OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

KONJUNKTUR AKTUELL

Berichte und Analysen zur wirtschaftlichen Lage

Die vorliegende Ausgabe von „Konjunktur aktuell" reflektiert den Stand von Anfang März und berücksichtigt die inzwischen sehr weitreichenden Entwicklungen und Maßnahmen im Zuge des Corona Virus sowie deren notwendigerweise negativen Auswirkungen auf die Wirtschaft noch nicht.

Die nächste Ausgabe von „Konjunktur aktuell", die voraussichtlich am 7. 5. 2020 erscheinen wird, wird die Entwicklungen und Maßnahmen im Zuge des Corona-Virus aufnehmen.

März 2020

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, 2020

ISSN 2310-5216

Alle Rechte vorbehalten.

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

Redaktionsschluss: 10. März. 2020

Inhalt

Bericht über die wirtschaftliche Lage 4

Überblick 5

Erhöhte Unsicherheit bei ursprünglich moderaten Wachstumserwartungen 6

Österreich: Schwacher Ausblick für das Gesamtjahr 2020 14

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats 19

IWF Financial Sector Assessment Program (FSAP) und IWF-Stresstests bestätigen Widerstandsfähigkeit des österreichischen Bankensektors 27

Spezielle Kurzanalysen 29

EU-Strukturmittel und FDI-Gewinnrepatriierungen – eine Bestandsaufnahme für die CESEE-Region 30

Der europäische Grüne Deal 39

Europäische Kommission (2019-2024): Wirtschafts- und finanzpolitische Ausrichtung und Arbeitsprogramm 2020 43

Annex 48

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik in der EU und international vom 16. Jänner bis 4. März 2020 49

Wirtschaftsindikatoren – Grafiken und Tabellen 55

Disclaimer:
Die vorliegende Ausgabe von „Konjunktur aktuell“ reflektiert den Stand von Anfang März und berücksichtigt die inzwischen sehr weitreichenden Entwicklungen und Maßnahmen im Zuge des Corona Virus sowie deren notwendigerweise negativen Auswirkungen auf die Wirtschaft noch nicht. Die nächste Ausgabe von „Konjunktur aktuell“, die voraussichtlich am 7.5. 2020 erscheinen wird, wird die Entwicklungen und Maßnahmen im Zuge des Corona-Virus aufnehmen.“

Bericht über die wirtschaftliche Lage

Überblick[1]

Der Ausblick für die Weltwirtschaft hat sich im Vergleich zum Jahreswechsel verschlechtert, die Risiken sind deutlich angestiegen. Moderate Zeichen der Entspannung im Zusammenhang mit dem „phase-one deal" zwischen China und den USA und dem Brexit zu Jahresbeginn sind von der Ausbreitung von COVID-19 in Asien und seit Anfang März in Europa überlagert. Hinzu kommen politische und soziale Unruhen, die die Erholung in Lateinamerika eintrüben, und eine Verschärfung der geopolitischen Spannungen in Syrien, deren Folgen bereits zu einem neuerlichen Anstieg der Migrationsbewegungen beigetragen haben.

Die wirtschaftlichen Effekte von COVID-19 sind derzeit kaum abschätzbar, v.a. deshalb, weil sie zentral von Maßnahmen der Politik und Reaktionen der Bevölkerung zur Eindämmung der Epidemie abhängen. Grundsätzlich gilt, dass entschlossene rasche Maßnahmen zur Eindämmung notwendig sind. Die damit einhergehenden kurzfristig hohen volkswirtschaftlichen Kosten sollten durch staatliche Stützungsmaßnahmen abgefedert werden. Andernfalls kann eine mittel- bis längerfristige Beeinträchtigung des wirtschaftlichen Umfelds mit vergleichsweise höheren volkswirtschaftlichen Kosten nicht ausgeschlossen werden.

Die rasche Ausbreitung des Virus und die in den letzten Tagen getroffenen Gegenmaßnahmen in Italien gehen mit dämpfenden Effekten für die Wertschöpfung einher, sei es infolge eines Rückgangs im Dienstleistungsbereich, insbesondere im Tourismus, sei es infolge unterbrochener globaler Wertschöpfungsketten. Die Erwartung negativer wirtschaftlicher Folgen dieser Epidemie hat sich auch am starken Einbruch der Aktienmärkte und der Rohölpreise am 9. März gezeigt. Auch die OECD kommt für den Fall einer anhaltenden Ausbreitung von COVID-19 auf potenziell stark dämpfende Effekte für das weltwirtschaftliche Wachstum. Negative Effekte ergeben sich vor allem durch Rückgänge im Außenhandel und bei der Reisetätigkeit, über Vertrauenseffekte, über die Finanzmärkte und auch durch eine Beeinträchtigung der privaten Konsumnachfrage. Das schwächere Wachstum wird nachfrageseitig den Preisauftrieb dämpfen, niedrigere Rohölpreise verstärken diesen Trend. Lieferengpässe im Zusammenhang mit der Schließung von Produktionsstätten und der Unterbrechung globaler Wertschöpfungsketten können hingegen inflationstreibend wirken. Per Saldo dürfte sich eine Inflationsdämpfung ergeben.

Eine pandemische Ausbreitung des Virus würde umfassende Maßnahmen der Politik und Wirtschaftspolitik zur Aufrechterhaltung der makroökonomischen und Finanzsystem-Stabilität erfordern. Staatliche Maßnahmen zur Vermeidung bzw. Bekämpfung eines derartigen Szenarios sollten vier Grundsätzen folgen. Erstens ist die Basis für alle anderen Maßnahmen eine effektive Eindämmung der Krankheitsausbreitung. Zweitens sollten wirtschaftspolitische Maßnahmen zunächst und vor allem gezielt die am stärksten betroffenen Bereiche (Tourismus, andere Dienstleistungen, von Produktionsunterbrechungen betroffene Wirtschaftszweige) unterstützen, etwa durch temporäre Kreditgarantien. Drittens sollten die verschiedenen Politikbereiche, einschließlich expansiver Fiskal- und Geldpolitik zur Stützung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und Finanzstabilität, aufeinander sowie - nach Möglichkeit - Europa-weit und international abgestimmt werden. Schließlich müssen die Maßnahmen groß genug sein, um die Öffentlichkeit von der Entschlossenheit der Politik, der Wirtschaftspolitik und – soweit relevant – auch der Zentralbanken zu überzeugen.

[1] Autor: Martin Schneider (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

Erhöhte Unsicherheit bei ursprünglich moderaten Wachstumserwartungen[2]

Risikoeinschätzung: Erhöhte Unsicherheit durch SARS-CoV-2:

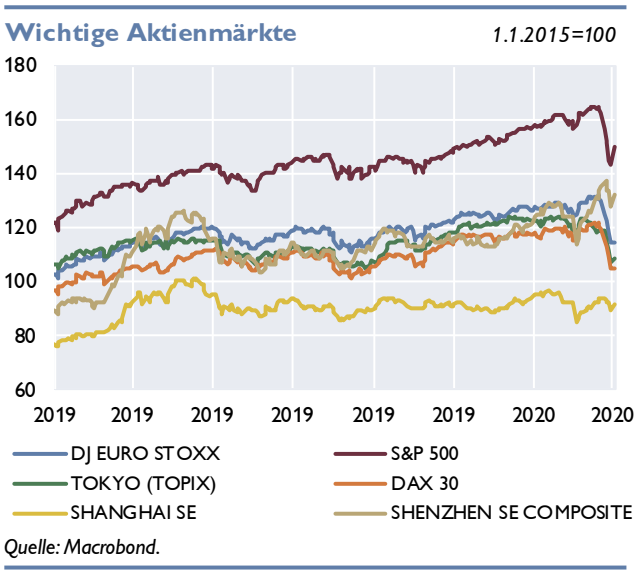
Die globalen ökonomischen Risiken haben sich im Vergleich zum Herbst erhöht. Zunächst hatte es noch moderate Zeichen der Entspannung gegeben. Der sogenannte „*phase-one deal*" zwischen China und den USA hatte die Risiken bezüglich der weiteren Entwicklung des Welthandels teilweise reduziert. Dieser sieht die Halbierung von US-Zöllen auf chinesische Güter im Wert von 120 Mrd US-Dollar sowie die Suspendierung geplanter Zölle auf chinesische Waren und Dienstleistungen vor. China hingegen verpflichtete sich, u.a. Agrarprodukte im Wert von rund 40 Mrd. US-Dollar zu importieren. Ungeachtet dieser Einigung blieb aber bezüglich der weiteren handelspolitischen Entwicklungen der beiden Länder große Unsicherheit bestehen. Ähnliches lässt sich über die Beziehungen zwischen der EU und Großbritannien sagen. Der letztendlich am 31. Jänner 2020 stattgefundene Austritt Großbritanniens aus der EU und die damit einsetzende Übergangsfrist führte zu einer Reduktion der Unsicherheit bezüglich künftiger Handelsentwicklungen, aber auch diese Beruhigung ist vorerst nur temporär. Während nun Sicherheit bezüglich des Verhältnisses Großbritanniens gegenüber der EU bis zum 31. Dezember 2020 besteht, ist aber weiterhin unklar, wie die langfristigen Beziehungen zwischen Großbritannien und der EU beschaffen sein werden. Ein abruptes Ende der Handelsbeziehungen zu Ende des Jahres ist weiterhin möglich.

All diese Entwicklungen hatten zunächst zu einer moderaten Erholung des weltweiten Geschäftsklimas beigetragen. Ebenso war es zu einer weiteren leichten Ausweitung der weltweiten Handelsaktivitäten gekommen.

Mittlerweile hat sich die Risikolage aber stark gewandelt. Neben politischen und sozialen Unruhen, die die Erholung in Lateinamerika eintrübten, kam eine Verschärfung der geopolitischen Spannungen im Nahen Osten hinzu, deren Folgen bereits zu einem Anstieg der Migrationsbewegungen beigetragen haben. Die weitaus größte internationale Aufmerksamkeit kam aber zuletzt der Verbreitung der, durch den sogenannten SARS-CoV-2 ausgelösten, Erkrankung COVID-19 zu. Vorerst waren insbesondere die kurzfristigen Wachstumsaussichten Chinas negativ betroffen. Als erste Prognoseinstitution kündigte in einer Pressemeldung am 28. Februar IWF Managing Director Kristalina Georgieva an, dass es zu einer Abwärtsrevision der Wachstumsprognose Chinas im Ausmaß von 0,4Ppt. auf nur mehr 5,6% kommen werde. Für das globale Wachstum würde dies laut IWF eine Reduktion um 0,1Ppt. bedeuten. Am 2. März publizierte die OECD ihren Interim-Update, der von deutlich stärkeren negativen Effekten ausgeht. Sie rechnet vorerst für das laufende Jahr mit einem negativen Wachstumseffekt für die Weltwirtschaft von 0,5Ppt., wobei negative Effekte vor allem über Rückgänge bei der Reisetätigkeit, über die Finanzmärkte und aufgrund von größeren Unterbrechungen bei den Wertschöpfungsketten zu erwarten sind. Diese Einschätzung basiert auf der Annahme einer moderaten Verbreitung von COVID-19. Bei einer größeren und länger anhaltenden Verbreitung, die aber das weitaus weniger wahrscheinliche Szenario darstellt, rechnet die OECD mit einem negativen Wachstumseffekt für die Weltwirtschaft von 1,5Ppt. und damit einer Halbierung des erwarteten Wachstums.

[2] Paul Ramskogler (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

Es muss aber nachdrücklich darauf hingewiesen werden, dass alle Einschätzungen äußerst tentativen Charakter aufweisen, zumal noch sehr wenig belastbares Datenmaterial vorliegt. Festgehalten werden kann, dass es zumindest zwischenzeitlich zu einem massiven Kursverfall an den internationalen Börsen kam, die Renditen auf als sicher geltende Staatsanleihen fielen deutlich. An den wichtigsten internationalen Handelsplätzen war es zwischenzeitlich zu einem Rückgang fast aller Leit-Indizes um die 20% im Vergleich zu deren Höchstständen gekommen. Darüber hinaus kommt es in betroffenen Ländern zu Sicherheitsmaßnahmen, wie etwa umfassende Quarantänen und Schließungen von Betrieben und Kinderbetreuungseinrichtungen, die disruptive wirtschaftliche Nebeneffekte nach sich ziehen werden. Aus China ist darüber hinaus bekannt, dass es zu deutlichen Produktionsausfällen und zu einem massiven Einbruch des Binnentransits gekommen ist. Befürchtungen bestehen, dass es vor diesem Hintergrund zu einem Ausfall globaler Wertschöpfungsketten kommen kann, so wie dies bereits 2011 nach dem sogenannten Tohoku-Beben in Japan und dem darauffolgenden atomaren Unfall im Kernreaktor Fukushima der Fall war. Es ist davon auszugehen, dass selbst bei vorteilhaftem Verlauf der Infektion die weltweite Wachstumsentwicklung in Q1 2020 sehr advers betroffen sein wird. Langfristig könnte die Verbreitung des Virus auch Auswirkungen auf die Struktur internationaler Wertschöpfungsketten nach sich ziehen und zu größeren Produktionsverlagerungen und der Diversifizierung von Wertschöpfungsketten führen.



Euroraum: Gedämpfte Erwartungen bei schwachem Binnenkonsum

Die erhöhte Unsicherheit führte nun auch zu einer Abwärtsrevision der Wachstumserwartungen für den Euroraum. Die OECD revidierte diese um 0,3Ppt. auf nur mehr 0,8%. Die Europäische Kommission war in ihrer Winterprognose (7. Februar 2020) noch davon ausgegangen, dass sich das Wachstum der Wirtschaft des Euroraums in den kommenden beiden Jahren (2020 und 2021) bei 1,2% einpendeln wird. Auch 2019 ist der Euroraum um 1,2% gewachsen.

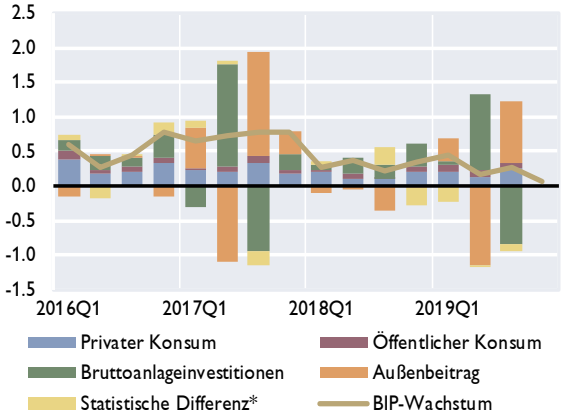
Gegen Jahresende ist dabei die Dynamik abgeflaut und der Euroraum ist im vierten Quartal 2019 nur mehr um 0,1% gg. dem Vorquartal gewachsen. Dabei wurde ein negativer Wachstumsbeitrag des Außenbeitrages von -0,8Ppt. von einer Ausweitung der der Bruttoanalageinvestitionen, die einen Wachstumsbeitrag von 0,9Ppt. verzeichneten, kompensiert. Von den größeren Mitgliedsstaaten des Euroraums sind im 4. Quartal nur Spanien (+0,5%) und die Niederlande (+0,4%) vergleichsweise stark gewachsen. Deutschlands Wirtschaft dürfte dagegen stagniert haben, während jene in Frankreich mit -0,1% und Italien mit -0,3% negative Wachstumsraten aufwiesen. Vor allem in Italien wird sich diese Entwicklung in

Q1 2020 voraussichtlich fortsetzen, da es in Folge des Ausbruchs des SARS-CoV-2 im wirtschaftlich besonders wichtigen Norditalien zu weitreichenden Maßnahmen gekommen ist.

Der Arbeitsmarkt hat sich bis jetzt als erstaunlich robust erwiesen. Die Arbeitslosenquote lag im Euroraum im Jänner 2020, ebenso wie im Dezember 2019, bei 7,4% und damit um 0,1Ppt.

Euroraum: Wachstumsbeitrag zum realen BIP

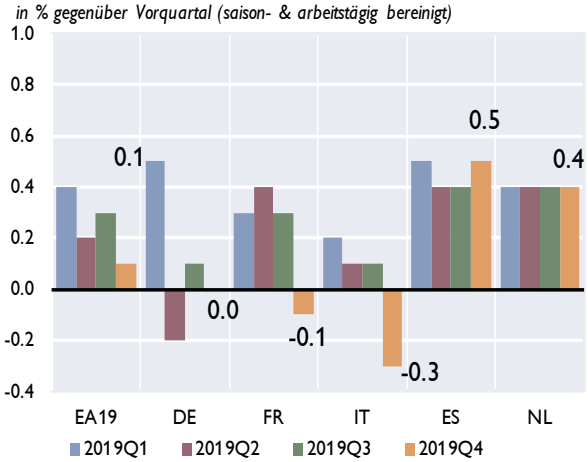
in % zum Vorquartal (saison- und arbeitstägig bereinigt)



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

Euroraum-Länder: Reales BIP

in % gegenüber Vorquartal (saison- & arbeitstägig bereinigt)



Quelle: Eurostat.

unter dem Wert von November 2019. Das ist die niedrigste Arbeitslosenquote seit Mai 2008. In Hinblick auf die Inflationsentwicklung kam es im Jänner zu einem vorübergehenden Anstieg der HVPI-Inflationsrate auf 1,4%. Die Kerninflationsrate (ohne volatile Komponenten wie Energie und Nahrungsmittel) sank hingegen im Jänner 2020 auf 1,1% (von 1,3% im Dezember 2019). Das Eurosystem erwartet in seiner Prognose von Dezember 2019, dass die Inflationsrate nach 1,2% im Jahr 2019 bei 1,1% im Jahr 2020 und bei 1,4% im Jahr 2021 liegen wird (leichte Aufwärtsrevision für 2020 bzw. leichte Abwärtsrevision für 2021 gegenüber der Prognose vom September 2019). Bis 2022 soll die HVPI-Inflationsrate laut EZB auf 1,6% steigen. Der für die Energiekomponente zentrale Ölpreis ist allerdings seit Jahresbeginn um mehr als 20% zurückgegangen. Laut Schnellschätzung von Eurostat betrug die Inflationsrate im Februar 1,2% und damit um 0,2Ppt. unter dem Wert von Jänner. Die Kerninflationsrate stieg demnach um 0,1Ppt. auf 1,2%.

Weltwirtschaft und Risiken: Die Erholung bleibt fragil und risikobehaftet

Vor dem Hintergrund der gestiegenen Risiken bleibt die globale wirtschaftliche Entwicklung moderat. So wurden die Aussichten für das Weltwirtschaftswachstum im Interim-Update der OECD für 2020 um 0,5Ppt auf 2,4% nach unten revidiert. Der IWF hatte noch für 2020 und 2021 ein Wachstum von 3,3% bzw. 3,4% erwartet. Die Wachstumsdynamik in den Industrieländern bleibt damit gedämpft. Im Jahr 2021 soll das Wachstum laut OECD wieder bei 1,2% liegen.

Prognosen zum Wirtschaftswachstum

Wachstum des realen BIP in Prozent

	Europäische Kommission		OECD Interimsprognose	
	Update 14.2.2020		02.03.2020	
	2020	2021	2020	2021
Euroraum	1,2	1,2	0,8	1,2
Ver. Königreich	1,2	1,2	0,8	0,8
Japan	0,4	0,6	0,2	0,7
China	5,8	5,6	4,9	6,4
USA	1,8	1,6	1,9	2,1
Welt gesamt	3,0	3,1	2,4	3,3

USA: Moderates, aber stabiles Wachstum bei weiterhin robustem Arbeitsmarkt

Für die USA wird erwartet, dass das Wirtschaftswachstum in den nächsten Jahren etwas nachgeben wird. Für 2020 wird laut Interim-Update der OECD ein Wachstum von 1,9% erwartet.

Im vierten Quartal 2019 war das Wachstum des realen BIP in den USA mit einer annualisierten Rate von 2,1% auf dem Niveau des dritten Quartals gelegen. Ein Rückgang der Konsumausgaben sowie der Lagerbildung war dabei von einer Verlangsamung der Importe sowie einer Beschleunigung der öffentlichen Ausgaben kompensiert worden. Mit Blick auf das laufende Quartal kann festgestellt werden, dass es im Jänner zu einem weiteren Einbruch der Industrieproduktion gekommen ist. Damit sinkt die Industrieproduktion mittlerweile durchgehend seit fünf Monaten. Verantwortlich hierfür sind vor allem die Probleme mit Boeings 737 Max. Nachdem sich abzeichnete, dass sich das Wiederzulassungsverfahren des Flugzeuges durch die nationale Flugsicherheitsbehörde (FAA) bis in das Jahr 2020 ziehen wird, stellte das Unternehmen mit Anfang Jänner 2020 die Produktion des Flugzeugtyps vorerst vollständig ein. Dies geschieht auch, um die Auslieferung der bereits ca. 400 auf Halde produzierten Maschinen zu priorisieren. Exklusive der Produktion von Flugzeugen und Ersatzteilen war es im Jänner zu einem Anstieg der Industrieproduktion um 0,3% gekommen.

Dafür zeigt sich auch in den USA der Arbeitsmarkt weiterhin vergleichsweise robust. Die Arbeitslosenquote stieg zwar um 0,1Ppt. leicht an, liegt aber mit 3,6% weiterhin auf sehr niedrigem Niveau. Die Beschäftigung wuchs im Jänner 2020 stärker als erwartet. Dennoch verringerte sich das Wachstum der realen durchschnittlichen Stundenlöhne im Jahresvergleich weiter und lag im Dezember 2019 bei nur mehr 0,6% (-0,5Ppt ggü. November 2019). Im Vergleich zum Vormonat war das Wachstum sogar leicht negativ (-0,1%). Die OECD erwartet für 2020 und 2021 in den USA Inflationsraten von jeweils 2,1%. Der Anstieg des für die US-Geldpolitik relevante *personal consumption expenditures*-Index (PCE) lag im Jänner bei 1,7%. In Reaktion auf die erhöhte Unsicherheit reduzierte die FED am 3. März das Zielband für den Leitzins um 50 Basispunkte auf 1-1,25%.

China: Erhöhte Unsicherheit nach Ausbruch des SARS-CoV-2

In China hatte sich das Wachstum des realen BIP im Verlauf des Jahres 2019 von 6,4% im ersten Quartal auf 6% im vierten Quartal verlangsamt. Das Wachstum 2019 lag mit 6,1% auf dem niedrigsten Stand seit 29 Jahren.

Für 2020 und 2021 prognostiziert der IWF in seinem Jänner-Update eine weitere Verlangsamung auf 6% in 2020 bzw. 5,8% in 2021 und korrigierte das Wachstum für 2020 nach

Ausbruch des SARS-CoV-2 um 0,4Ppt. auf 5,6%. Das nur drei Tage nach dieser Korrektur erschienene Interim-Update der OECD lag dagegen für 2020 bei 4,9% und nahm damit eine Abwärtsrevision um 0,8Ppt. vor. Die vergleichsweise hohe Spannweite dieser Korrekturen unterstreicht die Unklarheit über das zu erwartende Ausmaß. Zum Vergleich sei erwähnt, dass der 2003 erfolgte Ausbruch des SARS-Virus China laut Schätzungen des deutschen Ifo Instituts im Verlauf des Jahres 2003 1 Ppt. Wachstum kostete. Wachstumseffekte, die über China hinausgingen, gab es damals praktisch keine. Dem muss allerdings hinzugefügt werden, dass Chinas relativer Anteil des weltweiten BIP damals ca. ein Viertel des heutigen Anteils betrug und dass bis jetzt das SARS-CoV-2 deutlich weitere Verbreitung fand. Dementsprechend dürften sich die Auswirkungen auch von denen des SARS Virus unterscheiden. Bekannt ist bereits, dass es in China zu einem massiven Einbruch des Binnentransits (-85%) sowie einem starken Rückgang des Schiffverkehrs gekommen ist. Zuletzt waren moderate Zeichen einer langsamen Beruhigung zu erkennen, da sich die Verbreitung des Virus reduziert haben dürfte. Diese kommen zwar voraussichtlich zu spät, um eine Wachstumsdelle in Q1 2020 zu verhindern. Die – im internationalen Vergleich relativ unbedeutenden – Börsen Chinas berichteten zuletzt auch von einer Stabilisierung der Kursentwicklungen.

Vereinigtes Königreich: Niedriges Wirtschaftswachstum in Q4 2019

Die OECD rechnet für UK mit einem Wachstum von jeweils 0,8% im Jahr 2020 und 2021. Die Europäische Kommission war in ihrer Prognose vom 13.02.2020 für das Vereinigte Königreich von einem Wachstum von jeweils 1,2% ausgegangen. Grundlage war dabei die technische Annahme, dass sich an den Handelsbeziehungen zwischen EU und UK durch den Brexit nichts ändern wird. Jüngste Ankündigungen der britischen Regierung hinsichtlich der zukünftigen Beziehungen zur EU zeigen vorerst noch in eine andere Richtung. Dies deutet darauf hin, dass es vor allem gegen Ende das Jahres wieder zu einer Phase erhöhter Verunsicherung kommen könnte. Dies ist vor allem auch vor dem Hintergrund zu beachten, dass seit Q2 2019 die Entwicklung der Bruttoinvestitionen negativ zum Wachstum in UK beitrug. In Q4 2019 ist die Wirtschaft im Vergleich zum Quartal zuvor stagniert.

Japan: Mehrwertsteuererhöhung dämpft Wachstum

In Japan war es im vierten Quartal 2019 mit einem Rückgang von -1,8% (annualisiertes BIP) zu einem deutlichen Wachstumseinbruch gekommen. Ursächlich dafür war eine Anhebung der Mehrwertsteuer im Oktober von 8% auf 10%. Bereits 2014 hatte eine Erhöhung der Mehrwertsteuer (von 5% auf 8%) zu einem massiven Einbruch der Wirtschaftsleistung geführt. Diesmal versuchte die japanische Regierung diese Maßnahme mit einer deutlichen Erhöhung der Staatsausgaben, insbesondere für die Errichtung von Kinderbetreuungseinrichtungen, zu kompensieren. Dazu kam eine Reihe von Ausnahmen von der Mehrwertsteuer, die aber teilweise zu Verwirrung unter den Konsumenten führten. Erschwerend kam in dieser Situation hinzu, dass ausgerechnet Anfang Oktober der Taifun Hagibis über Japan zog und zu weitreichenden Evakuierungen, Stromausfällen und Verwüstungen führte. Nun kam es darüber hinaus zu massiven Präventionsmaßnahmen hinsichtlich des SARS-CoV-2. Die OECD revidierte ihre Prognose für 2020 für Japan um -0,4Ppt. auf nur mehr 0,2%. Der IWF hatte in seiner Prognose vom 14.2.2020 noch ein Wachstum von 0,7% erwartet.

EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Wachstum geht im 4. Quartal zurück[3]

Deutlich schwächere Dynamik in Polen drückt das Wachstum in der CESEE Region

BIP-Wirtschaftswachstum in CESEE

Reales Wachstum in % gegenüber dem Vorquartal

	2019q1	2019q2	2019q3	2019q4*
Bulgarien	1.1	0.9	0.8	0.7
Estland	0.9	0.4	1.0	..
Kroatien	1.5	0.2	0.8	..
Lettland	–0.3	0.8	0.7	0.2
Litauen	1.2	0.9	0.2	1.3
Polen	1.4	0.8	1.3	0.2
Rumänien	1.0	0.8	0.6	1.5
Slowakei	0.6	0.3	0.4	0.6
Slowenien	0.6	–0.0	0.8	..
Tschechische Rep.	0.6	0.7	0.4	0.2
Ungarn	1.4	1.1	1.1	1.0
Gesamte Region	**1.1**	**0.8**	**0.9**	**..**

*) Schnellschätzung

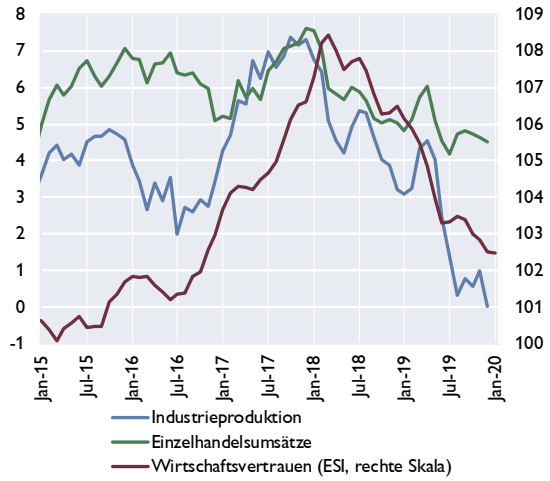
Quelle: Eurostat.

Das Wirtschaftswachstum in den EU-Mitgliedstaaten Zentral-, Ost- und Südosteuropas (CESEE) fiel laut ersten Schnellschätzungen im vierten Quartal 2019 schwächer als noch im überraschend starken Vorquartal aus. Vor allem aus Polen – der mit Abstand größten Volkswirtschaft der Region – wurde eine deutlich schwächere Dynamik berichtet. Mit einer Zunahme von nur 0,2% (im Vergleich zum Vorquartal) wuchs die polnische Wirtschaftsleistung so langsam wie zuletzt vor drei Jahren. Niedrigere Lohnzuwächse, eine Abschwächung des Konsumentenvertrauens und steigende Inflationsraten dürften sich dämpfend auf den privaten Konsum im Land ausgewirkt haben. Darüber hinaus sollte sich das schwache internationale Umfeld – insbesondere das niedrige Wachstum im Euroraum – im Wachstumsbeitrag der Außenwirtschaft niedergeschlagen haben.

Die meisten anderen Länder der Region haben sich im Vergleich zu Polen stabiler entwickelt. In Rumänien nahm das Wachstum vor dem Hintergrund einer boomenden Bauindustrie zuletzt sogar merklich zu. Gleichzeitig werden die für Polen genannten Faktoren aber auch in den anderen Ländern der Region wirksam. So dürfte sich der private Konsum breitflächig abgeschwächt haben. In den letzten Monaten war in den meisten CESEE-Ländern ein Abflauen des Arbeitsmarktbooms zu beobachten. Der Arbeitskräftemangel ließ merklich nach und das durchschnittliche Wachstum der Beschäftigung sowie der nominellen Stundenlöhne ging weiter zurück (auf 0,1% bzw. 9,8% im dritten Quartal 2019).

Vorlauf- und Vertrauensindikatoren in CESEE

jährliche Veränderung in % bzw. in Punkten, Durchschnitt über 3 Monate



Quelle: Eurostat, Europäische Kommission.

Auch das Wirtschaftsvertrauen bleibt in der gesamten CESEE-Region weiter schwach. Der Economic Sentiment Indicator der Europäischen Kommission fiel etwa im Jänner 2020 mit einem durchschnittlichen Wert von 102,5 Punkten auf das niedrigste Niveau seit Oktober 2016. Die Abschwächung basierte vor allem auf den Vertrauenswerten in der Industrie und im Dienstleistungssektor. Zuletzt waren aber auch die Werte bei den Konsumenten rückläufig. Die für

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

Polen und die Tschechische Republik verfügbaren Einkaufsmanagerindizes verweilen weiter deutlich unter der eine wirtschaftliche Expansion anzeigenden Marke von 50 Punkten.

Das Wachstum der (stark exportorientierten) Industrieproduktion in den CESEE-Ländern sank in den letzten Monaten deutlich. Im Dezember 2019 kam sie vollständig zum Erliegen und stagnierte damit das erste Mal seit Februar 2013. Statistiken zu den Umsätzen der Industrie belegen eine Verschlechterung sowohl in den Heim- als auch in den Exportmärkten. Die Exportumsätze wuchsen im Dezember 2019 im Durchschnitt etwa nur noch um 0,5%, nachdem der Zuwachs im April 2019 noch knapp 8% betragen hatte.

Ein Rückgang war auch beim Wachstum der Einzelhandelsumsätze zu beobachten. Mit einem durchschnittlichen Zuwachs von 4,5% im Dezember 2019 entwickelten sich diese aber noch vergleichsweise robust. Ähnliches gilt für die Produktion im Baugewerbe, welche im Dezember 2019 noch um durchschnittlich 6,6% zulegte (unter anderem getrieben vom starken Zuwachs in Rumänien, der rund 30% im Vergleich zum Vorjahr betrug). Gleichzeitig war die Abschwächung bei der Bauindustrie besonders stark. Im April 2019 wurden etwa noch Zuwachsraten der Bauwirtschaft von knapp 16% berichtet.

Leichte Wachstumsabschwächung für 2020 prognostiziert

Die Europäische Kommission erwartet in ihrer jüngsten Prognose vom Februar 2020 ein durchschnittliches Wachstum von 3% im heurigen Jahr in den CESEE EU-Mitgliedstaaten. 2019 betrug es noch 3,6%. Laut Kommission wird das Wachstum vor allem in den baltischen Staaten sowie in Polen und Ungarn zurückgehen. Die letzten beiden Länder werden – zusammen mit Rumänien – aber weiter überdurchschnittlich stark wachsen. Im Gegensatz dazu wird die Wirtschaftsleistung in den übrigen Ländern nur unterdurchschnittlich zunehmen. Für 2021 erwartet die Kommission ebenfalls ein Wirtschaftswachstum von durchschnittlich 3%, wobei der Wachstumsvorsprung von Polen und Rumänien abnehmen und jener von Ungarn komplett verloren gehen wird. Die Abwärtsrisiken für die Prognose haben sich aufgrund der Ausbreitung des Coronavirus zuletzt erhöht.

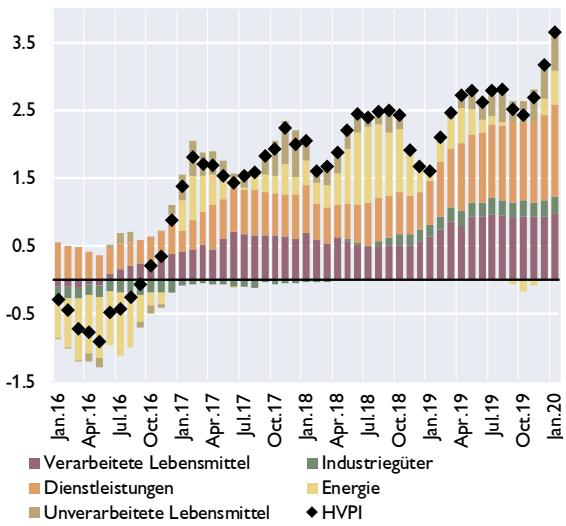
Rumänien vor Eröffnung eines Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit

Das rumänische Budgetdefizit ist nach Angaben des rumänischen Finanzministers 2019 auf 4,6% des BIP nach nationaler Berechnung (etwa 4% des BIP nach ESA 2010) gestiegen. Damit liegt es klar über der 3% BIP-Grenze laut Stabilitäts- und Wachstumspakt. Für den Anstieg des Defizits sind vor allem Lohnerhöhungen im öffentlichen Sektor verantwortlich. Daneben basierte das Budget 2019 auch auf einer unrealistischen hohen Wachstumsprognose von 5,5%. Aufgrund der klaren Überschreitung der Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts zeichnet sich die Eröffnung eines Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit in den nächsten Monaten ab. In dem im Mai 2019 veröffentlichten Konvergenzprogramm nannte die rumänische Regierung noch das Jahr 2024 als Ziel für die Euroeinführung. Dieses Zieldatum kann aber angesichts der sich verschlechternden Fiskallage als überholt betrachtet werden.

Teuerung steigt auf höchstes Niveau seit mehr als sieben Jahren

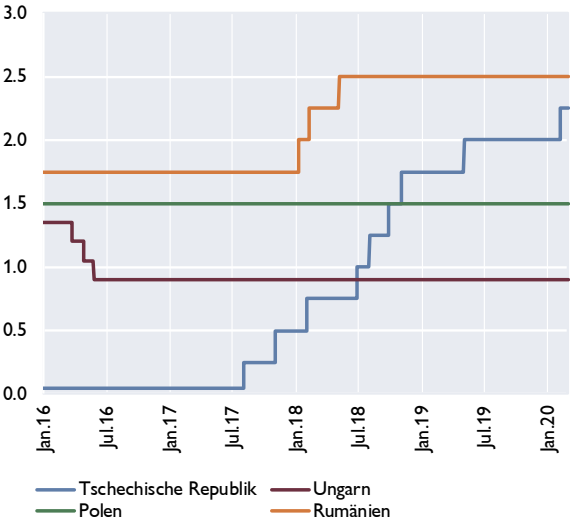
Der Preisdruck in den CESEE EU-Mitgliedstaaten nahm in den letzten Monaten deutlich zu. Die durchschnittliche Inflationsrate stieg im Jänner 2020 auf 3,7% und erreichte damit den höchsten Wert seit über sieben Jahren. Der Anstieg war breit basiert und umfasste alle größeren Komponenten des HVPI, besonders deutlich fiel der Zuwachs in den letzten drei Monaten aber bei Energie aus. Die Kerninflation stieg im Jänner auf 3,2%.

Inflationsentwicklung in den CESEE EU-MS
in Prozentpunkten, HVPI in % gegenüber Vorjahr



Quelle: Eurostat.

Leitzinssatzentwicklung in CESEE EU-MS
in %



Quelle: Macrobond.

Der deutliche Preisauftrieb spiegelt die Vollauslastung der Produktionsfaktoren und die positive Produktionslücke wider. Die Schätzungen zur Produktionslücke wurden von der Europäischen Kommission zuletzt etwas nach oben revidiert und für 2019 im Durchschnitt mit 2% des BIP angegeben. Für 2020 wird ein leichter Rückgang auf 1,5% des BIP prognostiziert. Die Kapazitätsauslastung nahm zuletzt etwas ab, liegt aber weiterhin deutlich über dem langjährigen Durchschnitt; die Arbeitslosenquote verharrt auf einem historischen Tiefststand von unter 4%. Arbeitskräfteknappheit wird von 22% der Unternehmen im Dienstleistungssektor, von 34% der Unternehmen in der verarbeitenden Industrie und von 42% der Bauunternehmen als produktionshemmender Faktor genannt. Diese Werte gingen in den letzten Monaten allerdings etwas zurück, was – wie auch oben bereits beschrieben – auf eine gewisse Entspannung der Situation auf den Arbeitsmärkten hindeutet.

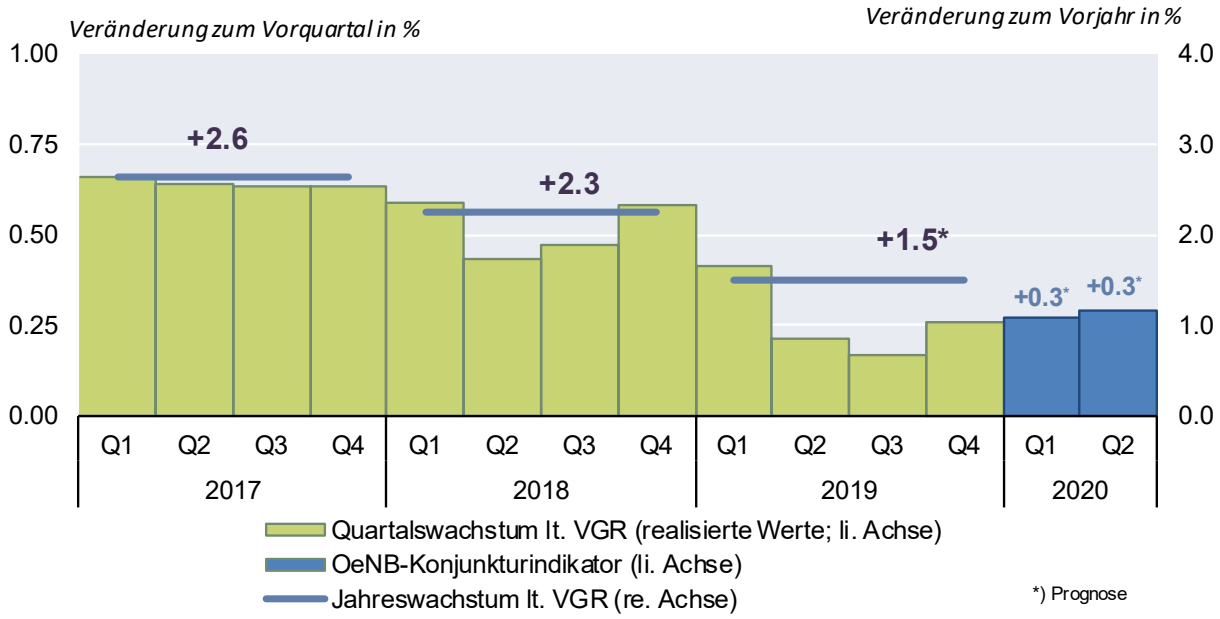
Die Tschechische Notenbank erhöhte Anfang Februar ihren Leitzinssatz um 25 Basispunkte auf 2,25% nachdem der Preisdruck in den letzten Monaten deutlich angestiegen war und die Inflationsrate seit November 2019 außerhalb ihres Inflationsziels (2% ±1 Prozentpunkt) zu liegen kam. Die anderen CESEE-Notenbanken drehten trotz zunehmender Teuerung nicht an der Zinsschraube. Während die Inflationsrate in Polen zuletzt noch innerhalb des Korridors um das Inflationsziel zu liegen kam, berichteten Ungarn und Rumänien im Jänner 2020 Inflationsraten oberhalb der jeweils angepeilten Zielbänder.

