



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK

EUROSYSTEM

REDEN DES PRÄSIDENTEN  
HERBERT SCHIMETSCHKE  
UND DES GOUVERNEURS  
DR. KLAUS LIEBSCHER



anlässlich der Generalversammlung  
der Oesterreichischen Nationalbank

am 13. Mai 2004

R E D E N   D E S   P R Ä S I D E N T E N  
H E R B E R T   S C H I M E T S C H E K  
U N D   D E S   G O U V E R N E U R S  
D R .   K L A U S   L I E B S C H E R  
A N L Ä S S L I C H   D E R   G E N E R A L V E R S A M M L U N G  
D E R   Ö E S T E R R E I C H I S C H E N   N A T I O N A L B A N K

A M 13. MAI 2004

# Rede

## des Präsidenten Herbert Schimetschek

### **Schwierige Rahmenbedingungen für die nationalen Zentral- banken des Eurosystems**

Im Euro-Währungsgebiet belebte sich im Jahr 2003 die Konjunktur nach drei Jahren äußerst schwacher Wirtschaftstätigkeit, und die Wirtschaftsakteure gewannen zunehmend an Optimismus. Herr Gouverneur Dr. Liescher wird darauf noch näher eingehen. Ich verweise daher nur auf jene volkswirtschaftlichen Einflussfaktoren, die für die Geschäftsentwicklung bestimmend waren.

Der Rückgang der Zinsen auf ein historisch niedriges Niveau sowie der starke Wertgewinn des Euro gegenüber dem US-Dollar stellten schwierige Rahmenbedingungen für die Geschäftstätigkeit der nationalen Zentralbanken des Eurosystems dar (siehe Grafik 1). In einem Umfeld derart volatiler Finanzmärkte kann der Jahreserfolg einer Zentralbank erheblichen Schwankungen unterliegen.

Wie schwierig dieses Jahr für das Geschäft der nationalen Zentralbanken war, zeigt die Tatsache, dass die Europäische Zentralbank (EZB) den Großteil ihrer Reserven auflösen musste, um ausgeglichen zu bilanzieren. Eine Reihe von nationalen Zentralbanken des Eurosystems – darunter die Deutsche Bundesbank sowie die Notenbanken Belgiens und Finnlands – mussten erneut massive Ertragseinbrüche hinnehmen.

Die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) weist für das Geschäftsjahr 2003 ein positives geschäftliches Ergebnis von 713 Mio EUR vor Steuern aus (siehe Grafik 2). Dieses ist zwar gegenüber dem Geschäftsjahr 2002 um mehr als die Hälfte niedriger, liegt aber nach den Rekordgewinnen der letzten Jahre im langfristigen Durchschnitt.

Diese Ergebnisverschlechterung ist neben den geringeren Zinserträgen aufgrund des gesunkenen Zinsniveaus im Wesentlichen auf den engeren Spielraum zur Realisierung von Fremdwährungsverkäufen und Kursgewinnen zurückzuführen. Außerdem waren aufgrund des Goldabkommens weitere Goldverkäufe nicht mehr möglich, und die Einmaleffekte im Zusammenhang mit der Euro-Bargeldumstellung entfielen. Darüber hinaus haben auch die Beteiligungsergebnisse – wie etwa das der EZB – abgenommen, und auch die Förderung der Nationalstiftung für Forschung, Technologie und Entwicklung (FTE-Nationalstiftung) reduzierte den Ertrag.

Im längerfristigen Vergleich ist für die Ergebnisentwicklung zu berücksichtigen, dass die OeNB ihren Gold- und Fremdwährungsbestand mehr als halbiert hat. Diese Anlagestrategie wurde zum richtigen Zeitpunkt und für die Märkte verträglich umgesetzt und erwies sich insgesamt auch im Vergleich zu den Partnern des Eurosystems als erfolgreich.

Allerdings ist nunmehr der Spielraum für Gold- und Fremdwährungsverkäufe und die Realisierung von Kursgewinnen begrenzt. Dazu kommen die Risiken aus der hohen Volatilität auf den Finanzmärkten. So kann die Absicherung von Zinsänderungs- und Fremdwährungsrisiken beträchtliche Reserven erfordern. In diesem Zusammenhang ist daran zu erinnern, dass allein in den letzten beiden Geschäftsjahren zur Abdeckung von Bewertungsverlusten mehr als 2 Mrd EUR an Neubewertungsreserven notwendig waren. Vor diesem Hintergrund sind daher realistische Gewinnerwartungen in der Zukunft niedriger anzusetzen.

### Jahresabschluss 2003

Bei der Darstellung des Jahresabschlusses 2003 werde ich mich auf die aus wirtschaftlicher Sicht wichtigsten Änderungen in der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung beschränken. Detaillierte Ausführungen sind im Geschäftsbericht enthalten.

Die Bilanzsumme beträgt 29,3 Mrd EUR (2002: 33,7 Mrd EUR).

Im Rahmen der *Aktiva* umfasst der Goldbestand 317t mit einem Marktwert von etwa 3,4 Mrd EUR. Die OeNB hatte bereits bis zum Jahr 2002 den Spielraum des bis 2004 geltenden Übereinkommens zur Goldmarktstabilisierung voll genutzt, sodass im Berichtsjahr weitere Goldverkäufe nicht mehr möglich waren. Ein neues Goldabkommen sieht in den fünf Jahren ab September 2004 Goldverkäufe bis zu 2.500 t vor. Die OeNB ist in dieses Goldabkommen wieder eingebunden.

Im Zusammenhang mit der Goldpolitik darf ich noch darauf hinweisen, dass die OeNB unter Bedachtnahme auf währungspolitische Notwendigkeiten einerseits und unter Berücksichtigung von Ertragsgesichtspunkten andererseits ihren Goldbestand seit dem Beginn der Neunzigerjahre halbiert hat (siehe Grafik 3). Darüber hinaus wurde – auch im Vergleich zu anderen nationalen Zentralbanken – schon früh damit begonnen, die Goldreserven ertragbringend zu nutzen. Der Goldbestand der OeNB wird zu 76% über Termineinlagen und Swapgeschäfte mit Ertrag angelegt.

Im Rahmen der *Passiva* zeigt die Entwicklung der Rücklagen zwei wesentliche Änderungen:

Erstens ist die *Mitwirkung der OeNB bei der Finanzierung der FTE-Nationalstiftung* (siehe Grafik 4) von Bedeutung.

Im Zuge der Umsetzung der Ermächtigung des FTE-Nationalstiftungsgesetzes wurden durch Beschluss der außerordentlichen Generalversammlung vom 11. Dezember 2003 *Rücklagen des Allgemeinen Reservefonds in der Höhe von 955 Mio EUR und der Freien Reserve im Ausmaß von 545 Mio EUR aufgelöst und rückwirkend mit 1. Jänner 2003 dem unter den Rücklagen ausgewiesenen OeNB-eigenen „Fonds zur Förderung der Forschungs- und Lehraufgaben der Wissenschaft“ gewidmet.*

Zweitens waren zur Abdeckung der Risiken der OeNB Rücklagenauflösungen notwendig (siehe Grafik 5).

Zunächst war das *Fremdwährungsrisiko* abzusichern, weil der Kursrückgang gegenüber dem Euro zu markanten Bewertungsverlusten beim Bestand an Fremdwährungen führte. Dementsprechend wurde nach der Inanspruchnahme der *Neubewertungsrücklagen in Höhe von 0,4 Mrd EUR auch die Reserve aus valutarischen Kursdifferenzen mit 0,7 Mrd EUR zur Abdeckung herangezogen*. Darüber hinaus wurde aufgrund von Wertpapierkursverlusten auch die Reserve für ungewisse Auslands- und Wertpapierrisiken mit 14 Mio EUR in Anspruch genommen.

Die Zins- und Wechselkursentwicklung hat auch zu einem deutlichen Ertragseinbruch bei der EZB geführt. Um ausgeglichen zu bilanzieren, griff die EZB im Geschäftsjahr 2003 nicht nur auf ihre Reserven zurück, sondern behielt auch ihren, den nationalen Zentralbanken zustehenden, Seigniorage-Gewinn ein. Die OeNB hat aber den auf sie entfallenden Ertragsentgang von 20 Mio EUR durch die widmungsgemäße Verwendung der Reserve für ungewisse Auslands- und Wertpapierrisiken vollkommen ausgeglichen.

Zur Absicherung der aus der Entwicklung des Goldpreises, der Zinsen und der Fremdwährungskurse resultierenden Risiken ist auf der Grundlage von Risikomodellberechnungen Vorsorge zu treffen. Anmerken darf ich, dass in der Bilanz die Höhe der Rücklagen gegenüber dem Vorjahr nahezu unverändert ist (siehe Grafik 6).

Wie die Entwicklungen der letzten Jahre deutlich zeigen, können ungünstige Rahmenbedingungen rasch dazu führen, dass die nationalen Zentralbanken Reserven in hohem Ausmaß in Anspruch nehmen müssen. Daher muss auch die OeNB in ausreichender Höhe Rücklagen zur Risikoabdeckung halten!

Ich komme nun zur Gewinn- und Verlustrechnung. Folgende wesentliche Änderungen haben sich bei den Erträgen und Aufwendungen ergeben (siehe Grafik 7):

Die Nettoerträge sind mit 0,9 Mrd EUR um 47,3% niedriger als im Vorjahr.

Einer der wichtigsten Erfolgsfaktoren einer Notenbank sind die Zinserträge. Das Nettozinsergebnis hat um 127 Mio EUR oder 21,4% auf 467 Mio EUR abgenommen, was insbesondere auf das gesunkene Zinsniveau zurückzuführen ist (siehe Grafik 8). Darüber hinaus hat auch die Förderung der FTE-Nationalstiftung das Zinsergebnis um 48 Mio EUR verringert.

Eine weitere bedeutende Quelle für den Notenbankgewinn sind die realisierten Kursgewinne aus Gold-, Fremdwährungs- und Wertpapiertransaktionen. Trotz der schwierigen Marktbedingungen konnte ein Nettoergebnis aus diesen Transaktionen von 345 Mio EUR erwirtschaftet werden. Das gegenüber dem Vorjahr um fast 60% niedrigere Ergebnis ist vor allem vor dem Hintergrund zu beurteilen, dass aufgrund des Goldabkommens 1999 Goldverkäufe –

wie zuvor erwähnt – nicht mehr möglich waren und angesichts der hohen Fremdwährungsverkäufe der letzten Jahre und den niedrigen Fremdwährungskursen der Spielraum für die Realisierung von Kursgewinnen begrenzt war. In diesem Zusammenhang weise ich darauf hin, dass seit dem Beginn der Währungsunion die Nettowährungsreserven durch aktives Management bewusst mehr als halbiert wurden (siehe Grafik 9).

