

Bericht an den Finanzausschuss des
Parlaments gem. NBG § 32 (5)

Univ.-Prof. Mag. Dr. Robert Holzmann, Gouverneur
Univ.-Prof. MMag. Dr. Gottfried Haber, Vize-Gouverneur
Oesterreichische Nationalbank

5. Mai 2022

I. Wirtschaftliche Entwicklung, Prognosen, Geldpolitik und internationale Kooperation¹

Internationales Umfeld

Ukraine-Krieg dämpft globales Wachstum und treibt Inflation

Die Aussichten für das an sich robuste Weltwirtschaftswachstum erfuhren durch den Krieg in der Ukraine einen erneuten Dämpfer, nach neuen Schutzmaßnahmen gegen die Omikron-Variante von Covid-19 sowie gestiegenen Energiepreisen. In der Ukraine selbst wird aufgrund der Kämpfe ein starker zweistelliger Rückgang des BIP erwartet. Auch Russland erfährt durch die Sanktionen vieler Staaten in Reaktionen auf den Angriff eine tiefe Rezession. Die OECD schätzt, dass der Krieg das Weltwirtschaftswachstum in diesem Jahr um rund 1 Prozentpunkt senken wird. Ebenso senkt der IWF seine Prognose für das heurige Weltwirtschaftswachstum auf 3,6% im laufenden und kommenden Jahr. Dabei unterstellt der IWF allerdings, dass der Krieg auf die Ukraine beschränkt bleibt und Sanktionen gegen die Russische Föderation auch weiterhin den Energiesektor ausnehmen werden. Zudem geht er davon aus, dass das Corona-Virus keine neuen Varianten entwickelt, die erneut Einschränkungen notwendig machen würden.

Diese negativen Aussichten wirken auch auf den Welthandel, der sich nach einem schwachen ersten Quartal im April stabilisiert. Jedoch befinden sich 12% der Gütermengen auf Schiffen im Stau. Aus Shanghai, dem größten Containerhafen der Welt, laufen durch den Lockdown 30% weniger Güterladungen aus, was Lieferengpässe verschärfen könnte.

Die russische Invasion der Ukraine löste Preisanstiege und -volatilität bei einer Reihe von Rohstoffen aus. Allen voran stieg der Rohölpreis der Marke Brent von rund 80 USD/Barrel zu Jahresbeginn auf zuletzt rund 100 USD/Barrel. Höhepunkt waren 130 USD Anfang März vor der Freigabe strategischer Ölreserven durch die USA. Der HWWI-Rohstoffpreisindex stieg im März 2022 im Vergleich zum Vormonat um 32%. Hohe Preissteigerungen reflektieren die große Bedeutung Russlands insbesondere auf den Märkten für Energierohstoffe. Die Gaspreise erhöhten sich im März sogar um 60%, trotz des relativ milden Winters. Die OECD berichtet, dass der Weizenpreis seit Jänner 2022 um mehr als 80% zugenommen hat, da Russland und die Ukraine zusammengenommen für rund ein Viertel der globalen Weizenexporte verantwortlich zeichnen.

Dementsprechend revidiert der IWF seine Inflationsprognose für die Industrieländer für heuer um 1,8 Prozentpunkte gegenüber der Jänner-Prognose nach oben auf 5,7%. Für 2023 rechnet er mit einer Inflationsrate von 2,5%. Die steigenden Inflationsraten führten in einigen Ländern, darunter USA und Vereinigtes Königreich, zu einer Straffung ihrer geldpolitischen Ausrichtung über Zinsschritte.

Darüber hinaus ist die wirtschaftliche Erholung einem außerordentlich großem Abwärtsrisiko ausgesetzt, das von einer Eskalation des Krieges und verschärfter Sanktionen westlicher Industrieländer abhängt. Bisher konnte die russische Regierung die Wirkungen der Sanktionen teilweise eingrenzen. Der Währungsumtausch von Einnahmen aus dem Erdgasverkauf und massive Zinserhöhungen konnten die Abwertung des Rubels rückgängig machen. Nun verhandeln

¹ Redaktionsschluss für den gesamten Bericht: 26. April 2022

die Mitgliedsländer der Europäischen Union, ob sie dem Embargo von Erdöl und Erdgas der USA und des Vereinigten Königreiches folgen sollen. Zudem ist das Risiko nicht auszuschließen, dass es im weiteren Verlauf des Jahres erneut zu Mutationen des Coronavirus kommt.

USA: Wachstum weiter robust, verliert aber an Schwung

In den USA hat die Dynamik im ersten Quartal 2022 nachgelassen, da die jüngste Covid-19-Welle und der erhöhte Preisdruck das Geschäftsklima beeinträchtigen. Zuvor, im vierten Quartal 2021, hatte sich das BIP-Wachstum aufgrund einer stärkeren Binnennachfrage, insbesondere anspringender Investitionen, beschleunigt. Dennoch dürfte zuletzt das Wachstum relativ robust geblieben sein. Die Arbeitslosenquote lag im März 2022 auf historisch niedrigem Niveau bei 3,6%, und Engpässe am Arbeitsmarkt erzeugen kräftigen Lohndruck. Allerdings muss diese Entwicklung im Zusammenhang mit der niedrigen Partizipationsquote von nur 61,9% gesehen werden. Private Ausgaben und Investitionen (v.a. im Energiesektor) stützen die Binnennachfrage weiter. Das BIP-Wachstum wird den Projektionen des IWF zufolge 2022 um 3,7% und 2023 um 2,3% zunehmen – in beiden Jahren etwas langsamer als im Jänner erwartet. Unsicherheit über neue Covid-19-Varianten, eine straffere Geldpolitik, der weitere Kriegsverlauf und anhaltend angespannte Beziehungen zu China bergen Abwärtsrisiken.

Die Inflationsentwicklung verzeichnete Rekordwerte. So stieg der Consumer Price Index im März um 8,5%, wobei die Kerninflation eine größere Rolle als Energie- und Nahrungsmittelpreise spielen. Das Federal Open Market Committee, das geldpolitische Entscheidungsgremium der Fed, beschloss im März 2022 eine Erhöhung der Federal Funds Rate um 25 Basispunkte auf 0,25% bis 0,50%. Die straffere Geldpolitik in den USA im Vergleich zum Euroraum lässt sich durch den weiter fortgeschrittenen Konjunkturzyklus erklären: die Inflation stieg in den USA früher, höher und breiter, d.h. nicht nur über Energiepreise; Inflationserwartungen der Konsumenten deuten auf einen stärkeren und länger anhaltenden Preisdruck; die US-Wirtschaft schöpft ihr Potenzial bereits wieder aus; und der Arbeitsmarkt ist angespannt wie seit Jahrzehnten nicht mehr.