Österreich: Schwacher Ausblick für das Gesamtjahr 2020[4]

Konjunkturtal durchschritten – moderate Konjunkturbelebung in der ersten Jahreshälfte 2020

Österreichs Wirtschaft hat in der zweiten Jahreshälfte 2019 laut OeNB-Kurzfristprognose vom Februar 2020 den Tiefpunkt des aktuellen Konjunkturzyklus durchschritten. Für das erste Halbjahr 2020 zeichnet sich eine – wenn auch sehr verhaltene – Konjunkturbelebung ab. Die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) erwartet im Rahmen ihrer vierteljährlichen Kurzfristprognose für das erste und zweite Quartal 2020 ein Wachstum des realen BIP von jeweils 0,3% (gegenüber dem Vorquartal). Damit bleiben die Wachstumsraten im ersten Halbjahr 2020 unter dem langjährigen Durchschnitt von 0,4%. Die Risiken für die vorliegende Prognose bleiben aber eindeutig nach unten gerichtet und betreffen vor allem außenwirtschaftliche Faktoren wie globale Handelskonflikte und die Folgen der COVID-19-Epidemie. Sollten sich diese Risiken materialisieren und zu einem Abschwung führen, so empfiehlt der Internationale Währungsfonds in seinem am 3. März veröffentlichten Statement zur Artikel IV Mission in Österreich, die automatischen Stabilisatoren wirken zu lassen und gegebenenfalls fiskalische Maßnahmen zu setzen. Darüber hinaus empfiehlt der IWF, die Maßnahmen zur Erreichung der Klimaziele rasch und umfassend umzusetzen.

Prognose für das reale Bruttoinlandsprodukt in Österreich für das erste und zweite Quartal 2020 (saison- und arbeitstägig bereinigte Trendreihe)



Quelle: OeNB Konjunkturindikator Februar 2020

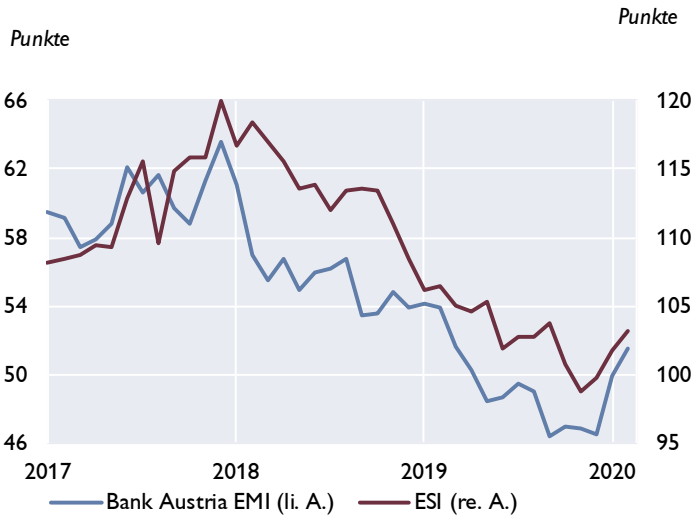
Die österreichische Wirtschaft bietet weiterhin ein zwiespältiges Konjunkturbild. Während die Wertschöpfung in der Industrie aufgrund des schwierigen außenwirtschaftlichen Umfelds seit dem zweiten Quartal 2019 sinkt, stabilisieren der Dienstleistungssektor und die Bauwirtschaft das Wachstum. Die Industrieproduktion lag laut vorläufigen Daten im Dezember 2019 um 5% unter

[4] Autoren: Christian Ragacs, Fritz Fritzer (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen)

dem Vorjahreswert. Vor diesem Hintergrund sind die Unternehmen auch zunehmend zurückhaltender bei ihren Investitionen. Wachstumsimpulse werden von der Industrie in den ersten beiden Quartalen 2020 nicht ausgehen. Im Gegensatz zur Industrie werden der Wohnbau und der Dienstleistungssektor deutlich weniger von globalen Konjunkturentwicklungen bestimmt und entwickeln sich dank einer intakten Inlandsnachfrage wesentlich dynamischer. Der aktuelle Boom im Wohnbausektor ist auf eine hohe Nachfrage nach Wohnraum, steigende Immobilienpreise und anhaltend günstige Finanzierungsbedingungen zurückzuführen.

Nach einer Bodenbildung gegen Jahresende 2019 stiegen die wichtigsten Vertrauensindikatoren zuletzt deutlich an. Der ESI (103,2) liegt über seinem Durchschnittswert, der EMI (51,5) über der Expansionsschwelle. Folgen von COVID-19 lassen sich bislang nur an der Entwicklung des Indikators für Lieferzeiten, einem Subindex des EMI, ablesen. Im ersten Halbjahr 2020 wird die Inlandsnachfrage die tragende Säule der österreichischen Konjunktur bleiben, gestützt durch die gute Entwicklung der real verfügbaren Einkommen der Haushalte. Dazu tragen neben dem immer noch kräftigen Beschäftigungs- und Reallohnwachstum auch diverse fiskalische Impulse bei. So stützen verzögerte Effekte des Familienbonus Plus und die vom Nationalrat im Juli und September 2019 beschlossenen Maßnahmen die Haushaltseinkommen im Jahr 2020 zusätzlich.

Vertrauensindikatoren für Österreich

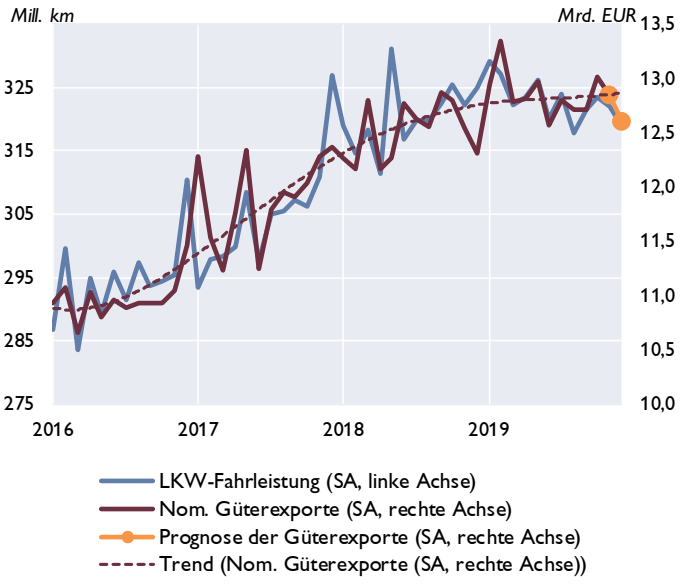


Quelle: Europäische Kommission, Bank Austria.

Verhaltenes Wachstum der Güterexporte zum Jahreswechsel

Im November 2019 wurden gemäß den aktuellen Zahlen von Statistik Austria nominell um 4,1% weniger Güter im Ausland abgesetzt als im Vorjahresmonat. Im Rahmen des letzten Exportindikators war eine Stagnation der Güterexporte erwartet worden (+0,2%). Die unerwartet schwache Exportentwicklung betraf fast alle Exportdestinationen und Gütergruppen. Gemäß den aktuellen Ergebnissen des auf LKW-Fahrleistungsdaten basierenden OeNB-Exportindikators vom Februar 2020 stiegen die nominellen Güterexporte in den Monaten Dezember 2019 und Jänner 2020 (bereinigt um Saison- und Arbeitstageffekte) im Jahresabstand um durchschnittlich knapp 1¼%. Damit

LKW-Fahrleistung und Güterexporte



Quelle: ASFINAG, OeNB.

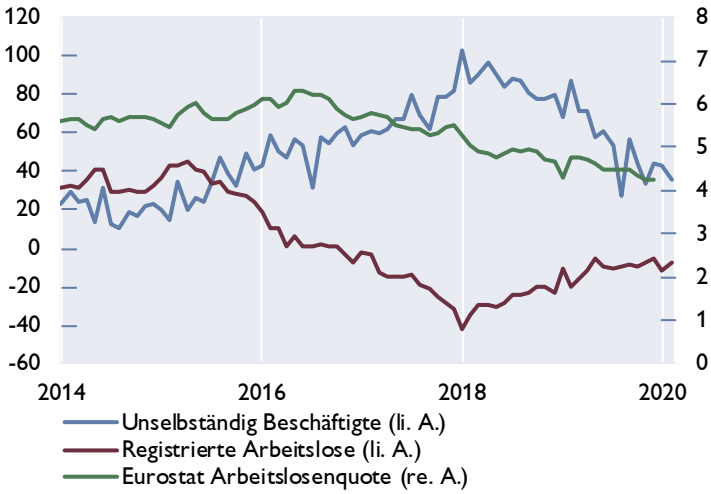
bleibt das Wachstum deutlich unter dem Durchschnitt der Jahre 2017 und 2018 (6%). Für das Gesamtjahr 2019 erwartet die OeNB ein Wachstum der nominellen Güterexporte von 2,5%. Das Volumen der nominellen Güterexporte wird bei knapp 154 Mrd EUR liegen. Das entspricht rund 39% des nominellen BIP.

Arbeitslosigkeit im Februar vergleichsweise niedrig

Das Beschäftigungswachstum schwächt sich seit rund zwei Jahren ab. Die guten Wetterbedingungen zu Beginn dieses Jahres bremsten den weiteren Rückgang aber etwas. Im Jänner stieg die Beschäftigung der Bauwirtschaft gegenüber dem Vorjahresmonat um fast 11.700 Personen. Zum Vergleich, im dritten Quartal 2019 lag der Beschäftigungsanstieg im Monatsschnitt bei rund 7.000 Personen. Insgesamt stieg die Beschäftigung im Vorjahresvergleich im Jänner und Februar um jeweils durchschnittlich 39.000 Personen. Die Anzahl der Arbeitslosen fiel im Vorjahresvergleich im Jänner um 12.600 und im Februar um 9.400 Personen. Ende Februar lag die Zahl der Arbeitslosen oder sich in Schulung befindlichen Personen knapp unter 400.000. Die Anzahl der offenen Stellen nahm im Vergleich zu den jeweiligen Vorjahresmonaten im Jänner um rund 2.800 und im Februar um rund 3.100 zu. Die Arbeitslosenquote laut AMS lag im Februar bei 8,1%, die saisonbereinigte Arbeitslosenquote laut Eurostat betrug im Jänner 4,3%.

Arbeitsmarkt in Österreich

Veränderung zum Vorjahr in 1000



Quelle: AMS, HSV, Eurostat.

Inflation beschleunigt sich in den letzten Monaten deutlich

Nachdem die österreichische HVPI-Inflationsrate im Oktober 2019 mit 1,0% einen Tiefststand erreicht hatte, beschleunigte sie sich bis Jänner 2020 auf 2,2%. Dieser Anstieg ist hauptsächlich auf Energie, Dienstleistungen und Industriegüter ohne Energie sowie – in einem geringeren Ausmaß – auf Nahrungsmittel zurückzuführen. Die ohne Energie und Nahrungsmittel berechnete Kerninflationsrate belief sich zuletzt ebenfalls auf 2,2% (Jänner 2019) und stieg gegenüber Oktober 2019 um 0,6 Prozentpunkte an.

Der Anstieg des Rohölpreises von rund 54 EUR pro Barrel (Marke Brent) im Oktober 2019 auf 57 EUR pro Barrel im Jänner 2020 war einer der Gründe für die steigende Energiepreisinflation. Zudem beschleunigte ein kräftiger Basiseffekt[5] die Inflationsrate der Energiekomponente im HVPI von –3,6% im Oktober 2019 auf 3,1% im Jänner 2020.

Bei Dienstleistungen stieg die Inflationsrate im Dezember 2019 sprunghaft auf 3,0% (Oktober 2019: 2,4%), ging allerdings im Jänner 2020 wieder auf 2,6% zurück. Damit liegt die

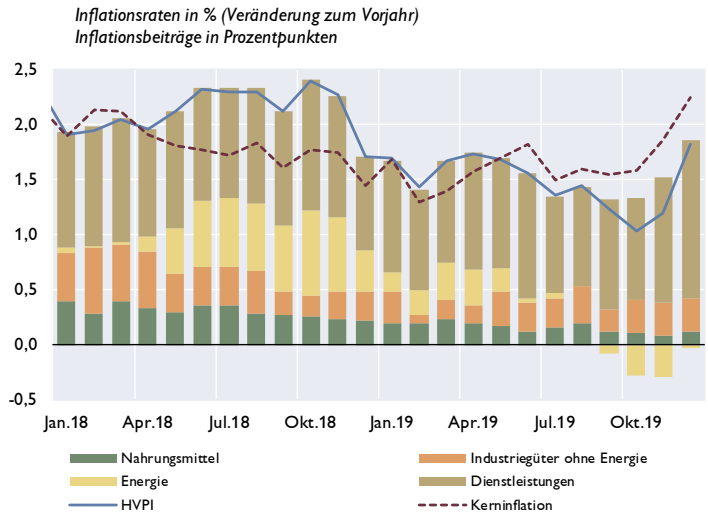
[5] Mit Basiseffekt wird der Einfluss der gewählten Vergleichsbasis auf die aktuelle Inflationsrate bezeichnet. Der Rückgang des Rohölpreises von 70 EUR pro Barrel im Oktober 2018 auf 53 EUR im Jänner 2019 übte auf die Jahresinflationsrate der Energiekomponente im Zeitraum vom Oktober 2019 bis Jänner 2020 einen Aufwärtsdruck aus.

Teuerungsrate dieses HVPI-Sonderaggregats aber wieder im langfristigen Durchschnitt[6]. Ausschlaggebend für den Teuerungsanstieg von 2,4 % im Oktober 2019 auf 2,6 % im Jänner 2020 waren vor allem Flugtransportdienstleistungen, Pauschalreisen sowie Restaurant- und Beherbergungsdienstleistungen. Der Teuerungsanstieg bei Restaurant- und Beherbergungsdienstleistungen ist teilweise auf einen Basiseffekt[7] zurückzuführen.

Die Inflationsrate von Industriegütern ohne Energie stagnierte von Oktober 2019 bis Dezember 2019 bei 1,0%, stieg im Jänner 2020 aber auf 1,7%. Trotz der Verschlechterung der Konjunktur ist das Konsumentenvertrauen verhältnismäßig robust. Letzteres spiegelt sich im Anstieg der Teuerung von langlebigen Industriegütern (vor allem Möbel und Fahrzeuge) wider. Bei Fahrzeugen könnte aber auch die Berechnung der Normverbrauchsabgabe auf der Basis des neuen Messverfahrens WLTP (Worldwide harmonized Light vehicles Test Procedure) zu einer Beschleunigung der Teuerung im Jänner 2020 beigetragen haben.

Die Inflationsrate von Nahrungsmitteln (einschließlich Alkohol und Tabak) verzeichnete von Oktober bis Dezember nur geringe Änderungen, beschleunigte sich im Jänner 2020 dann auf 1,3% (Dezember 2019: 0,8%). Bei unverarbeiteten Nahrungsmitteln lag die Teuerung zuletzt nur knapp im positiven Bereich, während bei verarbeiteten Nahrungsmitteln die Teuerungsrate im Jänner 2020 mit 1,5% deutlich höher lag. Letztere liegt aber immer noch unter dem langfristigen Durchschnitt (seit 2012 durchschnittlich 2,3%). Ein Teil des geringen Preisdrucks bei Nahrungsmitteln geht auf die in den letzten Jahren gesunkenen Weltmarktpreise für Nahrungsmittelrohstoffe zurück. Zudem hat zuletzt ein Basiseffekt[8] bei Tabakprodukten die Inflationsrate von Nahrungsmitteln um rund 0,3 Prozentpunkte gedämpft.

Beiträge zur HVPI-Inflation



Quelle: Eurostat.

Der Inflationsabstand Österreichs gegenüber Deutschland schwankte im Jahr 2019 zwischen -0,4 und +0,4 Prozentpunkten und stieg im Jänner 2020 auf 0,6 Prozentpunkte an. Diese sprunghafte Entwicklung ist vor allem auf methodische Änderungen bei der Erfassung von Pauschalreisen im Rahmen des deutschen HVPI zurückzuführen.[9] Der durchschnittliche

[6] Von Anfang 2012 bis Dezember 2019 belief sich die durchschnittliche Inflationsrate von Dienstleistungen auf 2,6%.

[7] Da die Mehrwertsteuer auf Beherbergungsdienstleistungen Ende 2018 gesenkt wurde, beschleunigte sich die Jahresteuerungsrate für Beherbergungsdienstleistungen Ende 2019.

[8] Da die Tabaksteuer zuletzt 2018 erhöht wurde und 2019 keine weitere Erhöhung erfolgte, verringerte sich die Jahresteuerungsrate für Tabakprodukte im Jahr 2019.

[9] Die vom Deutschen Statistischen Bundesamt mit Anfang des Jahres 2019 umgesetzte Revision des Teilindex Pauschalreisen hatte zur Folge, dass die saisonalen Schwankungen der Inflationsrate für Pauschalreisen im Jahr 2019 wesentlich ausgeprägter sind. Zudem beinhaltete die Revision eine deutliche Korrektur des Gewichts von Pauschalreisen im deutschen HVPI-Warenkorb. Diese Änderungen hatten auf die Schwankungen der deutschen Inflationsrate im Jahr 2019 einen bedeutenden Einfluss.

Inflationsabstand Österreichs gegenüber Deutschland betrug im Jahr 2019 0,1 Prozentpunkt und jener gegenüber dem Euroraum durchschnittlich 0,3 Prozentpunkte. Während die Inflationsrate von österreichischen Dienstleistungen im Jahr 2019 höher war als jene in Deutschland und dem Euroraum, verhielt es sich bei Waren umgekehrt.

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats[10]

EZB-Rat am 23. Jänner 2020

Auf der Grundlage der regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat am 23. Jänner 2020 beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Wir gehen davon aus, dass sie so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis wir feststellen, dass sich die Inflationsaussichten in unserem Projektionszeitraum deutlich einem Niveau annähern, das hinreichend nahe, aber unter 2% liegt, und dass sich diese Annäherung in der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation durchgängig widerspiegelt.

Wir werden die Nettoankäufe im Rahmen unseres Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) in einem monatlichen Umfang von 20 Mrd € fortsetzen. Wir gehen davon aus, dass sie so lange fortgesetzt werden, wie es für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung unserer Leitzinsen erforderlich ist, und dass sie beendet werden, kurz bevor wir mit der Erhöhung der EZB-Leitzinsen beginnen.

Wir beabsichtigen darüber hinaus, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem wir mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnen, bei Fälligkeit weiterhin vollumfänglich wieder anzulegen und in jedem Fall so lange wie erforderlich, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.

Heute beschloss der EZB-Rat darüber hinaus, mit einer Überprüfung der geldpolitischen Strategie der EZB zu beginnen. Weitere Informationen zu Umfang und Zeitplan dieser Überprüfung werden heute um 15:30 Uhr in einer Pressemitteilung bekannt gegeben.

Die seit unserer letzten Sitzung neu verfügbaren Daten stehen im Einklang mit unserem Basisszenario eines anhaltenden, aber moderaten Wirtschaftswachstums im Euro-Währungsgebiet. Vor allem die Schwäche im verarbeitenden Gewerbe bremst weiterhin die Wachstumsdynamik im Euroraum. Die Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft des Eurogebiets wird indes nach wie vor durch das anhaltende, wenn auch nachlassende Beschäftigungswachstum und steigende Löhne gestützt. Die Inflationsentwicklung bleibt zwar insgesamt weiter verhalten, es gibt jedoch einige Hinweise darauf, dass die zugrunde liegende Inflation im Einklang mit den Erwartungen leicht ansteigt.

Die derzeitigen geldpolitischen Maßnahmen unterstützen günstige Finanzierungsbedingungen in allen Wirtschaftssektoren. So begünstigen insbesondere die verbesserten Kreditbedingungen für Unternehmen und private Haushalte die Konsumausgaben und die Unternehmensinvestitionen. Dies wird das Wachstum im Euroraum, den Aufbau eines binnenwirtschaftlichen Preisdrucks und damit die deutliche Annäherung der Inflationsrate an unser mittelfristiges Ziel aufrechterhalten.

In Anbetracht der nach wie vor verhaltenen Inflationsaussichten ist es zugleich erforderlich, weiterhin für einen längeren Zeitraum einen äußerst akkommodierenden geldpolitischen Kurs zu verfolgen, um den Druck auf die zugrunde liegende Inflation und die Entwicklung der Gesamtinflation auf mittlere Sicht zu unterstützen. Wir werden daher die Inflationsentwicklung und die Wirkung der geldpolitischen Maßnahmen auf die Konjunktur

[10] Der Bericht ist die gekürzte Version der einleitenden Bemerkungen der EZB-Präsidentin nach dem EZB-Rat, die sowohl in englischer als auch in deutscher Sprache im Internet verfügbar sind: http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2020/html/index.en.html.

genau beobachten. Unsere Forward Guidance wird sicherstellen, dass sich die Finanzierungsbedingungen im Einklang mit Änderungen der Inflationsaussichten entwickeln. In jedem Fall ist der EZB-Rat nach wie vor bereit, alle seine Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Teuerungsrate – im Einklang mit der Verpflichtung des EZB-Rats auf Symmetrie – auf nachhaltige Weise seinem Ziel annähert.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Euroraums erhöhte sich im dritten Quartal 2019 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal, nachdem das Wachstum im zweiten Jahresviertel bei 0,2 % gelegen hatte. Dieser moderate Wachstumsverlauf spiegelt die fortdauernde Schwäche des Welthandels in einem Umfeld andauernder globaler Unsicherheiten wider, die insbesondere das verarbeitende Gewerbe im Eurogebiet belastet und auch das Investitionswachstum gedämpft haben. Trotz einer leichten Abschwächung in der zweiten Jahreshälfte 2019 bleiben der Dienstleistungssektor und das Baugewebe unterdessen widerstandsfähiger. Die aktuellen Wirtschaftsdaten und Umfrageergebnisse deuten auf eine gewisse Stabilisierung der Wachstumsdynamik im Eurogebiet hin, wobei sich die kurzfristigen Wachstumsraten ähnlich entwickeln dürften wie in den vorangegangenen Quartalen. Das Wachstum im Eurogebiet wird weiterhin von den günstigen Finanzierungsbedingungen, erneuten Beschäftigungszuwächsen bei steigenden Löhnen, dem leicht expansiven finanzpolitischen Kurs im Euroraum und dem anhaltenden, wenn auch etwas schwächeren, weltweiten Wirtschaftswachstum getragen.

Die Risiken für die Wachstumsaussichten des Eurogebiets, die mit geopolitischen Faktoren, zunehmendem Protektionismus sowie Anfälligkeiten in den aufstrebenden Volkswirtschaften zusammenhängen, sind nach wie vor abwärtsgerichtet, haben sich aber abgeschwächt, da die Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Welthandel zum Teil nachlässt.

Die am HVPI gemessene jährliche Teuerung im Eurogebiet stieg im Dezember 2019 auf 1,3 % nach 1,0 % im Vormonat, was in erster Linie einem höheren Preisauftrieb bei den Energiepreisen geschuldet war. Ausgehend von den aktuellen Terminpreisen für Öl dürfte sich die Gesamtinflation in den nächsten Monaten um das derzeitige Niveau bewegen. Die Indikatoren der Inflationserwartungen liegen zwar nach wie vor auf einem niedrigen Niveau, sie haben sich aber zuletzt stabilisiert bzw. sind leicht angestiegen. Die Messgrößen der zugrunde liegenden Inflation haben sich insgesamt nach wie vor verhalten entwickelt, es gibt jedoch weitere Hinweise darauf, dass sie sich im Einklang mit den bisherigen Erwartungen geringfügig erhöhen. Obwohl sich der Arbeitskostendruck vor dem Hintergrund einer angespannteren Lage an den Arbeitsmärkten verstärkt hat, verzögert die schwächere Wachstumsdynamik das Durchwirken auf die Inflation. Getragen von unseren geldpolitischen Maßnahmen, dem anhaltenden Konjunkturaufschwung und soliden Lohnzuwächsen dürfte die Inflation auf mittlere Sicht zunehmen.

Was die monetäre Analyse betrifft, so lag das Wachstum der weit gefassten Geldmenge M3 im November 2019 bei 5,6 % und ist damit seit August weitgehend unverändert geblieben. Das fortgesetzte Wachstum ist auf die anhaltende Bankkreditvergabe an den privaten Sektor und die geringen Opportunitätskosten für das Halten von Komponenten der Geldmenge M3 im Vergleich zu anderen Finanzinstrumenten zurückzuführen. Betrachtet man die einzelnen Komponenten, so leistet das eng gefasste Geldmengenaggregat M1 nach wie vor den größten Beitrag zum Anstieg der weit gefassten Geldmenge.

Die Buchkreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte verzeichnete weiterhin ein solides Wachstum. Dies war auf die anhaltende Unterstützung durch unseren akkommodierenden geldpolitischen Kurs zurückzuführen, der sich in sehr niedrigen Bankkreditzinsen widerspiegelt. Die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte blieb mit 3,5 % im November unverändert gegenüber Oktober, während die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von 3,8 % im Oktober auf 3,4 % im November zurückging. Grund für diese Abschwächung dürfte eine verzögerte Reaktion auf die

vorangegangene Konjunkturabkühlung sein. Diese Entwicklungen lassen sich auch an den Ergebnissen der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet für das vierte Quartal 2019 ablesen. Sie deuten auf eine sich abschwächende Nachfrage nach Buchkrediten an Unternehmen hin, während die Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten an private Haushalte weiter zunahm. Die Kreditrichtlinien sowohl für Buchkredite an Unternehmen als auch für Wohnungsbaukredite an private Haushalte blieben jedoch weitgehend unverändert, was auf nach wie vor günstige Kreditangebotsbedingungen schließen lässt. Insgesamt gesehen wird unser akkommodierender geldpolitischer Kurs zur Wahrung sehr günstiger Kreditvergabebedingungen der Banken beitragen und in allen Wirtschaftssektoren den Zugang insbesondere kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln weiter unterstützen.

Zusammenfassend ist festzuhalten: Die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse bestätigte, dass für eine fortgesetzte deutliche Annäherung der Inflation an ein Niveau von unter, aber nahe 2 % auf mittlere Sicht weiterhin eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung erforderlich ist.

Damit unsere geldpolitischen Maßnahmen ihre volle Wirkung entfalten können, müssen andere Politikbereiche entschlossener dazu beitragen, das längerfristige Wachstumspotenzial zu steigern, die Gesamtnachfrage zum gegenwärtigen Zeitpunkt zu stützen und Schwachstellen abzubauen. Die Umsetzung von strukturpolitischen Maßnahmen muss in den Euro-Ländern deutlich intensiviert werden, um die Produktivität und das Wachstumspotenzial im Euroraum zu steigern, die strukturelle Arbeitslosigkeit zu verringern und die Widerstandsfähigkeit zu erhöhen. Die länderspezifischen Empfehlungen 2019 sollten als relevanter Wegweiser dienen.

Was die Finanzpolitik betrifft, so dürfte die Wirtschaft weiterhin einige Unterstützung durch den finanzpolitischen Kurs im Euroraum erhalten. Angesichts der trüben Konjunkturaussichten begrüßt der EZB-Rat die Forderung der Eurogruppe vom Dezember nach differenzierten finanzpolitischen Antworten und ihre Bereitschaft zur Koordinierung. Regierungen, die über fiskalischen Spielraum verfügen, sollten zu wirksamen und zeitnahen Maßnahmen bereit sein. In hoch verschuldeten Ländern müssen die Regierungen eine umsichtige Politik verfolgen und die Zielvorgaben für den strukturellen Finanzierungssaldo erfüllen, damit ein Umfeld entsteht, in dem automatische Stabilisatoren frei wirken können. Alle Länder sollten ihre Anstrengungen im Hinblick auf eine wachstumsfreundlichere Ausgestaltung der öffentlichen Finanzen intensivieren.

Außerdem ist eine im Zeitverlauf und länderübergreifend transparente und einheitliche Umsetzung des finanz- und wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmens der Europäischen Union nach wie vor unerlässlich, um die Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft im Eurogebiet zu stärken. Die Verbesserung der Funktionsweise der Wirtschafts- und Währungsunion ist weiterhin eine Priorität. Der EZB-Rat begrüßt die aktuellen Anstrengungen und drängt auf weitere spezifische und entschlossene Schritte zur Vollendung der Bankenunion und der Kapitalmarktunion.

Chronik der geldpolitischen Entscheidungen des Eurosystems 2019-2020

Datum der Bekanntgabe	Geldpolitische Maßnahmen und relevante Ereignisse
24. Februar 2020	Die EZB und die 19 NZBen des Euroraums, die gemeinsam das Eurosystem bilden, rufen die Menschen und Organisationen im Eurogebiet auf, Ideen einzubringen und sich dazu zu äußern, wie die EZB ihre Geldpolitik innerhalb der Vorgaben des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union durchführt.
30. Jänner 2020	Die EZB äußerte ihr Bedauern darüber, dass das Vereinigte Königreich die Europäische Union verlässt. Sie begrüßt jedoch die Ratifizierung des Abkommens über einen geordneten Austritt des Vereinigten Königreichs. Im März 2019 haben die EZB und die Bank of England eine Devisenswap-Vereinbarung aktiviert. Diese sieht vor, dass die Bank of England britischen Banken auf wöchentlicher Basis Euro leihen kann und das Eurosystem bereit steht, im Bedarfsfall Pfund-Sterling an Banken im Euro-Währungsgebiet zu verleihen. Dadurch verringern sich die möglichen Stressfaktoren für das Finanzsystem. Die Bank of England scheidet aus dem Europäischen System der Zentralbanken aus. Der Anteil der Bank of England am gezeichneten Kapital der EZB in Höhe von 14,3% wird auf der Basis eines aktualisierten Kapitalschlüssels auf die nationalen Zentralbanken des Euro-Währungsgebiets und die verbleibenden NZBen außerhalb des Euroraums aufgeteilt. Das gezeichnete Kapital der EZB wird sich nach dem Ausscheiden der Bank of England aus dem Europäischen System der Zentralbanken unverändert auf 10,8 Mrd € belaufen.
23. Jänner 2020	Der EZB-Rat hat heute mit einer Überprüfung der geldpolitischen Strategie begonnen. Die geldpolitische Strategie wurde 1998 festgelegt, und einige Strategieelemente wurden zuletzt im Jahr 2003 präzisiert. Ein Schwerpunkt wird dabei auf der quantitativen Formulierung von Preisstabilität und den Ansätzen und Instrumenten liegen, mit denen Preisstabilität erreicht wird. Der Prozess soll bis Jahresende 2020 abgeschlossen sein. Der EZB-Rat wird sich von zwei Grundsätzen leiten lassen: einer gründlichen Analyse und Offenheit. Das Eurosystem wird dementsprechend die Zusammenarbeit mit allen Interessenträgern suchen.
12. Dezember 2019	Der EZB-Rat bestätigt alle geldpolitischen Maßnahmen, die im September getroffen wurden, und kündigt an, im Jahr 2020 eine Überprüfung seiner geldpolitischen Strategie vorzunehmen.
1. November 2019	Christine Lagarde tritt ihr Amt als Präsidentin der EZB an. Sie wurde am 18. Oktober 2019 vom Europäischen Rat für eine Amtszeit von acht Jahren ernannt und folgt auf Mario Draghi, der dieses Amt vom 1. November 2011 bis zum 31. Oktober 2019 innehatte.
25. Oktober 2019	Die EZB und die People's Bank of China haben beschlossen, ihre Vereinbarung zur Durchführung bilateraler Währungsswaps im Umfang von maximal 350 Mrd CNY bzw. 45 Mrd € zu unveränderten Bedingungen um weitere drei Jahre bis Oktober 2022 zu verlängern. Die Vereinbarung dient als vorsorgliche Kreditlinie zur Behebung plötzlicher und vorübergehender Liquiditätsengpässe bei Banken im Euroraum, die infolge von Störungen am Renminbi-Markt auftreten können.
24. Oktober 2019	Der EZB-Rat bestätigt alle geldpolitischen Maßnahmen, die im September getroffen wurden.

12. September 2019	Der EZB-Rat tätigt die folgenden geldpolitischen Beschlüsse: 1) Der Zinssatz für die Einlagefazilität wird um 10 Basispunkte auf -0,50% gesenkt. Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität werden unverändert bei 0,00% bzw. 0,25% belassen. Der EZB-Rat geht inzwischen davon aus, dass die EZB-Leitzinsen so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis er feststellt, dass sich die Inflationsaussichten in seinem Projektionszeitraum deutlich einem Niveau annähern, das hinreichend nahe, aber unter 2% liegt, und dass sich diese Annäherung in der Dynamik der Kerninflation durchgängig widerspiegelt. 2) Die Nettoankäufe werden im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) in einem monatlichen Umfang von 20 Mrd € ab dem 1. November wieder aufgenommen. Dabei ist der Erwerb von Vermögenwerten mit einer Rendite unter dem Zinssatz für die Einlagefazilität in allen Teilprogrammen im erforderlichen Umfang zulässig. Der EZB-Rat geht davon aus, dass die Nettoankäufe so lange fortgesetzt werden, wie es für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung seiner Leitzinsen erforderlich ist, und dass sie beendet werden, kurz bevor er mit der Erhöhung der EZB-Leitzinsen beginnt. 3) Die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere werden für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem der EZB-Rat mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, und in jedem Fall so lange wie erforderlich bei Fälligkeit weiterhin vollumfänglich wieder angelegt. 4) Die Modalitäten der neuen Serie vierteljährlicher gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO III) werden geändert. Der Zinssatz für die einzelnen Geschäfte wird nun auf das Niveau des durchschnittlichen Zinssatzes für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems während der Laufzeit des jeweiligen Geschäfts festgesetzt. Für Banken, deren anrechenbare Nettokreditvergabe eine Referenzgröße überschreitet, wird der Zinssatz für die TLTROs III niedriger sein, wobei der während der Laufzeit des Geschäfts geltende durchschnittliche Zinssatz für die Einlagefazilität die Untergrenze darstellt. Die Laufzeit der Geschäfte wird von zwei auf drei Jahre verlängert. 5) Um die bankbasierte Transmission der Geldpolitik zu unterstützen, wird ein zweistufiges System für die Verzinsung der Reserveguthaben eingeführt, bei dem ein Teil der Überschussliquidität der Banken vom negativen Einlagenzinssatz befreit wird.
19. August 2019	Die Arbeitsgruppe des privaten Sektors zu risikofreien Euro-Zinssätzen empfiehlt den Marktteilnehmern, sich auf die folgenden Ereignisse vorzubereiten: a) die Umstellung des Veröffentlichungszeitpunkts des EONIA von 19:00 Uhr MEZ am Tag „t“ auf 9:15 Uhr MEZ am folgenden Geschäftstag „t+1“, die sich aus der Änderung der Berechnungsmethodik des EONIA ab dem 2. Oktober 2019 ergibt (für am 1. Oktober 2019 ausgeführte Transaktionen), und b) den Wegfall des EONIA am 3. Januar 2022.
26. Juli 2019	Die EZB und 21 weitere Notenbanken haben als Unterzeichnerinnen des Gold-abkommens (Central Bank Gold Agreement) beschlossen, das Abkommen nach dessen Auslaufen am 26. September 2019 nicht zu erneuern. Die unterzeichnenden Notenbanken bestätigen, dass Gold auch weiterhin ein wichtiger Bestandteil der weltweiten Währungsreserven ist, da es nach wie vor Diversifizierungsvorteile biete. Zudem beabsichtigt keine der beteiligten Zentralbanken derzeit, nennenswerte Goldmengen zu veräußern.

25. Juli 2019	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Er führt jedoch einen „easing bias“ ein, indem er ankündigt, dass die Leitzinsen der EZB mindestens über die erste Hälfte des Jahres 2020 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden. Da die mittelfristigen Inflationsaussichten weiterhin hinter ihrem Ziel zurückbleiben, hat der EZB-Rat beschlossen, die entsprechenden Ausschüsse des Eurosystems mit der Überprüfung von Optionen zu beauftragen. Darunter befinden sich die Möglichkeiten zur Stärkung der Forward Guidance zu den Leitzinsen, die Entwicklung eines gestaffelten Systems bei der Verzinsung der Reserveguthaben sowie mögliche neue Nettoankäufe von Vermögenswerten.
16. Juli 2019	Die Arbeitsgruppe des privaten Sektors zu risikofreien Euro-Zinssätzen empfiehlt für alle Produkte und Zwecke die Verwendung des €STR zuzüglich eines festen Spread (Zinsaufschlags) in Höhe von 8,5 Basispunkten als Ersatzzinssatz für den EONIA. Die Marktteilnehmer sollten gegebenenfalls – soweit dies möglich und angemessen ist – keine Neuverträge mit dem EONIA als Referenzzinssatz abschließen; dies gilt insbesondere für neue Verträge mit einem Laufzeitende nach dem 31. Dezember 2021, da der EONIA ab diesem Stichtag wegfallen wird. Bei bestehenden Verträgen mit dem Referenzzinssatz EONIA und Laufzeitende nach Dezember 2021 sollten die Marktteilnehmer in Betracht ziehen, den EONIA als primären Zinssatz so früh wie möglich zu ersetzen oder wirksame Ersatzbestimmungen in die Verträge aufzunehmen.
11. Juli 2019	Die EZB hat beschlossen, dass der Referenzzinssatz €STR ab dem Starttermin am 2. Oktober 2019 an jedem TARGET2-Geschäftstag um 8:00 Uhr (MEZ) veröffentlicht wird. Werden im Anschluss an die Veröffentlichung Unstimmigkeiten festgestellt, die eine Veränderung des €STR um mehr als 2 Basispunkte zur Folge haben, wird die EZB eine Korrektur vornehmen und den €STR am selben Tag um 9:00 Uhr (MEZ) erneut veröffentlichen.
6. Juni 2019	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Der EZB-Rat verlängert seine Forward Guidance und geht inzwischen davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über die erste Hälfte des Jahres 2020 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden. Der EZB-Rat beabsichtigt, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten erworbenen Wertpapiere für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem er mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, und in jedem Fall so lange wie erforderlich bei Fälligkeit weiterhin vollumfänglich wieder anzulegen. Was die Modalitäten der neuen Serie vierteljährlicher gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTROs III) betrifft, beschließt der EZB-Rat, dass der Zinssatz für die einzelnen Geschäfte auf ein Niveau von 10 Bp. über dem durchschnittlichen Zinssatz für die HRG des Eurosystems während der Laufzeit des jeweiligen TLTROs festgesetzt wird. Für Banken, deren anrechenbare Nettokreditvergabe eine Referenzgröße überschreitet, wird der Zinssatz für die TLTROs III niedriger sein und kann so niedrig sein wie der während der Laufzeit des Geschäfts geltende durchschnittliche Zinssatz für die Einlagefazilität zuzüglich 10 Bp. Für die Ausleihungen in den einzelnen der sieben Geschäfte im Rahmen der TLTROs III wird es eine Obergrenze von 10% des Bestands an anrechenbaren Krediten (Stand 28.2.2019) geben. Insgesamt können bis zu 30% (abzüglich bestehender Ausleihungen im TLTRO II) ausgeliehen werden. Vorzeitige Rückzahlungen werden nicht möglich sein.

31. Mai 2019	Die EZB hat den Spread zwischen €STR und EONIA auf Basis der Methodik berechnet, die von der Arbeitsgruppe zu risikofreien Euro-Zinssätzen empfohlen und vom European Money Market Institute (EMMI) zur Rekalibrierung der EONIA-Methodik ab dem 2. Oktober 2019 und bis zu ihrer Außerkraftsetzung durch das EMMI übernommen wird. Die EZB hat diesen Spread auf der Grundlage der im Zeitraum vom 17. April 2018 bis zum 16. April 2019 verzeichneten EONIA- und Pre-€STR-Tageswerte auf 0,085% (8,5 Basispunkte) festgesetzt.
10. April 2019	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 zudem davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über das Ende 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.
14. März 2019	Die Arbeitsgruppe des privaten Sektors zu risikofreien Zinssätzen für das Euro-Währungsgebiet empfiehlt den Marktteilnehmern, bei allen Produkten und Kontrakten den EONIA schrittweise durch den €STR zu ersetzen. Zudem empfiehlt sie dem für den EONIA zuständigen Administrator, die derzeit geltende EONIA-Methodik bis Ende 2021 auf €STR plus einem Spread umzustellen, um den Marktteilnehmern ausreichend Zeit für den Übergang auf €STR einzuräumen. Schließlich schlägt sie eine Systematik zur Berechnung einer zukunftsgerichteten Termin-Zinsstrukturkurve vor, die auf €STR-Derivatemärkten basiert und als Rückfalllösung für an den EURIBOR gekoppelte Kontrakte verwendet werden könnte. Die EZB wird den €STR ab dem 2. Oktober 2019 veröffentlichen, wobei die Daten die Handelsaktivität vom 1. Oktober 2019 widerspiegeln werden. Außerdem unterstützt die EZB den privaten Sektor bei seinen Arbeiten zur Umstellung im Referenzzinssatz dahingehend, dass sie den Spread zwischen dem €STR und dem EONIA einmalig berechnen wird. Die Berechnung wird gemäß der von der Arbeitsgruppe empfohlenen Methodik erfolgen. Der daraus resultierende Spread beruht auf den öffentlich verfügbaren EONIA- und Pre-€STR-Daten.
12. März 2019	Die EZB kommt überein, das Akronym für „Euro Short-Term Rate“, also den Taggeldsatz für Ausleihungen von Banken im Euroraum, von „ESTER“ in „€STR“ zu ändern. Die technischen Vorbereitungen zur Nutzung des Zinssatzes für kurzfristige Euro-Einlagen können somit beginnen.
7. März 2019	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. Jedoch verlängert er seine *Forward Guidance* und geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über das Ende 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden. Dementsprechend verlängert sich auch der Zeitraum, in dem die Tilgungsbeträge der im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten erworbenen Wertpapiere wieder angelegt werden. Weiters einigt sich der EZB-Rat auf eine neue Reihe von vierteljährlichen gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (TLTROs III). Von September 2019 bis März 2021 werden diese Operationen mit jeweils zweijähriger Laufzeit einmal im Quartal angeboten werden. Der Zinssatz ist über die Laufzeit der einzelnen Geschäfte an den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte indexiert. Schließlich werden die Kreditgeschäfte des Eurosystems mit einer Laufzeit von einer Woche bzw. drei Monaten so lange wie erforderlich und mindestens bis zum Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode, die im März 2021 beginnt, weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt

5. März 2019	Die EZB und die Bank of England (BoE) haben beschlossen, eine unbefristete Swap-Vereinbarung zu aktivieren, wodurch die BoE in der Lage sein wird, britischen Banken auf wöchentlicher Basis Euro zu leihen. Im Tausch gegen Euro wird die EZB Pfund Sterling von der BoE erhalten. Im Rahmen dieser Vereinbarung wäre auch das Eurosystem bereit, Banken im Euroraum bei Bedarf Pfund Sterling zu leihen.
30. Jänner 2019	Ab April 2019 wird die EZB regelmäßig eine Umfrage zu den Erwartungen im Hinblick auf den geldpolitischen Kurs durchführen, um umfassende, strukturierte und systematische Informationen zu den Erwartungen der Marktteilnehmer im Hinblick auf die künftige Entwicklung wesentlicher geldpolitischer Parameter zu sammeln. Sie soll achtmal pro Jahr durchgeführt werden, wobei die Befragung auf die Termine der geldpolitischen Sitzungen des EZB-Rats abgestimmt sein wird. Die Veröffentlichung der Ergebnisse ist nach einer Pilotphase (sieben Umfragerunden) vorgesehen.
24. Jänner 2019	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. Weiters geht er davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über den Sommer 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden

Quelle: EZB.

