

# KONJUNKTUR AKTUELL

Berichte und Analysen zur wirtschaftlichen Lage

Juni 2019



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

Medieninhaberin und Herausgeberin Oesterreichische Nationalbank Otto-Wagner-Platz 3, 1090 Wien

Postfach 61, 1011 Wien

www.oenb.at oenb.info@oenb.at Tel. (+43-1) 40420-6666 Fax (+43-1) 40420-6698

**Schriftleitung** Doris Ritzberger-Grünwald

Koordination und Redaktion Manfred Fluch

© Oesterreichische Nationalbank, 2019

ISSN 2310-5216

Alle Rechte vorbehalten.

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

Redaktionsschluss: 13. Juni 2019

### Inhalt

Bericht über die wirtschaftliche Lage	4
Fragiles Weltwirtschaftswachstum verlangt nach internationaler Kooperation	6
EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa:	
Konjunktur gewinnt zu Jahresbeginn wieder etwas an Fahrt	13
International schwächer werdendes Umfeld bremst auch Österreichs Konjunktur	
Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats	19
20 Jahre Euro: Österreichs Außenwirtschaft im Jahr 2018	28
Finanzverhalten des privaten Sektors 2018	31
Spezielle Kurzanalysen	35
Current account imbalances in the euro area — recent trends	36
The automotive industry in CESEE and in Austria, its linkages with Germany and challenges ahead	41
Network for Greening the Financial System: Risiken des Klimawandels für die Finanzstabilität aus Sicht der Notenbanken	48
EU-China – eine strategische Betrachtung	53
Annex	56
Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik in der EU und international vom 11. April bis 5. Juni 2019	57
Wirtschaftsindikatoren – Grafiken und Tabellen	62

# Bericht über die wirtschaftliche Lage

### Überblick<sup>1</sup>

Anfang Juni präsentierte die EZB die Ergebnisse der <u>Eurosystemprognose</u>. Die Aussichten für die globale Konjunktur wurden im Vergleich zu den letzten Prognoserunden erneut leicht, die Aussichten für den Welthandel deutlich zurückgenommen. Diese unterschiedlich starken Rückgänge erklären sich angebotsseitig durch schwächere Produktionsdaten, insbesondere in der Automobil- und Elektronikindustrie, und verwendungsseitig mit einem weltweit auslaufenden Investitionszyklus sowie schwächeren Importen. Für die Jahre 2019 und 2020 erwartet das Eurosystem ein Wachstum der Weltwirtschaft von 3,1 % bzw. 3,4 % und liegt damit im Einklang mit den aktuellen Prognosen von <u>OECD</u> und <u>Europäischer Kommission</u> (EK), die ihre Prognosen im Mai präsentiert haben. Für den Welthandel erwartet das Eurosystem jedoch nur ein Wachstum von 0,7 % im Jahr 2019 sowie eine Beschleunigung auf 2,8 % im Jahr 2020. Dies ist für 2019 deutlich pessimistischer als die Einschätzung der EK.

Trotz der schwierigen Rahmenbedingungen überraschte weltweit die Konjunktur im ersten Quartal. In den U.S.A., in Japan, in den großen Euroraumländern, aber auch in den CESEE-Ländern lag das Wachstum über den Erwartungen. In vielen Ländern waren hierfür schwächere Importe verantwortlich; im Euroraum wirkte zudem eine starke Binnenkonjunktur stützend. Für das zweite Quartal wird aktuell aber mit einem sehr schwachen Wachstum gerechnet. Erst ab der zweiten Jahreshälfte erwartet das Eurosystem unter den Annahmen einer Beendigung des Handelskonflikts, einer Stabilisierung der Konjunktur in China sowie eines geordneten Brexits eine graduelle Verbesserung des internationalen Umfelds, die zu einer moderaten Wachstumsbeschleunigung im Euroraum (2019: 1,2 %, 2020 und 2021: 1,4%) führt. Für die HVPI-Inflation wird mit einem Anstieg von 1,3 % im Jahr 2019 auf 1,6 % im Jahr 2021 gerechnet. Die Prognosen wurden somit im Vergleich zum März kaum verändert.

Vor dem Hintergrund eines weiterhin getrübten Ausblicks beschloss der <u>EZB Rat</u> am 6. Juni 2019, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Der EZB-Rat geht nun davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über die erste Hälfte des Jahres 2020 auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden, in jedem Fall aber so lange wie erforderlich, um eine nachhaltige Annäherung der Inflation an die Zielsetzung sicherzustellen. Darüber hinaus werden Tilgungsbeträge der im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten erworbenen Wertpapiere für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem erstmalig die Leitzinsen erhöht werden, weiterhin vollumfänglich wieder angelegt, jedenfalls aber so lange wie erforderlich, um günstige Liquiditätsbedingungen aufrechtzuerhalten. Weiters hat der EZB-Rat die <u>Modalitäten</u> der bereits im März beschlossenen dritten Welle gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte präzisiert.

Wie die aktuelle Wirtschaftsprognose der <u>OeNB</u> zeigt, bremst die nachlassende internationale Konjunktur das Wirtschaftswachstum in Österreich, die anhaltend dynamische Binnennachfrage wirkt einem stärkeren Abschwung aber entgegen. Nach den beiden Hochkonjunkturjahren 2017 und 2018, in denen das Wirtschaftswachstum bei jeweils 2,7 % lag, wird sich das BIP-Wachstum im Jahr 2019 merklich auf 1,5 % abschwächen. Für die beiden kommenden Jahre erwartet die OeNB eine leichte Verbesserung, das Wachstum des realen BIP wird jeweils 1,6 % betragen. Die HVPI-Inflation geht von 2,1 % im Jahr 2018 auf 1,7 % im laufenden Jahr zurück und wird 2020 und 2021 auf diesem Niveau verharren.

\_

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Autor: Klaus Vondra (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

## Fragiles Weltwirtschaftswachstum verlangt nach internationaler Kooperation<sup>2</sup>

#### Weltwirtschaft: Globales Wachstum bleibt weiterhin verhalten

#### Erneute Abwärtsrevision der globalen Wachstumsaussichten

Die Weltwirtschaft hat sich 2018 abrupt abgeschwächt. Insbesondere prägnant war die breit basierte Abkühlung in der zweiten Jahreshälfte. Diese hält auch bisher im Verlauf des Jahres 2019 an, wenngleich das Wachstum des realen BIP in vielen Ländern im ersten Quartal 2019 positiv überraschte. Laut OECD soll das Weltwirtschaftswachstum im Jahr 2019 3,2% betragen, nach 3,5% im Jahr 2018. Für 2020 wird ein moderater Anstieg auf 3,4% erwartet. Damit revidierte die OECD die wirtschaftlichen Aussichten gegenüber der Herbstprognose um 0,3 Prozentpunkte für das Jahr 2019 und um 0,1 Prozentpunkte für das Jahr 2020 nach unten. Der IWF und die EK rechnen für 2019 mit einem Wachstum von 3,2% bis 3,3% und für 2020 mit einem etwas stärkeren Wachstum von 3,5% bis 3,6%. Die Eurosystem Prognose vom Juni geht davon aus, dass das globale Wachstum - ohne Euroraum - 2019 voraussichtlich auf 3,3% sinken und im Zeitraum bis 2021 leicht auf 3,6% ansteigen wird. Im Vergleich zur März-Prognose wurden die globalen Wachstumsaussichten für dieses Jahr leicht nach unten korrigiert.

### Prognosen zum Wirtschaftswachstum

Wachstum des realen BIP in Prozent

Wadnistani des redien bii in riozent							
	OE	:CD	Europäische	Kommission	IWF		
	Mai	2019	Mai 1	2019	April 2019		
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	
Euroraum	1.2	1.4	1.2	1.5	1.3	1.5	
Ver. Königreich	1.2	1.0	1.3	1.3	1.2	1.4	
Japan	0.7	0.6	0.8	0.6	1.0	0.5	
China	6.2	6.0	6.2	6.0	6.3	6.1	
USA	2.8	2.3	2.4	1.9	2.3	1.9	
Welt gesamt	3.2	3.4	3.2	3.5	3.3	3.6	

Die Prognoserisiken für die Wachstumsaussichten sind nach wie vorüberwiegend negativ. Eine weitere Eskalation der Handelskonflikte, anhaltende politische Unsicherheit, eine länger andauernde Phase schwachen Wachstums in Europa, ein ungeordneter Brexit, ein stärkerer Rückgang des Wachstums in China und weitere Korrekturen an den Finanzmärkten sind Risiken, deren Eintreten das Weltwirtschaftswachstum stärker als prognostiziert abschwächen würde.