China: Verhaltenes Wachstum durch Covid-19, Immobilienentwicklung und Krieg

Nach einem vergleichsweise schwachen vierten Quartal 2021 deuteten Industrieproduktion, Investitionen und Einzelhandelsumsätze auf einen stärkeren Start der chinesischen Wirtschaft im Jahr 2022 hin. Zugleich bremsten erhöhte Haushaltsersparnisse und die anhaltende Konsolidierung des gesamtwirtschaftlich wichtigen Immobiliensektors die Konsumnachfrage. Im März trübten sich die wirtschaftlichen Aussichten weiter ein, als zunehmende Covid-19-Fälle zu einer Ausweitung der Lockdowns im ganzen Land führten, von denen viele Millionen Menschen betroffen waren. Hinzu treten nun die Abkühlung des Exportwachstums durch den Krieg in der Ukraine. Die Regierung legte kürzlich ein BIP-Wachstumsziel von 5,5% für 2022 fest, was weitere Stimulierungsmaßnahmen voraussetzt. Der IWF prognostiziert für heuer jedoch nur ein Wachstum von 4,4% und 5,1% für 2023. Risiken bestehen in Produktionseinbrüchen durch die harte Haltung der Regierung in Bezug auf Covid-19, einer Verschärfung der Immobilienkrise und des Ukraine-Konflikts, unter dem auch die Beziehungen zu den USA weiter leiden könnten.

Bemühte sich die Regierung noch im vergangenen Jahr, die Verschuldung im Immobiliensektor zu kontrollieren und die Kreditvergabe zu dämpfen, hat sie zuletzt die Geldpolitik wieder gelockert, um den Bausektor zu stützen. Die People's Bank of China senkte im Jänner und Februar 2022 im Gefolge der Krise am Immobilienmarkt wichtige Zinssätze sowie die Mindestreserve. Dazu kamen Liquiditätsspritzen über Offenmarktgeschäfte. Im Februar 2022 wurde zudem eine

beträchtliche Abgabensenkungen angekündigt. Im April 2022 veröffentlichte die chinesische Zentralbank zudem eine Liste mit 23 - teils noch zu konkretisierenden - Maßnahmen zur Stimulierung der Wirtschaft. Darin enthalten sind unter anderem Maßnahmen zur Ausweitung der Kreditvergabe für besonders betroffene Sektoren und Haushalte.

CESEE-6: kurzfristig wirken die Inflation und die nachlassende Auslandsnachfrage als Konjunkturbremse; mittelfristig ziehen die Investitionen an

Die Wirtschaft der CESEE-6-Region² – Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, Tschechien und Ungarn – hat sich 2021 mit einem jährlichen BIP-Wachstum von 5,5% wieder gut erholt. Die Wachstumsimpulse kamen von den florierenden Exporten und zunehmend auch von den Unternehmensinvestitionen sowie zuletzt auch vom privaten Konsum. Auch die Arbeitsmärkte der CESEE-Region profitierten von der dynamischen Entwicklung, sodass die Arbeitslosenrate auf das historisch niedrige Niveau von 2019 zurückging. Allerdings nahm das Konjunkturrisiko mit weiteren COVID-19-Infektionswellen und anhaltenden Engpässen in den internationalen Wertschöpfungs- und Lieferketten gegen Jahresende 2021 letztlich wieder zu. Zugleich zog die Inflation immer stärker an und erreichte mit 10% im März 2022 einen neuen Höchststand. Preistreibend wirkten dabei sowohl internationale als auch binnenwirtschaftliche Faktoren. Zum einen stiegen die Energie- und Rohstoffpreise spürbar an. Zum anderen waren Nachholeffekte bei Konsumausgaben zu verzeichnen, während sich die Preise in stark von Lockdowns betroffenen Sektoren normalisierten. Hinzu kamen Anpassungen bei regulierten Preisen sowie Reibungsverluste beim Wiederhochfahren nach den Lockdowns (etwa aufgrund von kurzfristig fehlendem Personal oder Lieferengpässen). Die binnenwirtschaftlichen Effekte auf die Kerninflation fielen vor allem ab dem Jahreswechsel 2021/2022 immer stärker ins Gewicht, wobei im Jänner und Februar 2022 der wachsende Anteil der Energiekomponente durch staatliche Stützungsmaßnahmen teilweise noch abgefedert wurde. Damit sollte der Preisauftrieb bei den Ausgaben für Haushaltsenergie (und teilweise auch für Treibstoffe) gebremst werden.

Im CESEE-6-Raum reagierten die Länder, die ein Inflationsziel verfolgen, auf die anziehende Inflation mit deutlichen Zinserhöhungen, vollzogen also einen Kurswechsel gegenüber der 2020 pandemiebedingt angesagten geldpolitische Lockerung. Mit dem Beginn des Kriegs in der Ukraine war davon auszugehen, dass der starke Preisdruck deutlich länger als zunächst absehbar anhalten wird, was weitere Leitzinsanhebungen nach sich gezogen hat. Damit stehen die Leitzinsen nunmehr bei 3% in Rumänien (ein Anstieg um 125 Basispunkte gegenüber Anfang 2022), bei 4,4% in Ungarn (kumuliert +200 Basispunkte), bei 4,5% in Polen (kumuliert +275 Basispunkte) und bei 5% in Tschechien (kumuliert +125 Basispunkte).

Angesichts des Kriegs in der Ukraine und des Inflationsanstiegs seit Anfang 2022 wurde die OeNB CESEE-6 BIP-Prognose für 2022 um 1,3 Prozentpunkte auf eine Wachstumsrate von 3,2% nach unten revidiert. Für 2023 und 2024 werden nunmehr Zuwachsraten von 3,7% und 3,8% prognostiziert. Dabei dürften 2022 mit Ausnahme der Bruttoanlageinvestitionen alle BIP-Komponenten schwächer zum Wachstum beitragen. So wird vor allem nur noch mit halb so starkem Exportwachstum wie zuletzt gerechnet. Angesichts des deutlich schwächeren Importwachstums wird der negative Beitrag der Nettoexporte zur BIP-Entwicklung kleiner werden. Der Wachstumsbeitrag des privaten Konsums dürfte über den gesamten

² Für die CESEE-6-Prognose konnten Daten bis zum 21.3.2022 berücksichtigt werden. Die Prognose für die CESEE-6-Region stammt von der OeNB, die Russland-Prognose wurde von der Bank of Finland in Kooperation mit der OeNB erstellt. Die Projektionen beruhen auf der Annahme eines BIP-Wachstums im Euroraum von 2,3% in den Jahren 2022 und 2023 und 1,9% in 2024 und eines durchschnittlichen Ölpreises von USD 100 in 2022 und USD 89 in 2023 (jeweils pro Barrel).

Prognosehorizont hinweg robust bleiben, während der Beitrag der Bruttoanlageinvestitionen mit dem verstärkten Zufluss von EU-Fördermitteln 2023 deutlich anziehen sollte.

Die vorliegende Prognose ist mit einer außergewöhnlich hohen Unsicherheit behaftet, wobei das politische und ökonomische Abwärtsrisiko dominiert. Zum Prognoserisiko zählen der weitere Inflationsverlauf (und diesbezügliche Zweitrundeneffekte einer langanhaltenden Hochinflationsphase), die Entwicklungen in der Ukraine, die Entwicklung der Sanktionen gegen Russland, Lieferunterbrechungen und weitere COVID-19-Infektionswellen. Abgesehen von den geopolitischen Entwicklungen gibt es auch in der Region selbst politische Unsicherheitsfaktoren. Der Streit mit der EU über die EU-Konformität bestimmter nationaler gesetzlicher Bestimmungen Ungarns und Polens bedeutet, dass mit der Auszahlung der EU-Fördermittel nicht unbedingt fix gerechnet werden kann. Ferner ist davon auszugehen, dass das Klimarisiko nicht erst langfristig schlagend wird. Extreme Wetterereignisse wie Überflutungen oder Dürreperioden haben nämlich gezeigt, wie anfällig die Wirtschaft auch in gemäßigteren Klimazonen gegenüber Naturkatastrophen ist.