Im Zusammenhang mit dem Management der Gold- und Fremdwährungsbestände wurden zur Absicherung der Anlagestrategie auch derivative Finanzinstrumente verstärkt eingesetzt.

Die Erträge aus Beteiligungen haben gegenüber dem Vorjahr um fast 60% auf 101 Mio EUR abgenommen. Der größte Beitrag entfiel dabei auf die Gewinnausschüttung der Münze Österreich AG. Diese Gewinne stammen aber noch aus der Produktion der Erstausrüstung der Euro-Münzen im Geschäftsjahr 2002. Die ebenfalls in den Beteiligungserträgen enthaltene Gewinnausschüttung der EZB hat sich auf 18 Mio EUR mehr als halbiert.

Aus den monetären Einkünften erhält die OeNB für das Jahr 2003 netto 11 Mio EUR.

Die Aufwendungen (siehe Grafik 10) haben gegenüber dem Vorjahr um 36 Mio EUR oder 14% auf 219 Mio EUR abgenommen. Damit hat die OeNB in den letzten zwei Geschäftsjahren die Aufwendungen um fast ein Viertel gesenkt! Zu diesem Rückgang hat im Geschäftsjahr 2003 neben den niedrigeren Aufwendungen für die Anschaffung von Euro-Banknoten auch die Realisierung der Einsparungspotenziale bei den Sachaufwendungen beigetragen. Die Personalaufwendungen konnten trotz der kollektivvertraglichen Gehaltsanpassungen leicht verringert werden.

Der *Personalstand* wurde im Berichtsjahr um 17 auf 947 Mitarbeiterkapazitäten verringert (siehe Grafik 11).

Auf der Basis des bereits erwähnten geschäftlichen Ergebnisses von 713 Mio EUR ergibt sich ein Anteil des Bundes in Höhe von 242 Mio EUR an Körperschaftsteuer sowie 424 Mio EUR als 90-prozentiger Gewinnanteil nach Steuern (siehe Grafik 12). *Der Bund erhält demnach mit 666 Mio EUR 93,4% des Geschäftsergebnisses 2003.* Der Gewinnanteil des Bundes liegt um 53% unter dem des Vorjahres und entspricht dem langfristigen Durchschnitt. Angesichts der schwierigen Rahmenbedingungen ist dieses positive Geschäftsergebnis vor allem vor dem Hintergrund der starken Ertragseinbußen und teilweise auch Verlusten anderer Notenbanken des Eurosystems bemerkenswert. *Insgesamt hat die OeNB in den fünf Jahren seit Beginn der Währungsunion 6,4 Mrd EUR oder jährlich 0,6% des BIP an Gewinnen und Körperschaftsteuer an den Bund abgeführt!* Dazu kamen noch 297 Mio EUR, die der Forschungsförderung aus dem eigenen Gewinnanteil der OeNB zur Verfügung gestellt wurden.

*Der Bilanzgewinn wird mit 47,2 Mio EUR ausgewiesen.* An die Generalversammlung wird der Antrag gestellt, davon 1,2 Mio EUR für die Ausschüttung der 10-prozentigen Höchstdividende auf das Grundkapital von 12 Mio EUR zu verwenden, dem *Jubiläumsfonds zur Förderung der Forschungs- und Lehraufgaben der Wissenschaft* 12,6 Mio EUR zuzuweisen und – auf der Grundlage des zwischen der OeNB und der *Leopold Museum-Privatstiftung* im Jahr 1994 geschlossenen Förderungsvertrages – 4,3 Mio EUR als weiteren Beitrag dieser Stiftung zur Verfügung zu stel-

len. Darüber hinaus soll die *FTE-Nationalstiftung* 26,9 Mio EUR erhalten, als Auffüllung auf die angestrebten 75 Mio EUR an jährlichen Beiträgen der OeNB zu den Stiftungserträgen. Der Rest des Bilanzgewinns von 2,2 Mio EUR soll einer *Gewinnglättungsrücklage* zugeführt werden, die in wirtschaftlich schlechten Jahren zur Ergebnisdarstellung der OeNB herangezogen werden kann.

### **Die OeNB als Unternehmen – Kundenorientierung und Effizienz als wichtige Zielsetzungen**

Die OeNB hatte aufgrund der frühzeitigen und umfassenden Anpassung ihrer Unternehmensstrukturen von Anfang an eine gute Ausgangsposition für die Mitwirkung im Europäischen System der Zentralbanken (ESZB). Aufbauend darauf hat sich die Notenbank seit Beginn der Währungsunion hohe Reputation im Eurosystem erarbeitet und die großen Meilensteine bis zur Einführung des Euro-Bargelds vorbildlich umgesetzt.

In allen Geschäftsfeldern hat die Notenbank im Geschäftsjahr 2003 wichtige Vorhaben vorangetrieben. *Ein besonderer Erfolg war das gemeinsam mit dem Bundesministerium für Finanzen entwickelte Modell der Mitfinanzierung des Mittelbedarfs der FTE-Nationalstiftung durch die OeNB.* Dadurch ist ein *wesentlicher Beitrag zur nachhaltigen Finanzierung der wirtschaftsorientierten Forschungsförderung* gelungen. Ich danke an dieser Stelle auch den Aktionären der OeNB für ihre Unterstützung. Dieses Modell der Forschungsförderung hat auch international große Anerkennung gefunden. Bemerkenswert ist, dass in einigen Ländern des Euroraums nunmehr ähnliche Forschungsförderungsmodelle diskutiert werden.

Darüber hinaus wurden neben der *erfolgreichen Umsetzung unserer Anlagestrategie unter nicht einfachen Rahmenbedingungen* wichtige Arbeiten im Bereich von *Basel II* und der *Zusammenarbeit in der Finanzmarkt-aufsicht* durchgeführt. Weiters wurde die *Zweiganstaltenstruktur nach Regionen neu organisiert* und im Zahlungsverkehr – nicht zuletzt auch im volkswirtschaftlichen Interesse – wurden *bedeutende Projekte zu einer effizienteren Zahlungsverkehrsabwicklung vorangetrieben*.

Insgesamt haben die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sowie die Bankleitung der OeNB ihre vielfältigen Aufgaben, die von der Mitwirkung im ESZB über die Umsetzung der Geldpolitik bis zur Produktion sicherheitstechnisch anspruchsvoller Zahlungsmittel reichen, mit großem Engagement erfüllt. *Die große Wertschätzung und das anhaltend hohe Vertrauen der Bevölkerung in die OeNB als Institution ist Anerkennung für diese Leistungen und eine gute Grundlage für die Fortsetzung der erfolgreichen Arbeit im Eurosystem* (siehe Grafik 13).

Den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der OeNB danke ich für ihre Leistungen, ebenso wie dem Betriebsrat für seine Unterstützung.

Das Jahr 2003 brachte auch für die obersten Entscheidungsorgane der OeNB große Änderungen. Ich darf Frau Direktor Dr. Tumpel-Gugerell und Herrn Präsident a. D. Wala, die noch in der ersten Jahreshälfte 2003 im Direktorium bzw. Präsidium für die OeNB tätig waren, für ihre ausgezeichnete Arbeit herzlich danken. Die neuen Kollegen im Direktorium und im Generalrat haben sich gut in diese Entscheidungsorgane integriert und sich rasch mit den neuen Aufgabenstellungen vertraut gemacht. Ich danke den Mitgliedern des Direktoriums unter der Leitung von Herrn Gouverneur Dr. Liebscher für die hervorragende Bewältigung der Aufgaben in der OeNB und im ESZB.

Den Mitgliedern des Generalrats danke ich dafür, dass sie die wichtigen Weichenstellungen und umfangreichen Projekte mitgetragen haben und die Aufgaben in einem sachlichen Gesprächsklima erfüllt werden konnten.

Ich darf nun Herrn Gouverneur Dr. Liebscher um seine Ausführungen bitten.



# Rede des Gouverneurs

## Dr. Klaus Liebscher

### **Internationale Konjunktur hellt sich ab Mitte 2003 auf; moderate Erholung im Euroraum**

Die *Weltkonjunktur hat im Jahr 2003 das Konjunkturtal durchschritten und zu einem kräftigen Aufschwung angesetzt* (siehe Grafik 14). Das weltweite reale BIP dürfte im abgelaufenen Jahr mit +3,7% deutlich expandiert haben, für heuer wird mit einer weiteren Wachstumsbeschleunigung auf 4½% gerechnet. Die Erholung ist global und hat neben den USA, den Erdöl produzierenden Ländern vor allem auch Asien (einschließlich Japan, insbesondere aber China) und die neuen EU-Mitgliedstaaten erfasst. International expansive fiskal- und geldpolitische Rahmenbedingungen, günstige Finanzierungsbedingungen und eine deutliche Erholung der internationalen Aktienmärkte unterstützen den Aufschwung.

