OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

KONJUNKTUR AKTUELL

Berichte und Analysen zur wirtschaftlichen Lage

September 2015

Stabilität und Sicherheit.

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

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

© Oesterreichische Nationalbank, 2015

ISSN 2310-5216

Alle Rechte vorbehalten.

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

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

Redaktionsschluss: 2. September 2015

Inhalt

Bericht über die wirtschaftliche Lage 4

Steigende Verunsicherung bremst Erholung 6

EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Robuste Konjunktur im ersten Halbjahr 10

Österreich: Wirtschaft wächst derzeit nur schwach 13

Kreditinstitute: Schwache Entwicklung bei kurzfristigen Unternehmenskrediten 25

Österreichische Banken stehen weiterhin vor Herausforderungen 32

Spezielle Kurzanalysen 37

Aktuelle Entwicklung bei den Immobilienpreisen: Österreich im europäischen Vergleich 38

Aktuelle Entwicklungen am österreichischen Arbeitsmarkt 44

Vorübergehender Stillstand im Osten - Ergebnisse der Direktinvestitionsbefragung 52

Griechenland - Überblick über das dritte Hilfsprogramm 55

Kann die Ukraine den wirtschaftlichen Tiefpunkt mithilfe internationaler Unterstützung überwinden? 62

Annex 67

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik – EU und international Zeitraum 17. Juni bis 27. August 2015 68

Wirtschaftsindikatoren - Grafiken und Tabellen 74

Bericht über die wirtschaftliche Lage

Überblick[1]

Die Weltwirtschaft verliert derzeit an Dynamik. Die chinesische Wachstumsverlangsamung in Verbindung mit der Renminbiabwertung und den Aktienkurseinbrüchen strahlt auf andere Regionen der Weltwirtschaft aus. Die USA wuchsen bedingt durch Sonderfaktoren etwas schwächer als erwartet, die japanische Wirtschaft schrumpfte im zweiten Quartal und das Wachstum in Lateinamerika enttäuschte. Die EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa wiesen im ersten Halbjahr hingegen eine robuste Konjunktur auf, wenngleich sich das Wachstum im zweiten Quartal 2015 etwas abschwächte.

Die Wirtschaftsaussichten für den Euroraum trüben sich derzeit ein. Im zweiten Quartal 2015 ging das Wachstum des realen BIP auf 0,3% (zum Vorquartal) zurück. Kurzfristprognosen waren von einem Anstieg um 0,5% ausgegangen. Hinter dem Wachstumsdämpfer steht primär die Entwicklung in den Kernländern. Während sich das Wachstum in Deutschland nach dem wetterbedingt schwachen ersten Quartal nur geringfügig erholte, waren in Frankreich und den Niederlanden deutliche Wachstumseinbußen zu verzeichnen. So stagnierte die französische Wirtschaft im zweiten Quartal. In den Niederlanden ging das Wachstum von 0,6% auf 0,1% zurück. Die (ehemaligen) Krisenländer setzten hingegen ihre Erholung fort, allen voran Spanien, dessen Wachstum auf 1,0% anzog. Portugals Wirtschaft wuchs erneut um 0,4% und das italienische BIP-Wachstum lag zum zweiten Mal im positiven Bereich. Die jüngsten BIP-Prognosen für den Euroraum liegen für das Jahr 2015 relativ einheitlich bei 1½%. Historisch gesehen bleibt die Erholung damit schwach. Für das Jahr 2016 weichen die Prognosen stärker voneinander ab. Die im Juli und August veröffentlichten Prognosen liegen bei 1,7-1,8% und damit merklich niedriger als die vor dem Sommer veröffentlichten Prognosen (1,9-2,1%).

Die Eurorauminflation bleibt niedrig, die Kerninflation steigt jedoch. Im August lag die HVPI-Inflationsrate gemäß Schnellschätzung bei 0,2%. Ein dämpfender Effekt ging von der Ölpreisentwicklung aus. Die Deflationswahrscheinlichkeit hat dennoch abgenommen, da der Anteil der Preis-Untergruppen des HVPI mit sinkenden Preisen weiter zurückgeht.

Österreichs Wirtschaft wächst derzeit nur schwach. Im zweiten Quartal 2015 betrug das Wachstum des realen BIP 0,3%. Die Investitionen schrumpften weiter, von den anderen Nachfragekomponenten gingen nur geringe Impulse aus. Die Vertrauensindikatoren gaben im August keine klaren Signale über die Zuversicht der österreichischen Unternehmen. Der Arbeitsmarkt ist weiterhin von hohem Beschäftigungswachstum und gleichzeitigem Anstieg der Arbeitslosigkeit geprägt. Die österreichische HVPI-Inflationsrate stieg seit Jahresbeginn um 0,6 Prozentpunkte von 0,5% im Jänner auf 1,1% im Juli 2015. Dafür verantwortlich ist in erster Linie die Entwicklung der Importpreise von Rohstoffen (Energie), deren dämpfender Inflationsbeitrag seit Jahresbeginn abgenommen hat. Die Kerninflationsrate (ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) beschleunigte sich moderat von 1,7% zu Beginn des Jahres auf 1,9% im Juli 2015. In der Inflationsprognose vom September 2015 erwartet die OeNB für Österreich für heuer eine durchschnittliche HVPI-Inflationsrate von 0,9% und für 2016 von 1,6%. Gegenüber der Prognose vom Juni bleibt die Vorausschau für das Jahr 2015 unverändert, ist für 2016 aber um 0,3 Prozentpunkte nach unten revidiert worden.

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

Steigende Verunsicherung bremst Erholung[2]

Wirtschaftsausblick im Euroraum trübt sich ein

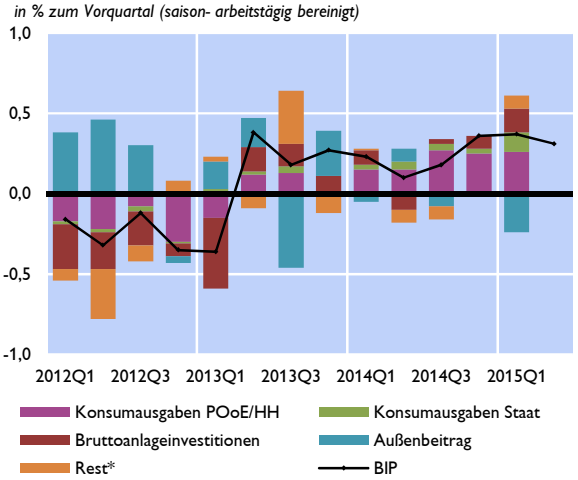
Kernländer dämpfen Erholungspfad

Im zweiten Quartal 2015 ging das Wachstum des realen BIP gegenüber dem Vorquartal entgegen den Erwartungen auf 0,3% zurück. Kurzfristprognosen waren von einem Anstieg auf 0,5% ausgegangen.

Hinter dem Wachstumsdämpfer steht primär die Entwicklung in den Kernländern. Während sich das Wachstum in Deutschland nach dem wetterbedingt schwachen Q1 nur um 0,1 Prozentpunkte auf 0,4% erholte, waren in Frankreich, den Niederlanden und Österreich deutliche Wachstumseinbußen zu verzeichnen. Es war zwar nach dem äußerst dynamischen ersten Quartal mit einem Wachstumsrückgang gerechnet worden, aber das Ausmaß der Korrektur überraschte. So stagnierte die französische Wirtschaft im 2. Qurtal nach 0,7% im 1. Qurtal. In den Niederlanden ging das Wachstum von 0,6% auf 0,1% zurück. Ein ähnliches Muster zeigt sich für Österreich (Rückgang von 0,7% auf 0,1%), was jedoch mit einer unzureichenden saisonalen Glättung der Eurostat-Zahlen zusammenhängen dürfte; die von der OeNB verwendeten Zahlen des WIFO verlaufen wesentlich glatter.

Wachstumsbeitrag zum realen BIP im Euroraum

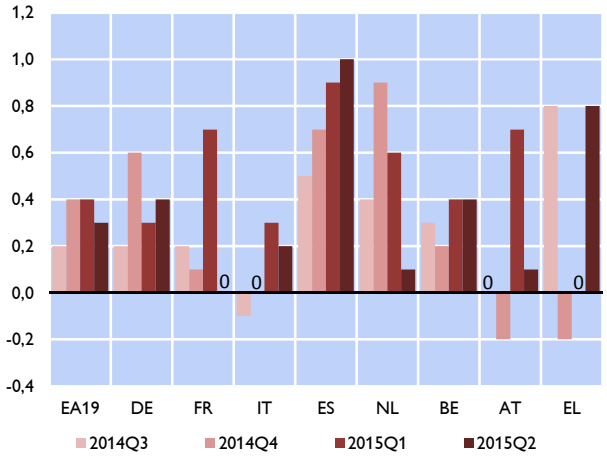
in % zum Vorquartal (saison- arbeitstägig bereinigt)



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

Reales BIP-Wachstum der Euroraumländer

in % gegenüber Vorquartal (saison- & arbeitstägig bereinigt)



Quelle: Eurostat. Die Zahlen für AT weichen von den in Österreich und der OeNB verwendeten Zahlen ab.

Die (ehemaligen) Krisenländer setzten hingegen ihre Erholung fort, allen voran Spanien, dessen Wachstum auf 1,0% anzog. Portugals Wirtschaft wuchs erneut um 0,4% und das italienische BIP-Wachstum lag zum zweiten Mal im positiven Bereich. Für Überraschung sorgte das äußerst hohe Wachstum in Griechenland (+0,8%). Es war mit negativen Wachstumsraten gerechnet worden. Erklärung: angesichts der bevorstehenden Kapitalverkehrskontrollen ist der private Konsum sprunghaft angestiegen. Der starke Rückgang des PMI in Griechenland lässt jedoch vermuten, dass der Wachstumseinbruch im Q3 folgen wird. Eine negative Wachstumsrate verzeichnete im 2. Quartal lediglich Finnland (-0,4%).

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

Es liegen noch keine Zahlen zu den Komponenten des BIP-Wachstums vor. Informationen zu Deutschland und Frankreich deuten jedoch darauf hin, dass es die fehlende Binnennachfrage, und hier vor allem die (Bau-)Investitionen waren, die das Wachstum dämpften, während der Außenbeitrag zum Wachstum positiv war.

Die Erholung unterstützenden Faktoren (niedrige Zinsen und Ölpreise) halten an. Allerdings ist durch die Abwertung der Währung und Wachstumseintrübung in China eine starke Verunsicherung ausgelöst worden, die sich negativ auf das makroökonomische Umfeld auswirkt. So stieg der Wechselkurs des Euro zuletzt temporär an und auf den Aktienmärkten ist eine deutlich erhöhte Volatilität zu beobachten. Die aktuell vorliegenden Kurzfristprognosen gehen für die kommenden drei Quartale vorerst dennoch davon aus, dass die Wirtschaft im Euroraum um 0,4-0,5% wachsen wird.

Arbeitslosigkeit stagniert

Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote stagniert seit April bei 11,1%, dem niedrigsten Stand seit Anfang 2012. Die langsame Erholung auf dem Arbeitsmarkt hat damit eine Pause eingelegt. Mit Ausnahme Spaniens pausierte der Rückgang der Arbeitslosigkeit auch in den Peripherieländern. Die Beschäftigung hat im ersten Quartal 2015 um 0,1% zugelegt.

BIP-Prognosen wurden über den Sommer nach unten revidiert

Die jüngsten BIP-Prognosen für das Jahr 2015 liegen relativ einheitlich bei 1,4-1,5%. Historisch gesehen bleibt damit die Erholung schwach. Für das Jahr 2016 weichen die Prognosen stärker voneinander ab. Die im Juli und August veröffentlichten Prognosen liegen bei 1,7-1,8% und damit merklich niedriger als die Prognosen von vor dem Sommer (1,9-2,1%).

Die jüngste vorliegende internationale Prognose ist das Update des IWF, der seine Einschätzung für das Jahr 2015 bei 1,5% unverändert gelassen hat. Dahinter steht jedoch eine deutliche Abwärtsrevision für Griechenland, während die Aussichten für Spanien (um 0,6 Pp.) und Italien (um 0,2 Pp.) deutlich nach oben revidiert wurden. Spanien ist auch der Hauptfaktor für die leichte Aufwärtsrevision der Wachstumsprognose für 2016 auf 1,7%.

Inflation bleibt niedrig aber Kerninflation steigt

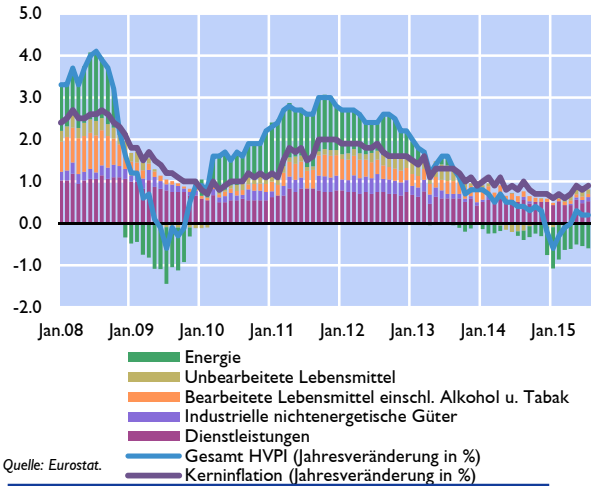
Nachdem die HVPI-Inflationsrate im Mai wieder positiv war (0,3%), erreichte sie im Juni und Juli nur noch 0,2%. Ein dämpfender Effekt geht vor allem von der Ölpreisentwicklung aus. Allerdings tragen auch die Preise nichtenergetischer Industriegüter sowie die Preise von Nahrungsmitteln dämpfend zur Preisentwicklung bei. Einzig von den Preisen für Dienstleistungen gehen zurzeit inflationäre Effekte aus.

Die Deflationswahrscheinlichkeit hat dennoch abgenommen. Das zeigt sich auch daran, dass der Anteil der Preis-Untergruppen des HVPI, die eine negative Teuerungsrate aufweisen, weiter sinkt. Im Jänner betrug der Anteil der negativen Untergruppen noch fast 36%, im Juli nur mehr 24%, wobei dies deutlich oberhalb des historischen Mittelwertes (16,5%) liegt. Vor allem bei den nicht-energetischen Industriegütern sank der Anteil negativer Untergruppen deutlich vor dem Hintergrund des schwachen Euro-Wechselkurses (von über 50% im Jänner auf 32% im Juli).

Im August kam es erneut zu einem Einbruch von Öl- und Rohstoffpreisen. Außerdem kam es zu einer spürbaren Aufwertung des Euro, auch gegenüber dem Dollar. Sollte sich dies als nachhaltig erweisen, wird von dem Bereich der Importpreise wieder eine geringere inflationäre Wirkung ausgehen als noch zuletzt erwartet.

Komponenten des HVPI

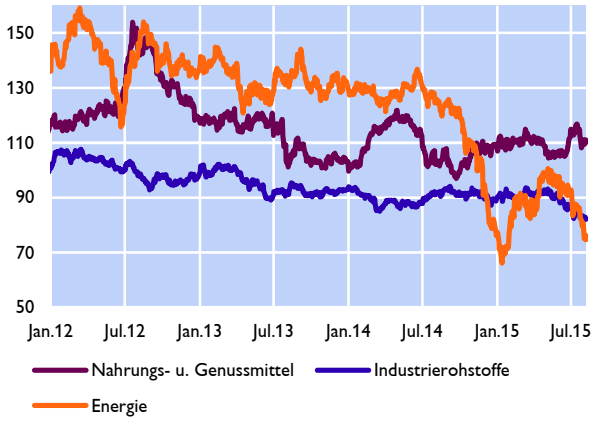
Beitrag zum Vorjahreswachstum in Prozentpunkten



Quelle: Eurostat.

Weltmarktpreise für Rohstoffe

HWWI-Index 'Euroland' 2010=100, Euro-Basis; Tagesdaten



Quelle: HWWI.

Internationales Umfeld: Steigende Verunsicherung über die Entwicklung in China

Robuste Entwicklung in den USA

Seit Jahresbeginn hat die Dynamik der Wachstumsentwicklung ein wenig nachgelassen. Das jüngste Update des IWF vom Juli liegt demgemäß auch bei einem etwas niedrigeren Wachstum von 3,3% (vormals 3,5%). Dabei wurden sowohl China als auch die USA deutlich herabgestuft. Die Ursachen für diese Herabstufungen sind allerdings unterschiedlicher Natur.

Prognosen zum Wirtschaftswachstum

		Europäische Kommission 05.05.2015		OECD 03.06.2015		IWF 10.07.2015	
	2014	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Euro Area	0.9	1.5	1.9	1.4	2.1	1.5	1.7
UK	2.8	2.6	2.4	2.4	2.3	2.4	2.2
Japan	0.0	1.1	1.4	0.7	1.4	0.8	1.2
China	7.4	7.0	6.8	6.8	6.7	6.8	6.3
India	7.2	7.6	7.9	6.9	7.6	7.5	7.5
USA	2.4	3.1	3.0	2.0	2.8	2.5	3.0
World	3.4	3.5	3.9	3.1	3.8	3.3	3.8

In den USA spielt neben der Wechselkursentwicklung vor allem das schlechte erste Quartal eine Rolle hinsichtlich des veränderten Ausblicks. Dabei ist aber zu berücksichtigen, dass der der Prognose zugrundeliegende Wert für Q1 aufgrund von Restsaisonalität der unterjährigen Wachstumszahlen in den USA verzerrt war. Dies wurde nun durch eine Revision der saisonalen Bereinigung korrigiert. Auf die bereinigten Zahlen gerechnet, wuchs das BIP-Wachstum im zweiten Quartal mit 0,6% gegenüber dem Vorquartal. Mit Blick auf die Komponenten trug dabei der Konsum mit 0,5 Prozentpunkten am meisten zum Wachstum bei. Alle anderen Komponenten zeigten vernachlässigbare Veränderungsraten. Der Beschäftigungsaufbau blieb weiterhin konstant und drückte die Arbeitslosenrate auf 5,3%. Die Inflationsrate hat im Mai negatives Terrain verlassen und lag im Juli bei 0,2%. Die Kerninflationsrate lag bei 1,8% und ist weiterhin bemerkenswert stabil.

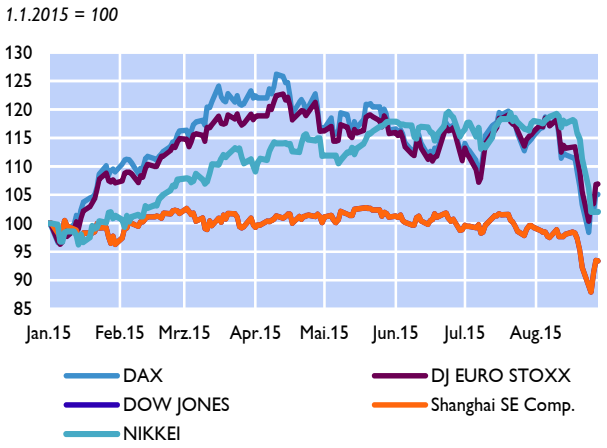
Abwertung und Kurssturz in China

Diese relativ stabile Entwicklung der amerikanischen Wirtschaft steht in auffälligem Kontrast zu den jüngsten Ereignissen in China. Die Abkühlung der Wachstumsentwicklung in China setzt sich fort. Wie bereits im ersten Quartal lag das Wachstum in China im zweiten Quartal bei exakt 7%. Positiv formuliert dürfte der Volksrepublik China bei einer Fortsetzung dieser Entwicklung zum wiederholten Male eine Punktlandung auf dem Niveau des offiziellen Wachstumsziels gelingen, das für dieses Jahr bei 7% liegt.

Für sehr viel Unruhe sorgte aber die Abwertung des chinesischen Renminbi. Die Peoples Bank of China (PBoC) konnte vor dem Hintergrund der schwachen Entwicklung der chinesischen Exporte bereits seit Monaten den Wechselkurs nur durch den Verkauf ausländischer Währungsreserven halten, was sich in einem beständigen Schrumpfen der chinesischen Fremdwährungsreserven niederschlug. Am 11.08.2015 sowie am 12.08.2015 ließ sie nun eine Abwertung des Renminbi um in Summe knapp 3,5% gegenüber dem Dollar zu und erklärte, dass es sich um einen ersten Schritt in Richtung vollständige Freigabe des Wechselkurses handle. Allerdings musste die PBoC in weiterer Folge erneut intervenieren um einen noch stärkeren Absturz des Renminbi zu verhindern.

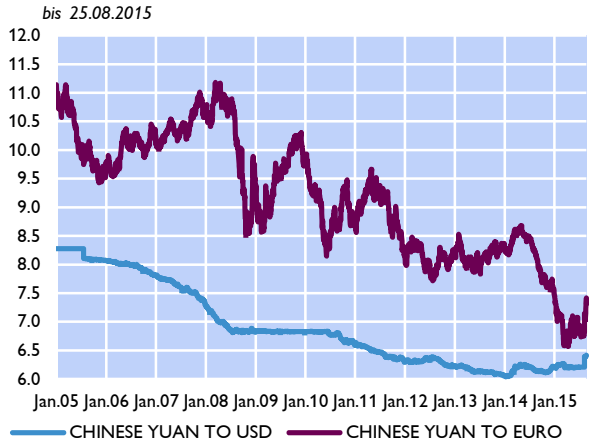
Noch stärkere Turbulenzen waren danach am chinesischen Aktienmarkt zu beobachten. Anfang Juli intervenierten die chinesischen Behörden mit weitreichenden Maßnahmen gegen den Einbruch der chinesischen Aktienmärkte. Die daraus resultierende Beruhigung war jedoch nur von kurzer Dauer und ab 17. August kam es erneut zu einem rasanten Einbruch der Aktienindizes in China; eine Entwicklung mit zeitweiser starker Folgewirkung auf den Finanzmärkten weltweit. Die PBoC reagierte auf diese Entwicklung sowie auf das sich eintrübende konjunkturelle Umfeld und senkte am 25.08.2015 die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf 4,6%. Ebenso kündigte sie an, mit Wirkung vom 6. September die Mindestreservesätze zu senken.

Entwicklung diverser Aktienindizes



Quelle: Thomson Reuters.

Wechselkurs des RMB zu USD und EUR



Quelle: Thomson Reuters.

EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Robuste Konjunktur im ersten Halbjahr[3]

Allerdings leichte Wachstumsabschwächung im zweiten Quartal 2015

Erste Veröffentlichungen zum Wachstum in den EU-Mitgliedstaaten Zentral-, Ost- und Südosteuropas im zweiten Quartal 2015 weisen auf eine leichte Abschwächung der wirtschaftlichen Dynamik nach dem starken ersten Quartal 2015 hin. Das Wachstum entwickelt sich aber im Großen und Ganzen weiterhin robust. Die Tschechische Republik, die Slowakei, Polen und Estland wuchsen um knapp unter 1% (im Vergleich zum Vorquartal), das Wachstum in Lettland lag sogar etwas über der 1%-Marke. Eine deutliche Wachstumsabschwächung wurde nur für Rumänien berichtet. Aufgrund einer robusten Entwicklung von Industrieproduktion und Produktion im Baugewerbe sowie stärker wachsender Einzelhandels-umsätze in den letzten Monaten kann eine Aufwärtsrevision der zurzeit verfügbaren Schnellschätzung in den nächsten Wochen jedenfalls nicht ausgeschlossen werden.

Wirtschaftswachstum in CESEE

Reales Wachstum in % gegenüber dem Vorquartal

	2014q3	2014q4	2015q1	2015q2 *
Bulgarien	0,4	0,4	0,9	0,4
Estland	0,4	1,2	-0,3	0,8
Kroatien	0,2	-0,1	0,0	..
Lettland	0,5	0,6	0,3	1,2
Litauen	0,5	0,6	-0,6	0,6
Polen	0,8	0,7	1,0	0,9
Rumänien	2,1	0,7	1,5	0,1
Slowakische Rep.	0,6	0,6	0,8	0,8
Slowenien	0,6	0,3	0,8	0,7
Tschechische Rep.	0,4	0,4	2,5	0,9
Ungarn	0,4	0,8	0,8	0,5
gesamte Region	0,9	0,6	1,1	..

* Vorläufige Daten.

Quelle: Eurostat.

Grundsätzlich wurde die Dynamik in der CESEE-Region von einer anhaltend positiven Binnennachfrage getrieben. Diese profitierte von wachsender Kaufkraft, einer akkommodierenden Geldpolitik, moderat wachsender Kreditvergabe (vor allem bei Krediten in lokaler Währung) sowie einer Erholung auf den Arbeitsmärkten. Die durchschnittliche Arbeitslosenrate in der Region ging etwa im Juni auf 7,9% zurück, den niedrigsten Wert seit dem Frühjahr 2009.

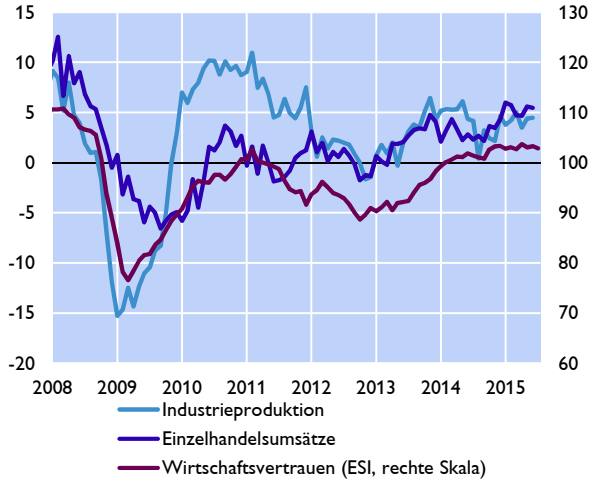
Die jüngsten Vorlaufindikatoren lassen auch für das dritte Quartal 2015 eine Fortsetzung der soliden Wachstumsdynamik erwarten. Besonders die Einzelhandelsumsätze deuten nach oben. Das Wachstum beschleunigte sich im Juni 2015 deutlich auf 5,5% im Durchschnitt. Damit wuchsen die Einzelhandelsumsätze so stark wie zuletzt im Herbst 2008, also vor der Lehmann-Pleite. Daneben setzen aber auch die Industrieproduktion sowie die Produktion im Baugewerbe ihren positiven Trend fort (4,5% bzw. 3,9% im Juni 2015 im regionalen Schnitt). Das Wirtschaftsvertrauen bleibt auf einem hohen Niveau und deutlich über dem langjährigen Durchschnitt. So stand etwa der Economic Sentiment Indicator der Europäischen Kommission im Juli bei 102,8 Punkten. Auch die für die Tschechische Republik und Polen verfügbaren Einkaufsmanagerindizes gingen im Juli 2015 weiter nach oben und lagen mit 57.5 bzw. 54.5 deutlich über der eine Expansion anzeigenden Marke von 50 Punkten.

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

Vor diesem Hintergrund haben sich die Wachstumserwartungen für das Jahr 2015 zuletzt bei etwas über 3% eingependelt. Das Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche (wiiw) hat beispielsweise seine Prognose für das durchschnittliche Wachstum in der Region von 2,7% im März 2015 auf 3,0% im Juli 2015 erhöht. Ausschlaggebend dafür waren vor allem eine Aufwärtsrevisionen für Bulgarien, Ungarn und Slowenien. Das Wachstum in den Ländern der CESEE-Region wird sich heuer in einer Bandbreite von etwa 2,5% bis 3,5% bewegen und damit über die Region hinweg relativ gleichmäßig ausfallen. Im Vergleich zu den letzten Jahren wird damit die regionale Heterogenität zurückgehen. Polen wird laut wiiw das höchste Wirtschaftswachstum ausweisen. Deutlich unterdurchschnittlich wird sich nur Kroatien entwickeln (+0,4%). Allerdings wird auch Kroatien die seit 2009 anhaltende Rezession überwinden.

Vorlauf- und Vertrauensindikatoren in CESEE

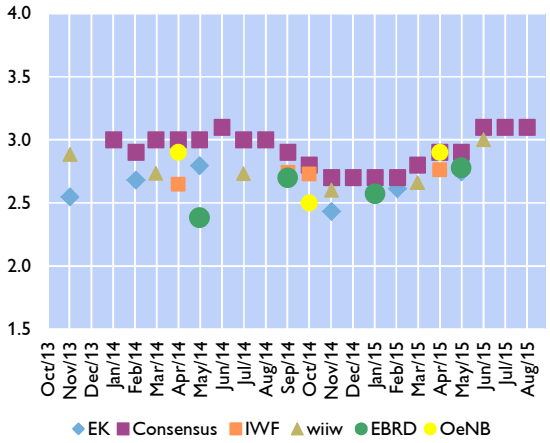
jährliche Veränderung in % bzw. in Punkten



Quelle: Eurostat, Europäische Kommission.

CESEE: Entwicklung der Wachstumsprognosen für 2015

Reales BIP, Veränderung in % gg. VJ



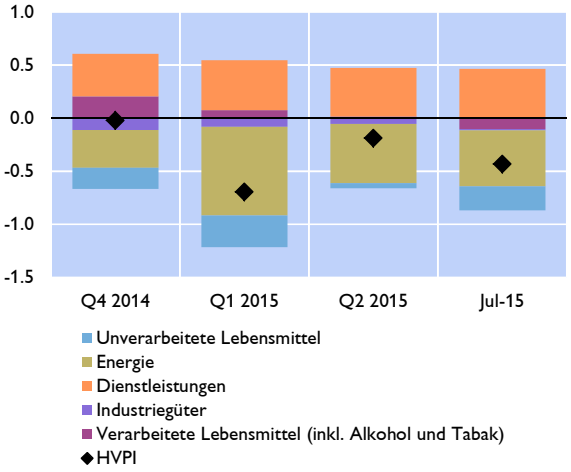
Quelle: OeNB, EK, EBRD, Consensus Economics, IWF, wiiw.

Teuerung rutscht wieder etwas tiefer in den negativen Bereich

Nach einer gewissen Entspannung im Frühjahr ist die CESEE-Region zuletzt wieder etwas tiefer in die Deflation gerutscht. Die durchschnittliche Inflationsrate in der Region sank von 0% im Mai 2015 auf zuletzt -0,4% im Juli 2015. Verantwortlich dafür war ein stärkerer negativer Inflationsbeitrag sowohl von verarbeiteten als insbesondere auch von unverarbeiteten Lebensmitteln. Darüber hinaus trug Energie weiterhin deutlich negativ zur Teuerung bei. Positive Inflationsbeiträge wurden nur noch von Dienstleistungen berichtet. Außer Estland, der Tschechischen Republik und Ungarn wiesen alle Länder im Juli ein rückläufiges Preisniveau im Jahresvergleich auf. Eine besonders starke Deflation wurde für Rumänien berichtet (-1,4%), wo eine Senkung der Mehrwertsteuer auf Nahrungsmittel den herrschenden Deflationsdruck noch verstärkte.

Inflationsentwicklung in den CESEE EU-MS

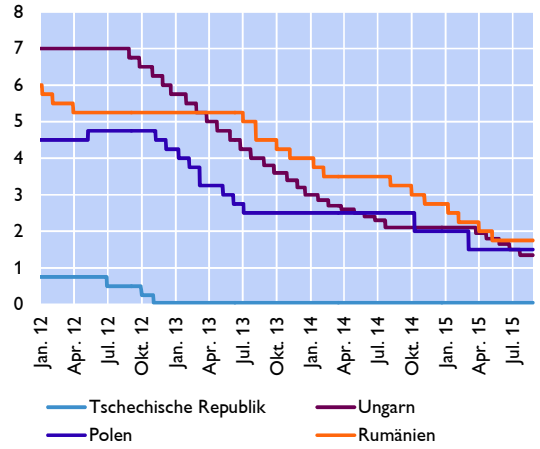
Beitrag in Prozentpunkten, Punkte in % gegenüber Vorjahr



Quelle: Eurostat.

Entwicklung der Leitzinssätze in CESEE

in %



Quelle: Bloomberg.

Aufgrund des geringen Preisdrucks halten die Zentralbanken der Region an ihrer seit Mitte 2012 betriebenen expansiven Geldpolitik fest. So senkte etwa die ungarische Notenbank ihren Leitzins seit Anfang Mai in drei Schritten um 45 Basispunkte auf 1,35% Ende August 2015. Auch die rumänische Notenbank reduzierte ihren Leitzins im Mai von 2% auf 1,75%. Die geldpolitische Ausrichtung war aber nicht nur aufgrund dieser Zinsschritte akkommodierend. So will etwa die tschechische Notenbank (CNB) ihr seit November 2013 bestehendes Wechselkursziel von mindestens 27 Kronen per Euro bis zur zweiten Hälfte des Jahres 2016 beibehalten. Darüber hinaus erklärte die CNB automatisch und unbeschränkt an den Währungsmärkten zu intervenieren, sollten die Umstände das erforderlich machen. Medienberichten zufolge soll die Notenbank Mitte Juli das erste Mal seit November 2013 (kurz nach der Einführung des Wechselkurszieles) an den Märkten interveniert haben.

Die Sanktionen seitens der EU gegenüber Russland und die Gegensanktionen Russlands zeigen bislang keine nennenswerten negativen BIP-Effekte auf die EU-Mitgliedstaaten in CESEE. Das hat zum einen damit zu tun, dass der Handel mit Erdöl und Gas bislang von den Sanktionen nicht betroffen ist, und andererseits damit, dass Russland nur einen relativ kleinen Anteil am Außenhandel dieser Länder ausmacht. Stärkere Exportrückgänge nach Russland sind vor allem in den baltischen Staaten sowie in Polen und Bulgarien zu verzeichnen.

Österreich: Wirtschaft wächst derzeit nur schwach[4]

Österreichs Wirtschaft wächst im zweiten Quartal 2015 um 0,3%[5]

Die österreichische Wirtschaft ist nach der ersten vollständigen Veröffentlichung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung vom 28. August im zweiten Quartal 2015 um 0,3% gewachsen (gegenüber dem Vorquartal; real, saison- und arbeitstägig bereinigte Trend-Konjunktur-Komponente). Gegenüber der Schnellschätzung vom 30. Juli blieb das Wachstum damit unverändert. Bei den einzelnen Komponenten der Nachfrageseite gab es geringe Aufwärtsrevisionen.[6]

Ergebnisse der VGR für 2015Q2 vom 28. August 2015

	BIP	Privater Konsum	Öffentlicher Konsum	Bruttoanlage-investitionen	Exporte	Importe	Inlandsnachfrage (o. Lager)	Netto-exporte	Lagerver-änderungen	Stat. Differenz
	Veränderung zur Vorperiode in %						*Wachstumsbeiträge zum BIP in %-Punkten*			
Q3 14	−0.1	+0.0	+0.1	−0.5	+0.6	−0.3	−0.1	0.5	−0.5	0.0
Q4 14	+0.0	+0.0	+0.2	−0.4	−0.1	−0.2	−0.0	0.1	−0.0	0.0
Q1 15	+0.2	+0.1	+0.3	−0.1	−0.2	+0.1	0.1	−0.2	−0.1	0.5
Q2 15	+0.3	+0.1	+0.4	−0.1	+0.2	+0.0	0.1	0.1	0.2	−0.0
2011	+2.7	+1.5	+0.3	+5.3	+6.2	+6.3	2.0	0.1	0.5	0.1
2012	+0.6	+0.6	+0.1	+2.0	+1.6	+0.9	0.8	0.4	−0.7	0.1
2013	+0.4	−0.0	+0.4	−0.1	+1.0	+0.5	0.0	0.3	−0.1	0.2
2014	+0.4	+0.1	+0.8	−0.1	+2.1	+1.1	0.2	0.6	−0.4	0.1

Revisionen gegenüber der VGR-Schnellschätzung vom 30. Juli

	BIP	Privater Konsum	Öffentlicher Konsum	Bruttoanlage-investitionen	Exporte	Importe	Inlandsnachfrage (o. Lager)	Netto-exporte	Lagerver-änderungen	Stat. Differenz
	in Prozentpunkten						*in Prozentpunkten*			
Q3 14	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	0.0	0.0	0.0	−0.0
Q4 14	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	0.0	0.0	−0.0	0.0
Q1 15	+0.0	+0.0	+0.0	+0.1	+0.1	−0.0	0.0	0.1	−0.1	0.1
Q2 15	+0.0	−0.0	+0.0	+0.1	+0.2	−0.0	0.0	0.1	−0.2	0.0
2013	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	−0.0	0.0	0.0	−0.0	0.0
2014	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	0.0	0.0	−0.1	0.1

Quelle: WIFO, Eigene Berechnungen OeNB

Schwach positive Impulse gingen im zweiten Quartal vom privaten Konsum aus (+0,1%). Rückläufig entwickelten sich hingegen die Bruttoanlageinvestitionen (-0,1%), wobei das Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen leicht ins Plus drehte (+0,5%). Die Bauinvestitionen

[4] Autoren: Friedrich Fritzer, Martin Schneider, Klaus Vondra (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

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

[6] Von Eurostat wurde für das erste und zweite Quartal 2015 ein Wachstum von +0,7% bzw. +0,1% (im Vergleich zum Vorquartal, ebenso real, saison- und arbeitstägig bereinigt) veröffentlicht.

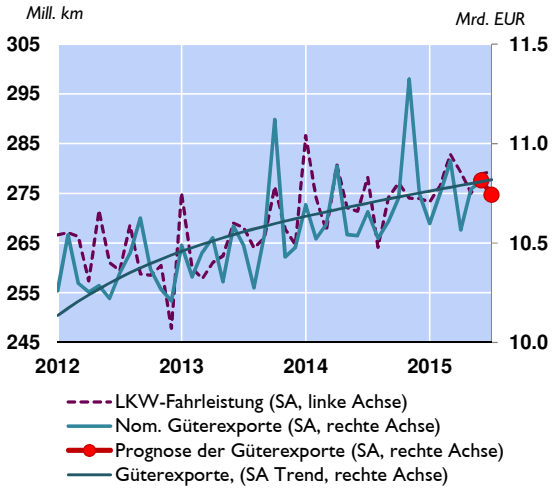
schrumpften weiter (-0,5%). Die Exporte von Gütern und Dienstleistungen wurden leicht nach oben revidiert und sind nach der aktuellen Veröffentlichung um 0,2% gewachsen. Der Lageraufbau trug positiv zum BIP-Wachstum bei.

Güterexporte zu Beginn des dritten Quartals weiterhin ohne Dynamik

Die österreichischen Güterexporte haben sich im Mai – wie erwartet – rückläufig entwickelt. Der Rückgang um 3,2% (nominell, im Jahresabstand) ist jedoch nicht als Zeichen einer Exportschwäche zu sehen, sondern ist darauf zurückzuführen, dass der Mai 2015 um zwei Arbeitstage weniger als der Vorjahresmonat aufzuweisen hat. Besonders positiv haben sich in den ersten fünf Monaten des Jahres 2015 die Exporte in die USA, nach Kroatien, Polen, Spanien und in die Türkei mit Zuwachsraten von über 10% entwickelt. Die stärksten Rückgänge gab es im Handel mit Russland. Insgesamt sanken die nominellen Güterexporte im Zeitraum Jänner bis Mai im Vorjahresvergleich um 0,2%. Nach Sektoren betrachtet, hat sich die Exporttätigkeit im Bereich Fahrzeuge gegenüber dem Vorjahr spürbar verbessert, während bei Brennstoffen und Energie sowie bei chemischen Erzeugnissen Rückgänge verzeichnet wurden.

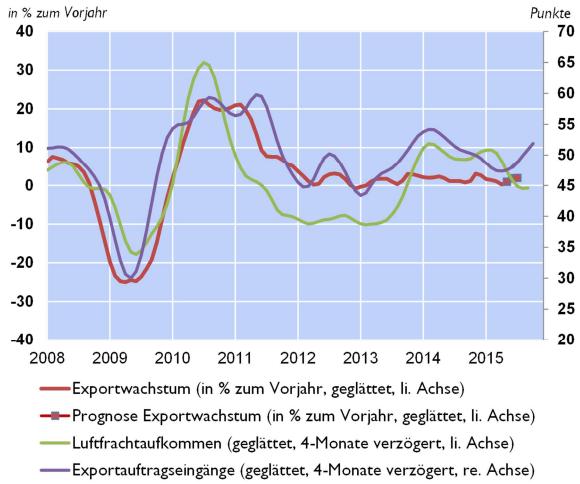
LKW-Fahrleistung und Güterexporte

(saison- und arbeitstägig bereinigt)



Quelle: ASFINAG, OeNB

Vorlaufindikatoren für den Außenhandel



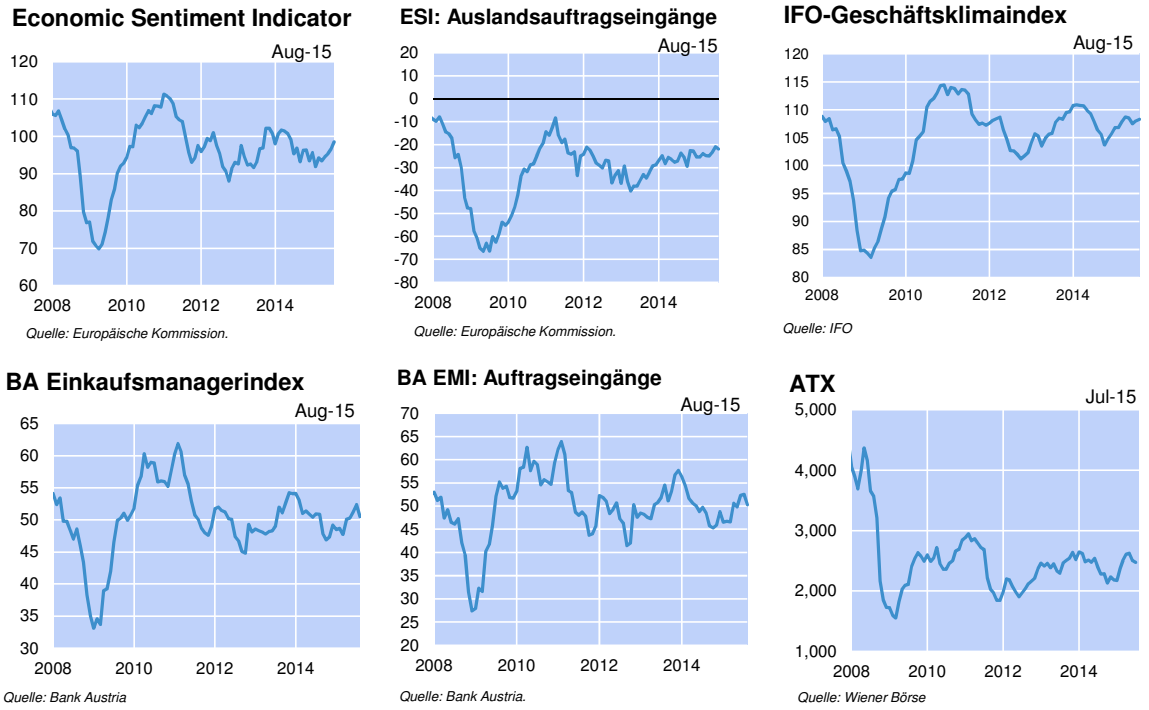
Quelle: Statistik Austria, ASFINAG, OeNB.

Für die Prognosemonate Juni und Juli ergibt sich wie schon in den Vormonaten eine durch Arbeitstagseffekte bedingte volatile Entwicklung. Für Juni (2 Arbeitstage mehr als der Juni 2014) wird ein Exportwachstum von 7,9% prognostiziert, für Juli (gleich viele Arbeitstage wie im Jahr 2014) ein Wachstum von 1,1%. Saison- und arbeitstägig bereinigt zeigt sich weiterhin eine positive, jedoch schwache Entwicklung. Die Exportauftragseingänge und der gesunkene Außenwert des Euro lassen zwar eine Beschleunigung des Exportwachstums erwarten. Dieses hat sich bislang jedoch noch nicht realisiert.

Vertrauensindikatoren geben im August keine klaren Signale

Die Vertrauensindikatoren liefern derzeit unterschiedliche Signale über die Zuversicht der österreichischen Unternehmen. Der Indikator des wirtschaftlichen Vertrauens der Europäischen Kommission hat im August mit einem Plus von 1,9 Punkten relativ stark zugelegt. Der Anstieg ist vor allem auf ein stark steigendes Vertrauen im Dienstleistungssektor und leichte Verbesserungen beim Einzelhandel und im Bau zurückzuführen. In der Industrie hat sich das

Vertrauen nach einem starken Anstieg im Juli wieder etwas verschlechtert. Der Einkaufsmanagerindex der Bank Austria im August fiel hingegen um 1,9 Punkte auf einen Wert von 50,5 und liegt damit nur noch knapp über der Expansionsschwelle von 50 Punkten. Deutlich verschlechtert haben sich vor allem die Einschätzungen über Auftragseingänge und –bestände.

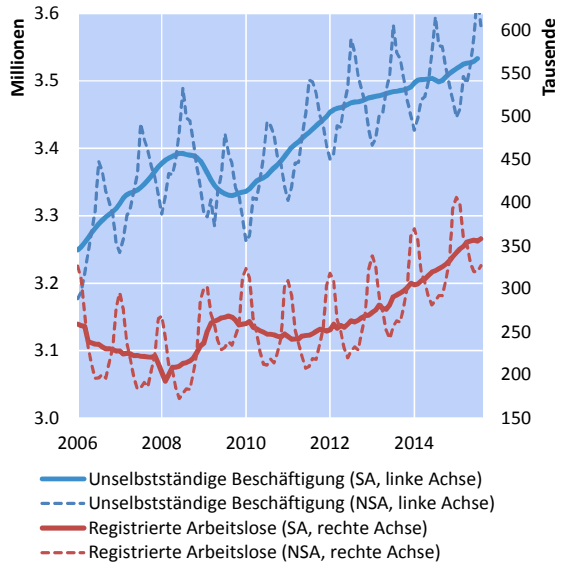


Arbeitsmarkt weiterhin von hohem Beschäftigungswachstum bei gleichzeitigem Anstieg der Arbeitslosigkeit geprägt

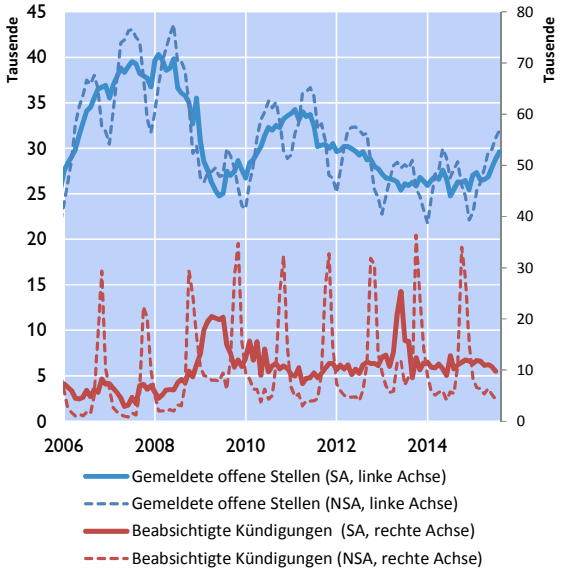
Am österreichischen Arbeitsmarkt setzten sich in den letzten Monaten die seit dem Jahr 2011 zu beobachtenden Trends fort. Die Beschäftigung steigt angesichts der zuletzt schwachen Konjunktur relativ stark. Im August betrug das Wachstum 0,8% (im Jahresabstand).