Der Angriff auf die Ukraine stellt für die russische Wirtschaft eine starke Belastung dar

Russlands Krieg mit der Ukraine hat die russische Wirtschaft stark getroffen. Angesichts der unsicheren Situation in Russland, der verstärkten Wirtschafts- und Handelssanktionen der westlichen Welt gegen Russland und der russischen Gegenmaßnahmen ist davon auszugehen, dass das russische BIP 2022 um etwa 10 % schrumpfen wird und danach auf dem vor einem Jahrzehnt (d. h., vor der Annexion der Krim und den daraufhin verhängten Russland-Sanktionen) verzeichneten Niveau verharren dürfte. Die höheren Inflationswerte werden den Haushaltskonsum drücken, und auch die Anlageinvestitionen werden in Mitleidenschaft gezogen werden. Die Inflation könnte in Russland im Jahr 2022 auf Werte im Bereich von 20 % oder mehr hinaufklettern. Unternehmensseitig dürften sich die Probleme wie in früheren Rezessionen eher in Form von Realeinkommensverlusten niederschlagen als in Form von Jobverlusten. Trotzdem ist mit einem Anstieg der Arbeitslosigkeit zu rechnen. Die Anlageinvestitionen dürften auf Werte zurückfallen, die zuletzt vor eineinhalb Jahrzehnten verzeichnet wurden. In der Privatwirtschaft müssen ausländische und inländische Firmen gleichermaßen unter außerordentlich instabilen Bedingungen mit ungewissen Aussichten agieren.

Russlands Importe dürften sich halbieren und auf ein Niveau zurückgehen, das an die Mitte der 2000er-Jahre erinnert. Das russische Exportvolumen wird schrumpfen, da insbesondere die EU-Staaten ihre Energieimporte aus Russland drosseln. Während Russland wahrscheinlich einen nennenswerten Teil der Ölexporte auf andere Märkte umleiten kann, sind vor allem die Gasexporte weitgehend pipelinegebunden.

Der Rubel-Wechselkurs dürfte im Rahmen des Prognosehorizonts auf dem derzeitigen Niveau bleiben. Die Zentralbank kann den Wechselkurs nicht durch Rubelankäufe auf den Devisenmärkten stützen, weil die EU und die USA Transaktionen mit der russischen Zentralbank untersagt haben. Die Auslandszahlungen werden aber trotzdem gedeckt sein, weil Firmen neuerdings 80 % ihrer in Fremdwährung denominierten Exporterlöse in Rubel konvertieren müssen und die Importe stark nachgegeben haben. Hohe Exportpreise und schrumpfende Importe werden den russischen Leistungsbilanzüberschuss (2021 bereits knapp 7 % des BIP) weiter in die Höhe treiben.

Das Prognoserisiko ist überaus hoch und fällt in erster Linie in den Bereich der Abwärtsrisiken. Die Weltwirtschaft und auch die Ölpreise könnten sich anders als prognostiziert entwickeln. Der Krieg, den Russland begonnen hat, könnte eine unerwartete Wendung nehmen. Die internationalen Wirtschafts- und Handelssanktionen gegen Russland sowie die Gegensanktionen Russlands könnten eskalieren und die russischen Exporte und Importe noch stärker in Mitleidenschaft ziehen. Der Effekt der Liefer- und Logistikschwierigkeiten auf die Produktion in Russland und auf die russischen Importe könnte überraschen stark ausfallen. Die Inflation könnte in Russland stärker als erwartet anziehen und länger als erwartet hoch bleiben, was vor allem die private Kaufkraft weiter schwächen würde. Schließlich könnten die privatwirtschaftlichen Anlageinvestitionen stark zurückgehen, wenn etwa große Firmen ihren Aufträgen nicht mehr nachkommen können.

Euroraum

Vom Ukraine-Krieg besonders stark betroffen

Das Wachstum des realen BIP ging im Euroraum im vierten Quartal 2021 auf 0,3% zurück, nach dem es in den beiden Vorquartalen über 2% (jeweils im Quartalsabstand) erreicht hatte. Hauptverantwortlich für den Wachstumseinbruch waren erneute Eindämmungsmaßnahmen gegen COVID-19, die Konsum und Nettoexporte vor allem im Gastronomie- und Tourismussektor schrumpfen ließen. Bruttoanlageinvestitionen, Staatskonsum und Lageraufbau wirkten hingegen positiv. Auf ein ähnlich niedriges Wachstum im ersten Quartal 2022 deuten leicht rückläufige Vorlaufindikatoren wie der PMI Composite Output Index der Einkaufsmanager im März 2022. Der Krieg in der Ukraine sowie die Sanktionen gegen Russland haben auf den Euroraum hauptsächlich durch steigende Energiepreise und befürchtete Energieengpässe wirtschaftliche Auswirkungen. Kontraktiv wirken auch erneute Unterbrechungen von Lieferketten, geringere Exporte sowie die allgemeine Verunsicherung bei Konsum und Industrie. Der Economic Sentiment Indikator verstärkte im März 2022 seinen Abwärtstrend, u.a. wegen vermehrter Sorgen der KonsumentInnen über Inflationsentwicklung und zukünftiger Arbeitslosigkeit. Die Europäische Wirtschaft ist durch direkte Finanz- und Handelsverbindungen mit Russland und der Ukraine wirtschaftlich deutlich exponierter als etwa die USA. Zusätzlich unterbrechen der Krieg und die Sanktionen Wertschöpfungsketten, treiben die Preise von Rohstoffen, Energie und Nahrungsmitteln, bzw. gefährden darüber hinaus die Versorgungssicherheit mit diesen Gütern.

Der IWF revidiert seine Prognose für den Euroraum um 1,2 Prozentpunkte gegenüber der Jänner-Prognose nach unten. Trotz der starken BIP-Abwärtsrevisionen erwartet der IWF weiterhin ein vergleichsweise kräftiges Jahreswachstum für 2022 von 2,8% und für 2023 von 2,3%. Grund ist der hohe statistische Überhang aus dem Jahr 2021 sowie die Dynamik im ersten Quartal 2022. Mehr als die Hälfte der Jahreswachstumsrate 2022 wird daher durch die Zeit vor der russischen Invasion bestimmt. Das insgesamt dennoch starke Wachstum belebt den Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote lag zuletzt mit 6,8% sogar deutlich unter dem Wert vor Ausbruch der Pandemie. Knappheit an qualifizierten Arbeitskräften wird zunehmend als limitierender Faktor der Produktion wahrgenommen. Gründe dafür sind sowohl der relative stärkere Nachfrageüberhang im Industriesektor verglichen mit dem Dienstleistungssektor als auch der längerfristige Technologiewandel, der durch die Pandemie ausgelöst wurde.

Allerdings ist die Prognoseunsicherheit sehr hoch. Je rezenter die Prognose, desto größer fällt der geschätzte negative BIP-Effekt aus. Hinzu kommen mehrheitlich abwärts gerichtete Prognoserisiken, die von ausgeweiteten Sanktionen gegen Russland, Rohstofflieferstopps aus Russland und geringerem Wachstum Chinas aufgrund der Null-COVID-Strategie bis hin zu unsicherheitsbedingter höherer Sparneigung im Euroraum reichen.