*Im Euroraum und in der EU haben sich seit Mitte 2003 die Zeichen für eine Konjunkturerholung verdichtet.* Eine Erholung der Exporte im dritten und der Investitionen im letzten Quartal 2003 waren Haupttriebfedern des Wachstums. Umfrageindikatoren signalisieren seit Jahresmitte 2003 einen Anstieg des Vertrauens. Die verfügbaren makroökonomischen Prognosen lassen darauf schließen, dass sich die Konjunkturerholung im bisherigen Jahresverlauf, wenn auch moderat, fortgesetzt hat. Jüngste Wirtschaftsdaten stützen die Erwartung, dass sich der vorsichtige Aufschwung fortsetzen und dass er an Kraft gewinnen wird. *Die Voraussetzungen für eine solche Erholung – ein günstiges außenwirtschaftliches Umfeld, vorteilhafte Finanzierungsbedingungen, eine verbesserte Ertragslage der Unternehmen und ein Anstieg des verfügbaren Realeinkommens – sind gegeben.*

Allerdings vermitteln die verfügbaren Konjunkturindikatoren weiterhin ein uneinheitliches Bild. Das US-Zwillingdefizit und die abrupten und starken Wechselkursschwankungen (siehe Grafik 15) zeugen von internationalen makroökonomischen Ungleichgewichten und können die Nachhaltigkeit des weltweiten Aufschwungs mittelfristig beeinträchtigen. Die zuletzt stark gestiegenen Rohstoff- und Erdölpreise könnten den Output dämpfen und ein Aufwärtsrisiko für die Preise darstellen. Die größten europäischen Volkswirtschaften sind weiterhin in einer schwachen wirtschaftlichen Verfassung. Die Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Finanzpolitik und den Strukturereformen in einigen Euro-Ländern scheinen einer stärkeren Erholung des Verbrauchervertrauens entgegenzuwirken zu haben. *Ein anhaltendes Bekenntnis zu und mehr Klarheit über Inhalt und zeitlichen Ablauf dieser grundlegenden Reformen sowie ein besseres Verständnis ihrer Notwendigkeit und ihres Nutzens für alle Bürger würde dazu beitragen, diese Unsicherheit zu beseitigen und die damit verbundenen Risiken für die Konjunktur im Euro-Währungsgebiet zu mindern.*

### **Glaubwürdige Geldpolitik des Eurosystems sichert Preisstabilität und Kaufkraft**

Das Eurosystem hat die Leitzinsen im Jahr 2003 in zwei Schritten gesenkt (siehe Grafik 16). Der Mindestbietssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte liegt seitdem bei 2% und damit auf einem historisch sehr niedrigen Niveau. In Verbindung mit niedrigen Risikoprämien und deutlich erholteten Aktienkursen sind die *Finanzierungsbedingungen im Euroraum sehr günstig.*



Im Frühjahr 2003 hat der EZB-Rat seine *geldpolitische Strategie bestätigt*; einige Aspekte wurden im Lichte der bisherigen Erfahrungen angepasst (siehe Grafik 17). So wurde präzisiert, dass Preisstabilität als ein mittelfristiger Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) unter, aber nahe 2% im Durchschnitt des Euroraums verstanden wird. Die beiden Säulen der geldpolitischen Analyse wurden inhaltlich verfeinert. Die wirtschaftliche Analyse untersucht die Preisentwicklung in der kürzeren Frist, wobei die Rolle verschiedener Prognoseinstrumente stärker hervorgehoben wurde. Die monetäre Analyse signalisiert vor allem über längere Zeithorizonte mögliche Inflationsgefahren. Die beiden Säulen ergänzen einander und erlauben eine wechselseitige Plausibilitätsüberprüfung.

Die Geldpolitik des Eurosystems hat ihr Ziel, die *HVPI-Inflation des Euroraums mittelfristig unter, aber nahe 2%* zu halten, im Durchschnitt der Jahre 1999 bis 2003 erreicht (siehe Grafik 18). Die verfügbaren Prognosen lassen für die Jahre 2004 und 2005 durchschnittliche Inflationsraten im Euroraum unter 2% erwarten. Niedrige Inflationserwartungen der Wirtschaftsakteure signalisieren die Glaubwürdigkeit des Preisstabilitätsziels auch für die Zukunft. Die Geldpolitik leistet damit ihren besten Beitrag für stabile monetäre und makroökonomische Bedingungen, für Vertrauen sowie für nachhaltiges Wachstum.

### **Europa braucht gesunde Staatshaushalte**

*Vertrauen und geeignete Anreize für eine dynamische Wirtschaftsentwicklung müssen jedoch vor allem auch von anderen Bereichen der Wirtschaftspolitik generiert werden.* Im Bereich der Fiskal-

politik besteht *zunehmender Grund zur Sorge*. Im Jahr 2003 haben mehrere Länder des Euroraums die Vereinbarungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts verfehlt (siehe Grafik 19). Nach den letzten Kommissionsprognosen wird nicht davon ausgegangen, dass sich die durchschnittliche Haushaltsposition des Eurogebiets im laufenden oder kommenden Jahr deutlich bessert. Eine wachsende Zahl von Ländern dürfte erhebliche Ungleichgewichte aufweisen, während die Bemühungen um eine Konsolidierung der Staatsfinanzen hinter den Zusagen zurückbleiben dürften. *Es ist wichtig, dass alle betroffenen Länder glaubhafte Konsolidierungsmaßnahmen im Rahmen einer umfassenden Reformstrategie treffen.* Dies würde den in Gang gekommenen Konjunkturaufschwung unterstützen, indem das Vertrauen in gesunde öffentliche Finanzen gestärkt und die Aussichten für das künftige Wirtschaftswachstum verbessert werden.

### **Die Lissabon-Strategie sollte in den einzelnen Mitgliedstaaten zügig umgesetzt werden**

Eine der dringendsten wirtschaftspolitischen Herausforderungen Europas ist die *Förderung des langfristigen Wirtschaftswachstums und der Beschäftigung*. Die im Jahr 2000 vereinbarte Lissabon-Strategie der EU umfasst ein probates strukturpolitisches Maßnahmenbündel (siehe Grafik 20). Seit dem Jahr 2000 wurden in einer Reihe von EU-Mitgliedstaaten auch beachtliche Fortschritte erzielt. Man denke nur an die Öffnung der Elektrizitäts- und Gasmärkte, den Aktionsplan Finanzdienstleistungen, die Ausweitung der Befugnisse unabhängiger Wettbewerbsbehörden oder Pensions- und Arbeitsmarktreformen in einer Reihe von Mitgliedstaaten.

Dennoch, das Reformtempo ist insgesamt unbefriedigend. Die Glaubwürdigkeit des Reformprozesses in Experten- und Marktkreisen ist verbesserungsbedürftig. Den Bevölkerungen müssen die günstigen Auswirkungen der langfristig wirkenden Reformen, nämlich höheres Wachstum und mehr Arbeitsplätze, überzeugend vermittelt werden. In der Folge sollten positive Vertrauenseffekte, die von Strukturreformen grundsätzlich zu erwarten wären, eher eintreten.

Der Europäische Rat in Brüssel am 25. und 26. März 2004 hat daher richtigerweise zwei *Initiativen zur Beschleunigung des Reformfortschritts* gesetzt. Erstens wurde betont, dass es nun darum gehe, auf Ebene der Mitgliedstaaten die vereinbarten Reformen zügig umzusetzen. Zweitens sollen in den Mitgliedstaaten im Rahmen von Reformpartnerschaften die Sozialpartner, die Zivilgesellschaft und die Behörden aktiv involviert werden, um eine bessere Reformakzeptanz zu erreichen.

### **Österreichs Wirtschaftswachstum über dem Euroraum-Durchschnitt**

Österreich als kleine, offene Volkswirtschaft ist von der internationalen Wirtschaftsentwicklung stark beeinflusst. Die schwache Wirtschaftslage im Euroraum, insbesondere in Deutschland und Italien, hat Österreichs Wirtschaft direkt getroffen. Dennoch lag Österreichs reales BIP-Wachstum – unterstützt durch die Konjunktur- und Standortpakete der Bundesregierung und begünstigt durch die EU-Erweiterung – im Jahr 2003 merklich über jenem seiner Haupthandelspartner und des Euroraums.

Der OeNB-Konjunkturindikator vom April 2004 lässt Quartalswach-

tumsraten von jeweils 0,4% im ersten und zweiten Quartal 2004 erwarten (im Vergleich zum Vorjahresquartal entspricht dies 0,6% bzw. 1,0%) (siehe Grafik 21). Wir bleiben damit – trotz der Euro-Aufwertung – *vorsichtig optimistisch für die Wirtschaftsentwicklung im ersten Halbjahr*. Maßgeblich für diese positive Einschätzung sind die verbesserten Aussichten für die Weltwirtschaft und für Österreichs zentral- und osteuropäische Nachbarländer, die niedrige Inflationsrate und die historisch günstigen Finanzierungsbedingungen, die Erholung der Kreditvergabe und der hohe Bedarf an Ersatzinvestitionen sowie die bereits erwähnten konjunkturbelebenden Maßnahmen der österreichischen Bundesregierung.

Bei der *Preisstabilität* nimmt Österreich einen Spitzenplatz innerhalb des Euroraums ein (siehe Grafik 22). Im Durchschnitt des Jahres 2003 lag die HVPI-Inflationsrate in Österreich bei 1,3%. Für 2004 rechnen wir mit einem leichten Inflationsanstieg, die Erhöhung der Energiesteuer wird vorübergehend 0,2 Prozentpunkte zur Inflation beitragen; der Preisanstieg wird jedoch weiter deutlich unter 2% bleiben.

*Auch bei der Defizit- und Arbeitslosenquote liegt Österreich deutlich besser als der Durchschnitt des Euroraums.*

### **Österreichs Budgetdefizit besser als Euroraum-Durchschnitt; Steuersenkungen sind richtig, sollten aber durch Ausgabeneinsparungen gegenfinanziert werden**

Österreich hat in den letzten Jahren einen *erfolgreichen Budgetkonsolidierungskurs* verfolgt und damit gezeigt, dass eine Verbesserung des strukturellen Haushaltssaldos kein unterdurchschnittliches Wachstum nach

sich ziehen muss (siehe Grafik 23). Die *Steuerentlastung* durch die erste und zweite Etappe der Steuerreform ist angesichts der hohen Staatsquote Österreichs *richtig* und stärkt den Wirtschaftsstandort Österreich.

Allerdings rutscht der Budgetsaldo wegen der mangelnden Bedeckung durch parallele Ausgabeneinsparungen zumindest vorübergehend wieder in ein deutliches Defizit. Das *Ziel eines ausgeglichenen Haushalts darf nicht aus den Augen verloren werden*. Die *Ausgabenseite* des Budgets birgt nach wie vor erhebliche *Einsparungspotenziale*, etwa durch eine Erhöhung der Zielgenauigkeit des Sozial- und Fördersystems. Auch vom Österreich-Konvent ist auf eine effizientere Neuordnung der Kompetenzen und finanziellen Beziehungen zwischen Bund, Ländern und Gemeinden zu hoffen.

**Financial Sector Assessment Program des IWF stellt österreichischem Finanzmarkt sehr gutes Zeugnis aus**

Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat den österreichischen Finanzplatz im Rahmen des Financial Sector Assessment Program (FSAP) im Jahr 2003 einer umfassenden Prüfung unterzogen (siehe Grafik 24). Die Veröffentlichung eines Schlussberichts mit den wesentlichen Ergebnissen ist für den Sommer 2004 geplant.