Die OECD spricht sich in ihrer aktuellsten Prognose für nachfragebelebende Maßnahmen aus und betont die Wichtigkeit der Reduktion politischer Unsicherheiten sowie eine Stärkung der wirtschaftlichen Resilienz gegenüber den genannten Risiken. Auch vor dem Hintergrund des relativ eingeschränkten Spielraums für expansive geldpolitische Maßnahmen soll eine weitere Abschwächung des Wirtschaftswachstums vermieden werden. Fiskal- und strukturpolitische Maßnahmen sollten sich auf mittelfristige Herausforderungen konzentrieren. Außerdem wird die Notwendigkeit betont, den multilateralen Dialog und die internationale Kooperation aufrechtzuerhalten, um weitere Eskalationen des Handelskonflikts zu vermeiden.

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> Teresa Messner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

#### Globale Wertschöpfungsketten sensibel gegenüber konjunkturellen Schwankungen

Neben dem Rückgang der Investitionstätigkeit, dem rückläufigen Vertrauen auf Konsumentenund Produzentenseite und neben der hohen politischen Unsicherheit ist der schwache Welthandel – insbesondere in China und Europa – für die rezente Abkühlung mitverantwortlich. In den aktuellsten Prognosen geht die OECD für das Jahr 2019 von einem Welthandelswachstum von lediglich 2,1% aus, nach 5,5% im Jahr 2017 und 3,9% im Jahr 2018, und erwartet damit eine merkliche Verlangsamung. Für das Jahr 2020 prognostiziert die OECD eine leichte Erholung auf 3,1%. Dieser Wert liegt allerdings unter dem Mittelwert von 2012-18 und deutlich unter den Vorkrisenwerten.

In diesem Zusammenhang wurde in beiden Prognoseberichten der EK und der OECD auf die Bedeutung globaler Wertschöpfungsketten (GWK) für den Welthandel und deren Sensitivität gegenüber konjunkturellen Schwankungen hingewiesen. Als Wertschöpfungskette werden alle zusammenhängenden Unternehmensaktivitäten bezeichnet, die für die Erzeugung eines Produktes benötigt werden. Diese Aktivitäten umfassen nicht nur die Beschaffung und Verarbeitung von Zwischenerzeugnissen, also Gütern, sondern auch Dienstleistungen. In einer globalisierten Welt haben Unternehmen die Möglichkeit, die für die Produktion notwendigen Güter und Dienstleistungen auch aus anderen Ländern zu beziehen. Dadurch werden Unternehmen, Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern sowie Konsumentinnen und Konsumenten verschiedener Länder der Welt und auch ganze Märkte miteinander verbunden.

Die Bedeutung dieser GWK kann als Anteil der globalen Güterexporte am globalen BIP gemessen werden. Dieses Maß kann auch als Indikator für die Aktivität³ solcher Ketten herangezogen werden. Vor der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise betrug der Anteil der globalen Güterexporte am globalen BIP ca. 120%. Im Zuge der Krise und mit dem Erlahmen des Welthandels brachen auch die GWK auseinander. Bis 2011 stieg der Anteil der globalen Güterexporte zwar wieder auf 110% an, nimmt seither aber erneut ab (derzeit knapp über 100% des BIP). Die Betrachtung im Zeitverlauf zeigt, dass die Aktivität der GWK bereits vor dem Einsetzen des Handelskonflikts zwischen den USA und China abgenommen hat.

Die Aktivität solcher GWK, die zunehmend länger, komplexer und finanzierungsintensiver werden, korreliert mit globalen Finanzierungsbedingungen sowie mit dem US-Dollar Wechselkurs. Wertet der US-Dollar auf und werden die globalen Finanzierungsbedingungen restriktiver, erhöhen sich die Kosten der Erhaltung solcher GWK. Dies kann dazu führen, dass im Zuge von "On-Shoring" und "Re-Shoring" der oben genannten Unternehmensaktivitäten vermehrt auf inländische oder geografisch näher gelegene Lieferanten zurückgegriffen wird, wodurch sich die Aktivität der GWK verringern kann. Dies könnte im aktuellen wirtschaftlichen und geopolitischen Umfeld und insbesondere auch für den Euroraum, der stark in solche GWK eingebunden ist, eine wichtige Rolle für die Konjunkturaussichten spielen.

\_

<sup>&</sup>lt;sup>3</sup> Siehe <u>Bank für Internationalen Zahlungsausgleich</u>, 2019: Die Exporte werden in Bruttobeträgen angegeben, während das BIP durch die Wertschöpfung gemessen wird. Das heißt, die globalen Exporte messen die Summe der Waren, die entlang der Lieferkette den Besitzer wechseln. Dies schließt auch die Ausfuhren von Waren, die importierte Vorleistungsgüter als Input verwendet haben, mit ein. Im Gegensatz dazu misst das BIP die Wertschöpfung in jeder Phase und versucht, nur den Wert der Endprodukte zu erfassen. Wenn globale Wertschöpfungsketten aktiv sind und der Handel mit Zwischenprodukten stärker entlang der Lieferkette erfolgt, sind die globalen Güterexporte im Verhältnis zum globalen BIP höher.

#### USA: Mittelfristige Wachstumsrückgänge zu erwarten

In den USA stieg das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal 2019 – nach leichten Rückgängen - wieder etwas deutlicher an. Es lag gegenüber dem Vorquartal bei 0,8% und übertraf damit die Kurzfristprognosen. Der Wachstumsbeitrag des privaten Konsums ist jedoch weiter gesunken, und ein signifikanter Teil des Beitrags der Investitionen ist auf einen Anstieg der Lagerhaltung zurückzuführen. Der positive Außenbeitrag ist größtenteils durch einen Rückgang der Importe zu erklären. Aktuelle Kurzfristprognosen der Federal Reserve New York gehen von einem Abflachen des Wachstums im zweiten Quartal 2019 aus. Die OECD prognostiziert BIP-Wachstumsraten von 2,8% für das Jahr 2019 und aufgrund des Auslaufens fiskalpolitischer Stimuli eine Abschwächung auf 2,3% für das Jahr 2020. Die Prognosen wurden gegenüber den Herbstprognosen leicht nach oben revidiert. Die EK ist dagegen etwas pessimistischer und rechnet mit 2,4% (-0,2 Prozentpunkte) und 1,9% (+/- 0,0 Prozentpunkte) für beide Jahre. Die Rate der Verbraucherpreisinflation (PCE) lag in den USA im März bei 1,5% und damit trotz der guten Konjunktur nach wie vor deutlich unter dem geldpolitischen Ziel von 2%. Ebenso nimmt die Kerninflationsrate seit Jahresbeginn ab. Diese lag im März bei 1,6%. Vor dem Hintergrund der Inflationsentwicklung und der etwas schwächeren wirtschaftlichen Aussichten in den vergangenen 12 Monaten behielt die Federal Reserve in ihrer letzten geldpolitischen Sitzung den Leitzins bei 2,25-2,5%. Die letzte Zinsanhebung (+0,25 Prozentpunkte) war im Dezember 2018 beschlossen worden.

# UK: Unsicherheiten bezüglich Brexit spiegeln sich in den Wachstumsbeiträgen wider

Im Vereinigten Königreich erhöhte sich das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal 2019 auf 0,5% gegenüber dem Vorquartal, nach lediglich 0,2% im vierten Quartal 2018. Der öffentliche und private Konsum sowie die Investitionen stützten das stärkere Wachstum. Im Fall der Investitionen geht der Anstieg teilweise auf Vorratskäufe und Lageraufstockungen im Zusammenhang mit den Befürchtungen eines No-Deal Brexit zurück und könnte damit vorübergehender Natur sein. Der stark negative Außenbeitrag ist auf einen kräftigen Anstieg der Importe zurückzuführen. Dies könnte ebenso mit unsicherheitsbedingt vorgezogenen Anschaffungen ausländischer Waren durch Unternehmen und Haushalte zusammenhängen. Gemäß Prognosen soll sich das Wachstum weiter verlangsamen. Für 2019 erwartet die OECD 1,2% und für 2020 1,0%. Die EK hat ihre Prognose für beide Jahre um je 0,1 Prozentpunkte nach oben revidiert und rechnet mit einer Wachstumsrate von je 1,3%. Dabei wird in sämtlichen Prognosen ein sanfter Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU angenommen.