Die Arbeitslosigkeit steigt im Jahresabstand mit einem Zuwachs von 11,9% weiterhin kräftig. Im Vergleich zu den Vormonaten nimmt sie jedoch nicht mehr zu. Die Arbeitslosenquote nach nationaler Definition liegt seit Mai (bis Juli) konstant bei 9,2% (saisonbereinigt), jene nach der Eurostat Berechnungsmethode bei rund 6%. Die Anzahl der gemeldeten offenen Stellen – ein traditionell guter Vorlaufindikator für den Arbeitsmarkt – ist in den letzten Monaten kräftig gestiegen, liegt allerdings noch deutlich unter den Werten vor der Krise bzw. während des Aufschwungs im Jahr 2011. Es ist derzeit noch verfrüht, von einer Trendwende zu sprechen.

Beschäftigung und Arbeitslosigkeit



Offene Stellen und beabsichtigte Kündigungen gemäß AMS-Frühwarnsystem



Quelle: AMS, HSV; Saisonbereinigung: eigene Berechnungen.

Rohstoffpreise beschleunigen die Teuerung seit Jahresbeginn

Die österreichische HVPI-Inflationsrate stieg seit Jahresbeginn um 0,6 Prozentpunkte von 0,5% im Jänner auf 1,1% im Juli 2015. Dafür verantwortlich ist die Entwicklung der Importpreise von Rohstoffen (Energie) und Waren, die sich vor allem im Energie- und Industriegütersektor ausgewirkt hat.[7] Die Kerninflationsrate (ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) beschleunigte sich moderat von 1,7% zu Beginn des Jahres auf 1,9% im Juli 2015.

Die österreichische HVPI-Inflation lag im Juli weiter deutlich über dem Euroraumdurchschnitt von 0,2% sowie über der Inflationsrate unseres wichtigsten Handelspartners Deutschland von 0,1%. Der Inflationsabstand zwischen Österreich und Deutschland betrug im bisherigen Jahresverlauf durchschnittlich 0,7 Prozentpunkte. Für die Differenz in den Teuerungsraten ist in erster Linie die unterschiedliche Preisentwicklung im Dienstleistungssektor verantwortlich. Sowohl der Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors (über die administrierten Dienstleistungspreise und indirekte Steuern) als auch die Lohnstückkostenentwicklung bei Dienstleistungen sind dafür ausschlaggebend.

Die Inflationsrate im Energiesektor wies im gesamten bisherigen Verlauf 2015 negative Jahreswachstumsraten aus. Zuletzt gingen die Energiepreise im Juli um -6,0% zurück. Ausschlaggebend war in erster Linie die gleichlaufende Entwicklung der Ölpreise, die sich insbesondere bei Treibstoffen und Heizöl[8] ausgewirkt hat. Die Teuerungsraten der

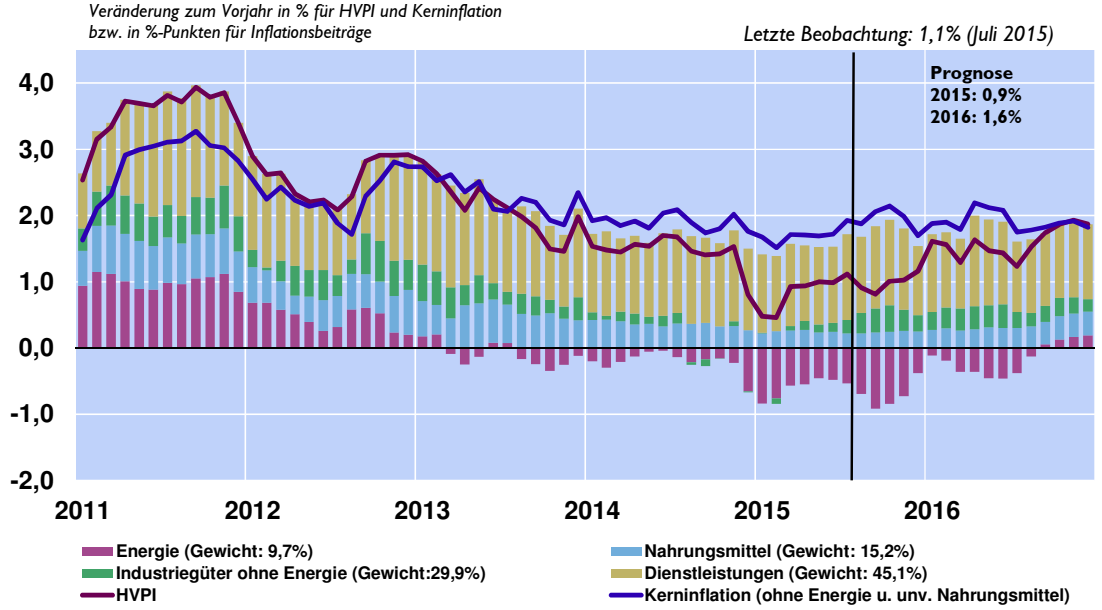
[7] Seit Mai hat sich der Rohölpreis wieder etwas zurückgebildet. Ausschlaggebend sind dafür hohe US-Öllagerbestände und die gestiegene Unsicherheit im Hinblick auf die Wirtschaftsentwicklung in China. Derzeit wird davon ausgegangen, dass diese Entwicklung bis September 2015 anhalten wird.

[8] Der Anteil von Treibstoffen und Heizöl am Energiesektor beträgt rund 55%.

Energieträger Gas und Elektrizität wiesen seit Jahresanfang einen Rückgang auf, da mehrere Energieversorger Preissenkungen durchführten. Bei festen Brennstoffen und Fernwärme blieb die Jahresteuerung im bisherigen Jahresverlauf weitgehend stabil. Die Inflationsrate für unverarbeitete Nahrungsmittel verzeichnete in den letzten Monaten einen moderaten Aufwärtstrend, wofür vor allem Fleisch sowie Obst und Gemüse ausschlaggebend waren. Demgegenüber wurde bei verarbeiteten Nahrungsmitteln (inklusive Tabak und Alkohol) in diesem Jahr bisher ein Rückgang der Teuerungsrate beobachtet. Insbesondere Milchprodukte, aber auch Brot und Getreideerzeugnisse wurden billiger.

Österreichische HVPI-Inflationsrate und Beiträge der Subkomponenten

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



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Inflationsprognose vom September: Inflation beschleunigt sich von 0,9% im Jahr 2015 auf 1,6% im Jahr 2016

In der Inflationsprognose vom September 2015 erwartet die OeNB für Österreich für heuer eine durchschnittliche HVPI-Inflationsrate von 0,9 % und von 1,6% für 2016. Gegenüber der OeNB-Prognose vom Juni 2015 bleibt die Vorausschau für das Jahr 2015 unverändert, ist für 2016 aber um 0,3 Prozentpunkte nach unten revidiert worden. In erster Linie haben niedrigere Rohstoffpreise zur Abwärtsrevision der Prognose geführt. Auf Grund der in den letzten Quartalen stark gestiegenen Volatilität der Rohstoffpreise von Nahrungsmitteln und Energie ist die längerfristige Inflationsprognose mit erhöhter Unsicherheit behaftet.

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats[9]

EZB-Rat am 16. Juli 2015

Auf der Grundlage der regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse und im Einklang mit der Forward Guidance hat der EZB-Rat am 16. Juli 2015 beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen.

Was die geldpolitischen Sondermaßnahmen betrifft, so verlaufen die Programme zum Ankauf von Vermögenswerten nach wie vor reibungslos. Wie bereits bei früheren Anlässen dargelegt, sollen die monatlichen Wertpapierkäufe im Umfang von 60 Mrd € bis Ende September 2016 und in jedem Fall so lange erfolgen, bis wir eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennen, die im Einklang steht mit unserem Ziel, mittelfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2% zu erreichen. Bei seiner Einschätzung wird der EZB-Rat seiner geldpolitischen Strategie folgen und sich auf die Inflationstrends sowie die mittelfristigen Aussichten für die Preisstabilität konzentrieren.

Insgesamt stehen die Informationen, die seit der Sitzung des EZB-Rats von Anfang Juni verfügbar geworden sind, weitgehend im Einklang mit unseren Erwartungen. Die jüngsten Entwicklungen an den Finanzmärkten, die teilweise eine größere Unsicherheit widerspiegeln, haben an der Einschätzung des EZB-Rats, dass die wirtschaftliche Erholung im Euro-Währungsgebiet an Breite gewinnt und die Inflationsraten in den nächsten Jahren allmählich steigen werden, nichts geändert. Der geldpolitische Kurs der EZB bleibt akkommodierend, und die marktbasierten Inflationserwartungen haben sich seit unserer Sitzung von Anfang Juni insgesamt stabilisiert bzw. weiter erholt. Die jüngsten Informationen stehen zudem weiterhin im Einklang mit einer anhaltenden Transmission unserer geldpolitischen Maßnahmen auf die Kosten sowie die Verfügbarkeit von Krediten an Unternehmen und private Haushalte. Unsere Maßnahmen tragen somit nach wie vor zum Wirtschaftswachstum, einem Abbau der gesamtwirtschaftlichen Unterauslastung sowie dem Geldmengen- und Kreditwachstum bei. Die vollständige Umsetzung all unserer geldpolitischen Maßnahmen wird dafür sorgen, dass die Inflationsraten auf mittlere Sicht nachhaltig auf ein Niveau von unter, aber nahe 2% zurückkehren. Sie werden die feste Verankerung der mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen unterstützen.

Mit Blick auf die Zukunft werden wir die Situation an den Finanzmärkten sowie die möglichen Auswirkungen auf den geldpolitischen Kurs und auf die Aussichten für die Preisstabilität genau beobachten. Sollte einer der Faktoren eine unerwünschte Straffung der Geldpolitik bewirken oder sollten sich die Aussichten für die Preisstabilität wesentlich verändern, würde der EZB-Rat auf eine derartige Situation durch Einsatz aller ihm innerhalb seines Mandats zur Verfügung stehenden Instrumente reagieren.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung der verfügbaren Informationen näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Gestützt durch den privaten Konsum und Investitionen, belief sich der vierteljährliche Anstieg des realen BIP im Euroraum im ersten Quartal 2015 auf 0,4%. Die jüngsten Umfrageergebnisse, die bis Juni vorliegen, stehen weiterhin mit einer Fortsetzung des moderaten Wachstumstrends im zweiten Quartal im Einklang. Mit Blick auf die Zukunft gehen wir davon aus, dass die

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

wirtschaftliche Erholung weiter an Breite gewinnt. Die Binnennachfrage dürfte durch unsere geldpolitischen Maßnahmen und deren positiven Effekt auf die finanziellen Bedingungen weiter begünstigt werden. Darüber hinaus dürfte sie von den Fortschritten bei der Haushaltskonsolidierung und den Strukturreformen profitieren. Außerdem sollten das real verfügbare Einkommen der privaten Haushalte sowie die Ertragskraft der Unternehmen und somit auch die privaten Konsumausgaben und die Investitionen durch den jüngsten Rückgang der Ölpreise zusätzlich gestützt werden. Des Weiteren dürfte die Nachfrage nach Exporten des Eurogebiets von Verbesserungen der preislichen Wettbewerbsfähigkeit profitieren. Der anhaltende Abschwung in den aufstrebenden Volkswirtschaften belastet nach wie vor den weltwirtschaftlichen Ausblick, und die erforderlichen Bilanzanpassungen in einer Reihe von Sektoren sowie die langsame Umsetzung von Strukturreformen dürften das Wirtschaftswachstum im Euroraum weiterhin dämpfen.

Die Abwärtsrisiken für den Wirtschaftsausblick im Eurogebiet haben sich infolge unserer geldpolitischen Beschlüsse sowie durch die Ölpreis- und Wechselkursentwicklung insgesamt in Grenzen gehalten.

Die Inflationsrate erreichte zu Jahresbeginn die Talsohle und hat sich in den letzten Monaten wieder ins Positive gekehrt. Eurostat zufolge belief sich die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate für das Euro-Währungsgebiet im Juni 2015 auf 0,2% und lag damit leicht unter dem Wert des Vormonats (0,3%). Auf der Grundlage der verfügbaren Daten und der derzeitigen Terminpreise für Öl ist davon auszugehen, dass die jährlichen HVPI-Inflationsraten in den kommenden Monaten niedrig bleiben und gegen Jahresende steigen werden, was auch mit den Basiseffekten aufgrund des Ölpreisrückgangs Ende 2014 zusammenhängt. Vor dem Hintergrund der erwarteten Konjunkturerholung, des Effekts des niedrigeren Euro-Wechselkurses und der an den Ölterminmärkten herrschenden Annahme, dass die Ölpreise in den nächsten Jahren etwas anziehen werden, dürften sich die Teuerungsraten 2016 und 2017 weiter erhöhen.

Der EZB-Rat wird die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die mittelfristige Preisentwicklung weiterhin genau beobachten. In diesem Zusammenhang werden wir unser Augenmerk insbesondere auf die Transmission unserer geldpolitischen Maßnahmen und auf Veränderungen der geopolitischen Lage sowie die Energiepreis- und Wechselkursentwicklung legen.

Was die monetäre Analyse betrifft, so bestätigen die jüngsten Daten ein robustes Wachstum der weit gefassten Geldmenge (M3). Deren Jahreswachstumsrate betrug im Mai 5,0%, verglichen mit 5,3% im Vormonat. Der jährliche Zuwachs von M3 wird nach wie vor stark durch die liquidesten Komponenten der weit gefassten Geldmenge gestützt; so legte die Jahresrate des eng gefassten Geldmengenaggregats M1 im Mai um 11,2% zu.

Bei der Kreditdynamik war eine weitere Verbesserung zu beobachten: Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte jährliche Wachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften stieg im Mai auf 0,1% nach -0,1% im April und setzte so ihre allmähliche Erholung von dem im Februar 2014 verzeichneten Tiefstand von -3,2% fort. Dies steht im Einklang mit den positiven Ergebnissen der Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken für das zweite Quartal 2015. Die Banken meldeten per saldo eine anhaltende Lockerung der Richtlinien für Unternehmenskredite. Diese fiel stärker aus als in der vorangegangenen Umfrage erwartet. Gestützt durch die Nachfrage nach Krediten für Anlageinvestitionen, zog die Nettonachfrage nach Unternehmenskrediten weiter an. Die Fragmentierung hinsichtlich der Kreditnachfrage in einzelnen Ländern verringerte sich, und die gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte trugen zu einer Verbesserung der Konditionen für die Kreditvergabe bei. Trotz dieser Verbesserungen blieb die Entwicklung der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften verhalten. Hier kommen nach wie vor die verzögerte Reaktion auf den Konjunkturzyklus, das Kreditrisiko, die Kreditangebotsfaktoren sowie die anhaltenden Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor zum Ausdruck. Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte erhöhte sich im Mai 2015 auf 1,4% nach 1,3% im Vormonat. Insgesamt

unterstützen die seit Juni 2014 von uns ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen eindeutig die Verbesserung der Kreditbedingungen für Unternehmen und private Haushalte wie auch der Kreditströme im gesamten Euroraum.

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

Die Geldpolitik konzentriert sich auf die Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht. Ihr akkommodierender Kurs trägt dazu bei, die Konjunktur zu stützen. Andere Politikbereiche müssen jedoch einen entscheidenden Beitrag leisten, damit unsere geldpolitischen Maßnahmen ihre volle Wirkung entfalten können. Angesichts der anhaltend hohen strukturellen Arbeitslosigkeit und des geringen Wachstums des Produktionspotenzials im Eurogebiet sollte die gegenwärtige Konjunkturerholung durch eine wirksame Strukturpolitik unterstützt werden. Insbesondere müssen zur Stärkung der Investitionstätigkeit, zur Schaffung neuer Arbeitsplätze und zur Steigerung der Produktivität sowohl die Umsetzung von Güter- und Arbeitsmarktreformen als auch von Maßnahmen zur Verbesserung des Geschäftsumfelds für Unternehmen in mehreren Ländern intensiviert werden. Eine rasche und effektive Umsetzung dieser Reformen wird vor dem Hintergrund einer akkommodierenden geldpolitischen Ausrichtung nicht nur zu einem kräftigeren nachhaltigen Wirtschaftswachstum im Euroraum führen, sondern auch Erwartungen dauerhaft höherer Einkommen wecken. Die Finanzpolitik sollte die wirtschaftliche Erholung stützen, ohne dass dabei gegen Bestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts verstoßen wird. Eine vollständige und einheitliche Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts ist essenziell für das Vertrauen in unseren finanzpolitischen Rahmen.

Chronik der geldpolitischen Entscheidungen des Eurosystems 2014 und 2015

Datum der Bekanntgabe	Geldpolitische Maßnahme
16. Juli 2015 3. Juni 2015 15. April 2015	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,05%, 0,30% bzw. -0,20% zu belassen.
9. März 2015	Das Eurosystem startet seine Ankäufe im Rahmen des Public Sector Purchase Programme (PSPP).
5. März 2015	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,05%, 0,30% und -0,20% zu belassen. Zudem gibt er technische Details zur Umsetzung des Public Sector Purchase Programme (PSPP) bekannt. Im Rahmen des PSPP werden auch Wertpapiere mit negativen Zinssätzen gekauft, solange diese über der Einlagefazilität liegen (-0,2%). Die Banco de España und die Banque de France werden in erster Linie Wertpapiere von internationalen und supranationalen Institutionen ankaufen. Eine Liste der dafür infrage kommenden Institutionen wurde vorgelegt.
22. Jänner 2015	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,05%, 0,30% und -0,20% zu belassen. Darüber hinaus beschließt er ein erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten. Die bestehenden Programme zum Ankauf von Vermögenswerten des privaten Sektors (CBPP3 und ABSPP) werden auf Anleihen von im Euroraum ansässigen Zentralstaaten, Emittenten mit Förderauftrag und europäische Institutionen ausgedehnt. Ziel des Programms ist es, dass das Eurosystem sein Mandat zur Gewährleistung von Preisstabilität erfüllt. Im Rahmen des neuen Programms (einschließlich CBPP3 und ABSPP) sind monatliche Ankäufe in Höhe von 60 Mrd EUR geplant. Die Ankäufe sollen mindestens bis September 2016 und in jedem Fall so lange erfolgen, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die im Einklang steht mit seinem Ziel, mittelfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2% zu erreichen. In Bezug auf hypothetische Verluste aus Ankäufen von Wertpapieren europäischer Institutionen (12% der zusätzlichen Ankäufe) hat der EZB-Rat beschlossen, diese gemeinsam zu tragen. Die übrigen zusätzlichen Ankäufe von Vermögenwerten durch die NZBen unterliegen nicht der Verlustteilung. Die EZB hält 8% der zusätzlich angekauften Vermögenswerte. Somit unterliegen 20% des Portfolios dem Prinzip der Risikoteilung. Schließlich ist der EZB-Rat übereingekommen, den Zinssatz für die verbleibenden sechs gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRGs) so zu ändern, dass er dem zum Zeitpunkt der Durchführung des betreffenden GLRG geltenden Zinssatz für die HRG des Eurosystems entspricht. Dadurch wird der Aufschlag auf den Zinssatz im HRG, der in den ersten beiden GLRGs bei 10 Bp. gelegen hatte, beseitigt.
1. Jänner 2015	Mit dem Beitritt Litauens zum Euro-Währungsgebiet umfasst der EZB-Rat 25 Mitglieder – die sechs Mitglieder des Direktoriums der EZB und die Präsidenten der 19 nationalen Zentralbanken. Das Rotationssystem für das Stimmrecht im EZB-Rat tritt in Kraft.

18. Dezember 2014	Die EZB gibt bekannt, dass sie beginnend mit der Sitzung am 22. Januar 2015 regelmäßige Zusammenfassungen der geldpolitischen Erörterungen des EZB-Rats veröffentlichen wird. Die Zusammenfassungen werden die Hintergründe der geldpolitischen Beschlüsse erläutern. Sie werden jeweils vier Wochen nach den Sitzungen veröffentlicht. Zudem wird ab Januar 2015 jeweils zwei Wochen nach der geldpolitischen Sitzung des EZB-Rates ein neuer Wirtschaftsbericht veröffentlicht, der an die Stelle des Monatsberichts tritt.
4. Dezember 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,05%, 0,30% und -0,20% zu belassen.
21. November 2014	Das Eurosystem startet seine Ankäufe im Rahmen des Asset Backed Securities Purchase Programme (ABSPP).
6. November 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,05%, 0,30% und -0,20% zu belassen.
30. Oktober 2014	Die EZB ernennt vier ausführende Vermögensverwalter (Amundi und Amundi Intermédiation, Deutsche Asset & Wealth Management International, ING Investment Management, State Street Global Advisors) für ihr ABS-Ankaufprogramm. Aufgabe der ausführenden Vermögensverwalter wird es sein, die Transaktionen zum Erwerb der zugelassenen ABS gemäß ausdrücklicher Anweisung durch das Eurosystem (sowie in dessen Auftrag) durchzuführen. Das Eurosystem trägt weiterhin die alleinige Verantwortung für Kaufentscheidungen. Das Eurosystem wird vor der Genehmigung der Transaktionen die Preise überprüfen und dafür sorgen, dass die erforderliche Sorgfaltspflicht angewandt wird.
20. Oktober 2014	Das Eurosystem startet seine Ankäufe im Rahmen des Covered Bonds Purchase Programme 3 (CBPP 3).
2. Oktober 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,05%, 0,30% bzw. -0,20% zu belassen. Darüber hinaus gibt er die technischen Details zu den beiden Ankaufprogrammen ABSPP und CBPP3 bekannt. Beide Programme werden über einen Zeitraum von mindestens zwei Jahren laufen, werden in Primär- und Sekundärmärkten in Euro denominierte Papiere kaufen und sind bei ihren Käufen von den Richtlinien für notenbankfähige Sicherheiten geleitet. Ausnahmebestimmungen gibt es jedoch für Papiere aus Griechenland und Zypern, die diese Qualitätsvorschriften nicht erfüllen können.
18. September 2014	Der EZB-Rat beschließt per Losverfahren, welche Notenbankpräsidenten bei Inkrafttreten des Rotationssystems am 1. Januar 2015 als Erste ihre Stimmrechte verlieren. Die Auslosung hat ergeben, dass im Januar 2015 in der ersten Gruppe der Präsident der spanischen Zentralbank und in der zweiten Gruppe die Präsidenten der estnischen, der irischen und der griechischen Zentralbank ihre Stimmrechte abtreten werden. Am 1. Februar 2015 erhält in der ersten Gruppe der Präsident der spanischen Zentralbank sein Stimmrecht zurück, und der Präsident der französischen Zentralbank tritt sein Stimmrecht ab. In der zweiten Gruppe erhält der Präsident der estnischen Zentralbank sein Stimmrecht zurück, und die Präsidentin der zyprischen Zentralbank tritt das ihre ab. Die Auslosung wurde in Anwesenheit aller Mitglieder des EZB-Rats durchgeführt, der Präsident der litauischen Zentralbank nahm als Beobachter teil.

4. September 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) um 10 Bp. auf 0,05% zu senken. Des Weiteren wird der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität um 10 Bp. auf 0,30% und jener der Einlagefazilität um 10 Bp. auf -0,20%gesenkt.
4. September 2014	Zudem kommt der EZB-Rat überein, zwei Ankaufsprogramme, nämlich das Asset Backed Securities Purchase Programme (ABSPP) sowie das dritte Covered Bonds Purchase Programme (CBPP3), zu starten. Im Rahmen des ABSPP wird das Eurosystem ein breites Portfolio an einfachen und transparenten ABS ankaufen, deren dahinterliegende Vermögenswerte aus Forderungen gegenüber dem nicht-finanziellen privaten Sektor im Euroraum bestehen. Im Rahmen des CBPP3 wird das Eurosystem ein breites Portfolio an in Euro denominierten gedeckten Schuldverschreibungen kaufen, die von im Euroraum ansässigen MFIs begeben wurden. Beide Programme richten sich an Marktsegmente, die für die Finanzierung der Realwirtschaft wichtig sind, und haben die Stimulierung der Kreditvergabe der Banken im Euroraum zum Ziel. Dies soll dazu beitragen, den Transmissionsmechanismus zu verbessern, und damit zusätzliche geldpolitische Akkommodierung schaffen.
7. August 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,15%, 0,40% bzw. -0,10% zu belassen.
17. Juli 2014	Der EZB-Rat veröffentlicht einen neuen – derzeit noch vorläufigen – Kalender für die EZB-Ratssitzungen mit Sechs-Wochen-Zyklus der geldpolitischen Diskussionen. Dementsprechend werden die Mindestreserve-Erfüllungsperioden ebenfalls auf sechs Wochen verlängert. Die zwölfte Mindestreserve-Erfüllungsperiode 2014 wird aus diesem Grund um 14 Tage verlängert und endet am 27. Januar 2015.
3. Juli 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,15%, 0,40% bzw. -0,10% zu belassen. Darüber hinaus kommt er überein, dass (i) die geldpolitischen Sitzungen des EZB-Rats ab Jänner 2015 im Sechs-Wochen-Zyklus abgehalten werden sollen, (ii) die Mindestreserve-Erfüllungsperioden in Anpassung an diesen neuen Rhythmus auf sechs Wochen verlängert werden sollen und (iii) die Zusammenfassungen der geldpolitischen Erörterungen voraussichtlich ab Januar 2015 veröffentlicht werden sollen. Schließlich beschloss der EZB-Rat auch die technischen Details der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRG), in deren Rahmen Banken zunächst in zwei Geschäften (am 18. September und 11. Dezember 2014) einen Betrag von bis zu 7% eines bestimmten Teils ihrer Kredite aufnehmen können. Anschließend können in sechs weiteren Geschäften (vierteljährlich von März 2015 bis Juni 2016) zusätzliche Beträge – in Abhängigkeit von der Entwicklung der anrechenbaren Kreditvergabe über eine bankspezifische Referenzgröße hinaus – in Anspruch genommen werden.
17. Juni 2014	Der EZB-Rat hat in Zusammenarbeit mit der Bank of England, der Bank von Japan und der Schweizerischen Nationalbank beschlossen, die liquiditätszuführenden Geschäfte in US-Dollar mit einwöchiger Laufzeit auch nach dem 31. Juli 2014 bis auf Weiteres fortzuführen. Die Operationen erfolgen in Form von Repogeschäften gegen notenbankfähige Sicherheiten und werden weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung abgewickelt.

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

Quelle: EZB.

Kreditinstitute: Schwache Entwicklung bei kurzfristigen Unternehmenskrediten[10]

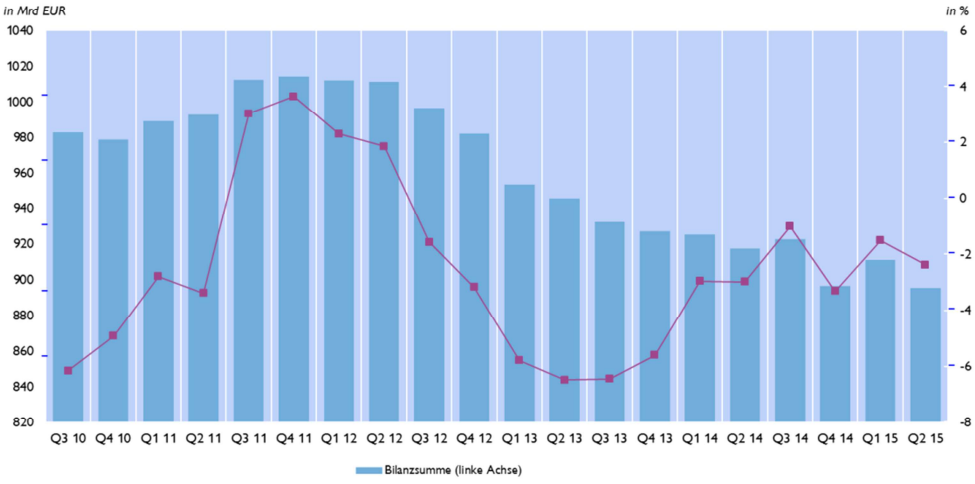
Die unkonsolidierte Bilanzsumme[11] aller österreichischen Banken lag zum 30. Juni 2015 mit 895,5 Mrd EUR um 921,0 Mio EUR (-0,1 %) unter dem Stand zum Ende des Vorjahres (31. Dezember 2014).

Wesentliche Veränderungen auf der Aktivseite waren vor allem der Zuwachs der Schuldtitel öffentlicher Stellen um 6,7 %auf 51,3 Mrd EUR, der Rückgang der Forderungen an Kreditinstitute um 2,1 % auf 218,4 Mrd EUR und der Anstieg der Forderungen an Kunden um 0,9 % auf 429,6 Mrd EUR. Weiters war ein Rückgang der sonstigen Vermögensgegenstände um 7,5 % auf 38,2 Mrd EUR zu verzeichnen.

Die Passivseite war geprägt durch die Zunahme der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden um 1,0 % auf 377,7 Mrd EUR , den Rückgang der verbrieften Verbindlichkeiten um 5,9 % auf 156,8 Mrd EUR und den Anstieg des Ergänzungskapitals um 28,6 % auf 22,1 Mrd EUR . Gleichzeitig nahmen die Kapitalrücklagen 26,2 % auf 23,3 Mrd EUR ab. Die sonstigen Verbindlichkeiten stiegen um 21,1 % auf 42,7 Mrd EUR (+).

Grafik 1

Unkonsolidierte Bilanzsumme der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitute



Quelle: OeNB.

Zum 30. Juni lag die Jahreswachstumsrate der unkonsolidierten Bilanzsumme bei -2,4 %. Diese Veränderung wurde allerdings wesentlich von der mittlerweile restrukturierten Hypo Alpe Adria beeinflusst, die Ende Dezember 2014 keine Bank und damit nicht mehr im Melderkreis enthalten war.

Geringfügige Steigerung des konsolidierten Periodenergebnisses im 1. Quartal 2015 auf 1,2 Mrd EUR

---

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

[11] Im folgenden Abschnitt werden Quartalszahlen aus dem unkonsolidierten Vermögensausweis der österreichischen Kreditinstitute herangezogen.

Das konsolidierte Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen der österreichischen Kreditinstitute zum 1. Quartal 2015 betrug 1,2 Mrd EUR[12] und lag damit um 93,1 Mio EUR bzw. 8,6 % über dem Vergleichswert zum 1. Quartal 2014. Hierbei ist allerdings zu berücksichtigen, dass das konsolidierte Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen der österreichischen Kreditinstitute zum 1. Quartal 2014 noch mit einem Periodenverlust in Höhe von 46,9 Mio EUR der mittlerweile restrukturierten Hypo Alpe Adria International[13] belastet war.

Haupttreiber für die Verbesserung des Periodenergebnisses waren der Anstieg des Nettozinsergebnisses um 2,0 % auf 4,7 Mrd EUR, der Anstieg des Provisionsergebnisses um 6,5 % auf 1,9 Mrd EUR sowie ein starker Anstieg der Gewinne aus zu Handelszwecken gehaltenen finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten um 132,6 % auf 254,1 Mio EUR. Deutlich fiel auch der Rückgang der sonstigen betrieblichen Aufwendungen um 30,8 % auf 902,5 Mio EUR aus.

Negativ auf das Ergebnis wirkte sich der Rückgang der sonstigen Bewertungsergebnisse nach IFRS um 44,7 % auf 62,8 Mio EUR sowie der der sonstigen betrieblichen Erträge um 48,8 % auf 744,4 Mio EUR aus.

Der wesentliche Rückgang der sonstigen betrieblichen Erträge, aber auch der Aufwendungen resultiert daraus, dass ab Stichtag 30.09.2014 für das Financial Reporting nach IFRS (FINREP) der aufsichtsrechtliche CRR-Konsolidierungskreis herangezogen wird. Dadurch ergeben sich bei einigen Bankengruppen, die wesentliche Beteiligungen im Industriebereich halten, größere Veränderungen.

Darüber hinaus war ein Rückgang der Gewinne aus Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen um 24,8 % auf 166,2 Mio EUR sowie der Risikovorsorgen im Kreditgeschäft um 28,5 % auf 855,4 Mio EUR festzustellen. Auffällig ist auch ein deutlicher Anstieg der Ertragssteuern um 36,0 % auf 452,9 Mio EUR.

Schwaches Kreditwachstum bei Unternehmen (Juni 2015)

Nachdem sich das Wachstum von Krediten an den Unternehmenssektor in Österreich im Jahr 2014 verhältnismäßig gut entwickelte und im Dezember 2014 bei 1,5 % lag, schwächte sich dieses im ersten Halbjahr 2015 ab und erreichte im Juni nur noch 0,6 %. Ausschlaggebend für die schwache Entwicklung bei Unternehmenskrediten waren vor allem kurzfristige Finanzierungen (Laufzeit bis ein Jahr), welche im Jahresvergleich um –3,3 % sanken. Kurzfristige Kredite leisteten damit einen negativen Beitrag zum Kreditwachstum des Unternehmenssektors im Ausmaß von –0,7 %-Punkten. Die Jahreswachstumsraten von Krediten mit einer Laufzeit zwischen ein und fünf Jahren (+7,4 %) bzw. von langfristigen Krediten mit einer Laufzeit von über fünf Jahren (+0,4 %) gingen im Vergleich zu den Vormonaten geringfügig zurück, wiesen jedoch weiterhin positive Werte auf.

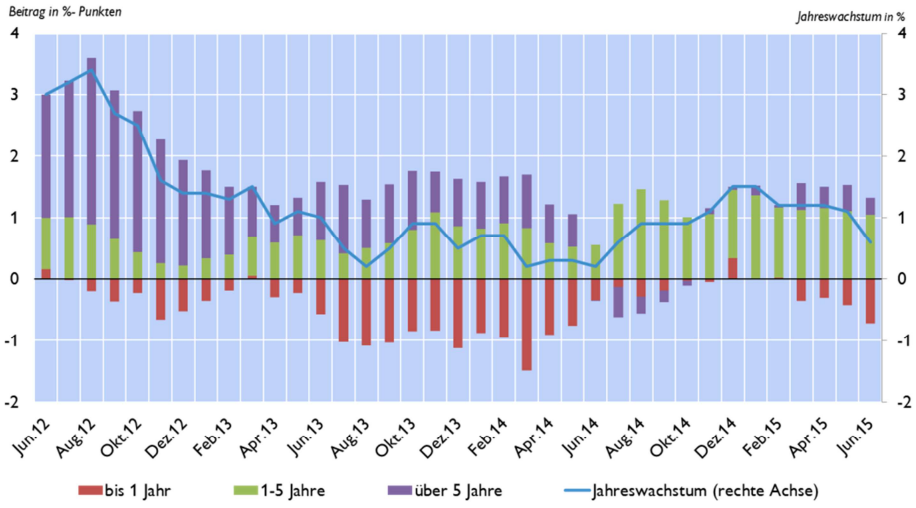
---

[12] Es wird darauf hingewiesen, dass die Zahlen zum 1. Quartal grundsätzlich nicht für Hochrechnungen des Gesamtjahreswertes geeignet sind, da der Verlauf des weiteren Jahres noch mit Unsicherheiten behaftet sein könnte.

[13] Seit 3.11.14 Firmierung als Heta Asset Resolution AG; Ende der Konzession zum Betrieb von Bankgeschäften per 30.10.14; FMA Bescheid zur Abwicklung der Bank gemäß Bundesgesetz zur Abwicklung und Sanierung von Banken (BaSAG) per 01.03.2015.

Grafik 2

Beitrag der Komponenten zum Wachstum bei Unternehmenskrediten



Quelle: OeNB, EZB.

Die Daten der Neukreditvergabe an Unternehmen in Österreich zeigten bei Betrachtung des ersten Halbjahres 2015 lediglich im kurzfristigen Bereich (vorwiegend Barvorlagen) eine um 6,2 Mrd EUR schwächere Entwicklung als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Hingegen wurden im ersten Halbjahr 2015 mit 10,8 Mrd EUR um 2 Mrd EUR mehr neue Kredite mit einer Laufzeit von über sechs Monaten als im Vergleichszeitraum des Vorjahres vergeben.

Im Euroraum insgesamt verbesserte sich das Wachstum von Krediten an den Unternehmenssektor abermals und wies im Juni 2015 mit –0,2 % nur noch einen geringfügig negativen Wert auf. Das positive Kreditwachstum in Frankreich (+3,1 %) und Deutschland (+1,5 %), aber auch eine deutlich geringer werdende rückläufige Entwicklung in Spanien (von 06/2014: –8,9 % auf 06/2015: –3,8 %) und Italien (von 06/2014: –3,2 % auf 06/2015: –1,7 %) beeinflussten das Kreditwachstum im Euroraum insgesamt am stärksten.

Positive Entwicklung bei Wohnbaukrediten

Das Kreditvolumen privater Haushalte[14] in Österreich entwickelte sich im Juni 2015 mit 1,4 % weiterhin stabil. Für die positive Entwicklung verantwortlich zeigten sich zum wiederholten Mal ausschließlich Wohnbaukredite, die mit einem Kreditwachstum von 3,4 % abermals an Dynamik zulegen konnten. Konsumkredite bzw. sonstige Kredite waren im Juni 2015 mit Jahreswachstumsraten von –3,6 % bzw. –0,7 % weiterhin rückläufig. Die Neukreditvergaben an den Sektor privater Haushalte in Österreich erreichten im ersten Halbjahr 2015 mit 11,8 Mrd EUR einen höheren Wert als im Vergleichszeitraum des Vorjahres (10,3 Mrd EUR). Der höhere Wert an neu vergebenen Krediten war fast ausschließlich auf Wohnbaukredite zurückzuführen.

Im Euroraum insgesamt erreichte das Kreditwachstum privater Haushalte mit 1,2 % den höchsten Wert seit Februar 2012. Neben Wohnbaukrediten (1,6 %) leisteten auch Konsumkredite (1,8 %) einen positiven Beitrag zum Kreditwachstum im Euroraum. Sonstige Kredite waren hingegen mit –1,2 % rückläufig. Ähnlich wie bei Unternehmenskrediten, waren

[14] Inkl. private Organisationen ohne Erwerbszweck (Vereine, Kirchen, etc.)

es vor allem Deutschland (2,0 %) und Frankreich (2,6 %), die das Kreditwachstum privater Haushalte im Euroraum positiv beeinflussten.

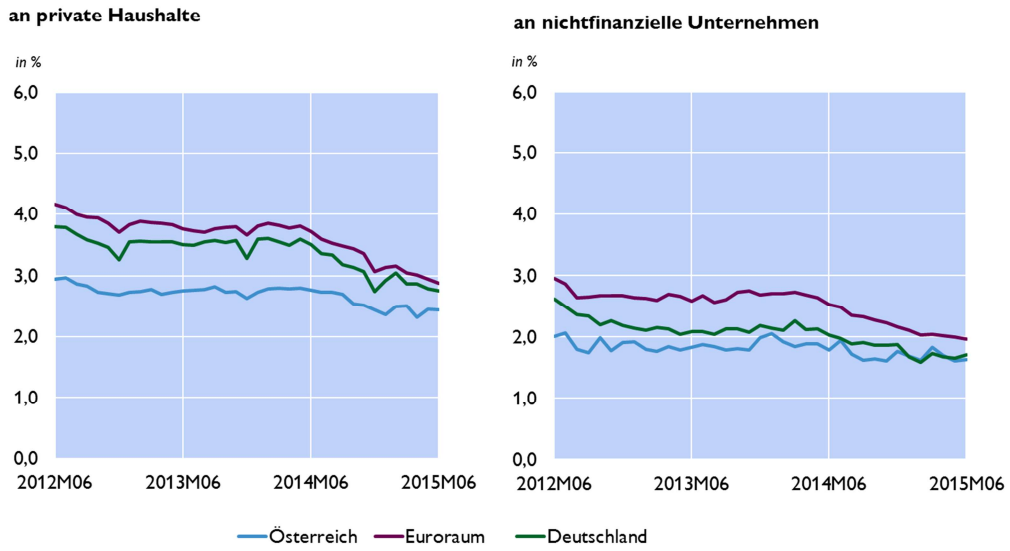
Euroraum profitiert von sinkenden Kreditzinssätzen

Trotz gleichbleibendem EZB-Leitzinssatz waren die Geldmarktzinssätze im ersten Halbjahr 2015 rückläufig. Der 3-Monats-Euribor – ein wichtiger Referenzzinssatz bei neu vergebenen Krediten – ging seit Dezember 2014 um 9 Basispunkte zurück und erreichte im Juni 2015 mit –0,01 % sogar einen negativen Wert.

Bei den Zinskonditionen für das Kreditneugeschäft privater Haushalte in Österreich war in den letzten 6 Monaten kaum eine Bewegung erkennbar. Der Durchschnittszinssatz von 2,44 % lag nahe bei seinem historischen Tiefststand (2,32 %). Bei Betrachtung der unterschiedlichen Verwendungszwecke zeigt sich, dass private Haushalte bei Konsumkrediten (4,79 %) einen um 11 Basispunkte (BP) höheren, hingegen bei neuen Wohnbaukrediten (2,06 %) einen um 8 Basispunkte geringeren Zinssatz als noch im Dezember 2014 bekamen. Im Euroraum insgesamt profitierten private Haushalte im ersten Halbjahr 2015 von deutlich günstigeren Zinssätzen (–18 BP auf 2,88 %). Der Zinsvorteil österreichischer Haushalte gegenüber dem Euroraum ging auf 44 BP und somit auf den geringsten Wert seit mehr als 6 Jahren zurück. Diese Entwicklung war insbesondere auf deutlich geringer verzinste Wohnbaukredite im Euroraum (-36 BP auf 2,21 %) zurückzuführen. Bei Konsumkrediten gab es im Euroraum im ersten Halbjahr 2015 mit -3 BP auf 5,97 % einen Rückgang. Bei neu vergebenen Wohnbaukrediten lag der Zinsvorteil sogar nur noch bei 15 Basispunkten. Ausschlaggebend für den starken Rückgang des Zinssatzes bei Wohnbaukrediten im Euroraum war insbesondere Deutschland. Einerseits ging der kapitalgewichtete Durchschnittszinssatz neu vergebener Wohnbaukredite in Deutschland seit Dezember 2014 um 28 BP auf 1,85 % zurück, andererseits stieg auch das Neugeschäft und damit der Anteil Deutschlands am gesamten neu vergebenen Kreditvolumen im Euroraum an.

Grafik 3

Zinssätze neu vergebener Kredite



Quelle: OeNB, EZB.

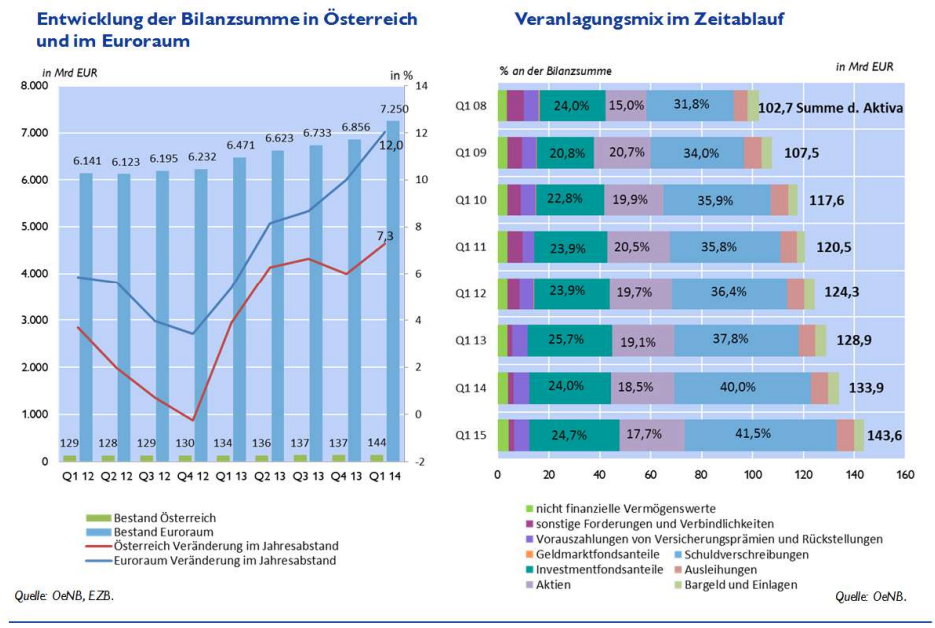
Nichtfinanzielle Unternehmen konnten sowohl in Österreich als auch im Euroraum insgesamt von einem geringeren Zinsniveau im ersten Halbjahr 2015 profitieren. Der Zinssatz für Großkredite (über eine Million EUR) lag in Österreich im Juni 2015 bei durchschnittlich

1,56 % und ging damit in den ersten 6 Monaten des Jahres 2015 um 16 BP zurück. Das Zinsniveau bei neu vergebenen Krediten bis eine Million EUR war im ersten Halbjahr 2015 ebenfalls rückläufig (-10 BP auf 2,05 %). In beiden Fällen lag das Zinsniveau damit nahe der historischen Tiefststände (1,53 % bzw. 2,03 %). Der Zinsvorteil Österreichs gegenüber dem Euroraum blieb auch bei Unternehmenskrediten bestehen und betrug bei Großkrediten 15 BP (Euroraum: 1,71 %) bzw. bei Krediten bis eine Million EUR 68 BP (Euroraum: 2,73 %).

Versicherungen: Die Bilanzsumme wuchs im 1. Quartal 2015 weiterhin stark

Zum 1. Quartal 2015 betrug die Bilanzsumme der heimischen Versicherungsunternehmen in Summe 143,6 Mrd EUR und erhöhte sich damit im Jahresabstand um +7,3 %. Im Vergleich dazu wuchs die Bilanzsumme aller Versicherer im Euroraum im Jahresabstand um +12,0 % und belief sich mit Ende 2014 auf insgesamt 7.250 Mrd EUR. Der Anteil Österreichs am Vermögensbestand des Euroraumes ging als Konsequenz leicht zurück und betrug zuletzt 1,98 %.

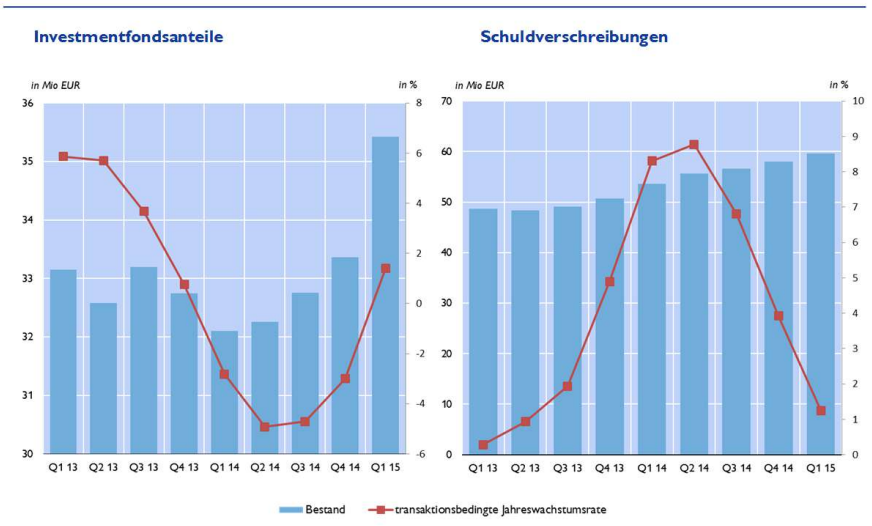
Grafik 4



Die heimische Versicherungsbranche konnte ihre Bilanzsumme allerdings im Zeitablauf seit Q1 2008 um 39,9 % ausbauen. Das Anlageverhalten hat sich vor allem zu Gunsten von Schuldverschreibungen aber auch Investmentfonds entwickelt, während der Anteil an Aktien über die letzten 6 Jahre stetig abgenommen hat.