Die vorläufigen Ergebnisse zeigen, dass die *Übereinstimmung mit den international entwickelten Aufsichtsstandards im Banken-, Versicherungs- und Wertpapierbereich* sowie jenen betreffend die Geldwäsche generell sehr hoch ist. Die Etablierung einer integrierten Aufsicht steht im Einklang mit der internationalen Entwicklung, die *Zusammenarbeit zwi-*

*schen FMA und OeNB funktioniert sehr gut*. Der Bankensektor ist stabil und *schockresistent*, wie auch die seitens der OeNB in Kooperation mit dem IWF durchgeführten Stresstests bestätigt haben. Der Finanzsektor hat sich ungeachtet des schwierigen konjunkturellen Umfelds zufrieden stellend entwickelt. Die frühe Expansion der heimischen Kreditinstitute in Zentral- und Osteuropa hat wesentlich zur Kompensation der geringen inländischen Ertragskraft beigetragen. Die Stärkung der dritten Säule der Altersvorsorge und die getroffenen Maßnahmen zur Förderung des österreichischen Kapitalmarkts werden ausdrücklich begrüßt.

Der IWF konstatiert allerdings auch die *Notwendigkeit weiterer Maßnahmen* zur Ertragssteigerung der Banken auf dem Heimmarkt und regt strukturelle Veränderungen beim Einlagensicherungssystem sowie Verbesserungen der Corporate Governance an. Weiters empfiehlt der IWF, auch künftig die Risiken aus Fremdwährungskrediten für Banken und Kreditnehmer laufend zu beobachten.

**Österreichs erfolgreicher wirtschaftlicher Reformkurs muss fortgesetzt werden**

*IWF, OECD und EU-Kommission bescheinigen Österreich, zahlreiche Reformen in Angriff genommen zu haben* (siehe Grafik 25): Die Rückführung der Staatsaufgaben, die Wiederherstellung gesunder Staatsfinanzen, Liberalisierungen und gestärktes Unternehmertum sowie eine intensivierte Förderung von Forschung und Entwicklung werden das Wachstum langfristig stimulieren. Äußerst positiv werden vor allem die Pensionsversicherungs- und die Steuerreform erwähnt.

*Handlungsbedarf* besteht jedoch u. a. noch bei der Förderung der Be-

schäftigungsquote. Der Wettbewerb in den Dienstleistungssektoren sollte weiter intensiviert und die neu gegründete Wettbewerbsbehörde gestärkt werden. Das Aus- und Weiterbildungssystem sollte effizienter und das Prinzip des lebenslangen Lernens breit angewendet werden.

Eine *zügige Fortsetzung des Reformkurses* ist – strategisch betrachtet – für die internationale Wettbewerbsfähigkeit und den Wohlstand Österreichs jedenfalls *von hoher Bedeutung*.

**EU-Erweiterung ist Meilenstein für die europäische Integration; Österreich muss Chancen aktiv nutzen**

Mit der Erweiterung der Europäischen Union per 1. Mai 2004 ist ein weiterer *wichtiger EU-Integrations-schritt* erfolgt (siehe Grafik 26). Diese Erweiterungsrunde ist im Hinblick auf die Anzahl der Länder und eine Bevölkerungszahl von rund 74 Millionen die größte, die jemals stattgefunden hat.

Das nominelle BIP der neuen Mitgliedstaaten beträgt rund 5% des BIP der EU-15, ihr Pro-Kopf-Einkommen erreicht jedoch – gemessen in Kaufkraftparitäten – erst etwa 50% des EU-Durchschnitts. Der Disinflationprozess verlief in den meisten dieser Länder erfolgreich, der Transformationsprozess ist jedoch noch nicht abgeschlossen. Der wirtschaftliche Aufholprozess spiegelt sich in den teils sehr hohen Leistungsbilanzdefiziten wider. Auch bei der Konsolidierung der Staatshaushalte werden noch erhebliche Anstrengungen notwendig sein.

Die Notenbanken der neuen EU-Mitgliedstaaten sind seit 1. Mai 2004 Mitglieder im Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) (siehe

Grafik 27). Ihre Notenbank-Gouverneure nehmen am *Erweiterten Rat* der EZB teil. Das Eurosystem bleibt von der Erweiterung vorerst unberührt, denn erst nach der vertragskonformen Übernahme des Euro werden die jeweiligen neuen Mitgliedstaaten auch im EZB-Rat vertreten sein.

Die Übernahme des Euro durch die neuen EU-Mitgliedstaaten wird – gemäß dem Grundsatz der Gleichbehandlung – einem *mehrstufigen Prozess* folgen (siehe Grafik 28). Er beginnt mit dem EU-Beitritt, ermöglicht eine Teilnahme am Wechselkursmechanismus II (WKM II) und endet mit der nachhaltigen Erfüllung der ökonomischen und rechtlichen Konvergenzkriterien. Der richtige Eintrittszeitpunkt zum WKM II und zum Euro wird im Einzelfall und im Lichte der jeweiligen gesamtwirtschaftlichen Situation zu beurteilen sein. Eine *behutsame Vorgehensweise* scheint ange-raten; das Integrationstempo sollte – im Interesse der neuen EU-Mitgliedstaaten wie auch des Euroraums – jedenfalls nicht auf Kosten der Qualität gehen.

Die *EU-Erweiterung birgt für Österreich große Chancen* (siehe Grafik 29). Die meisten Handels- und Investitionshemmnisse mit den neuen Mitgliedstaaten sind schon Jahre vor der Erweiterung am 1. Mai 2004 gefallen. Dies zeigt sich in der mittlerweile intensiven Handels- und Wirtschaftsverflechtung Österreichs, insbesondere mit den vier Nachbarländern Ungarn, Slowenien, Tschechische Republik und Slowakei sowie mit Polen. Der Anteil dieser fünf Länder an Österreichs Exporten beträgt rund 12%. Im Jahr 2003 entfielen 45% der österreichischen Direktinvestitionen auf Zentral- und Osteuropa, wobei sich die Banken als herausragender Internationalisierungssektor der öster-

reichischen Volkswirtschaft profilierten.

*Durch die Erweiterung sind weitere Impulse zu erwarten, z.B. durch den Fall letzter Handelshemmnisse, vor allem aber auch durch eine Wachstumsbeschleunigung in den neuen EU-Mitgliedstaaten, mit positiven Wirkungen für Österreichs Export und Tourismus. Diese positiven Effekte werden jedoch nicht automatisch entstehen, sondern von einem Strukturwandel der österreichischen Wirtschaft hin zu mehr Innovationsorientierung und Technologieführerschaft abhängen. Auch die Infrastrukturanbindung Österreichs an seine Nachbarn sollte entsprechend ausgebaut werden, um Agglomerationseffekte entstehen zu lassen und damit Wohlstand zu sichern.*

Die OeNB nimmt im ESZB bzw. im Eurosystem weiterhin eine ausgezeichnete Position ein und erfreut sich einer ungebrochen hohen Akzeptanz in der österreichischen Bevölkerung und Wirtschaft. Darüber hinaus erfüllt es mich und meine Kollegen im Direktorium mit Genugtuung, dass unser Haus – trotz der für alle Zentralbanken des Euroraums sehr schwierigen Rahmenbedingungen – im abgelaufenen Geschäftsjahr ein im Vergleich beachtliches Ergebnis erzielen konnte.

Ich möchte daher allen unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, meinen Kollegen im Direktorium, den Mitgliedern des Betriebsrats, dem Präsidium sowie allen Mitgliedern des Generalrats sehr herzlich für ihr hohes Engagement danken, welches sich eindrucksvoll in allen von der OeNB erbrachten Leistungen und im hohen Vertrauen der Öffentlichkeit in diese Institution widerspiegelt. In meinen Dank möchte ich insbesondere auch Herrn Präsident a.D. Wala und Frau Dr. Tumpel-Gugerell, seit Juni 2003 Mitglied des Direktoriums der EZB, einschließen und ihre großen Verdienste um die OeNB in Erinnerung rufen.

Die OeNB wird auch in Zukunft bestrebt sein, mit diesem hohen Vertrauenskapital sehr sorgsam umzugehen, sei es als *moderner und effizienter Dienstleister*, sei es im ständigen offenen *Dialog mit Bevölkerung, Wirtschaft und Politik*.



## Generalversammlung der Oesterreichischen Nationalbank

Wien, 13. Mai 2004



Grafik 1

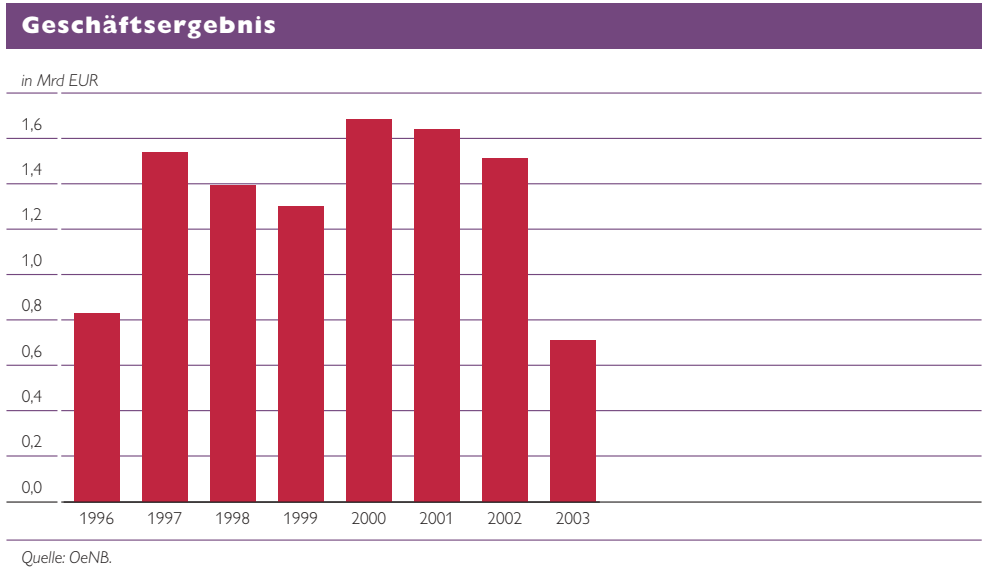
### Zins- und Wechselkursentwicklung



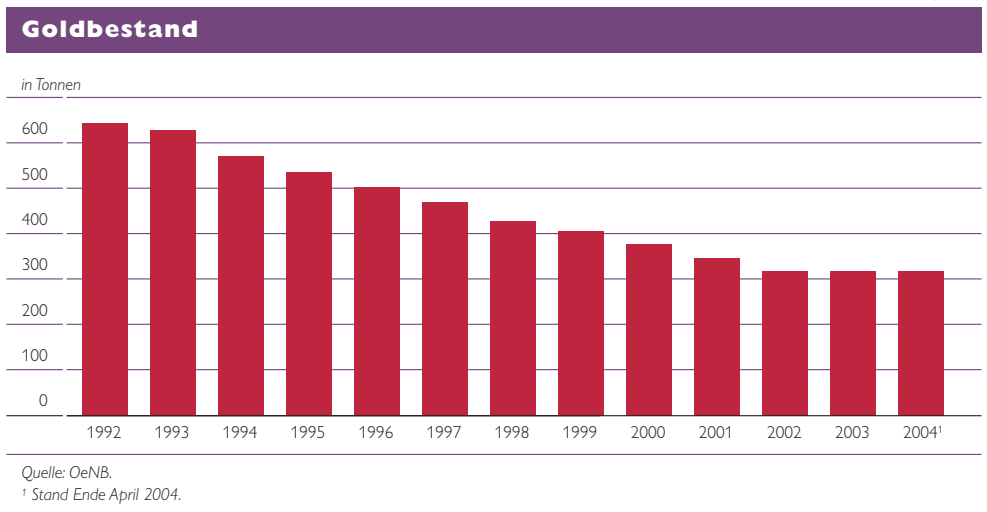
Quelle: OeNB, BIZ.