#### Japan: Getrübte Aussichten aufgrund der schwachen Nachfrage der Handelspartner

Ersten Schätzungen zufolge lag das Wachstum des realen BIP im 1. Quartal 2019 in Japan bei 0,5% und damit etwas höher als im vierten Quartal 2018 (0,4%). Maßgeblich für das Wachstum war ein stark positiver Außenbeitrag, der allerdings rückläufige Exporte und gleichzeitig einen signifikanten Rückgang der Importe widerspiegelt. Die weiteren Wachstumsaussichten sind aufgrund der schwachen Performance in Japans Hauptexportländern, insbesondere in China, getrübt. Vor dem Hintergrund des robusten Wachstums im ersten Quartal scheint eine weitere Verschiebung der für Oktober geplanten Mehrwertsteuererhöhung von 8% auf 10% weniger wahrscheinlich. Um die negativen Effekte abzufedern, wurden bereits begleitende Maßnahmen in Form von öffentlichen Investitionen angekündigt. Die aktuellen Prognosen des

Wirtschaftswachstums in Japan liegen mit 0,8% für 2019 und 0,6% für 2020 unter den im Herbst 2018 prognostizierten Werten.

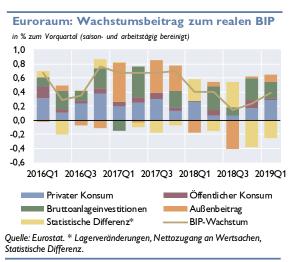
#### China: Gradueller Wachstumsrückgang erwartet

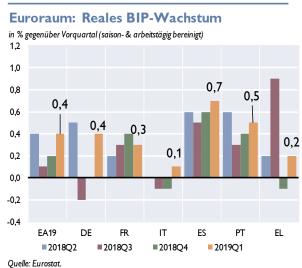
In China lag das Wachstum im ersten Quartal 2019 unverändert bei 6,4% gegenüber dem Vorjahresquartal und damit am oberen Ende des von der chinesischen Regierung festgelegten Wachstumsziels von 6,0% bis 6,5%. Eine deutliche Veränderung ist allerdings bei den nachfrageseitigen Komponenten des Wachstums zu beobachten: Die sonst meist negativen Nettoexporte trugen nun positiv zum Wachstum bei, wohingegen der Beitrag der Investitionen stark gesunken war. Wie in den USA oder in Japan ist der positive Außenbeitrag auch in China von rückläufigen Importen getrieben. In Kombination mit dem sinkenden Beitrag des Konsums deutet dies auf eine Schwäche der inländischen Nachfrage im ersten Quartal hin. Die Industrieproduktion in China ist im März besonders stark gestiegen (8,3%), gab im April allerdings wieder nach (5,4%). Ebenso erfuhr der Einzelhandel im April einen Einbruch.

Nahezu unverändert zu den Herbst- und Interimsprognosen bleiben die Aussichten für China. Das Wachstum soll auf 6,2% im Jahr 2019 und 6,0% im Jahr 2020 sinken.

#### Euroraum: Leichte Stimmungsverbesserungen im ersten Quartal

Im Verlauf des Jahres 2018 haben die für ein solides Wachstum entscheidenden und stark zusammenhängenden Faktoren – allen voran der Welthandel und die Aktivität der Industrie und des verarbeitenden Gewerbes – an Dynamik verloren. Dies spiegelte sich im Euroraum insbesondere in der zweiten Jahreshälfte 2018 in deutlich niedrigeren Wachstumsraten des realen BIP wider. Auch im Jahr 2019 dürfte der Euroraum nur moderat wachsen. Allerdings war das Wachstum im ersten Quartal 2019 überraschend stark: Nach 0,2% im vierten Quartal 2018 lag das Wachstum des realen BIP im ersten Quartal 2019 bei 0,4% und damit um 0,1 bis 0,2 Prozentpunkte höher als von den Kurzfristprognosen erwartet. Wachstumsträger war die Binnennachfrage (privater Konsum und Bruttoanlageinvestitionen), während der Außenbeitrag nur wenig zur Konjunktur beisteuerte. Gegenüber dem Vorjahresquartal lag das Wachstum bei 1,2%.





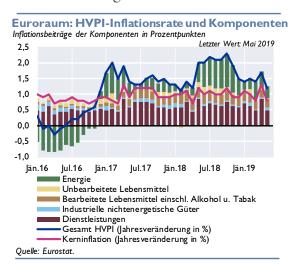
Alle Volkswirtschaften des Euroraums (mit Ausnahme Lettlands) sind im ersten Quartal 2019 gewachsen, so auch Italien, wo die Rezession damit vorerst beendet werden konnte (+0,1% im Q1/2019 nach je -0,1% in Q3/2018 und Q4/2018). Weiterhin robust war das Wachstum in

Frankreich (0,3%), während das reale BIP in Deutschland wieder deutlich um 0,4% zulegen konnte, nachdem die Wirtschaft in den Quartalen zuvor geschrumpft war bzw. stagnierte (-0,2%) in Q3/2018, 0,0% in Q4/2018). Spanien erwies sich mit 0,7% erneut als Wachstumslokomotive im Euroraum.

Die meisten Vertrauensindikatoren haben ihre Talfahrt in den ersten Monaten 2019 zunächst beendet. Der Economic Sentiment Indicator (ESI) kletterte im Mai auf 105,1 Punkte, nachdem er im Verlauf der vergangenen Monate auf 103,9 zurückgegangen war. Im Mai konnten sich alle Subkomponenten – auch das hauptsächlich für den deutlichen Rückgang der Gesamtindizes verantwortliche Industrievertrauen verbessern. Das Konsumenten-Dienstleistungsvertrauen blieb Jahresbeginn dagegen konstant. Der in etwa Einkaufmanagerindex (EMI) lag im Mai bei 51,6 Punkten und blieb damit seit Jahresbeginn relativ stabil auf niedrigem Niveau.

Die vorliegenden Wachstumsprognosen für den Euroraum reflektieren die anhaltend schwache globale Nachfrage, aber auch die politischen Unsicherheiten (Handelsstreit, Brexit). Für die kommenden Quartale rechnen die unterjährigen Prognosen mit Wachstumsraten im Bereich 0,3-0,4% im Vorquartalsvergleich. Für das Gesamtjahr 2019 erwartet das Eurosystem nach aktueller Prognose von Anfang Juni ein BIP-Wachstum von 1,2%, gefolgt von jeweils 1,4% in den Jahren 2020 und 2021. Gegenüber der März-Prognose ist das eine leichte Aufwärtsrevision (um 0,1 Prozentpunkte) für 2019, aber eine Abwärtsrevision (um 0,2 bzw. 0,1 Prozentpunkte) für die Folgejahre. Die Eurosystem-Prognose steht weitgehend in Einklang mit jenen anderer internationaler Institutionen (OECD, IWF, EK). Wachstumsdämpfend wirkt vor allem der schwache Welthandel in einem Umfeld andauernder globaler Unsicherheiten. Der Privatkonsum dürfte hingegen dank des sich robust entwickelnden Arbeitsmarkts und weiterer Lohnsteigerungen positive Impulse liefern und das Wachstum im Prognosezeitraum stützen.





Der Arbeitsmarkt im Euroraum entwickelt sich weiterhin günstig. Im April 2019 lag die Arbeitslosenquote bei 7,6% und damit nur mehr um 0,3 Prozentpunkte über dem Vorkrisentief. Die Jugendarbeitslosigkeit lag im April bei 15,8%. Das Eurosystem rechnet in seiner Juni-Prognose damit, dass die Arbeitslosenquote bis 2021 bis auf 7,3% zurückgehen wird. Das Beschäftigungswachstum lag im ersten Quartal bei 0,3% und damit wie erwartet auf demselben Niveau wie im Vorquartal. Das Eurosystem prognostiziert, dass sich das Beschäftigungswachstum verlangsamt, was kurzfristig mit einer schwächeren wirtschaftlichen Aktivität und mittelfristig mit dem knappen Arbeitsangebot und nachlassender Arbeitsnachfrage zusammenhängt.

#### Kerninflation bleibt schwach

Die HVPI-Inflationsrate für den Euroraum schwankt seit Dezember 2018 um 1,5%. Im April stieg die Inflationsrate von 1,5% auf 1,7% und lag damit 0,2 Prozentpunkte über den Erwartungen der EZB-Prognose vom März. Diese Pendelbewegung ist hauptsächlich dem Ostereffekt geschuldet, da die Ostferien heuer in den April fielen, was temporäre Preisanstiege bei Reisen, Restaurants, Beherbergung und Bekleidung verursachte. Die erwähnte Abweichung von der Prognose geht darauf zurück, dass der Kalendereffekt nicht zur Gänze in den Prognosemodellen berücksichtigt werden kann. Wie – ebenso aufgrund des Kalendereffekts – zu erwarten war, ging die Inflationsrate im Mai wieder auf 1,2% zurück. Für den Monat Juni wird aufgrund der durch die zeitliche Lage der Osterferien verschobenen Pfingstferien und Fenstertage wiederum ein Anstieg der Inflation erwartet. Aufgrund des deutlichen Ölpreisanstiegs seit dem Jahreswechsel sind die Energiepreise mit 5,3% im April 2019 stärker als erwartet und im Mai wieder etwas geringer – um 3,8% – gestiegen. Dafür fiel der Preisanstieg bei den unbearbeiteten Nahrungsmitteln mit 0,8% im April und lediglich 0,4% im Mai schwächer aus als erwartet.