IWF Financial Sector Assessment Program (FSAP) und IWF-Stresstests bestätigen Widerstandsfähigkeit des österreichischen Bankensektors[11]

Der österreichische Finanzsektor wurde 2019 vom Internationalen Währungsfonds (IWF) einer verpflichtenden umfassenden Prüfung unterzogen, da dieser als systemisch relevant eingeschätzt wird. Der FSAP evaluiert: (1) wesentliche Risiken für die makrofinanzielle Stabilität; (2) rechtliche und regulatorische Rahmen für die Finanzstabilität und (3) Kapazitäten der nationalen Institutionen zur Bewältigung einer Finanzkrise. Darüber hinaus findet im Rahmen des FSAPs eine Überprüfung des Fortschritts im Bereich Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung statt.

Seit der letzten FSAP-Überprüfung im Jahr 2013 haben die österreichischen Institutionen Finanzstabilitätsrisiken proaktiv adressiert. Der solide regulatorische Rahmen, auch für Abwicklung und Krisenmanagement, sowie rechtzeitige strategische Maßnahmen – wie das Nachhaltigkeitspaket und die Einführung makroprudenzieller Instrumente – haben die Risiken für die Finanzstabilität seither gemindert. Auch bei der Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung werden signifikante Fortschritte verzeichnet.

Insgesamt schätzt der IWF[12] das österreichische Finanzsystem als resilient gegenüber Schocks ein und begrüßt die ausreichend hohen Kapitalpuffer der Banken. Doch obwohl makroprudenzielle Maßnahmen die Risiken für die Finanzmarktstabilität reduziert haben, stellen strukturelle Risiken wie die starken Verflechtungen des Finanzsystems in Österreich, die spezifischen Eigentümerstrukturen sowie die Abhängigkeit von der Profitabilität der Geschäftstätigkeiten in Osteuropa nach wie vor Herausforderungen dar. Der IWF empfiehlt daher, gruppenweite Risiken, finanzielle Verflechtungen, von CESEE ausgehende Ansteckungseffekte sowie nicht-nachhaltige Geschäftsmodelle von Banken entsprechend aufsichtlich zu berücksichtigen und Datenlücken in Bezug auf den Immobiliensektor und den Unternehmenssektor zu schließen. Ebenso empfiehlt der IWF, die steigenden Systemrisiken im Wohnimmobiliensektor effektiver zu adressieren. Aufgrund der politischen Unabhängigkeit der OeNB schlägt der IWF auch vor, der OeNB den Vorsitz im Finanzmarktstabilitätsgremium einzuräumen und ihr Stimmrecht zu stärken.

Die vom IWF gemeinsam mit der OeNB berechneten Stresstests haben die Stabilität des Bankensystems bestätigt. Sowohl die inhaltliche OeNB-Stresstestexpertise als auch die Zusammenarbeit mit dem IWF wurde dabei sehr positiv beurteilt. Gleichzeitig besteht laut IWF jedoch die Notwendigkeit zur Weiterentwicklung und Vertiefung der Stresstestarbeiten in der OeNB, um der Komplexität des österreichischen Bankensystems gerecht zu werden. Es sollten die notwendigen Ressourcen sichergestellt werden, um das Stresstestsystem und die makroprudenzielle Aufsicht weiter ausbauen zu können.

---

[11] Autorin: Alexandra Schober-Rhomberg (Abteilung für Finanzmarktstabilität und Makroprudenzielle Aufsicht)

[12] Financial System Stability Assessment: https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2020/01/31/Austria-Financial-Stability-Assessment-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-49010.

FSAP sind regelmäßige Überprüfungen des IWF, die bisher für Länder mit einem bedeutenden Finanzmarkt wie Österreich alle fünf Jahre stattgefunden haben. Aufgrund einer IWF-internen Revision der FSAP-Leitlinien kann sich der Rhythmus der Überprüfungen in Zukunft ändern.

Spezielle Kurzanalysen

EU-Strukturmittel und FDI-Gewinnrepatriierungen – eine Bestandsaufnahme für die CESEE-Region[13]

Im europäischen Diskurs taucht immer wieder das Argument auf, dass Kapital in Europa im Gegensatz zur weitläufigen Meinung nicht von West nach Ost (z.B. in Form von EU-Transferzahlungen), sondern viel eher von Ost nach West fließe. Begründet wird dieses Argument zumeist mit den hohen Gewinnrepatriierungen osteuropäischer Tochterfirmen an ihre westeuropäischen Eigentümer bzw. Muttergesellschaften. Bisweilen werden in diesen Vergleich auch Zinszahlungen auf die Auslandsschulden der osteuropäischen Staaten mit einbezogen.

Dies wirft die Frage auf, ob eine Gegenüberstellung von EU-Strukturmitteln und Gewinntransfers/Zinszahlungen auf die Auslandsverbindlichkeiten zielführend beziehungsweise ökonomisch aussagekräftig ist.

Die vorliegende Ausarbeitung beleuchtet zunächst die wichtigsten methodologisch-konzeptionellen Aspekte eines derartigen Vergleichs. In einem weiteren Schritt werden die Bestimmungsfaktoren für Gewinn- und Zinszahlungen ans Ausland analysiert, wobei die CESEE-Länder – unter Heranziehung ausgewählter Staaten aus dem Euroraum sowie anderer Schwellenländer – in eine internationale Perspektive gestellt werden.

Eine wesentliche Aussage dieser Analyse ist, dass die unterschiedlichen Bestimmungsfaktoren von EU-Strukturmitteln einerseits und Vermögenseinkommens-Zahlungen an das Ausland andererseits eine ökonomisch sinnvolle Gegenüberstellung kaum zulassen: Im Wesentlichen handelt es sich bei ersteren um Beihilfen und bei letzteren um den Preis für zur Verfügung gestelltes Kapital. Zusätzlich leiden derartige Vergleiche oft an Inkonsistenzen betreffend die regionale und sektorale Abgrenzung bei den in Betracht gezogenen Finanzinstrumenten. Zudem lassen sie Aspekte der Gewinnerwirtschaftung in den in CESEE tätigen Auslandsunternehmen außer Acht.

Vergleicht man – ungeachtet aller konzeptiv-methodologischen Vorbehalte – FDI-Gewinnrepatriierungen aus CESEE-Ländern und Nettozahlungen der EU an diese Länder trotz alledem, so stellt sich heraus: Die Gewinne aus Direktinvestitionen, die von Osteuropa in andere EU-Länder repatriiert werden, übersteigen lediglich in Tschechien und der Slowakei die aus dem EU-Budget erhaltenen Netto-Transferzahlungen.

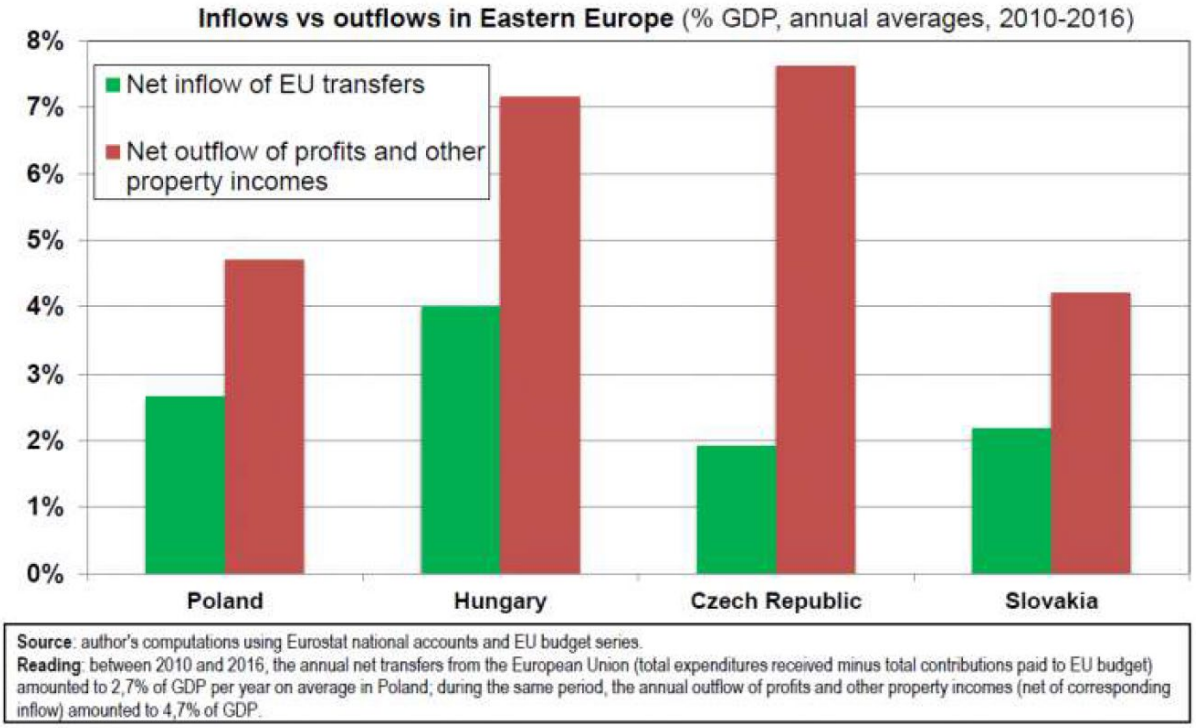
Weiters wird in dieser Ausarbeitung gezeigt, dass die Höhe der Vermögenseinkommens-Zahlungen an das Ausland stark von der Höhe der entsprechenden Auslandsverbindlichkeiten abhängt. Ebenfalls spielt die implizite Verzinsung der jeweiligen Finanzinstrumente (d.s. Direktinvestitionen, Portfolioinvestitionen sowie sonstige Investitionen) eine wesentliche Rolle. Die Daten zeigen, dass Direktinvestitions-Eigenkapital zu den teuersten Finanzierungsformen zählt, und zwar nicht nur in CESEE, sondern auch in anderen Regionen. Die Verzinsung von Direktinvestitions-Eigenkapital in Osteuropa sticht dabei im internationalen Vergleich nicht hervor. Weiters korreliert die Höhe der Gewinnrepatriierungen durch Direktinvestitionsunternehmen positiv mit Kennzahlen für die Rentabilität des gesamten Unternehmenssektors.

Abschließend ist zu betonen, dass eine allfällige Kritik an Gewinnrepatriierungen die vorteilhaften Effekte der ihnen zugrunde liegenden Direktinvestitionen nicht außer Acht lassen sollte. Auch erscheint es problematisch, EU-Strukturmittel als „Kompensation" für Vermögenseinkommens-Zahlungen anzusehen: erstere dienen der Verringerung von regionalen und sozialen Ungleichheiten, letztere hingegen der Abgeltung für grenzüberschreitend investiertes Eigen- und Fremdkapital.

[13] Autor: Zoltan Walko (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

Does FDI profit repatriation from CESEE countries offset net transfers from the EU into the region?

The net inflow of EU transfers to CESEE has been compared with the net outflow of FDI profits and other property incomes by a number of renowned economists in the past two years. They maintained that the CESEE EU member states are actually losing out rather than benefiting, as capital was in fact flowing from East to West in Europe (see for example the chart below from the blog of Thomas Piketty[14]):



Other well-known economists were quick to respond pointing out conceptual shortcomings and errors in statistical understanding in the EU-critical claims[15]. More recently, the issue of capital flows between the West and the East of Europe was brought up again by some policymakers from CESEE EU MS. Basically, their message was that (i) most of the money in Europe would flow from East to West and not vice versa, (ii) Western European companies were major indirect beneficiaries of EU-funded projects, and (iii) EU funds were in fact a compensation for the huge amounts of FDI profit repatriation from companies located in Eastern Europe to their Western European owners.

Below, we briefly address and assess the major issues observers of this debate need to be aware of to get a full and balanced picture.

[14] https://www.lemonde.fr/blog/piketty/2018/01/16/2018-the-year-of-europe/

[15] E.g. Zsolt Darvas in https://bruegel.org/2018/02/what-is-the-financial-balance-of-eu-membership-for-central-europe/ or Gábor Oblath in http://blog.mtakti.hu/blog_cikk/?cikk%5bcikk%5d%5bkeyvalue%5d=2557

Where comparisons of EU structural funds with investment income payments tend to be flawed

Basically, **EU structural and investment funds (ESIF) are intended to eliminate economic and social disparities between EU regions**. Indeed, as pointed out in a recent meta-review of research on the effectiveness of cohesion policy[16], "the majority of studies using four different approaches suggest that ESIF funding has a positive impact on national and regional economic development". However, due to "weaknesses in data on ESIF funding and regional socio-economic indicators" it is "not possible to draw definitive conclusions from the studies on the scale of impacts, or on the factors which condition the effectiveness of ESIF funding across Member States and regions."

For comparisons of capital flowing into and out of Eastern Europe to work, the **geographical delineation of partner countries** ought to be consistent. Piketty compared in his short essay net transfers from the EU with income payments to the rest of the world, i.e. beyond the EU-28. However, this is misleading, since EU grants have nothing to do with interest payments on debt owed to e.g. the US or profit transfers to parent companies located in e.g. Russia.

For comparisons of capital flowing into and out of Eastern Europe to work, the **conceptual framework** must be sound. In this respect, it is problematic to compare grants with investment income payments. This is most apparent from **interest payments on debt instruments,** irrespective of who provides the capital to CESEE-located companies – be it portfolio investors (i.e. portfolio investment – debt securities), foreign financial institutions (i.e. other investment – loans) or foreign parent companies (i.e. FDI debt instruments). **Interest payments on debt represent the cost of capital borrowed and hence cannot be compared with grants**. (Moreover and equally misplaced from a conceptual perspective, Piketty included in his calculations of "EU transfers versus profit and other property income outflows" also interest payments on the external debt of the general government.)

For comparisons of capital flowing into and out of Eastern Europe to work, there must be a **direct economic link between the sums compared**. In the case of **profit-related payments** by foreign-owned companies located in CESEE (i.e. income on FDI equity and investment funds), **there is no such link between income on FDI equity on the one hand and payments received by CESEE economies from the EU budget on the other hand**: The former represent the remuneration of equity capital provided by foreign owners to local subsidiaries, while the latter represent EU-28 taxpayer money in the form of grants fostering EU-wide regional cohesion. Moreover, when discussing income on FDI equity, **differentiation must be made between distributed earnings and reinvested earnings** (what Piketty et al. did not do): Only distributed earnings leave the CESEE economies, reinvested earnings remain in the region and contribute to investments, job creation and economic growth.

Moreover, the **profits of foreign-owned export-oriented companies located in the CESEE region mostly come from exports** (mainly to the EU-28), i.e. not from sales to domestic consumers. If at all, money is "syphoned-away" from the pockets of Eastern European consumers to Western shareholders in the case of foreign-owned companies operating in the services sector (e.g. banking, retail trade, telecom, public utilities). However, in some countries

[16] Sara Davies: Does Cohesion Policy Work? Meta-review of Research on the Effectiveness of Cohesion Policy. European Policy Research paper No. 99. European Policies Research Centre. 2017.

of the region, some of these economic sectors have even been subjected to specific surtaxes over the past decade.

It has also been argued that foreign-owned companies are major recipients of EU funds, meaning that EU funds paid by EU taxpayers to CESEE countries ultimately end up with Western European (private) parent companies. The only economically meaningful connection between EU structural funds and foreign-owned companies' profit repatriation exists **in cases where structural funds are paid to foreign-owned companies**, either directly (e.g. in the form of investment grants) or indirectly (e.g. as contractors of EU-funded public investment projects). Concerning the direct form, it must be stressed that the allocation of structural funds is subject to stringent EU and national regulations, and companies (including foreign-owned ones) must comply with these regulations if they want to receive such funds. If they manage to make profit on their business, **there is nothing peculiar about the repatriation of legally earned profit**. Concerning the indirect form, the interpretation is even simpler because in this case foreign-owned companies receive payments in exchange for goods and services they provide to the direct beneficiaries of the grants from the EU (e.g. various levels of government). Moreover, even if part of the EU grants in the final stage of a value creation process end up with foreign parent companies, this would not support the core claim that capital is flowing from East to West, but only mean redistribution of capital within the more developed economies of Western Europe.

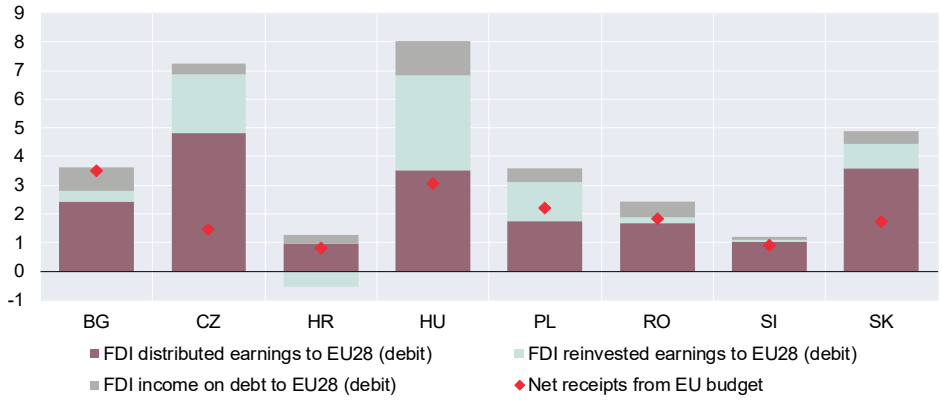
How does the size of FDI profits repatriated into the EU-28 compare to net EU fund receipts?

Apart from emphasizing the fact that net EU payments to the CESEE region are grants aimed at reducing structural divergence within the EU whilst outward payments from CESEE countries in the form of FDI income are a remuneration for providing huge amounts of (equity or debt) capital, one may – for demonstration purposes – point to the size of distributed earnings paid by CESEE companies (banks and non-banks) to their foreign owners.

In the chart below, we compare **net receipts from the EU budget** with **distributed FDI profit payments to the EU-28** for the period 2004-2018. In Bulgaria and Poland net inflows from the EU budget clearly exceeded net outflows in the form of distributed FDI profits in this period. In Croatia, Hungary, Romania and Slovenia, net receipts from the EU budget were roughly at par with distributed FDI earnings payments. The Czech Republic and Slovakia were the only two countries in which distributed FDI earnings payments were significantly larger than net receipts from the EU.

Selected financial flows with the EU28 in major CESEE EU-MS, 2004-2018*

in % of GNI



Note: In order to have a consistent time series, data for Bulgaria includes 2010-2018, for Croatia 2014-2018 and for Romania 2007-2018 excl. 2016 for which no data is available. Debit flows including SPEs.

Source: Authors' calculations, European Commission, Eurostat.

It is worth noting that this data and the chart above **take into account only FDI income payments from the CESEE economies to the EU-28, i.e. only debits**, but not from the EU-28 to the CESEE economies. The economic rationale for this presentation is that Piketty and others criticize that income withdrawals by the West (i.e. EU-28) from CESEE exceed grants by the West to CESEE; in such a comparison, income earned by CESEE companies on their investments abroad is completely irrelevant. (Piketty, however, netted out income payments on liabilities with income payments on assets.) In this context it must also be highlighted that **in countries where special purpose entities play a significant role, like in Hungary, both external assets and liabilities, as well as income payments on external assets and liabilities are simultaneously inflated** without meaningful economic activity behind the payments. Hence it would be more accurate to present capital flows between the EU-28 and CESEE countries excluding special purpose entities. However, such information is unfortunately not available from Eurostat or IMF BOP databases.[17]

The determinants of income payments on external liabilities: stocks and rates of return

It is also useful to shed some light on **the main determinants of income payments on external liabilities** in this discussion, namely (i) the **stock of external liabilities** and (ii) the **implicit rate of return on external liabilities**.[18] (By contrast: the size of net transfers from the EU is dependent on various factors, which are largely of structural nature and/or exogenous to the recipient countries at least in the short to medium term, such as the size of the overall EU

[17] A recent OeNB analysis of FDI survey results for Austria for 2017 discusses data adjustments suggested to enhance the industry breakdown of inward FDI, as the high share of holding companies in Austria tends to limit the meaningfulness of conventional statistics. See the publication entitled "Direktinvestitionen 2017" at https://www.oenb.at/Publikationen/Statistik/Statistiken-Sonderhefte.html (English translation forthcoming).

[18] It should be noted that investment income flows are below analyzed with respect to the rest of the world (instead of the EU-28 only), since data on portfolio investment income is not available in a regional breakdown of counterparty countries. Moreover, the IMF data used here also allows reference to countries outside the EU. The values refer to average data for 2004-2018.

budget, EU priorities in the programming period, GDP per capita, nominal GDP, population, unemployment, the structure of the economy of the recipient country, etc.)

The **size of investment income payments showed a clear positive correlation with the stock of outstanding liabilities from the respective instrument during the 2004-2018 period** (see Annex 1). Hence, large investment income payments by CESEE EU-MS are the result of accumulated large liabilities. It is therefore not surprising that the two countries where distributed FDI earnings payments were significantly larger than net receipts from the EU (i.e. Czech Republic and Slovakia) belong to the group of countries with the largest stocks of FDI liabilities. (Note that Ireland was left out of this country sample due to its exceptionally large amounts of external liabilities and respective investment income payments as a percentage of GDP, which would not have fitted into the chart without changing the main message.)

Moreover, **the implicit rate of return[19] on direct investment debt liabilities was somewhat higher than the implicit rate of return on other investment liabilities in all CESEE EU-MS over 2004-2018** (see table below). This is not surprising if one considers that other investment includes also instruments which carry low or no interest (e.g. currency and deposits or trade credits). By contrast, **the implicit rate of return on direct investment debt liabilities was lower than the rate on portfolio debt security liabilities during the same period in all CESEE EU-MS**. Hence, foreign direct investors on average demanded a lower rate of return on loans and other debt instruments extended to their subsidiaries in the CESEE EU-MS than the rate prevailing on the capital markets. (It should be noted that the implicit rate of return on portfolio debt refers to debt issued by all economic sectors, while direct investment debt refers mainly to the non-bank corporate sector.)

Implicit rate of income return on external liabilities
2004-2018

	Direct investment, Equity and investment fund shares	*Direct investment, Equity and investment fund shares, Repatriated*	*Direct investment, Equity and investment fund shares, Reinvested*	Direct investment, Debt instruments	Portfolio investment, Equity and investment fund shares	Portfolio investment, Debt securities	Other investment, Debt instruments
BG	5.7	*4.5*	*1.2*	3.6	0.1	4.6	2.3
CZ	12.8	*8.8*	*3.9*	2.6	4.3	2.8	1.9
EE	9.7	*3.1*	*6.6*	2.0	4.2	3.8	1.4
HR	4.9	*2.6*	*2.3*	3.6	1.0	6.1	2.5
HU	6.8	*3.3*	*3.5*	3.2	2.3	5.2	2.2
LT	8.1	*5.5*	*2.7*	2.1	3.8	4.6	1.9
LV	7.7	*6.1*	*1.7*	2.1	1.7	4.4	1.7
PL	10.9	*6.1*	*4.8*	3.5	2.9	3.9	2.0
RO	6.2	*5.9*	*0.3*	3.9	7.9	4.6	2.7
SK	9.9	*7.8*	*2.0*	2.6	1.8	3.4	1.1
SI	6.0	*5.6*	*0.5*	2.1	2.7	3.8	1.8
EA	4.5	*3.4*	*1.1*	2.1	3.0	2.9	1.6
ES	4.2	*2.2*	*2.1*	2.9	2.6	3.3	1.6
IE	11.5	*4.6*	*6.8*	1.0	1.7	2.8	2.1
PT	5.2	*4.2*	*1.0*	2.1	3.3	3.9	1.7
AR	14.4	*6.4*	*8.0*	2.5	1.1	8.8	3.3
BR	6.5	*5.0*	*2.6*	3.3	2.2	6.1	4.2
CL	10.0	*5.2*	*4.8*	3.6	2.8	4.6	1.8
ID	10.4	*5.3*	..	2.3	3.2	5.7	2.4
IN	6.7	*2.2*	*4.5*	..	2.7	3.9	2.9
KR	8.3	*4.5*	*3.8*	1.2	0.9	2.2	1.3
MX	4.9	*1.8*	*3.1*	0.1	0.0	5.3	4.5

Source: IMF, author's calculations.

[19] Implicit rates of return – presented in the table – have been calculated as the average income payments on external liabilities over the 2004-2018 period divided by the average outstanding amount of the respective instruments over the same period.

Concerning the implicit rate of return on direct investment equity liabilities, the picture is less clear-cut. **If one takes repatriated and reinvested earnings together, the implicit rate of return by far exceeds the rate of return on liabilities from other types of instruments**. However, this is a **general phenomenon**, also valid for euro area countries and other emerging economies. Indeed, the sizes of the rate of return (even the highest) observed in the CESEE EU-MS are **not at all exceptional in an international comparison**. **If one considers only repatriated profits, the excess return compared to other instruments becomes substantially smaller** in many CESEE countries. Finally, as the charts in Annex 2 suggest, **the implicit rates of return on repatriated profits tend to correlate positively with the overall profitability of financial and non-financial corporations**. Therefore, higher rates of repatriated return on FDI equity liabilities are presumably the result of more profitable operations.

Final remarks

With respect to criticism on the repatriation of profits on FDI, it should be borne in mind that the very same **direct investments have brought manifold benefits to the recipient CESEE EU-MS** over the past few decades (e.g. job creation, investments, transfer of knowledge, management skills and technology, privatization revenues, additional tax revenues, access to global value chains, and so on). Being aware of these economic advantages, most, if not all, **governments across the CESEE region have** – from the early days of transition – **striven to attract foreign direct investments with various and often extensive incentives** (e.g. tax benefits, investment grants, special custom-free industrial zones, etc.), and continue to do so today.

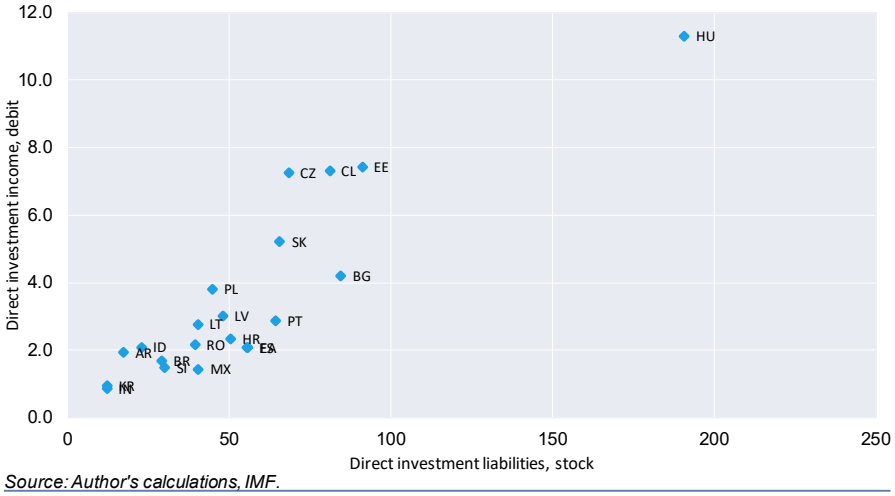
There is also a political economy dimension to this discussion: Putting into question **the repatriation of legally earned profits on this FDI** may also have **negative consequences for reputation and confidence**. For example, if it is held that outward FDI profit repatriation needs to be "compensated" for by some other sorts of financial inflows (e.g. EU funds), the very same line of argument may also be applied to other types of investments which carry returns that are deemed "excessive".

Such lines of argument may also be counterproductive at the **European-wide level**. It is probably easier to convince taxpayers in more developed EU member states that transfer payments to poorer neighbors are justified if such transfers are labelled as a necessity to increase cohesion across European regions and to reduce economic disparities to prevent them from ultimately turning into a source of instability on the continent. By contrast, if EU structural funds are branded as a necessary compensation for profits earned by foreign companies, which poorer countries in the EU are entitled to by the very nature of these profits, resistance may rise against financing structural funds among the richer EU member states.

Annex 1: Financial account liabilities – incomes and stocks

Direct investment liabilities - income and stock, 2004-2018

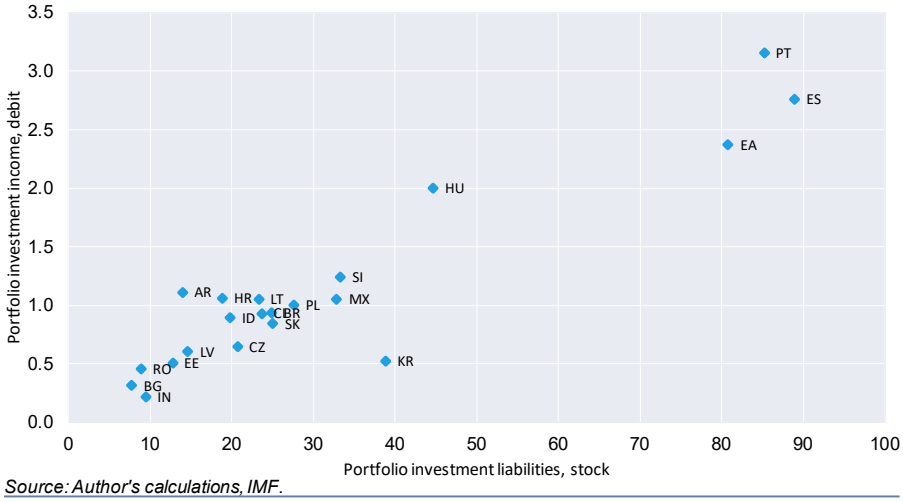
in % of GDP



Source: Author's calculations, IMF.

Portfolio investment liabilities - income and stock, 2004-2018

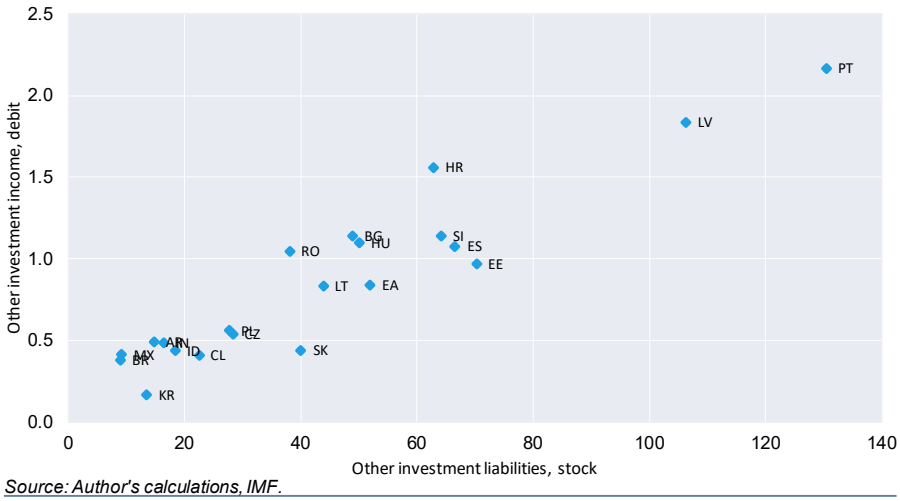
in % of GDP



Source: Author's calculations, IMF.

Other investment liabilities - income and stock, 2004-2018

in % of GDP

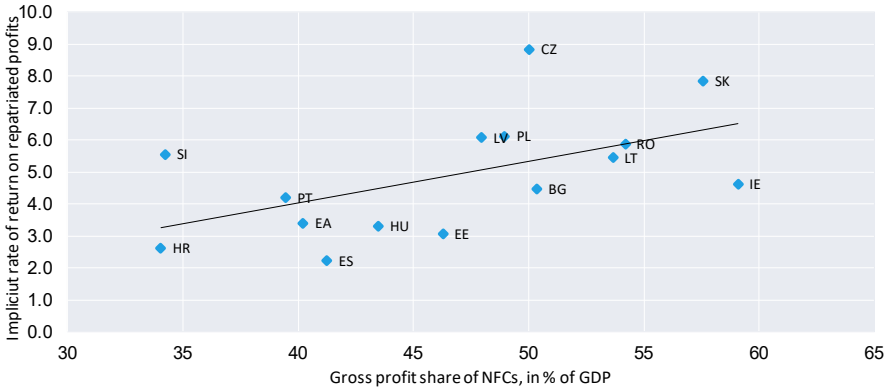


Source: Author's calculations, IMF.

Annex 2: Implicit rates of return on repatriated FDI profits versus overall corporate profitability

Direct investment income: Implicit rate of return on repatriated profits versus gross profit share of NFCs, 2004-2018

in %

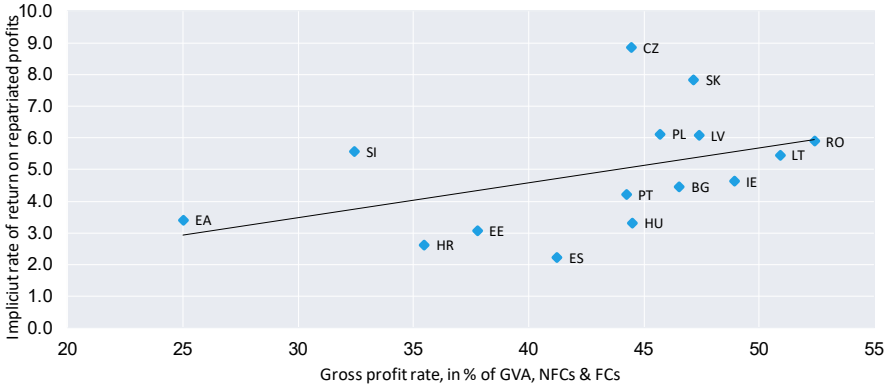


Note: The gross profit share of non-financial corporations is defined as gross operating surplus and gross mixed income as a percentage of GDP.

Source: Author's calculations, Eurostat.

Direct investment income: Implicit rate of return on repatriated profits versus gross profit rate of corporations (in % of GVA), 2004-2018

in %

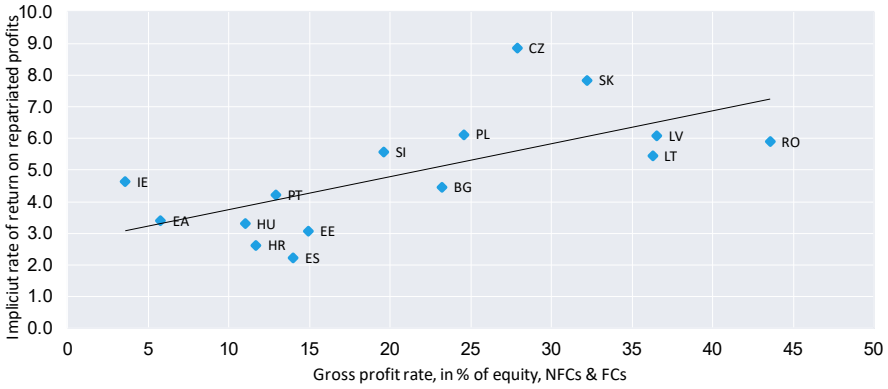


Note: The gross profit rate is calculated here as gross disposable income plus distributed income as a percentage of gross value added of financial and non-fnancial corporations.

Source: Author's calculations, Eurostat.

Direct investment income: Implicit rate of return on repatriated profits versus gross profit rate of corporations (in % of equity), 2004-2018

in %



Note: The gross profit rate is calculated here as gross disposable income plus distributed income as a percentage of equity liabilities of financial and non-fnancial corporations.

Source: Author's calculations, Eurostat.

Der europäische Grüne Deal[20]

Mitteilung der Europäischen Kommission vom 11. Dezember 2019

Die Europäische Kommission hat das Thema Klimawandel und Nachhaltigkeit zur höchsten Priorität erklärt. Sie möchte Europa bis 2050 zu einem klimaneutralen Kontinent machen und hat als ersten Schritt dazu den Vorschlag für einen europäischen Grünen Deal vorgelegt. Dieser enthält erste Leitlinien für Strategien und Maßnahmen zur Umgestaltung der EU-Wirtschaft für eine nachhaltige Zukunft. Ein neues Wachstumsmodell soll die klima- und umweltbedingten Herausforderungen in Wachstumschancen umkehren. Damit alle berücksichtigt werden („No one is left behind"), wird ein Mechanismus für einen gerechten Übergang, einschließlich eines Fonds für einen gerechten Übergang („Just Transition Fund"), eingerichtet. Dies soll für einen gerechten und inklusiven Übergang sorgen.

Bereits im Jänner 2020 veröffentlichte die Europäische Kommission erste konkrete Vorschläge zur Finanzierung des European Green Deal. Mit dem Investitionsplan für den europäischen Grünen Deal sollen zwischen 2021 und 2030 öffentliche und private Investitionen in Klimaprojekte von "mindestens 1 Billion Euro" mobilisiert werden. Auch der Privatsektor soll bei der Finanzierung der grünen Wende eine Schlüsselrolle spielen.

Weiters legte die EK am 4. März 2020 einen Entwurf für ein europäisches „Klimagesetz" vor, mit dem die EK die Rahmenbedingungen für einen wirksamen und fairen Übergang klar festlegen und sicherstellen möchte, dass der Übergang „unumkehrbar" ist.

Hintergrund

Am 11. Dezember 2019 präsentierte die Europäische Kommission (EK) dem Europäischen Parlament ihren **Vorschlag für einen „europäischen Grünen Deal"** (EGD) für die Europäische Union. Damit bekräftigt sie ihr Engagement für die Bewältigung der klima- und umweltbedingten Herausforderungen, worin die Kommission die entscheidende Aufgabe dieser Generation sieht.

Der EGD ist die **neue Wachstumsstrategie bzw. das neue Wachstumsmodell**. Mit ihr plant die EK, die EU zu einer fairen und wohlhabenden Gesellschaft mit einer modernen, ressourceneffizienten und wettbewerbsfähigen Wirtschaft umzugestalten. Bis 2050 sollen keine Netto-Treibhausgasemissionen mehr freigesetzt und das Wirtschaftswachstum von der Ressourcennutzung abgekoppelt werden. Zudem soll das Naturkapital der EU bewahrt und verbessert werden, und es sollen die Gesundheit und das Wohlergehen der Menschen vor umweltbedingten Risiken und Auswirkungen geschützt werden. Gleichzeitig muss dieser Übergang gerecht und inklusiv sein, d.h. es müssen die Menschen an erster Stelle stehen.

---

[20] Autoren: Gernot Fiebiger (Abteilung Repräsentanz Brüssel), Marlies Stubits-Weidinger – Sonderbeauftragte für IFI.

Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen - COM(2019) 640 final einschließlich aktueller Entwicklungen (Stand 4. März 2020).

Nachhaltige Zukunft als Orientierungsmaßstab für EU-Wirtschaft und EU-Politik

Der EGD ist vor allem ein Fahrplan („Roadmap") der EK zur **„Umgestaltung der EU-Wirtschaft für eine nachhaltige Zukunft"** und zur **„Einbeziehung der Nachhaltigkeit in alle Politikbereiche der EU"**. Darin werden die Ziele festgelegt, die in den verschiedensten Wirtschaftssektoren[21] umgesetzt werden sollen.