1 Redaktionsschluss: 10. Mai 2004.

Grafik 2

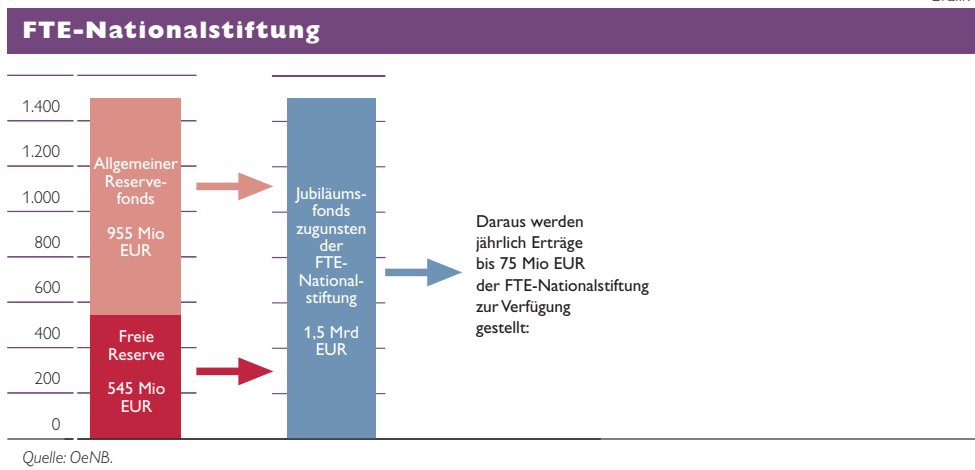


Grafik 3

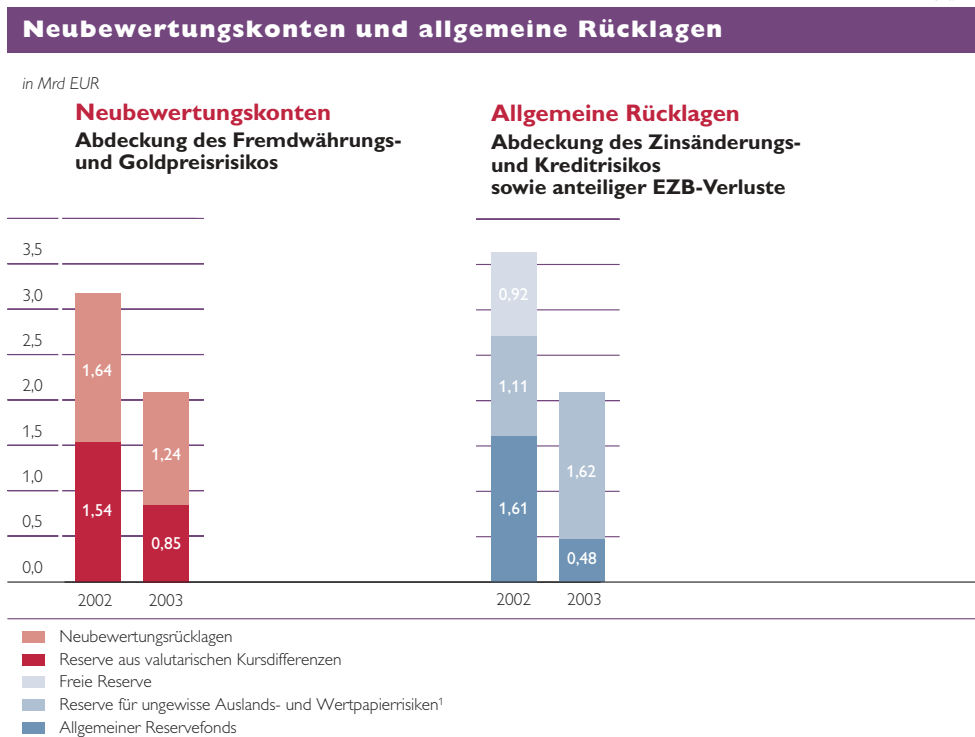




Grafik 4



Grafik 5



Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Ab 2003 erstmals auch zur Abdeckung des Fremdwährungsrisikos, sofern dieses nicht durch Neubewertungsrücklagen und die Reserve aus valutarischen Kursdifferenzen gedeckt ist.

### Allgemeine Rücklagen

in Mrd EUR

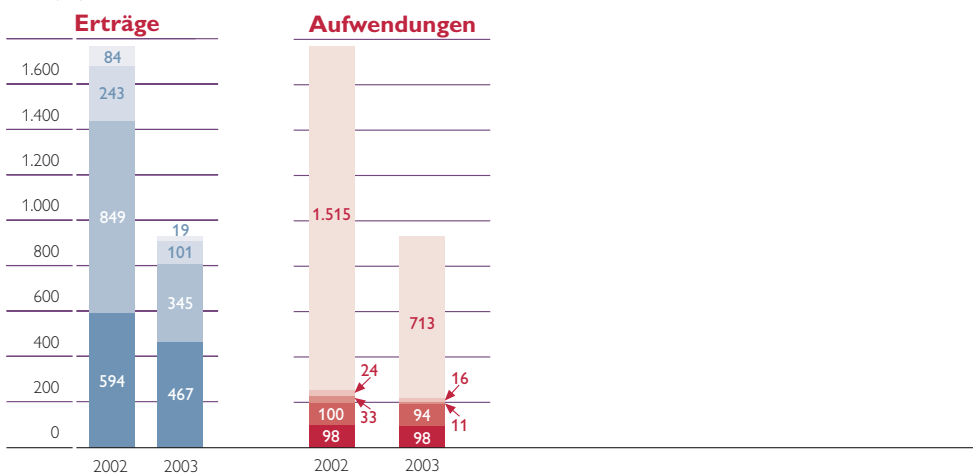


- Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung
- Reserve für ungewisse Auslands- und Wertpapierrisiken
- Allgemeiner Reservefonds
- Freie Reserve
- Originärer Jubiläumsfonds zur Förderung der Forschungs- und Lehraufgaben der Wissenschaft
- Gebundenes ERP-Sondervermögen aus Zinsüberschüssen

Quelle: OeNB.

### Erträge und Aufwendungen

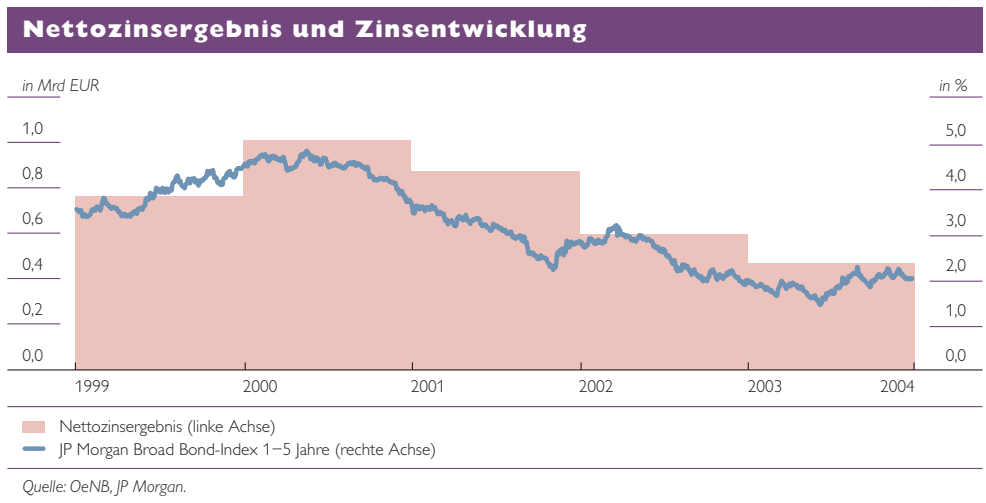
in Mio EUR



- Sonstige Erträge
- Erträge aus Beteiligungen
- Realisierte Kursgewinne aus Gold-, Fremdwährungs- und Wertpapiertransaktionen
- Nettozinsergebnis
- Geschäftliches Ergebnis als Differenz zwischen Erträgen und Aufwendungen
- Sonstige Aufwendungen
- Aufwendungen für Banknoten
- Sachaufwendungen
- Personalaufwendungen

Quelle: OeNB.

