jahr auf 1,9% im kommenden Jahr bzw. 2,0% im Jahr 2017. Gegenüber der Inflationsprognose vom März ist dies eine Aufwärtsrevision um 0,1 Prozentpunkte für das Jahr 2015*[18], die durch leicht gestiegene Preise für Rohstoffe – insbesondere Rohöl – bedingt ist. Bis Mitte dieses Jahres werden verzögerte inflationsdämpfende Effekte der seit Ende letzten Jahres gesunkenen Rohölpreise auf die Teuerungsentwicklung bei den Energieträgern Gas und Wärmeenergie einer Aufwärtsentwicklung der Gesamtinflationsrate entgegenwirken. Nach Auslaufen dieser Effekte erfolgt in der zweiten Jahreshälfte allerdings ein starker Anstieg der HVPI-Inflation. Aufwärtsgerichtete Preise für Rohstoffe und auch ein starker Basiseffekt[19] sowie deutliche Lohnzuwächse, die Steuerreform und verbesserte Wachstumsaussichten tragen dazu bei. *Ohne Energie gerechnet* steigt die Jahresteuerung von *1,6% im Jahr 2015 auf 1,9% im Jahr 2016 beziehungsweise 1,8% im Jahr 2017.*

[18] In der Inflationsprognose vom März 2015 wurde keine Vorausschau für die Jahre 2016 und 2017 vorgenommen.

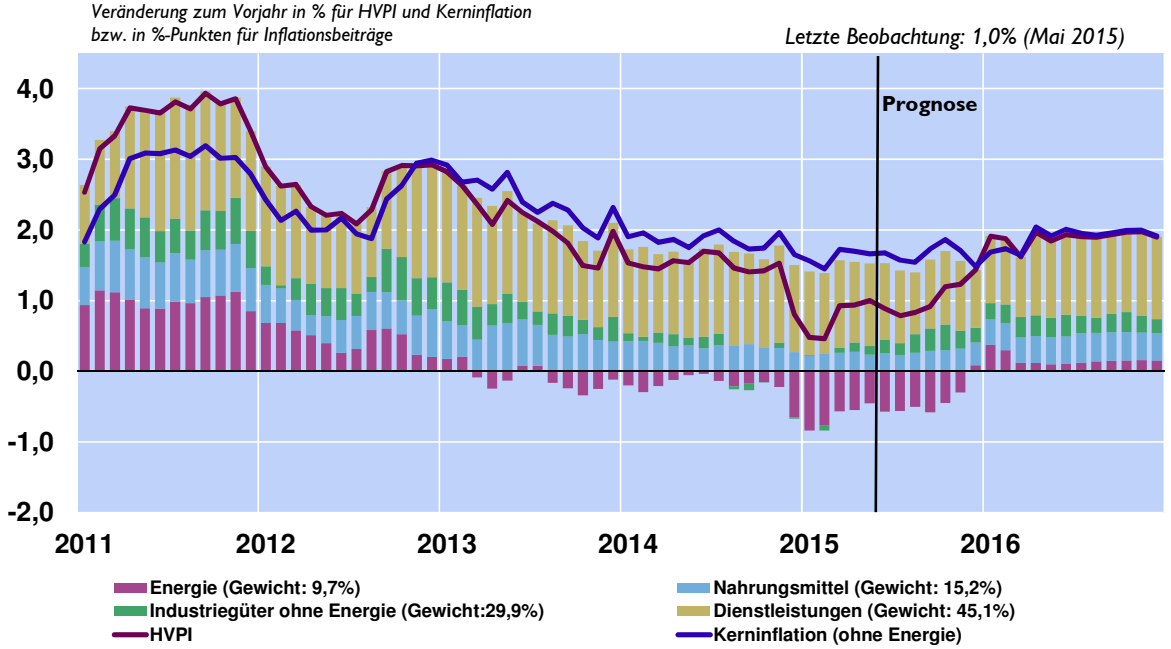
[19] Rückläufige Ölpreise von November 2014 bis Jänner 2015 bewirken in den Monaten November 2015 bis Jänner 2016 einen deutlichen Anstieg der Jahresinflationsrate.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
			Prozentveränderungen				
HVPI Inflation	3,6	2,6	2,1	1,5	0,9	1,9	2,0
Kerninflation[1)]	2,8	2,3	2,4	1,8	1,6	1,9	1,8

1) Ohne Energie.

Österreichische HVPI-Inflationsrate und Beiträge der Subkomponenten

Veränderung zum Vorjahr in % für HVPI und Kerninflation bzw. in %-Punkten für Inflationsbeiträge



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Gemäß den der aktuellen Prognose zugrundeliegenden *externen Annahmen liegt der Rohölpreis für die Marke Brent im Jahr 2015 bei durchschnittlich 63,8 US-Dollar/Barrel und im Jahr 2016 bei durchschnittlich 71,0 US-Dollar/Barrel.* Verglichen mit der Inflationsprognose vom März dieses Jahres sind die aus Futures Preisen abgeleiteten Annahmen für Erdöl um 9,0% (2015) und 6,3% (2016) nach oben revidiert worden. Die Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar bedingte eine Aufwärtsrevision der Ölpreise in Euro um 1,8 Prozentpunkte (2015) bzw. 1,5 Prozentpunkte (2016). Die *Preisannahmen bezüglich der Nahrungsmittelrohstoffe* sind – im Vergleich zur letzten Prognose – um 1,7% (2015) bzw. 2,0% (2016) *nach oben revidiert* worden. Dies ist insbesondere auf die erwartete Entwicklung der EU-Erzeugerpreise von Fleisch und Milchprodukten zurückzuführen.

Annahmen der Juni 2015 und März 2015 OeNB-Inflationsprognosen

		Juni 2015		März 2015		Revisionen	
	2014	2015	2016	2015	2016	2015	2016
			Index			Prozent	
Erdölpreis (USD/Barrel)	99,3	63,8	71,0	58,5	66,8	9,0	6,3
USD-Wechselkurs	1,33	1,12	1,12	1,14	1,13	-1,8	-1,5
			Index			Prozent	
Nahrungsmittelpreise	165,3	166,9	174,4	164,1	170,9	1,7	2,0
Weizen	186,9	193,4	199,0	211,2	216,1	-8,4	-7,9
Fleisch	134,7	137,2	140,7	128,3	127,1	7,0	10,7
Milch	137,5	125,6	144,6	122,3	141,8	2,7	2,0
Kaffee	162,5	128,4	121,6	154,3	159,0	-16,7	-23,5

Quelle: Eurosystem; Juni 2015 (Informationen bis zum 13.05.2015 wurden berücksichtigt);
März 2015 (Informationen bis zum 11.02.2015 wurden berücksichtigt).

Der starke Aufwärtstrend der Inflationsrate von 0,9% im laufenden Jahr auf 1,9% beziehungsweise 2,0% in den Jahren 2016 und 2017 wird vor allem von der Entwicklung im Energiesektor getragen, wenngleich auch Nahrungsmittel, Industriegüter ohne Energie und Dienstleistungen zur Beschleunigung des Preisauftriebs beitragen.

OeNB Inflationsprognose - Juni 2015

	2014	2015*	2016*
	Veränderung zum Vorjahr in %		
HVPI-Inflation	1,5	0,9	1,9
Unverarbeitete Nahrungsmittel	0,8	1,2	2,4
Verarbeitete Nahrungsmittel	3,0	2,0	2,6
Industriegüter ohne Energie	0,2	0,6	0,9
Energie	-2,2	-5,8	1,9
Dienstleistungen	2,8	2,3	2,4
Kerninflation			
HVPI ohne Energie	1,8	1,6	1,9
HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel	1,9	1,7	1,9
Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors	*in %-Punkten*		
Indirekte Steuern	0,1	0,1	0,2
Administrierte Preise	0,3	0,2	0,3

Quelle: OeNB, Statistik Austria.
*) Prognose

Die *Teuerung* im *Energiesektor* sollte sich auf Grund des *Anstiegs der Ölpreise* und im späteren Jahresverlauf auch auf Grund von *Basiseffekten deutlich nach oben bewegen*. Trotzdem bleibt die Jahresinflationsrate für Energie bis Ende 2015 weiterhin im negativen Bereich. Die derzeit mit 0,4% (Mai 2015) weit unterdurchschnittliche Jahresinflationsrate bei *Industriegütern ohne Energie* steigt im Prognosezeitraum deutlich an. Dafür sind die nach oben gerichteten Importpreise, die verbesserte Konsumnachfrage sowie auch der schwächere Eurowechselkurs gegenüber dem US-Dollar verantwortlich. Mit durchschnittlich 0,6% im Jahr 2015 sowie 0,9% im Jahr 2016 liegt die Teuerung im Industriegütersektor aber unter dem Durchschnitt der letzten Jahre. Bei *Nahrungsmitteln (bearbeitet sowie unbearbeitet)* hat bereits eine Aufwärtsbewegung der Teuerung eingesetzt, die auf Grund der steigenden Produzentenpreise auch im Prognosezeitraum anhalten wird. 2016 wird die nochmalige Erhöhung der Tabaksteuer

die HVPI-Inflationsrate für verarbeitete Nahrungsmittel um rund 0,6 Prozentpunkte anheben (die Gesamtinflationsrate wird dadurch um 0,1 Prozentpunkte erhöht). Zudem sollte auch im Nahrungsmittelsektor der schwächere Eurowechselkurs die Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Anbieter außerhalb des Euroraums begünstigen und hierdurch den abwärts gerichteten Preisdruck bei spezifischen Gütern[20] auf dem Inlandsmarkt abschwächen. Im *Dienstleistungssektor* hat sich die Teuerung in den letzten Monaten von 3,1% im November 2014 auf 2,5% im Mai 2015 zurückgebildet. In erster Linie war dafür der Luftpersonenverkehr ausschlaggebend. Auf Grund der gegenüber Ende 2014 deutlich gesunkenen Rohölpreise sowie auch auf Grund der Abschwächung der Teuerungsrate bei Mieten sollte sich der Rückgang der Inflationsrate im Dienstleistungssektor bis ins 3. Quartal 2015 fortsetzen. Im weiteren Prognoseverlauf wird sich die Teuerung im Dienstleistungssektor – getrieben v.a. von der Erhöhung der Mehrwertsteuer bei Beherbergungsdienstleistungen sowie von anhaltend hohen Lohnzuwächsen – aber wieder beschleunigen. Die Erhöhung der Mehrwertsteuer in einigen Bereichen wird die Teuerung im Dienstleistungssektor um rund 0,2 Prozentpunkte anheben.

Der *Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors* (gemessen anhand der Preisentwicklung von administrierten Preisen und indirekten Steuern) beläuft sich im Jahr *2015 auf 0,3 Prozentpunkte. In den Jahren 2016 und 2017 wird der Inflationsbeitrag jedoch 0,5 beziehungsweise 0,4 Prozentpunkte betragen*. Alleine durch die *Anhebung des ermäßigten Mehrwertsteuersatzes von 10% auf 13%* (für Hotels, Kulturdienstleistungen und einige Warengruppen im Sektor Industriegüter ohne Energie) wird die HVPI-Inflationsrate um rund 0,2 Prozentpunkte (verteilt auf 2016 und 2017) steigen.

[20] Die Abschaffung der Milchquoten mit April 2015 dürfte zu einem höheren Milchangebot führen.

Global Implications of a strong US Dollar – GDP Impetus for the Euro Area (+0.75%) and EU-CESEE (+0.20%)[21]

Seit Jahresanfang hat der US Dollar gegenüber den wichtigsten Handelspartnern der USA stark aufgewertet. Im Zuge der tourlich stattfindenden Early Warning Exercise (EWE) des Internationalen Währungsfonds (IWF) wurde eine starke Aufwertung des Dollars als ein mögliches Risiko für die globale Finanzmarktstabilität identifiziert. Vor dem Hintergrund divergierender Geldpolitik im Euroraum, Japan und den USA simulierte das IWF-EWE Team die Auswirkungen einer 23%-igen Aufwertung des US Dollars vis-à-vis der wichtigsten Handelspartner der USA über einen Zeithorizont von drei Jahren.

Diese Kurzanalyse greift das IWF-Szenario auf und beleuchtet die internationalen Auswirkungen der US-Dollar-Aufwertung anhand eines in der OeNB entwickelten Analysetools (Global Vector AutoRegressive Modell). In den Simulationen wird angenommen, dass der US-Dollar gegenüber dem Kanadischen Dollar, dem Euro, dem Mexikanischen Peso und dem Japanischen Yen um 23% aufwertet. Im Einklang mit den Resultaten des IWF, zeigen die Ergebnisse dieser Kurzanalyse, dass die Aufwertung des Dollars das BIP-Wachstum in den USA um 1% reduziert (kumuliert über drei Jahre). Im Gegensatz dazu profitiert ein Großteil der Handelspartner der USA von der Abwertung der jeweiligen heimischen Währungen gegenüber dem Dollar. Die Simulationen zeigen, dass der „Superdollar" einen dämpfenden Effekt auf die Konjunktur in China hätte. Das Wirtschaftswachstum im Euroraum hingegen würde von einem starken Dollar profitieren (kumuliert 0,75% bis 2017).

Der Konjunkturaufschwung im Euroraum hätte wiederum positive Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum in Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE). Nach drei Jahren wäre der kumulierte BIP-Effekt in den CESEE-EU Staaten im Durchschnitt um 0,2% höher als im Basisszenario, das keine explizite Aufwertung des Dollars vorsieht. In Russland hätte die angenommene starke Aufwertung des Dollars nahezu keine realwirtschaftlichen Auswirkungen. Die sinkende Nachfrage nach Öl, vor allem der Länder, die negativ von der Dollaraufwertung betroffen sind, führt zu einem Rückgang des Ölpreises. Aufgrund des niedrigeren Ölpreises sinkt das reale BIP in Russland moderat um 0,1% (kumuliert bis 2017).

Description of scenarios

In its early warning exercise, the IMF simulates a 23% appreciation of the US dollar against its main trading partners over the next three years. This is a hypothetical scenario, neglecting feedback effects from the US Fed which might delay monetary policy normalization to counter growth dampening effects of a (too) strong domestic currency.

The five most important trading partners of the USA over the period from 2008 to 2013 are Canada, China, the euro area, Mexico and Japan. Table 1 below depicts recent exchange rate movements of these currencies against the US dollar. For completeness the US dollar / Russian ruble currency pair is also included.

[21] Autoren: Martin Feldkircher und Florian Huber (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

Table 1: Changes in the nominal exchange rate of the US dollar

	Canadian dollar	Renminbi	Euro	Mexican peso	Yen	Russian ruble
01.07.2014-31.12.2014	8.5%	0.1%	11.3%	12.2%	15.2%	40.9%
01.07.2014-13.04.2015	15.6%	0.3%	22.9%	15.8%	15.5%	34.0%
01.01.2015-13.04.2015	7.8%	0.2%	13.1%	4.1%	0.3%	-11.6%

Notes: Data are from Data stream, + denotes appreciation of the US dollar.

Since mid-2014, the dollar has appreciated strongly against all currencies of its most important trading partners except the renminbi, which is linked to the dollar within the People's Bank of China's tightly managed float exchange rate regime. In the most recent months, the US dollar has continued to strengthen against the euro, the Canadian dollar and – to a lesser extent – the Mexican peso and the Japanese yen. It has weakened against the Russian ruble.

Hence, the US dollar appreciation scenario is implemented against the Canadian dollar, the euro, the Mexican peso and the yen only. In the simulations that follow, these currencies are assumed to depreciate against the US dollar by 23% over the period from 2015 to 2017. Other currencies, such as the renminbi and the ruble, are left unrestricted.

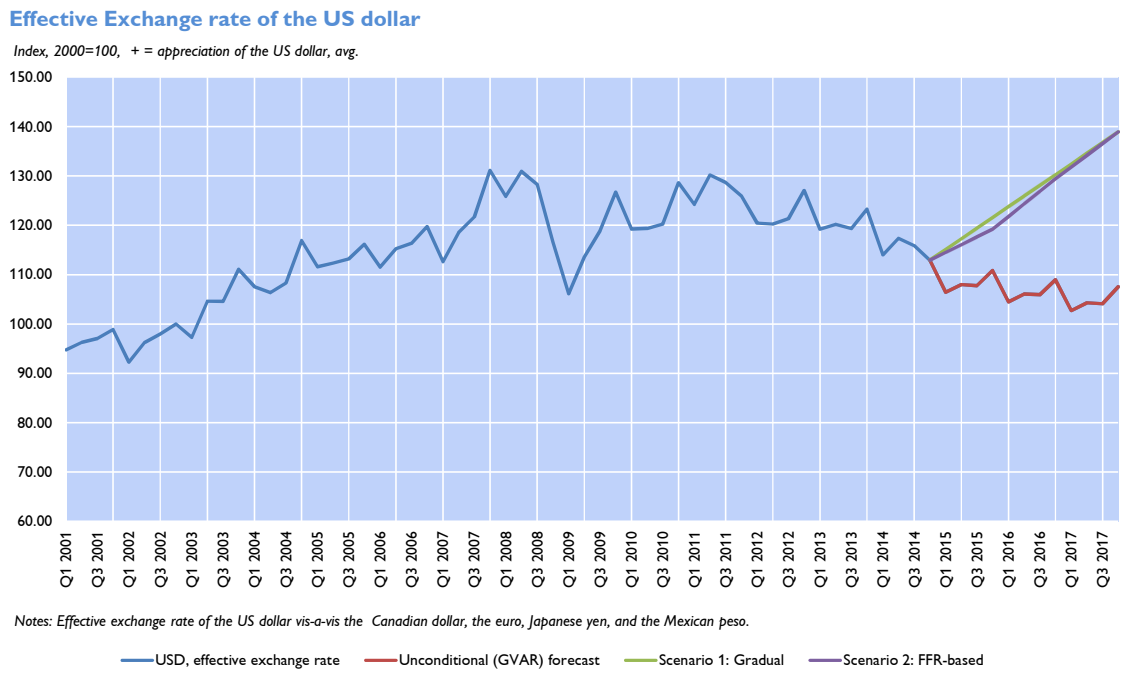
The strengthening of the US dollar is assumed to happen 1) gradually by linearly interpolating the exchange rate over the forecast horizon (scenario "gradual") and 2) based on expectations about the pace of US monetary policy normalization in the USA (scenario "FFR-based"). For the latter, information from the Fed's "dot plot" is incorporated. This plot is released by the Fed and depicts for each individual Federal Open Market Committee (FOMC) member and participant her subjective projections of the appropriate FFR target range over the next several years.[22]

The latest "dot plot" from March 18 this year suggests that the Federal Funds Rate (FFR) is expected to increase during 2015 to about 0.8%, to 2% in 2016 and to 3.2% in 2017. Taken at face value this means that most of the tightening is expected in 2016 and 2017. Compared to the first scenario which implies a gradual appreciation of the US dollar, scenario 2 hence assumes a milder appreciation in 2015 and a stronger appreciation in 2016 and 2017.

The scenarios are depicted in Figure 1, which plots an index of the trade weighted US dollar exchange rate against the Canadian dollar, the peso, euro and yen. The figure also shows (in red) the unconditional, model-based forecast of the exchange rate index.

[22] See Feldkircher et al. (2015) for an assessment of different Fed tightening scenarios on global output and inflation.

Figure 1:



Global Implications of a Strong Dollar

In what follows we assess the international effects of the US dollar appreciation on real GDP. Results of the two scenarios are compared to forecasts based on the GVAR model, which do not restrict the four exchange rates to depreciate against the dollar.

Results are summarized in Table 2. In cumulative terms US GDP would deteriorate by 1% under both "super dollar" scenarios compared to the benchmark. Note that these effects are only indirect "spillover effects" from other countries, since the US dollar is the anchor currency in our model and cannot be directly restricted. This also explains why we tend to get smaller effects compared to the IMF simulations, which would decrease the growth rate to 1% (given a current growth rate of about 3% this would imply a deterioration of 2 percentage points).

According to our simulations, US trade partners such as Canada and Mexico tend to benefit from the depreciation vis-à-vis the dollar. Here gains in export competitiveness seem to marginally outweigh reduced demand from the USA. In line with IMF results, the super dollar would slow down growth in China.

GDP after three years would be higher in the euro area and Japan if the dollar were to appreciate. Gains in competitiveness seem to materialize already in the first two years in Japan, while the euro area benefits strongly in 2017. More specifically, euro area GDP would be roughly 0.2% higher in 2016 and 0.75% in 2017 in cumulative terms.

CESEE economies benefit from the euro area expansion which is driven by the depreciation of the euro vis-a-via the US dollar. Naturally, these spillover effects are smaller in the CESEE region than in the euro area itself. After three years, real GDP in the CESEE-EU member states would be 0.2% higher on a PPP-weighted average basis compared to the benchmark forecast. Countries that benefit more strongly comprise the Czech Republic (0.5%), Slovenia (0.4%) and

Hungary (0.3%), while spillovers have a smaller effect in Romania and Poland (about 0.1%) under both scenarios.

Table 2: Effects of the US dollar appreciation on real GDP

	Gradual			FFR-based		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
USA	-0.44	-0.69	-0.91	-0.44	-0.70	-0.92
Canada	0.03	0.11	0.20	0.03	0.11	0.19
Euro area	0.02	0.24	0.75	0.00	0.17	0.73
Japan	0.89	0.92	0.16	0.87	0.91	0.23
Mexico	0.02	0.07	0.14	0.02	0.07	0.13
China	-0.10	-0.20	-0.31	-0.10	-0.20	-0.30
Czech Republic	0.03	0.17	0.51	0.02	0.15	0.47
Hungary	0.03	0.13	0.34	0.03	0.12	0.32
Poland	0.02	0.06	0.10	0.02	0.05	0.09
Slovakia	-0.01	0.04	0.18	-0.01	0.03	0.17
Slovenia	0.05	0.17	0.45	0.04	0.14	0.43
Romania	0.02	0.02	0.09	0.02	0.00	0.07
Bulgaria	-0.01	0.02	0.15	-0.01	0.01	0.14
Croatia	0.02	0.12	0.36	0.01	0.1	0.33
Serbia	0.00	0.00	0.11	-0.01	-0.03	0.09
Russia	-0.19	-0.24	-0.12	-0.18	-0.25	-0.12
Belarus	-0.02	-0.05	-0.06	-0.02	-0.04	-0.05
Georgia	0.00	0.02	0.07	0.00	0.02	0.07
Kyrgyz Republic	-0.02	-0.06	-0.08	-0.02	-0.06	-0.08
Ukraine	-0.45	-0.73	-0.90	-0.45	-0.72	-0.89

Cumulative deviations from the unconditional GVAR forecast, in %.

To assess the impact of the super dollar on the Russian economy, several aspects are worth noting. In general the Russian economy is expected to benefit from a strong dollar vis-à-vis the ruble since most of its oil exports are denominated in US dollar.[23] However, recent trends in the data do not suggest a strengthening of the dollar vis-à-vis the ruble– in fact since the beginning of the year the opposite was the case (see Table 1). Still the Russian economy might be affected under the super dollar scenario via oil prices. A strong appreciation of the dollar makes oil imports for most countries more expensive causing a demand-driven drop in oil prices (Zhang et al., 2008), which would suggest a deterioration of Russian GDP.[24]

[23] Rautava (2004) finds that the long-run elasticities of real GDP in Russia to changes in the ruble or oil prices are about the same magnitude.

[24] Ponomarenko et al. (2011) identifies balance sheet effects and currency mismatches of the Russian non-bank private sector as a source of vulnerability of the Russian financial system. Potential feedback effects from balance sheet mismatches can be regarded negligible since the US dollar is forecast to appreciate only marginally against

Under both scenarios, Russian GDP is nearly unaffected. More specifically, real GDP is 0.1% smaller in 2017 compared to the benchmark forecast. While the model predicts only a slight appreciation of the dollar against the ruble over the forecast horizon, fallouts in demand for oil trigger a decrease in oil prices which ultimately decreases Russian GDP. The effects, however, are not very pronounced.

Most of the countries in the CIS region respond negatively in both scenarios. Thus spillovers from the drop in Russian GDP offset positive stimulus from lower oil prices.

References

Feldkircher, M., Huber, F., and I. Moder (2015). Towards a New Normal How Different Paths of US Monetary Policy Affect the World Economy, *Economic Notes*, forthcoming.

Ponomarenko, A., Solovyeva, A. and E. Vasilieva (2011). Financial dollarization in Russia: causes and consequences, *BOFIT Discussion papers*, 36, 2011.

Rautava, J. (2004). The role of oil prices and the real exchange rate in Russia's economy - a cointegration approach, *Journal of Comparative Economics* 32, 315–327.

Zhang, Y.J. , Fan, Y., Tsai, H.T. and Y.M. Wei (2008). Spillover effect of US dollar exchange rate on oil prices, *Journal of Policy Modeling* 30, 973–991.

the dollar over the three years horizon. Moreover, the share of FX loans denominated in US dollar to unhedged borrowers (i.e., households) is rather small.

77th East Jour Fixe: Russia – Economic Turmoil and Policy Options – Summary[25]

Der 77.Ost Jour Fixe vom 29.Mai 2015 hatte hochaktuelle Themen wie z.B. die durch Sanktionen des Westens als Antwort auf die geopolitischen Spannungen hervorgerufene Wirtschaftskrise Russlands oder den Fall des Ölpreises zum Inhalt. Die Veranstaltung war mit fast 70 Teilnehmern sehr gut besucht und rief durch die Breite der behandelten Themen ein großes Interesse hervor. Die aktuellen Chancen, Risiken und Herausforderungen Russlands wurden vor verschiedenen Hintergründen beleuchtet.

Die wichtigsten Ergebnisse:

- *Während Russland zwar in den letzten Jahren eine imposante makroökonomische Entwicklung verzeichnen konnte (Budgetüberschuss, niedrige Auslandsschulden, hohe internationale Reserven und eine positive internationale Kapitalanlegerposition), wies es doch gleichzeitig ein langfristig schwaches Investitionsklima, eine extensive Bürokratie und weit verbreitete Korruption auf.*
- *In dieser unklaren und zwiespältigen Situation war Russland mit den westlichen Sanktionen und dem Fall des Ölpreises konfrontiert. Diese beiden Schocks hatten eine Rezession zu Beginn des Jahres 2015 zur Folge, die allerdings weit milder als vermutet ausfiel.*
- *Russlands Geldpolitik hat sich de-facto von Inflationszielen (noch immer die offizielle Zielsetzung) zu einer stärkeren Ausrichtung in Richtung Wechselkurspolitik und der Bekämpfung der Rezession entwickelt.*
- *Russlands Bankensektor ist mit wachsenden Herausforderungen und Anfälligkeiten konfrontiert. Vor dem Hintergrund der traditionellen Abhängigkeit der Banken von Auslandsfinanzierungen, haben die Sanktionen und der Kapitalabfluss weitreichende Liquiditätsengpässe ausgelöst, die eine noch intensivere Abhängigkeit von der Refinanzierung durch die Central Bank of Russia (CBR) zur Folge haben.*
- *Die Wachstumsschwierigkeiten Russlands stammen unbestritten aus einer Zeit vor der Krise in der Ukraine und das Land befindet sich schon seit einigen Jahren in einer beschwerlichen Situation. Strukturreformen sind entscheidend, aber noch nicht in Sicht. Einige dynamische und vielversprechende Regionen (wie die mehrmals erwähnte Region Kaluga Oblast) könnten jedenfalls als Bottom-Up-Beispiele für ein günstiges Wachstum dienen.*
- *Ausgelöst durch die starke Abwertung, sind im letzten Jahr Elemente von Importsubstitutionen in ausgewählten Sektoren deutlich wahrnehmbar. Damit diese Substitutionen nachhaltig sein können, wird die Ausschaltung von Zugangsbarrieren, die oftmals oligarchischen Interessen dienen, benötigt. Deren politische Umsetzbarkeit ist jedoch mit einem großen Fragezeichen versehen.*
- *Chinas Anteil an zugesicherten Direktinvestitionen in Russland ist höher als in jedem anderen Land. Während zwar 2014 eine Reihe von chinesischen Großprojekten in der Fertigungsindustrie gestartet wurden, gilt Chinas Hauptinteresse am nördlichen Nachbarn hauptsächlich den dortigen Energiequellen und natürlichen Ressourcen.*

[25] Autorin: Birgit Riedler (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

Introductory statement, delivered by Doris Ritzberger-Grünwald, Director of the OeNB's Economic Analysis and Research Department

In her welcome address and introductory statement, Mrs. Doris Ritzberger-Grünwald pointed out that Russia in the years prior to 2014 had boasted partly impressive macro-economic achievements but that the country at the same time remained saddled with a chronically weak investment climate, pervasive corruption, and other structural shortcomings. Russia is moreover often seen as a "Dutch disease patient". In this ambiguous situation, the country experienced a double shock consisting of sanctions and the oil price slump, which pushed it into recession in 2015. However, so far the recession has been somewhat milder than expected, which also appears to be due to the authorities' relatively prudent policy reaction (e.g. the introduction of exchange rate flexibility, tightening of monetary policy, bank recapitalizations, limited fiscal loosening). Still, clear downside risks prevail relating to possible new oil price declines and a possible flare-up of geopolitical tensions in Ukraine.

