OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

KONJUNKTUR AKTUELL

Berichte und Analysen zur wirtschaftlichen Lage

März 2018

Stabilität und Sicherheit.

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

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

© Oesterreichische Nationalbank, 2018

ISSN 2310-5216

Alle Rechte vorbehalten.

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

Redaktionsschluss: 12. März 2018

Inhalt

Bericht über die wirtschaftliche Lage 4

Fortwährend starke globale Wachstumsdynamik 6

EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Stärkstes Wachstum seit 2007 13

Österreich: Wirtschaft nimmt Schwung ins erste Halbjahr 2018 mit 16

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats 21

Aufsichtliche Maßnahmen und Anstrengungen der Banken stärken Finanzmarktstabilität in Österreich 30

Spezielle Kurzanalysen 33

2007–2017: Zehn Jahre im Zeichen der Krisenbewältigung 34

Österreichs Exporte profitieren vom starken Investitionswachstum in CESEE-Ländern im Jahr 2017 41

Einrichtung eines Europäischen Währungsfonds (EWF) 47

Mitteilung der Europäischen Kommission: Finanztechnologie-(FinTech)-Aktionsplan vom 8. März 2018 52

Annex 57

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik in der EU und international vom 17. Jänner – 6. März 2018 58

Wirtschaftsindikatoren – Grafiken und Tabellen 61

Bericht über die wirtschaftliche Lage

Überblick[1]

Das Wachstum der Weltwirtschaft beschleunigt sich laut den aktuellen Prognosen von rund 3¾ % im Jahr 2017 auf rund 4% in diesem Jahr. Die Wachstumsaussichten wurden sowohl vom IWF (Jänner) als auch von der EZB (März) um jeweils 0,2 Prozentpunkte im Vergleich zu den letzten Prognosen nach oben revidiert. Die BIP-Prognosen für das Jahr 2019 wurden ebenso nach oben revidiert und liegen derzeit bei knapp unter 4%. Die BIP-Aufwärtsrevisionen gehen Hand in Hand mit einer Aufwärtsrevision des Welthandels, der 2018 um rund 4 ¾% zunehmen soll. Die weltweite stärkere BIP-Beschleunigung wird vorrangig von den Industriestaaten getragen. Im Gegensatz dazu wurden die Aussichten für die Schwellenländer unverändert gelassen. Sowohl der IWF als auch die EZB erwarten ein höheres Wachstum in den U.S.A., im Gegensatz zu den Prognosen von Ende 2017 wurde nun die US-Steuerreform berücksichtigt. Dies führt zu einer Aufwärtsrevision für die USA von rund 0,5 Prozentpunkten im Jahr 2018. Über eine erhöhte Importnachfrage wirkt die US-Steuerreform positiv auf den Euroraum, dessen Wachstum von beiden Institutionen ebenfalls nach oben revidiert wurde. Die Wachstumsaussichten der Zentral-, Ost- und Südosteuropäischen Staaten für 2018 wurden ebenso deutlich – vom IWF im Aggregat um 0,5 Prozentpunkte – nach oben revidiert.

Das Wachstum im Euroraum profitiert im Jahr 2018 von der expansiven Wirkung der Geldpolitik, der Verbesserung am Arbeitsmarkt, der hohen Exportdynamik und des kleiner werdenden Drucks zur Entschuldung des Unternehmens- und Haushaltssektors. Das BIP-Wachstum wird laut aktueller EZB-Prognose vom März 2018 mit 2,4% weiterhin über dem langfristigen Durchschnittswachstum liegen. In den folgenden Jahren nimmt die Dynamik graduell ab. Gründe hierfür liegen in einer allmählichen Verringerung der Auswirkungen früherer geldpolitischer Maßnahmen, beginnenden Arbeitsangebotsrestriktionen, einem Anstieg der Sparquote und den Auswirkungen der Euroaufwertung auf den Außenhandel. Das BIP-Wachstum verlangsamt sich auf 1,9% im Jahr 2019 und 1,7% im Jahr 2020. Die HVPI-Inflation im Euroraum sank im Februar 2018 auf 1,2%, getrieben durch Basiseffekte der Energieinflation, die wiederum überwiegend von der Ölpreisentwicklung determiniert wurde. Die dämpfenden Effekte laufen in den kommenden Monaten aus und die EZB erwartet einen Anstieg der HVPI-Inflation zu Jahresmitte 2018 auf rund 1 ½ %, im Jahresabstand wird die HVPI-Inflation 2018 1,4% betragen. In weiterer Folge wird die HVPI-Inflation fast ausschließlich von der inländischen Preisentwicklung bestimmt und bis 2020 auf 1,7% ansteigen.

Die österreichische Wirtschaft nimmt den konjunkturellen Schwung ins erste Halbjahr 2018 mit. Die wichtigsten Vertrauensindikatoren verzeichneten zu Jahresende 2017 historische Höchststände und sind zu Jahresbeginn leicht zurückgegangen. Nichtsdestotrotz deuten sie nach wie vor auf ein starkes Wachstum hin; auch das Beschäftigungswachstum ist zu Jahresbeginn 2018 noch immer sehr stark. Die aktuelle Hochkonjunkturphase wird sowohl von der Inlands- als auch der Auslandsnachfrage getragen. Der OeNB-Konjunkturindikator erwartet für die ersten beiden Quartale 2018 ein Quartalswachstum von 0,8%; für das Gesamtjahr 2018 zeichnet sich damit ein zumindest gleich starkes Wirtschaftswachstum wie 2017 ab. Die HVPI-Inflation ist ebenso wie im Euroraum im Jänner deutlich gesunken (auf 1,9%, nach noch 2,5% im September) und wird voraussichtlich auf diesem Niveau bis Ende 2018 verbleiben. Somit wird im Gesamtjahr 2018 die HVPI-Inflation bei 2,0% liegen, nach 2,2% im Jahr 2017.

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

Fortwährend starke globale Wachstumsdynamik [2]

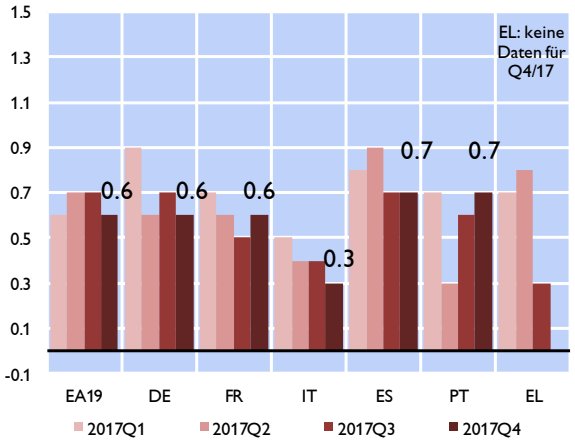
Euroraum: Solide und anhaltende wirtschaftliche Expansion

Der wirtschaftliche Aufschwung im Euroraum hält an und zeigt sich über Länder und Sektoren zunehmend breit basiert. Das Wachstum des realen BIP lag nach 0,7% im zweiten und dritten Quartal im vierten Quartal 2017 bei 0,6% (q-o-q). Im Jahresvergleich lag die Wachstumsrate bei 2,7% und damit deutlich höher als zu Jahresbeginn (2,1%) bzw. auch über dem Durchschnitt des gesamten Jahres 2017. Zuletzt erwies sich der Außenbeitrag, dank deutlich gestiegenem Exportwachstum als zentraler Wachstumsfaktor des Euroraums (Wachstumsbeitrag: 0,4 Pp.). Hinsichtlich der Binnennachfrage fielen die Konsumausgaben der privaten Haushalte zuletzt merklich geringer aus (Beitrag 0,1 Pp.), wohingegen die Investitionsaktivitäten des Unternehmenssektors das Euroraumwachstum stützten (Beitrag 0,2 Pp.).

Auf Länderebene schrumpften die Wachstumsdifferentiale zuletzt etwas: So wuchsen die Niederlande um 0,8%, Österreich, Portugal, Spanien um jeweils 0,7%, Deutschland und Frankreich jeweils um 0,6% gegenüber dem Vorquartal. Lediglich die italienische Wirtschaft wuchs im selben Zeitraum mit 0,3% deutlich langsamer.

Euroraum: Reales BIP-Wachstum

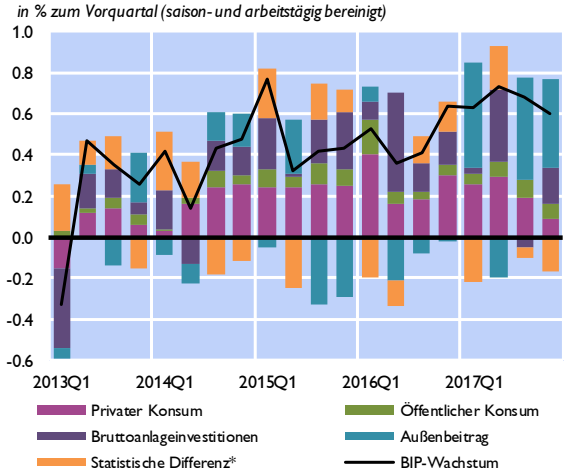
in % gegenüber Vorquartal (saison- & arbeitstägig bereinigt)



Quelle: Eurostat.

Euroraum: Wachstumsbeitrag zum realen BIP

in % zum Vorquartal (saison- und arbeitstägig bereinigt)



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

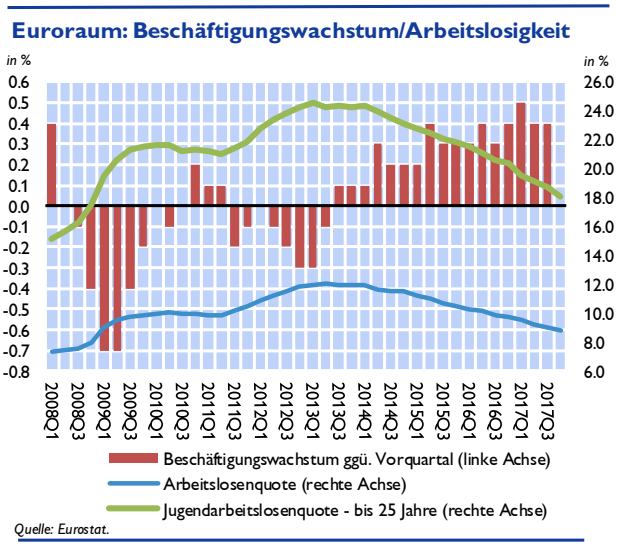
Wirtschaftsaussichten für den Euroraum bleiben trotz Februar-Dämpfer günstig

Nach dem steilen Anstieg der Euroraum-Stimmungsindikatoren (European Sentiment Indicator, ESI; Purchasing Managers' Index, PMI) über die vergangenen Quartale, verzeichneten diese im Februar einen deutlichen Dämpfer. Dieser Rückgang zeigte sich in sämtlichen Sektoren mit Ausnahme des Dienstleistungssektors, und auch in den meisten Euroraumländern. Interessant ist, dass die Stimmung in ehemaligen Krisenstaaten (Griechenland, Italien, Slowakei) diesem Trend nicht folgte und sich dort weiter verbesserte. Laut PMI schätzen Unternehmen die Geschäftsaussichten weiterhin positiv ein, was darauf hindeuten könnte, dass es sich bei den im Februar abgefragten Stimmungsindikatoren nur um eine temporäre Abwärtskorrektur handelt. Eine andere Interpretation wäre, dass den großen Kernländern (Deutschland, Frankreich) eine

[2] Teresa Messner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

Abschwächung der Wachstumsdynamik bevorsteht, während einige ehemalige Krisenländer noch Potenzial nach oben haben.

Die Erholung des Arbeitsmarktes ist besonders im vergangenen Jahr deutlich vorangeschritten. Im Jahresverlauf 2017 ist die Arbeitslosenquote um einen Prozentpunkt auf 8,6% zurückgegangen. Im Jänner 2018 lag sie unverändert bei 8,6%, dem niedrigsten Wert seit Anfang 2009. Länderdaten zum Beschäftigungswachstum zeigen allerdings eine leichte Abnahme der Beschäftigungsdynamik in einigen großen Staaten des Euroraums (Deutschland, Frankreich, aber insbesondere Spanien und Italien), hingegen stärkere Zuwächse in kleineren Staaten (Österreich, Niederlande, Portugal).



Während die Zahl der Beschäftigten zurzeit auf dem höchsten je gemessenen Niveau liegt, sind die gesamten geleisteten Arbeitsstunden weit unter dem Vorkrisenniveau. Dies lässt sich durch den Anstieg der Teilzeitbeschäftigung, aber auch durch ungenutzte Arbeitsressourcen erklären. Die Europäische Kommission (EK) rechnet in ihrer Herbstprognose mit einem Rückgang der Arbeitslosigkeit im Euroraum auf 7,9% bis 2019. Zur insgesamt günstigen Lage auf dem Arbeitsmarkt passen auch jüngste Signale, dass das Reallohnwachstum nun doch langsam anziehen könnte. In der Herbstprognose rechnete die EK damit, dass das Reallohnwachstum 2018 bei 0,8% liegen wird, nach lediglich 0,2% in 2017.

Die positiven Entwicklungen am Arbeitsmarkt spiegelten sich 2015 und 2016 in den Konsumausgaben privater Haushalte wider, die eine zentrale Säule der wirtschaftlichen Expansion im Euroraum sind, wobei das Konsumwachstum seit der zweiten Jahreshälfte 2017 deutlich nachgelassen hat.

Ein wesentlicher Treiber der aktuellen Erholung ist das durch das gestiegene Vertrauen und die günstigen Finanzierungsbedingungen beflügelte Investitionswachstum, das auch 2018 anhalten dürfte. Dies wird insbesondere durch die weiterhin zunehmende Kapazitätsauslaustung, die deutlich über dem Durchschnittsniveau vor der Krise liegt, wie auch durch den potentiellen Investitionsbedarf aufgrund kräftig steigender Auftragseingänge in der Industrie untermauert. Allerdings könnten Unsicherheiten bezüglich des Produktionspotenzials, die Fragilität des Bankensektors in einigen Ländern, wie auch strukturelle Faktoren und ein Mangel an qualifizierten Arbeitskräften das Investitionsverhalten negativ beeinflussen.

Die Exporte des Euroraums, insbesondere die Ausfuhren nach China und in den übrigen asiatischen Raum, verzeichnen trotz der rezenten Aufwertung des Euro weiterhin starke

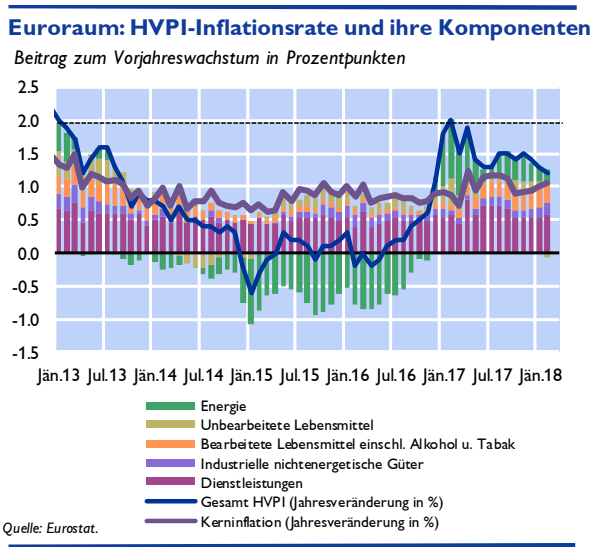
Zuwächse. Da die Extra-Euroaumexportaktrivität an Bedeutung gewonnen hat, konnten alle Volkswirtschaften des Euroraums vom globalen Aufschwung profitieren.

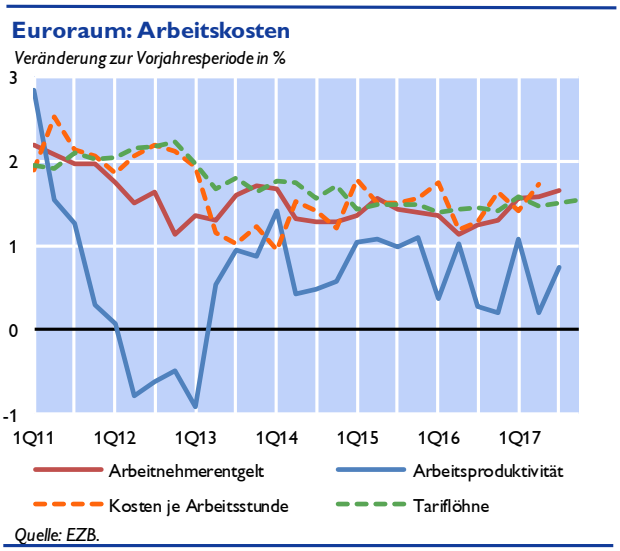
Die Europäischen Zentralbank (EZB) revidierte in ihrer aktuellen März-Prognose das BIP Wachstum im Euroraum für 2018 um 0,2 Prozentpunkte auf 2,4% hinauf. Das Wachstum in 2019 bzw. 2020 wurde umverändert bei 1,9% bzw. 1,7% belassen.

Insgesamt schätzt die aktuelle Prognose, dass sich die Wachstumsdynamik im ersten Halbjahr 2018 aufgrund der erhöhten Stimmungniveaus von Konsumenten und Unternehmen und der anhaltend starken ausländischen Nachfrage fortsetzen wird. Danach sollen einige dieser begünstigenden Faktoren schwinden, was sich in einer wirtschaftlichen Abkühlung 2019 und 2020 äußert. Zum einen soll die seit April 2017 anhaltende Euroaufwertung die ausländische Nachfrage und damit die Exporttätigkeiten bremsen. Zum anderen wird auch erwartet, dass das nachlassende Beschäftigungswachstum und eine für Aufschwungphasen typische Aufstockung der Ersparnisse privater Haushalte die heimische Nachfrage dämpft. Die Abwärtsrisiken für den Ausblick liegen insbesondere bei einer stärkeren Euroaufwertung sowie höheren Ölpreisen, einer Korrektur der Preise für Vermögenswerte, aber auch bei politischen Faktoren. Darunter fallen nicht nur der oft debatierte Brexit und schwebende Disintegrationstendenzen (Katalonien), sondern auch die protektionistische US-Handelspolitik (siehe Abschnitt zu USA), die insbesondere europäische Schlüsselindustrien treffen könnte. Die aktuellsten Prognosen berücksichtigen letzteres Risiko noch nicht. Der IWF hat im Jänner Update des World Economic Outlook seine Wachstumsprognose für 2018 für den Euroraum um 0,3 Prozentpunkte auf 2,2% bzw. für 2019 um 0,2 Prozentpunkte auf 1,9% hinauf revidiert.

Rückgang der Inflationsrate im Jänner und Februar 2018 weniger stark als erwartet

Trotz des wirtschaftlichen Aufschwungs bleibt die Inflationsentwicklung weiterhin verhalten. Die HVPI-Inflationsrate ging im Jänner auf 1,3% und im Februar auf 1,2% zurück und lag dennoch in beiden Monaten leicht über den Erwartungen. Ursächlich für den Rückgang der Inflationsrate waren negative Basiseffekte der Energiekomponente, wie auch eine Abnahme der Lebensmittelpreisinflation. Damit bleibt die Teuerungsrate wie erwartet deutlich unter dem Preisstabilitätsziel von „unter, aber nahe 2% in der mittleren Frist“.





Im Gegensatz dazu verharrte die Kerninflation (ohne Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak) im Februar bei 1%. Zwar beschleunigte sich der Preisanstieg bei nicht-energetischen

Industriegütern, was vor allem auf die Verteuerung von Kraftfahrzeugen zurückführen ist, allerdings dämpften Verbilligungen bei Bildungsdienstleistungen (insb. Studiengebühren in Italien) sowie stärkere Rabatte bei Pauschalreisen und Beherbergung Preisanstiege bei den Dienstleistungen, die mit einem höheren Gewicht in den Index eingehen.

Das Wachstum der Arbeitnehmerentgelte (je Arbeitnehmer) stieg seit dem Tiefststand im zweiten Quartal 2016 kontinuierlich an und erhöhte sich im dritten Quartal um 1,7% gegenüber dem Vorjahresquartal. Gleichzeitig schwankte im selben Zeitraum die Arbeitsproduktivität (je Arbeitnehmer) quartalsweise deutlich. Folglich zeigte sich auch die Jahresänderungsrate der saisonal bereinigten Lohnstückkosten volatil, welche im dritten Quartal um 0,9% anstiegen. Die Änderungsrate der Tariflöhne schwankte 2017 nur wenig und betrug im vierten Quartal moderate 1,6%.

Die aktuelle Projektion der EZB erwartet, dass die Teuerungsrate erst gegen Ende des Prognosehorizontes anziehen wird. Konkret wird für 2018 und 2019 eine Inflationsrate von jeweils 1,4% prognostiziert, die erst 2020 mit 1,7% in die Nähe des Preisstabilitätsziels der EZB kommen wird. Eine Abnahme der Energiepreisinflation dürfte zunächst den leichten Anstieg der Kerninflation fast zur Gänze aufheben. Danach wird erwartet, dass eine konstant bleibende Energiepreisinflation und Aufwärtsbewegungen bei Nahrungsmittelpreisen, aber auch das steigende Lohnwachstum im reifenden Wirtschaftszyklus die Gesamtinflation antreiben werden.

Risiken hinsichtlich der Inflationsaussichten hängen an der weiteren Entwicklung des Euro-Wechselkurses, an der Volatilität der Finanzmärkte in den USA aber auch am Grad des Arbeitsmarkt-Slacks im Euroraum.

Weltwirtschaft: Globale Erholung weitet sich aus und verfestigt sich

Die Weltwirtschaft verzeichnet einen anhaltenden und breit aufgestellten Aufschwung. Insbesondere basiert diese Entwicklung auf einem globalen Handelsaufschwung und erstarkten Investitionsaktivitäten, sowie weiterhin guten Finanzierungsbedingungen. Laut dem Internationalen Währungsfonds (IWF) konnten rund 120 Volkswirtschaften, die rund ¾ des globalen BIPs ausmachen, 2017 eine Beschleunigung des Wirtschaftswachstums verzeichnen.

Sowohl die EZB als auch der IWF revidierten ihre die Wachstumsprognosen für die Weltwirtschaft im Jahr 2018 hinauf und erwarten auch in der nahen Zukunft ein ähnliches Weltwirtschaftswachstum wie zuletzt, das allerdings aufgrund des niedrigeren Potentialwachstums unter dem Vorkrisenniveau bleiben soll. Für 2018 wird ein Wachstum von 4,1% (EZB) bzw. 3,9% (IWF) und für 2019 von unisono 3,9% prognostiziert.

Prognosen zum Wirtschaftswachstum

	EZB *) 01.03.2018				Europäische Kommission *) 07.02.2018			IWF 22.01.2018		
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Euroraum	**2.5**	**2.4**	**1.9**	**1.7**	**2.4**	**2.3**	**2.0**	2.4	2.2	2.0
Ver. Königreich	1.5	1.5	1.5	1.5	**1.8**	**1.4**	**1.1**	1.7	1.5	1.5
Japan	1.5	1.0	0.7	0.1	1.6	1.2	1.0	1.8	1.2	0.9
China	x	x	x	x	6.8	6.5	6.2	6.8	6.6	6.4
USA	2.3	2.5	2.2	1.9	2.2	2.3	2.1	2.3	2.7	2.5
Welt gesamt	**3.8**	**4.1**	**3.9**	**3.7**	3.5	3.7	3.7	3.7	3.9	3.9

**) EZB Prognose vom März 2018 nur Euroraum und Welt (fette Werte), restliche Länder EZB Prognose vom Dezember 2017*
EK Winter-Interimsprognose ausschließlich Länder EU28 (fette Werte); restliche Länder Prognose vom November 2017

Der Großteil dieser Aufwärtsrevision ist allerdings durch die Effekte der Steuerreform in den USA getrieben. Daneben war zuletzt die überraschend gute Entwicklung in den Industriestaaten im Jahr 2017, insbesondere im Euroraum, aber auch in Asien für die breite Aufwärtsrevision des Weltwirtschaftswachstums verantwortlich.

USA: Ankündigung der Einführung von Zöllen auf Stahl- und Aluminiumimporte

Die US-Wirtschaft ist im vierten Quartal um 0,6% (q-o-q; annualisiert 2,5%) gewachsen. Damit war das Wirtschaftswachstum zu Jahresende etwas verhaltener als bisher erwartet und unter jenem des Vorquartals (0,8%). Getragen wurde die Entwicklung dabei vor allem von der Binnennachfrage; da aber die Importe schneller zunahmen als die Exporte, trugen die Nettoexporte negativ zum Wachstum bei.

Gestützt wird die wirtschaftliche Expansion von einer robusten Arbeitsmarktentwicklung. Die Arbeitslosenquote lag im Jänner erneut bei 4,1%. Mit einem kumulierten Zuwachs von 647.000 Stellen von Oktober bis Dezember 2017 war darüber hinaus der Beschäftigungsaufbau so hoch wie seit mehr als einem Jahr nicht mehr. Damit scheint der temporäre Einbruch im Beschäftigungswachstum (im September wurden nur 14.000 Stellen geschaffen) nachhaltig überwunden zu sein.

Die positive Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt spiegelte sich auch in einem höheren Lohnwachstum wider. Im Jänner wuchsen die nominellen Stundenlöhne aller Beschäftigten mit 2,9% so schnell wie zuletzt im Sommer 2009. Relativiert wird diese Entwicklung aber durch den Umstand, dass dieser Lohnzuwachs auf eine vorangegangene, äußerst moderate Lohnentwicklung folgt.

Auf den Aktienmärkten stieg unter anderem in Folge der Veröffentlichung der Lohndaten für Jänner sprunghaft die Volatilität und die wesentlichen US-Aktienindizes brachen vorübergehend ein. Hintergrund der Entwicklung war die an das gestiegene Lohnwachstum geknüpfte Erwartung eines Anstiegs der Inflationsentwicklung und einer folgenden schnelleren Normalisierung der Geldpolitik. Mittlerweile hat sich die Entwicklung aber wieder weitestgehend beruhigt und die Aktienkurse haben sich auf dem Niveau des Jahresbeginns eingependelt. Als etwas nachhaltiger hat sich dafür die Entwicklung der Zinsaufschläge auf US-Benchmark-Bonds erwiesen.

In der Inflationsentwicklung zeichnet sich vorerst kein gestiegener Preisdruck ab. So schwankt das Wachstum des für die Geldpolitik relevanten Personal Consumption Expenditure Index (PCE) seit Mai letzten Jahres zwischen 1,7% und 1,8%. Auch die Kerninflation des PCE lag im Jänner zum dritten Mal in Folge bei nur 1,5%. Diese Entwicklung fand ungeachtet der fortgesetzten Abwertung der US-Dollars gegenüber dem Euro statt, der nun bei einem Wechselkurs von ca. 1,23 USD/EUR hält und damit um knapp 17% unter dem Wert vor einem Jahr liegt. Der nominell effektive Wechselkurs ist gegenüber dem Vorjahr um nur 9% gesunken. Zuletzt kam es nach Äußerungen des neuen FED-Chairman, die auf einen rascheren Normalisierungspfad hindeuten, zu einer deutlichen Aufwärtsbewegung des Dollars.

Anfang März kündigte US Präsident Donald Trump an, Zölle auf Stahl (25%) und Aluminium (10%) einzuführen, um Dumpingpraktiken einzelner Länder wie China zu begegnen. Die momentan avisierte Ausgestaltung der Zölle soll aber alle Importeure uneingeschränkt treffen und baut auf einem selten genützten Schlupfloch in internationalen Handelsregeln, wonach Zölle zur Aufrechterhaltung der nationalen Sicherheit erlaubt seien. Die EK kündigte Gegenmaßnahmen an, die vor allem bekannte US-Marken in republikanischen Schlüsselstaaten treffen sollen.

UK: Wachstumsunsicherheiten und anhaltend hohe Inflation

Der Wachstumspfad der britischen Wirtschaft und der damit einhergehende geldpolitische Kurs unterliegen einigen Unsicherheiten. Ähnlich wie andere Industriestaaten, profitiert die britische Wirtschaft zurzeit vom globalen Aufschwung, sodass die rezenten Wachstumsprognosen nach oben revidiert wurden. Der IWF prognostiziert für 2018 und 2019 ein reales BIP Wachstum von jeweils 1,5%. Inmitten der unübersichtlichen Verhandlungen zwischen dem Vereinigten

Königreich und der Europäischen Union korrigierte allerdings das britische Statistikbüro (ONS) zuletzt das reale BIP Wachstum für das vierte Quartal 2017 um 0,1 Pp. auf 0,4% (q-o-q) hinunter und damit deutlich unter den Durchschnitt der EU, was für Verunsicherung hinsichtlich weiterer Zinsschritte sorgt. Die Brexit-Unsicherheit stellt auch weiterhin ein Hemmnis für Unternehmensinvestitionen dar, welche im Vereinigten Königreich generell sehr volatil sind. Die robuste Entwicklung der Konsumnachfrage, die um den Zeitpunkt des Brexit Referendums noch als Stütze der wirtschaftlichen Expansion galt, nahm in den vergangenen Quartalen merklich ab. Private Haushalte spüren die Auswirkungen schrumpfender Reallöhne und insbesondere der steigenden Inflation, wenngleich sich diese zuletzt etwas stabilisierte. Es ist zu erwarten, dass der Konsum privater Haushalte, die nun vermehrt auf Ersparnisse zurückgreifen, weiterhin schwach bleibt. Die Preisentwicklung im Vereinigten Königreich ist mit einer Inflationsrate von 3,0 % im Dezember weiterhin deutlich über dem Zielwert der Bank of England von 2,0%.

Erwähnenswert ist auch, dass die langanhaltende Immobilienpreisinflation zuletzt spürbar nachgelassen hat (von 7% in 2016 auf 4,5% in 2017). Der Einfluss des Referendums auf diese Entwicklung ist schwer auszumachen, könnte allerdings durch den tendenziellen Rückgang der Immobilienpreise und eine erhöhte Unsicherheit einen Beitrag zur Abkühlung geleistet haben. Gleichzeitig gab es auch eine Reihe von Maßnahmen, wie z. B. die Anhebung von Gebühren (sog. stamp duty) auf Zweitimmobilien, oder restriktivere Steuerfreibeträge bei Immobilien, die zum Zweck der Vermietung gekauft werden (sog. buy-to-let Immobilien), die diese Abkühlung bewirkt haben könnten.

Um weiteren allgemeinen Preisanstiegen entgegenzusteuern erhöhte die Bank of England im November erstmals den Leitzins. Dies dürfte auch ursächlich für ein etwas positiveres Stimmungsbild gewesen sein, das sich nun auch im anziehenden Pfund widerspiegelt. Trotz der rezenten Pfundaufwertung liegt der effektive Wechselkurs rund 20% unter dem Höchststand von 2015, wodurch sich die Handelsbedingungen für britische Exporteure verbessert haben und es vermehrt zu einem Rebalancing weg von der heimischen in Richtung externer Nachfrage kommt. Es wird erwartet, dass der externe Sektor nach 2017 auch 2018 und 2019 positiv zum Gesamtwachstum beitragen könnte. Auf der positiven Seite kann vermerkt werden, dass die britische Produktivitätsentwicklung in der zweiten Jahreshälfte 2017 so gut war wie seit Ausbruch der Finanzkrise nicht mehr. Daneben haben sich die Aussichten für das Lohnwachstum etwas verbessert, zumal sich Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung auf äußerst niedrigen Niveaus befinden und der Mindestlohn 2017 leicht angehoben wurde.

Japan: Deutlicher Wachstumsrückgang zu Jahresende 2017

In Japan kam es im vierten Quartal 2017 zu einer spürbaren Verlangsamung der Wachstumsentwicklung. Nachdem das Wachstum im dritten Quartal auf knapp 0,6% (q-o-q) hinauf revidiert worden war, lag es zu Jahresende bei nur mehr 0,1%. Hierbei wurde das Wachstum nur noch von der privaten Konsumnachfrage getragen, während alle anderen Komponenten entweder gar nicht wuchsen oder leicht negative Beiträge aufwiesen. Dennoch sei erwähnt, dass Japan mit acht Quartalen positiven Wachstums die bisher längste Expansionsphase seit 1989 erlebt. Die Arbeitslosenquote ist mit 2,8% weiterhin auf einem historischen Tiefststand und die Anzahl der Bewerber pro Stellenangebot steigt stetig. Die zuletzt sogar gesunkenen realen Löhne verdeutlichen, dass sich die Arbeitsangebotsverknappung bisher allerdings nicht positiv auf die Lohnentwicklung ausgewirkt hat.

Insgesamt prognostiziert der IWF ein Wachstum von 1,2% für 2018 und 0,9% für 2019. Das höhere Wachstum 2018 erklärt der IWF mit der gestiegenen externen Nachfrage, dem Zusatzbudget, das für 2018 eingeplant wurde, und mit den Übertragungseffekten der unerwartet

positiven Aktivitäten der vorangegangenen Quartale. Diese Effekte dürften über 2019 hinweg auslaufen, was sich in der geringeren Wachstumsdynamik 2019 zeigen könnte.

China: Aufwärtsrevisionen aufgrund gestiegener ausländischer Nachfrage

Die wirtschaftliche Entwicklung Chinas, die im wesentlichen auf dem privaten Konsum und einer hohen Investitionstätigkeit beruht und zuletzt auch wieder verstärkt vom Außenhandel getrieben war, schreitet weiterhin solide voran (Q4/17: 6,8% y-o-y). Das Wachstum der vergangenen Quartale lag auf konstant hohem Niveau, sodass das Wirtschaftswachtum 2017 mit 6,9% das staatlich vorgegebene Wachstumsziel von 6,5% deutlich überschritt. Aktuelle Prognosen des IWF erwarten trotz Aufwärtsrevisionen allerdings eine Abkühlung des Wirtschaftswachstums auf 6,6% für 2018 und 6,4% für 2019.

Rezente makro-finanzielle Daten deuten darauf hin, dass die Bemühungen der chinesischen Regierung, die hohe Verschuldung einzudämmen bisher noch nicht die erwarteten Erfolge erbrachten. Weiterhin steigt das Kreditwachstum stark an, wobei zuletzt sogar das höchste Wachstum neuer Bankkredite seit Beginn der Datenaufzeichnung registriert wurde. Anzumerken ist allerdings, dass die Jänner-Daten meist relativ stark durch Kalendereffekte verzerrt sind und das starke Wachstum an Bankkrediten auch spiegelbildlich zum Rückgang der Schattenbankfinanzierung erfolgt.

Nach den Neuerungen der Kapitalverkehrskontrollen, die bei Kapitalimporten gelockert, hingegen bei Kapitalexporten verschärft wurden, fielen die Nettokapitalimporte nach China letzthin wieder positiv aus. Insbesondere wichtig für diese Entwicklung waren auch das gestiegene Vertrauen in den Wechselkurs des Renminbi, welcher seit Jahresbeginn gegenüber dem US-Dollar deutlich aufgewertet hat, sowie verstärkte Investitionen von nicht-ansässigen Investoren.

EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Stärkstes Wachstum seit 2007[3]

Wachstum bleibt auch im vierten Quartal dynamisch

Trotz einer gewissen Abschwächung auf durchschnittlich 0,9% im Vergleich zur Vorperiode blieb das Wirtschaftswachstum in den EU-Mitgliedstaaten Zentral-, Ost- und Südosteuropas (CESEE) auch im vierten Quartal 2017 stark. Das niedrigere Durchschnittswachstum lässt sich vor allem durch eine Verlangsamung der Konjunktur in Rumänien (der zweitgrößten Volkswirtschaft der Region) erklären: Nach 2,4% im dritten nahm die Wirtschaftsleistung im vierten Quartal nur noch um 0,6% zu (jeweils im Vergleich zum Vorquartal). Nichts desto trotz verzeichnete die rumänische Wirtschaft mit einem Plus von 7% im Gesamtjahr 2017 ein Rekordwachstum. Generell zeichnete sich das letzte Jahr durch eine besonders dynamische Entwicklung aus und das Wachstum in CESEE stieg von durchschnittlich 3,1% im Jahr 2016 auf 4,7% im Jahr 2017 an. Damit wuchs die Region so schnell wie seit 2007 nicht mehr.

BIP-Wirtschaftswachstum in CESEE

Reales Wachstum in % gegenüber dem Vorquartal

	2017q1	2017q2	2017q3	2017q4*
Bulgarien	0.9	1.0	0.9	0.8
Estland	1.0	1.3	0.3	2.2
Kroatien	0.8	0.8	0.7	0.1
Lettland	1.7	1.4	1.5	0.3
Litauen	1.1	0.6	0.4	1.5
Polen	1.1	0.9	1.2	1.0
Rumänien	2.0	1.7	2.4	0.6
Slowakei	0.8	1.0	0.8	0.9
Slowenien	1.2	1.2	1.0	2.0
Tschechische Rep.	1.5	2.5	0.5	0.5
Ungarn	1.3	0.9	0.9	1.3
gesamte Region	1.3	1.3	1.2	0.9

*) Schnellschätzung
Quelle: Eurostat.

Vorlauf- und Vertrauensindikatoren deuten auf anhaltend robuste Konjunktur hin

Alle verfügbaren Vorlauf- und Vertrauensindikatoren entwickelten sich in den letzten Monaten positiv. Das trifft vor allem auch auf die Bauwirtschaft zu, welche ihre Schwächeperiode dank zunehmender Auszahlungen von EU-Mitteln aus dem laufenden Finanzrahmen überwunden hat: Die Produktion im Baugewerbe nahm im vierten Quartal 2017 um mehr als 12% (im Vergleich zum Vorjahr) im regionalen Durchschnitt zu, nachdem sie im Jahr 2016 noch um durchschnittlich 10% zurückgegangen war. Das deutet auf eine erhöhte öffentliche Investitionstätigkeit hin.

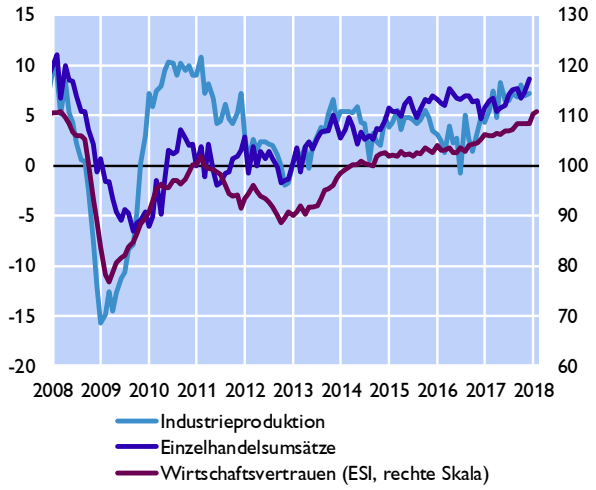
Gleichzeitig entwickelte sich die Industrieproduktion äußerst positiv: Nach einer Phase erhöhter Volatilität Mitte 2016 beschleunigte sich das jährliche Wachstum der Industrieproduktion seit Oktober 2016 deutlich und betrug im vierten Quartal 2017 7,4% (im Vergleich zum Vorjahr) im regionalen Durchschnitt. Die robuste Industriekonjunktur wird auch durch verfügbare Umfragen unter Einkaufsmanagern aus Polen und der Tschechischen Republik belegt. In beiden Ländern lagen die entsprechenden Indizes im Februar deutlich über der eine Expansion anzeigenden Marke von 50 Punkten, in der Tschechischen Republik erreichten sie sogar einen Wert von 58,8 Punkten. Statistiken zu Umsätzen der Industrie im Inland und Ausland deuten darauf hin, dass die Binnenkonjunktur zunehmend wichtig für die CESEE-Volkswirtschaften wird: Während sich das Wachstum der Umsätze im Ausland zuletzt etwas abschwächte und bei rund 8,5% im vierten Quartal zu liegen kam, beschleunigte sich die Nachfrage im Inland deutlich. Mit einer Zunahme von über 9% entwickelte sich der Inlandsmarkt

[3] Autor: Josef Schreiner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

sogar etwas dynamischer als die internationale Nachfrage. Die starke Industriekonjunktur, gekoppelt mit einer zunehmenden Kapazitätsauslastung (diese wies zuletzt in mehreren Ländern historische Höchststände aus) und günstigen Finanzierungsbedingungen sollte auch zu einer baldigen Erhöhung der privaten Investitionstätigkeit führen.

Vorlauf- und Vertrauensindikatoren CESEE

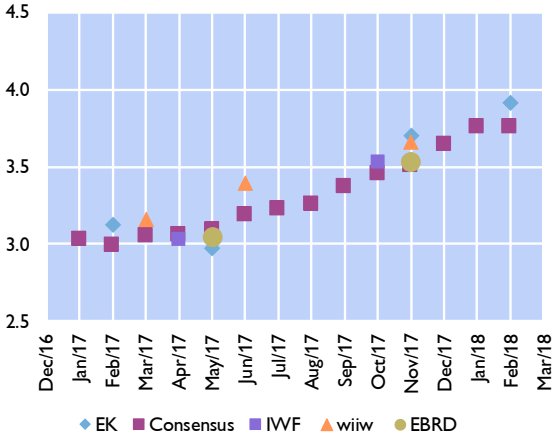
jährliche Veränderung in % bzw. in Punkten



Quelle: Eurostat, Europäische Kommission.

CESEE: Entwicklung der BIP-Wachstumsprognosen für 2018

Reales Wachstum in %



Quelle: EK, EBRD, Consensus Economics, EZB, IWF, wiiw.

Steigende Löhne und eine dynamische Entwicklung der Arbeitsmärkte dürften den Konsum weiter befeuert haben und schlugen sich in einem steigenden Wirtschaftsvertrauen nieder. Der Economic Sentiment Indicator (ESI) der Europäischen Kommission steigt seit Anfang 2015 kontinuierlich an und erreichte im Februar 2018 einen Wert von 110,8 Punkten im regionalen Durchschnitt. Damit lag er deutlich über dem langjährigen Durchschnitt und auf einem Niveau welches zuletzt im Herbst 2008 erreicht wurde. Der Index wurde neben der sich aufhellenden Stimmung im Bausektor auch von stärkeren Vertrauenswerten im Einzelhandel positiv beeinflusst. Die robuste Dynamik in diesem Sektor wird auch durch die Entwicklung der Einzelhandelsumsätze unterstrichen: Diese wuchsen im Dezember 2017 um 8,6% im Jahresabstand.

Gute Nachrichten kommen weiter von den Arbeitsmärkten: Die durchschnittliche Arbeitslosenquote in der Region ging im Dezember 2017 abermals leicht auf 4,8% zurück und verweilte auch im Jänner 2018 auf diesem Wert. Sie befindet sich damit auf einem historisch niedrigen Niveau und liegt auch deutlich unter dem Durchschnitt des Euroraums (8,6% im Jänner 2018). Die Tschechische Republik verzeichnete im Jänner erneut die niedrigste Arbeitslosenrate in der EU (2,4%). Ein Rückgang der Arbeitslosigkeit wird zunehmend auch für jüngere und ältere Personen sowie für Langzeitarbeitslose berichtet. Vor dem Hintergrund dieser äußerst positiven Entwicklung kommt es vermehrt zu Verknappungserscheinungen auf den Arbeitsmärkten. Umfragen zeigen, dass mangelnde Arbeitskraft zunehmend als produktionshemmender Faktor wahrgenommen wird. So kommt etwa die Konjunktur- und Verbrauchererhebung der Europäischen Kommission zum Schluss, dass im ersten Quartal 2018 netto 45% der befragten Industriebetriebe einen Arbeitskräftemangel feststellten. Arbeitskräftemangel stellt damit das bedeutendste Produktionshemmnis in der Region dar.

Prognosen für 2018 weiter nach oben revidiert

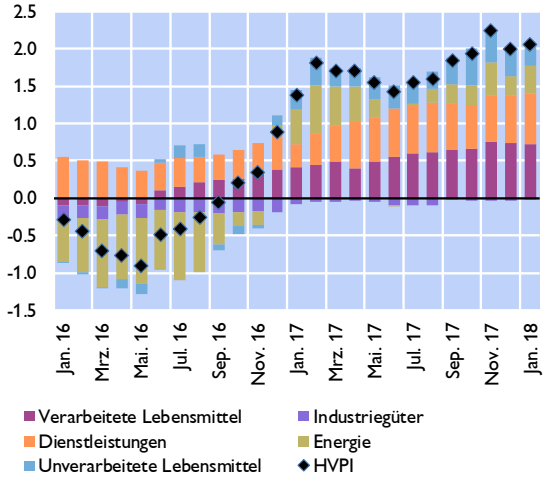
Die starke wirtschaftliche Dynamik schlug sich auch in den Prognosen zum Wirtschaftswachstum in CESEE nieder. Das erwartete Wachstum für das Jahr 2018 wurde im Zeitverlauf sukzessive nach oben revidiert. Zuletzt lagen die Prognosen bei knapp unter 4%. So erwartet etwa die Europäische Kommission in ihrem jüngsten Konjunkturbericht ein durchschnittliches Wachstum von 3,9% für die CESEE Region. Aufwärtsrevisionen gab es vor allem für Polen, in geringerem Ausmaß auch für die Tschechische Republik, Slowenien und die Slowakei. Laut Kommission wird heuer weiterhin Rumänien das stärkste Wachstum ausweisen (4,5%). Das Schlusslicht wird Kroatien mit einem Plus von 2,8% bilden.

Moderater Anstieg der Inflation in der CESEE-Region

Die Inflationsrate in CESEE steigt seit Juni 2017 wieder moderat an und lag im Jänner 2018 bei 2,1% im regionalen Durchschnitt. Höherer Preisdruck wurde vor allem aus den Kategorien Energie und verarbeitete Lebensmittel berichtet. Die Kerninflation nahm im selben Zeitraum von 1,4% auf 1,8% zu. Die höchsten Inflationsraten in der Region weisen zurzeit Estland und Litauen (3,6%) sowie Rumänien (3,4%) aus. Der niedrigste Preisdruck wird aus Bulgarien (1,3%) und Kroatien (1,2%) berichtet.