Energiepreise treiben Inflationsrate auf 7,5% im März 2022

Die jährliche HVPI-Inflationsrate des Euroraums kletterte im März 2022 auf 7,4%, was hauptsächlich auf die stark steigenden Energiepreise (+44,7% im März) zurückzuführen war. Mittlerweile werden rund zwei Drittel der aktuellen Inflationsrate durch die Energiekomponente bestimmt. Doch auch die Lebensmittelpreise nahmen mit 5% im März stärker als erwartet zu. Dementsprechend ist die Entwicklung der Kerninflationsrate (ohne Energie und Lebensmittel) vergleichsweise flacher. Doch auch sie kletterte im März 2022 auf 3%, da die Dienstleistungspreise um 2,7% und jene der nicht-energetischen Industriegüter um 3,4% zunahmen. Maße der zugrundeliegenden Inflation, bei denen volatile Komponenten auf unterschiedliche Weise herausgerechnet werden, zeigen, dass der allgemeine Preisdruck zugenommen hat.

Die jüngsten Inflationsprognosen für den Euroraum erwarten für heuer Jahresinflationen von über 5%. Der IWF korrigierte seine Prognose für 2022 um 2,2 Prozentpunkte gegenüber der Jänner-Prognose nach oben. Gemäß OECD wird der Krieg in der Ukraine allein die Inflation im Euroraum um rund 2 Prozentpunkte nach oben treiben. Mit der höchsten Jahresinflationen für 2022 rechnet derzeit der EZB Survey of Professional Forecasts in der Höhe von 6%. Obwohl alle Prognosen von einem abnehmenden Preisdruck im kommenden Jahr ausgehen, erwarten jüngere Schätzungen, dass die Inflationsrate auch 2023 leicht über dem Preisstabilitätsziel der EZB liegen wird. Die Risiken der Inflationsprognosen sind zudem überwiegend nach oben gerichtet. Die langfristigen Inflationserwartungen für den Euroraum stiegen zuletzt deutlich; jene von Prognoseinstituten liegen in der Nähe von 2%. Aus Finanzmarktindikatoren abgeleitete Erwartungen hingegen übertreffen mittlerweile die 2%-Marke deutlich. Nach einer deutlichen Abwertung gegenüber den Handelspartnern im letzten Jahr, verlor der Euro seit Jahresbeginn 2022 knapp 1%. Darin spiegelt sich eine Abwertung gegenüber dem USD, CNY sowie dem CHF wider.

Angesichts der deutlich gestiegenen Inflation sowie der Aufwärtsrevisionen der Inflationsprognosen wird die expansive Geldpolitik schrittweise zurückgefahren

Im März 2022 endeten die Nettoankäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (PEPP). Zwischen März 2020 und dem Auslaufen des Programms wurden Wertpapiere im Ausmaß von 1.718 Mrd EUR erworben. Dieses Portfolio wird vorerst aufrechterhalten: Die Tilgungsbeträge der PEPP-Wertpapiere werden mindestens bis Ende 2024 bei Fälligkeit wieder angelegt. Die Wiederanlagen im Rahmen des PEPP können jederzeit flexibel über den Zeitverlauf, die Anlageklassen und die Länder hinweg angepasst werden, wenn es im Zusammenhang mit der Pandemie zu einer neuerlichen Marktfragmentierung kommt. Das zukünftige Auslaufen des PEPP-Portfolios (nach 2024) wird in jedem Fall so gesteuert, dass eine Beeinträchtigung des geldpolitischen Kurses vermieden wird.

Die Nettoankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) werden sich im April auf 40 Mrd EUR, im Mai auf 30 Mrd EUR, im Juni auf 20 Mrd EUR belaufen und voraussichtlich im dritten Quartal 2022 enden. Die Kalibrierung der Nettoankäufe im dritten Quartal wird von den Daten abhängen und von der sich verändernden Beurteilung des Ausblicks durch den EZB-Rat. Sollten die Nettoankäufe tatsächlich nach Juni 2022 eingestellt werden, so würde das APP-Portfolio voraussichtlich eine Größenordnung von rund 3.270 Mrd EUR erreichen.

Derzeit befinden sich der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,50%. Nach dem Ende der APP-Nettoankäufe wird voraussichtlich die erste Anhebung der EZB-Leitzinsen erfolgen. Die Entwicklung der EZB-Leitzinsen wird sich auch weiterhin nach der Forward Guidance des EZB-Rats und seiner strategischen Verpflichtung, die Inflation auf mittlere Sicht bei 2% zu stabilisieren, richten.

Schließlich beabsichtigt der EZB-Rat, die Tilgungsbeträge der APP-Wertpapiere für längere Zeit nach der ersten Leitzinsanhebung vollumfänglich bei Fälligkeit wieder zu reinvestieren, um auch das APP-Portfolio vorerst aufrecht zu erhalten.

Derzeit ist die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum von vielen externen Einflüssen – wie Russlands Aggression gegen die Ukraine und dem weiteren Verlauf des Konflikts, von der damit im Zusammenhang stehenden Entwicklung vieler Rohstoffpreise, von den Auswirkungen der verhängten Sanktionen sowie von etwaigen weiteren Maßnahmen – abhängig. Die Geldpolitik ist folglich mit einer Wirtschafts- und Inflationsentwicklung konfrontiert, die von besonders hoher Unsicherheit geprägt ist. Dementsprechend geht der EZB-Rat besonnen vor und wird bei der Durchführung der Geldpolitik Optionalität, Gradualismus und Flexibilität walten lassen.

Österreich

HVPI-Inflation steigt zu Jahresbeginn 2022 weiter an

Zu Jahresbeginn 2022 setzte die HVPI-Inflationsrate ihren 2021 begonnenen Anstieg weiter fort und erreichte im März 2022 mit 6,7 % den höchsten Wert seit Bestehen der Währungsunion. Ausschlaggebend für die markante Inflationsdynamik waren zum einen die Energiepreise, die sich sowohl aufgrund der Rohölnotierungen als auch aufgrund der dynamischen Preisentwicklung auf den Großhandelsmärkten für Gas und Elektrizität noch kräftiger erhöhten als zuvor. Zum anderen legten seit Jahresende 2021 insbesondere die Preise für langlebige Konsumgüter (wie z. B. Fahrzeuge, Einrichtungsgegenstände oder Haushaltsgeräte) deutlich zu. Angebotsverknappungen bei gleichzeitig starker Nachfrage führten zu einer stärkeren Übertragung der steigenden Erzeugerpreise auf die Endverbraucher. Der Krieg in der Ukraine spiegelte sich in der Inflationsrate für März 2022 bereits wider, dürfte jedoch für die Inflationsentwicklung im Februar 2022 noch keine Rolle gespielt haben, da die Preiserhebung zu Beginn des Krieges größtenteils abgeschlossen war.