Keynote address, delivered by Jaques Sapir of the École des Hautes Études en Sciences Sociales (EHESS)

Mr. Sapir pointed out that Russian monetary policy has de-facto switched from inflation targeting to a greater orientation toward the real exchange rate and to combating recession. The general policy thrust has been evolving over time from a liberal direction to a stronger industrial policy aim.The economy's (partial) re-orientation to the East already started years before the Ukrainian conflict, as the Russian authorities had understood that the euro area was to face a protracted crisis. In the ensuing discussion, Professor Sapir added that an often overlooked dimension of the Eurasian Economic Union is that it strengthens the spatial link between Russia and China, which creates a vast territory open to large infrastructural investment projects, e.g. the revamping of transcontinental railroad and energy connections, which in turn could render overland transportation and transmission across Eurasia more competitive.

Session 1: "Structural reforms and attracting investment"

Yaroslav Lissovolik, Chief Economist and Member of the Managing Board of Deutsche Bank, Moscow, gave his view on Russia's reform needs and its quest for a new industrial policy. He expressed his concerns about the authorities' apparent infatuation with a top-down industrial policy. A key problem is the differential between relatively high real wage growth and rather low productivity growth. But structural reforms are not in sight. However, while Russia's investment climate has improved in recent years, there does not appear to be much demand from the population for in-depth structural reforms. Mr. Lissovolik pointed to a positive structural development as he saw it: Whereas previously Russian regions largely competed for subsidies, now they are increasingly vying for investors. He concluded by pointing to some promising and dynamic regions (e.g. Kaluga, Ulyanovsk, Krasnoyarsk, Republic of Tatarstan) as a possible hope for structural change.

Birgit Niessner, the Head of Country Analysis of Raiffeisen Bank International AG, Vienna, focused on Russia's investment climate and policy and how conducive it is for growth. She expressed concern that the high interest rates triggered by the sanctions could lead to a shortage of investment funds and that there will be no "rocket-like" recovery next year. Despite undeniable improvements in the investment climate, achieving a level playing field in Russia is still a major construction site. In her opinion, Russia needed to orient itself toward Western countries and could not get everything it needed from non-Western countries.

Session2: "Securing monetary policy and banking sector stability"

Riikka Nuutilainen, Research Economist at the Bank of Finland Institute for Economies in Transition (BOFIT), Helsinki, presented some details and an assessment of the CBR's current monetary policy stance. While the Central Bank of Russia has gradually adopted inflation targeting, Ms. Nuutilainen showed that according to the Taylor monetary policy rule, the CBR has reacted to inflation, exchange rate, oil price, and changes in output growth in a statistically significant manner over the years from 2002 to 2015.

Lubomir Mitov, Chief Economist for Central and Eastern Europe and Managing Director of UniCredit in London, gave a presentation on Russia's banking sector, which is facing increased vulnerabilities and challenges. Against the backdrop of banks' traditional dependence on foreign financing, the sanctions and strong capital outflows have triggered widespread liquidity shortages. Following the authorities' recapitalization of some of the largest banks, the sector's overall capital adequacy appears adequate for the moment. However, given the recessionary prospects for this year which will bring rising NPLs, the sector will probably make losses. This will increase dependence on CBR refinancing.

Session3: "Recalibrating external economic orientation"

Andreas Wörgötter, Head of Division at the Economics Department of the Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) in Paris, gave his presentation on the prospects for successful Russian import substitution policy. He argued that import substitution, triggered also by devaluation, is happening without too much top-down political intervention. Helped by Russia's counter-sanctions, the food industry seems to have gotten back onto its feet. Electrical and optical equipment, metallurgy as well as chemical and petrochemical industry have been witnessing robust growth rates in recent quarters. However, in order to be sustainable, import substitution requires that the real exchange rate be held relatively low for a prolonged period.

Peter Havlik, Research Economist of the Vienna Institute for International Economic Studies (wiiw) covered Russia's policy options and efforts to reorient its economic relations away from the EU. He highlighted that Russia has been "stuck in transition" for a couple of years already before the Ukraine crisis. Currently, in the regime of sanctions, EU-Russia energy relations are subject to increased pressure on both partners to diversify their trade from each other. In the Russian case, overall trade with China has remained steady in 2014 as well as in the first months of 2015, while trade with the EU, although still dominant, has declined substantially. While a number of large Chinese projects in Russian manufacturing were launched in 2014, China appears more interested in its extensive northern neighbor's energy and natural resources.

Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) – das „Vier-Präsidentenpapier"[26]

Um Wachstum, Wettbewerbsfähigkeit und Beschäftigung in Europa zu stärken, bedarf es – im Gefolge der Finanz- und Wirtschaftskrise – einer Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU). Zielsetzung ist es, dass europäische Wirtschafts- und Sozialmodell in einer vom Wettbewerb geprägten Welt erfolgreicher zu machen.

Die vollständige Verwirklichung der WWU kann lediglich in einem stufenweisen Prozess erfolgen. In einer ersten Stufe will man ohne Änderung des EU-Vertrages zunächst die vorhandenen Regeln besser anwenden. In einer zweiten Stufe sind auch Reformen der wirtschaftspolitischen Steuerung angedacht, die einer Vertragsänderung bedürfen.

Verbesserungsvorschläge des Vier-Präsidentenpapiers umfassen die Vertiefung der Wirtschaftsunion, eine Fiskalunion, die Bankenunion und eine Kapitalmarktunion, sowie Überlegungen zu mehr demokratischer Legitimierung und Stärkung der Institutionen des Eurowährungsgebietes.

Langfristig sind Vorschläge zu einer Risikovergemeinschaftung auf Ebene des Eurowährungsgebietes jedenfalls nur bei einer besseren Konvergenz der Fiskal- und Strukturpolitik denkbar und umsetzbar.

Divergierende Wirtschaftspolitiken in der Währungsunion und ihre Erweiterung haben zu mehr Inhomogenität und weniger Konvergenz zwischen den Mitgliedstaaten des Eurowährungsgebietes geführt; zudem wurden gemeinsame Regeln für die Fiskalpolitik nicht eingehalten. Positive Wirtschaftsentwicklungen im Eurowährungsgebiet waren in einigen Ländern nicht nachhaltig. Dies führte u.a. zu steigende Arbeitskosten, Immobilienpreisblasen und ineffizienten Finanzmärkten, die eine korrekte Bewertung von Risiken verabsäumten. In der Krise führte dies u.a. zu sozialen Verwerfungen wie eine rasch ansteigende Jugendarbeitslosigkeit, und zu einer steigenden Verschuldung mancher Mitgliedsstaaten.

Die EU-Staats- und Regierungschefs haben daher einen Bericht – „Vertiefung der WWU" – in Auftrag gegeben, der Verbesserungsvorschläge für die wirtschaftspolitische Steuerung („economic governance") der WWU vorlegen soll. Die Präsidenten der Europäischen Kommission, des Europäischen Rates, der Europäischen Zentralbank und der Eurogruppe haben unter Einbindung des Europäischen Parlaments einen solchen Bericht (sogenanntes „Vier Präsidenten-Papier") erarbeitet. Dieser soll dem Europäischen Rat Ende Juni 2015 vorgelegt werden.

Basis für die WWU

Basis für die WWU ist eine widerstandsfähige gemeinsame Währung. Die vollständige Verwirklichung der WWU kann lediglich in einem stufenweisen Prozess erfolgen. In einer ersten Stufe will man ohne Änderung des EU-Vertrages zunächst die vorhandenen Regeln besser anwenden. In einer zweiten Stufe sind auch Reformen der wirtschaftspolitischen Steuerung

[26] Autor:Robert Köck (Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen)

angedacht, die einer Vertragsänderung bedürfen. Ergänzend bedarf es erweiterter Anstrengungen auf nationaler und Euroraum-Ebene, um jeden an der gemeinsamen Währung beteiligten Mitgliedsstaat besser vor wirtschaftlichen Schocks abzusichern.

Wirtschaftsunion: Förderung von Konvergenz, Wohlstand und sozialem Zusammenhalt

Schwerpunkte der ersten Stufe auf dem Weg zu einer vertieften Wirtschaftsunion sind:

- Vertiefung des Binnenmarktes, der Industrie und Dienstleistungen in Europa fördert;
- Umsetzung der Energieunion und der Digitalen Agenda, um die Wettbewerbsfähigkeit und die Produktion in Europa zu stärken und die Umstellung auf ein neues Energie- und Klimamodell zu begleiten;
- Umsetzung der Bankenunion und die Entwicklung der Kapitalmarktunion, um die Stabilität des Finanzsystems des Euroraums zu gewährleisten sowie eine bessere Finanzierung der realen Wirtschaft und langfristiger Investitionen sicherzustellen;
- stärkere Koordinierung in der Steuerpolitik, um Praktiken wie Steuervermeidung und Gewinnverlagerungen hintanzuhalten;
- gleichzeitig sollte das „Europäische Semester für die Koordinierung der Fiskal- und Wirtschaftspolitik“ vereinfacht und neu ausgerichtet werden.

In der zweiten Stufe wäre der Konvergenzprozess für die Strukturpolitik mit Hilfe einer Reihe gemeinsamer Standards umzusetzen. Dies könnte in Form von Rechtsvorschriften, die auf demokratischen Weg auf europäischer Ebene beschlossen werden, erfolgen.

In beiden Stufen ist die *soziale Dimension* bei allen wirtschafts- und strukturpolitischen Maßnahmen zu bedenken und ein integrierter Bestandteil des Harmonisierungsprozesses, insbesondere bei der Arbeitsmarktpolitik. Die Arbeitslosigkeit, speziell die Langzeitarbeitslosigkeit, ist eine der Hauptursachen für die Ungleichheit und soziale Ausgrenzung in der EU. Über die Arbeitsmärkte ist sicherzustellen, dass jeder Bürger, jede Bürgerin von seiner bzw. ihrer angemessenen Ausbildung profitiert und wirkungsvolle Sozialschutzsysteme vor Ort die schwächsten Gruppen der Gesellschaft schützen. Besonders wichtig sind in diesem Zusammenhang nachhaltige Rentensysteme.

Weg zu einer Fiskalunion

Eine der wichtigsten Lehren aus der Finanz- und Schuldenkrise ist, dass die Fiskalpolitik von bedeutendem gemeinsamen Interesse ist. Die Einhaltung der gemeinsamen Fiskalregeln ist eine unabdingbare Voraussetzung für eine gut funktionierende Währungsunion. In einer zweiten Stufe könnte eventuell ein Mechanismus zur Absorption von wirtschaftspolitischen Schocks („shock absorption mechanism“) eingerichtet werden bzw. könnten von einem solchen Mechanismus öffentliche Güter auf Ebene des Eurowährungsgebietes finanziert werden. Langfristig sind Vorschläge zu einer solchen Risikovergemeinschaftung auf Ebene des Eurowährungsgebietes jedenfalls nur bei einer besseren Konvergenz der Fiskal- und Strukturpolitik denkbar und umsetzbar.

Weg zur Finanzunion

Für eine Stärkung der Glaubwürdigkeit sollte die Bankenunion vollendet werden, besonders die Regeln zum einheitlichen Bankenabwicklungsmechanismus. Auf kurze Sicht wäre die Priorität auf einer Belebung des einheitlichen Abwicklungsfonds (SRF) zu setzen. Der Abwicklungsfonds wäre allenfalls mit Hilfe einer Zwischenfinanzierung zu stärken. Zur gleichen Zeit wären einheitliche Wettbewerbsbedingungen für alle Finanzintermediäre bei den an der Bankenunion teilhabenden Mitgliedsstaaten zu schaffen. Darüber hinaus könnte die Wirkkraft des europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) durch direkte Rekapitalisierungsinstrumente verbessert werden. Mittelfristig könnte die gemeinsame Einlagensicherung (DGSD) – die dritte Säule für eine vollwertige Bankenunion neben dem einheitlicher Bankenaufsichts- und Bankenabwicklungsmechanismus – gestartet werden. Die laufenden Arbeiten zu einer Kapitalmarktunion ergänzen die Finanzunion.

Demokratische Rechenschaftspflicht und Stärkung der Institutionen

Um die demokratische Rechenschaftspflicht in der EU zu verbessern, sind nationale Parlamente, aber auch Sozialpartner besser in die Entscheidungsprozesse einzubinden.

Die wirtschaftspolitische Steuerung des Eurowährungsgebietes könnte verbessert werden durch

- eine Stärkung der Handlungsfähigkeit der Eurogruppe, einschließlich der Prüfung der Möglichkeit einer Stärkung ihres Präsidenten und der Ressourcen, über die er verfügt;
- eine verbesserte Vertretung des Eurowährungsgebietes innerhalb der internationalen Finanzorganisationen;
- die Möglichkeit, andere Minister des Eurowährungsgebietes spezifisch zu beauftragen, i.e. Arbeits- und Sozialminister, Forschungs- und Wirtschaftsminister;
- die Einrichtung von Eurowährungsgebiets-Strukturen im Europäischen Parlament; dies wäre für die Einrichtung eines gemeinsamen „Budget-Mechanismus“ wohl Voraussetzung.

Weiterführende Informationen:

Eine vertiefte und fairere Wirtschafts- und Währungsunion
http://ec.europa.eu/priorities/economic-monetary-union/index_de.htm

Annex

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik – EU[27] und international[28]

Zeitraum 10. April bis 16. Juni 2015

1) EU, Eurosystem, ESZB

Datum	Institution	Ereignis
14. April 2015	ECON	Wirtschaftspolitischer Dialog mit V. Dombrovskis und P. Moscovici, EK zum Europäischen Semester (ES): o Erwartung eines positiven Wirtschaftswachstums für alle Mitgliedstaaten (MS) im Jahr 2016 erstmals seit 2007. Zweifel betreffen weiterhin die wirtschaftlichen Entwicklungen in Griechenland. o Länderspezifische Empfehlungen (CSRs): 7,5% der CSRs sind bislang umgesetzt, 43% sind nur teilweise umgesetzt und mehr als die Hälfe nicht oder ungenügend umgesetzt. Somit besteht aktueller Handlungsbedarf. Der Fokus ist insbesondere auf Effizienzsteigerung in der öffentlichen Verwaltung zu legen. o Implementierung des SGP/Fiskalmaßnahmen in Frankreich: Zusätzliche strukturelle Maßnahmen in der Höhe von 0,2% des BIP sollen erfolgen, Fristsetzung bis 10. Juni 2015.
6./7. Mai 2015	ECON	Wirtschaftspolitischer Dialog und Meinungsaustausch mit M. Sapin, Französischer Finanzminister: o Seit 2012 verfolgt Frankreich eine Politik der tiefgreifenden Reformen – im Jahr 2014 hat Frankreich seine grundlegenden Verpflichtungen eingehalten, auch wenn man das Ziel der Senkung des nominellen Haushaltsdefizits noch nicht erreichen konnte. o Im Jahr 2017 soll das jährliche Haushaltsdefizit unter den Schwellenwert von 3% des BIP fallen. Zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit wird für Unternehmen ein Programm zur Abgabensenkung in Höhe von 40 Mrd. mit einer Laufzeit von 4 Jahren durchgeführt.
11. Mai 2015	Eurogruppe	Im Mittelpunkt der Eurogruppen Diskussion stehen folgende Themen: I. Griechenland: Die griechischen Behörden haben ihre Absicht bekundet, ein Gesetz zur Schaffung einer unabhängigen Agentur für Steuereintreibung zu schaffen. Diskutiert werden Strategien zur

[27] Autorin: Sylvia Gloggnitzer (Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen)

[28] Autorin: Andrea W. Hofer, (Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen)

		Bewältigung von Problemen bei der Behandlung von notleidenden Krediten. Offen sind vor allem die nicht gelösten Probleme beim Rentensystem und am Arbeitsmarkt. Eine Einigung sollte noch vor Ende Juni erzielt werden. II. Wirtschaftslage Eurozone (EZ): o Frühjahrsprognose der EK - der Konjunkturaufschwung darf sich nicht nur aufgrund niedriger Erdölpreise ergeben. Weitere Maßnahmen – wie Investitionen, Erhöhung der Produktivität und wirtschaftsfördernde Strukturreformen sind zu ergreifen, um die Konjunkturerholung zu erhalten und weiter zu steigern. o Fiskalisches Rahmenwerk - die Umsetzung, ebenso wie die Bewertung der Effizienz, soll in einem Bericht der EK erörtert werden (Fiscal Compact Review). Dieses Thema wird im Juli erneut besprochen. o 4 Präsidentenbericht – Diskussion möglicher kurz- und langfristiger Maßnahmen der wirtschaftspolitischen Steuerung, um die WWU wettbewerbsfähiger und resistenter gegenüber Schocks zu machen. Das 4 Präsidentenpapier wird Ende Juni veröffentlicht. III. Sonstiges o Irland: Bericht über die „Third Post Programme Surveillance“ (Abschluss am 1. Mai). Irland erzielt erhebliche Fortschritte – sowohl in struktur- wie auch in finanz- und fiskalpolitischen Fragen. o Zypern: Das zypriotische Parlament nahm den neuen gesetzlichen Rahmen für Zwangsvollstreckungen an. Sobald alle Elemente dieser Reform umgesetzt sind, kann die sechste Überprüfung erfolgreich abgeschlossen werden und es können weitere EUR 100 Mio. bis Jahresmitte ausgezahlt werden.
12. Mai 2015	ECOFIN Rat	Hauptthemen des ECOFIN Rats sind: o Investitionsplan für Europa – EFSI-Verordnung: Bericht über den Stand der Trilogverhandlungen mit dem EP. Offene Punkte betreffen die Finanzierung und die Lenkungsstruktur. Ziel ist die Finalisierung der Verhandlungen mit Ende Mai. o Europäisches Semester (ES) – makroökonomische Ungleichgewichte, Umsetzung der Strukturreformen: Von den 16 untersuchten Mitgliedstaaten weisen fünf (Bulgarien, Frankreich, Kroatien, Portugal und Italien) exzessive Ungleichgewichte auf. Somit besteht die Forderung nach Durchführung weiterer struktureller Reformen auf den Dienstleistungs-, Produkt- und Arbeitsmärkten.

		o Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen – Ageing Report 2015: Auf der Basis einer Prognose der durch die Überalterung der Bevölkerung verursachten Ausgaben in den Mitgliedstaaten über einen Zeithorizont von 2013-2060 sind essentielle Reformen bei Pensions-, Gesundheits- und Pflegesystemen zur Förderung der Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen erforderlich.
28. Mai 2015	EK	Abschluss der Trilogverhandlungen zwischen Rat und EP zum Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFSI) Die Verhandlungen über den Verordnungsentwurf zum Investitionsplan sind im Trilog erfolgreich beendet. Das bedeutet, dass die endgültige Abstimmung über die EFSI Verordnung beim ECOFIN Rat am 19. Juni und im EP Plenum am 24. Juni stattfinden wird. Damit wird ein Inkrafttreten des Investitionsplans noch vor dem Sommer möglich.
1. Juni 2015	EK	Stabilitäts- und Assoziationsabkommen (SAA) mit Bosnien und Herzegowina tritt in Kraft Das 2008 unterzeichnete Stabilitäts- und Assoziationsabkommen (SAA) begründet eine enge Partnerschaft der EU mit Bosnien und Herzegowina und vertieft die politischen, wirtschaftlichen und handelspolitischen Beziehungen zwischen den beiden Vertragsparteien. Die erste Tagung des Stabilisierungs- und Assoziationsrates wird voraussichtlich im zweiten Halbjahr 2015 stattfinden.
10. Juni 2015	EP	Europäische Parlament verschiebt die Abstimmung im Plenum über einen Bericht zum Transatlantischen Handels- und Investitionspartnerschaft (TTIP) Bei dem Bericht handelt es sich um einen rechtlich nicht bindenden Beschluss des Parlaments. Er legt Forderungen und roten Linien für die Verhandlungen, die von der Europäischen Kommission geführt werden, fest. Da neben dem Rat der EU auch das EP dem fertigen Verhandlungsergebnis zustimmen muss, kommt dem Bericht eine wichtige Signalwirkung zu. EP Präsident Martin Schulz begründet diesen Schritt mit der hohen Zahl an Abänderungsanträgen, die zum Bericht eingebracht wurden. Auch die grundsätzliche Debatte zu TTIP wurde mittels eines äußerst knappen Mehrheitsbeschlusses (183 dafür, 181 dagegen, 37 Enthaltungen) verschoben. Kontroversieller Punkt ist wie sich das Parlament zu dem in TTIP vorgesehenen Investor-Staat-Streitbeilegungsmechanismus (ISDS) positioniert.

2) IWF und andere internationale Organisationen/Gremien

Datum	Institution	Ereignis
7. April 2015 (Nachtrag)	IWF	World Economic Outlook (WEO): Das globale Wachstum bleibt mit 3,5% im Jahr 2015 moderat und ist länderweise und regional sehr unterschiedlich. Im Vergleich zum

Vorjahr hat sich die Wachstumsprognose für Industrieländer verbessert, während Schwellen- und Entwicklungsländer langsamer wachsen.

Mögliche Abwärtsrisiken dominieren und beinhalten finanzielle Risiken wie volatile Wechselkurse, eine prolongierte niedrige Inflation und eine hohe öffentliche Verschuldung sowie geopolitische Risiken, insbesondere Griechenland, Ukraine, Mittlerer Osten. Das Risiko einer Rezession im Euroraum und in Japan hat sich deutlich verringert.

	2013	2014	2015	2016
World Output	**3,4%**	**3,4%**	**3,5%**	**3,8%**
Industrieländer	1,4%	1,8%	2,4%	2,4%
USA	2,2%	2,4%	3,1%	3,1%
Euroraum	**-0,5%**	**0,9%**	**1,5%**	**1,6%**
Japan	1,6%	-0,1%	1,0%	1,2%
Schwellen- und Entwicklungsländer	5,0%	4,6%	4,3%	4,7%

8. April 2015 (Nachtrag)	IWF	Fiscal Monitor: Die fiskalischen Risiken bleiben sowohl in Industrie- als auch in Schwellenländern weiterhin hoch. Die Fiskalpolitik spielt weiter eine Schlüsselrolle beim Aufbau von Vertrauen und gegebenenfalls bei der Stärkung der Nachfrage. Das Management der öffentlichen Finanzrisiken und die Sicherstellung der Nachhaltigkeit der Verschuldung sind wichtige Elemente der Fiskalpolitik. Der IWF empfiehlt, dass die Regierungen die niedrige Inflation und den niedrigen Erdölpreis nutzen, um die Energiebesteuerung zu reformieren und öffentliche Investitionen zu erhöhen.
15. April 2015	IWF	Global Financial Stability Report (GFSR): Die Risiken für die globale Finanzmarktstabilität sind seit dem GFSR im Oktober 2014 gestiegen. Gleichzeitig haben sich die Risiken verschoben: weg von den Banken hin zu den Schattenbanken, weg vom Solvenz- zum Marktliquiditätsrisiko und weg von Industrieländern hin zu Emerging Markets. In den Industrieländern ist die größte Herausforderung, die Zugkraft der akkommodierenden Währungspolitik zu verbessern, eine reibungslose Normalisierung der Währungspolitik in den USA sicherzustellen und den unerwünschten Nebeneffekt niedriger Inflation zu bewältigen. Emerging Markets sollen ihre Schwachstellen in ihren nationalen Finanzmärkten bearbeiten und ihre Belastbarkeit gegenüber veränderten globalen Bedingungen stärken.
16. – 17. April 2015	G20	G20-Treffen der Finanzminister und Notenbankgouverneure (G20 FMCBG) in Washington D.C. – Wichtigste Ergebnisse: • Wirtschaftsausblick und Wachstum: Die G20 begrüßen das moderate allerdings regional sehr unterschiedliche globale Wachstum und bestätigen die Schlüsselrolle der G20, das Vertrauen zu stärken, die Schachstellen zu reduzieren und die Nachfrage und das Potenzialwachstum zu stärken. Die G20 betonen die effektive Umsetzung der wirtschaftspolitischen Maßnahmen und der Strukturreformen,.

		• Internationales Währungssystem: Die G20 bestätigen erneut, dass die Ratifizierung der Quoten- und Governance-Reform 2010 höchste Priorität hat und ersuchen die USA dringend so rasch wie möglich zu ratifizieren. • Internationales Finanzsystem: Die G20 bestätigen, den Minimum-TLAC Standard (Total Loss Absorbing Capacity bzw. Totalverlustabsorptionsfähigkeit) für global systemisch wichtigen Banken bis zum G20-Gipfel im November 2015 abzuschließen. • Internationales Steuersystem Die G20 bestätigen ihr Ziel, ein global faires und modernes internationales Steuersystem aufzubauen. Kernpunkt ist die Umsetzung der BEPS Maßnahmen (Base Erosion and Profit Shifting, die geplante Verminderung steuerlicher Bemessungsgrundlagen und das grenzüberschreitende Verschieben von Gewinnen durch multinationale Konzerne) im Jahr 2015 sowie den automatischen Austausch von Jahresabschlussdaten bis Ende 2017.
17. – 18. April 2015	IWF	Frühjahrestagung in Washington D.C. (IMFC) – Wichtigste Ergebnisse: • Globale politische Agenda: Angesichts eines moderaten globalen Wachstums empfiehlt der IWF in seinem Schlusskommuniqué einen Mix aus folgenden makropolitischen Maßnahmen zur Wachstumsstärkung: eine wachstumsstärkende und nachhaltige Fiskalpolitik; eine akkommodierende Währungspolitik; eine mikro- und makroprudenzielle Finanzsektorpolitik; Maßnahmen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit (Strukturreformen, Frauen, Bildung); Investitionen (v.a. in Infrastruktur). • Finanzierung einer nachhaltigen Entwicklung: Der IWF will seine Ressourcen für Entwicklungsländer verstärken. Mit dem Catastrophe Containment and Relief Trust (CCRT) unterstützt der IWF die von Ebola betroffenen Länder. Die geschäftsführende IWF-Exekutivdirektorin Christine Lagarde bedankt sich bei Österreich für die Mitfinanzierung.
21. Mai 2015	IWF / EU	EU-IWF-Rahmenvertrag über die Zusammenarbeit bei der Kompetenzentwicklung: Die EU und der IWF unterzeichnen eine Rahmenvereinbarung über die weitere Zusammenarbeit bei Technical Assistance und Training, um Institutionen aufzubauen, die wirtschaftspolitische Maßnahmen effizient um setzten und Finanzmarktstabilität gewährleisten können.
7. – 8. Juni 2015	G7	G7-Gipfel auf Schloss Elmau (Deutschland) - Wichtigste Ergebnisse: • Wachstum: Die G7 wollen das Vertrauen stärken und ein robustes, nachhaltiges und ausgewogenes Wachstum fördern. Die G7 bekräftigen, Bildung und Innovation voranzutreiben, die Rechte des geistigen Eigentums zu schützen, private Investitionen durch ein unternehmerfreundliches Klima insbesondere für KMUs zu fördern, öffentliche Investitionen v.a. im Infrastrukturbereich in Kooperation mit der Privatwirtschaft zu fördern und die Produktivität durch Strukturreformen zu erhöhen. • Frauen: Die G7 unterstützen die unternehmerische Selbständigkeit von Frauen als wesentlichem Antriebsfaktor für Innovationen, Wachstum und Arbeitsplätze.