Österreichische Versicherungsunternehmen investierten im 1. Quartal 2015 wie auch schon in den Vorquartalen verstärkt in heimische Investmentfondsanteile (+0,5 Mrd EUR) und konnten von deren guter Performance im ersten Quartal mit einem Bewertungsgewinn von 1,5 Mrd EUR profitieren. Im Jahresabstand verzeichneten Investmentfondsanteile einen Zuwachs von 1,4 % und machten nun 35,4 Mrd EUR bzw. 24,7 % der gesamten Bilanzsumme aus.

Grafik 5



Quelle: OeNB.

Festverzinsliche Wertpapiere legten im 1.Quartal 2015 um 0,1 Mrd EUR zu und machten Ende März mit 59,6 Mrd EUR 41,5 % der Gesamtinvestitionen aus. Staatsanleihen, welche nach Bankenanleihen (37,7 % der Schuldverschreibungen bzw. 22,5 Mrd EUR) mit 15,2 Mrd EUR die zweitgrößte Position einnahmen, konnten im letzten Quartal 2014 bereits 25,4 % der gesamten Schuldverschreibungen für sich beanspruchen, waren aber im 1. Quartal 2015 weniger attraktiv.

Von Q1 2014 bis Q1 2015 wurde um 133 Mio EUR weniger in Staatsanleihen investiert, während noch im Vorjahr von Q1 2013 bis Q1 2014 ein kräftiger Zuwachs von 2,3 Mrd EUR stattgefunden hat. Im Jahresabstand schichteten österreichische Versicherungen in irische (+124 Mio EUR), lettische (+98 Mio EUR) sowie finnische Staatsanleihen (+84 Mio EUR) um und stießen französische (-220 Mio EUR) sowie auch österreichische und auch deutsche Papiere (je -94 Mio EUR) ab.

Nichtsdestotrotz hielten Versicherungsunternehmen mit 5,2 Mrd EUR immer noch vor allem österreichische Staatsanleihen, knapp gefolgt von französischen mit 1,6 Mrd EUR und belgischen Staatsanleihen mit 1,4 Mrd EUR.

Investmentfonds: Durchschnittliche Performance von 5,2 %

Österreichische Investmentfonds wiesen im 1. Quartal 2015 dank Kurswertgewinnen von 7,3 Mrd EUR, Nettomittelveränderungen aus dem In- und Ausland in Höhe von +2,5 Mrd EUR sowie Ausschüttungen in Höhe von -0,5 Mrd EUR ein konsolidiertes Fondsvolumen von 148,0 Mrd EUR auf und konnten sich um +18,4 Mrd EUR bzw. +14,2 % seit dem 1. Quartal 2014 steigern. Die österreichischen Kapitalanlagegesellschaften haben mit dem 1. Quartal 59,5 % bzw. 88,1 Mrd EUR in Rentenwerte, 16,4 % bzw. 24,3 Mrd EUR in Aktien und Beteiligungen, 16,8 % bzw. 24,8 Mrd EUR in ausländische Investmentzertifikate und 2,7 % bzw. 4,1 Mrd EUR in Immobilien und Sachanlagevermögen investiert. Der Rest von 4,5 % bzw. 6,7 Mrd EUR sind sonstigen Vermögensanlagen zuzuordnen, welche unter anderem Guthaben und Ausleihungen, nicht verbriefte Anteilsrechte und Finanzderivate enthalten. 51,6 % bzw. 76,4 Mrd EUR aller Vermögenspositionen stammen aus dem Euroraum, 29,4 % bzw. 43,6 Mrd EUR von außerhalb der Währungsunion und lediglich 19,0 % bzw. 28,1 Mrd EUR aus dem Inland. Die österreichischen Fonds in Fonds Veranlagungen betrugen 25,9 Mrd EUR.

Das seit 2008 stetige Wachstum des nicht konsolidierten Fondsvolumens (inklusive Fonds in Fonds Veranlagungen) setzte sich im 1. Quartal 2015 mit einem Plus von +15,1 % im Jahresabstand (auf 173,9 Mrd EUR) fort. Österreich konnte allerdings nicht an das rasante Wachstum des Euroraumaggregats anknüpfen, welches im Jahresabstand um 24,6 % wuchs und eine Bilanzsumme von 10.434 Mrd EUR aufgewiesen hat. Somit machten die österreichischen Fonds mit März 2015 nur noch 1,84 % des Fondsvolumens des Euroraumes aus.

Mit einer kapitalgewichteten durchschnittlichen Performance von 5,2 % konnten heimische Investmentfonds für die Anleger bereits im 1.Quartal eine gute Rendite erwirtschaften. Die Anlegestrategie von Aktien- und Mischfonds konnten durch Quartalsperformances von 13,2 % und 5,1 % überzeugen.

Die Nettoflüsse der letzten vier Quartale zeigen, dass inländische Investmentzertifikate seit der aktuellen Niedrigzinsphase besonders für den Haushaltssektor sowie für die institutionellen Investoren wieder ein attraktives Investment darstellen. Während die Nettomittelabflüsse rund um den Jahreswechsel 2013/2014 knapp 1,7 Mrd EUR betrugen, kam es ab dem zweiten Quartal 2014 zu einer Trendwende mit Nettomittelzuflüssen in Höhe von 5,9 Mrd EUR.

Österreichische Banken stehen weiterhin vor Herausforderungen

Ratingagenturen: Ausblick für österreichische Banken bleibt negativ, Bonität der Republik Österreich wird bestätigt[15]

Die Ratingagentur Moody's behielt in ihrem Banking System Outlook von Juli 2015 den bereits 2009 auf negativ gesetzten Ausblick für die österreichischen Banken bei. Maßgeblich dafür war die Einschätzung, dass sich die Kreditqualität in CESEE-Ländern mit einem schwächeren makrofinanziellen Umfeld – wie Russland, Ukraine, Kroatien und Bulgarien – in denen auch die österreichischen Banken aktiv sind, weiter verschlechtern wird. Tschechien, die Slowakei, Rumänien, Polen und Ungarn werden hingegen als jene CESEE-Länder mit den besten Wachstumsaussichten und somit mit positiven Implikationen für die österreichischen Banken gesehen. Für Österreich erwartet sich Moody's, dass die Kreditqualität stabil bleibt, das ausstehende Schweizer-Franken-Kreditvolumen aber nach wie vor ein Risiko für die österreichischen Banken darstellt.

Moody's schätzt die Wahrscheinlichkeit von staatlichen Unterstützungsmaßnahmen für in Schieflage geratene österreichische Banken als „gering" ein, weshalb die Ratings der Banken hiervon nicht mehr profitieren.[16] Maßgeblich für die Veränderung dieser Einschätzung waren die frühe Umsetzung der europäischen Richtlinie für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD) in Österreich durch das Bundesgesetz über die Sanierung und Abwicklung von Banken (BaSAG) im Jänner 2015 und ihre zügige Anwendung auf die Heta Asset Resolution AG. Seit Moody's letzter Bewertung der österreichischen Banken im Juli 2015 spiegelt sich staatliche Unterstützung somit nicht mehr in leicht höheren Ratings wider.

Moody's sieht die Refinanzierungssituation der österreichischen Banken vor allem durch einen Anstieg an Einlagen von Nichtbanken (sowohl im Inlands- als auch im Auslandsgeschäft) verbessert. Die österreichischen Tochterbanken in CESEE refinanzieren sich verstärkt auf Basis lokaler Einlagen, wodurch sich die Intragruppen-Liquiditätstransfers verringerten. Hier kommt die im März 2012 von der österreichischen Bankenaufsicht eingeführte makroprudenzielle Maßnahme zur Stärkung der Nachhaltigkeit der Geschäftsmodelle international aktiver österreichischer Großbanken zum Tragen.[17]

Moody's schätzt die Risikotragfähigkeit der österreichischen Banken aufgrund der erwarteten relativ niedrigen Profitabilität und der im internationalen Vergleich nach wie vor unterdurchschnittlichen Kapitalisierung als eingeschränkt ein. Die erwartete Profitabilität im Inland werde aufgrund des Niedrigzinsumfelds, der Bankenabgabe und der höheren regulatorischen Anforderungen relativ niedrig bleiben. Die Eigenmittelausstattung sei

---

[15] Autorinnen: Tina Wittenberger, Daniela Widhalm (beide Abteilung für Finanzmarktstabilität und Makroprudenzielle Aufsicht)

[16] Dies trifft auf alle von Moody's bewerteten Banken mit Ausnahme der Kommunalkredit Austria zu.

[17] https://www.fma.gv.at/de/ueber-die-fma/presse/pressemitteilungen/pressemitteilungen-detail/article/nachhaltigkeitspaket-fuer-oesterreichs-banken-soll-finanzmarktstabilitaet-staerken.html

ausreichend, um die Risiken im Inlandsgeschäft abzufedern, jedoch könnte sie angesichts der Risiken in einigen CESEE-Märkten unter Druck geraten. Moody's merkt positiv an, dass das österreichische Finanzmarktstabilitätsgremium die Empfehlung zum Einsatz von makroprudenziellen Kapitalpuffern im Juni 2015 beschlossen hat.[18]

Die US-Ratingagentur Fitch hat am 7. August 2015 ihr "AA+"-Rating für die Republik Österreich mit stabilem Ausblick bestätigt. Fitch geht davon aus, dass sich das Budgetdefizit im Jahr 2015 nur leicht verringern wird. Weitere Maßnahmen zur Unterstützung von Banken als auch höhere Kosten für öffentlich Bedienstete und höhere Pensionszahlungen wiegen gemäß Fitch einen leichten Anstieg der Staatseinnahmen auf. Eine Ausweitung des strukturellen Defizits sei somit vorhersehbar. Die Erwartungen der Ratingagentur bzgl. der Wirksamkeit der Gegenfinanzierung der Steuerreform sind verhalten. Demnach wird für 2016 und 2017 mit höheren Budgetdefiziten als offiziell prognostiziert gerechnet.

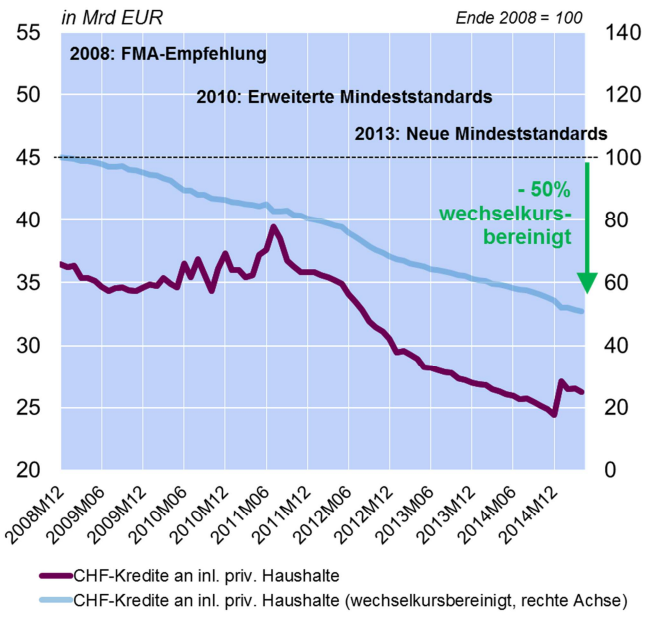
Die Abwicklung von Banken unter staatlicher Kontrolle bleibt nach Ansicht von Fitch ein Risiko für die Staatsfinanzen, wodurch eine Revision des Budgetdefizits für 2014 möglich sei. Konkret führt Fitch in ihrer Analyse dazu das Urteil des österreichischen Verfassungsgerichtshofes zur Aufhebung des Hypo-Sondergesetzes aus 2014 an, das den ersten Schuldenschnitt beinhaltet. Positiv sieht Fitch hingegen den von Österreich und Bayern angestrebten Generalvergleich bzgl. der Hypo-Abwicklungseinheit Heta Asset Resolution AG und auch, dass Österreich als erstes EU-Mitgliedsland das Bail-In-Verfahren gemäß BRRD implementiert hat. Fitchs „BSI Score", ein Indikator zur Bewertung von Bankensystemen, liegt für Österreich bei „BBB" mit „zufriedenstellenden" Einflussfaktoren. Das schwache Kreditwachstum im Inland und negative Entwicklungen in wichtigen CESEE-Märkten werden als Belastungen für die Profitabilität des Bankensektors gesehen.

[18] http://www.fmsg.at/publikationen/veroeffentlichungen/vierte-sitzung.html

Altbestand bei Fremdwährungs- und Tilgungsträgerkrediten stellt weiterhin ein Risiko für den Bankensektor und die Kreditnehmer dar[19]

Die aufsichtlichen Maßnahmen zur Hintanhaltung von mit Fremdwährungskrediten einhergehenden Risiken zeigten Wirkung, wie die Reduktion des verbleibenden Bestandes der an private Haushalte vergebenen Fremdwährungskredite auf derzeit 27 Mrd EUR verdeutlicht. Wechselkursbereinigt hat sich das Fremdwährungskreditvolumen der privaten Haushalte seit 2008 sogar um die Hälfte reduziert.

CHF-Kredite an private Haushalte in Österreich



Quelle: OeNB.

Bedingt durch die Aufhebung des Mindestkurses von 1,20 Schweizer Franken (CHF) pro EUR der Schweizerischen Nationalbank im Jänner 2015 und die damit verbundene starke Aufwertung des CHF, erhöhte sich jedoch die individuelle Belastung der Fremdwährungskreditnehmer deutlich. Dies trifft insbesondere auf Kredite in Verbindung mit Tilgungsträgern zu, welche etwa 75% der an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen vergebenen Fremdwährungskredite ausmachen. Zudem sind die Deckungslücken bei Tilgungsträgerkrediten auf nunmehr insgesamt 6 Mrd EUR gestiegen. Dies bedeutet, dass der durchschnittliche Tilgungsträger um 24% hinter dem Sollwert liegt. Zwar haben noch 85% aller Tilgungsträgerkredite eine Restlaufzeit von über fünf Jahren, die Zeit für etwaige Wertaufholungen verringert sich aber zusehends.

In CESEE hatten österreichische Banken per Dezember 2014 insgesamt 116 Mrd EUR an Krediten in fremder Währung ausstehend. Davon wurden 35 Mrd EUR in Form von grenzüberschreitenden Direktkrediten, 77 Mrd EUR indirekt durch österreichische Tochterbanken und weitere 4 Mrd EUR im Rahmen von Leasinggeschäften vergeben. Während Fremdwährungskredite in Österreich vornehmlich in Form von CHF-Darlehen an private Haushalte vergeben wurden, stellt sich die Situation in Osteuropa anders dar: Zum einen wurden zwei Drittel der Fremdwährungskredite an Unternehmen vergeben, zum anderen ist mit etwa 60% der Großteil des Fremdwährungsportfolios in Euro denominiert und darüber hinaus sind die Kredite in CESEE vornehmlich Ratenkredite. Kredite in CHF haben mit 12 Mrd EUR einen verhältnismäßig geringen Anteil an den gesamten in CESEE vergebenen Fremdwährungskrediten. Aufgrund diverser bereits umgesetzter bzw. geplanter gesetzlicher Maßnahmen in Ungarn, Kroatien und Polen führen Fremdwährungskredite dennoch zu teils erheblichen Belastungen für die österreichischen Banken.

[19] Autor: Florian Martin (Abteilung für Finanzmarktstabilität und Makroprudenzielle Aufsicht)

Nationale Umsetzung der Richtlinie über Einlagensicherungssysteme (DGSD) mit Bundesgesetz über die Einlagensicherung und Anlegerentschädigung bei Kreditinstituten (ESAEG) in Nationalrat und Bundesrat beschlossen[20]

Mit dem Bundesgesetz über die Einlagensicherung und Anlegerentschädigung bei Kreditinstituten (ESAEG) wird die europäische Richtlinie über Einlagensicherungssysteme (DGSD) in Österreich umgesetzt. Das ESAEG wurde am 7. Juli 2015 im Nationalrat und am 23. Juli 2015 im Bundesrat beschlossen und ist am 15. August 2015 in Kraft getreten.

Das ESAEG enthält mehrere wesentliche Änderungen zur derzeitigen Rechtslage. Eine stellt hierbei die Etablierung eines gemeinsamen Einlagensicherungssystems ab 1. Jänner 2019 dar, dem sich grundsätzlich sämtliche Kreditinstitute anzuschließen haben. Die derzeit fünf in Österreich bestehenden Einlagensicherungssysteme werden von den Fachverbänden daher noch bis 31. Dezember 2018 weiterbetrieben werden. Eine Ausnahmeregelung besteht jedoch für institutsspezifische Sicherungssysteme (IPS), die – sofern sie bestimmte Voraussetzungen, wie insbesondere ein gewisses Einlagenvolumen, erfüllen – über Genehmigung der FMA ein eigenständiges Einlagensicherungssystem bilden können. Somit können gegebenenfalls auch nach dem 31. Dezember 2018 mehrere Einlagensicherungssysteme in Österreich bestehen.

Eine weitere Änderung stellt der Aufbau der von den Kreditinstituten ex-ante zu speisenden Fonds dar, der von den Einlagensicherungssystemen zu verwalten ist. Diese Fonds sind durch jährliche Beiträge der Kreditinstitute bis 3. Juli 2024 mit einem Volumen von 0,8% der von den teilnehmenden Kreditinstituten gehaltenen gedeckten Einlagen auszustatten. Im Einlagensicherungsfall besteht zudem die Möglichkeit bei den Kreditinstituten ex-post Sonderbeiträge einzuheben, sofern die im Fonds vorhandenen Mittel nicht zur Deckung der Einlegeransprüche ausreichen. Sollte auch dies nicht ausreichend sein, kann die Einlagensicherung Kredite aufnehmen – hier besteht zudem für den Bund die Möglichkeit, im Einzelfall per Sondergesetz, Haftungen für die Kreditrückzahlung zu übernehmen.

Letztlich ist noch die Stärkung der aufsichtlichen Rolle gesondert hervorzuheben. Während die Einlagensicherungssysteme bisher lediglich Informationspflichten zu erfüllen hatten, werden sie nunmehr einer engen Beaufsichtigung unterworfen. Diese wird gemeinsam von FMA und OeNB wahrgenommen, wobei die Aufgabenteilung grundsätzlich analog zum dualen Aufsichtssystem geregelt wurde. Die erforderlichen neuen aufsichtlichen Produkte und Prozesse sowie die Ressourcenanforderungen werden gemeinsam erarbeitet.

Darüber bringt das ESAEG noch eine Reihe von weiteren punktuellen Änderungen mit sich, wie etwa die Erweiterung des Kreises der gesicherten Anleger um große Kapitalgesellschaften (sofern es sich um keine Finanzdienstleister handelt), oder den erhöhten Schutz besonders gewidmeter Einlagen (z.B. Schmerzensgeld, private Immobilientransaktionen, etc.) bis zu 500.000 EUR.

Offen bleibt, ob das kürzlich beschlossene Gesetz, aufgrund europäischer Entwicklungen in naher Zukunft bereits wieder geändert werden muss. Die Einlagensicherung stellt neben Aufsicht und Abwicklung die dritte Säule der Bankenunion dar. Während bei den ersten beiden Säulen im Rahmen des einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) und des einheitlichen Abwicklungsmechanismus (SRM) europäische Regeln zugrunde liegen, fällt die

[20] Autor: Michael Kaden (Abteilung Europäische Aufsichtsgrundsätze und Strategie)

Einlagensicherung nach wie vor in die nationale Verantwortung der Mitgliedstaaten. Lediglich die wesentlichen Regeln wurden durch die Richtlinie harmonisiert. Nunmehr wird im Bericht der fünf Präsidenten von EK, EP, Euro-Gruppe, Euro-Gipfel und EZB (Plan zur Stärkung der Wirtschafts- und Währungsunion Europas) vom 22. Juni 2015 bereits die Einrichtung einer europäischen Einlagensicherung gefordert. Deren Grundstein soll gemäß dieser Forderung bereits in naher Zukunft gelegt werden, wobei die Präsidenten hierbei für eine Art Rückversicherungssystem auf europäischer Ebene plädieren.

Spezielle Kurzanalysen

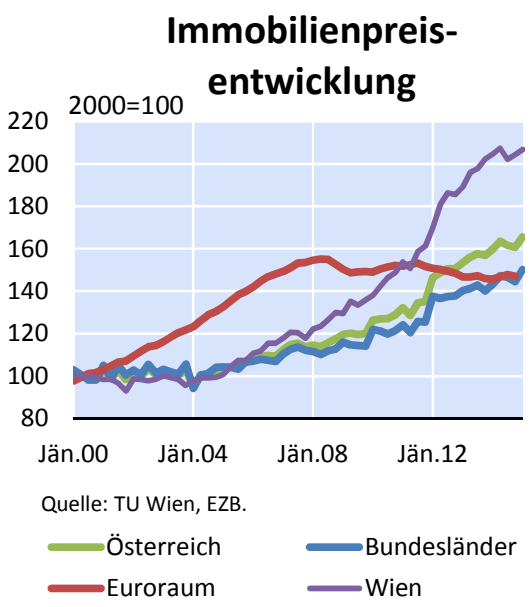
Aktuelle Entwicklung bei den Immobilienpreisen: Österreich im europäischen Vergleich[21]

Nachdem 2013 die Immobilienpreise EU-weit um 1,0% gesunken waren, stiegen sie 2014 um 1,8% im Jahresabstand. Im 2015Q1 setzte sich die Erholung am Immobilienmarkt mit Preissteigerungen von durchschnittlich 2,5% im Jahresabstand fort. Im Euroraum ist der rapide Immobilienpreisverfall in den Krisenländern größtenteils beendet. Irlands Preise haben bereits ¼ der Verluste wieder wettgemacht, die irische Notenbank reagierte daher bereits mit makroprudenziellen Maßnahmen. Der Aufwärtstrend der Immobilienpreise in Deutschland ist unterbrochen. Die Immobilienpreisentwicklung in Österreich zeigt, dass sich in Wien die seit der zweiten Jahreshälfte 2014 beobachtete Preisberuhigung im 2015Q1 im Wesentlichen fortsetzte, während die Preise in den restlichen Bundesländern im 1. Quartal 2015 mit 4,8% vergleichsweise stark stiegen. In CESEE wiederum waren im Jahr 2014 und in 2015Q1 fast in der gesamten Region steigende Immobilienpreise zu beobachten. Die Preissteigerungen waren in Estland am stärksten, aber auch in Ungarn und der Slowakei zogen die Preise deutlich an.

Österreich: Preisberuhigung in Wien setzt sich im Wesentlichen fort

Im Gesamtjahr 2014 war in Österreich im Vorjahresvergleich ein Zuwachs von 3,5% (nach 4,7% in 2013 und 12,4% 2012) zu verzeichnen. In 2015Q1 wurde der zuvor beobachtete Rückgang zwar vorerst gestoppt, allerdings blieb der Zuwachs bei den Immobilienpreisen (Wohnungen und Häuser im Eigentum) mit 3,5% vergleichsweise moderat (nach 2,4% in 2014Q4 und 2,5% in 2014Q3; jeweils im Vergleich zum Vorjahr).

Grafik 1



Während es in den Bundesländern ohne Wien in der ersten Jahreshälfte 2014 noch zu einer leichten Beschleunigung des Preisauftriebs gekommen war (3,3% im Jahresabstand), wurde in der zweiten Jahreshälfte mit 2,9% ein geringerer Preisauftrieb verzeichnet. In 2015Q1 stiegen die Preise wieder stärker (4,8%) - damit deutlicher als in Wien. Im Quartalsabstand bedeutet das nach einem Rückgang um -1,3% in 2014Q4 ein Plus von 3,9% im ersten Quartal dieses Jahres (Grafik 1).

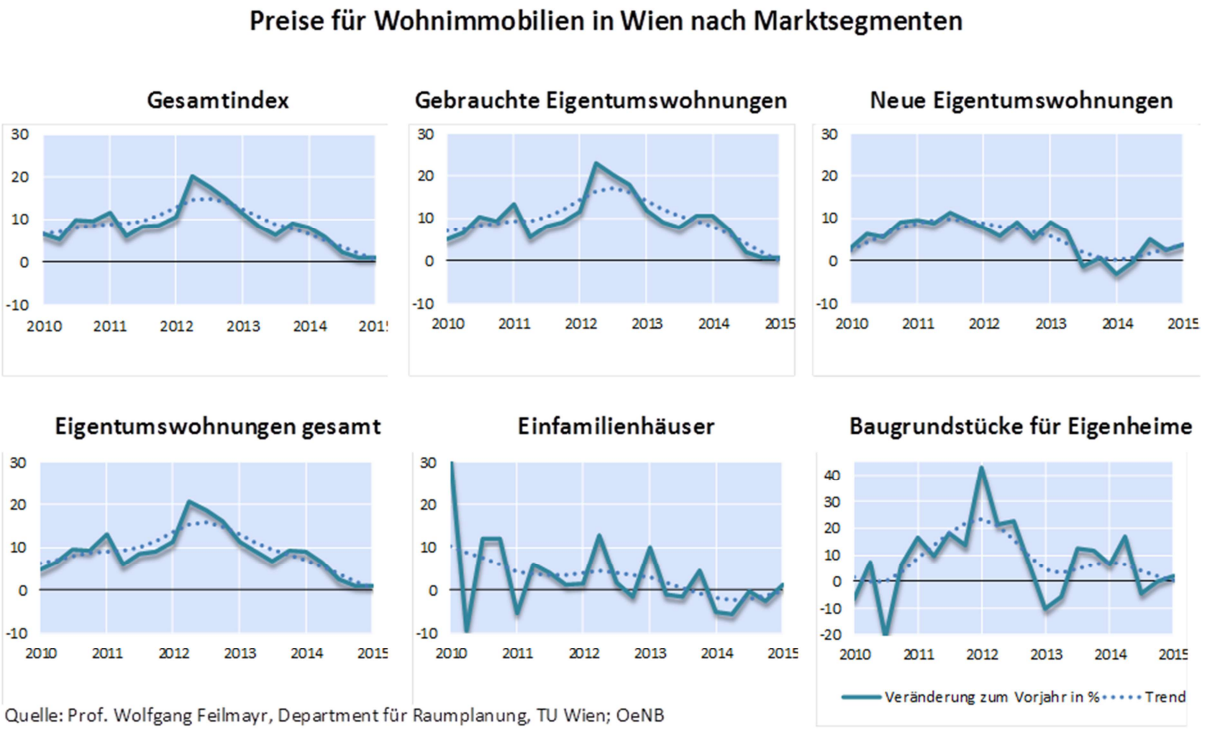
In Wien schwächten sich die Zuwächse der Immobilienpreise kontinuierlich ab und kamen im vierten Quartal 2014 bei 1,0% (im Jahresabstand) zu liegen. Auch im ersten Quartal 2015 beschleunigte sich die Preisentwicklung nur marginal auf 1,1%. Im Hinblick darauf, dass zu Jahresbeginn 2014 noch Zuwächse über 8% zu verzeichnen waren, bedeutet dies eine deutliche Beruhigung der Preisentwicklung. Im Quartalsabstand betrachtet, verzeichneten die Immobilienpreise in Wien nach dem Rückgang im dritten Quartal 2014 (-2,5%) im vierten Quartal 2014 mit 1,1% wieder

[21] Autoren: Antje Hildebrandt, Maria Antoinette Silgoner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland) und Karin Wagner (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

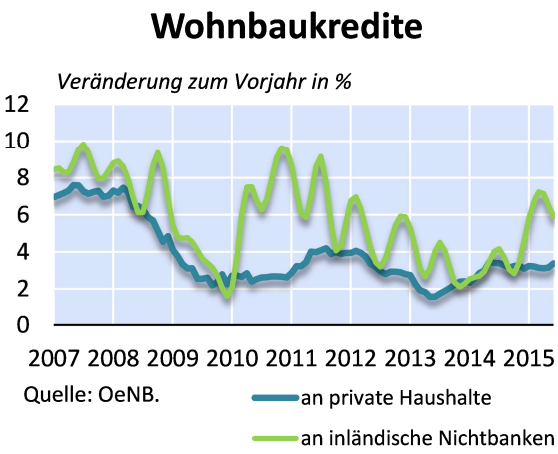
einen leichten Anstieg, der sich im ersten Quartal dieses Jahres im Wesentlichen fortsetzte (1,2% in 2015Q1). In Bezug auf die Preisentwicklung bei Wohnungen in Wien – der vorherrschenden Wohnform in der Bundeshauptstadt – verzeichneten neue Eigentumswohnungen einen Anstieg von 3,6% im Vergleich zum Vorjahr, die Preise für gebrauchte Wohnungen legten nur um 0,8% zu.

In den Bundesländern ohne Wien stiegen die Preise der Einfamilienhäuser – der dominanten Wohnform im ländlichen Raum – um 8,1% verglichen mit einem Plus von 3,6% für Wohnungen. Die Preise für Baugründe verzeichneten in Restösterreich im ersten Quartal 2015 einen Zuwachs von 11,1% im Vorjahresvergleich.

Grafik 2



Grafik 3



Das Wachstum der Wohnbaukredite an private Haushalte blieb in den ersten Monaten des laufenden Jahres moderat (Grafik 3). Die Jahreswachstumsrate der von den österreichischen monetären Finanzinstituten (MFIs) vergebenen Wohnbaukredite (bereinigt um Reklassifikationen, Bewertungsänderungen und Wechselkurseffekte) belief sich im Juni 2015 auf 3,4%.

Wohnbaukredite in Fremdwährung wurden bis zuletzt weiter zurückgeführt, d.h. getilgt bzw. in Eurokredite umgewandelt; im Juni 2015 belief sich der Fremdwährungsanteil an den aushaftenden Wohnbaukrediten 22,1%. In den ersten fünf Monaten des Jahres hatte der Anteil noch über 23% betragen. Hierin hatten sich auch die Effekte des starken Anstiegs des Schweizer Franken gegenüber dem Euro nach der

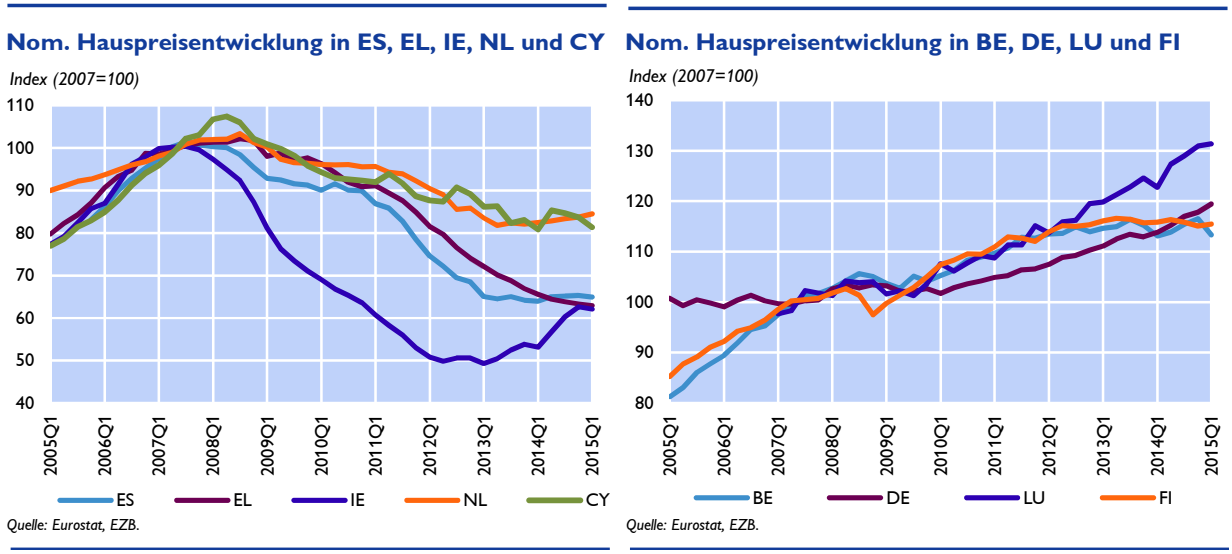
Aufgabe des EUR/CHF-Mindestkurses durch die Schweizerische Nationalbank am 15. Jänner 2015 niedergeschlagen. Nahezu alle aushaftenden Wohnbaukredite in Fremdwährung (97%) lauten auf Schweizer Franken.

Starker Preisanstieg in Irland und den skandinavischen Ländern

Der freie Fall der Immobilienpreise ist in den meisten Krisenländern beendet (Grafik 4). In Spanien und den Niederlanden ziehen die Preise für Wohnimmobilien bereits seit Anfang 2014 wieder an. Besonders stark ausgeprägt ist die Trendwende in Irland, wo die Preise seit Anfang 2013 um 26% gestiegen sind. Sie liegen damit bereits wieder auf dem Niveau von Ende 2010 und konnten etwa ein Viertel der Krisenverluste wettmachen. Eine Ausnahme unter den Krisenländern ist Griechenland, wo die Preise bis zuletzt weiter schrumpften.

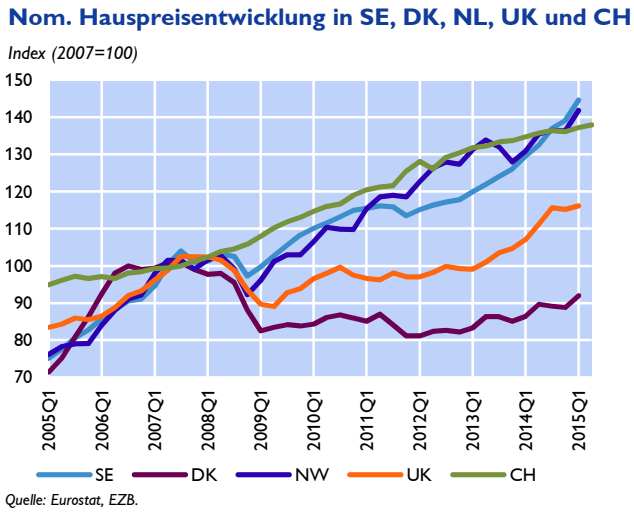
Als Reaktion auf den neuerlichen Immobilienpreisanstieg hat die Central Bank of Ireland Ende Jänner 2015 makroprudenzielle Maßnahmen beschlossen. Dazu zählen eine Höchstgrenze für die Loan-to-Value-Ratio (=LTV-Ratio) von 80 bzw. 90% bei Hypothekarkrediten zum Erwerb für den Hauptwohnsitz, und eine Höchstgrenze für die Loan-to-Income-Ratio (=LTI-Ratio) von 3,5%. Auch die Niederlande haben bereits auf die Trendwende bei den Immobilienpreisen reagiert. Die maximal zulässige LTV-Ratio wird zwischen 2013 und 2018 schrittweise von 106% auf 100% gesenkt.

Grafik 4



Der Aufwärtstrend der Immobilienpreise in Deutschland hat sich in der zweiten Jahreshälfte 2014 nicht mehr fortgesetzt. Der längerfristige Aufwärtstrend dürfte eher einen Aufholprozess nach jahrelanger Stagnation widerspiegeln als eine Blasenbildung, zumal Bauinvestitionen und Leistbarkeitskriterien noch deutlich unter dem langfristigen Schnitt liegen. Der Ausschuss für Finanzstabilität empfiehlt jedoch die zeitnahe Schaffung von Rechtsgrundlagen für Mindestanforderungen für die Kreditfinanzierung von Wohnimmobilien, um zügig agieren zu können, sollte dies in Zukunft notwendet werden. Im Gegensatz dazu haben sich die Preise in Finnland und Belgien seit Anfang 2013 stabilisiert. Dynamische Preisanstiege verzeichnet weiterhin Luxemburg. Der Immobilienpreisindex in Frankreich ist gegenüber dem dritten Quartal 2011 um -7,2% zurückgegangen, liegt jedoch weiterhin weit über dem langjährigen Mittelwert (Grafik 4).

Grafik 5

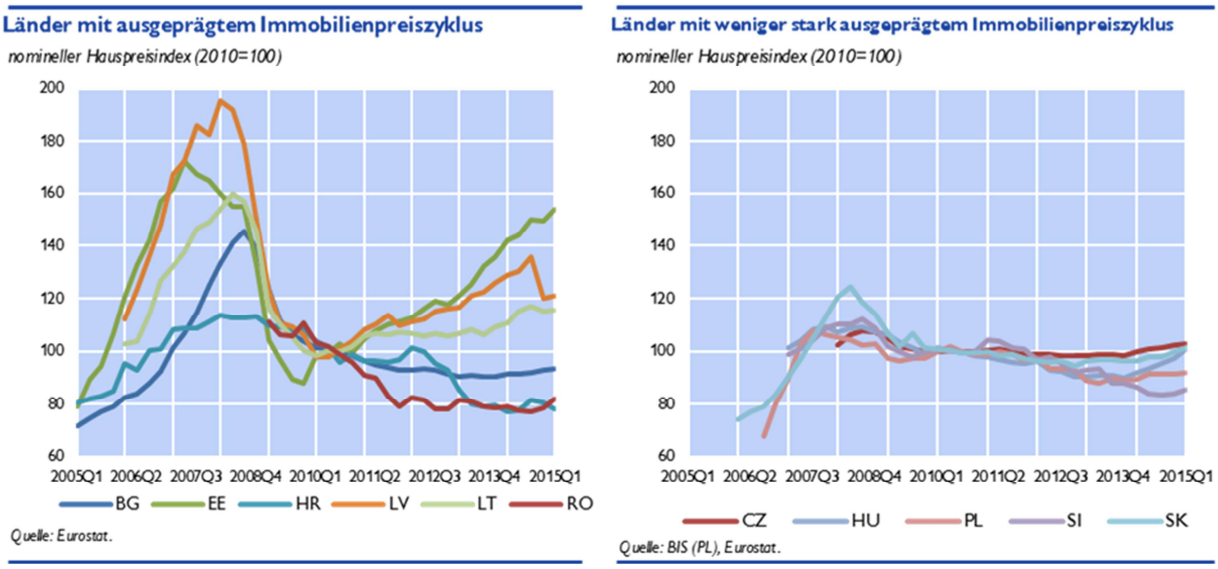


Außerhalb des Euroraums steigen die Preise für Wohnimmobilien vor allem in den skandinavischen Ländern stark, ebenso wie in Großbritannien (Grafik 5). Hintergrund sind die außergewöhnlich niedrigen oder sogar negativen (DK, SE) Zinsen. Die Verschuldung der privaten Haushalte ist enorm, in Dänemark beträgt sie das Dreifache des verfügbaren Haushaltseinkommens. Zur Gegensteuerung werden in den skandinavischen Ländern makroprudenzielle Maßnahmen diskutiert. Solche hat die Schweiz bereits frühzeitig (ab 2013) eingeführt, bisher jedoch ohne nachhaltigen Effekt. Aufgrund der niedrigen Hypothekarzinsen ist die Nachfrage nach Wohnimmobilien für den Eigenbedarf oder zur Vermietung weiterhin hoch.

CESEE: Steigende Immobilienpreise in fast der gesamten Region

Im Vergleich zu 2013 stiegen die Immobilienpreise 2014 in Estland und Litauen, in Bulgarien, in der Tschechischen Republik, Ungarn, Polen sowie in der Slowakei. Fast alle diese Länder hatten 2013 noch nominell sowie real sinkende oder stagnierende Immobilienpreise verzeichnet. Im 2015Q1 setzte sich die Entwicklung fort. Dies war auch in Kroatien und Rumänien zu bemerken.

Grafik 6



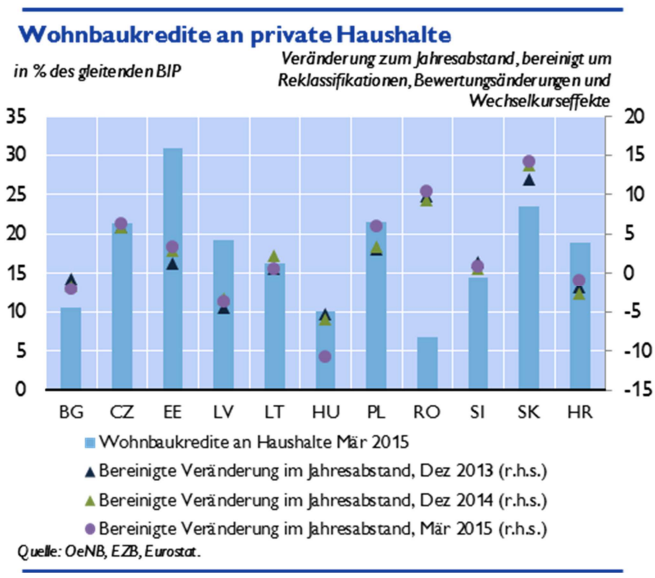
In Estland verlief der Preisanstieg besonders dynamisch (2014: +14% im Jahresabstand). Allerdings schwächte sich das Wachstum im Jahresverlauf ab und fiel in 2015Q1 auf 8% im Jahresabstand. In einigen Städten wurde allerdings bereits der Vorkrisen-Höchststand erreicht. Die estnische Nationalbank weist darauf hin, dass die Situation nicht mit den Vorkrisenjahren

vergleichbar ist, da die Preise gegenwärtig im Gleichklang mit den Bruttolöhnen steigen und Immobilien somit auch leistbar bleiben (Eesti Pank, 2015). Im Vorfeld der Krise war das Wachstum der Immobilienpreise hingegen deutlich stärker als der Lohnanstieg und wurde von übermäßigem Kreditwachstum begleitet, wohingegen das Wachstum von Immobilienkrediten 2014 real bei durchschnittlich knapp 2% lag. Mit fast 10% und über 5% im Jahresabstand stiegen die Immobilienpreise in Ungarn und in der Slowakei in 2015Q1 deutlich. Begünstigt wurde diese Entwicklung von steigenden realen Einkommen sowie rückläufigen Arbeitslosenquoten.

In Kroatien mehrten sich in 2015Q1 die Anzeichen für eine Stabilisierung der Immobilienpreise, nachdem diese zuvor sechs Jahre lang rückläufig gewesen waren. Erklärungsfaktoren für die Entwicklungen auf dem kroatischen Immobilienmarkt sind die schwache wirtschaftliche Entwicklung, die hohe Arbeitslosenrate (2014: 17%) sowie der anhaltende Deleveraging-Prozess privater Haushalte. Trotz der wirtschaftlichen Erholung 2014 fiel der Preisrückgang in Slowenien 2014 ähnlich stark aus wie 2013 (-6,6% im Jahresabstand), schwächte sich aber in 2015Q1 deutlich ab.

Im Vergleich zu den vorherigen Quartalen war in Lettland 2014Q4 und 2015Q1 ein deutlicher Preisrückgang zu beobachten (im Durchschnitt um 5%), was zum Teil auf die Änderung des Immigrationsgesetzes zurückzuführen ist. Nicht-EU Bürger können sich bis zu fünf Jahren in Lettland aufhalten, allerdings nur nach Erwerb einer Immobilie mit einem Mindestkaufwert. Ab September 2015 gilt ein höherer Mindestkaufwert von 250.000 Euro (zuvor: 142.300 Euro), was zu einem deutlich höherem Transaktionsvolumen und letztendlich höheren Preisen vor Inkrafttreten des Gesetzes führte (Latvijas Bank, 2015).

Grafik 7



Die Neuvergabe von Immobilienkrediten (bereinigt um Reklassifikationen, Bewertungsänderungen und Wechselkurseffekte) nahm in der gesamten Region, mit Ausnahme von Lettland, 2014 im Vergleich zu 2013 zu, bzw. der Rückgang fiel weniger stark aus. Diese Entwicklung setzte sich in 2015Q1 grundsätzlich fort (Grafik 7). In Bulgarien war das Kreditwachstum allerdings wieder rückläufig und in Kroatien, Lettland sowie Ungarn blieb das Kreditwachstum unverändert negativ. In Lettland ist die Entwicklung u.a. auf Änderungen des Insolvenzrechts zurückzuführen, die ein verpflichtendes *non-recourse principle* (d.h. der Kreditnehmer haftet nur mit der zu finanzierenden Immobilie) für neu vergebene Immobilienkredite vorsieht. Im Zuge dieser Gesetzesänderung wurden die Kreditstandards der Banken deutlich verschärft. Gleichzeitig ist die Kreditvergabe an Personen mit Auslandswohnsitz, insbesondere aus Russland und der Ukraine, aufgrund der krisenhaften Entwicklungen in diesen Ländern deutlich zurückgegangen (Latvijas Bank, 2015). Das Kreditwachstum war in Polen, Rumänien und in der Slowakei 2015Q1 besonders stark, wofür neben der wirtschaftlichen Erholung auch das niedrige Zinsniveau verantwortlich war.

Ausgewählte Kennzahlen: Wohnimmobilienmärkte Euroraum und CESEE

Tabelle 1

Ausgewählte Euroraumländer	BE	DE	IE	EL	ES	FR	IT	NL	AT	PT	FI
Nominelle Immobilienpreise, durchschnittliche Jahresänderung in %[1)]											
2014	-0,5	2,5	13,0	-7,5	0,3	-1,6	-4,3	0,8	3,5	4,8	-0,4
2015Q1	0,2	n.a.	16,8	-4,1	1,6	-1,6	-3,3	2,4	3,5	0,0	-0,3
Reale Immobilienpreise, durchschnittliche Jahresänderung in %[1)]											
2014	-1,1	1,7	12,7	1,4	0,5	-2,2	-4,6	0,5	2,0	4,4	-4,6
2015Q1	0,6	n.a.	17,2	-1,7	2,7	-1,3	-3,2	2,9	2,9	0,7	-0,3
Wohnbaukredite an private Haushalte in % des BIP[2)]											
2014	25,8	35,8	44,7	38,9	55,9	40,3	22,2	59,1	26,6	60,0	43,6
2015Q1	29,6	36,0	54,7	38,5	52,9	40,5	22,2	59,8	27,9	57,5	44,0
Wohnbaukredite an private Haushalte, durchschnittliche Jahresveränderung in %, real[1)]											
2014	13,4	1,4	-2,8	-2,1	-3,8	-1,4	-1,3	-0,3	1,7	-3,5	0,6
2015Q1	23,2	2,6	-4,0	-1,6	-2,4	-2,4	-0,5	2,8	2,5	-3,7	1,8

CESEE	BG	CZ	EE	HR	LV	LT	HU	PL	RO	SI	SK
Nominelle Immobilienpreise, durchschnittliche Jahresänderung in %[1)]											
2014	1,4	2,4	13,8	-2,2	6,1	6,4	4,3	2,3	-2,3	-6,5	1,4
2015Q1	2,2	3,1	8,0	1,2	-5,8	4,5	9,7	3,0	3,7	-1,4	5,3
Reale Immobilienpreise, durchschnittliche Jahresänderung in %[1)]											
2014	3,1	2,0	13,3	-2,4	5,4	6,2	4,3	2,2	-3,6	-6,9	1,5
2015Q1	4,0	3,2	8,3	1,5	-5,9	5,9	10,7	4,2	3,1	-0,9	5,8
Wohnbaukredite an private Haushalte in % des BIP[2)]											
2014	10,9	20,9	31,0	18,4	20,4	16,6	10,5	20,2	6,5	14,4	22,1
2015Q1	10,5	21,6	31,2	18,9	19,1	16,4	9,6	21,6	6,9	14,6	24,0
Wohnbaukredite an private Haushalte, durchschnittliche Jahresveränderung in %, real[1)]											
2014	0,7	5,4	1,8	-2,7	-4,7	1,3	-5,9	4,1	7,3	0,6	13,1
2015Q1	-0,3	6,2	3,5	-0,6	-3,8	1,9	-9,8	7,1	9,7	1,4	14,6

Quelle: BIZ, Eurostat, EZB, Nationale Statistikämter, Nationale Zentralbanken.