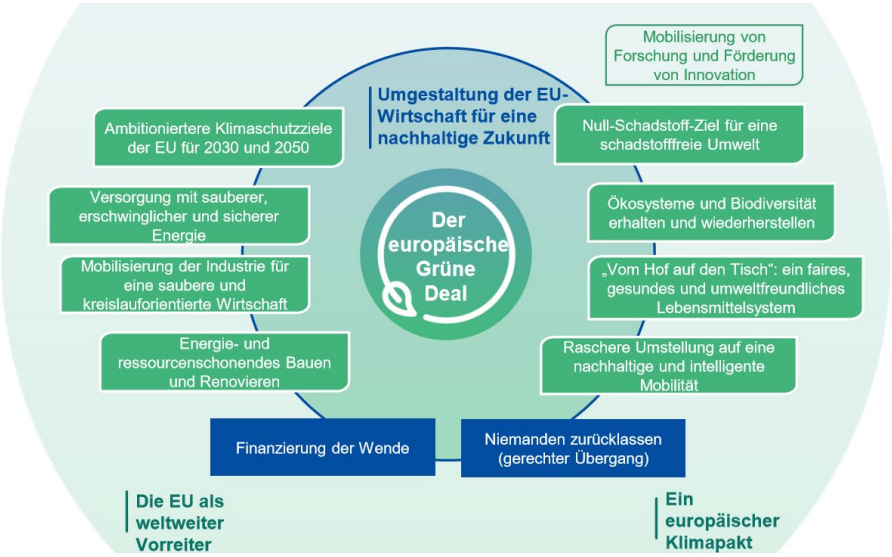


Abbildung: Der europäische Grüne Deal (Quelle EK)

Als **erste konkrete Maßnahmen** kündigte die EK im EGD unter anderem an, dass sie das **erste europäische „Klimagesetz"** vorschlagen wird, womit ein verbindlicher Rechtsrahmen geschaffen wird, in dem das **„Ziel der Klimaneutralität bis 2050 in Rechtsvorschriften verankert"** und sichergestellt wird, „dass der **Übergang unumkehrbar** ist." Ein entsprechender Vorschlag wurde mittlerweile am 4. März 2020 vorgelegt.

Zudem sollen die Ziele zur **Reduktion der Treibhausgasemissionen** bis zum Jahr 2030 erhöht werden, nämlich mindestens 50% - besser noch 55% - gegenüber den Emissionen im Jahr 1990. Deshalb plant die EK eine **Reform des EU-Emissionshandels und eine Ausweitung auf weitere Sektoren**. Um das Risiko der Verlagerung von CO_2-Emissionen zu vermindern, wird die EK ferner für ausgewählte Sektoren ein **CO_2-Grenzausgleichssystem** vorschlagen.

Für März 2020 hat die EK ferner eine **neue EU-Industriestrategie**, die auf Klimawandel und Digitalisierung fokussiert, und den **Aktionsplan für Kreislaufwirtschaft** angekündigt. Damit soll die Entwicklung von Leitmärkten für klimaneutrale und kreislauforientierte Produkte in und außerhalb der EU vorangetrieben werden.

Die Einbeziehung der Nachhaltigkeit in alle Politikbereiche der EU soll dadurch erfolgen, dass **zukünftig alle EU-Aktivitäten und Politikmaßnahmen auf Nachhaltigkeit ausgerichtet** werden sollen. „Verursache keine Schäden" soll als „grünes Gebot" gelten, d.h. alle Maßnahmen und Strategien der EU sollten auf dasselbe Ziel ausgerichtet sein, damit der EU ein gerechter Übergang zu einer nachhaltigen Zukunft gelingen kann.

Schließlich wird der Dialog mit der Öffentlichkeit und der Zivilgesellschaft gefördert, indem die EK den **Europäischen Klimapakt** ins Leben ruft. Dieser soll im März 2020 starten und auf

[21] Verkehr, Energie, Landwirtschaft und Gebäude sowie die Stahl-, Zement-, IKT-, Textil- und Chemieindustrie.

BürgerInnen-Dialogen aufbauen. Zudem werden reale und virtuelle Kommunikationsformate („spaces“) geschaffen.

Die wichtigsten EK-Maßnahmen und Vorschläge aus Finanzsicht

Die Kommission wird die **UN-Nachhaltigkeitsziele** (Sustainable Development Goals-SDG) **in das Europäische Semester integrieren** und den Prozess der makroökonomischen Koordinierung dementsprechend neu ausrichten.

Entsprechend dem Fahrplan der EGD-Mitteilung hat die EK mittlerweile den **Investitionsplan für den europäischen Grünen Deal** und den **Mechanismus für einen gerechten Übergang** vorgelegt. Um die EGD-Ziele zu erreichen, wird der Plan Investitionen in Höhe von mindestens **1 Billion EUR im Zeitraum 2021-2030** mobilisieren. Teil des Plans ist der Mechanismus für einen gerechten Übergang, mit dem Investitionen von mindestens 100 Mrd. EUR über den Zeitraum von 2021 bis 2027 angeschoben werden. Unterstützt werden damit Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer und die Bevölkerung in den vom Übergang am stärksten betroffenen Regionen.

Bezüglich der Finanzierung des Investitionsplans hat die EK vorgeschlagen, **25% des EU-Haushalts** für Klimaschutz und Umweltausgaben im Rahmen verschiedener Programme vorzusehen. **30% des InvestEU Fund** werden dazu verwendet, um rund 279 Mrd EUR an privaten und öffentlichen Klima- und Umweltinvestitionen anzustoßen. Zusätzliche Mittel erwartet die EK aus der Reform des EU-Emissionshandels und aus einer Anpassung des EU-Modernisierungsfonds sowie des EU-Innovationsfonds.

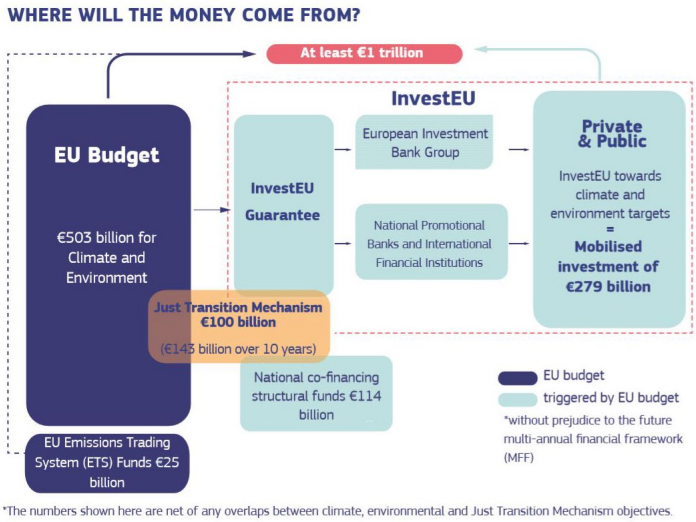


Abbildung: Investitionsplan für den europäischen Grünen Deal (Quelle EK)

Der Privatsektor soll bei der Finanzierung der grünen Wende eine Schlüsselrolle spielen. Die Kommission wird im dritten Quartal 2020 eine neue **Strategie für ein nachhaltiges Finanzwesen** vorlegen. Diese wird sich auf eine Auswahl von Maßnahmen konzentrieren, mit denen die erforderlichen langfristigen Signale gesetzt werden, **um Finanz- und Kapitalströme auf grüne Investitionen zu lenken**. Man rechnet mit einer Reform

der Non-Financial Reporting Directive[22], der **Einführung von EU Green Bond Standards** und von Labels. Hervorzuheben ist, dass seit Mitte Dezember 2020 auf EU-Ebene die politische Einigung zur Einführung eines einheitlichen EU-Klassifikationssystems für nachhaltiges Finanzwesen vorliegt. Eine **EU-Taxonomie für den Klimaschutz und die Anpassung an den Klimawandel** soll festlegen, welche Investments in der Europäischen Union als nachhaltig gelten. Sie soll bis Ende 2020 erstellt werden, damit sie ab Ende 2021 in vollem Umfang angewandt werden kann.

Ebenso plant die EK eine **bessere Integration von Klimawandel-bedingten Risiken in das Aufsichtsregime** sowie eine diesbezügliche **Überprüfung der Eigenkapitalanforderungen**.

Einschätzung

- Der European Green Deal kündigt ein völlig neues Wirtschafts- und Wachstumsmodell an, das ein Umdenken bei allen Stakeholdern erfordert.
- Der „Fahrplan" der Kommission listet einerseits viele neue Maßnahmen und Ziele, darunter auch die Ankündigung für weitere Aktionspläne. Andererseits wurden aber auch schon laufende Aktivitäten in den EGD integriert, wie zum Beispiel die Reform des EU-Emissionshandels oder die EU-Taxonomie.
- Die ersten Details zum Mechanismus für den gerechten Übergang bzw. den Fond für den gerechten Übergang (Just Transition Fund – JTF) sind bereits bekannt: Mitte Jänner 2020 hat die EK einen entsprechenden Gesetzgebungsvorschlag veröffentlicht.

  Der Fond wird über ein eigenes Budget von 7,5 Mrd EUR verfügen, das aus dem EU-Haushalt gespeist wird. Ergänzend dazu kommen Mittel aus dem Europäischen Fonds für regionale Entwicklung, dem Europäischen Sozialfonds Plus und nationalen Mitfinanzierungen. Zugang haben grundsätzlich alle Mitgliedstaaten. Die Mittelverteilung folgt einer Logik, bei der die meisten Mittel jenen Regionen zur Verfügung gestellt werden, welche durch den Übergang die größten Herausforderungen zu meistern haben.
- Die Reform im Bereich des EU-Emissionshandels, die neue Industriestrategie samt dem Aktionsplan für Kreislaufwirtschaft und die Überlegungen zum CO2-Grenzausgleichssystem sind vor dem Hintergrund makroökonomischer Auswirkungen weiter zu verfolgen.
- Unmittelbare EGD-Finanzierungsmaßnahmen werden von Seiten der EZB mit dem Hinweis auf das Verbot der monetären Staatsfinanzierung (Art. 123 AEUV) ausgeschlossen. Laut EZB sei allerdings möglich, dass die EZB am Sekundärmarkt entsprechende Anleihen der Europäischen Investitionsbank kauft. Ebenso berücksichtigt die EZB die Auswirkungen des EGD im Rahmen ihres geldpolitischen Mandates.

[22] Richtlinie 2014/95/EU zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen

Europäische Kommission (2019-2024): Wirtschafts- und finanzpolitische Ausrichtung und Arbeitsprogramm 2020[23]

Mitteilungen der Europäischen Kommission vom 29. Jänner und 19. Feber 2020

Die neue Europäische Kommission[24], unter Leitung von Präsidentin Ursula von der Leyen, ist geopolitisch ausgerichtet und will sich für nachhaltige Politik einsetzen. Die politischen Leitlinien erläutert von der Leyen in „Eine Union, die mehr erreichen will".[25]

Im Zentrum steht der Umgang mit den Herausforderungen des Klimawandels, der Technologie- und Demografieentwicklungen. Europa könnte hier eine Vorreiterrolle einnehmen, dazu bedarf es jedoch der Anstrengungen aller EU-Institutionen und Mitgliedstaaten. Die sektorenübergreifenden Themen unterstehen drei Exekutiv-Vizepräsidenten: Grüner Deal – Frans Timmermans, Digitalisierung – Margarethe Vestager und Wirtschaft im Dienst der Menschen – Valdis Dombrovskis[26], der gleichzeitig auch Kommissar für Finanzdienstleistungen ist und dem Paolo Gentiloni[27] als Wirtschaftskommissar unterstellt ist.

Wirtschafts- und finanzpolitische Prioritäten der Kommission (2019-2024): Grundsätzlich soll die europäische Wirtschaft im Dienst der Menschen stehen – sie soll Stabilität, Arbeitsplätze, Wachstum und Investitionen fördern.

- Europäischer Grüner Deal: Europa als klimaneutraler Kontinent bis 2050

- Wirtschaft im Dienst der Menschen: soziale Gerechtigkeit und Wohlstand

- Stärkeres Europa in der Welt: verantwortungsvolle globale EU-Führungsrolle

- Europa für das digitale Zeitalter: aktive Teilhabe mittels neuer Technologien

Im Zentrum der wirtschafts- und finanzpolitischen Herausforderungen der neuen Europäischen Kommission steht der Umgang mit Klimawandel, neuen Technologien und der demografischen Entwicklung. Die neue Kommission ist geopolitisch ausgerichtet. Die europäische Wirtschaft soll im Dienst der Menschen stehen – sie soll Stabilität, Arbeitsplätze, Wachstum und Investitionen fördern.

---

[23] Autorin: Alexandra Majer (Abteilung Repräsentanz Brüssel).

[24] Mitglieder der neuen Europäischen Kommission (2019-2024): https://ec.europa.eu/commission/towards-new-commission_de

[25] Politische Leitlinien für die künftige Europäische Kommission 2019-2024: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/political-guidelines-next-commission_de.pdf

[26] Mission Letter Valdis Dombrovskis: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/mission-letter-valdis-dombrovskis-2019_en.pdf

[27] Mission Letter Paolo Gentiloni: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/mission-letter-paolo-gentiloni_en.pdf

Europäischer Grüner Deal

Die Europäische Kommission präsentierte einen **nachhaltigen Investitionsplan**, der in den nächsten zehn Jahren eine Billion Euro für klimabezogene Investitionen aktivieren und die Europäischen Investitionsbank[28] (EIB) in die Klimabank Europas umwandeln soll. Im dritten Quartal 2020 will die Europäische Kommission eine überarbeitete **Strategie zu nachhaltiger Finanzierung** (JustTransition Mechanism) vorlegen, womit Investitionen und Finanzierung für den Übergang zu einer klimaneutralen Wirtschaft in Europa gewährleistet werden sollen.

Auch im **Europäisches Semester**[29] und den länderspezifischen Empfehlungen liegt der Fokus auf einer Neuausrichtung entsprechend den Zielen der Vereinten Nationen für nachhaltige Entwicklung und Koordinierung der Umsetzung der Nachhaltigkeitsziele.

Eine Wirtschaft im Dienst der Menschen

Um dieses Ziel umzusetzen, will die neue Europäische Kommission an der **Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion** weiterarbeiten, dazu zählen u.a. die Überarbeitung der wirtschaftspolitischen Steuerung i.e. Regeln für die Fiskalpolitik) die Vollendung der Bankenunion und die Schaffung eines (kontinental-)europäischen Kapitalmarktes.

Überarbeitung der wirtschaftspolitischen Steuerung - Fiskalpolitik[30]

- Sicherstellung der Anwendung des **Stabilitäts- und Wachstumspakts**[31] und Nutzung der vollen Flexibilität zur Erreichung eines wachstumsfreundlichen finanzpolitischen Kurses und Förderung von Investitionen.
- **Überarbeitung der wirtschaftspolitischen Steuerung** (Economic Governance Review). Seit 1997 wurde der **Stabilitäts- und Wachstumspakt** mehrmals angepasst, zuletzt in der Finanzkrise:
    - 2011 mit dem **„Six-Pack“** – damit bezeichnet man insgesamt sechs europäische Gesetzgebungsmaßnahmen, die die Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts sowie das neue gesamtwirtschaftliche Überwachungsverfahren initiierten: Stärkung der fiskalischen Surveillance, insbesondere Überprüfung makroökonomischer Ungleichgewichte.
    - 2013 mit dem **„Two-Pack“** – damit bezeichnet man zwei europäische Gesetzgebungsmaßnahmen, die den Stabilitäts- und Wachstumspakt für Euroraumländer reformieren.

  Am 5. Feber 2020 legte die Europäische Kommission einen Prüfbericht über die **Effektivität** des **wirtschaftspolitischen Überwachungsrahmens** (insbesondere **Two- und Sixpack)** vor und identifizierte folgende Schwachstellen:

[28] https://www.eib.org/de/

[29] https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2020-european_semester_country-report-austria_en.pdf.

[30] https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/economic-governance-review_en.

[31] Im Rahmen der aktuell laufenden Überarbeitung der Fiskalregeln mit Fokus auf die Twopack- und Sixpack-Regelungen forderte die Kommission den Europäischen Fiskalausschuss zur Überprüfung der Regeln und Vorschlag zur Vereinfachung auf. Der Bericht wurde im September 2019 vorgelegt: https://ec.europa.eu/info/publications/assessment-eu-fiscal-rules-focus-six-and-two-pack-legislation_en.

  - weiterhin hohe Verschuldungsquoten in einigen Mitgliedstaaten,
  - pro-zyklische Fiskalpolitik einzelner Mitgliedstaaten,
  - zu komplexe Regeln und fehlende politische Mitverantwortung,
  - mangelnde Qualität öffentlicher Finanzen, insbesondere bei Investitionen (Digitales, Klimaschutz).

  Ziel ist nicht die komplette Neugestaltung, sondern vielmehr die Schaffung eines Rahmes zum Umgang mit Mitgliedstaaten mit Finanzierungschwierigkeiten sowie der Stärkung der Budgetkoordinierung. Aufgrund des identifizierten Reformbedarfs läuft seit 17. Feber **bis 30. Juni 2020** eine **öffentliche (Online-)Konsultation** der Europäischen Kommission zur wirtschaftspolitischen Steuerung, an der sämtliche Institutionen und Stakeholder teilnehmen sollen. Der Abschlussbericht der Europäischen Kommission ist für Ende 2020 geplant.

- **Unterstützung** von **Strukturreformen** in Mitgliedstaaten zu schnellerem integrativem Wachstum und territorialer Kohäsion. Dazu zählt auch das EU-**Budgetinstrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit** (BICC) für Euroraumländer bzw. freiwillig auch für Nicht-Euroraumländer.

Vollendung der Bankenunion:

- **Reform des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) nach wie vor nicht abgeschlossen:** Es gibt eine Grundsatzeinigung zu adaptiertem ESM-Vertrag und ESM-Paket, dadurch wird das ESM-Mandat gestärkt (ESM als Backstop für Einheitlichen Abwicklungsfonds). Die finale Einigung soll im März 2020 erfolgen, danach beginnt der Ratifizierungsprozess.
- **Europäisches Einlagensicherungssystem** (EDIS): Die Mitgliedstaaten unterstreichen die Wichtigkeit von EDIS, weshalb die Arbeiten daran fortgesetzt werden, allerdings gibt es unterschiedliche Auffassungen hinsichtlich der Schritte bzw. des zu erreichenden Grades an Risikominimierung im EU-Bankensektor, bevor man an eine Risikoteilung im Rahmen einer gemeinsamen Einlagensicherung denken könne.

Schaffung eines (kontinental-)europäischen Kapitalmarktes

Die Errichtung einer Kapitalmarktunion (CMU) zielt darauf ab, allen Bürgerinnen, Bürgern und Unternehmen europaweit unter den gleichen Bedingungen den Zugang zu den Kapitalmärkten zu ermöglichen, dazu zählen u.a. die Diversifikation von Finanzierungsquellen, die Erleichterung grenzüberschreitender Investitionen, die Harmonisierung von Insolvenz- und Steuerverfahren.

High-Level Forum zur CMU[32] wurde mit dem Ziel etabliert, konkrete Handlungsempfehlungen zur Verwirklichung einer gemeinsamen europäischen Kapitalmarktunion zu erarbeiten. Im nunmehr vorliegenden **Zwischenbericht** wird auf die Notwendigkeit eines **starken politischen Willens** und **Engagements aller** Entscheidungsträger und Stakeholder zur Verwirklichung der CMU verwiesen sowie auf einen

[32] Das High-Level-Forum-CMU wurde im November 2019 eingesetzt und besteht aus 28 hochrangigen Kapitalmarktexperten https://ec.europa.eu/info/publications/cmu-high-level-forum_en.

umfassenden, stufenweise umzusetzenden **Maßnahmenkatalog** inklusive genauem Fahrplan. Obschon die finalen konkreten Maßnahmenempfehlungen erst für Ende Mai 2020 geplant sind, haben sich vier Kategorien herauskristallisiert:

- **Unternehmensfinanzierung:** Transparenz und Vergleichbarkeit von Unternehmensdaten für Investoren, grenzüberschreitende langfristige Anlageinstrumente, Partizipation institutioneller Investoren
- **Marktinfrastruktur:** bessere Integration und Effizienz von Trading und Post-Trading, Verbesserung der Liquidität auf Sekundärmärkten
- **Kleinanleger:** adäquate Pensionsprodukte, Verbesserung des Finanzwissens, der Finanzkultur und -beratung der Öffentlichkeit
- **Querschnittsthemen:** steuerrelevante Hindernisse bei grenzüberschreitenden Investitionen, Rechtssicherheit, Konvergenz bei aufsichtlichen Belangen

Ein **CMU-Aktionsplan** soll auf Basis der Empfehlungen des High-Level-Forum zur Kapitalmarktunion im dritten Quartal von der Europäischen Kommission präsentiert werden.

Ein Europa für ein digitales Zeitalter

Dieser Bereich ist für den Wirtschafts- und Finanzsektor insofern wichtig, als er die Basisinfrastruktur sämtlicher Sektoren umfasst. Dabei soll Europa laut Kommissionspräsidentin von der Leyen eine Vorreiterrolle einnehmen und *„die Chancen des digitalen Zeitalters innerhalb sicherer und ethischer Grenzen nutzen"*.

Die Europäische Kommission veröffentlichte eine Mitteilung zu einem **Digitalpaket**[33] (19. Feber 2020)

- **Digitalstrategie: Mit seiner aktualisierten Digitalstrategie** zielt Europa darauf ab, im Digitalbereich an die Weltspitze zu gelangen, wobei die Technologie im Dienst des Menschen, einer fairen und wettbewerbsfähigen Wirtschaft und einer offenen, demokratischen und nachhaltigen Gesellschaft stehen solle.
- **Digital-Services-Act:** Damit soll die Aufsicht über Online-Plattformen verbessert werden (präzisere Regelung von Verantwortlichkeiten und Haftungen), geplant ist dies für das vierte Quartal 2020.
- Das **Weißbuch zu Künstlicher Intelligenz** (KI)[34] enthält Vorschläge der Europäischen Kommission zur **Wirtschafts- und Forschungsförderung** sowie zur **KI-Regulierung** (Ausschöpfung des Potenzials von in Europa generierten öffentlichen und industriellen Daten durch europäische KI-Anwendungen, KI-Testzentren, digitale Innovationszentren).
- **Datenstrategie**[35]: **Industrie- und Geschäftsdaten** sind wichtige **Generatoren der digitalen Wirtschaft** Europas und zentrale **Voraussetzung** für Entwicklungen im Bereich **Künstlicher Intelligenz** (ohne Daten sind keine KI-Anwendungen möglich). Ziel der Europäischen Kommission ist ein **einheitlicher Binnenmarkt für Daten**

[33] EK-Strategie für Daten und Künstliche Intelligenz

[34] EK-Weißbuch: „Zur Künstlichen Intelligenz"

[35] EK-Mitteilung: "Eine europäische Datenstrategie"

(Verarbeitung, Speicherung und Wertschöpfung der Daten in Europa). **Dateninfrastrukturen und -technologien** betrachtet die Europäische Kommission als Basis der Datenwirtschaft und somit als strategische und **kritische Infrastrukturen** (Förderung europäischer Dateninfrastrukturen und Schaffung gemeinsamer europäischer Datenräume).

Digitaler Finanzsektor: Grundsätzlich möchte die Europäische Kommission die Anwendung und Innovation neuer digitaler Technologien im Finanzsektor unterstützen, dabei sind jedoch auch Fragen des Konsumenten- und Datenschutzes zu berücksichtigen.

- **Fintech-Aktionsplan** inklusive **Strategie** zu einem **integrierten EU-Zahlungsverkehrsmarkt**: Die Europäische Kommission plant, im dritten Quartal 2020 die Veröffentlichung einer integegrierten EU-Zahlungsverkehrsstrategie. Die dazugehörige Stakeholder-Konsultation soll im März 2020 starten. Motivation dafür ist die **Sicherstellung der wirtschaftlichen Unabhängigkeit der EU** von ausländischen (USA, China) Zahlungsverkehrsanbietern.
- **Krypto-Assets**: Ziel ist es, Möglichkeiten zu nutzen und Risiken zu evaluieren Die Europäische Kommission will im dritten Quartal 2020 einen Regulierungsvorschlag zu Krypto-Assets vorlegen.

Ein stärkeres Europa in der Welt

Die neue Europäische Kommission ist stark geopolitisch ausgerichtet, sie arbeitet themenübergreifend, will Synergien stärker nutzen und sieht für Europa das Potenzial, sich nach innen zu stärken und sich nach außen stärker zu positionieren.

- **Stärkung der internationalen Rolle des Euro** durch verstärkte globale Verwendung des Euro für Zahlungen, als Währungsreserve und Erhöhen der auf Euro lautenden Anleiheemissionen. Kommissionsvorschlag zur Stärkung der wirtschaftlichen und finanziellen Souveränität Europas ist für das dritte Quartal 2020 geplant.
- **Langfristige Strategie für Europas industrielle Zukunft** (inklusive der Finanzierung von Klein- und Mittelunternehmen) wird im ersten Quartal 2020 veröffentlicht. Ein industriepolitische Strategie zielt darauf ab, die EU in einem sich verschärfenden globalen Systemwettbewerb besser zu positionieren und gegen unfairen Wettbewerb und Handelskonflikte besser abzusichern.

Annex

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik in der EU und international vom 16. Jänner bis 4. März 2020[36]

EU, Eurosystem, ESZB

Datum	Institution	Ereignis
20. Jänner 2020	Eurogruppe	Eurogruppe (19 MS) • IWF Article IV Konsultation des Euroraums: Der IWF präsentierte im Rahmen seiner Interimsmission die Hauptergebnisse der Art. IV Konsultation des Euroraums. Die Eurogruppe (EG) stimmt mit der IWF-Prognose und Risiken (Abflauen der Wirtschaft, gute Arbeitsmarktsituation, geopolitische Risiken aufgrund von Handelsspannungen und Brexit) überein. • Portugal: Auf Basis der EK-Einschätzung vom 15. Jänner 2020 erörterte die EG den aktualisierten Budgetentwurf Portugals für 2020 und nahm eine Erklärung an. Portugal habe viel erreicht, dieses Jahr gäbe es ein Budgetplus. Portugal wird ersucht, nötige Zusatzmaßnahmen zu berücksichtigen, um den von der EK identifizierten Risiken bei Bedarf entgegentreten zu können. Eurogruppe (inklusives Format 27 MS) • WWU-Vertiefung: Es konnte eine Grundsatzeinigung über die geplante ESM-Reform erzielt werden. Derzeit läuft eine rechtliche Überprüfung. Eine finale Einigung soll im März 2020 erfolgen, danach startet der Ratifikationsprozess in den Mitgliedstaaten. • Haushaltsinstrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit (BICC): Es wurde ein EG-Mandat verabschiedet für die Erarbeitung von Finanzierungsvorschlägen im Rahmen des Mehrjährigen Finanzrahmens (MFR). Geplant ist ein Bericht der Eurogruppe zu den Inhalten, Modalitäten und zum Umfang einer zwischenstaatlichen Vereinbarung (IGA) zum BICC.
21. Jänner 2020	ECOFIN Rat	Schwerpunkte • Arbeitsprogramm der Präsidentschaft: Die Prioritäten im Finanz- und Wirtschaftsbereich sind die Förderung des Reformprozesses und der Konvergenz der Mitgliedstaaten, insbesondere durch die weitere Vertiefung des Binnenmarktes,

[36] Autoren: Sylvia Gloggnitzer, Harald Grech (Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen)

		die WWU-Vertiefung unter Weiterentwicklung der Kapitalmarktunion, die Vollendung der Bankenunion und eine Einigung zum Eigenmittelsystem über den MFR 2021 – 2027. • European Green Deal (EGD): Die EK präsentierte den Investitionsplan für ein zukunftsfähiges Europa, damit sollen in den nächsten 10 Jahren 1000 Mrd EUR nachhaltiger Investitionen über das EU Budget und dessen Instrumente mobilisiert werden. Die EK will im Herbst eine überarbeitete Strategie zu nachhaltiger Finanzierung vorlegen. Mit dem EGD soll die Basis für eine neue Wachstumsstrategie mit einer modernen und prosperierenden, sowie ressourceneffizienten und wettbewerbsfähigen Wirtschaft geschaffen werden. • Europäisches Semester 2020: Beim ECOFIN-Rat startete das Europäische Semester 2020 zur Überwachung der Wirtschafts-, Beschäftigungs- und Budgetpolitik der Mitgliedstaaten. Der ECOFIN-Rat billigte die Empfehlung zur Wirtschaftspolitik des Euro-Währungsgebiets für 2020. Aufbauend auf der Erklärung des Euro-Gipfels vom 13. Dezember 2019 sollen weitere Maßnahmen zur Vertiefung der WWU, der Kapitalmarktunion und zur Vollendung der Bankenunion, gesetzt werden. Der Europäische Rat wird die Empfehlung im März förmlich annehmen.
31. Jänner 2020	EU	Das Vereinigte Königreich (VK) verlässt mit 31. Jänner 2020 die EU Mit 1. Februar 2020 trat das Austrittsabkommen zwischen VK und der EU in Kraft. Das Austrittsabkommen regelt die wesentlichen Aspekte des Austritts des Vereinigten Königreichs aus der EU. Es umfasst unter anderem Regelungen über ausstehende finanzielle Verpflichtungen des Vereinigten Königreichs gegenüber der EU. Zudem sieht das Abkommen eine Übergangsphase bis 31. Dezember 2020 vor, in welcher der EU-Rechtsbestand weiterhin für das Vereinigte Königreich anwendbar bleibt.
6. Februar 2020	EP ECON	Währungspolitischer Dialog mit EZB-Präsidentin Christine Lagarde, Hauptpunkte der Eröffnungsrede: • Die Geldpolitik der EZB sei, in Anbetracht der aktuellen globalen Anforderungen, angemessen und von Vorteil für die Eurozone. • Aufgrund des tiefgreifenden Strukturwandels sei eine umfassende Überprüfung der geldpolitischen Strategie der EZB bis Dezember 2020 beschlossen worden. • Die EZB wird bei der Ausübung des geldpolitischen Mandats im Sinne von Glaubwürdigkeit und Rechtmäßigkeit in Zukunft besonders auf effektive NZB-Kommunikation mit der Öffentlichkeit achten.
17. Februar 2020	Eurogruppe	Eurogruppe (19 MS) • Neuer Vorsitzende der Eurogruppen - Arbeitsgruppe (EWG): Die Eurogruppe ernannte Tuomas Saarenheimo zum

		Vorsitzenden der EWG. Seine 2-jährige Amtszeit beginnt mit 1. April 2020. Tuamas Saarenheimo ist Nachfolger von Hans Vijlbrief. • WWU-Prioritäten: Die Prioritäten der Eurogruppe sind die Stärkung der internationalen Rolle des Euro, Überlegungen zur europäischen Arbeitslosenversicherung, Überarbeitung der wirtschaftlichen Steuerung (Governance-Review), Vollendung der Bankenunion (Backstop, EDIS) und Vertiefung der Kapitalmarktunion. • Stabilitäts- und Wachstumspakt: Im Mittelpunkt der Diskussionen stand die EK-Mitteilung zur Überprüfung der wirtschaftlichen Steuerung. Der Fokus liegt auf Euroraum-relevante Aspekte, allen voran dem Two-Pack mit dem Ziel der Errichtung eines Rahmens zum Umgang mit Mitgliedstaaten mit Finanzstabilitätsschwierigkeiten und Stärkung der Budget-Koordinierung. • Wirtschaftliche Lage des Euroraums: Es fand ein Gedankenaustausch zur wirtschaftlichen Lage des Euroraums auf Basis der EK-Winterprognose statt. Weiterhin wird ein Wachstum erwartet, allerdings gedämpft aufgrund der Risiken Brexit, Handelsspannungen und unvorhersehbare wirtschaftliche Auswirkungen folglich des „Corona-Virus". • Irland: Überwachung nach Abschluss des Anpassungsprogramms. EK und EZB präsentierten die wichtigsten Ergebnisse der 12. Überwachungsmission (19.-21. November 2019) nach Abschluss des Anpassungsprogramms in Irland. Trotz guter wirtschaftlicher und fiskalischer Leistung Irlands sei Risiken – etwa Brexit-bedingt – vorzubeugen. Eurogruppe (inklusives Format 27 MS) • Haushaltsinstrument für Konvergenz und Wettbewerbs-Fähigkeit (BICC): Die Minister erörterten einen Bericht, der an die Staats- und Regierungschefs der EU zu richten ist und den Bedarf, den Inhalt, die Modalitäten und die Größe eines möglichen zwischenstaatlichen Übereinkommens (IGA) zum BICC.
18. Februar 2020	ECOFIN-Rat	Schwerpunkte • Europäisches Semester: Die Schlussfolgerungen zur Jahresstrategie für nachhaltiges Wachstum, zum Frühwarnbericht 2020 und zu den Euroraum-Empfehlungen wurden durch den ECOFIN Rat angenommen. • Überprüfung des wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmens: EK präsentierte am 5. Februar 2020 eine Mitteilung über die Prüfung der Effektivität des wirtschaftspolitischen Überwachungsrahmens (insb. der Twopack- und Sixpack-Reformpakete), mit dem Ergebnis, dass die Twopack- und Sixpack-Reformpakete effektiv, aber reformbedürftig sind. Es findet nunmehr diesbezüglich eine Konsultation bis Ende Juni

		2020 statt.
20./21. Februar 2020	Außer ordentlicher ER	Mehrjähriger Finanzrahmen (MFR) 2021-2027 Die Staats- und Regierungschefs der EU-27 trafen einander, um den langfristigen Haushalt der EU für die Jahre 2021-2027 zu erörtern. Der Europäische Rat (ER) erzielte keine Einigung auf die von ER Präsidenten Charles Michel vorgelegten Verhandlungsvorschlag für den Mehrjährigen Finanzrahmen 2021-2027.
25.Februar 2020	Rat	Annahme der Verhandlungsrichtlinien Der Rat für Allgemeine Angelegenheiten der EU nimmt die Verhandlungsrichtlinien für die Eröffnung von Verhandlungen mit dem Vereinigten Königreich für ein neues Partnerschaftsabkommen an.
26.Februar 2020	EK	Die Europäische Kommission veröffentlicht im Rahmen des Europäischen Semesters ihr Winterpaket. Gemäß Tiefenanalyse, welche im Rahmen der Macroeconomic Imbalances Procedure für 13 Mitgliedstaaten (Bulgarien, Deutschland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Kroatien, Niederlande, Portugal, Rumänien, Spanien, Schweden, Zypern) durchgeführt wurde, ergibt sich folgendes Bild: Die eingehenden Überprüfungen des Jahres 2020 haben ergeben, dass 9 Mitgliedstaaten (Deutschland, Irland, Spanien, die Niederlande, Frankreich, Kroatien, Portugal, Rumänien und Schweden) Ungleichgewichte und 3 Mitgliedstaaten (Griechenland, Italien und Zypern) übermäßige Ungleichgewichte aufweisen. Einer der Mitgliedstaaten (Bulgarien), in denen im vergangenen Jahr Ungleichgewichte festgestellt worden waren, hat ausreichende Fortschritte bei den wirtschaftlichen Ergebnissen und den politischen Maßnahmen erzielt, sodass eine Beendigung des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht gerechtfertigt erscheint.
27. Februar 2020	EU	Veröffentlichung der Verhandlungsrichtlinien betreffend künftige Beziehungen zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU Das Vereinigte Königreich möchte im Bereich der Finanzdienstleistungen erreichen, dass die EU eine mögliche kurze Frist für den Entzug einer Äquivalenzentscheidung für sie aufhebt oder zumindest verlängert. Sie sehen, aufgrund der Ausgangslage, die Möglichkeit Äquivalenzentscheide vor Ende Juni 2020 zu fällen. Die Europäische Union (EU) anerkennt im Finanzdienstleistungsbereich die regulatorische Autonomie, gleichzeitig aber betont sie, dass Äquivalenzentscheidungen nur unilateral durch sie gefällt werden. Beide sprechen sich - in unterschiedlichem Ausmaß (VK in geregelter Form, EU auf freiwilliger Basis) - für eine Kooperation aus.

IWF und andere internationale Organisationen/Gremien

16. Jänner 2020	IWF	Abschluss der 15. Quotenrevision/Verdoppelung der New Arrangements to Borrow (NAB) Das IWF-Exekutivdirektorium beschloss eine Verdoppelung des NAB-Gesamtvolumens von derzeit 182,4 Mrd SZR auf 364,7 Mrd SZR mit Wirksamkeit per 1. Jänner 2021. Die neuen NAB-Vereinbarungen sollen für den Zeitraum von fünf Jahren (1.Jänner 2021 – 31.Dezember 2025) gültig sein. Voraussetzung für das zeitgerechte Inkrafttreten der Abänderung des NAB ist der Abschluss der jeweiligen nationalen Prozeduren der am NAB teilnehmenden Länder. Um die Teilnahme Österreichs an der NAB-Verdoppelung von derzeit 1,81849 Mrd SZR auf 3,63698 Mrd SZR mit Beginn Jänner 2021 zu gewährleisten, muss eine rechtzeitige Herstellung der gesetzlichen Grundlage in Österreich, spätestens bis zum 31.Dezember 2020, erfolgen. Außerdem verabschiedete das IWF-Exekutivdirektorium einen Bericht, wonach dem IWF-Board of Governors vorgeschlagen wird, die 15. Quotenreform ohne Erhöhung der Quote und ohne Änderung der Quotenformel abzuschließen und Zielsetzungen für die 16. Quotenreform vorzugeben. Gleichzeitig soll eine neue Runde bilateraler Darlehen einzelner Mitgliedstaaten mit dem IWF ebenfalls mit Wirkung per 1. Jänner 2021 abgeschlossen werden. Bei den genannten Beschlüssen handelt es sich um die Umsetzung des im Oktober 2019 verabschiedeten Paketes zur zukünftigen Ressourcenausstattung des IWF.
3. Februar 2020	IWF	Österreich: *Abschluss des Financial System Stability Assessment (FSSA)* Das IWF Exekutivdirektorium veröffentlichte die Ergebnisse der im Rahmen des *Financial Sector Assessment Program (FSAP)* durchgeführten Prüfung des österreichischen Finanzsektors. Der IWF-Bericht bescheinigte der österreichischen Finanzwirtschaft eine proaktive Stärkung des Regelwerks zur Stärkung der Stabilität des Finanzmarkts seit der Durchführung der letzten FSAP-Prüfung im Jahr 2013. Der IWF hob insbesondere Maßnahmen zur Begrenzung des systemischen Risikos im Allgemeinen sowie der Länderrisken in den CESEE-Ländern hervor. Ferner erwähnte der IWF-Bericht die Ausweitung/Verbesserung der Krisenbewältigungsmechanismen sowie der Liquidationsregelungen und die Neugestaltung der Einlagensicherung (*ex ante-funded deposit guarantee schemes*). Erhebliche Fortschritte habe der österreichische Finanzsektor auch im Bereich der Geldwäsche sowie der Bekämpfung der Terrorismusfinanzierung erzielt.
07. Februar 2020	IWF	IWF Managing Director Georgieva gab bekannt, dass First Deputy Managing Director David Lipton den IWF mit Ende Februar verlassen werde. David Lipton hatte seit September 2011 diese Funktion bekleidet.
7. Februar 2020	IWF	*Board of Governors* – Annahme der Resolution zum Abschluss der 15. und weiteren Durchführung der 16. Quotenrevision

		Die seitens des IWF-Exekutivdirektoriums zur Abstimmung vorgelegte Resolution wurde vom *Board of Governors* angenommen. Die Quote Österreichs beim IWF beträgt somit unverändert 3,932 Md SZR. Betreffend die Fortschritte bei den Vorbereitungen zum Abschluss der 16. Quotenrevision hat das Exekutivdirektorium dem Board of Governors u.a. halbjährlich, beginnend mit der Jahrestagung im Herbst 2021, zu berichten. Die kommende 16. Quotenrevision sowie die Revision der Quotenformel sollen spätestens am 15. Dezember 2023 abgeschlossen sein.
26. Februar 2020	IWF	IWF Managing Director Georgieva gab bekannt, dass über 100 IWF-Mitgliedstaaten finanzielle Zusagen in Höhe von insgesamt mehr als 242 Mio SZR zur Teilnahme am Schuldenerlass für Somalia im Rahmen der Enhanced Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative getätigt hätten.
3. März 2020	IWF	Der IWF präsentierte im Rahmen einer Pressekonferenz die wesentlichen Ergebnisse der Art. IV-Konsultationen mit Österreich, welche vom 24. Februar bis 3. März 2020 unter der Leitung von IWF-Mission Chief Jeffrey Franks durchgeführt wurden. Dabei stellten die aktuellen Art. IV-Konsultationen die Fortsetzung der Konsultationen des IWF mit Österreich dar, die im Mai 2019 abgehalten wurden, aber aufgrund der stattgefundenen Regierungsumbildung nicht abgeschlossen werden konnten. Laut IWF habe das Wachstum der österreichischen Wirtschaft 2019 zwar abgenommen, liege aber immer noch über dem EU-Durchschnitt und wird 2020 rund 1,25% betragen. Die größten Abwärtsrisken stellen dabei angespannte Handelsbeziehungen (USA, Brexit), ein verlangsamtes Wachstum in Deutschland und anderen europäischen Staaten, sowie Auswirkungen des Covid-19 Virus dar. Nach zwei Jahren (2018 und 2019) mit Budgetüberschuss sieht der IWF keinen weiteren Bedarf an Budgetkonsolidierung und ruft dazu auf, die Fiskalpuffer u.a. zur Umsetzung der neuen umweltpolitischen Maßnahmen zu verwenden. Der IWF empfiehlt weiters eine Steigerung der Produktivität durch Förderung von Innovation sowie Füllen von Qualifikationslücken, die weitere Integration von Migranten in den Arbeitsmarkt, sowie die Erhöhung des effektiven Pensionsantrittsalters, um die Kosten einer alternden Bevölkerung weiterhin finanzieren zu können. Den steigenden Immobilienpreisen sollte durch ein entsprechend erweitertes Wohnungsangebot entgegen gesteuert werden. Im Rahmen der Pressekonferenz wurden auch die Ergebnisse des österreichischen *Financial System Stability Assessment (FSSA)* präsentiert.