		• Finanzmarktregulierung: Die G7 unterstützen die vollständige, einheitliche und unverzügliche Umsetzung der vereinbarten Finanzmarktreformen der G20. • Steuern: Die G7 streben ein gerechtes und modernes internationales Steuersystem in Kooperation mit den G20 und der OECD an. • G7-Vorsitz 2016: Japan
9. Juni 2015	IWF / Kosovo	Vereinbarung mit dem Kosovo über ein neues Stand-By Arrangement: Der IWF und Kosovo vereinbaren ein Wirtschaftsreformprogramm, um das Wachstum und die Beschäftigung zu steigern, welches durch ein 22-monatiges Stand-By Arrangement über 185 Mio EUR (entspricht 250% der Quote) unterstützt werden soll.
11. Juni 2015	IWF	Zwischenlösung zur Quoten- und Governance-Reform 2010: Das IWF-Exekutivdirektorium verabschiedet einen Bericht an den IWF-Gouverneursrat über die interimistischen Maßnahmen zur Quoten- und Governance-Reform 2010. Der IWF drängt die USA zur raschest möglichen Ratifizierung. Sollten die USA bis 15. September 2015 nicht ratifiziert haben, wird das IWF-Exekutivdirektorium bis Ende September 2015 eine Zwischenlösung beschließen und bis spätestens Mitte Dezember 2015 die entsprechenden Maßnahmen umsetzen, um die Quotenanteile so nahe wie möglich an die in der 14. Quotenreform vereinbarten Niveaus heranzuführen.
11. Juni 2015	IWF / EU	EU-IWF-Vertrag über 8 Mio EUR für Fiskalreformen in Südosteuropa: Die EU und der IWF unterzeichnen eine Vereinbarung über einen Zuschuss in der Höhe von 8 Mio EUR für ein Personalausbildungsprogramm für Fiskalreformen in Südosteuropa.

Wirtschaftsindikatoren - Grafiken und Tabellen

Redaktionsschluss: 22. Juni 2015

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Weltwirtschaft	
Prognose der Europäischen Kommission für ausgewählte Regionen	1
Makroökonomische Indikatoren	2
Aktienkurse und Entwicklung der Rohstoffpreise	3
Euroraum	
Wirtschaftsindikatoren	
Prognosen	4
Aktuelle Entwicklung	5
Leitzinssätze und Bereitstellung der Liquidität	6
Zinserwartungen	7
Geldmarktzinssätze und Renditen langfristiger Staatsanleihen	8
Renditen und Kreditzinsen	9
Zentralbankbilanz, Geldmenge und Inflation	10
Gegenposten der Geldmenge M3 und Kredite gesamt	11
Wirtschafts- und Vertrauensindikatoren	12
Inflation und Arbeitskosten	13
Makroökonomische Ungleichgewichte	14
Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE)	
Ausgewählte makroökonomische Indikatoren	15
Wirtschaftsdaten ausgewählter Länder	
Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts	16
Entwicklung der Verbraucherpreise	17
Arbeitslosenquoten	18
Leistungsbilanzsalden	19
Fiskaldaten	20
Österreich	
Wirtschaftsindikatoren	
Prognosen	21
Aktuelle Entwicklung	22
Außenhandel mit Waren	24
Inflation und Wettbewerbsindikatoren	25
Tourismus und Reiseverkehr	26
Öffentliche Haushalte	27
Bundeshaushalt	28
Geschäftsentwicklung der Kreditinstitute - unkonsolidiert	29
Kreditentwicklung im Vergleich mit Euroraum und Deutschland	30
Einlagen bei Kreditinstituten und Wertpapierumlauf im Vergleich mit Euroraum und Deutschland	31
Kundenzinssätze - Neugeschäft im Vergleich mit Euroraum und Deutschland	32
Ertragslage der Kreditinstitute - konsolidiert	33
Forderungen österreichischer Banken gegenüber CESEE	34
Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung	
Geldvermögensbildung und Geldvermögen	35
Finanzierung und Verbindlichkeiten	36

Zeichenerklärung

.. = Angabe liegt zur Zeit der Berichterstattung nicht vor
x = Angabe ist aus sachlichen Gründen nicht möglich
0 = Wert ist kleiner als die Hälfte der ausgewiesenen Einheit
Ø = Durchschnitt

Prognose der Europäischen Kommission für ausgewählte Regionen

	Reales BIP			Inflation[1)]			Arbeitslose			Budgetsaldo			Staatsschuld			Leistungsbilanzsaldo		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
	Veränderung zum Vorjahr in %			*in %*			*in % des Arbeitskräfteangebotes*			*in % des BIP*								
USA	2,4	3,1	3,0	1,6	0,4	2,2	6,2	5,4	5,0	-4,9	-4,2	-3,8	104,8	104,9	104,7	-2,6	-2,2	-2,4
Japan	0,0	1,1	1,4	2,7	0,5	0,9	3,6	3,6	3,5	-7,8	-7,1	-6,5	247,0	250,8	251,9	0,6	1,4	1,7
China	7,4	7,0	6,8	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	2,3	3,6	3,6
Euroraum	0,9	1,5	1,9	0,4	-0,1	1,5	11,6	11,0	10,5	-2,4	-2,0	-1,7	94,2	94,0	92,5	3,0	3,5	3,4
EU	1,4	1,8	2,1	0,6	0,1	1,5	10,2	9,6	9,2	-2,9	-2,5	-2,0	88,6	88,0	86,9	1,6	1,9	1,9
Österreich	0,3	0,8	1,5	1,5	0,8	1,9	5,6	5,8	5,7	-2,4	-2,0	-2,0	84,5	87,0	85,8	2,3	2,4	2,4
Deutschland	1,6	1,9	2,0	0,8	0,3	1,8	5,0	4,6	4,4	0,7	0,6	0,5	74,7	71,5	68,2	7,6	7,9	7,7
Vereinigtes Königreich	2,8	2,6	2,4	1,5	0,4	1,6	6,1	5,4	5,3	-5,7	-4,5	-3,1	89,4	89,9	90,1	-5,5	-4,9	-4,1
Polen	3,4	3,3	3,4	0,1	-0,4	1,1	9,0	8,4	7,9	-3,2	-2,8	-2,6	50,1	50,9	50,8	-1,4	-1,8	-2,2
Ungarn	3,6	2,8	2,2	0,0	0,0	2,5	7,7	6,8	6,0	-2,6	-2,5	-2,2	76,9	75,0	73,5	4,4	5,5	6,2
Tschechische Republik	2,0	2,5	2,6	0,4	0,2	1,4	6,1	5,6	5,5	-2,0	-2,0	-1,5	42,6	41,5	41,6	-0,9	0,4	0,7

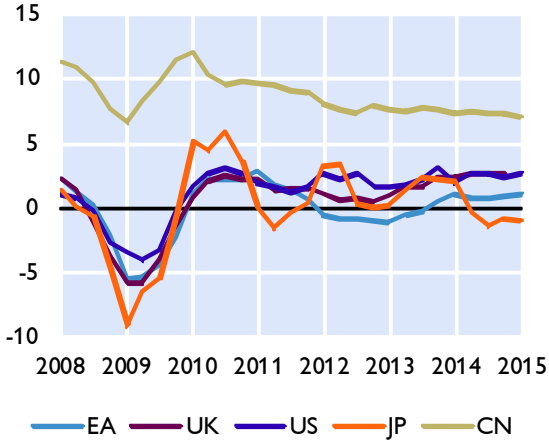
Quelle: Prognose der Europäischen Kommission vom Mai 2015.

1) HVPI-Inflation; USA, Japan: VPI.

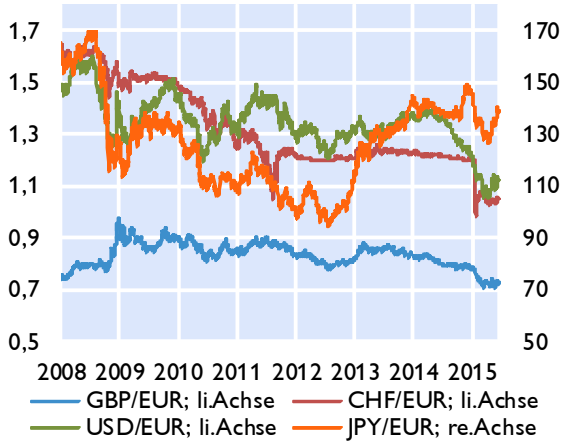
Makroökonomische Indikatoren

Reales BIP-Wachstum

Veränderung zum Vorjahr in %

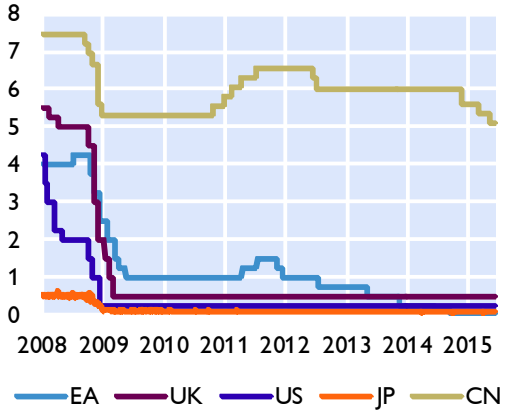


Wechselkurse zum Euro



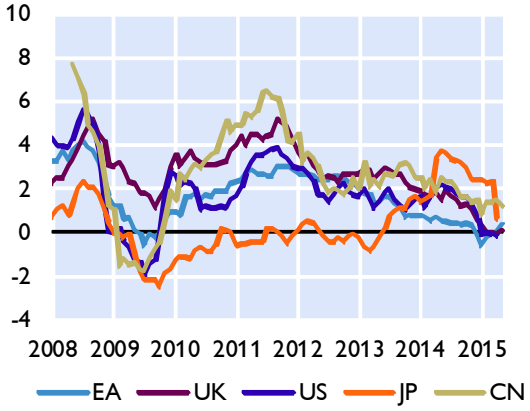
Leitzinssätze der Zentralbanken

in %



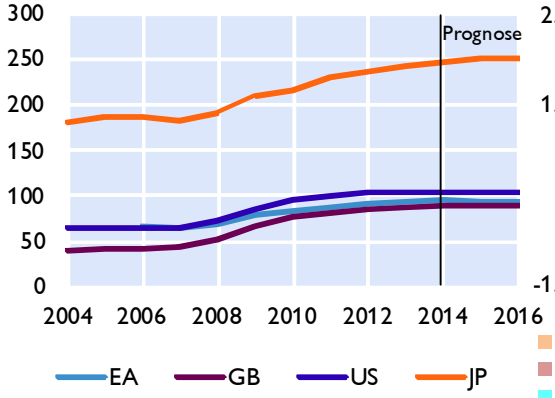
Verbraucherpreisindizes

in %



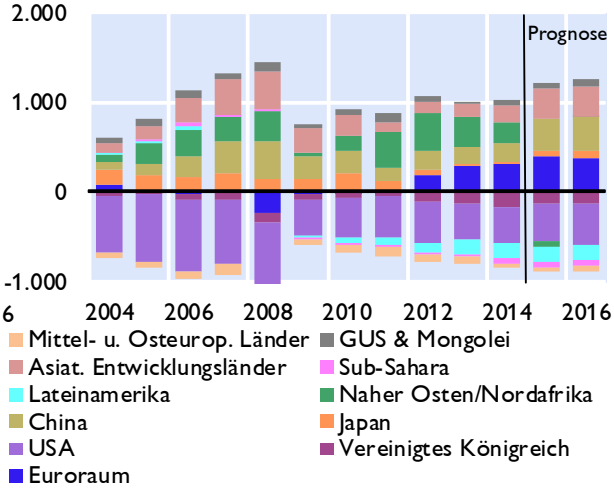
Öffentliche Verschuldung

in % des BIP



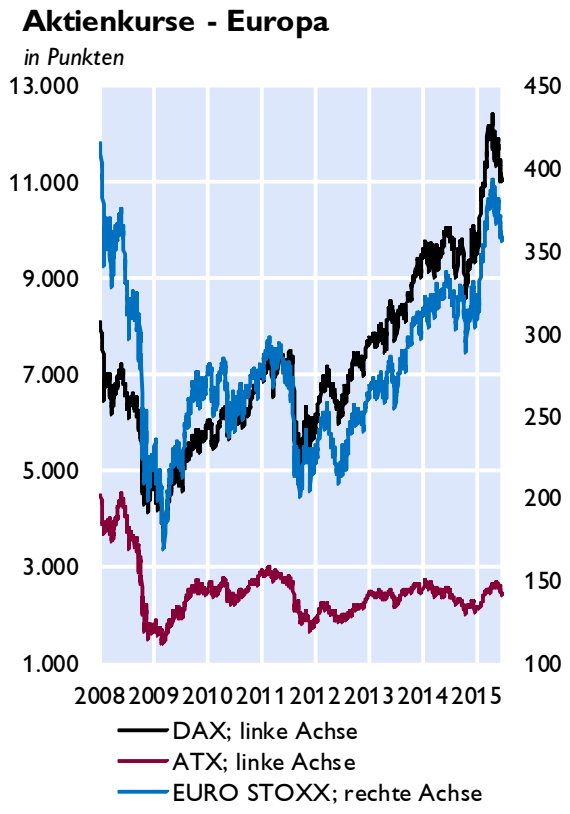
Leistungsbilanz

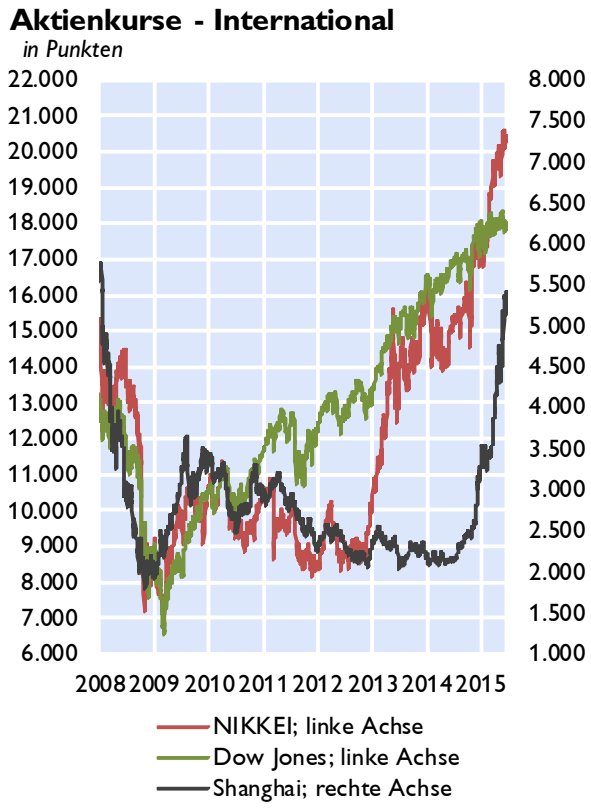
Saldo in Mrd USD



Quelle: Eurostat, EK, IWF, Thomson Reuters, nationale Quellen. Prognosen: EK Mai 2015 und WEO April 2015.

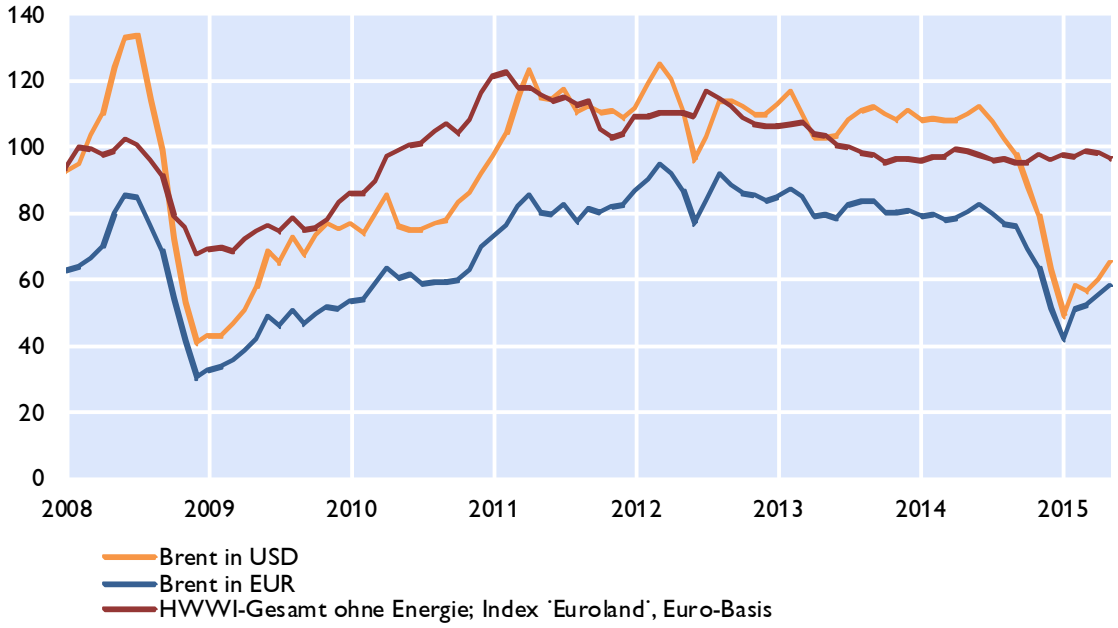
Aktienkurse und Entwicklung der Rohstoffpreise





Rohstoffpreise

USD bzw. EUR je Barrel; HWWI-Rohstoffpreisindex: 2010=100



Quelle: Thomson Reuters.

Prognosen wichtiger Wirtschaftsindikatoren für den Euroraum

	EZB / Eurosystem			OECD		IWF		EU-Kommission	
	Juni 2015			Juni 2015		April 2015		Mai 2015	
	2015	2016	2017	2015	2016	2015	2016	2015	2016
	Veränderung zum Vorjahr in %								
BIP, real	1,5	1,9	2,0	1,4	2,1	1,5	1,6	1,5	1,9
Privater Konsum, real	1,9	1,6	1,6	1,8	1,8	1,7	1,5	1,8	1,6
Öffentlicher Konsum, real	0,7	0,7	0,8	0,7	0,4	0,7	0,5	0,6	0,8
Bruttoanlageinvestitionen, real	1,9	3,5	3,9	2,0	3,5	1,5	2,4	1,7	4,0
Exporte, real	4,2	5,4	5,6	x	x	4,4	4,3	4,4	5,4
Importe, real	4,8	5,8	5,9	x	x	4,3	4,0	4,6	5,9
BIP Deflator	1,1	1,3	1,7	1,1	1,1	1,0	0,9	0,9	1,5
HVPI	0,3	1,5	1,8	0,0	1,3	0,1	1,0	0,1	1,5
Lohnstückkosten	0,8	0,7	1,3	0,8	0,5	0,7	0,8	0,7	0,6
Beschäftigte	0,9	0,9	0,9	0,9	1,1	0,8	0,8	0,9	1,1
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition								
Arbeitslosenquote	11,1	10,6	10,0	11,1	10,5	11,1	10,6	11,0	10,5
	in % des nominellen BIP								
Leistungsbilanz	2,1	2,0	2,0	3,9	4,1	3,3	3,1	3,5	3,4
Öffentliches Defizit	-2,1	-1,8	-1,5	-2,1	-1,4	-2,3	-1,7	-2,0	-1,7
	Prognoseannahmen								
Erdölpreis in USD/Barrel	63,8	71,0	73,1	85,0	85,0	58,1	65,7	59,4	66,0
Kurzfristiger Zinssatz in %	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
USD/EUR	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,13	1,13	1,08	1,07
	Veränderung zum Vorjahr in %								
BIP, real USA	x	x	x	2,0	2,8	3,1	3,1	3,1	3,0
BIP, real Welt	x	x	x	3,1	3,8	3,5	3,8	3,5	3,9
Welthandel	x	x	x	3,9	5,3	3,7	4,7	3,8	5,1

Euroraum: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung

	2013	2014	2014 Q2	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Feb.	2015 März	2015 April	2015 Mai
	Veränderung zum Vorjahr in %										
HVPI gesamt	1,3	0,4	0,6	0,4	0,2	-0,3	..	-0,3	-0,1	0,0	0,3
Kerninflation	1,3	0,9	0,8	0,8	0,7	0,6	..	0,7	0,6	0,7	0,9
BIP-Deflator des privaten Konsums	1,1	0,6	0,6	0,4	0,2	-0,2	..	x	x	x	x
Lohnstückkosten (nominell)	1,3	1,0	1,2	1,1	1,2	..	..	x	x	x	x
Arbeitnehmerentgelt (nominell)	1,6	1,3	1,3	1,3	1,2	..	..	x	x	x	x
Arbeitsproduktivität (nominell)	0,3	0,3	0,1	0,1	0,0	..	..	x	x	x	x
Produzentenpreis (Industrie)	-0,2	-1,5	-1,1	-1,4	-1,9	-2,9	..	-2,8	-2,3	-2,2	..
Rohstoffpr. o. Energ; in EUR, 2010=100	101,0	96,8	98,5	95,6	96,3	97,9	..	97,2	98,9	98,3	96,4
Rohölpreis (Brent in EUR je Barrel)	82,1	74,5	80,3	77,4	61,2	48,5	..	51,3	52,2	55,3	58,4
Rohölpreis (Brent in USD je Barrel)	109,0	99,3	110,0	102,6	76,6	54,6	..	58,3	56,5	59,8	65,19
	Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)										
BIP real	-0,4	0,8	0,1	0,2	0,4	0,4	..	x	x	x	x
Privater Konsum	-0,6	1,0	0,3	0,5	0,4	0,5	..	x	x	x	x
Öffentlicher Konsum	0,2	0,6	0,2	0,2	0,1	0,6	..	x	x	x	x
Bruttoanlageinvestitionen	-2,4	1,2	-0,5	0,1	0,4	0,8	..	x	x	x	x
	Beitrag zum Wachstum des realen BIP (in Prozentpunkten)										
Binnennachfrage (ohne Lager)	-0,7	0,8	0,0	0,3	0,4	0,6	..	x	x	x	x
Nettoexporte	0,4	0,0	0,1	-0,1	0,0	-0,2	..	x	x	x	x
Veränderung der Lagerhaltung	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	..	x	x	x	x
	Zahlungsbilanz (in Mrd EUR)										
Handelsbilanz	151,9	192,7	45,7	47,5	69,2	52,1	..	21,2	23,0	24,9	..
Leistungsbilanz	244,1	305,9	46,1	56,7	65,2	76,5	..	27,3	18,6	..	..
Leistungsbilanz in % des BIP	2,5	3,0	1,7	2,3	2,7	..	..	x	x	x	x
	Ausgewählte Indikatoren										
Economic Sentiment Indicator	93,8	101,4	102,2	100,9	100,7	102,6	..	102,3	103,9	103,8	103,8
Industrievertrauen (Saldo)	-9,3	-4,2	-3,6	-4,9	-4,9	-4,0	..	-4,6	-2,9	-3,2	-3
Markit Einkaufsmanagerindex (Industrie)	49,6	51,8	52,4	51,0	50,5	51,4	..	51,0	52,2	..	..
ifo-Geschäftsklima (2005=100)	106,8	108,0	110,4	106,3	104,5	107,1	..	106,8	107,9	108,6	108,5
Ind. Produktion o. Bau (Vä z. VJP in %)	-0,7	0,8	0,6	0,5	0,5	1,3	..	1,6	1,8	0,7	..
Konsumentenvertrauen (Saldo)	-18,6	-10,0	-7,7	-9,9	-11,2	-6,3	..	-6,7	-3,7	-4,6	-5,5
Einzelhandelsumsätze (Vä z. VJP in %)	-0,8	1,3	1,3	0,9	2,1	2,2	..	2,5	1,7	2,4	..
Kapazitätsausl. im Gewerbe in %	78,0	79,9	79,5	79,9	80,0	80,7	81,2	x	x	x	x
	Arbeitsmarktentwicklung										
Arbeitslose in % der Beschäftigten[1)]	12,0	11,6	11,6	11,5	11,4	11,2	..	11,2	11,2	11,1	..
Beschäftigung gesamt (Vä z. VP in %)	-0,7	0,6	0,3	0,2	0,1	0,1	..	x	x	x	x
	Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)										
Geldmenge M3	1,0	3,7	1,6	2,5	3,7	4,6	..	4,1	4,6	5,3	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	x	x	x	x	x	x	x	4,2	4,7	..	..
Buchkredite an den privaten Sektor	-0,1	-0,3	-0,7	-0,5	-0,3	0,0	..	-0,2	0,0	0,0	..
Leitzinssatz (Periodenendstand)	0,25	0,05	0,15	0,05	0,05	0,05	..	0,05	0,05	0,05	0,1
3-Monats Zinssatz (%)	0,22	0,21	0,30	0,16	0,08	0,05	..	0,05	0,03	0,01	-0,01
10-Jahres Zinssatz (%)	3,00	2,05	2,23	1,80	1,50	1,03	..	1,05	0,91	0,91	1,3
Zinsabstand; 10-J. Zins minus 3-M. Zins	2,78	1,84	1,93	1,64	1,42	0,99	..	1,00	0,88	0,90	1,3
Corporate Bond Spreads (in Bp; Euro)[2)]	109,7	106,9	105,0	108,8	110,1	116,5	..	111,8	122,5	120,2	113,6
Aktienkurse (DJ-Euro Stoxx-Index)	281,8	318,7	326,4	319,4	313,3	351,4	..	353,2	373,9	383,0	373,4
Wechselkurs USD je EUR	1,33	1,33	1,37	1,33	1,25	1,13	..	1,14	1,08	1,08	1,1
nom. effekt. Wechselkurs des EUR[3)]	101,7	102,3	103,9	101,7	99,6	93,7	..	94,0	91,3	90,4	92,2
real effektiver Wechselkurs des EUR[3)]	99,2	98,9	100,5	98,2	96,1	90,4	..	90,7	88,2	87,3	89,0
	Finanzierung des öffentlichen Haushaltes in % des BIP										
Budgetsalden	-2,9	-2,4	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Staatsschuldenquoten	93,2	94,2	x	x	x	x	x	x	x	x	x

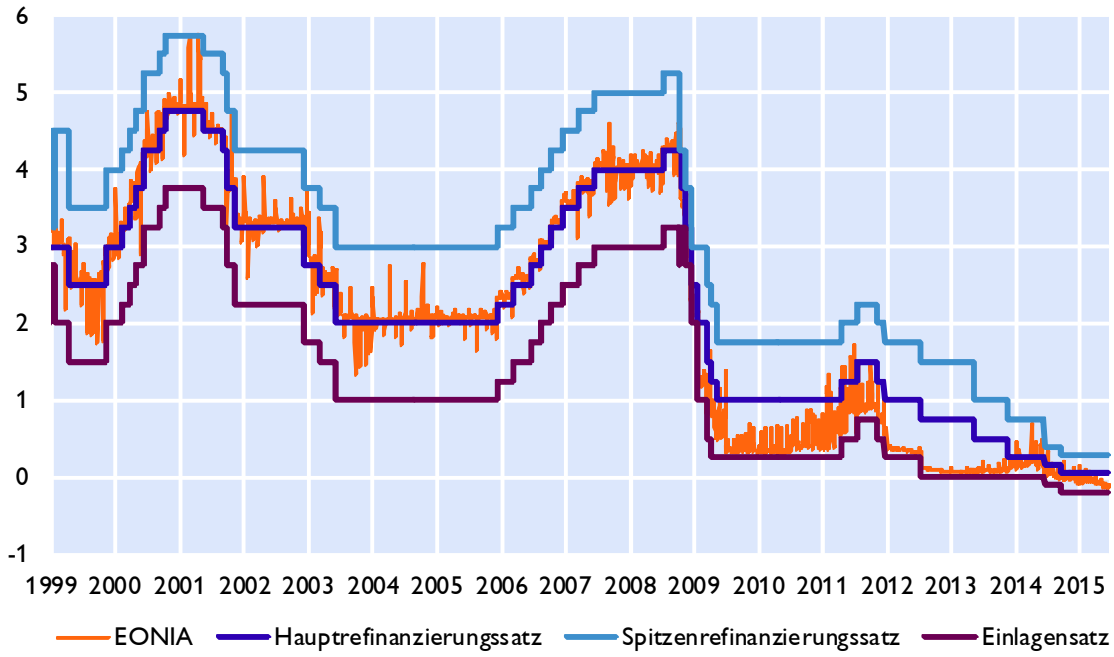
Quelle: Eurostat, EZB, Europäische Kommission, Thomson Reuters, HWWI, Markit, ifo.