[1)] Reale Werte sind HVPI-deflationiert.

[2)] Quartalswert gemessen am BIP der vergangenen 4 Quartale.

Literatur:

Eesti Pank (2015). Financial Stability Review. 01/2015.

Latvijas Banka (2015). Financial Stability Report. 2015.

OeNB. https://www.oenb.at/Geldpolitik/immobilienmarktanalyse.html

Aktuelle Entwicklungen am österreichischen Arbeitsmarkt[22]

Die saisonbereinigte Register-Arbeitslosenquote für Österreich beträgt gegenwärtig über 9%, inklusive Schulungsteilnehmern 10,8%. Vor allem seit 2011 ist ein anhaltender Anstieg der Arbeitslosigkeit zu beobachten. Die Zahl der offenen Stellen ist niedrig, der Stellenandrang hoch. Im internationalen Vergleich hat Österreich seinen Spitzenplatz eingebüßt: Die Arbeitslosenquote ist höher als in Deutschland, Tschechien, Malta, dem Vereinigten Königreich und Luxemburg.

In den letzten Jahren ist nicht nur die Arbeitslosigkeit, sondern auch die Beschäftigung stark gestiegen und zwar stärker als es das geringe Wirtschaftswachstum seit 2012 erwarten hätte lassen. Dieser starke Anstieg des Arbeitskräfteangebots ist vor allem eine Folge des Zustroms von Arbeitskräften aus Mittel- und Osteuropa. Betrachtet man verschiedene Gruppen am Arbeitsmarkt, so stellt sich heraus, dass Männer, Arbeitnehmer mit ausländischer Staatsbürgerschaft und junge Arbeitnehmer (bis 24 Jahre) vom Anstieg der Arbeitslosigkeit überproportional betroffen sind.

Arbeitslosenquoten deutlich gestiegen

Große Rezession erhöhte Arbeitslosigkeit, gefolgt von kurzer Erholung - stetiger Anstieg seit 2011

Zu den wichtigsten Anzeichen, dass die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Österreich schwach ist, zählt die **gestiegene Arbeitslosigkeit.** Grafik 1 zeigt, dass die Arbeitslosigkeit bis Mitte 2008 fiel, dann bis Mitte 2009 rasch zunahm („Große Rezession"), danach bis Mitte 2011 wieder etwas zurückging und seither kontinuierlich steigt.

Die Grafik beinhaltet beide **für Österreich gebräuchlichen Arbeitslosenquoten,** nämlich die aus den Verwaltungsdaten vom Hauptverband der Sozialversicherungsträger (HSV) und des Arbeitsmarktservice (AMS) berechnete **Register-Arbeitslosenquote** (blaue Linie) und die für internationale Vergleiche herangezogene **Arbeitslosenquote laut Eurostat** (rote Linie). Die Eurostat-Arbeitslosenquote ist in geringerem Maße angestiegen – ein Umstand auf den weiter unten eingegangen wird. Beide gezeigten Quoten sind, so wie auch alle weiteren in diesem Beitrag verwendeten Statistiken, saisonbereinigt.[23]

Anhaltend wenige offene Stellen

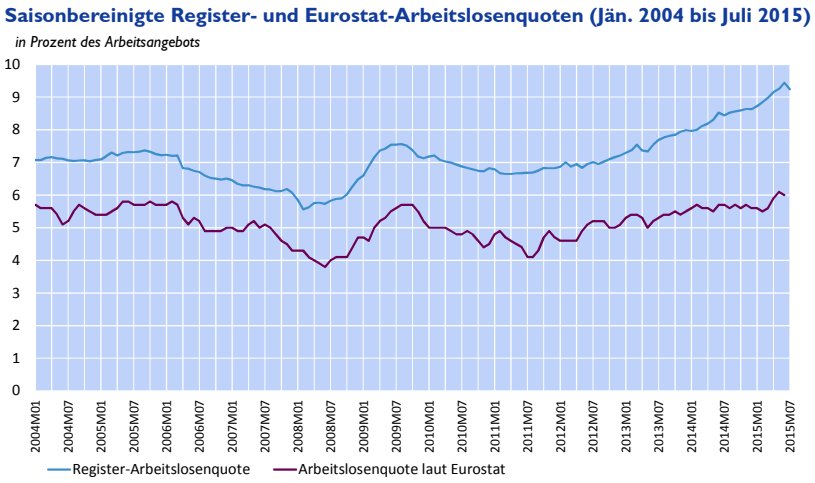
Spiegelbildlich zur Arbeitslosigkeit stellt sich die Entwicklung der offenen Stellen und des Stellenandrangs (Arbeitslose je offene Stelle) dar. Grafik 2 zeigt, dass die Zahl der offenen Stellen bereits seit Anfang 2013 im historischen Vergleich niedrig geblieben ist, während der **Stellenandrang auf einem hohen Niveau verharrt.**

---

[22] Autor: Alfred Stiglbauer (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

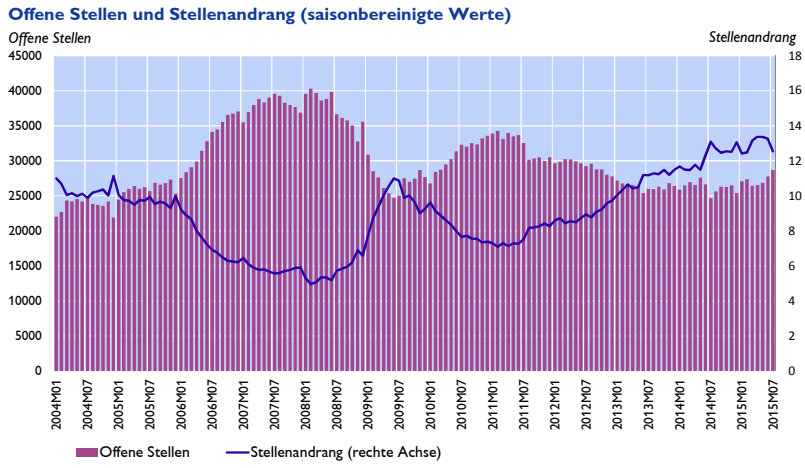
[23] Die saisonalen Schwankungen sind beträchtlich und dominieren die konjunkturellen Veränderungen (im Vorjahr variierten die nicht-saisonbereinigten Arbeitslosenzahlen zwischen 291.000 im Juni und 394.000 im Dezember). Sie sind aber für die Betrachtungen hier von geringem Interesse. In der monatlichen medialen Berichterstattung über die Entwicklung der Arbeitslosenzahlen wird hingegen auf die vom AMS publizierten nicht-saisonbereinigten Daten Bezug genommen. Dies führt mitunter zu Unklarheiten über die Größenordnungen von Beschäftigung und Arbeitslosigkeit sowie über die Richtung der Arbeitsmarktentwicklung.

Grafik 1: Arbeitslosenquoten für Österreich



Quelle: BMASK, eigene Berechnungen.

Grafik 2: Offene Stellen und Stellenandrang (Registerzahlen)



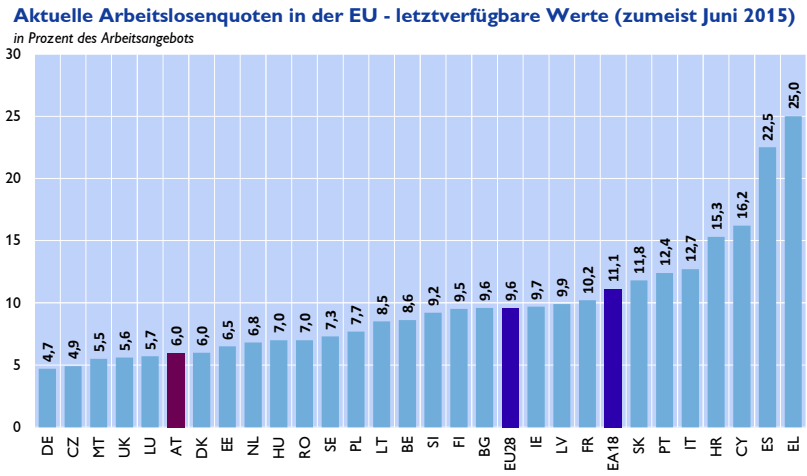
Quelle: AMS, eigene Berechnungen

Österreich hat seinen Spitzenplatz im europäischen Vergleich verloren

Im EU-Vergleich ist Österreich – lange Zeit das Land mit der niedrigsten Arbeitslosenquote – **zurückgefallen:** Die Eurostat-Arbeitslosenquote liegt nunmehr bei 6,0% (gleichauf mit Dänemark); die Arbeitslosigkeit ist nun höher als in Deutschland, Tschechien, Malta, dem Vereinigten Königreich und Luxemburg (Grafik 3).[24]

[24] Bei einem „Ranking" gilt es zu berücksichtigen, dass die Eurostat-Arbeitslosenquote ein Schätzer, basierend auf einer Haushaltserhebung, ist. Geringe Veränderungen im Zeitablauf bzw. kleine Unterschiede zwischen Ländern müssen durch den unvermeidlichen Stichprobenfehler nicht statistisch signifikant sein. (Für Österreich beträgt die Breite des 95%-Konfidenzintervalls 0,4 Prozentpunkte.)

Grafik 3: Arbeitslosenquoten im europäischen Vergleich

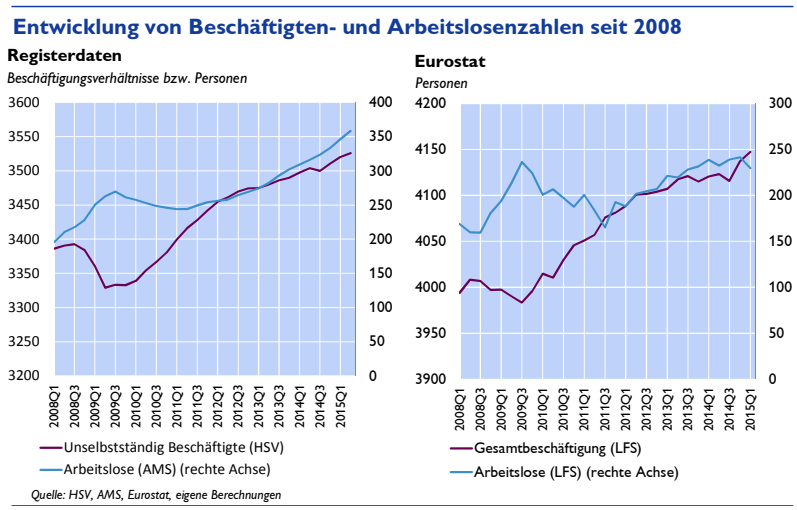


Entwicklung von Beschäftigung und Arbeitslosigkeit

Um die Entwicklung der Arbeitslosenquote besser zu verstehen, wird im Folgenden die Determinanten der Arbeitslosenquote, nämlich die Anzahl der Arbeitslosen und die Anzahl der Beschäftigten näher beleuchtet.[25] Grafik 4 stellt links die Größen dar, die der Registerquote zugrunde liegen: Die Zahl der Arbeitslosen stieg seit 2008 von knapp 200.000 auf gegenwärtig über 350.000; die Beschäftigung wuchs im gleichen Zeitraum um etwa 100.000 und liegt nun bei über 3,5 Mio.

Im rechten Teil der Grafik wird die Entwicklung von Arbeitslosigkeit und Beschäftigung gezeigt, wie sie in die Eurostat-Arbeitslosenquote eingehen: Hier stieg die Arbeitslosigkeit im betrachteten Zeitraum von etwa 170.000 auf rund 230.000; die Beschäftigung stieg von 4 Mio. auf über 4,15 Mio.

Grafik 4: Entwicklung von Beschäftigten- und Arbeitslosenzahlen



[25] Die Arbeitslosenquote ist definiert als $u = U/(U + E)$, wobei E für die Zahl der Beschäftigten und U für die Zahl der Arbeitslosen steht. Die Summe aus U und E ist das Arbeitskräfteangebot.

Man sieht, dass sich die Register- und Eurostatzahlen hinsichtlich der Größenordnungen von Arbeitslosigkeit und Beschäftigung stark unterscheiden. Das hängt vor allem mit den **konzeptionellen Unterschieden zwischen den beiden Datenquellen** zusammen: Wesentlich ist, dass die **Register-Arbeitslosenquote nur unselbstständige Beschäftigte in voll sozialversicherungspflichtigen Dienstverhältnissen** zählt, während die **Eurostat-Arbeitslosenquote** von einer **breiteren Beschäftigungsdefinition** ausgeht: Sie berücksichtigt auch die selbstständig Beschäftigten sowie Personen mit einem sehr geringen Beschäftigungsausmaß.

Tabelle 1 hebt die Veränderung der Zahlen von Grafik 4 hervor: Man sieht, dass sowohl nach den Register- als auch nach den Eurostatzahlen die Beschäftigung seit 2008 gestiegen ist (um knapp 140.000 bzw. mehr als 150.000). Das bedeutet ein Beschäftigungswachstum von jeweils etwa 4 Prozent seit Anfang 2008.

Tabelle 1: Arbeitslose, Beschäftigte und Arbeitskräfteangebot nach Quellen

	Werte in 1.000			
	Anfang 2008	Mitte 2015	Veränderung absolut	Veränderung in Prozent
Registerzahlen (AMS und HSV)				
Arbeitslose	195,7	358,4 [1]	162,7	83,2
Unselbstständige Beschäftigungsverhältnisse	3.386,2	3.525,8 [1]	139,7	4,1
Arbeitskräfteangebot	3.581,8	3.884,2 [1]	302,4	8,4
Eurostat				
Arbeitslose	168,9	229,5 [2]	60,6	35,9
Gesamtbeschäftigung	3.993,9	4.147,1 [2]	153,2	3,8
Arbeitskräfteangebot	4.162,8	4.376,6 [2]	213,8	5,1

[1] 2015Q2

[2] 2015Q1.

Quelle: AMS, HSV, Eurostat, eigene Berechnungen.

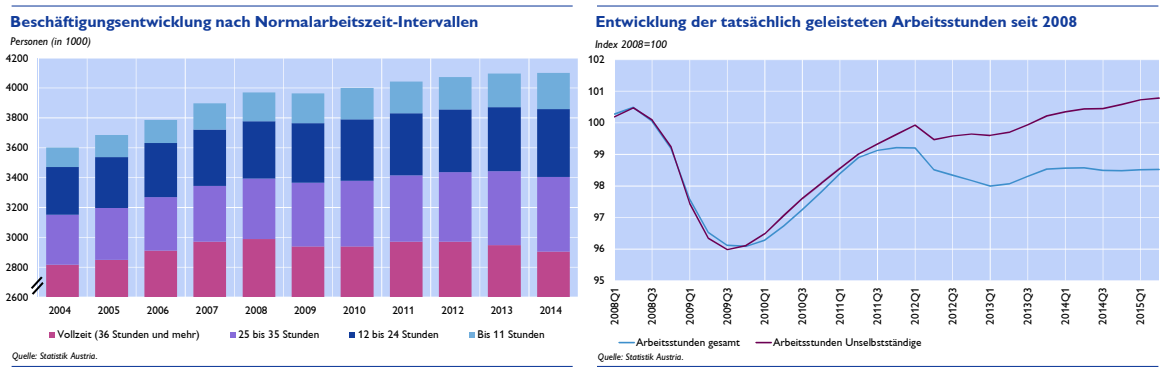
Nicht nur die Beschäftigung ist stark gestiegen, sondern auch die Arbeitslosenzahlen, und zwar **relativ in viel stärkerem Ausmaß:** Die vom AMS registrierten Arbeitslosen stiegen um über 80%, die für Eurostat ermittelten Arbeitslosen um über 35%. **Insgesamt** bedeutet dies einen **kräftigen Anstieg des Arbeitskräfteangebots** (Registerzahlen: +8,4%, Eurostat: +5,1%). Eine wesentliche Ursache für diesen Anstieg sind der **Zustrom von Arbeitskräften aus Mittel- und Osteuropa seit den Arbeitsmarktöffnungen** vom Mai 2011 (für die sog. EU-8-Staaten; hierbei sind vor allem Ungarn und die Slowakei zu nennen) und von Anfang 2014 (Bulgarien und Rumänien). Außerdem sind die **Erwerbsquoten von älteren Arbeitnehmern** (Auslaufen der „Hacklerregelung", bzw. Änderungen bei der Invaliditätspension) und **von Frauen im Haupterwerbsalter gestiegen.**

Zuwächse nur bei Teilzeitarbeit, insbesondere auch bei geringem Beschäftigungsausmaß

Während die Beschäftigung (in Personen gemessen) seit 2008 deutlich gewachsen ist, ist die Entwicklung der Arbeitszeit verhaltener. Grafik 5 links zeigt die Entwicklung der Beschäftigung

nach Intervallen der wöchentlichen Normalarbeitszeit laut Eurostat.[26] Die Mehrzahl der Beschäftigten, etwa 2,9 Mio. Menschen, arbeitet Vollzeit (rote Balken). Seit 2008 hat die **Zahl der Vollzeit-Beschäftigten jedoch abgenommen. Gewachsen ist hingegen die Teilzeitbeschäftigung,** und zwar in allen dargestellten Arbeitszeit-Intervallen (1-11 Stunden, 12-24 Stunden und 25 bis 35 Stunden). Die tatsächlich geleisteten Arbeitsstunden in der Gesamtwirtschaft haben immer noch nicht das Niveau von 2008 erreicht; die Arbeitsstunden der Unselbstständigen haben das Vorkrisenniveau erst im Vorjahr wieder erreicht (siehe Grafik 5 rechts).

Grafik 5: Beschäftigungsentwicklung nach Arbeitszeit



Geringerer Zuwachs der Arbeitslosenzahlen laut Eurostat

Der Anstieg der Arbeitslosigkeit fällt bei der Eurostat-Arbeitslosenquote wesentlich geringer aus als bei der Registerquote (Grafik 1). Dies liegt nicht an der Entwicklung der zugrunde liegenden Beschäftigung (in beiden Fällen ist, wie erwähnt, zwischen Anfang 2008 und Mitte 2015 eine Beschäftigungszunahme von etwa 4% zu verzeichnen), sondern vor allem an der geringeren relativen Zunahme der Arbeitslosenzahlen (+36% laut Eurostat bzw. +83% laut den Registerzahlen; siehe Tabelle 1).

Möglicherweise spielen hier Arbeitslosengeldbezieher, die einer geringfügigen Beschäftigung nachgehen (diese werden bei Eurostat als beschäftigt, in den Registerzahlen als arbeitslos klassifiziert) oder Inaktive, die sich beim AMS als arbeitssuchend registriert haben und grundsätzlich einer Erwerbstätigkeit nachgehen wollen, aber dem Arbeitsmarkt nicht sofort zur Verfügung stehen (zählen beim AMS als arbeitslos, für Eurostat aber als inaktiv) eine Rolle. **Ohne eine Untersuchung mit Hilfe von verknüpften Mikrodaten**[27] kann über die Gründe für dieses starke Auseinanderklaffen der Entwicklung der Arbeitslosenzahlen nach den beiden Quellen **keine gesicherte Aussage** getroffen werden. Im Folgenden wird auf die Eurostatdaten nicht weiter Bezug genommen.

Register-Arbeitslosenquoten genauer betrachtet

Inklusive Schulungsteilnehmern liegt die Register-Arbeitslosenquote derzeit bereits bei knapp 11 Prozent

Tabelle 2 zeigt die Entwicklung von saisonbereinigten Arbeitslosenquoten insgesamt und nach Gruppen am Arbeitsmarkt. Von Jänner 2008 bis zum Juli des heurigen Jahres ist die

[26] Die Registerzahlen enthalten keine Arbeitszeitinformationen.

[27] Bislang liegen zu diesem Problem keine empirischen Untersuchungen vor.

aggregierte Arbeitslosenquote von 5,9 auf 9,2 Prozent gestiegen. **Zählt man die Schulungsteilnehmer des AMS zu den Arbeitslosen,**[28] so erhöhen sich die Arbeitslosenquoten, und man **kommt für Juli 2015 auf eine Arbeitslosenquote von 10,8%** (Tabelle 1).

Überdurchschnittlicher Anstieg der Arbeitslosigkeit bei Jugendlichen und bei ausländischen Arbeitnehmern

Wenn man verschiedene Teilgruppen am Arbeitsmarkt betrachtet, so zeigt sich, dass die **Arbeitslosigkeit bei Männern stärker gestiegen** ist als bei Frauen. Weiters ist bei **Arbeitnehmern mit ausländischer Staatsbürgerschaft** ein wesentlich höherer Anstieg der Arbeitslosigkeit zu verzeichnen als bei Inländern. Nach Altersgruppen **stieg** – insbesondere wenn man die Zahl der Schulungsteilnehmer mit in Betracht zieht – **die Arbeitslosenquote von jüngeren Menschen** (15 bis 24 Jahre) **am stärksten.**

Tabelle 2: Entwicklung der Register-Arbeitslosenquote nach Teilgruppen

	Jän.08	Jul.15	Veränderung (Prozentpunkte)
Insgesamt			
Register-Arbeitslosenquote insgesamt	5,9	9,2	3,4
Register-Arbeitslosenquote inklusive Schulungsteilnehmer	7,2	10,8	3,6
Nach Geschlecht			
Frauen	5,7	8,2	2,5
Männer	6,0	10,1	4,1
Nach Staatsbürgerschaft			
Inländer	5,5	8,2	2,7
Ausländer	7,4	13,4	6,0
Nach Alter			
15-24 Jahre	5,8	9,2	3,5
25-54 Jahre	5,7	9,0	3,3
55-64 Jahre	7,6	10,9	3,3
15-24 Jahre (inklusive Schulungsteilnehmer)	9,0	13,9	4,9
25-54 Jahre (inklusive Schulungsteilnehmer)	6,6	10,0	3,4
55-64 Jahre (inklusive Schulungsteilnehmer)	8,2	11,3	3,1

Quelle: AMS, HSV eigene Berechnungen

Ausblick

Seit 2012 geringes Wirtschaftswachstum und relativ hohe Zunahme von Beschäftigung und Arbeitslosigkeit

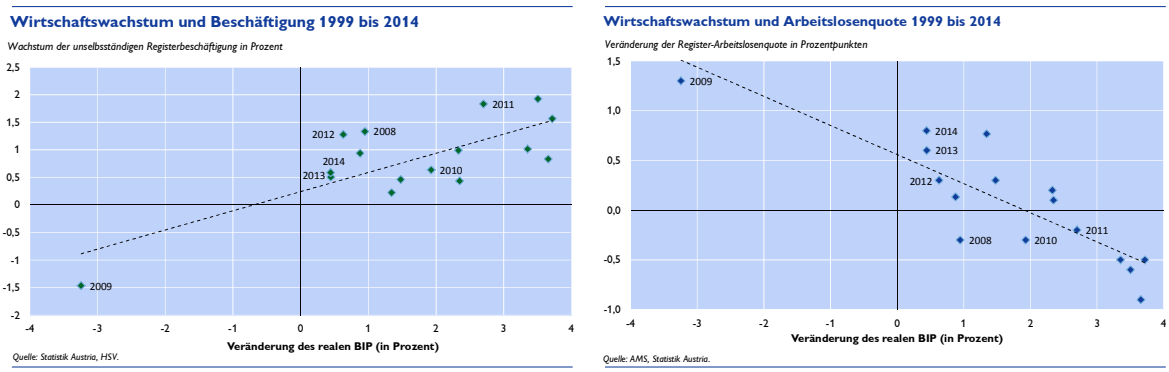
Die Höhe des Wirtschaftswachstums ist entscheidend für die Lage am Arbeitsmarkt. Allerdings spielen auch andere Faktoren eine Rolle. Grafik 6 zeigt in der linken Abbildung den empirischen Zusammenhang zwischen dem Wachstum der Registerbeschäftigung und dem realen Wirtschaftswachstum.

[28] In der Arbeitslosenstatistik des AMS werden die Schulungsteilnehmer nicht den Arbeitslosen zugerechnet, aber gesondert ausgewiesen.

Für illustrative Zwecke ist eine Regressionsgerade eingezeichnet. Man sieht, dass ein positiver Zusammenhang besteht: Je höher das Wirtschaftswachstum, desto höher das Wachstum der Beschäftigung. Der Zusammenhang ist jedoch keineswegs perfekt. In der Punktwolke sind die Jahre seit 2008 markiert. Es ist ersichtlich, dass das Wirtschaftswachstum seit 2012 deutlich unter jeweils 1% lag. Ersichtlich ist außerdem, dass **in den Jahren 2011 bis 2014 das Beschäftigungswachstum höher war als es der durchschnittlichen Entwicklung zwischen BIP-Wachstum und Beschäftigung entspricht.** Hierbei handelt es sich um die bereits erwähnte Phase der starken Ausweitung des Arbeitsangebots, bedingt vor allem durch die Öffnung des österreichischen Arbeitsmarktes für Arbeitnehmer aus Mittel- und Osteuropa.

Der rechte Teil zeigt den empirischen Zusammenhang zwischen Wirtschaftswachstum und der Register-Arbeitslosenquote („Okun's Law"). Der Zusammenhang ist negativ und ist wiederum durch eine Regressionsgerade dargestellt; aber auch hier ist der Zusammenhang zwischen den beiden Größen nicht perfekt: Insbesondere sieht man, dass die **Arbeitslosenquote 2013 und 2014 stärker gestiegen ist als es nach dem durchschnittlichen Zusammenhang zwischen Wirtschaftswachstum und Arbeitslosenquote zu erwarten gewesen wäre:** Ein Teil des Wachstums des Arbeitsangebots ist in diesen Jahren mit einem Anstieg der Arbeitslosigkeit einhergegangen.

Grafik 6: Wirtschaftswachstum und Veränderung der Register-Arbeitslosenquote



Strukturelle Schwächen der österreichischen Volkswirtschaft?

2015 wird voraussichtlich das vierte Jahr in Folge mit einem Wirtschaftswachstum von unter einem Prozent sein. Die OeNB-Prognose vom Juni ging von einem Wirtschaftswachstum von 0,7 Prozent aus; gleichzeitig wird ein für diesen Wert relativ hohes Wachstum der Beschäftigung (Unselbstständige +0,7%) erwartet. Auch ein weiterer, relativ starker Anstieg der Register-Arbeitslosenquote gegenüber dem Vorjahr ist zu erwarten.[29] Die Frage nach den Möglichkeiten für eine Verbesserung der Arbeitsmarktlage ist im Wesentlichen eine **Frage**

[29] Allein schon rein mechanisch, d. h. unter Zugrundelegung des durchschnittlichen Zusammenhangs aus Okun's Law (vgl. Grafik 6 rechts), wäre für 2015 ein Anstieg der Register-Arbeitslosenquoten um 0,3 Prozentpunkte gegenüber 2014 zu erwarten, d. h. von 8,4 auf 8,7 Prozent. Die bereits vorliegenden Werte für 2015 deuten jedoch darauf hin, dass der Jahreswert bei über 9% liegen wird. Ursachen sind das nach wie vor überdurchschnittlich wachsende Arbeitsangebot (vor allem durch ausländische Arbeitskräfte) und der Umstand, dass seit dem Herbst 2014 die Schulungen des AMS quantitativ restriktiver gehandhabt werden (weniger Schulungsteilnehmer, daher mehr Arbeitslose).

nach den Bedingungen für höheres Wirtschaftswachstum. Dies ist Gegenstand einer mittlerweile intensiven wirtschaftspolitischen Diskussion[30].

[30] Siehe hierzu auch „Konjunktur aktuell", Heft Juni 2015, Seite 35-47.

Vorübergehender Stillstand im Osten - Ergebnisse der Direktinvestitionsbefragung[31]

1. Österreichische Direktinvestitionen im Ausland

Am 31.12.2013 waren 1.348 in Österreich ansässige Investoren an 5.063 verschiedenen Unternehmen im Ausland mit mindestens 10 % unmittelbar beteiligt. Der Wert dieser Beteiligungen belief sich auf 168,4 Mrd EUR und die Anzahl der dort beschäftigten Personen betrug (anteilsgewichtet) 810.000. Die jüngste Erhebung der Oesterreichischen Nationalbank zum Jahreswechsel 2013/14 bestätigt damit ein anhaltend gedämpftes Investitionsklima. Die Anzahl der erfassten Investoren ist zum zweiten Mal in Folge gesunken und die Anzahl der Auslandsunternehmen, an denen Österreicher beteiligt sind, ist mit nur 1 % so wenig gewachsen wie nie zuvor. Deren Beschäftigtenzahl hat gegenüber dem Vorjahr um 3,3 % zugenommen und ihre Umsätze sind nur um 2,1 % gewachsen. Diese auffallend geringe Ausweitung wirtschaftlicher Aktivität dürfte Ausdruck der allgemein schwachen wirtschaftlichen Entwicklung in der Berichtsregion im Jahr 2013 sein. Die gleichzeitig zunehmende Beschäftigung bei den Investoren in Österreich (um 1,5 % auf 372.000 Personen) widerlegt allfällige Befürchtungen, dass das Auslandsengagement vorwiegend auf Kosten der heimischen Belegschaft erfolge.

Während der Wert der grenzüberschreitenden Unternehmensbeteiligungen insgesamt noch leicht zunahm, war in der Region Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE) erstmals ein Sinken des österreichischen Engagements festzustellen. Der dort von österreichischen Investoren gehaltene Unternehmenswert sank im Kalenderjahr 2013 (Zeitraum) von 67,3 auf 66,8 Mrd EUR, obwohl die Investoren gleichzeitig 2,5 Mrd EUR frisches Kapital zugeschossen hatten. Diese ungünstige Entwicklung war in erster Linie notwendigen Abschreibungen bzw. Wechselkursverlusten geschuldet.

Diese Stagnation steht in scharfem Kontrast zur Entwicklung bis 2008, die während nahezu zwei Dekaden durch hohe zweistellige Wachstumsraten und eine weit überdurchschnittliche Rentabilität gekennzeichnet war. Trotz der schwierigen Rahmenbedingungen ist mit einem generellen Rückzug der Investoren nicht zu rechnen. Nach wie vor besteht in Zentral-, Ost- und Südosteuropa erheblicher wirtschaftlicher Aufholbedarf und jüngste Prognosen des wiiw[32] lassen ein Anspringen der Konjunktur im Jahresverlauf erwarten.

Die größte Ausweitung erfuhren die Direktinvestitionen im Jahr 2013 in den Niederlanden, dem Vereinigten Königreich, den Vereinigten Staaten und Deutschland – dort stiegen sowohl die Anzahl der Beteiligungen als auch der Wert der Investitionen und das Ausmaß der Beschäftigung: In den Niederlanden, einem bevorzugten Sitzland von Holdinggesellschaften, wuchs vor allem das Finanzierungsvolumen; vom globalen Zuwachs um 9,8 Mrd EUR entfielen 7,9 Mrd allein auf die Niederlande. In Großbritannien und den USA stieg die Beschäftigung um 9.000 bzw. 4.700 Personen (57 % der Gesamtzunahme), während die Expansion in

[31] Autor: René Dell'mour (Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken).

[32] Wiiw Presseaussendung vom 2.7.2015: Aufwind im Westen der MOSOEL: Prognose für Mittel-, Ost- und Südosteuropa, 2015-2017.

Deutschland in allen drei Dimensionen gleichmäßig verlief. Prominentester Neuerwerb waren hier die Innkraftwerke, die der Verbund von der deutschen EON im Tausch für seine türkischen Beteiligungen erhalten hat. Erst auf Platz 5 liegt mit Polen ein Transformationsland: Bei sinkender Anzahl an Beteiligungen und stagnierendem Unternehmenswert hat dort die Beschäftigung um 5.800 Personen zugenommen. In Norwegen dienen die vermehrten Investitionen in erster Linie der heimischen Energieversorgung. Die Anzahl der Beteiligungen in China, dem weltweit wichtigsten Zielland von Direktinvestitionen, ist im Jahr 2013 um 10 auf 137 gestiegen. Damit halten österreichische Investoren mehr Beteiligungen in China als beispielsweise in den Niederlanden oder in den Vereinigten Staaten. Destinationen mit rückläufiger Entwicklung – sei es durch weniger Beteiligungen, einen niedrigeren Wert oder sinkende Beschäftigtenzahlen – waren Ungarn, Italien, Kasachstan, die Slowakei, die Ukraine, Kroatien und die Türkei. Nach den bisher vorliegenden Daten der Zahlungsbilanzstatistik hat sich diese Abkehr vom Osten im Jahr 2014 verstärkt fortgesetzt.

2. Ausländische Direktinvestitionen in Österreich

Der Wert der passiven Direktinvestitionen, also der Unternehmensbeteiligungen ausländischer Investoren an österreichischen Unternehmen, belief sich zum Jahresende 2013 auf 130 Mrd EUR, das waren 4,4 % mehr als im Jahr davor. Minimalen zahlenmäßigen Zunahmen an Investoren und Tochterunternehmen standen marginale Rückgänge an Beschäftigung und Umsätzen gegenüber. Wie gewohnt stand Deutschland an der Spitze der ausländischen Geldgeber. Deutlich aufgestockt haben ihre Investitionsbestände auch Russland (+3,7 Mrd EUR) und Brasilien (+2 Mrd EUR). Darin spiegelt sich – zusammen mit dem sechsten Rang Hongkongs – die wachsende Rolle der Schwellenländer in der Weltwirtschaft auch in Österreich wider. Die Fortschreibung der Bestandsdaten mit vorläufigen Flussdaten lässt erwarten, dass russische Investoren mittlerweile den zweiten Platz unter den ausländischen Investoren, die in Österreich tätig sind, einnehmen.

3. Die Ertragslage der Direktinvestitionsunternehmen im Jahr 2013

Eine Überraschung ergab die Befragung im Hinblick auf die Ertragslage der Direktinvestitionsunternehmen: Während nämlich Dividendenzahlungen und Zinsaufwände bzw. Zinserträge laufend beobachtet werden können, ist dies beim Unternehmensgewinn nicht möglich. Hier muss in der Statistik bis zum Vorliegen der Befragungsergebnissen mit Schätzungen gearbeitet werden.

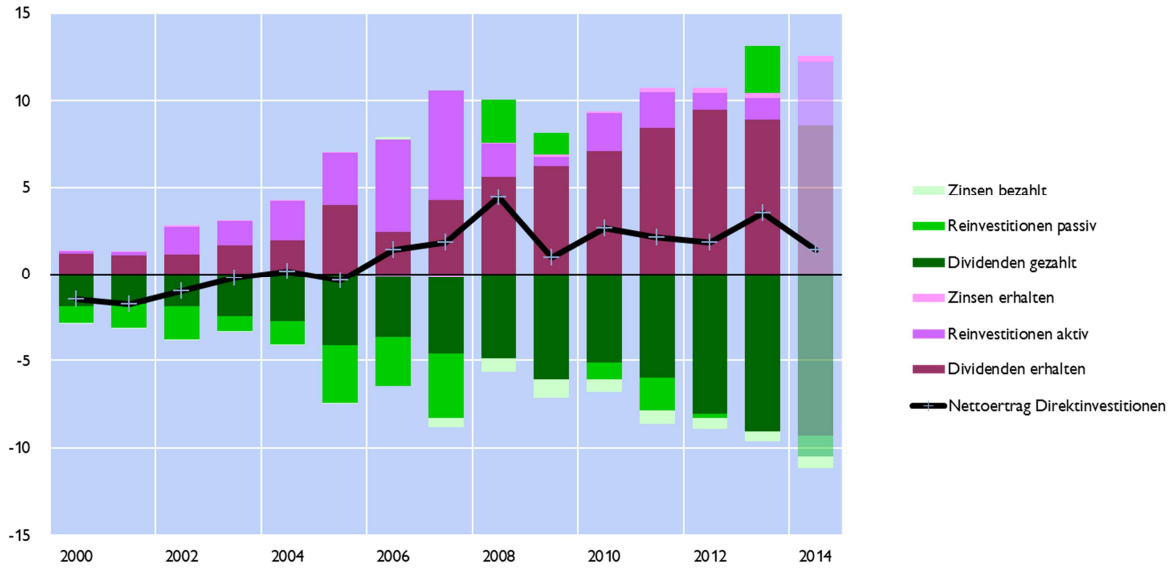
Wenn keine außergewöhnlichen Entwicklungen auftreten, liegen diese Schätzungen meist nahe beim tatsächlichen Ergebnis. Dies war jedoch im Jahre 2013, ähnlich wie schon im Jahr 2008, nicht der Fall: Trotz stetig steigender Dividendenausschüttungen – mit 9 Mrd EUR übertrafen sie im Jahr 2013 das außerordentlich gute Jahr 2012 um eine weitere Milliarde Euro – war das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von 9,4 auf 7,4 Mrd EUR zurück gegangen. Nach Abzug der Steuern in Höhe von 1,1 Mrd EUR verblieb ein Gewinn von 6,3 Mrd EUR. Die Dividendenzahlungen des Jahres 2013 mussten also aus der Auflösung von Rücklagen finanziert werden. In der Grafik spiegelt sich diese Tatsache in hohen negativen „reinvestierten Gewinnen“ wider. Da die Gewinne der aktiven Direktinvestitionen den Erwartungen entsprachen, schlägt sich diese Korrektur auch unmittelbar in der Leistungsbilanz nieder. Ceteris paribus verbessert sich die Leistungsbilanz um etwa 2,5 Mrd EUR. Das österreichische Volkseinkommen verbessert sich dadurch, dass die Ansprüche der ausländischen

Unternehmenseigentümer an das inländische Nationalprodukt geringer sind, als ursprünglich angenommen.

Grafik 1

Erträge der Direktinvestitionsunternehmen nach Komponenten

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

Dividenden und Zinsen: Bis 2013 endgültige Daten, 2014 vorläufige Daten.

Reinvestitionen: Bis 2013 endgültige Daten,2014 Schätzungen.

Griechenland - Überblick über das dritte Hilfsprogramm[33]

Am 8. Juli 2015 richtete Griechenland an den Vorsitzenden der Eurogruppe sowie den Gouverneursrat des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) einen Antrag zur Gewährung eines Kredits mit einer Laufzeit von drei Jahren. Anlässlich des Euro-Gipfels am 12. Juli 2015 erklärten sich die Staats-und Regierungschefs der Europäischen Union (EU) grundsätzlich bereit, Griechenland die beantragte Finanzhilfe in Höhe von bis zu 86 Mrd EUR zu gewähren. Griechenland hat parallel zum ESM-Ansuchen im Juli 2015 auch beim IWF einen Antrag auf neuerliche Finanzhilfe gestellt. Gegenwärtig erachtet der IWF die griechische Staatsverschuldung als nicht tragfähig („unsustainable"), eine weitere Auszahlung von IWF-Finanzmitteln ist daher nicht möglich. Der IWF wird nach Vorliegen des ersten Review des ESM-Programmes (im Oktober/November 2015) über eine weitere finanzielle Beteiligung entscheiden. Eine wesentliche Voraussetzung für den IWF sind jedenfalls signifikante Schuldenerleichterungen. Am 11. August 2015 wurden die Verhandlungen Griechenlands mit den europäischen Institutionen über ein neues makroökonomisches Anpassungsprogramm einschließlich spezifischer wirtschaftlicher Konditionalitäten (Memorandum of Understanding, MoU) abgeschlossen. Das MoU umfasst ein Maßnahmenpaket zur Wiederherstellung der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen, Wahrung der finanziellen Stabilität, Förderung von Wachstum, Wettbewerbsfähigkeit, Beschäftigung und Investitionen sowie Reformierung der öffentlichen Verwaltung. Der MoU-Entwurf wurde von der Eurogruppe bei ihrem Treffen am 14. August 2015 geprüft und durch eine Erklärung konkretisiert bzw. ergänzt. Griechenland werden seitens des ESM Finanzmittel in Höhe von bis zu 86 Mrd EUR zur Verfügung gestellt werden. Die maximale durchschnittliche Laufzeit der Kredittranchen wird 32,5 Jahre betragen, die Beantragung der Auszahlung von Kredittranchen ist bis 20. August 2018 möglich. Die erste Kredittranche umfasst 26 Mrd EUR, wobei bereits am 20. August 2015 ein Teilbetrag in Höhe von 13 Mrd EUR zur Auszahlung gelangt ist. Die Eurogruppe wird - in Übereinstimmung mit der Erklärung vom 12. Juli 2015 – Griechenland im Falle der Einhaltung des MoU weitere Schuldenerleichterungen jedoch ohne nominelle Schuldenkürzungen gewähren. Voraussetzung ist ein positiver erster Programmbericht im November 2015. Die Beteiligung des IWF am dritten Hilfsprogramm ist für die Eurogruppe wünschenswert. In Österreich hat der zuständige ESM-Unterausschuss des Parlaments am 18. August 2015 die erforderliche Zustimmung zum Hilfsprogramm für Griechenland erteilt. Nachdem alle Euroländer zustimmten, konnte der ESM-Gouverneursrat am 19. August die Mittelvergabe beschließen und am 20. August bereits den ersten Teilbetrag auszahlen. An diesem Tag trat auch Ministerpräsident Tsipras zurück und kündigte Neuwahlen im September 2015 an.

1. ESM-Antrag Griechenlands, 8. Juli 2015

Am 8. Juli 2015 richtete Griechenland an den Vorsitzenden der Eurogruppe sowie den Gouverneursrat des Europäischen Stabilitätsmechanismus *(ESM)* einen Antrag zur Gewährung eines Kredits mit einer Laufzeit von drei Jahren.

2. Eurogipfel, 12. Juli 2015

Anlässlich des Euro-Gipfels am 12. Juli 2015 erklärten sich die Staats-und Regierungschefs der Europäischen Union *(EU)* grundsätzlich bereit, Griechenland die beantragte Finanzhilfe in

[33] Stand per 21. August 2015, Autor: Harald Grech (Abteilung für Europäische Integration und internationale Finanzorganisationen)

Höhe von bis zu 86 Mrd EUR zu gewähren. Die abschließende Erklärung beinhaltete auch die Erwartung eines Hilfsansuchens Griechenlands an den Internationalen Währungsfonds *(IWF)*. Ein derartiger Antrag wäre Voraussetzung zur Zustimmung der Eurogruppe zur Gewährung eines *ESM*-Kredites.

Die grundsätzliche Bereitschaft, Griechenland im Rahmen des *ESM* finanziell zu unterstützen, beinhaltete auch - zur Wiederherstellung des Vertrauens - mehrere Vorabauflagen im Bereich der Steuerverwaltung, der Pensionssysteme, der statistischen Meldebehörden sowie der Fiskalgebarung, die teilweise schon vor Beginn der Verhandlungen über ein *ESM-Memorandum of Understanding (MoU)* umzusetzen waren.

Anlässlich des Eurogipfels wurden in Anbetracht der in den vergangenen 12 Monaten deutlich nachlassenden Reformbemühungen Griechenlands massive Zweifel an der Nachhaltigkeit der griechischen Staatsverschuldung geäußert. Obwohl bereits in den vergangenen Jahren seitens der *EU*-Mitgliedstaaten erhebliche finanzielle Unterstützungsmaßnahmen zur Verbesserung der Tragfähigkeit der griechischen Schuldenquote gesetzt worden waren, erklärte sich die Eurogruppe dennoch weiterhin (im Sinne des Eurogipfels vom November 2012) bereit, Griechenland weitere Finanzierungserleichterungen zu gewähren. Diese zusätzlichen Maßnahmen, die in einer Erstreckung der bestehenden Kreditlaufzeiten sowie der tilgungsfreien Zeiträume bestehen könnten, wären allerdings an die Umsetzung von Reformschritten des neuen Programms gebunden (Überprüfung im ersten Review). Ein neuerlicher Schuldenschnitt *(„nominal haircut“)* wurde am Eurogipfel vom 12. Juli 2015 ausgeschlossen.

3. Bewertung des *ESM*-Antrages Griechenlands durch *EC* und *EZB*, 10, Juli 2015

Basis der grundsätzlichen Entscheidung der Staats- und Regierungschefs vom 12. Juli 2015 war die Bewertung des griechischen Hilfsansuchens durch die Europäische Kommission (*EC*) und die Europäische Zentralbank (*EZB*) nach Artikel 13 des *ESM*-Vertrages. *EC* und *EZB* analysierten das Ansuchen Griechenlands insbesondere im Hinblick darauf ob, die finanzielle Stabilität im Euroraum oder in den Mitgliedstaaten gefährdet bzw. ob durch geeignete Maßnahmen die Tragfähigkeit der griechischen Staatsverschuldung erreicht werden kann. Ferner wurden die Finanzierungerfordernisse Griechenlands im Zeitraum 2015 - 2018 ermittelt.

3.1. Gefährdung der finanziellen Stabilität im Euroraum

Hinsichtlich der Gefährdung der finanziellen Stabilität im Euroraum kamen *EC* und *EZB* zu dem Schluss, dass ohne Gewährung des *ESM*-Kredites der Bankensektor in Griechenland zusammenbrechen würde. Auch wäre Griechenland in Anbetracht der fehlenden Liquidität und der aushaftenden Zahlungsverpflichtungen zahlungsunfähig. Neben den im Laufe des Jahres 2015 zunehmenden Liquiditätsengpässen der griechischen Banken, verschlechterte sich insbesondere die Kapitaldeckung. Ende 2014 betrug die *Core Equity Tier 1 Ratio* des griechischen Bankensektors noch 13,8 % *(„consolidated“)* bzw. 16 % *(„solo level“)*, Ende März 2015 hingegen 12,5 % *(„consolidated“)* bzw. 14,4 % *(„solo level“)*. Auch hätten die Kapitalverkehrskontrollen zu einer weiteren Verschlechterung der Wirtschaftsentwicklung führen und den Anteil der notleidenden Kredite massiv ansteigen lassen. Ein hohes Risiko für die finanzielle Stabilität in Griechenland würde auch im sog. *„bank-sovereign nexus“* bestehen. Griechische Banken halten beträchtliche Volumina an griechischen Staatspapieren, die im Gegenzug für die erhaltenen Notfallkredite bei der griechischen Notenbank als Sicherheiten hinterlegt worden sind.

Zur Rekapitalisierung des griechischen Bankensektors werden voraussichtlich rd. 25 Mrd *EUR* erforderlich sein. Zur endgültigen Klärung wird die EZB in den kommenden Wochen griechische Banken einem Stress-Test sowie einer Überprüfung der Qualität der Forderungen *(„Asset quality review")* unterziehen.

Obwohl das Bruttoinlandsprodukt *(BIP)* Griechenlands nur rd. 1,8 % des aggregierten Euroraum-*BIPs* beträgt und der Euroraum in institutioneller Hinsicht über mehrere Instrumente (*ESM, SSM, SRB, EAPP* und *OMT*) zur Krisenbekämpfung verfügt, würde nach Einschätzung der *EC* und *EZB* ein unkontrollierter Zusammenbruch des griechischen Bankensektors, sowie eine Zahlungsunfähigkeit Griechenlands, die Integrität des Euroraums in Zweifel ziehen. Griechische Banken verfügen über ein ausgeprägtes Netz an Filialen und Tochtergesellschaften z.B. in Zypern, Bulgarien, Rumänien, Albanien, Serbien, der Türkei sowie in Großbritannien.

3.2. Tragfähigkeit der Schuldenquote Griechenlands

Die Nachhaltigkeit der griechischen Staatsverschuldung hatte sich seit dem letzten Review im April 2014 massiv verschlechtert. Im April 2014 wurde die Staatsverschuldung noch als tragfähig eingeschätzt: Niedrigere Zinssätze sowie erfolgreiches *„financial engineering"* der griechischen Behörden hätten lt. *EC* und *EZB* in Verbindung mit einer Umsetzung der Programmvorhaben die Schuldenquote unter die im Jahre 2012 vereinbarte Höhe von 124 % (im Jahr 2020) sowie deutlich unter 110 % (im Jahr 2022) fallen lassen.