Wirtschaftsindikatoren – Grafiken und Tabellen

Redaktionsschluss: 10. März 2020

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		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
	Veränderung zum Vorjahr in %			*in %*			*in % des Arbeitskräfteangebotes*			*in % des BIP*								
Vereinigtes Königreich	1,3	1,2	1,2	1,8	1,7	2,0	3,8	4,0	4,1	−2,2	−2,4	−2,3	85,2	84,7	84,2	−4,3	−4,2	−4,2
USA	2,3	1,8	1,6	1,8	2,1	2,0	3,7	3,7	3,7	−6,7	−6,7	−6,7	110,8	113,6	116,7	−2,5	−2,5	−2,5
Japan	0,9	0,4	0,6	0,5	1,1	0,7	2,3	2,2	2,2	−2,9	−2,7	−2,4	236,8	237,3	236,3	3,5	3,5	3,3
China	6,1	5,8	5,6	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	0,8	0,7	0,6
Euroraum	1,2	1,2	1,2	1,2	1,3	1,4	7,6	7,4	7,3	−0,8	−0,9	−1,0	86,4	85,1	84,1	3,3	3,2	3,1
EU	1,5	1,4	1,4	1,4	1,5	1,6	6,8	6,7	6,5	−0,7	−0,8	−1,0	79,8	78,4	77,4	1,9	1,8	1,8
Österreich	1,6	1,3	1,6	1,5	1,6	1,5	4,6	4,6	4,6	0,4	0,2	0,4	69,9	67,2	64,6	2,2	2,1	2,2
Deutschland	0,6	1,1	1,1	1,4	1,5	1,6	3,2	3,4	3,5	1,2	0,6	0,2	59,2	56,8	55,0	7,0	6,8	6,4
Polen	4,0	3,3	3,3	2,1	2,7	2,5	3,5	3,6	3,5	−1,0	−0,2	−0,9	47,4	45,5	44,3	−0,4	−0,4	−0,1
Ungarn	4,9	3,2	2,8	3,4	3,3	3,1	3,4	3,4	3,4	−1,8	−1,0	−0,8	68,2	66,7	64,4	−1,2	−0,8	−0,7
Tschechische Republik	2,5	2,1	2,2	2,6	2,4	2,0	2,1	2,2	2,3	0,2	−0,1	−0,3	31,5	30,7	30,1	0,0	0,5	0,7

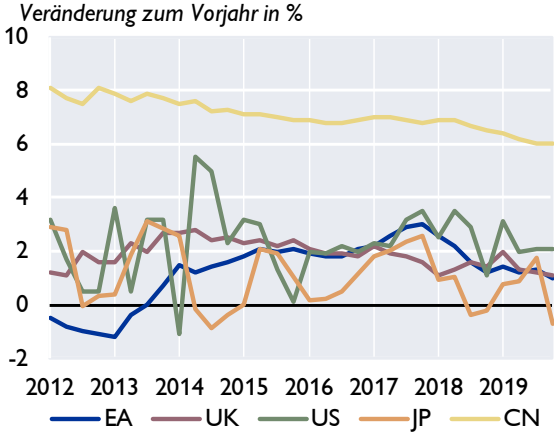
Quelle: BIP und Inflation ausschließlich für EU-Länder und UK: EK Winterprognose Februar 2020; restliche Daten: Prognose der EK vom November 2019.

[1] HVPI-Inflation; USA, Japan: VPI.

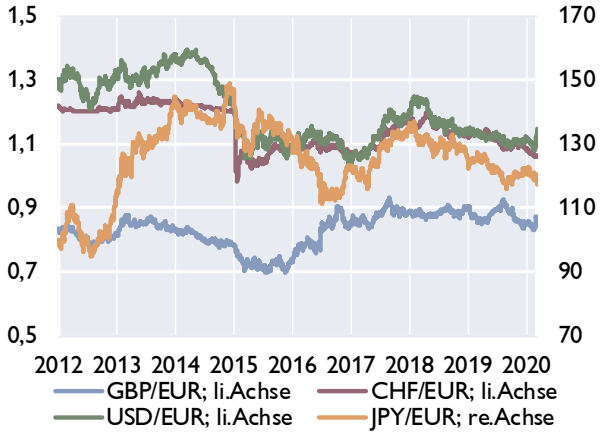
Makroökonomische Indikatoren

Reales BIP-Wachstum

Veränderung zum Vorjahr in %

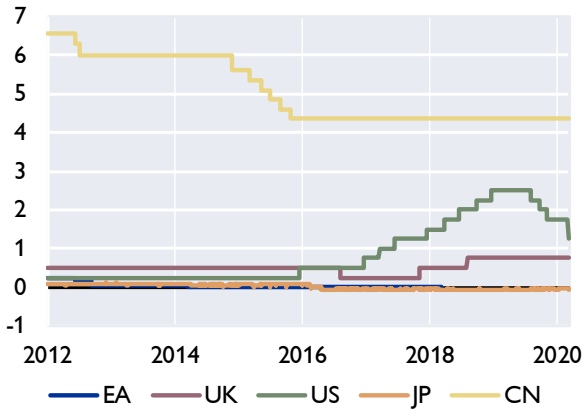


Wechselkurse zum Euro



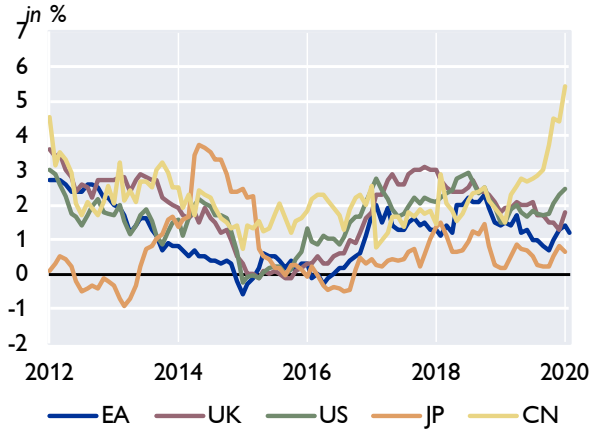
Leitzinssätze der Zentralbanken

in %



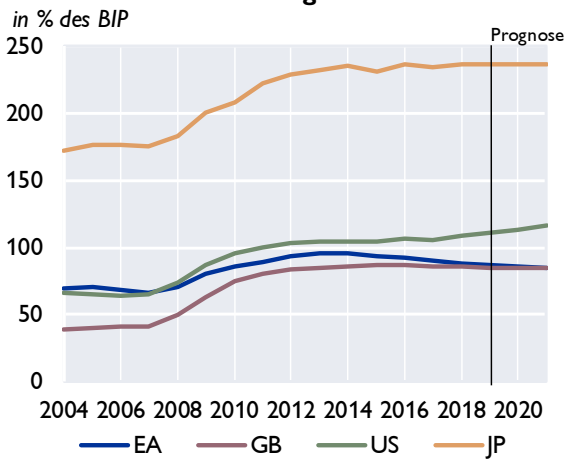
Verbraucherpreisindizes

in %



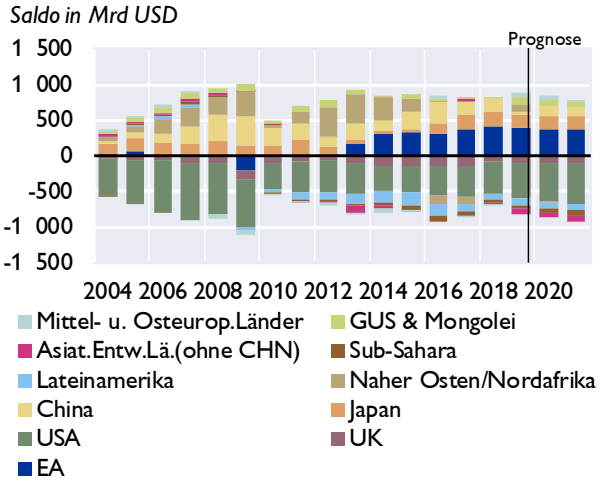
Öffentliche Verschuldung

in % des BIP



Leistungsbilanz

Saldo in Mrd USD

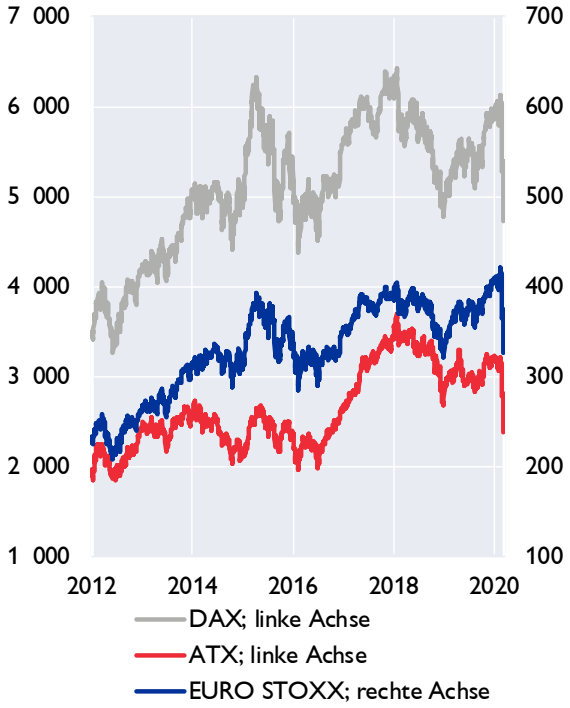


Quelle: Eurostat, EK, IWF, Macrobond, nationale Quellen. Prognosen: EK November 2019 und IWF WEO Oktober 2019.

Aktienkurse und Entwicklung der Rohstoffpreise

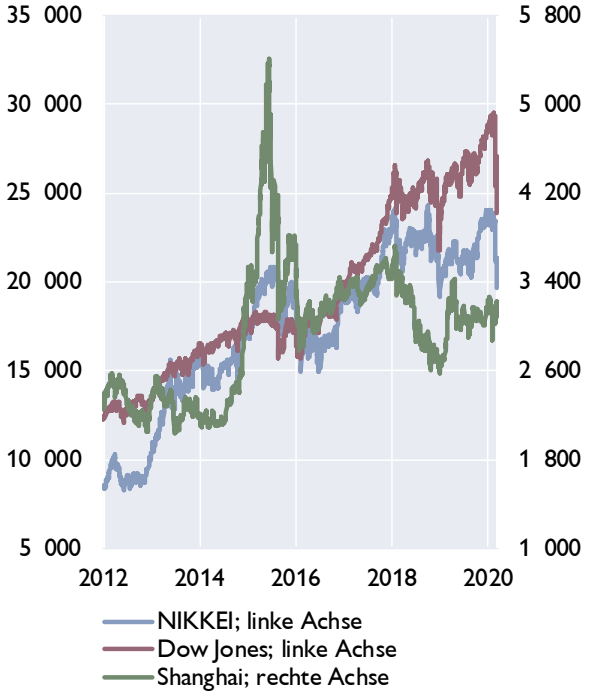
Aktienkurse - Europa

in Punkten



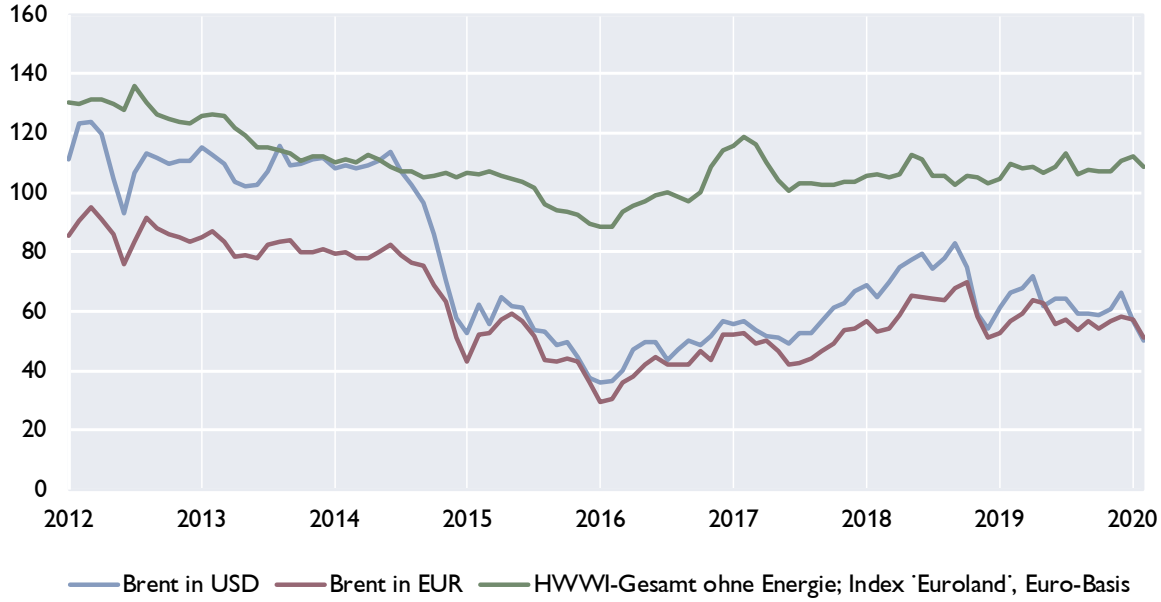
Aktienkurse - International

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		
	Dezember 2019				Interim März 2020 und November 2019[1]			Update Jän.2020 und Okt. 2019[2]			Interim Feb. 2020 und Nov. 2019[3]		
	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
	Veränderung zum Vorjahr in %												
BIP, real	1,2	1,1	1,4	1,4	**1,2**	**0,8**	**1,2**	1,2	1,3	1,4	**1,2**	**1,2**	**1,2**
Privater Konsum, real	1,3	1,4	1,3	1,2	1,2	1,3	1,2	1,2	1,3	..	1,1	1,2	1,2
Öffentlicher Konsum, real	1,5	1,6	1,5	1,5	1,5	1,4	1,3	1,2	1,3	..	1,6	1,5	1,3
Bruttoanlageinvestitionen, real	4,5	1,7	1,9	2,1	4,4	0,3	1,8	3,1	2,6	..	4,3	2,0	1,9
Exporte, real	2,3	1,9	2,5	2,6	×	×	×	2,2	2,9	..	2,4	2,1	2,3
Importe, real	3,1	2,5	2,8	2,8	×	×	×	2,6	3,3	..	3,2	2,6	2,7
	Veränderung zum Vorjahr in %												
BIP Deflator	1,7	1,5	1,5	1,6	1,6	1,3	1,5	1,5	1,6	..	1,5	1,5	1,5
HVPI	1,2	1,1	1,4	1,6	1,2	1,1	1,4	1,2	1,4	..	**1,2**	**1,3**	**1,4**
Lohnstückkosten	2,0	1,5	1,4	1,4	2,4	1,8	1,6	2,4	1,1	..	2,0	1,4	1,4
	Veränderung zum Vorjahr in %												
Beschäftigte	1,1	0,6	0,5	0,4	1,0	0,5	0,5	0,9	0,5	..	1,1	0,5	0,5
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition												
Arbeitslosenquote	7,6	7,4	7,2	7,1	7,6	7,5	7,4	7,7	7,5	..	7,6	7,4	7,3
	in % des nominellen BIP												
Leistungsbilanz	2,6	2,4	2,3	2,3	3,2	3,1	2,9	2,8	2,7	..	3,3	3,2	3,1
Öffentliches Defizit	−0,7	−0,9	−1,1	−1,1	−0,8	−0,9	−1,0	−0,9	−0,9	..	−0,8	−0,9	−1,0
	Prognoseannahmen												
Erdölpreis in USD/Barrel	63,8	59,6	57,4	56,8	63,4	60,0	60,0	60,6	58,0	55,3	**64,1**	**60,4**	**56,9**
Kurzfristiger Zinssatz in %	−0,4	−0,4	−0,4	−0,3	−0,4	−0,4	−0,4	−0,40	−0,4	−0,4	**−0,4**	**−0,4**	**−0,4**
USD/EUR	1,12	1,10	1,10	1,10	1,12	1,11	1,11	1,12	1,12	..	**1,12**	**1,11**	**1,11**
	Veränderung zum Vorjahr in %												
BIP, real USA	×	×	×	×	**2,3**	**1,9**	**2,1**	2,3	2,0	1,7	2,3	1,8	1,6
BIP, real Welt	2,7	2,9	3,1	3,1	**2,9**	**2,4**	**3,3**	2,9	3,3	3,4	2,9	3,0	3,1
Welthandel[4]	0,0	0,8	2,4	2,7	1,2	1,6	2,3	1,0	2,9	3,7	1,4	2,3	2,6

[1] *fett unterlegte Werte: OECD Interimsprognose März 2020 (ausschließlich ausgewählte Indikatoren); restliche Daten OECD Prognose Nov.2019.*

[2] *Indikatoren mit Werten bis 2021 aus dem WEO Update vom Jänner 2020; restliche Daten WEO Okt.2019.*

[3] *fett unterlegte Werte: EK Winterprognose Feb.2020 (ausschließlich ausgewählte Indikatoren); restliche Daten EK Prognose Nov.2019.*

[4] *EZB: Welthandel (ohne Euroraum), EK: Welthandel (Weltimporte).*

Euroraum: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung

	2018	2019	2019 Q1	2019 Q2	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2019 Nov.	2019 Dez.	2019 Jan.	2020 Feb.
	Veränderung zum Vorjahr in %										
HVPI gesamt	1,8	1,2	1,4	1,4	1,0	1,0	..	1,0	1,3	1,4	1,2*)
Kerninflation	1,0	1,0	1,0	1,1	0,9	1,2	..	1,3	1,3	1,1	1,2
BIP-Deflator des privaten Konsums	1,4	1,2	1,2	1,6	1,1	1,0	..	×	×	×	×
Lohnstückkosten (nominell)	1,8	..	2,4	2,4	1,7	..	..	×	×	×	×
Arbeitnehmerentgelt (nominell)	2,2	..	2,2	2,2	2,3	..	..	×	×	×	×
Arbeitsproduktivität (nominell)	0,4	..	-0,1	-0,1	0,5	..	..	×	×	×	×
Produzentenpreis (Industrie)	3,2	0,7	3,0	1,6	-0,6	-1,3	..	-1,4	-0,6	-0,5	..
Rohstoffpr. o. Energ; in EUR, 2010=100	106,2	108,1	107,3	108,0	108,9	108,1	..	106,9	110,4	112,2	108,7
Rohölpreis (Brent in EUR je Barrel)	60,6	57,2	56,2	60,7	55,7	56,3	..	56,6	58,4	57,3	50,9
Rohölpreis (Brent in USD je Barrel)	71,5	64,1	63,6	68,4	62,0	62,4	..	62,5	65,2	63,7	55,5
	Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)										
BIP real	1,9	1,2	0,5	0,1	0,3	0,1	..	×	×	×	×
Privater Konsum	1,4	1,3	0,4	0,2	0,5	0,1	..	×	×	×	×
Öffentlicher Konsum	1,1	1,6	0,4	0,4	0,6	0,3	..	×	×	×	×
Bruttoanlageinvestitionen	2,3	5,7	0,9	5,0	-3,8	4,2	..	×	×	×	×
	Beitrag zum Wachstum des realen BIP (in Prozentpunkten)										
Binnennachfrage (ohne Lager)	1,5	2,2	0,5	1,3	-0,5	1,0	..	×	×	×	×
Nettoexporte	0,4	-0,5	0,3	-1,2	0,9	-0,8	..	×	×	×	×
Veränderung der Lagerhaltung	0,0	-0,5	-0,4	0,0	-0,1	-0,1	..	×	×	×	×
	Zahlungsbilanz (in Mrd EUR)										
Handelsbilanz	194,6	225,7	41,8	56,4	56,3	71,2	..	20,6	23,1	..	..
Leistungsbilanz	358,8	362,4	92,2	70,4	100,7	99,1	..	32,4	32,6	..	..
Leistungsbilanz in % des BIP	3,1	3,0	3,1	2,4	3,4	3,3	..	×	×	×	×
	Ausgewählte Indikatoren										
Economic Sentiment Indicator	111,5	103,1	105,8	103,8	102,0	100,6	..	100,7	100,9	102,6	103,5
Industrievertrauen (Saldo)	6,7	-5,1	-0,3	-4,0	-7,1	-9,2	..	-8,9	-9,3	-7,0	-6,1
Markit Einkaufsmanagerindex (Industrie)	55,0	47,4	49,1	47,7	46,4	46,4	..	46,9	46,3	47,9	49,2
ifo-Geschäftsklima (2005=100)	103,1	97,1	99,5	98,5	95,1	95,4	..	95,1	96,3	96,0	96,1
Ind. Produktion o. Bau (Ver. z. VJP in %)	0,9	-1,7	-0,6	-1,4	-2,1	-2,7	..	-1,7	-3,5	..	..
Konsumentenvertrauen (Saldo)	-4,9	-7,1	-7,0	-7,0	-6,8	-7,6	..	-7,2	-8,1	-8,1	-6,6
Einzelhandelsumsätze (Ver. z. VJP in %)	1,6	2,3	2,5	2,1	2,6	2,0	..	2,3	1,8	1,8	..
Kapazitätsausl. im Gewerbe in %	83,8	82,3	83,5	82,7	81,8	81,0	80,9	×	×	×	×
	Arbeitsmarktentwicklung										
Arbeitslose in % der Beschäftigten[1]	8,2	7,6	7,8	7,6	7,5	7,4	..	7,4	7,4	7,4	..
Beschäftigung gesamt (Vä z. VP in %)	1,5	1,2	0,4	0,2	0,2	0,3	..	×	×	×	×
	Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)										
Geldmenge M3	4,2	4,9	4,7	4,6	5,7	4,9	..	5,6	4,9	5,2	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	×	×	×	×	×	×	×	5,4	5,2	..	..
Buchkredite an den privaten Sektor	3,0	3,5	3,1	3,2	3,2	3,5	..	3,3	3,5	3,7	..
Leitzinssatz (Periodenendstand)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	..	0,00	0,00	0,00	0,00
3-Monats Zinssatz (%)	-0,32	-0,36	-0,31	-0,32	-0,40	-0,40	..	-0,40	-0,39	-0,39	-0,41
10-Jahres Zinssatz (%)	1,27	0,59	1,11	0,80	0,17	0,27	..	0,31	0,37	0,32	0,14
Zinsabstand; 10-J. Zins minus 3-M. Zins	1,59	0,94	1,42	1,12	0,57	0,67	..	0,71	0,76	0,71	0,55
Corporate Bond Spreads (in Bp; Euro)[2]	115,3	117,9	133,4	114,3	114,5	109,7	..	109,7	98,7	99,1	103,9
Aktienkurse (DJ-Euro Stoxx-Index)	375,2	373,8	353,1	372,9	374,4	394,0	..	398,4	401,5	406,8	407,1
Wechselkurs USD je EUR	1,18	1,12	1,14	1,12	1,11	1,11	..	1,11	1,11	1,11	1,09
nom. effekt. Wechselkurs des EUR[3]	98,9	97,3	97,4	97,3	97,7	97,0	..	96,7	96,7	96,2	95,6
real effektiver Wechselkurs des EUR[3]	93,4	91,2	91,7	91,4	91,4	90,4	..	90,2	90,1	89,3	88,7
	Finanzierung des öffentlichen Haushaltes in % des BIP										
Budgetsalden	-0,5	..	×	×	×	×	×	×	×	×	×
Staatsschuldenquoten	87,9	..	×	×	×	×	×	×	×	×	×

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

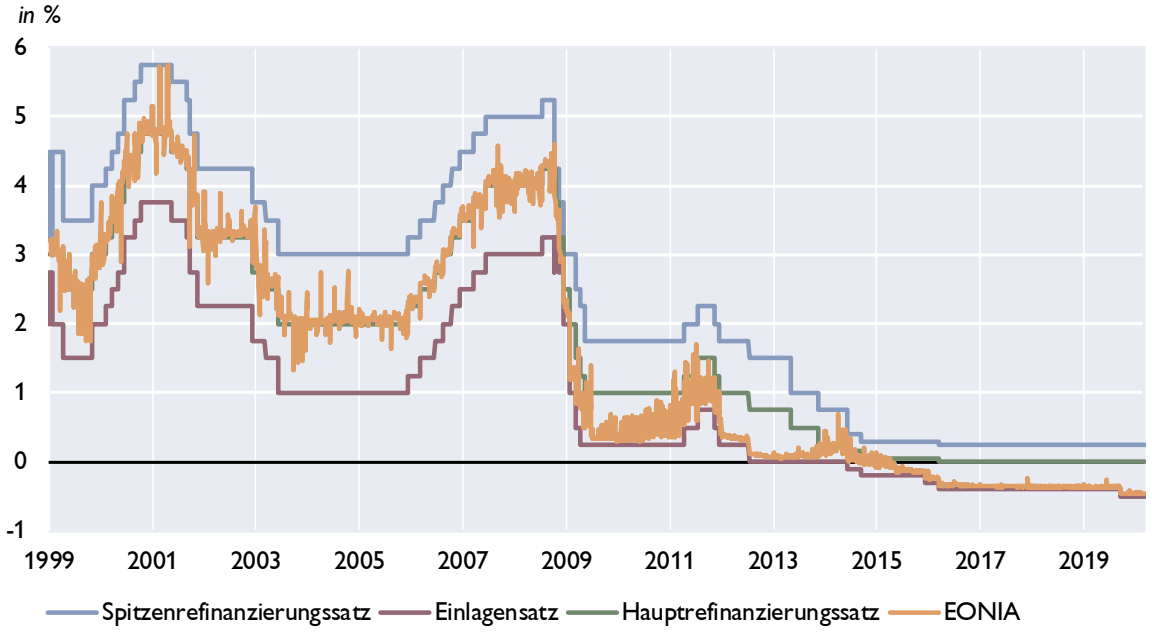
[1] *ILO-Definition.*

[2] *Renditeabstand von 7- bis 10-jährigen Unternehmensanleihen zu 7- bis 10-jährigen Staatsanleihen (Merrill Lynch).*

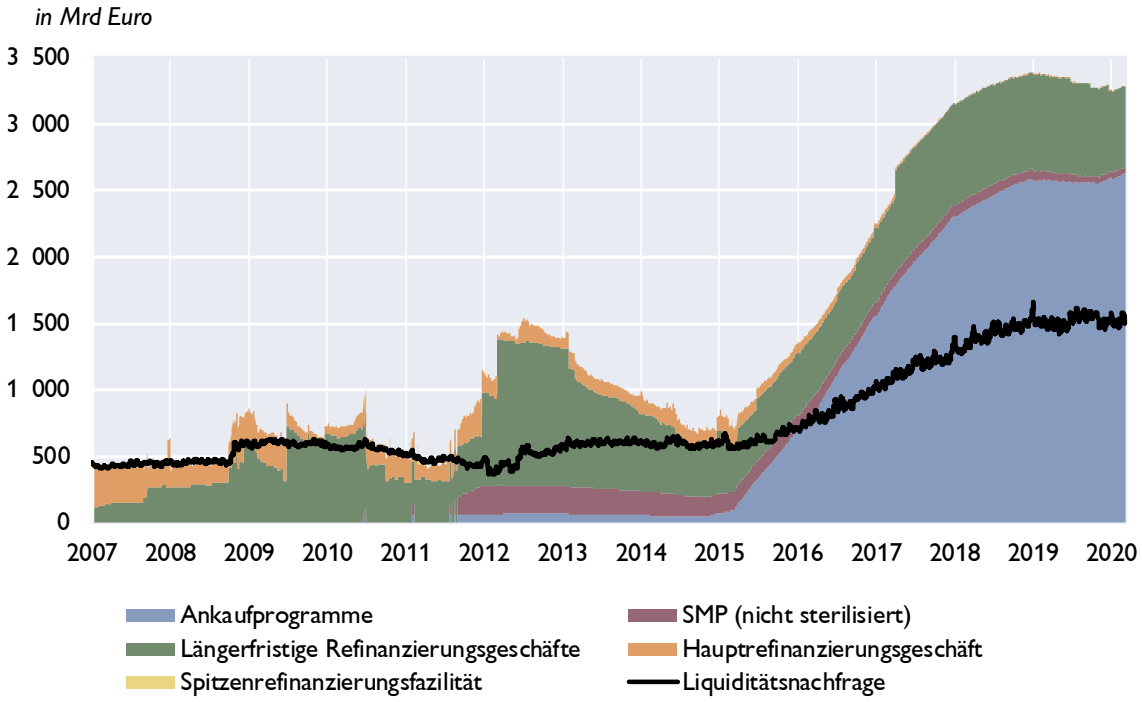
[3] *Enger Länderkreis, real effektiver Wechselkurs, berechnet anhand des VPI (1999 Q1=100).*

Euroraum: Leitzinssätze und Bereitstellung von Liquidität

EZB-Leitzinssätze und EONIA



Liquiditätsbereitstellung im Euroraum

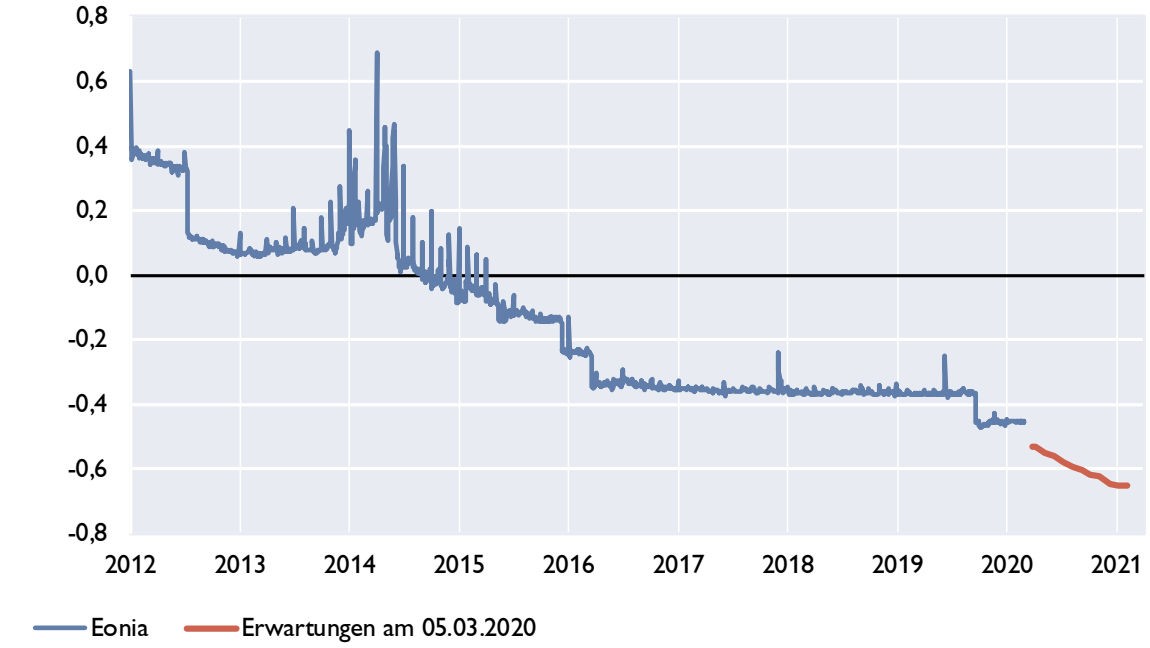


Quelle: EZB, OeNB, Macrobond.

Euroraum: Zinserwartungen

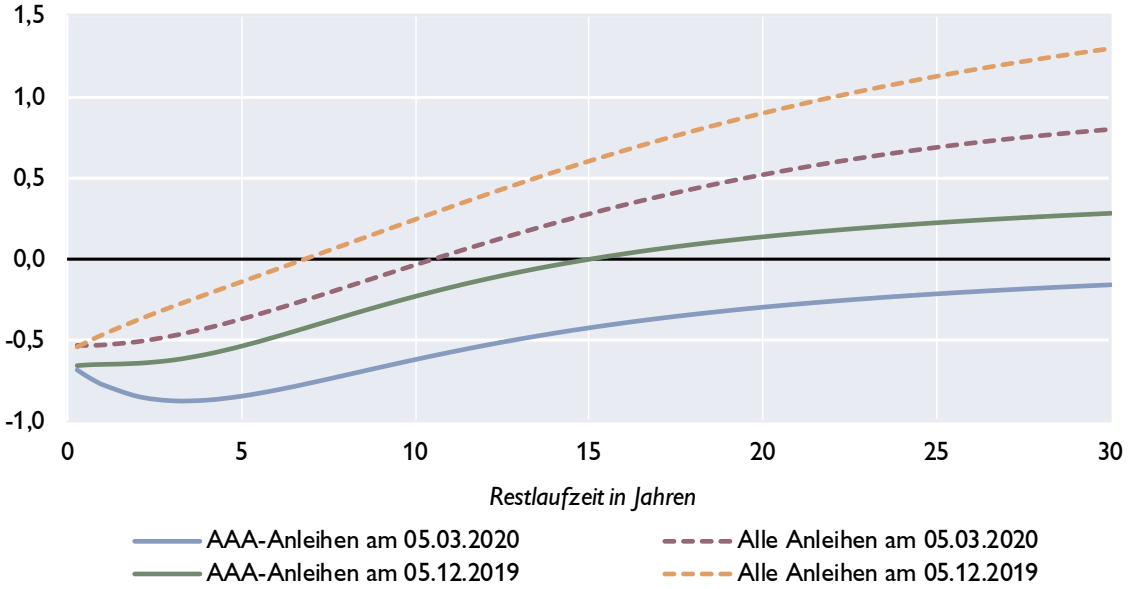
Markterwartungen über den Verlauf des Eonia

berechnet aus Euro Overnight Index Swaps, in %



Zinsstrukturkurve für Staatsanleihen im Euroraum

in %

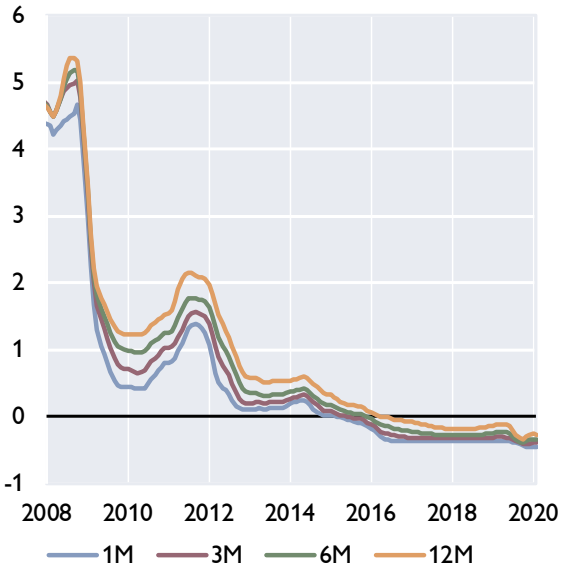


Quelle: EZB, Macrobond, eigene Berechnungen.

Euroraum: Geldmarktzinsen und Renditen von Staatsanleihen

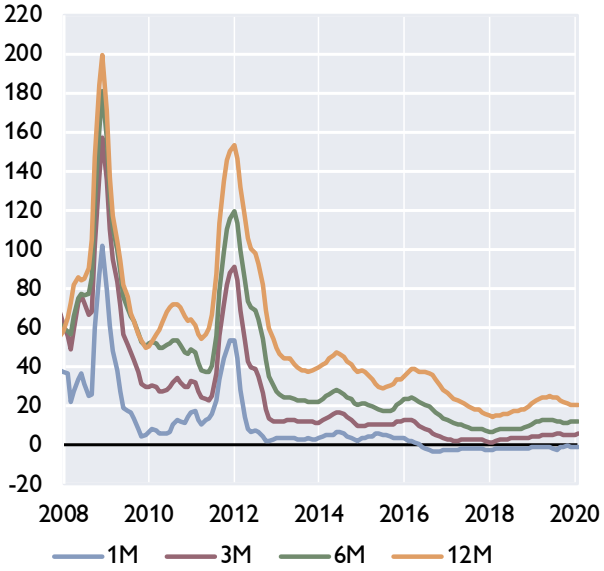
Euribor-Sätze

in %, Durchschnitt der letzten drei Monate



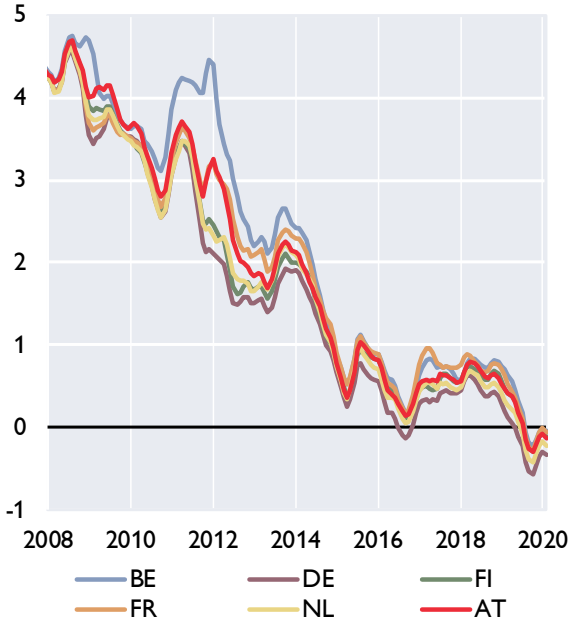
Risikoaufschläge am Interbankenmarkt

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



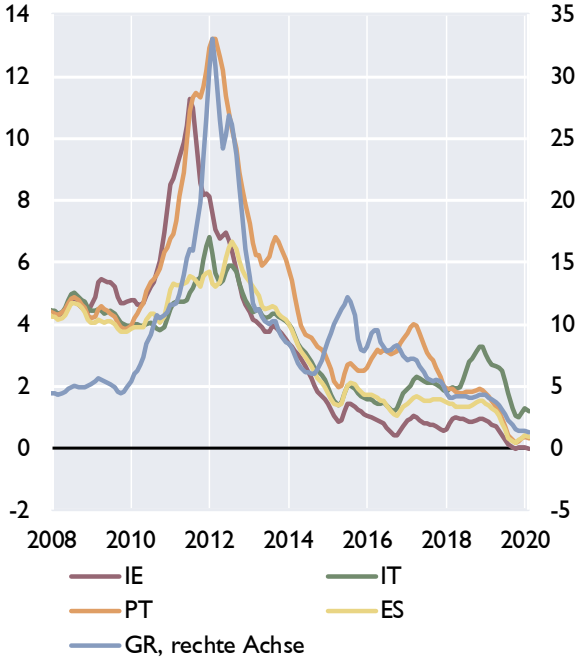
Renditen 10-jähriger Staatsanleihen, Niedrigzinsländer

in %, Durchschnitt der letzten drei Monate



Renditen 10-jähriger Staatsanleihen, (ehemalige) Hochzinsländer

in %, Durchschnitt der letzten drei Monate

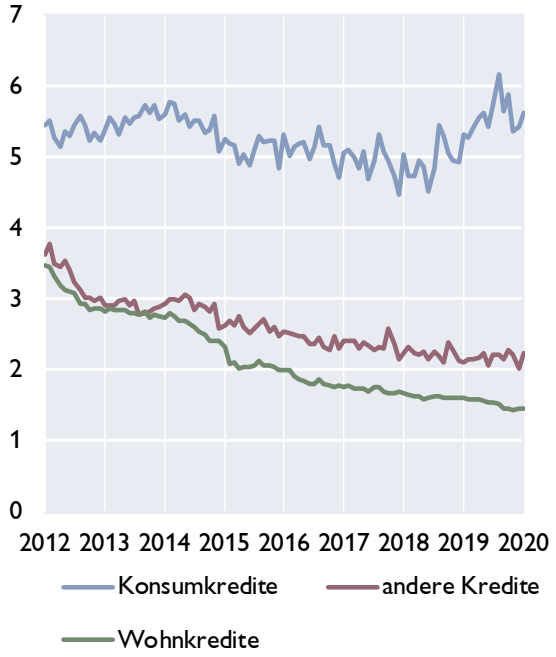


Quelle: EZB, Macrobond.