*1) ILO-Definition. 2) Renditeabstand von 7- bis 10-jährigen Unternehmensanleihen zu 7- bis 10-jährigen Staatsanleihen (Merrill Lynch). 3) Enger Länderkreis, real effektiver Wechselkurs, berechnet anhand des VPI (1999 Q1=100). *) Schnellschätzung*

Euroraum: Leitzinssätze und Bereitstellung von Liquidität

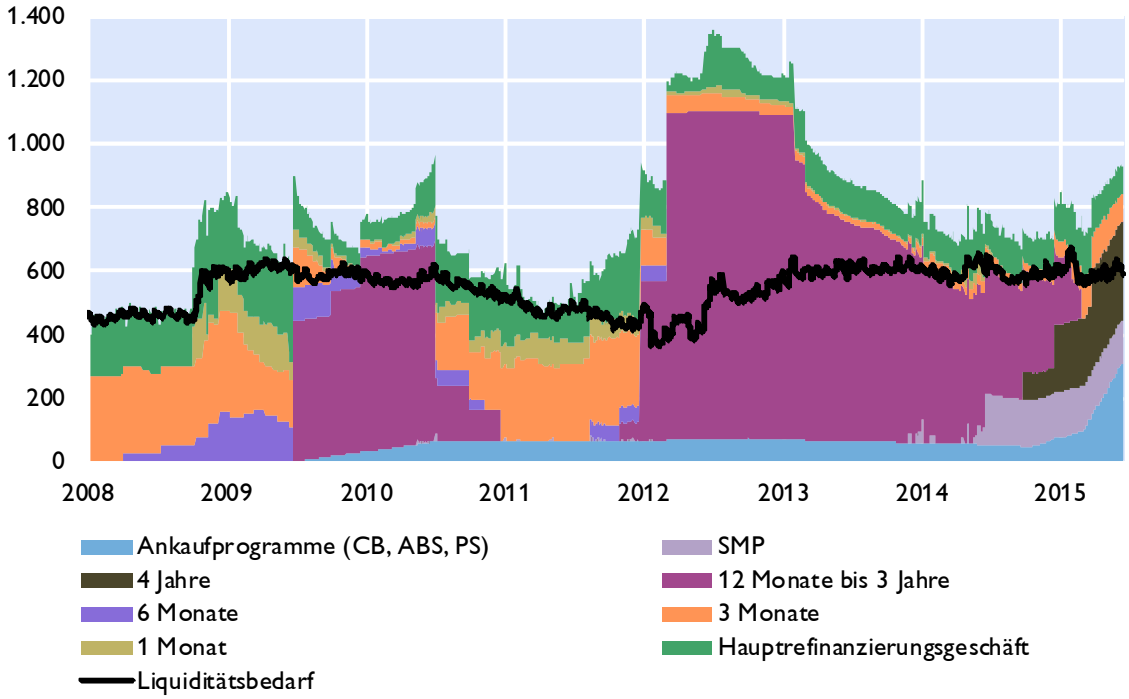
EZB-Leitzinssätze und EONIA

in %



Liquiditätsbereitstellung im Euroraum

nach Fristigkeit, in Mrd Euro

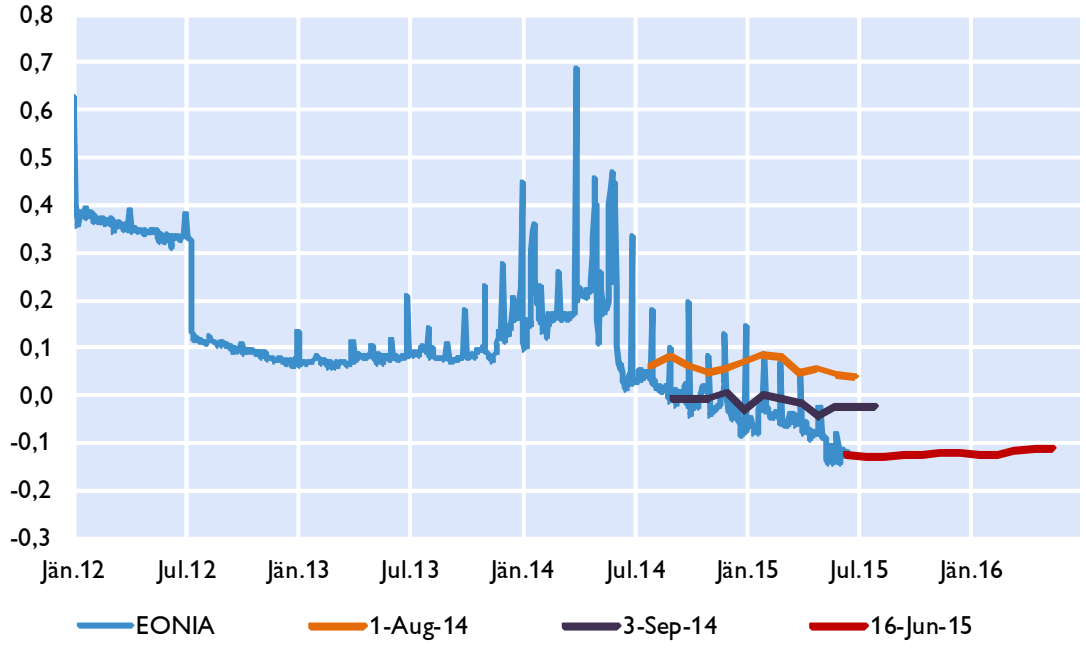


Quelle: Thomson Reuters, EZB, OeNB.

Euroraum: Zinserwartungen

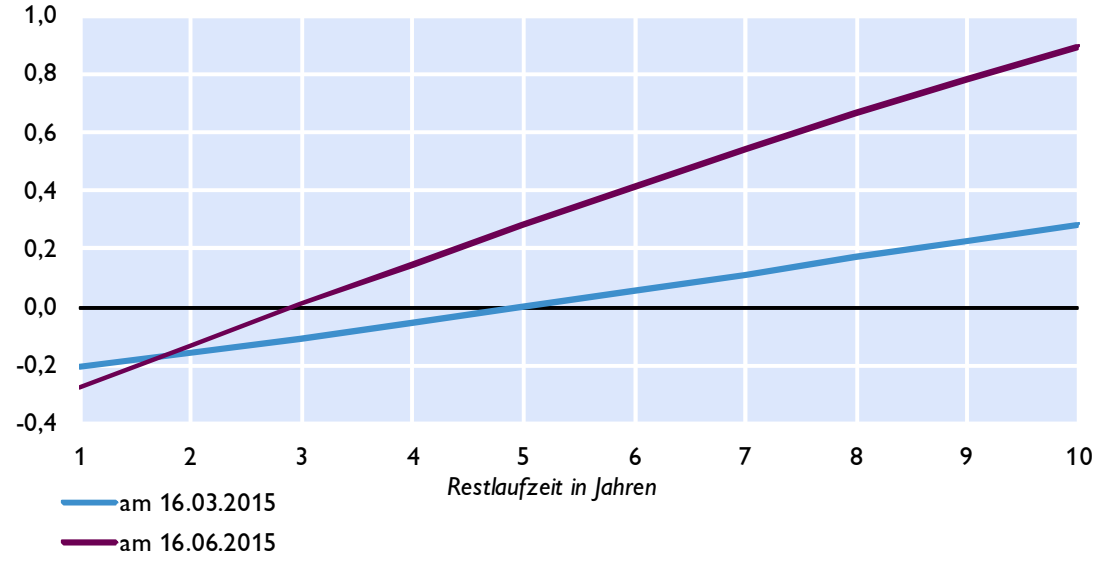
Markterwartungen über den Verlauf des EONIA

berechnet aus EURO Overnight Index Swaps, in %



Zinsstrukturkurve für AAA Staatsanleihen im Euroraum

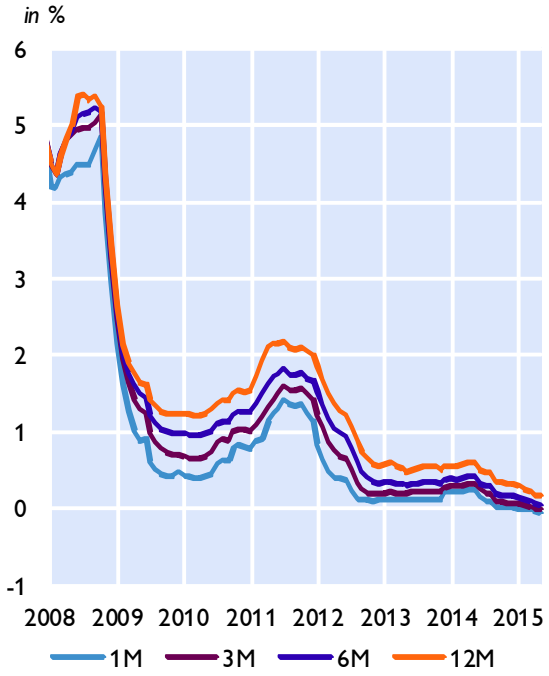
in %



Quelle: Thomson Reuters.

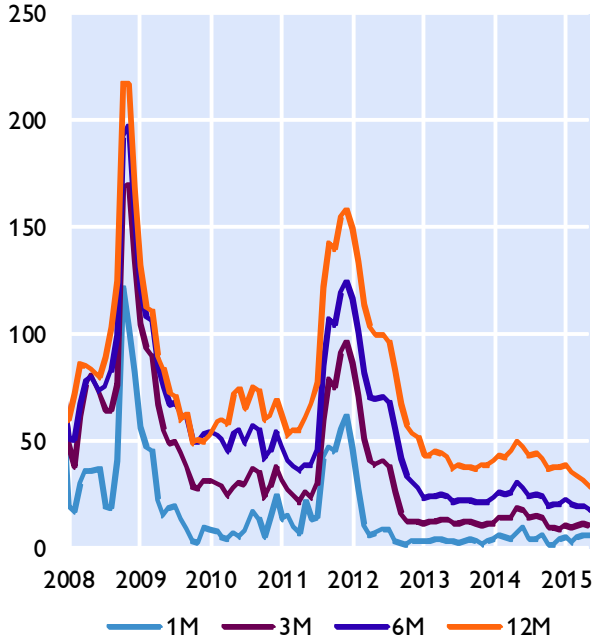
Euroraum: Geldmarktzinssätze und Renditen langfristiger Staatsanleihen

Euribor-Sätze



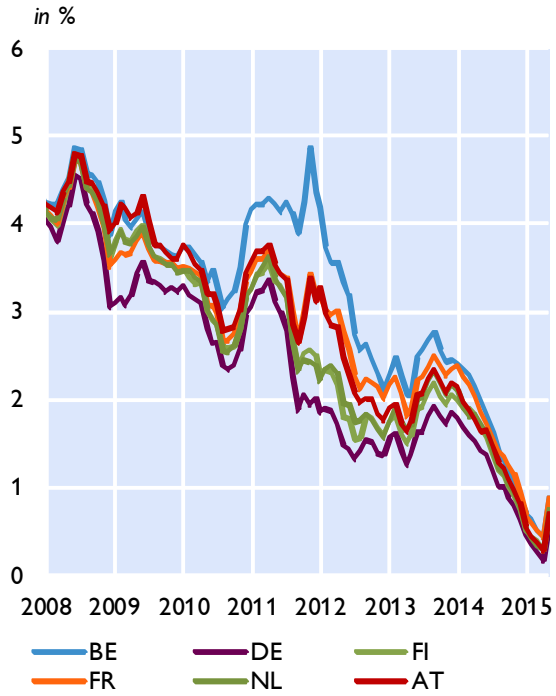
Risikoaufschläge am Interbankenmarkt

Euribor minus EURO Overnight Index Swap in Basispunkten

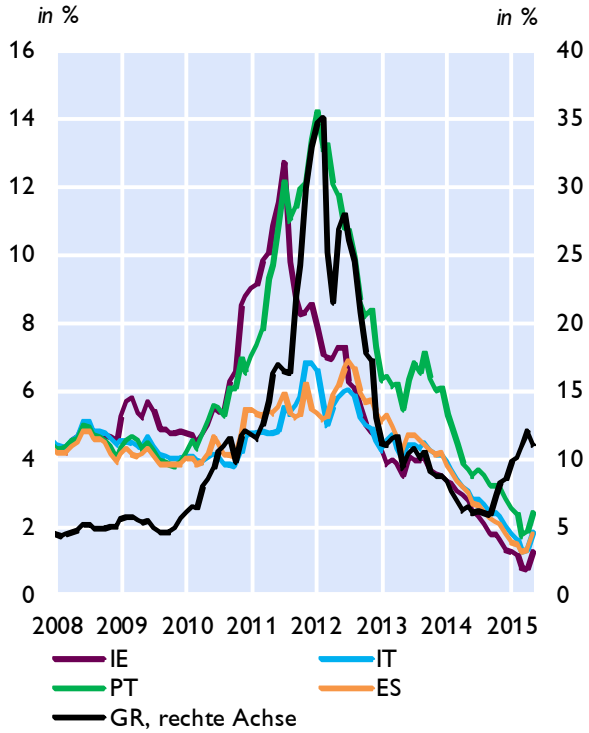


Renditen 10-jähriger Staatsanleihen

Niedrigzinsländer



Hochzinsländer

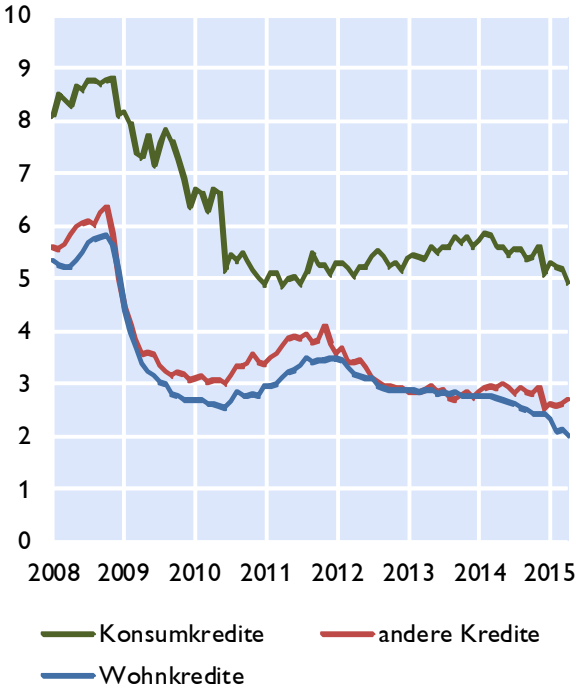


Quelle: Thomson Reuters.

Euroraum: Renditen und Kreditzinsen

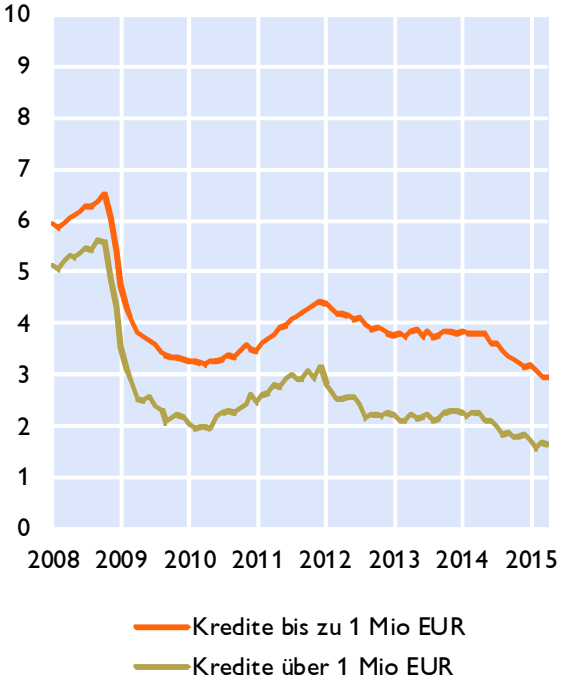
Kreditzinssätze für private Haushalte

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



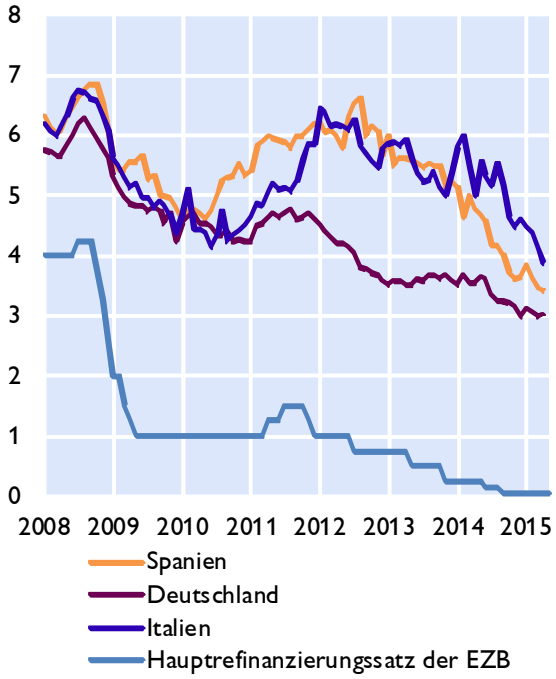
Kreditzinssätze für Unternehmen

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



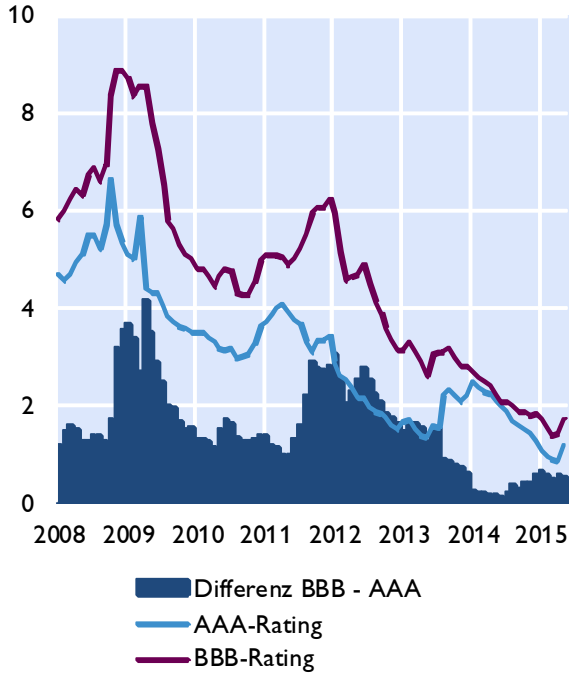
Kreditzinssätze für Unternehmen in ausgewählten Ländern und Leitzinssatz des Euroraums

in %



Renditen für Unternehmensanleihen

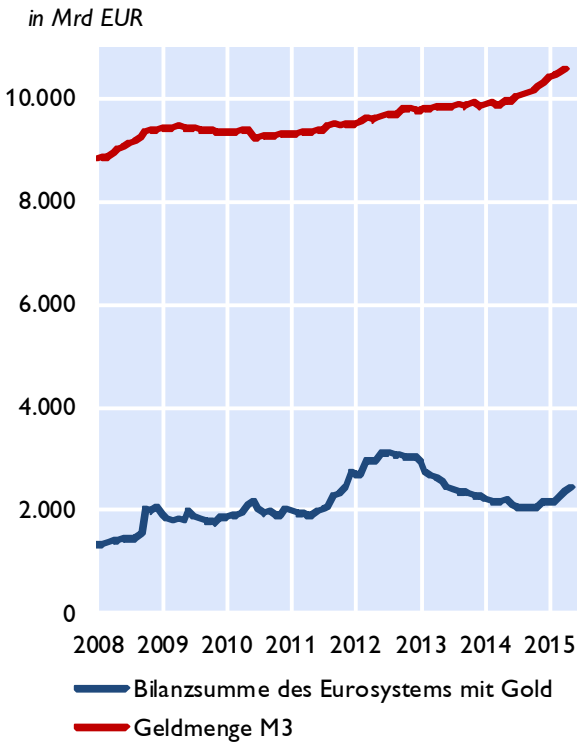
in %



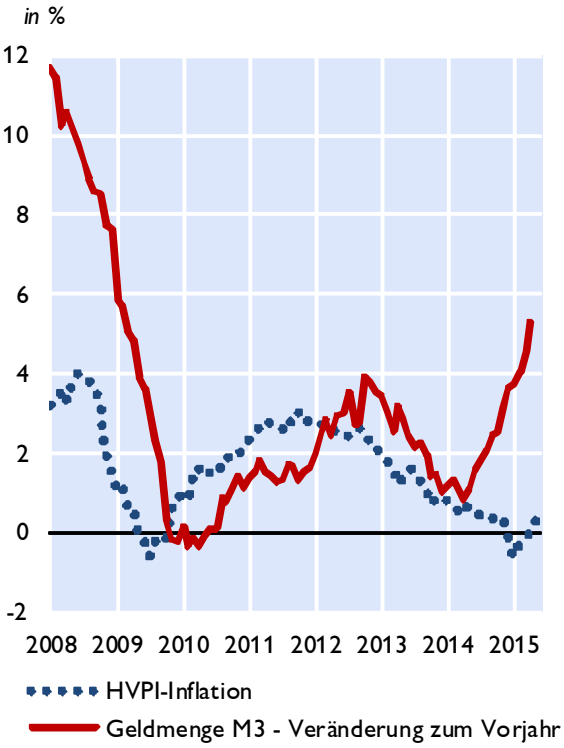
Quelle: Thomson Reuters, EZB.

Euroraum: Zentralbankbilanz, Geldmenge und Inflation

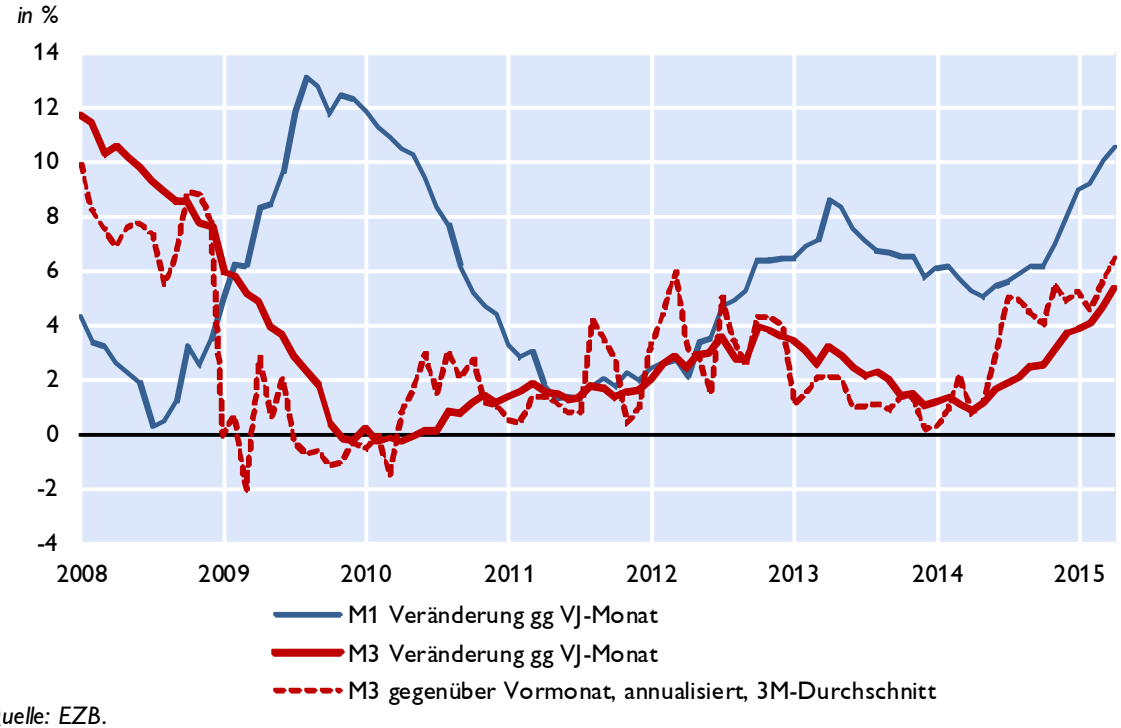
Bilanz im Eurosystem und Geldmenge M3



Geldmenge M3 und Inflation



Geldmenge M1 und M3



Quelle: EZB.

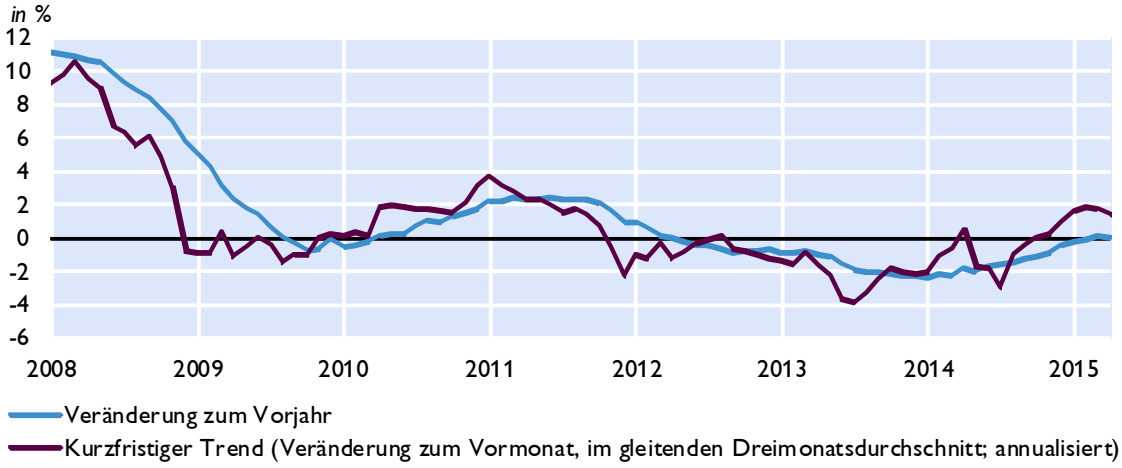
Euroraum: Gegenposten der Geldmenge M3 und Kredite gesamt

Gegenposten der Geldmenge M3

Veränderung zum Vorjahr in %

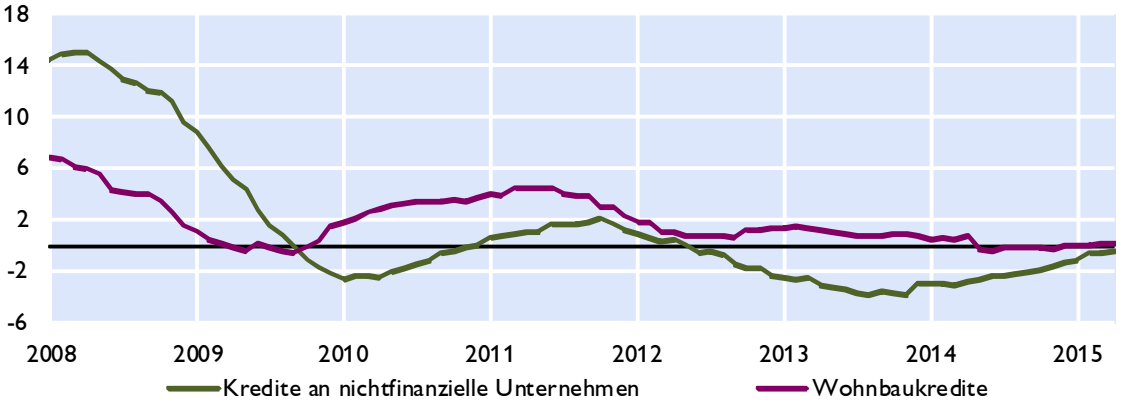
	arbeitstägig und saisonal bereinigt	2013	2014	Nov.14	Dez.14	Jän.15	Feb.15	Mär.15	Apr.15
Aktiva	Kredite	-2,0	-0,2	-0,9	-0,2	0,0	0,1	0,4	0,8
	Kredite an öffentliche Haushalte	-0,7	2,1	0,8	2,1	2,3	1,9	2,8	3,8
	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	-2,3	-0,8	-1,4	-0,8	-0,6	-0,4	-0,2	0,0
	davon: Buchkredite an den privaten Sektor[1)]	-2,3	-0,5	-0,9	-0,5	-0,2	-0,1	0,1	0,0
	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	-1,8	4,5	4,9	4,5	5,6	4,8	4,1	3,5
Passiva	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	-11,5	-1,0	-2,8	-1,0	1,2	1,8	1,4	1,5
	Längerfristige Verbindlichkeiten der MFIs	-1,2	-2,2	-1,9	-2,2	-2,3	-2,4	-2,9	-3,1

Entwicklung der Buchkredite an den privaten Sektor[1)]



Kreditentwicklung

Veränderung zum Vorjahr in %



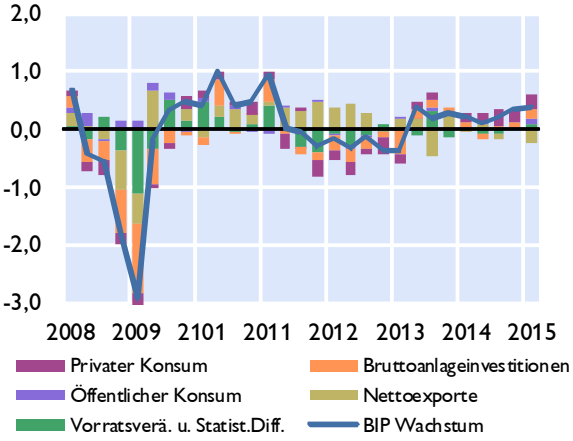
Quelle: EZB.