Seit Ende 2014 verlangsamten sich jedoch die Reformbemühungen Griechenlands signifikant bzw. wurden bereits beschlossene Maßnahmen wieder aufgehoben. Anfang Juli 2015 (vor Abhaltung des Referendums sowie der Einführung der Kapitalverkehrskontrollen) wäre die Schuldenquote Griechenlands auf Basis verschiedener zum damaligen Zeitpunkt durchgeführter Simulationen im Jahre 2020 bereits bei 138 – 150 % und im Jahre 2022 bei rd. 124 – 142 % gelegen.

Der Ablauf des *EFSF*-Programms Ende Juni 2015 ohne Abschluss eines Reviews, die Nichterfüllung der im Juli 2015 dem *IWF* gegenüber fälligen Zahlungsverpflichtungen sowie die Einführung der Kapitalverkehrskontrollen haben das Klima bereits bestehender wirtschaftlicher und politischer Unsicherheiten zusätzlich massiv belastet. Unter Berücksichtigung dieser negativen Entwicklungen rechnen *EC* und *EZB* mit einem Rückgang des realen *BIP* für 2015 in Höhe von (-) 2,3 %, für 2016 in Höhe von (-) 1,3 %. Für das Jahr 2017 gehen *EC* und *EZB* von einem realen *BIP*-Wachstum in Höhe von (+) 2,7 % und für 2018 in Höhe von (+) 3,1 % aus.

Im Rahmen der *MoU*-Verhandlungen wurde mit den griechischen Behörden u.a. das Erreichen eines (negativen) Primärsaldos in Höhe von (-) 0,25 % für 2015 vereinbart. Im kommenden Jahr soll unter Einhaltung der Programmvorgaben der Primärsaldo wieder positiv ausfallen, (+) 0,5 %. 2017 soll der Primärsaldo (+) 1,75 % betragen und ab 2018 (+) 3,5 %.

In ihrem aktuellen *„baseline-scenario"* gehen *EC* und *EZB* von einer Schuldenquote im Jahre 2015 in Höhe von 196 %, im Jahre 2020 von rd. 175 % sowie im Jahre 2022 von rd. 160 % aus. Im *„adverse scenario"* liegen die Schuldenquoten bei rd. 199 % (2015), rd. 186 % (2020) und rd. 174 % (2022).

3.3. Privatisierungserlöse

EC und *EZB* erwarten Privatisierungserlöse – ausschließlich außerhalb des Bankenbereichs bis zum Jahr 2022 in Höhe von rd. 13,9 Mrd *EUR*. Laut dem vorliegenden *MoU* sollen die

griechischen Behörden im Zeitraum 2015 – 2017 Privatisierungserlöse in Höhe von rd. 6,4 Mrd *EUR* erreichen *(„baseline-scenario“)*.

Neben den seitens Griechenlands am Eurogipfel vorgelegten strukturellen wirtschaftspolitischen Maßnahmen wird Griechenland bis Ende 2015 einen unabhängigen Fonds einrichten, in den werthaltige Aktiva einzubringen sind (u.a. auch Anteile an griechischen Banken nach ihrer Rekapitalisierung). Durch Wertsteigerungen und Verwertung dieser Vermögenswerte (u.a. Privatisierungen) sollen in den nächsten Jahren Finanzmittel bis zu einem Betrag von 50 Mrd *EUR* erzielt werden. 50 % dieser Erlöse (25 Mrd *EUR*) sollen zur Rückzahlung der zur Rekapitalisierung der griechischen Banken verwendeten Kreditmittel, 25 % (12,5 Mrd *EUR*) zur Verringerung der griechischen Schuldenquote und 25 % (12,5 Mrd *EUR*) für Investitionen verwendet werden. Der Fonds soll seinen Sitz in Griechenland haben, von griechischen Behörden verwaltet und von europäischen Institutionen kontrolliert werden.

3.4. Bruttorefinanzierungserfordernisse Griechenlands (2015 – 2018)

EC und *EZB* haben die Bruttorefinanzierungserfordernisse Griechenlands für die kommenden drei Jahre (August 2015 – August 2018) zunächst mit rd. 81,7 Mrd *EUR* beziffert, wobei der Großteil (rd. 53,7 Mrd *EUR*) auf Tilgungen und Zinszahlungen sowie Bankenrekapitalisierungskosten (25 Mrd *EUR*) entfällt. Der *IWF*, siehe unten, ermittelte etwas höhere Bruttorefinanzierungserfordernisse. Letztendlich gehen die Institutionen *(EC, EZB, ESM und IWF)* gemeinsam von einem (geschätzten) Bruttorefinanzierungsbedarf Griechenlands in Höhe von rd. 86 Mrd *EUR* aus.

In der *EC/EZB*-Schuldentragfähigkeitsanalyse wird die griechische Schuldensituation zur besseren Erfassung der Schuldenstruktur auch auf Basis des Verhältnisses Bruttorefinanzierungserfordernis zu B*IP* analysiert. Griechenland profitiert gegenwärtig von den bisherigen zahlreichen Finanzierungserleichterungen der europäischen Gläubiger (Herabsetzung der Zinshöhe, Aufschub der Zinszahlungen, Vereinbarung eines tilgungsfreien Zeitraums), die zu einer erheblichen Erleichterung des Schuldendienstes bis zum Jahr 2023 geführt haben. Der *IWF* beziffert ein Ausmaß von *„15 %“* des Verhältnisses Bruttorefinanzierungserfordernis zu *BIP* als maximale Höhe, um die Tragfähigkeit der Staatsverschuldung zu gewährleisten. In Griechenland liegt dieser (geschätzte) Referenzwert im *„adverse scenario“* im Zeitraum 2020 – 2030 – aufgrund der zuvor erwähnten temporären Erleichterungen - im Durchschnitt bei rd. 12 %, ab 2030 jedoch über der 15%-Marke. Dadurch wird deutlich, dass der gegenwärtig vergleichsweise günstige Referenzwert im Wesentlichen nur auf die vorübergehend wirksame Unterstützung der europäischen Gläubiger zurückzuführen ist.

In Summe äußern sowohl *EC* als auch *EZB* in ihrer Bewertung der griechischen Schuldensituation massive Bedenken an der Nachhaltigkeit der griechischen Staatsverschuldung. Eine tragfähige Schuldenquote ist nur durch Umsetzung bzw. dauerhafte Einhaltung der im *MoU* vereinbarten weitreichenden Reformschritte zu erreichen. Zusätzlich sind lt. *EC* und *EZB*, weitere schuldenerleichternde Maßnahmen (Erstreckung der Kreditlaufzeiten und Verlängerung der zinszahlungs- bzw. tilgungsfreien Zeiträume) erforderlich, die allerdings nur unter strikten Auflagen und genauer Überprüfung der Einhaltung des Programms gewährt werden können.

4. Beteiligung des Internationalen Währungsfonds (IWF) an einem dritten Hilfsprogramm

Griechenland hat parallel zum *ESM*-Ansuchen im Juli 2015 auch beim *IWF* einen Antrag auf neuerliche Finanzhilfe gestellt. Aus heutiger Sicht ist nicht klar, in welcher Höhe sich der *IWF* an

einem dritten Hilfsprogramm für Griechenland beteiligen wird. Aus dem derzeitigen bis März kommenden Jahres laufenden *IWF*-Programm sind noch rd. 16 Mrd *EUR* ausständig, die nur im Falle eines positiven Reviews ausbezahlt werden.

Gegenwärtig erachtet der *IWF* die griechische Staatsverschuldung als nicht tragfähig *(„unsustainable")*, eine weitere Auszahlung von *IWF*-Finanzmitteln ist daher nicht möglich. In der am 14. Juli 2015 aktualisierten Fassung der Schuldentragfähigkeitsanalyse geht der *IWF* von einem im Vergleich zu *EC* und *EZB* um 4 Mrd EUR höheren Bruttorefinanzierungserfordernis Griechenlands bis Juli 2018 aus (in Summe rd. 85 Mrd *EUR*). Der *IWF* weist auch - im Vergleich zu *EC* und *EZB* - einen höheren Schuldenstand in den kommenden Jahren aus. Der *IWF* prognostiziert beispielsweise für 2022 eine Schuldenquote von rd. 170 %, *EC* und *EZB* hingegen von rd. 160 %. Lt. IWF bestehen auch Zweifel, ob Griechenland in den nächsten Jahrzehnten – u.a. in Anbetracht massiver politischer Einflussnahmen in der Vergangenheit - permanente Primärüberschüsse in Höhe von 3,5 % erzielen wird können. Ferner müsse Griechenland innerhalb des Euroraums hinsichtlich des Produktivitätswachstums sowie der *„labor force participation rate"* vom letzten auf den ersten Platz vorrücken. Auch hinsichtlich allfälliger künftiger weiterer Kapitalzuführungen verweist der *IWF* auf grundlegende, bislang nicht in Angriff genommene *Governance*-Probleme im Bankensektor. Im neuen *MoU* wären diesbezüglich keine konkreten Schritte enthalten, auch wäre das *MoU* in einzelnen fiskalischen Bereichen (Pensionsreform) zu unspezifisch.

Der *IWF* wird nach Vorliegen des ersten Review des *ESM*-Programmes (im Oktober/November 2015) über eine weitere finanzielle Beteiligung entscheiden. Eine wesentliche Voraussetzung für den *IWF* sind jedenfalls signifikante Schuldenerleichterungen. Der *IWF* präferiert einen weiteren Schuldenschnitt *(„nominal haircut")*. Sollte eine derartige Maßnahme nicht möglich sein, ist für den *IWF* eine massive Ausweitung der Laufzeiten bestehender sowie künftiger Darlehen der europäischen Kreditgeber erforderlich (beispielsweise durch Gewährung eines tilgungsfreien Zeitraums von 30 Jahren).

5. *MoU*-Abstimmung im griechischen Parlament, 14. August 2015

Am 14. August 2015 wurde das zwischen der griechischen Regierung und den Institutionen ausverhandelte *MoU* im griechischen Parlament angenommen, allerdings nur mit Hilfe der Oppositionsparteien und trotz stetig nachlassender Unterstützung der Regierungsparteien. 222 Abgeordnete stimmten für die Annahme des *MoU*, 64 dagegen, wobei die Hälfte der ablehnenden Abgeordneten der Regierungspartei *Syriza* angehörten. 11 *Syriza*-Abgeordnete enthielten sich. Die wachsende politische Unsicherheit stellt einen beträchtlichen Unsicherheitsfaktor bezüglich des künftigen Programmerfolges dar. Innerhalb der Regierungspartei *Syriza* hat sich unter Führung des ehemaligen Energieministers Lafazanis eine neue politische Bewegung *(„Proto Thema")* gebildet, aus der zuletzt mit 25 Abgeordneten eine eigenständige Parlamentsgruppe mit dem Namen *(„Volkseinheit, LAE")* hervorgegangen ist. Der bisherige Ministerpräsident Tsipras ist am 20. August zurückgetreten. Als Termin für kommende Neuwahlen wird der 20. September 2015 genannt.

6. Entscheidung des *Eurosystems* bezüglich einer künftigen Teilnahme griechischer Banken an den Eurosystem-Hauptrefinanzierungsgeschäften (Wiedereinsetzung des sog. *„Waiver"*).

Das Eurosystem könnte in den nächsten Wochen eine Wiederzulassung griechischer Banken zu den Hauptrefinanzierungsgeschäften des Eurosystems beschließen. Für die griechischen Banken würde sich u.a. die Liquiditätslage verbessern, da im Vergleich zu den Notkrediten bei

der griechischen Notenbank geringere Abschläge bei den zu hinterlegenden Sicherheiten zur Anwendung kommen. Auch könnte das Eurosystem dann grundsätzlich wieder – unter Einhaltung der internen Schwellenwerte in beschränktem Ausmaß - griechische Anleihen im Rahmen des sog. „erweiterten Anleiheankaufsprogramms" erwerben.

7. Beschlüsse der Eurogruppe vom 14. August 2015

Am 11. August 2015 wurden die Verhandlungen Griechenlands mit den europäischen Institutionen über ein neues makroökonomisches Anpassungsprogramm einschließlich spezifischer wirtschaftlicher Konditionalitäten (Memorandum of Understanding, MoU) abgeschlossen. Das MoU umfasst ein Maßnahmenpaket zur Wiederherstellung der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen, Wahrung der finanziellen Stabilität, Förderung von Wachstum, Wettbewerbsfähigkeit, Beschäftigung und Investitionen sowie Reformierung der öffentlichen Verwaltung. Das MoU enthält ferner 58 (vertrauensbildende) Vorabmaßnahmen („Prior Actions"), die von Griechenland bereits am 16. und 22. Juli 2015 beschlossen und vor der Teilauszahlung der ersten Tranche am 20. August 2015 umzusetzen gewesen sind. Weitere Korrekturen bereits bestehender Gesetzesregelungen müssen bis 15. September 2015 abgeschlossen sein.

Der MoU-Entwurf wurde von der Eurogruppe bei ihrem Treffen am 14. August 2015 geprüft und durch eine Erklärung konkretisiert bzw. ergänzt. Die Ergänzungen betreffen insbesondere die Beteiligung von vorrangigen Anleihegläubigern („bail in") im Falle von Bankenrekapitalisierungen, verstärkte Strukturreformen im Sinne des IWF (siehe oben), sowie eine erheblich verbesserte Privatisierungsstrategie (siehe Punkt 3.3.).

Griechenland werden seitens des ESM Finanzmittel in Höhe von bis zu 86 Mrd EUR zur Verfügung gestellt werden. Die maximale durchschnittliche Laufzeit der Kredittranchen wird 32,5 Jahre betragen, die Beantragung der Auszahlung von Kredittranchen ist bis 20. August 2018 möglich. Die erste Kredittranche umfasst 26 Mrd EUR, wobei bereits am 20. August 2015 ein Teilbetrag in Höhe von 13 Mrd EUR zur Auszahlung gelangt ist (siehe u.a. die gleichtägige EZB/SMP-Fälligkeit in Höhe 3,2 Mrd EUR). Die verbleibenden Mittel aus der ersten Kredittranche können in weiteren verschiedenen Teilbeträgen, u.a. zur Bankenrekapitalisierung) bis 31. Jänner 2016 in Anspruch genommen werden.

Die Eurogruppe wird - in Übereinstimmung mit der Erklärung vom 12. Juli 2015 – Griechenland im Falle der Einhaltung des MoU weitere Schulderleichterungen jedoch ohne nominelle Schuldenkürzungen gewähren, um die Bruttorefinanzierungserfordernisse auf einem tragfähigen Niveau zu stabilisieren. Voraussetzung ist ein positiver erster Programmbericht im November 2015.

Die Beteiligung des IWF am dritten Hilfsprogramm ist für die Eurogruppe wünschenswert. Die Eurogruppe anerkennt auch die Forderung des IWF nach weiteren Programmspezifikationen (siehe oben, Punkt 4) sowie Schulderleichterungen der europäischen Gläubiger als Grundvoraussetzung einer finanziellen Beteiligung. Eine IWF-Beteiligung würde die Höhe der seitens des ESM bereitzustellenden Finanzmittel verringern, über eine mögliche Höhe des IWF-Kredites enthält die Erklärung der Eurogruppe vom 14. August 2015 keine Angaben.

Mit dem Beschluss der Eurogruppe ist eine zeitgerechte Befassung der nationalen Parlamente möglich geworden, sodass die Unterzeichnung des endgültigen MoU sowie des sog.

„Financial Assistance Facility Agreement“ durch die EC im Auftrag des ESM-Gouverneursrates zur Durchführung der oben erwähnten Auszahlungen erfolgen kann.

In Österreich hat der zuständige ESM-Unterausschuss des Parlaments am 18. August 2015 die erforderliche Zustimmung erteilt. Nachdem alle Euroländer zustimmten, konnte der ESM-Gouverneursrat am 19. August die Mittelvergabe beschließen und am 20. August bereits den ersten Teilbetrag auszahlen.

Kann die Ukraine den wirtschaftlichen Tiefpunkt mithilfe internationaler Unterstützung überwinden?[34]

Die ukrainische Wirtschaft fiel 2014 in eine tiefe Rezession. Der Konflikt in der Ostukraine belastete die Wirtschaftsentwicklung auch im ersten Halbjahr 2015. Die Intensität der militärischen Auseinandersetzung zwischen ukrainischen Einheiten und den von Russland unterstützten Separatisten nahm erst einige Tage nach Inkrafttreten des zweiten Minsker Abkommens im Februar ab. Jedoch kommt es immer wieder zu Brüchen der vereinbarten Waffenruhe. Kiew setzte dennoch Schritte in Richtung mehr Autonomie in den Separatistengebieten, bei weiteren Punkten des Abkommens (z.B. Rückgabe der Grenzkontrolle zwischen Separatistengebiet und Russland an die Ukraine) zeichnet sich jedoch keine baldige Umsetzung ab. Nichtsdestotrotz legen Stabilisierungstendenzen bei einigen Vorlaufindikatoren nahe, dass die wirtschaftliche Aktivität bereits ihren Tiefpunkt erreicht haben könnte, von dem es von niedriger Basis aus wieder aufwärts geht.

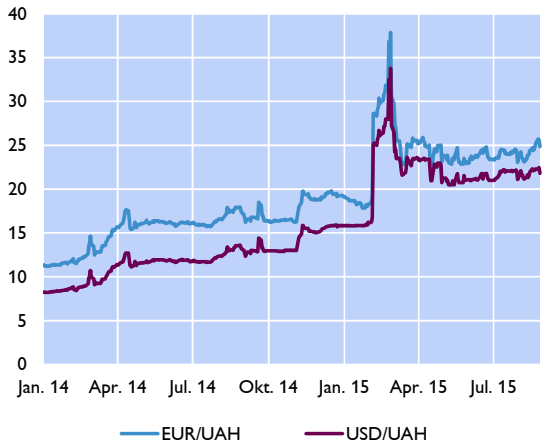
Das IWF-Programm blieb auf Schiene, da sich die ukrainischen Behörden an die Vereinbarungen hielten. Die ukrainische Regierung musste die politische Verantwortung für mitunter unpopuläre Maßnahmen, wie etwa die Anhebung der weit unter Kostendeckungsniveau festgesetzten Gaspreise für Haushalte auf sich nehmen. Populistische Tendenzen nahmen im Sommer vor dem Hintergrund der Lokalwahlen im Oktober zu. Der Präsident ist jedoch bereit gegen Maßnahmen ein Veto einzulegen, wenn diese dem IWF-Programm zuwider laufen. Zur Wiederherstellung der Schuldentragfähigkeit muss die Ukraine ihre externen Staatsschulden restrukturieren. Nach monatelangen Verhandlungen verkündete das ukrainische Finanzministerium Ende August eine Einigung mit dem Gläubigerkomitee. Unklar blieb, wie mit dem im Dezember fällig werdenden Eurobond umgegangen werden soll, den der russische nationale Wohlfahrtsfonds hält. Denn Russland lehnt weiterhin eine Restrukturierung ab.

Wirtschaftliche Entwicklung: Tiefpunkt erreicht?

Die Abnahme der Kampfhandlungen in Folge des zweiten Minsker Abkommens (Minsk II) war ein wichtiger Faktor für die Stabilisierung der ukrainischen Hryvnia, die nach einer Abwertung von 40% (vis-a-vis dem Euro) im Jahr 2014 in den ersten zwei Monaten des Jahres 2015 nochmal um 40% abwertete (Grafik 1). Die Verunsicherung aufgrund des Kriegszustands in östlichen Teilen des Landes führte auch zu einer hohen Nachfrage nach Fremdwährung und anderen Formen von Kapitalflucht. Die Ankündigung eines neu aufgestellten internationalen Unterstützungsabkommens sowie eine Leitzinsanhebung auf 30% und eine weitere Ausweitung der Kapitalkontrollen ermöglichten eine Erholung und schließlich eine Stabilisierung der Währung bei etwa 25 Hryvnia pro EUR.

Grafik 1

Wechselkurs



Quelle: Thomson Reuters.

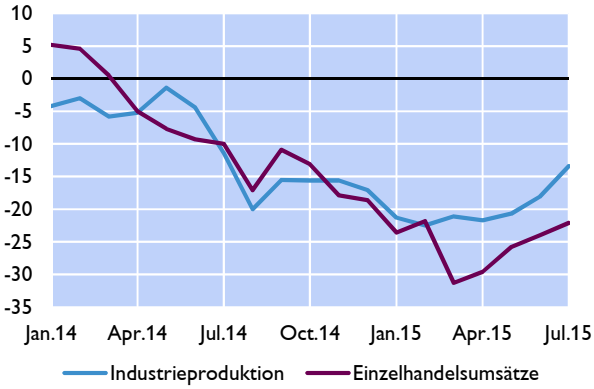
[34] Autor: Mathias Lahnsteiner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

Nach einem BIP-Einbruch von 6,8% 2014 wird 2015 eine weitere Kontraktion in der Höhe von 9% vom IWF erwartet. Der Konsum wird durch die sinkenden Reallöhne stark beeinträchtigt. Die Investitionstätigkeit geht vor dem Hintergrund der schwierigen Finanzierungssituation und des unsicheren Wirtschaftsausblicks zurück. Die Exportwirtschaft leidet unter dem Wegfall von Kapazitäten im Osten des Landes und unter dem weitgehenden Zusammenbruch der Handelsbeziehungen mit Russland (Rückgang der nominellen Exporte nach Russland um 60% von Jänner bis Mai 2015 im Jahresvergleich). Die deutliche reale Abwertung sollte die Exporte jedoch grundsätzlich begünstigen. Zugleich ist die Stahlindustrie, einer der wichtigsten exportorientierten Wirtschaftszweige des Landes, mit niedrigen Stahlpreisen und gedämpfter Nachfrage auf dem Weltmarkt konfrontiert. Trotz der schwierigen Umstände machen sich erste Stabilisierungstendenzen bemerkbar. Im zweiten Quartal verlangsamte sich der BIP-Rückgang auf 14,7% im Jahresvergleich von 17,2% im ersten Quartal.

Grafik 2

Vorlaufindikatoren

Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat in %



Quelle: State Statistics Service of Ukraine.

Den BIP-Zahlen entsprechend kamen auch die jährlichen Veränderungsraten wichtiger Vorlaufindikatoren im tief negativen Bereich zu liegen, zeigten aber zuletzt eine Verlangsamung der Rückgänge (Grafik 2). Die Einzelhandelsumsätze waren im März um fast ein Drittel im Vergleich zum Vorjahresmonat abgesackt. Dann begann sich die Abwärtsdynamik etwas zu verlangsamen. Einen ähnlichen Verlauf zeigen die jährlichen Veränderungsraten der Industrieproduktion. Unternehmen nahe der Frontlinie sind zum Teil in Betrieb, leiden aber unter den immer wieder aufflackernden Kämpfen, wodurch etwa die Gasversorgung für die Stahlproduktion in Mariupol zeitweilig beeinträchtigt wurde. Im Juni schrumpfte die Industrieproduktion dennoch erstmals seit Jahresbeginn um weniger als 20% und im Juli nur mehr um 13,4%, was zeigt, dass sich die Stabilisierungstendenzen zu Beginn des dritten Quartals fortgesetzt haben.

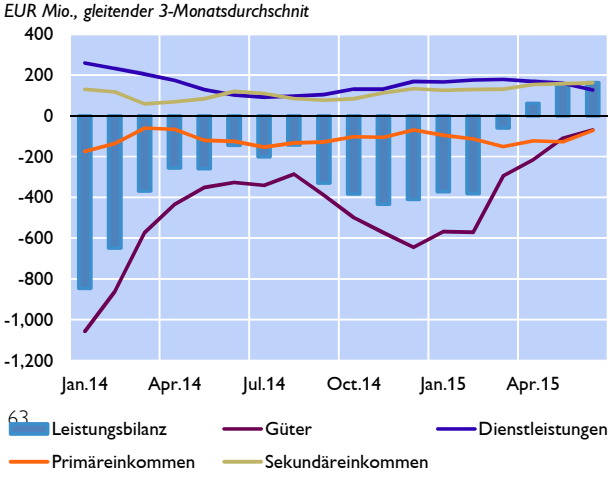
Trotz des wirtschaftlichen Einbruchs sprang die jährliche Inflationsrate aufgrund von Einmaleffekten (Abwertung und Anhebung administrierter Preise) im April auf 61%, und blieb bis Juli auf hohem Niveau mit sinkender Tendenz (55,3%). Ein deutlicherer Rückgang bei den jährlichen Inflationsraten kann erst im ersten Halbjahr 2016 eintreten, wenn die Einmal- oder Basiseffekte herausfallen (vorausgesetzt die Währung wertet nicht wieder merklich ab).

Das Leistungsbilanzdefizit ging 2014 bereits um mehr als die Hälfte auf 4% des BIP zurück. Im ersten Halbjahr 2015 setzt sich die durch die Abwertung unterstützte externe Anpassung fort. Die Leistungsbilanz wies einen Überschuss von etwa 300 Mio EUR auf, im Vergleich zu einem

Grafik 3

Leistungsbilanz

EUR Mio., gleitender 3-Monatsdurchschnit



Quelle: NBU.

Defizit in der Höhe von 1,5 Mrd EUR im ersten Halbjahr 2014. Aufgrund des saisonalen Verlaufs ist für das Gesamtjahr 2015 mit einem leichten Defizit zu rechnen (IWF-Prognose: 1,7% des BIP). Die Verbesserung der Leistungsbilanz ist im Wesentlichen auf ein schrumpfendes Güterbilanzdefizit zurückzuführen (Grafik 3), genauer gesagt darauf, dass die Importe stärker einbrachen als die Exporte.

Neu aufgestelltes IWF-Programm auf Schiene

In den letzten Monaten des Jahres 2014 wurde die Notwendigkeit einer Rekalibrierung des im März 2014 geschnürten internationalen Unterstützungspakets und zusätzlicher Finanzierungszusagen immer augenfälliger. Denn die offiziellen FX-Reserven fielen deutlich unter jenes Niveau, welches im Basisszenario des IWF angenommen worden war. Dies war hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass die Kapitalabflüsse angesichts des weiter eskalierenden Konflikts höher ausfielen als erwartet. Mitte Februar 2015 wurde schließlich die Einigung auf eine IWF Extended Fund Facility (EFF) verlautbart, welche das 2014 vereinbarte Stand-By Arrangement (SBA) ersetzte. Die EFF hat den Vorteil, dass eine längere Laufzeit vorgesehen ist (4 Jahre im Vergleich zu 2 Jahren beim SBA), wodurch strukturelle Probleme besser beseitigt werden können. Gemeinsam mit anderen öffentlichen Geldgebern (EU, international Finanzinstitutionen, bilaterale Hilfe mehrerer Länder) soll durch die EFF (17,5 Mrd USD) der Großteil der auf insgesamt 40 Mrd USD geschätzten externen Finanzierungslücke abgedeckt werden. Ein Finanzierungsbeitrag in der Höhe von 15 Mrd USD soll durch die Restrukturierung externer staatlicher und quasi-staatlicher Verschuldung gegenüber privaten Gläubigern generiert werden.

Das IWF-Programm umfasst eine flexible Wechselkurspolitik, Maßnahmen zur Stabilisierung des Finanzsystems (inkl. Bankenrekapitalisierung), fiskalische Konsolidierung, Energie- und Bankensektorreformen sowie strukturelle Reformen zur Bekämpfung der weit verbreiteten Korruption und der Verbesserung des Geschäftsumfelds. Um eine Genehmigung der EFF durch das IWF Executive Board und die damit verbundene Auszahlung der ersten Tranche in Höhe von 5 Mrd USD im März 2015 zu ermöglichen, mussten die ukrainischen Behörden eine Reihe von Maßnahmen vorweg umsetzten („prior actions“).

Dazu zählte die Anhebung der Gaspreise für Haushalte um durchschnittlich 285% und die Steigerung der Heiztarife für Haushalte um 67%. Selbst nach der letzten Anhebung liegt das Preisniveau allerdings noch unter jenem von Armenien und Moldawien, zwei Länder mit niedrigerem BIP-pro-Kopf als die Ukraine. Ziel ist es im April 2017 Kostendeckungsniveau zu erreichen, was mit zwei weiteren Anhebungsschritten, deren Ausmaß von der Gasimportpreisentwicklung abhängig ist, erreicht werden soll. Um einkommensschwache Haushalte zu unterstützen, werden staatliche energiebezogene Transferleistungen erhöht (von 0,4% auf 1,2% des BIP). Diese Ausweitung ist essentiell, um die sozialen Auswirkungen dieser Maßnahme abzufangen.

Der Hintergrund für die Anpassungsnotwendigkeit ist der Umstand, dass für Haushalte Preise festgelegt waren, welche weit unter dem Importpreis für Erdgas lagen. Dies stellte das Land vor strukturelle, fiskalische und außenwirtschaftliche Probleme. Niedrige Preise führten zu übermäßigem Verbrauch eines Importguts und nahmen Anreize für energiesparende Maßnahmen sowie für Investitionen in die heimische Gasförderung. Die große Differenz zwischen niedrigen Preisen für Haushalte und Marktpreisen für Unternehmen soll darüber hinaus zu undurchsichtigen Geschäftspraktiken geführt haben. Es ergab sich auch eine hohe Abhängigkeit von Russland, denn erst seit 2014 wird versucht die Gasimporte zu diversifizieren. Das Defizit des staatlichen Energieversorgers erreichte 2014 5,6% des BIP und stellte somit eine

massive fiskalische Belastung dar. Die wegen der mangelnden Energieeffizienz größer als notwendig ausgefallenen Gasimportmengen erhöhten zudem das Leistungsbilanzdefizit.

Beachtenswert sind auch die Bankensektorreformen. Hier wurde ein Schwerpunkt darauf gelegt das „related party lending" (Kreditvergabe an Eigentümer oder verbundene Gesellschaften) zurückzudrängen. Im Juli sorgte ein im Parlament verabschiedetes Gesetz für Aufsehen, welches die Konvertierung von FX-Krediten an Haushalte zum Wechselkurs zum Zeitpunkt der Kreditvergabe vorsah. Das Gesetz wurde von der ukrainischen Notenbank kritisiert und wird nicht in Kraft treten, da der Präsident bereit ist ein Veto einzulegen, was im IWF-Abkommen so vorgesehen war. Populistische Absichten mancher politischer Kräfte nahmen in letzter Zeit vor dem Hintergrund der im Oktober anstehenden Lokalwahlen zu.

Der erste Review im Rahmen des EFF konnte Ende Juli abgeschlossen werden, da sich die Ukraine weiterhin an die Vereinbarungen in den genannten Bereichen hielt. Dadurch konnte auch die zweite Tranche in Höhe von 1,7 Mrd USD ausbezahlt werden. Weitere Bereitsteller von Finanzhilfen wie etwa die EU setzen ein intaktes IWF-Programm für die Auszahlung von Mitteln voraus. Die Budgetzahlen übertrafen das Ziel, obwohl die Wirtschaftsentwicklung schlechter ausfiel als erwartet. Im Gegensatz zu 2014 konnte die Notenbank im ersten Halbjahr 2015 über Netto-Fremdwährungszukäufe am Devisenmarkt FX-Reserven akkumulieren. Hinsichtlich der von den ukrainischen Behörden verhängten Kapitalkontrollen wurde ein stufenweiser Abbau festgesetzt. Die Kapitalkontrollen sollen gelockert werden, wenn bestimmte Bedingungen eingetreten sind (z.B. erfolgreiche Schuldenrestrukturierung und Implementierung der Bankenrekapitalisierung).

Einigung über Schuldenrestrukturierung mit privaten Auslandsgläubigern erzielt

Die externe Schuldenrestrukturierung wurde notwendig, da sich aufgrund der Intensivierung des Konflikts in der Ostukraine (August-September 2014, Jänner-Februar 2015) die Programmparameter verschoben. Als der IWF nach den Ereignissen am Maidan mit der Ukraine 2014 über ein Abkommen verhandelte, lagen die Staatsschulden noch bei moderaten 40% des BIP. Während des ersten Reviews schraubte der IWF zwar die Prognosen für die Staatsschuldenquote nach oben, sah aber weiterhin keine Notwendigkeit einer Restrukturierung der Staatsschulden, um das Kriterium der Schuldentragfähigkeit zu erfüllen. Hauptsächlich aufgrund der massiven Abwertung der ukrainischen Hryvnia sprang die Staatsschuldenquote Ende 2014 auf 71%, was etwas über dem im September prognostizierten Wert lag. Als die EFF vereinbart wurde, musste die Prognose für Ende 2015 jedoch deutlich nach oben revidiert werden, nämlich von 73% auf 94%. Der IWF kam in seinen Analysen zum Schluss, dass es zur Widerherstellung der Schuldentragfähigkeit einer Schuldenrestrukturierung bedarf.

Die zu restrukturierenden Schuldinstrumente (Eurobonds, staatlich garantierte Auslandsverschuldung und quasi-staatliche Auslandsverschuldung wie Eurobonds von staatlichen Banken) haben eine Gesamtvolumen von 23 Mrd. USD. Mit dem IWF wurde vereinbart, dass durch die Restrukturierung ein Beitrag zur Deckung der externen Finanzierungslücke in der Höhe von 15 Mrd USD generiert werden soll. Zudem erwartete der IWF von der Schuldenrestrukturierung, dass die Staatsschuldenquote 2020 auf knapp über 70% fällt.

Es erwies sich als schwierig, Einigkeit mit dem Gläubigerkomitee zu erzielen, welches sich rund um einen großen US-Investmentfonds formiert hatte. Insbesondere lagen die Positionen hinsichtlich der Höhe des nominellen Schuldenschnitts weit auseinander. Um ihre Verhandlungsposition zu stärken, drohte die Ukraine bereits im Mai mit der Aussetzung des Schuldendiensts – in Übereinkunft mit dem IWF, dessen Regelwerk eine Fortführung von

Programmen bei Zahlungsrückständen gegenüber privaten Gläubigern erlaubt (lending into arrears policy). Die Ukraine setzte den Schuldendienst jedoch während der Verhandlungen nicht aus. Ende August verkündete die Finanzministerin schließlich, dass ein Übereinkommen mit dem Gläubigerkomitee erzielt werden konnte, welches einen nominellen Schuldenschnitt von 20% und eine Laufzeitverlängerung von vier Jahren beinhaltet sowie Kompensation, wenn das BIP-Wachstum im Zeitraum 2021-2040 3% übersteigt.

Eine offene Frage ist, wie mit dem im Dezember 2015 fällig werdenden 3 Mrd USD Eurobond umgegangen wird, den der russische nationale Wohlfahrtsfonds hält. Dieser war Teil des russischen Hilfspakets, welches während der Maidan-Proteste mit dem damaligen Präsidenten Janukowitsch vereinbart wurde. Russland lehnt eine Umstrukturierung weiterhin ab und pocht auf den Status eines öffentlichen Gläubigers. Für den Fall, dass der IWF den Eurobond als öffentlich betrachtet, könnte es dann zu einem Konflikt mit der lending into arears policy kommen, wenn die Ukraine den Eurobond nicht mehr vollständig bedient.

Die Herausforderungen für die Ukraine auf dem Weg zu einer nachhaltigen makroökonomischen Stabilisierung bleiben jedenfalls hoch, erste Erfolge wie die Beruhigung am Devisenmarkt, die Verlangsamung des BIP-Rückgangs und zuletzt die Einigung auf die Schuldenrestrukturierung sind aber zur verzeichnen.

Aus wirtschaftlicher Sicht sind dies erfreuliche Entwicklungen. Die Fortsetzung dieser Politik der Stabilisierung sowie eine stärkere und raschere Bekämpfung der weitverbreiteten Korruption sind wichtige Voraussetzungen dafür, dass – vor allem auch mit Hilfe ausländischer Investoren – die Rezession mittelfristig überwunden werden kann. Dies würde der gesamten Region einen Schub geben, und damit auch positive Effekte für die EU und Österreich haben. Allerdings ist dies nur möglich, wenn Frieden am Donbass einkehrt und es eine Einigung mit Russland gibt. Daran scheint Putin aber wenig Interesse zu haben. Auch wenn die Wirtschaft der Ukraine gegenwärtig kaum von Bedeutung für die EU ist, so drückt das Klima der Unsicherheit jedenfalls weiterhin auf die Stimmung der Investoren in der Region.

Annex

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik – EU[35] und international[36]

Zeitraum 17. Juni bis 27. August 2015

1) EU, Eurosystem, ESZB

Datum	Institution	Ereignis
18. Juni 2015	Eurogruppe	Im Mittelpunkt der Eurogruppen Diskussion stehen folgende Themen: o Griechenland: Es konnte keine Einigung erzielt werden. Präsident Tusk beruft für den 22. Juni einen Eurogipfel ein. o Zypern: Das Anpassungsprogramm verläuft erfolgreich. Die Auszahlung der nächsten Tranche ist für Juli geplant.
19. Juni 2015	ECOFIN Rat	Hauptthemen des ECOFIN Rats sind: o Reform der Struktur des Bankensektors: Erzielung einer allgemeinen Ausrichtung und Einleitung von Trilogverhandlungen mit dem Europäischen Parlament, sobald dessen Verhandlungsposition feststeht. o Europäischer Fond für strategische Investitionen (EFSI): Annahme der mit dem Europäischen Parlament am 28. Mai erzielte Einigung durch den ECOFIN Rat. o Verfahren wegen übermäßiger Defizite: Einstellung der Verfahren gegen Polen und Malta. Herausgabe einer neuen Empfehlung an das Vereinigte Königreich mit der Aufforderung zur Setzung von Maßnahmen zur Korrektur des Defizits mit einer Fristverlängerung 2016/2017. o Kapitalmarktunion (KMU): Annahme der Schlussfolgerung zur KMU. Im September soll ein Aktionsplan von der Kommission vorgelegt werden. Kurzfristige Arbeitsschwerpunkte sind die Neubelebung des Verbriefungsmarktes, die Änderung der Prospektrichtlinie sowie die Verbesserung der Information über die Kreditwürdigkeit von Klein- und Mittelbetrieben. Als langfristige Maßnahmen werden die Notwendigkeit von Maßnahmen im Steuerbereich sowie eine Harmonisierung des Insolvenzrechts betont.
22. Juni 2015	EK	Veröffentlichung des 5-Präsidentenberichts: „Die Wirtschafts- und Währungsunion Europas vollenden." Der Präsident der Europäischen Kommission Jean-Claude Juncker hat den 5-Präsidentenbericht in enger Zusammenarbeit mit dem

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

[36] Autorin: Alice Radzyner(Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen)

		Präsidenten des Euro-Gipfels Donald Tusk, dem Präsidenten der Euro-Gruppe Jeroen Dijsselbloem, dem Präsidenten der Europäischen Zentralbank Mario Draghi und dem Präsidenten des Europäischen Parlaments Martin Schulz verfasst. Die Eckpunkte des Berichtes umfassen eine Wirtschaftsunion mit sozialer Dimension, Finanzunion, Fiskalunion (inkl. „shock absorption mechanism") bis hin zur Politischen Union. Die Umsetzung der vertiefenden Integrationsschritte soll in zwei Stufen bis 2025 erfolgen: - 1. Stufe bis 2017- Aufbauend auf vorhandene Instrumente unter bestmöglicher Nutzung der bestehenden Verträge, i.e. Wettbewerbsförderung, strukturellen Konvergenz sowie der Vollendung der Finanzunion, unter Berücksichtigung der sozialen Dimension. - 2. Stufe bis 2025 - Vollendung der WWU durch Formalisierung des Konvergenzprozesses mit verbindlichem Charakter, möglicherweise mit Hilfe einer Vertragsänderung.
22. Juni 2015	EU	Wertpapierabwicklungsplattform TARGET2-Securities aktiv TARGET2-Securities (T2S), eine vom Eurosystem bereitgestellte Plattform für die Abwicklung (Settlement) von nationalen und grenzüberschreitenden, harmonisierten Wertpapiertransaktionen in der EU, ist nach mehrjähriger Vorbereitungsarbeit in Betrieb gegangen. Für die Abwicklung führen europäische Wertpapier-Zentralverwahrer, in Österreich die Oesterreichische Kontrollbank (OeKB), Wertpapierdepots und nationale Zentralbanken führen Geldkonten. T2S ermöglicht den Abbau von Barrieren in der grenzüberschreitenden Abwicklung und erhöht die Sicherheit und Effizienz von Wertpapiertransaktionen.
25. Juni 2015	ECON	Öffentliche Anhörung mit D. Nouy, Vorsitzende des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) Follow-up zum Comprehensive Assessment-Schwerpunkt: mit Anfang Juni 2015 haben die meisten Banken des Eurowährungsgebietes ihre Eigenkapitalfehlbeträge korrigiert. Supervisory Review and Evaluation Process (SREP) o Erstmalige Verfolgung einer einheitlichen SREP-Methode o Es existieren noch signifikante Divergenzen zwischen den nationalen Regelungen innerhalb des Eurowährungsgebietes
25./26. Juni 2015	ER	Der Europäische Rat billigt die länderspezifischen Empfehlungen im Rahmen des Europäischen Semesters 2015, begrüßt die Einigung über den Europäischen Fonds über strategische Investitionen (EFSI), und nimmt den 5-Präsidentenbericht zur Kenntnis und ersucht den Rat diesen umgehend zu prüfen.
12. Juli 2015	Eurogipfel	Vereinbarung 3. Hilfspaket für Griechenland mit drei wesentlichen Punkten:

		1. Beschluss von Gesetzen durch die griechische Regierung und das Parlament bis 15. Juli 2. Strenge Konditionalitäten und Prior Actions (u.a. Arbeitsmarktreformen, Pensionsreform, Steuern/VAT) 3. Privatisierungsfonds in der Höhe von 50 Mrd EUR Alle diese Punkte müssen umgesetzt werden und vom griechischen Parlament und Regierung beschlossen werden, um Gespräche über den Inhalt eines 3. Hilfsprogramm (Finanzierung über ESM) beginnen zu können.
13. Juli 2015	Eurogruppe	- Griechenland - Brückenfinanzierung: Eine „ad hoc" Arbeitsgruppe wird Optionen (technische, rechtliche, politische, finanzielle, zeitliche) für eine erforderliche Überbrückungsfinanzierung für Griechenland prüfen. - ESM: Der ESM soll zur Finanzierung des 3. Hilfsprogrammes für Griechenland herangezogen werden. Der Finanzierungsbedarf liegt zwischen 82-86 Mrd EUR und wird sich bei einer (erwarteten) Beteiligung des IWF reduzieren, ebenso wie durch Privatisierungserlöse. Ziel ist es, - bei glaubwürdiger Umsetzung des Programms durch Griechenland - einen Marktzugang für Griechenland herzustellen.
14. Juli 2015	ECOFIN Rat	I. Schwerpunkte des Arbeitsprogramms des luxemburgischen Vorsitzes: Förderung von Wachstum und Beschäftigung und hier vor allem die Aufnahme der operativen Tätigkeit des Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFSI). Die Umsetzung der Bankenunion und die Errichtung der Kapitalmarktunion zählen ebenfalls zu den prioritären Themen. II. Vertiefung der WWU (Umsetzung der im Bericht der fünf Präsidenten enthaltenen Maßnahmen). III. Länderspezifische Empfehlungen werden formell angenommen und somit ist das Europäische Semesters 2015 abgeschlossen.
11. August 2015	EK, EZB, ESM	Verhandlungsabschluss über ein Memorandum of Understanding(MoU) Die Verhandlungen zwischen Griechenland und den europäischen Institutionen über ein neues makroökonomisches Anpassungsprogramm einschließlich spezifischer wirtschaftlicher Konditionalität (MoU) werden abgeschlossen.
14. August 2015	Eurogruppe	- ESM Programm für Griechenland: Zeitraum bezieht sich auf 2015-2018 in einer Höhe bis zu 86 Mrd EUR, einschließlich eines Puffers von bis zu 25 Mrd EUR für mögliche Kosten von Bankenrekapitalisierungen oder Abwicklungen. - MoU Abstimmung im griechischen Parlament: Annahme des zwischen der griechischen Regierung und den Institutionen ausverhandelten MoU.
19. August 2015	ESM	Der Gouverneursrat des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) stimmt der Überweisung einer ersten Tranche an Griechenland zu Nach Zustimmung des ESM, des ECOFIN Rats und aller Euromitgliedstaaten über die Mittelvergabe an Griechenland, unter Einhaltung der Vereinbarung des MoU, ist eine Auszahlung möglich.

20. August 2015	ESM, EZB Rat	Auszahlung Teilbetrag 1. Tranche des 3. Hilfsprogrammes an Griechenland Auszahlung eines Teilbetrages der ersten Kredittranche in der Höhe von 13 Mrd EUR von 26 Mrd EUR an Griechenland. Gleichzeitig zahlt Griechenland eine fällig werdende Anleihe zurück, die sich im Portfolio der EZB (aus dem SMP-Ankaufsprogramm) befindet.

2) IWF und andere internationale Organisationen/Gremien

Datum	Institution	Ereignis
30. Juni 2015	IWF	Griechenland in Zahlungsverzug Der IWF meldet am 30. Juni, dass er die Zahlung von 1,2 Mrd SZR (ca. 1,5 Mrd EUR) aus Griechenland nicht erhalten hat. Das Exekutivdirektorium wurde darüber informiert, dass Griechenland sich nun im Zahlungsrückstand befindet und erst wieder Finanzierungshilfe vom IWF in Anspruch nehmen kann sobald dieser behoben ist. Am selben Tag haben die griechischen Behörden einen Antrag auf eine Verlängerung der Zahlungsfrist gestellt.
8. Juli 2015	IWF	IWF Exekutivdirektorium verabschiedet einen Beschluss zur Stärkung der finanziellen Sicherheit in Entwicklungsländern Der Beschluss basiert auf einer Reihe von Vorschlägen, die im Stabspapier "Financing for Development: Enhancing the Financial Safety Net for Developing Countries" festgehalten wurden. Die Entwicklungsländer sollen zukünftig einen besseren Zugriff auf IWF-Ressourcen erhalten. Die Ausrichtung der Mittel soll außerdem verstärkt auf den ärmsten und gefährdetsten Ländern liegen.
9. Juli 2015	OECD	OECD-Beschäftigungsausblick 2015 Rund 42 Mio Menschen aus den OECD-Ländern sind zurzeit arbeitslos. Obwohl die Zahl seit 2014 gesunken ist sind das immer noch 10 Mio mehr Menschen ohne Beschäftigung als vor der Krise. Vor allem in Europa bleiben die Beschäftigungszahlen bis Ende 2016 weiterhin deutlich unterhalb des Niveaus vor der Finanz- und Wirtschaftskrise. Die OECD erwartet aber, dass die Arbeitslosigkeit in den nächsten 18 Monaten weiterhin sinken und ein Niveau von 6,5% im letzten Quartal von 2016 erreichen wird. In Griechenland und in Spanien wird die Arbeitslosigkeit jedoch bei über 20% bleiben.
10. Juli 2015	IWF / World Bank	Weltbank/ IWF: Einführung einer gemeinsamen Förderinitiative zur Stärkung der Steuersysteme in Entwicklungsländern Diverse Analysen haben gezeigt, dass viele Länder mit niedrigen Staatseinnahmen das Potential haben, ihre Steuerquote um mindestens 2,0 bis 4,0 Prozent des BIP zu erhöhen, ohne dabei Fairness oder Wachstum zu beeinträchtigen. Diese zusätzlichen Einnahmen könnten die Finanzierungslücken schließen und die Entwicklung fördern.