Schwächer als erwartet entwickelten sich auch die Preise für nicht-energetische Industriegüter, die sich nur um 0,3% gegenüber dem Vorjahresmonat erhöhten. Die Kerninflationsrate ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak sank im Mai auf 0,8%. Der Rückgang ist zum einen dem Ausklingen des Ostereffekts geschuldet. Daneben dürften sich die gestiegenen Lohnstückkosten nur mit einer gewissen Verzögerung in der Kerninflationsrate widerspiegeln und zunächst die Gewinne der Unternehmen schmälern. Sollte sich die Konjunktur stärker als erwartet eintrüben, könnte sich der Preisdruck aufgrund steigender Lohnstückkosten und damit der erwartete Anstieg der Kerninflation deutlich verzögern.

Inflationserwartungen sind eine wichtige Determinante der tatsächlichen Inflation, da Unternehmen und Haushalte die zukünftige Preisentwicklung bei wirtschaftlichen Entscheidungen berücksichtigen. Inflationserwartungen können mit marktbasierten (Marktpreise für Wertpapiere, die gegen Inflation versichern sollen, z.B. Swap-Geschäfte) oder umfragebasierten Daten gemessen werden. Marktbasierte Inflationserwartungen haben seit Jahresbeginn deutlich abgenommen und sich weiter vom mittelfristigen Preisstabilitätsziel der EZB von knapp unter, aber nahe 2% entfernt. Die umfragebasierten Inflationserwartungen des Survey of Professional Forecasters der EZB haben hingegen nur minimal abgenommen und liegen näher am Preisstabilitätsziel.

Die EZB hat Anfang Juni ihre Inflationsprognose nur geringfügig geändert. 2019 wird die HVPI-Inflation demnach bei 1,3% liegen, die Kerninflation bei 1,1%. In den beiden Folgejahren fallen Inflation und Kerninflation zusammen und erreichen 2020 1,4% und 2021 1,6%. Sie bleiben damit vorerst weiterhin zu niedrig. Neu ist hingegen, dass der EZB-Rat nun davon ausgeht, dass angesichts hoher Kapazitätsauslastung und zunehmend angespannter Lage auf dem Arbeitsmarkt der Druck der Arbeitskosten sukzessive zulegt.

#### EZB präzisiert neue geldpolitische Maßnahmen

Angesichts der moderaten Inflations- und Wachstumsaussichten hat der EZB-Rat Anfang Juni beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität bleiben unverändert bei 0%, 0,25% bzw. -0,40%. Der EZB-Rat geht nun davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über die erste Hälfte des Jahres 2020 auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden. In jedem Fall aber bleiben diese so lange wie erforderlich auf dem derzeitigen Niveau, um eine nachhaltige Annäherung der Inflation an die Zielsetzung sicherzustellen. Darüber hinaus werden Tilgungsbeträge der im Rahmen des Programms zum

Ankauf von Vermögenswerten erworbenen Wertpapiere bei Fälligkeit weiterhin für längere Zeit<sup>4</sup> vollumfänglich wieder angelegt.

Weiters hat der EZB-Rat die Modalitäten der bereits im März beschlossenen dritten Welle gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO-III, Targeted Longer-Term Refinancing Operations) präzisiert. Banken können vierteljährlich, beginnend mit September 2019 bis März 2021, Liquidität mit einer Laufzeit von 2 Jahren zu günstigen Konditionen aufnehmen. Der Zinssatz liegt dabei um 10 Basispunkte über dem durchschnittlichen Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems während der Laufzeit des jeweiligen TLTRO (das wäre derzeit 0,1%) und kann auch deutlich darunter sinken (der während der Laufzeit des Geschäfts geltende durchschnittliche Zinssatz für die Einlagefazilität zuzüglich 10 Basispunkten, derzeit -0,3%) sofern die Nettokreditvergabe eine Referenzgröße überschreitet. Auch diese Neuauflage der TLTROs hat zum Ziel, die Kreditvergabe zu fördern.

\_

<sup>&</sup>lt;sup>4</sup> D. h. über den Zeitpunkt hinaus, zu dem erstmalig die Leitzinsen erhöht werden und jedenfalls so lange wie erforderlich, um günstige Liquiditätsbedingungen aufrechtzuerhalten.

## EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Konjunktur gewinnt zu Jahresbeginn wieder etwas an Fahrt<sup>5</sup>

#### Starkes Wachstum vor allem in den größeren Ländern der Region

Das Wirtschaftswachstum in den EU-Zentral-, Mitgliedstaaten Ost-Südosteuropas (CESEE) hat sich im ersten Quartal 2019 wieder beschleunigt. Erste Schätzungen zeigen, dass das Wachstum vor allem in den größeren Ländern der Region stark ausfiel. In Polen, Rumänien und Ungarn legte die Wirtschaftsleistung etwa zwischen 1,3% und 1,5% im Vergleich zum Vorquartal zu. Eine robuste Konjunktur wurde auch aus Litauen, Slowenien Slowakei berichtet, während das Wachstum in Quelle: Eurostat.

Reales Wachstum in % gegenüber dem Vorquartal           2018q2         2018q3         2018q4         2019q1           Bulgarien         0.8         0.7         0.8         1.1           Estland         1.7         0.3         2.2         0.5           Kroatien         1.0         0.6         0.1            Lettland         1.2         1.6         1.2         -0.3           Litauen         0.9         0.4         1.3         1.0           Polen         1.0         1.6         0.5         1.4           Rumänien         1.3         1.4         0.9         1.3           Slowakei         1.1         1.0         0.8         0.9           Slowenien         0.9         1.3         0.8         0.8           Tschechische Rep.         0.5         0.7         0.8         0.5           Ungam         1.0         1.2         0.7         1.1	BIP-Wirtschaftswachstum in CESEE							
Bulgarien         0.8         0.7         0.8         1.1           Estland         1.7         0.3         2.2         0.5           Kroatien         1.0         0.6         0.1         .           Lettland         1.2         1.6         1.2         -0.3           Litauen         0.9         0.4         1.3         1.0           Polen         1.0         1.6         0.5         1.4           Rumänien         1.3         1.4         0.9         1.3           Slowakei         1.1         1.0         0.8         0.9           Slowenien         0.9         1.3         0.8         0.8           Tschechische Rep.         0.5         0.7         0.8         0.5           Ungam         1.0         1.4         1.0         1.5	Reales Wachstum in % gegenüber dem Vorquartal							
Estland     1.7     0.3     2.2     0.5       Kroatien     1.0     0.6     0.1        Lettland     1.2     1.6     1.2     -0.3       Litauen     0.9     0.4     1.3     1.0       Polen     1.0     1.6     0.5     1.4       Rumänien     1.3     1.4     0.9     1.3       Slowakei     1.1     1.0     0.8     0.9       Slowenien     0.9     1.3     0.8     0.8       Tschechische Rep.     0.5     0.7     0.8     0.5       Ungam     1.0     1.4     1.0     1.5		2018q2	2018q3	2018q4	2019q1			
Kroatien       1.0       0.6       0.1          Lettland       1.2       1.6       1.2       -0.3         Litauen       0.9       0.4       1.3       1.0         Polen       1.0       1.6       0.5       1.4         Rumänien       1.3       1.4       0.9       1.3         Slowakei       1.1       1.0       0.8       0.9         Slowenien       0.9       1.3       0.8       0.8         Tschechische Rep.       0.5       0.7       0.8       0.5         Ungam       1.0       1.4       1.0       1.5	Bulgarien	0.8	0.7	0.8	1.1			
Lettland     1.2     1.6     1.2     -0.3       Litauen     0.9     0.4     1.3     1.0       Polen     1.0     1.6     0.5     1.4       Rumänien     1.3     1.4     0.9     1.3       Slowakei     1.1     1.0     0.8     0.9       Slowenien     0.9     1.3     0.8     0.8       Tschechische Rep.     0.5     0.7     0.8     0.5       Ungam     1.0     1.4     1.0     1.5	Estland	1.7	0.3	2.2	0.5			
Litauen     0.9     0.4     1.3     1.0       Polen     1.0     1.6     0.5     1.4       Rumänien     1.3     1.4     0.9     1.3       Slowakei     1.1     1.0     0.8     0.9       Slowenien     0.9     1.3     0.8     0.8       Tschechische Rep.     0.5     0.7     0.8     0.5       Ungam     1.0     1.4     1.0     1.5	Kroatien	1.0	0.6	0.1				
Polen       1.0       1.6       0.5       1.4         Rumänien       1.3       1.4       0.9       1.3         Slowakei       1.1       1.0       0.8       0.9         Slowenien       0.9       1.3       0.8       0.8         Tschechische Rep.       0.5       0.7       0.8       0.5         Ungam       1.0       1.4       1.0       1.5	Lettland	1.2	1.6	1.2	-0.3			
Rumänien     1.3     1.4     0.9     1.3       Slowakei     1.1     1.0     0.8     0.9       Slowenien     0.9     1.3     0.8     0.8       Tschechische Rep.     0.5     0.7     0.8     0.5       Ungam     1.0     1.4     1.0     1.5	Litauen	0.9	0.4	1.3	1.0			
Slowakei       1.1       1.0       0.8       0.9         Slowenien       0.9       1.3       0.8       0.8         Tschechische Rep.       0.5       0.7       0.8       0.5         Ungam       1.0       1.4       1.0       1.5	Polen	1.0	1.6	0.5	1.4			
Slowenien         0.9         1.3         0.8         0.8           Tschechische Rep.         0.5         0.7         0.8         0.5           Ungam         1.0         1.4         1.0         1.5	Rumänien	1.3	1.4	0.9	1.3			
Tschechische Rep.         0.5         0.7         0.8         0.5           Ungam         1.0         1.4         1.0         1.5	Slowakei	1.1	1.0	0.8	0.9			
Ungam 1.0 1.4 1.0 1.5	Slowenien	0.9	1.3	0.8	0.8			
0	Tschechische Rep.	0.5	0.7	0.8	0.5			
Gesamte Region 1.0 1.2 0.7 1.1	Ungam	1.0	1.4	1.0	1.5			
Cosumo region no ne	Gesamte Region	1.0	1.2	0.7	1.1			