1) Nichtfinanzielle Unternehmen ohne öffentlichen Sektor.

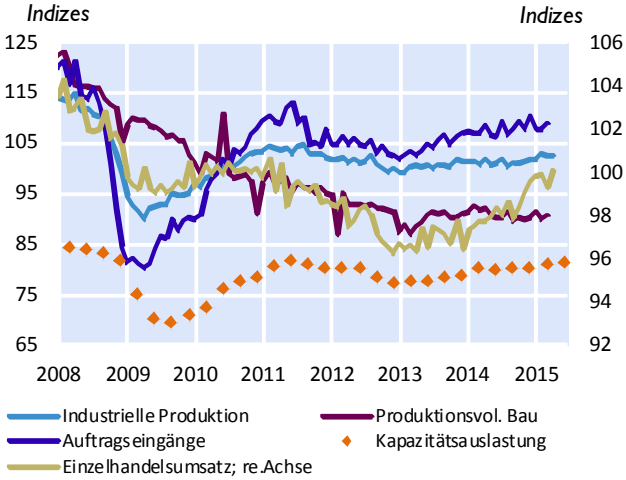
Euroraum: Wirtschafts- und Vertrauensindikatoren

Wachstumsbeiträge zum realen BIP

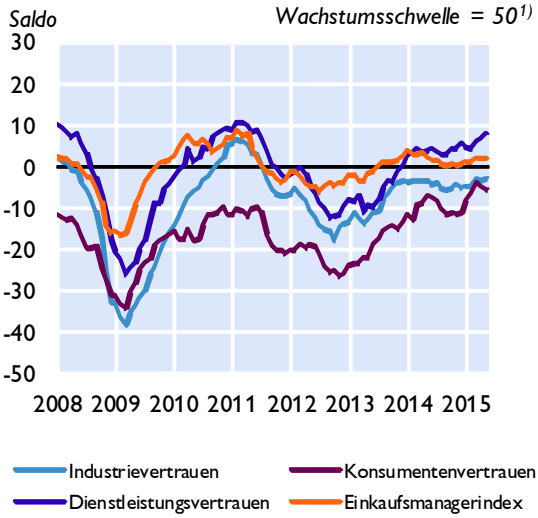
Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



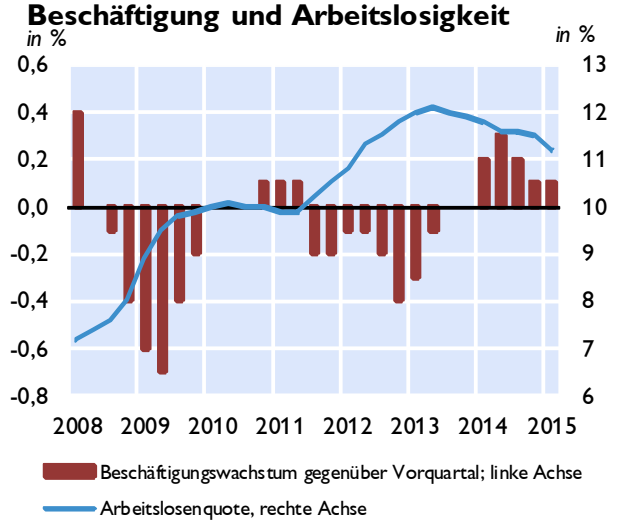
Frühindikatoren zum BIP-Wachstum



Geschäftsklimaindikatoren



Beschäftigung und Arbeitslosigkeit



Zahlungsbilanz

Salden	2012	2013	2014	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15
	in Mrd EUR							
Leistungsbilanz	119,85	185,10	211,77	23,04	32,03	65,85	90,86	47,98
Güter	134,27	213,64	246,19	44,12	59,58	61,39	81,10	65,36
Dienstleistungen	55,43	65,53	65,34	12,75	19,81	19,97	12,82	8,98
Einkommen	62,93	48,99	42,07	16,66	-14,10	9,21	30,29	25,15
Laufende Transfers	-132,78	-143,05	-141,83	-50,49	-33,26	-24,73	-33,35	-51,52
Vermögensübertragungen	x	22,95	22,52	6,28	4,33	4,33	7,57	2,73
Kapitalbilanz	x	435,30	291,35	44,75	89,85	81,33	75,41	-4,70
Direktinvestitionen	x	23,84	25,80	2,62	-4,40	22,48	5,10	-37,63
Portfolioinvestitionen	x	-9,03	106,29	-49,51	-29,45	92,22	93,03	-21,26
Finanzderivate	x	35,72	50,76	4,90	16,90	18,45	10,51	30,08
Sonstige Investiitionen	x	380,05	104,86	84,24	106,38	-50,47	-35,29	18,27
Währungsreserven	x	4,73	3,65	2,50	0,42	-1,34	2,06	5,84
Statistische Differenz	x	227,25	57,06	15,43	53,50	11,16	-23,02	-55,40
Leistungsbilanz in % des BIP[2)]	1,9	2,5	3,0	1,9	1,7	2,3	2,7	..

1) Werte über 50 signalisieren Wachstum. 2) Quartale: Saisonbereinigte Daten.

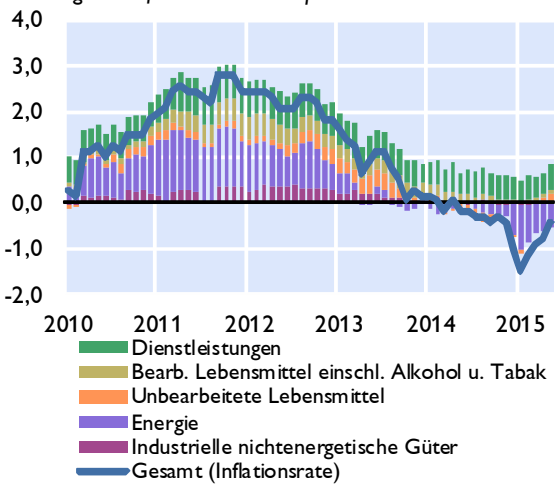
Quelle: EZB, Eurostat, Europäische Kommission, Markit.

Euroraum: Inflation und Arbeitskosten

HVPI	2015	2013	2014	Feb.15	Mär.15	Apr.15	Mai.15
COICOP-Verbrauchsgruppen	*Gewicht in %*	*Veränderung zum Vorjahr in %*					
Gesamt-HVPI	100,0	1,4	0,4	-0,3	-0,1	0,0	0,3
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	15,6	2,4	-0,1	0,1	0,3	0,6	0,9
Alkoholische Getränke und Tabak	4,1	3,8	2,7	2,0	2,0	2,1	2,1
Bekleidung und Schuhe	6,2	0,4	0,3	-0,4	-0,1	0,1	0,0
Wohnung, Wasser, Energie	16,5	2,2	0,8	-0,6	-0,6	-0,6	-0,5
Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	6,5	0,8	0,2	0,0	0,0	0,1	0,3
Gesundheitspflege	4,6	-0,2	1,0	1,1	1,0	0,9	0,9
Verkehr	15,0	0,5	0,0	-3,2	-1,8	-2,0	-1,0
Nachrichtenübermittlung	3,1	-4,2	-2,8	-1,9	-1,7	-1,2	-0,8
Freizeit und Kultur	9,4	0,9	0,1	0,2	-0,4	-0,2	0,7
Bildungswesen	1,1	2,8	0,5	0,8	0,7	0,7	0,7
Hotels, Cafes und Restaurants	9,2	2,2	1,5	1,5	1,4	1,6	1,6
Verschiedene Waren und Dienstleistungen	8,8	1,5	0,8	0,7	0,8	0,9	0,9

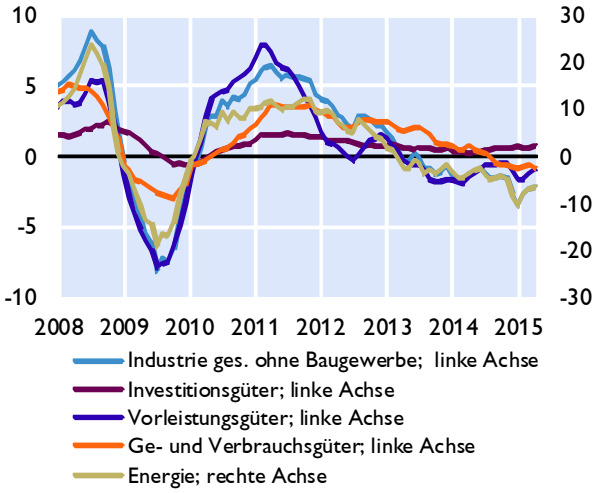
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



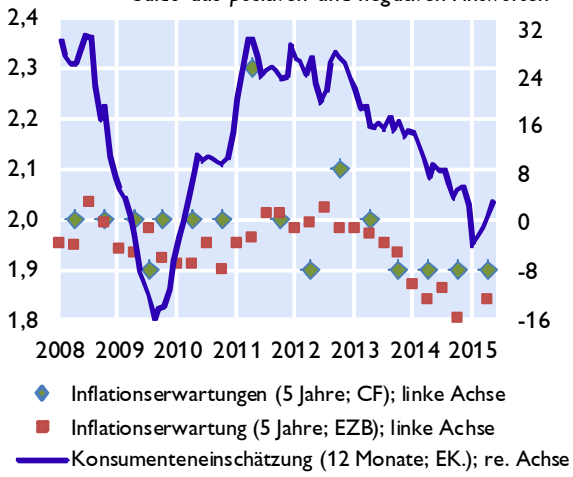
Erzeugerpreise

Veränderung zum Vorjahr in %



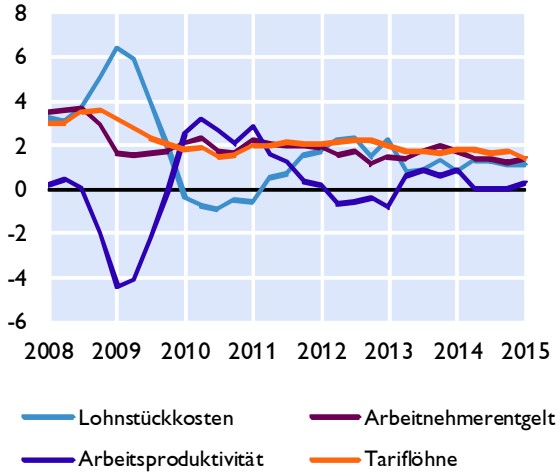
Umfragebasierte Inflationserwartungen

in % *Saldo aus positiven und negativen Antworten*



Arbeitskosten

Veränderung zum Vorjahr in %

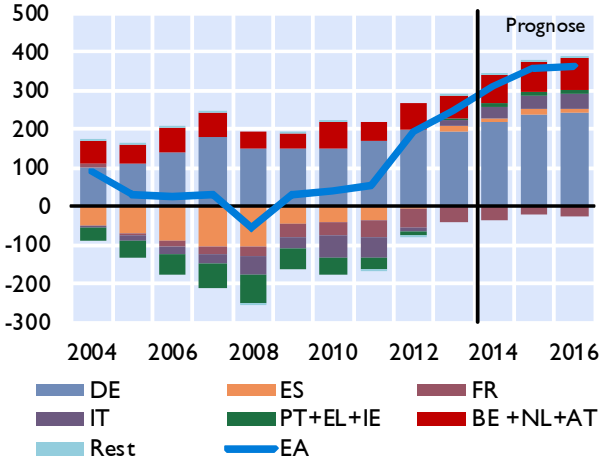


Quelle: Eurostat, EZB, Europäische Kommission, Consensus Forecasts.

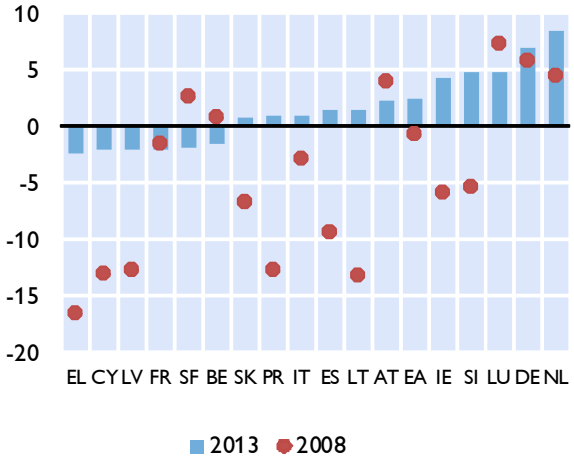
Euroraum: Makroökonomische Ungleichgewichte

Leistungsbilanzsalden

in Mrd EUR

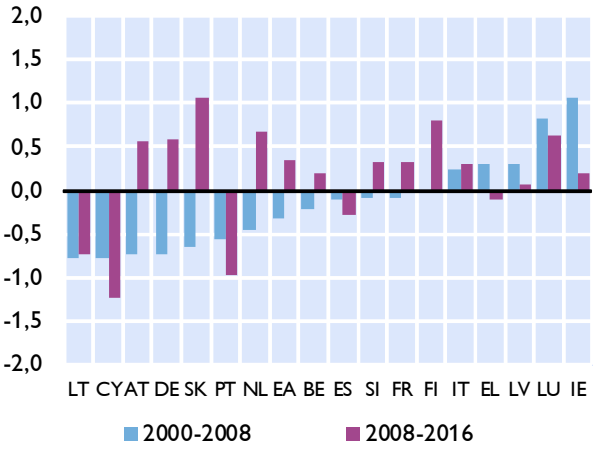


in % des BIP



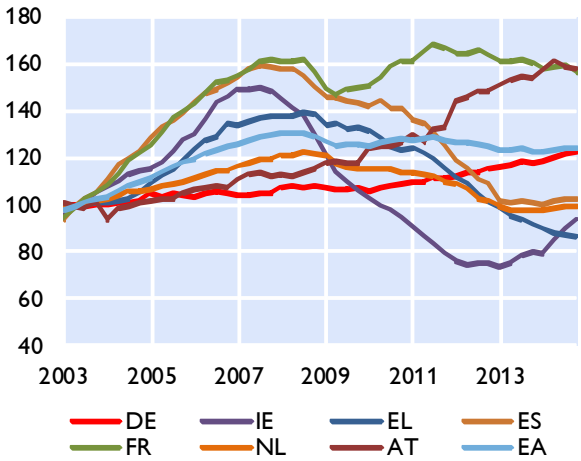
Lohnstückkosten

Durchschnitt der Jahreswachstumsraten in %



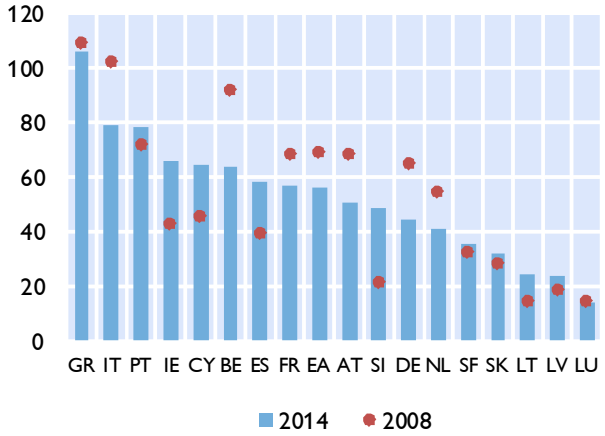
Immobilienpreisindizes

2003 = 100



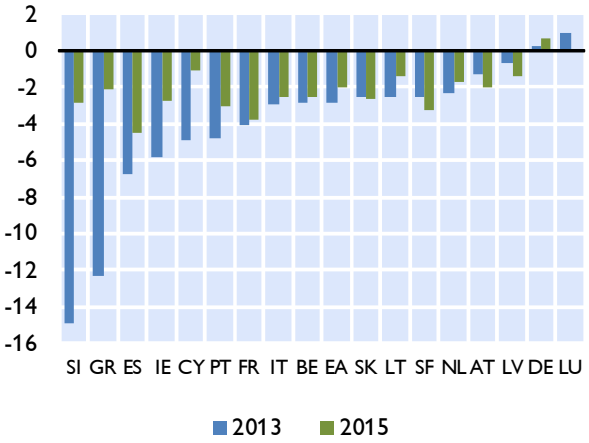
Verschuldung des Gesamtstaates

in % des BIP



Finanzierungssaldo des Gesamtstaates

in % des BIP

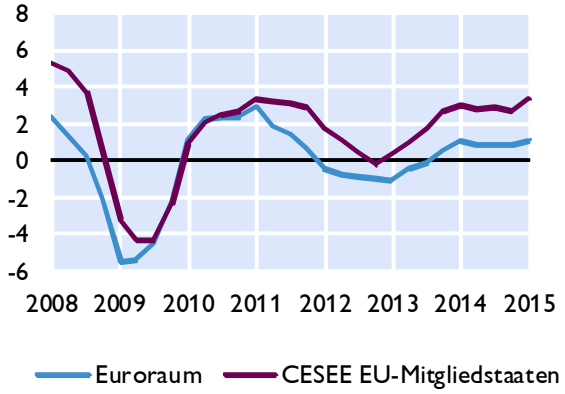


Quelle: EZB, Europäische Kommission; Prognose: EK-Prognose Mai 2015.

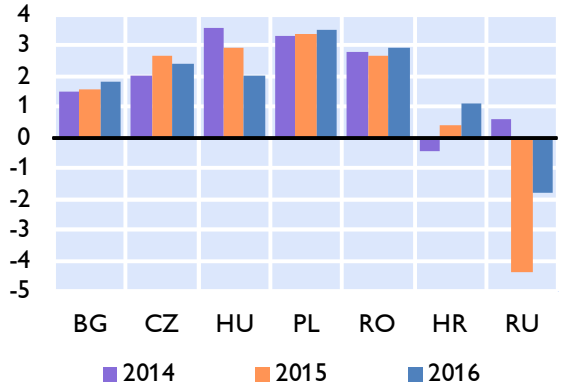
Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE)

Ausgewählte makroökonomische Indikatoren

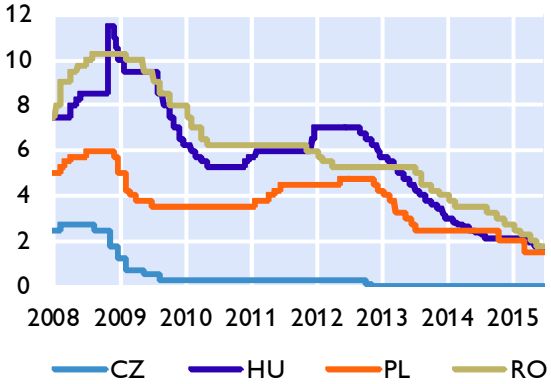
Reales BIP-Wachstum
in % gegenüber der Vorjahresperiode



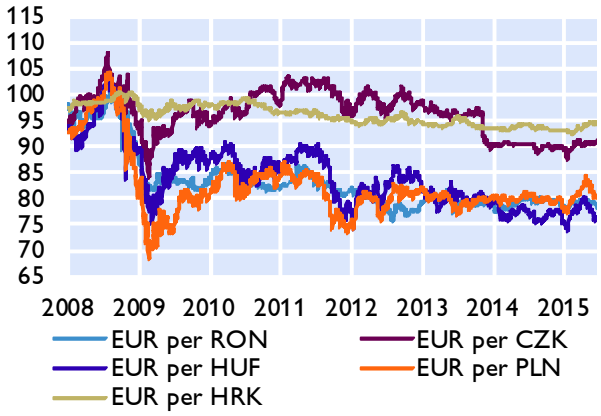
OeNB-BOFIT[1] Prognose vom April 2015
reales BIP-Wachstum in %



Leitzinsen
in %



Wechselkursentwicklung
Sept. 2008=100, Anstieg = Aufwertung



Prognosen zum Wirtschaftswachstum

	OeNB-BOFIT April 2015		EU-Kommission Mai 2015		IWF April 2015		wiiw März 2015	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Bulgarien	1,6	1,8	1,0	1,3	1,2	1,5	1,5	1,9
Estland	x	x	2,3	2,9	2,5	3,4	2,0	2,5
Kroatien	0,4	1,1	0,3	1,2	0,5	1,0	0,3	1,1
Lettland	x	x	2,3	3,2	2,3	3,3	2,1	2,8
Litauen	x	x	2,8	3,3	2,8	3,2	2,4	2,9
Polen	3,4	3,5	3,3	3,4	3,5	3,5	3,5	3,2
Rumänien	2,7	2,9	2,8	3,3	2,7	2,9	2,5	3,0
Russland	-4,4	-1,8	-3,5	0,2	-3,8	-1,1	-3,9	1,9
Slowakei	x	x	3,0	3,4	2,9	3,3	2,5	2,7
Slowenien	x	x	2,3	2,1	2,1	1,9	1,7	1,8
Tschechische Republik	2,7	2,4	2,5	2,6	2,5	2,7	2,3	2,4
Ungarn	2,9	2,0	2,8	2,2	2,7	2,3	2,3	2,0

1) Bank of Finland Institute for Economies in Transition.

Quelle: Eurostat, OeNB, Thomson Reuters, Europäische Kommission, IWF, wiiw, BOFIT.

Wirtschaftsdaten ausgewählter Länder

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts

		Prognose[1)]						
	2014	2015	2016	2014Q1	2014Q2	2014Q3	2014Q4	2015Q1
	Veränderung zum Vorjahr in %							
Belgien	1,1	1,1	1,5	1,2	1,1	1,0	1,0	0,9
Deutschland	1,6	1,9	2,0	2,3	1,4	1,2	1,5	1,0
Estland	2,1	2,3	2,9	0,7	2,7	2,3	2,6	1,7
Irland	4,8	3,6	3,5	5,0	6,1	4,1	4,1	..
Griechenland	0,8	0,5	2,9	-0,3	0,3	1,5	1,3	0,4
Spanien	1,4	2,8	2,6	0,6	1,2	1,6	2,0	2,7
Frankreich	0,2	1,1	1,7	0,7	-0,2	0,2	0,0	0,7
Italien	-0,4	0,6	1,4	-0,2	-0,3	-0,5	-0,4	0,1
Zypern	-2,3	-0,5	1,4	-3,2	-1,9	-2,1	-1,8	0,2
Lettland	2,4	2,3	3,2	2,3	3,3	2,3	2,0	2,0
Litauen	2,9	2,8	3,3	3,4	3,3	2,7	2,6	1,5
Luxemburg	..	3,4	3,5	2,5	1,3	3,8	..	..
Malta	3,5	3,6	3,2	3,3	3,1	3,4	4,1	3,5
Niederlande	0,9	1,6	1,7	0,0	1,1	1,0	1,4	2,2
Österreich	0,3	0,8	1,5	0,8	0,5	0,3	-0,1	0,1
Portugal	0,9	1,6	1,8	0,9	0,9	1,2	0,6	1,5
Slowenien	2,6	2,3	2,1	1,8	2,8	3,1	2,1	3,0
Slowakische Republik	2,4	3,0	3,4	2,2	2,4	2,5	2,6	2,9
Finnland	-0,1	0,3	1,0	-0,2	0,2	-0,2	0,0	0,1
Euroraum	0,8	1,5	1,9	1,1	0,8	0,8	0,9	1,0
Bulgarien	1,7	1,0	1,3	1,5	1,8	1,5	1,3	2,0
Tschechische Republik	2,0	2,5	2,6	2,3	2,1	2,2	1,4	4,2
Dänemark	1,1	1,8	2,1	0,4	1,3	1,2	1,6	1,7
Kroatien	-0,4	0,3	1,2	-0,5	-0,9	-0,3	0,2	0,1
Ungarn	3,6	2,8	2,2	3,6	3,8	3,4	3,3	3,3
Polen	3,4	3,3	3,4	3,6	3,4	3,4	3,5	3,5
Rumänien	2,8	2,8	3,3	4,0	2,0	3,2	2,5	..
Schweden	2,3	2,5	2,8	1,7	2,7	2,6	2,6	2,6
Vereinigtes Königreich	2,8	2,6	2,4	2,4	2,6	2,6	2,7	..
EU	1,3	1,8	2,1	1,4	1,3	1,3	1,4	1,5
Türkei	2,9	3,2	3,7	4,9	2,3	1,9	2,6	2,3
USA	2,4	3,1	3,0	1,9	2,6	2,7	2,4	2,7
Japan	0,0	1,1	1,4	2,1	-0,4	-1,4	-0,9	-1,0
Schweiz	0,0	1,2	1,3	2,4	1,6	1,9	2,0	..
Russland	0,6	-3,5	0,2	0,6	0,7	0,9	0,4	..
Brasilien	0,2	-1,0	1,0	5,7	2,1	2,8	2,6	-1,1
China	7,4	7,0	6,8	7,4	7,5	7,3	7,3	7,0
Indien	7,2	7,5	7,5	6,7	6,7	8,4	6,6	7,5

Quelle: Eurostat, Nationale Statistische Ämter, IWF, Thomson Reuters.
1) EK-Prognose Mai 2015; Brasilien, Indien: IWF WEO April 2015.

Entwicklung der Verbraucherpreise[1)]

	2014	Prognose [2)] 2015	2016	Jän.15	Feb.15	Mär.15	Apr.15	Mai.15
	Veränderung zum Vorjahr in %							
Belgien	0,5	0,3	1,3	-0,6	-0,4	-0,1	0,4	0,8
Deutschland	0,8	0,3	1,8	-0,5	0,0	0,2	0,3	0,7
Estland	0,5	0,2	1,9	-0,5	-0,2	0,0	0,4	0,5
Irland	0,3	0,4	1,5	-0,4	-0,4	-0,3	-0,4	0,2
Griechenland	-1,4	-1,5	0,8	-2,8	-1,9	-1,9	-1,8	-1,4
Spanien	-0,2	-0,6	1,1	-1,5	-1,2	-0,8	-0,7	-0,3
Frankreich	0,6	0,0	1,0	-0,4	-0,3	0,0	0,1	0,3
Italien	0,2	0,2	1,8	-0,5	0,1	0,0	-0,1	0,2
Zypern	-0,3	-0,8	0,9	-0,7	-0,8	-1,4	-1,7	-1,7
Lettland	0,7	0,7	2,2	-0,3	0,0	0,5	0,6	1,2
Litauen	0,2	-0,4	1,7	-1,4	-1,5	-1,1	-0,6	-0,1
Luxemburg	0,7	0,8	2,1	-1,1	-0,3	0,1	0,0	0,4
Malta	0,8	1,3	1,9	0,8	0,6	0,5	1,4	1,3
Niederlande	0,3	0,2	1,3	-0,7	-0,5	-0,3	0,0	0,7
Österreich	1,5	0,8	1,9	0,5	0,5	0,9	0,9	1,0
Portugal	-0,2	0,2	1,3	-0,4	-0,1	0,4	0,5	1,0
Slowenien	0,4	0,1	1,7	-0,7	-0,5	-0,4	-0,7	-0,8
Slowakische Republik	-0,1	-0,2	1,4	-0,5	-0,6	-0,4	-0,1	-0,1
Finnland	1,2	0,2	1,3	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,1
Euroraum	0,4	0,1	1,5	-0,6	-0,3	-0,1	0,0	0,3
Bulgarien	-1,6	-0,5	1,0	-2,4	-1,7	-1,1	-0,9	-0,3
Tschechische Republik	0,4	0,2	1,4	-0,1	-0,1	0,1	0,5	0,7
Dänemark	0,3	0,6	1,7	-0,3	0,0	0,3	0,4	0,4
Kroatien	0,2	0,1	1,3	-0,6	-0,4	0,0	-0,1	0,0
Ungarn	0,0	0,0	2,5	-1,4	-1,0	-0,5	0,0	0,6
Polen	0,1	-0,4	1,1	-1,0	-1,3	-1,2	-0,9	-0,6
Rumänien	1,4	0,2	0,9	0,5	0,4	0,8	0,6	1,3
Schweden	0,2	0,7	1,6	0,4	0,7	0,7	0,5	0,9
Vereinigtes Königreich	1,5	0,4	1,6	0,3	0,0	0,0	-0,1	0,1
EU	0,6	0,1	1,5	-0,5	-0,3	-0,1	0,0	0,3
Türkei	8,9	7,0	7,3	7,2	7,6	7,6	7,9	..
USA	1,6	0,4	2,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	..
Japan	2,7	0,5	0,9	2,4	2,2	2,3	0,6	..
Schweiz	0,0	-1,0	-0,7	-0,1	-0,4	-0,5	-0,8	-0,9
Russland	7,8	12,5	8,0	9,1	11,3	15,0	16,7	..
Brasilien	6,0	7,8	5,9	7,1	7,7	8,4	8,3	8,8
China[3)]	2,0	2,0	2,0	0,8	1,4	1,4	1,5	1,2
Indien	6,3	6,1	5,7	5,2	5,4	5,3	4,9	5,0

Quelle: Eurostat, Nationale Statistische Ämter. **) Flash.*

1) EU, Türkei, Schweiz: HVPI; restliche Länder nationaler VPI.