10. Juli 2015	IWF	Internationale Finanzinstitutionen stellen 400 Mrd USD für nachhaltige Entwicklung zur Verfügung Am 10. Juli 2015 gaben die internationalen Entwicklungsbanken und der IWF im Rahmen der dritten UN-Konferenz bekannt, dass in den nächsten drei Jahren 400 Mrd USD zur Erreichung der nachhaltigen Entwicklungsziele bereitgestellt werden sollen. Ein wichtiger Bestandteil hierbei ist die enge Zusammenarbeit von privaten und öffentlichen Akteuren – Private Public Partnerships.
13. Juli 2015	UNO	UNO-Konferenz in Addis Abeba, Äthiopien Auf der 3. UN-Konferenz zur Entwicklungsfinanzierung in Addis Abeba verhandelten vom 13.-16. Juli 2015 die Staats- und Regierungschefs, zivilgesellschaftliche Organisationen und Vertreter des Privatsektors über die Finanzierungsgrundlagen für die Post-2015-Agenda (Nachfolgeagenda der Milleniumsziele) und die UN-Klimaziele. Die Post-2015 Agenda mit ihren nachhaltigen Entwicklungszielen soll im September in New York angenommen werden. In der Agenda sollen klassische Entwicklungsziele um soziale und ökologische Aspekte erweitert werden, so zur Eindämmung des Klimawandels beitragen. Anders als die Millennium-Entwicklungsziele sind die Ziele auch an die Industrienationen gerichtet.
14. Juli 2015	IWF	Griechenland: Update des vorläufigen IWF Stabspapiers "Public Debt Sustainability Analysis" Das Stabspapier hält fest, dass das öffentliche Schuldenniveau in Griechenland nicht mehr tragfähig ist. Diese Tragfähigkeit ist aber Voraussetzung für die finanzielle Beteiligung des IWF an einem Hilfsprogramm. Bis Ende 2018 schätzt der IWF den Finanzierungsbedarf auf 85 Mrd EUR. Weiteren Erwartungen zufolge soll das Schuldenniveau in den nächsten zwei Jahren auf 200% des BIP steigen, sofern nicht sehr bald eine Vereinbarung über ein künftiges Maßnahmenprogramm geschlossen wird. Der Bericht beschreibt weiters die aus Sicht des IWF benötigten Schritte (u.a. Schuldenschnitt), um das Schuldenniveau in Griechenland wieder zu senken.
16. Juli 2015	IWF	Überprüfung SZR-Korb, Beitritt Renminbi Alle 5 Jahre überprüft der IWF den SZR-Korb und zwar in Hinblick auf darin enthaltene Währungen, die Währungsgewichtungen und der SZR-Zinssatz. China drängt auf eine Aufnahme des Renminbi in den SZR-Korb, erfüllt aber zur Zeit nur einen Teil der dafür erforderlichen Kriterien, so die „gateway export"-Bedingung. Der Renminbi wurde aber vom IWF-Direktorium nicht als frei verwendbare Währung eingestuft. Es werden Schritte diskutiert, die für eine Aufnahme der chinesischen Währung in den SZR-Währungskorb unter den bestehenden rechtlichen Rahmenbedingungen notwendig wären.
20. Juli 2015	IWF	IWF Managing Director Christine Lagarde ernennt Maurice Obstfeld zum Economic Counsellor und Director des IWF Research Department Prof. Obstfeld ist der Nachfolger von Olivier Blanchard (pensioniert). Maurice Obstfeld wird sein Amt am 8. September 2015 antreten.

20. Juli 2015	IWF	Griechenland ist nicht mehr im Zahlungsrückstand Am 20. Juli zahlt Griechenland dem IWF die ausstehenden 1,6 Mrd SZR (ca. 2,0 Mrd EUR).
29. Juli 2015	IWF	Kosovo: Genehmigung durch IWF Exekutivdirektorium für ein Stand-By-Arrangement (SBA) in Höhe von 147,5 Mio EUR Das SBA für den Kosovo, das für 22 Monate genehmigt wurde, umfasst 147,5 Mio SZR (ca. 184 Mio EUR, 250 Prozent der Quote des Kosovo im IWF). Die Genehmigung des Programms hatte die sofortige Auszahlung von 28,1 Mio SZR (ca. 35 Mio EUR) zufolge. Das Programm soll 1) öffentliche Defizite gering halten, dabei gleichzeitig einen finanzpolitischen Spielraum für wachstumsfördernde Investitionsausgaben ermöglichen, 2) Kosovos Wirtschaftspotenzial durch den Abbau struktureller Hemmnisse stärken, dabei ein für die Unternehmenstätigkeit förderlicheres Umfeld schaffen, die Infrastruktur von Banken verbessern, 3) die Unterstützung von multilateralen und bilateralen Kreditgebern besser organisieren.
31. Juli 2015	IWF	Ukraine: IWF Exekutivdirektorium schließt die erste Überprüfung des EFF ab und genehmigt die Auszahlung von 1,7 Mrd USD Das Exekutivdirektorium des IWF konnte mit Abschluss der ersten Überprüfung des "Extended Arrangement under the Extended Fund Facility (EFF)" am 31. Juli 2015 die Auszahlung von 1.182,1 Mio SZR (ca. 1,7 Mrd USD) an die Ukraine genehmigen. Insgesamt wurden hiermit 4,72 Mrd SZR (ca. 6,68 Mrd USD) im Rahmen dieser Vereinbarung ausgezahlt. Der vier Jahre laufende EFF für die Ukraine wurde mit einer Gesamtdotierung von 12,348 Mrd SZR (ca. 17,5 Mrd USD) am 11. März 2015 genehmigt, um das von der Regierung eingeführte Wirtschaftsprogramm zu unterstützen, die wirtschaftliche Erholung anzukurbeln, die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen wiederherzustellen und dabei gleichzeitig die schwächsten Mitglieder der Gesellschaft zu unterschützen.
19. August 2015	IWF	IWF Exekutivdirektorium genehmigt die Verlängerung des derzeitigen SZR-Währungskorbs bis 30. September 2016 Das IWF Exekutivdirektorium nimmt den Vorschlag des am 4. August veröffentlichten Stabpapiers „Review of the Method of Valuation of the SDR – Initial Considerations" an, und verlängert den derzeitigen SZR-Währungskorb um neun Monate von 31. Dezember 2015 bis 30. September 2016. Durch eine Fristverlängerung wird China Zeit gegeben notwendige Schritte zur freien Verwendbarkeit seiner Währung zu setzen, um eine Aufnahme des Renminbi in den SZR-Währungskorb zu ermöglichen.

Wirtschaftsindikatoren - Grafiken und Tabellen

Redaktionsschluss: 2. September 2015

Inhaltsverzeichnis

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

Zeichenerklärung

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

Prognose der Europäischen Kommission für ausgewählte Regionen

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

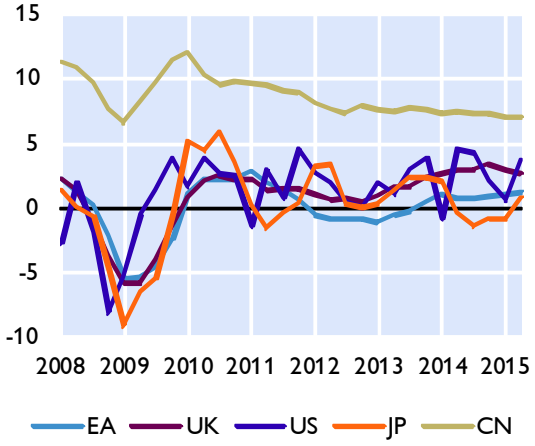
Quelle: Prognose der Europäischen Kommission vom Mai 2015.

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

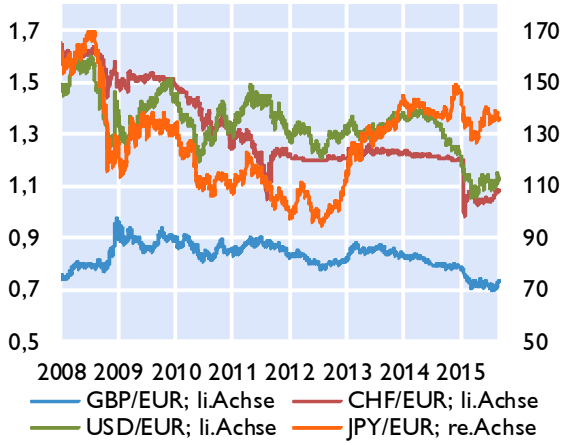
Makroökonomische Indikatoren

Reales BIP-Wachstum

Veränderung zum Vorjahr in %

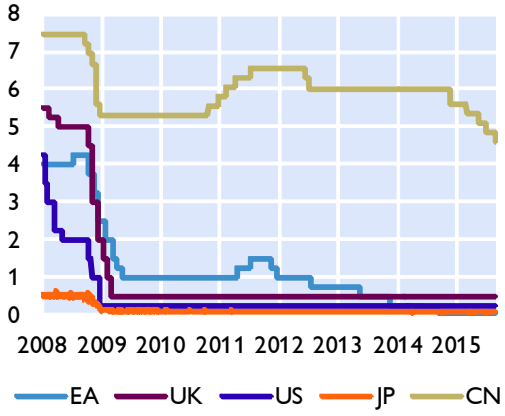


Wechselkurse zum Euro



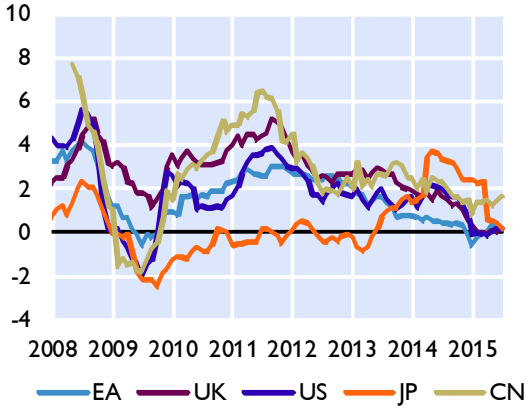
Leitzinssätze der Zentralbanken

in %



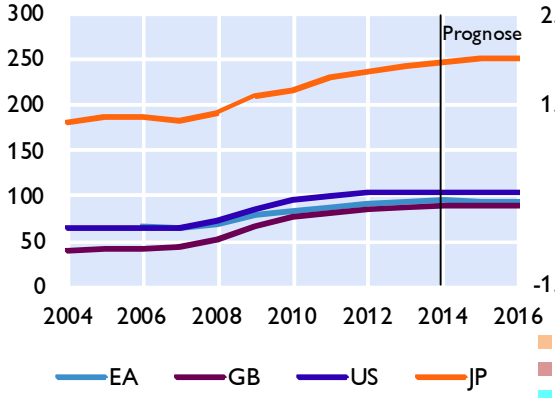
Verbraucherpreisindizes

in %



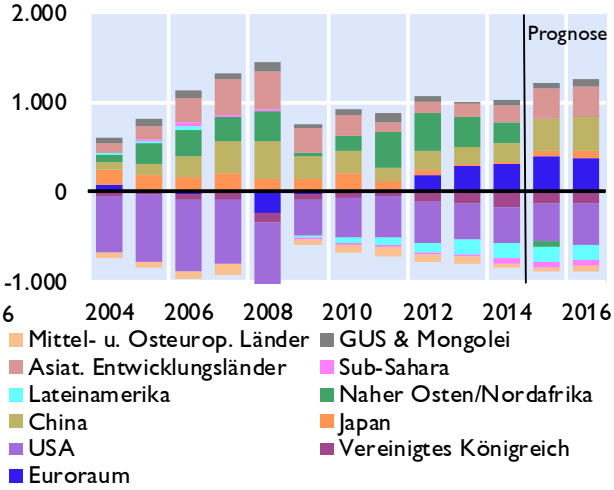
Öffentliche Verschuldung

in % des BIP



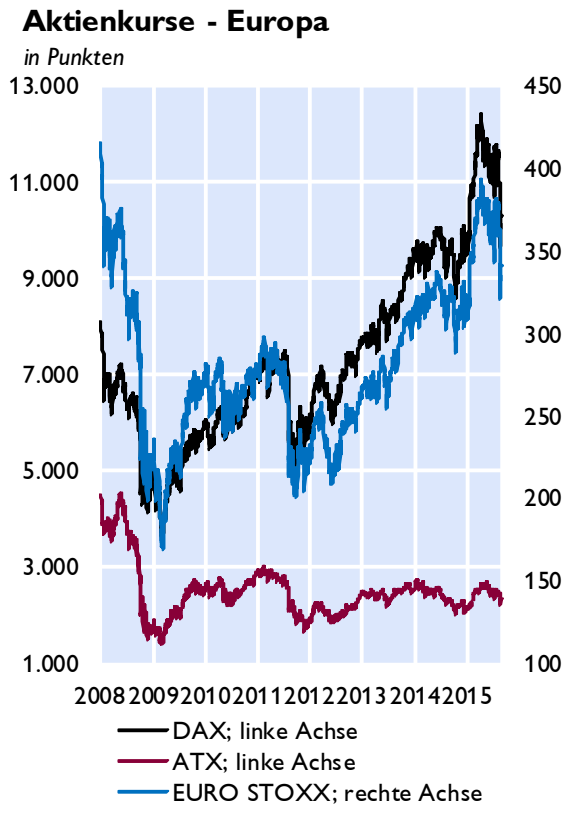
Leistungsbilanz

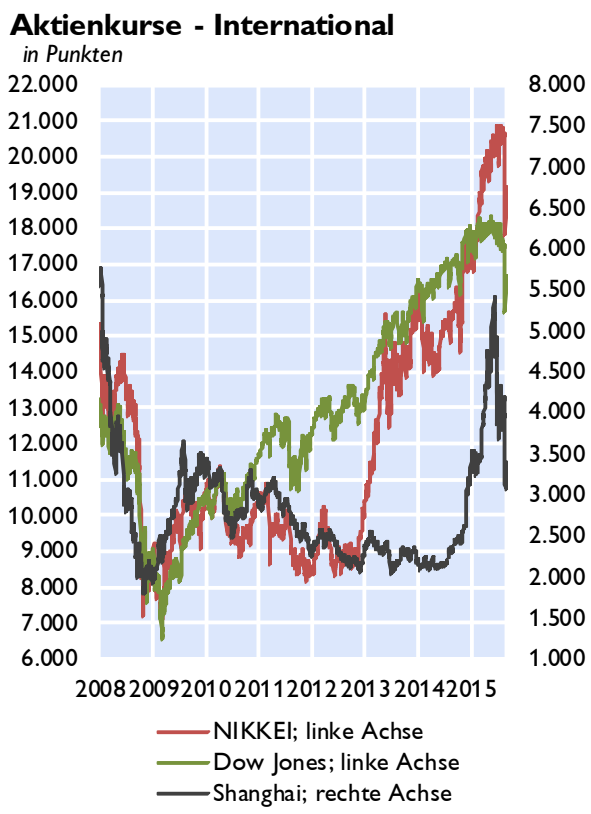
Saldo in Mrd USD



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

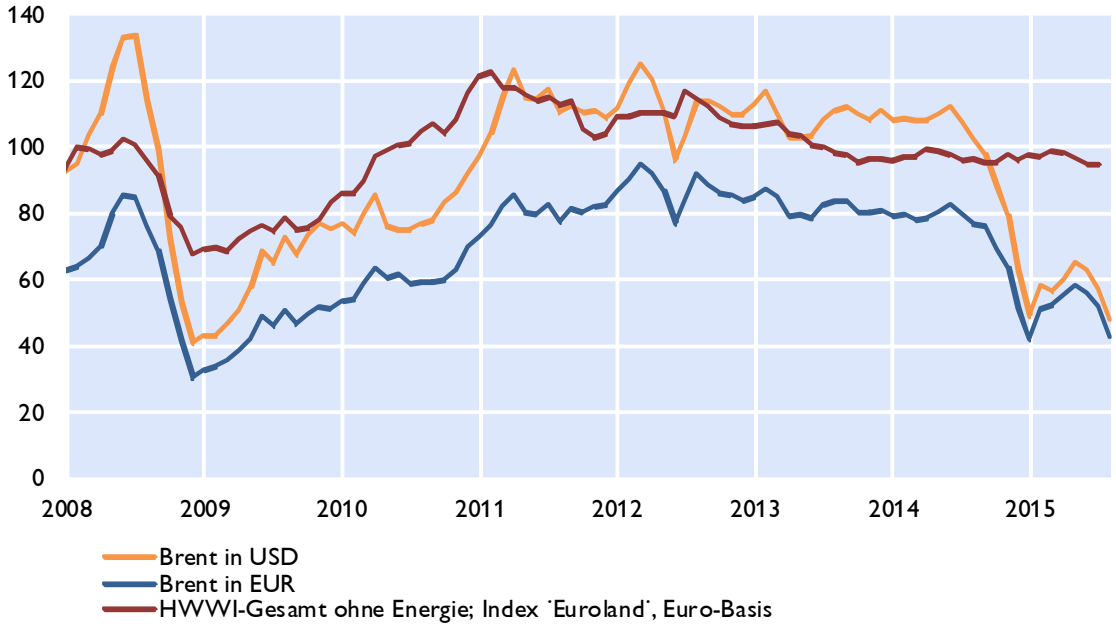
Aktienkurse und Entwicklung der Rohstoffpreise





Rohstoffpreise

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



Quelle: Thomson Reuters.

Prognosen wichtiger Wirtschaftsindikatoren für den Euroraum

	EZB / Eurosystem			OECD		IWF		EU-Kommission	
	Juni 2015			Juni 2015		April/Juli 2015		Mai 2015	
	2015	2016	2017	2015	2016	2015	2016	2015	2016
	Veränderung zum Vorjahr in %								
BIP, real[1)]	1,5	1,9	2,0	1,4	2,1	1,5	1,7	1,5	1,9
Privater Konsum, real	1,9	1,6	1,6	1,8	1,8	1,7	1,5	1,8	1,6
Öffentlicher Konsum, real	0,7	0,7	0,8	0,7	0,4	0,7	0,5	0,6	0,8
Bruttoanlageinvestitionen, real	1,9	3,5	3,9	2,0	3,5	1,5	2,4	1,7	4,0
Exporte, real	4,2	5,4	5,6	x	x	4,4	4,3	4,4	5,4
Importe, real	4,8	5,8	5,9	x	x	4,3	4,0	4,6	5,9
BIP Deflator	1,1	1,3	1,7	1,1	1,1	1,0	0,9	0,9	1,5
HVPI	0,3	1,5	1,8	0,0	1,3	0,1	1,0	0,1	1,5
Lohnstückkosten	0,8	0,7	1,3	0,8	0,5	0,7	0,8	0,7	0,6
Beschäftigte	0,9	0,9	0,9	0,9	1,1	0,8	0,8	0,9	1,1
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition								
Arbeitslosenquote	11,1	10,6	10,0	11,1	10,5	11,1	10,6	11,0	10,5
	in % des nominellen BIP								
Leistungsbilanz	2,1	2,0	2,0	3,9	4,1	3,3	3,1	3,5	3,4
Öffentliches Defizit	-2,1	-1,8	-1,5	-2,1	-1,4	-2,3	-1,7	-2,0	-1,7
	Prognoseannahmen								
Erdölpreis in USD/Barrel[1)]	63,8	71,0	73,1	85,0	85,0	58,9	64,2	59,4	66,0
Kurzfristiger Zinssatz in %[1)]	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
USD/EUR	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,13	1,13	1,08	1,07
	Veränderung zum Vorjahr in %								
BIP, real USA[1)]	x	x	x	2,0	2,8	2,5	3,0	3,1	3,0
BIP, real Welt[1)]	x	x	x	3,1	3,8	3,3	3,8	3,5	3,9
Welthandel[1)]	x	x	x	3,9	5,3	4,1	4,4	3,8	5,1

1) IWF: Update vom Juli 2015.

Euroraum: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung

	2013	2014	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Mai	2015 Juni	2015 Juli	2015 Aug.
	Veränderung zum Vorjahr in %										
HVPI gesamt	1,3	0,4	0,4	0,2	-0,3	0,2	..	0,3	0,2	0,2	0,2*)
Kerninflation	1,3	0,9	0,8	0,7	0,6	0,8	..	0,9	0,8	0,9	0,9*)
BIP-Deflator des privaten Konsums	1,1	0,6	0,4	0,2	-0,2	..	..	x	x	x	x
Lohnstückkosten (nominell)	1,3	1,1	1,3	1,2	1,1	..	..	x	x	x	x
Arbeitnehmerentgelt (nominell)	1,6	1,3	1,4	1,2	1,4	..	..	x	x	x	x
Arbeitsproduktivität (nominell)	0,4	0,3	0,1	0,0	0,3	..	..	x	x	x	x
Produzentenpreis (Industrie)	-0,2	-1,5	-1,4	-1,9	-2,9	-2,1	..	-2,0	-2,2	..	..
Rohstoffpr. o. Energ; in EUR, 2010=100	101,0	96,8	95,6	96,3	97,9	96,5	..	96,4	94,9	94,8	..
Rohölpreis (Brent in EUR je Barrel)	82,1	74,5	77,4	61,2	48,5	56,5	..	58,4	55,8	51,6	42,73
Rohölpreis (Brent in USD je Barrel)	109,0	99,3	102,6	76,6	54,6	62,5	..	65,2	62,6	56,8	47,53
	Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)										
BIP real	-0,4	0,8	0,2	0,4	0,4	0,3*)	..	x	x	x	x
Privater Konsum	-0,6	1,0	0,5	0,4	0,5	..	..	x	x	x	x
Öffentlicher Konsum	0,2	0,6	0,2	0,1	0,6	..	..	x	x	x	x
Bruttoanlageinvestitionen	-2,4	1,2	0,1	0,4	0,8	..	..	x	x	x	x
	Beitrag zum Wachstum des realen BIP (in Prozentpunkten)										
Binnennachfrage (ohne Lager)	-0,7	0,8	0,3	0,4	0,6	..	..	x	x	x	x
Nettoexporte	0,4	0,0	-0,1	0,0	-0,2	..	..	x	x	x	x
Veränderung der Lagerhaltung	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	..	..	x	x	x	x
	Zahlungsbilanz (in Mrd EUR)										
Handelsbilanz	151,9	192,7	47,6	68,6	47,9	67,1	..	19,0	26,4	..	..
Leistungsbilanz	244,1	305,9	57,7	57,8	81,7	68,3	..	19,1	25,4	..	..
Leistungsbilanz in % des BIP	2,5	3,0	2,2	2,6	3,0	..	..	x	x	x	x
	Ausgewählte Indikatoren										
Economic Sentiment Indicator	93,8	101,4	100,9	100,7	102,6	103,4	..	103,8	103,5	104	104,2
Industrievertrauen (Saldo)	-9,3	-4,2	-4,9	-4,9	-4,0	-3,2	..	-3	-3,4	-2,9	-3,7
Markit Einkaufsmanagerindex (Industrie)	49,6	51,8	51,0	50,5	51,4	52,2	..	52,2	52,5	52,4	..
ifo-Geschäftsklima (2005=100)	106,8	108,0	106,3	104,5	107,1	108,2	..	108,5	107,5	108	108,3
Ind. Produktion o. Bau (Vä z. VJP in %)	-0,7	0,8	0,5	0,4	1,4	1,1	..	1,4	1,3	..	..
Konsumentenvertrauen (Saldo)	-18,6	-10,0	-9,9	-11,2	-6,3	-5,3	..	-5,6	-5,6	-7,2	-6,9
Einzelhandelsumsätze (Vä z. VJP in %)	-0,8	1,3	0,9	1,9	2,1	2,1	..	2,6	1,3	..	..
Kapazitätsausl. im Gewerbe in %	78,0	79,9	80,3	80,5	81,0	81,1	81,1	x	x	x	x
	Arbeitsmarktentwicklung										
Arbeitslose in % der Beschäftigten[1)]	12,0	11,6	11,5	11,4	11,2	11,1	..	11,1	11,1	10,9	..
Beschäftigung gesamt (Vä z. VP in %)	-0,7	0,6	0,2	0,1	0,1	..	..	x	x	x	x
	Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)										
Geldmenge M3	1,0	3,7	2,5	3,7	4,6	4,9	..	5,0	4,9	5,3	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	x	x	x	x	x	x	x	5,1	5,1	..	..
Buchkredite an den privaten Sektor	-0,1	-0,3	-0,5	-0,3	0,0	1,2	..	1,0	1,2	1,3	..
Leitzinssatz (Periodenendstand)	0,25	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	..	0,05	0,05	0,05	0,1
3-Monats Zinssatz (%)	0,22	0,21	0,16	0,08	0,05	-0,01	..	-0,01	-0,01	-0,02	-0,03
10-Jahres Zinssatz (%)	3,00	2,05	1,80	1,50	1,03	1,29	..	1,32	1,64	..	..
Zinsabstand; 10-J. Zins minus 3-M. Zins	2,78	1,84	1,64	1,42	0,99	1,29	..	1,33	1,65	..	..
Corporate Bond Spreads (in Bp; Euro)[2)]	109,7	106,9	108,8	110,1	116,5	117,3	..	113,6	118,2	129,8	129,7
Aktienkurse (DJ-Euro Stoxx-Index)	281,8	318,7	319,4	313,3	351,4	373,5	..	373,4	364,0	366,3	356,7
Wechselkurs USD je EUR	1,33	1,33	1,33	1,25	1,13	1,11	..	1,12	1,12	1,10	1,1
nom. effekt. Wechselkurs des EUR[3)]	101,7	102,3	101,3	99,0	93,1	91,2	..	91,6	92,3	91,4	..
real effektiver Wechselkurs des EUR[3)]	99,2	98,9	97,2	94,9	89,2	87,5	..	87,9	88,5	87,5	..
	Finanzierung des öffentlichen Haushaltes in % des BIP										
Budgetsalden	-2,9	-2,4	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Staatsschuldenquoten	93,2	94,2	x	x	x	x	x	x	x	x	x

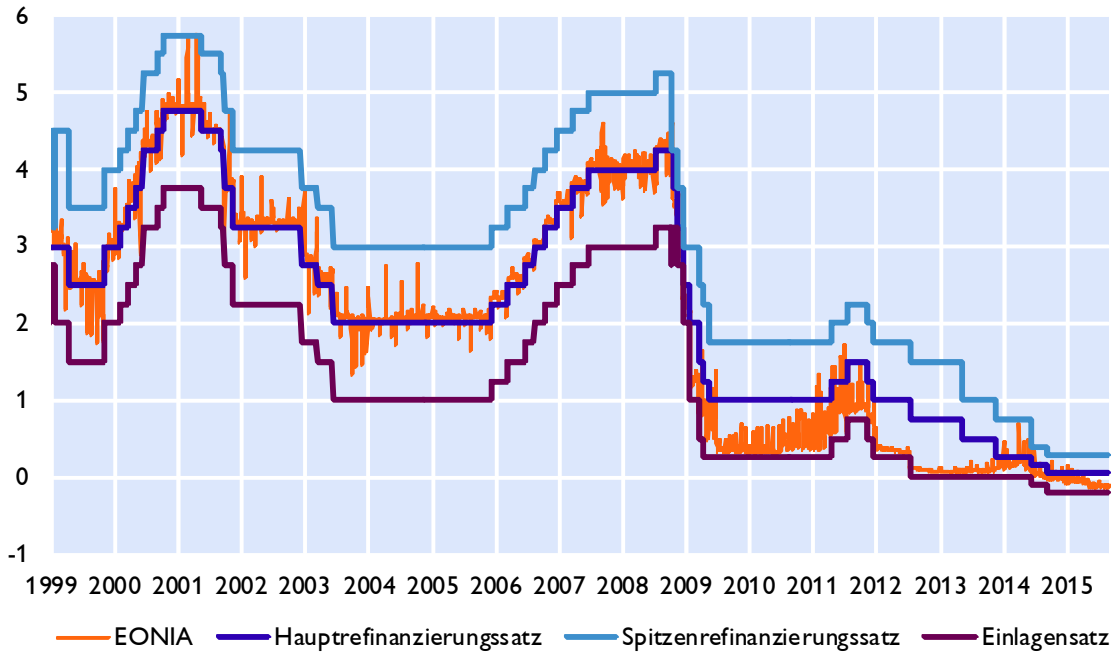
Quelle: Eurostat, EZB, Europäische Kommission, Thomson Reuters, HWWI, Markit, ifo.

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

Euroraum: Leitzinssätze und Bereitstellung von Liquidität

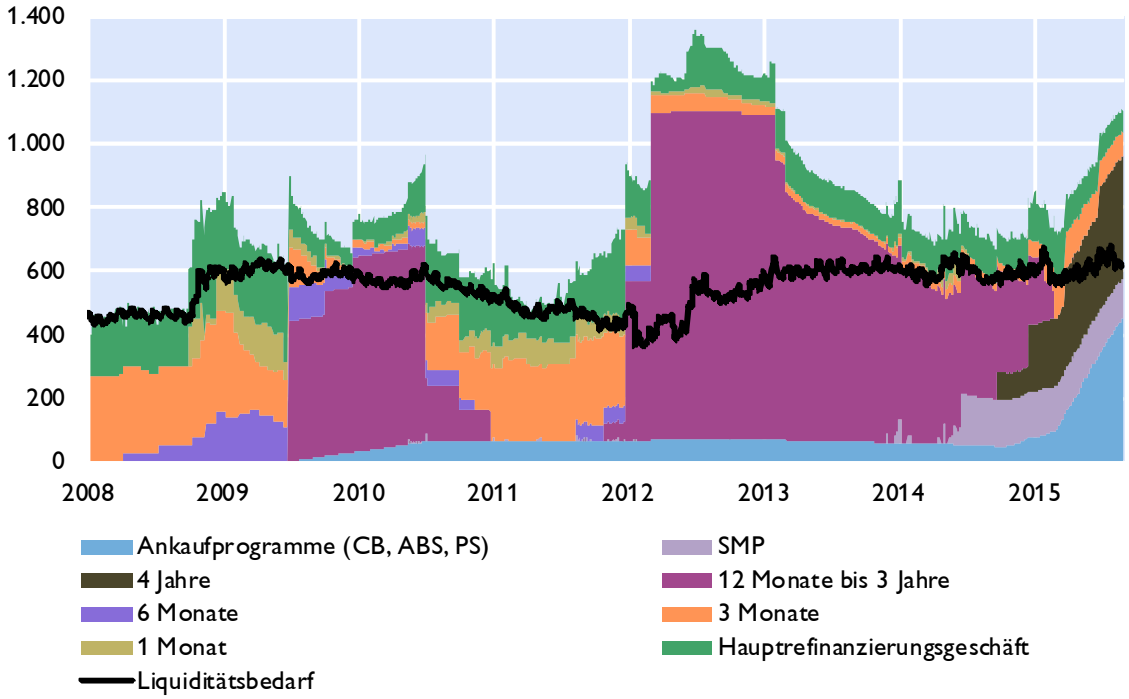
EZB-Leitzinssätze und EONIA

in %



Liquiditätsbereitstellung im Euroraum

nach Fristigkeit, in Mrd Euro

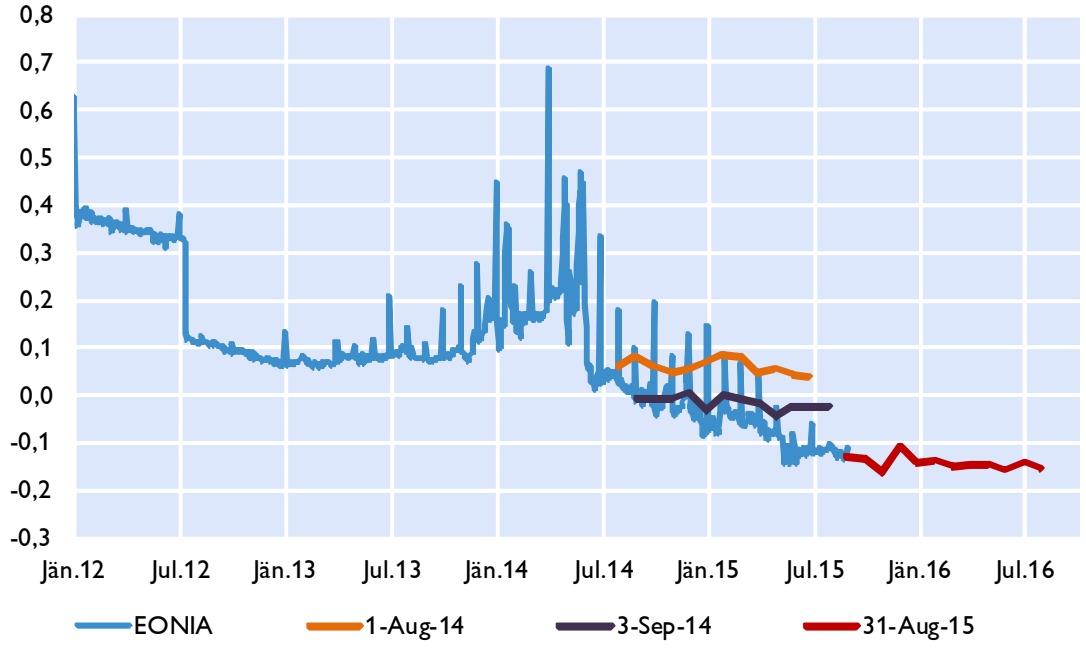


Quelle: Thomson Reuters, EZB, OeNB.

Euroraum: Zinserwartungen

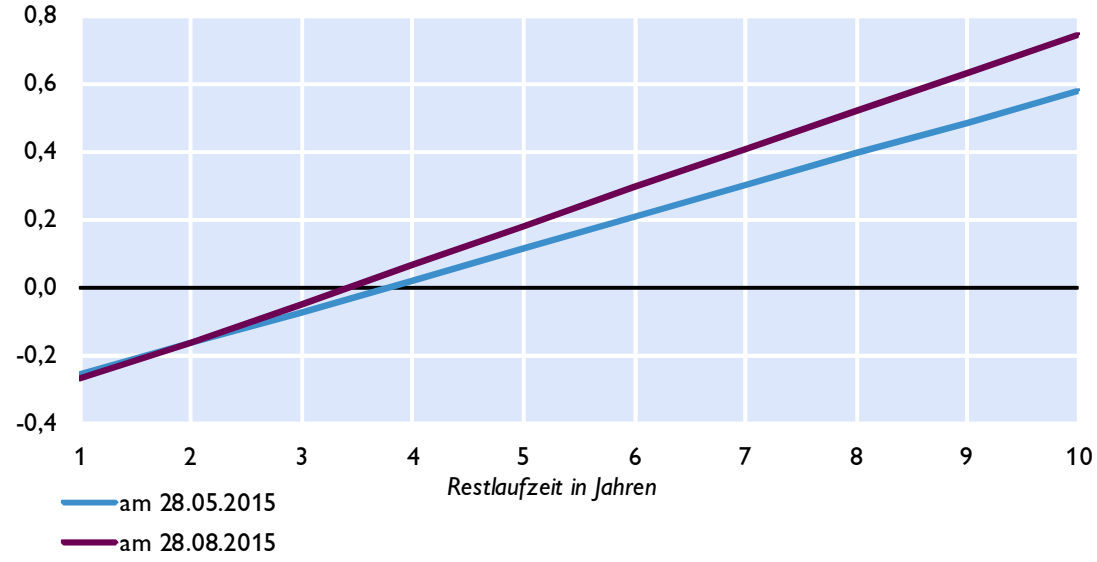
Markterwartungen über den Verlauf des EONIA

berechnet aus EURO Overnight Index Swaps, in %



Zinsstrukturkurve für AAA Staatsanleihen im Euroraum

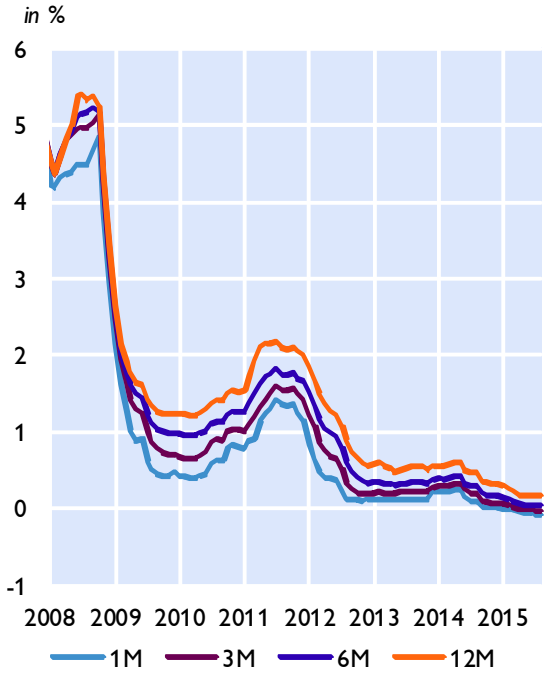
in %



Quelle: Thomson Reuters.

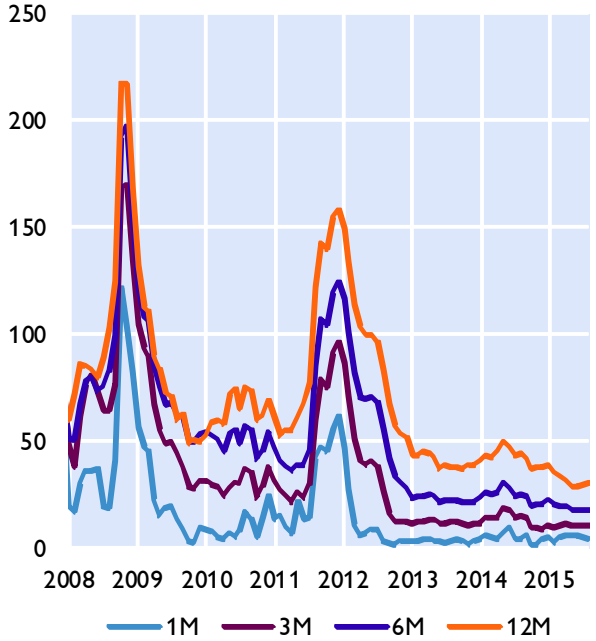
Euroraum: Geldmarktzinssätze und Renditen langfristiger Staatsanleihen

Euribor-Sätze



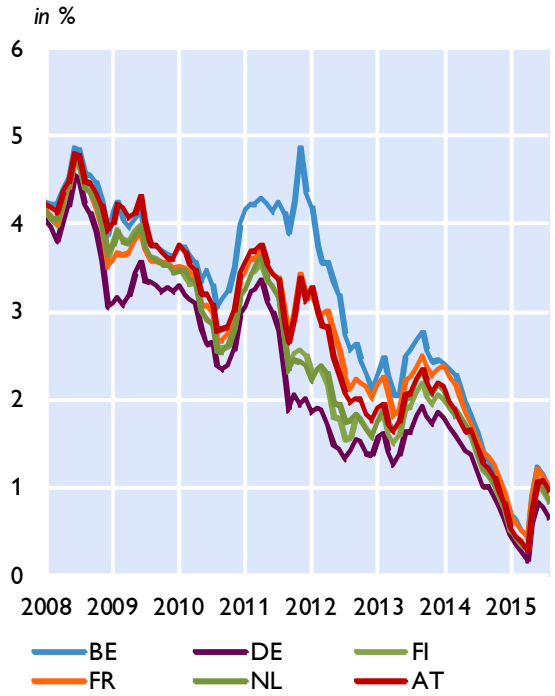
Risikoaufschläge am Interbankenmarkt

Euribor minus EURO Overnight Index Swap in Basispunkten

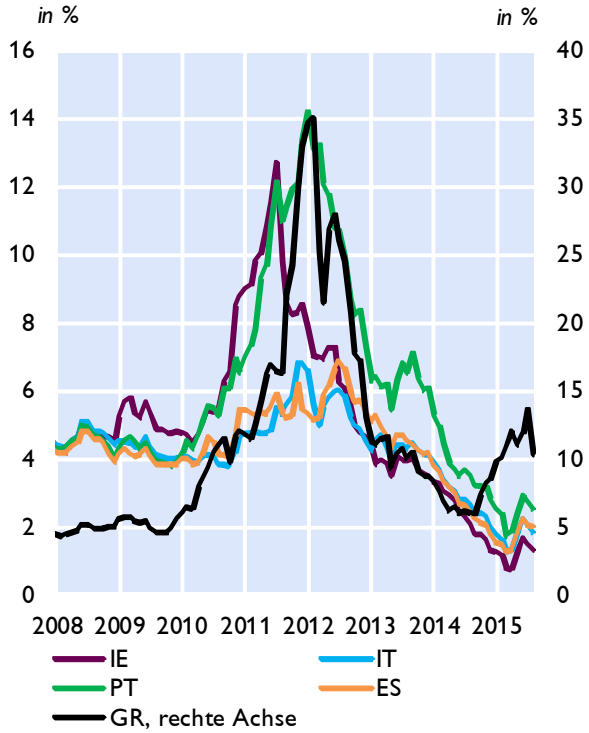


Renditen 10-jähriger Staatsanleihen

Niedrigzinsländer



Hochzinsländer

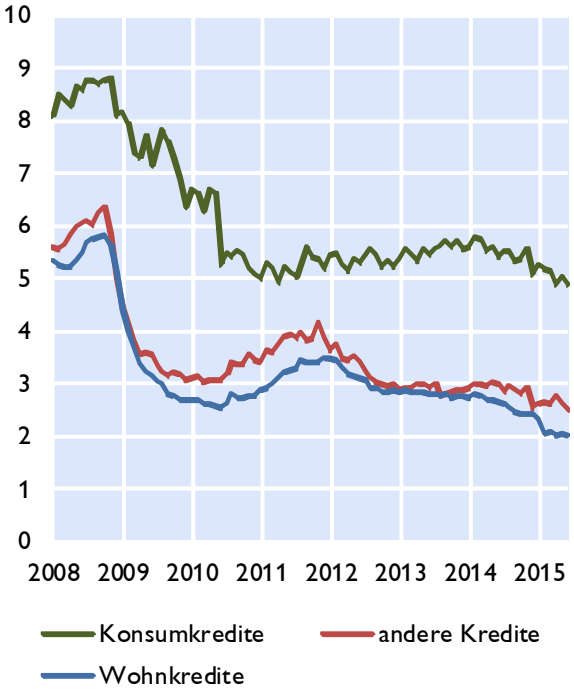


Quelle: Thomson Reuters.

Euroraum: Renditen und Kreditzinsen

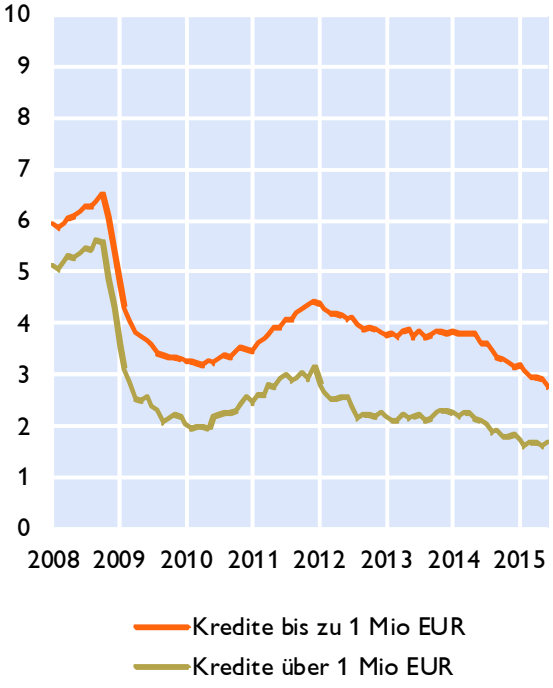
Kreditzinssätze für private Haushalte

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



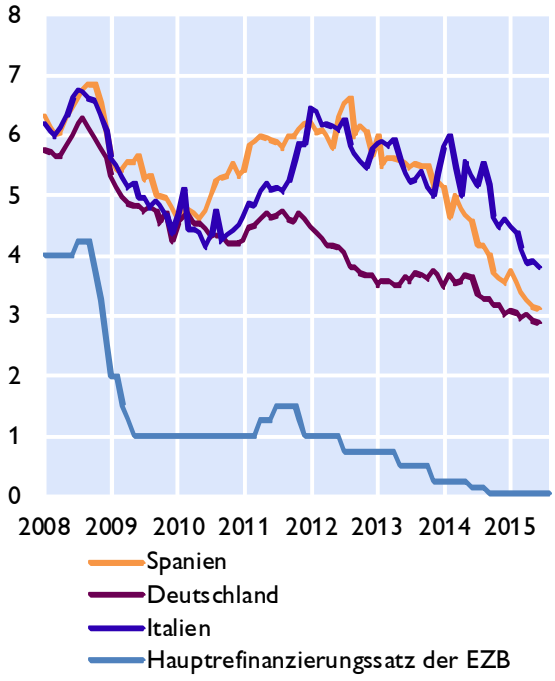
Kreditzinssätze für Unternehmen

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



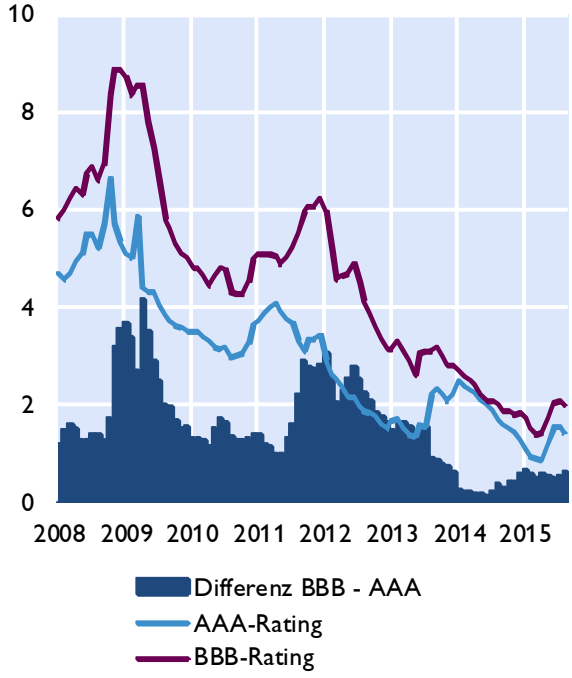
Kreditzinssätze für Unternehmen in ausgewählten Ländern und Leitzinssatz des Euroraums

in %



Renditen für Unternehmensanleihen

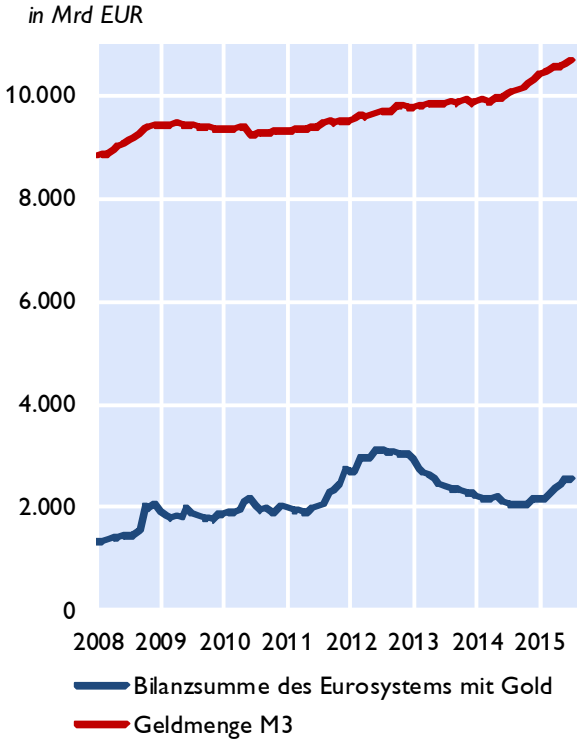
in %



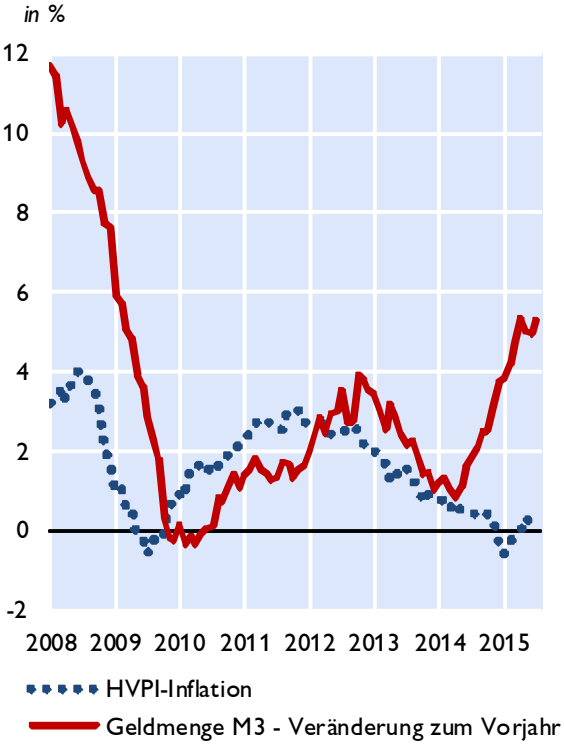
Quelle: Thomson Reuters, EZB.