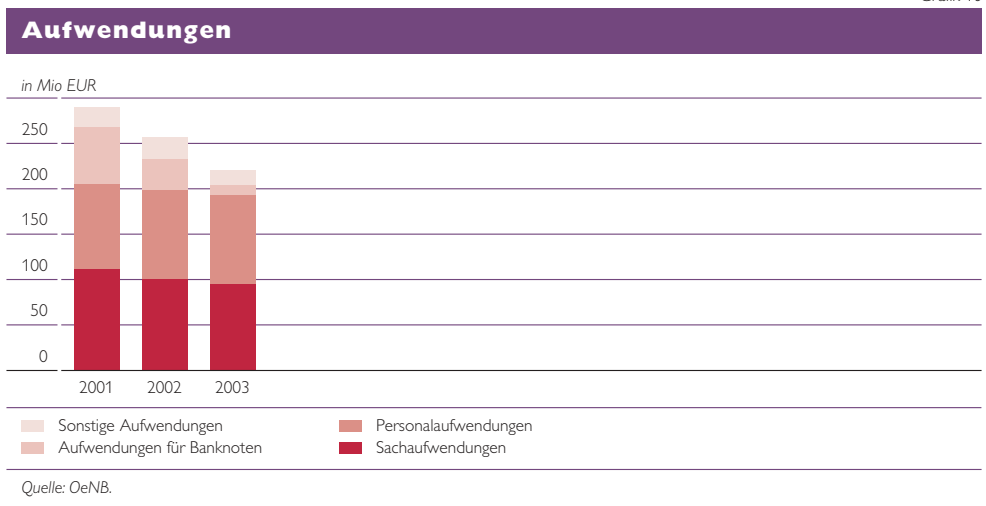
Grafik 8



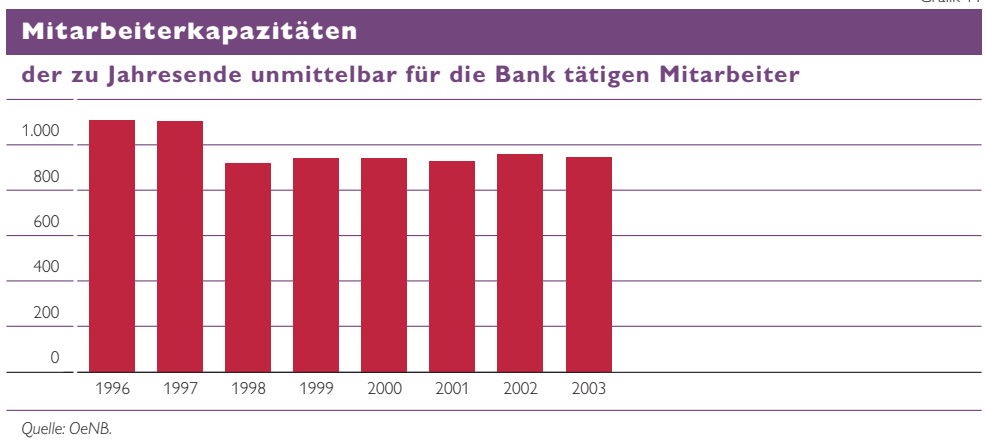
Grafik 9



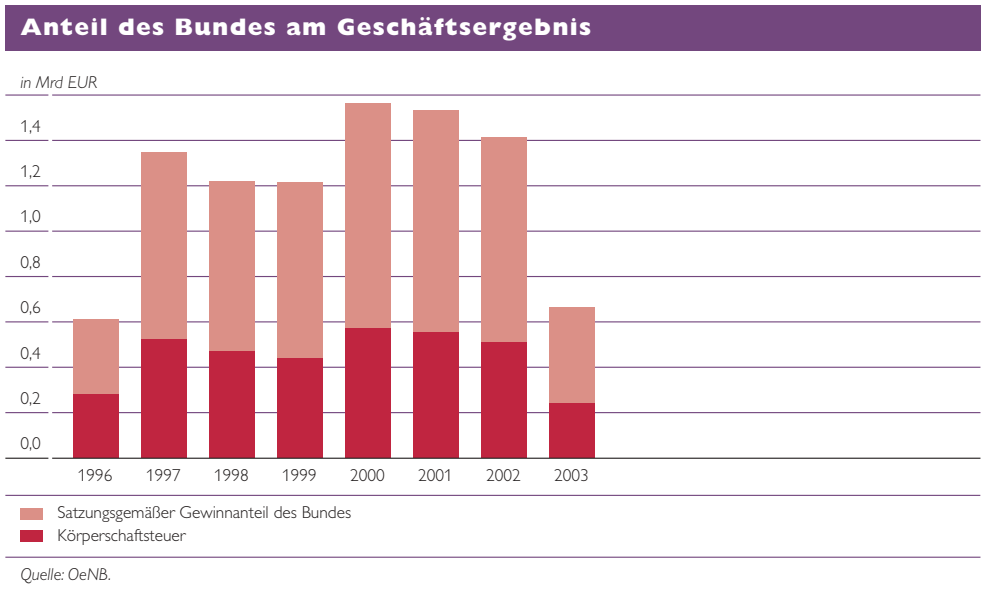
Grafik 10



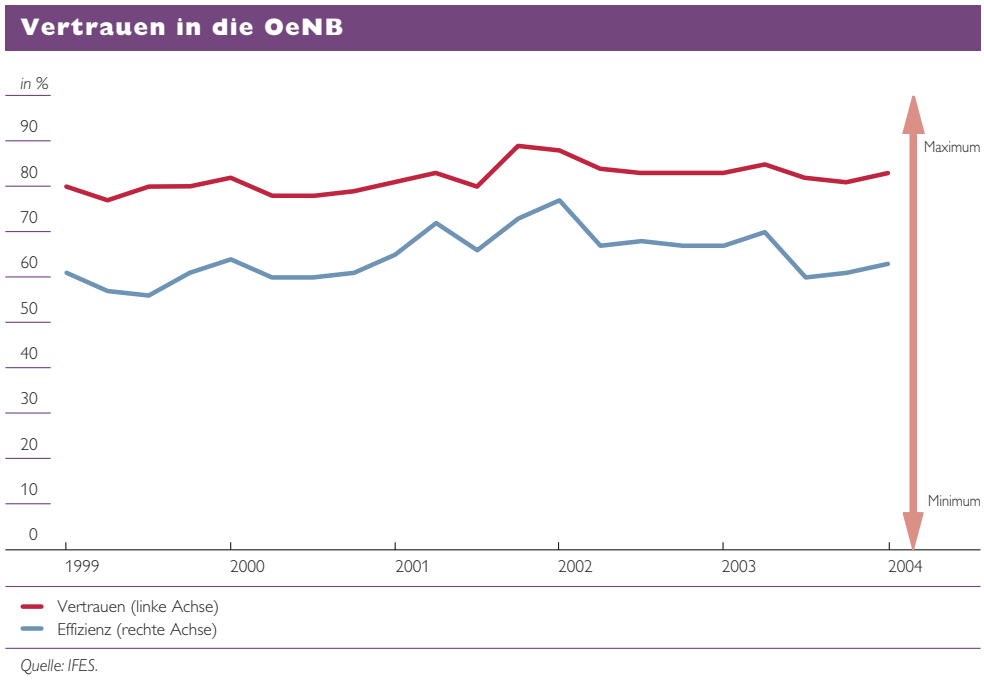
Grafik 11



Grafik 12

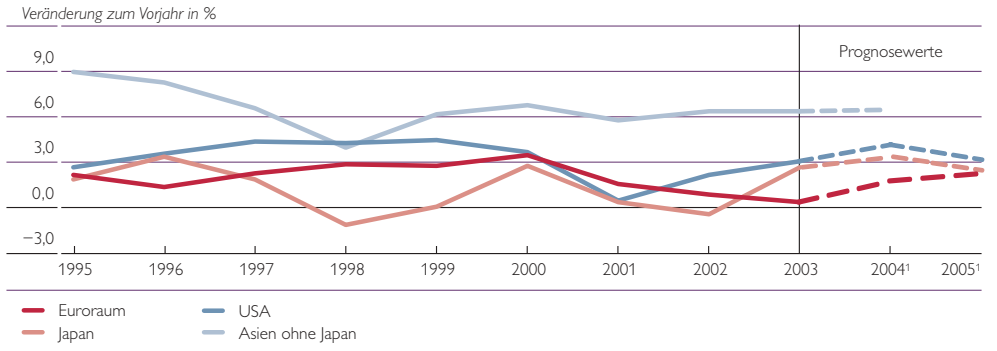


Grafik 13



Grafik 14

**Reales Bruttoinlandsprodukt: internationaler Konjunkturaufschwung**

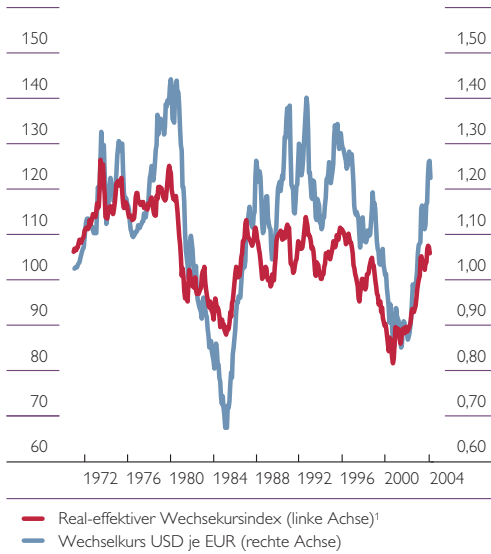


Quelle: EUROSTAT; Asien ohne Japan: IWF.  
<sup>1</sup> Frühjahrsprognose der Europäischen Kommission, April 2004. Asien ohne Japan: Herbstprognose IWF.

Grafik 15

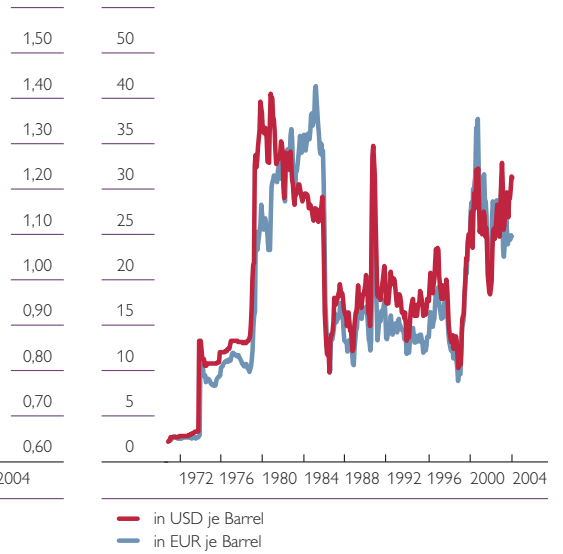
**Internationale Ungleichgewichte und Rohstoffpreise bergen Risiken**

**Euro-Wechselkurs**



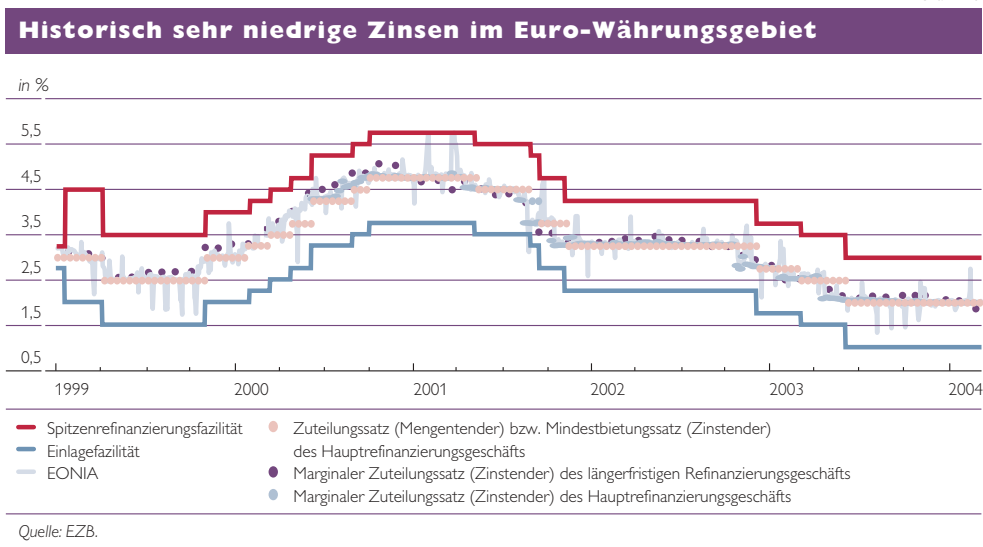
Quelle: OeNB, BIZ.  
<sup>1</sup> 1Q 1999 = 100.  
 Basis: Verbraucherpreise, ein Anstieg bedeutet eine Aufwertung des Euro.