2) Prognose: EK Prognose Mai 2015; Brasilien u. Indien: IWF WEO Prognose April 2015.

3) China: GDP-Deflator.

Arbeitslosenquoten[1)]

	2014	Prognose [2)] 2015	2016	Dez.14	Jän.15	Feb.15	Mär.15	Apr.15
Belgien	8,5	8,4	8,1	8,5	8,5	8,5	8,5	8,5
Deutschland	5,0	4,6	4,4	4,8	4,8	4,8	4,7	4,7
Estland	7,4	6,2	5,8	6,4	6,3	6,0	6,1	..
Irland	11,3	9,6	9,2	10,1	10,0	9,9	9,8	9,7
Griechenland	26,5	25,6	23,2	25,9	25,7	25,6	25,6	..
Spanien	24,5	22,4	20,5	23,6	23,3	23,1	22,9	22,7
Frankreich	10,3	10,3	10,0	10,5	10,5	10,5	10,5	10,5
Italien	12,7	12,4	12,4	12,4	12,3	12,4	12,6	12,4
Zypern	16,1	16,2	15,2	16,3	16,0	16,1	16,0	15,6
Lettland	10,8	10,4	9,4	10,4	9,7	9,7	9,7	..
Litauen	10,7	9,9	9,1	10,0	9,4	9,2	9,0	8,9
Luxemburg	5,9	5,7	5,4	5,8	5,7	5,7	5,7	5,7
Malta	5,9	5,9	5,9	6,0	6,0	5,8	5,7	5,7
Niederlande	7,4	7,1	6,9	7,2	7,2	7,1	7,0	7,0
Österreich	5,6	5,8	5,7	5,6	5,5	5,4	5,6	5,7
Portugal	14,1	13,4	12,6	13,6	13,7	13,5	13,2	13,0
Slowenien	9,7	9,4	9,2	9,4	9,4	9,3	9,3	9,3
Slowakische Republik	13,2	12,1	10,8	12,4	12,4	12,3	12,2	12,1
Finnland	8,7	9,1	9,0	9,0	9,0	9,2	9,3	9,4
Euroraum	11,6	11,0	10,5	11,4	11,3	11,2	11,2	11,1
Bulgarien	11,4	10,4	9,8	10,2	10,2	10,2	10,2	10,1
Tschechische Republik	6,1	5,6	5,5	5,8	5,8	5,8	5,8	5,9
Dänemark	6,6	6,2	5,9	6,2	6,1	6,1	6,3	6,3
Kroatien	17,3	17,0	16,6	18,2	18,3	18,3	18,0	17,5
Ungarn	7,7	6,8	6,0	7,3	7,5	7,4	7,3	..
Polen	9,0	8,4	7,9	8,2	8,1	8,0	7,9	7,9
Rumänien	6,8	6,6	6,4	6,6	6,9	6,9	6,8	6,9
Schweden	7,9	7,7	7,6	7,6	7,9	7,9	7,6	7,8
Vereinigtes Königreich	6,1	5,4	5,3	5,5	5,4	5,4	..	..
EU	10,2	9,6	9,2	9,9	9,8	9,8	9,7	9,7
Türkei	9,9	10,6	10,5	10,3	10,2	10,1	..	..
USA	6,2	5,4	5,0	5,6	5,7	5,5	5,5	5,4
Japan	3,6	3,6	3,5	3,4	3,6	3,5	3,4	3,3
Schweiz	3,2	3,7	3,9	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
Russland	5,2	6,2	6,4	5,3	5,5	5,8	5,9	5,8
Brasilien	4,8	5,9	6,3	4,3	5,3	5,9	6,2	6,4
China	4,1	4,1	4,1	4,1	x	x	4,1	x
Indien	x	x	x	x	x	x	x	x

Quelle: Eurostat, Thomson Reuters, EK, IWF.
1) EU: saisonal bereinigte Arbeitslosenquoten.
2) EK-Prognose Mai 2015; BR, CN: IWF-Prognose April 2015.

Leistungsbilanzsalden

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
					Prognose[1)]		
	in % des BIP						
Belgien	2,4	0,3	0,6	-1,5	0,4	2,1	2,2
Deutschland	5,9	6,2	7,2	6,9	7,6	7,9	7,7
Estland	2,0	1,4	-2,4	-0,4	0,1	-0,3	-0,5
Irland	0,6	0,8	1,6	4,4	6,2	5,7	5,3
Griechenland	-11,4	-10,4	-4,4	-2,3	-2,2	-1,6	-1,3
Spanien	-3,9	-3,3	-0,4	1,5	0,6	1,2	1,0
Frankreich	-1,8	-2,2	-2,5	-2,0	-1,7	-0,9	-1,2
Italien	-3,5	-3,1	-0,4	0,9	2,0	2,2	2,2
Zypern	-9,2	-3,4	-5,7	-2,0	-4,0	-3,9	-4,2
Lettland	2,1	-3,1	-3,5	-2,0	-2,9	-2,3	-3,1
Litauen	-0,3	-3,8	-0,9	1,5	0,6	-0,2	-1,0
Luxemburg	7,0	5,8	5,7	4,9	5,3	4,6	4,6
Malta	-6,4	-1,7	3,5	3,0	2,9	0,6	0,4
Niederlande	7,5	7,1	8,8	8,5	9,9	9,0	9,4
Österreich	3,1	2,1	2,6	2,3	2,3	2,4	2,4
Portugal	-10,4	-5,6	-2,0	0,9	0,6	1,2	1,4
Slowenien	0,2	0,9	3,0	4,8	5,3	5,4	5,6
Slowakische Republik	-4,7	-3,8	0,3	0,8	1,9	1,8	0,7
Finnland	1,4	-1,5	-1,9	-1,9	-1,8	-0,7	-0,4
Euroraum	0,4	0,5	1,9	2,5	3,0	3,5	3,4
Bulgarien	-2,0	0,9	-1,2	1,6	0,9	1,3	1,2
Tschechische Republik	-5,2	-4,7	-2,2	-2,2	-0,9	0,4	0,7
Dänemark	5,7	5,7	5,6	7,2	6,2	6,2	6,2
Kroatien	-1,0	-0,6	0,0	0,1	0,6	2,0	3,0
Ungarn	0,3	0,8	1,7	4,2	4,4	5,5	6,2
Polen	-4,9	-5,0	-3,8	-1,3	-1,4	-1,8	-2,2
Rumänien	-4,8	-4,7	-4,7	-1,2	-0,5	-0,8	-1,0
Schweden	6,5	5,9	6,3	6,9	5,8	5,8	5,6
Vereinigtes Königreich	-2,6	-1,7	-3,7	-4,5	-5,5	-4,9	-4,1
EU	0,0	0,2	1,0	1,5	1,6	1,9	1,9
Türkei	-6,2	-9,7	-6,2	-7,9	-5,7	-4,4	-5,0
USA	-3,0	-3,1	-3,0	-2,5	-2,6	-2,2	-2,4
Japan	3,7	2,0	1,0	0,7	0,6	1,4	1,7
Schweiz	14,8	7,7	10,2	14,7	16,2	16,1	16,2
Russland	4,4	5,1	3,5	1,6	3,1	5,4	6,3
Brasilien	-2,1	-2,0	-2,2	-3,4	-3,9	-3,7	-3,4
China	4,0	1,9	2,6	1,9	2,0	3,2	3,2
Indien	-2,8	-4,2	-4,8	-1,7	-1,4	-1,3	-1,6

Quelle: Europäische Kommission, IWF.
1) EK-Prognose Mai 2015; RU, BR, CN, IN: IWF-Prognose April 2014.

Fiskaldaten

	Budgetsalden				Staatsschulden			
			Prognose[1)]				Prognose[1)]	
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
	in % des BIP							
Belgien	-2,9	-3,3	-2,6	-2,4	104,4	106,5	106,5	106,4
Deutschland	0,2	0,7	0,6	0,5	77,1	74,7	71,5	68,2
Estland	-0,2	0,6	-0,2	-0,1	10,1	10,6	10,3	9,8
Irland	-5,8	-4,1	-2,8	-2,9	123,2	109,7	107,1	103,8
Griechenland	-12,3	-3,6	-2,1	-2,2	175,0	177,1	180,2	173,5
Spanien	-6,8	-5,8	-4,5	-3,5	92,1	97,7	100,4	101,4
Frankreich	-4,1	-4,0	-3,8	-3,5	92,3	95,0	96,4	97,0
Italien	-3,0	-3,0	-2,6	-2,0	128,5	132,1	133,1	130,6
Zypern	-4,9	-8,8	-1,1	-0,2	102,2	107,5	106,7	108,4
Lettland	-0,7	-1,4	-1,4	-1,6	38,2	40,0	37,3	40,4
Litauen	-2,6	-0,7	-1,4	-0,7	38,8	40,9	41,7	37,4
Luxemburg	0,9	0,6	0,0	0,3	24,1	23,6	24,9	25,3
Malta	-2,6	-2,1	-1,8	-1,5	69,2	68,1	67,2	65,4
Niederlande	-2,3	-2,3	-1,7	-1,2	68,6	68,8	69,9	68,9
Österreich	-1,3	-2,4	-2,0	-2,0	80,9	84,5	87,0	85,9
Portugal	-4,8	-4,5	-3,1	-2,8	129,7	130,2	124,4	123,0
Slowenien	-14,9	-4,9	-2,9	-2,8	70,4	80,9	81,5	81,7
Slowakische Republik	-2,6	-2,9	-2,7	-2,5	54,6	53,6	53,4	53,5
Finnland	-2,5	-3,2	-3,3	-3,2	55,8	59,3	62,6	64,8
Euroraum	-2,9	-2,4	-2,0	-1,7	93,2	94,2	94,0	92,5
Bulgarien	-0,9	-2,8	-2,9	-2,9	18,4	27,6	29,8	31,2
Tschechische Republik	-1,2	-2,0	-2,0	-1,5	45,0	42,6	41,5	41,6
Dänemark	-1,1	1,3	-1,5	-2,6	45,1	45,2	39,5	39,2
Kroatien	-5,4	-5,7	-5,6	-5,7	80,6	85,0	90,5	93,9
Ungarn	-2,5	-2,6	-2,5	-2,2	77,4	76,9	75,0	73,5
Polen	-4,0	-3,2	-2,8	-2,6	55,7	50,1	50,9	50,8
Rumänien	-2,2	-1,5	-1,6	-3,5	38,0	39,8	40,1	42,4
Schweden	-1,4	-1,9	-1,5	-1,0	38,7	43,9	44,2	43,4
Vereinigtes Königreich	-5,7	-5,7	-4,5	-3,1	87,3	89,4	89,9	90,1
EU	-3,2	-2,9	-2,5	-2,0	87,3	88,6	88,0	86,9
Türkei	-1,6	-1,5	-1,4	-1,3	36,2	33,5	31,8	30,4
USA	-5,6	-4,9	-4,2	-3,9	104,7	104,8	104,9	104,7
Japan	-8,5	-7,8	-7,1	-6,5	243,2	247,0	250,8	251,9
Schweiz	-0,1	0,2	-0,4	-0,2	47,0	46,1	45,9	45,6
Russland	-1,3	-1,2	-3,7	-2,6	14,0	17,9	18,8	17,1
Brasilien	-3,1	-6,2	-5,3	-4,7	62,2	65,2	66,2	66,2
China	-1,1	-1,1	-1,9	-2,2	39,4	41,1	43,5	46,2
Indien	-7,2	-7,2	-7,2	-7,1	65,5	65,0	64,4	63,3

Quelle: Europäische Kommission, IWF.

1) EK-Prognose Mai 2015; CH, RU, BR, CN, IN: IWF-Prognose April 2015

Prognose wichtiger Wirtschaftsindikatoren für Österreich

	OeNB			WIFO		IHS		OECD		IWF		EU-Kommission	
	Juni 2015			Juni 2015		Juni 2015		Juni 2015		April 2015		Mai 2015	
	2015	2016	2017	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
	Veränderung zum Vorjahr in %												
BIP, real	0,7	1,9	1,8	0,5	1,3	0,7	1,8	0,6	1,7	0,9	1,6	0,8	1,5
Privater Konsum, real	0,7	1,8	1,6	0,4	1,3	0,8	1,7	0,8	1,8	x	x	0,6	1,0
Öffentlicher Konsum, real	0,9	0,9	1,1	1,1	-0,1	0,5	0,3	1,0	-0,6	x	x	1,1	0,6
Bruttoanlageinvestitionen, real	-1,9	1,7	2,6	0,5	1,5	-0,1	2,0	-1,9	2,5	x	x	0,9	3,2
Exporte, real	2,8	4,8	4,8	2,3	3,2	2,9	5,0	3,3	5,9	2,7	5,1	2,1	3,9
Importe, real	2,0	4,7	5,1	2,3	3,6	2,9	5,0	4,2	5,4	2,7	5,1	2,1	4,0
BIP je Erwerbstätigen[1)]	0,0	0,9	0,8	0,5	1,2	-0,1	0,7	0,2	0,8	x	x	0,2	0,6
BIP Deflator	1,3	1,8	1,9	1,4	1,6	1,6	1,9	1,1	1,5	1,3	1,5	0,9	1,6
VPI	x	x	x	1,2	1,7	1,2	2,0	x	x	x	x	x	x
HVPI	0,9	1,9	2,0	1,1	1,7	1,1	2,0	0,6	1,6	1,1	1,5	0,8	1,9
Lohnstückkosten	1,9	1,2	1,5	1,9	1,4	1,8	1,0	0,7	0,0	x	x	1,3	0,7
Beschäftigte	0,7	1,0	1,0	0,6	0,7	0,8	1,1	0,4	1,0	0,5	0,7	0,6	0,8
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition												
Arbeitslosenquote	5,7	5,7	5,5	5,7	5,8	5,8	5,8	5,8	5,7	5,1	5,0	5,8	5,7
	in % des nominellen BIP												
Leistungsbilanz	1,3	2,1	2,8	0,9	0,9	x	x	0,9	1,4	1,9	1,8	2,4	2,4
Finanzierungssaldo des Staates	-1,8	-1,8	-1,4	-2,1	-1,9	-1,7	-2,0	-2,3	-2,1	-1,7	-1,7	-2,0	-2,0
	Prognoseannahmen												
Erdölpreis in USD/Barrel	63,8	71,0	73,1	65,0	70,0	62,0	68,0	65,0	65,0	58,1	65,7	59,4	66,0
Kurzfristiger Zinssatz in %	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
USD/EUR	1,12	1,12	1,12	1,10	1,10	1,11	1,10	1,12	1,12	1,13	1,13	1,08	1,07
	Veränderung zum Vorjahr in %												
BIP, real Euroraum	1,5	1,9	2,0	1,3	1,5	1,4	1,8	1,4	2,1	1,5	1,6	1,5	1,9
BIP, real USA	2,6	3,1	2,7	2,4	2,4	2,4	2,8	2,0	2,8	3,1	3,1	3,1	3,0
BIP, real Welt	3,2	3,8	3,8	3,1	3,4	x	x	3,1	3,8	3,5	3,8	3,5	3,9
Welthandel	2,6	5,0	5,3	3,4	4,2	3,5	4,8	3,9	5,3	3,7	4,7	3,8	5,1

1) WIFO - Stundenproduktivität.

Österreich: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung (I)

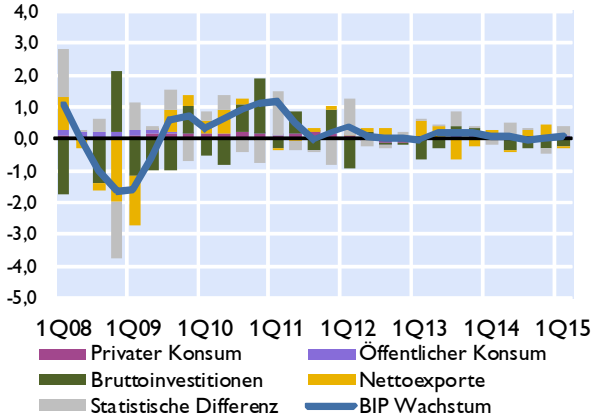
	2013	2014	2014 Q2	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Feb.	2015 März	2015 April	2015 Mai
Veränderung zum Vorjahr in %											
HVPI gesamt	2,1	1,5	1,6	1,5	1,3	0,6	..	0,5	0,9	0,9	1,0
Kerninflation (o.Energie u.unbearb.Lebensmittel)	2,3	1,9	1,9	1,9	0,6	1,6	..	1,5	1,7	1,7	1,7
Nationaler VPI	2,0	1,6	1,8	1,7	1,4	0,9	..	0,8	1,0	1,0	1,0
Deflator des privaten Konsums (ESVG 2010)	2,2	1,7	1,9	1,9	1,4	1,1	..	x	x	x	x
BIP Deflator (ESVG 2010)	1,5	1,6	1,7	1,7	1,7	1,3	..	x	x	x	x
Erzeugerpreisindex	-0,9	-1,1	-0,9	-1,0	-1,2	-1,5	..	-1,4	-1,1	-0,9	..
Großhandelspreisindex	-1,1	-1,9	-1,3	-1,5	-2,9	-4,7	..	-4,6	-3,2	-3,0	-2,3
Tariflohnindex	2,6	2,4	2,4	2,4	2,4	2,2	..	2,1	2,1	2,0	2,0
BIP je Erwerbstätigen	1,0	1,0	1,1	1,4	1,0	1,3	..	x	x	x	x
Lohnstückkosten Gesamtwirtschaft	2,4	2,4	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Lohnstückkosten Sachgütererzeugung	1,8	1,6	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)											
BIP real	0,3	0,4	0,1	0,0	0,0	0,1	..	x	x	x	x
Privater Konsum	-0,2	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	..	x	x	x	x
Öffentlicher Konsum	0,4	1,0	0,2	0,2	0,3	0,3	..	x	x	x	x
Bruttoanlageinvestitionen	-1,0	0,0	-0,1	-1,1	-1,0	-0,4	..	x	x	x	x
Exporte	1,3	1,8	0,1	0,3	0,6	0,8	..	x	x	x	x
Importe	0,1	2,2	0,2	0,0	0,0	0,9	..	x	x	x	x
Beitrag zum Wachstum des nichtsaisonbereinigten realen BIP (in Prozentpunkten)											
BIP real (Veränderung zum Vorjahr in %)	0,2	0,3	0,6	0,3	-0,1	0,3	..				
Binnennachfrage (ohne Lager)	-0,1	0,4	0,6	0,3	0,3	0,2	..	x	x	x	x
Nettoexporte	0,9	-0,3	-0,8	0,4	1,0	-0,4	..	x	x	x	x
Vorratsveränderung u. stat. Differenz	-0,6	0,2	0,8	-0,4	-1,4	0,5	..	x	x	x	x
Außenhandel - Waren lt. Statistik Austria (Veränderung z.VJP. in %)											
Exporte	1,8	1,7	0,4	1,3	2,0	0,7	..	2,3	4,0	..	..
Importe	-1,0	-0,8	0,2	-3,4	-2,9	0,3	..	2,0	3,7	..	..
Zahlungsbilanz (in Mrd EUR) - Transaktionsbilanz											
Güter- und Dienstleistungen	8,9	8,0	0,7	1,3	2,6	..	..	x	x	x	x
Reiseverkehr	7,5	7,4	0,4	0,9	1,7	..	..	x	x	x	x
Leistungsbilanz	3,1	2,6	-0,9	0,3	2,1	..	..	x	x	x	x
Leistungsbilanz in % des BIP	0,9	0,8	-1,1	0,3	2,5	..	..	x	x	x	x
Ausgewählte Indikatoren											
Economic Sentiment Indicator	96,1	97,8	100,4	95,1	95,3	93,9	..	91,9	94,2	93,4	94,5
Industrievertrauen (%-Saldo)	-8,4	-5,2	-3,5	-6,4	-6,9	-9,3	..	-11,4	-9,1	-9,0	-7,7
Ind. Produktion o. Bau (Vä z. VJP in %)	0,2	0,3	-0,1	-1,1	-6,2	1,2	..	1,6	2,1	..	..
Kapazitätsauslastung - Industrie in %	83,6	84,3	85,1	84,2	83,7	84,1	84,2	x	x	x	x
Bauvertrauen (%-Saldo)	-12,9	-16,2	-17,3	-19,6	-14,0	-14,6	..	-15,4	-17,2	-19,1	-19,7
Dienstleistervertrauen (%-Saldo)	6,5	9,8	13,9	6,0	6,5	5,6	..	2,3	7,4	4,3	7,2
Konsumentenvertrauen (%-Saldo)	-5,8	-9,0	-7,1	-10,5	-12,0	-11,4	..	-12,3	-9,8	-10,9	-10,9
Einzelhandelsvertrauen (%-Saldo)	-10,8	-9,3	-6,8	-11,7	-11,9	-13,3	..	-12,8	-15,6	-14,8	-13,0
Einzelhandelsumsätze (Vä z. VJP in %)	-0,3	0,3	1,2	0,2	0,4	1,6	..	1,6	1,5	..	..
Arbeitsmarktentwicklung											
Unselbstständig Beschäftigte (Vä z.VJP in %)	0,5	0,6	0,7	0,4	0,6	0,6	..	0,4	1,0	0,6	0,7
Vorgemerkte Arbeitslose (Vä z. VJP in %)	10,2	11,2	14,7	11,5	9,8	11,3	..	11,4	12,9	14,5	13,6
Arbeitslosenquote (nationale Definition)	7,6	8,4	7,7	7,5	9,0	10,0	..	10,3	9,3	9,1	8,6
Arbeitslosenquote (gem. ILO-Definition)	5,4	5,6	5,6	5,6	5,6	5,5	..	5,4	5,6	5,7	..
Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)											
Geldmenge M3 (österr. Beitrag)	2,1	4,3	1,9	1,7	3,2	4,5	..	4,3	5,1	3,9	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	x	x	x	x	x	x	x	4,2	4,5	4,4	..
Kredite an im Euroraum Ansässige	-0,4	-3,5	0,8	1,7	-3,5	-2,4	..	-2,6	-2,4	-2,5	..
3-Monats Zinssatz (Stand in %)	0,2	0,2	0,3	0,2	0,1	0,0	..	0,0	0,0	0,0	0,0
10-Jahres Zinssatz (Stand in %)	2,0	1,5	1,7	1,3	1,0	0,5	..	0,4	0,4	0,3	0,7
ATX (Stand; 2.1.1991=1000)	2.455	2.397	2.507	2.323	2.181	2.350	..	2.374	2.506	2.607	2.625
Finanzierung lt. Maastricht in % des BIP											
Finanzierungssaldo des Bundessektors	-1,4	-2,5	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Finanzierungssaldo des Staates	-1,3	-2,4	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Schulden des Staates	80,9	84,5	x	x	x	x	x	x	x	x	x

Quelle: OeNB, WIFO, Statistik Austria, AMS, HSV, Eurostat, Thomson Reuters, OeKB, EU-Kommission, EZB.

Österreich: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung (II)

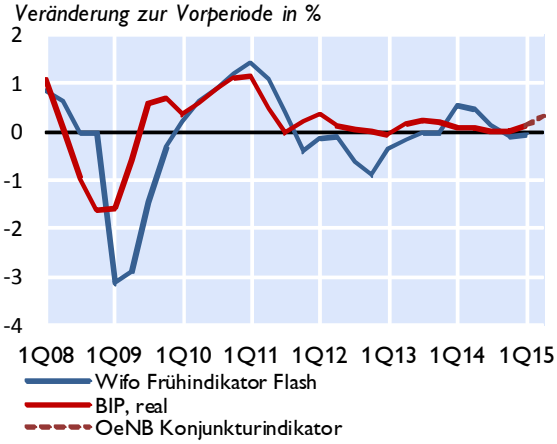
Wachstumsbeiträge zum realen BIP

Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



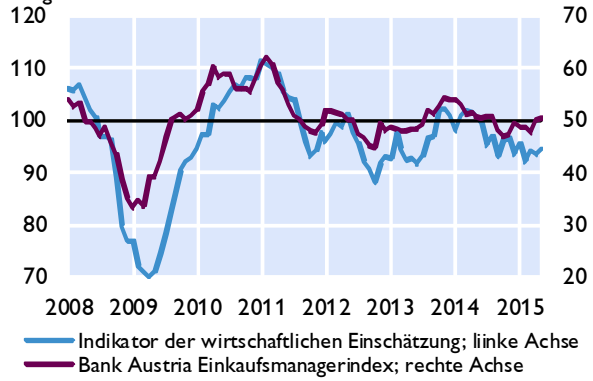
Frühindikatoren des realen BIP

Veränderung zur Vorperiode in %



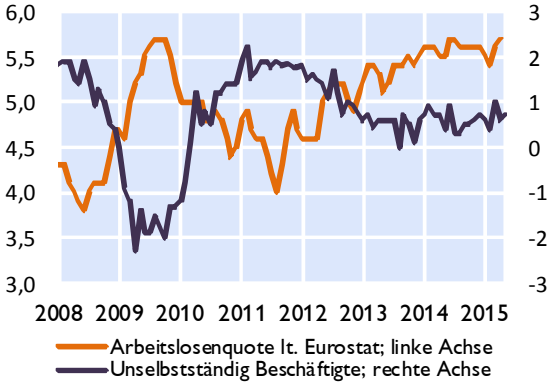
Vertrauensindikatoren (saisonbereinigt)

Langzeitdurchschnitt = 100 *Wachstumsschwelle = 50*[1)]



Arbeitsmarkt

in % *Veränderung zum Vorjahr in %*



Zahlungsbilanz[2)]

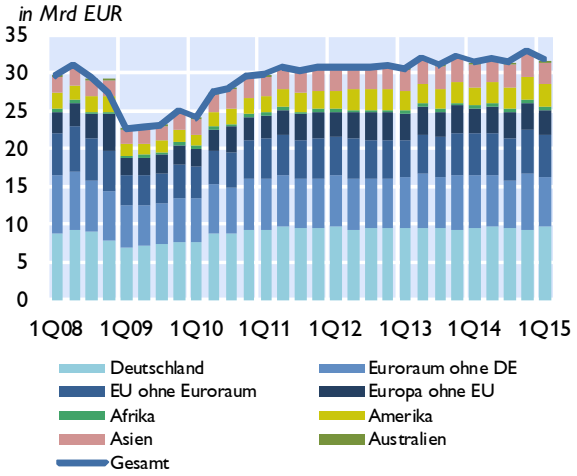
Salden	2012	2013	2014	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14
	in Mrd EUR							
Leistungsbilanz	4,7	3,1	2,6	1,2	1,1	-0,9	0,3	2,1
Güter	-3,2	-1,9	-2,3	-0,6	-1,4	-0,3	-0,4	-0,2
Dienstleistungen	10,7	10,8	10,4	2,4	4,8	1,1	1,7	2,7
Primäreinkommen	0,4	-2,0	-1,9	0,2	-1,0	-0,8	-0,5	0,4
Sekundäreinkommen	-3,2	-3,8	-3,6	-0,8	-1,3	-0,8	-0,6	-0,8
Vermögensübertragungen	-0,4	-0,5	-0,5	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2
Kapitalbilanz	5,2	7,5	6,0	-0,4	2,3	0,3	2,8	0,6
Direktinvestitionen	7,1	4,4	2,3	1,3	2,5	-0,3	1,4	-1,2
Portfolioinvestitionen	-5,8	-2,3	10,5	3,4	5,0	-6,9	9,2	3,1
Finanzderivate	-1,1	-3,8	-1,4	-1,0	-0,4	0,7	-1,1	-0,6
Sonstige Investiitionen	0,9	9,0	-8,3	-5,1	-4,5	5,3	-8,3	-0,9
Währungsreserven[3)]	0,9	0,4	2,1	0,1	0,0	1,1	1,2	-0,2
Statistische Differenz	0,9	4,9	3,9	-1,5	1,3	1,4	2,6	-1,4
Leistungsbilanz in % des BIP	1,5	0,9	0,8	1,4	1,3	-1,1	0,3	2,5

Quelle: OeNB, WIFO, AMS, HSV, Europäische Kommission, Bank Austria.
1) Werte über 50 signalisieren Wachstum.
2) Transaktionen; bis 2012 endgültige Daten, 2013 revidierte Daten, 2014 provisorische Daten.
3) OeNB: Gold, Devisen, IWF- Positionen, Sonderziehungsrechte etc; Zunahme: - / Abnahme: +.