Euroraum: Zentralbankbilanz, Geldmenge und Inflation

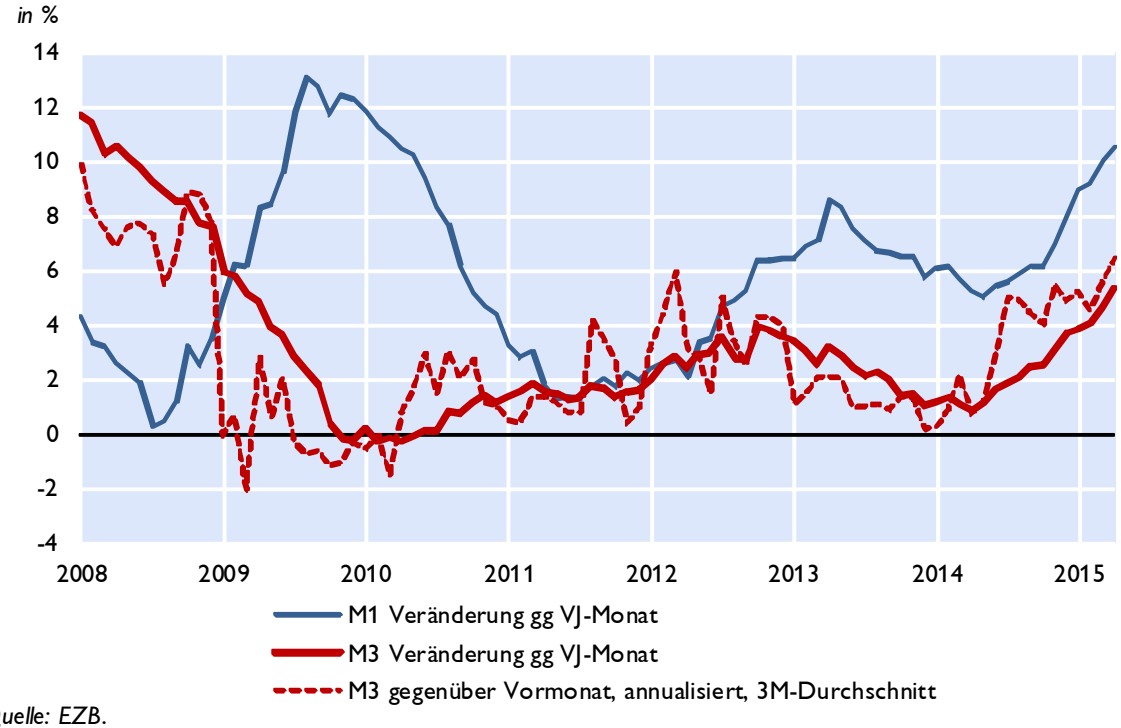
Bilanz im Eurosystem und Geldmenge M3



Geldmenge M3 und Inflation



Geldmenge M1 und M3



Quelle: EZB.

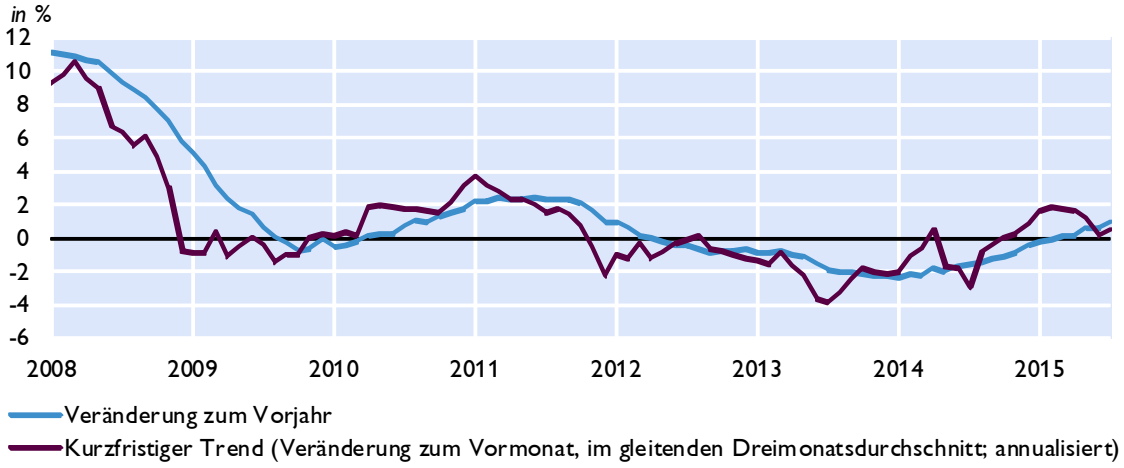
Euroraum: Gegenposten der Geldmenge M3 und Kredite gesamt

Gegenposten der Geldmenge M3

Veränderung zum Vorjahr in %

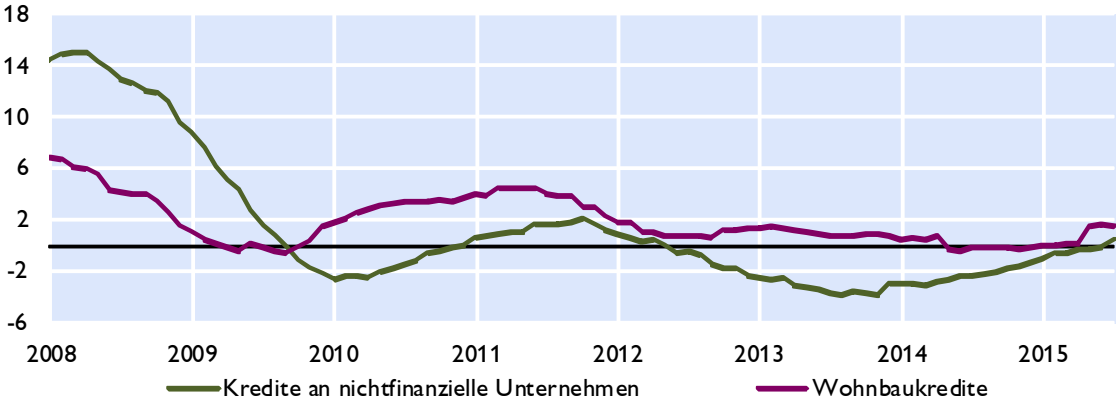
	arbeitstägig und saisonal bereinigt	2013	2014	Feb.15	Mär.15	Apr.15	Mai.15	Jun.15	Jul.15
Aktiva	Kredite	-2,0	-0,2	0,1	0,4	0,8	1,0	1,2	1,8
	Kredite an öffentliche Haushalte	-0,7	2,1	1,9	2,8	3,9	4,1	5,3	5,8
	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	-2,3	-0,8	-0,5	-0,3	0,0	0,2	0,0	0,7
	davon: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

Entwicklung der Buchkredite an den privaten Sektor[1)]



Kreditentwicklung

Veränderung zum Vorjahr in %



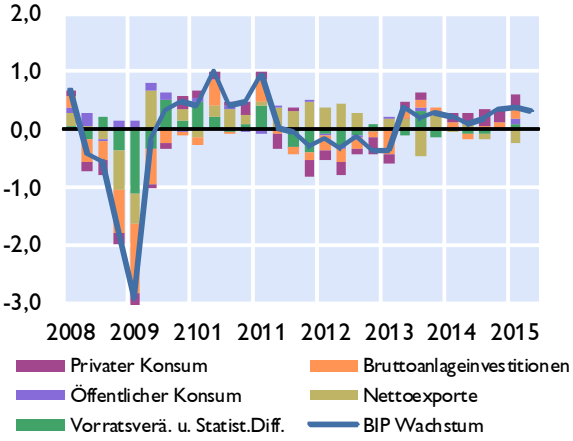
Quelle: EZB.

1) Nichtfinanzielle Unternehmen ohne öffentlichen Sektor.

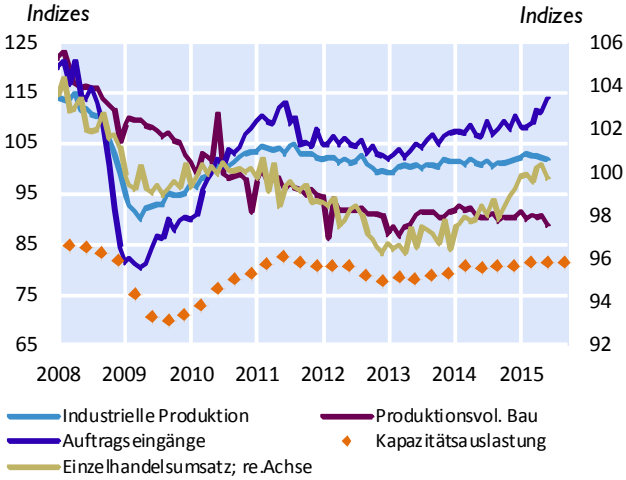
Euroraum: Wirtschafts- und Vertrauensindikatoren

Wachstumsbeiträge zum realen BIP

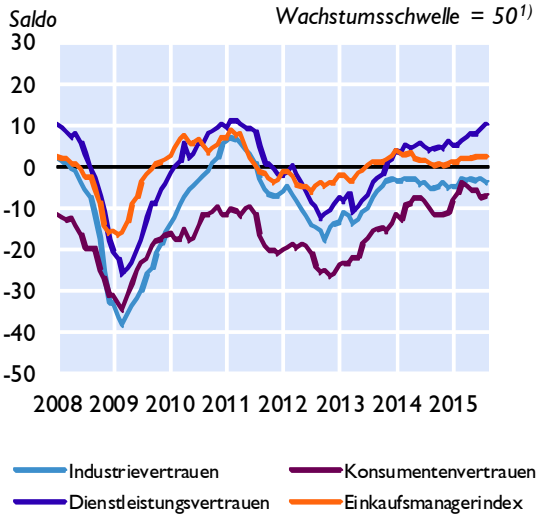
Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



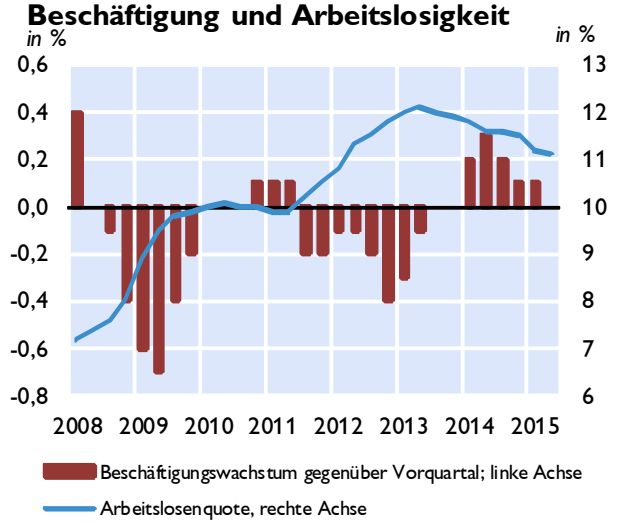
Frühindikatoren zum BIP-Wachstum



Geschäftsklimaindikatoren



Beschäftigung und Arbeitslosigkeit



Zahlungsbilanz

Salden	2012	2013	2014	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15
	in Mrd EUR							
Leistungsbilanz	119,85	178,14	206,81	32,11	66,92	84,73	54,49	57,00
Güter	134,27	207,44	248,28	60,30	62,14	80,90	67,18	85,05
Dienstleistungen	55,43	66,98	67,56	20,03	20,76	14,31	9,85	18,46
Einkommen	62,93	45,25	30,15	-15,11	8,61	20,84	27,95	-16,03
Laufende Transfers	-132,78	-141,52	-139,19	-33,12	-24,59	-31,31	-50,49	-30,48
Vermögensübertragungen	x	22,92	22,19	4,29	4,23	7,50	3,91	3,95
Kapitalbilanz	x	409,89	294,65	87,49	90,49	60,98	-8,84	85,73
Direktinvestitionen	x	13,74	19,75	2,14	24,41	-17,36	85,03	9,98
Portfolioinvestitionen	x	-11,09	94,21	-31,84	84,36	95,88	-131,24	119,70
Finanzderivate	x	32,72	45,36	9,77	20,29	10,18	27,33	7,55
Sonstige Investiitionen	x	369,80	130,81	107,00	-37,22	-30,65	4,02	-49,09
Währungsreserven	x	4,73	4,52	0,42	-1,34	2,94	6,01	-2,41
Statistische Differenz	x	208,83	65,65	51,09	19,34	-31,25	-67,24	24,78
Leistungsbilanz in % des BIP[2)]	1,9	2,5	3,0	1,8	2,3	2,3	3,2	..

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

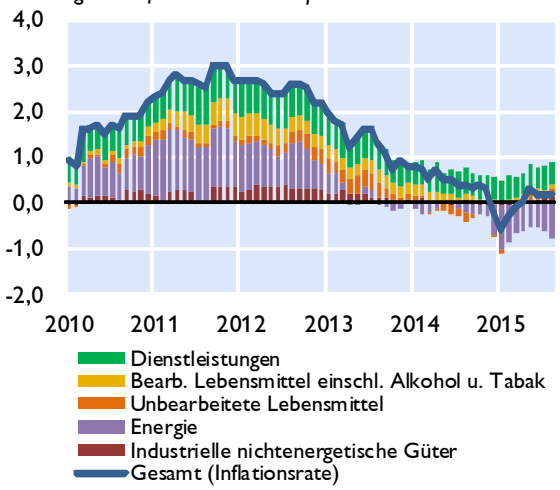
Quelle: EZB, Eurostat, Europäische Kommission, Markit.

Euroraum: Inflation und Arbeitskosten

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

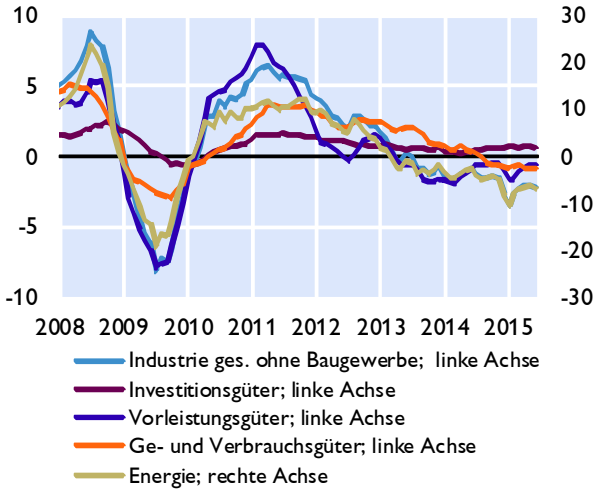
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



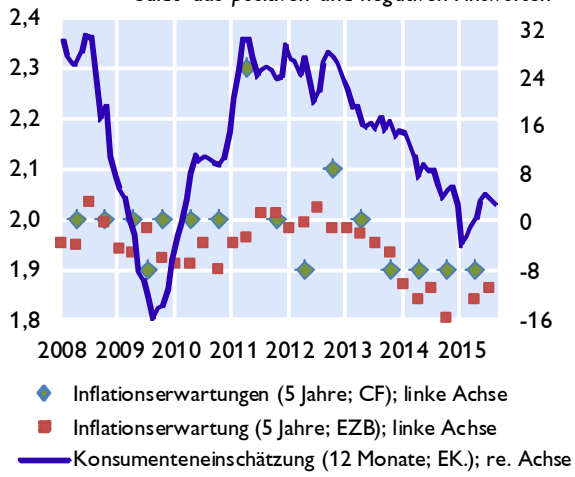
Erzeugerpreise

Veränderung zum Vorjahr in %



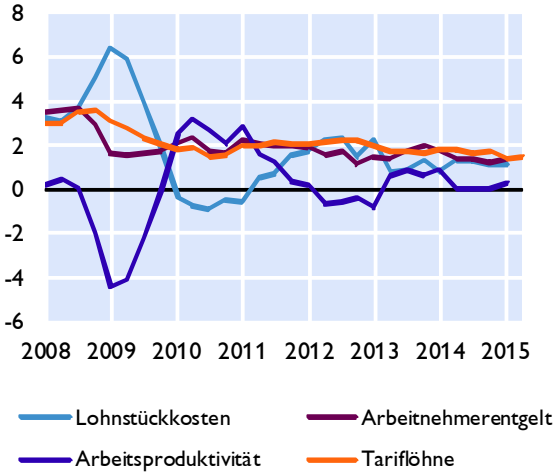
Umfragebasierte Inflationserwartungen

in % *Saldo aus positiven und negativen Antworten*



Arbeitskosten

Veränderung zum Vorjahr in %

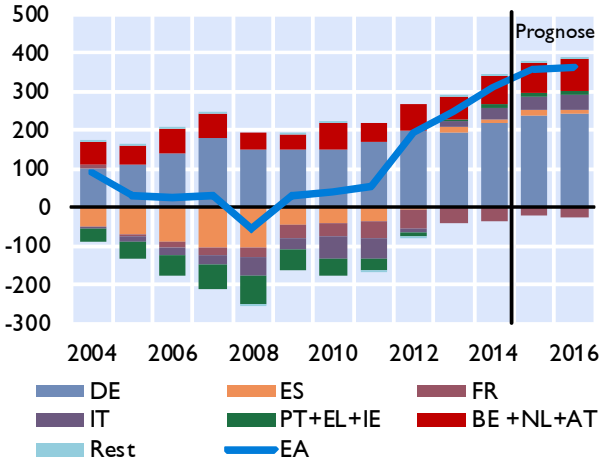


Quelle: Eurostat, EZB, Europäische Kommission, Consensus Forecasts.

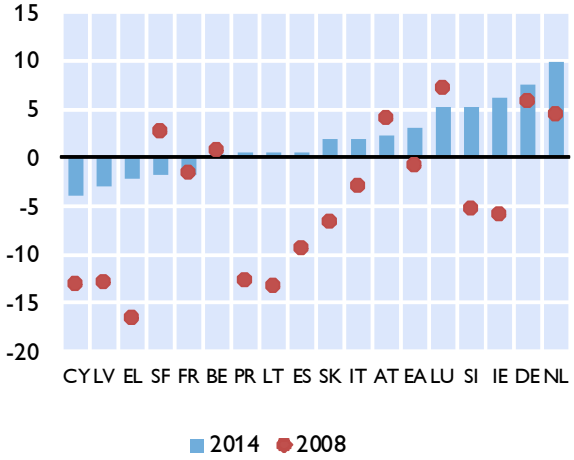
Euroraum: Makroökonomische Ungleichgewichte

Leistungsbilanzsalden

in Mrd EUR

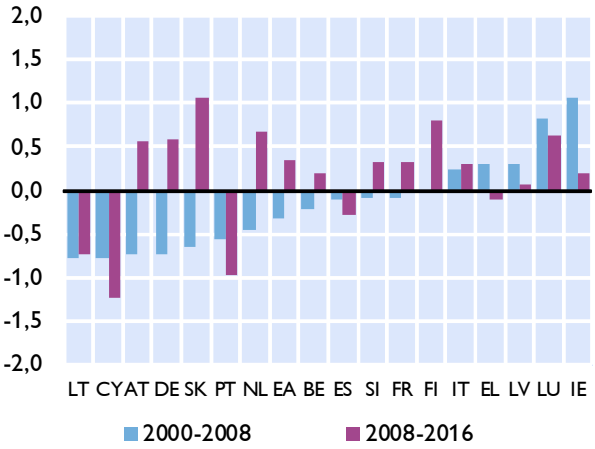


in % des BIP



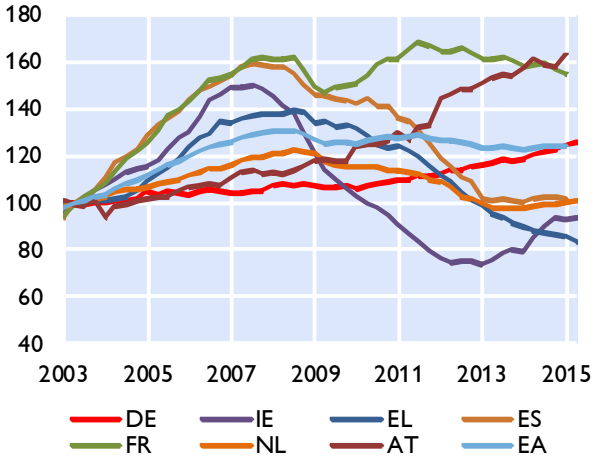
Lohnstückkosten

Durchschnitt der Jahreswachstumsraten in %



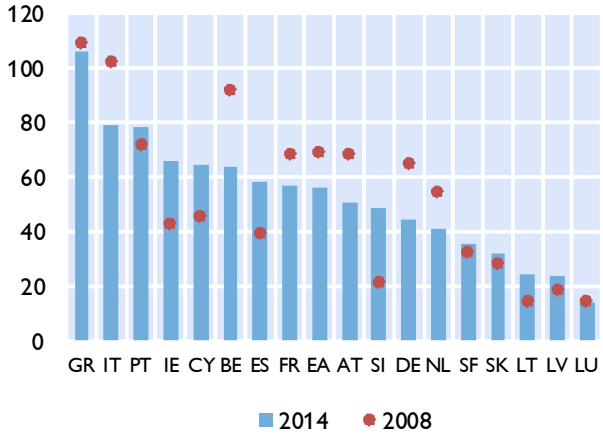
Immobilienpreisindizes

2003 = 100



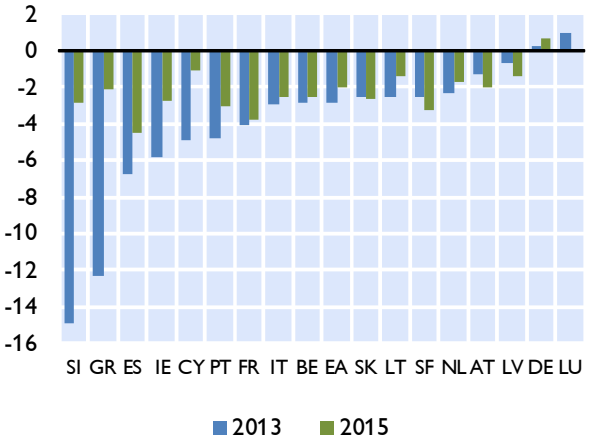
Verschuldung des Gesamtstaates

in % des BIP



Finanzierungssaldo des Gesamtstaates

in % des BIP

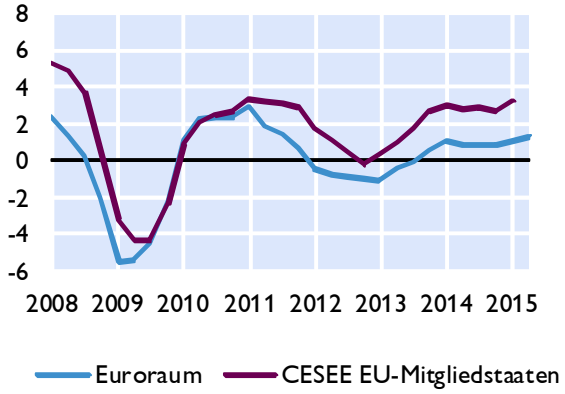


Quelle: EZB, Europäische Kommission; Prognose: EK-Prognose Mai 2015.

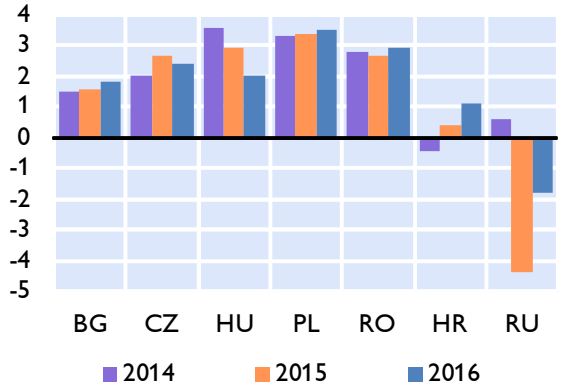
Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE)

Ausgewählte makroökonomische Indikatoren

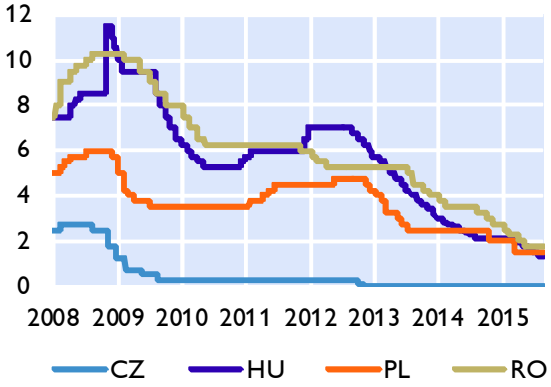
Reales BIP-Wachstum
in % gegenüber der Vorjahresperiode



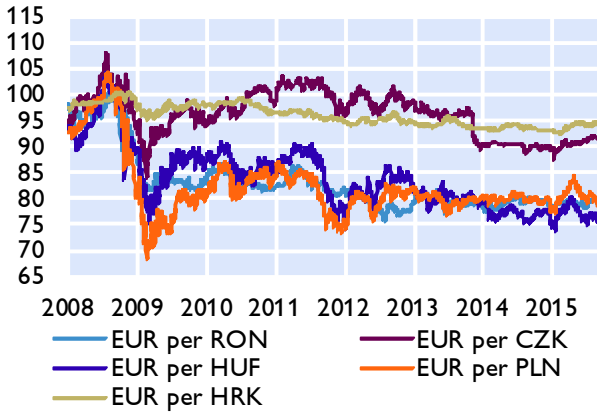
OeNB-BOFIT[1] Prognose vom April 2015
reales BIP-Wachstum in %



Leitzinsen
in %



Wechselkursentwicklung
Sept. 2008=100, Anstieg = Aufwertung



Prognosen zum Wirtschaftswachstum

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

1) Bank of Finland Institute for Economies in Transition.

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

Wirtschaftsdaten ausgewählter Länder

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts

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

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

Entwicklung der Verbraucherpreise[1)]

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

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

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

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

3) China: GDP-Deflator.

Arbeitslosenquoten[1)]

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

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

Leistungsbilanzsalden

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

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

Fiskaldaten

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

Quelle: Europäische Kommission, IWF.

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

Prognose wichtiger Wirtschaftsindikatoren für Österreich

	OeNB			WIFO		IHS		OECD		IWF		EU-Kommission	
	Juni 2015			Juni 2015		Juni 2015		Juni 2015		April 2015		Mai 2015	
	2015	2016	2017	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
	Veränderung zum Vorjahr in %												
BIP, real	0,7	1,9	1,8	0,5	1,3	0,7	1,8	0,6	1,7	0,9	1,6	0,8	1,5
Privater Konsum, real	0,7	1,8	1,6	0,4	1,3	0,8	1,7	0,8	1,8	x	x	0,6	1,0
Öffentlicher Konsum, real	0,9	0,9	1,1	1,1	-0,1	0,5	0,3	1,0	-0,6	x	x	1,1	0,6
Bruttoanlageinvestitionen, real	-1,9	1,7	2,6	0,5	1,5	-0,1	2,0	-1,9	2,5	x	x	0,9	3,2
Exporte, real	2,8	4,8	4,8	2,3	3,2	2,9	5,0	3,3	5,9	2,7	5,1	2,1	3,9
Importe, real	2,0	4,7	5,1	2,3	3,6	2,9	5,0	4,2	5,4	2,7	5,1	2,1	4,0
BIP je Erwerbstätigen[1)]	0,0	0,9	0,8	0,5	1,2	-0,1	0,7	0,2	0,8	x	x	0,2	0,6
BIP Deflator	1,3	1,8	1,9	1,4	1,6	1,6	1,9	1,1	1,5	1,3	1,5	0,9	1,6
VPI	x	x	x	1,2	1,7	1,2	2,0	x	x	x	x	x	x
HVPI	0,9	1,9	2,0	1,1	1,7	1,1	2,0	0,6	1,6	1,1	1,5	0,8	1,9
Lohnstückkosten	1,9	1,2	1,5	1,9	1,4	1,8	1,0	0,7	0,0	x	x	1,3	0,7
Beschäftigte	0,7	1,0	1,0	0,6	0,7	0,8	1,1	0,4	1,0	0,5	0,7	0,6	0,8
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition												
Arbeitslosenquote	5,7	5,7	5,5	5,7	5,8	5,8	5,8	5,8	5,7	5,1	5,0	5,8	5,7
	in % des nominellen BIP												
Leistungsbilanz	1,3	2,1	2,8	0,9	0,9	x	x	0,9	1,4	1,9	1,8	2,4	2,4
Finanzierungssaldo des Staates	-1,8	-1,8	-1,4	-2,1	-1,9	-1,7	-2,0	-2,3	-2,1	-1,7	-1,7	-2,0	-2,0
	Prognoseannahmen												
Erdölpreis in USD/Barrel[2)]	63,8	71,0	73,1	65,0	70,0	62,0	68,0	65,0	65,0	58,9	64,2	59,4	66,0
Kurzfristiger Zinssatz in %[2)]	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
USD/EUR	1,12	1,12	1,12	1,10	1,10	1,11	1,10	1,12	1,12	1,13	1,13	1,08	1,07
	Veränderung zum Vorjahr in %												
BIP, real Euroraum[2)]	1,5	1,9	2,0	1,3	1,5	1,4	1,8	1,4	2,1	1,5	1,7	1,5	1,9
BIP, real USA[2)]	2,6	3,1	2,7	2,4	2,4	2,4	2,8	2,0	2,8	2,5	3,0	3,1	3,0
BIP, real Welt[2)]	3,2	3,8	3,8	3,1	3,4	x	x	3,1	3,8	3,3	3,8	3,5	3,9
Welthandel[2)]	2,6	5,0	5,3	3,4	4,2	3,5	4,8	3,9	5,3	4,1	4,4	3,8	5,1

1) WIFO - Stundenproduktivität. - 2) IWF: Update vom Juli 2015.

Österreich: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung (I)

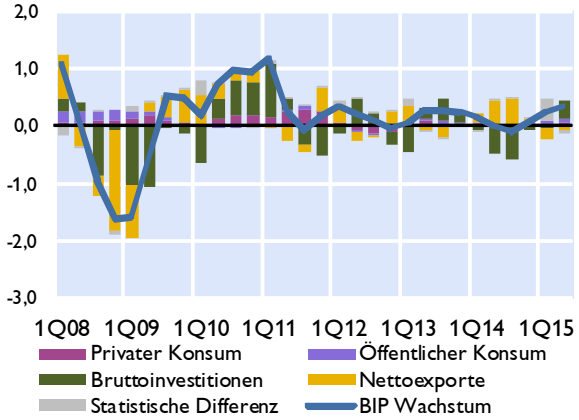
	2013	2014	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Mai	2015 Juni	2015 Juli	2015 Aug.
Veränderung zum Vorjahr in %											
HVPI gesamt	2,1	1,5	1,5	1,3	0,6	1,0	..	1,0	1,0	1,1	..
Kerninflation (o.Energie u.unbearb.Lebensmittel)	2,3	1,9	1,9	0,6	1,6	1,7	..	1,7	1,7	1,9	..
Nationaler VPI	2,0	1,6	1,7	1,4	0,9	1,0	..	1,0	1,0	1,2	..
Deflator des privaten Konsums (ESVG 2010)	2,1	2,0	2,3	1,9	1,3	1,1	..	x	x	x	x
BIP Deflator (ESVG 2010)	1,5	1,6	1,8	1,8	1,7	1,6	..	x	x	x	x
Erzeugerpreisindex	-0,9	-1,1	-1,0	-1,2	-1,5	-0,9	..	-0,9	-1,0	-1,1	..
Großhandelspreisindex	-1,1	-1,9	-1,5	-2,9	-4,7	-2,6	..	-2,3	-2,5	-3,1	..
Tariflohnindex	2,6	2,4	2,4	2,4	2,2	2,1	..	2,0	2,0	2,0	..
BIP je Erwerbstätigen	1,2	0,9	1,3	0,9	1,7	1,7	..	x	x	x	x
Lohnstückkosten Gesamtwirtschaft	2,3	2,2	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Lohnstückkosten Sachgütererzeugung	2,5	1,2	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)											
BIP real	0,4	0,4	-0,1	0,0	0,2	0,3	..	x	x	x	x
Privater Konsum	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	..	x	x	x	x
Öffentlicher Konsum	0,4	0,8	0,1	0,2	0,3	0,4	..	x	x	x	x
Bruttoanlageinvestitionen	-0,1	-0,1	-0,5	-0,4	-0,1	-0,1	..	x	x	x	x
Exporte	1,0	2,1	0,6	-0,1	-0,2	0,2	..	x	x	x	x
Importe	0,5	1,1	-0,3	-0,2	0,1	0,0	..	x	x	x	x
Beitrag zum Wachstum des nichtsaisonbereinigten realen BIP (in Prozentpunkten)											
BIP real (Veränderung zum Vorjahr in %)	0,3	0,4	0,3	-0,2	0,4	0,5	..				
Binnennachfrage (ohne Lager)	0,1	0,3	0,1	0,4	0,0	0,4	..	x	x	x	x
Nettoexporte	0,4	0,5	1,2	1,1	1,0	0,5	..	x	x	x	x
Vorratsveränderung u. stat. Differenz	-0,2	-0,4	-1,1	-1,7	-0,6	-0,4	..	x	x	x	x
Außenhandel - Waren lt. Statistik Austria (Veränderung z.VJP. in %)											
Exporte	1,8	1,8	1,4	2,5	1,0	..	..	-3,3	..	..	..
Importe	-1,0	-0,7	-3,4	-2,5	0,8	..	..	-7,1	..	..	..
Zahlungsbilanz (in Mrd EUR) - Transaktionsbilanz											
Güter- und Dienstleistungen	8,9	8,0	1,3	2,6	5,5	..	..	x	x	x	x
Reiseverkehr	7,5	7,4	0,9	1,7	4,6	..	..	x	x	x	x
Leistungsbilanz	3,1	2,6	0,3	2,1	4,2	..	..	x	x	x	x
Leistungsbilanz in % des BIP	0,9	0,8	0,3	2,5	5,2	..	..	x	x	x	x
Ausgewählte Indikatoren											
Economic Sentiment Indicator	96,1	97,8	95,1	95,3	93,9	94,4	..	94,5	95,3	96,6	98,5
Industrievertrauen (%-Saldo)	-8,4	-5,2	-6,4	-6,9	-9,3	-8,5	..	-7,7	-8,9	-4,6	-6,2
Ind. Produktion o. Bau (Vä z. VJP in %)	0,6	-0,1	-1,2	-0,4	1,2	1,1	..	1,4	0,7	..	..
Kapazitätsauslastung - Industrie in %	83,6	84,3	84,2	83,7	84,1	84,2	84,4	x	x	x	x
Bauvertrauen (%-Saldo)	-12,9	-16,2	-19,6	-14,0	-14,6	-17,8	..	-19,7	-14,7	-17,2	-16,5
Dienstleistervertrauen (%-Saldo)	6,5	9,8	6,0	6,5	5,6	7,1	..	7,2	9,7	6,8	12,7
Konsumentenvertrauen (%-Saldo)	-5,8	-9,0	-10,5	-12,0	-11,4	-11,0	..	-10,9	-11,1	-11,8	-11,3
Einzelhandelsvertrauen (%-Saldo)	-10,8	-9,3	-11,7	-11,9	-13,3	-14,3	..	-13,0	-15,0	-5,8	-4,0
Einzelhandelsumsätze (Vä z. VJP in %)	-0,3	0,3	0,2	-6,3	1,6	..	..	-2,8	..	..	..
Arbeitsmarktentwicklung											
Unselbstständig Beschäftigte (Vä z.VJP in %)	0,5	0,6	0,4	0,6	0,6	0,7	..	0,7	0,7	1,0	0,8
Vorgemerkte Arbeitslose (Vä z. VJP in %)	10,2	11,2	11,5	9,8	11,3	13,9	..	13,6	13,7	11,7	11,9
Arbeitslosenquote (nationale Definition)	7,6	8,4	7,5	9,0	10,0	8,6	..	8,6	8,2	8,1	8,4
Arbeitslosenquote (gem. ILO-Definition)	5,4	5,6	5,7	5,6	5,6	5,9	..	6,0	5,9	5,8	..
Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)											
Geldmenge M3 (österr. Beitrag)	2,1	4,3	1,7	3,2	4,5	4,1	..	3,8	4,6	5,9	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	x	x	x	x	x	x	x	4,3	4,1	4,8	..
Kredite an im Euroraum Ansässige	-0,4	-3,5	1,7	-3,5	-2,4	-3,4	..	-2,5	-3,4	-4,4	..
3-Monats Zinssatz (Stand in %)	0,2	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	..	0,0	0,0	0,0	..
10-Jahres Zinssatz (Stand in %)	2,0	1,5	1,3	1,0	0,5	0,7	..	0,7	1,1	1,1	1,0
ATX (Stand; 2.1.1991=1000)	2.455	2.397	2.323	2.181	2.350	2.577	..	2.625	2.502	2.474	2.409
Finanzierung lt. Maastricht in % des BIP											
Finanzierungssaldo des Bundessektors	-1,4	-2,5	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Finanzierungssaldo des Staates	-1,3	-2,4	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Schulden des Staates	80,9	84,6	x	x	x	x	x	x	x	x	x

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

Österreich: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung (II)

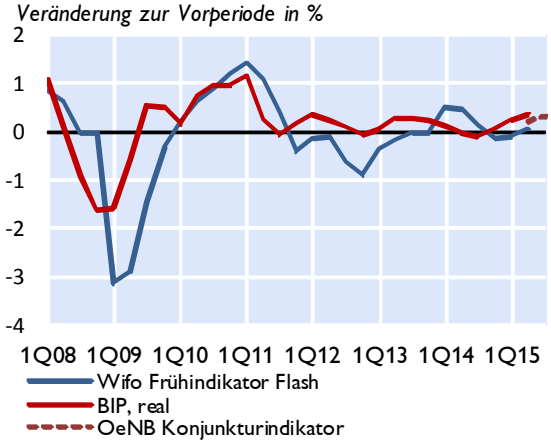
Wachstumsbeiträge zum realen BIP

Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



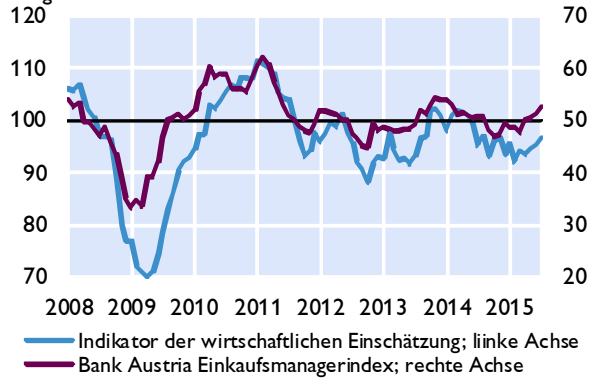
Frühindikatoren des realen BIP

Veränderung zur Vorperiode in %



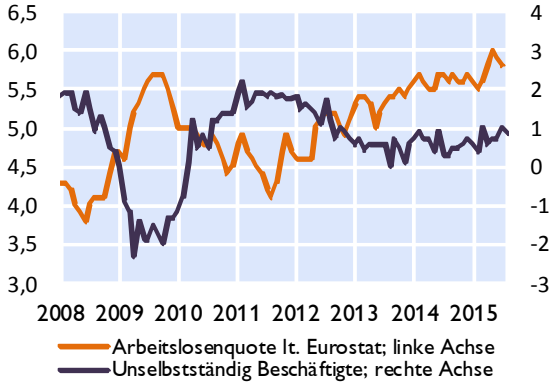
Vertrauensindikatoren (saisonbereinigt)

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



Arbeitsmarkt

in % *Veränderung zum Vorjahr in %*



Zahlungsbilanz[2)]

Salden	2012	2013	2014	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15
	in Mrd EUR							
Leistungsbilanz	4,7	3,1	2,6	1,1	-0,9	0,3	2,1	4,2
Güter	-3,2	-1,9	-2,3	-1,4	-0,3	-0,4	-0,2	0,2
Dienstleistungen	10,7	10,8	10,4	4,8	1,1	1,7	2,7	5,3
Primäreinkommen	0,4	-2,0	-1,9	-1,0	-0,8	-0,5	0,4	-0,2
Sekundäreinkommen	-3,2	-3,8	-3,6	-1,3	-0,8	-0,6	-0,8	-1,2
Vermögensübertragungen	-0,4	-0,5	-0,5	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0
Kapitalbilanz	5,2	7,5	6,0	2,3	0,3	2,8	0,6	1,3
Direktinvestitionen	10,2	4,2	3,1	2,1	0,2	1,8	-0,9	4,4
Portfolioinvestitionen	-5,8	-2,3	10,5	5,0	-6,9	9,2	3,1	3,8
Finanzderivate	-1,1	-3,8	-1,4	-0,4	0,7	-1,1	-0,6	1,0
Sonstige Investiitionen	0,9	9,0	-8,3	-4,5	5,3	-8,3	-0,9	-7,4
Währungsreserven[3)]	0,9	0,4	2,1	0,0	1,1	1,2	-0,2	-0,4
Statistische Differenz	0,9	4,9	3,9	1,3	1,4	2,6	-1,4	-2,9
Leistungsbilanz in % des BIP	1,5	0,9	0,8	1,3	-1,1	0,3	2,5	5,2

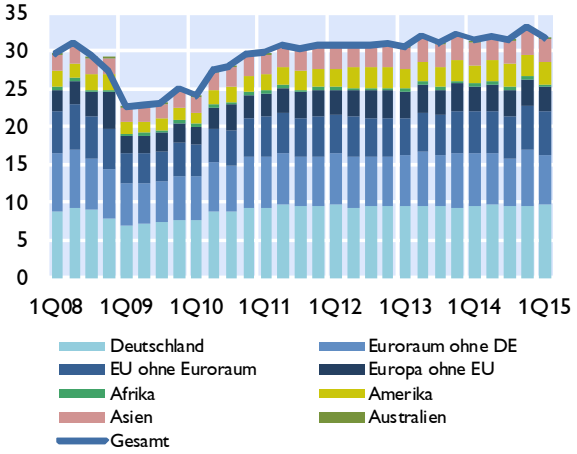
Quelle: OeNB, WIFO, AMS, HSV, Europäische Kommission, Bank Austria.
1) Werte über 50 signalisieren Wachstum.
2) Transaktionen; bis 2012 endgültige Daten, 2013 revidierte Daten, 2014 und 2015 provisorische Daten.
3) OeNB: Gold, Devisen, IWF- Positionen, Sonderziehungsrechte etc; Zunahme: - / Abnahme: +.

Österreich: Außenhandel mit Waren

	Exporte	Importe	Saldo	Exporte	Importe
	in Mio EUR			*Veränderung zum Vorjahr in%*	
2012	123.544	131.982	-8.439	1,5	0,7
2013	125.812	130.707	-4.895	1,8	-1,0
2014	128.106	129.847	-1.741	1,8	-0,7
Jän.-Mai 14	52.983	54.516	-1.533	1,9	2,1
Jän.-Mai 15	52.874	53.879	-1.006	-0,2	-1,2
Dez. 14	9.852	9.987	-135	5,4	0,7
Jän. 15	9.589	10.116	-527	-4,2	-4,6
Feb. 15	10.358	11.148	-790	2,2	2,5
März 15	11.842	11.763	79	4,5	4,3
Apr. 15	10.972	10.920	52	-0,7	-1,3
Mai 15	10.113	9.932	180	-3,3	-7,1

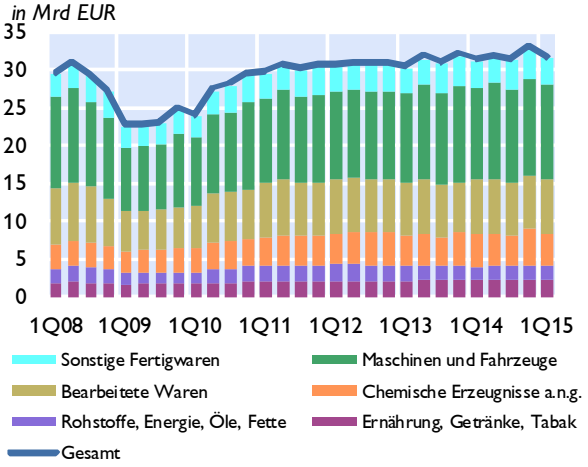
Exporte nach Regionen

in Mrd EUR



Exporte nach Warengruppen

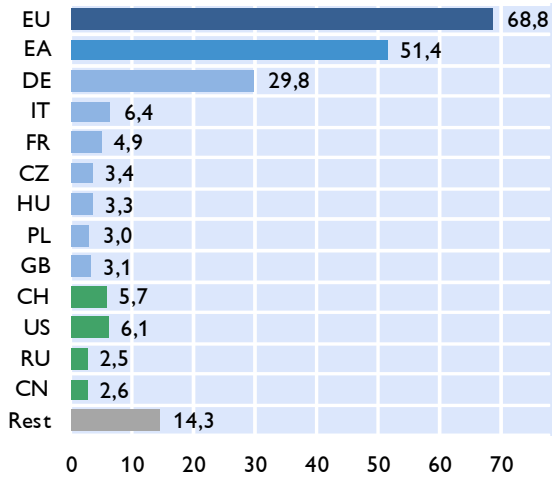
in Mrd EUR



Anteile der wichtigsten Handelspartner im Jahr 2014

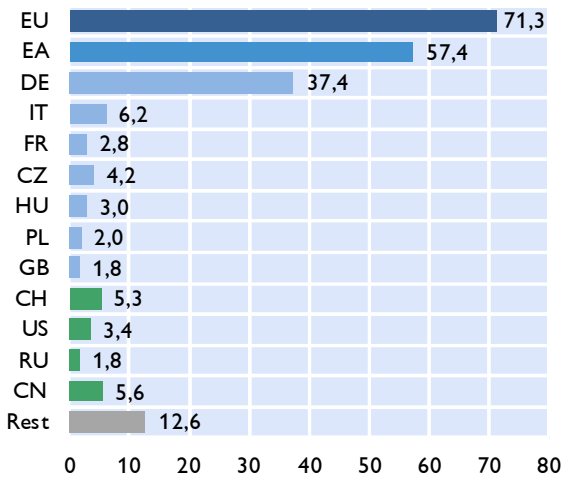
Exporte

Anteil am Gesamtexport in %



Importe

Anteil am Gesamtimport in %



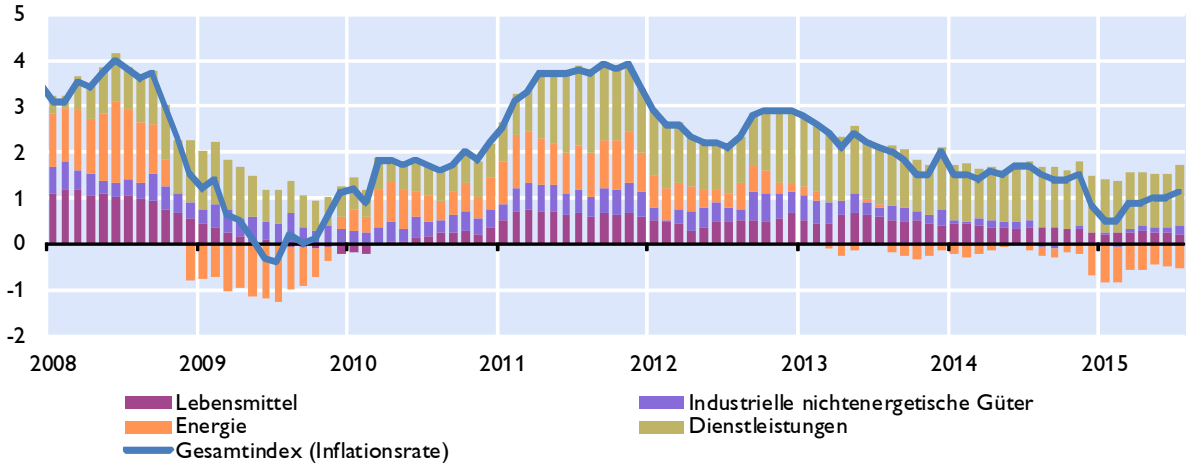
Quelle: Statistik Austria.