Inflationsprognose: Rohöl, Gas und Elektrizität treiben die HVPI-Inflationsrate im Jahr 2022 auf 5,6 %

Laut aktueller Inflationsprognose der OeNB vom März 2022 wird die HVPI-Inflationsrate in Österreich im Jahr 2022 auf 5,6 % ansteigen, gefolgt von Rückgängen auf 2,9 % im Jahr 2023 bzw. 2,2 % im Jahr 2024. Gegenüber der Prognose vom Dezember 2021 wurde die

Inflationsprognose für den gesamten Prognosehorizont – insbesondere für 2022 – vor allem aufgrund höherer Terminnotierungen für Rohöl, Gas und Elektrizität nach oben revidiert. Die militärische Auseinandersetzung in der Ukraine trägt dazu bei, dass die HVPI-Inflationsrate auch in den nächsten Monaten hoch bleiben wird.

Der Höhepunkt der Inflationsentwicklung wird für April mit 7,2 % erwartet. Unter der Voraussetzung, dass es zu keinen Liefereinschränkungen bei Energieträgern kommt, sollte im zweiten Halbjahr 2022 eine Entspannung bei der Preisentwicklung von Energieprodukten einsetzen. Auch bei Agrarrohstoffen ist aufgrund des Konfliktes in der Ukraine mit einer Angebotsverknappung zu rechnen. Zudem verteuern die Energiepreise die Produktionskosten, weshalb die Inflationsrate für Nahrungsmittel in diesem Jahr sogar noch weiter ansteigen dürfte. In den Jahren 2023 und 2024 führen sinkende Energierohstoffpreise, Basiseffekte und das Auflösen der angebotsseitigen Verknappungen zu einem Rückgang der HVPI-Inflationsrate.

Seitwärtsbewegung der Wirtschaftsleistung in Folge des Ukrainekriegs

In den sechs Kalenderwochen 8 bis 13/2022 (21. Februar bis 3. April 2022) lag das reale BIP durchschnittlich 0,7% über den Werten der entsprechenden Vorkrisenwochen und damit in etwa auf dem Niveau seit dem Ende des vierten Lockdowns. Der leichte konjunkturelle Aufwärtstrend seit Jahresbeginn wurde durch den Ukrainekrieg gestoppt und ging in eine Seitwärtsbewegung über. Anzeichen für einen Rückgang der Wirtschaftsleistung, insbesondere für einen Rückgang der Produktion im Industriesektor, gibt es bis Anfang April aber noch nicht.

Einem kräftigeren Wirtschaftswachstum wirkten insbesondere die in Folge des Ukrainekriegs nochmals stark gestiegenen Energie- und Rohstoffpreise entgegen, die die real verfügbaren Haushaltseinkommen belasten. Daten von Zahlungsdienstleistern und zur Bargeldnutzung signalisieren zwar im Vorkrisenvergleich einen nominellen Anstieg der Konsumausgaben, der sich jedoch real in ein – wenn auch geringfügiges – Minus dreht. Neben dem realen Konsum sind auch die Ausgaben ausländischer Gäste im Beobachtungszeitraum weiterhin unter dem Vorkrisenniveau gelegen. Die exportorientierte heimische Industrie hat hingegen das Vorkrisenniveau schon deutlich überschritten. In den vergangenen Wochen signalisieren die Daten zur LKW-Fahrleistung und zum Stromverbrauch jedoch keine Fortsetzung des Wachstumstrends, sondern eine Stagnation auf hohem Niveau. Hohe Energiepreise aber auch Schwierigkeiten in den Lieferketten, die durch den Ukrainekrieg weiter verschärft wurden, bremsen die Industrie. Ein Rückgang der Industrieproduktion lässt sich anhand der verfügbaren Daten jedoch (noch) nicht erkennen.

Rohstoffpreisentwicklung treibt nominelles Exportwachstum im ersten Quartal 2022

Laut aktueller Veröffentlichung von Statistik Austria lagen die österreichischen Güterexporte im Jänner 2022 nominell um 21,3 % über dem Wert des Vorjahresmonats. Damit war das Wachstum etwas höher als im Rahmen des letzten OeNB-Exportindikators erwartet wurde (+18,0%). Das nominelle Exportwachstum wurde stark von den Gütergruppen Brennstoffe und Energie (+109%), bearbeitete Waren (+30 %), chemische Erzeugnisse (+28 %) und Rohstoffe (+26 %) getrieben. In diesen Gütergruppen machen sich die starken Preisanstiege bei Rohstoffen am stärksten bemerkbar. Diese Preisanstiege zeigen sich auch deutlich im seit Jahresmitte 2021 zu beobachtenden Auseinanderklaffen der nominellen Güterexporte und der LKW-Fahrleistung.

Gemäß den aktuellen Ergebnissen des auf LKW-Fahrleistungsdaten basierenden OeNB-Exportindikators dürfte in den Monaten Februar und März 2022 der Höhepunkt der Exportkonjunktur erreicht worden sein. Die Vorlaufindikatoren bewegen sich seitwärts. In den Märzwerten – die nach dem Kriegsbeginn am 24. Februar 2022 erhoben wurden – ist noch kein Rückgang in der Exporteinschätzung zu beobachten. Dies dürfte auf die geringe direkte Exponiertheit der österreichischen Exporteure gegenüber Russland und der Ukraine zurückzuführen sein. Russlands Anteil an den gesamten österreichischen Güterexporten betrug 2021 1,2 %, der Anteil der Ukraine 0,4 %. Im Zuge der allgemein stark gestiegenen Unsicherheit ist in den nächsten Monaten jedoch eine Verschlechterung der Exportaussichten nicht auszuschließen.

Beschäftigung über, Arbeitslosigkeit unter Vorkrisenniveau

Die unselbstständige Beschäftigung lag saisonbereinigt mit 3,91 Millionen Personen im April 2022 bereits deutlich über dem Niveau vor Ausbruch der COVID-19 Pandemie im Februar 2020 (3,83 Millionen), das Wachstum verlangsamte sich jedoch zuletzt. Die Anzahl der registrierten Arbeitslosen lag saisonbereinigt mit 250.000 im März 2022 um 38.000 niedriger als im Februar 2020. Auch die Summe aus registrierten Arbeitslosen und Personen in Schulung (318.000) war im März niedriger als vor Ausbruch der Krise (Februar 2020: 350.000). Die Arbeitslosenquote nach nationaler Definition lag im März 2022 saisonbereinigt bei 6,0% (Februar 2020: 7,0%). Die Anzahl der Kurzarbeitsmeldungen sinkt. Am 21. März 2022 lag sie bei 161.000, Ende Februar 2022 noch bei 187.000.

Die Anzahl der offenen Stellen befindet sich auf einem Allzeithoch, und das Verhältnis zwischen Arbeitslosen und offenen Stellen ist mit 2 sehr niedrig. Detaillierte Daten des Arbeitsmarktservices deuten auf einen zunehmenden regionalen Mismatch hin, vor allem bei Geringqualifizierten im Niedriglohnssektor wie bspw. im Tourismus, Handel und Transport. Weiters besteht ein Mangel an qualifizierten Arbeitskräften bei handwerklichen Berufen, Köchen und in Pflegeberufen.