Inflationsentwicklung in den CESEE EU-MS

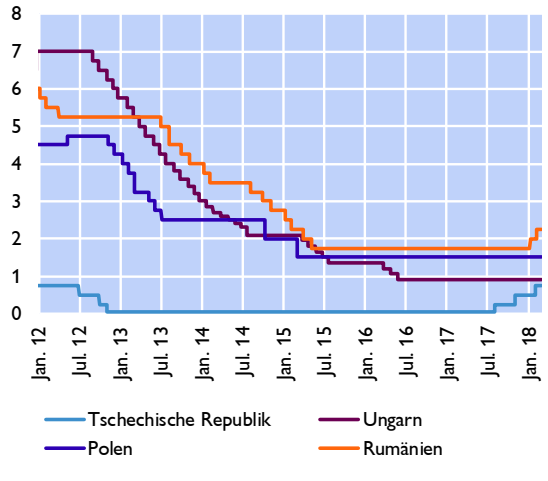
in Prozentpunkten, HVPI in % gegenüber Vorjahr



Quelle: Eurostat.

Leitzinssatzentwicklung in CESEE EU-MS

in %



Quelle: Macrobond.

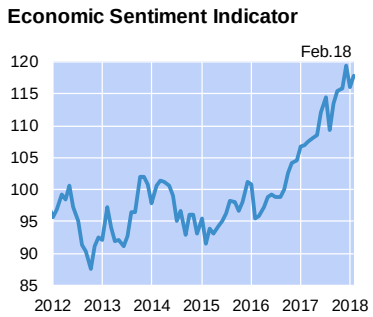
Der zunehmende Preisdruck in CESEE führte dazu, dass erste Notenbanken in der Region mit einer Straffung ihrer Geldpolitik begannen. So erhöhte etwa die Tschechische Notenbank im August und im November 2017 sowie im Februar 2018 vor dem Hintergrund der fortlaufenden Überschreitung ihres Inflationsziels, der starken Konjunktur und der zunehmend angespannten Arbeitsmarktlage ihren Leitzins um insgesamt 70 Basispunkte auf 0,75%.

Die Rumänische Notenbank erhöhte ihren Leitzins im Jänner und Februar 2018 um jeweils 25 Basispunkte auf 2,25%. Gleichzeitig erhöhte sie auch ihren Ausleihe- und Einlagezinssatz (um ebenfalls je 25 Basispunkte auf 3,25% und 1,25%). Die rumänische Notenbank erwartet, dass sich der Preisdruck in den nächsten Monaten weiter erhöhen wird. Eine Abschwächung der Inflation wird erst für Ende des Jahres prognostiziert.

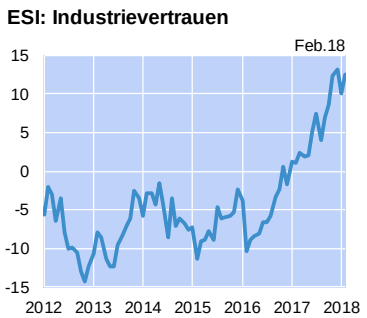
Österreich: Wirtschaft nimmt Schwung ins erste Halbjahr 2018 mit[4]

Vertrauensindikatoren knapp unter historischen Höchstständen

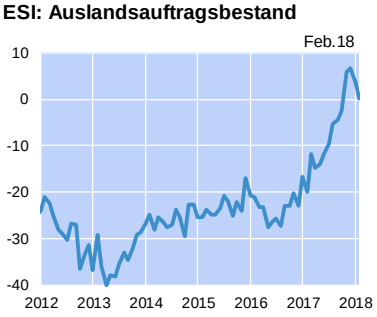
Die verfügbaren Vorlaufindikatoren für die österreichische Konjunktur signalisieren eine anhaltend starke Wachstumsdynamik für die nächsten Monate. Eine weitere Beschleunigung des Wirtschaftswachstums gegenüber dem vierten Quartal 2017 zeichnet sich für das erste Halbjahr 2018 jedoch nicht ab. Einige wichtige Vorlaufindikatoren erreichten zu Jahresende 2017 historische Höchststände. So erzielte der Economic Sentiment Indicator (ESI) der Europäischen Kommission mit 119,3 Punkten im Dezember 2017 den höchsten Wert seit 1990 und der von der Bank Austria erhobene EinkaufsManagerIndex verzeichnete mit 64,3 Punkten im selben Monat sogar ein Allzeithoch.



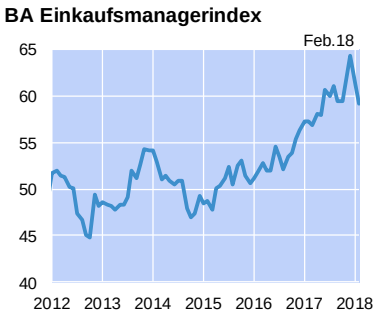
Quelle: Europäische Kommission.



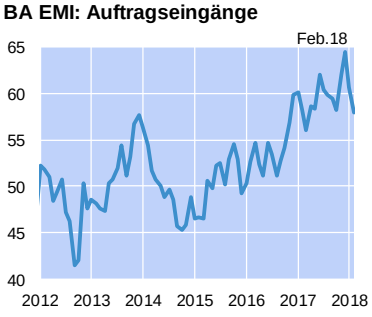
Quelle: Europäische Kommission.



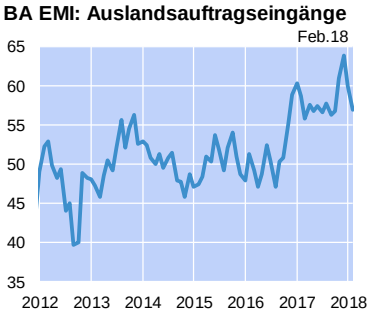
Quelle: Europäische Kommission.



Quelle: Bank Austria



Quelle: Bank Austria.



Quelle: Bank Austria.

Zu Jahresbeginn 2018 sind die Vertrauensindikatoren etwas gesunken. Im Februar lagen der Economic Sentiment Indicator (ESI) mit 117,8 und der Einkaufsmanagerindex mit 59,2 Punkten noch immer in Bereichen, die sehr starkes Wachstum signalisieren. Die Rückgänge deuten jedoch möglicherweise an, dass der Höhepunkt des aktuellen Konjunkturzyklus bereits überschritten wurde. Auch die Erwartungskomponente des ifo-Index ist zuletzt dreimal in Folge leicht zurückgegangen. Diese Trends müssen sich in den nächsten Monaten aber erst fortsetzen, damit sie als klares Signal für einen konjunkturellen Wendepunkt gedeutet werden können.

OeNB-Exportindikator: Güterexporte stiegen 2017 um 8½%

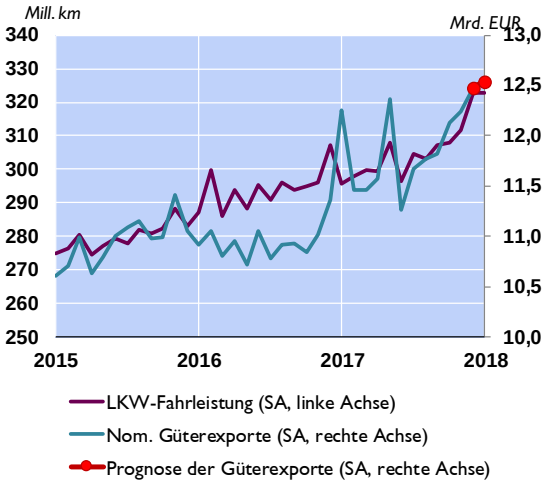
Die österreichische Exportwirtschaft hat sich zum Jahresende 2017 sehr positiv entwickelt. Im November wurden gemäß aktuellen Zahlen von Statistik Austria nominell um 10,6% mehr Güter im Ausland abgesetzt als im Vorjahresmonat, in Summe ergibt sich für die ersten elf Monate des

[4] Autoren: Gerhard Fenz, Friedrich Fritzer und Martin Schneider (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

Jahres 2017 ein Plus von 8,6%. Die regionale Aufteilung der Exporte zeigt, dass der Exportaufschwung breit gefächert ist. In den ersten elf Monaten des Jahres 2017 sind die Exporte in den Euroraum und in die CESEE-Länder mit jeweils 10% überdurchschnittlich gestiegen. Dabei profitierten die Exporte in den Euroraum – getrieben von einem Sondereffekt bei Ausfuhren von pharmazeutischen Erzeugnissen im Jänner und Oktober – von außergewöhnlich hohen Zuwächsen im Handel mit Frankreich (+40%), während sich die Exporte nach Deutschland leicht unterdurchschnittlich (+7%) entwickelten. Kräftige Zuwächse wurden auch im Handel mit Russland verzeichnet (+16%). Gedämpft wurde das gesamte Exportwachstum durch rückläufige Exporte in das Vereinigte Königreich (-5%) und in die Schweiz (3%). Die aktuellen Ergebnisse des auf LKW-Fahrleistungsdaten basierenden OeNB-Exportindikators signalisieren für die Monate Dezember 2017 und Jänner 2018 ein Wachstum der nominellen Güterexporte um 5,7% bzw. 5,3%. Diese deutlich unter dem Durchschnitt der vergangenen Monate gelegenen Wachstumsraten sind jedoch keinesfalls das Ergebnis einer abnehmenden Exportdynamik. Das schwächere Wachstum im Dezember 2017 ist auf zwei Arbeitstage weniger als im Vorjahresmonat zurückzuführen. Im Jänner 2018 dämpfte ein Basiseffekt im Zusammenhang mit der einmaligen Ausfuhrspitze bei pharmazeutischen Erzeugnissen nach Frankreich im Jänner 2017 die Wachstumsrate. Bereinigt um diese Effekte pendelte das Wachstum in den zwei Prognosemonaten weiterhin um 10%. Im Gesamtjahr 2017 sind die nominellen Güterexporte gemäß OeNB-Exportindikator um 8,4% gestiegen.

	LKW-Fahrleistung	Güterexporte, nominell	LKW-Fahrleistung	Güterexporte, nominell
	Veränderung zum Vorjahr in %			
	Nicht bereinigt		*Saison- und arbeitstägig bereinigt*	
2017M07	4,5	8,4	4,7	8,3
2017M08	2,3	8,8	2,3	7,9
2017M09	1,0	4,5	4,5	8,1
2017M10	7,6	14,9	4,4	11,9
2017M11	5,2	10,6	5,3	11,1
2017M12	1,2	**5,7**	5,1	**9,9**
2018M01	13,0	**5,3**	9,2	**2,3**
2017Q1	5,2	10,3	2,3	7,4
2017Q2	1,3	5,7	3,0	7,5
2017Q3	2,6	7,1	3,8	8,1
2017Q4	**4,9**	**10,5**	**4,9**	**10,9**
2016	4,8	-0,3	5,1	-0,1
2017	**3,4**	**8,4**	**3,5**	**8,5**

Anm: Fett markierte Werte sind Prognosewerte
Quelle: ASFINAG-Maut Service GmbH, Statistik Austria und OeNB



Quelle: ASFINAG, OeNB.

Die heimischen Beherbergungsbetriebe verzeichneten in der bisherigen Wintersaison ein kräftiges Plus gegenüber dem Vorjahr. In den ersten drei Monaten der laufenden Saison (November 2017 – Jänner 2018) stieg die Anzahl der Nächtigungen im Jahresvergleich um 5,9% auf 30,8 Millionen. Dabei nahmen die Nächtigungen ausländischer Gäste mit einem Plus von 6,3% etwas stärker zu als die Nächtigungen heimischer Gäste mit +4,6%.

Erste vollständige Veröffentlichung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für das vierte Quartal bestätigt Schnellschätzung: Österreichs Wirtschaft wuchs 2017 um 3,0%

Das WIFO hat am 28. Februar die erste vollständige Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung für das vierte Quartal 2017 veröffentlicht. Im vierten Quartal 2017 wuchs die österreichische Wirtschaft wie auch schon im dritten Quartal um 0,9% gegenüber dem Vorquartal. Gegenüber der Schnellschätzung vom 30. Jänner wurde das BIP-Wachstum für das vierte Quartal um 0,1

Prozentpunkte nach oben revidiert. Diese Revision ist auf eine Abwärtsrevision der Importe um 0,4 Prozentpunkte zurückzuführen. Von den sonstigen Nachfragekomponenten wurden lediglich die Bruttoanlageinvestitionen leicht revidiert (-0,2 Prozentpunkte). Der Investitionszyklus bleibt jedoch auch nach der Revision außergewöhnlich stark. Für das Gesamtjahr 2017 ergibt sich wie schon in der letzten Veröffentlichung ein Wachstum des realen BIP (saison- und arbeitstägig bereinigt) um 3,0%. Unbereinigt betrug das BIP-Wachstum 2,9%.

Ergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung vom 28.02.2018 (Zweite Veröffentlichung für Q4)

	BIP	Privater Konsum	Öffentlicher Konsum	Bruttoanlage-investitionen	Exporte	Importe	Inlandsnachfrage (o. Lager)	Nettoexporte	Lagerver-änderungen	Stat. Differenz
	Veränderung zur Vorperiode in %						*Wachstumsbeiträge zum BIP in %-Punkten*			
Q1 17	+0,9	+0,3	+0,1	+1,5	+2,1	+2,0	+0,5	+0,2	−0,0	+0,2
Q2 17	+0,8	+0,4	+0,2	+1,5	+1,5	+1,5	+0,6	+0,1	+0,1	−0,0
Q3 17	+0,9	+0,4	+0,5	+1,2	+1,3	+1,1	+0,6	+0,2	+0,1	−0,0
Q4 17	+0,9	+0,4	+0,6	+0,8	+1,9	+1,3	+0,5	+0,4	+0,1	−0,0
2014	+0,8	+0,3	+1,0	−0,5	+3,1	+2,8	+0,2	+0,2	+0,3	+0,1
2015	+1,1	+0,5	+1,3	+1,0	+3,0	+3,0	+0,7	+0,1	+0,2	+0,0
2016	+1,5	+1,5	+2,0	+3,8	+2,4	+3,6	+2,1	−0,5	+0,1	−0,1
2017	+3,0	+1,5	+1,3	+4,8	+5,9	+5,2	+2,2	+0,5	+0,1	+0,2

Revisionen

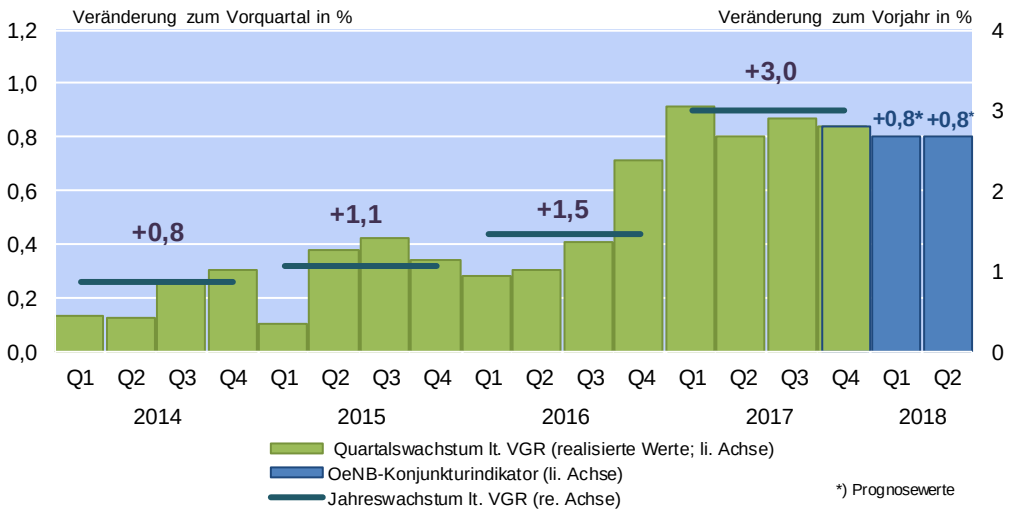
	BIP	Privater Konsum	Öffentlicher Konsum	Bruttoanlage-investitionen	Exporte	Importe	Inlandsnachfrage (o. Lager)	Nettoexporte	Lagerver-änderungen	Stat. Differenz
	in Prozentpunkten						*in Prozentpunkten*			
Q1 17	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
Q2 17	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
Q3 17	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,1	-0,2	0,0	0,1	-0,1	0,0
Q4 17	0,1	0,0	0,0	-0,2	0,1	-0,4	0,0	0,3	-0,1	0,0
2014	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
2015	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2016	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1
2017	0,1	0,0	0,0	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,2	0,0	0,2

Quelle: WIFO, Eigene Berechnungen OeNB

OeNB-Konjunkturindikator: Wirtschaft nimmt Schwung ins erste Halbjahr 2018 mit

Die aktuelle Hochkonjunkturphase wird sowohl von der Inlands- als auch der Auslandsnachfrage getragen. Die österreichische Exportwirtschaft kann angesichts der guten internationalen Konjunktur und der hohen Wettbewerbsfähigkeit ihren Absatz an Gütern und Dienstleistungen deutlich steigern. Im Inland lassen das starke Beschäftigungswachstum und steigende Löhne die Konsumausgaben der privaten Haushalte steigen. Vor diesem Hintergrund investieren die heimischen Unternehmen vermehrt in die Erweiterung ihrer Produktionskapazitäten. Aktuell wird insbesondere in neue Maschinen investiert, aber auch die Bauinvestitionen befinden sich auf einem stetigen Wachstumspfad. Angesichts des krisenbedingt jahrelangen schwachen Wachstums besteht hier offensichtlich Nachholbedarf, wodurch der aktuelle Investitionszyklus außergewöhnlich kräftig ausfällt.

Prognose für das reale Bruttoinlandsprodukt in Österreich für das erste und zweite Quartal 2018 (saison- und arbeitstägig bereinigte Trendreihe)



Quelle: OeNB-Konjunkturindikator vom Februar 2018, WIFO.

Die starke konjunkturelle Dynamik hat dazu geführt, dass die österreichische Wirtschaft im Jahr 2017 erstmals seit der Hochkonjunkturphase vor Ausbruch der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise arbeitstagbereinigt um 3% gewachsen ist. Der Ausblick für das erste Halbjahr 2018 ist ebenfalls vielversprechend. Viele Konjunkturindikatoren liegen zu Jahresbeginn nur knapp unter ihren Höchstständen vom Jahresende 2017 und signalisieren damit eine Fortsetzung des starken Wirtschaftswachstums im ersten Halbjahr 2018. So lässt der starke Anstieg an gemeldeten offenen Stellen eine weitere Verbesserung am Arbeitsmarkt erwarten, und die hohe Kapazitätsauslastung signalisiert eine anhaltende Notwendigkeit Investitionen zu tätigen. Die Konjunkturdynamik wird daher auch in den nächsten Monaten sehr stark bleiben. Die OeNB erwartet, dass die österreichische Wirtschaft in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2018 um jeweils 0,8% gegenüber dem Vorquartal wachsen wird und damit etwa doppelt so stark wie im Durchschnitt seit dem Jahr 2000. Für das Gesamtjahr 2018 zeichnet sich damit ein zumindest gleich starkes Wirtschaftswachstum wie im vorangegangenen Jahr ab.

Prognose für das reale Bruttoinlandsprodukt in Österreich für das erste und zweite Quartal 2018 (saison- und arbeitstägig bereinigte Trendreihe)

Q1 16	Q2 16	Q3 16	Q4 16	Q1 17	Q2 17	Q3 17	Q4 17	Q1 18	Q2 18
Veränderung zum Vorquartal in %									
+0,3	+0,3	+0,4	+0,7	+0,9	+0,8	+0,9	+0,8	+0,8 *	+0,8 *
Veränderung zum Vorjahresquartal in %									
+1,4	+1,4	+1,3	+1,7	+2,4	+2,9	+3,3	+3,4	+3,3 *	+3,3 *
			2016				*2017*		
			+1,5				+3,0		x

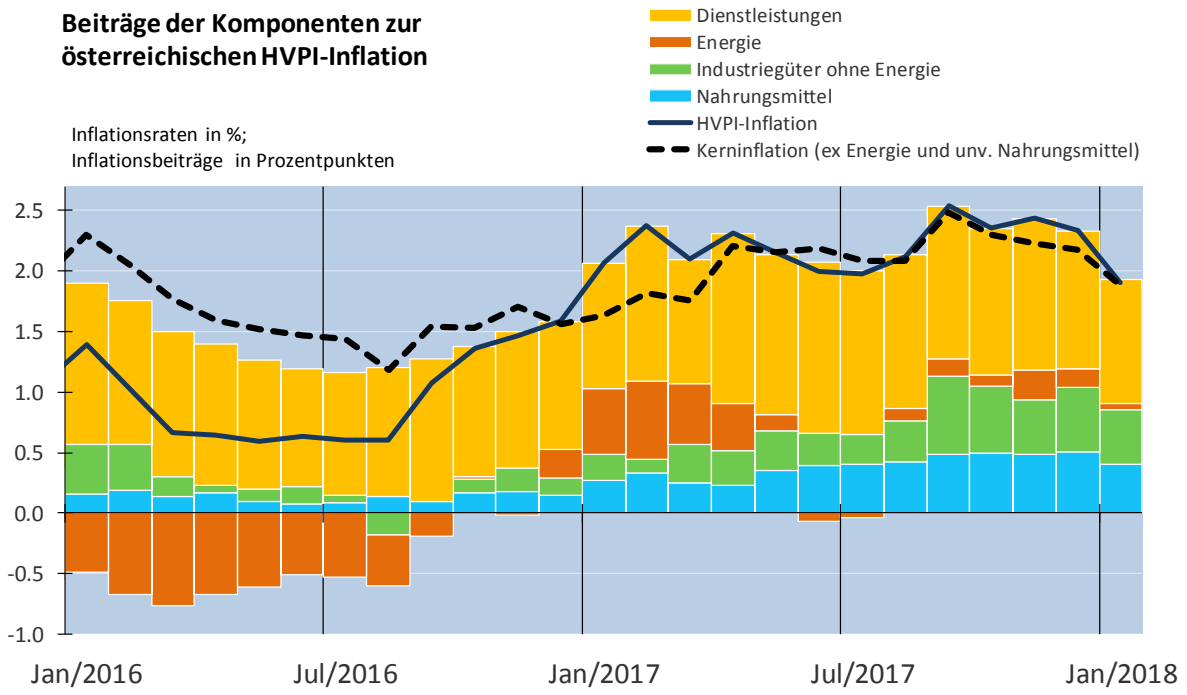
** : Prognose.*

Quelle: OeNB-Konjunkturindikator vom Februar 2018, WIFO.

Deutlicher Rückgang der österreichischen HVPI-Inflationsrate seit September 2017

Die österreichische HVPI-Inflationsrate wie auch die Kerninflationsrate (HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel) verringerten sich von 2,5 % im September 2017 auf 1,9 % im Jänner 2018. Mit Ausnahme von verarbeiteten Nahrungsmitteln war der Inflationsrückgang in allen

Sondergruppen des HVPI (Dienstleistungen, Industriegüter ohne Energie, Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) zu beobachten.



Quelle: Statistik Austria.

Letzte Beobachtung: Jänner 2018.

Die Dienstleistungsinflation ist in den letzten Monaten zurückgegangen. Dies ist vor allem auf Preissenkungen bei Flugtickets und Pauschalreisen zurückzuführen. Die Jahresinflationsrate von Dienstleistungen verringerte sich von 2,7 % im September 2017 auf 2,2 % im Jänner 2018. Bei Industriegütern ohne Energie ging die Teuerung im selben Zeitraum von 2,2 % auf zuletzt 1,5 % zurück. Dafür dürfte teilweise die Aufwertung des Euro verantwortlich sein. Ein Teil der moderateren Inflationsrate bei Industriegütern ohne Energie geht allerdings auf die deutlich gesunkene Teuerungsrate der volatilen Komponente „Bekleidung und Schuhe“ zurück. Bei Energie verringerte sich die Teuerung von 1,7 % im September 2017 auf 0,7 % im Jänner 2018. Der stärkere Eurowechselkurs sowie die zuletzt wieder gesunkenen Rohölpreise als auch dämpfende Basiseffekte haben zum Rückgang der Teuerung für Energie beigetragen. Im Bereich der Nahrungsmittel ist vor allem die Inflationsrate bei unverarbeiteten Nahrungsmitteln in den letzten Monaten zurückgegangen (von 2,2 % im September 2017 auf 0,7 % im Jänner 2018), während jene der verarbeiteten Nahrungsmittel in diesem Zeitraum weitgehend stabil blieb.

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats[5]

EZB-Rat am 8. März 2018

Auf der Grundlage der regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat am 8. März 2018 beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Wir gehen nach wie vor davon aus, dass sie für längere Zeit und weit über den Zeithorizont unseres Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.

Was die geldpolitischen Sondermaßnahmen betrifft, so bestätigen wir, dass der Nettoerwerb von Vermögenswerten im derzeitigen Umfang von monatlich 30 Mrd € bis Ende September 2018 oder erforderlichenfalls darüber hinaus erfolgen soll und in jedem Fall so lange, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die mit seinem Inflationsziel im Einklang steht. Das Eurosystem wird weiterhin die Tilgungsbeträge der im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten erworbenen Wertpapiere nach Abschluss des Nettoerwerbs von Vermögenswerten für längere Zeit und in jedem Fall so lange wie erforderlich bei Fälligkeit wieder anlegen. Dies wird sowohl zu günstigen Liquiditätsbedingungen als auch zu einem angemessenen geldpolitischen Kurs beitragen.

Die aktuellen Daten, einschließlich der neuen, von Experten der EZB erstellten Projektionen, bestätigen die kräftige und breit angelegte Wachstumsdynamik im Euroraum. Den Projektionen zufolge dürfte die Wirtschaft im Euroraum auf kurze Sicht etwas schneller wachsen als zuvor erwartet. Diese Wachstumsaussichten festigen unser Vertrauen, dass sich die Inflation mittelfristig unserem Inflationsziel von unter, aber nahe 2 % annähern wird. Zugleich sind die Messgrößen der zugrunde liegenden Inflation nach wie vor verhalten und lassen bislang noch keine überzeugenden Anzeichen für einen dauerhaften Aufwärtstrend erkennen. In diesem Zusammenhang wird der EZB-Rat auch weiterhin die Entwicklungen des Wechselkurses und der Finanzierungsbedingungen im Hinblick auf deren mögliche Auswirkungen auf die Inflationsaussichten beobachten. Insgesamt bedarf es nach wie vor umfangreicher geldpolitischer Impulse, damit sich weiterhin Druck auf die zugrunde liegende Inflation aufbaut und die Entwicklung der Gesamtinflation auf mittlere Sicht gestützt wird. Diese anhaltende Unterstützung durch die Geldpolitik erfolgt über den Nettoerwerb von Vermögenswerten, den beträchtlichen Bestand an erworbenen Vermögenswerten, die bevorstehenden Reinvestitionen sowie unsere Forward Guidance im Hinblick auf die Zinssätze.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Das reale BIP legte im Schlussquartal 2017 um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal zu, nachdem es sich im dritten Jahresviertel um 0,7 % erhöht hatte. Die neuesten Wirtschaftsdaten und Umfrageergebnisse deuten auf eine anhaltend kräftige und breit angelegte Wachstumsdynamik hin. Unsere geldpolitischen Maßnahmen, die den Prozess des Verschuldungsabbaus erleichtert haben, stützen weiterhin die Binnennachfrage. Die privaten Konsumausgaben werden vom Beschäftigungszuwachs, der auch durch vorangegangene Arbeitsmarktreformen begünstigt wird, und von der Zunahme des Vermögens der privaten Haushalte getragen. Bei den Unternehmensinvestitionen ist angesichts äußerst günstiger Finanzierungsbedingungen, einer besseren Ertragslage der Unternehmen und einer soliden Nachfrage ein weiterer Anstieg zu verzeichnen. Die Wohnungsbauinvestitionen zogen in den vergangenen Quartalen erneut an. Darüber hinaus setzt die breit angelegte weltwirtschaftliche Expansion Impulse für die Ausfuhren des Euroraums.

[5] Der Bericht ist die gekürzte Version der einleitenden Bemerkungen des EZB-Präsidenten nach dem EZB-Rat, die sowohl in englischer als auch in deutscher Sprache unter http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2018/html/index.en.html verfügbar sind.

Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom März 2018. Das jährliche reale BIP wird den Projektionen zufolge 2018 um 2,4 %, 2019 um 1,9 % und 2020 um 1,7 % steigen. Gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Dezember 2017 wurden die Aussichten für das Wachstum des realen BIP im Jahr 2018 nach oben korrigiert; für die beiden darauffolgenden Jahre bleibt der Ausblick unverändert.

Die Risiken für die Wachstumsaussichten des Eurogebiets werden als weitgehend ausgewogen erachtet. Einerseits könnte die vorherrschende positive Konjunkturdynamik auf kurze Sicht ein kräftigeres Wachstum herbeiführen. Andererseits bestehen vor allem im Zusammenhang mit globalen Faktoren, einschließlich zunehmendem Protektionismus und der Entwicklungen an den Devisen- und anderen Finanzmärkten, nach wie vor Abwärtsrisiken.

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet ist der Vorausschätzung von Eurostat zufolge gesunken, und zwar von 1,3 % im Januar 2018 auf 1,2 % im Februar. Dies spiegelt in erster Linie negative Basiseffekte bezüglich der Inflation bei unverarbeiteten Nahrungsmitteln wider. Ausgehend von den aktuellen Terminpreisen für Öl dürften sich die Jahreswachstumsraten der Gesamtinflation bis zum Jahresende um einen Wert von 1,5 % bewegen. Die Messgrößen der zugrunde liegenden Inflation sind insgesamt gesehen weiterhin verhalten. Mit Blick auf die Zukunft dürften sie, getragen von unseren geldpolitischen Maßnahmen, dem anhaltenden Konjunkturaufschwung, der damit verbundenen Absorption der wirtschaftlichen Unterauslastung und einem höheren Lohnwachstum, mittelfristig allmählich zunehmen.

Diese Einschätzung deckt sich auch weitgehend mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom März 2018. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird sich die jährliche HVPI-Inflation 2018 und 2019 jeweils auf 1,4 % und 2020 auf 1,7 % belaufen. Gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Dezember 2017 wurde der Ausblick für die am HVPI gemessene Gesamtinflation für das Jahr 2019 leicht nach unten korrigiert, der Ausblick für 2018 und 2020 bleibt unverändert.

Was die monetäre Analyse betrifft, so setzt sich das robuste Wachstum der weit gefassten Geldmenge (M3) fort; die Jahreswachstumsrate blieb im Januar 2018 mit 4,6 % unverändert gegenüber dem Vormonat. Grund hierfür sind die Auswirkungen der geldpolitischen Maßnahmen der EZB und die geringen Opportunitätskosten für das Halten der liquidesten Einlagen. Dementsprechend hatte das eng gefasste Geldmengenaggregat M1 nach wie vor den größten Anteil am Wachstum der weit gefassten Geldmenge und wies weiterhin eine solide Jahreswachstumsrate auf.

Die seit Anfang 2014 verzeichnete Erholung der Kreditvergabe an den privaten Sektor setzt sich fort. Die jährliche Wachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften stieg im Januar 2018 auf 3,4 %, nachdem sie sich im Dezember 2017 auf 3,1 % belaufen hatte, während die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte mit 2,9 % unverändert blieb. Die seit Juni 2014 ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen wirken sich nach wie vor deutlich positiv auf die Kreditbedingungen für Unternehmen und private Haushalte, auf den Zugang insbesondere kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln und auf die Kreditströme im gesamten Euroraum aus.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse die Notwendigkeit einer umfangreichen geldpolitischen Akkommodierung bestätigte, um eine nachhaltige Rückkehr der Inflationsraten auf ein Niveau von unter, aber nahe 2 % auf mittlere Sicht sicherzustellen.

Andere Politikbereiche müssen entschlossen dazu beitragen, das längerfristige Wachstumspotenzial zu steigern und Schwachstellen abzubauen, damit unsere geldpolitischen Maßnahmen ihre volle Wirkung entfalten können. Die Umsetzung von Strukturreformen muss in den Euro-Ländern deutlich intensiviert

werden, um die Widerstandsfähigkeit zu erhöhen, die strukturelle Arbeitslosigkeit zu verringern und die Produktivität und das Wachstumspotenzial im Euroraum zu steigern. Wie die Europäische Kommission gestern mitteilte, wurden die länderspezifischen Empfehlungen 2017 insgesamt begrenzt umgesetzt; vor diesem Hintergrund sind in den Ländern des Eurogebiets größere Reformanstrengungen erforderlich. Was die Finanzpolitik betrifft, so ist angesichts des zunehmend soliden und breit angelegten Wirtschaftswachstums eine erneute Aufstockung der Finanzpolster angezeigt. Besonders wichtig ist dies in Ländern mit hohen öffentlichen Schuldenständen. Alle Länder würden von einer Verstärkung der Anstrengungen im Hinblick auf eine wachstumsfreundlichere Ausgestaltung der öffentlichen Finanzen profitieren. Eine im Zeitverlauf und länderübergreifend vollständige, transparente und einheitliche Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts sowie des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht bleibt für eine widerstandsfähigere Wirtschaft im Eurogebiet unerlässlich. Die Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion hat weiterhin Priorität. Der EZB-Rat drängt auf spezifische und entschlossene Schritte zur Vollendung der Bankenunion und der Kapitalmarktunion.

EZB-Rat am 25. Jänner 2018

Auf der Grundlage der regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat am 25. Jänner 2018 beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Wir gehen nach wie vor davon aus, dass sie für längere Zeit und weit über den Zeithorizont unseres Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.

Was die geldpolitischen Sondermaßnahmen betrifft, so bestätigen wir, dass der Nettoerwerb von Vermögenswerten im neuen Umfang von monatlich 30 Mrd € bis Ende September 2018 oder erforderlichenfalls darüber hinaus erfolgen soll und in jedem Fall so lange, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die mit seinem Inflationsziel im Einklang steht. Sollte sich der Ausblick eintrüben oder sollten die Finanzierungsbedingungen nicht mehr mit einem weiteren Fortschritt hin zu einer nachhaltigen Korrektur der Inflationsentwicklung im Einklang stehen, so sind wir bereit, das Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) im Hinblick auf Umfang und/oder Dauer auszuweiten. Das Eurosystem wird die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere nach Abschluss des Nettoerwerbs von Vermögenswerten für längere Zeit und in jedem Fall so lange wie erforderlich bei Fälligkeit wieder anlegen. Dies wird sowohl zu günstigen Liquiditätsbedingungen als auch zu einem angemessenen geldpolitischen Kurs beitragen.

Die aktuellen Daten bestätigen ein robustes Expansionstempo der Wirtschaft, das in der zweiten Jahreshälfte 2017 stärker als erwartet zugenommen hat. Die kräftige Konjunkturdynamik, der anhaltende Abbau der wirtschaftlichen Unterauslastung und die zunehmende Kapazitätsauslastung stärken unser Vertrauen weiter, dass sich die Inflation unserem Inflationsziel von unter, aber nahe 2% annähern wird. Gleichzeitig ist der binnenwirtschaftliche Preisdruck weiterhin insgesamt gedämpft, und es sind bislang noch keine überzeugenden Anzeichen für einen dauerhaften Aufwärtstrend zu erkennen. Vor diesem Hintergrund sind die jüngsten Wechselkursschwankungen ein Unsicherheitsfaktor, den es wegen seiner möglichen Auswirkungen auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisstabilität zu beobachten gilt. Insgesamt bedarf es nach wie vor umfangreicher geldpolitischer Impulse, damit sich weiterhin Druck auf die zugrunde liegende Inflation aufbaut und die Entwicklung der Gesamtinflation auf mittlere Sicht gestützt wird. Diese anhaltende Unterstützung durch die Geldpolitik erfolgt über den Nettoerwerb von Vermögenswerten, den beträchtlichen Bestand an erworbenen Vermögenswerten und die bevorstehenden Reinvestitionen sowie unsere Forward Guidance im Hinblick auf die Zinssätze.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Das reale BIP erhöhte sich im dritten Jahresviertel 2017 um 0,7% gegenüber dem Vorquartal,

nachdem im zweiten Quartal ein ähnlicher Zuwachs verzeichnet worden war. Die neuesten Wirtschaftsdaten und Umfrageergebnisse deuten zur Jahreswende auf eine anhaltend kräftige und breit angelegte Wachstumsdynamik hin. Unsere geldpolitischen Maßnahmen, die den Prozess des Verschuldungsabbaus erleichtert haben, stützen weiterhin die Binnennachfrage. Die privaten Konsumausgaben werden vom Beschäftigungszuwachs, der auch durch vorangegangene Arbeitsmarktreformen begünstigt wird, und von der Zunahme des Vermögens der privaten Haushalte getragen. Bei den Unternehmensinvestitionen ist angesichts äußerst günstiger Finanzierungsbedingungen, einer besseren Ertragslage der Unternehmen und einer soliden Nachfrage ein weiterer Anstieg zu verzeichnen. Die Wohnungsbauinvestitionen zogen in den vergangenen Quartalen weiter an. Darüber hinaus setzt die breit angelegte weltwirtschaftliche Expansion Impulse für die Ausfuhren des Euroraums.

Die Risiken für die Wachstumsaussichten des Eurogebiets werden als weitgehend ausgewogen erachtet. Einerseits könnte die vorherrschende kräftige Konjunkturdynamik auf kurze Sicht zu weiteren positiven Überraschungen beim Wachstum führen. Andererseits bestehen vor allem im Zusammenhang mit globalen Faktoren, einschließlich der Entwicklung an den Devisenmärkten, nach wie vor Abwärtsrisiken.

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet belief sich im Dezember 2017 auf 1,4%, verglichen mit 1,5% im November. Dies war hauptsächlich auf die Entwicklung der Energiepreise zurückzuführen. Ausgehend von den aktuellen Terminpreisen für Öl dürften sich die Vorjahrsraten der Gesamtinflation in den nächsten Monaten um das derzeitige Niveau herum bewegen. Die Messgrößen der zugrunde liegenden Inflation sind – teilweise aufgrund von Sonderfaktoren – weiterhin verhalten, und bislang sind noch keine überzeugenden Anzeichen für einen dauerhaften Aufwärtstrend zu erkennen. Mit Blick auf die Zukunft dürften sie jedoch, getragen von unseren geldpolitischen Maßnahmen, dem anhaltenden Konjunkturaufschwung, der damit verbundenen Absorption der wirtschaftlichen Unterauslastung und einem höheren Lohnwachstum, mittelfristig allmählich zunehmen.

Was die monetäre Analyse betrifft, so setzt sich das robuste Wachstum der weit gefassten Geldmenge (M3) fort; die Jahreswachstumsrate lag im November 2017 bei 4,9% nach 5,0% im Oktober. Grund hierfür sind die Auswirkungen der geldpolitischen Maßnahmen der EZB und die geringen Opportunitätskosten für das Halten der liquidesten Einlagen. Dementsprechend hatte das eng gefasste Geldmengenaggregat M1 mit einer Jahreswachstumsrate von 9,1% im November nach 9,4% im Oktober erneut den größten Anteil am Zuwachs der weit gefassten Geldmenge.

Die seit Anfang 2014 verzeichnete Erholung der Kreditvergabe an den privaten Sektor setzt sich fort. Die jährliche Wachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erhöhte sich im November 2017 auf 3,1%, nachdem sie im Oktober 2,9% betragen hatte, während die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte im November bei 2,8% lag, verglichen mit 2,7% im Oktober. Aus der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euroraum für das vierte Quartal 2017 geht hervor, dass das Kreditwachstum weiterhin von einer steigenden Nachfrage und einer weiteren Lockerung der allgemeinen Kreditvergabebedingungen getragen wird.

Die seit Juni 2014 ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen wirken sich nach wie vor deutlich positiv auf die Kreditbedingungen für Unternehmen und private Haushalte, auf den Zugang insbesondere kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln und auf die Kreditströme im gesamten Euroraum aus.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse die Notwendigkeit einer umfangreichen geldpolitischen Akkommodierung bestätigte, um eine nachhaltige Rückkehr der Inflationsraten auf ein Niveau von unter, aber nahe 2% sicherzustellen.

Andere Politikbereiche müssen entschlossen dazu beitragen, das längerfristige Wachstumspotenzial zu stärken und Schwachstellen abzubauen, damit unsere geldpolitischen Maßnahmen ihre volle Wirkung

entfalten können. Die Umsetzung von Strukturreformen muss in den Euro-Ländern deutlich intensiviert werden, um die Widerstandsfähigkeit zu erhöhen, die strukturelle Arbeitslosigkeit zu verringern und die Produktivität und das Wachstumspotenzial im Euroraum zu steigern. Was die Finanzpolitik betrifft, so liefert das zunehmend solide und breit angelegte Wirtschaftswachstum ein weiteres Argument für eine erneute Aufstockung der Finanzpolster. Besonders wichtig ist dies in Ländern mit hohen öffentlichen Schuldenständen. Alle Länder würden von einer Verstärkung der Anstrengungen im Hinblick auf eine wachstumsfreundlichere Ausgestaltung der öffentlichen Finanzen profitieren. Eine im Zeitverlauf und länderübergreifend vollständige, transparente und einheitliche Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts sowie des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht bleibt für eine widerstandsfähigere Wirtschaft im Eurogebiet unerlässlich. Die Stärkung der Wirtschafts- und Währungsunion hat weiterhin Priorität. Der EZB-Rat begrüßt die aktuelle Diskussion über die Vollendung von Bankenunion und Kapitalmarktunion sowie über eine weitere Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion.

EZB-Rat am 14. Dezember 2017

Auf der Grundlage der regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat am 14. Dezember 2017 beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Wir gehen nach wie vor davon aus, dass sie für längere Zeit und weit über den Zeithorizont unseres Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.

Was die geldpolitischen Sondermaßnahmen betrifft, so bestätigen wir, dass der Nettoerwerb von Vermögenswerten im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) ab Januar 2018 bis Ende September 2018 oder erforderlichenfalls darüber hinaus in einem monatlichen Umfang von 30 Mrd € erfolgen soll und in jedem Fall so lange, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die mit seinem Inflationsziel im Einklang steht. Sollte sich der Ausblick eintrüben oder sollten die Finanzierungsbedingungen nicht mehr mit einem weiteren Fortschritt hin zu einer nachhaltigen Korrektur der Inflationsentwicklung im Einklang stehen, so sind wir bereit, das APP im Hinblick auf Umfang und/oder Dauer auszuweiten. Das Eurosystem wird die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere nach Abschluss des Nettoerwerbs von Vermögenswerten für längere Zeit und in jedem Fall so lange wie erforderlich bei Fälligkeit wieder anlegen. Dies wird sowohl zu günstigen Liquiditätsbedingungen als auch zu einem angemessenen geldpolitischen Kurs beitragen.

Unsere geldpolitischen Beschlüsse haben die äußerst günstigen Finanzierungsbedingungen aufrechterhalten, die noch immer für eine nachhaltige Rückkehr der Inflationsraten auf ein Niveau von unter, aber nahe 2% erforderlich sind. Die aktuellen Daten, einschließlich der neuen von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen, deuten auf ein hohes Expansionstempo der Wirtschaft und eine erhebliche Aufhellung der Wachstumsaussichten hin. Die kräftige Konjunkturdynamik und der beträchtliche Abbau der wirtschaftlichen Unterauslastung stärken das Vertrauen darauf, dass sich die Inflation unserem Inflationsziel annähern wird. Gleichzeitig ist der binnenwirtschaftliche Preisdruck weiterhin insgesamt gedämpft, und es sind bislang noch keine überzeugenden Anzeichen für einen dauerhaften Aufwärtstrend zu erkennen. Es bedarf daher nach wie vor umfangreicher geldpolitischer Impulse, damit sich weiterhin Druck auf die zugrunde liegende Inflation aufbaut und die Entwicklung der Gesamtinflation auf mittlere Sicht gestützt wird. Diese anhaltende Unterstützung durch die Geldpolitik erfolgt über den zusätzlichen Nettoerwerb von Vermögenswerten, den wir auf unserer geldpolitischen Sitzung vom Oktober beschlossen hatten, den beträchtlichen Bestand an erworbenen Vermögenswerten und die bevorstehenden Reinvestitionen sowie unsere Forward Guidance im Hinblick auf die Zinssätze.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Der Konjunkturaufschwung im Euro-Währungsgebiet setzte sich im dritten Quartal 2017 fort.

Das reale BIP legte um 0,6% gegenüber dem Vorquartal zu, verglichen mit 0,7% im zweiten Quartal. Die neuesten Daten und Umfrageergebnisse deuten auf eine solide und breit angelegte Dynamik hin. Unsere geldpolitischen Maßnahmen, die den Prozess des Verschuldungsabbaus erleichtert haben, stützen weiterhin die Binnennachfrage. Die privaten Konsumausgaben werden durch den anhaltenden Beschäftigungszuwachs, der auch durch vorangegangene Arbeitsmarktreformen begünstigt wird, und durch die Zunahme des Vermögens der privaten Haushalte getragen. Bei den Unternehmensinvestitionen ist angesichts äußerst günstiger Finanzierungsbedingungen, einer besseren Ertragslage der Unternehmen und Steigerungen der Nachfrage ein erneuter Anstieg zu verzeichnen. Auch die Wohnungsbauinvestitionen legten in den vergangenen Quartalen weiter zu. Darüber hinaus profitieren die Ausfuhren des Euroraums von der breit angelegten weltwirtschaftlichen Expansion.

Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Dezember 2017. Das jährliche reale BIP wird den Projektionen zufolge 2017 um 2,4%, 2018 um 2,3%, 2019 um 1,9% und 2020 um 1,7% steigen. Verglichen mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom September 2017 wurde der Ausblick für das Wachstum des realen BIP deutlich nach oben korrigiert.