Österreich: Inflation und Wettbewerbsindikatoren

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

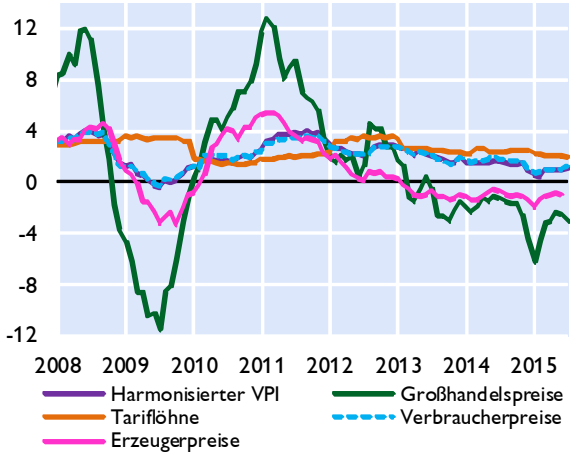
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



Ausgewählte Inflationsindikatoren

Veränderung zum Vorjahr in %



Indikatoren der Wettbewerbsfähigkeit

Veränderung zum Vorjahr in %

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

1) WIFO-Prognose Juni 2015.

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

Quelle: Statistik Austria, WIFO.

Österreich: Tourismus und Reiseverkehr

Übernachtungen in Österreich

in 1.000	2012	2013	2014	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15
Gesamt	**131.016**	**132.629**	**131.901**	**23.706**	**43.363**	**22.237**	**43.585**	**24.272**
Inländer	35.964	35.755	35.668	8.215	12.050	6.675	8.890	8.118
Ausländer	95.052	96.874	96.233	15.491	31.313	15.562	34.695	16.154
darunter								
Deutschland	49.606	50.823	49.491	8.181	16.810	7.887	17.274	558.095
Osteuropa	10.232	10.544	10.669	1.522	2.239	1.919	4.742	310.206
Niederlande	9.389	9.140	9.007	706	2.875	1.130	4.379	45.557
Schweiz	4.558	4.577	4.640	842	1.467	922	1.486	88.224
Vereinigtes Königreich	3.181	3.345	3.365	626	798	517	1.508	105.910
Italien	2.918	2.778	2.777	439	1.331	580	464	97.000
Belgien	2.583	2.606	2.649	439	922	293	963	21.702
Frankreich	1.819	1.808	1.776	343	723	232	475	67.050
Dänemark	1.447	1.449	1.436	88	327	120	902	12.860
USA	1.286	1.367	1.490	422	556	306	225	189.646
Veränderung zum Vorjahr in %								
Gesamt	**4,0**	**1,2**	**-0,5**	**9,5**	**-0,8**	**2,2**	**2,3**	**2,4**
Inländer	1,9	-0,6	-0,2	6,3	-2,4	1,1	1,9	-1,2
Ausländer	4,8	1,9	-0,7	11,3	-0,2	2,7	2,4	4,3

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Einnahmen nach Regionen

in Mio EUR	2012	2013	2014	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15
Deutschland	7.106	7.489	7.486	2.687	1.186	2.179	1.435	2.791
Niederlande	1.046	1.068	1.079	561	76	277	165	607
Schweiz	860	853	855	328	135	205	187	392
Italien	650	584	597	128	103	219	148	135
Mittel- und Osteuropa[1)]	2.120	2.212	2.359	891	403	518	546	854
Restl. Europa	1.963	1.990	2.024	907	301	494	321	959
Rest der Welt	961	1.041	1.075	226	249	360	240	258
Gesamt	**14.706**	**15.237**	**15.475**	**5.728**	**2.453**	**4.252**	**3.042**	**5.996**

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

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Ausgaben nach Regionen

in Mio EUR	2012	2013	2014	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15
Deutschland	1.989	2.036	2.042	439	546	702	355	437
Italien	1.265	1.193	1.324	110	373	670	172	132
Kroatien	674	618	677	18	149	476	34	14
Europäische Mittelmeerländer[1)]	819	909	969	123	266	469	111	137
Restl. Europa	1.999	1.993	2.026	371	514	767	374	376
Rest der Welt	1.079	988	1.075	276	202	302	294	283
Gesamt	**7.825**	**7.737**	**8.113**	**1.337**	**2.050**	**3.386**	**1.340**	**1.379**

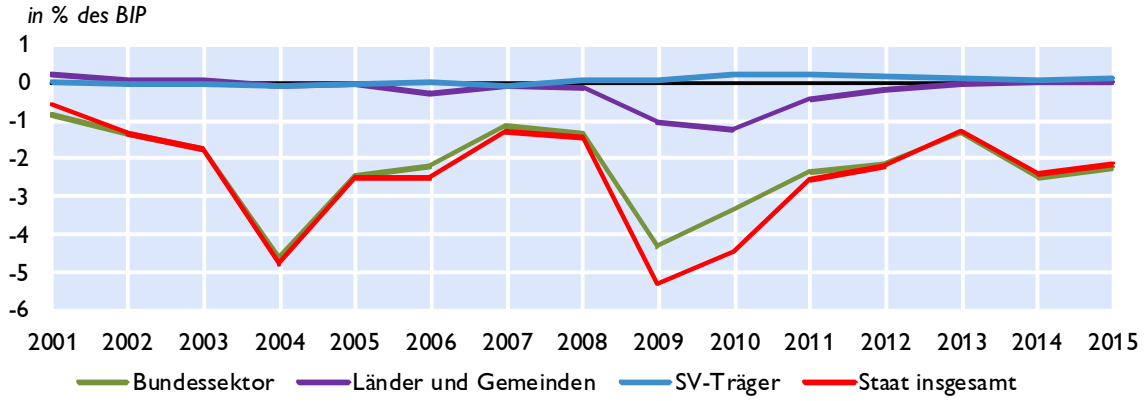
1) Albanien, Griechenland, Malta, Montenegro, Spanien, Türkei, Zypern.
Quelle: Statistik Austria, OeNB.

Österreich: Öffentliche Haushalte

Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht

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

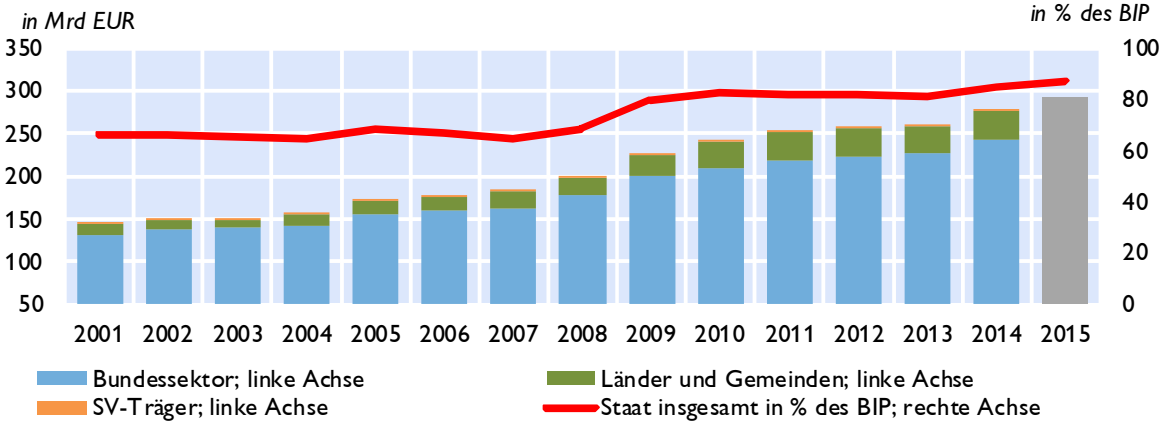
Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht



Öffentliche Verschuldung laut Maastricht

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

Öffentliche Verschuldung laut Maastricht



1) Prognose (BMF).

Quelle: Statistik Austria, BMF.

Österreich: Bundeshaushalt

Gebarung des Bundes

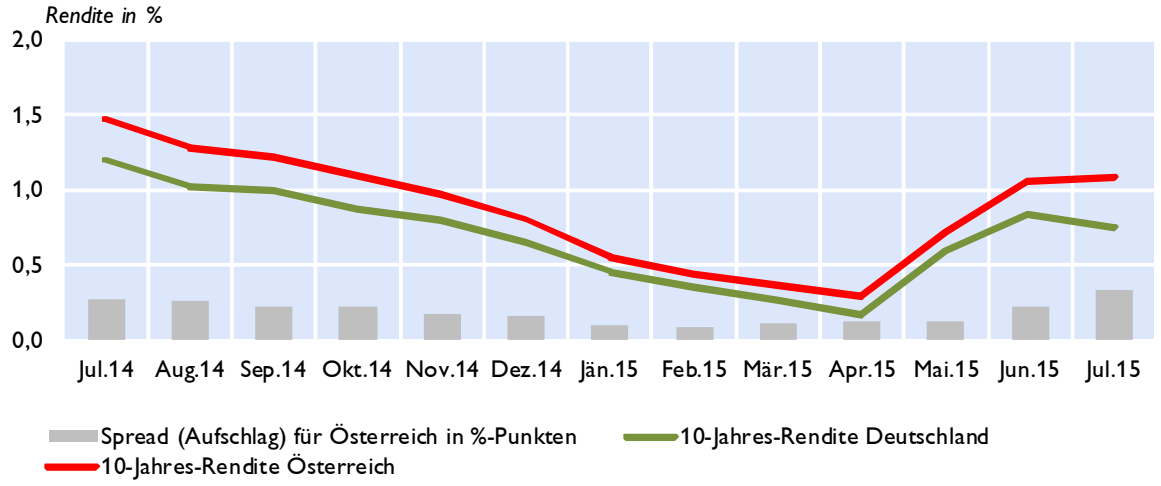
Finanzierungshaushalt[1)]	Jänner bis Juli		Erfolg	Voranschlag	*Veränderung*
Allgemeine Gebarung	2014	2015	2014	2015	*2015/2014*
	in Mio EUR				*in %*
Auszahlungen	43.927	43.095	74.653	74.719	0,1
Einzahlungen	38.608	37.980	71.463	71.525	0,1
Nettofinanzierungsbedarf[2)]	**-5.319**	**-5.115**	**-3.190**	**-3.194**	**0,1**

Abgaben des Bundes

	Jänner bis Juli		Erfolg	Voranschlag	*Veränderung*
	2014	2015	2014	2015	*2015/2014*
	in Mio EUR				*in %*
Einkommen- und Vermögensteuern	20.271	21.540	39.988	41.905	4,8
davon:					
veranlagte Einkommensteuer	829	983	3.384	3.500	3,4
Körperschaftsteuer	2.038	2.211	5.906	6.600	11,7
Lohnsteuer	14.715	15.446	25.942	27.300	5,2
Kapitalertragsteuern	1.419	1.816	2.769	2.700	-2,5
Verbrauchs- und Verkehrssteuern	21.695	21.951	37.954	39.239	3,4
davon: Umsatzsteuer	14.654	14.868	25.472	26.300	3,3
Öffentliche Abgaben brutto	**42.366**	**44.112**	**78.503**	**81.780**	**4,2**
Überweisungen an öffentliche Rechtsträger (Länder, Gemeinden, Fonds)	16.230	16.935	28.278	29.583	4,6
Überweisungen an die Europäische Union	2.153	2.018	2.752	3.000	9,0
Öffentliche Abgaben netto[3)]	**23.983**	**25.159**	**47.473**	**49.197**	**3,6**

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

10-Jährige Staatsanleihe (Benchmark) für Deutschland und Österreich

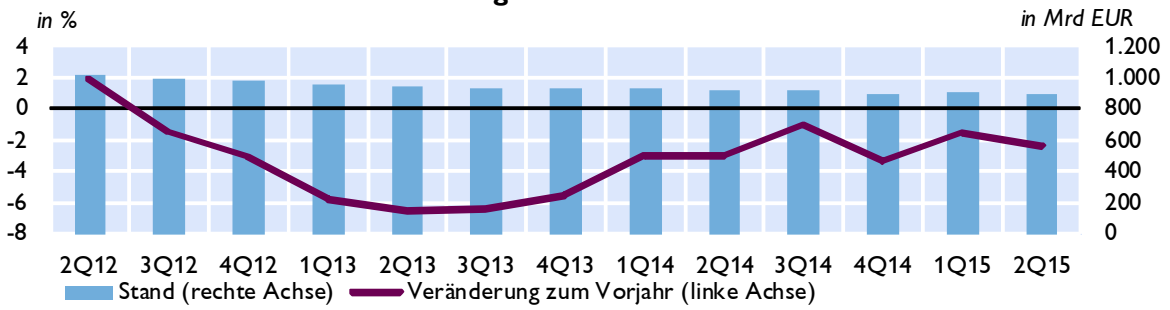


Quelle: BMF, Thomson Reuters.

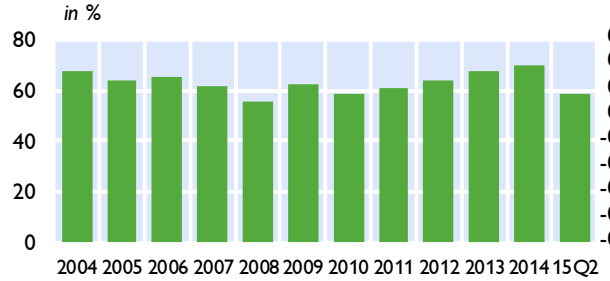
Österreich: Geschäftsentwicklung der Kreditinstitute - unkonsolidiert

2. Quartal 2015	Stand	Veränderung zum Vorquartal		Veränderung seit Jänner		Veränderung zum Vorjahr	
	in Mio EUR	*in Mio EUR*	*in %*	*in Mio EUR*	*in %*	*in Mio EUR*	*in %*
1. Aktiva							
Kassenliquidität	17.260	6.186	55,9	3.857	28,8	3.710	27,4
Forderungen an inl. Kreditinstitute	144.099	-3.004	-2,0	-2.204	-1,5	-17.971	-11,1
Direktkredite an inl. Nichtbanken	321.452	990	0,3	4.996	1,6	5.003	1,6
in EUR	284.647	2.240	0,8	3.588	1,3	5.730	2,1
in Fremdwährung	36.805	-1.250	-3,3	1.408	4,0	-727	-1,9
Titrierte Kredite an inl. Nichtbanken	39.142	158	0,4	389	1,0	-204	-0,5
in EUR	39.098	168	0,4	474	1,2	42	0,1
in Fremdwährung	44	-10	-19,1	-85	-65,8	-246	-84,7
Sonstige Inlandsforderungen	83.941	-13.139	-13,5	-3.781	-4,3	-10.174	-10,8
Auslandsforderungen	280.300	-6.449	-2,2	-4.583	-1,6	-2.645	-0,9
2. Passiva							
Verbindlichkeiten geg.inl.Kreditinstitute	148.545	-3.009	-2,0	-1.100	-0,7	-11.848	-7,4
Einlagen von inländischen Nichtbanken	315.307	1.107	0,4	2.288	0,7	13.661	4,5
in EUR	309.867	1.294	0,4	2.697	0,9	12.625	4,2
in Fremdwährung	5.440	-187	-3,3	-409	-7,0	1.037	23,5
Eig. Inlandsemissionen an Nichtbanken	94.764	-2.362	-2,4	-1.967	-2,0	-10.551	-10,0
in EUR	90.508	-2.058	-2,2	-2.601	-2,8	-9.998	-9,9
in Fremdwährung	4.256	-304	-6,7	634	17,5	-553	-11,5
Sonstige Inlandsverbindlichkeiten	119.126	-9.262	-7,2	-1.595	-1,3	-6.190	-4,9
Auslandsverbindlichkeiten	206.253	-2.214	-1,1	3.661	1,8	-5.269	-2,5
3. Bilanzsumme	895.502	-15.517	-1,7	-921	-0,1	-21.844	-2,4

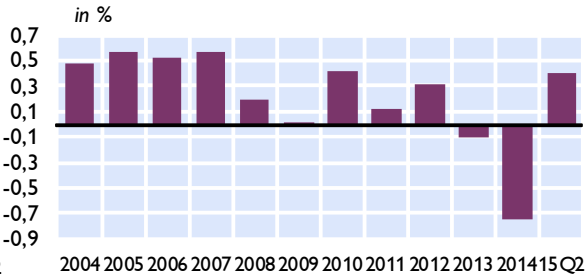
Bilanzsumme der in Österreich tätigen Kreditinstitute



Ertrag-Aufwand-Relation



Gesamtkapitalrentabilität



Quelle: OeNB.

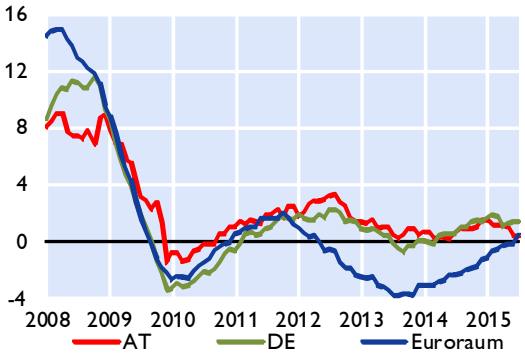
Österreich: Kreditentwicklung im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen in allen Währungen

	Private Haushalte				Nichtfinanzielle Unternehmen			
	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum
	Volumen in Mrd EUR		*Veränderung zum Vorjahr in %*		*Volumen in Mrd EUR*		*Veränderung zum Vorjahr in %*	
2012	139	5.251	0,8	0,5	140	4.536	1,4	-2,3
2013	139	5.230	0,8	-0,1	140	4.345	0,5	-3,0
2014	141	5.207	1,3	-0,3	137	4.271	1,5	-1,3
Okt.14	141	5.200	1,5	-0,4	142	4.275	0,9	-1,8
Nov.14	141	5.203	1,7	-0,4	142	4.277	1,1	-1,7
Dez.14	141	5.207	1,3	-0,3	137	4.271	1,5	-1,3
Jän.15	144	5.219	1,5	-0,2	137	4.299	1,5	-1,1
Feb.15	143	5.211	1,3	-0,2	137	4.311	1,2	-0,6
Mär.15	144	5.225	1,3	0,0	137	4.310	1,2	-0,5
Apr.15	144	5.227	1,2	0,0	136	4.304	1,2	-0,3
Mai.15	145	5.234	1,5	1,0	137	4.301	1,1	-0,2
Jun.15	145	5.261	1,2	1,2	136	4.302	0,5	-0,1
Jul.15	145	5.263	1,4	1,3	137	4.309	0,3	0,4

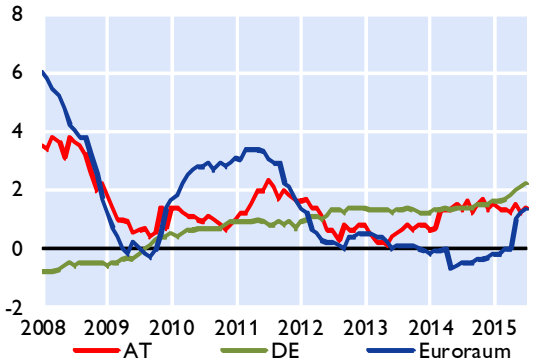
Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen

Veränderung zum Vorjahr in %



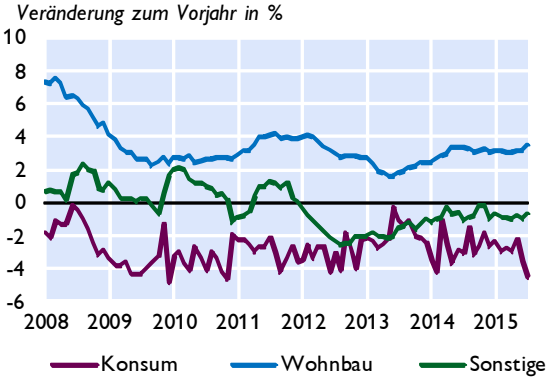
Kredite an private Haushalte

Veränderung zum Vorjahr in %



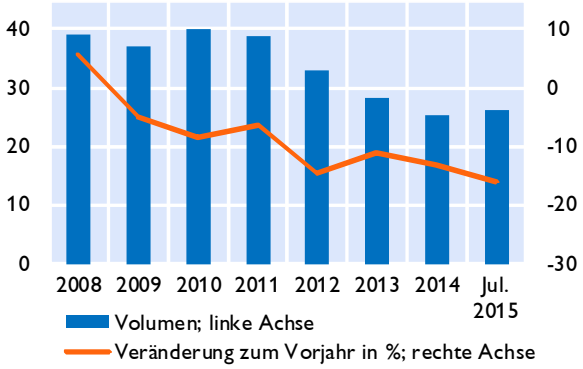
Kredite an private Haushalte in Österreich nach Verwendungszweck

Veränderung zum Vorjahr in %



Fremdwährungskredite an private Haushalte in Österreich

in Mrd EUR *in %*

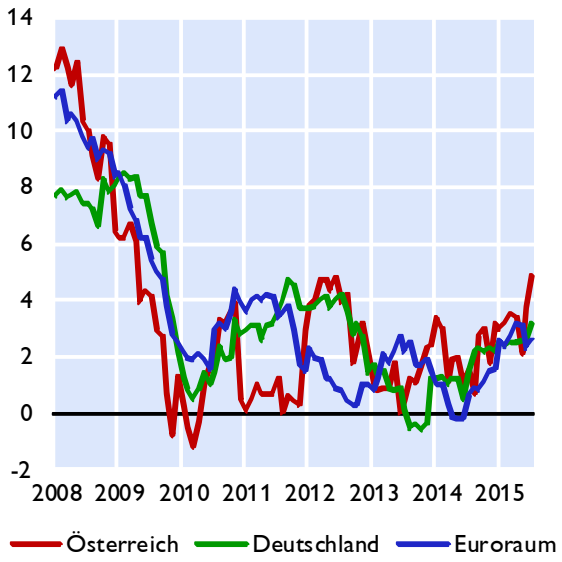


Quelle: OeNB, EZB.

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

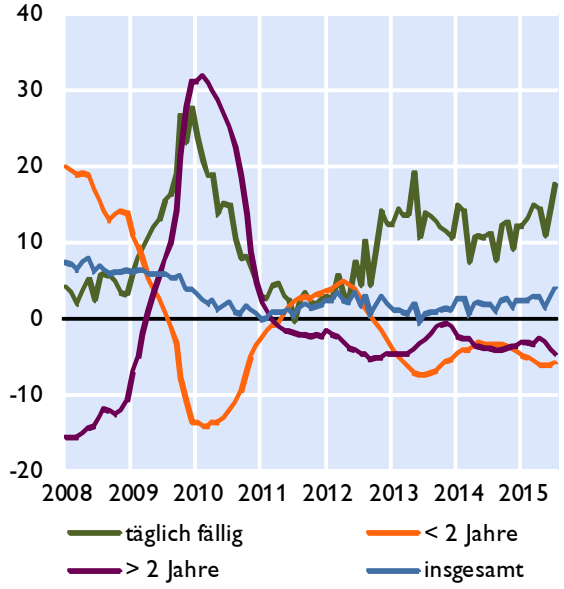
Einlagen von Nichtbanken

Veränderung zum Vorjahr in %



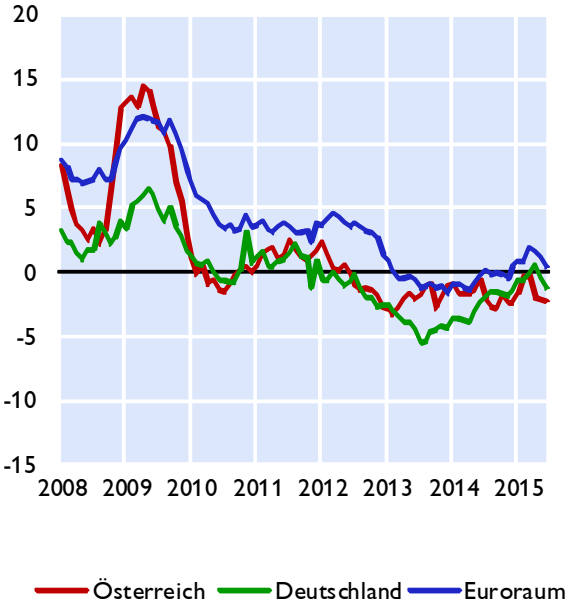
Einlagen von österreichischen Nichtbanken nach Fristigkeiten

Veränderung zum Vorjahr in %



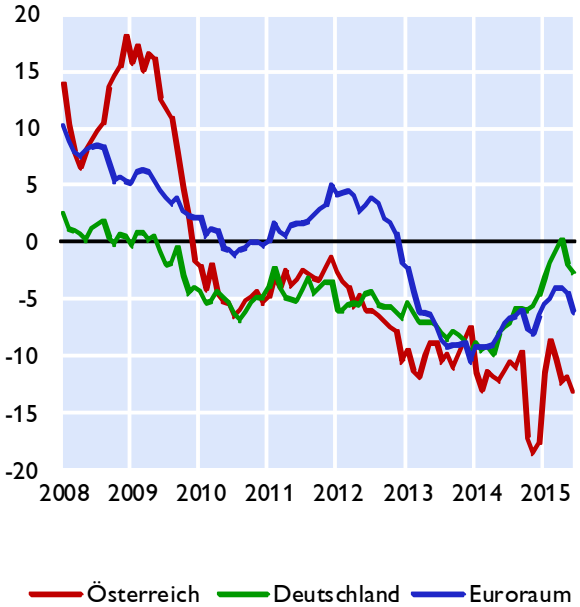
Wertpapierumlauf

Veränderung zum Vorjahr in %



Wertpapierumlauf vom Bankensektor

Veränderung zum Vorjahr in %

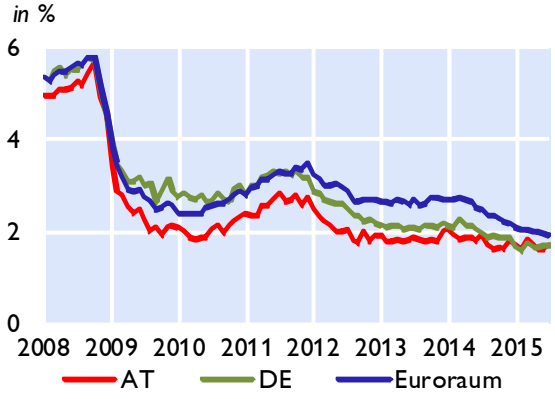


Quelle: OeNB, EZB

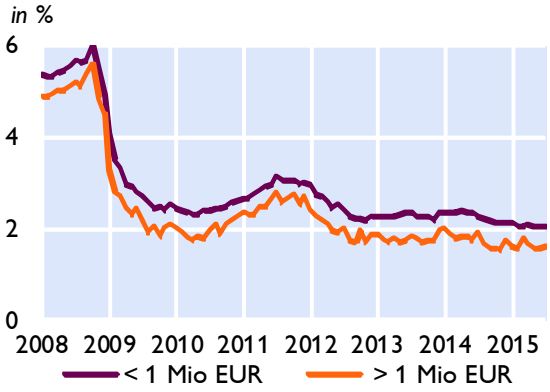
Österreich: Kundenzinssätze - Neugeschäft im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

Kreditzinssätze für nichtfinanzielle Unternehmen

Österreich, Deutschland und Euroraum

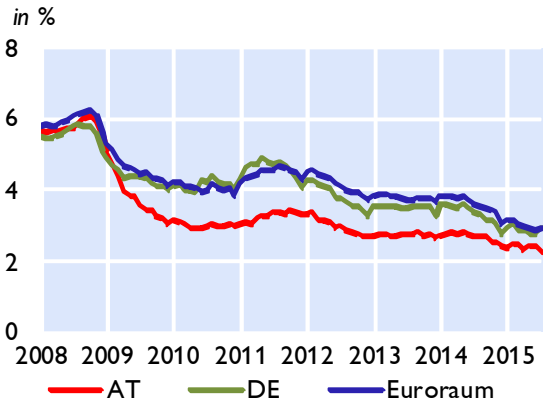


Nach Kredithöhe in Österreich

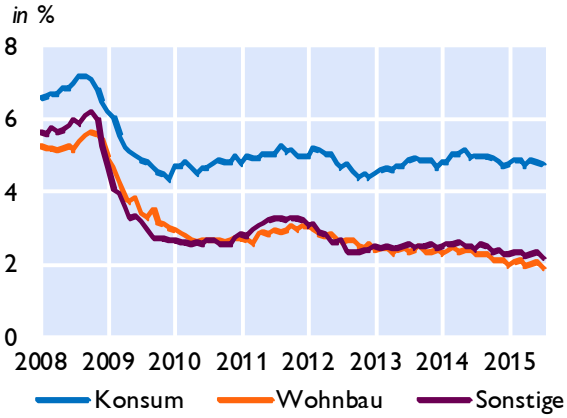


Kreditzinssätze für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum

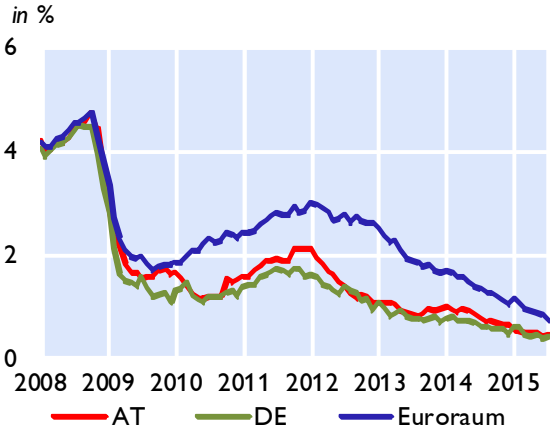


Nach Verwendungszweck in Österreich

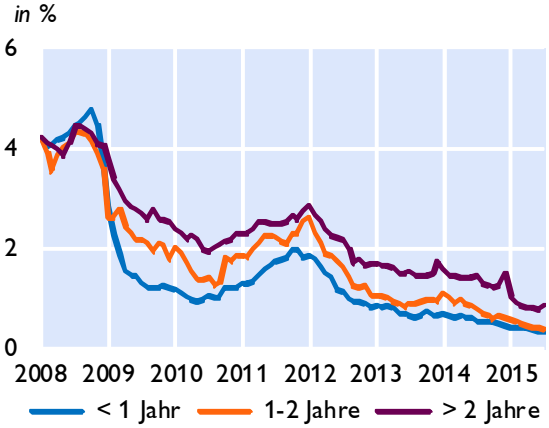


Einlagenzinssätze mit Bindungsfrist für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum



Nach Bindungsfrist in Österreich



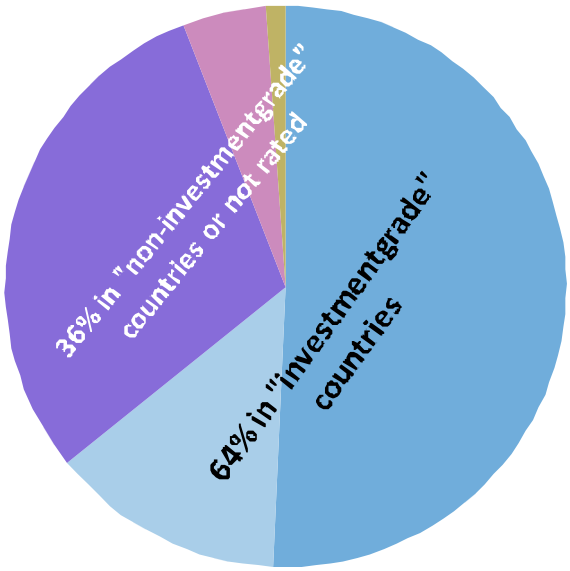
Quelle: OeNB, EZB

Österreich: Ertragslage der Kreditinstitute konsolidiert

Ertrags- und Aufwandspositionen	1. Quartal 2015	1. Quartal 2014	Differenz zur Vorjahresperiode	
	in Mio EUR			*in %*
Zinsergebnis	**4.654,2**	**4.563,3**	**90,9**	**2,0**
Zinsen und aehnliche Ertraege	*8.699,9*	*8.417,3*	*282,6*	*3,4*
(Zinsen und aehnliche Aufwendungen)	*4.045,7*	*3.854,0*	*191,7*	*5,0*
(Auf Anforderung rückzahlbare Aufwendungen für Aktienkapital)[1)]	0,0	0,0	0,0	x
Dividendenerträge und Erträge aus Beteiligungen	135,7	116,7	19,0	16,3
Provisionsergebnis	**1.940,2**	**1.821,1**	**119,1**	**6,5**
Provisionserträge	*2.686,0*	*2.481,6*	*204,4*	*8,2*
(Provisionsaufwand)	*745,8*	*660,5*	*85,3*	*12,9*
Gewinne oder (-) Verluste bei der Ausbuchung von nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten netto	121,4	77,4	44,0	56,9
Gewinne oder (-) Verluste aus zu Handelszwecken gehaltenen finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto[1)]	254,1	109,2	144,9	132,6
Sonstige Bewertungsergebnisse nach IFRS[1)]	62,8	113,6	-50,8	-44,7
Sonstige betriebliche Erträge	744,4	1.451,4	-707,0	-48,7
(Sonstige betriebliche Aufwendungen)	902,5	1.304,8	-402,3	-30,8
Betriebserträge, netto	**7.010,2**	**6.947,9**	**62,3**	**0,9**
(Verwaltungsaufwendungen)	4.011,8	4.049,7	-37,9	-0,9
(hv. Personalaufwendungen)	*2.340,0*	*2.468,4*	*-128,4*	*-5,2*
(hv. Sachaufwendungen)	*1.671,7*	*1.581,3*	*90,4*	*5,7*
(Abschreibungen und Wertminderungen von immateriellen Vermögenswerten (inkl. Firmenwert), Sachanlagen, als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Beteiligungen)	378,5	379,6	-1,1	-0,3
Betriebsergebnis	**2.619,9**	**2.519,9**	**100,1**	**4,0**
(Risikovorsorge im Kreditgeschäft)	855,4	1.196,5	-341,1	-28,5
(Sonstige Rückstellungen)[1)]	89,2	28,4	60,8	213,9
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei sonstigen nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten)	-29,7	-47,5	17,8	37,4
Erfolgswirksam erfasster negativer Geschäfts- oder Firmenwert[1)]	0,0	45,0	-45,0	-100,0
Anteil des Gewinns oder (-) Verlusts aus Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen[1)]	166,2	220,9	-54,7	-24,8
Gewinn oder (-) Verlust aus als zur Veräußerung gehalten eingestuften langfristigen Vermögenswerten und Veräußerungsgruppen, die nicht die Voraussetzungen für eine Einstufung als aufgegebene Geschäftsbereiche erfüllen[1)]	-3,1	0,3	-3,4	-1.263,0
Außerordentliches Ergebnis	0,4	-2,8	3,2	112,7
Periodenergebnis vor Steuern und Minderheitenanteilen	**1.868,5**	**1.605,9**	**262,6**	**16,4**
(Ertragssteuern)	452,9	333,1	119,8	36,0
Gewinn oder (-) Verlust aus fortzuführenden Geschäften nach Steuern	**1.415,6**	**1.272,9**	**142,8**	**11,2**
Gesamtergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen nach Steuern[1)]	-67,8	2,1	-69,8	-3.406,3
(Minderheitenanteile)[1)]	174,1	194,4	-20,2	-10,4
Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen	**1.173,7**	**1.080,6**	**93,1**	**8,6**

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

Forderungen österreichischer Banken gegenüber CESEE



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

	2010	2011	2012	2013	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15
	in Mio EUR								
Tschechiche Republik	46.031	50.256	47.564	47.001	46.313	45.490	48.769	44.221	44.809
Slowakei	21.329	23.838	24.535	25.093	25.152	25.937	26.443	26.319	27.486
Rumänien	29.937	28.595	26.823	25.778	27.944	26.435	25.904	25.896	25.522
Kroatien	25.341	25.507	23.195	22.038	21.836	21.360	19.220	18.878	19.626
Polen	11.111	11.886	17.933	17.017	16.990	17.691	16.451	16.688	18.480
Ungarn	25.526	23.491	19.803	18.109	17.897	17.049	15.253	15.460	16.728
Slowenien	11.594	11.257	9.588	8.079	7.458	6.929	5.752	5.494	5.409
Republik Serbien	5.203	6.475	5.041	4.865	4.652	4.773	3.979	3.565	3.712
Bulgarien	3.968	4.161	4.093	3.626	3.474	3.468	3.273	3.456	3.220
Bosnien Herzgowina	4.887	5.024	4.261	4.124	3.995	3.940	3.612	3.438	3.349
Türkei	690	749	776	929	937	977	1.102	1.011	995
Republik Montenegro	766	894	875	865	842	851	460	392	399
Mazedonien	260	306	390	350	297	283	292	306	291
Aserbeidschan	53	60	63	144	163	311	218	247	227
Litauen	174	181	120	161	184	177	203	144	94
Lettland	359	175	137	126	131	117	55	53	57
Estland	82	61	60	50	57	51	53	51	59
Andere	22.042	23.169	24.560	23.411	21.429	21.684	22.939	19.151	19.108
Gesamt	**209.352**	**216.086**	**209.818**	**201.768**	**199.752**	**197.523**	**193.981**	**184.768**	**189.571**

Quelle: OeNB, Bloomberg.

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen

im 1. Quartal 2015	Nicht-finan-zielle Unter-nehmen	Finanzielle Kapital-gesell-schaften	*davon Mone-täre Finanz-institute*	*davon Invest-ment-fonds*	*davon sonstige nicht-mone-täre Finanz-institute*	*davon Versicher-ungen*	*davon Pens-ions-kassen*	Private Haus-halte	Private Organi-sationen ohne Erwerbs-zweck	Übrige Welt (gegen-über Öster-reich)
	Bestände in Mio EUR									
Geldvermögen										
Währungsgold und SZR	x	11.975	11.975	x	x	x	x	x	x	2.228
Bargeld	1.722	2.783	2.782	0	0	1	0	20.766	0	2.827
Täglich fällige Einlagen	38.759	86.663	66.701	6.763	10.535	2.196	468	94.599	1.148	76.611
Sonstige Einlagen	18.265	205.339	195.100	2.080	6.276	1.768	115	124.716	590	71.353
Kurzfristige Kredite	28.977	79.359	74.749	0	2.653	1.957	0	1.031	0	17.982
Langfristige Kredite	88.560	382.869	359.783	8	18.196	4.882	0	602	0	69.553
Handelskredite	39.495	759	739	0	20	0	0	2	1	14.847
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	73	5.073	4.668	368	15	20	1	740	1	16.420
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	7.618	311.676	164.467	87.589	3.097	56.102	422	37.897	1.833	349.977
Börsennotierte Aktien	29.639	48.335	3.563	24.041	19.677	1.054	0	20.717	728	39.819
Nicht börsennotierte Aktien	40.762	142.232	26.124	217	107.368	8.493	29	3.332	47	36.055
Investmentzertifikate	11.317	134.614	15.567	50.704	13.917	35.307	19.118	51.993	2.459	20.181
Sonstige Anteilsrechte	149.350	96.902	28.906	1.542	61.831	4.622	2	90.446	1.212	189.699
Lebensversicherungsansprüche	x	x	x	x	x	x	x	72.220	x	2.186
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	6.578	6.199	0	0	0	6.199	0	12.217	0	0
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	x	x	x	x	0	39.801	x	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	1.812	15.531	11.661	24	2.347	1.457	42	12.900	26	17.129
Finanzvermögen in Summe (Bestände)	462.926	1.530.308	966.784	173.336	245.931	124.058	20.198	583.979	8.045	926.863
	über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR									
Geldvermögensbildung										
Währungsgold und SZR	x	-76	-76	x	x	x	x	x	x	0
Bargeld	-3	-227	-229	0	0	2	0	969	0	993
Täglich fällige Einlagen	1.709	1.231	3.207	324	-2.719	324	96	11.418	-88	7.563
Sonstige Einlagen	-983	-33.402	-32.346	-43	-308	-719	14	-6.029	-109	-11.961
Kurzfristige Kredite	1.813	2.046	1.282	0	751	13	0	173	0	-580
Langfristige Kredite	7.585	-341	-889	-8	874	-318	0	135	0	-1.932
Handelskredite	2.257	-27	-24	0	-3	0	0	0	0	-2.069
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	-8	-1.454	-995	-192	-13	-204	-49	-289	-1	-2.404
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	-481	5.744	4.001	1.820	-919	891	-50	-5.170	-113	-916
Börsennotierte Aktien	1.153	-680	-398	-216	12	-58	-21	229	-2	2.258
Nicht börsennotierte Aktien	-2.968	2.498	4.027	-17	-1.636	124	0	31	-13	227
Investmentzertifikate	797	7.061	750	3.909	1.514	449	440	4.232	144	437
Sonstige Anteilsrechte	3.593	-7.699	-10.886	30	3.117	46	-6	2.128	9	2.015
Lebensversicherungsansprüche	x	x	x	x	x	x	x	109	x	-112
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	183	-23	0	0	0	-23	0	331	0	0
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	x	x	x	x	0	892	x	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	602	426	481	322	-288	-92	3	862	3	-2.926
Geldvermögensbildung in Summe (Transaktionen)	15.248	-24.923	-32.096	5.929	381	435	427	10.019	-171	-9.408
Nettogeldvermögen	-223.653	14.675	24.600	-1.933	-13.126	4.785	349	413.744	7.249	-14.261
Finanzierungssaldo	1.363	3.104	2.274	-3.072	4.463	-331	-230	8.602	-50	-5.043

Quelle: OeNB.

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung u. Verbindlichkeiten

im 1. Quartal 2015	Nichtfinanzielle Unternehmen	Finanzielle Kapitalgesellschaften	*davon Monetäre Finanzinstitute*	*davon Investmentfonds*	*davon sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute*	*davon Versicherungen*	*davon Pensionskassen*	Private Haushalte	Private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
	Bestände in Mio EUR									
Verbindlichkeiten										
Währungsgold und SZR [1]	x	2.228	2.228	x	x	x	x	x	x	11.975
Bargeld	x	27.810	27.810	x	x	x	x	x	x	352
Täglich fällige Einlagen	x	274.802	274.802	x	x	x	x	x	x	36.025
Sonstige Einlagen	x	338.660	338.660	x	x	x	x	x	x	97.069
Kurzfristige Kredite	46.704	13.216	0	1.433	9.734	2.042	7	13.031	130	52.931
Langfristige Kredite	223.687	31.221	166	115	30.112	827	1	156.400	656	128.206
Handelskredite	37.316	2	0	0	2	0	0	35	0	18.014
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	415	10.362	10.323	x	39	0	0	x	x	3.438
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	43.860	191.150	174.791	x	12.695	3.665	0	x	x	208.967
Börsennotierte Aktien	71.376	24.454	16.333	x	250	7.871	x	x	x	47.562
Nicht börsennotierte Aktien	42.377	71.489	55.926	x	6.637	8.752	175	x	x	134.749
Investmentzertifikate	x	173.810	145	173.665	0	0	x	x	x	55.305
Sonstige Anteilsrechte	198.250	206.872	17.427	x	188.620	825	0	x	x	123.561
Lebensversicherungsansprüche	x	70.776	x	x	0	70.776	x	x	x	3.630
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	21.895	x	x	0	21.895	x	x	x	3.099
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	9.552	30.249	8.731	x	0	1.852	19.666	x	x	0
Übrige Forderungen inkl.	13.044	26.636	14.843	57	10.968	769	0	769	9	16.243
Verbindlichkeiten in Summe (Bestände)	686.579	1.515.632	942.183	175.270	259.057	119.273	19.849	170.235	796	941.124
	über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR									
Finanzierung										
Währungsgold und SZR [1]	x	0	0	x	x	x	x	x	x	-76
Bargeld	x	1.902	1.902	x	x	x	x	x	x	-171
Täglich fällige Einlagen	x	14.751	14.751	x	x	x	x	x	x	5.652
Sonstige Einlagen	x	-31.170	-31.170	x	x	x	x	x	x	-18.770
Kurzfristige Kredite	-170	717	0	240	773	-296	0	44	-21	2.696
Langfristige Kredite	7.131	-2.733	-464	-113	-2.072	-84	0	1.321	-98	-41
Handelskredite	13	-11	0	0	-11	0	0	-7	0	-403
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	-49	-4.623	-4.655	x	32	0	0	x	x	-1.099
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	537	-9.709	-10.432	x	413	321	-11	x	x	4.592
Börsennotierte Aktien	3.208	33	57	x	-23	0	0	x	x	-286
Nicht börsennotierte Aktien	-1.876	-1.623	-2.047	x	6	418	0	x	x	1.646
Investmentzertifikate	x	8.681	-35	8.717	0	0	0	x	x	4.374
Sonstige Anteilsrechte	3.949	-3.264	1.045	x	-4.397	88	0	x	x	864
Lebensversicherungsansprüche	x	-323	0	x	0	-323	0	x	x	320
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	583	0	x	0	583	0	x	x	-91
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	90	802	64	x	0	69	669	x	x	0
Übrige Forderungen inkl.	1.053	-2.043	-3.385	158	1.195	-11	0	59	-3	-3.572
Finanzierung in Summe (Transaktionen)	13.886	-28.027	-34.370	9.001	-4.082	766	658	1.418	-121	-4.365
Nettogeldvermögen	-223.653	14.675	24.600	-1.933	-13.126	4.785	349	413.744	7.249	-14.261
Finanzierungssaldo	1.363	3.104	2.274	-3.072	4.463	-331	-230	8.602	-50	-5.043

Quelle: OeNB.

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