Internationale Kooperation

Euroliquiditätslinien: Verlängerungen Repo-Linien und Neuvergabe Swap an Nicht-Euroraum Notenbanken

Nachdem einige Euroliquiditätslinien der EZB mit Ende März 2022 ausliefen, wurden per 28. März 2022 die Repo-Verlängerungsansuchen einiger Notenbanken und ein Swap-Neuansuchen beschlossen: Erstmals erfolgte die Vergabe eines Swaps an die polnische Zentralbank in Höhe von 10 Mrd. EUR mit einer Laufzeit bis 15. Jänner 2023. Ebenso verlängerte die EZB die seit 2020 bestehenden Repo Liquiditätslinien mit der ungarischen Notenbank (4 Mrd EUR), sowie den Notenbanken Albaniens (400 Mio EUR), der Republik Nordmazedonien (400 Mio EUR) und San Marinos (100 Mio EUR), jeweils bis 15. Jänner 2023.

Die Verlängerung wurde von der EZB mit der Invasion Russlands in die Ukraine sowie dem Risiko regionaler Übertragungseffekte begründet, welche sich negativ auf die Finanzmärkte des Euroraums auswirken könnten, mit Hinweis auf die volle Berücksichtigung der Einhaltung von EU-Sanktionen gegenüber Russland.

Frühjahrestagung des Internationalen Währungsfonds

Die IWF-Frühjahrestagung fand vom 19. bis 24. April 2022 im hybriden Format statt. Die OeNB war durch Gouverneur Holzmann und Vize-Gouverneur Haber vertreten. Die Frühjahrestagung war stark vom Ukraine-Konflikt und dessen Auswirkungen geprägt. Erstmals konnte im International Monetary and Financial Committee (IMFC) keine Einigung auf ein IMFC Communiqué gefunden werden. Stattdessen wurde am 21. April 2022 ein Statement der IMFC Vorsitzenden veröffentlicht, wobei in der Präambel explizit auf Russlands Krieg gegen die Ukraine sowie die humanitären und wirtschaftlichen Konsequenzen eingegangen wird.

Das aktuelle Abkommen der österreichischen Stimmrechtsgruppe beim IWF läuft nach zehnjähriger Laufzeit per 31. Oktober 2022 aus. Das neue Stimmrechtsgruppenabkommen wird per 1. November 2022 in Kraft treten und bis 31. Oktober 2032 gültig sein. Es wird die 7 Mitgliedstaaten Kosovo, Österreich, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Türkei und Ungarn umfassen (Nennung in alphabetischer Reihenfolge).

Artikel IV Konsultationen des IWF mit Österreich

Die Artikel IV Konsultationen des IWFs mit Österreich werden vom 31. Mai bis 13. Juni 2022 zum thematischen Schwerpunkt „Building Resiliency Amid Uncertainty“ stattfinden. Geplant sind erstmals seit zwei Jahren wieder physische Meetings.

Wie üblich wird das IWF Mission Team Termine mit hochrangigen Vertretern des Finanzministeriums sowie weiterer Bundesministerien, der Finanzmarktaufsicht, der OeNB, mit mehreren Geschäftsbanken sowie Wirtschaftsforschungsinstituten absolvieren. Die abschließende Pressekonferenz ist für den 13. Juni 2022 geplant.

Banken und Finanzmärkte

Österreichische Banken sind dank aufsichtlicher Maßnahmen widerstandsfähiger

Die mikro- und makroprudenziellen Maßnahmen

- zur Stärkung der Kapitalisierung (CET1-Ratio um +8,8 Pp seit Q4/2008 auf 15,7% per Q4/2021),
- zur Reduktion der Fremdwährungskredite in Österreich und CESEE (bspw. wechsellkursbereinigt -82% seit Oktober 2008 in Österreich) und
- zur Nachhaltigkeit der CESEE-Geschäftsmodelle (seit Ende 2011 Liquiditätstransfers an Tochterbanken in CESEE um 67% per Dezember 2021 gesunken; Tochterbanken nunmehr überwiegend lokal refinanziert),

die frühzeitig in der Vergangenheit gesetzt wurden, haben die Anfälligkeiten des österreichischen Bankensystems erfolgreich reduziert und sind immer noch effektiv.

Dadurch konnte der Bankensektor während des bisherigen Pandemieverlaufs eine stabile und zentrale Rolle zur Kreditversorgung der österreichischen Unternehmen und Haushalte gewährleisten. Auch angesichts erneut gestiegener Risiken im Zusammenhang mit dem Krieg zwischen Russland und der Ukraine machen sich die vorausschauenden Maßnahmen bezahlt.

Wachsende Herausforderungen für österreichische Banken

Dank der wirtschaftlichen Erholung, der vielfältigen (zum Teil bereits ausgelaufenen) fiskalischen und geldpolitischen Unterstützungsmaßnahmen zur Abfederung der Pandemieeffekte, sowie des anhaltenden Kreditwachstums verbesserte sich die Gewinnsituation des österreichischen Bankensektors im Jahr 2021 deutlich. Die Kreditrisikovorsorgen, die im Jahr 2020 pandemiebedingt stark erhöht worden waren, sanken im Jahr 2021 um knapp 70% und führten damit im Vorjahresvergleich zu einer Verdopplung des Periodenergebnisses auf 7,2 Mrd EUR. Dadurch wurden sogar die in einem günstigen makrofinanziellen Umfeld erzielten Gewinne der Jahre 2017 bis 2019 leicht übertroffen.

Bei den österreichischen Tochterbanken in CESEE zeigte sich ein ähnliches Bild. Ihr aggregiertes Periodenergebnis (nach Steuern), welches zu mehr als zwei Drittel in EU-CESEE-Ländern erwirtschaftet wird, belief sich im Jahr 2021 auf 3,0 Mrd EUR und stieg damit im Vorjahresvergleich um 54% an. Dies war insbesondere auf den Rückgang der Kreditrisikokosten zurückzuführen. Da die pandemiebedingten und wirtschaftlichen Herausforderungen nach wie vor bestehen, bleibt die Transparenz in den Bankbilanzen, vor allem in Bezug auf die Kreditqualität, von hoher Bedeutung.

Die notleidende Kredite-Quote (NPL-Quote) der österreichischen Banken blieb mit lediglich 1,8% per Dezember 2021 auch im internationalen Vergleich auf niedrigem Niveau stabil. Unterstützungsmaßnahmen sowie der wirtschaftliche Aufschwung und das damit einhergehende Kreditwachstum wirkten hier positiv. Kreditrisikoindikatoren mit Vorlaufeigenschaften, wie bspw. das Ausmaß der gemäß IFRS 9 unter Stufe 2 klassifizierten Kredite sowie Forbearance-Aktivitäten, deuten allerdings auf eine Verschlechterung der Kreditqualität in bestimmten Bereichen hin. So ist etwa auch die Qualität der Kredite mit abgelaufenen Moratorien schlechter als jene ohne.

Seit 2008 hat sich die harte Kernkapitalquote des österreichischen Bankensektors von 6,9% auf 15,7% im Jahr 2021 mehr als verdoppelt. Dieser Prozess wurde u.a. durch die Einführung von

mikro- und makroprudenziellen Kapitalpuffern vorangetrieben, die die jeweilige Risikosituation der einzelnen Banken berücksichtigen.

Im Jahr 2021 sank die CET1-Ratio im Vorjahresvergleich allerdings um 0,36 Prozentpunkte auf 15,7%, was vor allem auf den Anstieg der risikogewichteten Aktiva im Zuge des dynamischen Kreditwachstums sowie auf vermehrt vorgenommene Gewinnausschüttungen zurückzuführen ist.