Die Risiken für die Wachstumsaussichten des Eurogebiets bleiben weitgehend ausgewogen. Einerseits könnte die kräftige Konjunkturdynamik, gestützt von der anhaltend positiven Entwicklung der Stimmungsindikatoren, auf kurze Sicht zu weiteren positiven Überraschungen beim Wachstum führen. Andererseits bestehen vor allem im Zusammenhang mit globalen Faktoren und der Entwicklung an den Devisenmärkten nach wie vor Abwärtsrisiken.

Die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate für das Euro-Währungsgebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im November auf 1,5% nach 1,4% im Oktober. Zugleich haben sich die Messgrößen der zugrunde liegenden Inflation in der jüngeren Vergangenheit etwas abgeschwächt, was teilweise durch Sonderfaktoren bedingt ist. Ausgehend von den aktuellen Terminpreisen für Öl dürften die Vorjahrsraten der Gesamtinflation in den kommenden Monaten vor allem aufgrund von Basiseffekten bei den Energiepreisen zurückgehen, bevor sie im weiteren Verlauf wieder ansteigen. Die zugrunde liegende Inflation dürfte, getragen von unseren geldpolitischen Maßnahmen, dem anhaltenden Konjunkturaufschwung, der damit verbundenen Absorption der wirtschaftlichen Unterauslastung und steigenden Löhnen, mittelfristig allmählich zunehmen.

Diese Einschätzung deckt sich auch weitgehend mit den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Dezember 2017. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird sich die jährliche HVPI-Inflation 2017 auf 1,5%, 2018 auf 1,4%, 2019 auf 1,5% und 2020 auf 1,7% belaufen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom September 2017 wurden die Aussichten für die HVPI-Gesamtinflation nach oben korrigiert, was in erster Linie den höheren Öl- und Nahrungsmittelpreisen geschuldet ist.

Was die monetäre Analyse betrifft, so setzt sich das robuste Wachstum der weit gefassten Geldmenge (M3) fort; die Jahreswachstumsrate lag im Oktober 2017 bei 5,0% nach 5,2% im September. Grund hierfür sind die Auswirkungen der geldpolitischen Maßnahmen der EZB und die geringen Opportunitätskosten für das Halten liquider Einlagen. Dementsprechend hatte das eng gefasste Geldmengenaggregat M1 mit einer Jahreswachstumsrate von 9,4% im Oktober nach 9,8% im September erneut den größten Anteil am Zuwachs der weit gefassten Geldmenge.

Die seit Anfang 2014 verzeichnete Erholung der Kreditvergabe an den privaten Sektor setzt sich fort. Die jährliche Wachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erhöhte sich im Oktober 2017 auf 2,9%, nachdem sie im September 2,4% betragen hatte, während die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte mit 2,7% stabil blieb.

Die seit Juni 2014 ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen wirken sich nach wie vor deutlich positiv auf die Kreditbedingungen für Unternehmen und private Haushalte, auf den Zugang insbesondere kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln und auf die Kreditströme im gesamten Euroraum aus.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse die Notwendigkeit einer umfangreichen geldpolitischen Akkommodierung bestätigte, um eine nachhaltige Rückkehr der Inflationsraten auf ein Niveau von unter, aber nahe 2% sicherzustellen.

Andere Politikbereiche müssen entschlossen dazu beitragen, das längerfristige Wachstumspotenzial zu stärken und Schwachstellen abzubauen, damit unsere geldpolitischen Maßnahmen ihre volle Wirkung entfalten können. Die Umsetzung von Strukturreformen muss in allen Euro-Ländern deutlich intensiviert werden, um die Widerstandsfähigkeit zu erhöhen, die strukturelle Arbeitslosigkeit zu verringern und die Produktivität und das Wachstumspotenzial im Euroraum zu steigern. Was die Finanzpolitik betrifft, so liefert das zunehmend solide und breit angelegte Wirtschaftswachstum ein weiteres Argument für eine erneute Aufstockung der Finanzpolster. Besonders wichtig ist dies in Ländern mit hohen öffentlichen Schuldenständen. Alle Länder würden von einer Verstärkung der Anstrengungen im Hinblick auf eine wachstumsfreundlichere Ausgestaltung der öffentlichen Finanzen profitieren. Eine im Zeitverlauf und länderübergreifend vollständige, transparente und einheitliche Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts sowie des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht bleibt für eine widerstandsfähigere Wirtschaft im Eurogebiet unerlässlich. Die Stärkung der Wirtschafts- und Währungsunion hat weiterhin Priorität. Der EZB-Rat begrüßt die aktuelle Diskussion über die Vollendung von Bankenunion und Kapitalmarktunion sowie über eine weitere Verbesserung der institutionellen Architektur der Wirtschafts- und Währungsunion.

Chronik der geldpolitischen Entscheidungen des Eurosystems 2017 und 2018

Datum der Bekanntgabe	Geldpolitische Maßnahmen
8. März 2018	Der EZB-Rat streicht den sogenannten „APP Easing Bias“. Der folgende Satz wird in den Einleitenden Bemerkungen ab sofort nicht mehr verwendet: “Sollte sich der Ausblick eintrüben oder sollten die Finanzierungsbedingungen nicht mehr mit einem weiteren Fortschritt hin zu einer nachhaltigen Korrektur der Inflationsentwicklung im Einklang stehen, so ist der EZB-Rat bereit, das Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) im Hinblick auf Umfang und/oder Dauer auszuweiten.“
25. Jänner 2018 14. Dezember 2017	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00 %, 0,25 % bzw. -0,40 % zu belassen. Der EZB-Rat geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.
26. Oktober 2017	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Der EZB-Rat geht weiterhin davon aus, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden. Was die geldpolitischen Sondermaßnahmen betrifft, so wird der Erwerb im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) im Umfang von monatlich 60 Mrd € bis Ende Dezember 2017 fortgesetzt. Ab Jänner 2018 soll der Nettoerwerb von Vermögenswerten bis Ende September 2018 oder erforderlichenfalls darüber hinaus in einem monatlichen Umfang von 30 Mrd € erfolgen. Das Eurosystem wird die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere nach Abschluss des Nettoerwerbs von Vermögenswerten für längere Zeit und in jedem Fall so lange wie erforderlich bei Fälligkeit wieder anlegen. Die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit werden so lange wie erforderlich, mindestens jedoch bis zum Ende der letzten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres 2019 weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt. Schließlich gibt der EZB-Rat auch Details zur Reinvestition abreifender Wertpapiere im PSPP bekannt: Die Tilgungsbeträge werden flexibel und möglichst zeitnah wieder angelegt bzw. innerhalb der folgenden zwei Monate, wenn es die Marktsituation zulässt. Zudem erfolgt die Reinvestition im gleichen Land, aus dem das abreifende Wertpapier stammt.
21. September 2017	Die EZB gibt bekannt, dass sie einen Referenzzinssatz für den unbesicherten Euro-Übernachtgeldmarkt entwickeln will und diesen noch vor dem Jahr 2020 veröffentlichen wird. Dieser Zinssatz wird auf echten Transaktionsdaten in Euro basieren und wird das Set bereits bestehender Referenzzinssätze komplettieren.
7. September 2017, 20. Juli 2017	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Der EZB-Rat geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.
13. Juni 2017	Die EZB passte im Lauf des ersten Halbjahres 2017 die Anteile ihrer Fremdwährungsreserven an und erhöhte ihre Investition in chinesische Renminbi (CNY) auf 500 Mio EUR. Insgesamt bestehen die Fremdwährungsreserven der EZB aus US-Dollar, japanischen Yen, chinesischen Renminbi, Gold sowie aus Sonderziehungsrechten des IWF.

8. Juni 2017	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Der EZB-Rat verändert jedoch seine *forward guidance* und geht ab sofort davon aus, dass „die EZB-Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden".
27. April und 9. März 2017	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Der EZB-Rat geht weiterhin davon aus, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden.
19. Jänner 2017	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Darüber hinaus legt er Einzelheiten für den Erwerb von Wertpapieren im Rahmen des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (PSPP) fest, wenn diese Ankäufe mit einer Rendite unterhalb des Zinssatzes für die Einlagefazilität erfolgen. Dabei gilt für alle Länder eine Bevorzugung von Vermögenswerten mit einer Rendite oberhalb des Einlagesatzes. Dies bedeutet, dass das Ankaufvolumen von Wertpapieren mit einer Rendite unterhalb des Zinssatzes für die Einlagefazilität von Land zu Land variieren kann. Zudem kann es zeitlichen Schwankungen unterliegen, in denen sich Veränderungen des Marktzinses in Relation zum Einlagesatz widerspiegeln. Im Rahmen des dritten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP3), des Programms zum Ankauf von Asset-Backed Securities (ABSPP) und des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (CSPP) werden keine Wertpapiere erworben, deren Rendite unterhalb des Zinssatzes für die Einlagefazilität liegt.
2. Jänner 2017	Das Verzeichnis der im Euro-Währungsgebiet ansässigen Emittenten mit Förderauftrag, die für das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (Public Sector Purchase Programme – PSPP) zugelassen sind, wurde erweitert.

Quelle: EZB.

Aufsichtliche Maßnahmen und Anstrengungen der Banken stärken Finanzmarktstabilität in Österreich[6]

Anpassungsprozess der österreichischen Banken bei ihren Geschäftsmodellen zeigt sichtbare Ergebnisse

Verhaltenes Wirtschaftswachstum in Folge der Krise 2008, komplexe und kostenintensive Strukturen, das Niedrigzinsumfeld, die niedrigen Zinsmargen sowie die Herausforderungen durch die Digitalisierung erhöhten die Bereitschaft der österreichischen Banken, Anpassungen ihrer Geschäftsmodelle vorzunehmen. Restrukturierungen u.a. bei UniCredit Bank Austria AG, Raiffeisen Zentralbank Österreich AG/Raiffeisen Bank International sowie im Bereich der Volksbanken veränderten die Größe, die Geschäftsausrichtung und das Risikoprofil des österreichischen Bankensektors, was sich positiv auf die Finanzmarktstabilität auswirkt. So ging z.B. die Bilanzsumme seit dem Höchststand (Mitte 2010) um knapp 20% zurück, die Auslandsforderungen um 37% (seit September 2008), die Anzahl der Banken seit 2007 um ein Viertel auf 651 (per September 2017) und die Zweigstellen (Filialen) (seit 2007) um 12% auf 3.790. Mit dem Rückgang der Zweigstellen ging auch eine Veränderung der Bankstellendichte um 20% von 1.933 im Jahr 2007 auf 2.315 Einwohner pro Bankstelle im Jahr 2017 einher. Die Anzahl der Beschäftigten im Bankensektor ist in den vergangenen zehn Jahren um nahezu 6% gesunken. Außerdem haben die Banken ihre Kapitalisierung deutlich gestärkt und somit ihre Risikotragfähigkeit erhöht. Während dieses Anpassungsprozesses blieb eine stabile Kreditversorgung der Realwirtschaft gewährleistet. Im Zuge der Umstrukturierungen bei den österreichischen Banken kam es auch zu Veränderungen in Bezug auf deren CESEE-Exponierung: die Bedeutung der Aktivitäten in Ländern wie Tschechien und der Slowakei hat aus Sicht der österreichischen Banken zugenommen, wohingegen jene der wirtschaftlich volatileren Länder wie Russland und Ukraine abgenommen hat.

Langfristige Entwicklung der Profitabilität der Banken in Österreich

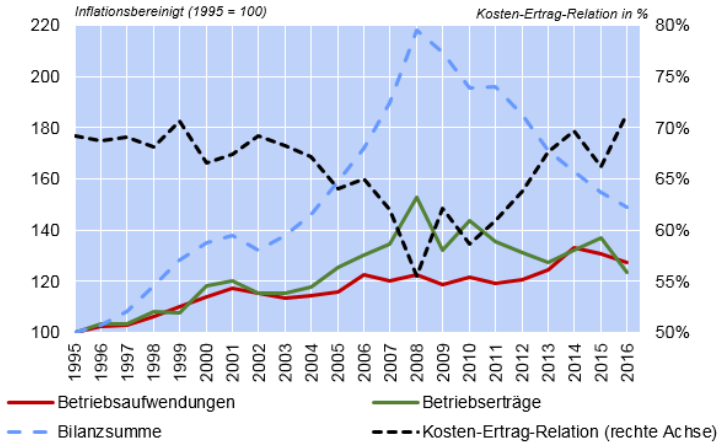
Eine Studie im Financial Stability Report 34 der OeNB zur Entwicklung der unkonsolidierten Profitabilität des österreichischen Bankensektors im Zeitraum von 1995 bis 2016 zeigt, dass die österreichischen Banken bei der Steigerung der Erträge und bei der (relativen) Reduktion der Betriebsaufwendungen weiter gefordert sind. Das starke Ertragswachstum vor der Krise 2008/09 erfolgte auf Kosten sinkender Zinsmargen und spiegelte sich auch in einer vergrößerten Bilanz wider. Der Druck auf die Zinsmargen war bei den kleineren und stärker am Inlandsmarkt orientierten Banken besonders hoch. Seit 2009 konnte allerdings eine leichte Erholung bei den Zinsmargen beobachtet werden. Das Provisionsergebnis, neben dem Zinsergebnis die zweite bedeutende Säule der Betriebserträge der Banken, verhielt sich stark zyklisch und war auch eindeutig vom Geschäftsmodell der jeweiligen Bank abhängig. Im Zahlungsverkehr konnten die meisten Banken – über den gesamten Analysezeitraum betrachtet – höhere Provisionsergebnisse erwirtschaften. Während die Betriebsaufwendungen stetig (meist inflationsgetrieben) anstiegen, war ein rezenter Rückgang des Personalaufwands zu beobachten. Der Personalaufwand ist für

[6] Autoren: Gernot Ebner, Stefan Kavan, Tina Wittenberger (Abteilung für Finanzmarktstabilität und Makroprudenzielle Aufsicht)

etwa die Hälfte und der Sachaufwand für rund ein Drittel der Betriebsaufwendungen verantwortlich.

Die Kosten-Ertrag-Relation lag 2016 mit etwa 70 % auf dem Niveau von 1995 (Beobachtungszeitraum der Studie). Sie reflektiert insbesondere die Entwicklung der Erträge (und somit der Bilanzsumme) und zeigt, dass die von den Banken unternommenen Anpassungen bei ihren Geschäftsmodellen bisher noch nicht ihre Wirkung entfalten konnten. Bei den kleineren, inlandsorientierten Banken kann eine überdurchschnittlich hohe Kosten-Ertrag-Relation festgestellt werden, wenngleich Bemühungen zur Effizienzsteigerung (u. a. sektorale Zusammenschlüsse) erkennbar sind. Die Gesamtkapitalrentabilität des Bankensektors erreichte zuletzt wieder Vorkrisenniveau, was aber primär auf die historisch niedrigen Kreditwertberichtigungen zurückzuführen ist.

Geschäfts- und Effizienzentwicklung der österreichischen Banken im langfristigen Vergleich

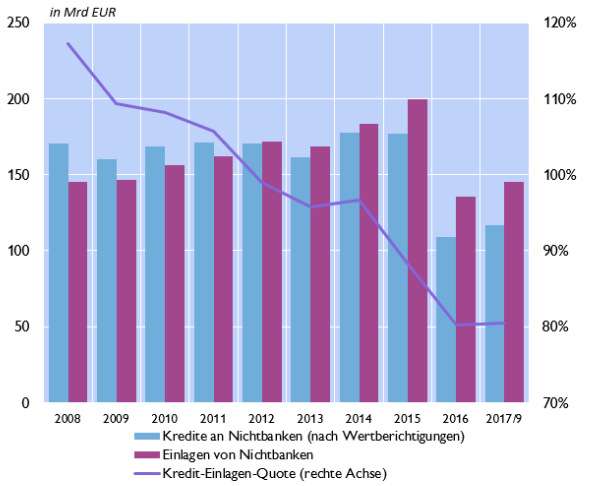


Quelle: OeNB

Adaptiertes Nachhaltigkeitspaket wird im Sinne der Finanzmarktstabilität fortgeführt

Die im Jahr 2012 von FMA und OeNB veröffentlichte aufsichtliche Leitlinie zur Stärkung der Nachhaltigkeit der Geschäftsmodelle international aktiver österreichischer Großbanken wurde 2017 einer Überprüfung unterzogen. Das ursprüngliche Nachhaltigkeitspaket zielte darauf ab, die stabile lokale Refinanzierungsbasis von Tochterbanken im Ausland zu stärken, die Kapitalisierung der umfassten Mutterbanken zu erhöhen und die Erstellung von Sanierungs- und Abwicklungsplänen frühzeitig zu gewährleisten. Diese Ziele wurden erreicht.

Kredit- und Einlagenentwicklung der österreichischen Tochterbanken in CESEE



Quelle: OeNB, variables Bankensample (z.B. ohne Tochterbanken der UniCredit BA seit 2016).

Das Nachhaltigkeitspaket hat erfolgreich die österreichische Finanzmarktstabilität gestärkt, ohne die Kreditvergabe der Tochterbanken zu schwächen. Angesichts veränderter rechtlicher und institutioneller Rahmenbedingungen – u. a. Bankenunion, Abwicklungsregime, makroprudenzielle Kapitalpuffer – gelten die Kapitalisierung sowie die Sanierungs- und Abwicklungsplanung nun im Sinne des Nachhaltigkeitspakets als abgeschlossen, wohingegen die Beobachtung der lokalen stabilen Refinanzierung ausländischer Tochterbanken auch in Zukunft zur Vermeidung eines exzessiven Kreditwachstums und der Gewährleistung der Finanzmarktstabilität fortgeführt wird. Die

laufende Analyse bestätigt die ausgewogenere Refinanzierung der österreichischen Tochterbanken in CESEE, deren Kredit-Einlagen-Quote im September 2017 bei 80% lag (Ende 2011: 106%).

Verbesserte externe Wahrnehmung des österreichischen Bankensektors

Die Anstrengungen der österreichischen Banken, ihr Geschäftsmodell zu adaptieren, die Stärkung ihrer Risikotragfähigkeit sowie die gesetzten aufsichtlichen Maßnahmen in Österreich spiegeln sich in einer verbesserten externen Einschätzung des österreichischen Bankensektors wider. So hoben im August 2017 die Ratingagentur Moody's und im Oktober 2017 Standard and Poor's (S&P) den Ausblick für die österreichischen Banken von „stabil" auf „positiv" an. Fitch bestätigte das Sovereign Rating mit „stabilem Ausblick" im Jänner 2018. Gründe für die verbesserte Einschätzung waren die Verringerung des CESEE-Exposures, die Reduktion des noch ausstehenden Fremdwährungskreditvolumens in Österreich und CESEE, die verbesserte Kapitalisierung, die hohen Risikovorsorgen für notleidende Kredite sowie die prudenziellen Kreditvergabestandards. Die österreichischen Banken haben außerdem ihr Exposure gegenüber risikoreicheren Ländern wie Russland und der Ukraine verringert – dafür verantwortlich war auch die Übertragung des CESEE-Geschäfts der UniCredit Bank Austria AG. Außerdem werden die in Österreich gesetzten makroprudenziellen Initiativen (wie u. a. Setzung eines Systemrisikopuffers, Gesetz für makroprudenzielle Instrumente für Immobilienfinanzierung sowie Initiation nachhaltiger Kreditvergabestandards) positiv hervorgehoben.

Spezielle Kurzanalysen

2007–2017: Zehn Jahre im Zeichen der Krisenbewältigung [7]

Im Jahr 2007 führten zunehmende Zahlungsausfälle bei US-Wohnbaukrediten (Subprime) zu Vertrauensverlusten und ersten Verwerfungen auf den internationalen Finanzmärkten, die mit der Insolvenz von Lehman Brothers im Herbst 2008 ihren Höhepunkt fanden und eine globale Finanzkrise auslösten. Diese Krise führte 2009 zur weltweit größten Rezession seit der Weltwirtschaftskrise in den 1930er Jahren. Traditionelle wirtschaftspolitische Maßnahmen verhinderten einen längeren und tieferen BIP-Rückgang. Es folgte im Euroraum eine Staatschuldenkrise, der mit weitreichenden geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen 2012 begegnet werden konnte. Die notwendige Entschuldung des Privat- und Staatssektors resultierte jedoch in einer erneuten Rezession und rückläufigen Inflationsraten. Gefallene Ölpreise drückten die Inflation 2015 in den negativen Bereich, worauf die EZB mit einem großangelegten Vermögensankaufsprogramm reagierte. Auch in der Aufsicht und in der Regulierung wurden weitreichende Maßnahmen gesetzt, um das Finanzsystem krisenresistenter zu machen. Zehn Jahre nach Ausbruch der Krise hat sich die Lage 2017 beruhigt. Das Wirtschaftswachstum war robust und beschleunigt sich weiter, die Deflationsgefahr gilt als gebannt, die Fiskalpolitik ist neutral und die Geldpolitik steht vor der Normalisierung. Dieser Beitrag gibt einen Überblick über die Entwicklungen der letzten zehn Jahre sowie über konventionelle und neu entwickelte Maßnahmen, die zur Bewältigung der Krise eingesetzt wurden.

Ausgangslage: Hochkonjunktur und Ungleichgewichte

In den Jahren vor der Wirtschafts- und Finanzkrise befand sich die Weltwirtschaft in einer Hochkonjunktur. Die globale Wirtschaftsleistung wuchs im Zeitraum 2003-07 jährlich um durchschnittlich mehr als 5%. Der Welthandel boomte, ebenso die Aktienmärkte. Dieser Wirtschaftsboom war jedoch in vielen Ländern kreditfinanziert und ging mit zunehmenden Ungleichgewichten einher. Günstige Finanzierungsbedingungen mündeten in einigen europäischen Ländern in Immobilienblasen mit überdimensionierten Bauindustrien. Gleichzeitig stiegen die Leistungsbilanzdefizite in Ländern der Euroraum-Peripherie deutlich an.

In den USA zeigte sich der Optimismus in lockeren Kreditvergabestandards (auch bei Kunden mit schlechterer Bonität, „Subprime"), steigenden Immobilienpreisen und in einem stark wachsenden Kreditverbriefungsmarkt, der es den Banken ermöglichte, Risiken auszulagern. Die Jahre vor 2007 hatten damit viele Gemeinsamkeiten mit vergangenen Vorkrisenepisoden (Kredit- und Vermögenspreisboom, hoher Optimismus), wiesen aber auch Besonderheiten auf, wie die Etablierung komplexer Finanzprodukte oder die rasch wachsende globale finanzielle und wirtschaftliche Verflechtung.

2007–09: Von der Finanz- zur Wirtschaftskrise

Mit dem steigenden Zinsniveau und dem Auslaufen der anfänglichen Tilgungsfreiheit von vielen Wohnbaukrediten (insbesondere Subprime) kam es in den USA zu immer mehr Zahlungsausfällen. Ein steigendes Angebot bei einer gleichzeitig rückläufigen Nachfrage bewirkte eine Trendumkehr bei den Immobilienpreisen. Die große Anzahl an ausgefallenen Krediten

[7] Autoren: Gernot Ebner (Abteilung Finanzmarktstabilität und Makroprudenzielle Aufsicht), Maria Silgoner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland), Klaus Vondra (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

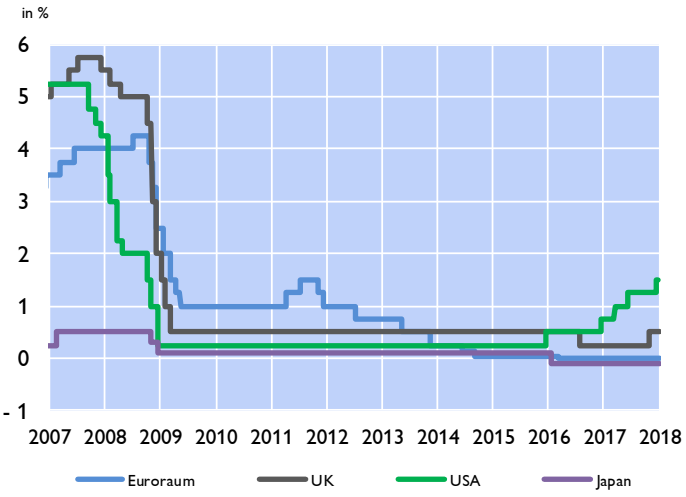
belastete zunächst die US-Banken, bald jedoch auch global tätige Banken und in weiterer Folge das weltweite Bankensystem. Eine wichtige Rolle spielten dabei Kreditverbriefungen, die aufgrund ihres vermeintlich geringen Risikos von Banken und anderen institutionellen Investoren weltweit gekauft worden waren. Als im Frühjahr 2007 die Ratingagenturen ihre Risikoeinschätzung für viele verbriefte Wertpapiere massiv korrigierten, stieg die Unsicherheit stark an.

In den Sommermonaten 2007 führten existenzielle Probleme bei mehreren Hedgefonds und geldmarktnahen Investmentfonds sowie erste krisenhafte Entwicklungen bei einzelnen europäischen Banken zu einer Vertrauenskrise auf den Finanzmärkten. Diese wurde von der Unsicherheit über die Verteilung und Konzentration von Kreditrisiken und über noch nicht realisierte Verluste bzw. stille Lasten bei einzelnen Banken genährt. Als dann am 15. September 2008 die US-amerikanische Investment Bank Lehman Brothers Insolvenz anmeldete, spitzte sich die Lage zu. Die Risikoprämien stiegen deutlich an, Kreditlinien wurden gestrichen bzw. gekürzt und es setzte eine Flucht in liquide Wertpapiere erstklassiger Bonität wie bspw. US-amerikanische oder deutsche Staatsanleihen ein. Dadurch kamen viele Banken und Finanzinstitute massiv unter Druck. Die ursprünglich vom Finanzsektor ausgehende Krise weitete sich zu einer weltweiten Wirtschaftskrise aus. Dies belastete in einem ersten Schritt Exporteure. Im nächsten Schritt wurden Investitionsentscheidungen in allen Bereichen verschoben. Im Euroraum ging die Wirtschaftsleistung im Jahr 2009 um 4,5% zurück.

Österreich war von der Rezession weniger stark betroffen als andere Länder im Euroraum, das BIP ging 2009 jedoch um beachtliche 3,2% zurück. Obwohl nicht direkt betroffen, konnten sich die österreichischen Banken nicht dauerhaft der Vertrauenskrise entziehen. Vor allem das starke Engagement der österreichischen Banken in CESEE stand unter besonderer – teilweise undifferenzierter – Beobachtung internationaler Investoren. Der Druck zur Stärkung der Risikotragfähigkeit der Banken erhöhte sich.

Weltweit reagierten die Notenbanken mit konventionellen geldpolitischen Maßnahmen auf die Krise – sie senkten die Zinsen, in den USA und Großbritannien schon 2007, im Euroraum ab Ende 2008. Im Euroraum stellte das Austrocknen des Interbankenmarktes, über den sich die Banken hauptsächlich kurzfristig refinanzieren, das Eurosystem vor eine zusätzliche Herausforderung. Um die Banken mit ausreichend Liquidität zu versorgen ging die EZB – weltweit als erste Zentralbank – ab 2007 dazu über, zu einem fixen Zinssatz Liquidität in unbegrenztem Ausmaß („fixed rate full allotment") zu vergeben. Dies stellte eine große Systemänderung zum bisherigen Mengentenderverfahren dar, bei dem die Zentralbankgeldmenge direkt gesteuert wurde. Darüber hinaus wurden Finanzierungsgeschäfte mit längeren Laufzeiten sowie auch in anderen Währungen angeboten.

Leitzinsen weltweit



Quelle: Macrobond.

Auf EU-Ebene akkordierte „Bankenpakete" flankierten die Bemühungen der Geldpolitik zur Gewährleistung der Finanzmarktstabilität. Das österreichische Bankenrettungspaket war mit

einem Gesamtrahmen von 100 Mrd EUR dotiert. OeNB und FMA setzten eine Initiative zur Eindämmung von Fremdwährungskrediten, die im Herbst 2008 de facto zu einem Verbot von neuen Fremdwährungskrediten für Haushalte mit währungsinkongruentem Einkommen in Österreich führte. Die Ende 2007 beschlossene Reform der Finanzmarktaufsicht in Österreich stärkte die Rolle der OeNB. Die OeNB erhielt u. a. die Zuständigkeit für sämtliche Vor-Ort-Prüfungen bei österreichischen Banken und ist seither für die gesamte Einzelbankanalyse verantwortlich. Diese Aufgabenteilung bewährte sich im Krisenmanagement. Die OeNB wirkte zudem maßgeblich beim Aufbau der CESEE-Kooperationsplattform Vienna Initiative mit, die wesentlich zu einer Stabilisierung der Region beitrug.

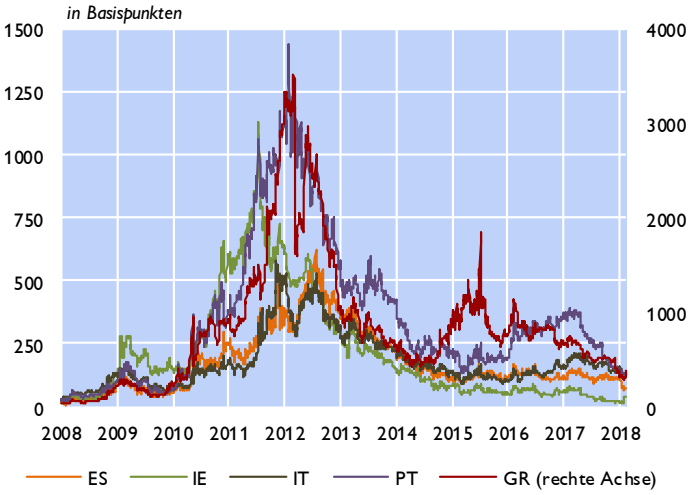
2010–12: Schuldenfinanzierungskrise in Europa

Um der Rezession entgegenzuwirken, wurden in allen Ländern des Euroraums Konjunkturpakete geschnürt. Zusammen mit geringeren Steuereinnahmen trieben die steigenden Ausgaben aufgrund zunehmender Arbeitslosigkeit und die Kosten für Bankenrettungen die Staatsschulden deutlich in die Höhe. In Spanien und Irland verdreifachte bzw. vervierfachte sich die Staatsschuldenquote in nur wenigen Jahren. In der Folge begannen die Finanzmärkte auf einen Staatsbankrott sowie den Austritt einzelner Länder aus dem Euroraum zu spekulieren. Die Renditen für Staatsanleihen stiegen in diesen Ländern stark an.

Auch Österreichs Staatsverschuldung stieg an, verursacht durch Bankenrettungsmaßnahmen, Konjunkturpakete und automatische Stabilisatoren (wie bspw. Arbeitslosenversicherung) in Folge des Wirtschaftseinbruchs. Die Staatsschuldenquote wuchs von etwa 65% des BIP vor der Krise auf bis zu 85% an. Die österreichischen Banken waren jedoch von der Schuldenfinanzierungskrise insofern relativ wenig betroffen, als sie vergleichsweise geringe Forderungen gegenüber den europäischen Krisenländern hatten.

In den Jahren 2010-13 erhielten Griechenland, Irland Portugal und Zypern von IWF und EU Kredite unter der Auflage strikter Spar- und Reformmaßnahmen. 2012 erhielt Spanien eine finanzielle Unterstützung zur Sanierung des angeschlagenen Bankensektors. Auf europäischer Ebene wurden zunächst temporäre Rettungsschirme (Europäische Finanzstabilitätsfazilität EFSF, Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus EFSM) eingerichtet, die später, im Juli 2013, im dauerhaften Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM), einem Auffangmechanismus für Staaten in finanziellen Schwierigkeiten, aufgingen. Die fiskalpolitischen Maßnahmen wurden von geldpolitischen Maßnahmen und Programmen flankiert. Allerdings konnte dieses Maßnahmenset alleine den Anstieg der Anleiherenditen nicht stoppen. In Griechenland wurden Anfang 2012 Höchstwerte von bis zu 37% erreicht, in Portugal 16%, in Italien und Spanien 7,5%. Steigende Anleiherenditen verteuern

10-Jahres-Spreads (rel. zu DE) der Euroraum-Peripherieländer



Quelle: Macrobond.

nicht nur die Schuldenaufnahme der Staaten, sondern übertragen sich auch auf die Finanzierungskosten des privaten Sektors.

Die Trendumkehr gelang im Sommer 2012: In einer Rede im Juli kündigte EZB-Präsident Mario Draghi an, dass die EZB alles Nötige tun würde, um die Währungsunion zu erhalten („Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro."). Er signalisierte damit, dass das Eurosystem notfalls in großem Ausmaß Staatsanleihen von Ländern unter finanziellem Druck ankaufen würde. Im Oktober 2012 folgte der formelle Beschluss des Outright Monetary Transactions Programme (OMT) durch den EZB-Rat. Dieses setzt eine strikte Konditionalität für Länder im Rahmen eines Hilfsprogramms voraus und stellt sich damit entschieden den Spekulationen über das Ausscheiden einzelner Länder aus dem Euroraum entgegen. Das OMT hatte eine so hohe Glaubwürdigkeit, dass die Anleiherenditen nachhaltig zu sinken begannen, ohne dass es tatsächlich aktiviert werden musste.

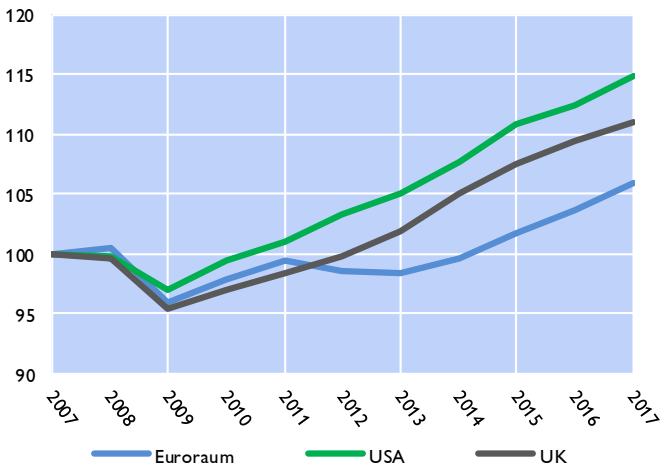
International führten die ersten Lehren aus der Finanzkrise zu einem Mix aus verschärfter Regulierung und verstärkter Aufsicht. Die Stärkung der Widerstands- und Risikotragfähigkeit der Banken – vor allem durch eine höhere und bessere Eigenmittelausstattung sowie strengere Liquiditätsvorschriften – sind Kernelemente von „Basel III". Das 2011 neu errichtete Europäische Finanzaufsichtssystem umfasst vier neue Institutionen: den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB), sowie drei weitere Aufsichtsbehörden für Banken (EBA), Versicherungen (EIOPA) und Wertpapiere (ESMA). Auf europäischer Ebene wurden maßgebliche Schritte gesetzt, um die gegenseitige Abhängigkeit von öffentlichen Finanzen und Banken zu entflechten. Mitte 2012 beschlossen die Staats- und Regierungschefs des Euroraums die Errichtung einer Bankenunion, die einen einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM), ein einheitliches Sanierungs- und Abwicklungsregime (SRM), sowie ein harmonisiertes Einlagensicherungssystem (EDIS) umfassen soll. Die aufsichtlichen Schwerpunkte der OeNB lagen in der Stärkung der Geschäftsmodelle international aktiver österreichischer Großbanken („Nachhaltigkeitspaket") sowie in der Eindämmung der mit Fremdwährungskrediten verbundenen Risiken bei österreichischen Tochterbanken in CESEE („Guiding Principles" von 2010).

2012–15: Wirtschaftliche Erholung verzögert sich

Obwohl die Staatsschuldenkrise gelöst schien, blieb das Wirtschaftswachstum im Euroraum, anders als in den USA oder Großbritannien, schwach. Gedämpft durch die weiterhin restriktive Fiskalpolitik sowie die (notwendige) Entschuldung von Banken, Unternehmen und Haushalten fiel der Euroraum in eine neuerliche Rezession, begleitet von sinkenden Inflationsraten und sehr hoher Arbeitslosigkeit in vielen Ländern.

Euroraum: BIP-Wachstum im Vergleich

Index, 2007 =100



Quelle: Europäische Kommission, 2017: Prognose.

Der Zinssatz für das Hauptrefinanzierungsgeschäft (HRG) im Euroraum wurde schrittweise weiter gesenkt und erreichte 2014 nahezu Null (0,05%), womit die konventionelle Geldpolitik ihre Möglichkeiten weitgehend ausgeschöpft hatte. Mit dem Begriff der „Foreward Guidance" betonte

die EZB ab 2013, dass die Zinsen für eine längere Zeit auf diesem niedrigen Niveau verbleiben werden. Eine Diskussion über unkonventionelle Maßnahmen zur weiteren geldpolitischen Lockerung über die Nullzinsgrenze hinaus setzte ein. 2014 wurde der Zinssatz für die Einlagefazilität erstmals in den negativen Bereich gesenkt; die EZB folgte damit vergleichbaren Entscheidungen der Notenbanken in Dänemark, Schweden und der Schweiz. Dem Set an unkonventionellen, geldpolitischen Maßnahmen sind auch die langfristigen geldpolitischen Operationen (Laufzeit von vier Jahren) mit zusätzlichen Anreizen zur Kreditvergabe zuzurechnen.

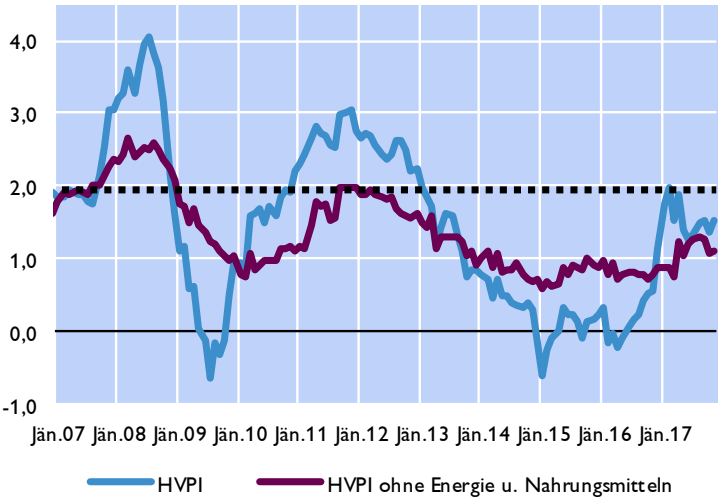
Der SSM nahm mit 4. November 2014 seine Arbeit als Aufseher für bedeutende Banken auf. Bevor die EZB die volle Verantwortung über die Bankenaufsicht übernahm, mussten sich die betroffenen Banken einer umfassenden Bewertung (Comprehensive Assessment) unterziehen. Damit werden die Banken des Euroraums von der EZB und den nationalen Aufsichtsbehörden gemeinsam nach einheitlichen Regeln beaufsichtigt. Im Rahmen dessen werden derzeit sieben österreichische Banken direkt durch die EZB beaufsichtigt. Durch die dezentrale Ausgestaltung des SSM behält die OeNB weitreichende Verantwortung und ist gemeinsam mit der FMA weiterhin für einen Großteil der Aufsichtsarbeit zuständig. Der Handlungsspielraum der Aufsicht wurde durch die Umsetzung von Basel III (in der EU als Kapitaladäquanzverordnung CRR und Eigenkapitalrichtlinie CRD IV umgesetzt), das Inkrafttreten der BRRD (Richtlinie für die Sanierung und Abwicklung von Banken) und durch die Einrichtung des Finanzmarktstabilitätsgremiums (FMSG; makroprudenzielle Aufsicht) in Österreich gestärkt.

2014–16: Deflationsrisiken

Nach zweijähriger Rezession verzeichnete der Euroraum 2014 wieder ein positives Wirtschaftswachstum. Im Gegensatz dazu blieb die Inflationsrate viel zu niedrig um mit dem geldpolitischen Ziel von „unter aber nahe 2% in der mittleren Frist“ vereinbar zu sein. Bereits gedämpft durch die schwache Konjunktur der Vorjahre, bremste die Halbierung der Ölpreise die Teuerung weiter. Die Inflationsrate fiel Ende 2014 / Anfang 2015 in den negativen Bereich, 2015 lag sie im Jahresschnitt bei 0,0%. Zudem sanken die Inflationserwartungen. Mit sinkenden Inflationserwartungen stiegen die für die Wirtschaft relevanten Realzinsen.

Inflation und Kerninflation im Euroraum

Jährliche Veränderung HVPI in %



Quelle: Eurostat.

Angesichts der anhaltenden Deflationsrisiken sowie im Sinne der Foreward Guidance beschloss das Eurosystem im Jänner 2015 ein breit angelegtes Ankaufprogramm von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme, APP). Im Rahmen des APP werden überwiegend europäische Staatsanleihen angekauft. Das Volumen wurde zunächst auf monatlich 60 Mrd EUR fixiert, ab April 2016 auf 80 Mrd EUR erhöht.

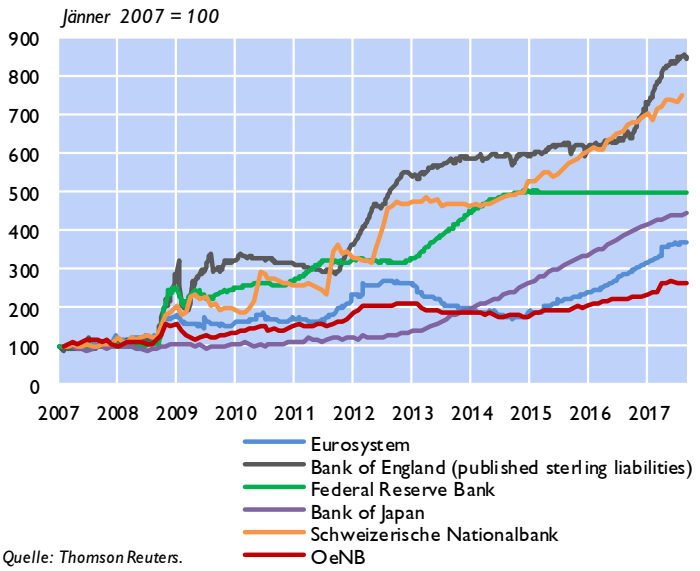
Zur Stärkung der Finanzmarktstabilität beschloss das FMSG – auf Initiative der OeNB – einen Systemrisikopuffer (ab 2016) für ausgewählte österreichische Banken. Die OeNB forderte die Schaffung einer rechtlichen Grundlage für makroprudenzielle Aufsichtsinstrumente in Bezug auf

Risiken in der Immobilienfinanzierung (wie bspw. Belehnungsquote oder Schuldendienstquote). Diese wurde im Sommer 2017 vom österreichischen Nationalrat beschlossen.

2016/17: Maßnahmen zeigen Wirkung – Wirtschaftsaufschwung setzt ein

Mit einem durchschnittlichen BIP-Wachstum von 2% in den Jahren 2015-17 hat der Euroraum die Doppelrezession überwunden. 2015 wurde erstmals wieder das Vorkrisenniveau des BIP übertroffen. Anfang 2017 sind auch die Deflationsrisiken endgültig gewichen, auch wenn die Inflation weiterhin unter der Preisstabilitätsdefinition des Eurosystems bleibt. Seit 2017 haben wieder alle Euroraum-Staaten Zugang zu den Finanzmärkten. Die fiskalpolitische Konsolidierungsphase ist einer Phase mit neutraler Ausrichtung gewichen.

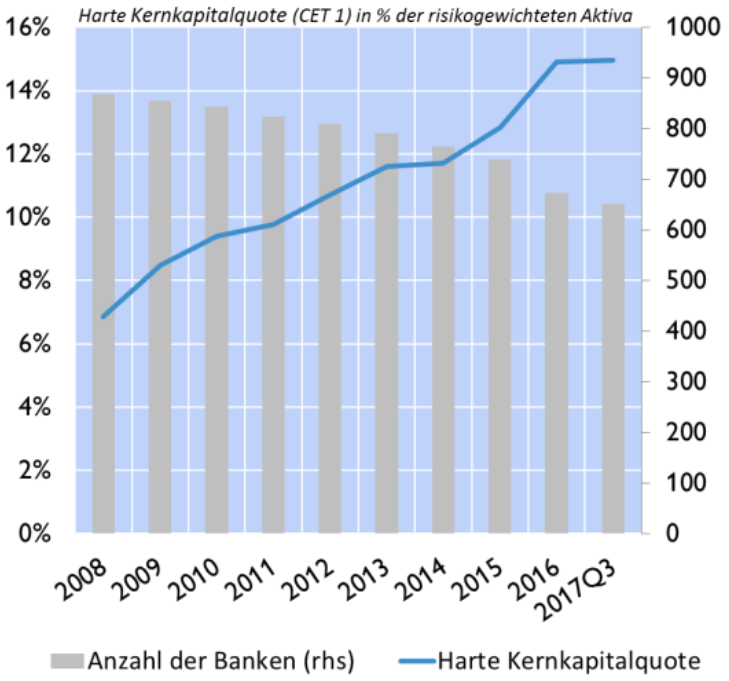
Bilanzsummen der Zentralbanken



Quelle: Thomson Reuters.

Dem Eurosystem ist es – ebenso wie anderen wichtigen Notenbanken – gelungen, die Wirtschaft aus der schwersten Finanzkrise seit den 1930er Jahren zu führen. Als Folge des Ankaufprogramms ist die Bilanz des Eurosystems bis Ende 2017 auf 4,4 Bio EUR angewachsen. Während in den USA mit Zinsanhebungen und einer Reduktion der Notenbankbilanz der Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik bereits begonnen wurde, befindet sich das Eurosystem im Stadium der Rekalibrierung, im Zuge derer die Netto-Anleihen-Ankäufe mit reduzierten Volumina (seit April 2017 60 Mrd EUR, seit Jänner 2018 30 Mrd EUR pro Monat) bis zumindest September 2018 fortgesetzt werden, gegebenenfalls aber auch darüber hinaus, bis die Inflationsrate einen mit der Zielsetzung vereinbaren Bereich erreicht hat. Der Hauptrefinanzierungssatz lag Ende 2017 bei 0,0% und der Zinssatz für die Einlagenfazilität bei -0,4%.