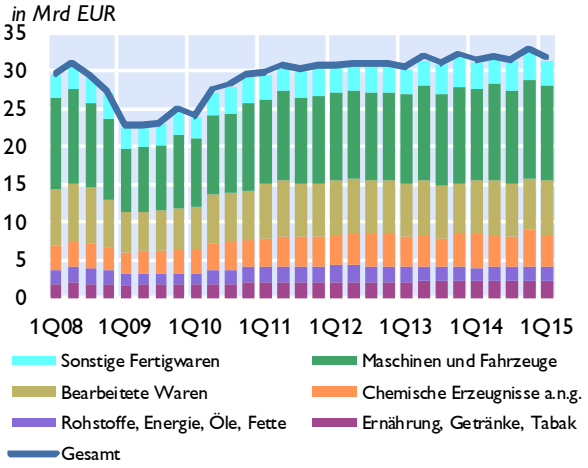
Österreich: Außenhandel mit Waren

	Exporte	Importe	Saldo	Exporte	Importe
	in Mio EUR			*Veränderung zum Vorjahr in%*	
2012	123.544	131.982	-8.439	1,5	0,7
2013	125.812	130.707	-4.895	1,8	-1,0
2014	127.896	129.724	-1.828	1,7	-0,8
Jän.-März 14	31.476	32.768	-1.292	3,0	3,3
Jän.-März 15	31.705	32.872	-1.167	0,7	0,3
Okt. 14	11.822	11.903	-82	-3,3	-3,4
Nov. 14	11.297	10.752	545	5,9	-4,6
Dez. 14	9.775	9.883	-108	4,6	-0,3
Jän. 15	9.560	10.077	-517	-4,5	-5,0
Feb. 15	10.364	11.103	-738	2,3	2,0
März 15	11.781	11.692	89	4,0	3,7

Exporte nach Regionen



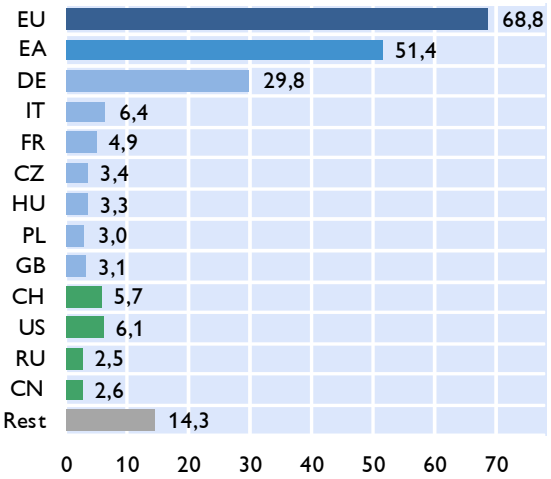
Exporte nach Warengruppen



Anteile der wichtigsten Handelspartner im Jahr 2014

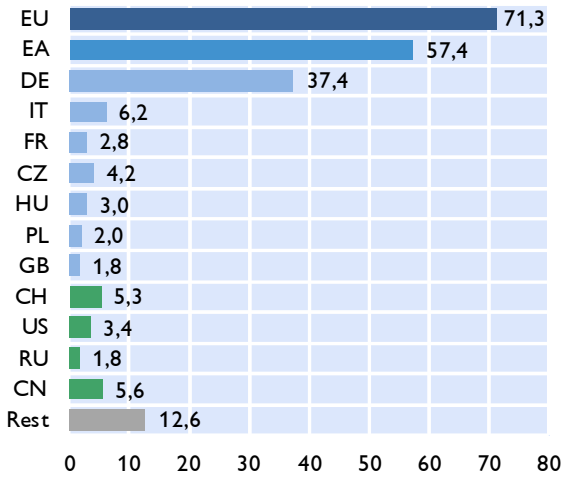
Exporte

Anteil am Gesamtexport in %



Importe

Anteil am Gesamtimport in %



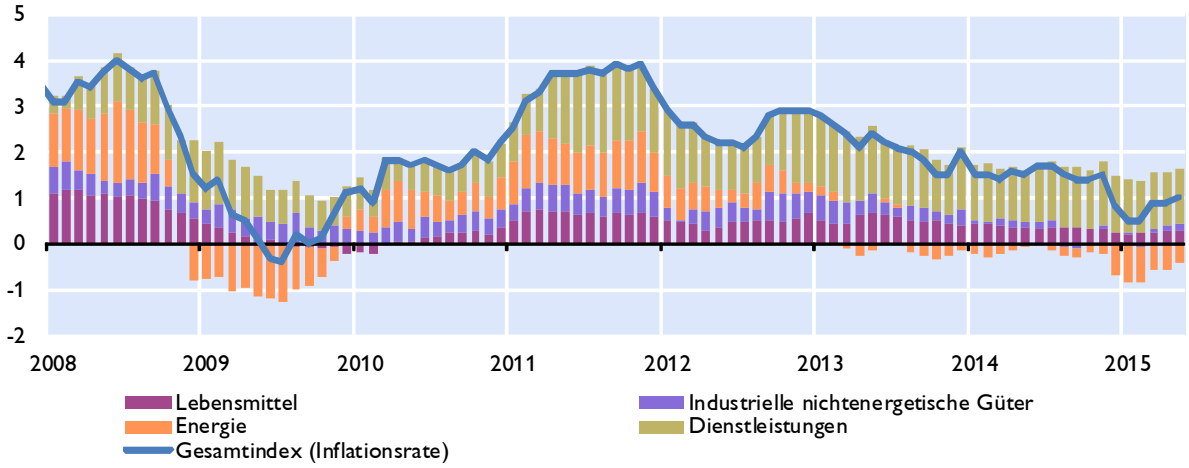
Quelle: Statistik Austria.

Österreich: Inflation und Wettbewerbsindikatoren

HVPI	2015	2013	2014	Jän.15	Feb.15	Mär.15	Apr.15	Mai.15
COICOP-Verbrauchsgruppen	*Gewicht in %*	*Veränderung zum Vorjahr in %*						
Gesamt-HVPI	100,0	2,1	1,5	0,5	0,5	0,9	0,9	1,0
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	11,7	3,4	1,8	0,6	0,6	1,3	1,3	1,1
Alkoholische Getränke und Tabak	3,8	3,5	3,9	4,1	4,8	2,8	3,1	2,8
Bekleidung und Schuhe	7,2	0,7	-0,9	-1,1	-1,8	-0,4	0,3	0,1
Wohnung, Wasser, Energie	14,2	2,7	1,7	1,2	1,3	1,6	1,5	1,6
Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	7,6	1,9	1,0	1,1	0,3	1,0	1,1	1,3
Gesundheitspflege	5,1	3,2	2,4	1,8	1,8	2,0	1,8	1,7
Verkehr	14,5	-0,1	-0,7	-5,1	-5,1	-3,1	-3,0	-2,4
Nachrichtenübermittlung	2,2	1,4	6,3	2,6	1,5	1,5	1,2	1,4
Freizeit und Kultur	11,2	2,0	1,6	2,1	2,6	2,0	1,0	1,1
Bildungswesen	1,1	3,9	2,7	3,0	2,8	2,7	2,9	2,8
Hotels, Cafes und Restaurants	14,3	3,2	2,9	2,7	2,5	2,7	2,9	2,9
Verschiedene Waren u. Dienstleistungen	7,1	1,9	1,2	1,4	1,6	1,6	1,7	1,8

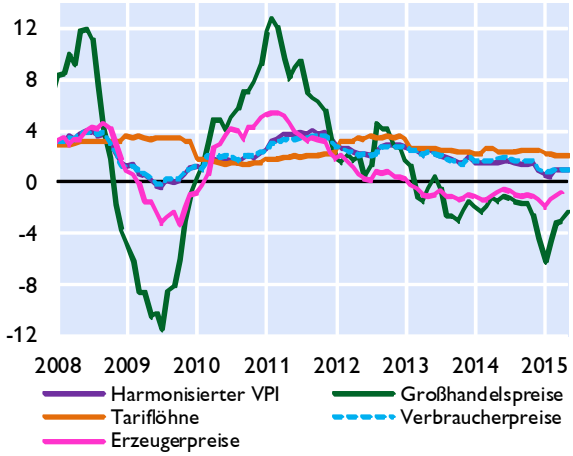
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



Ausgewählte Inflationsindikatoren

Veränderung zum Vorjahr in %



Indikatoren der Wettbewerbsfähigkeit

Veränderung zum Vorjahr in %

	2013	2014	2015[1)]	2016[1)]
Stunden-produktivität	0,7	0,9	0,5	1,2
Bruttoverdienste je Arbeitnehmer	1,7	1,8	1,5	1,7
Preisliche Wettbe-werbsfähigkeit [2)]	2,0	1,5	-3,0	-0,3
Lohnstückkosten				
Gesamtwirtschaft	2,4	2,4	1,9	1,4
Sachgüter-erzeugung	1,8	1,9	1,5	-0,4

1) WIFO-Prognose Juni 2015.

2) Wettbewerbsfähigkeitsindikator: Real-effektiver Wechselkurs des Euro auf Basis des österreichischen Außenhandels.

Quelle: Statistik Austria, WIFO.

Österreich: Tourismus und Reiseverkehr

Übernachtungen in Österreich

in 1.000	2012	2013	2014	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15
Gesamt	**131.016**	**132.629**	**131.901**	**42.595**	**23.706**	**43.363**	**22.237**	**43.585**
Inländer	35.964	35.755	35.668	8.728	8.215	12.050	6.675	8.890
Ausländer	95.052	96.874	96.233	33.867	15.491	31.313	15.562	34.695
darunter								
Deutschland	49.606	50.823	49.491	16.613	8.181	16.810	7.887	17.274
Osteuropa	10.232	10.544	10.669	4.989	1.522	2.239	1.919	4.742
Niederlande	9.389	9.140	9.007	4.296	706	2.875	1.130	4.379
Schweiz	4.558	4.577	4.640	1.410	842	1.467	922	1.486
Vereinigtes Königreich	3.181	3.345	3.365	1.423	626	798	517	1.508
Italien	2.918	2.778	2.777	427	439	1.331	580	464
Belgien	2.583	2.606	2.649	995	439	922	293	963
Frankreich	1.819	1.808	1.776	478	343	723	232	475
Dänemark	1.447	1.449	1.436	900	88	327	120	902
USA	1.286	1.367	1.490	206	422	556	306	225
Veränderung zum Vorjahr in %								
Gesamt	**4,0**	**1,2**	**-0,5**	**-6,5**	**9,5**	**-0,8**	**2,2**	**2,3**
Inländer	1,9	-0,6	-0,2	-3,9	6,3	-2,4	1,1	1,9
Ausländer	4,8	1,9	-0,7	-7,1	11,3	-0,2	2,7	2,4

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Einnahmen nach Regionen

in Mio EUR	2012	2013	2014	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14
Deutschland	7.106	7.489	7.486	1.368	2.687	1.186	2.179	1.435
Niederlande	1.046	1.068	1.079	161	561	76	277	165
Schweiz	860	853	855	185	328	135	205	187
Italien	650	584	597	135	128	103	219	148
Mittel- und Osteuropa[1)]	2.120	2.212	2.359	509	891	403	518	546
Restl. Europa	1.963	1.990	2.024	304	907	301	494	321
Rest der Welt	961	1.041	1.075	221	226	249	360	240
Gesamt	**14.706**	**15.237**	**15.475**	**2.883**	**5.728**	**2.453**	**4.252**	**3.042**

1) Albanien, Bosnien-Herzegowina, Bulgarien, Estland, Kroatien, Lettland, Litauen, Mazedonien, Moldawien, Montenegro, Polen, Rumänien, Russland, Serbien, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ukraine, Ungarn,

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Ausgaben nach Regionen

in Mio EUR	2012	2013	2014	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14
Deutschland	1.989	2.036	2.042	394	439	546	702	355
Italien	1.265	1.193	1.324	143	110	373	670	172
Kroatien	674	618	677	34	18	149	476	34
Europäische Mittelmeerländer[1)]	819	909	969	98	123	266	469	111
Restl. Europa	1.999	1.993	2.026	397	371	514	767	374
Rest der Welt	1.079	988	1.075	285	276	202	302	294
Gesamt	**7.825**	**7.737**	**8.113**	**1.351**	**1.337**	**2.050**	**3.386**	**1.340**

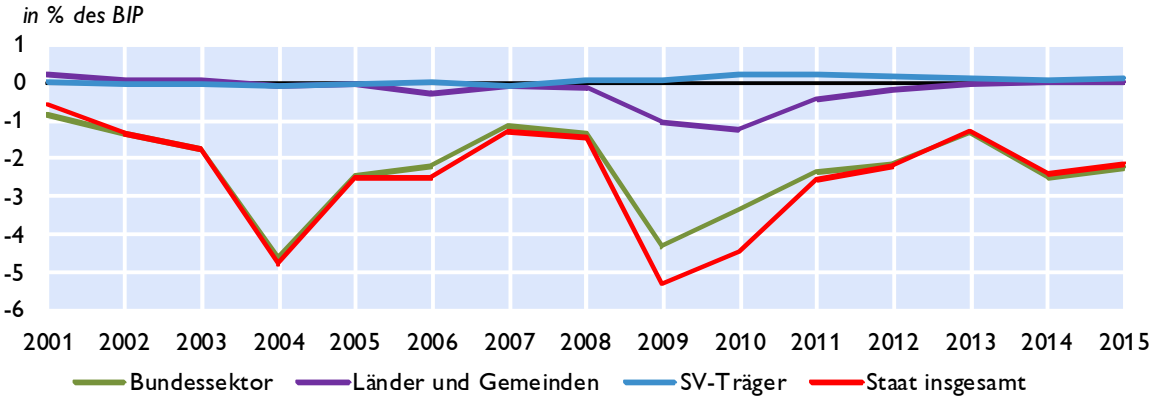
1) Albanien, Griechenland, Malta, Montenegro, Spanien, Türkei, Zypern.
Quelle: Statistik Austria, OeNB.

Österreich: Öffentliche Haushalte

Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht

	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt
	in Mrd EUR				*in % des BIP*			
2011	-7,2	-1,3	0,6	-7,9	-2,3	-0,4	0,2	-2,6
2012	-6,9	-0,6	0,5	-6,9	-2,2	-0,2	0,2	-2,2
2013	-4,4	-0,1	0,4	-4,1	-1,4	0,0	0,1	-1,3
2014	-8,3	0,1	0,3	-7,9	-2,5	0,0	0,1	-2,4
2015 1)	-7,6	0,0	0,3	-7,3	-2,3	0,0	0,1	-2,2

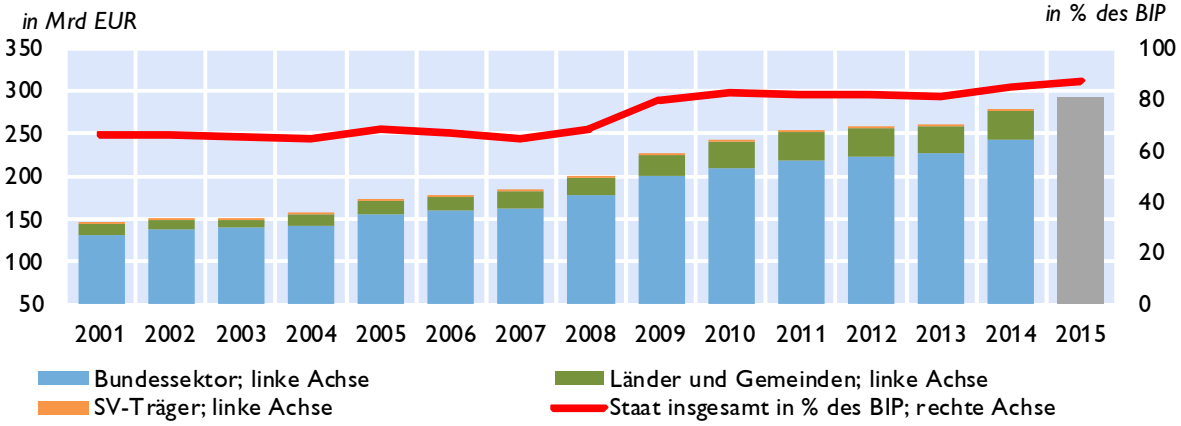
Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht



Öffentliche Verschuldung laut Maastricht

	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt
	in Mrd EUR				*in % des BIP*			
2011	217,6	33,9	1,8	253,3	70,5	11,0	0,6	82,1
2012	223,5	33,2	1,8	258,5	70,5	10,5	0,6	81,5
2013	226,6	32,7	1,7	261,0	70,2	10,1	0,5	80,9
2014	243,6	33,2	1,3	278,1	74,0	10,1	0,4	84,5
2015 1)	x	x	x	291,1	x	x	x	86,8

Öffentliche Verschuldung laut Maastricht



1) Prognose (BMF).

Quelle: Statistik Austria, BMF.

Österreich: Bundeshaushalt

Gebarung des Bundes

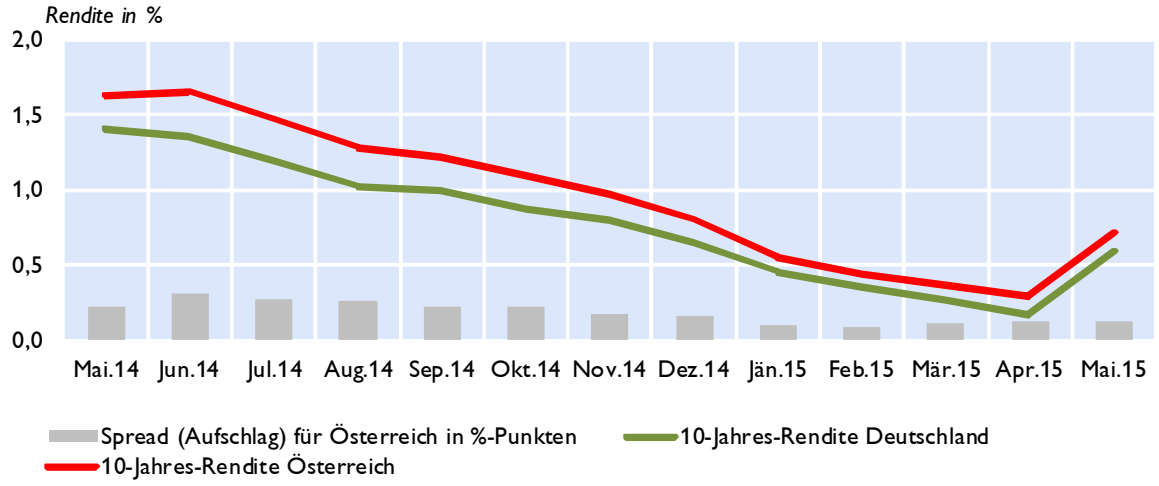
Finanzierungshaushalt[1)]	Jänner bis April		Erfolg	Voranschlag	*Veränderung*
Allgemeine Gebarung	2014	2015	2014	2015	*2015/2014*
	in Mio EUR				*in %*
Auszahlungen	25.841	24.748	74.653	74.719	0,1
Einzahlungen	18.520	19.044	71.463	71.525	0,1
Nettofinanzierungsbedarf[2)]	**-7.321**	**-5.704**	**-3.190**	**-3.194**	**0,1**

Abgaben des Bundes

	Jänner bis April		Erfolg	Voranschlag	*Veränderung*
	2014	2015	2014	2015	*2015/2014*
	in Mio EUR				*in %*
Einkommen- und Vermögensteuern	10.403	11.330	39.988	41.905	4,8
davon:					
veranlagte Einkommensteuer	112	151	3.384	3.500	3,4
Körperschaftsteuer	1.038	1.124	5.906	6.600	11,7
Lohnsteuer	8.141	8.513	25.942	27.300	5,2
Kapitalertragsteuern	565	971	2.769	2.700	-2,5
Verbrauchs- und Verkehrssteuern	12.068	12.258	37.954	39.239	3,4
davon: Umsatzsteuer	8.345	8.458	25.472	26.300	3,3
Öffentliche Abgaben brutto	**22.754**	**23.984**	**78.503**	**81.780**	**4,2**
Überweisungen an öffentliche Rechtsträger (Länder, Gemeinden, Fonds)	9.660	9.985	28.278	29.583	4,6
Überweisungen an die Europäische Union	1.591	1.519	2.752	3.000	9,0
Öffentliche Abgaben netto[3)]	**11.504**	**12.480**	**47.473**	**49.197**	**3,6**

1) Entspricht der Liquiditätsplanung und stellt die erwarteten Aus- und Einzahlungen dar.
2) Budgetüberschuss (+) oder Budgetdefizit (-) des Bundes.
3) Steuereinnahmen des Bundes.

10-Jährige Staatsanleihe (Benchmark) für Deutschland und Österreich

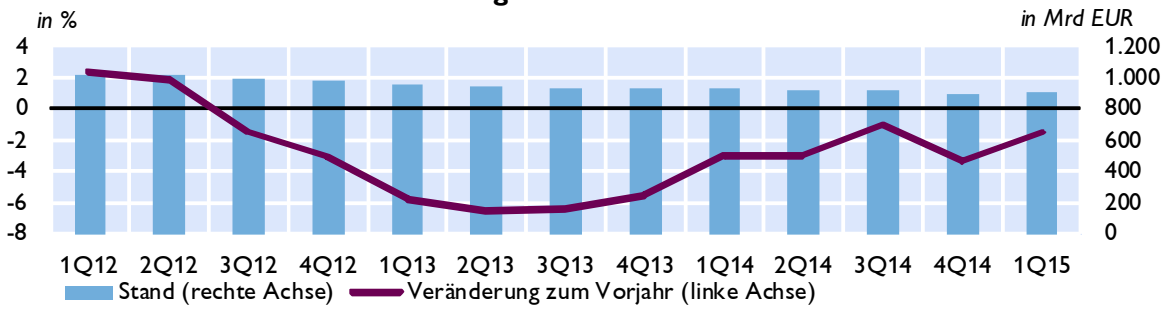


Quelle: BMF, Thomson Reuters.

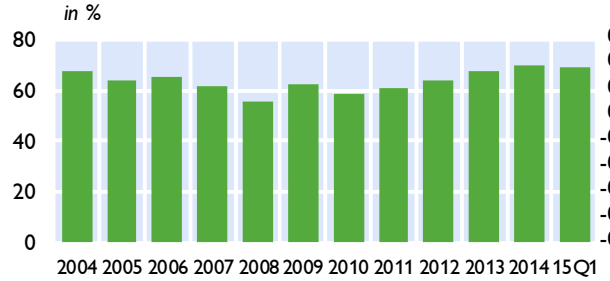
Österreich: Geschäftsentwicklung der Kreditinstitute - unkonsolidiert

1. Quartal 2015	Stand	Veränderung zum Vorquartal		Veränderung seit Jänner		Veränderung zum Vorjahr	
	in Mio EUR	*in Mio EUR*	*in %*	*in Mio EUR*	*in %*	*in Mio EUR*	*in %*
1. Aktiva							
Kassenliquidität	11.074	-2.329	-17,4	-2.329	-17,4	-9.016	-44,9
Forderungen an inl. Kreditinstitute	147.103	800	0,5	800	0,5	-18.659	-11,3
Direktkredite an inl. Nichtbanken	320.462	4.006	1,3	4.006	1,3	5.003	1,6
in EUR	282.407	1.348	0,5	1.348	0,5	5.410	2,0
in Fremdwährung	38.056	2.659	7,5	2.659	7,5	-407	-1,1
Titrierte Kredite an inl. Nichtbanken	38.985	231	0,6	231	0,6	953	2,5
in EUR	38.930	306	0,8	306	0,8	1.094	2,9
in Fremdwährung	55	-75	-57,8	-75	-57,8	-141	-72,0
Sonstige Inlandsforderungen	97.089	9.367	10,7	9.367	10,7	3.315	3,5
Auslandsforderungen	286.740	1.857	0,7	1.857	0,7	2.996	1,1
2. Passiva							
Verbindlichkeiten geg.inl.Kreditinstitute	151.554	1.909	1,3	1.909	1,3	-11.013	-6,8
Einlagen von inländischen Nichtbanken	314.200	1.181	0,4	1.181	0,4	12.711	4,2
in EUR	308.573	1.403	0,5	1.403	0,5	11.646	3,9
in Fremdwährung	5.627	-222	-3,8	-222	-3,8	1.064	23,3
Eig. Inlandsemissionen an Nichtbanken	97.131	395	0,4	395	0,4	-8.175	-7,8
in EUR	92.570	-543	-0,6	-543	-0,6	-7.996	-8,0
in Fremdwährung	4.560	938	25,9	938	25,9	-179	-3,8
Sonstige Inlandsverbindlichkeiten	128.388	7.666	6,4	7.666	6,4	2.519	2,0
Auslandsverbindlichkeiten	208.462	5.874	2,9	5.874	2,9	-8.608	-4,0
3. Bilanzsumme	911.019	14.595	1,6	14.595	1,6	-14.001	-1,5

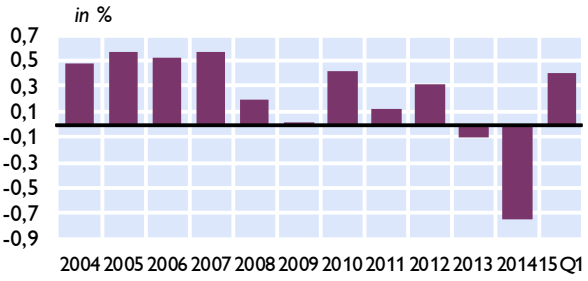
Bilanzsumme der in Österreich tätigen Kreditinstitute



Ertrag-Aufwand-Relation



Gesamtkapitalrentabilität



Quelle: OeNB.