Euroraum: Renditen und Kreditzinsen

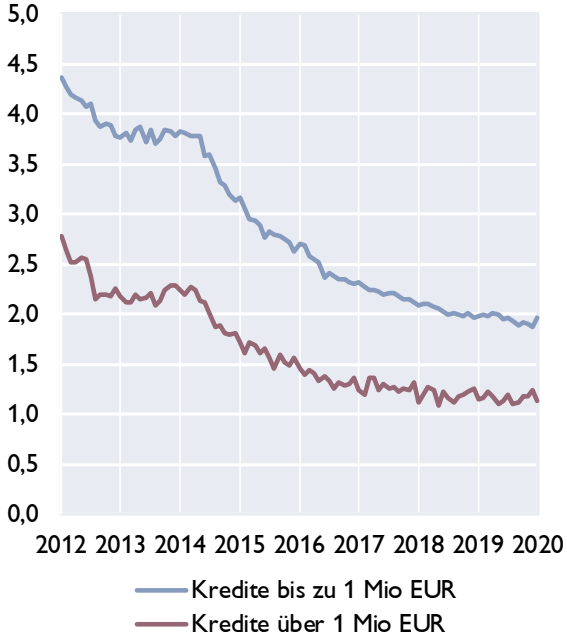
Kreditzinssätze für private Haushalte

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



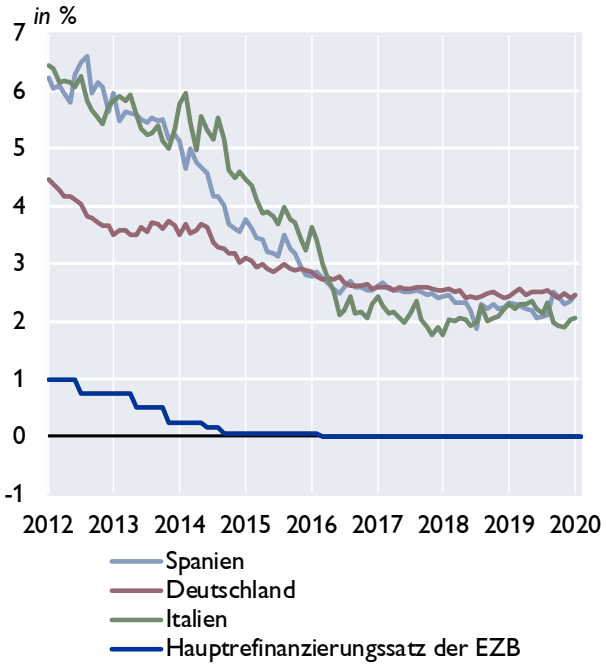
Kreditzinssätze für Unternehmen

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



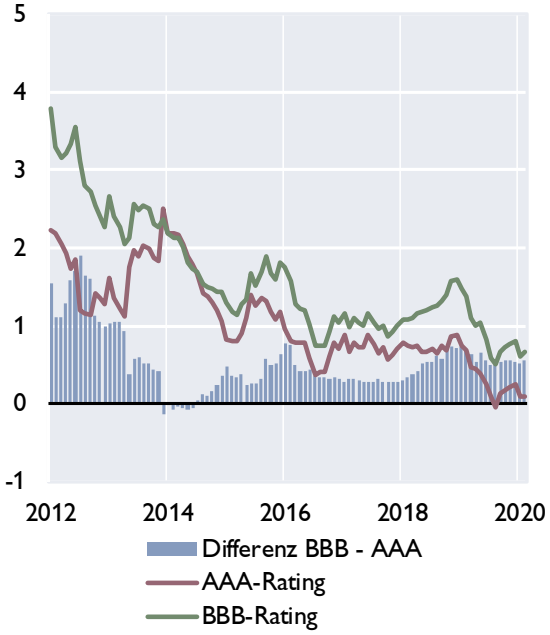
Kreditzinssätze für Unternehmen in ausgewählten Ländern und Leitzinssatz des Euroraums

in %



Renditen für Anleihen nicht-finanzieller Unternehmen

in %

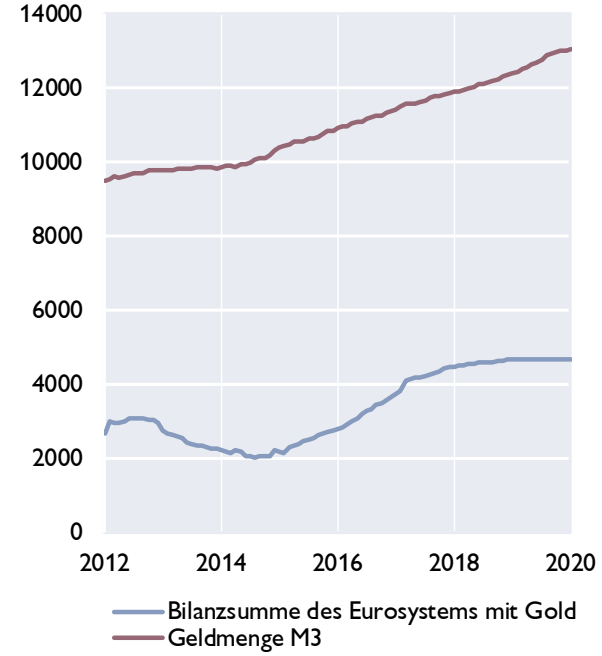


Quelle: Macrobond, EZB.

Euroraum: Zentralbankbilanz, Geldmenge und Inflation

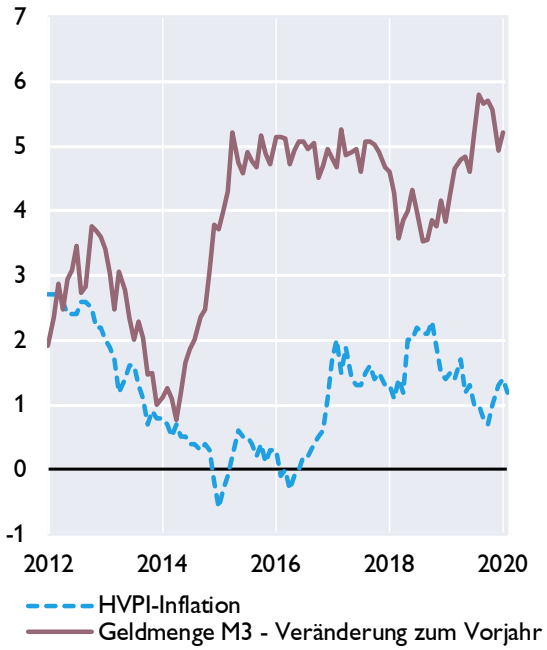
Bilanz im Eurosystem und Geldmenge M3

in Mrd EUR



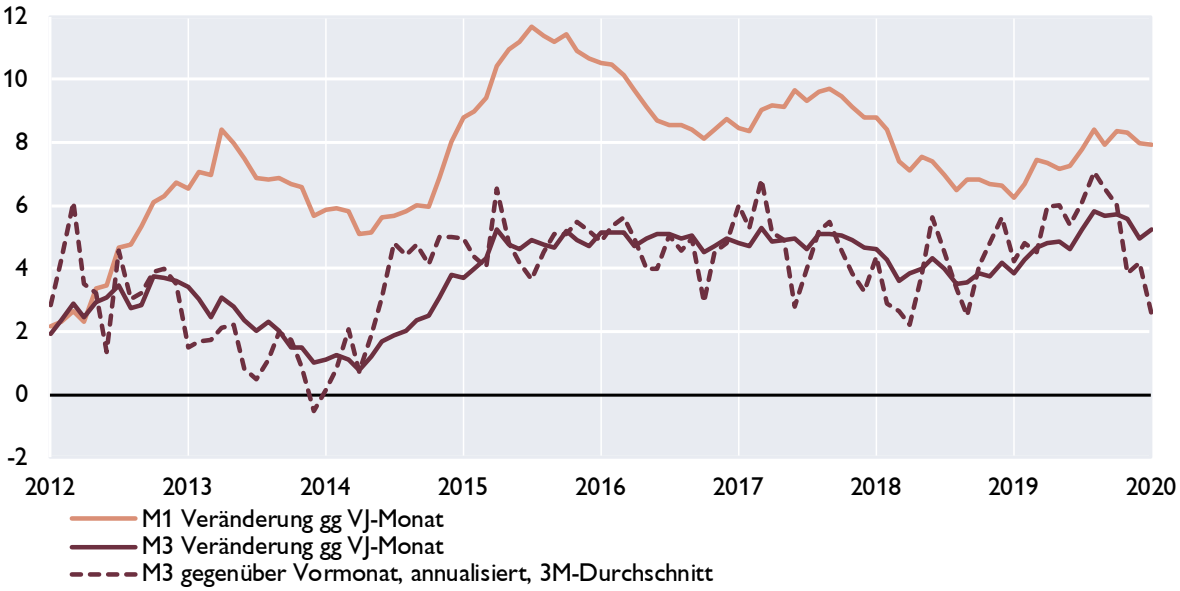
Geldmenge M3 und Inflation

in %



Geldmenge M1 und M3

in %



Quelle: EZB, Eurostat, Macrobond.

Euroraum: Gegenposten der Geldmenge M3 und Kredite gesamt

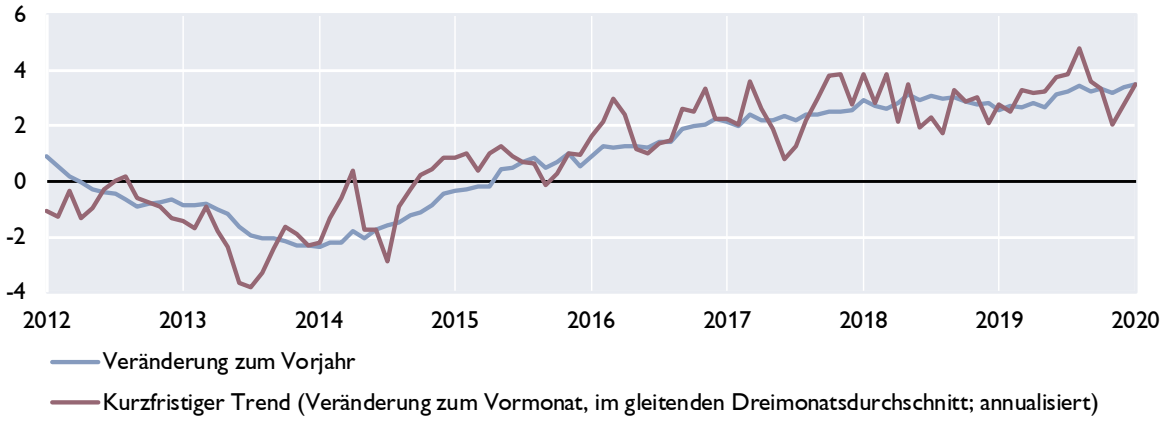
Gegenposten der Geldmenge M3

Veränderung zum Vorjahr in %

	arbeitstägig und saisonal bereinigt	2018	2019	Aug.19	Sep.19	Okt.19	Nov.19	Dez.19	Jän.20
Aktiva	Kredite	2,6	2,0	2,1	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0
	Kredite an öffentliche Haushalte	2,0	−1,9	−0,6	−1,1	−1,4	−1,4	−1,9	−1,9
	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	2,9	3,4	3,1	3,2	3,2	3,2	3,4	3,4
	davon: Buchkredite an den privaten Sektor [1)]	*2,8*	*3,4*	*3,5*	*3,2*	*3,3*	*3,2*	*3,4*	*3,5*
	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	4,4	3,1	7,7	7,3	6,3	5,2	3,1	4,7
Passiva	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	3,4	−3,4	1,0	1,2	−0,4	−0,7	−3,4	−1,5
	Längerfristige Verbindlichkeiten der MFIs	0,8	1,6	1,8	1,9	1,6	1,8	1,6	1,2

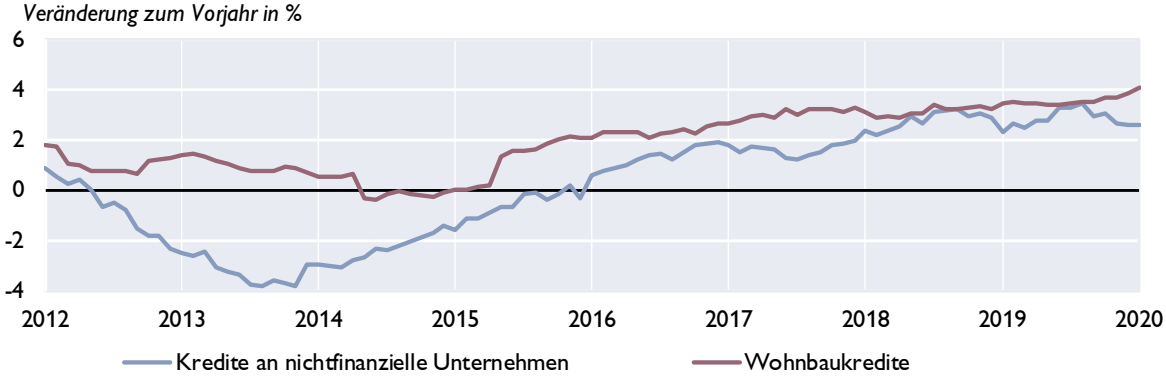
Entwicklung der Buchkredite an den privaten Sektor[1]

in %



Kreditentwicklung

Veränderung zum Vorjahr in %



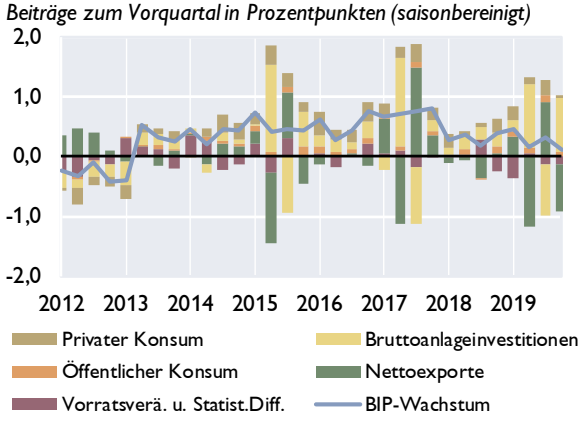
Quelle: EZB.

[1] *Nichtfinanzielle Unternehmen ohne öffentlichen Sektor.*

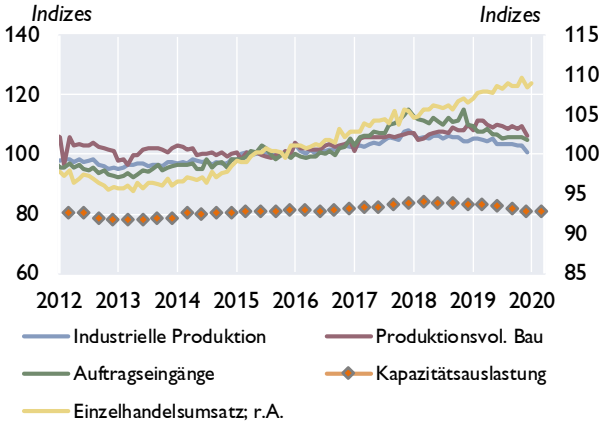
Euroraum: Wirtschafts- und Vertrauensindikatoren

Wachstumsbeiträge zum realen BIP

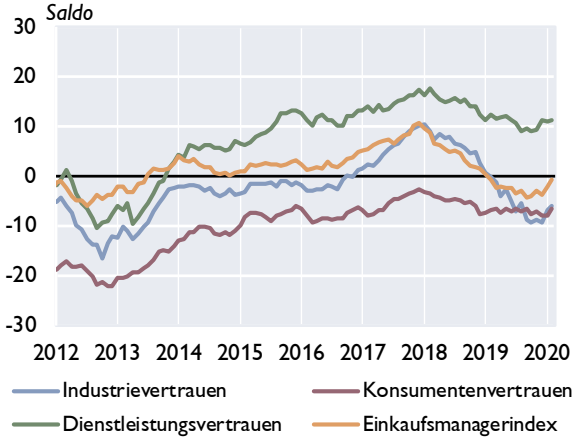
Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



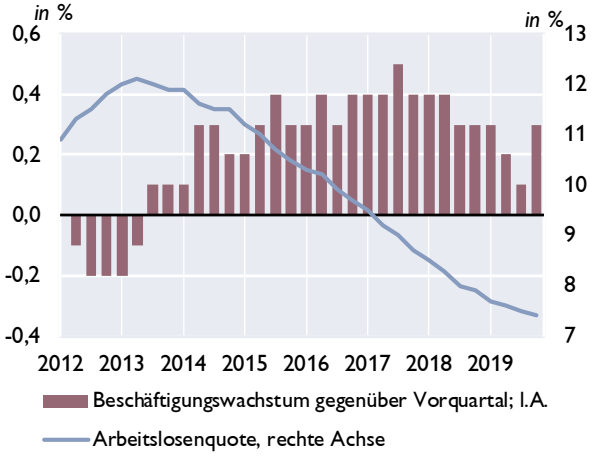
Frühindikatoren zum BIP-Wachstum



Geschäftsklimaindikatoren



Beschäftigung und Arbeitslosigkeit



Zahlungsbilanz

Salden	2017	2018	2019	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Leistungsbilanz	352,5	359,5	356,4	111,1	68,4	41,3	117,4	129,3
Güter	346,9	296,2	338,5	81,4	71,3	81,2	87,7	98,3
Dienstleistungen	72,5	115,0	91,9	21,1	22,9	1,7	43,1	24,3
Einkommen	68,6	98,6	77,4	51,5	27,8	−13,5	24,4	38,8
Laufende Transfers	−135,5	−150,3	−151,5	−42,9	−53,6	−28,1	−37,7	−32,1
Vermögensübertragungen	−19,7	−33,6	−11,9	−42,3	−4,2	−15,1	1,9	5,5
Kapitalbilanz	336,4	329,1	344,7	63,1	60,9	16,2	104,8	162,7
Direktinvestitionen	3,3	87,1	−24,1	−108,8	60,6	−103,1	11,8	6,5
Portfolioinvestitionen	331,2	207,3	−9,3	130,3	−83,2	−27,5	−6,3	107,6
Finanzderivate	25,4	96,6	37,6	29,6	3,0	34,1	3,2	−2,7
Sonstige Investiitionen	−22,4	−86,9	334,0	6,2	77,7	109,9	94,4	52,0
Währungsreserven	−1,1	25,0	6,6	5,8	2,9	2,7	1,7	−0,7
Statistische Differenz	3,6	3,2	0,2	−5,6	−3,3	−10,0	−14,5	28,0
Leistungsbilanz in % des BIP[1]	3,2	3,1	3,0	2,8	3,1	2,4	3,4	3,3

[1] *Quartale: Saisonbereinigte Daten.*

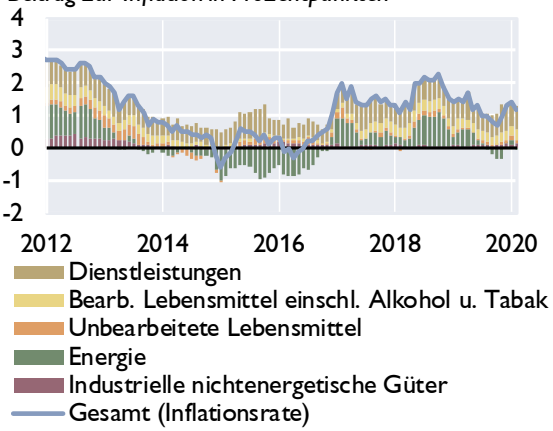
Quelle: EZB, Eurostat, Europäische Kommission, Markit.

Euroraum: Inflation und Arbeitskosten

HVPI	2019	2018	2019	Nov.19	Dez.19	Jän.20	Feb.20
COICOP-Verbrauchsgruppen	*Gewicht in %*	Veränderung zum Vorjahr in %					
Gesamt-HVPI	100,0	1,8	1,2	1,0	1,3	1,4	1,2*)
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	15,1	1,7	1,4	1,5	1,7	1,7	..
Alkoholische Getränke und Tabak	4,0	4,1	3,1	3,4	3,4	3,5	..
Bekleidung und Schuhe	5,9	0,1	0,7	0,7	0,9	0,3	..
Wohnung, Wasser, Energie	16,1	2,4	1,7	0,2	0,7	0,6	..
Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	6,1	0,4	0,4	0,5	0,6	0,4	..
Gesundheitspflege	4,8	0,8	0,8	0,7	0,8	0,7	..
Verkehr	15,6	3,3	1,1	0,0	1,9	3,0	..
Nachrichtenübermittlung	3,0	−1,1	−2,1	−1,3	−1,4	−1,4	..
Freizeit und Kultur	8,8	1,0	0,3	1,6	1,1	0,0	..
Bildungswesen	1,0	−1,8	0,2	1,0	0,9	0,5	..
Hotels, Cafes und Restaurants	10,1	2,0	2,0	1,9	2,0	2,0	..
Verschiedene Waren und Dienstleistungen	9,6	1,4	1,6	1,6	1,7	1,6	..

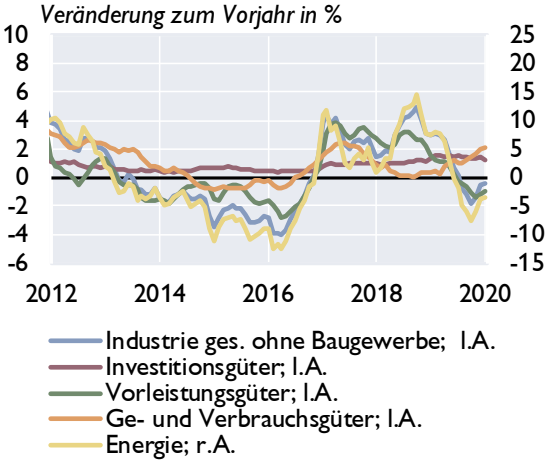
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



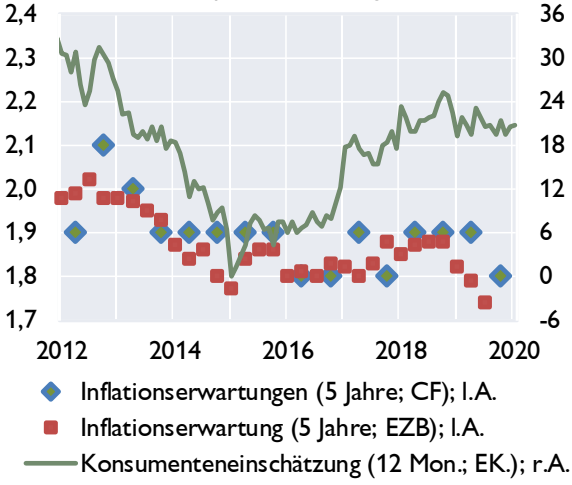
Erzeugerpreise

Veränderung zum Vorjahr in %



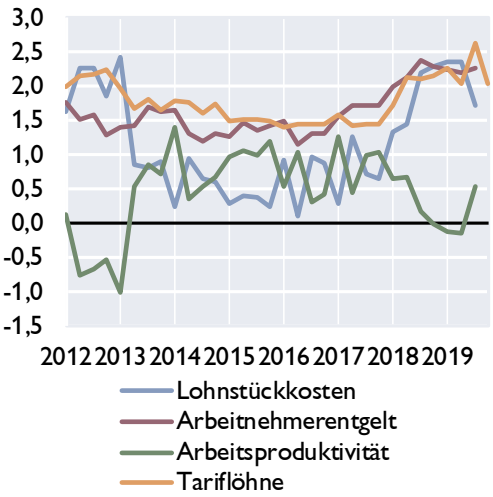
Umfragebasierte Inflationserwartungen

in % *Saldo aus positiven und negativen Antworten*



Arbeitskosten

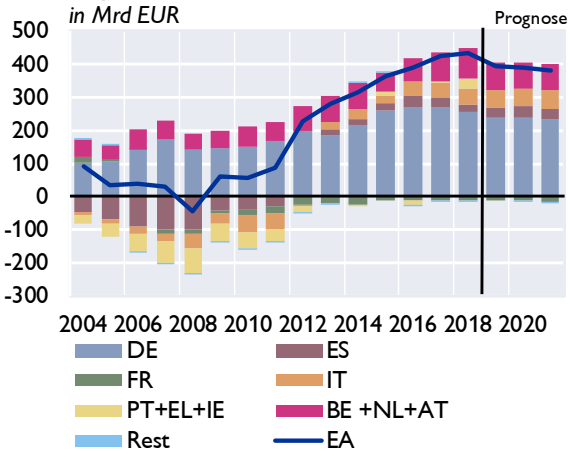
Veränderung zum Vorjahr in %

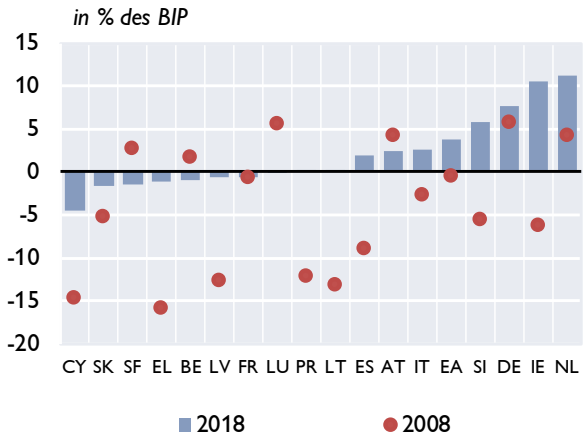


Quelle: Eurostat, EZB, Europäische Kommission, Consensus Forecasts. **) Schnellschätzung.*

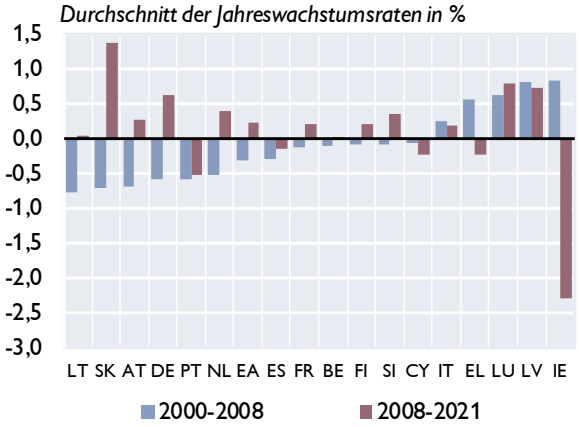
Euroraum: Makroökonomische Ungleichgewichte

Leistungsbilanzsalden[1]

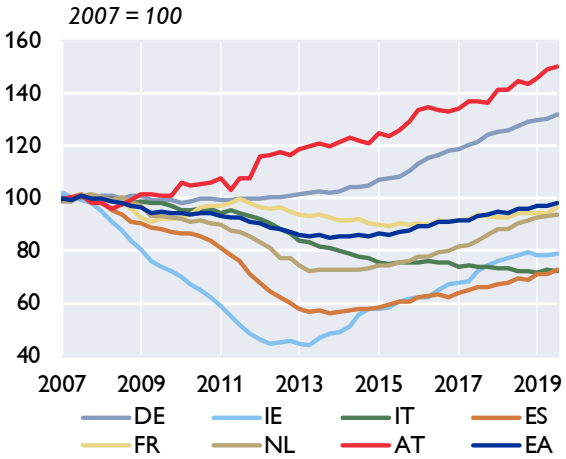




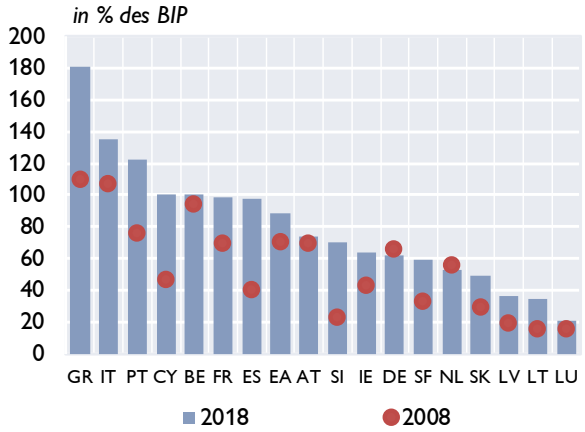
Lohnstückkosten[1]



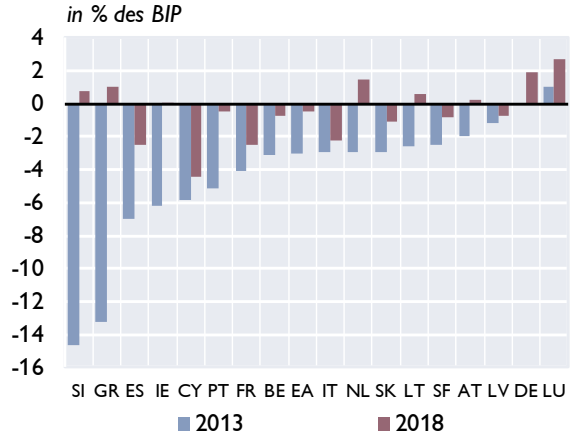
Immobilienpreisindizes



Verschuldung des Gesamtstaates



Finanzierungssaldo des Gesamtstaates



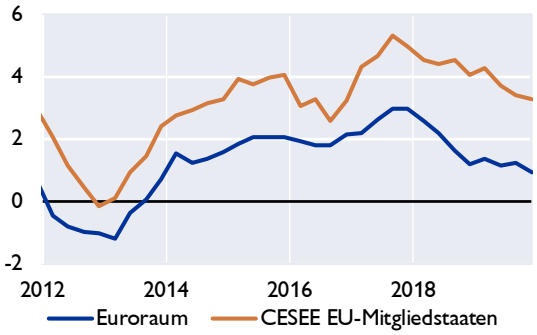
Quelle: Europäische Kommission, Macrobond. - [1] Prognose: EK-Prognose November 2019.

Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE)

Ausgewählte makroökonomische Indikatoren

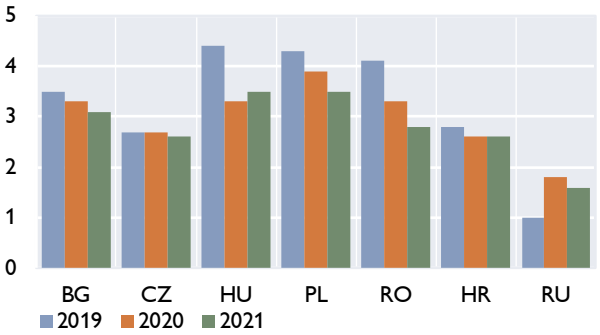
Reales BIP-Wachstum

in % gegenüber der Vorjahresperiode



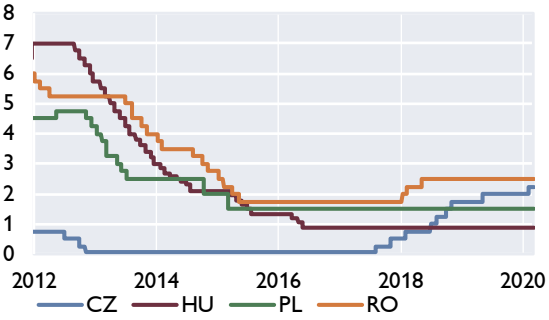
OeNB-BOFIT[1] Prognose Oktober 2019

reales BIP-Wachstum in %



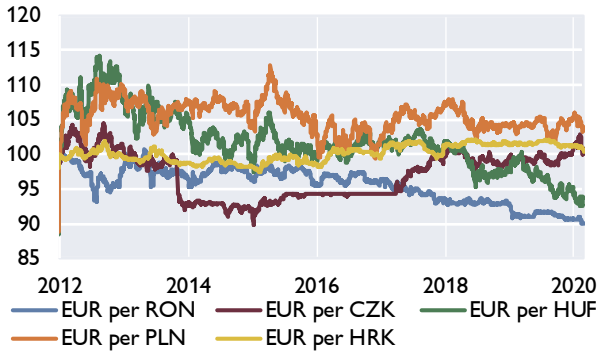
Leitzinsen

in %



Wechselkursentwicklung

Jan. 2012=100, Anstieg = Aufwertung



Prognosen zum Wirtschaftswachstum

	OeNB-BOFIT		EU-Kommission		IWF		wiiw	
	Oktober 2019		Februar 2020		Oktober 2019		November 2019	
	2020	2021	2020	2021	2019	2020	2020	2021
Bulgarien	3,3	3,1	2,9	3,1	3,7	3,2	2,7	2,4
Estland	×	×	2,2	2,4	3,2	2,9	2,6	2,6
Kroatien	2,6	2,6	2,6	2,3	3,0	2,7	2,7	2,7
Lettland	×	×	2,3	2,4	2,8	2,8	2,2	2,4
Litauen	×	×	2,6	2,4	3,4	2,7	2,4	2,6
Polen	3,9	3,5	3,3	3,3	4,0	3,1	3,5	3,3
Rumänien	3,3	2,8	3,8	3,5	4,0	3,5	3,3	3,0
Russland	1,8	1,6	×	×	1,1	1,9	1,7	1,9
Slowakei	×	×	2,2	2,6	2,6	2,7	2,2	2,6
Slowenien	×	×	2,7	2,7	2,9	2,9	2,8	2,8
Tschechische Republik	2,7	2,6	2,1	2,2	2,5	2,6	2,4	2,6
Ungarn	3,3	3,5	3,2	2,8	4,6	3,3	3,1	2,6

[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]						
	2018	2019	2020	2021	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
	Veränderung zum Vorjahr in %								
Belgien	1,5	1,4	1,2	1,0	1,5	1,3	1,3	1,6	1,2
Deutschland	1,5	0,6	1,1	1,1	0,6	1,0	0,3	0,6	0,5
Estland	4,8	4,3	2,2	2,4	5,0	4,6	4,4	4,5	4,0
Irland	8,2	5,5	3,6	3,2	3,7	7,3	4,2	4,5	6,3
Griechenland	1,9	1,9	2,4	2,0	1,8	1,6	2,8	2,3	1,0
Spanien	2,4	2,0	1,6	1,5	2,1	2,2	2,0	1,9	1,8
Frankreich	1,7	1,3	1,1	1,2	1,2	1,3	1,5	1,5	0,9
Italien	0,8	0,3	0,3	0,6	0,0	0,2	0,4	0,5	0,1
Zypern	4,1	3,2	2,8	2,5	3,8	3,3	3,1	3,3	3,2
Lettland	4,3	2,2	2,3	2,4	5,3	3,3	2,7	1,8	1,0
Litauen	3,6	3,9	2,6	2,4	3,7	4,1	3,9	3,8	3,8
Luxemburg	3,1	..	2,7	2,6	1,2	0,3	3,2	3,0	..
Malta	7,3	4,4	4,0	3,7	8,1	5,6	4,5	3,3	4,3
Niederlande	2,6	1,7	1,3	1,3	2,1	1,9	1,6	1,8	1,6
Österreich	2,4	1,6	1,3	1,3	2,2	1,9	1,7	1,5	0,9
Portugal	2,6	2,2	1,7	1,7	2,3	2,4	2,1	1,9	2,2
Slowenien	4,1	2,4	2,7	2,7	3,3	3,5	2,3	2,1	1,7
Slowakische Republik	4,0	2,3	2,2	2,6	3,6	3,3	2,3	1,7	1,9
Finnland	1,7	..	1,5	1,0	0,5	0,6	1,4	2,2	..
Euroraum	1,9	1,2	1,2	1,2	1,2	1,4	1,2	1,3	1,0
Bulgarien	3,1	3,4	2,9	3,1	3,4	3,8	3,5	3,2	3,1
Tschechische Republik	2,8	2,4	2,1	2,2	2,6	2,7	2,6	2,4	1,8
Dänemark	2,4	2,2	1,5	1,5	3,1	2,0	2,6	2,6	1,8
Kroatien	2,7	..	2,6	2,3	2,6	4,0	2,4	2,8	2,7
Ungarn	5,1	4,9	3,2	2,8	5,1	5,3	5,1	4,8	4,6
Polen	5,1	4,1	3,3	3,3	4,6	4,7	4,1	4,0	3,7
Rumänien	4,4	4,1	3,8	3,5	4,3	5,0	4,4	3,2	4,2
Schweden	2,2	1,2	1,2	1,5	2,1	1,4	1,0	1,9	0,8
EU	2,1	1,5	1,4	1,4	1,5	1,7	1,4	1,6	1,2
Türkei	2,8	0,9	3,1	3,5	−2,8	−2,3	−1,6	1,0	6,0
Vereinigtes Königreich	1,3	1,4	1,2	1,2	1,4	2,0	1,3	1,2	1,1
USA	2,9	2,3	1,8	1,6	1,1	3,1	2,0	2,1	2,1
Japan	0,3	0,7	0,4	0,6	−0,2	0,8	0,9	1,7	−0,7
Schweiz	2,8	0,9	1,6	1,3	1,4	0,8	0,3	1,1	1,5
Russland	2,3	..	1,4	1,5	2,7	0,5	0,9	1,7	..
Brasilien	1,3	1,1	1,5	1,8	1,2	0,6	1,1	1,2	1,7
China	6,8	6,2	5,8	5,6	6,5	6,4	6,2	6,0	6,0
Indien	6,8	5,3	6,1	6,3	5,6	5,7	5,6	5,1	4,7

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

[1] *EK-Interimsprognose Februar 2020 und EK Prognose November 2019.*

Entwicklung der Verbraucherpreise[1]

	2019	Prognose[2] 2020	2021	Okt.19	Nov.19	Dez.19	Jän.20	Feb.20
	Veränderung zum Vorjahr in %							
Belgien	1,2	1,4	1,5	0,2	0,4	0,9	1,4	1,0
Deutschland	1,4	1,5	1,6	0,9	1,2	1,5	1,6	1,7
Estland	2,3	2,1	2,1	1,4	1,8	1,8	1,6	..
Irland	0,9	1,0	1,3	0,6	0,8	1,1	1,1	0,9
Griechenland	0,5	0,7	0,9	–0,3	0,5	1,1	1,1	0,6
Spanien	0,8	1,2	1,3	0,2	0,5	0,8	1,1	0,9
Frankreich	1,3	1,2	1,3	0,9	1,2	1,6	1,7	1,6
Italien	0,6	0,8	1,0	0,2	0,2	0,5	0,4	0,3
Zypern	0,5	0,8	1,2	–0,5	0,5	0,7	0,7	1,1
Lettland	2,7	2,3	2,2	2,2	2,0	2,1	2,2	2,3
Litauen	2,2	2,3	2,1	1,5	1,7	2,7	3,0	2,7
Luxemburg	1,6	1,7	1,9	0,8	1,0	1,8	2,5	1,8
Malta	1,5	1,5	1,5	1,4	1,3	1,3	1,4	1,3
Niederlande	2,7	1,4	1,5	2,8	2,6	2,8	1,7	1,3
Österreich	1,5	1,6	1,5	1,0	1,2	1,8	2,2	..
Portugal	0,3	1,0	1,3	–0,1	0,2	0,4	0,8	0,6
Slowenien	1,7	1,9	2,0	1,5	1,4	2,0	2,3	2,0
Slowakische Republik	2,8	2,5	2,2	2,9	3,2	3,2	3,2	3,1
Finnland	1,1	1,4	1,5	0,9	0,8	1,1	1,2	1,1
Euroraum	1,2	1,3	1,4	0,7	1,0	1,3	1,4	1,2*)
Bulgarien	2,5	2,3	1,9	1,6	2,2	3,1	3,4	..
Tschechische Republik	2,6	2,4	2,0	2,6	3,0	3,2	3,8	..
Dänemark	0,7	1,4	1,5	0,6	0,6	0,8	0,8	..
Kroatien	0,8	1,5	1,7	0,6	0,8	1,3	1,8	..
Ungarn	3,4	3,3	3,1	3,0	3,4	4,1	4,7	..
Polen	2,1	2,7	2,5	2,3	2,4	3,0	3,8	..
Rumänien	3,9	3,4	3,3	3,2	3,8	4,0	3,9	..
Schweden	1,7	1,4	1,6	1,6	1,8	1,7	1,5	..
EU	1,4	1,5	1,6	1,0	1,3	1,6	1,7	..
Türkei	15,2	10,3	9,3	8,6	10,6	11,8	..	..
Vereinigtes Königreich	1,8	1,7	2,0	1,5	1,5	1,3	1,8	..
USA	1,8	2,1	2,0	1,8	2,0	2,3	2,5	..
Japan	1,0	1,1	0,7	0,2	0,5	0,8	0,7	..
Schweiz	0,4	1,3	1,3	–0,3	–0,3	–0,1	0,2	..
Russland	4,5	3,7	4,0	3,7	3,5	3,1	2,4	2,2
Brasilien	3,7	3,5	x	2,5	3,3	4,3	4,2	..
China[3)]	2,9	1,7	2,1	3,8	4,5	4,5	5,4	..
Indien	7,7	4,1	x	7,6	8,6	9,6	7,5	..

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

[1] *EU, Türkei, Schweiz: HVPI; restliche Länder nationaler VPI.*

[2] *EK Interimsprognose Februar 2020 und EK Prognose November 2019; Brasilien u. Indien: IWF WEO Prognose Oktober 2019.*

[3] *China: GDP-Deflator.*

Arbeitslosenquoten[1]

	2019	Prognose[2] 2020	2021	Sep.19	Okt.19	Nov.19	Dez.19	Jän.20
	in %							
Belgien	5,4	5,4	5,3	5,2	5,1	5,2	5,3	5,3
Deutschland	3,2	3,4	3,5	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
Estland	4,5	5,4	5,8	4,3	4,2	4,3	4,5	..
Irland	5,0	5,0	5,0	4,8	4,7	4,7	4,7	4,8
Griechenland	..	15,4	14,0	16,8	16,6	16,5	16,3	..
Spanien	14,1	13,3	12,8	14,1	14,0	13,8	13,7	13,7
Frankreich	8,5	8,2	8,0	8,4	8,3	8,2	8,2	8,2
Italien	..	10,0	10,0	9,9	9,7	9,7	9,8	9,8
Zypern	7,1	6,3	5,7	6,6	6,4	6,5	6,3	6,0
Lettland	6,3	6,4	6,4	6,0	5,8	5,9	6,3	6,4
Litauen	6,3	6,2	6,2	6,7	6,4	6,5	6,4	6,6
Luxemburg	5,6	5,3	5,3	5,4	5,5	5,6	5,6	5,7
Malta	3,4	3,5	3,6	3,4	3,3	3,4	3,3	3,4
Niederlande	3,4	3,7	4,1	3,5	3,5	3,5	3,2	3,0
Österreich	4,5	4,6	4,6	4,5	4,3	4,2	4,2	4,3
Portugal	6,5	5,9	5,6	6,5	6,5	6,7	6,7	6,9
Slowenien	4,6	4,2	4,2	4,9	4,7	4,6	4,6	4,7
Slowakische Republik	5,8	5,7	5,6	5,8	5,8	5,7	5,7	5,7
Finnland	6,7	6,5	6,4	6,8	6,7	6,7	6,6	6,6
Euroraum	7,6	7,4	7,3	7,5	7,4	7,4	7,4	7,4
Bulgarien	4,2	4,1	4,0	4,0	4,2	4,2	4,2	4,1
Tschechische Republik	2,0	2,2	2,3	2,1	2,0	2,1	2,0	2,0
Dänemark	5,0	4,8	4,7	5,2	5,2	5,1	4,9	4,9
Kroatien	6,8	5,8	4,9	6,5	6,4	6,3	6,2	6,1
Ungarn	3,4	3,4	3,4	3,5	3,6	3,4	3,4	..
Polen	3,3	3,6	3,5	3,1	3,0	2,9	2,9	2,9
Rumänien	3,9	4,2	4,3	4,1	3,9	4,0	4,0	3,9
Schweden	6,8	7,1	7,2	6,7	6,6	7,3	6,6	7,1
EU	6,7	6,2	6,2	6,7	6,6	6,6	6,6	6,6
Türkei	..	13,3	12,9	13,9	13,6	13,3	..	..
Vereinigtes Königreich	..	4,0	4,1	3,7	3,8	3,7	..	..
USA	3,7	3,7	3,7	3,5	3,6	3,5	3,5	3,6
Japan	2,3	2,2	2,2	2,4	2,4	2,2	2,2	2,4
Schweiz	2,3	4,8	5,0	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Russland	4,6	4,9	4,7	4,5	4,6	4,6	4,6	4,7
Brasilien	11,9	10,8	×	11,8	11,6	11,2	11,0	11,2
China	3,6	3,8	×	3,6	3,6	3,6	3,6	..
Indien	7,4	×	×	7,2	8,1	7,2	7,6	7,2

Quelle: Eurostat, Macrobond, EK, IWF.