Österreichischer Bankensektor



Quelle: OeNB.

Die österreichischen Banken werden aktuell von externer Seite wieder deutlich besser eingeschätzt. Diese Verbesserung reflektiert die von den Banken gesetzten Maßnahmen zur Stärkung der Risikotragfähigkeit, zur Adaptierung der Geschäftsmodelle und zur Erhöhung der Kosteneffizienz in einem Niedrigzinsumfeld. Zur Stärkung der Finanzmarktstabilität haben auch die aktive und konsequente Arbeit der OeNB in der Aufsicht sowie im Rahmen des FMSG (u.a. Systemrisikopuffer, Gesetz für makroprudenzielle Instrumente in der Immobilienfinanzierung) beigetragen. Die Kapitalisierung (CET1-Quote) der österreichischen Banken verdoppelte sich von 2008 bis zum dritten Quartal 2017 auf 15%, die Anzahl der Banken fiel um knapp ein Viertel und die Anzahl der Filialen auf den niedrigsten Stand seit 1995.

Österreichs Exporte profitieren vom starken Investitionswachstum in CESEE-Ländern im Jahr 2017[8]

Das Wachstum der österreichischen Exporte beschleunigte sich 2017 deutlich, getragen von den Güterexporten, deren Zuwachs erstmals seit 2011 jenen der Dienstleistungen übertraf. Einen wesentlichen Grund für diese Entwicklung stellt die gestiegene Nachfrage nach österreichischen Produkten aus den zentral-, ost- und südosteuropäischen Ländern dar, die nach Deutschland zusammengenommen mit einem Anteil von 21% an den Gütergesamtexporten (2016) der zweitwichtigste Abnehmer von österreichischen Exporten sind. Hinter dieser Beschleunigung steht die verstärkte Investitionstätigkeit in der CESEE-Region, welche von einem Anstieg der ausgezahlten Mittel aus den EU-Struktur- und Investitionsfonds profitierte. Dieser Anstieg führte 2017 zu einem positiven Wachstumsimpuls von +0,1 Prozentpunkte in Österreich. Über mehrere Jahre betrachtet dürfte der Effekt deutlich größer sein.

EU-Struktur- und Investitionsfonds (ESIF)

Die EU-Struktur und Investitionsfonds (ESIF) tragen maßgeblich zur Unterstützung jener EU-Staaten bei, deren Wirtschaftsleistung unterhalb des EU-Durchschnitts liegt. Die Europäische Kommission fasst die Zielsetzung folgendermaßen zusammen: „Sie sind für Investitionen in die Schaffung von Arbeitsplätzen und einer nachhaltigen und gesunden europäischen Wirtschaft und Umwelt gedacht."[9] Die vier größten Fonds sind der EFRE (Europäische Fonds für regionale Entwicklung)[10], der ELER (Europäische Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums)[11], der ESF (Europäische Sozialfonds)[12] und der Kohäsionsfonds[13]. Zusammengefasst sind für diese vier Fonds 459 Mrd EUR im Budgetrahmen 2014-2020 vorgesehen, hinzu kommen 185 Mrd EUR nationale Kofinanzierungsmittel, dies entspricht rund 97,5% der Struktur- und Investitionsfondmittel für diesen Zeitraum.[14] Diese 459 Mrd EUR entsprechen 42% des EU-Gesamtbudgets von 1.087 Mrd EUR. Der EU-Haushalt ist im Vergleich zur Summe der Budgets der EU-Mitgliedstaaten sehr gering und entspricht nur rund 1% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) der 28 EU-Mitgliedstaaten, wohingegen die individuellen Haushalte der einzelnen EU-Mitglieder im Durchschnitt 49 % des BIP ausmachen[15].

---

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

[9] Siehe: https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/european-structural-and-investment-funds_de#investmentareas

[10] Der EFRE, engl. ERDF (European Regional Development Fund), fördert die ausgewogene Entwicklung in den verschiedenen Regionen der EU.

[11] Der ELER, engl. EAFRD (European Agricultural Fund for Rural Development), fördert die ländlichen Gebiete in der EU.

[12] Der ESF unterstützt beschäftigungswirksame Projekte in ganz Europa und fördert das europäische Humankapital.

[13] Der Kohäsionsfonds, engl. CF (Cohesion Funds), finanziert Projekte in den Bereichen Verkehr und Umwelt in Ländern, in denen das Bruttonationaleinkommen pro Kopf weniger als 90% des EU-Durchschnitts beträgt.

[14] Siehe: https://cohesiondata.ec.europa.eu/overview

[15] Siehe: http://ec.europa.eu/budget/explained/myths/myths_en.cfm

Im Budgetrahmen 2014-2020 sind die Struktur- und Investitionsfonds verstärkt auf die Strategie Europa 2020 ausgerichtet, deren Ziel es ist, intelligentes, nachhaltiges und integratives Wachstum herbeizuführen. Vor diesem Hintergrund ist es das Ziel dieses Beitrags, die makroökonomischen Effekte der Struktur- und Investitionsfonds in den CESEE-Ländern und ihre Spillovers auf andere EU-Länder zu analysieren. Eine Aufarbeitung und Darstellung der exakten Zielsetzung der einzelnen Fonds[16] bzw. eine Analyse auf der Mikroebene der einzelnen Projekte übersteigt den Rahmen diese Beitrags. Ebenso bleibt in der weiteren Analyse der EFSI (European Fonds für strategische Investitionen), eine gemeinsame Initiative der Europäischen Investitionsbank (EIB) und der Europäischen Kommission (Juncker-Plan) unberücksichtigt. Im Gegensatz zu den ESIFs, bei denen aus dem EU-Budget Finanzmittel bereitstellt werden, gibt es beim EFIS eine Garantie der EU über 16 Mrd EUR und einen Beitrag der EIB von 5 Mrd EUR, damit soll über Hebelverfahren ein Investitionsvolumen von rund 300 Mrd EUR[17] mobilisiert werden.

Überschneidende Planungsperioden führen zu starkem Zyklus der ESIF-Mittel

Die Struktur- und Investitionsfondsmittel tragen zu einem erheblichen Teil zu den Bruttoanlageinvestitionen in den Zentral- und Osteuropäischen EU-Ländern bei. In der nachfolgenden Grafik sind die kumulierten Förderungen des EFRE, des ELER, des ESF und des Kohäsionsfonds für die Rahmenprogramme 2007-2013 sowie 2014-2020 für die fünf wichtigsten CESEE-Handelspartner Österreichs in Prozent der Bruttoanlageinvestitionen abgebildet. Aufgrund des täglichen Updates der Datenbasis[18] (Stand: 19. Februar 2018) liegen bereits Daten inklusive 2017 vor.[19] Seit 2009 lagen die Anteile der aus EU-Mitteln finanzierten Investitionen an den Bruttoanlageinvestitionen zumeist zwischen 5% und 20%. Aufgrund des Auslaufens der letzten Förderperiode[20] und des langsamen Anlaufens des aktuellen Programmes gingen die Auszahlungen 2016 deutlich zurück. Im Jahr 2017 kam es hingegen zu einer substantiellen Ausweitung der ausgezahlten Mittel. Für die elf CESEE-EU-Staaten stieg die Fördersumme von 10,7% auf 15,8% der nominellen Bruttoanlageinvestitionen.

[16] Siehe hierzu: Europäische Kommission (2015): Europäischer Struktur- und Investitonsfonds 2014-2020.

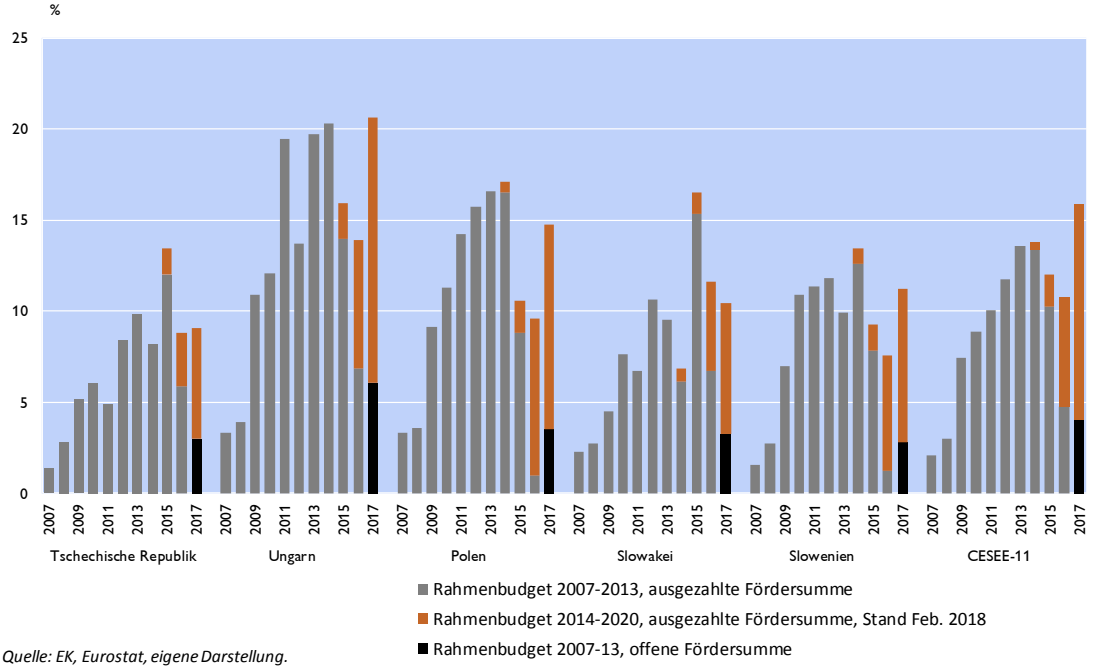
[17] Siehe: https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan/investment-plan-results_en bzw. http://www.eib.org/efsi/what-is-efsi/index.htm

[18] Siehe: https://cohesiondata.ec.europa.eu/

[19] Die schwarzen Säulen geben die Höhe der noch nicht abgeschöpften Mittel aus dem Budgetrahmen 2007-2013 an, die im Jahr 2017 beantragt werden durften.

[20] Mittel aus dem Budgetrahmen 2007-2013 konnten bis zu einem Limit von 95% der gesamten Fördersumme bis Ende 2015 ausgezahlt werden. Die verbleibenden 5% der Fördermittel wurden nach erfolgreichem Projektabschluss bis spätestens 31. März 2017 ausbezahlt.

Anteil von Förderungszahlungen an den Bruttoanlageinvestitionen 2007-2017



Quelle: EK, Eurostat, eigene Darstellung.

Auszahlungszyklus der ESIF-Mittel impliziert künstlichen Investitionszyklus in CESEE-EU-Ländern

Dieser administrativ verursachte Förderungszyklus und seine Auswirkungen auf die Investitionsentwicklung in den CESEE-EU-Staaten wurde zuletzt vielfach thematisiert[21]. Der IWF (2017) betont, dass die Absorption von EU-Mitteln inhärent zyklisch erfolgt. Dies liegt daran, dass die Einreichungs- und Freigabeprozesse der Förderprojekte oftmals viel Zeit in Anspruch nimmt. Der Beginn dieser Prozesse hängt jedoch an der Planungsperiode des EU-Budgets. Das heißt, die Absorption von EU-Mitteln wird weitgehend durch exogene Faktoren im Zusammenhang mit der Projektdurchführung sowie durch Änderungen der Prioritäten der EU-Politik beeinflusst.

Die unterschiedlichen Studien weisen darauf hin, dass der Rückgang der EU-Förderungen 2016 die Haupterklärung für den Rückgang der Bruttoanlageinvestitionen in diesem Jahr war und der Anstieg der Förderungsmittel wiederum den Anstieg der Investitionen im Jahr 2017 erklärt. Wie in der nachfolgenden Tabelle zu sehen ist, verzeichneten mit Ausnahme von Kroatien[22] alle Zentral- und Osteuropäischen EU-Staaten 2016 negative Wachstumsraten der Bruttoanlageinvestitionen, trotz eines robusten Wirtschaftswachstums zwischen 2,1% und 4,6%.

[21] Siehe z. B. Anmerkungen in mehreren Länderprognosen in Europäische Kommission (2017): European Economic Forecast, Spring 2017 oder OECD (2017): OECD Economic Outlook and Interim Economic Outlook (November 2017). Der IWF hat 2017 die Auswirkungsstudie aus dem Jahr 2010 upgedatet, siehe IWF (2017): Regional Economic Issues: Central, Eastern, and Southeastern Europe. A Broadening Recovery (May 2017): Box Seiten: 25-26.

[22] Kroatien stellt insofern eine Ausnahme dar, als dass im Gegensatz zu fast allen CESEE-EU-Staaten der Anteil von EU-Förderungen an den Bruttoanlageinvestitionen von 2015 auf 2016 angestiegen ist, nämlich von 3,3% (2015) auf 6,3% (2016).

Übersicht konjunkturelle Entwicklung in CESEE-EU-Staaten und österreichisches Güterexportwachstum in diese Länder

	Jeweiliger Anteil der österr. Güterexporte an den gesamten österr. Güterexporten	BIP, real		Bruttoanlage-investitionen, real		Importe, Güter und Dienstleistungen, real		Nominelle Güterexporte Österreichs in die Länder	
	2016	2016	2017*	2016	2017*	2016	2017*	2016	2017**
	in %	*Veränderung zum Vorjahr in %*							
Tschechische Republik	3,65	2,6	4,3	-2,3	4,9	3,4	6,2	1,3	10,8
Ungarn	3,34	2,2	3,7	-10,6	15,2	2,9	9,6	1,5	10,7
Polen	2,99	2,9	4,2	-7,9	4,2	7,9	8,2	-5,6	9,7
Slowakei	2,14	3,3	3,3	-8,2	1,0	3,7	4,6	3,6	5,1
Slowenien	2,04	3,2	4,7	-3,6	9,2	6,6	8,7	-0,6	10,8
Rumänien	1,59	4,6	5,7	-3,5	1,6	9,8	9,9	4,3	10,3
Kroatien	0,98	3,0	3,2	5,1	4,2	5,8	6,9	-6,7	1,5
Bulgarien	0,49	4,0	3,8	-6,6	3,5	4,5	5,5	0,8	5,8
Litauen	0,15	2,3	3,8	-0,6	6,5	3,5	10,8	9,1	17,8
Estland	0,12	2,1	4,4	-1,2	16,6	5,3	4,3	27,1	-11,7
Lettland	0,10	2,1	4,2	-14,9	17,8	4,5	7,9	-1,7	1,0
CESEE-11	**17,59**	**2,3**	**3,8**	**-9,0**	**12,7**	**3,2**	**9,2**	**0,1**	**9,0**

Quelle: Eurostat, Europäische Kommission, Statistik Austria.

*Anmerkung: * Herbstprognose der EK; ** Fortschreibung der mittleren Jahreswachstumsrate von Jän-Nov für Dezember 2017.*

Überblick zu Wirkungsabschätzungsstudien der EU-Strukturpolitik

Die Evaluierung der Auswirkungen der europäischen Förderpolitik obliegt primär der Generaldirektion für Regionalpolitik der Europäischen Kommission. Dort findet sich ein eigenes Kompetenzzentrum (Expertennetzwerk, jährliche Konferenzen, ein Helpdesk, regelmäßige Reports), das sich mit der Evaluierung der Programme beschäftigt.[23] Laut Kommission sollen für die aktuelle Budgetperiode insgesamt über 2.000 Evaluierungsstudien erstellt werden.[24] Gleichzeitig betonte Veronica Gaffey, die Acting Director Policy Development & Head of Evaluation DG Regional Policy 2012[25], es ist unmöglich über 270 Regionen mit unterschiedlichen Bedürfnissen und Zielen, über 300 Programmen mit über 1000 Projekten zu verallgemeinern. Vor diesem Hintergrund gibt es nur wenige Studien, die den Makroeffekt der Struktur- und Investitionsprogramme der EU evaluieren.

Die Europäische Kommission analysiert die makroökonomischen Auswirkungen der Programme im regelmäßig erscheinenden *Bericht über den wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalt*. Für diese Berichte wurden die Effekte mit dem Hermin-Modell[26], das auf die Nachfrageseite fokussiert[27], und dem Quest-Modell[28], dem Open economy DSGE-Modell der Europäischen Kommission, geschätzt. Grundsätzlich sind die Effekte im Quest Modell höher, da es als endogenes Wachstumsmodell die Auswirkungen von Investitionen in Entwicklung von Humankapital und Forschung & Entwicklung auf das Wachstum erfasst.[29] Für den aktuellen Planungshorizont (2014-2020) schätzt die Kommission für alle CESEE-EU-Länder (mit

[23] Siehe: http://ec.europa.eu/regional_policy/en/policy/evaluations/

[24] Europäische Kommission (2016): 2016 Synthesis of Evaluation Results and Plans under the ESIF Programmes 2014-2020.

[25] Gaffey (2012), Evaluating the impact of EU cohesion policy, Beitrag zum Bruegel-Workshop: „Assessing the impact of EU cohesin policy", Brüssel, 15. Mai 2012.

[26] Bradley, Mitze, Morgenroth und Untiedt (2006): How can we know if EU cohesion policy is successful?, S. 41-45

[27] Europäische Kommission (2010): Fünfter Bericht über den wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalt, S. 250

[28] Ratto, Roeger und 't Veld (2008): Quest III: An estimated DSGE model of the euro area with fiscal and monetary policy.

[29] Europäische Kommission (2010): Fünfter Bericht über den wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalt, S. 253

Ausnahme von Ungarn) im Durchschnitt der Jahre 2014-2023 einen langfristigen Multiplikator höher als eins.[30] Die meisten Schätzungen fokussieren jedoch auf die langfristigen Auswirkungen nach dem Ende der Budgetperiode. So berechnete die Europäische Kommission[31] im Jahr 2017 einen kumulativen BIP-Multiplikator der Förderprogramme im Jahr 2023 von 2,74 für die EU-27 – für die neuen Mitgliedstaaten ist der Multiplikator geringfügig höher und liegt bei 2,80. Dieser Wert findet sich ebenso in den Factsheets der Europäischen Kommission zu dem Thema EU-Struktur und Investitionsfonds.[32]

Im Gegensatz zu den Schätzungen im Questmodell berechnet Yan Sun[33] (IWF, 2017) mit einer Panelregression einen kurzfristigen Multiplikator von zusätzlichen ESIF-Ausgaben auf das BIP-Wachstum in den 11 CESEE-EU-Ländern in der Höhe von ½ bis ¾ im ersten Jahr. Dieses Ergebnis wird unterstützt von Schätzungen von Spilimbergo, Symansky und Schindler (2009)[34], die ebenso einen Multiplikator im ersten Jahr von ½ nahelegen.

Auswirkungen des stärkeren Investitionswachstums in den CESEE-EU-Ländern auf Österreich

Mit Hilfe der BMEs (Basic-Model-Elasticities - ein EU-weites makroökonomisches Multi-Country Simulationsmodell des ESZB) können die erhobenen Struktur- und Investitionsfondsdaten unter Verwendung der geschätzten Multiplikatoren (IWF, 2017) als Investitionsschock (*an exogenous increase in business investments*) simuliert werden und darauf basierend die Effekte auf die österreichische Wirtschaft berechnet werden. Dabei wird gemäß den Ergebnissen des IWF (2017) ein kurzfristiger Multiplikator für das BIP-Wachstum von 0,582 angenommen. Die Schätzung mit dem BME-Tool ermöglicht die Auswirkungen von länderspezifischen Schocks auf andere EU-Länder zu berechnen, da in den BMEs die Handelsverflechtungen zwischen den einzelnen EU-Staaten abgebildet sind.

Gemäß diesen Schätzungen ist das BIP-Wachstum in Österreich im Jahr 2017 durch die zusätzlich ausgezahlten EU-Struktur- und Investitionsfondsmittel in den 11 CESEE-EU-Ländern um +0,1 Prozentpunkt stärker gewachsen. Das Exportwachstum profitierte im Ausmaß von +0,2 Prozentpunkten. Die positiven Effekte für Deutschland und den Euroraum waren etwas geringer als jene für Österreich.[35] Die Schätzergebnisse der IWF-Studie legen nahe, dass der positive Effekt in den Folgejahren stärker werden sollte, da der Multiplikator von 0,477 - 0,647 im Jahr T auf 1,005 - 1,284 im Jahr T+1 und weiter auf 1,234 - 1,737 im Jahr T+2 wächst. Wie oben bereits erwähnt, steigt der Multiplikator laut Europäischer Kommission in der langen Frist sogar auf knapp unter 3. Das impliziert, dass die langfristigen Auswirkungen ebenfalls deutlich höher sein sollten.

---

[30] Europäische Kommission (2014): Sechster Bericht über den wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalt, S. 269

[31] Monfort, Piculescu, Rillaers, Stryczynski und Varga (2017): The impact of cohesion and rural development policies 2007-2013: Model simulations with Quest III (WP 05/2017), S. 21.

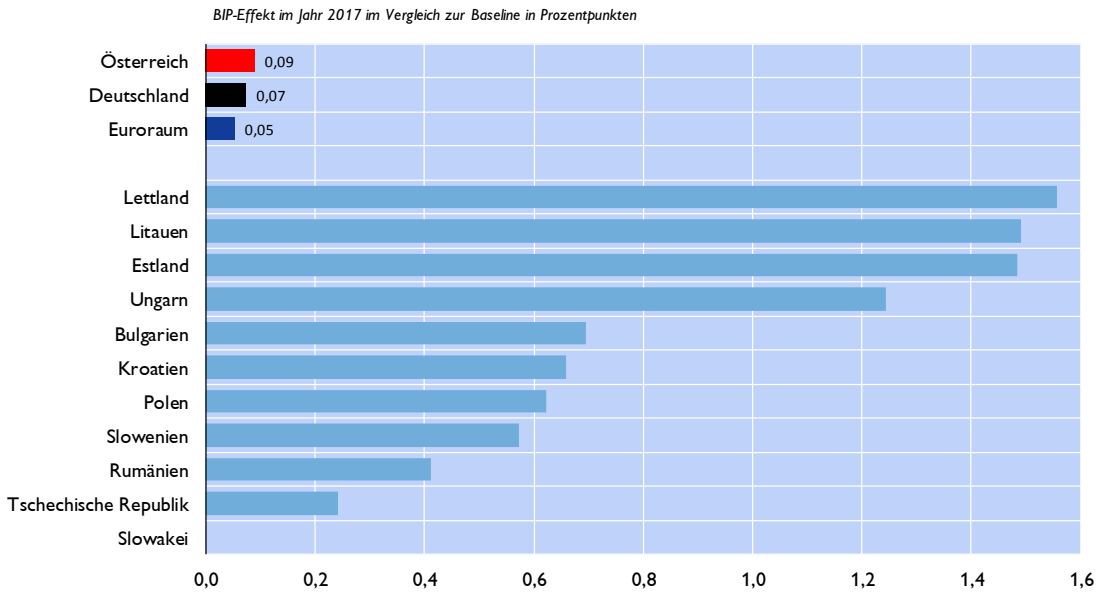
[32] Siehe:
http://ec.europa.eu/regional_policy/sources/docgener/evaluation/pdf/expost2013/wp1_etc_factsheet_en.pdf

[33] IWF (2017): Regional Economic Issues: Central, Eastern, and Southeastern Europe. A Broadening Recovery (May 2017), S. 25-26 und 30-31

[34] IMF Staff Position Note 09/11: Fiscal Multipliers.

[35] In der Slowakei sanken die ausgezahlten Fördermittel 2017 geringfügig, gleichzeitig profitierte das Land aufgrund von höheren Exporten in die anderen CESEE-Länder. In Summe gleichen sich diese beiden Effekte aus.

Modellschätzungen - Ergebnisse: Auswirkung des Anstiegs der ESIF-Auszahlungen in CESEE-EU-Ländern im Jahr 2017



Quelle: OeNB.

Einrichtung eines Europäischen Währungsfonds (EWF)[36]

Das globale finanzielle Sicherheitsnetz soll künftig um ein neues Element erweitert werden, den Europäischen Währungsfonds (EWF). Der EWF soll Rechtsnachfolger des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) werden, dessen derzeitige finanzielle und institutionelle Strukturen im Wesentlichen erhalten bleiben. Der EWF soll wie der ESM weiterhin finanzielle Stabilitätshilfe an Euroraum-Mitgliedstaaten in Not leisten, indem er durch die Emission von Kapitalmarktinstrumenten und durch Geldmarktgeschäfte Mittel zu günstigen Bedingungen beschafft.

Der EWF soll allerdings im Unterschied zum ESM eine Institution der Europäischen Union werden und zusätzliche Aufgaben erhalten. Insbesondere soll der EWF als Letztsicherungsmechanismus für den einheitlichen Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism, SRM) dienen, schneller Beschlüsse fassen können, die Europäische Kommission und den EWF bei Finanzhilfeprogrammen einbinden und neue Finanzinstrumente anbieten.

Zur Einrichtung des EWF will die Europäische Kommission einen entsprechenden Gesetzgebungsvorschlag im Jahr 2018 beraten und bis Mitte 2019 verabschieden. Der EWF soll zwischen 2019 und 2025 voll einsatzfähig sein.

Seitens des Eurosystems wird die Bezeichnung ‚Währungsfonds' kritisch gesehen und Wert daraufgelegt, dass es nicht wie beim IWF eine Notenbankfinanzierung gibt. Es gibt jedoch eine enge Verbindung zum OTM-Programm des Eurosystems, da Ankäufe von Staatsanleihen im OTM als Voraussetzung ein ESM-Programm des Landes haben.

Zuständig für den EWF wird seitens Österreichs das BMF sein, das aktuell Österreich auch beim ESM vertritt.

Hintergrund

Die Wirtschaftskrise, die Europa im Jahr 2008 traf, offenbarte institutionelle Schwächen im Euro-Währungsgebiet. Als Reaktion wurden neue finanzielle Rettungsfonds errichtet, um Mitgliedstaaten, die an den Finanzmärkten keinen Kredit mehr aufnehmen konnten, finanziell zu unterstützen. Die ersten beiden – der **Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM)** und die **Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF)** – waren befristet. Der derzeitige Nothilfefonds – der **Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM)**[37] – ist seit Oktober 2012 dauerhaft eingerichtet und verfügt über eine Darlehenskapazität von insgesamt 500 Mrd EUR. Der Europäische Stabilitätsmechanismus ist eine internationale Finanzinstitution, er hat seinen Sitz und seine Hauptverwaltung in Luxemburg, besitzt volle Rechtspersönlichkeit und ist uneingeschränkt rechts- und geschäftsfähig.

Der **EFSF** und der **ESM** haben bis dato **Finanzhilfen** in Höhe von **254,0 Mrd EUR** an fünf Euroraum-Krisenländer ausbezahlt: Griechenland (170,3 Mrd EUR), Portugal (26,0 Mrd EUR), Irland (17,7 Mrd EUR), Zypern (6,3 Mrd EUR) und Spanien (33,7 Mrd EUR). Der Erfolg der beiden Institutionen zeigt sich darin, dass vier der fünf Krisenländer das Programm gestärkt abgeschlossen haben, kein Follow-up-Programm mehr benötigten und sich ihr Kapital direkt über

[36] Autorin: Andrea Hofer, Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen

[37] Für eine kurze Einführung in den ESM vgl. https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20170725esmfactsheet.pdf

die Finanzmärkte beschaffen können. Griechenland ist das einzige Land, das noch immer ein aktives EFSF/ESM-Programm laufen hat.

Weitere Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion

Auf der Grundlage der Vision, die im Bericht der fünf Präsidenten vom Juni 2015 und in den Reflexionspapieren zur Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion und zur Zukunft der EU-Finanzen vom Frühjahr 2017 dargelegt wurde, legte die Europäische Kommission am 6. Dezember 2017 einen **Fahrplan für die weitere Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion Europas** mit konkreten Schritten für die kommenden 18 Monate, d.h. bis zum Jahr 2019, vor. Das Ziel ist es, die Einheit, die Effizienz und die demokratische Rechenschaftspflicht der Wirtschafts- und Währungsunion Europas bis zum Jahr 2025 zu verbessern. Mit der Vertiefung der WWU will Kommissionspräsident Juncker mehr Jobs, Wachstum, Investitionen, soziale Gerechtigkeit und makroökonomische Stabilität in der EU erreichen.

Grafik1 - Fahrplan für die weitere Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion Europas mit konkreten Schritten für die kommenden 18 Monate[38]

Das am 6. Dezember 2017 vorgelegte Paket umfasst vier Hauptinitiativen[39]:

1. Vorschlag zur Einrichtung eines **Europäischen Währungsfonds (EWF),**
2. Vorschlag zur Übernahme des Inhalts des **Vertrags über Stabilität, Koordinierung und Steuerung (SKS)** in der Wirtschafts- und Währungsunion in das EU-Recht, wobei das im Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) vorgesehene nötige Maß an Flexibilität zu berücksichtigen ist,
3. Mitteilung über **neue Haushaltsinstrumente** für ein stabiles Euro-Währungsgebiet innerhalb des Unionsrahmens,
4. Mitteilung über die möglichen Funktionen eines **europäischen Wirtschafts- und Finanzministers**.

Vorschlag zur Einrichtung eines Europäischen Währungsfonds (EWF)[40]

Die Europäische Kommission legt die Initiative in Form

a) eines Vorschlags für eine **Verordnung des Rates**[41] und
b) eines Anhangs mit der **EWF-Satzung**[42] vor.

[38] https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/further-steps-completing-emu_de.pdf

[39] http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:52017DC0821&from=EN

[40] http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:52017DC0821&from=EN

[41] https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/com_827_de.pdf

[42] https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/com_827_annex_de.pdf

Die vorgeschlagene Verordnung und ihr Anhang übernimmt in weiten Teilen den Wortlaut des ESM-Vertrags und der ESM-Satzung.

Der EWF wird nach dem Vorschlag der EK als **eigenständige juristische Person** nach dem Unionsrecht gegründet, gestützt auf Art. 352 AEUV. Der EWF soll **Rechtsnachfolger des ESM** werden, dessen derzeitige finanzielle und institutionelle Strukturen im Wesentlichen erhalten bleiben. Der EWF soll weiterhin finanzielle Stabilitätshilfe an Euroraum-Mitgliedstaaten in Not leisten, indem er durch die Emission von Kapitalmarktinstrumenten und durch Geldmarktgeschäfte Mittel zu günstigen Bedingungen beschafft. Der Kreis der EWF-Mitgliedstaaten bleibt unverändert und die Mitgliedschaft steht weiteren EU-Mitgliedstaaten offen, sobald diese den Euro in ihrem Land als nationale Währung eingeführt haben.

Der EWF soll zu einer **Einrichtung der Union** werden, wodurch einige gezielte Anpassungen der derzeitigen ESM-Struktur erforderlich sind, z.B. die Billigung diskretionärer Beschlüsse des EWF durch den Rat. Darüber hinaus enthält der EK-Vorschlag auch eine begrenzte Anzahl weiterer **neuer Elemente**:

Letztsicherungsmechanismus für den einheitlichen Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism, SRM)

Der EWF wird in der Lage sein, die gemeinsame Letztsicherung für den einheitlichen Abwicklungsfonds (Single Resolution Fund, SRF) zu übernehmen. Die Letztsicherung ist ein wesentlicher Bestandteil des einheitlichen Abwicklungsmechanismus (zweite Säule der Bankenunion). Die Letztsicherung wird dann aktiviert, wenn sich die sofort verfügbaren Mittel des SRF für Kapital- und Liquiditätszwecke als unzureichend erweisen. Der EWF wird eine solche Letztsicherung in Form einer Kreditlinie oder von Garantien für den SRF bereitstellen.

Schnellere Beschlussfassung (85% Mehrheit für bestimmte Beschlüsse)

Der EWF soll bei der Mittelverfügung die Möglichkeit einer schnelleren Beschlussfassung in bestimmten dringlichen Situationen erhalten. Für alle wichtigen Beschlüsse mit finanziellen Auswirkungen (z.B. Kapitalabrufe) soll das Einstimmigkeitsprinzip beibehalten werden. Für bestimmte Beschlüsse über Stabilitätshilfen, Auszahlungen und den Einsatz der Letztsicherung schlägt die EK eine verstärkte qualifizierte Mehrheit vor, bei der 85% der Stimmen erforderlich sind.

Beteiligung von EWF und EK an Finanzhilfeprogrammen

Laut Vorschlag der EK soll die Verwaltung der Finanzhilfeprogramme - anstatt wie bisher durch den ESM alleine – gemeinsam durch die EK und den EWF erfolgen.

Neue Finanzinstrumente

Die EK verweist in ihrem Vorschlag auf die Möglichkeit, dass der EWF neue Finanzinstrumente entwickeln kann. Im Laufe der Zeit könnten solche Instrumente andere Finanzinstrumente und Programme der EU (z. B. European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM), Balance of Payments (BoP) Assistance, Macro-Financial Assistance (MFA) to non-EU partner countries) ergänzen oder unterstützen.

Der Rat und die Europäische Kommission behalten ihre in den EU-Verträgen verankerten Zuständigkeiten und Verantwortlichkeiten in Bezug auf die wirtschafts- und haushaltspolitische Überwachung und die Politikkoordinierung.

Kapitalausstattung des EWF

Betreffend die Kapitalausstattung des EWF ist im Vergleich zum ESM keine Änderung vorgesehen.

Capital contribution of ESM Member States

ESM Member	ESM key (%)	Capital subscription (€ bn)	Paid-in capital (€ bn)
Austria	2.7644	19.48	2.23
Belgium	3.4534	24.34	2.78
Cyprus	0.1949	1.37	0.16
Estonia	0.1847	1.30	0.15
Finland	1.7852	12.58	1.44
France	20.2471	142.70	16.31
Germany	26.9616	190.02	21.72
Greece	2.7975	19.72	2.25
Ireland	1.5814	11.14	1.27
Italy	17.7917	125.40	14.33
Latvia	0.2746	1.93	0.22
Lithuania	0.4063	2.86	0.33
Luxembourg	0.2487	1.75	0.20
Malta	0.0726	0.51	0.06
Netherlands	5.6781	40.02	4.57
Portugal	2.4921	17.56	2.01
Slovakia	0.8184	5.77	0.66
Slovenia	0.4247	2.99	0.34
Spain	11.8227	83.33	9.52
Total	100	704.80	80.55

Grafik 2 – ESM-Kapitalschlüssel und Kapitalzeichnung (2018)

Capital contribution of EMF Member States

ESM Member	ESM key (%)	Capital subscription (€bn)
Austria	2,7644	19.483.800.000
Belgium	3,4534	24.339.700.000
Cyprus	0,1949	1.373.400.000
Estonia	0,1847	1.302.000.000
Finland	1,7852	12.581.800.000
France	20,2471	142.701.300.000
Germany	26,9616	190.024.800.000
Greece	2,7975	19.716.900.000
Ireland	1,5814	11.145.400.000
Italy	17,7917	125.395.900.000
Latvia	0,2746	1.935.300.000
Lithuania	0,4063	2.863.400.000
Luxembourg	0,2487	1.752.800.000
Malta	0,0726	511.700.000
Netherlands	5,6781	40.019.000.000
Portugal	2,4921	17.564.400.000
Slovakia	0,8184	5.768.000.000
Slovenia	0,4247	2.993.200.000
Spain	11,8227	83.325.900.000
Total	100	704.798.700.000

Grafik 3 – EWF-Kapitalschlüssel und Kapitalzeichnung (EK-Vorschlag)

Ausblick

Die EK plant bis Mitte 2019 die Annahme der Vorschläge zur Einrichtung eines Europäischen Währungsfonds und die voll funktionsfähige Letztsicherung für den einheitlichen Abwicklungsfonds sowie im Zeitraum 2019 bis 2025 die volle Einsatzfähigkeit des Europäischen Währungsfonds.

Bis 2025 ist es erklärtes Ziel der Europäischen Kommission, die Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion abzuschließen.

Fahrplan zur Einrichtung eines Europäischen Währungsfonds:[43]

2018	**Beratung des Gesetzgebungsvorschlags** zur Einrichtung des EWF
Mitte 2019	**Verabschiedung des Gesetzgebungsvorschlags** inkl. neuer Elemente: a) gemeinsame Letztsicherung für den einheitlichen Abwicklungsfonds b) Möglichkeit schnellerer Beschlussfassung bei Mittelverfügung c) Verwaltung der Finanzhilfeprogramme durch EK und EWF d) neue Finanzinstrumente
2019-2025	**Volle Einsatzfähigkeit** des Europäischen Währungsfonds

Der EWF aus Sicht des Eurosystems

Seitens des Eurosystems wird die Bezeichnung ‚Währung' im Begriff Währungsfonds kritisch gesehen und Wert daraufgelegt, dass es **keine** wie beim IWF **Notenbankfinanzierung** gibt.

[43] https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/further-steps-completing-emu_de.pdf

Es gibt jedoch eine enge Verbindung zum OTM-Programm des Eurosystems, da Ankäufe von Staatsanleihen im OTM als Voraussetzung ein ESM-Programm des Landes haben.

Der EWF und Österreich

Da das Grundkapital des ESM sich aus finanziellen Mitteln der nationalen Budgets zusammensetzt und der EWF als Rechtsnachfolger des ESM an die Stelle des ESM tritt, übernimmt er auch sämtliche damit verbundenen Rechte und Pflichten. **Zuständig für den EWF** wird daher **seitens Österreichs das BMF** sein, das aktuell Österreich auch beim ESM vertritt.

Quellen

EK: Mitteilung der Kommission: Weitere Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion: Ein Fahrplan 6.12.2017 http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:52017DC0821&from=EN

EK: Weitere Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion Europas https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/further-steps-completing-emu_de.pdf

Europäischer Rat: Agenda der EU-Führungsspitzen Oktober 2017 https://www.consilium.europa.eu/media/21576/leadersagenda_de02.pdf

EK: Fahrplan für eine enger vereinte, stärkere und demokratischere Union https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/roadmap-soteu-factsheet_de.pdf

EK: Vorschlag für eine VERORDNUNG DES RATES über die Einrichtung des Europäischen Währungsfonds 6.12.2017 https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/com_827_de.pdf

EK: ANHANG des Vorschlags für eine Verordnung des Rates über die Einrichtung des Europäischen Währungsfonds 6.12.2017 https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/com_827_annex_de.pdf

Rat der EU: Euro-Gipfel 15.12.2017 http://www.consilium.europa.eu/de/meetings/euro-summit/2017/12/15/

ESM Factsheet 25.7.2017 https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20170725esmfactsheet.pdf

Mitteilung der Europäischen Kommission: Finanztechnologie-(FinTech)-Aktionsplan vom 8. März 2018[44]

*Am **8. März 2018** veröffentlichte die Europäische Kommission **weitere Maßnahmen zur Schaffung der Kapitalmarktunion.***

*Dazu zählt auch die Mitteilung über den **Finanztechnologie-(FinTech)-Aktionsplan**. Dieser hat folgende Zielsetzungen: Verwirklichung eines echten **Binnenmarktes für Finanzdienstleistungen**, Förderung **innovativer Geschäftsmodelle**, Unterstützung **neuer Technologien**, Erhöhung der **Cybersicherheit** sowie **Stärkung der Integrität des Finanzsystems**.*

*Der Aktionsplan sieht insbesondere folgende Maßnahmen vor: Einrichtung eines **EU-FinTech-Labors**, Erarbeitung einer umfassenden **Strategie für Distributed-Ledger- und Blockchain-**Technologien, Förderung der Digitalisierung von Informationen börsennotierter Unternehmen, verbesserter Informationsaustausch im Bereich **Cybersicherheit**, Konzept empfehlenswerter Praktiken für **regulatorische Sandkästen**. Zudem schlägt die Europäische Kommission eine **Verordnung über europäische Crowdfunding-Dienstleister für Unternehmen** vor.*

1. Hintergrund

Unter **Finanztechnologien (FinTech)**[45] sind technologiebasierte Innovationen im Finanzsektor zu verstehen. In den vergangenen Jahren waren diesbezüglich signifikante und immer schnellere Entwicklungen zu verzeichnen, die sich auch künftig mit all ihren Vor- und Nachteilen sehr stark und auch disruptiv auf Produkte, Vertriebskanäle, Prozesse und Nutzung des Finanzdienstleistungsbereichs auswirken werden.

Grafik 1: Visuelle Darstellung der Implikationen von FinTech, Quelle: Europäische Kommission.

Der Finanzsektor ist größter Nutzer digitaler Technologien und somit auch Motor der **digitalen Transformation der Wirtschaft und Gesellschaft**. Aufgrund der Schnittstellenfunktion von FinTech ergeben sich auf europäischer Ebene wichtige Synergien in

[44] Autorinnen: Alexandra Bernhard, Alexandra Majer (Repräsentanz Brüssel)

[45] FinTech umfassen technologiebasierte Innovationen bei Finanzdienstleistungen, die zu neuen Geschäftsmodellen, Applikationen, Prozessen oder Produkten führen können mit entsprechenden Auswirkungen auf Finanzmärkte, Institutionen sowie die Bereitstellung von Finanzdienstleistungen. Quelle: Financial Stability Board.

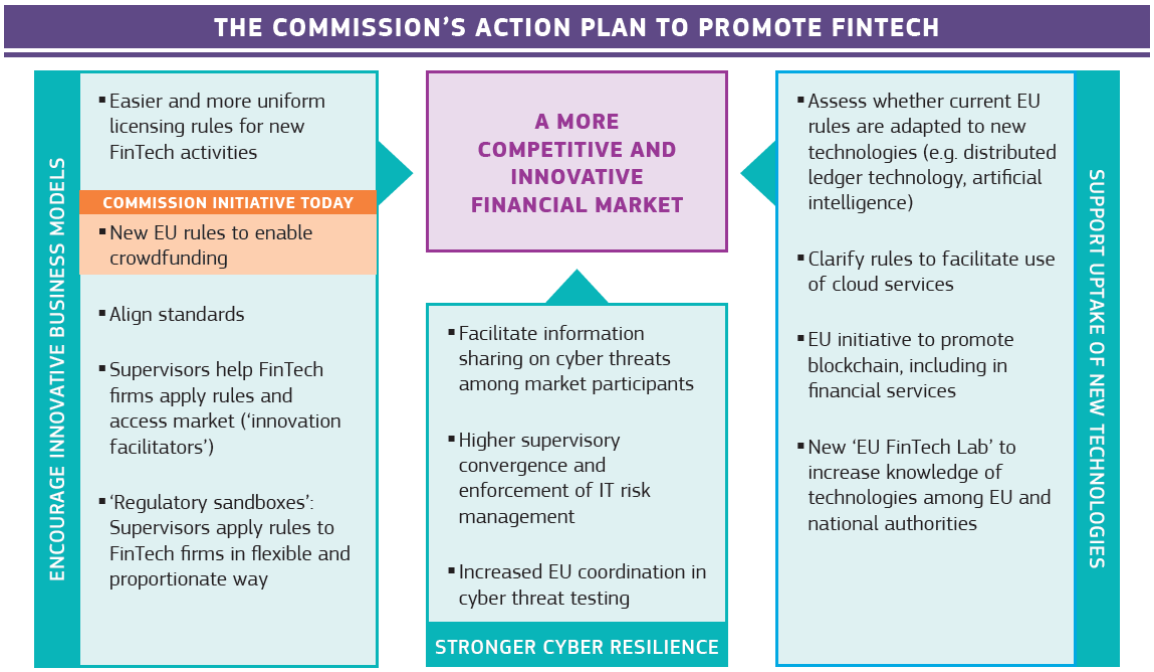
den Politikbereichen: Strategie eines digitalen Binnenmarkts, Cybersicherheitsstrategie, Aktionsplan Finanzdienstleistungen für Verbraucher sowie der **Kapitalmarktunion**.

Auch auf **internationaler Ebene** haben FinTech höchste Priorität, etwa für die G20. So gibt es in diesem Bereich bereits viele außereuropäische aufsichtliche und regulatorische Initiativen (z.B.: Australien, Kanada, USA, Singapur, Hongkong).

Um Chancen und Risiken (z. B. Gefährdung der Finanzmarktstabilität, Cybersicherheitsrisiken) der FinTech Rechnung zu tragen, bringt sich die Europäische Kommission nicht nur auf internationaler Ebene ein, sondern ist vor allem auf europäischer aktiv. So beschloss sie Ende 2016 die Einsetzung einer eigenen **FinTech-Task-Force**, die **Anfang 2017** ihre Arbeit aufnahm. Im **März 2017** präsentierte sie den ersten **Aktionsplan Finanzdienstleistungen für Verbraucher**. Bis **Ende Juni 2017** lief eine entsprechende **öffentliche Konsultation** zur Erhebung der **Meinungen der Interessensträger zu den Auswirkungen neuer Technologien auf Finanzdienstleister**. In der **Halbzeitprüfung** des Aktionsplans zur **Kapitalmarktunion** vom **Juni 2017** wurde das Potenzial der Finanztechnologien zur Veränderung von Kapitalmärkten hervorgehoben (durch neue Marktteilnehmer, effizientere Lösungen, Stärkung des Wettbewerbs, Kostensenkungen für Unternehmen und Investoren).

2. Der FinTech-Aktionsplan

Der am 8. März 2018 von der Europäischen Kommission präsentierte Finanztechnologie-(FinTech) -Aktionsplan enthält 23 Schritte, um die Expansion **innovativer Geschäftsmodelle** zu fördern, den Einsatz **neuer Technologien** zu unterstützen, die **Cybersicherheit** zu erhöhen und die **Integrität des Finanzsystems** zu stärken. Europa soll zum globalen FinTech-Zentrum werden.



Grafik 2: Visuelle Darstellung des FinTech-Aktionsplans, Quelle: Europäische Kommission.

Valdis **Dombrovskis**, Vizepräsident und EU-Kommissar für Finanzstabilität, Finanzdienstleistungen und Kapitalmarktunion, erklärte hierzu: *„Um im internationalen Vergleich wettbewerbsfähig*

zu sein, brauchen die innovativen Unternehmen Europas Zugang zu Kapital, Raum für Experimente und eine gewisse Größe, die ihnen Wachstum ermöglicht. Hier setzt unser FinTech-Aktionsplan an."