der Tschechischen Republik, Estland und Lettland vergleichsweise schwach ausfiel.

#### Vorlauf- und Vertrauensindikatoren in **CESEE**



Die Erholung dürfte zum Teil auf die unerwartet hohen Wachstumsraten in Deutschland und im gesamten Euroraum zurückzuführen sein. So nahm etwa das Wachstum der stark exportorientierten Industrieproduktion nach einer Schwächeperiode im zweiten Halbjahr 2018 in den ersten drei Monaten des heurigen Jahres wieder zu. Statistiken zu den Umsätzen der Industrie zeigen, dass dieses kräftigere Wachstum vor allem Umsätzen im Ausland geschuldet war. Eine positive Entwicklung der Umsätze im Inland deutet aber auch auf eine anhaltend stabile Binnenkonjunktur hin. Das wird von der Produktion im Baugewerbe und von den Einzelhandelsumsätzen untermauert: Indikatoren entwickelten sich zuletzt wieder positiv,

nachdem die Dynamik in den Monaten davor etwas abgenommen hatte. Im März 2019 wuchs die Bauproduktion um durchschnittlich 11,3%, während die Einzelhandelsumsätze durchschnittlich 5,7% im Jahresvergleich zunahmen.

Während die realwirtschaftlichen Aktivitätsindikatoren zuletzt wieder nach oben zeigten, setzte sich die Eintrübung des Wirtschaftsvertrauens in den ersten vier Monaten des Jahres fort. So sank etwa der Economic Sentiment Indikator der Europäischen Kommission im April 2019 auf einen durchschnittlichen Wert von 105,3 Punkten. Das stellt das niedrigste Niveau seit Februar 2017 dar. Schlechtere Vertrauenswerte wurden vor allem aus der Industrie und dem Einzelhandel berichtet, während sich das Konsumentenvertrauen weiterhin weitgehend robust entwickelte. Die für Polen und die Tschechische Republik verfügbaren Einkaufsmanagerindizes lagen im April

<sup>&</sup>lt;sup>5</sup> Autor: Josef Schreiner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

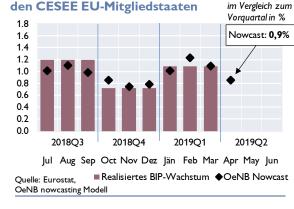
2019 weiter unter der Schwelle von 50 Punkten, welche eine wirtschaftliche Expansion anzeigt. Im Falle Polens war in den letzten Monaten allerdings eine gewisse Erholung zu beobachten.

# Sowohl kurz als auch mittelfristig wird mit einer Abschwächung des Wachstums gerechnet

In Übereinstimmung mit sinkenden Vertrauenswerten erwartet auch der aktuelle OeNB

Nowcast — ein Modell zur Abschätzung der kurzfristigen Wachstumsdynamik in der CESEE Region — eine abermalige leichte Abschwächung der Konjunktur im zweiten Quartal 2019. Nach einem Wachstum von 1,1% im ersten Quartal dürfte die Wirtschaftsleistung nur noch um rund 0,9% zunehmen (im Vergleich zum Vorquartal). Vor allem in Polen und Ungarn wird das Wachstum von den außergewöhnlich hohen Niveaus zu Jahresbeginn zurückgehen.

Für das Gesamtjahr 2019 liegen die BIPPrognosen für die CESEE-Region aktuell bei 
einem Wert von etwa 3,5%, wobei bei den jüngsten Wachstumseinschätzungen ein gewisser



OeNB Nowcast für das reale BIP-Wachstum in

CESEE EU-Mitgliedstaaten: Entwicklung der Wachstumsprognosen für 2019



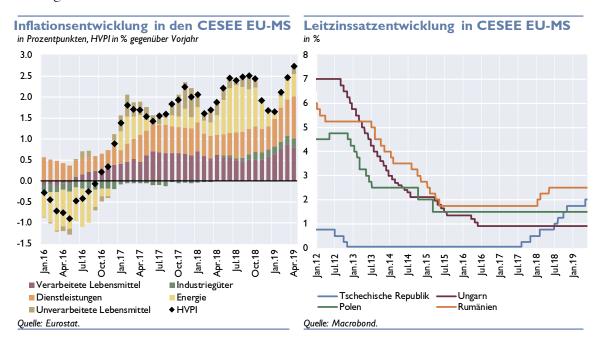
Aufwärtstrend festzustellen ist. Unabhängig davon wird das Wachstum allerdings deutlich niedriger als im Jahr 2018 ausfallen (durchschnittlich 4,3%). Konkret erwartet etwa die Europäische Kommission in ihrer aktuellen Prognose ein durchschnittliches Wachstum von 3,6% in den CESEE Mitgliedstaaten. Überdurchschnittlich stark werden sich dabei vor allem die größeren Länder der Region – Polen, Rumänien aber auch Ungarn – entwickeln, während die Wirtschaftsleistung in den anderen Ländern nur unterdurchschnittlich zulegen wird. 2020 wird das Wachstum dann weiter leicht nachlassen und im Durchschnitt etwa betragen. Der Wachstumsvorsprung der großen Länder der Region wird dabei deutlich kleiner ausfallen als noch im Jahr 2019.

#### Breit basierter Anstieg der Teuerung und weitere geldpolitische Straffung

Der seit Jahresbeginn zu beobachtende Anstieg der Teuerung setzte sich auch im April 2019 fort. Mit einem Wert von durchschnittlich 2,7% lag die Inflation so hoch wie zuletzt im Dezember 2012. Abgesehen von Industriegütern trugen alle Komponenten des HVPI zum stärkeren Preisauftrieb bei, besonders stark Dienstleistungen und Energie. Vor diesem Hintergrund stieg auch die Kerninflationsrate (allgemeine Inflationsrate bereinigt um die volatilen und durch die Geldpolitik nur begrenzt steuerbaren Preise für Energie und unverarbeitete Lebensmittel) deutlich an und erreichte im April 2019 mit durchschnittlich 2,5% den höchsten Wert seit über sechs Jahren. Darin dürfte sich nicht zuletzt die Vollauslastung der Produktionsfaktoren und die positive Produktionslücke widerspiegeln. Die Kapazitätsauslastung liegt trotz robuster deutlich langjährigen Investitionstätigkeit weiterhin über dem Durchschnitt. Arbeitskräfteknappheit wird von mehr als 40% der Unternehmen als produktionshemmender

Faktor genannt. In diesem Zusammenhang nahm auch das Lohnwachstum in den letzten Quartalen deutlich zu. Obwohl zum Jahresende eine gewisse Abschwächung zu beobachten war, stiegen die nominellen Durchschnittslöhne im vierten Quartal 2018 im Durchschnitt immer noch um 11,7% im Jahresvergleich. In Rumänien erreichte das Lohnwachstum einen Spitzenwert von über 35% im vierten Quartal 2018.

Stärker steigende Preise führten zu einer weiteren geldpolitischen Straffung in der Tschechischen Republik. Anfang Mai hob die tschechische Notenbank (CNB) ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 2% an. Sie begründete diesen Schritt vor allem mit dem starken inländischen Preisdruck, welcher die Teuerung in den oberen Bereich des Toleranzbandes um ihr Inflationsziel ( $2\% \pm 1$  Prozentpunkt) trieb. Die CNB erwartet eine Rückkehr der Teuerung zum Inflationsziel für Anfang 2020.