**Ölpreise**

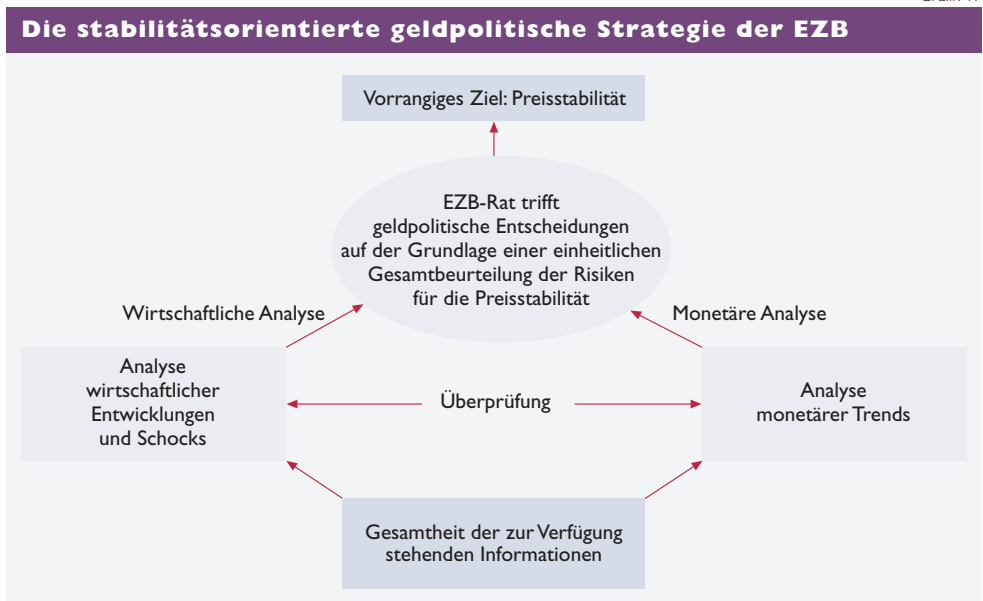


Quelle: IWF.

Grafik 16



Grafik 17

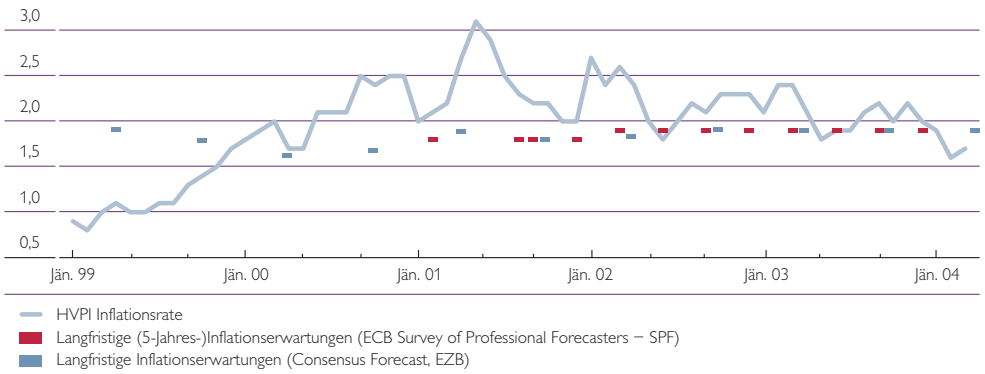




Grafik 18

**Rückgang der Inflation und stabil niedrige Inflationserwartungen im Euroraum**

Veränderung zum Vorjahr in %

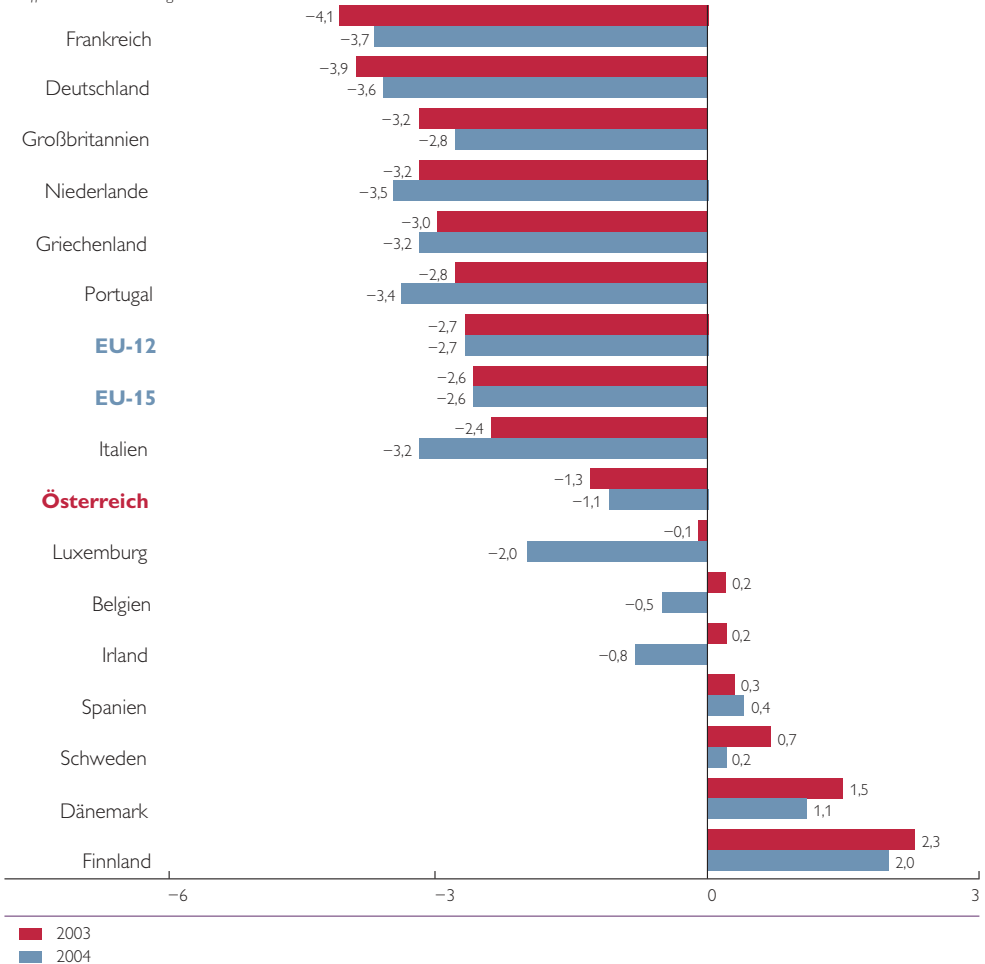


Quelle: EZB, Consensus Economics Inc., Eurostat.

Grafik 19

**Mehrere EU-Staaten weisen Budgetdefizite über 3% des BIP aus**

Öffentliche Finanzierungssalden in % des BIP



Quelle: Frühjahrsprognose 2004 der Europäischen Kommission; Österreich 2003 laut Statistik Austria (inklusive Swaps).

Grafik 20

**Lissabon-Strategie zügig umsetzen**

**Zügigere Umsetzung der Lissabon-Strategie**

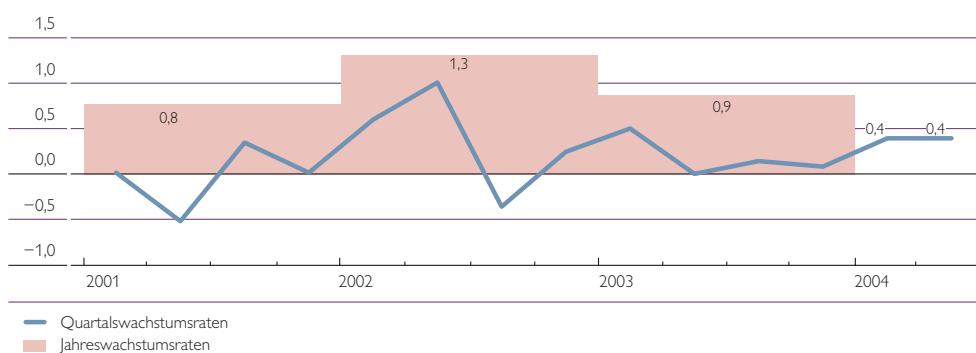
„EU soll bis 2010 dynamischster Wirtschaftsraum der Welt werden“

- ◆ Umsetzung auf der Ebene der einzelnen Mitgliedstaaten
  - ◆ „**nationale Wachstumsstrategien**“
  
- ◆ Reformakzeptanz erhöhen
  - ◆ „**Reformpartnerschaften**“ (Sozialpartner, Zivilgesellschaften, Behörden)

Grafik 21

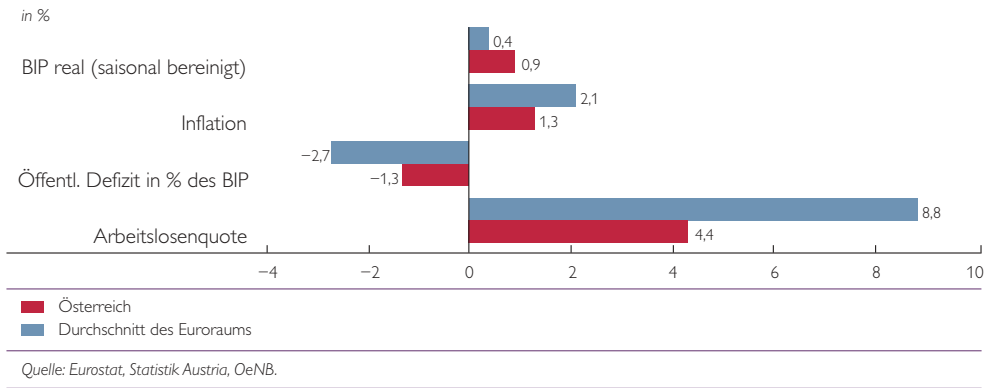
**OeNB-Konjunkturindikator signalisiert moderaten Aufschwung**