Der für Arbeitsplätze, Wachstum, Investitionen und Wettbewerbsfähigkeit zuständige Vizepräsident, **Jyrki Katainen**, dazu: *„Neue Technologien verändern die Finanzbranche, denn sie revolutionieren die Art und Weise, wie Verbraucher und Unternehmen Dienstleistungen in Anspruch nehmen. Alternative Finanzierungsformen lenken Ersparnisse direkt in Investitionen um. Sie erleichtern Start-ups den Zugang zum Markt. Dies ist eines der Kernziele der Kapitalmarktunion."*

Die für die digitale Wirtschaft und Gesellschaft zuständige Kommissarin Mariya **Gabriel** ergänzte: *„Digitale Technologien beeinflussen die gesamte Volkswirtschaft – unsere Bürgerinnen und Bürger ebenso wie unsere Unternehmen. Wir müssen günstige Rahmenbedingungen für Innovationen schaffen und gleichzeitig die Risiken eindämmen und die Verbraucherinnen schützen."*

Ausgewählte Maßnahmen des FinTech-Aktionsplans

- **Einrichtung eines EU-FinTech-Labors als** neutralem, gemeinnützigem Ort des Austausches zwischen europäischen und nationalen Behörden mit Technologieanbietern.
- Das bereits existierende **EU Blockchain Observatory und Forum** wird 2018 über Chancen und Risiken von Kryptoanlagen berichten und erarbeitet eine umfassende **Strategie für Distributed-Ledger-und Blockchain-Technologien**[46], die alle Wirtschaftsbereiche berücksichtigt.
- Die Kommission wird Stellungnahmen dazu einholen, wie sich die **Digitalisierung der von börsennotierten Unternehmen in Europa veröffentlichten Information** am besten fördern lässt, etwa mittels **innovativer Technologien** zur Vernetzung nationaler Datenbanken. Damit werden Anleger einfacher auf wesentliche Informationen zugreifen können, auf deren Basis sie ihre Investmententscheidungen treffen.
- Workshops zur Verbesserung des Informationsaustauschs im Bereich **Cybersicherheit**
- **Vorlage eines Konzepts empfehlenswerter Praktiken für regulatorische „Sandkästen"**[47] **seitens der Europäischen** Kommission basierend auf Leitlinien der Europäischen Aufsichtsbehörden.

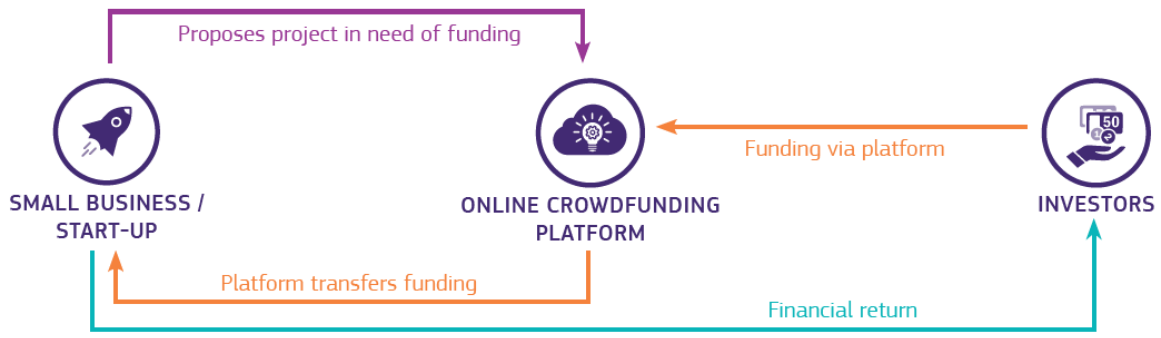
3. Die Crowdfunding-Verordnung

Crowdfunding ist ein **innovatives Finanzierungsmodell**, das Unternehmer in die Lage versetzt, mittels „offenen Aufrufs" an die breite Öffentlichkeit Finanzmittel für ein bestimmtes Geschäftsvorhaben zu beschaffen. Dies geschieht in der Regel über eine internetgestützte Plattform, die das Angebot an und die Nachfrage nach Finanzmitteln zusammenbringt.[48]

[46] Ein **Distributed Ledger** ist eine Datenbank, die in einem Netzwerk geteilt wird. Die bekannteste Form des Distributed Ledger ist die **Blockchain.**

[47] Ein **regulatorischer „Sandkasten"** ist ein von Regulierungsbehörden errichteter Rahmen, der es FinTech-Startups und anderen Innovatoren ermöglicht, unter Aufsicht einer Regulierungsbehörde lebensechte Experimente unter kontrollierten Bedingungen durchzuführen.

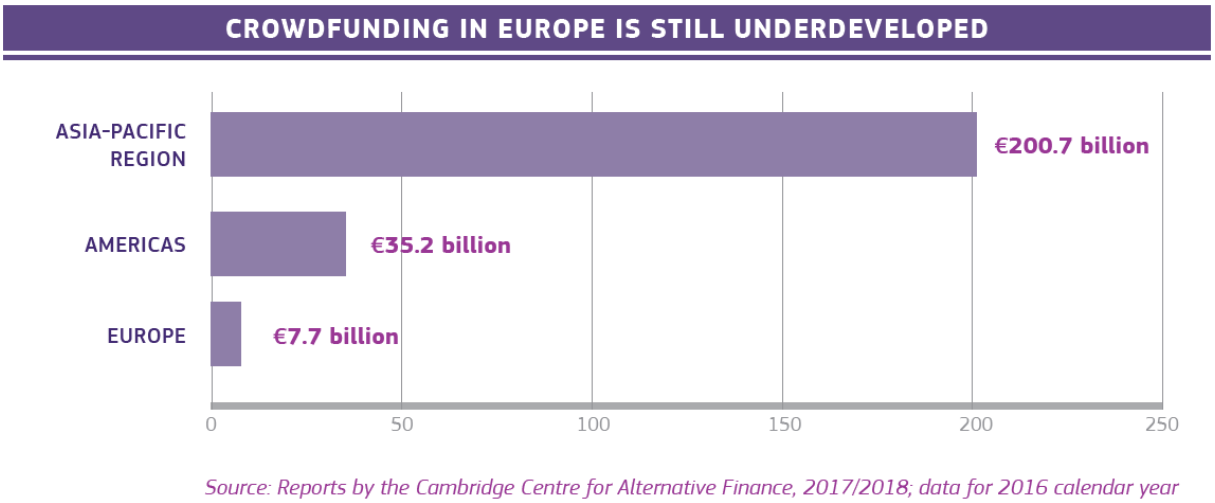
[48] So kann ein Start-up-Unternehmen sein Projekt auf einer Online-Plattform präsentieren und um Unterstützung in Form eines Darlehens („Peer-to-Peer-Kredite") oder in Form von Eigenkapital ansuchen.



Grafik 3: Visuelle Darstellung des Crowdfunding, Quelle: Europäische Kommission.

Crowdfunding bietet somit eine **Alternative zu Bankkrediten**, die derzeit für Klein- und Mittelunternehmen (**KMU**) die wichtigste externe Finanzierungsquelle darstellen. Crowdfunding hilft Unternehmen bei der Erschließung neuer Finanzierungsquellen. Gleichzeitig eröffnet es Kleinanlegern und Konsumenten neue Investitionsmöglichkeiten.

Aufgrund **fehlender EU-weiter Vorschriften**[49] ist der **Crowdfunding**-Markt in der EU im Vergleich zu anderen Volkswirtschaften unterentwickelt und fragmentiert, was zu erheblichen Betriebs- und Compliance-Kosten führt und somit eine grenzüberschreitende Expansion der Crowdfunding-Plattformen verhindert.



Grafik 4: Crowdfunding in Regions, Quelle: Europäische Kommission.

Mit dem vorliegenden Vorschlag der Europäischen Kommission für eine **Verordnung über Europäische Crowdfunding-Dienstleister für Unternehmen** wird es für Crowdfunding-Plattformen einfacher, ihre Dienstleistungen EU-weit anzubieten und den Zugang zu dieser innovativen Finanzierungsform für Unternehmen mit Finanzierungsbedarf zu verbessern.

[49] Derzeit erfolgt Crowdfunding zumeist auf Basis nationaler Rechtsvorschriften. Mehrere Mitgliedstaaten haben spezielle Regelungen für investitions- und kreditbasiertes Crowdfunding verabschiedet. Einige andere haben zwar keine spezifischen Vorschriften erlassen, lassen jedoch investitionsbasiertes Crowdfunding gemäß der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID 2) zu.

Vorteile des Crowdfunding-Vorschlags:

- Schaffung einer **zentralen Anlaufstelle für den Zugang zum EU-Markt** somit Vereinfachung für grenzüberschreitend tätige Crowdfunding-Plattformen
- Festlegung maßgeschneiderter **Regeln für europäische Crowdfunding-Dienstleister**, sowohl für investitionsbasierte als auch kreditbasierte Geschäftsmodelle
- Schaffung von zusätzlichen **Möglichkeiten für europäische Investoren** bei gleichzeitiger Gewährleistung eines hohen Maßes an Investorenschutz
- Festlegung der **Anforderungen** an **Crowdfunding-Dienstleister** zur Zulassung; Benennung einer **zentralen Anlaufstelle für Zulassung und Beaufsichtigung** durch eine einzige Behörde, die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA)

Wirkungsbereich des Crowdfunding-Vorschlags:

Crowdfunding-Dienstleistungen, die eine **finanzielle Rendite für die Investoren** mit sich bringen; d.h. entweder investitionsbasiertes Crowdfunding, bei dem das Unternehmen, das Finanzmittel beschafft, Wertpapiere (Aktien und Anleihen) emittiert, oder um kreditbasiertes Crowdfunding, bei dem es zum Abschluss eines Kreditvertrags kommt.

Nicht in den Geltungsbereich des Vorschlages fallen:

- *Vergütungs- und spendenbasiertes Crowdfunding, da dies nicht als Finanzdienstleistung zu betrachten ist.*
- *Verbraucherkredite, da diese Dienstleistungen bereits durch andere EU-Rechtsvorschriften wie die Verbraucherkreditrichtlinie oder die Hypothekarkredit-Richtlinie abgedeckt sind.*
- *Crowdfunding-Kampagnen mit einem Gesamtgegenwert von über 1 Mio. EUR in einem Zeitraum von 12 Monaten, da größere Finanzierungen dieser Art unter die Prospektverordnung und die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II) fallen*

4. Weitere Schritte

Nach ihrer **Verabschiedung durch Europäisches Parlament und Rat** wird die vorgeschlagene Verordnung dafür sorgen, dass die Plattformen auf der Grundlage eines **einheitlichen Regelwerks ein EU-Label** beantragen können. Damit werden sie ihre **Dienstleistungen in der gesamten EU** anbieten dürfen. Anleger auf Crowdfunding-Plattformen werden durch **klare Regeln** für die **Offenlegung von Informationen**, für die **Governance** und für das **Risikomanagement** und durch eine kohärente Beaufsichtigung geschützt. Die **Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA)** wird für die **Zulassung und Beaufsichtigung der Crowdfunding-Dienstleister zuständig** sein. Sie wird befugt sein, zum Zwecke der laufenden Überwachung Kontrollen, Untersuchungen und Vor-Ort-Prüfungen durchzuführen. Sie wird außerdem die Befugnis haben, bei schwerwiegenden Verstößen gegen die Vorschriften Geldbußen zu verhängen und die Zulassung zu entziehen.

Annex

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik in der EU und international vom 17. Jänner – 6. März 2018[50]

EU, Eurosystem, ESZB

Datum	Institution	Ereignis
22. Jänner 2018	Eurogruppe	Schwerpunkte: • Griechenland: 3. Makroökonomisches Anpassungsprogramm: Erzielung einer politischen Einigung, ESM bereitet die Auszahlung einer Tranche in Höhe von insgesamt 6,7 Mrd EUR. vor. Geplant sind 2 Teiltranchen: 5,7 Mrd und 1 Mrd EUR. • Neuer Vorsitzender der Euro Working Group: Hans Vijlbrief (NL) ist Nachfolger von T. Wieser. Seine Funktionsdauer beträgt zwei Jahre mit Beginn am 1. Februar 2018. • WWU: Beratung über weitere Vorgangsweise. Hohes Interesse an der Weiterentwicklung der Bankenunion und dem ESM, fiskalischer Kapazität und verbesserten Fiskalregeln. • Europäisches Semester: Die Finanzminister einigen sich auf fünf Empfehlungen mit Priorität Wachstum und Beschäftigung, fiskalische Angelegenheiten, Funktionieren des Arbeitsmarktes, Finanzsektor und Architektur des Euro-Währungsgebietes. • Portugal: Information über die 7. Überwachungsmission nach Abschluss des Anpassungsprogramms, welche vom 29.11. bis 6.12.2018 in Lissabon stattfand. Fortschritte ergeben sich aufgrund der Beschleunigung des Wachstums, einer beständigen Verringerung der Arbeitslosenrate, Verbesserung des Marktzugangs und des Credit Ratings. Risiken bestehen weiterhin aufgrund des zu hohen NPL-Bestands und der hohen öffentlichen Verschuldung.
23. Jänner 2018	ECOFIN Rat	Schwerpunkte: • Vertiefung WWU: Mehrheit der MS sprach sich bei der WWU-Vertiefung für einen „inklusiven Approach“ aus (d. h. einschließlich der Nicht-MS des Eurowährungsgebiets). • Arbeitsprogramm der Ratspräsidentschaft von BG: Wichtigste Prioritäten in der Finanzwirtschaft: Risikoreduktion, EDIS, CMU, WWU-Vertiefung, Europäisches Semester 2018; Weiters Prioritäten bei direkten und indirekten Steuer. • Non-performing-loans (NPL): Präsentation des ersten Fortschrittsberichts zum Aktionsplan zum Abbau notleidender Kredite durch die EK: Unterschiedliche Fortschritte in den MS,

[50] Autorinnen: Christiane Kment und Christina Lerner (Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen)

		Gesamtvolumen 950 Mrd EUR; weitere Maßnahmen folgen im März-Paket.
25. Jänner 2018	EZB-Rat	Schwerpunkte: • Zinssätze: Beim EZB-Rat am 25. Jänner wurde beschlossen, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00 %, 0,25 % bzw. -0,40 % zu belassen. Der EZB-Rat geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden. • Geldpolitische Sondermaßnahmen: Der EZB-Rat bestätigte, dass der Nettoerwerb von Vermögenswerten im neuen Umfang von monatlich 30 Mrd EUR bis Ende September 2018 oder erforderlichenfalls darüber hinaus erfolgen soll und in jedem Fall so lange, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die mit seinem Inflationsziel im Einklang steht.
19. Februar 2018	Eurogruppe	Schwerpunkte: • Griechenland: 3. Makroökonomisches Anpassungsprogramm: Erzielung weiterer Fortschritte, von 110 Maßnahmen sind noch 2 offen. Nach Erfüllung dieser beiden kann die Teiltranche von 5,7 Mrd EUR voraussichtlich in der zweiten Märzhälfte freigegeben werden. Am 26.2. begann die vierte finale Überprüfungsmission in Athen. • Irland Post-Programme Überwachung: kein Risiko bei den Rückzahlungsverpflichtungen gegenüber dem EFSF. • Zukunft des ESM: MS untersetzten die Funktion des ESM als Backstop, sowie für erweiterte Rolle im Krisenmanagement. • Bankenunion: Diskussion unter Mitwirkung von SSM (Daniele Nouy) und SRB (Elke König). Präzisierung bei Risikoreduzierung und –teilung (Roadmap vom Juni 2016 umsetzen, Risikoteilungsmaßnahmen umsetzen).
20. Februar 2018	ECOFIN Rat	Schwerpunkte: • Sustainable Finance: Erörterung der Empfehlungen einer hochrangigen Expertengruppe. EU-Strategie für ein nachhaltiges Finanzwesen soll zur Umsetzung des VN-Klimaschutzübereinkommens von 2015 beitragen. Sustainable Finance ist Bestandteil der Schaffung einer CMU bis 2019. EK veröffentlicht am 7.3. einen Aktionsplan. • Vize-Präsident der EZB: formale Annahme der Empfehlung der EG für den Kandidaten L. des Guindos als Nachfolger von V. Constancio dessen Mandat am 31.5.2018 endet. Funktionsdauer 8 Jahre, nicht verlängerbar. Endgültige Entscheidung beim ER am 22.-23.3.2018.

		• Schlussfolgerungen des Rates zu den Haushaltsleitlinien für 2019: Annahme der Sschlussfolgerungen, Aufruf zu einer umsichtigen Haushaltsführung, Schwerpunkt auf Programmen und Maßnahmen, die einen zusätzlichen Nutzen auf EU-Ebene bringen.
23. Februar 2018	Informeller ER	Schwerpunkte: • EU-Budget nach 2020: Politische Prioritäten des Mehrjährigen Finanzrahmens (MFR), wie Bekämpfung der illegalen Migration, Verteidigung und Sicherheit wurden nicht in Frage gestellt. Mehrheit der MS sprach sich für Ausgabenerhöhung aus; jedoch 4 MS sprachen sich dagegen aus: AT, DE, DK, NL. Diskutiert wurde auch die Einführung von Konditionalitäten als Voraussetzungen für den Erhalt von Förderungen, weiters das Ende von Rabatten (AT hat derzeit noch einen) und die durch Brexit entstehende finanzielle Lücke. Es wird nun der EK-Vorschlag am 2.5. abgewartet. Eine politische Einigung mit Ende 2018 vor den Europäischen Wahlen im Mai 2019 wird als schwierig angesehen. Österreich kommt während seiner Ratspräsidentschaft in der 2. Hälfte 2018 eine bedeutende Vermittlerrolle zu. • Institutionelle Fragen: Diskutiert wurde die Zusammensetzung des EP nach den Europawahlen 2019 (Ziel: weniger MS, weniger Sitze; Reduzierung von MEPs von 751 auf 705) und die Möglichkeit transnationaler Listen (Entscheidung nach 2019), sowie Art und Weise der Besetzung führender EU-Positionen (laut Vertrag wird der EK-Präsident durch ER nominiert und ist nicht automatisch der Spitzenkandidat der Gewinnerpartei der Europäischen Wahlen). • Brexit: Information über den Entwurf der Leitlinien über die künftigen Beziehungen zwischen EU und VK, welche auf dem ER am 22./23.3. diskutiert wurden. Es wird kein „Rosinen-Picken“ oder einen Gemeinsamen Markt „a la carte“ geben, so EU Kommissar Barnier. EU 27 müssen weiterhin Einigkeit zeigen.

Wirtschaftsindikatoren – Grafiken und Tabellen

Redaktionsschluss: 12. März 2018

Inhaltsverzeichnis

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

Zeichenerklärung

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

Prognose der Europäischen Kommission für ausgewählte Regionen

	Reales BIP			Inflation[1)]			Arbeitslose			Budgetsaldo			Staatsschuld			Leistungsbilanzsaldo		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
	Veränderung zum Vorjahr in %			*in %*			*in % des Arbeitskräfteangebotes*			*in % des BIP*								
USA	2,2	2,3	2,1	2,0	2,1	2,2	4,5	4,3	4,1	-5,0	-4,9	-5,1	108,2	108,4	108,8	-2,7	-2,8	-2,9
Japan	1,6	1,2	1,0	0,4	0,8	1,2	2,9	2,8	2,7	-4,3	-3,8	-3,1	239,6	239,1	237,8	3,9	4,1	4,0
China	6,8	6,5	6,2	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	1,1	0,9	0,8
Euroraum	**2,4**	**2,3**	**2,0**	**1,5**	**1,5**	**1,6**	9,1	8,5	7,9	-1,1	-0,9	-0,8	89,3	87,2	85,2	3,0	3,0	2,9
EU28	**2,4**	**2,3**	**2,0**	**1,7**	**1,9**	**1,8**	7,8	7,3	7,0	-1,2	-1,1	-0,9	83,5	81,6	79,8	1,7	1,8	1,8
Österreich	**3,1**	**2,9**	**2,3**	**2,2**	**2,1**	**1,9**	5,6	5,5	5,4	-1,0	-0,9	-0,6	78,6	76,2	73,4	2,2	2,9	3,7
Deutschland	**2,2**	**2,3**	**2,1**	**1,7**	**1,6**	**1,6**	3,7	3,5	3,2	0,9	1,0	1,1	64,8	61,2	57,9	7,8	7,5	7,2
Vereinigtes Königreich	**1,8**	**1,4**	**1,1**	**2,7**	**2,7**	**2,0**	4,5	4,7	4,8	-2,1	-1,9	-1,5	86,6	85,3	84,2	-5,1	-4,6	-4,4
Polen	**4,6**	**4,2**	**3,6**	**1,6**	**2,1**	**2,6**	4,0	4,2	4,0	-1,7	-1,7	-1,9	53,2	53,0	53,0	1,0	0,3	0,1
Ungarn	**3,8**	**3,7**	**3,1**	**2,4**	**2,8**	**2,9**	4,2	4,0	4,0	-2,1	-2,6	-2,3	72,6	71,5	69,4	4,3	3,3	3,2
Tschechische Republik	**4,5**	**3,2**	**2,9**	**2,4**	**2,4**	**2,0**	3,0	2,9	2,9	1,2	0,8	0,6	34,6	33,3	32,5	-0,2	-0,3	-0,6

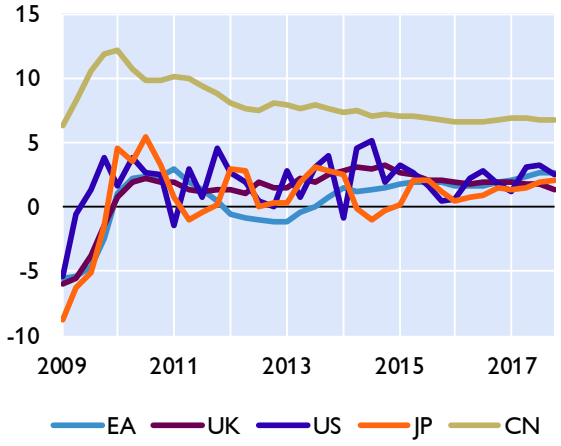
Quelle: ***fette Werte: EK Winter-Interimsprognose (Feb.2018) -*** *ausschließlich BIP und Inflation (ausgewählte Länder); restliche Daten: Prognose der Europäischen Kommission vom November 2017.*

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

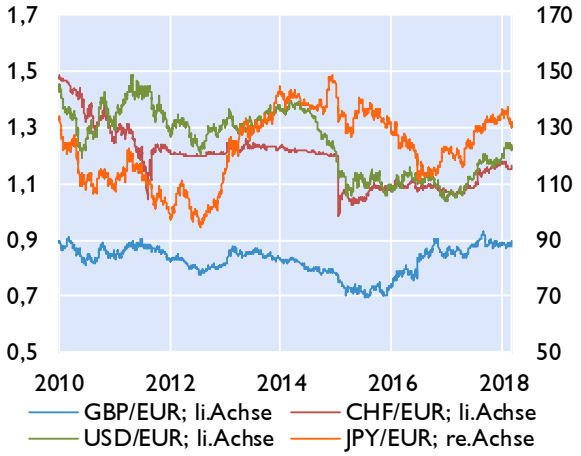
Makroökonomische Indikatoren

Reales BIP-Wachstum

Veränderung zum Vorjahr in %

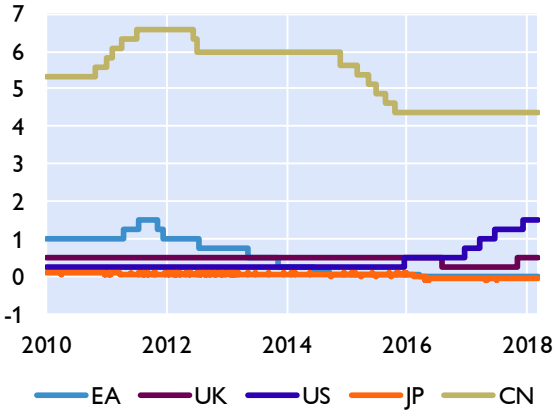


Wechselkurse zum Euro



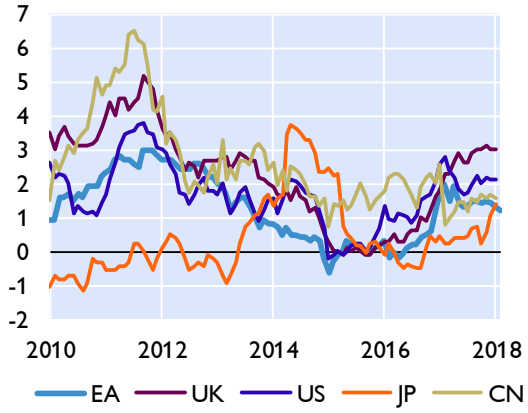
Leitzinssätze der Zentralbanken

in %



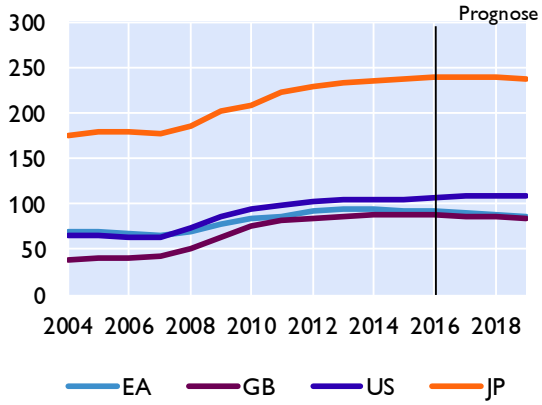
Verbraucherpreisindizes

in %



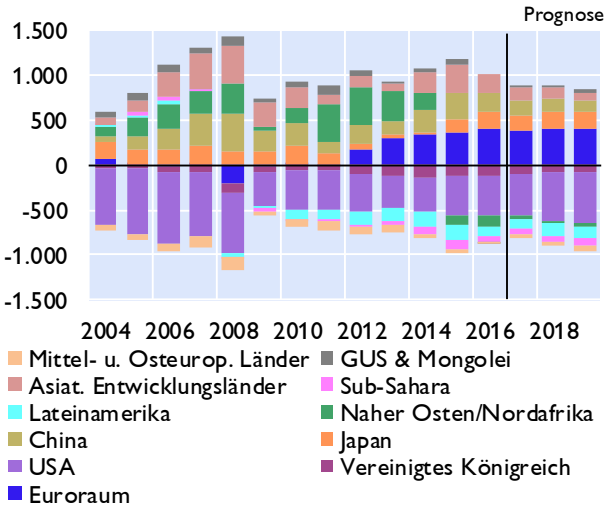
Öffentliche Verschuldung

in % des BIP



Leistungsbilanz

Saldo in Mrd USD

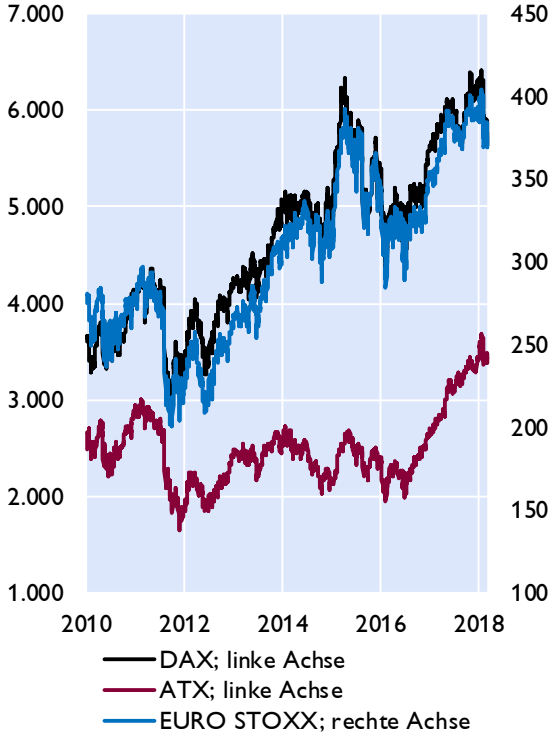


Quelle: Eurostat, EK, IWF, Macrobond, nationale Quellen. Prognosen: EK November 2017 und IWF WEO Oktober 2017.

Aktienkurse und Entwicklung der Rohstoffpreise

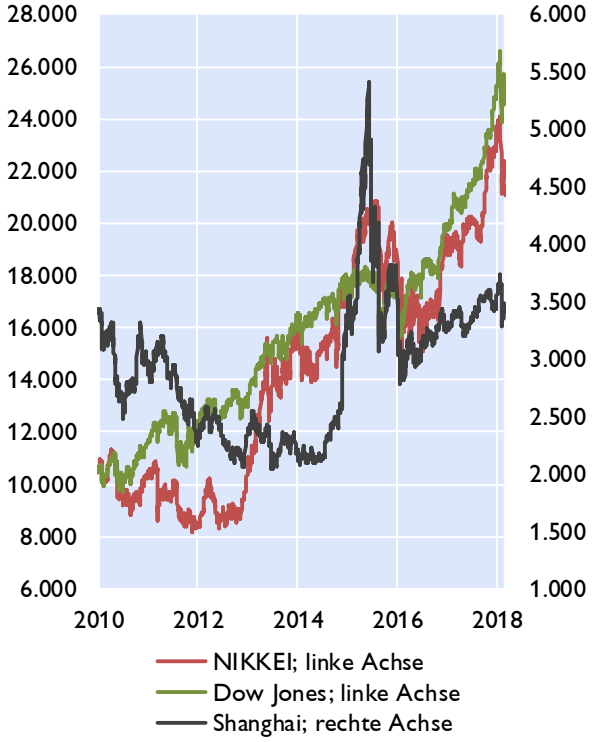
Aktienkurse - Europa

in Punkten



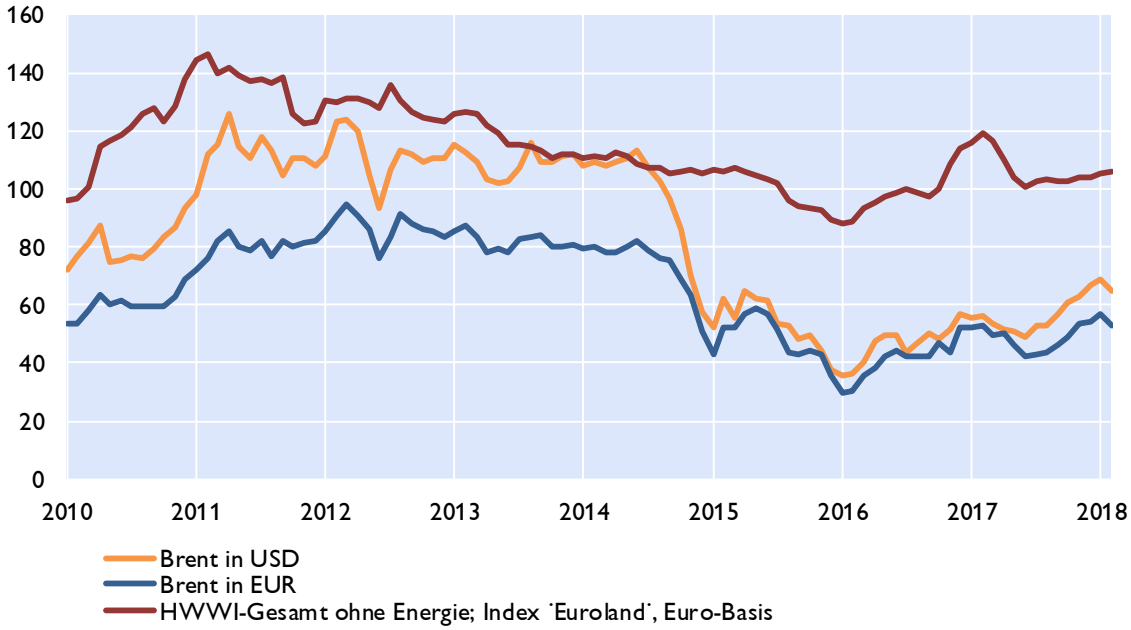
Aktienkurse - International

in Punkten



Rohstoffpreise

USD bzw. EUR je Barrel; HWWI-Rohstoffpreisindex: 2015=100



Quelle: Macrobond.

Prognosen wichtiger Wirtschaftsindikatoren für den Euroraum

	EZB / Eurosystem			OECD		IWF		EU-Kommission	
	März 2018			November 2017		Jän.2018/Okt.2017		Feb.2018/Nov.2017	
	2018	2019	2020	2018	2019	2018	2019	2018	2019
	Veränderung zum Vorjahr in %								
BIP, real [1)2)]	2,4	1,9	1,7	2,1	1,9	2,2	2,0	2,3	2,0
Privater Konsum, real	1,7	1,7	1,5	1,5	1,4	1,7	..	1,7	1,5
Öffentlicher Konsum, real	1,2	1,2	1,1	1,3	1,4	0,9	..	1,6	1,4
Bruttoanlageinvestitionen, real	4,4	3,4	2,8	3,7	3,5	3,4	..	3,9	3,3
Exporte, real	5,3	4,1	3,8	x	x	4,1	..	4,4	4,2
Importe, real	5,1	4,5	4,0	x	x	4,2	..	4,7	4,4
BIP Deflator	x	x	x	1,5	1,7	1,3	..	1,6	1,6
HVPI [2)]	1,4	1,4	1,7	1,5	1,7	1,4	..	1,5	1,6
Lohnstückkosten	1,1	1,2	1,8	1,4	1,7	1,1	..	1,2	1,4
Beschäftigte	1,4	1,1	0,8	1,3	1,1	0,9	..	1,2	1,0
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition								
Arbeitslosenquote	8,3	7,7	7,2	8,5	8,0	8,7	..	8,5	7,9
	in % des nominellen BIP								
Leistungsbilanz	4,2	4,3	4,5	3,4	3,4	3,0	..	3,0	2,9
Öffentliches Defizit	-0,7	-0,6	-0,3	-0,7	-0,4	-1,0	..	-0,9	-0,8
	Prognoseannahmen								
Erdölpreis in USD/Barrel [1)2)]	65,0	61,2	58,3	60,0	60,0	59,9	56,4	68,3	64,2
Kurzfristiger Zinssatz in % [1)2)]	-0,3	-0,1	0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,1	-0,3	0,0
USD/EUR [2)]	1,23	1,24	1,24	1,16	1,16	1,2	..	1,2	1,2
	Veränderung zum Vorjahr in %								
BIP, real USA [1)]	x	x	x	2,5	2,1	2,7	2,5	2,3	2,1
BIP, real Welt [1)]	4,1	3,9	3,7	3,7	3,6	3,9	3,9	3,7	3,7
Welthandel [1)]	4,7	4,1	3,6	4,1	4,0	4,6	4,4	4,0	3,9

1) IWF: WEO Update Jänner 2018.

2) EK: Interimsprognose Februar 2018.

Euroraum: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung

	2016	2017	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2017 Nov.	2017 Dez.	2018 Jän.	2018 Feb.
	Veränderung zum Vorjahr in %										
HVPI gesamt	0,2	1,5	1,8	1,5	1,4	1,4	..	1,5	1,4	1,3	1,2*)
Kerninflation	0,9	1,0	0,8	1,1	1,2	0,9	..	0,9	0,9	1,0	1,0*)
BIP-Deflator des privaten Konsums	0,4	1,4	1,6	1,4	1,3	1,3	..	x	x	x	x
Lohnstückkosten (nominell)	0,8	..	0,5	1,4	1,1	..	..	x	x	x	x
Arbeitnehmerentgelt (nominell)	1,3	..	1,6	1,6	1,7	..	..	x	x	x	x
Arbeitsproduktivität (nominell)	0,5	..	1,1	0,2	0,6	..	..	x	x	x	x
Produzentenpreis (Industrie)	-2,3	3,1	4,2	3,4	2,4	2,5	..	2,8	2,2	1,5	..
Rohstoffpr. o. Energ; in EUR, 2010=100	98,3	107,1	117,1	104,9	103,0	103,4	..	103,8	103,6	105,4	106,0
Rohölpreis (Brent in EUR je Barrel)	40,8	48,5	51,4	46,3	44,4	52,1	..	53,4	53,9	56,6	53,07
Rohölpreis (Brent in USD je Barrel)	45,1	54,8	54,6	50,9	52,1	61,4	..	62,7	64,0	68,9	65,53
	Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)										
BIP real	1,8	2,3	0,6	0,7	0,7	0,6	..	x	x	x	x
Privater Konsum	2,0	1,6	0,5	0,5	0,3	0,2	..	x	x	x	x
Öffentlicher Konsum	1,8	1,2	0,2	0,4	0,4	0,3	..	x	x	x	x
Bruttoanlageinvestitionen	4,6	3,5	0,2	1,7	-0,2	0,9	..	x	x	x	x
	Beitrag zum Wachstum des realen BIP (in Prozentpunkten)										
Binnennachfrage (ohne Lager)	2,4	1,9	0,1	0,9	0,2	0,2	..	x	x	x	x
Nettoexporte	-0,4	0,4	0,5	-0,2	0,5	0,4	..	x	x	x	x
Veränderung der Lagerhaltung	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	..	x	x	x	x
	Zahlungsbilanz (in Mrd EUR)										
Handelsbilanz	265,2	238,1	43,6	61,8	62,5	70,1	..	25,6	25,4	..	..
Leistungsbilanz	361,8	391,4	70,4	70,8	129,0	121,4	..	35,0	29,9	..	..
Leistungsbilanz in % des BIP	3,4	..	3,3	2,9	4,4	..	..	x	x	x	x
	Ausgewählte Indikatoren										
Economic Sentiment Indicator	104,3	110,7	107,5	109,5	111,5	114,3	..	114,0	115,3	114,9	114,1
Industrievertrauen (Saldo)	-2,7	4,5	1,1	3,3	5,4	8,3	..	8,1	8,8	9,0	8,0
Markit Einkaufsmanagerindex (Industrie)	52,5	57,4	55,6	57,0	57,4	59,7	..	60,1	60,6	59,6	58,5*)
ifo-Geschäftsklima (2005=100)	108,3	114,7	111,2	114,5	115,9	117,2	..	117,6	117,2	117,6	115,4
Ind. Produktion o. Bau (Vä z. VJP in %)	1,5	3,0	1,3	2,7	3,6	4,3	..	3,6	5,2	..	..
Konsumentenvertrauen (Saldo)	-7,7	-2,5	-5,3	-2,7	-1,5	-0,2	..	0	0,5	1,4	0,1
Einzelhandelsumsätze (Vä z. VJP in %)	1,7	2,3	2,1	2,7	2,6	1,9	..	3,3	2,1	2,0	..
Kapazitätsausl. im Gewerbe in %	81,8	83,0	82,5	82,6	83,2	83,8	84,4	x	x	x	x
	Arbeitsmarktentwicklung										
Arbeitslose in % der Beschäftigten[1)]	10,0	9,1	9,4	9,2	9,0	8,7	..	8,7	8,6	8,6	..
Beschäftigung gesamt (Vä z. VP in %)	1,3	..	0,5	0,4	..	..	..	x	x	x	x
	Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)										
Geldmenge M3	5,0	4,6	5,3	4,8	5,2	4,6	..	4,9	4,6	4,6	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	x	x	x	x	x	..	..	4,8	4,7	..	..
Buchkredite an den privaten Sektor	2,3	3,3	2,5	3,0	3,1	3,3	..	3,2	3,3	3,2	..
Leitzinssatz (Periodenendstand)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	..	0,00	0,00	0,00	0,00
3-Monats Zinssatz (%)	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	..	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33
10-Jahres Zinssatz (%)	0,9	1,2	1,4	1,2	1,1	1,0	..	0,95	0,88	1,03	1,27
Zinsabstand; 10-J. Zins minus 3-M. Zins	1,2	1,5	1,7	1,5	1,5	1,3	..	1,28	1,21	1,36	1,60
Corporate Bond Spreads (in Bp; Euro)[2)]	148,0	102,1	108,3	104,9	97,6	97,5	..	99,4	95,3	85,6	86,6
Aktienkurse (DJ-Euro Stoxx-Index)	321,7	376,8	357,4	381,7	377,9	391,0	..	391,7	389,7	397,9	380,6
Wechselkurs USD je EUR	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	..	1,17	1,18	1,22	1,23
nom. effekt. Wechselkurs des EUR[3)]	94,4	96,6	93,8	95,3	98,6	98,6	..	98,5	98,8	99,4	99,6
real effektiver Wechselkurs des EUR[3)]	89,5	91,4	89,0	90,3	93,2	93,1	..	92,9	93,3	93,8	..
	Finanzierung des öffentlichen Haushaltes in % des BIP										
Budgetsalden	-1,5	..	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Staatsschuldenquoten	91,1	..	x	x	x	x	x	x	x	x	x

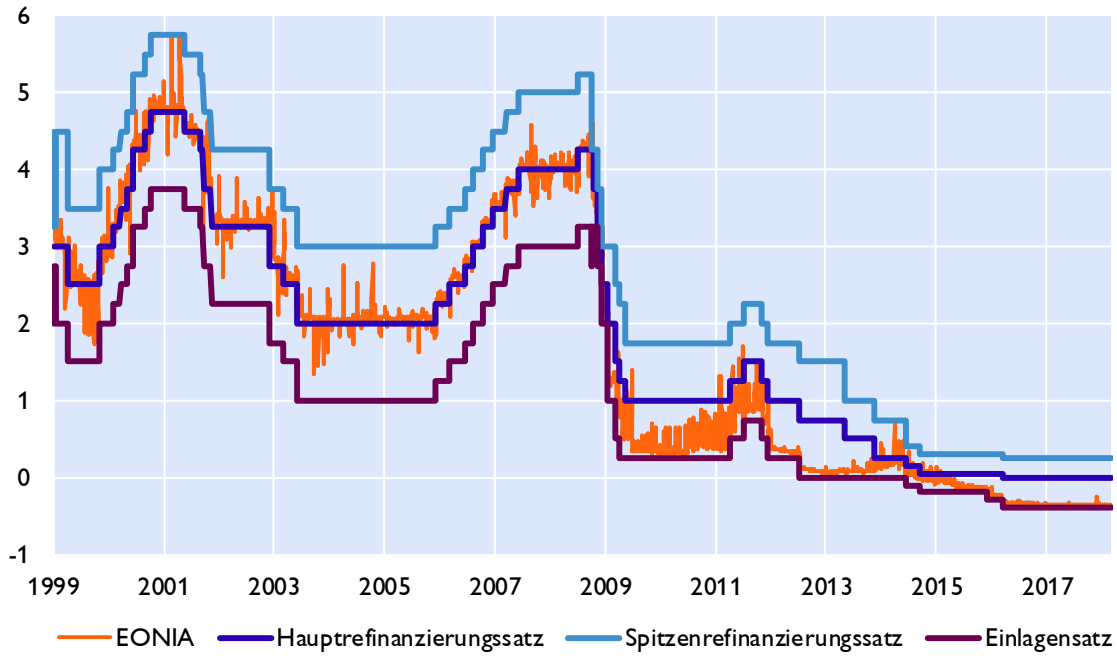
Quelle: Eurostat, EZB, Europäische Kommission, Macrobond, HWWI, Markit, ifo.

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

Euroraum: Leitzinssätze und Bereitstellung von Liquidität

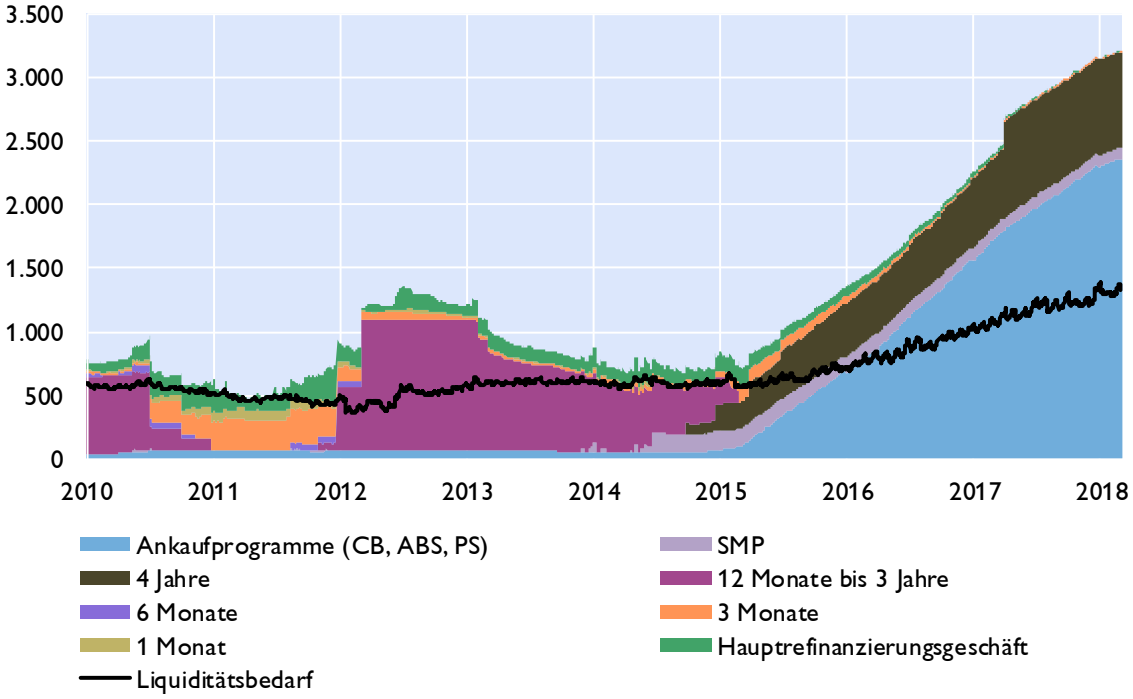
EZB-Leitzinssätze und EONIA

in %



Liquiditätsbereitstellung im Euroraum

nach Fristigkeit, in Mrd Euro

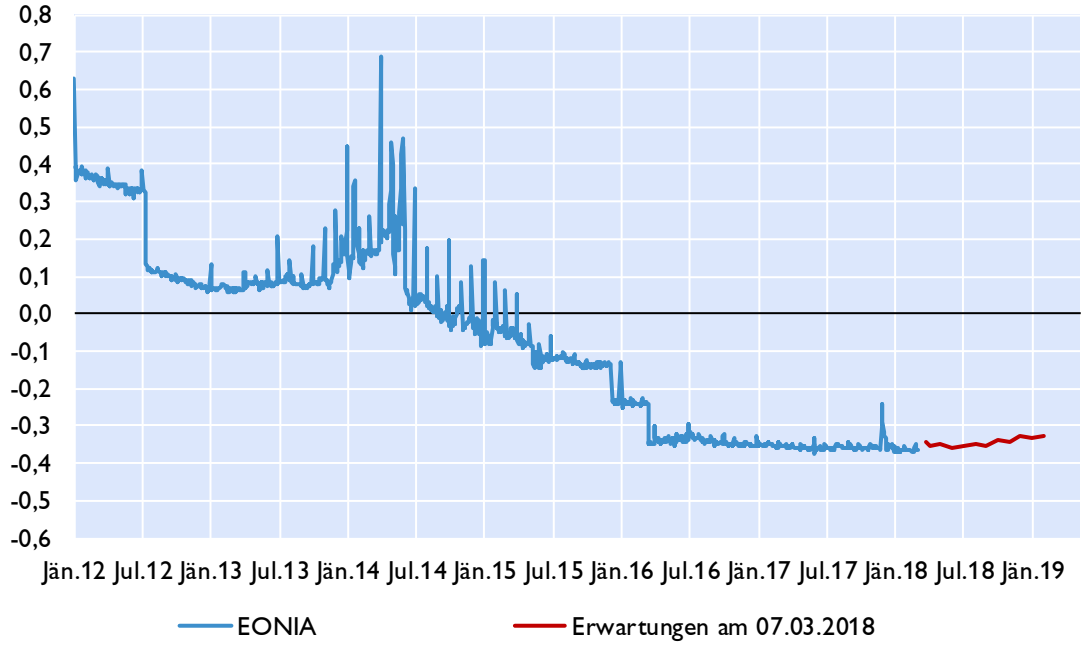


Quelle: EZB, OeNB, Macrobond.