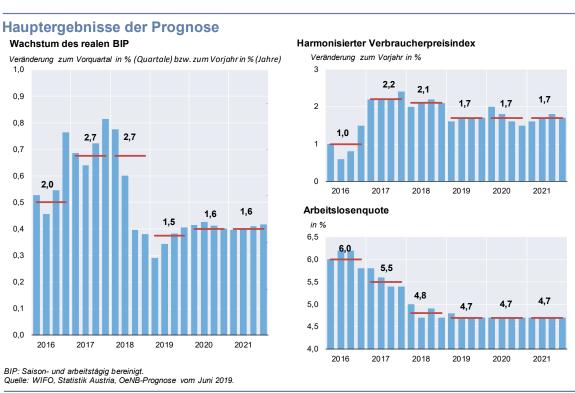


# International schwächer werdendes Umfeld bremst auch Österreichs Konjunktur<sup>6</sup>

Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 2019 bis 2021

Die nachlassende internationale Konjunktur bremst das Wirtschaftswachstum in Österreich, die anhaltend dynamische Binnennachfrage wirkt einem stärkeren Abschwung aber entgegen. Nach den beiden Hochkonjunkturjahren 2017 und 2018, in denen das Wirtschaftswachstum bei jeweils 2,7% lag, wird sich das BIP-Wachstum im Jahr 2019 merklich auf 1,5% abschwächen. Für die beiden kommenden Jahre erwartet die OeNB eine leichte Verbesserung, das Wachstum des realen BIP wird jeweils 1,6% betragen. Dies bedeutet eine Abwärtsrevision gegenüber der OeNB-Prognose vom Dezember 2018 um 0,5 Prozentpunkte für das Jahr 2019, um 0,3 Prozentpunkte für das Jahr 2020 sowie um 0,1 Prozentpunkt für das Jahr 2021.

Die Arbeitslosenquote laut Eurostat-Definition wird von 4,8% im Jahr 2018 geringfügig auf 4,7% im Jahr 2019 sinken und danach bis 2021 unverändert bleiben. Die HVPI-Inflation geht von 2,1% im Jahr 2018 auf 1,7% im laufenden Jahr zurück und wird 2020 und 2021 auf diesem Niveau verharren. Der gesamtstaatliche Budgetsaldo steigt von +0,1% des BIP im Jahr 2018 auf +0,5% des BIP im Jahr 2021. Die Schuldenquote wird ausgehend von 73,8% des BIP im Jahr 2018 bis 2021 auf 65,3% des BIP sinken.



Die internationale Konjunktur hat sich bereits im Laufe des Jahres 2018 deutlich eingetrübt, wozu im Besonderen die Verschärfung des Handelskonflikts zwischen den USA und China beigetragen hat. Darüber hinaus bremsen Schwierigkeiten der deutschen Industrie, insbesondere

<sup>&</sup>lt;sup>6</sup> Autoren: Christian Ragacs und Klaus Vondra (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

der deutschen Autoindustrie, und die Unsicherheit rund um den Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU das Wachstum im Euroraum. Im Zuge des weltweit schwächeren Handels reduziert sich das Wachstum der Nachfrage nach österreichischen Exporten. Das Exportwachstum wird demgemäß heuer nur 2,0% betragen und sich bis zum Jahr 2021 wieder auf 3,4% beschleunigen.

Während die internationale Konjunktur das BIP-Wachstum in Österreich bremst, wirkt die starke Binnennachfrage weiterhin wachstumsstabilisierend. Die infolge der Hochkonjunktur im Vergleich zum Jahr 2018 höheren Lohnabschlüsse und die Einführung des Familienbonus zu Beginn dieses Jahres stärken derzeit die private Konsumnachfrage. Sie wird heuer um 1,6% zunehmen und in den beiden kommenden Jahren um 1,4% bzw. 1,3% wachsen. Die Sparquote steigt von 7,4% im Jahr 2018 auf 7,6% im laufenden Jahr und geht bis 2021 wieder auf 7,2% zurück. Neben dem privaten Konsum wird die Binnenkonjunktur auch vom Wachstum der Bruttoanlageinvestitionen, insbesondere zuletzt vom kräftigen Wohnbauinvestitionen, getragen. Die Investitionsdynamik insgesamt schwächt sich über die Prognosejahre aber ab. Insgesamt erwartet die OeNB ein Investitionswachstum von 2,7% im heurigen Jahr sowie von 2,0% und 1,7% in den Jahren 2020 und 2021. Trotzdem steigt die Investitionsquote (Investitionen in % des BIP) bis 2021 auf 24,3% – den höchsten Wert seit 2001.

Das Beschäftigungswachstum erreichte Ende 2017 seinen Höhepunkt und verlangsamt sich seither. Für das Gesamtjahr 2019 erwartet die OeNB aufgrund der immer noch starken Entwicklung zu Jahresbeginn einen Zuwachs der Anzahl unselbstständig beschäftigter Personen von 1,6%. 2020 und 2021 wird sich das Beschäftigungswachstum auf 1,2% beziehungsweise 1,1% verlangsamen. Die schwächer werdende Konjunktur wird in den Jahren 2019 bis 2021 von einem ungebrochen starken Anstieg des Arbeitskräfteangebots begleitet sein. 2018 betrug die Arbeitslosenquote 4,8%. Für heuer zeichnet sich ein nur mehr sehr geringer Rückgang auf 4,7% ab, für die Jahre 2020 und 2021 wird ebenfalls eine Arbeitslosenquote von 4,7% prognostiziert.

Die HVPI-Inflationsrate wird sich im Jahr 2019 auf 1,7% belaufen. Damit ist die Teuerungsrate um 0,4 Prozentpunkte niedriger als im Vorjahr. Dieser Rückgang ist vor allem auf die geringere Teuerung von Energie zurückzuführen. In den Jahren 2020 und 2021 wird mit einem Verharren der Inflationsrate bei 1,7% gerechnet. Die Kerninflationsrate (HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel) liegt im Prognosezeitraum über der HVPI-Inflationsrate (2019: 1,8%; 2020 und 2021: 1,9%).

Das gesamtstaatliche Budget wird in Osterreich auch 2019 einen Überschuss aufweisen. Diese Entwicklung ist vor allem dem steuerlich ertragreichen Umfeld sowie einem weiteren Rückgang der öffentlichen Zinsausgaben zu verdanken. Diese beiden Faktoren bestimmen auch die Entwicklung der kommenden beiden Jahre, für die eine weitere Verbesserung des Budgetsaldos auf 0,4% des BIP (2020) bzw. 0,5% des BIP (2021) erwartet wird. Die Fiskalprognosen folgen einer "no-policy change" Annahme. Dies bedeutet, dass nur jene Maßnahmen in der Prognose berücksichtigt werden, die im Detail spezifiziert sind und mit hoher Wahrscheinlichkeit implementiert werden. Die meisten der für die Jahre 2020 und 2021 geplanten Maßnahmen im Rahmen der vor Auflösung der Regierungskoalition angekündigten Steuerreform sind daher nicht berücksichtigt. Die Schuldenquote wird bis 2021 auf 65,3% des BIP und damit auf das Niveau von 2007 sinken.

Hauptergebnisse der OeNB-Progno	se vom Ju	ni 2019 f	ür Österre	eich <sup>1</sup>		
	2018	2019	2020	202	11	
Wirtschaftliche Aktivität	Veränderu	ng zum Vorja	ahr in % (real)			
Bruttoinlandsprodukt		2,7	1,5	1,6	1,6	
Privater Konsum		1,6	1,6	1,4	1,3	
Öffentlicher Konsum		0,5	1,5	1,2	1,1	
Bruttoanlageinvestitionen		3,5	2,7	1,9	1,8	
Exporte insgesamt		4,2	2,0	2,8	3,4	
Importe insgesamt		3,0	2,0	2,6	3,0	
	in % des r	nominellen Bi	IP .			
Leistungsbilanzsaldo		2,3	2,2	2,3	2,6	
Preise	Veränderu	Veränderung zum Vorjahr in %				
Harmonisierter Verbraucherpreisindex		2,1	1,7	1,7	1,7	
Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft		1,5	2,5	1,5	1,1	
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer		2,4	2,7	2,1	1,8	
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitsstunde		2,3	2,9	2,3	1,9	
Einkommen und Sparen	Veränderu	ng zum Vorja	ahr in %			
Real verfügbares Haushaltseinkommen		2,4	2,2	1,4	0,9	
	in % des r		erfügbaren Hau		nmens	
Sparquote		7,4	7,6	7,4	7,2	
Arbeitsmarkt	Veränderu	ng zum Vorja	ahr in %			
Unselbstständig Beschäftigte		2,2	1,6	1,2	1,1	
Arbeitsstunden (Arbeitnehmer)		2,3	1,4	1,0	0,9	
	in % des A	Arbeitskräfted				
Arbeitslosenquote gemäß Eurostat		4,8	4,7	4,7	4,7	
Budget	in % des r	nominellen Bi	IP .			
Budgetsaldo		0,1	0,3	0,4	0,5	
Schuldenstand	7	73,8	70,7	68,0	65,3	

Quelle: 2018: WIFO, Eurostat, Statistik Austria; 2019 bis 2021: OeNB-Prognose vom Juni 2019.