Veränderung zum Vorquartal in % bzw. zum Vorjahr in %

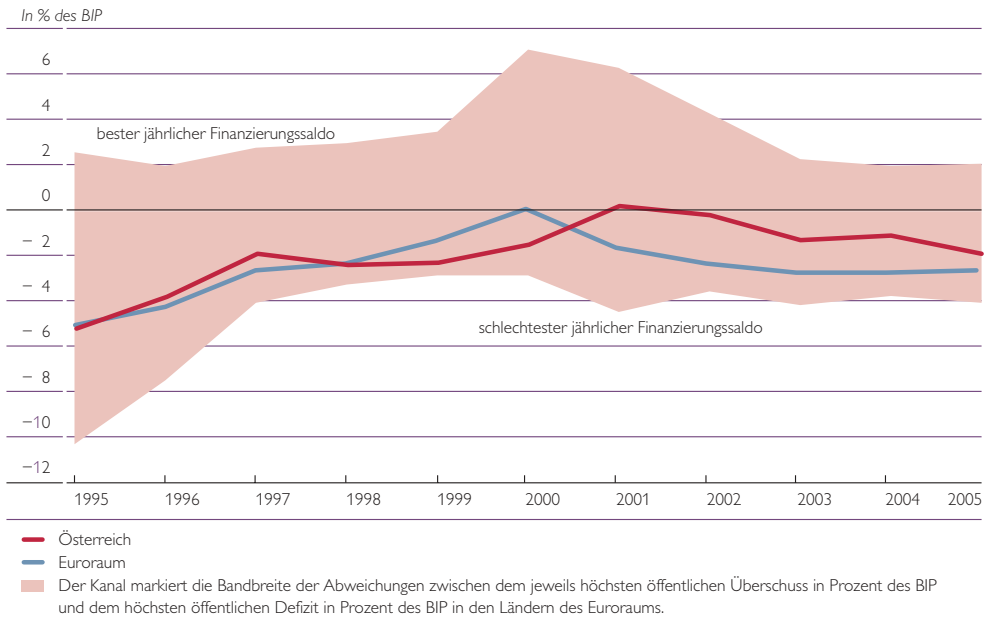


Quelle: OeNB.

**Österreich liegt bei Hauptwirtschaftsindikatoren 2003 besser als der Euroraum**



**Öffentliche Finanzierungssalden im Eurowährungsgebiet**



Grafik 24

### FSAP: IWF lobt Österreichs Finanzsystem

#### IWF-Einschätzung:

- Hohe Übereinstimmung mit internationalen Aufsichtsstandards
- Integrierte Finanzmarktaufsicht entspricht internationalem Trend
- Stress Tests bestätigen stabilen Bankensektor
- Erfolgreiche Ostexpansion der österreichischen Banken
- Stärkung der 3. Säule der Altersvorsorge und Kapitalmarktförderung werden begrüßt

#### IWF-Empfehlungen:

- Ertragssteigerung am Heimmarkt
- Einlagensicherung und Corporate Governance anpassen
- Risiko der Fremdwährungskredite genau beobachten

Grafik 25

### Österreichs Reformkurs muss fortgesetzt werden

#### IWF, OECD und EU-Kommission loben Österreichs Reformkurs:

- Privatisierung, Liberalisierung
- Förderung von F&E
- Pensionssicherungsreform
- Steuerreform

#### Herausforderungen:

- Förderung der Beschäftigungsquote
- Weitere Liberalisierung und Stärkung der Wettbewerbsbehörde
- Effizientes Aus- und Weiterbildungssystem

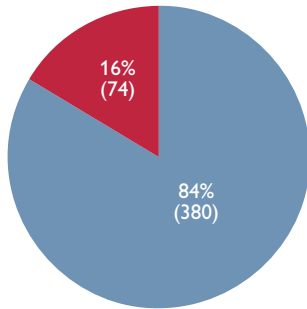
**EU-Erweiterung ist historischer Meilenstein**

2002, in Millionen

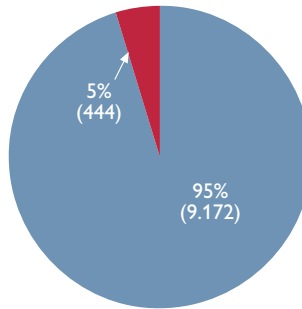
2002, in Mrd EUR

2002, in 1.000 EUR,  
gemessen in Kaufkraftparitäten

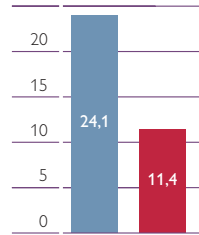
**Bevölkerung**



**Nominales BIP**



**Reales BIP je Einwohner**

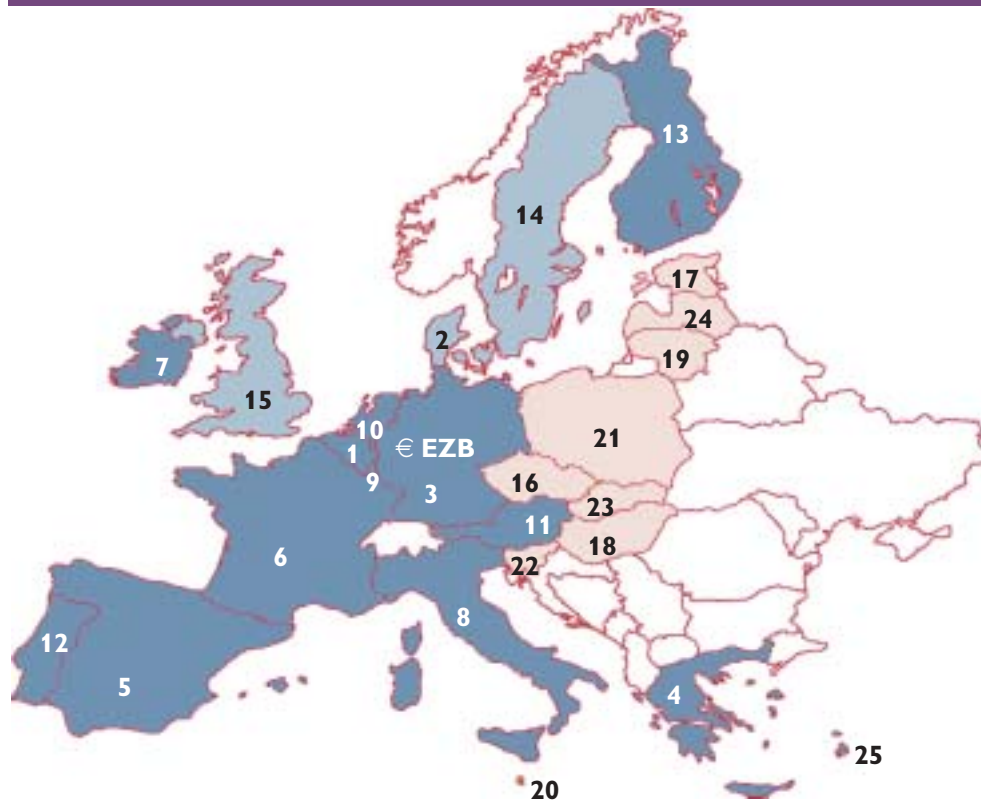


■ EU-15  
■ Neue Mitgliedstaaten

Quelle: Eurostat.

Grafik 27

**Das Europäische System der Zentralbanken (ESZB)**



- 1 Nationale Bank van België
- 2 Danmarks Nationalbank
- 3 Deutsche Bundesbank
- 4 Bank of Greece
- 5 Banco de España
- 6 Banque de France
- 7 Central Bank of Ireland
- 8 Banca d'Italia
- 9 Banque centrale du Luxembourg

- 10 De Nederlandsche Bank
- 11 Oesterreichische Nationalbank
- 12 Banco de Portugal
- 13 Suomen Pankki
- 14 Sveriges Riksbank
- 15 Bank of England

- 16 Česká národní banka
- 17 Eesti Pank
- 18 Magyar Nemzeti Bank
- 19 Lietuvos bankas
- 20 Bank Centrali ta'Malta
- 21 Narodowy Bank Polski
- 22 Banka Slovenije
- 23 Národná banka Slovenska
- 24 Latvijas Banka
- 25 Central Bank of Cyprus

**Drei Stufen der monetären Integration der neuen Mitgliedstaaten**

**Stufe 1: EU-Beitritt**

- Mitwirkung an Koordination der Wirtschaftspolitik, Konvergenzprogramme, Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes
- Teilnahme der NZBen am ESZB, nicht aber am Eurosystem
- Wechselkurspolitik „Angelegenheiten von gemeinsamem Interesse“

**Stufe 2: WKM II**

- Möglichkeit, aber nicht Verpflichtung einer Teilnahme am WKM II
- Passender Zeitpunkt für jedes Land individuell
- Erfordert multilaterale Einigung über Leitkurs

**Stufe 3: Übernahme des Euro**

- Erfüllung der ökonomischen und rechtlichen Konvergenzkriterien
- Wechselkurskriterium: Einhaltung der normalen WKM II-Bandbreiten ohne starke Spannungen und ohne Leitkurs-Abwertung in den letzten zwei Jahren
- Gleichbehandlungsgrundsatz

**Österreich ist ein führender Investor**

**in mehreren neuen Mitgliedstaaten**

| 2002                               | Rang in Liste der Investoren | Österreichs Anteil an den gesamten Direktinvestitionen in diesem Land<br>in % |
|------------------------------------|------------------------------|---|
| Slowenien                          | 1                            | 29,9  |
| Slowakische Republik               | 3                            | 14,6  |
| Ungarn <sup>1</sup>                | 3                            | 11,1  |
| Tschechische Republik <sup>1</sup> | 3                            | 10,0  |
| Polen                              | 6                            | 3,6   |
| Estland                            | 10                           | 0,4   |
| Lettland                           | 11                           | 0,9   |
| Litauen                            | 11                           | 0,3   |

Quelle: WIIW, WIFO.

<sup>1</sup> Werte von 2001.

Anteil dieser fünf Länder an Österreichs Exporten beträgt rund 12%.

2003 entfielen 45% der Direktinvestitionen Österreichs auf Zentral- und Osteuropa.





OESTERREICHISCHE NATIONALBANK