[1] *EU: saisonal bereinigte Arbeitslosenquoten.*

[2] *EK-Prognose November 2019; BR, CN: IWF-Prognose Oktober 2019.*

Leistungsbilanzsalden

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
							Prognose[1]		
	in % des BIP								
Belgien	1,8	1,5	1,4	0,6	1,2	−1,0	−0,8	−0,9	−1,0
Deutschland	6,6	7,4	8,6	8,7	8,3	7,7	7,0	6,8	6,4
Estland	0,3	0,7	1,8	1,7	2,7	2,0	1,4	1,6	1,6
Irland	1,6	1,1	4,4	−4,2	0,5	10,6	0,8	1,3	1,7
Griechenland	−2,2	−2,1	−0,2	−1,1	−1,0	−1,1	−0,8	−1,1	−0,9
Spanien	2,0	1,7	2,0	3,2	2,7	1,9	2,4	2,5	2,6
Frankreich	−1,0	−1,2	−0,5	−0,6	−0,6	−0,6	−0,4	−0,6	−0,6
Italien	1,1	1,9	1,4	2,6	2,7	2,6	2,9	2,9	2,9
Zypern	−1,5	−4,1	−0,5	−4,2	−5,1	−4,4	−8,1	−10,6	−11,1
Lettland	−2,5	−2,3	−0,9	1,4	1,0	−0,7	−0,8	−1,4	−1,8
Litauen	1,7	3,5	−2,4	−1,1	0,5	0,3	1,2	1,5	1,8
Luxemburg	−1,4	−1,0	0,3	0,2	−0,9	−0,0	4,4	4,4	4,4
Malta	0,2	5,8	2,8	3,8	10,5	9,8	9,0	8,6	8,2
Niederlande	10,1	9,5	6,3	8,1	10,8	11,2	9,8	9,0	8,6
Österreich	1,9	2,5	1,9	2,9	1,7	2,5	2,2	2,1	2,2
Portugal	1,0	−0,1	−0,0	0,6	1,0	0,1	−0,4	−0,7	−1,0
Slowenien	2,3	5,1	3,9	4,9	6,3	5,8	5,8	5,5	5,1
Slowakische Republik	3,1	2,6	−0,6	−2,0	−1,9	−1,6	−2,4	−2,6	−2,3
Finnland	−2,0	−1,4	−0,8	−1,9	−0,8	−1,4	−1,3	−1,5	−1,8
Euroraum	2,8	3,1	3,4	3,6	3,8	3,8	3,3	3,2	3,1
Bulgarien	2,0	0,4	0,6	5,3	6,1	4,6	5,5	5,5	5,4
Tschechische Republik	−1,1	−1,2	−1,5	0,1	0,3	−0,2	−0,1	0,5	0,7
Dänemark	7,8	8,9	8,2	7,9	8,0	5,7	7,1	6,7	6,7
Kroatien	1,6	2,0	4,6	2,5	4,1	2,9	1,6	0,7	0,3
Ungarn	3,5	1,2	2,3	4,7	2,3	−0,3	−1,2	−0,8	−0,7
Polen	−0,5	−1,4	0,2	−0,0	0,2	−0,4	−0,4	−0,4	−0,1
Rumänien	−1,0	−0,5	−1,1	−2,0	−3,4	−4,4	−5,1	−5,3	−5,4
Schweden	4,6	3,9	3,4	3,1	3,3	2,4	3,6	4,1	4,5
EU	1,3	1,7	1,8	2,0	2,5	2,2	1,9	1,8	1,8
Türkei	−6,6	−4,6	−3,6	−3,8	−5,5	−3,6	−0,6	−0,7	−1,0
Vereinigtes Königreich	−4,8	−4,7	−4,9	−5,2	−3,5	−4,3	−4,4	−4,2	−4,2
USA	−2,1	−2,1	−2,2	−2,3	−2,3	−2,4	−2,5	−2,5	−2,5
Japan	0,9	0,8	3,1	4,0	4,3	3,5	3,5	3,4	3,3
Schweiz	11,6	8,8	11,2	9,0	6,2	10,1	10,1	10,4	10,5
Russland	1,4	2,6	4,9	2,0	2,0	6,9	5,2	4,6	4,0
Brasilien	−3,2	−4,1	−3,0	−1,3	−0,4	−0,8	−1,2	−1,0	×
China	1,5	2,2	2,8	1,8	1,6	0,4	0,8	0,7	0,6
Indien	−1,7	−1,3	−1,1	−0,6	−1,8	−2,1	−2,0	−2,3	×

Quelle: Europäische Kommission, IWF.

[1] *EK-Prognose November 2019; BR, IN: IWF-Prognose Oktober 2019.*

Fiskaldaten

	Budgetsalden					Staatsschulden				
			Prognose[1]					Prognose[1]		
	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
	in % des BIP									
Belgien	−0,7	−0,7	−1,7	−2,3	−2,6	101,8	100,1	99,5	99,6	100,0
Deutschland	1,2	1,9	1,2	0,6	0,2	65,3	61,9	59,2	56,8	55,0
Estland	−0,8	−0,6	−0,2	−0,2	−0,2	9,3	8,4	8,7	8,4	8,2
Irland	−0,3	0,1	0,2	0,3	0,6	67,8	63,6	59,0	53,9	52,6
Griechenland	0,7	1,0	1,3	1,0	1,1	176,2	181,2	175,2	169,3	163,1
Spanien	−3,0	−2,5	−2,3	−2,2	−2,1	98,6	97,6	96,7	96,6	96,0
Frankreich	−2,8	−2,5	−3,1	−2,3	−2,2	98,4	98,4	98,9	98,9	99,2
Italien	−2,4	−2,2	−2,2	−2,3	−2,7	134,1	134,8	136,2	136,8	137,4
Zypern	1,7	−4,4	3,7	2,6	2,4	93,9	100,6	93,8	87,8	81,8
Lettland	−0,5	−0,7	−0,6	−0,6	−0,6	38,6	36,4	36,0	35,3	32,9
Litauen	0,5	0,6	0,0	0,0	0,0	39,3	34,1	36,3	35,1	34,8
Luxemburg	1,4	2,7	2,3	1,4	1,4	22,4	21,0	19,6	19,2	18,6
Malta	3,4	1,9	1,2	1,0	1,0	50,3	45,8	43,3	41,0	38,8
Niederlande	1,3	1,5	1,5	0,5	0,4	56,9	52,4	48,9	47,1	45,6
Österreich	−0,7	0,2	0,4	0,3	0,4	78,3	74,0	69,9	67,2	64,6
Portugal	−3,0	−0,5	−0,1	0,0	0,6	126,0	122,2	119,5	117,1	113,7
Slowenien	0,0	0,8	0,5	0,5	0,6	74,1	70,4	66,7	63,1	59,5
Slowakische Republik	−1,0	−1,1	−0,9	−1,2	−1,3	51,3	49,4	48,1	47,3	46,9
Finnland	−0,7	−0,8	−1,1	−1,4	−1,6	60,9	59,0	59,2	59,3	59,8
Euroraum	−0,9	−0,5	−0,8	−0,9	−1,1	89,8	87,9	86,4	85,1	84,1
Bulgarien	1,1	1,8	1,1	0,9	0,9	25,3	22,3	21,1	19,9	18,6
Tschechische Republik	1,6	1,1	0,2	−0,1	−0,3	34,7	32,6	31,5	30,7	30,1
Dänemark	1,7	0,8	2,2	0,5	0,0	35,5	34,2	33,0	32,3	31,7
Kroatien	0,8	0,3	0,1	0,0	0,0	78,0	74,8	71,2	67,7	64,4
Ungarn	−2,4	−2,3	−1,8	−1,0	−0,8	72,9	70,2	68,2	66,7	64,4
Polen	−1,5	−0,2	−1,0	−0,2	−0,9	50,6	48,9	47,4	45,5	44,3
Rumänien	−2,6	−3,0	−3,6	−4,4	−6,1	35,1	35,0	35,5	37,2	40,6
Schweden	1,4	0,8	0,3	0,1	0,1	40,7	38,8	34,6	33,4	32,0
EU	−1,0	−0,7	−1,0	−1,1	−1,2	83,6	81,9	80,6	79,4	78,4
Türkei	−2,8	−3,2	−3,0	−3,5	−3,3	28,2	30,1	31,4	33,0	34,3
Vereinigtes Königreich	−2,4	−2,3	−2,2	−2,4	−2,3	86,3	85,9	85,2	84,7	84,2
USA	−4,3	−6,6	−6,7	−6,7	−6,7	106,0	108,3	110,8	113,6	116,7
Japan	−3,0	−3,0	−2,9	−2,7	−2,4	235,0	236,9	236,8	237,3	236,3
Schweiz	1,2	1,4	0,0	0,0	0,0	33,5	31,2	30,8	30,0	29,3
Russland	−1,5	2,9	2,1	1,5	1,1	15,6	14,3	15,3	15,7	16,3
Brasilien	−7,9	−7,2	−7,5	−6,9	×	84,1	87,9	91,6	93,9	×
China	−3,9	−4,8	−6,1	−6,3	×	46,8	50,6	55,6	60,9	×
Indien	−7,0	−6,4	−7,5	−7,2	×	67,8	68,1	69,0	68,5	×

Quelle: Europäische Kommission, IWF.

[1] *EK-Prognose November 2019; BR, CN, IN: IWF-Prognose Oktober 2019.*

Prognose wichtiger Wirtschaftsindikatoren für Österreich

	OeNB			WIFO		IHS		OECD		IWF	EU-Kommission	
	Dezember 2019			Dezember 2019		Dezember 2019		November 2019		Okt. 2019	Nov.19 / Feb. 20	
	2020	2021	2022	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2020	2021
	Veränderung zum Vorjahr in %											
BIP, real[3]	1,1	1,5	1,6	1,2	1,4	1,3	1,6	1,3	1,3	1,7	1,3	1,3
Privater Konsum, real	1,3	1,3	1,4	1,6	1,6	1,4	1,4	1,6	1,6	×	1,5	1,3
Öffentlicher Konsum, real	1,1	1,0	1,0	0,9	0,6	1,0	1,0	0,2	0,9	×	1,3	1,1
Bruttoanlageinvestitionen, real	1,0	1,3	1,5	1,6	1,7	0,7	1,8	1,7	1,5	×	1,2	1,1
Exporte, real	1,7	2,8	2,9	2,3	2,9	1,6	2,6	1,4	1,3	1,3	2,3	2,3
Importe, real	1,8	2,4	2,5	2,4	2,8	1,4	2,4	2,0	1,5	1,1	2,3	2,0
Arbeitsproduktivität[1]	0,4	0,8	0,8	0,2	0,4	0,5	0,6	0,6	0,5	×	0,7	0,8
	Veränderung zum Vorjahr in %											
BIP Deflator	1,6	1,5	1,7	1,8	1,6	1,6	1,7	1,4	1,4	1,8	1,7	1,7
VPI	×	×	×	1,5	1,6	1,5	1,7	×	×	×	×	×
HVPI[3]	1,4	1,5	1,6	1,5	1,6	1,5	1,7	1,5	1,4	1,9	1,6	1,5
Lohnstückkosten	1,7	1,2	1,5	2,0	1,6	1,7	1,6	×	×	×	1,3	1,1
	Veränderung zum Vorjahr in %											
Beschäftigte	0,9	0,9	1,0	1,1	1,1	0,8	0,9	0,8	0,8	1,1	0,7	0,6
Arbeitslosenquote	4,7	4,8	4,7	4,7	4,7	4,8	4,8	4,5	4,6	5,0	4,6	4,6
	in % des nominellen BIP											
Leistungsbilanz	2,3	2,5	2,9	1,8	1,7	×	×	0,7	0,6	1,8	2,1	2,2
Finanzierungssaldo des Staates	0,2	0,2	0,6	0,3	0,4	0,2	0,4	0,4	0,3	−0,2	0,2	0,4
	Prognoseannahmen											
Erdölpreis in USD/Barrel[3]	59,6	57,4	56,8	60,0	58,0	62,0	59,0	60,0	60,0	57,9	60,4	56,9
Kurzfristiger Zinssatz in %[3]	−0,4	−0,4	−0,3	−0,5	−0,5	−0,4	−0,3	−0,4	−0,4	−0,6	−0,4	−0,4
USD/EUR-Wechselkurs[3]	1,10	1,10	1,10	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,1	1,11	1,11
	Veränderung zum Vorjahr in %											
BIP, real Euroraum[3]	1,1	1,4	1,4	1,3	1,4	1,2	1,4	1,1	1,2	1,4	1,2	1,2
BIP, real USA	2,0	1,8	1,7	1,8	1,6	1,8	1,5	2,0	2,0	2,1	1,8	1,6
BIP, real Welt	2,9	3,1	3,1	×	×	3,0	3,1	2,9	3,0	3,4	3,0	3,1
Welthandel[2]	1,4	2,6	2,9	×	×	1,2	2,5	1,6	2,3	3,2	2,3	2,6

[1] OeNB, WIFO: Produktivität je geleisteter Arbeitsstunde. IHS, OECD, EU-Kommission: Produktivität je Beschäftigtem.

[2] IHS: Waren laut CPB, EK: Weltimporte. - [3] EU-Kommission: Interimsprognose vom Februar 2020.

Österreich: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung (I)

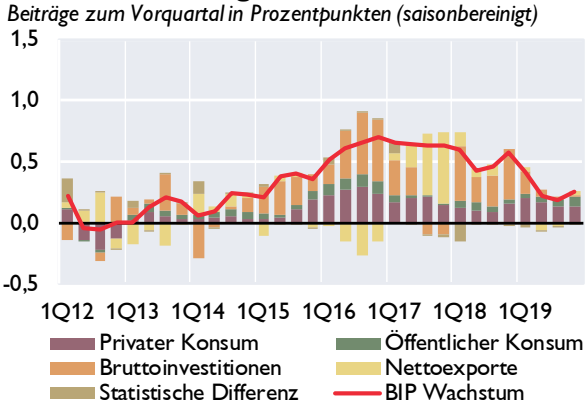
	2018	2019	2019 Q1	2019 Q2	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2019 Nov.	2019 Dez.	2020 Jän.	2020 Feb.
	Veränderung zum Vorjahr in %										
HVPI gesamt	2,1	1,5	1,6	1,7	1,3	1,4	..	1,2	1,8	2,2	..
Kerninflation (o.Energie u.unb.Lebensmittel)	1,9	1,6	1,5	1,7	1,5	1,8	..	1,7	2,1	2,1	..
Nationaler VPI	2,0	1,5	1,7	1,7	1,4	1,3	..	1,1	1,7	2,0	..
Deflator des privaten Konsums	2,1	1,6	1,9	1,7	1,5	1,5	..	×	×	×	×
BIP Deflator	1,7	1,7	1,8	1,7	1,7	1,7	..	×	×	×	×
Erzeugerpreisindex	2,4	0,1	1,5	0,6	−0,7	−1,0	..	−1,1	−0,4	−0,3	..
Großhandelspreisindex	4,2	0,0	2,0	0,9	−1,0	−1,6	..	−2,7	−0,4	0,7	−1,2
Tariflohnindex	2,7	3,1	3,0	3,1	3,1	3,0	..	3,1	3,0	2,5	..
BIP je Erwerbstätigen	2,3	2,1	2,1	2,3	2,3	1,7	..	×	×	×	×
Lohnstückkosten Gesamtwirtschaft	2,2	2,4	×	×	×	×	×	×	×	×	×
Lohnstückkosten Sachgütererzeugung	1,0	..	×	×	×	×	×	×	×	×	×
	Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)										
BIP real	2,3	1,5	0,4	0,2	0,2	0,3	..	×	×	×	×
Privater Konsum	1,1	1,2	0,4	0,3	0,3	0,3	..	×	×	×	×
Öffentlicher Konsum	0,8	0,9	0,2	0,2	0,3	0,4	..	×	×	×	×
Bruttoanlageinvestitionen	4,2	2,8	0,9	0,2	0,1	0,4	..	×	×	×	×
Exporte	5,9	2,6	0,7	0,3	0,3	0,2	..	×	×	×	×
Importe	4,5	2,8	0,7	0,5	0,3	0,1	..	×	×	×	×
	Beitrag zum Wachstum des nichtsaisonbereinigten realen BIP (in Prozentpunkten)										
BIP real (Veränderung zum Vorjahr in %)	2,4	1,6	1,9	1,8	1,7	1,0	..	×	×	×	×
Binnennachfrage (ohne Lager)	1,1	1,2	1,1	1,2	1,4	0,9	..	×	×	×	×
Nettoexporte	0,9	0,1	−0,2	0,3	−0,3	0,5	..	×	×	×	×
Vorratsveränderung u. stat. Differenz	0,4	0,3	0,9	0,3	0,5	−0,4	..	×	×	×	×
	Außenhandel - Waren lt. Statistik Austria (Veränderung z.VJP. in %)										
Exporte	5,7	2,5	4,7	2,2	2,3	0,8	..	−4,2	2,3	..	..
Importe	5,8	1,2	5,6	1,1	2,9	−4,4	..	−7,9	−2,4	..	..
	Zahlungsbilanz (in Mrd EUR) - Transaktionsbilanz										
Güter- und Dienstleistungen	13,9	..	6,4	1,2	2,4	..	..	×	×	×	×
Reiseverkehr	9,4	..	5,6	0,7	1,5	..	..	×	×	×	×
Leistungsbilanz	9,0	..	4,8	−0,4	1,4	..	..	×	×	×	×
Leistungsbilanz in % des BIP	2,3	..	5,0	−0,4	1,4	..	..	×	×	×	×
	Ausgewählte Indikatoren										
Economic Sentiment Indicator	114,0	102,8	105,5	103,5	102,6	102,6	..	98,8	99,7	101,8	103,2
Industrievertrauen (%-Saldo)	8,6	−5,3	−2,4	−4,4	−5,4	−9,1	..	−9,4	−8,7	−9,5	−5,7
Ind. Produktion o. Bau (Vä z. VJP in %)	4,8	0,1	5,6	0,1	−0,5	−4,3	..	−4,3	−6,4	..	..
Kapazitätsauslastung - Industrie in %	88,7	86,6	87,0	87,2	86,7	85,3	84,8	×	×	×	×
Bauvertrauen (%-Saldo)	13,2	11,7	12,5	12,4	11,3	10,7	..	12,3	11,0	12,9	14,8
Dienstleistervertrauen (%-Saldo)	26,7	16,4	20,3	16,9	15,7	12,7	..	12,3	12,0	17,1	16,0
Konsumentenvertrauen (%-Saldo)	0,9	−2,7	−1,6	−2,3	−3,2	−3,2	..	−4,3	−3,6	−2,8	−3,0
Einzelhandelsvertrauen (%-Saldo)	−10,0	−11,5	−9,8	−13,1	−10,8	−12,1	..	−13,8	−13,6	−14,5	−14,8
Einzelhandelsumsätze (Vä z. VJP in %)	0,1	1,2	−1,7	1,4	2,7	1,1	..	1,8	0,4	0,4	..
	Arbeitsmarktentwicklung										
Unselbstständig Beschäftigte (Vä z.VJP in %)	2,4	1,5	2,0	1,7	1,2	1,1	..	0,9	1,2	1,1	0,9
Vorgemerkte Arbeitslose (Vä z. VJP in %)	−8,2	−3,5	−4,7	−3,4	−3,2	−2,3	..	−2,5	−1,6	−3,4	−2,7
Arbeitslosenquote (nationale Definition)	7,7	7,4	8,3	6,9	6,6	7,6	..	7,3	8,5	8,6	8,1
Arbeitslosenquote (gem. ILO-Definition)	4,9	4,5	4,7	4,6	..	..	..	4,2	4,2	4,3	..
	Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)										
Geldmenge M3 (österr. Beitrag)	8,0	4,9	6,3	6,8	6,1	5,2	..	5,4	4,9	5,5	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	×	×	×	×	×	×	×	5,5	5,2	5,3	..
Kredite an im Euroraum Ansässige	5,2	2,8	3,8	3,5	3,8	2,8	..	3,3	2,8	3,0	..
3-Monats Zinssatz (Stand in %)	−0,3	−0,4	−0,3	−0,3	−0,4	−0,4	..	−0,4	−0,4	−0,4	−0,4
10-Jahres Zinssatz (Stand in %)	0,7	0,1	0,4	0,2	−0,3	−0,1	..	−0,1	−0,0	−0,1	−0,3
ATX (Stand; 2.1.1991=1000)	3 330	3 032	2 985	3 055	2 964	3 128	..	3 192	3 162	3 167	3 099
	Finanzierung lt. Maastricht in % des BIP										
Finanzierungssaldo des Bundessektors	−0,1	0,0	×	×	×	×	×	×	×	×	×
Finanzierungssaldo des Staates	0,2	0,3	×	×	×	×	×	×	×	×	×
Schulden des Staates	74,0	70,0	×	×	×	×	×	×	×	×	×

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

Österreich: Wirtschaftsindikatoren – aktuelle Entwicklung (II)

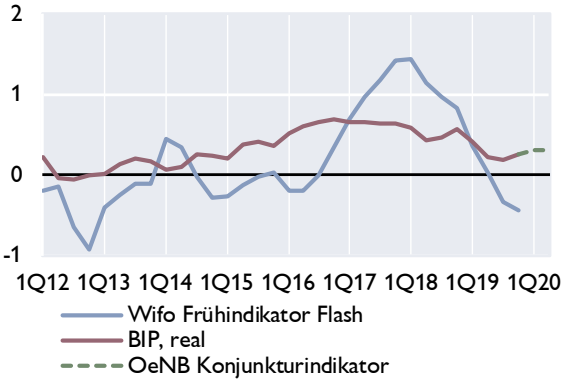
Wachstumsbeiträge zum realen BIP

Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



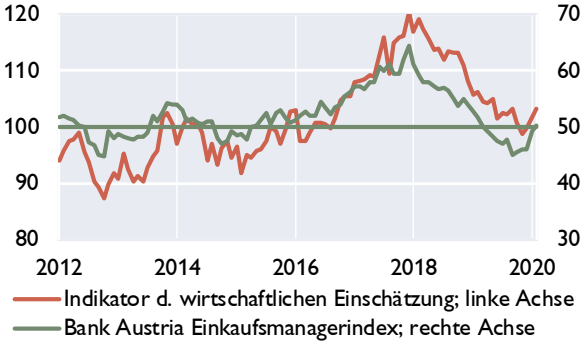
Frühindikatoren des realen BIP

Veränderung zur Vorperiode in %



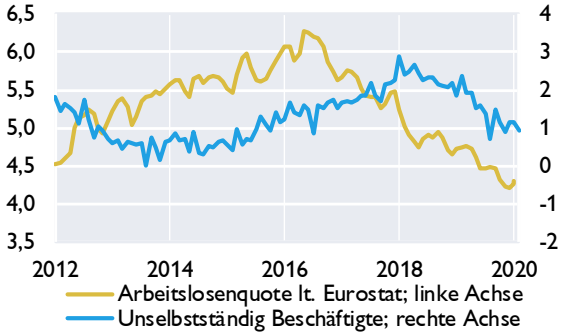
Vertrauensindikatoren (saisonbereinigt)

Langzeitdurchschnitt = 100 *Wachstumsschwelle = 50*[1]



Arbeitsmarkt

in % *Veränderung zum Vorjahr in %*



Zahlungsbilanz[2]

Salden	2016	2017	2018	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19
	in Mrd EUR							
Leistungsbilanz	9,7	5,7	9,0	1,0	1,8	4,8	−0,4	1,4
Güter	2,6	1,5	3,6	0,9	−0,1	0,7	0,9	0,8
Dienstleistungen	10,6	10,3	10,3	1,3	2,3	5,7	0,3	1,5
Primäreinkommen	0,0	−3,3	−1,1	−0,4	0,6	−0,2	−0,9	−0,1
Sekundäreinkommen	−3,4	−2,7	−3,9	−0,8	−1,0	−1,3	−0,7	−0,9
Vermögensübertragungen	−0,4	−0,3	−0,2	0,0	−0,1	−0,1	0,0	−0,1
Kapitalbilanz	10,8	8,1	10,3	4,1	0,4	3,1	3,0	4,3
Direktinvestitionen	1,9	−3,0	2,7	1,1	2,5	−0,9	3,5	1,3
Portfolioinvestitionen	23,8	19,4	3,5	1,9	0,5	−1,1	−2,6	−1,7
Finanzderivate	−0,4	−0,9	−0,8	−0,1	0,1	0,0	0,1	0,4
Sonstige Investiitionen	−15,0	−4,3	2,7	1,6	−2,6	5,1	1,8	4,0
Währungsreserven[3]	0,5	−3,1	2,1	−0,4	−0,1	0,0	0,2	0,3
Statistische Differenz	1,5	2,6	1,6	3,1	−1,3	−1,7	3,5	3,0
Leistungsbilanz in % des BIP	2,7	1,6	2,3	1,0	1,8	5,0	−0,4	1,4

Quelle: OeNB, WIFO, AMS, HSV, Europäische Kommission, Bank Austria.

[1] *Werte über 50 signalisieren Wachstum.*

[2] *Transaktionen; bis 2016 endgültige Daten, 2017 und 2018 revidierte Daten, 2019 provisorische Daten.*

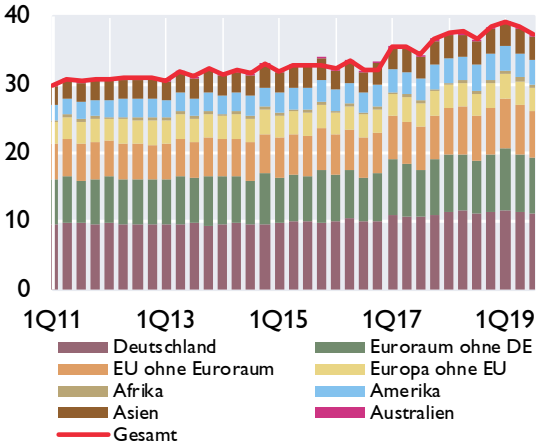
[3] *OeNB: Gold, Devisen, IWF- Positionen, Sonderziehungsrechte etc; Zunahme: - / Abnahme: +.*

Österreich: Außenhandel mit Waren

	Exporte	Importe	Saldo	Exporte	Importe
	in Mio EUR			*Veränderung zum Vorjahr in %*	
2017	141 940	147 542	−5602,5	8,2	8,8
2018	150 071	156 056	−5985,1	5,7	5,8
2019	153 788	157 973	−4185,0	2,5	1,2
Juli 19	13 509	14 386	−877,0	5,8	9,9
Aug. 19	10 961	11 499	−538,0	−2,8	−4,5
Sep. 19	12 925	13 134	−209,0	3,2	2,9
Okt. 19	14 762	14 398	364,0	4,5	−2,4
Nov. 19	12 887	13 104	−217,0	−4,2	−7,9
Dez. 19	11 078	11 335	−257,0	2,3	−2,4

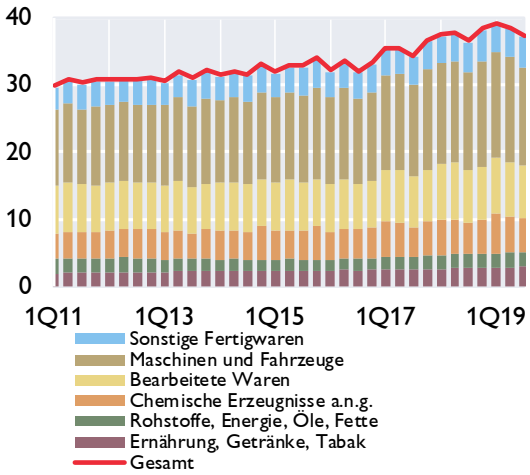
Exporte nach Regionen

in Mrd EUR



Exporte nach Warengruppen

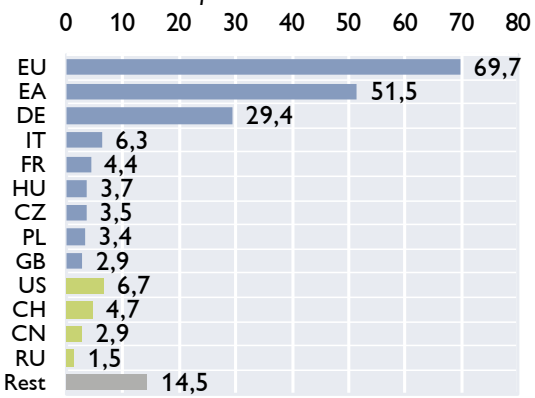
in Mrd EUR



Anteile der wichtigsten Handelspartner im Jahr 2019

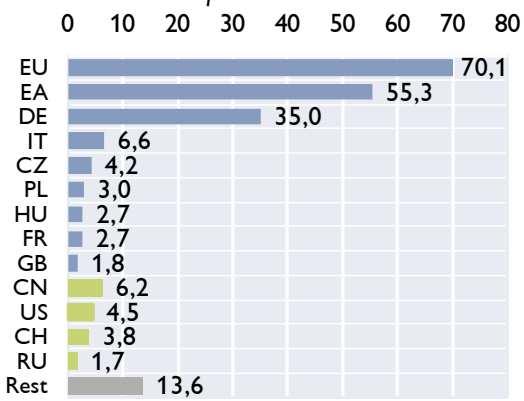
Exporte

Anteil am Gesamtexport in %



Importe

Anteil am Gesamtimport in %



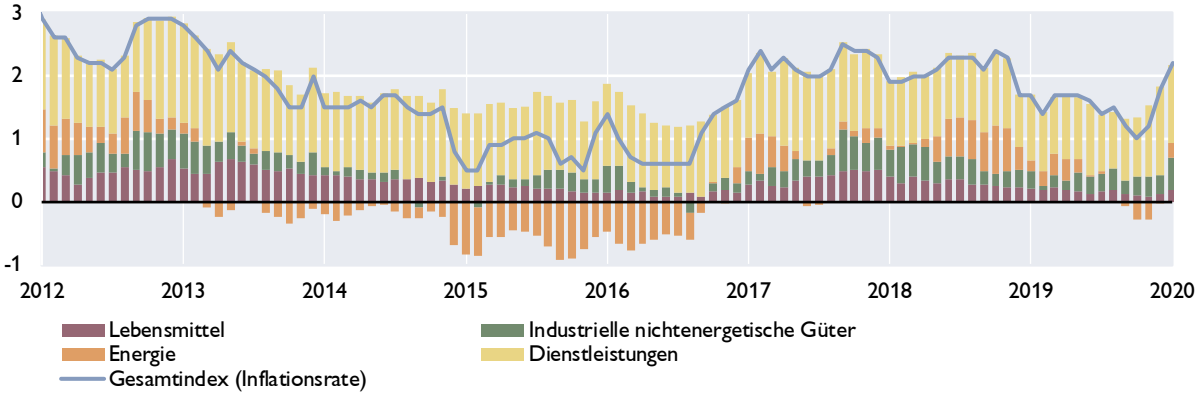
Quelle: Statistik Austria.

Österreich: Inflation und Wettbewerbsindikatoren

HVPI	2020	2018	2019	Sep.19	Okt.19	Nov.19	Dez.19	Jän.20
COICOP-Verbrauchsgruppen	*Gewicht in %*	*Veränderung zum Vorjahr in %*						
Gesamt-HVPI	100,0	2,1	1,5	1,2	1,0	1,2	1,8	2,2
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	11,2	1,5	1,1	0,9	0,8	0,5	0,9	1,3
Alkoholische Getränke und Tabak	3,5	3,9	1,0	0,6	0,5	0,9	0,5	1,5
Bekleidung und Schuhe	6,9	0,6	0,8	0,9	1,6	0,6	0,9	2,0
Wohnung, Wasser, Energie	14,1	2,5	2,7	2,7	1,6	1,6	2,2	2,9
Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	7,1	2,3	1,4	1,0	1,4	1,5	1,7	1,4
Gesundheitspflege	5,3	2,2	1,2	0,9	0,8	1,0	1,1	1,5
Verkehr	14,1	2,9	0,2	−0,5	−1,6	−0,5	1,5	2,9
Nachrichtenübermittlung	2,1	−2,3	−2,7	−4,1	−4,0	−3,4	−4,0	−4,4
Freizeit und Kultur	10,8	1,2	1,3	0,9	1,6	2,0	2,6	2,0
Bildungswesen	1,1	2,9	2,6	2,1	2,3	2,3	2,2	2,1
Hotels, Cafes und Restaurants	16,0	3,0	2,8	3,0	2,7	2,9	3,5	3,2
Verschiedene Waren u. Dienstleistungen	7,6	2,0	1,8	1,5	1,6	1,7	2,2	2,0

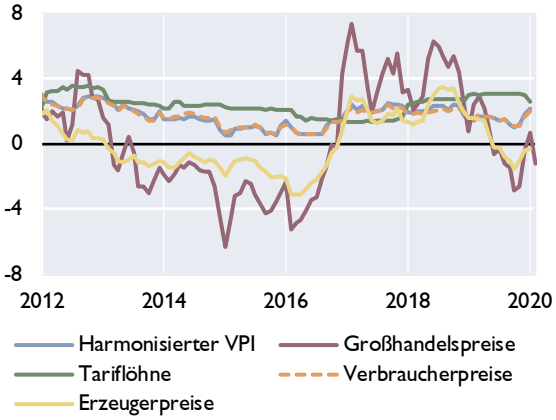
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



Ausgewählte Inflationsindikatoren

Veränderung zum Vorjahr in %



Indikatoren der Wettbewerbsfähigkeit

Veränderung zum Vorjahr in %

	2018	2019[1]	2020[1]	2021[1]
Stundenproduktivität	0,4	0,4	0,2	0,4
Bruttoverdienste je Arbeitnehmer	2,7	2,9	2,2	2,0
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit[2]	1,7	−1,2	−0,1	0,0
Lohnstückkosten				
Gesamtwirtschaft	2,5	2,4	2,0	1,6
Sachgütererzeugung	1,0	3,9	2,3	−0,1

[1]WIFO-Prognose Dezember 2019.
[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	2017	2018	2019	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19
Gesamt	**144 500**	**149 819**	**152 709**	**24 688**	**47 999**	**28 352**	**50 377**	**25 981**
Inländer	38 523	39 390	39 944	7 439	9 447	9 169	13 705	7 624
Ausländer	105 977	110 430	112 765	17 249	38 552	19 184	36 672	18 357
darunter								
Deutschland	53 576	56 285	56 683	8 366	18 450	9 907	19 363	8 961
Osteuropa	11 640	12 499	13 216	2 277	5 508	2 079	3 190	2 439
Niederlande	9 765	10 036	10 355	1 077	5 133	885	3 129	1 209
Schweiz	5 063	4 975	4 931	980	1 490	917	1 562	962
Vereinigtes Königreich	3 740	3 802	3 679	612	1 605	670	805	600
Italien	2 897	2 863	2 886	596	481	498	1 336	571
Belgien	2 783	2 826	2 897	284	1 155	475	976	290
Frankreich	1 804	1 797	1 809	267	486	349	699	275
Dänemark	1 576	1 559	1 649	136	991	105	397	155
USA	1 783	1 926	2 050	436	326	558	707	459
Veränderung zum Vorjahr in %								
Gesamt	**2,6**	**3,7**	**1,9**	**6,4**	**−2,4**	**6,7**	**1,9**	**5,2**
Inländer	1,4	2,2	1,4	2,7	−0,8	3,0	1,3	2,5
Ausländer	3,1	4,2	2,1	8,1	−2,7	8,6	2,2	6,4

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Einnahmen nach Regionen

in Mio EUR	2016	2017	2018	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19
Deutschland	8 271	8 435	9 007	2 529	1 737	3 146	1 504	2 672
Niederlande	1 167	1 224	1 262	297	167	745	99	312
Schweiz	1 160	1 225	1 402	377	289	513	228	396
Italien	768	751	780	282	187	181	176	314
CESEE[1]	2 503	2 740	3 000	687	683	1 141	574	735
Restl. Europa	2 144	2 214	2 393	559	391	1 160	364	577
Rest der Welt	1 388	1 523	1 715	599	371	393	430	621
Gesamt	**17 401**	**18 112**	**19 559**	**5 330**	**3 825**	**7 279**	**3 375**	**5 627**

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Ausgaben nach Regionen

in Mio EUR	2016	2017	2018	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19
Deutschland	2 182	2 221	2 271	713	467	464	628	691
Italien	1 432	1 414	1 537	690	227	152	452	656
Kroatien	815	826	944	642	42	39	212	655
Europäische Mittelmeerländer[2]	965	1 084	1 088	531	183	105	303	603
Restl. Europa	2 233	2 533	2 868	1 001	569	496	767	1 085
Rest der Welt	1 173	1 376	1 435	425	375	394	266	396
Gesamt	**8 800**	**9 454**	**10 143**	**4 002**	**1 863**	**1 650**	**2 628**	**4 086**

[1] *Albanien, Bosnien-Herzegowina, Bulgarien, Estland, Kosovo, Kroatien, Lettland, Litauen, Mazedonien, Moldawien, Montenegro, Polen, Rumänien, Russland, Serbien, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ukraine, Ungarn, Weißrussland.*

[2] *Albanien, Griechenland, Malta, Montenegro, Spanien, Türkei, Zypern.*

Quelle: Statistik Austria, OeNB.

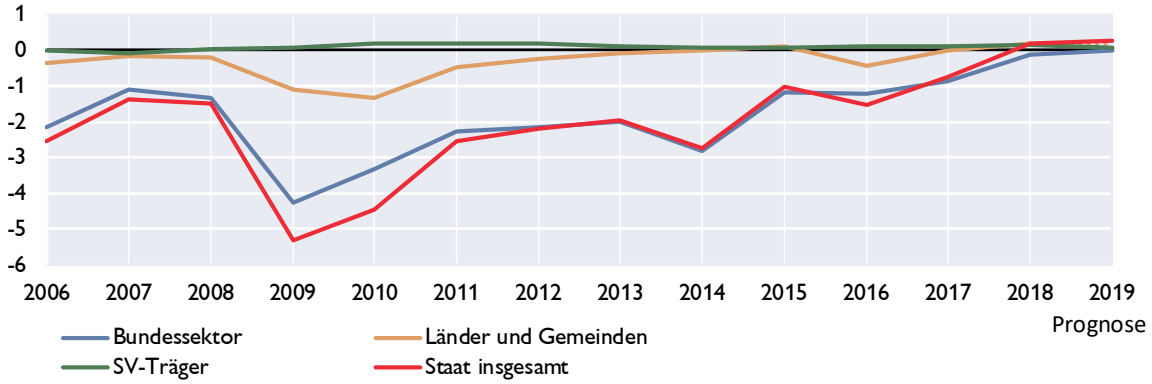
Österreich: Öffentliche Haushalte

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*			
2015	−4,1	0,4	0,3	−3,5	−1,2	0,1	0,1	−1,0
2016	−4,4	−1,5	0,4	−5,5	−1,2	−0,4	0,1	−1,5
2017	−3,2	−0,1	0,5	−2,8	−0,9	−0,0	0,1	−0,7
2018	−0,5	0,7	0,6	0,8	−0,1	0,2	0,1	0,2
2019[1]	0,0	0,7	0,4	1,0	0,0	0,2	0,1	0,3

Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht

in % des BIP

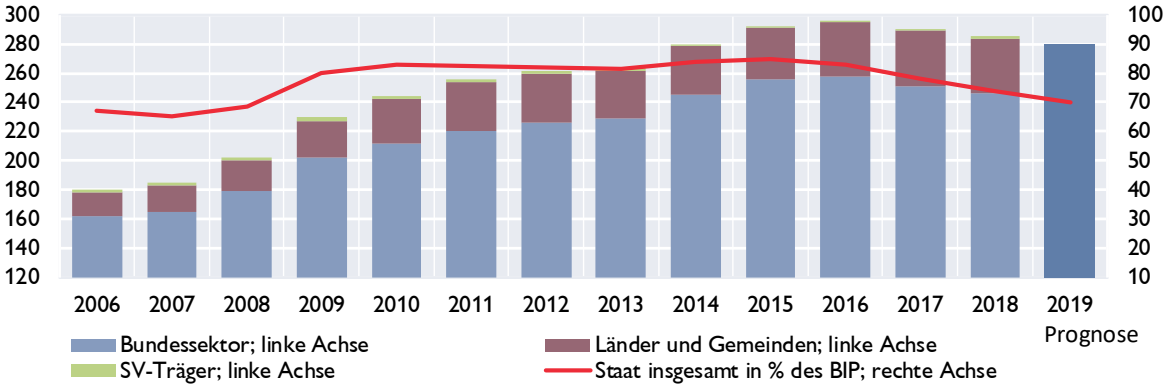


Öffentliche Verschuldung laut Maastricht

	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt
	in Mrd EUR				*in % des BIP*			
2015	255,4	35,7	1,1	292,3	74,2	10,4	0,3	84,9
2016	257,3	37,8	1,1	296,2	72,0	10,6	0,3	82,9
2017	251,2	37,7	0,9	289,8	67,8	10,2	0,2	78,3
2018	246,2	37,8	1,3	285,3	63,8	9,8	0,3	74,0
2019[1]	.	.	.	279,7	.	.	.	70,0

Öffentliche Verschuldung laut Maastricht

in Mrd EUR *in % des BIP*



[1] *BMF-Prognose.*

Quelle: Statistik Austria, BMF.