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Die Prognose wurde basierend auf saison- und arbeitstägig bereinigten Daten der VGR erstellt ("Trend-Konjunktur-Komponente", Stand: vorläufige Veröffentlichung 2019 Q1). Sie weichen von den seit der Umstellung auf ESVG 2010 im Herbst 2014 von Eurostat publizierten Quartalsreihen in ihrer Saisonbereinigungsmethode ab. Die von Eurostat publizierten Daten sind weitaus volatiler und ökonomisch teilweise nicht zu interpretieren. Die Werte für das Jahr 2018 weichen auch von den von Statistik Austria publizierten, nicht saisonbereinigten Daten ab.

## Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats<sup>7</sup>

#### EZB-Rat am 6. Juni 2019

Auf Grundlage der regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat am 6. Juni 2019 unter Berücksichtigung der jüngsten von Experten erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet eine gründliche Beurteilung der Wirtschafts- und Inflationsaussichten vorgenommen. Auf dieser Grundlage hat der EZB-Rat mit Blick auf sein Preisstabilitätsziel die folgenden Beschlüsse gefasst.

Erstens haben wir beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Wir gehen inzwischen davon aus, dass die Leitzinsen der EZB mindestens über die erste Hälfte des Jahres 2020 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden, um eine fortgesetzte nachhaltige Annäherung der Inflation an ein Niveau von unter, aber nahe 2 % auf mittlere Sicht sicherzustellen.

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

Drittens haben wir bezüglich der Modalitäten der neuen Serie vierteljährlicher gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) beschlossen, dass der Zinssatz für die einzelnen Geschäfte auf ein Niveau von 10 Basispunkten über dem durchschnittlichen Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems während der Laufzeit des jeweiligen GLRG festgesetzt wird. Für Banken, deren anrechenbare Nettokreditvergabe eine Referenzgröße überschreitet, wird der Zinssatz für die GLRG III niedriger sein und kann so niedrig sein wie der während der Laufzeit des Geschäfts geltende durchschnittliche Zinssatz für die Einlagefazilität zuzüglich 10 Basispunkten.

Darüber hinaus kam der EZB-Rat zu der Einschätzung, dass zum jetzigen Zeitpunkt der positive Beitrag der negativen Zinssätze zum akkommodierenden geldpolitischen Kurs und zur nachhaltigen Annäherung der Inflation an das Inflationsziel nicht durch mögliche Nebenwirkungen auf die bankbasierte Finanzintermediation beeinträchtigt wird. Dennoch werden wir auch weiterhin den bankbasierten Transmissionskanal der Geldpolitik und die Faktoren, die für Gegenmaßnahmen sprechen, sorgfältig beobachten.

Mit den heutigen geldpolitischen Beschlüssen soll für die geldpolitische Akkommodierung gesorgt werden, die für eine fortgesetzte nachhaltige Inflationsentwicklung auf ein Niveau von unter, aber nahe 2% auf mittlere Sicht erforderlich ist. Trotz der etwas besser als erwartet ausfallenden Daten für das erste Quartal deuten die jüngsten Informationen darauf hin, dass der Ausblick für den Euroraum nach wie vor durch widrige globale Faktoren getrübt wird. Die länger anhaltenden Unsicherheiten im Zusammenhang mit geopolitischen Faktoren, der zunehmenden Gefahr von Protektionismus und Anfälligkeiten in den aufstrebenden Volkswirtschaften gehen nicht spurlos am Konjunkturklima vorüber.

Zugleich werden die Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft des Eurogebiets und der allmählich zunehmende Inflationsdruck weiterhin durch den anhaltenden Beschäftigungszuwachs und steigende Löhne gestützt. Die

http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2019/html/index.en.html.

-

<sup>&</sup>lt;sup>7</sup> Der Bericht ist die gekürzte Version der einleitenden Bemerkungen des EZB-Präsidenten nach dem EZB-Rat, die sowohl in englischer als auch in deutscher Sprache im Internet verfügbar sind:

heute ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen sorgen dafür, dass die Finanzierungsbedingungen sehr günstig bleiben, wodurch das Wachstum im Euroraum, der kontinuierliche Aufbau eines binnenwirtschaftlichen Preisdrucks und damit die Entwicklung der Gesamtinflation mittelfristig unterstützt werden. Mit Blick auf die Zukunft ist der EZB-Rat entschlossen, im Falle nachteiliger Entwicklungen zu handeln. Zudem ist er bereit, alle seine Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Teuerungsrate weiterhin auf nachhaltige Weise dem vom EZB-Rat gesetzten Inflationsziel nähert.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Euroraums erhöhte sich im ersten Quartal 2019 um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal, nachdem das vierteljährliche Wachstum im Schlussquartal 2018 bei 0,2 % gelegen hatte. Die aktuellen Wirtschaftsdaten und Umfrageergebnisse deuten jedoch auf ein etwas schwächeres Wachstum im zweiten und dritten Quartal des laufenden Jahres hin. Dies spiegelt die fortdauernde Schwäche im internationalen Handel in einem Umfeld länger anhaltender globaler Unsicherheiten wider, die vor allem das verarbeitende Gewerbe im Eurogebiet belasten. Unterdessen zeigen sich der Dienstleistungssektor und das Baugewerbe widerstandsfähig, und die Lage auf dem Arbeitsmarkt verbessert sich weiter. Das Wachstum im Eurogebiet wird auch künftig von den günstigen Finanzierungsbedingungen, dem leicht expansiven finanzpolitischen Kurs, erneuten Beschäftigungszuwächsen, steigenden Löhnen und dem anhaltenden, wenn auch etwas schwächeren, weltweiten Wirtschaftswachstum getragen.

Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Juni 2019. Diesen zufolge wird das jährliche reale BIP 2019 um 1,2%, 2020 um 1,4% und 2021 um 1,4% zulegen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom März 2019 wurde der Ausblick für das Wachstum des realen BIP für 2019 um 0,1 Prozentpunkte nach oben und für 2020 um 0,2 Prozentpunkte sowie für 2021 um 0,1 Prozentpunkte nach unten korrigiert.

Angesichts der länger anhaltenden Unsicherheiten im Zusammenhang mit geopolitischen Faktoren, der zunehmenden Gefahr von Protektionismus und Anfälligkeiten in den aufstrebenden Volkswirtschaften überwiegen mit Blick auf die Wachstumsaussichten des Euroraums weiterhin die Abwärtsrisiken.

Die am HVPI gemessene jährliche Teuerung im Eurogebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Mai 2019 auf 1,2 % nach 1,7 % im April, was in erster Linie einem geringeren Preisauftrieb bei Energie und Nahrungsmitteln geschuldet war. Ausgehend von den aktuellen Terminpreisen für Öl dürfte die Gesamtinflation in den kommenden Monaten zurückgehen, bevor sie gegen Ende des Jahres wieder anzieht. Die Messgrößen der zugrunde liegenden Inflation entwickeln sich ungeachtet der jüngsten Volatilität, die temporären Faktoren geschuldet ist, weiterhin insgesamt verhalten, vor dem Hintergrund einer hohen Kapazitätsauslastung und einer zunehmend angespannten Lage an den Arbeitsmärkten gewinnt der Arbeitskostendruck jedoch an Stärke und Breite. Getragen von unseren geldpolitischen Maßnahmen, dem anhaltenden Konjunkturaufschwung und einem stärkeren Lohnwachstum dürfte die zugrunde liegende Inflation auf mittlere Sicht zunehmen.

Diese Einschätzung deckt sich auch weitgehend mit den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Juni 2019. Diesen zufolge wird sich die jährliche HVPI-Inflation 2019 auf 1,3 %, 2020 auf 1,4 % und 2021 auf 1,6 % belaufen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom März 2019 wurde der Ausblick für die HVPI-Inflation für 2019 um 0,1 Prozentpunkte nach oben und für 2020 um 0,1 Prozentpunkte nach unten korrigiert.