Euroraum: Zinserwartungen

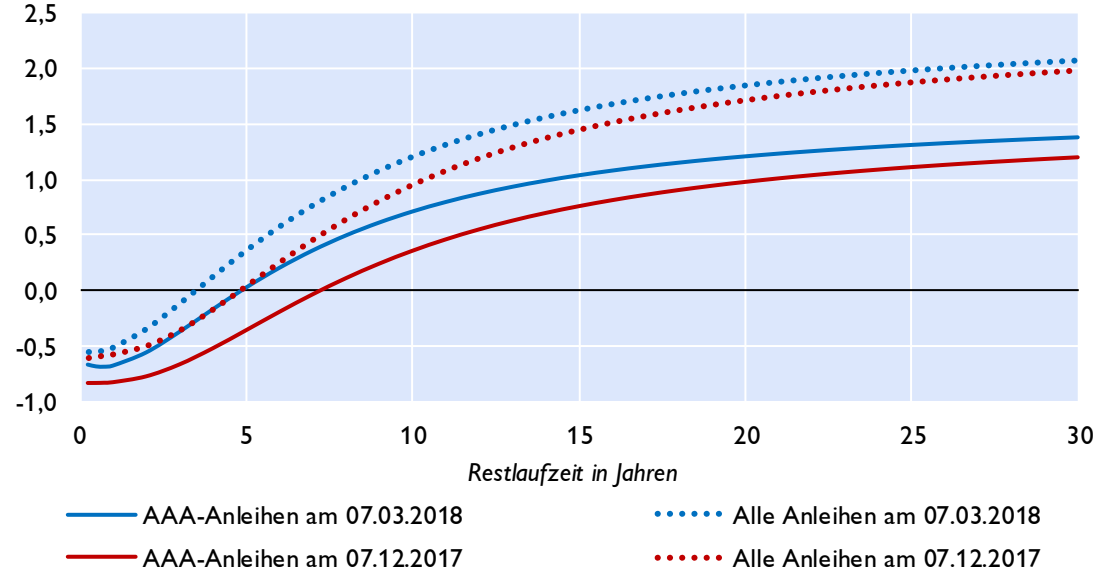
Markterwartungen über den Verlauf des EONIA

berechnet aus EURO Overnight Index Swaps, in %



Zinsstrukturkurve für Staatsanleihen im Euroraum

in %

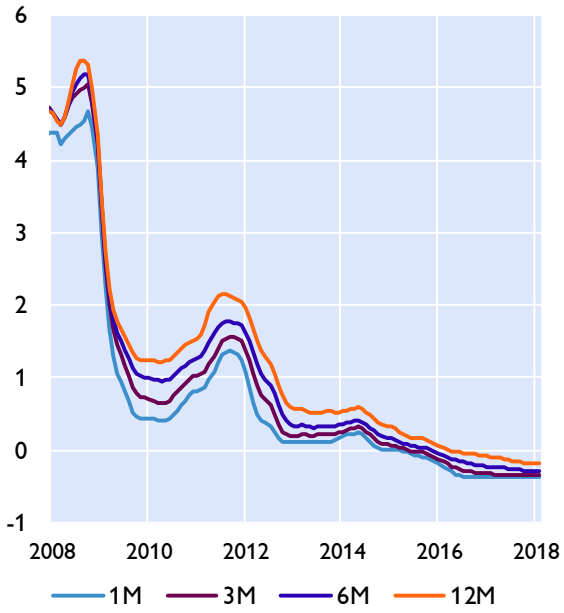


Quelle: EZB, Macrobond, eigene Berechnungen.

Euroraum: Geldmarktzinssätze und Renditen langfristiger Staatsanleihen

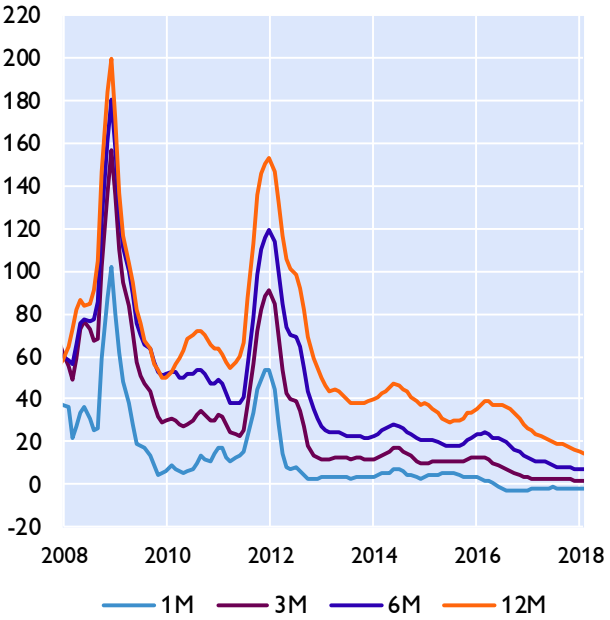
Euribor-Sätze

in %, Durchschnitt der letzten drei Monate



Risikoaufschläge am Interbankenmarkt

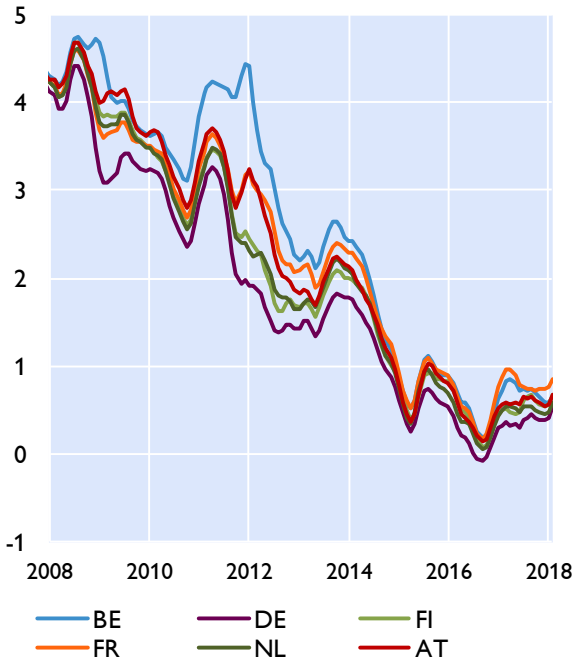
Euribor minus Overnight Index Swap in Basispunkten, Durchschnitt der letzten drei Monate



Renditen 10-jähriger Staatsanleihen

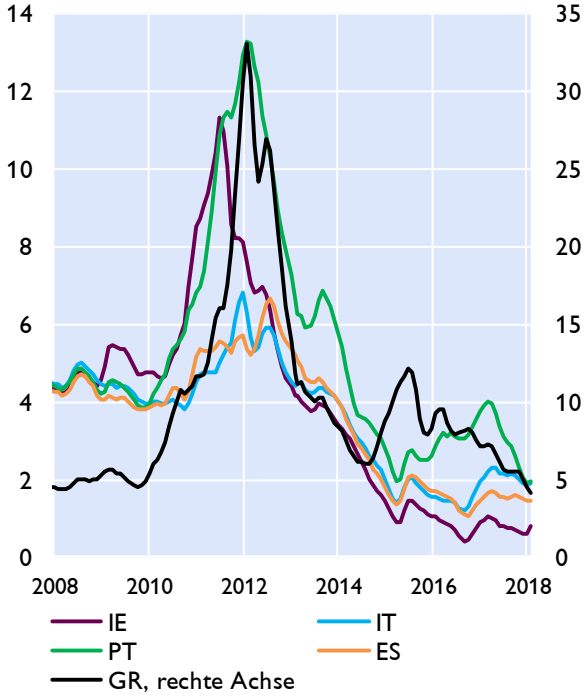
Niedrigzinsländer

in %, Durchschnitt der letzten drei Monate



Hochzinsländer

in %, Durchschnitt der letzten drei Monate

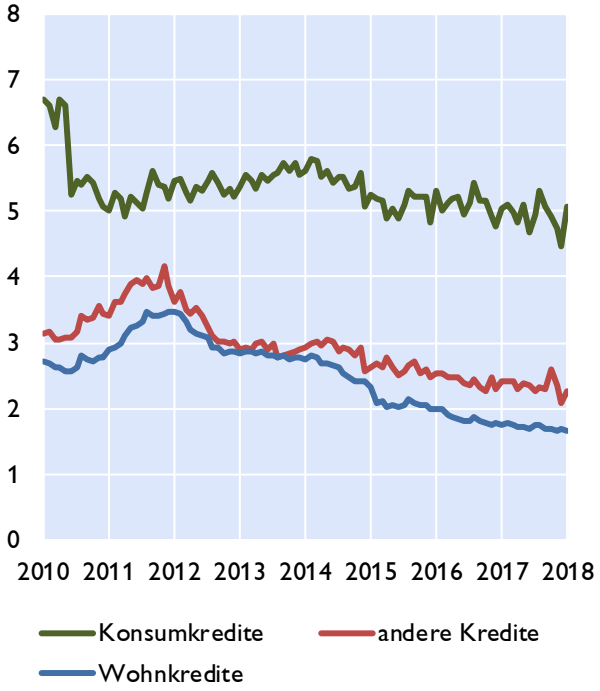


Quelle: EZB, Macrobond.

Euroraum: Renditen und Kreditzinsen

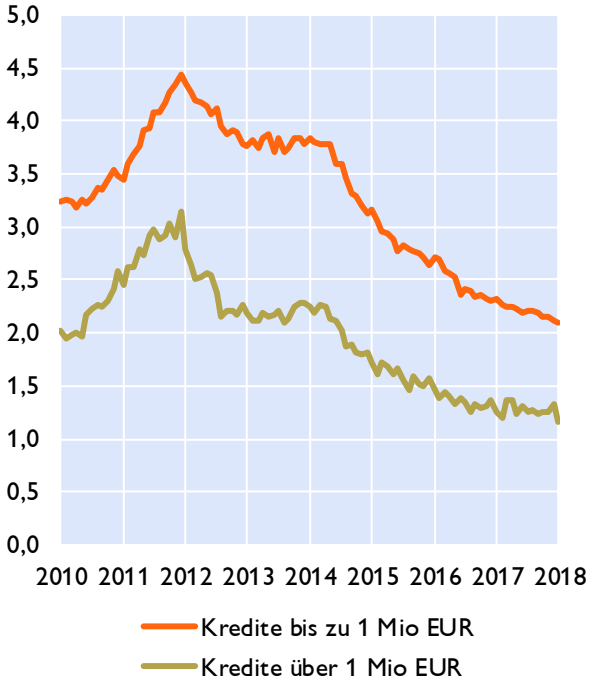
Kreditzinssätze für private Haushalte

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



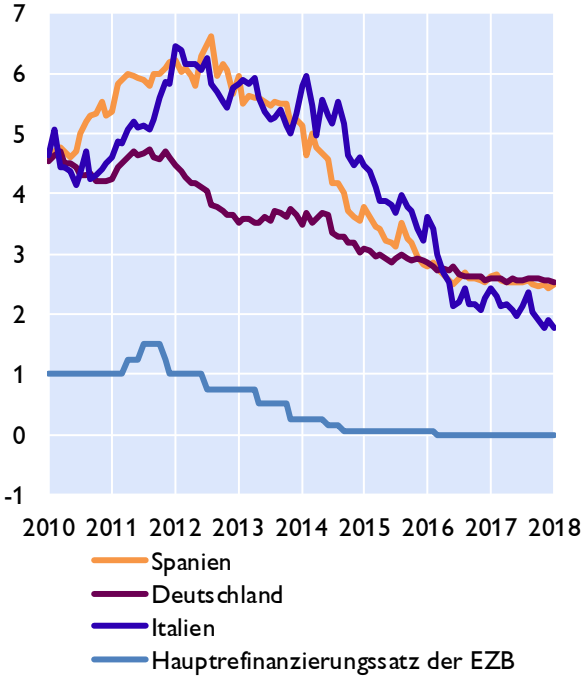
Kreditzinssätze für Unternehmen

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



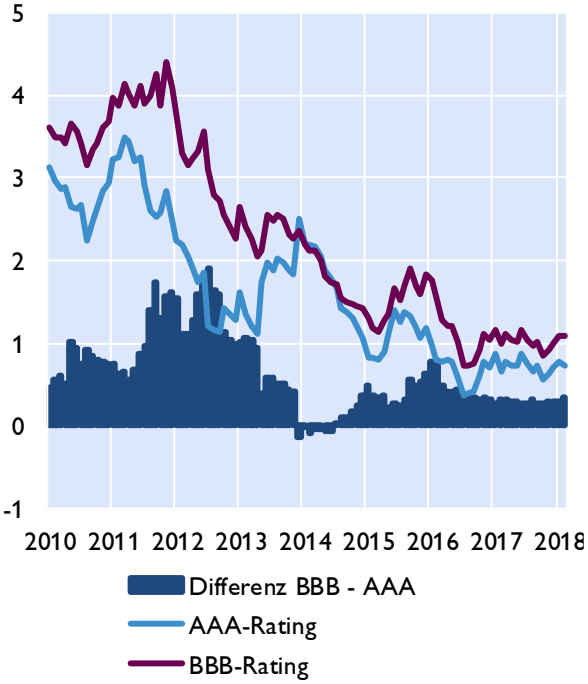
Kreditzinssätze für Unternehmen in ausgewählten Ländern und Leitzinssatz des Euroraums

in %



Renditen für Anleihen nicht-finanzieller Unternehmen

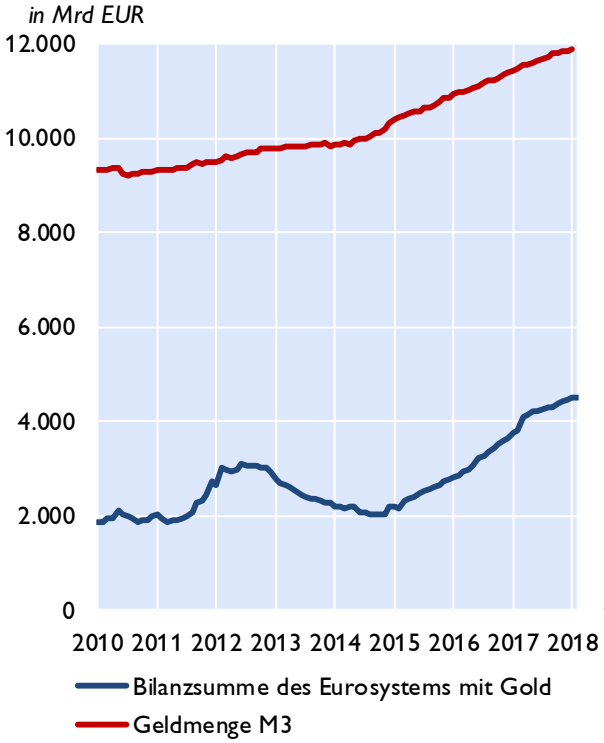
in %



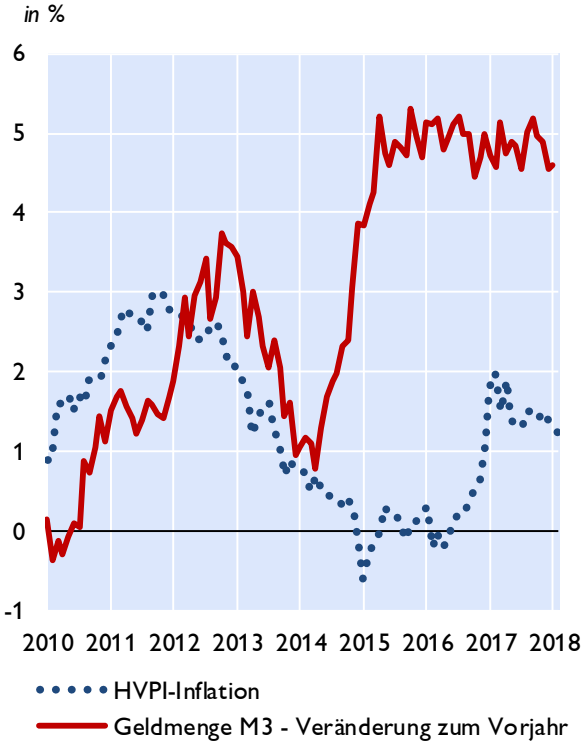
Quelle: Macrobond, EZB.

Euroraum: Zentralbankbilanz, Geldmenge und Inflation

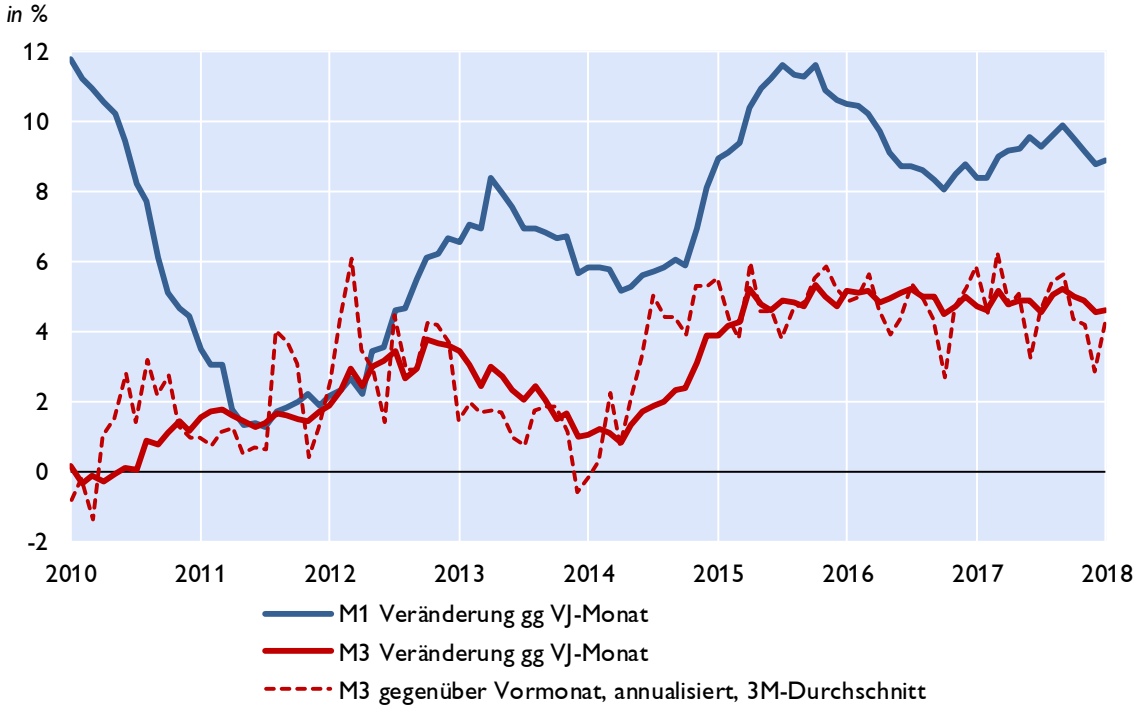
Bilanz im Eurosystem und Geldmenge M3



Geldmenge M3 und Inflation



Geldmenge M1 und M3



Quelle: EZB, Eurostat, Macrobond.

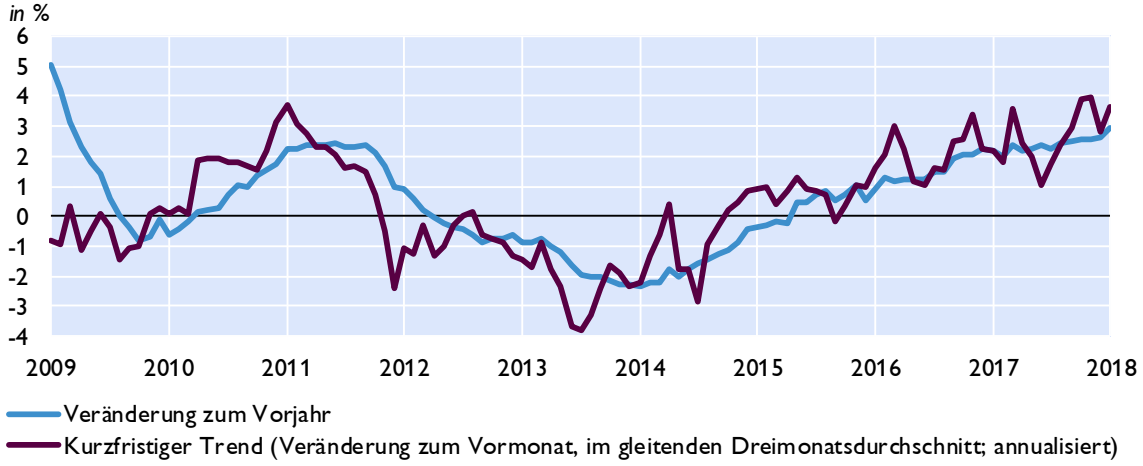
Euroraum: Gegenposten der Geldmenge M3 und Kredite gesamt

Gegenposten der Geldmenge M3

Veränderung zum Vorjahr in %

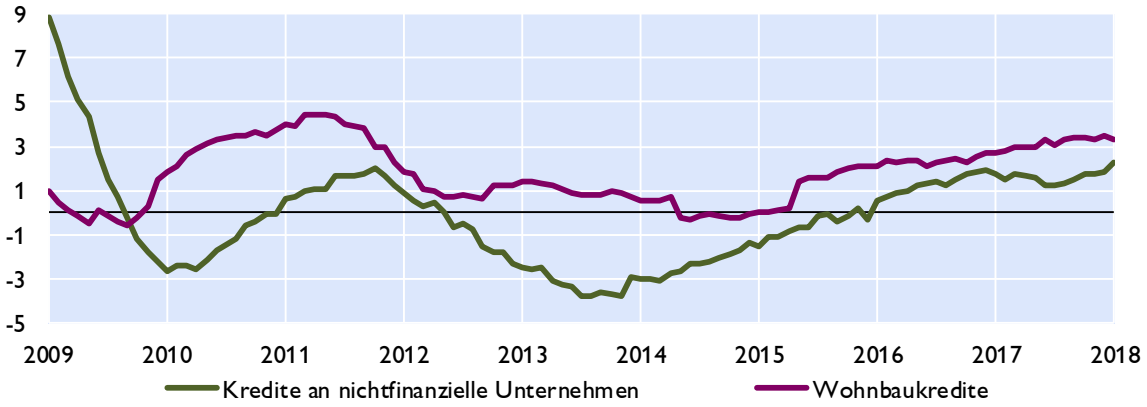
	arbeitstägig und saisonal bereinigt	2016	2017	Aug.17	Sep.17	Okt.17	Nov.17	Dez.17	Jän.18
Aktiva	Kredite	4,9	3,8	4,2	4,2	4,0	3,8	3,8	3,7
	Kredite an öffentliche Haushalte	12,5	6,7	8,4	8,4	7,4	6,8	6,7	5,4
	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	2,5	2,9	2,8	2,8	2,8	2,8	2,9	3,1
	davon: Buchkredite an den privaten Sektor[1)]	2,2	2,6	2,4	2,5	2,6	2,6	2,6	3,0
	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	4,3	3,8	4,0	4,7	3,5	3,8	3,8	2,4
Passiva	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	13,4	7,4	7,4	7,8	6,7	6,8	7,4	6,3
	Längerfristige Verbindlichkeiten der MFIs	-1,6	-1,1	-0,8	-0,7	-1,3	-1,2	-1,1	-0,8

Entwicklung der Buchkredite an den privaten Sektor[1)]



Kreditentwicklung

Veränderung zum Vorjahr in %



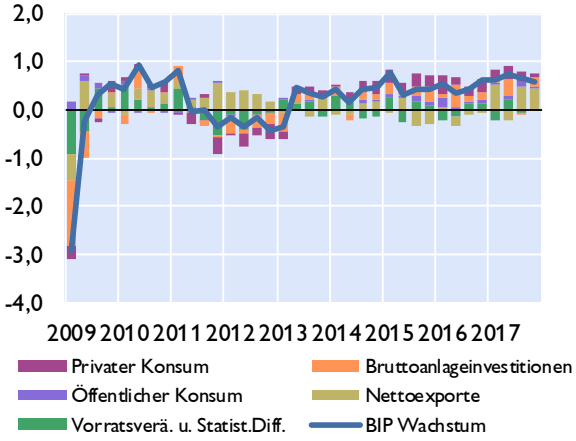
Quelle: EZB.

1) Nichtfinanzielle Unternehmen ohne öffentlichen Sektor.

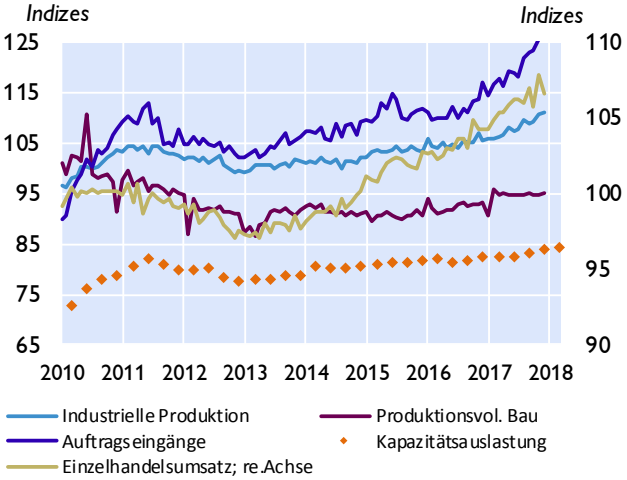
Euroraum: Wirtschafts- und Vertrauensindikatoren

Wachstumsbeiträge zum realen BIP

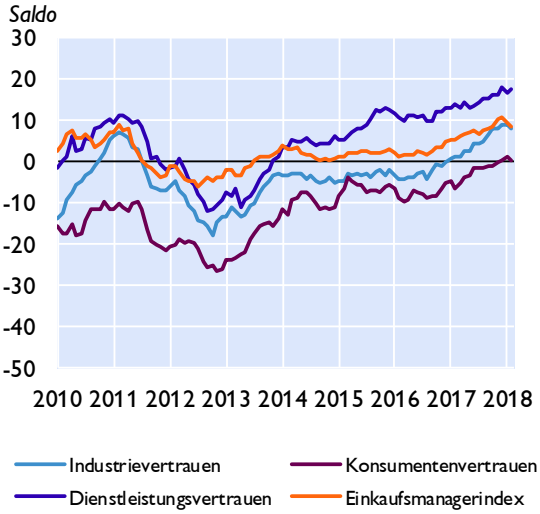
Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



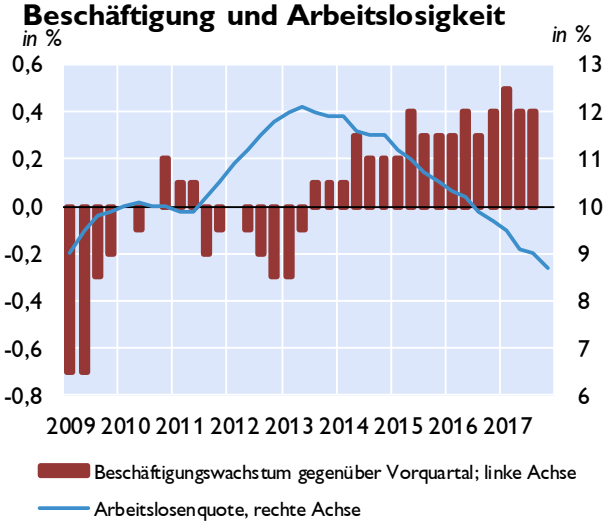
Frühindikatoren zum BIP-Wachstum



Geschäftsklimaindikatoren



Beschäftigung und Arbeitslosigkeit



Zahlungsbilanz

Salden	2015	2016	2017	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Leistungsbilanz	335,02	368,86	391,62	116,67	70,43	70,77	129,04	121,38
Güter	358,76	375,66	347,08	95,76	70,60	89,27	95,30	91,91
Dienstleistungen	61,82	37,92	81,32	3,27	11,92	19,89	31,59	17,92
Einkommen	51,88	94,16	109,24	51,70	28,43	-1,60	35,44	46,97
Laufende Transfers	-137,44	-138,88	-146,03	-34,05	-40,52	-36,81	-33,29	-35,41
Vermögensübertragungen	-12,47	-0,81	-18,44	-0,16	-10,30	-10,20	-1,82	3,89
Kapitalbilanz	283,78	310,25	412,55	99,21	69,44	62,39	162,24	118,49
Direktinvestitionen	241,69	222,81	0,51	77,99	-1,88	8,80	15,90	-22,31
Portfolioinvestitionen	96,38	416,55	384,92	35,48	99,25	25,99	148,38	111,31
Finanzderivate	87,20	18,51	9,05	15,88	23,17	-2,35	-10,65	-1,13
Sonstige Investiitionen	-152,05	-363,34	19,33	-34,80	-48,82	31,52	8,06	28,57
Währungsreserven	10,57	15,71	-1,26	4,64	-2,28	-1,57	0,55	2,05
Statistische Differenz	-38,77	-57,80	39,37	-17,31	9,31	1,82	35,02	-6,78
Leistungsbilanz in % des BIP[1)]	3,2	3,4	..	3,3	3,3	2,9	4,4	..

1) Quartale: Saisonbereinigte Daten.

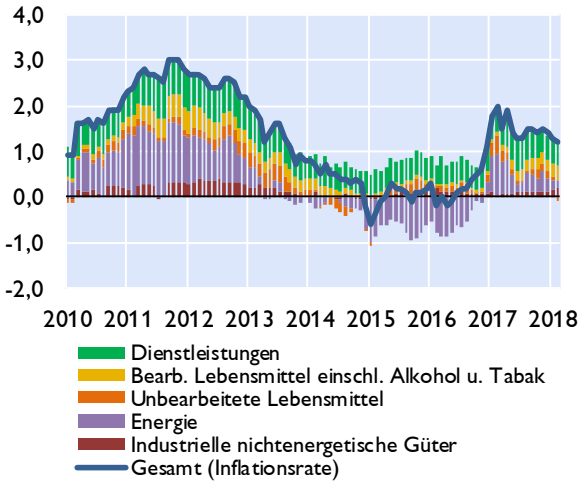
Quelle: EZB, Eurostat, Europäische Kommission, Markit.

Euroraum: Inflation und Arbeitskosten

HVPI	2018	2016	2017	Nov.17	Dez.17	Jän.18	Feb.18
COICOP-Verbrauchsgruppen	*Gewicht in %*	*Veränderung zum Vorjahr in %*					
Gesamt-HVPI	100,0	0,2	1,5	1,5	1,4	1,3	1,2*)
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	15,5	0,7	1,7	2,2	1,9	1,7	..
Alkoholische Getränke und Tabak	4,0	1,7	2,1	2,4	2,7	2,9	..
Bekleidung und Schuhe	5,9	0,4	0,5	0,1	0,3	0,0	..
Wohnung, Wasser, Energie	15,7	-0,9	1,9	1,9	1,5	1,5	..
Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	6,2	0,3	0,0	0,1	0,1	0,3	..
Gesundheitspflege	4,8	0,8	1,0	1,0	1,0	1,0	..
Verkehr	15,4	-1,3	3,2	3,0	2,3	1,7	..
Nachrichtenübermittlung	3,2	0,0	-1,5	-1,6	-1,7	-1,0	..
Freizeit und Kultur	9,2	0,7	1,1	1,4	1,3	0,9	..
Bildungswesen	1,0	1,4	-0,1	-2,2	-2,2	-2,0	..
Hotels, Cafes und Restaurants	9,8	1,6	2,2	2,0	1,9	2,0	..
Verschiedene Waren und Dienstleistungen	9,2	1,0	0,7	0,5	0,5	1,2	..

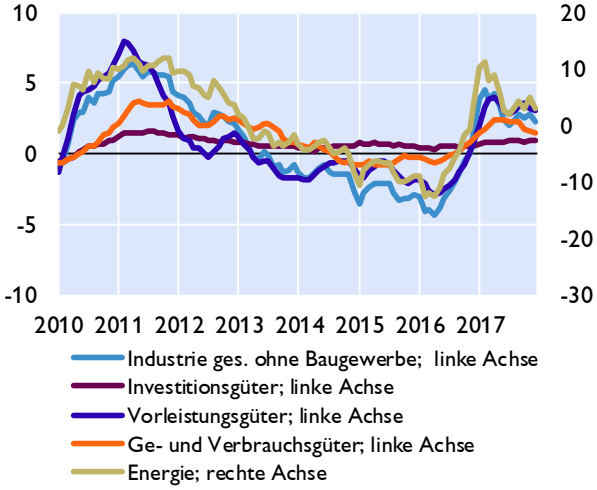
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



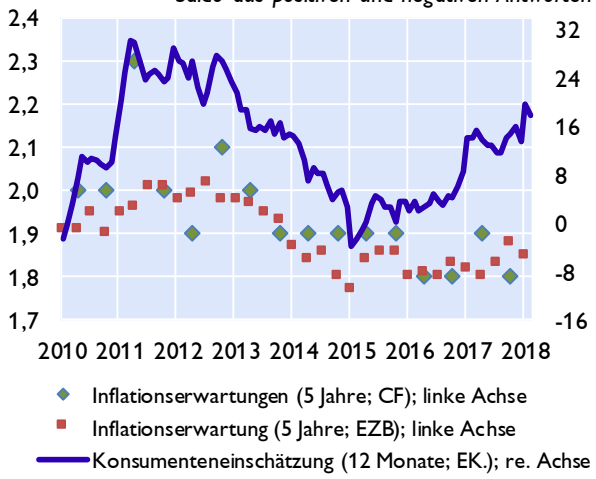
Erzeugerpreise

Veränderung zum Vorjahr in %



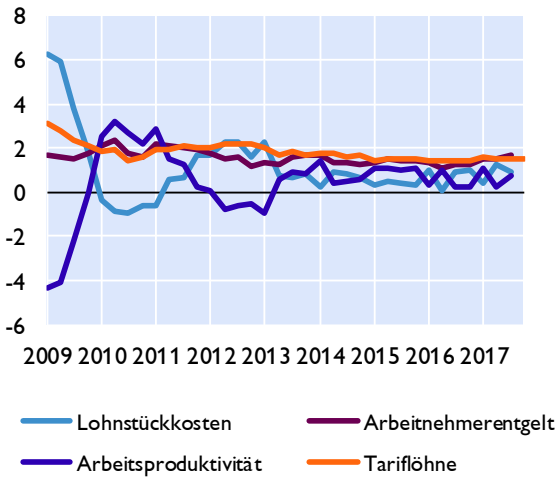
Umfragebasierte Inflationserwartungen

in % *Saldo aus positiven und negativen Antworten*



Arbeitskosten

Veränderung zum Vorjahr in %

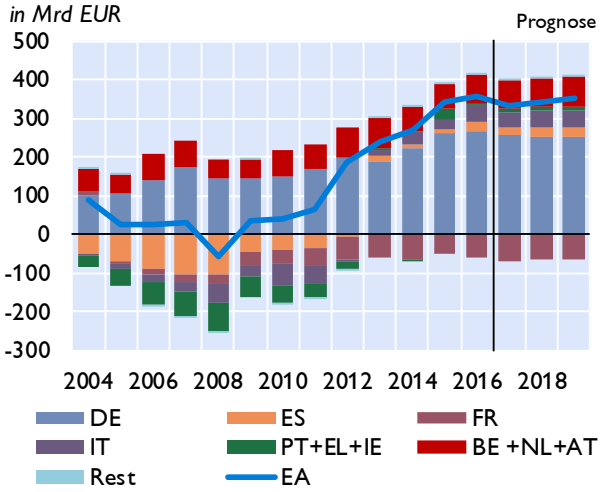


Quelle: Eurostat, EZB, Europäische Kommission, Consensus Forecasts. **) Schnellschätzung.*

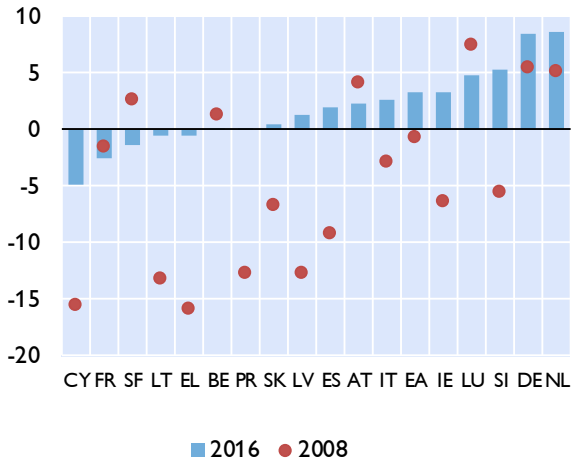
Euroraum: Makroökonomische Ungleichgewichte

Leistungsbilanzsalden [1)]

in Mrd EUR

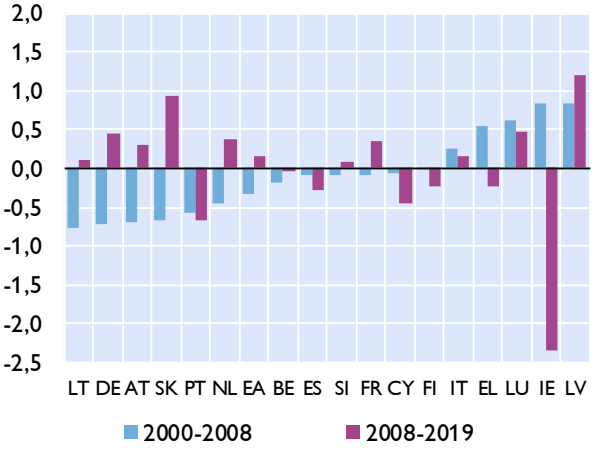


in % des BIP



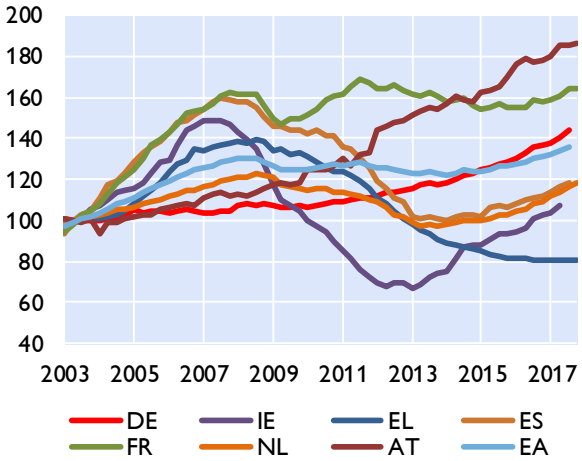
Lohnstückkosten [1)]

Durchschnitt der Jahreswachstumsraten in %



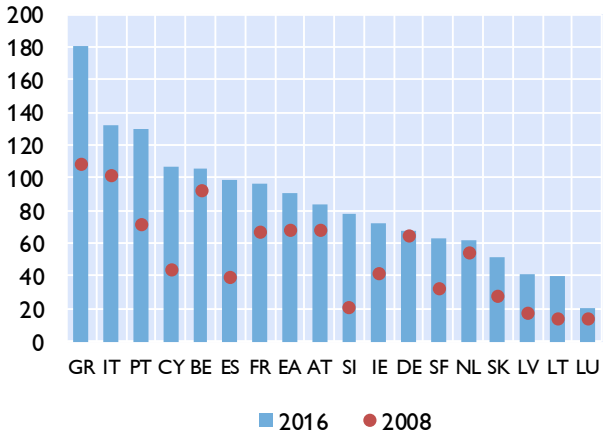
Immobilienpreisindizes

2003 = 100



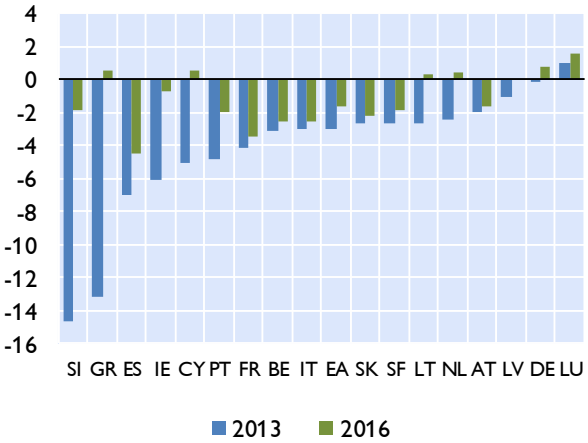
Verschuldung des Gesamtstaates

in % des BIP



Finanzierungssaldo des Gesamtstaates

in % des BIP



Quelle: EZB, Europäische Kommission.

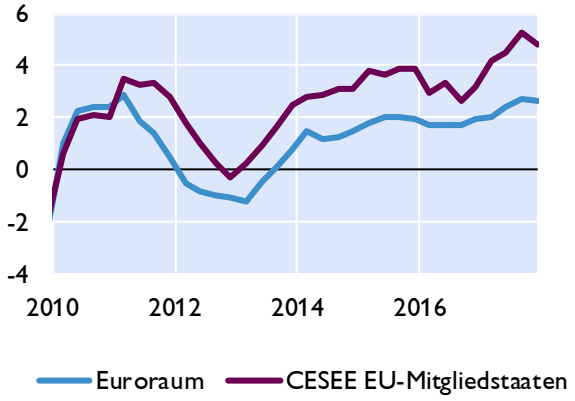
1) Prognose: EK-Prognose November 2017.

Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE)

Ausgewählte makroökonomische Indikatoren

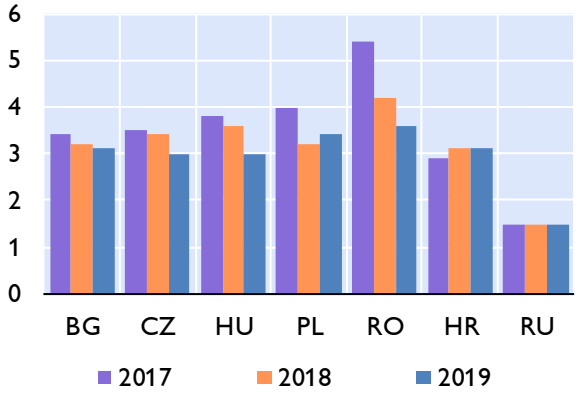
Reales BIP-Wachstum

in % gegenüber der Vorjahresperiode



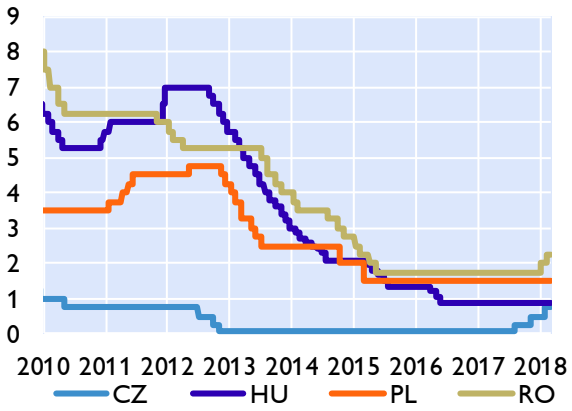
OeNB-BOFIT[1)] Prognose Oktober 2017

reales BIP-Wachstum in %



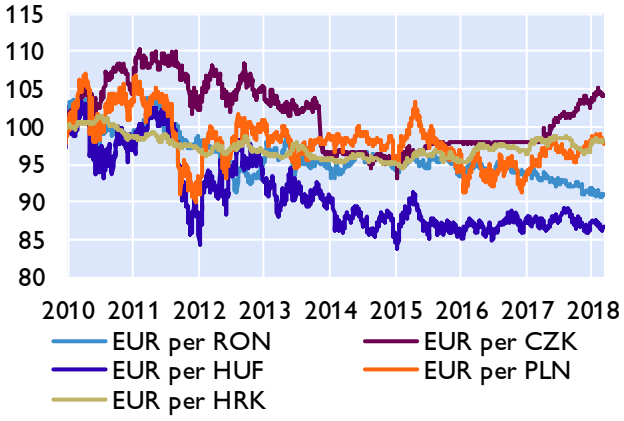
Leitzinsen

in %



Wechselkursentwicklung

Jan. 2010=100, Anstieg = Aufwertung



Prognosen zum Wirtschaftswachstum

	OeNB-BOFIT Oktober 2017		EU-Kommission Februar 2018		IWF Oktober 2017		wiiw November 2017	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Bulgarien	3,2	3,1	3,7	3,5	3,2	2,9	3,7	3,5
Estland	x	x	3,3	2,8	3,7	3,0	3,3	2,9
Kroatien	3,1	3,1	2,8	2,7	2,7	2,5	2,7	3,0
Lettland	x	x	3,5	3,2	3,9	3,5	3,8	3,2
Litauen	x	x	2,9	2,6	3,5	3,4	3,5	2,8
Polen	3,2	3,4	4,2	3,6	3,3	3,0	3,5	3,3
Rumänien	4,2	3,6	4,5	4,0	4,4	3,8	4,5	4,6
Russland	1,5	1,5	x	x	1,6	1,5	1,9	1,9
Slowakei	x	x	4,0	4,2	3,7	3,9	3,6	4,0
Slowenien	x	x	4,2	3,5	2,5	2,1	3,9	3,7
Tschechische Republik	3,4	3,0	3,2	2,9	2,6	2,3	3,2	3,0
Ungarn	3,5	3,0	3,7	3,1	3,4	2,8	3,9	3,0

1) Bank of Finland Institute for Economies in Transition.