Auch im europäischen Vergleich fiel das österreichische Bankensystem bei der Kapitalausstattung in den vergangenen Jahren zurück, wenngleich die Leverage Ratio nach wie vor etwas überdurchschnittlich ausfällt.

In Anbetracht dieser Entwicklungen, des zu Jahresbeginn 2022 weiterhin anhaltenden Kreditwachstums in Österreich, der erhöhten Unsicherheiten durch den Krieg in der Ukraine und den damit einhergehenden Risiken für die Realwirtschaft und die Inflation, ist es wesentlich, weiterhin eine auch im internationalen Vergleich adäquate Kapitalisierung des österreichischen Bankensystems sicherzustellen.

Empfehlung zur Begrenzung systemischer Risiken aus der privaten Wohnimmobilienfinanzierung

Die OeNB hat in der Vergangenheit bereits verstärkt auf die Bedeutung der Einhaltung nachhaltiger Kreditvergabestandards in der Immobilienfinanzierung hingewiesen und vor potenziellen negativen Folgen für die Finanzmarktstabilität gewarnt. Die vom Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG) in Auftrag gegebene und von der OeNB durchgeführte umfassende Analyse der Systemrisiken aus der privaten Wohnimmobilienfinanzierung kam zu dem Schluss, dass systemische Risiken steigen und im Krisenfall schwerwiegende negative Auswirkungen auf Finanzmarkt und Realwirtschaft drohen.

Das Wachstum der Immobilienpreise und Immobilienkredite hat sich weiter beschleunigt. Für das Jahr 2021 lag die durchschnittliche Wachstumsrate bei Immobilienkrediten an private Haushalte bei 6,5%, für 2020 bei 5,7% und für 2019 bei 5,1%. Das Marktumfeld in Österreich ist zudem geprägt von einem hohen Wettbewerb, einem hohen Anteil an variabel verzinsten Krediten, der viele Kreditnehmerinnen und Kreditnehmer gegenüber steigenden Zinsen verwundbar macht, sowie hohen Schuldendienst- und Beleihungsquoten in der Neukreditvergabe. Die Entwicklung wichtiger Kennzahlen zu Vergabestandards seit der Veröffentlichung der FMSG-Leitlinie im September 2018 zeigt, dass sich das Risikoprofil in der Neukreditvergabe nicht verbessert hat.

Das FMSG hat bereits in den letzten Sitzungen festgestellt, dass sich die systemischen Risiken aus der Wohnimmobilienfinanzierungen in den letzten beiden Jahren deutlich beschleunigt haben und hat daher basierend auf der Analyse der OeNB eine Empfehlung zum Einsatz von makroprudenziellen Instrumenten nach §23h Bankwesengesetz an die FMA³ beschlossen. Konkret empfiehlt das FMSG, eine maximale Beleihungsquote in Höhe von 90%, eine Schuldendienstquote in Höhe von 40% und eine Laufzeitbeschränkung in Höhe von 35 Jahren zu verordnen. Ein Ausnahmekontingent in Höhe von insgesamt 20% soll ausreichend Flexibilität in der Kreditvergabe gewährleisten. Die Maßnahmen sollen ab 1. Juli 2022 in Kraft treten.

Primäres Ziel dieser kreditnehmerbezogenen Maßnahmen ist die präventive Adressierung von im Aufbau befindlichen systemischen Risiken und damit die Mitigierung von Verlusten aus dem

³ <https://www.fmsg.at/publikationen/risikohinweise-und-empfehlungen/2022/empfehlung-fmsg-2-22.html>

Kreditgeschäft. Zudem schützen diese Maßnahmen Kreditnehmerinnen und Kreditnehmer vor den Konsequenzen einer Überschuldung. Die vorgesehenen Maßnahmen reduzieren die nicht nachhaltigen Aspekte der Immobilienkreditvergabe, wie zu geringe Besicherung, zu hoher Schuldendienst und zu lange Laufzeiten. Auch internationale Institutionen, wie der Europäische Rat für Systemrisiken (ESRB⁴), die Organisation für wirtschaftliche Entwicklung und Zusammenarbeit (OECD⁵) und der Internationale Währungsfonds (IMF⁶) haben den Einsatz dieser Maßnahmen für Österreich angeregt.

Sowohl Unternehmen und Haushalte als auch die Banken selbst profitieren von der hohen Resilienz des österreichischen Bankensektors

Primäres Ziel der makroprudenziellen Aufsicht ist es eine hohe Resilienz des Bankensystems gegenüber etwaigen Schocks über die Zeit zu erreichen. Damit einher geht der Schutz der öffentlichen Finanzen und das Aufrechterhalten einer reibungslosen Finanzintermediation auch in Krisenzeiten. In Österreich hat die konsequente Umsetzung in Form der makroprudenziellen Pufferstrategie dazu beigetragen, dass die Banken kapitalgestärkt und mit Top-Ratings in die Covid-19-Krise gegangen und nun auch besser vor potenziellen negativen Auswirkungen der russischen Invasion der Ukraine gewappnet sind.

Eine gute Kapitalisierung und gute Ratings führen zudem in Folge zu geringen Fremdfinanzierungskosten für Banken und zu stabileren Finanzierungsbedingungen für Haushalte und Unternehmen, was sich auch in den internationalen Umfragen der Europäischen Kommission zeigt. Die Strategie einer hohen Resilienz hat sich als sehr vorteilhaft erwiesen und sollte daher auch zukünftig weiterverfolgt werden.

Die österreichische Pufferstrategie fußt auf einem integrierten Ansatz, der die Komplementaritäten der verschiedenen makroprudenziellen Instrumente gut abbildet und zur wechselseitigen Erhöhung der Effektivität beiträgt.

Entgegen manchen Befürchtungen, dass der Einsatz makroprudenzieller Instrumente die Kreditvergabe negativ beeinflussen könnte, war das Kreditwachstum seit der Einführung der strukturellen Kapitalpuffer im Jahr 2016 hoch. In einem krisenhaften Umfeld könnte dieser Puffer auch einer Verknappung des Kreditangebots entgegenwirken. Die aktuell hohen Kreditwachstumsraten werfen eher die Frage auf, ob das Kreditwachstum angesichts des makrofinanziellen Umfelds als zu hoch einzustufen ist und daher der Aufbau eines entsprechenden antizyklischen Kapitalpuffers angebracht wäre. Vor einer Aktivierung des antizyklischen Kapitalpuffers gilt es jedoch die intendierten Effekte der jüngsten Empfehlung zur Begrenzung systemischer Risiken aus der privaten Wohnimmobilienfinanzierung zu evaluieren.