Österreich: Bundeshaushalt

Gebarung des Bundes

Finanzierungshaushalt[1] Allgemeine Gebarung	Jänner bis Jänner 2019	Jänner bis Jänner 2020	Vorl. Erfolg 2019	BVA 2020	Veränderung 2020/2019
	in Mio EUR				in %
Auszahlungen	6 373	5 742	78 870	79 174	0,4
Einzahlungen	5 462	5 394	80 356	79 689	–0,8
Nettofinanzierungsbedarf[2]	–910	–348	1 486	515	–65,4

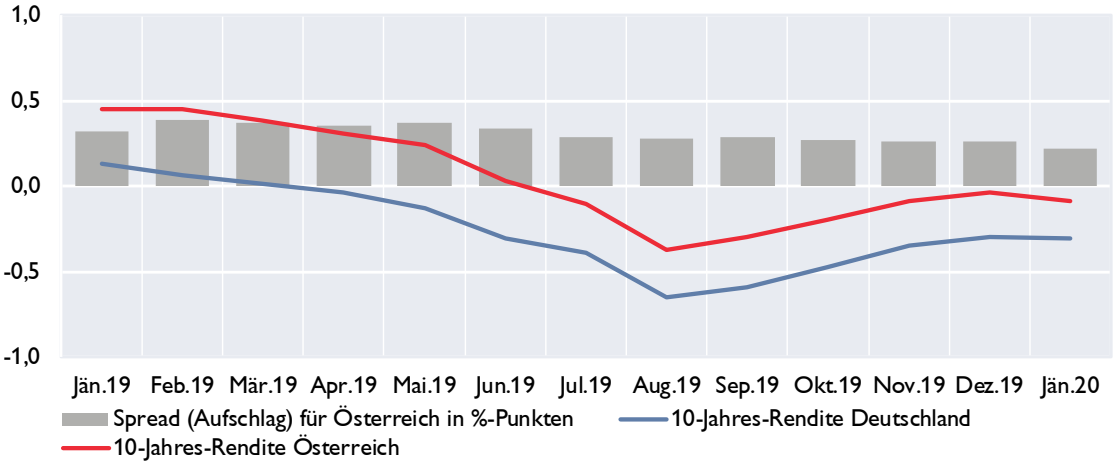
Abgaben des Bundes

	Jänner bis Jänner 2019	Jänner bis Jänner 2020	Vorl. Erfolg 2019	BVA 2020	Veränderung 2020/2019
	in Mio EUR				in %
Einkommen- und Vermögensteuern	2 476	2 695	46 090	44 562	–3,3
davon:					
veranlagte Einkommensteuer	*6*	*101*	*4 925*	*4 200*	*–14,7*
Körperschaftsteuer	*–11*	*–29*	*9 385*	*9 000*	*–4,1*
Lohnsteuer	*2 316*	*2 430*	*28 481*	*27 900*	*–2,0*
Kapitalertragsteuern	*153*	*176*	*2 990*	*3 150*	*5,4*
Verbrauchs- und Verkehrssteuern	3 282	3 417	44 147	44 307	0,4
davon: Umsatzsteuer	*2 426*	*2 518*	*30 046*	*30 300*	*0,8*
Öffentliche Abgaben brutto	5 909	6 376	90 893	89 510	–1,5
Überweisungen an öffentliche Rechtsträger (Länder, Gemeinden, Fonds)	3 325	3 457	32 729	31 888	–2,6
Überweisungen an die Europäische Union	60	552	3 149	3 100	–1,6
Öffentliche Abgaben netto[3]	2 524	2 367	55 015	54 522	–0,9

[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

Rendite in %



Quelle: BMF, EZB.

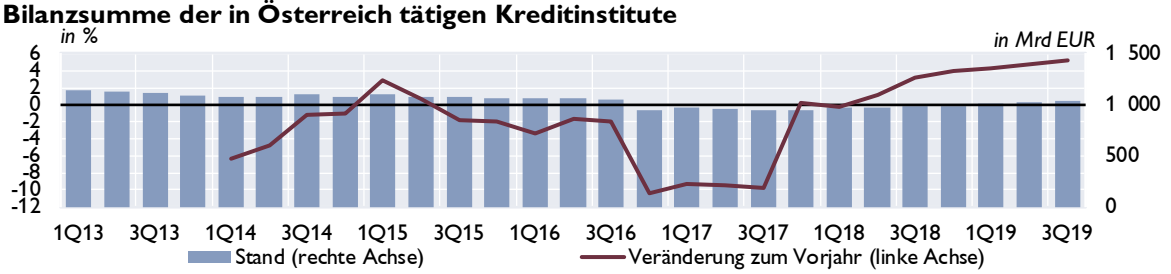
Österreich: Geschäftsentwicklung der Kreditinstitute konsolidiert[1]

Vermögenslage	3. Quartal 2019	3. Quartal 2018	Differenz zur Vergleichsperiode	
AKTIVA	in Mio EUR			in %
Kassenbestand und Guthaben bei Zentralbanken	72 492	68 624	3 868	5,6
Darlehen und Kredite	741 464	696 504	44 960	6,5
Schuldverschreibungen	133 156	133 776	−620	−0,5
Eigenkapitalinstrumente	6 155	6 507	−352	−5,4
Derivate inklusive für Sicherungsmaßnahmen mit positivem Marktwert	25 549	18 819	6 730	35,8
Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen, die nicht voll- oder quotenkonsolidiert werden	21 344	20 381	963	4,7
Materielle Vermögenswerte	11 926	17 527	−5 601	−32,0
Immaterielle Vermögenswerte	2 996	2 896	100	3,5
Steueransprüche und sonstige Vermögenswerte	17 886	16 406	1 480	9,0
SUMME AKTIVA / PASSIVA	1 032 968	981 439	51 529	5,3
PASSIVA				
Einlagen von Zentralbanken	23 505	24 426	−921	−3,8
Einlagen von Kreditinstituten	111 579	105 521	6 058	5,7
Einlagen von Nichtbanken	600 607	570 570	30 037	5,3
Begebene Schuldverschreibungen	148 931	138 504	10 427	7,5
Derivate inkl. für Sicherungsmaßnahmen mit negativem Marktwert	17 994	12 123	5 871	48,4
Lieferverpflichtungen eines Leerverkäufers	618	1 104	−486	−44,0
Auf Anforderung rückzahlbares Aktienkapital2)	0	0	-	-
Als zur Veräußerung gehalten eingestufte, den Veräußerungsgruppen zugeordnete Verbindlichkeiten2)	479	8 877	−8 398	−94,6
Steuerschulden und sonstige finanzielle und nichtfinanzielle Verbindlichkeiten	25 552	22 872	2 680	11,7
Rückstellungen	12 888	12 284	604	4,9
Eigenkapital und Minderheitenanteile	90 816	85 157	5 659	6,6
hievon: Kumuliertes sonstiges Ergebnis2)	−7 144	−6 829	−315	−4,6
hievon: Minderheitenanteile	6 189	6 324	−135	−2,1
SUMME AKTIVA / PASSIVA	1 032 968	981 439	51 529	5,3

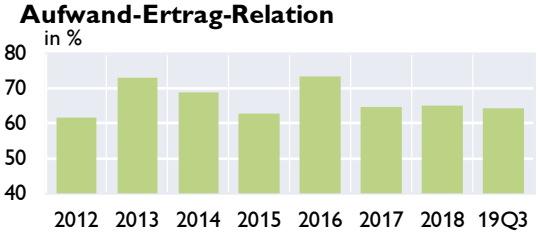
[1] *Sekundärerhebung: Zusammenführung von Meldedaten von KI-Gruppen und von unkonsolidierten Meldedaten der Einzelkreditinstitute. Im Rahmen des Beleges „Konsolidierte Ertrags- und Vermögenslage der in Österreich ansässigen Kreditinstitute auf Basis CBD" werden quartalsweise regulatorisch konsolidierte (KI-Gruppen) und unkonsolidierte (Einzelkreditinstitute) Daten zu einer einheitlichen Darstellung der Ertrags- und Vermögenslage des gesamten österreichischen Bankenwesens unter Berücksichtigung von Verflechtungen aufgrund regulatorischer Konsolidierung automatisiert zusammengeführt. Die im obenstehenden Schema ausgewiesenen Positionen können im Zeitablauf der Veröffentlichung zu Meldeterminen vor Q2/2018 anders benannt gewesen sein bzw. kann es bei der Definition einzelner Positionen über die angeführten Differenzen hinaus zu Abweichungen zwischen verschiedenen Meldestichtagen kommen.*

[2] *Für diese Positionen werden lediglich Daten von nach IFRS bilanzierenden KI-Gruppen dargestellt.*

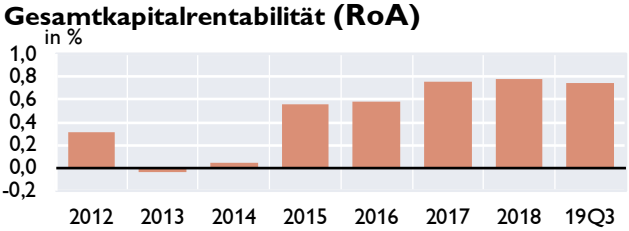
Bilanzsumme der in Österreich tätigen Kreditinstitute



Aufwand-Ertrag-Relation



Gesamtkapitalrentabilität (RoA)



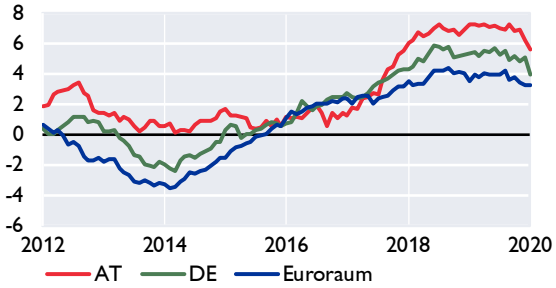
Quelle: OeNB. *Anmerkung: RoA nach Steuern, vor Minderheitenanteilen.*

Österreich: Kreditentwicklung im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

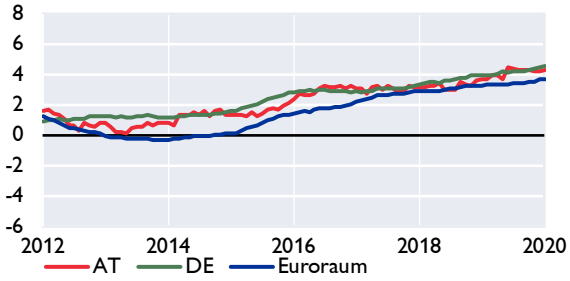
Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen in allen Währungen

	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 %	
2017	156,4	5 604	3,1	2,9	143,8	4 315	5,5	3,2
2018	161,9	5 747	3,5	3,2	153,0	4 395	6,9	4,1
2019	168,8	5 938	4,2	3,6	162,9	4 463	6,3	3,2
Apr.19	162,4	5 790	3,9	3,3	156,9	4 447	7,3	4,0
Mai.19	163,4	5 798	3,6	3,4	158,1	4 472	7,1	4,0
Jun.19	164,6	5 831	4,4	3,3	159,0	4 472	7,2	3,9
Jul.19	165,4	5 850	4,3	3,4	159,8	4 498	7,0	4,0
Aug.19	165,9	5 865	4,3	3,4	160,4	4 494	6,9	4,2
Sep.19	167,3	5 882	4,3	3,4	161,8	4 479	7,3	3,6
Okt.19	167,2	5 900	4,3	3,5	162,2	4 497	6,9	3,8
Nov.19	167,7	5 923	4,2	3,5	163,8	4 501	6,9	3,4
Dez.19	168,8	5 938	4,2	3,6	162,9	4 463	6,3	3,2
Jän.20	168,9	5 955	4,3	3,7	163,4	4 479	5,7	3,2

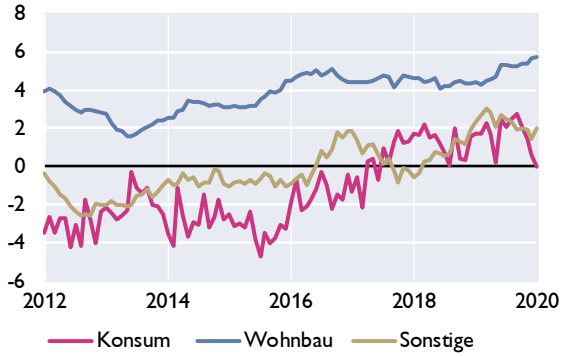
Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen
Veränderung zum Vorjahr in %



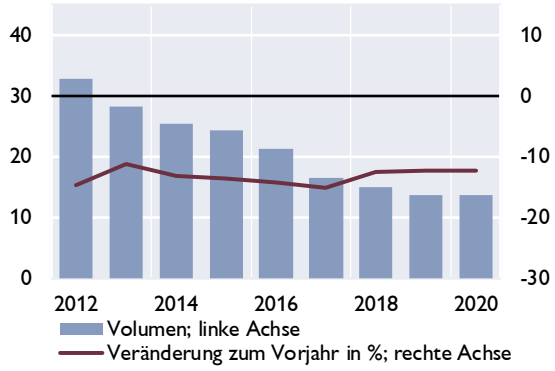
Kredite an private Haushalte
Veränderung zum Vorjahr in %



Kredite an private Haushalte in Österreich nach Verwendungszweck
Veränderung zum Vorjahr in %



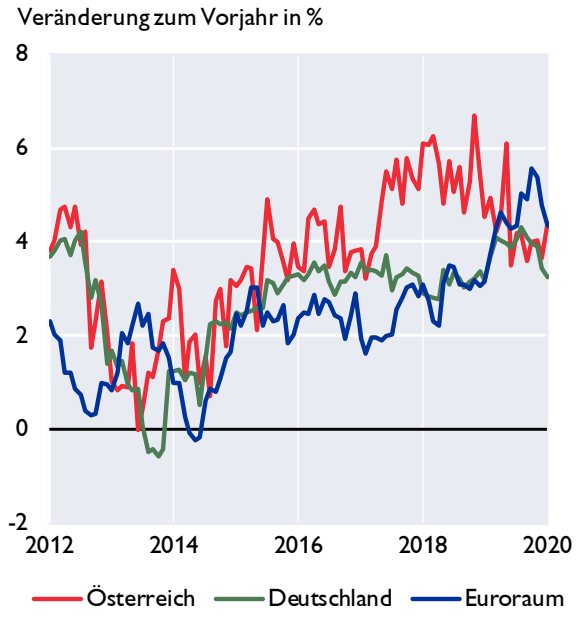
Fremdwährungskredite an private Haushalte in Österreich
in Mrd EUR in %



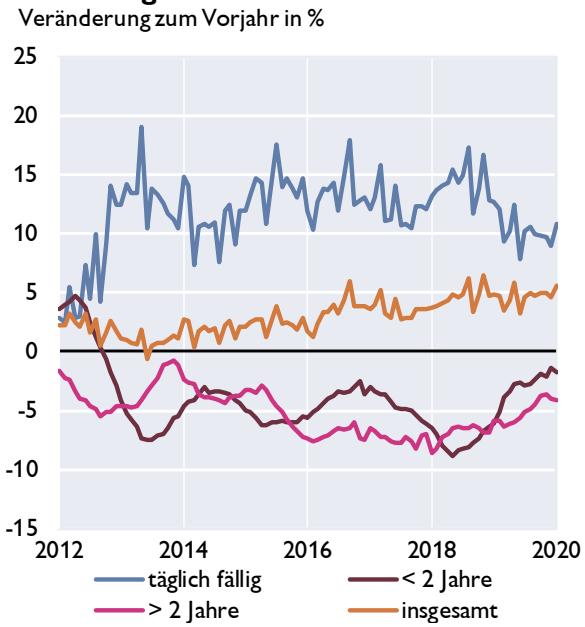
Quelle: OeNB, EZB.

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

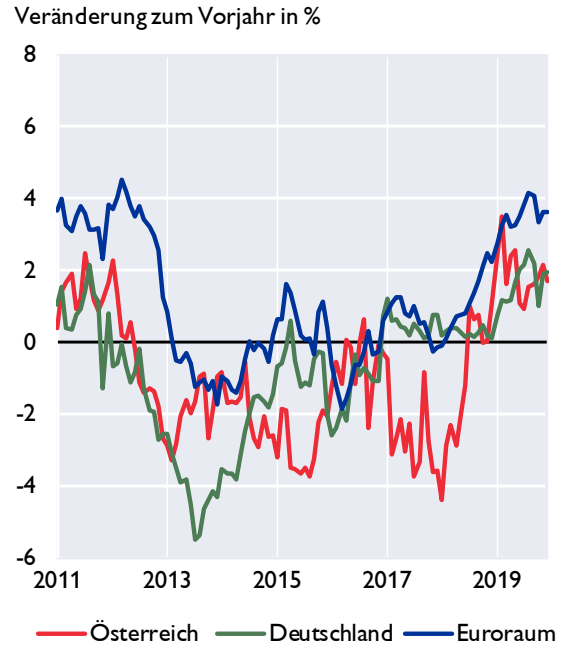
Einlagen von Nichtbanken



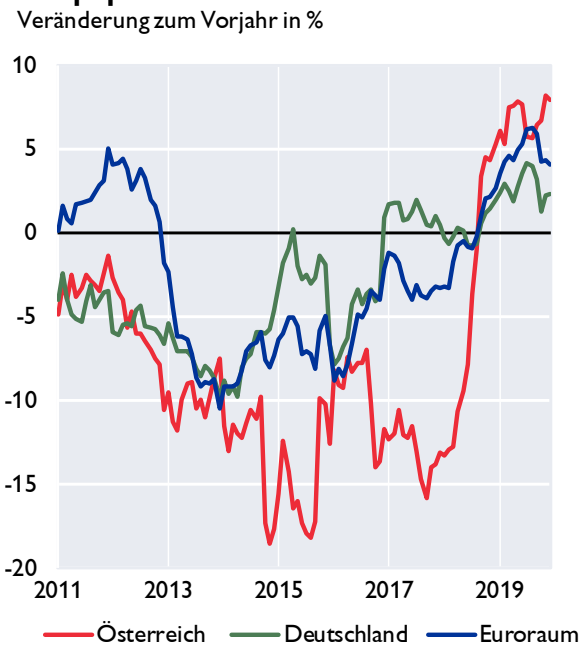
Einlagen von österreichischen Nichtbanken nach Fristigkeiten



Wertpapierumlauf



Wertpapierumlauf vom Bankensektor

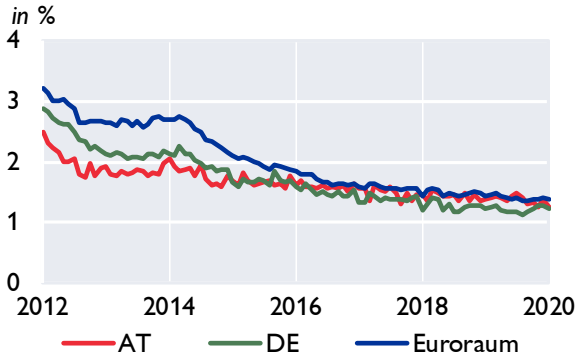


Quelle: OeNB, EZB

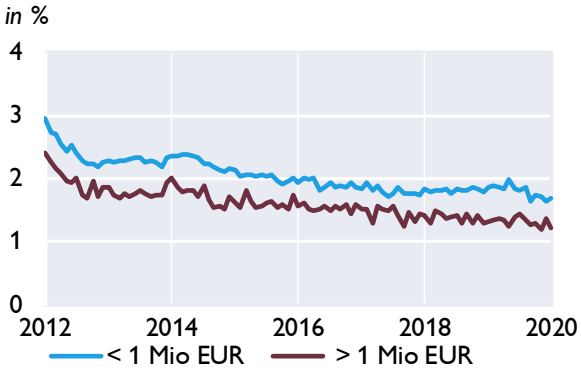
Österreich: Kundenzinssätze - Neugeschäft im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

Kreditzinssätze für nichtfinanzielle Unternehmen

Österreich, Deutschland und Euroraum

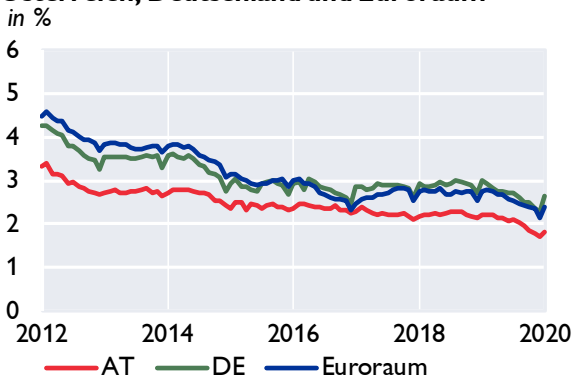


Nach Kredithöhe in Österreich

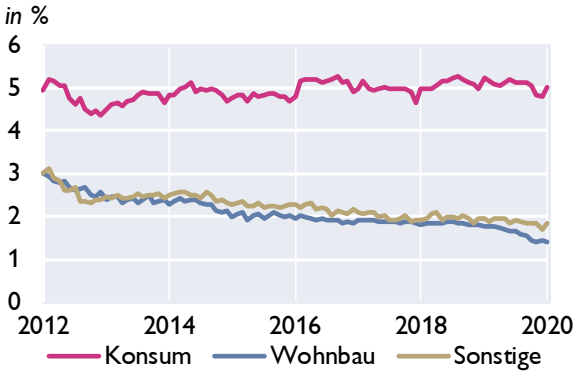


Kreditzinssätze für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum

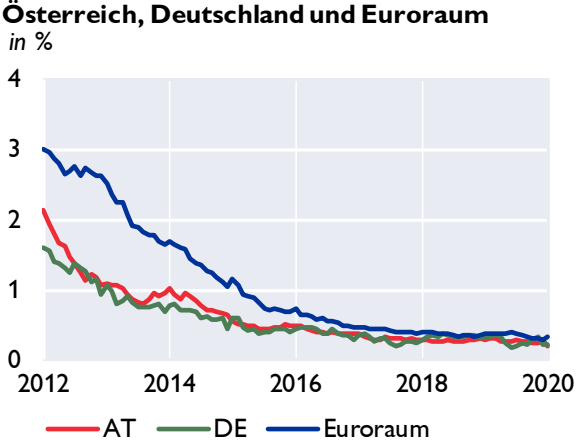


Nach Verwendungszweck in Österreich

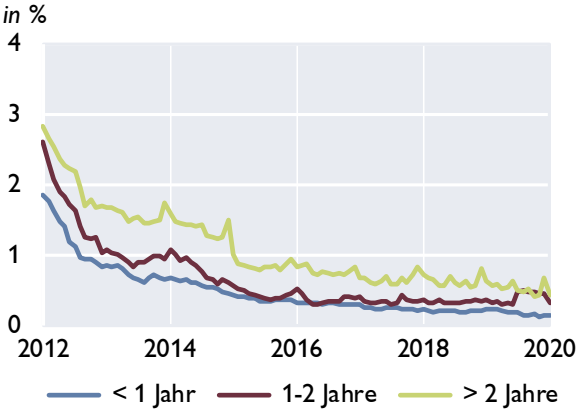


Einlagenzinssätze mit Bindungsfrist für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum



Nach Bindungsfrist in Österreich



Quelle: OeNB, EZB

Seite 33

Österreich: Ertragslage der Kreditinstitute konsolidiert[1]

Ertragslage	3. Quartal 2019 in Mio EUR	3. Quartal 2018	Differenz zur Vergleichsperiode	in %
Zinsergebnis, netto	11 598	11 364	234	2,1
**hievon: Zinsen und ähnliche Erträge*	*18 034*	*18 200*	*−166*	*−0,9*
**hievon: (Zinsen und ähnliche Aufwendungen)*	*6 436*	*6 836*	*−400*	*−5,9*
(Auf Anforderung rückzahlbare Aufwendungen für Aktienkapital)2)	0	0	-	-
Dividendenerträge	381	400	−19	−4,8
Provisionsergebnis, netto	5 293	5 241	52	1,0
**hievon: Provisionserträge*	*7 104*	*7 099*	*5*	*0,1*
**hievon: (Provisionsaufwand)*	*1 812*	*1 859*	*−47*	*−2,5*
Gewinne oder (-) Verluste bei der Ausbuchung von nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto	265	129	136	105,4
Gewinne oder (-) Verluste aus Ausbuchungen von Anteilen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen, netto für UGB-Banken	0	1	−1	−100,0
Gewinne oder (-) Verluste aus zu Handelszwecken gehaltenen finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto	−211	−599	388	A
Gewinne oder (-) Verluste aus nicht zum Handelsbestand gehörenden finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten sind, netto2)	259	8	251	3137,5
Sonstige Bewertungsergebnisse nach IFRS und nGAAP FINREP	346	999	−653	−65,4
Gewinne oder (-) Verluste bei der Ausbuchung nicht finanzieller Vermögenswerte, netto	−19	2	−21	R
Sonstige betriebliche Erträge	2 406	2 308	98	4,2
(Sonstige betriebliche Aufwendungen)	2 136	2 017	119	5,9
Betriebserträge, netto	**18 181**	**17 834**	**347**	**1,9**
(Verwaltungsaufwendungen)	10 403	10 545	−142	−1,3
**hievon: (Personalaufwendungen)*	*6 340*	*6 239*	*101*	*1,6*
**hievon: (Sachaufwendungen)*	*4 063*	*4 306*	*−243*	*−5,6*
(Abschreibungen)	977	798	179	22,4
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei nicht finanziellen Vermögenswerten)	27	60	−33	−55,0
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen)	308	224	84	37,5
Betriebsergebnis	**6 467**	**6 207**	**260**	**4,2**
(Rückstellungen oder (-) Wertaufholung für Kreditrisiko)	−124	−35	−89	R
(Sonstige Rückstellungen)	161	−35	196	A
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung für mit Anschaffungskosten bewerteten Darlehen, Kredite und Schuldtitel)	231	−33	264	A
(Sonstige Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert und nicht zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten)	−13	13	−26	R
Erfolgswirksam erfasster negativer Geschäfts- oder Firmenwert	1	0	1	-
Anteil des Gewinns oder (-) Verlusts aus Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen, die nicht voll- oder quotenkonsolidiert sind	694	954	−260	−27,3
Gewinn oder (-) Verlust aus als zur Veräußerung gehalten eingestuften langfristigen Vermögenswerten und Veräußerungsgruppen, die nicht die Voraussetzungen für eine Einstufung als aufgegebene Geschäftsbereiche erfüllen2)	3	−91	94	A
Änderungsgewinne oder -verluste (-), netto für IFRS2)	8	−7	15	A
Periodenergebnis vor Steuern und Minderheitenanteilen	**6 919**	**7 155**	**−236**	**−3,3**
(Ertragssteuern)	1 254	1 241	13	1,0
Periodenergebnis nach Steuern und vor Minderheitenanteilen	**5 665**	**5 914**	**−249**	**−4,2**
Außerordentlicher Gewinn oder (-) Verlust nach Steuern für UGB/BWG Melder	85	1	84	>500%
Gesamtergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen nach Steuern2)	3	14	−11	−78,6
(Minderheitenanteile)	488	475	13	2,7
Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen	**5 265**	**5 453**	**−188**	**−3,4**

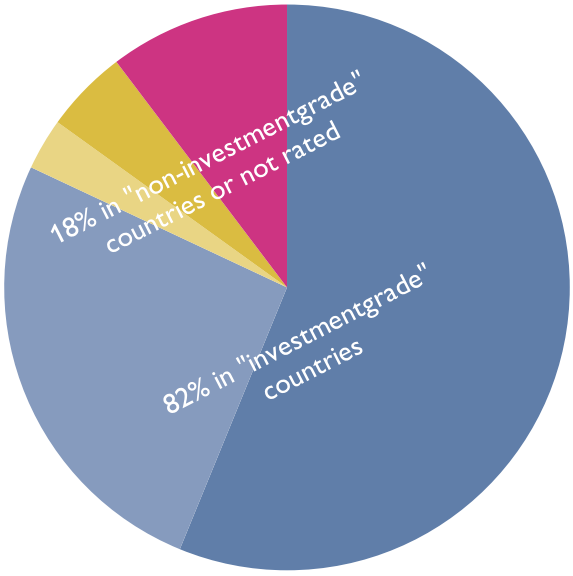
Werte für das gesamte bisherige Geschäftsjahr in Mio Euro - Abzugsposten sind in Klammern dargestellt

Quelle: OeNB.

[1] *Sekundärerhebung: Zusammenführung von Meldedaten von KI-Gruppen und von unkonsolidierten Meldedaten der Einzelkreditinstitute. Im Rahmen des Beleges „Konsolidierte Ertrags- und Vermögenslage der in Österreich ansässigen Kreditinstitute auf Basis CBD" werden quartalsweise regulatorisch konsolidierte (KI-Gruppen) und unkonsolidierte (Einzelkreditinstitute) Daten zu einer einheitlichen Darstellung der Ertrags- und Vermögenslage des gesamten österreichischen Bankenwesens unter Berücksichtigung von Verflechtungen aufgrund regulatorischer Konsolidierung automatisiert zusammengeführt. Die im obenstehenden Schema ausgewiesenen Positionen können im Zeitablauf der Veröffentlichung zu Meldeterminen vor Q2/2018 anders benannt gewesen sein bzw. kann es bei der Definition einzelner Positionen über die angeführten Differenzen hinaus zu Abweichungen zwischen verschiedenen Meldestichtagen kommen.*

[2] *Für diese Positionen werden lediglich Daten von nach IFRS bilanzierenden KI-Gruppen dargestellt.*

Forderungen österreichischer Banken gegenüber CESEE



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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019Q3
	in Mio EUR						
Tschechische Republik	47 001	44 221	48 558	55 827	69 914	75 815	80 882
Slowakei	25 093	26 319	29 261	30 149	31 127	33 256	34 870
Rumänien	25 778	25 896	23 498	24 454	24 555	25 737	26 667
Kroatien	22 038	18 878	18 167	17 147	16 841	17 328	17 994
Ungarn	18 109	15 460	14 263	14 485	15 901	16 817	17 777
Polen	17 017	16 688	19 121	16 574	16 311	7 985	8 384
Republik Serbien	4 865	3 565	4 029	4 210	4 579	5 376	4 989
Slowenien	8 079	5 494	4 716	4 488	4 805	4 823	6 047
Bulgarien	3 626	3 456	3 368	3 476	3 759	4 173	4 465
Bosnien Herzgowina	4 124	3 438	3 238	3 277	3 337	3 620	3 756
Republik Montenegro	865	392	346	405	811	892	927
Türkei	929	1011	889	924	859	737	576
Mazedonien	350	306	292	330	345	396	446
Aserbeidschan	144	247	239	293	267	244	208
Litauen	161	144	131	124	164	171	238
Lettland	126	53	77	132	119	140	148
Estland	50	51	14	17	14	14	36
Andere	23 411	19 151	16 190	16 958	16 504	19 553	22 149
Gesamt	201 768	184 768	186 397	193 269	210 215	217 078	230 560

Anmerkung: Werte ab 1Q17 sind brutto dargestellt und somit nur bedingt mit den vorhergehenden Werten vergleichbar.

Nur Forderungen von Banken in mehrheitlich österreichischem Besitz dargestellt.

Quelle: OeNB, Bloomberg.

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen

im 3. Quartal 2019	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)
Geldvermögen	*Bestände in Mio EUR*									
Währungsgold und SZR	x	14 380	*14 380*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	2 171
Bargeld	1 639	7 888	*7 832*	*0*	*22*	*34*	*0*	24 061	0	4 784
Täglich fällige Einlagen	57 623	123 622	*104 211*	*6 429*	*10 030*	*2 407*	*544*	159 074	6 155	97 796
Sonstige Einlagen	17 195	176 821	*164 522*	*1 046*	*10 374*	*462*	*417*	99 908	1 304	48 720
Kurzfristige Kredite	30 995	76 258	*66 890*	*4*	*8 355*	*1 004*	*5*	2 353	0	30 150
Langfristige Kredite	107 564	437 399	*398 063*	*189*	*33 861*	*5 271*	*15*	151	12	82 488
Handelskredite	55 327	57	*0*	*0*	*57*	*0*	*0*	1	0	19 848
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	89	2 032	*1 641*	*371*	*21*	*0*	*0*	1 865	2	7 914
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	5 401	324 192	*180 359*	*83 582*	*3 182*	*56 591*	*479*	27 208	1 275	325 958
Börsennotierte Aktien	25 972	54 046	*4 398*	*28 712*	*19 741*	*1 195*	*0*	26 108	813	52 178
Nicht börsennotierte Aktien	40 267	89 580	*23 902*	*256*	*57 565*	*7 846*	*13*	3 084	20	25 679
Investmentzertifikate	13 487	160 783	*16 298*	*61 624*	*23 354*	*36 222*	*23 285*	63 431	2 944	21 596
Sonstige Anteilsrechte	188 380	114 952	*28 981*	*1 985*	*79 438*	*4 548*	*0*	138 516	2 041	182 097
Lebensversicherungsansprüche	x	x	*x*	*x*	*x*	*x*	*x*	86 164	x	1 832
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	3 168	3 505	*0*	*0*	*0*	*3 505*	*0*	4 032	0	1 042
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	*x*	*x*	*x*	*x*	*0*	47 305	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	0	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	12 927	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	9 039	13 339	*6 246*	*0*	*5 749*	*1 034*	*310*	8 801	173	7 838
Finanzvermögen in Summe (Bestände)	556 146	1 598 854	*1 017 723*	*184 197*	*251 749*	*120 118*	*25 067*	704 988	14 738	912 092
Geldvermögensbildung	*über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR*									
Währungsgold und SZR	x	66	*66*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	0
Bargeld	65	800	*790*	*0*	*-3*	*14*	*0*	863	0	1 093
Täglich fällige Einlagen	807	2 522	*2 759*	*496*	*682*	*-1 109*	*-305*	14 704	370	3 619
Sonstige Einlagen	-1 667	11 237	*10 912*	*74*	*33*	*-36*	*253*	-3 000	-172	3 543
Kurzfristige Kredite	769	2 858	*1 574*	*-1*	*1 236*	*43*	*5*	48	0	8 758
Langfristige Kredite	4 044	31 360	*22 994*	*-1*	*8 134*	*234*	*0*	-34	0	-5 878
Handelskredite	4 308	-57	*-50*	*0*	*-7*	*0*	*0*	-1	-1	289
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	21	106	*213*	*-88*	*14*	*-32*	*0*	358	-9	565
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	158	-820	*770*	*-1 482*	*123*	*-321*	*89*	-816	-97	8 723
Börsennotierte Aktien	658	-109	*-321*	*-104*	*276*	*40*	*0*	787	3	-644
Nicht börsennotierte Aktien	1 671	-279	*164*	*91*	*-668*	*133*	*0*	126	0	31
Investmentzertifikate	684	640	*-92*	*-706*	*885*	*-107*	*660*	993	18	601
Sonstige Anteilsrechte	5 703	4 313	*1 533*	*-32*	*2 919*	*-108*	*0*	605	12	5 466
Lebensversicherungsansprüche	x	x	*x*	*x*	*x*	*x*	*x*	-427	x	-93
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	-811	-153	*0*	*0*	*0*	*-153*	*0*	-1 033	0	101
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	*x*	*x*	*x*	*x*	*0*	487	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	0	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	1 167	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	-2 135	-1 768	*-618*	*29*	*-1 356*	*-15*	*192*	-3 393	-1	-2 446
Geldvermögensbildung in Summe (Transaktionen)	14 275	50 716	*40 694*	*-1 723*	*12 267*	*-1 416*	*894*	11 436	123	23 728
Nettogeldvermögen	-305 904	15 754	*23 875*	*-5 223*	*-11 524*	*7 010*	*1 616*	509 750	11 599	-30 898
Finanzierungssaldo	-2 499	8 084	*2 103*	*-1 589*	*4 615*	*2 545*	*410*	5 725	195	-10 848

Quelle: OeNB.

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung und Verbindlichkeiten

im 3. Quartal 2019	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)
Verbindlichkeiten	*Bestände in Mio EUR*									
Währungsgold und SZR[1]	x	2 171	*2 171*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	14 380
Bargeld	x	35 644	*35 644*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	2 816
Täglich fällige Einlagen	x	438 336	*438 336*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	30 384
Sonstige Einlagen	x	257 280	*257 280*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	96 165
Kurzfristige Kredite	43 481	22 854	*0*	*321*	*20 919*	*1 613*	*1*	9 543	388	63 124
Langfristige Kredite	269 778	31 907	*0*	*143*	*31 085*	*671*	*8*	183 774	2 547	133 481
Handelskredite	51 420	37	*0*	*0*	*37*	*0*	*0*	3	0	22 319
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	633	4 571	*4 524*	*x*	*48*	*0*	*0*	x	x	2 098
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	42 343	166 207	*143 969*	*0*	*18 815*	*3 422*	*0*	x	x	195 554
Börsennotierte Aktien	88 414	34 935	*25 092*	*x*	*4 218*	*5 626*	*x*	x	x	54 343
Nicht börsennotierte Aktien	37 094	63 051	*51 375*	*517*	*5 421*	*5 558*	*180*	x	x	82 437
Investmentzertifikate	x	188 362	*0*	*188 362*	*0*	*0*	*x*	x	x	84 615
Sonstige Anteilsrechte	298 114	188 294	*20 535*	*69*	*167 592*	*99*	*0*	x	12	144 470
Lebensversicherungsansprüche	x	83 405	*x*	*x*	*0*	*83 405*	*x*	x	x	4 590
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	9 189	*x*	*x*	*0*	*9 189*	*x*	x	x	2 557
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	13 158	34 058	*8 159*	*x*	*0*	*2 636*	*23 263*	x	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	12 927	*0*	*0*	*12 927*	*0*	*0*	0	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	17 614	9 872	*6 763*	*9*	*2 211*	*889*	*0*	1 918	191	9 658
Verbindlichkeiten in Summe (Bestände)	862 050	1 583 100	*993 848*	*189 420*	*263 274*	*113 108*	*23 451*	195 238	3 139	942 990
Finanzierung	*über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR*									
Währungsgold und SZR[1]	x	0	*0*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	66
Bargeld	x	3 069	*3 069*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	-257
Täglich fällige Einlagen	x	17 767	*17 767*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	840
Sonstige Einlagen	x	6 716	*6 716*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	4 420
Kurzfristige Kredite	-749	7 469	*0*	*23*	*9 019*	*-1 572*	*0*	-497	-56	5 433
Langfristige Kredite	11 936	-4 635	*0*	*-37*	*-4 584*	*-14*	*0*	6 335	132	13 212
Handelskredite	3 638	3	*0*	*0*	*3*	*0*	*0*	2	0	64
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	-14	486	*485*	*x*	*0*	*0*	*0*	x	x	104
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	3 462	9 271	*9 364*	*x*	*90*	*-184*	*0*	x	x	606
Börsennotierte Aktien	546	71	*3*	*x*	*69*	*0*	*0*	x	x	74
Nicht börsennotierte Aktien	77	64	*538*	*x*	*-453*	*-47*	*0*	x	x	1 421
Investmentzertifikate	x	-117	*2*	*-119*	*0*	*0*	*0*	x	x	3 403
Sonstige Anteilsrechte	3 926	5 260	*1 480*	*2*	*3 598*	*180*	*0*	x	1	6 832
Lebensversicherungsansprüche	x	-747	*0*	*x*	*0*	*-747*	*0*	x	x	228
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	-1 693	*0*	*x*	*0*	*-1 693*	*0*	x	x	-202
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	-47	570	*-24*	*x*	*0*	*110*	*485*	x	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	1 167	*0*	*0*	*1 167*	*0*	*0*	0	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	-6 002	-2 089	*-809*	*-30*	*-1 258*	*7*	*0*	-129	-148	-1 668
Finanzierung in Summe (Transaktionen)	16 774	42 632	*38 591*	*-134*	*7 652*	*-3 961*	*484*	5 711	-71	34 576
Nettogeldvermögen	-305 904	15 754	*23 875*	*-5 223*	*-11 524*	*7 010*	*1 616*	509 750	11 599	-30 898
Finanzierungssaldo	-2 499	8 084	*2 103*	*-1 589*	*4 615*	*2 545*	*410*	5 725	195	-10 848

Quelle: OeNB.

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