Quelle: Eurostat, OeNB, Macrobond, Europäische Kommission, IWF, wiiw, BOFIT.

Wirtschaftsdaten ausgewählter Länder

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts

		Prognose[1)]						
	2017	2018	2019	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4
Belgien	1,7	1,8	1,7	1,4	1,8	1,5	1,6	1,9
Deutschland	2,2	2,3	2,1	1,9	2,1	2,3	2,7	2,9
Estland	4,9	3,3	2,8	3,2	3,9	5,3	4,5	5,3
Irland	..	4,4	3,1	9,0	5,6	6,6	10,4	..
Griechenland	..	2,5	2,5	-0,9	0,4	1,6	1,3	..
Spanien	3,1	2,6	2,1	3,0	3,0	3,1	3,1	3,1
Frankreich	1,8	2,0	1,8	1,2	1,2	1,9	2,3	2,5
Italien	1,5	1,5	1,2	1,1	1,3	1,6	1,7	1,6
Zypern	..	3,2	2,8	3,7	3,7	3,9	3,9	..
Lettland	4,5	3,5	3,2	2,7	4,2	4,9	6,2	4,7
Litauen	3,8	2,9	2,6	3,2	4,0	4,1	3,6	3,8
Luxemburg	..	3,9	3,6	4,2	3,8	1,9	3,2	..
Malta	..	5,6	4,5	5,7	6,1	7,7	7,7	..
Niederlande	3,1	2,9	2,5	2,7	2,6	3,8	3,2	3,4
Österreich	2,9	2,9	2,3	1,7	2,6	2,9	3,5	3,6
Portugal	2,7	2,2	1,9	2,4	2,9	3,0	2,4	2,4
Slowenien	5,0	4,2	3,5	4,4	4,9	5,4	5,1	6,2
Slowakische Republik	3,4	4,0	4,2	3,0	3,1	3,4	3,5	3,5
Finnland	..	2,8	2,5	2,5	3,1	3,5	2,6	2,8
Euroraum	2,3	2,3	2,0	2,0	2,1	2,4	2,7	2,7
Bulgarien	3,6	3,7	3,5	4,0	3,7	3,7	3,9	3,5
Tschechische Republik	4,3	3,2	2,9	1,8	3,0	4,6	5,1	5,2
Dänemark	2,1	2,0	1,9	2,9	4,0	2,2	1,0	1,2
Kroatien	..	2,8	2,7	3,6	3,5	3,6	3,2	..
Ungarn	4,0	3,7	3,1	2,1	4,0	3,8	4,3	4,9
Polen	4,6	4,2	3,6	3,2	4,4	4,3	5,2	4,3
Rumänien	7,0	4,5	4,0	5,0	5,8	6,1	8,5	7,0
Schweden	2,4	2,7	2,0	1,8	1,9	2,6	2,9	3,3
Vereinigtes Königreich	1,7	1,4	1,1	2,0	2,0	1,8	1,8	1,4
EU	2,4	2,3	2,0	2,1	2,2	2,5	2,7	2,6
Türkei	..	4,0	4,1	4,2	5,3	5,4	11,1	..
USA	1,5	2,3	2,1	1,8	1,2	3,1	3,2	2,6
Japan	0,9	1,2	1,0	1,5	1,3	1,6	1,9	1,6
Schweiz	..	1,8	1,8	0,9	0,5	0,7	1,1	..
Russland	..	1,6	1,5	0,3	0,5	2,5	1,8	..
Brasilien	1,0	1,8	2,0	-2,5	0,0	0,4	1,4	2,1
China	6,9	6,5	6,2	6,8	6,9	6,9	6,8	6,8
Indien	6,4	7,5	7,6	6,8	6,1	5,7	6,5	7,2

Quelle: Eurostat, Nationale Statistische Ämter, EK, Macrobond.

1) Prognose: EK Interimsprognose Feb.2018 und EK Prognose Nov. 2017.

Entwicklung der Verbraucherpreise[1)]

	2017	Prognose [2)] 2018	2019	Okt.17	Nov.17	Dez.17	Jän.18	Feb.18
	Veränderung zum Vorjahr in %							
Belgien	2,2	1,5	1,6	1,8	2,1	2,1	1,8	..
Deutschland	1,7	1,6	1,6	1,5	1,8	1,6	1,4	1,2
Estland	3,7	3,1	2,6	4,0	4,5	3,8	3,6	..
Irland	0,3	0,9	1,1	0,5	0,5	0,5	0,3	..
Griechenland	1,1	0,8	1,3	0,5	1,1	1,0	0,2	0,5
Spanien	2,0	1,6	1,5	1,7	1,8	1,2	0,7	1,2
Frankreich	1,2	1,5	1,5	1,2	1,2	1,2	1,5	1,3
Italien	1,3	1,3	1,5	1,1	1,1	1,0	1,2	0,7
Zypern	0,7	1,2	1,3	0,4	0,2	-0,4	-1,5	-0,4
Lettland	2,9	3,1	2,9	2,7	2,7	2,2	2,0	1,8
Litauen	3,7	2,9	2,5	4,2	4,2	3,8	3,6	3,1
Luxemburg	2,1	1,9	1,6	2,0	2,0	1,6	1,3	1,1
Malta	1,3	1,5	1,8	1,5	1,5	1,3	1,2	1,2
Niederlande	1,3	1,6	2,3	1,3	1,5	1,2	1,5	..
Österreich	2,2	2,1	1,9	2,4	2,4	2,3	1,9	..
Portugal	1,6	1,6	1,5	1,9	1,8	1,6	1,1	0,7
Slowenien	1,6	1,8	2,0	1,3	1,4	1,9	1,7	1,4
Slowakische Republik	1,4	2,2	2,0	1,8	2,1	2,0	2,6	2,1
Finnland	0,8	1,4	1,6	0,5	0,9	0,5	0,8	0,6
Euroraum	1,5	1,5	1,6	1,4	1,5	1,4	1,3	1,2
Bulgarien	1,2	1,4	1,5	1,5	1,9	1,8	1,3	..
Tschechische Republik	2,4	2,4	2,0	2,8	2,5	2,2	2,1	..
Dänemark	1,1	1,4	1,6	1,4	1,3	0,8	0,6	..
Kroatien	1,3	1,6	1,7	1,6	1,6	1,3	1,2	..
Ungarn	2,4	2,8	2,9	2,2	2,6	2,2	2,1	..
Polen	1,6	2,1	2,6	1,6	2,0	1,7	1,6	..
Rumänien	1,1	4,1	3,0	2,0	2,6	2,6	3,4	..
Schweden	1,9	1,8	1,7	1,7	1,9	1,7	1,6	..
Vereinigtes Königreich	2,7	2,7	2,0	3,0	3,1	3,0	3,0	..
EU	1,7	1,9	1,8	1,7	1,8	1,7	1,6	..
Türkei	11,1	8,5	7,4	11,7	13,0	11,9	10,4	..
USA	2,1	2,1	2,2	2,0	2,2	2,1	2,1	..
Japan	0,5	0,8	1,2	0,2	0,6	1,0	1,4	..
Schweiz	0,6	0,2	0,2	0,8	0,8	1,1	0,8	..
Russland	3,6	3,7	3,5	2,7	2,5	2,5	..	..
Brasilien	3,4	4,0	4,1	2,7	2,8	2,9	2,9	..
China[3)]	1,5	2,0	2,0	1,7	1,6	1,7	1,5	..
Indien	2,5	4,9	4,8	3,2	4,0	4,0	5,1	..

Quelle: Eurostat, Nationale Statistische Ämter, EK, IWF.
1) EU, Türkei, Schweiz: HVPI; restliche Länder nationaler VPI.
2) Prognose: EK Interimsprognose Feb.2018 und EK Prognose Nov. 2017; Brasilien u. Indien: IWF WEO Prognose Okt. 2017.
3) China: GDP-Deflator.

Arbeitslosenquoten[1)]

	2017	Prognose [2)] 2018	2019	Sep.17	Okt.17	Nov.17	Dez.17	Jän.18
Belgien	7,2	7,0	6,8	7,0	6,8	6,7	6,6	6,6
Deutschland	3,8	3,5	3,2	3,7	3,7	3,6	3,6	3,6
Estland	5,8	7,7	8,5	5,8	5,2	5,4	5,5	..
Irland	6,7	5,5	5,3	6,6	6,5	6,4	6,2	6,1
Griechenland	..	20,4	18,7	20,9	20,9	20,9	..	..
Spanien	17,2	15,6	14,3	16,7	16,7	16,6	16,4	16,3
Frankreich	9,4	9,3	8,9	9,4	9,2	9,1	9,0	9,0
Italien	11,3	10,9	10,5	11,1	11,1	11,1	10,9	11,1
Zypern	11,1	10,0	9,3	10,1	10,1	10,3	10,3	9,8
Lettland	8,7	7,9	7,3	8,4	8,3	8,3	8,3	8,3
Litauen	7,1	6,8	6,4	6,9	6,7	6,7	6,8	7,3
Luxemburg	5,6	5,9	6,0	5,5	5,4	5,4	5,4	5,3
Malta	4,0	4,0	4,0	3,9	3,6	3,6	3,6	3,5
Niederlande	4,9	4,0	3,5	4,7	4,5	4,4	4,4	4,2
Österreich	5,5	5,5	5,4	5,4	5,4	5,5	5,5	5,5
Portugal	9,0	8,3	7,6	8,5	8,4	8,1	8,0	7,9
Slowenien	6,8	5,9	5,2	6,6	6,5	6,4	6,2	5,9
Slowakische Republik	8,1	7,4	6,6	7,9	7,7	7,6	7,5	7,5
Finnland	8,6	8,3	8,0	8,6	8,5	8,6	8,6	8,5
Euroraum	9,1	8,5	7,9	8,9	8,8	8,7	8,6	8,6
Bulgarien	6,3	6,0	5,7	6,1	6,1	6,1	6,1	5,9
Tschechische Republik	2,9	2,9	2,9	2,6	2,5	2,4	2,3	2,4
Dänemark	5,7	5,6	5,5	5,6	5,5	5,4	5,3	5,2
Kroatien	11,1	9,2	7,5	10,6	10,4	10,2	10,0	9,8
Ungarn	4,2	4,0	4,0	4,1	4,0	3,9	3,8	..
Polen	4,9	4,2	4,0	4,7	4,6	4,6	4,5	4,5
Rumänien	4,9	5,1	5,0	4,8	4,7	4,8	4,6	4,6
Schweden	6,7	6,4	6,3	6,7	6,7	6,4	6,5	6,5
Vereinigtes Königreich	..	4,7	4,8	4,2	4,3	4,3	..	..
EU	7,6	7,3	7,0	7,5	7,4	7,3	7,3	7,3
Türkei	..	11,0	10,7	10,7	10,4	10,3	..	..
USA	4,4	4,3	4,1	4,2	4,1	4,1	4,1	4,1
Japan	2,8	2,8	2,7	2,8	2,8	2,7	2,8	..
Schweiz	3,2	4,5	4,4	3,1	3,1	3,0	3,0	..
Russland	5,2	5,2	4,9	5,0	5,0	5,1	5,1	5,2
Brasilien	12,8	11,8	11,0	12,4	12,2	12,0	11,8	12,2
China	3,9	4,0	4,0	3,6	3,9	3,9	3,9	..
Indien	4,5	x	x	4,7	5,1	4,8	4,8	5,0

Quelle: Eurostat, Macrobond, EK, IWF.

1) EU: saisonal bereinigte Arbeitslosenquoten.

2) EK-Prognose Nov. 2017; BR, CN: IWF-Prognose Okt. 2017.

Leistungsbilanzsalden

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
						Prognose[1)]		
	in % des BIP							
Belgien	1,5	1,2	-0,3	-0,4	0,1	-1,0	-1,1	-0,9
Deutschland	7,1	6,7	7,7	8,6	8,5	7,8	7,5	7,2
Estland	-1,9	0,5	0,3	2,0	1,9	2,3	2,3	2,4
Irland	-2,6	2,1	1,7	10,9	3,3	2,9	2,5	2,3
Griechenland	-4,2	-2,3	-2,4	0,0	-0,6	-0,3	0,4	1,0
Spanien	-0,5	1,5	1,0	1,0	1,9	1,8	1,9	1,9
Frankreich	-2,9	-2,9	-3,0	-2,2	-2,6	-3,0	-2,8	-2,6
Italien	-0,4	1,0	1,9	1,5	2,6	2,5	2,5	2,3
Zypern	-5,9	-4,9	-4,4	-2,5	-4,9	-5,4	-6,2	-6,8
Lettland	-3,5	-2,4	-1,5	-0,2	1,4	-1,4	-1,6	-1,2
Litauen	-1,0	1,4	4,0	-2,0	-0,6	-0,7	-0,3	-0,4
Luxemburg	5,6	5,5	5,2	5,1	4,8	4,6	4,8	4,7
Malta	1,7	2,7	10,2	5,2	7,0	9,6	9,4	9,8
Niederlande	10,2	10,2	8,9	8,4	8,7	9,1	8,7	8,4
Österreich	1,9	1,9	2,5	2,1	2,3	2,2	2,9	3,7
Portugal	-2,0	0,7	-0,3	-0,9	0,1	0,1	0,2	0,2
Slowenien	1,7	3,2	5,8	4,5	5,3	6,0	5,4	4,9
Slowakische Republik	0,4	1,5	1,0	-1,0	0,4	0,8	0,7	1,3
Finnland	-1,9	-1,9	-1,3	-1,0	-1,4	-1,1	-0,3	0,4
Euroraum	1,9	2,4	2,7	3,2	3,3	3,0	3,0	2,9
Bulgarien	-0,1	2,0	0,2	0,6	5,3	3,0	2,4	2,3
Tschechische Republik	-2,2	-1,1	-1,2	-1,6	-0,1	-0,2	-0,3	-0,6
Dänemark	6,3	7,8	8,9	9,2	7,9	8,5	8,3	8,2
Kroatien	0,5	1,0	2,0	4,6	2,3	3,1	1,9	1,9
Ungarn	1,8	3,8	1,5	3,4	6,1	4,3	3,3	3,2
Polen	-3,3	-0,5	-1,4	0,1	1,3	1,0	0,3	0,1
Rumänien	-4,2	-0,6	-0,2	-0,6	-2,3	-3,1	-3,2	-3,4
Schweden	5,6	5,1	4,8	4,8	5,1	4,9	5,0	5,1
Vereinigtes Königreich	-4,3	-5,5	-5,3	-5,2	-5,9	-5,1	-4,7	-4,4
EU	0,9	1,2	1,3	1,7	1,8	1,7	1,8	1,8
Türkei	-5,5	-6,7	-4,7	-3,7	-3,8	-3,9	-4,2	-4,4
USA	-2,6	-2,1	-2,1	-2,4	-2,4	-2,7	-2,8	-2,9
Japan	1,0	0,9	0,8	3,2	3,9	3,9	4,1	4,1
Schweiz	10,5	11,6	8,8	11,2	9,4	9,3	10,3	10,9
Russland	3,2	1,4	2,6	4,8	1,8	2,0	1,8	1,5
Brasilien	-3,0	-3,0	-4,2	-3,3	-1,3	-1,4	-1,8	..
China	2,5	1,5	2,2	2,7	1,7	1,1	0,9	0,8
Indien	-4,8	-1,7	-1,3	-1,1	-0,7	-1,4	-1,5	..

Quelle: Europäische Kommission, IWF.
1) EK-Prognose November 2017; BR, IN: IWF-Prognose Oktober 2017.

Fiskaldaten

	Budgetsalden				Staatsschulden			
		Prognose[1)]				Prognose[1)]		
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
	in % des BIP							
Belgien	-2,5	-1,5	-1,4	-1,5	105,7	103,8	102,5	101,2
Deutschland	0,8	0,9	1,0	1,1	68,1	64,8	61,2	57,9
Estland	-0,3	-0,2	-0,4	-0,5	9,4	9,2	9,1	9,1
Irland	-0,7	-0,4	-0,2	-0,2	72,8	69,9	69,1	67,2
Griechenland	0,5	-1,2	0,9	0,8	180,9	179,6	177,9	170,2
Spanien	-4,5	-3,1	-2,4	-1,7	99,0	98,4	96,9	95,5
Frankreich	-3,4	-2,9	-2,9	-3,0	96,5	96,9	96,9	96,9
Italien	-2,5	-2,1	-1,8	-2,0	132,0	132,1	130,8	130,0
Zypern	0,5	1,1	1,4	1,9	107,2	103,0	98,3	93,9
Lettland	0,0	-0,9	-1,0	-1,1	40,6	39,0	35,5	35,7
Litauen	0,3	0,1	0,3	0,3	40,1	41,5	37,9	38,9
Luxemburg	1,6	0,5	0,3	0,4	20,8	23,7	23,0	22,9
Malta	1,1	0,9	0,5	0,5	57,6	54,9	51,6	48,8
Niederlande	0,4	0,7	0,5	0,9	61,8	57,7	54,9	51,5
Österreich	-1,6	-1,0	-0,9	-0,6	83,6	78,6	76,2	73,4
Portugal	-2,0	-1,5	-1,4	-1,2	130,1	126,4	124,1	121,1
Slowenien	-1,9	-0,8	0,0	0,4	78,5	76,4	74,1	72,0
Slowakische Republik	-2,2	-1,6	-1,0	-0,2	51,8	50,6	49,9	47,2
Finnland	-1,8	-1,4	-1,2	-0,8	63,1	62,7	62,1	61,6
Euroraum	-1,5	-1,1	-0,9	-0,8	91,1	89,3	87,3	85,2
Bulgarien	0,0	0,0	0,0	0,2	29,0	25,7	24,3	22,8
Tschechische Republik	0,7	1,2	0,8	0,6	36,8	34,6	33,3	32,6
Dänemark	-0,6	-1,0	-1,0	-0,9	37,7	36,1	35,5	34,7
Kroatien	-0,9	-0,9	-0,9	-0,7	82,9	80,3	77,5	74,5
Ungarn	-1,9	-2,1	-2,6	-2,3	73,9	72,6	71,5	69,4
Polen	-2,5	-1,7	-1,7	-1,9	54,1	53,2	53,0	53,0
Rumänien	-3,0	-3,0	-3,9	-4,1	37,6	37,9	39,1	40,5
Schweden	1,2	0,9	0,7	0,6	42,2	39,0	36,6	34,4
Vereinigtes Königreich	-2,9	-2,1	-2,0	-1,5	88,3	86,6	85,3	84,2
EU	-1,7	-1,2	-1,1	-0,9	84,8	83,5	81,6	79,8
Türkei	1,2	-2,4	-1,8	-2,6	25,1	28,2	27,9	28,0
USA	-5,0	-5,0	-4,9	-5,1	107,1	108,2	108,4	108,8
Japan	-4,1	-4,3	-3,8	-3,1	239,0	239,6	239,1	237,8
Schweiz	0,4	0,2	0,1	0,1	29,6	29,4	29,1	28,8
Russland	-3,7	-2,5	-1,7	-1,1	16,3	15,6	15,3	14,4
Brasilien	-9,0	-9,2	-9,3	..	78,3	83,4	87,7	..
China	-3,7	-3,7	-3,7	..	44,3	47,6	50,8	..
Indien	-6,6	-6,4	-6,2	..	69,6	68,7	67,1	..

Quelle: Europäische Kommission, IWF.
1) EK-Prognose November 2017; BR, CN, IN: IWF-Prognose Oktober 2017.

Prognose wichtiger Wirtschaftsindikatoren für Österreich

	OeNB			WIFO		IHS		OECD		IWF	EU-Kommission	
	Dezember 2017			Dezember 2017		Dezember 2017		November 2017		Oktober 2017	Nov.2017/Feb.2018	
	2018	2019	2020	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2018	2019
	Veränderung zum Vorjahr in %											
BIP, real[1)]	2,8	1,9	1,6	3,0	2,2	2,7	1,9	2,5	1,8	1,9	2,4	2,3
Privater Konsum, real	1,6	1,4	1,2	1,7	1,6	1,4	1,1	1,7	1,2	x	1,5	1,3
Öffentlicher Konsum, real	2,0	1,1	0,8	1,3	1,2	1,5	1,3	1,8	1,6	x	1,2	1,1
Bruttoanlageinvestitionen, real	2,9	2,0	1,9	3,3	2,4	3,2	2,2	2,9	2,0	x	2,7	2,4
Exporte, real	5,0	4,2	4,0	5,0	4,3	4,6	3,9	4,7	4,4	3,6	4,5	4,3
Importe, real	4,1	3,5	3,6	4,2	3,4	3,4	3,3	4,0	4,1	6,4	3,3	3,0
BIP je Erwerbstätigen[2)]	1,0	0,7	0,6	1,5	1,0	1,2	0,7	0,9	0,6	x	1,1	1,2
BIP Deflator	1,9	1,9	1,8	1,7	1,8	2,0	1,9	2,1	2,2	1,7	1,6	1,7
VPI	x	x	x	2,0	1,9	2,2	2,1	x	x	x	x	x
HVPI[1)]	2,1	1,9	1,9	2,0	1,9	2,2	2,1	2,3	2,3	1,8	1,6	1,7
Lohnstückkosten	1,7	1,8	1,5	1,4	1,6	1,6	1,8	2,5	2,5	x	1,2	1,1
Beschäftigte	1,7	1,3	1,0	1,8	1,1	1,5	1,2	1,6	1,2	1,1	1,3	1,1
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition											
Arbeitslosenquote	5,1	5,1	5,0	5,4	5,3	5,3	5,3	5,0	4,8	5,3	5,5	5,4
	in % des nominellen BIP											
Leistungsbilanz	2,1	2,6	3,1	2,4	2,7	x	x	2,6	2,7	2,2	2,9	3,7
Finanzierungssaldo des Staates	-0,5	-0,1	0,2	-0,4	-0,1	-0,6	-0,5	-0,4	0,1	-0,6	-0,9	-0,6
	Prognoseannahmen											
Erdölpreis in USD/Barrel[1)]	61,6	58,9	57,3	62,0	60,0	61,0	62,0	60,0	60,0	50,2	55,7	54,7
Kurzfristiger Zinssatz in %[1)]	-0,3	-0,1	0,1	-0,3	-0,1	-0,2	0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,1
USD/EUR	1,17	1,17	1,17	1,18	1,18	1,18	1,18	1,16	1,16	1,18	1,18	1,18
	Veränderung zum Vorjahr in %											
BIP, real Euroraum[1)]	2,3	1,9	1,7	2,4	1,9	2,1	1,9	2,1	1,9	1,9	2,1	1,9
BIP, real USA	2,5	2,2	1,9	2,4	1,8	2,4	2,3	2,5	2,1	2,3	2,3	2,1
BIP, real Welt	3,6	3,6	3,5	x	x	3,7	3,5	3,7	3,6	3,7	3,7	3,7
Welthandel	4,5	4,2	3,8	x	x	4,5	4,0	4,1	4,0	4,0	4,1	4,0

1) EK: Interimsprognose vom Februar 2018. - 2)WIFO - Stundenproduktivität.

Österreich: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung (I)

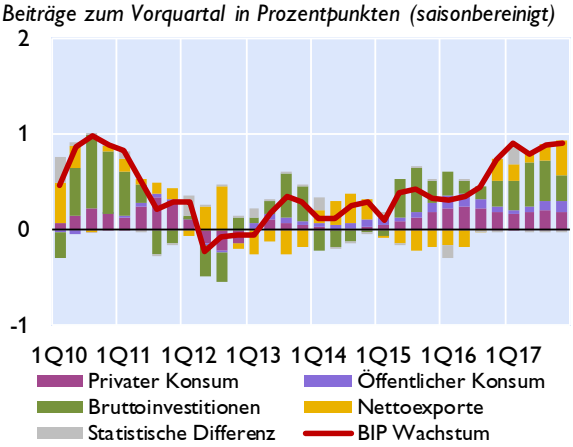
	2016	2017	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2017 Nov.	2017 Dez.	2018 Jän.	2018 Feb.
Veränderung zum Vorjahr in %											
HVPI gesamt	1,0	2,2	2,2	2,2	2,2	2,4	..	2,4	2,3	1,9	..
Kerninflation (o.Energie u.unbearb.Lebensmittel	1,5	2,2	1,7	2,2	2,4	2,4	..	2,4	2,3	2,1	..
Nationaler VPI	0,9	2,1	2,0	1,9	2,1	2,2	..	2,3	2,2	1,8	..
Deflator des privaten Konsums (ESVG 2010)	1,2	2,1	1,9	2,0	2,0	2,3	..	x	x	x	x
BIP Deflator (ESVG 2010)	1,1	1,5	1,0	1,6	1,7	1,8	..	x	x	x	x
Erzeugerpreisindex	-1,8	1,9	2,5	2,1	1,5	1,8	..	2,1	1,4	1,3	..
Großhandelspreisindex	-2,3	4,6	6,4	3,6	4,2	4,4	..	5,6	3,2	3,3	2,1
Tariflohnindex	1,6	1,5	1,4	1,5	1,6	1,6	..	1,6	1,6	2,2	..
BIP je Erwerbstätigen	1,0	2,8	2,2	2,6	3,3	3,0	..	x	x	x	x
Lohnstückkosten Gesamtwirtschaft	2,2	0,4	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Lohnstückkosten Sachgütererzeugung	2,3	-2,2	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)											
BIP real	1,5	3,0	0,9	0,8	0,9	0,9	..	x	x	x	x
Privater Konsum	1,5	1,5	0,3	0,4	0,4	0,4	..	x	x	x	x
Öffentlicher Konsum	2,0	1,3	0,1	0,2	0,5	0,6	..	x	x	x	x
Bruttoanlageinvestitionen	3,8	4,8	1,5	1,5	1,2	0,8	..	x	x	x	x
Exporte	2,4	5,9	2,1	1,5	1,3	1,9	..	x	x	x	x
Importe	3,6	5,2	2,0	1,5	1,1	1,3	..	x	x	x	x
Beitrag zum Wachstum des nichtsaisonbereinigten realen BIP (in Prozentpunkten)											
BIP real (Veränderung zum Vorjahr in %)	1,5	2,9	3,1	2,6	3,1	2,9	..	x	x	x	x
Binnennachfrage (ohne Lager)	1,8	1,6	1,8	1,4	1,7	1,4	..	x	x	x	x
Nettoexporte	-0,6	0,4	0,7	0,1	0,1	0,7	..	x	x	x	x
Vorratsveränderung u. stat. Differenz	0,2	1,0	0,6	1,2	1,2	0,8	..	x	x	x	x
Außenhandel - Waren lt. Statistik Austria (Veränderung z.VJP. in %)											
Exporte	-0,3	8,2	10,3	5,7	7,1	9,8	..	11,0	2,8	..	..
Importe	1,6	8,8	10,9	7,9	7,9	8,5	..	8,4	3,4	..	..
Zahlungsbilanz (in Mrd EUR) - Transaktionsbilanz											
Güter- und Dienstleistungen	11,4	..	5,1	2,1	2,4	..	..	x	x	x	x
Reiseverkehr	8,6	..	5,1	0,7	1,2	..	..	x	x	x	x
Leistungsbilanz	7,5	..	4,2	1,2	1,6	..	..	x	x	x	x
Leistungsbilanz in % des BIP	2,1	..	4,8	1,3	1,7	..	..	x	x	x	x
Ausgewählte Indikatoren											
Economic Sentiment Indicator	99,7	111,5	107,1	109,6	112,4	116,9	..	115,9	119,3	116,1	117,8
Industrievertrauen (%-Saldo)	-5,5	5,5	1,6	3,0	6,1	6,1	..	12,4	13,2	10,1	12,6
Ind. Produktion o. Bau (Vä z. VJP in %)	2,8	3,4	1,8	3,2	4,7	4,1	..	4,5	3,9	..	..
Kapazitätsauslastung - Industrie in %	84,3	86,7	85,1	86,6	86,9	88,0	88,8	x	x	x	x
Bauvertrauen (%-Saldo)	-4,0	8,8	6,1	5,7	10,2	10,2	..	15,4	13,4	9,6	8,8
Dienstleistervertrauen (%-Saldo)	14,0	26,6	21,5	25,6	28,6	28,6	..	26,8	32,6	31,7	30,9
Konsumentenvertrauen (%-Saldo)	-10,2	4,1	-1,8	3,1	4,9	4,9	..	10,2	11,8	11,7	12,5
Einzelhandelsvertrauen (%-Saldo)	-2,0	-5,3	-3,4	-7,8	-5,6	-5,6	..	-8,1	1,5	-4,9	-10,2
Einzelhandelsumsätze (Vä z. VJP in %)	1,1	0,6	0,7	1,5	1,0	-0,7	..	1,5	-1,4	..	..
Arbeitsmarktentwicklung											
Unselbstständig Beschäftigte (Vä z.VJP in %)	1,5	1,9	1,7	1,8	1,9	2,2	..	2,2	2,3	2,9	2,7
Vorgemerkte Arbeitslose (Vä z. VJP in %)	0,8	-4,9	-1,8	-4,8	-5,4	-7,7	..	-8,1	-7,7	-10,2	-9,0
Arbeitslosenquote (nationale Definition)	9,1	8,5	9,9	8,1	7,6	8,5	..	8,2	9,4	9,4	9,0
Arbeitslosenquote (gem. ILO-Definition)	6,0	5,5	5,7	5,5	5,4	5,5	..	5,5	5,5	5,5	..
Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)											
Geldmenge M3 (österr. Beitrag)	5,6	4,2	5,3	4,9	4,3	4,6	..	4,5	4,2	5,2	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	x	x	x	x	x	x	x	4,4	4,6	4,6	..
Kredite an im Euroraum Ansässige	5,0	1,9	3,7	2,7	2,1	1,9	..	2,9	1,9	3,7	..
3-Monats Zinssatz (Stand in %)	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	..	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
10-Jahres Zinssatz (Stand in %)	0,4	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	..	0,5	0,5	0,7	0,8
ATX (Stand; 2.1.1991=1000)	2.295	3.096	2.757	3.053	3.224	3.363	..	3.355	3.370	3.602	3.433
Finanzierung lt. Maastricht in % des BIP											
Finanzierungssaldo des Bundessektors	-1,3	-0,9	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Finanzierungssaldo des Staates	-1,6	-0,9	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Schulden des Staates	83,6	78,3	x	x	x	x	x	x	x	x	x

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

Österreich: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung (II)

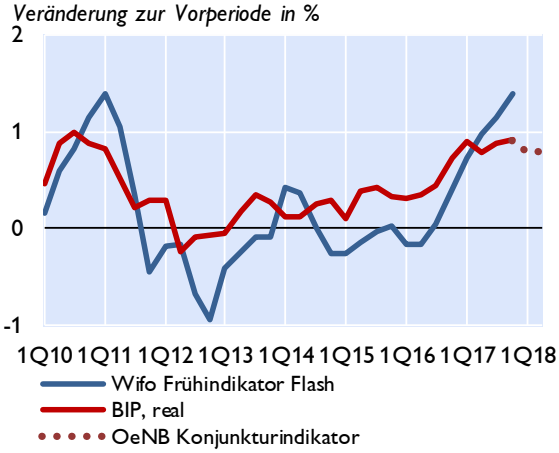
Wachstumsbeiträge zum realen BIP

Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



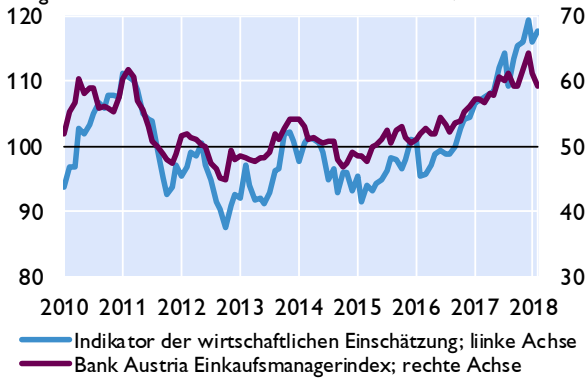
Frühindikatoren des realen BIP

Veränderung zur Vorperiode in %



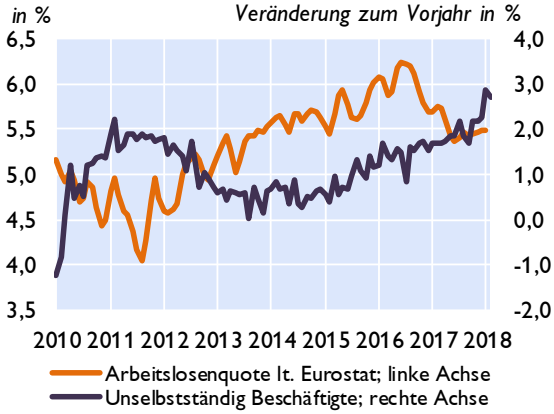
Vertrauensindikatoren (saisonbereinigt)

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



Arbeitsmarkt

in % *Veränderung zum Vorjahr in %*



Zahlungsbilanz[2)]

Salden	2014	2015	2016	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17
	in Mrd EUR							
Leistungsbilanz	8,2	6,6	7,5	1,1	0,8	4,2	1,2	1,6
Güter	0,8	2,1	0,3	0,4	-1,3	-0,4	1,2	0,9
Dienstleistungen	10,1	10,3	11,1	1,8	2,3	5,4	0,9	1,5
Primäreinkommen	0,4	-2,5	-0,2	-0,3	0,8	0,0	0,0	-0,2
Sekundäreinkommen	-3,1	-3,2	-3,7	-0,8	-1,1	-0,9	-0,9	-0,6
Vermögensübertragungen	-0,3	-1,7	-0,6	0,4	-0,3	0,0	-0,1	-0,1
Kapitalbilanz	2,8	4,3	10,0	4,9	-1,1	0,5	4,5	4,6
Direktinvestitionen	-2,0	5,7	1,3	4,0	-0,5	1,8	-0,6	-1,5
Portfolioinvestitionen	12,8	14,1	23,6	11,1	2,1	8,4	5,5	0,6
Finanzderivate	-1,4	-0,5	-0,4	-0,1	0,1	-0,1	-0,5	-0,2
Sonstige Investiitionen	-8,7	-14,6	-14,9	-9,9	-2,0	-9,6	2,3	7,0
Währungsreserven[3)]	2,1	-0,3	0,5	-0,1	-0,7	0,0	-2,1	-1,3
Statistische Differenz	-5,1	-0,6	3,1	3,4	-1,6	-3,6	3,4	3,1
Leistungsbilanz in % des BIP	2,5	1,9	2,1	1,2	0,9	4,8	1,3	1,7

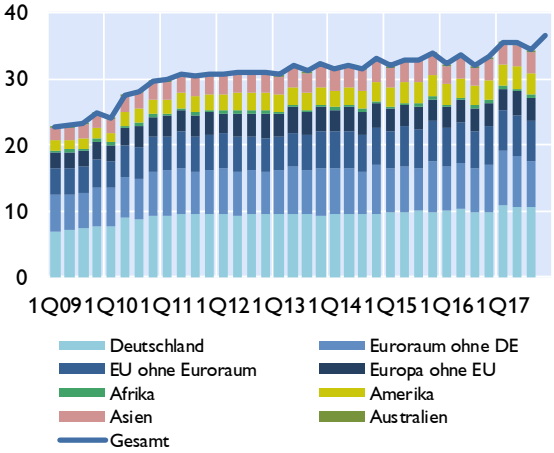
Quelle: OeNB, WIFO, AMS, HSV, Europäische Kommission, Bank Austria.
1) Werte über 50 signalisieren Wachstum.
2) Transaktionen; bis 2014 endgültige Daten, 2015 und 2016 revidierte Daten, 2017 provisorische Daten.
3) OeNB: Gold, Devisen, IWF- Positionen, Sonderziehungsrechte etc; Zunahme: - / Abnahme: +.

Österreich: Außenhandel mit Waren

	Exporte	Importe	Saldo	Exporte	Importe
	in Mio EUR			*Veränderung zum Vorjahr in%*	
2015	131.538	133.529	-1.991	2,7	2,8
2016	131.125	135.667	-4.542	-0,3	1,6
2017	141.919	147.615	-5.696	8,2	8,8
Jän.-Dez. 16	131.125	135.667	-4.542	-0,3	1,6
Jän.-Dez. 17	141.919	147.615	-5.696	8,2	8,8
Juli 17	11.476	11.946	-470	8,4	10,1
Aug. 17	10.767	11.581	-814	8,8	7,6
Sep. 17	12.069	12.498	-429	4,6	6,2
Okt. 17	12.742	13.164	-422	15,1	13,4
Nov. 17	13.170	13.280	-110	11,0	8,4
Dez. 17	10.739	11.485	-746	2,8	3,4

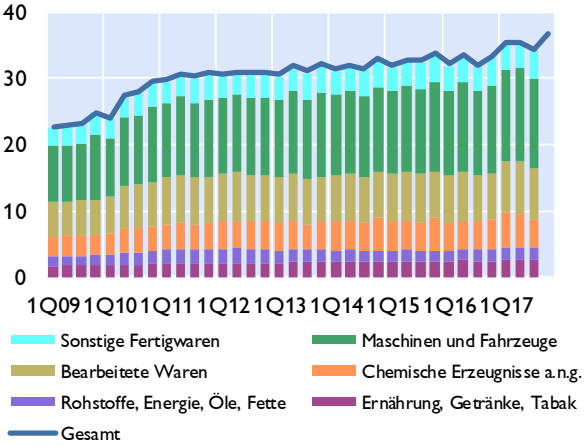
Exporte nach Regionen

in Mrd EUR



Exporte nach Warengruppen

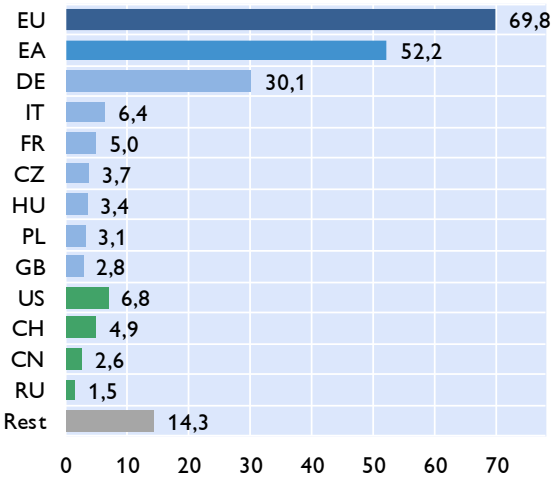
in Mrd EUR



Anteile der wichtigsten Handelspartner im Jahr 2017

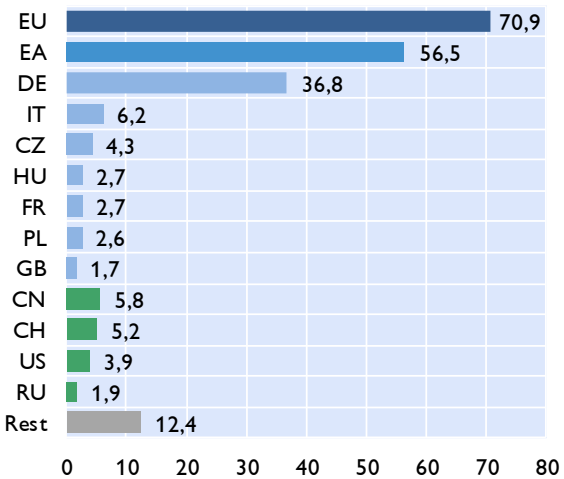
Exporte

Anteil am Gesamtexport in %



Importe

Anteil am Gesamtimport in %



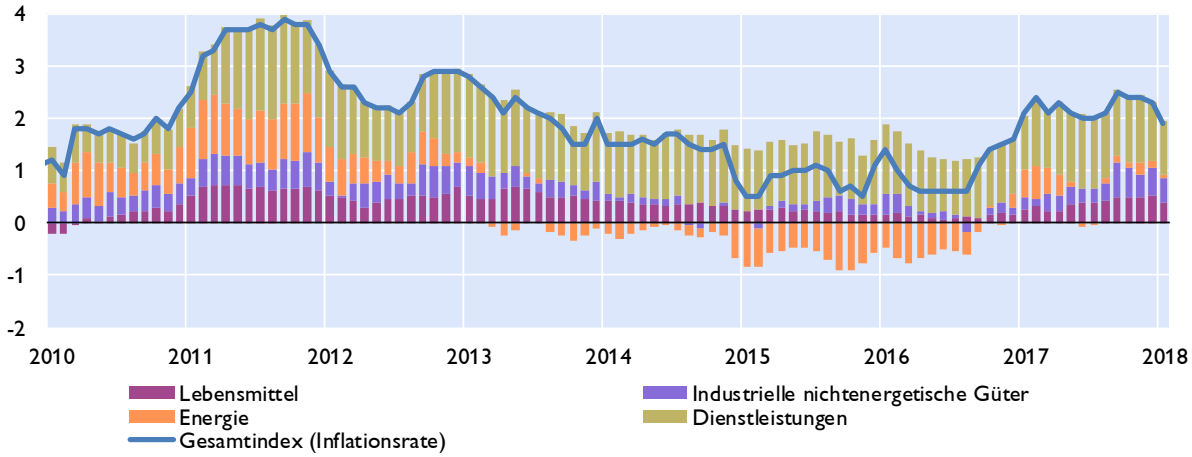
Quelle: Statistik Austria.

Österreich: Inflation und Wettbewerbsindikatoren

HVPI	2018	2016	2017	Sep.17	Okt.17	Nov.17	Dez.17	Jän.18
COICOP-Verbrauchsgruppen	*Gewicht in %*	*Veränderung zum Vorjahr in %*						
Gesamt-HVPI	100,0	1,0	2,2	2,5	2,4	2,4	2,3	1,9
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	11,2	0,7	2,3	3,0	3,2	3,2	3,2	2,0
Alkoholische Getränke und Tabak	3,6	1,5	3,2	3,7	3,7	3,4	3,9	4,9
Bekleidung und Schuhe	7,5	0,7	1,6	3,3	2,3	1,9	1,6	0,7
Wohnung, Wasser, Energie	14,5	1,0	1,6	1,7	1,9	2,1	1,9	2,1
Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	7,4	1,4	0,7	0,9	1,0	0,9	1,6	1,5
Gesundheitspflege	5,2	2,4	1,5	1,2	1,9	2,4	2,4	2,5
Verkehr	13,8	-2,1	3,7	3,7	2,4	3,3	2,8	1,0
Nachrichtenübermittlung	2,0	-2,1	0,2	-1,8	-2,2	-2,1	-2,1	-2,7
Freizeit und Kultur	10,4	1,3	2,5	3,3	3,6	2,8	2,9	2,0
Bildungswesen	1,1	1,3	1,9	2,0	2,3	2,3	2,3	1,9
Hotels, Cafes und Restaurants	15,6	3,5	2,8	2,9	2,5	2,7	2,6	2,8
Verschiedene Waren u. Dienstleistungen	7,8	1,5	1,5	1,9	1,9	1,8	1,6	2,1

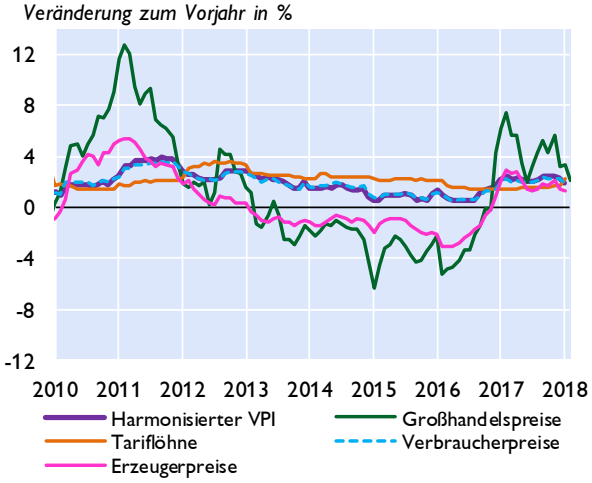
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



Ausgewählte Inflationsindikatoren

Veränderung zum Vorjahr in %



Indikatoren der Wettbewerbsfähigkeit

Veränderung zum Vorjahr in %

	2016	2017	2018[1)]	2019[1)]
Stunden-produktivität	-0,4	1,0[1)]	1,5	1,0
Bruttoverdienste je Arbeitnehmer	2,3	2,1[1)]	2,6	2,7
Preisliche Wettbe-werbsfähigkeit [2)]	1,3	1,0	0,9	0,1
Lohnstückkosten				
Gesamtwirtschaft	2,2	0,4	1,4	1,6
Sachgüter-erzeugung	2,3	-2,2	-2,4	0,6

1) WIFO-Prognose Dezember 2017.
2) Real-effektiver Wechselkursidex Industriewaren, export- und importgewichtet, deflationiert mit dem HVPI.