OeNB und EZB führen erstmalige Klimastresstests durch

Die OeNB hat im Herbst 2021 ihren Klimastresstest für das österreichische Bankensystem veröffentlicht. In der erstmaligen Pilotstudie wurden die Auswirkungen einer höheren Emissionsbepreisung untersucht. In zwei adversen Szenarien mit einem Horizont von fünf Jahren wurden in einem „geordneten Übergang“ ein Preisanstieg von 30 auf 130 Euro pro Tonne CO₂-

⁴https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/220207_ESRB_AT_recommendation.en.pdf?385471ba050cc4008919ce4b336048cb

⁵https://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-surveys-austria-2021_eaf9ec79-en

⁶<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/09/07/Austria-2021-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-Staff-Supplementary-465350>

Äquivalent sowie in einem „disruptiven Übergang“ ein Preisanstieg von 130 auf 260 Euro pro Tonne CO₂-Äquivalent angenommen. Die berechneten Verluste für das österreichische Bankensystem betragen 0,7 sowie 2,7 Prozentpunkte der aggregierten harten Kernkapitalquote in den jeweiligen Szenarien. Die Auswirkungen auf das Bankensystem erscheinen beherrschbar.

Die EZB führt derzeit einen Bottom-up Klimastresstest durch. Hierbei wird die Widerstandsfähigkeit der direkt beaufsichtigten europäischen Großbanken gegenüber Transitionsrisiken und physischer Risiken in mehreren kurz- und langfristigen Szenarien untersucht. In einem Bottom-up Stresstest berechnen die Banken die Ergebnisse basierend auf einer zentralen Methodologie selbst. Die wesentliche Voraussetzung für eine aussagekräftige Berechnung ist, dass Institute ihre Portfolien nach Klimarisiken erfassen und analysieren können. Der Klimastresstest wird von der EZB als „Learning Exercise“ gesehen und bedingt keine direkten Kapitalauswirkungen. Die Ergebnisse fließen jedoch qualitativ in den diesjährigen aufsichtlichen Bewertungsprozess ein und werden im Juli 2022 aggregiert veröffentlicht.

Entwicklungen im baren und unbaren Zahlungsverkehr

Kumulierte Aus- und Einlieferungen von Bargeld durch die OeNB/GSA

Das Jahr 2021 startete aufgrund der Lockdown-Phasen und dem Ausfall der Wintersaison unter dem Niveau der vergangenen zwei Jahre 2020 und 2019. Bei keinen der späteren Lockdown-Phasen („Lockdown Light“, zweiter Lockdown, Ost-Lockdown) kam es jedoch zu erhöhten Bargeldauslieferungen wie vor dem ersten Lockdown.

Nach der vollständigen Öffnung des Handels und der Gastronomie ab Mai 2021 zeigte sich eine größere Dynamik im Bargeldkreislauf. Im November 2021 wurde das Niveau der kumulierten Bargeldeinlieferungen des Vorjahres 2020 schließlich erreicht und gegen Jahresende mit einem Wachstum von 1,6% sogar leicht übertroffen, während die kumulierten Banknotenauslieferungen um 3,3% unter dem Vorjahreswert lagen.

Bargeldeinlieferungen sind ein guter Indikator für den Konsum: Wenn Händler oder Banken Bargeldzahlungen erhalten, werden diese über die Werttransporteure in die OeNB/GSA geliefert. Es ist daher davon auszugehen, dass die Summe an eingeliefertem Bargeld deutlich mit den Konsumausgaben korreliert.

Nachfragespitze nach Ausbruch der Kampfhandlungen in der Ukraine

Zu Beginn des Jahres 2022 zeigt sich eine robuste Nachfrage nach Banknoten im Vergleich zur Vorjahresperiode. Die täglichen Auslieferungen im Jänner und Februar 2022 lagen durchwegs über den Auslieferungen des Vorjahres. Nach Beginn der russischen Invasion in die Ukraine und mit Beginn der Kampfhandlungen am 24. Februar 2022 ergab sich eine massive Nachfragespitze nach Banknoten.

Der Treiber für die hohe Nachfrage waren einerseits eine hohe Euro-Nachfrage in Nichteuroländern (Polen, Ungarn, Tschechien, Rumänien, Moldawien). Diese Länder haben keine eigene Versorgung mit Euro-Bargeld und wurden von österreichischen Kommerzbanken, die in dieser Region tätig sind, beliefert. Andererseits gab es aber auch einen Anstieg der Bargeldabhebungen im Inland. Nach Spitzenauslieferungen, die rund um den 9. und 10. März 2022 beinahe 1 Mrd EUR pro Tag erreichten, hat sich die Nachfrage ab der 2. Märzhälfte wieder sukzessive beruhigt.

Die Nachfragespitze aufgrund des Krieges in der Ukraine hat erneut gezeigt, dass Bargeld der Bevölkerung insbesondere in Krisensituationen ein Sicherheitsgefühl vermittelt und sehr geschätzt wird.

Digitaler Euro - Projektstand

Der digitale Euro soll die vielfältige europäische Zahlungsmittellandschaft erhalten und zusätzlich zu Bargeld zur Verfügung stehen. Das Eurosystem untersucht in der zweijährigen Analysephase, die im Oktober 2021 begonnen hat, vor allem Designfragen, Vergütungs- und Verteilungsmodelle, Anwendungsfälle, Auswirkungen auf den Markt und die Finanzmarktstabilität, das Settlement-Modell sowie notwendige gesetzliche Änderungen. Das Projekt liegt im Zeitplan, erarbeitet wurden bisher Terminologie, Use Cases sowie die grundsätzlichen Designfragen.

Ziele, die bei der Entwicklung und Ausgestaltung eines digitalen Euro zu berücksichtigen sind, sind vor allem die Aufrechterhaltung der uneingeschränkten Nutzbarkeit von Zentralbankgeld in einer zunehmend digitalisierten Welt, die Zusammenarbeit mit dem privaten Sektor, das Erlangen einer europäischen Souveränität im Zahlungsverkehr, die Unterstützung der Digitalisierung der europäischen Wirtschaft sowie die Verbindung der Effizienz eines digitalen Zahlungsmittels mit der Sicherheit von Zentralbankgeld.

Ergebnisse aus der Erhebung von Kundenanforderungen in Bezug auf einen digitalen Euro im Rahmen von Fokusgruppen

Die EZB führte in allen Ländern des Euroraums qualitative Untersuchungen mithilfe von Fokusgruppen durch.

Die wichtigsten Merkmale für die Endnutzer sind eine universelle Akzeptanz aller Händler in physischen und online-Geschäften im gesamten Euroraum, sofortige, kontaktlose und offene Zahlungen von Person zu Person, eine Zahlungslösung aus einer Hand, die es den Nutzern ermöglicht, mehrere Zahlungsarten in einer zu kombinieren, eine einfache, sichere, zuverlässige und schnelle Bedienung durch biometrische Authentifizierung sowie Kosteneffizienz.

Für den Händler von größter Bedeutung sind eine hohe Nachfrage der Kunden, niedrigere Gebühren als im Moment, die Schnelligkeit der Transaktionen zur Verbesserung des Cashflow-Managements und des Einkaufserlebnisses, die gute Integration in das Tagesgeschäft und in bestehende Zahlungs- und Buchhaltungssysteme sowie eine hohe Sicherheit bei der Zahlung.

Für die Händler würde eine Qualifikation als gesetzliches Zahlungsmittel in Ordnung gehen.

Damit der digitale Euro zur finanziellen Inklusion beitragen kann, wären vor allem bargeldähnliche Funktionen, eine niedrige technologische Einstiegshürde, Datenschutz, umfassender Schutz bei Verlust und Diebstahl, eine kostenlose bzw. kostengünstige Nutzung ohne Wartungskosten sowie ein gut funktionierendes Kundensupportsystem von Bedeutung.