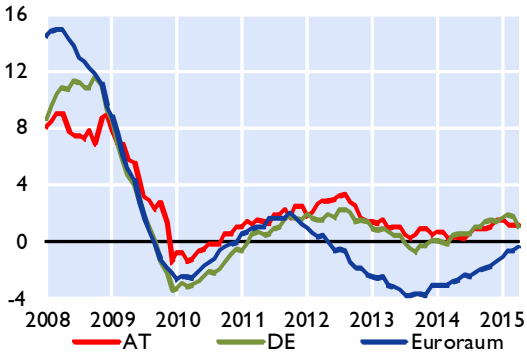
Österreich: Kreditentwicklung im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen in allen Währungen

	Private Haushalte				Nichtfinanzielle Unternehmen			
	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum
	Volumen in Mrd EUR		*Veränderung zum Vorjahr in %*		*Volumen in Mrd EUR*		*Veränderung zum Vorjahr in %*	
2012	139	5.251	0,8	0,5	140	4.536	1,4	-2,3
2013	139	5.230	0,8	-0,1	140	4.345	0,5	-3,0
2014	141	5.208	1,3	-0,3	137	4.271	1,5	-1,4
Jul.14	140	5.193	1,3	-0,5	142	4.303	0,6	-2,4
Aug.14	140	5.190	1,6	-0,5	142	4.282	0,9	-2,2
Sep.14	141	5.197	1,2	-0,5	143	4.289	0,9	-2,0
Okt.14	141	5.200	1,5	-0,4	142	4.275	0,9	-1,9
Nov.14	141	5.203	1,7	-0,4	142	4.277	1,1	-1,7
Dez.14	141	5.208	1,3	-0,3	137	4.271	1,5	-1,4
Jän.15	144	5.220	1,5	-0,1	137	4.299	1,5	-1,1
Feb.15	143	5.213	1,3	-0,2	137	4.311	1,2	-0,6
Mär.15	144	5.226	1,3	0,0	137	4.310	1,2	-0,6
Apr.15	144	5.226	1,3	0,0	136	4.302	1,2	-0,4

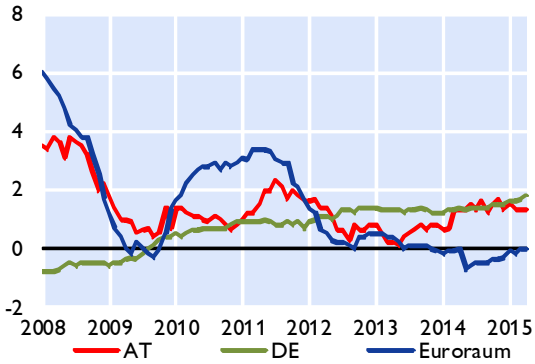
Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen

Veränderung zum Vorjahr in %



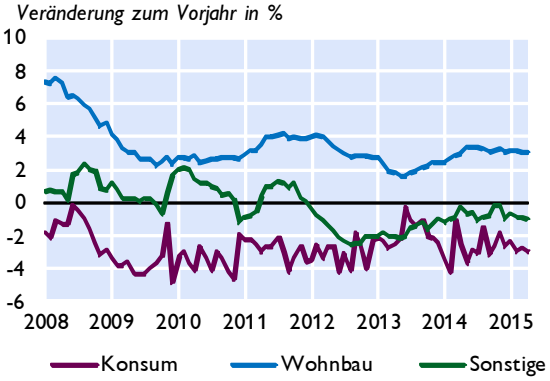
Kredite an private Haushalte

Veränderung zum Vorjahr in %



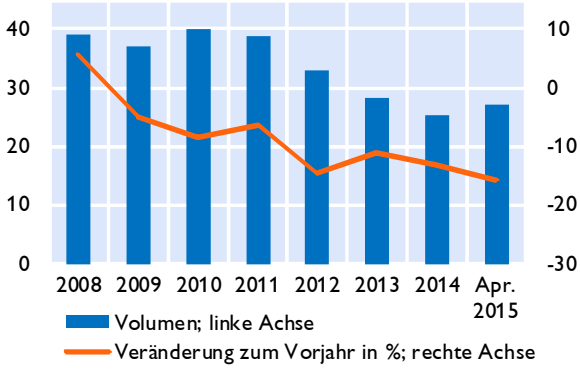
Kredite an private Haushalte in Österreich nach Verwendungszweck

Veränderung zum Vorjahr in %



Fremdwährungskredite an private Haushalte in Österreich

in Mrd EUR *in %*

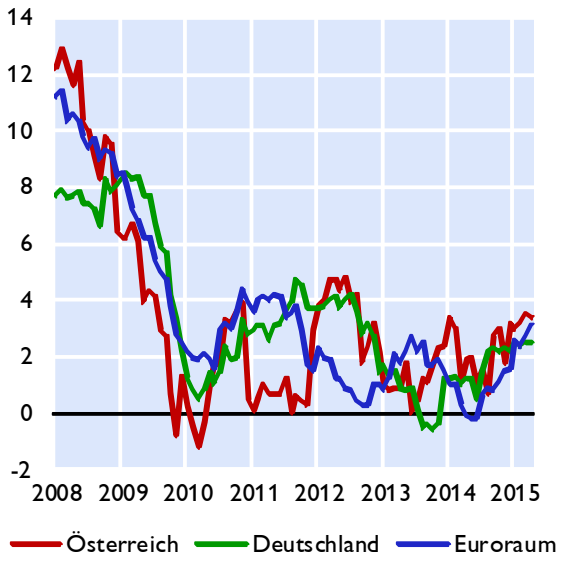


Quelle: OeNB, EZB.

Österreich: Einlagen bei Kreditinstituten und Wertpapierumlauf im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

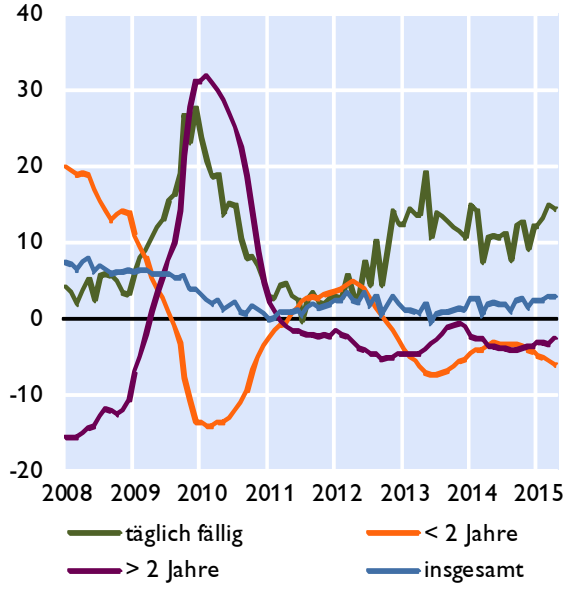
Einlagen von Nichtbanken

Veränderung zum Vorjahr in %



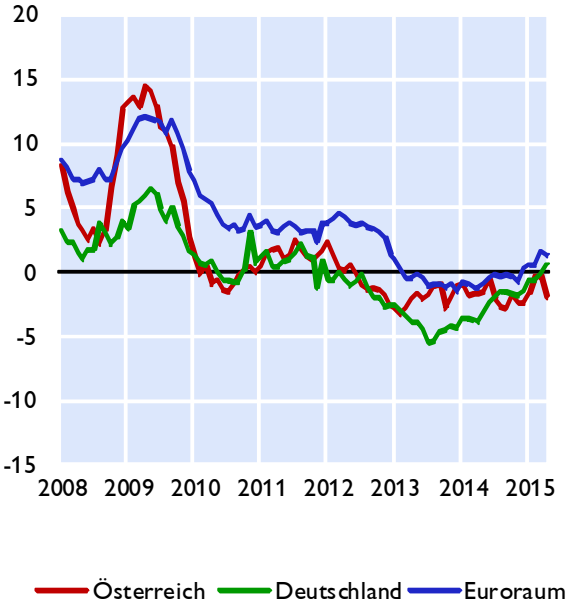
Einlagen von österreichischen Nichtbanken nach Fristigkeiten

Veränderung zum Vorjahr in %



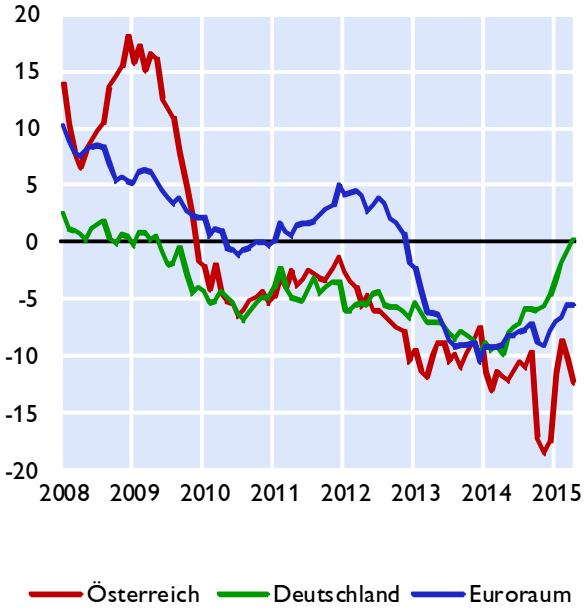
Wertpapierumlauf

Veränderung zum Vorjahr in %



Wertpapierumlauf vom Bankensektor

Veränderung zum Vorjahr in %

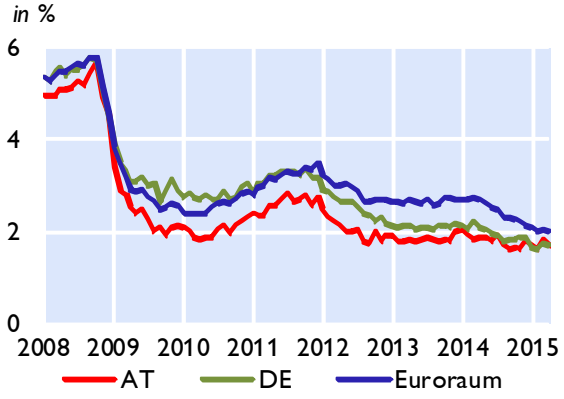


Quelle: OeNB, EZB

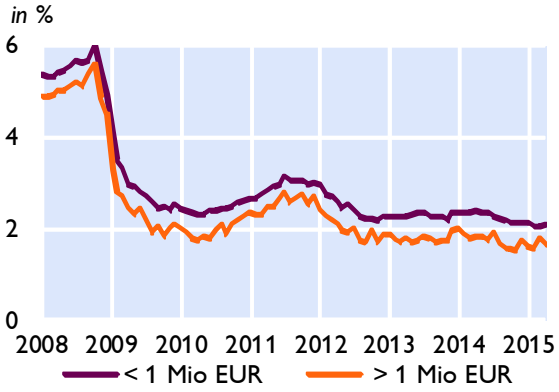
Österreich: Kundenzinssätze - Neugeschäft im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

Kreditzinssätze für nichtfinanzielle Unternehmen

Österreich, Deutschland und Euroraum

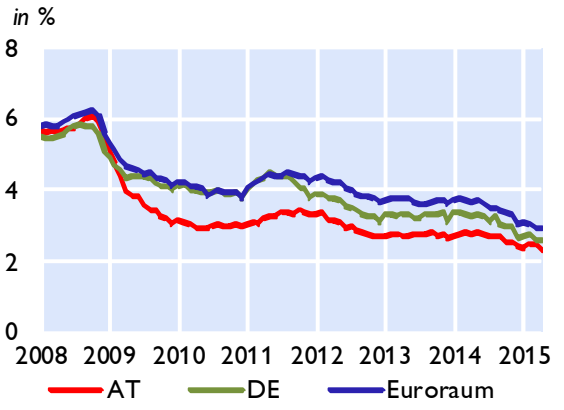


Nach Kredithöhe in Österreich

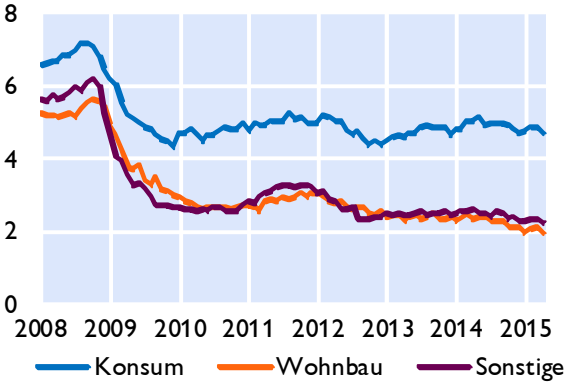


Kreditzinssätze für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum

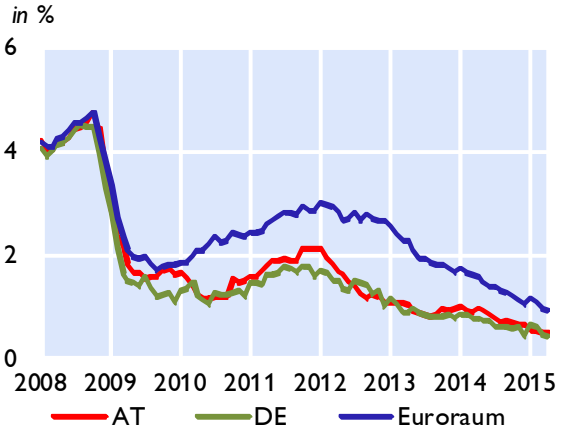


Nach Verwendungszweck in Österreich

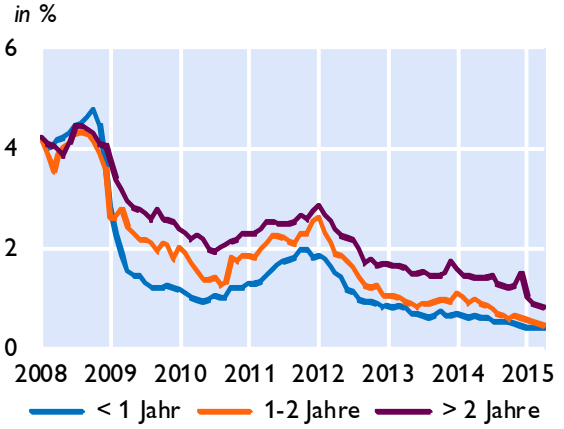


Einlagenzinssätze mit Bindungsfrist für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum



Nach Bindungsfrist in Österreich



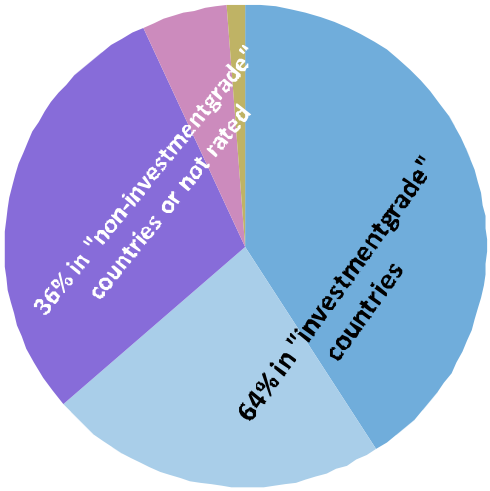
Quelle: OeNB, EZB

Österreich: Ertragslage der Kreditinstitute konsolidiert

Ertrags- und Aufwandspositionen	4. Quartal 2014	4. Quartal 2013	Differenz zur Vorjahresperiode	
	in Mio EUR			*in %*
Zinsergebnis	**19.318,0**	**18.597,9**	**720,1**	**3,9**
Zinsen und aehnliche Ertraege	*35.340,0*	*35.977,9*	*-637,9*	*-1,8*
(Zinsen und aehnliche Aufwendungen)	*16.022,1*	*17.380,1*	*-1.358,0*	*-7,8*
(Auf Anforderung rückzahlbare Aufwendungen für Aktienkapital)[1)]	0,0	0,0	0,0	x
Dividendenerträge und Erträge aus Beteiligungen	888,2	661,2	227,0	34,3
Provisionsergebnis	**7.738,6**	**7.589,6**	**149,0**	**2,0**
Provisionserträge	*10.589,8*	*10.070,8*	*519,0*	*5,2*
(Provisionsaufwand)	*2.851,2*	*2.481,2*	*370,0*	*14,9*
Gewinne oder (-) Verluste bei der Ausbuchung von nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten netto	496,4	932,3	-435,9	-46,8
Gewinne oder (-) Verluste aus zu Handelszwecken gehaltenen finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto[1)]	455,6	670,5	-214,9	-32,1
Sonstige Bewertungsergebnisse nach IFRS[1)]	439,5	738,5	-299,0	-40,5
Sonstige betriebliche Erträge	3.202,3	6.059,0	-2.856,6	-47,1
(Sonstige betriebliche Aufwendungen)	3.825,4	5.779,1	-1.953,7	-33,8
Betriebserträge, netto	**28.713,1**	**29.469,7**	**-756,6**	**-2,6**
(Verwaltungsaufwendungen)	16.163,3	17.006,8	-843,4	-5,0
(hv. Personalaufwendungen)	*9.540,9*	*10.378,4*	*-837,5*	*-8,1*
(hv. Sachaufwendungen)	*6.622,4*	*6.628,3*	*-5,9*	*-0,1*
(Abschreibungen und Wertminderungen von immateriellen Vermögenswerten (inkl. Firmenwert), Sachanlagen, als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Beteiligungen)	3.228,8	4.532,4	-1.303,5	-28,8
Betriebsergebnis	**9.320,9**	**7.952,8**	**1.368,2**	**17,2**
(Risikovorsorge im Kreditgeschäft)	6.335,5	7.004,4	-668,9	-9,6
(Sonstige Rückstellungen)[1)]	315,6	229,9	85,7	37,3
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei sonstigen nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten)	181,4	335,8	-154,5	-46,0
Erfolgswirksam erfasster negativer Geschäfts- oder Firmenwert[1)]	0,7	20,4	-19,7	-96,5
Anteil des Gewinns oder (-) Verlusts aus Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen[1)]	315,7	553,0	-237,3	-42,9
Gewinn oder (-) Verlust aus als zur Veräußerung gehalten eingestuften langfristigen Vermögenswerten und Veräußerungsgruppen, die nicht die Voraussetzungen für eine Einstufung als aufgegebene Geschäftsbereiche erfüllen[1)]	-10,9	-5,7	-5,3	-93,5
Außerordentliches Ergebnis	-10,5	325,1	-335,5	-103,2
Periodenergebnis vor Steuern und Minderheitenanteilen	**2.783,5**	**1.275,5**	**1.508,0**	**118,2**
(Ertragssteuern)	1.716,5	1.280,8	435,7	34,0
Gewinn oder (-) Verlust aus fortzuführenden Geschäften nach Steuern	**1.067,0**	**-5,3**	**1.072,3**	**20.308,7**
Gesamtergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen nach Steuern[1)]	-178,9	-473,5	294,6	62,2
(Minderheitenanteile)[1)]	-387,3	556,6	-943,8	-169,6
Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen	**1.275,4**	**-1.035,3**	**2.310,7**	**223,2**

Werte in Mio Euro - Abzugsposten sind in Klammern dargestellt
Quelle: OeNB.
1) Für diese Positionen werden Daten nur von meldepflichtigen Bankkonzernen nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) erhoben.
2) Aufgrund von Umstellungen gemäß ITS stehen für diese Positionen keine Vergleichswerte zur Verfügung.

Forderungen österreichischer Banken gegenüber CESEE



AA- - A- BBB+ - BBB- BB+ - BB- B+ - B- not rated

	2010	2011	2012	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14
	in Mio EUR										
Tschechiche Republik	46.031	50.256	47.564	49.995	50.657	48.560	47.001	46.313	45.490	48.769	44.221
Slowakei	21.329	23.838	24.535	24.716	24.601	24.853	25.093	25.152	25.937	26.443	26.319
Rumänien	29.937	28.595	26.823	26.808	26.635	26.117	25.778	27.944	26.435	25.904	25.896
Kroatien	25.341	25.507	23.195	23.440	23.326	22.497	22.038	21.836	21.360	19.220	18.878
Polen	11.111	11.886	17.933	17.198	16.459	16.928	17.017	16.990	17.691	16.451	16.688
Ungarn	25.526	23.491	19.803	19.642	19.386	18.853	18.109	17.897	17.049	15.253	15.460
Slowenien	11.594	11.257	9.588	9.178	8.489	8.289	8.079	7.458	6.929	5.752	5.494
Republik Serbien	5.203	6.475	5.041	5.158	4.945	4.876	4.865	4.652	4.773	3.979	3.565
Bulgarien	3.968	4.161	4.093	4.034	3.925	3.896	3.626	3.474	3.468	3.273	3.456
Bosnien Herzgowina	4.887	5.024	4.261	4.255	4.210	4.158	4.124	3.995	3.940	3.612	3.438
Türkei	690	749	776	774	823	877	929	937	977	1.102	1.011
Republik Montenegro	766	894	875	872	883	890	865	842	851	460	392
Mazedonien	260	306	390	383	366	359	350	297	283	292	306
Aserbeidschan	53	60	63	71	108	138	144	163	311	218	247
Litauen	174	181	120	148	154	160	161	184	177	203	144
Lettland	359	175	137	234	209	125	126	131	117	55	53
Estland	82	61	60	58	56	54	50	57	51	53	51
Andere	22.042	23.169	24.560	24.968	23.756	23.835	23.411	21.429	21.684	22.939	19.151
Gesamt	**209.352**	**216.086**	**209.818**	**211.931**	**208.987**	**205.466**	**201.768**	**199.752**	**197.523**	**193.981**	**184.768**

Quelle: OeNB, Bloomberg.

Seite 35

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen

im 4. Quartal 2014	Nicht-finan-zielle Unter-nehmen	Finanzielle Kapital-gesell-schaften	*davon Mone-täre Finanz-institute*	*davon Invest-ment-fonds*	*davon sonstige nicht-mone-täre Finanz-institute*	*davon Versicher-ungen*	*davon Pens-ions-kassen*	Private Haus-halte	Private Organi-sationen ohne Erwerbs-zweck	Übrige Welt (gegen-über Öster-reich)
	Bestände in Mio EUR									
Geldvermögen										
Währungsgold und SZR	x	10.793	10.793	x	x	x	x	x	x	2.070
Bargeld	1.717	3.326	3.325	0	0	1	0	20.600	0	2.816
Täglich fällige Einlagen	39.389	86.716	66.237	6.136	11.767	2.066	510	91.603	1.033	65.284
Sonstige Einlagen	17.712	204.001	193.701	1.979	6.402	1.819	100	126.188	596	73.145
Kurzfristige Kredite	27.283	77.696	74.650	0	2.941	105	0	873	0	17.435
Langfristige Kredite	85.719	377.876	353.495	17	19.567	4.797	0	652	0	68.722
Handelskredite	39.575	27	6	0	20	0	0	18	3	15.101
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	113	5.414	4.854	523	28	5	4	751	1	15.628
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	8.049	301.018	158.433	84.445	2.938	54.756	446	39.507	1.899	341.038
Börsennotierte Aktien	26.474	44.038	3.574	21.183	18.338	943	0	18.466	653	34.471
Nicht börsennotierte Aktien	40.068	129.740	26.071	69	95.360	8.212	29	2.980	26	36.591
Investmentzertifikate	10.786	123.966	14.723	45.431	12.961	32.972	17.878	47.795	2.357	18.457
Sonstige Anteilsrechte	144.189	95.672	30.083	1.533	59.447	4.605	3	89.774	1.199	178.574
Lebensversicherungsansprüche	x	x	x	x	x	x	x	72.001	x	2.234
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	6.365	6.359	0	0	0	6.359	0	11.822	0	0
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	x	x	x	x	0	37.005	x	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	1.736	14.873	10.951	32	2.332	1.520	39	12.374	36	14.562
Finanzvermögen in Summe (Bestände)	449.175	1.481.514	950.896	161.348	232.102	118.159	19.008	572.410	7.803	886.127
	über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR									
Geldvermögensbildung										
Währungsgold und SZR	x	-214	-214	x	x	x	x	x	x	0
Bargeld	1	-7	-8	0	0	1	0	826	0	1.101
Täglich fällige Einlagen	-33	3.677	6.112	-72	-2.223	456	-596	9.224	-83	-5.817
Sonstige Einlagen	524	-35.915	-36.616	-93	1.617	-778	-45	-5.812	-7	-3.608
Kurzfristige Kredite	-280	1.145	711	0	294	141	0	873	0	-1.310
Langfristige Kredite	4.978	1.083	-164	1	1.547	-300	0	652	0	-1.374
Handelskredite	1.886	1	1	0	0	0	0	2	0	-1.499
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	45	-1.194	-630	43	-25	-573	-9	-294	0	81
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	-277	4.533	2.158	960	-1.132	2.569	-22	-4.030	-115	-4.255
Börsennotierte Aktien	1.232	328	-352	86	742	-122	-25	599	-1	3.964
Nicht börsennotierte Aktien	-3.189	-270	3.509	-18	-3.965	205	0	9	-12	337
Investmentzertifikate	592	4.524	1.157	2.239	1.337	-983	775	3.339	160	-330
Sonstige Anteilsrechte	2.505	-6.595	-9.687	112	3.127	-141	-5	1.685	18	1.277
Lebensversicherungsansprüche	x	x	x	x	x	x	x	468	x	-75
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	279	85	0	0	0	85	0	607	0	0
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	x	x	x	x	0	880	x	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	750	788	583	271	-44	-25	4	692	34	-849
Geldvermögensbildung in Summe (Transaktionen)	9.012	-28.029	-33.442	3.528	1.274	535	77	9.721	-7	-12.357
Nettogeldvermögen	-220.271	8.479	25.147	-1.782	-17.177	1.980	310	405.965	6.851	-7.058
Finanzierungssaldo	-1	6.639	7.388	-1.307	951	157	-551	8.227	6	-6.018

Quelle: OeNB.

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung u. Verbindlichkeiten

im 4. Quartal 2014	Nichtfinanzielle Unternehmen	Finanzielle Kapitalgesellschaften	*davon Monetäre Finanzinstitute*	*davon Investmentfonds*	*davon sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute*	*davon Versicherungen*	*davon Pensionskassen*	Private Haushalte	Private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
	Bestände in Mio EUR									
Verbindlichkeiten										
Währungsgold und SZR [1]	x	2.070	2.070	x	x	x	x	x	x	10.793
Bargeld	x	27.975	27.975	x	x	x	x	x	x	493
Täglich fällige Einlagen	x	262.004	262.004	x	x	x	x	x	x	34.754
Sonstige Einlagen	x	339.786	339.786	x	x	x	x	x	x	93.671
Kurzfristige Kredite	46.464	11.828	0	786	10.513	529	0	12.545	146	51.254
Langfristige Kredite	218.030	31.919	74	159	30.866	818	1	153.186	788	125.947
Handelskredite	37.624	9	0	0	9	0	0	47	1	17.019
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	413	10.538	10.531	x	7	0	0	x	x	3.771
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	42.298	192.549	176.622	x	12.688	3.239	0	x	x	201.327
Börsennotierte Aktien	62.641	21.935	14.582	x	203	7.149	x	x	x	43.616
Nicht börsennotierte Aktien	41.045	71.108	55.878	x	6.570	8.486	175	x	x	122.253
Investmentzertifikate	x	162.316	156	162.160	0	0	x	x	x	49.229
Sonstige Anteilsrechte	198.916	193.740	16.682	x	175.926	1.132	0	x	x	117.646
Lebensversicherungsansprüche	x	70.686	x	x	0	70.686	x	x	x	3.549
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	21.512	x	x	0	21.512	x	x	x	3.034
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	9.576	27.429	7.079	x	0	1.829	18.521	x	x	0
Übrige Forderungen inkl.	12.439	25.630	12.310	24	12.497	799	0	667	7	14.830
Verbindlichkeiten in Summe (Bestände)	669.446	1.473.035	925.750	163.130	249.279	116.179	18.698	166.446	952	893.186
	über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR									
Finanzierung										
Währungsgold und SZR [1]	x	0	0	x	x	x	x	x	x	-214
Bargeld	x	1.924	1.924	x	x	x	x	x	x	-3
Täglich fällige Einlagen	x	-1.437	-1.437	x	x	x	x	x	x	5.539
Sonstige Einlagen	x	-23.060	-23.061	x	x	x	x	x	x	-20.879
Kurzfristige Kredite	1.272	-356	0	-425	440	-371	0	-554	0	396
Langfristige Kredite	2.802	-345	-464	-50	312	-143	0	2.087	-20	267
Handelskredite	-20	52	0	0	52	0	0	-4	0	-467
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	12	-2.135	-2.131	x	-4	0	0	x	x	-837
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	-406	-13.085	-13.022	x	91	-144	-11	x	x	6.658
Börsennotierte Aktien	3.426	2.678	2.701	x	-23	0	0	x	x	13
Nicht börsennotierte Aktien	-2.007	-5.223	-4.670	x	23	-576	0	x	x	2.079
Investmentzertifikate	x	5.133	-28	5.161	0	0	0	x	x	3.596
Sonstige Anteilsrechte	2.748	-2.720	1.031	x	-4.233	483	0	x	x	-184
Lebensversicherungsansprüche	x	73	0	x	0	73	0	x	x	320
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	972	0	x	0	972	0	x	x	-1
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	74	807	75	x	0	93	639	x	x	0
Übrige Forderungen inkl.	1.114	2.053	-1.750	149	3.664	-10	0	-34	6	-2.624
Finanzierung in Summe (Transaktionen)	9.014	-34.668	-40.830	4.835	322	377	628	1.495	-13	-6.339
Nettogeldvermögen	-220.271	8.479	25.147	-1.782	-17.177	1.980	310	405.965	6.851	-7.058
Finanzierungssaldo	-1	6.639	7.388	-1.307	951	157	-551	8.227	6	-6.018

Quelle: OeNB.

1) Auslandsposition der OeNB inklusive Barrengold, dem eine imputierte Verbindlichkeit des Auslandes gegenübergestellt wird.