Quelle: Statistik Austria, WIFO.

Österreich: Tourismus und Reiseverkehr

Übernachtungen in Österreich

in 1.000	2015	2016	2017	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Gesamt	**135.201**	**140.828**	**144.500**	**22.042**	**45.758**	**26.784**	**48.764**	**23.195**
Inländer	36.423	38.003	38.523	7.002	9.174	8.758	13.348	7.243
Ausländer	98.778	102.825	105.977	15.039	36.584	18.026	35.415	15.951
darunter								
Deutschland	50.169	52.632	53.576	7.318	17.579	9.706	18.580	7.711
Osteuropa	10.423	10.814	11.640	1.949	4.999	1.707	2.784	2.149
Niederlande	9.172	9.506	9.765	822	4.872	782	3.159	952
Schweiz	4.911	5.078	5.063	998	1.601	915	1.570	977
Vereinigtes Königreich	3.549	3.703	3.740	559	1.628	692	859	562
Italien	2.927	2.874	2.897	595	464	442	1.412	579
Belgien	2.603	2.741	2.783	232	1.068	495	973	247
Frankreich	1.752	1.766	1.804	255	504	341	715	244
Dänemark	1.478	1.544	1.576	106	947	101	406	122
USA	1.675	1.642	1.783	344	278	497	640	368
Veränderung zum Vorjahr in %								
Gesamt	**2,5**	**4,2**	**2,6**	**0,2**	**-3,9**	**15,6**	**1,6**	**5,2**
Inländer	2,1	4,3	1,4	2,2	-0,2	4,6	-0,6	3,4
Ausländer	2,6	4,1	3,1	-0,6	-4,8	21,9	2,4	6,1

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Einnahmen nach Regionen

in Mio EUR	2014	2015	2016	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17
Deutschland	7.486	7.791	8.271	2.406	1.478	2.933	1.524	2.488
Niederlande	1.079	1.152	1.167	305	129	682	88	309
Schweiz	958	1.061	1.160	307	226	475	188	309
Italien	694	740	768	270	163	169	163	241
Mittel- und Osteuropa[1)]	2.359	2.274	2.503	578	570	963	423	609
Restl. Europa	2.025	2.092	2.144	503	323	1.023	326	514
Rest der Welt	1.075	1.325	1.388	488	290	327	344	535
Gesamt	**15.676**	**16.435**	**17.401**	**4.857**	**3.179**	**6.572**	**3.056**	**5.005**

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

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Ausgaben nach Regionen

in Mio EUR	2014	2015	2016	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17
Deutschland	2.070	2.098	2.182	662	437	437	598	696
Italien	1.357	1.306	1.432	707	179	146	394	687
Kroatien	680	693	815	554	56	29	210	535
Europäische Mittelmeerländer[1)]	988	1.016	965	459	127	103	272	579
Restl. Europa	2.154	2.162	2.233	842	452	421	576	922
Rest der Welt	1.080	1.133	1.173	313	374	340	282	395
Gesamt	**8.329**	**8.408**	**8.800**	**3.537**	**1.625**	**1.476**	**2.332**	**3.814**

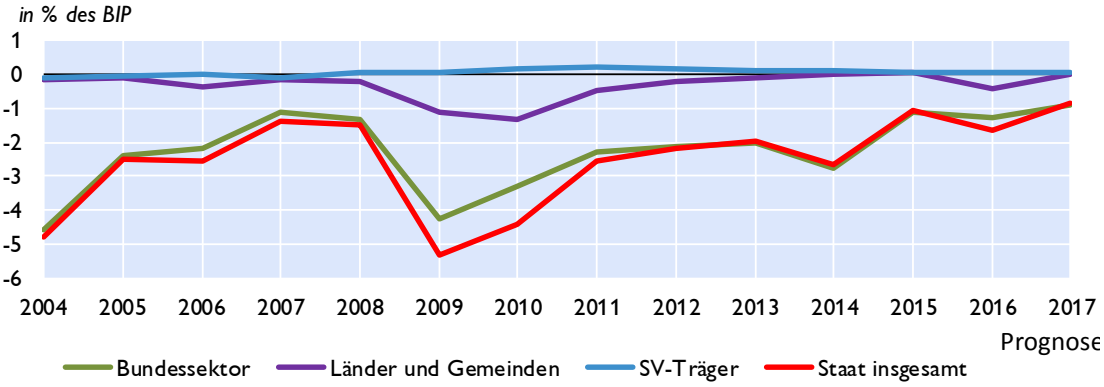
1) Albanien, Griechenland, Malta, Montenegro, Spanien, Türkei, Zypern.
Quelle: Statistik Austria, OeNB.

Österreich: Öffentliche Haushalte

Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht

	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt
	in Mrd EUR				*in % des BIP*			
2013	-6,5	-0,2	0,4	-6,3	-2,0	-0,1	0,1	-2,0
2014	-9,2	0,0	0,3	-8,9	-2,8	0,0	0,1	-2,7
2015	-3,9	0,2	0,1	-3,6	-1,1	0,1	0,0	-1,0
2016	-4,5	-1,5	0,2	-5,8	-1,3	-0,4	0,1	-1,6
2017	-3,4	-0,1	0,2	-3,2	-0,9	0,0	0,1	-0,9

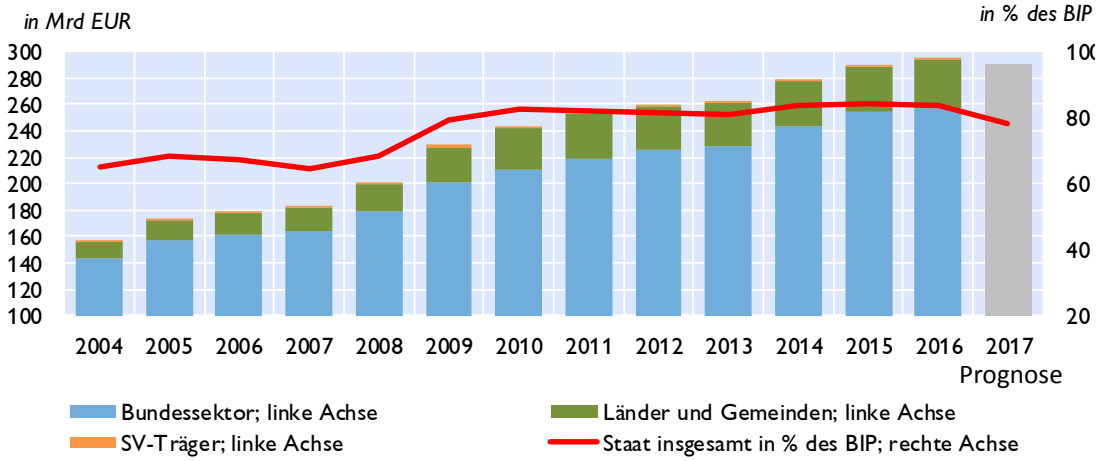
Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht



Öffentliche Verschuldung laut Maastricht

	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt
	in Mrd EUR				*in % des BIP*			
2013	227,9	32,8	1,7	262,4	70,3	10,1	0,5	81,0
2014	244,2	33,6	1,3	279,0	73,3	10,1	0,4	83,8
2015	254,7	34,6	1,3	290,6	73,9	10,0	0,4	84,3
2016	257,4	36,5	1,4	295,2	72,9	10,3	0,4	83,6
2017	.	.	.	289,7	.	.	.	78,3

Öffentliche Verschuldung laut Maastricht



Quelle: Statistik Austria, BMF.

Österreich: Bundeshaushalt

Gebarung des Bundes

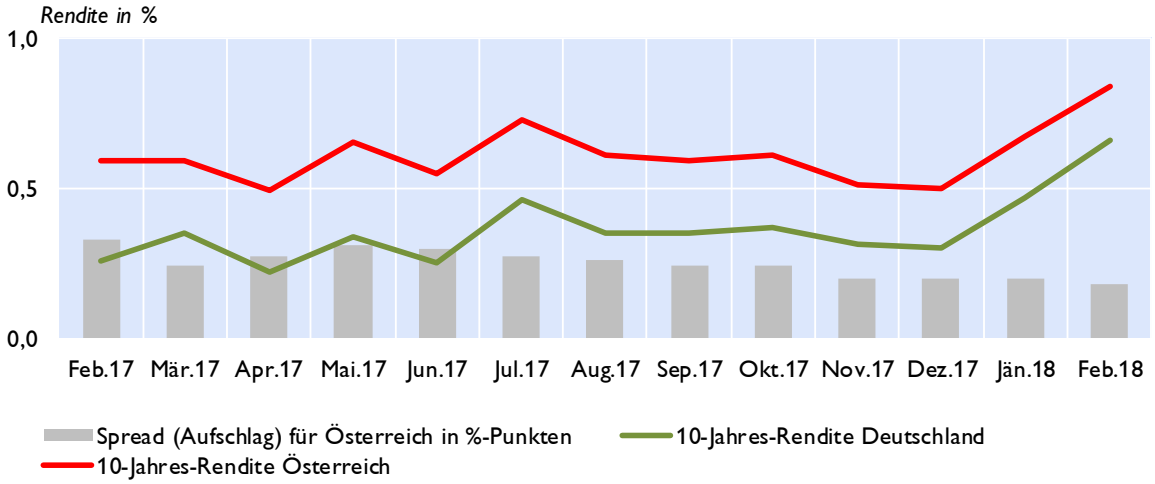
Finanzierungshaushalt[1)]	Jänner		Vorl. Erfolg	BVA	*Veränderung*
Allgemeine Gebarung	2017	2018	2017	2018	*2018/2017*
	in Mio EUR				*in %*
Auszahlungen	6.532	7.088	80.678	77.457	-4,0
Einzahlungen	3.875	4.055	73.805	73.159	-0,9
Nettofinanzierungsbedarf[2)]	**-2.657**	**-3.033**	**-6.873**	**-4.298**	**-37,5**

Abgaben des Bundes

	Jänner		Vorl. Erfolg	BVA	*Veränderung*
	2017	2018	2017	2018	*2018/2017*
	in Mio EUR				*in %*
Einkommen- und Vermögensteuern	2.604	2.553	41.850	41.686	-0,4
davon:					
veranlagte Einkommensteuer	-29	61	3.951	4.000	1,2
Körperschaftsteuer	-30	74	7.904	7.500	-5,1
Lohnsteuer	2.119	2.192	25.350	25.700	1,4
Kapitalertragsteuern	124	210	2.754	3.000	8,9
Verbrauchs- und Verkehrssteuern	3.161	3.185	41.923	42.101	0,4
davon: Umsatzsteuer	2.314	2.293	28.346	28.800	1,6
Öffentliche Abgaben brutto	**5.924**	**5.867**	**84.821**	**84.425**	**-0,5**
Überweisungen an öffentliche Rechtsträger (Länder, Gemeinden, Fonds)	3.042	3.086	30.467	30.402	-0,2
Überweisungen an die Europäische Union	501	501	2.644	3.000	13,5
Öffentliche Abgaben netto[3)]	**2.381**	**2.280**	**51.709**	**51.023**	**-1,3**

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

10-Jährige Staatsanleihe (Benchmark) für Deutschland und Österreich



Quelle: BMF, EZB.

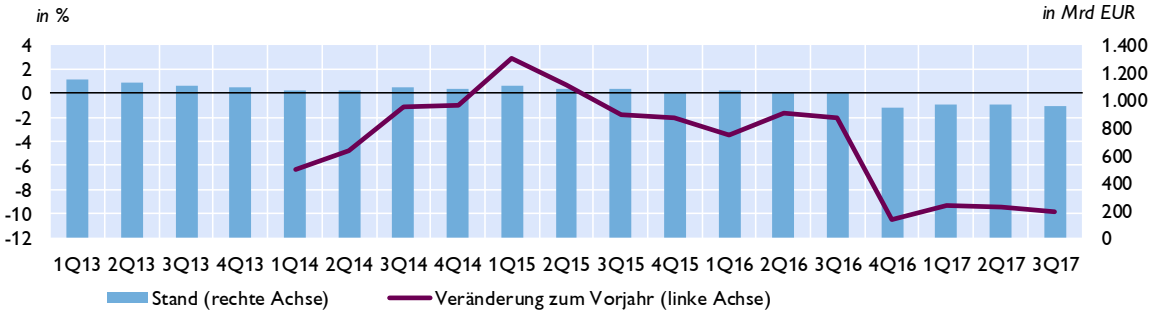
Österreich: Geschäftsentwicklung der Kreditinstitute konsolidiert

Vermögenslage	3. Quartal 2017	3. Quartal 2016	Differenz zur Vergleichsperiode	
	in Mio EUR			in %
AKTIVA				
Kassenbestand und Guthaben bei Zentralbanken	75.530	58.745	16.785	28,6
Kredite & Forderungen (inkl. Finanzierungsleasing)	660.456	632.270	28.186	4,5
hiev. Darlehen und Kredite gegenüber Kreditinstituten	96.751	95.291	*1.460*	*1,5*
hiev. Darlehen und Kredite gegenüber Nichtbanken	563.706	536.979	*26.726*	*5,0*
Schuldverschreibungen, Aktien, Eigenkapitalinstrumente (IAS 32) u.a. nicht festverzinste Wertpapiere	142.807	153.340	-10.534	-6,9
hiev. Schuldverschreibungen	133.921	144.589	*-10.668*	*-7,4*
hiev. Aktien, Eigenkapitalinstrumente (IAS 32), und andere nicht festverz.Wertpapiere	8.886	8.752	*134*	*1,5*
Finanzderivate inkl. für Sicherungsmaßnahmen mit positivem Marktwert[1)]	22.997	32.792	-9.795	-29,9
Anteile an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen	19.224	18.903	321	1,7
Materielle Vermögenswerte	9.727	139.966	-130.238	-93,1
Immaterielle Vermögenswerte	2.742	2.629	113	4,3
Steueransprüche und sonstige Vermögenswerte	17.358	15.940	1.418	8,9
SUMME AKTIVA / PASSIVA	**950.841**	**1.054.584**	**-103.742**	**-9,8**
PASSIVA				
Einlagen von Zentralbanken	21.990	9.087	12.903	142,0
Verbindlichkeiten gegenueber Kreditinstituten	110.645	113.088	-2.442	-2,2
Verbindlichkeiten gegenueber Nichtbanken	547.424	520.579	26.844	5,2
Schuldverschreibungen, andere finanzielle Verbindlichkeiten (IAS 39)	123.154	137.715	-14.561	-10,6
Finanzderivate inkl. für Sicherungsmaßnahmen mit negativem Marktwert	15.743	24.721	-8.978	-36,3
Lieferverpflichtungen eines Leerverkäufers	779	814	-35	-4,3
Nachrangige Verbindlichkeiten	16.460	22.661	-6.201	-27,4
Auf Anforderung rückzahlbares Aktienkapital	0	0	0	-
Als zur Veräußerung gehalten eingestufte, den Veräußerungsgruppen zugeordnete Verbindlichkeiten	94	107.058	-106.964	-99,9
Steuerschulden und sonstige Verbindlichkeiten	21.711	21.355	356	1,7
Rueckstellungen	12.026	12.723	-697	-5,5
Eigenkapital und Fremdanteile	80.815	84.782	-3.967	-4,7
hievon Kumuliertes sonstiges Ergebnis	-3.538	-4.308	*769*	*17,9*
hievon Fremdanteile	6.221	9.819	*-3.597*	*-36,6*
SUMME AKTIVA / PASSIVA	**950.841**	**1.054.584**	**-103.742**	**-9,8**
ZUSATZANGABEN				
Stand der WB zu Krediten u. Forderungen gemäß B3a und C3a	15.259	23.049	-7.790	-33,8

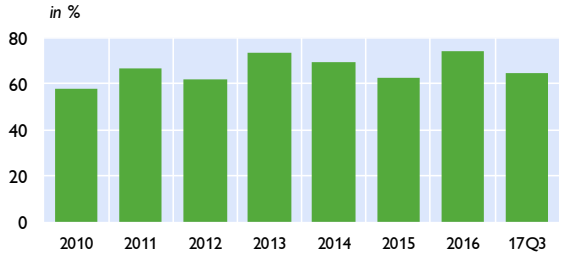
Quelle: OeNB.

1) Für diese Positionen werden lediglich Daten von IFRS bzw. FINREP-Meldern dargestellt

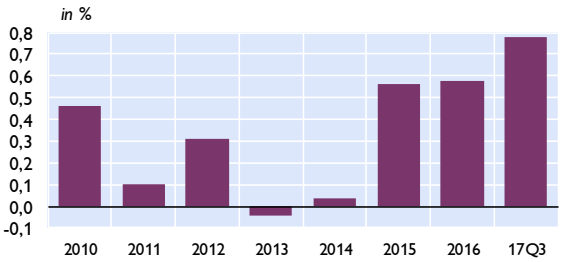
Bilanzsumme der in Österreich tätigen Kreditinstitute



Aufwand-Ertrag-Relation



Gesamtkapitalrentabilität (RoA)



Anmerkung: RoA nach Steuern, vor Minderheitenanteilen.

Quelle: OeNB.

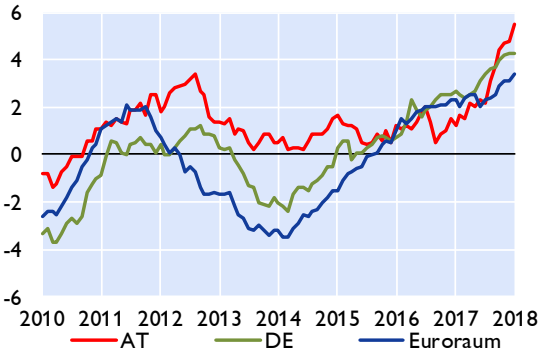
Österreich: Kreditentwicklung im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen in allen Währungen

	Private Haushalte				Nichtfinanzielle Unternehmen			
	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum
	Volumen in Mrd EUR		*Veränderung z. Vorjahr in %*		*Volumen in Mrd EUR*		*Veränderung z. Vorjahr in %*	
2015	146	5.313	2,1	1,4	137	4.282	0,5	0,5
2016	152	5.414	3,2	2,0	136	4.305	1,5	2,3
2017	156	5.603	3,5	2,9	143	4.316	4,8	3,1
Apr.17	152	5.456	3,3	2,5	137	4.340	2,2	2,5
Mai.17	153	5.464	3,4	2,6	138	4.344	2,0	2,5
Jun.17	153	5.491	3,2	2,6	138	4.317	2,3	2,0
Jul.17	154	5.489	3,4	2,6	139	4.318	2,2	2,3
Aug.17	155	5.507	3,3	2,7	139	4.296	3,1	2,4
Sep.17	155	5.528	3,1	2,7	140	4.299	3,8	2,5
Okt.17	155	5.540	3,1	2,7	141	4.325	4,4	2,9
Nov.17	156	5.560	3,4	2,8	143	4.345	4,7	3,1
Dez.17	156	5.603	3,5	2,9	143	4.316	4,8	3,1
Jän.18	156	5.597	3,4	2,9	144	4.348	5,5	3,4

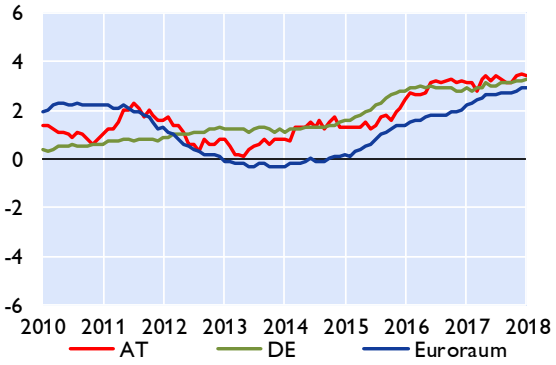
Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen

Veränderung zum Vorjahr in %



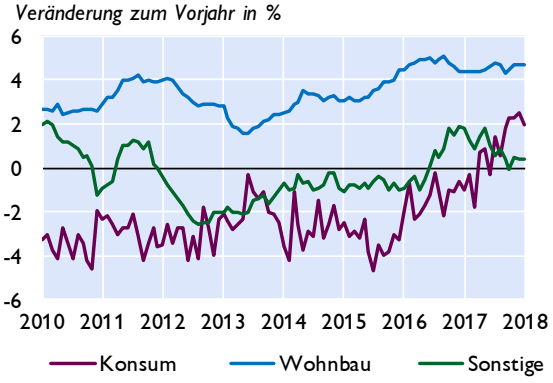
Kredite an private Haushalte

Veränderung zum Vorjahr in %



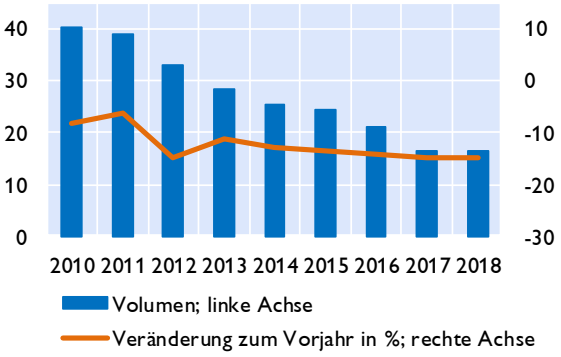
Kredite an private Haushalte in Österreich nach Verwendungszweck

Veränderung zum Vorjahr in %



Fremdwährungskredite an private Haushalte in Österreich

in Mrd EUR *in %*

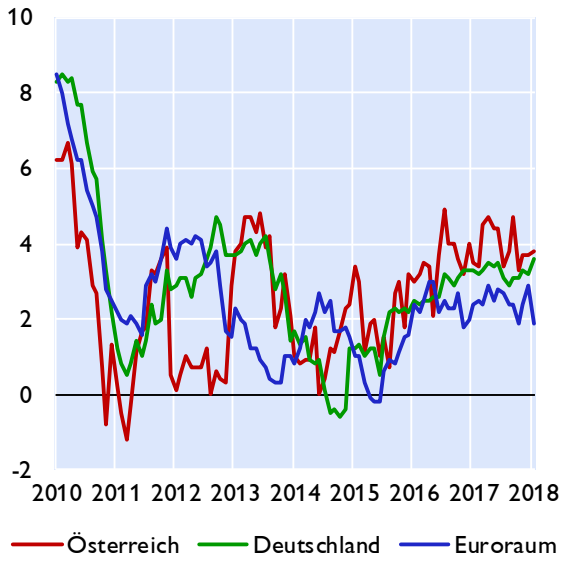


Quelle: OeNB, EZB.

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

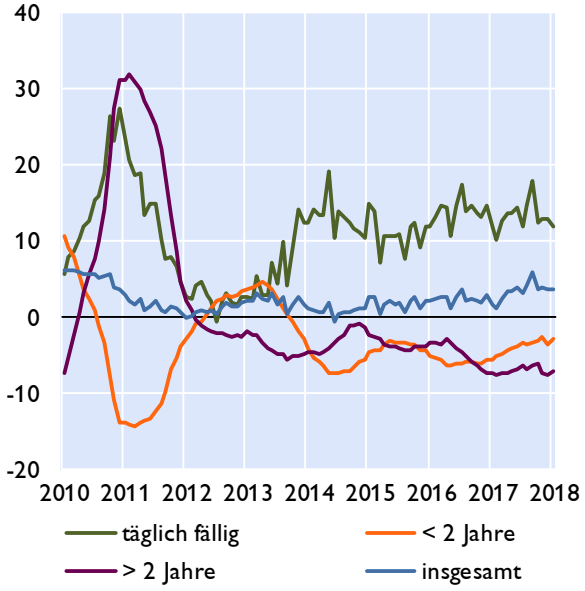
Einlagen von Nichtbanken

Veränderung zum Vorjahr in %



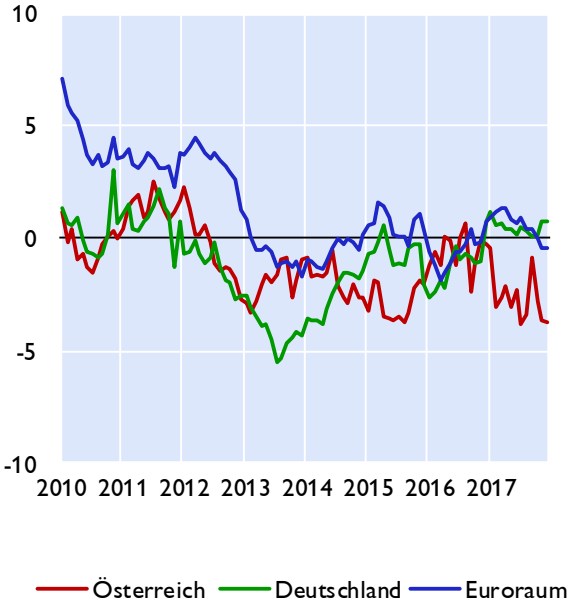
Einlagen von österreichischen Nichtbanken nach Fristigkeiten

Veränderung zum Vorjahr in %



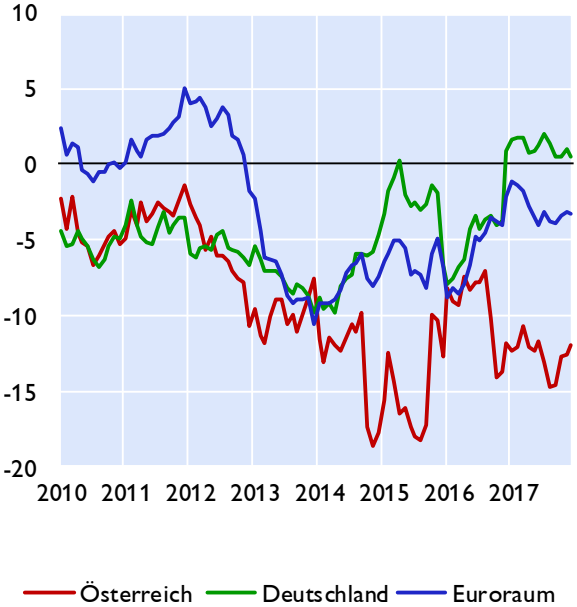
Wertpapierumlauf

Veränderung zum Vorjahr in %



Wertpapierumlauf vom Bankensektor

Veränderung zum Vorjahr in %

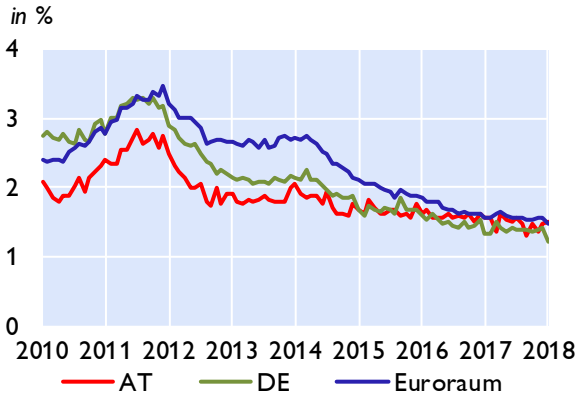


Quelle: OeNB, EZB

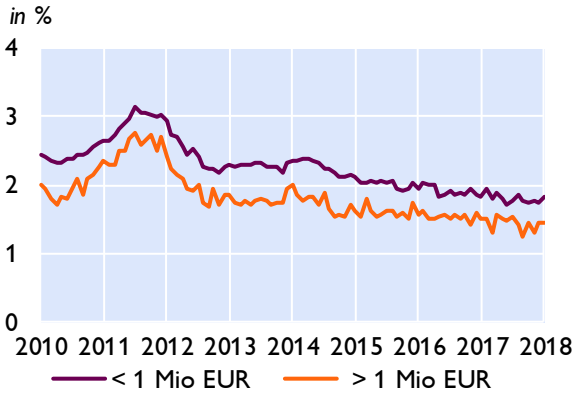
Österreich: Kundenzinssätze - Neugeschäft im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

Kreditzinssätze für nichtfinanzielle Unternehmen

Österreich, Deutschland und Euroraum

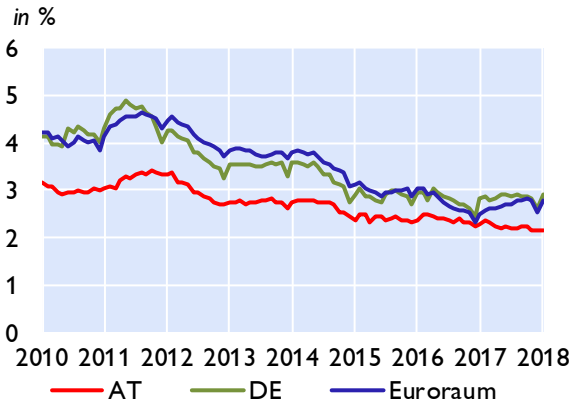


Nach Kredithöhe in Österreich

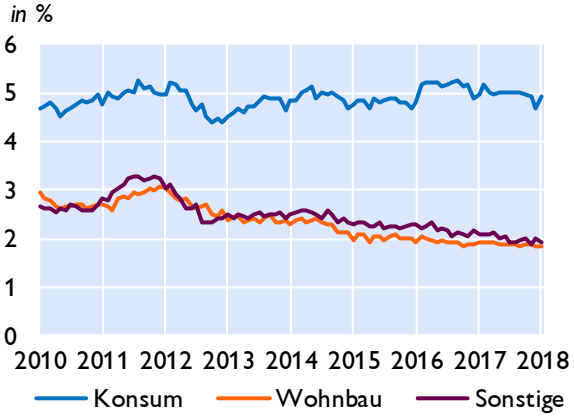


Kreditzinssätze für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum

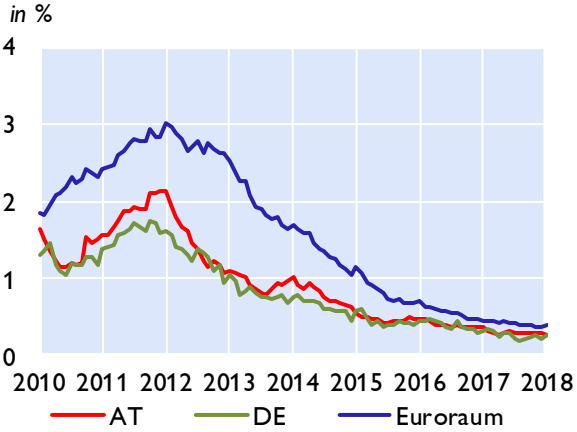


Nach Verwendungszweck in Österreich

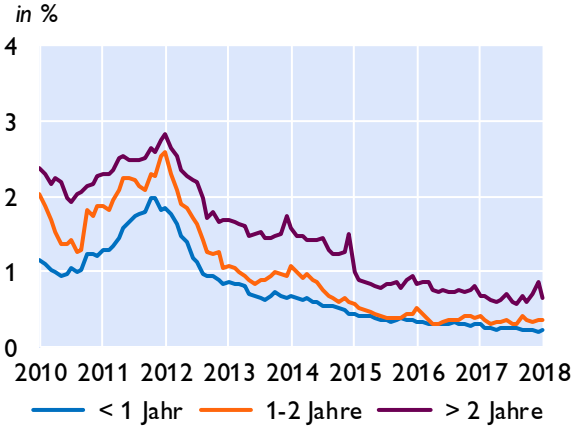


Einlagenzinssätze mit Bindungsfrist für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum



Nach Bindungsfrist in Österreich



Quelle: OeNB, EZB

Österreich: Ertragslage der Kreditinstitute konsolidiert

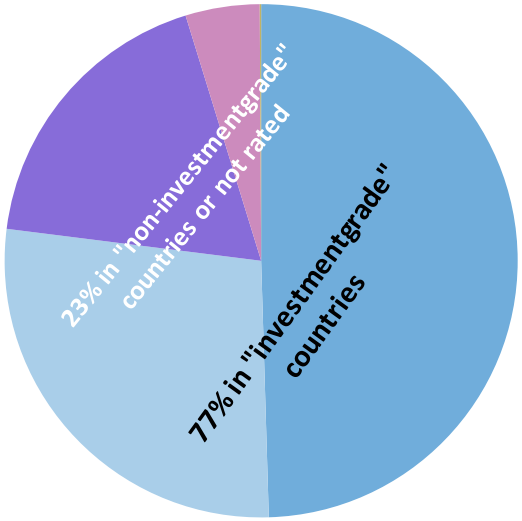
Ertrags- und Aufwandspositionen	3. Quartal 2017	3. Quartal 2016	Differenz zur Vergleichsperiode	
	in Mio EUR			in %
Zinsergebnis	**10.938**	**10.979**	**-41**	**-0,4**
Zinsen und aehnliche Ertraege	*17.116*	*18.010*	*-894*	*-5,0*
(Zinsen und aehnliche Aufwendungen)	*6.178*	*7.031*	*-853*	*-12,1*
(Auf Anforderung rückzahlbare Aufwendungen für Aktienkapital)[1)]	0	0	0	-
Dividendenerträge und Erträge aus Beteiligungen	402	324	78	24,1
Provisionsergebnis	**5.108**	**4.838**	**270**	**5,6**
Provisionserträge	*6.980*	*6.625*	*355*	*5,4*
(Provisionsaufwand)	*1.872*	*1.787*	*85*	*4,8*
Gewinne oder (-) Verluste bei der Ausbuchung von nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten netto	218	538	-320	-59,4
Gewinne oder (-) Verluste aus zu Handelszwecken gehaltenen finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto[1)]	30	132	-102	-77,3
Sonstige Bewertungsergebnisse nach IFRS[1)]	375	168	207	123,1
Sonstige betriebliche Erträge	1.771	1.817	-46	-2,5
(Sonstige betriebliche Aufwendungen)	1.639	2.039	-400	-19,6
Betriebserträge, netto	**17.202**	**16.756**	**446**	**2,7**
(Verwaltungsaufwendungen)	10.290	10.625	-335	-3,2
(hv. Personalaufwendungen)	*6.164*	*6.411*	*-247*	*-3,9*
(hv. Sachaufwendungen)	*4.126*	*4.214*	*-88*	*-2,1*
(Abschreibungen und Wertminderungen von immateriellen Vermögenswerten (inkl. Firmenwert), Sachanlagen, als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Beteiligungen)	769	1.307	-538	-41,1
Betriebsergebnis	**6.143**	**4.824**	**1.319**	**27,3**
(Risikovorsorge im Kreditgeschäft)	288	527	-239	-45,3
(Sonstige Rückstellungen)[1)]	109	1	108	14.845,5
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei sonstigen nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten)	6	-48	54	111,9
Erfolgswirksam erfasster negativer Geschäfts- oder Firmenwert[1)]	1	0	1	-
Anteil des Gewinns oder (-) Verlusts aus Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen[1)]	861	707	153	21,7
Gewinn oder (-) Verlust aus als zur Veräußerung gehalten eingestuften langfristigen Vermögenswerten und Veräußerungsgruppen, die nicht die Voraussetzungen für eine Einstufung als aufgegebene Geschäftsbereiche erfüllen[1)]	16	25	-10	-38,2
Außerordentliches Ergebnis	-2	-16	14	85,4
Periodenergebnis vor Steuern und Minderheitenanteilen	**6.616**	**5.060**	**1.556**	**30,7**
(Ertragssteuern)	1.090	1.070	20	1,9
Gewinn oder (-) Verlust aus fortzuführenden Geschäften nach Steuern	**5.526**	**3.990**	**1.536**	**38,5**
Gesamtergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen nach Steuern[1)]	102	1.126	-1.024	-90,9
(Minderheitenanteile)[1)]	484	601	-117	-19,4
Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen	**5.144**	**4.516**	**628**	**13,9**

Werte in Mio Euro - Abzugsposten sind in Klammern dargestellt

Quelle: OeNB.

1) Für diese Positionen werden Daten nur von meldepflichtigen Bankkonzernen nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) erhoben.

Forderungen österreichischer Banken gegenüber CESEE



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

	2012	2013	2014	2015	2016	1Q17	2Q17	3Q17
	in Mio EUR							
Tschechische Republik	47.564	47.001	44.221	48.558	55.827	66.260	66.202	69.062
Slowakei	24.535	25.093	26.319	29.261	30.149	30.037	29.729	30.554
Rumänien	26.823	25.778	25.896	23.498	24.454	24.388	24.191	23.892
Kroatien	23.195	22.038	18.878	18.167	17.147	17.456	17.221	16.817
Polen	17.933	17.017	16.688	19.121	16.574	16.322	16.274	15.459
Ungarn	19.803	18.109	15.460	14.263	14.485	15.873	15.444	15.658
Slowenien	9.588	8.079	5.494	4.716	4.488	4.554	4.686	4.780
Republik Serbien	5.041	4.865	3.565	4.029	4.210	4.312	4.952	5.146
Bulgarien	4.093	3.626	3.456	3.368	3.476	3.506	3.573	3.595
Bosnien Herzgowina	4.261	4.124	3.438	3.238	3.277	3.295	3.311	3.335
Türkei	776	929	1.011	889	924	928	865	844
Republik Montenegro	875	865	392	346	405	427	808	814
Aserbeidschan	63	144	247	239	293	293	278	276
Mazedonien	390	350	306	292	330	289	305	313
Lettland	137	126	53	77	132	114	128	123
Litauen	120	161	144	131	124	103	105	117
Estland	60	50	51	14	17	14	12	11
Andere	24.560	23.411	19.151	16.190	16.958	18.331	15.579	15.641
Gesamt	209.818	201.768	184.768	186.397	193.269	206.502	203.664	206.438

Quelle: OeNB, Bloomberg.

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen

im 3. Quartal 2017	Nicht-finan-zielle Unter-nehmen	Finanzielle Kapital-gesell-schaften	*davon Mone-täre Finanz-institute*	*davon Invest-ment-fonds*	*davon sonstige nicht-monetäre Finanz-institute*	*davon Versicher-ungen*	*davon Pensions-kassen*	Private Haushalte	Private Organi-sationen ohne Erwerbs-zweck	Übrige Welt (gegen-über Öster-reich)
	Bestände in Mio EUR									
Geldvermögen										
Währungsgold und SZR	x	11.753	11.753	x	x	x	x	x	x	2.078
Bargeld	1.503	4.021	3.966	0	0	55	0	22.419	0	4.222
Täglich fällige Einlagen	52.519	121.301	102.753	6.234	8.139	3.565	609	132.126	5.116	78.926
Sonstige Einlagen	17.188	160.717	152.152	1.399	6.421	558	187	106.958	1.631	51.719
Kurzfristige Kredite	34.938	64.112	60.821	2	2.302	987	0	1.704	0	20.709
Langfristige Kredite	94.970	387.843	362.570	203	20.047	5.022	0	289	16	80.073
Handelskredite	51.656	87	35	0	52	0	0	1	0	18.818
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	53	2.335	1.917	396	17	5	0	1.280	10	11.307
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	5.910	308.081	168.355	81.548	3.073	54.721	384	30.471	1.451	296.257
Börsennotierte Aktien	25.156	50.335	4.127	25.508	19.336	1.361	4	24.499	870	55.603
Nicht börsennotierte Aktien	39.065	87.818	25.520	104	54.504	7.650	40	2.777	19	26.214
Investmentzertifikate	11.527	149.356	16.325	59.170	17.512	34.950	21.398	58.054	2.718	20.584
Sonstige Anteilsrechte	173.068	103.131	29.743	2.236	66.470	4.682	0	114.171	1.348	158.728
Lebensversicherungsansprüche	x	x	x	x	x	x	x	80.612	x	2.011
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	3.945	4.319	0	0	0	4.319	0	5.021	0	22
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	x	x	x	x	0	42.658	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	0	0	0	0	0	0	10.288	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	7.777	17.470	6.727	7	9.334	1.382	21	6.944	11	9.078
Finanzvermögen in Summe (Bestände)	519.274	1.472.678	946.766	176.806	207.206	119.257	22.642	640.274	13.189	836.350
	über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR									
Geldvermögensbildung										
Währungsgold und SZR	x	-2	-2	x	x	x	x	x	x	0
Bargeld	79	266	212	0	0	53	0	272	0	565
Täglich fällige Einlagen	4.683	36.315	33.087	557	1.473	1.096	103	14.600	837	6.615
Sonstige Einlagen	258	-12.596	-12.518	-482	779	-169	-207	-6.366	-228	-8.822
Kurzfristige Kredite	1.678	-1.837	-1.660	-16	33	-194	0	737	0	2.368
Langfristige Kredite	7.242	3.844	2.597	21	602	624	0	-404	0	273
Handelskredite	6.692	42	35	0	7	0	0	0	0	1.375
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	19	-256	-147	-77	1	-31	-1	122	4	755
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	-841	6.804	8.476	-886	-407	-337	-42	-2.859	-149	-12.594
Börsennotierte Aktien	-602	-2.026	-799	50	-1.225	-56	3	-647	-2	4.267
Nicht börsennotierte Aktien	-1.733	-8.498	-7.094	14	-1.539	126	-5	68	0	-10.752
Investmentzertifikate	1.332	7.225	1.493	3.661	1.632	-138	577	3.356	153	15
Sonstige Anteilsrechte	7.128	-673	152	382	-651	-557	0	278	-3	6.471
Lebensversicherungsansprüche	x	x	x	x	x	x	x	-1.191	x	-56
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	-172	-285	0	0	0	-285	0	-329	0	-2
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	x	x	x	x	0	445	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	0	0	0	0	0	0	949	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	-487	426	-1.277	116	1.709	-114	-8	79	-10	-2.138
Geldvermögensbildung in Summe (Transaktionen)	25.278	28.747	22.554	3.340	2.413	18	422	9.110	601	-11.660
Nettogeldvermögen	-250.451	-1.292	17.929	-3.680	-23.266	5.960	1.766	457.017	10.089	-19.663
Finanzierungssaldo	1.079	7.224	1.445	-293	3.303	2.729	39	5.752	243	-8.533

Quelle: OeNB.

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung u. Verbindlichkeiten

im 3. Quartal 2017	Nichtfinanzielle Unternehmen	Finanzielle Kapitalgesellschaften	*davon Monetäre Finanzinstitute*	*davon Investmentfonds*	*davon sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute*	*davon Versicherungen*	*davon Pensionskassen*	Private Haushalte	Private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
	Bestände in Mio EUR									
Verbindlichkeiten										
Währungsgold und SZR [1]	x	2.078	2.078	x	x	x	x	x	x	11.753
Bargeld	x	31.343	31.343	x	x	x	x	x	x	981
Täglich fällige Einlagen	x	380.614	380.614	x	x	x	x	x	x	34.970
Sonstige Einlagen	x	268.223	268.223	x	x	x	x	x	x	78.498
Kurzfristige Kredite	41.916	13.039	0	207	10.503	2.322	7	9.716	450	56.123
Langfristige Kredite	244.830	29.821	0	198	28.347	1.274	2	171.127	2.437	112.781
Handelskredite	49.984	64	12	0	51	0	0	40	0	20.186
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	573	4.456	4.369	x	86	0	0	x	x	2.324
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	43.109	143.979	130.357	0	9.510	4.112	0	x	x	188.127
Börsennotierte Aktien	89.739	35.439	29.173	x	315	5.952	x	x	x	44.590
Nicht börsennotierte Aktien	37.205	57.697	45.751	482	3.583	7.710	170	x	x	82.449
Investmentzertifikate	x	179.583	57	179.525	0	0	x	x	x	72.422
Sonstige Anteilsrechte	234.270	184.238	19.481	69	164.672	16	0	x	8	132.377
Lebensversicherungsansprüche	x	78.293	x	x	0	78.293	x	x	x	4.331
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	10.051	x	x	0	10.051	x	x	x	3.256
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	11.100	31.438	8.503	x	0	2.237	20.698	x	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	10.288	0	0	10.288	0	0	0	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	17.000	13.327	8.874	5	3.117	1.330	0	2.373	205	10.846
Verbindlichkeiten in Summe (Bestände)	769.725	1.473.970	928.837	180.486	230.473	113.297	20.877	183.257	3.101	856.013
	über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR									
Finanzierung										
Währungsgold und SZR [1]	x	0	0	x	x	x	x	x	x	-2
Bargeld	x	990	990	x	x	x	x	x	x	219
Täglich fällige Einlagen	x	66.656	66.656	x	x	x	x	x	x	2.641
Sonstige Einlagen	x	-26.408	-26.408	x	x	x	x	x	x	317
Kurzfristige Kredite	-675	1.690	0	88	1.245	358	0	-823	94	2.553
Langfristige Kredite	17.374	-899	0	-176	-936	213	0	4.383	259	-8.470
Handelskredite	6.082	27	1	0	27	0	0	0	0	1.705
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	91	-781	-859	x	78	0	0	x	x	-296
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	-958	-14.439	-11.287	x	-2.984	-168	0	x	x	-5.186
Börsennotierte Aktien	1.361	1.073	1.073	x	1	0	0	x	x	-1.447
Nicht börsennotierte Aktien	-1.792	-10.287	-8.185	x	-2.036	-55	-10	x	x	-9.552
Investmentzertifikate	x	3.570	-28	3.598	0	0	0	x	x	8.827
Sonstige Anteilsrechte	3.636	1.625	-525	9	3.009	-868	0	x	0	7.429
Lebensversicherungsansprüche	x	-1.535	0	x	0	-1.535	0	x	x	287
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	-672	0	x	0	-672	0	x	x	-116
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	-94	542	49	x	0	100	393	x	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	949	0	0	949	0	0	0	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	-826	-578	-365	114	-243	-83	0	-204	6	-2.037
Finanzierung in Summe (Transaktionen)	24.198	21.524	21.109	3.633	-890	-2.711	383	3.358	358	-3.127
Nettogeldvermögen	-250.451	-1.292	17.929	-3.680	-23.266	5.960	1.766	457.017	10.089	-19.663
Finanzierungssaldo	1.079	7.224	1.445	-293	3.303	2.729	39	5.752	243	-8.533

Quelle: OeNB.

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