Was die monetäre Analyse betrifft, lag das Wachstum der weit gefassten Geldmenge (M3) im April 2019 bei 4,7 %, verglichen mit 4,6 % im Vormonat. Das anhaltende Wachstum ist auf die fortdauernde Bankkreditvergabe an den privaten Sektor und die geringen Opportunitätskosten für das Halten von

Komponenten der Geldmenge M3 zurückzuführen. Betrachtet man die einzelnen Komponenten, so leistete nach wie vor das eng gefasste Geldmengenaggregat M1 den größten Beitrag zum Anstieg der weit gefassten Geldmenge.

Die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erhöhte sich im April 2019 auf 3,9 % nach 3,6 % im Vormonat. Lässt man die kurzfristige Volatilität außer Acht, hat sich die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in den letzten Monaten gegenüber ihrem Höchststand im September 2018 etwas abgeschwächt. Hierin spiegelt sich die typische verzögerte Reaktion auf die im Jahresverlauf 2018 beobachtete konjunkturelle Abkühlung wider. Die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte lag im April bei 3,4 % nach 3,3 % im Vormonat; die allmähliche Belebung setzte sich also fort.

Die heute ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen, einschließlich der GLRG III, werden zur Wahrung der günstigen Kreditvergabebedingungen der Banken beitragen und den Zugang insbesondere kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln weiter unterstützen.

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

Andere Politikbereiche müssen entschlossener dazu beitragen, das längerfristige Wachstumspotenzial zu steigern und Schwachstellen abzubauen, damit unsere geldpolitischen Maßnahmen ihre volle Wirkung entfalten können. Die Umsetzung von Strukturreformen muss in den Euro-Ländern deutlich intensiviert werden, um die Widerstandsfähigkeit zu erhöhen, die strukturelle Arbeitslosigkeit zu verringern und die Produktivität sowie das Wachstumspotenzial im Euroraum zu steigern. Die länderspezifischen Empfehlungen 2019 sollten als relevanter Wegweiser dienen. Was die Finanzpolitik betrifft, so stützt der leicht expansive finanzpolitische Kurs im Euroraum die Wirtschaftstätigkeit. Gleichzeitig müssen in Ländern mit hohen öffentlichen Schuldenständen nach wie vor die Finanzpolster wieder aufgestockt werden. Alle Länder sollten ihre Anstrengungen im Hinblick auf eine wachstumsfreundlichere Ausgestaltung der öffentlichen Finanzen verstärken. Außerdem ist eine im Zeitverlauf und länderübergreifend transparente und einheitliche Umsetzung des finanz- und wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmens der Europäischen Union nach wie vor unerlässlich, um die Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft im Eurogebiet zu stärken. Die Verbesserung der Funktionsweise der Wirtschafts- und Währungsunion ist weiterhin eine Priorität. Der EZB-Rat begrüßt die aktuellen Anstrengungen und drängt auf weitere spezifische und entschlossene Schritte zur Vollendung der Bankenunion und der Kapitalmarktunion.

#### EZB-Rat am 10. April 2019

Auf Grundlage der regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat am 10. April 2019 beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu lassen. Wir gehen weiterhin davon aus, dass sie mindestens über das Ende 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden, um eine fortgesetzte nachhaltige Annäherung der Inflation an ein Niveau von unter, aber nahe 2 % auf mittlere Sicht sicherzustellen.

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

Der EZB-Rat ist bereit, alle seine Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Teuerungsrate weiterhin auf nachhaltige Weise dem vom EZB-Rat gesetzten Inflationsziel nähert.

Einzelheiten zu den genauen Bedingungen für die neue Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (GLRGs) werden bei einer unserer kommenden Sitzungen bekannt gegeben. In die Preisgestaltung der neuen GLRG-III-Geschäfte werden insbesondere eine sorgfältige Beurteilung des bankbasierten Transmissionskanals der Geldpolitik sowie die weitere Entwicklung der Konjunkturaussichten einfließen. Bei unserer regelmäßigen Einschätzung werden wir zudem berücksichtigen, ob zur Erhaltung der positiven Wirkung negativer Zinssätze auf die Wirtschaft etwaige Nebenwirkungen für die Bankenintermediation gegebenenfalls abgemildert werden müssen.

Die seit der letzten EZB-Ratssitzung Anfang März neu vorliegenden Informationen bestätigen, dass sich die geringere Wachstumsdynamik im laufenden Jahr fortsetzt. Auch wenn es Anzeichen dafür gibt, dass einige der wachstumshemmenden idiosynkratischen Binnenfaktoren nachlassen, wird die Wachstumsentwicklung im Euroraum weiterhin durch widrige globale Faktoren beeinträchtigt. Anhaltende Unsicherheiten im Zusammenhang mit geopolitischen Faktoren, der Gefahr von Protektionismus und Anfälligkeiten in den aufstrebenden Volkswirtschaften belasten das Konjunkturklima. Zugleich werden die Widerstandsfähigkeit der Binnenwirtschaft und der allmählich zunehmende Inflationsdruck weiterhin durch den anhaltenden Beschäftigungszuwachs und steigende Löhne gestützt. Jedoch ist nach wie vor eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung erforderlich, um die günstigen Finanzierungsbedingungen zu wahren und das Wirtschaftswachstum zu stützen und so eine fortgesetzte nachhaltige Inflationsentwicklung auf ein Niveau von unter, aber nahe 2 % auf mittlere Sicht sicherzustellen. Unsere Forward Guidance im Hinblick auf die Leitzinsen der EZB erzeugt erhebliche geldpolitische Impulse, untermauert durch die Reinvestitionen des beträchtlichen Bestands an erworbenen Vermögenswerten und die neue GLRG-Serie.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Euroraums erhöhte sich im Schlussquartal 2018 um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal, nachdem das vierteljährliche Wachstum im dritten Quartal bei 0,1 % gelegen hatte. Die aktuellen Daten fallen insbesondere für das verarbeitende Gewerbe nach wie vor schwach aus. Dies ist in erster Linie auf die Verlangsamung der Auslandsnachfrage zurückzuführen, die durch einige länder- und sektorspezifische Faktoren verstärkt wurde. Da der Einfluss dieser Faktoren etwas länger anhält, dürfte sich die geringere Wachstumsdynamik im laufenden Jahr fortsetzen. Auf längere Sicht dürften die Auswirkungen dieser ungünstigen Faktoren nachlassen. Das Wachstum im Eurogebiet wird weiterhin von den günstigen Finanzierungsbedingungen, erneuten Beschäftigungszuwächsen, steigenden Löhnen und dem anhaltenden, wenn auch etwas schwächeren, weltweiten Konjunkturaufschwung getragen.

Angesichts der anhaltenden Unsicherheiten im Zusammenhang mit geopolitischen Faktoren, der Gefahr von Protektionismus und Anfälligkeiten in den aufstrebenden Volkswirtschaften überwiegen mit Blick auf die Wachstumsaussichten des Euroraums weiterhin die Abwärtsrisiken.

Die am HVPI gemessene jährliche Teuerung im Eurogebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im März 2019 auf 1,4 % nach 1,5 % im Februar, was in erster Linie einem geringeren Preisauftrieb bei Nahrungsmitteln, Dienstleistungen und Industrieerzeugnissen (ohne Energie) geschuldet war. Ausgehend von den aktuellen Terminpreisen für Öl dürfte die Gesamtinflation in den nächsten Monaten zurückgehen. Die Messgrößen der zugrunde liegenden Inflation entwickeln sich zwar weiterhin insgesamt verhalten, aber vor dem Hintergrund einer hohen Kapazitätsauslastung und einer zunehmend angespannten Lage an den Arbeitsmärkten hat der Arbeitskostendruck an Stärke und Breite gewonnen. Getragen von unseren geldpolitischen Maßnahmen, dem anhaltenden Konjunkturaufschwung und einem höheren Lohnwachstum dürfte die zugrunde liegende Inflation auf mittlere Sicht zunehmen.

Was die monetäre Analyse betrifft, so erhöhte sich das Wachstum der weit gefassten Geldmenge (M3) von 3,8 % im Januar auf 4,3% im Februar 2019. Ungeachtet einer geringfügigen monatlichen Volatilität wird das Wachstum von M3 trotz der jüngsten Abschwächung der Kreditdynamik weiterhin durch die Vergabe von Bankkrediten gestützt. Das eng gefasste Geldmengenaggregat M1 hatte nach wie vor den größten Anteil am Wachstum der weit gefassten Geldmenge.

Die jährliche Wachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erholte sich, vor allem aufgrund eines Basiseffekts, von 3,4 % im Januar auf 3,7 % im Februar 2019. Lässt man die kurzfristige Volatilität außer Acht, hat sich die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in den letzten Monaten abgeschwächt. Hierin spiegelt sich die typische verzögerte Reaktion auf die konjunkturelle Abkühlung wider. Das jährliche Wachstum der Buchkredite an private Haushalte blieb indessen im Februar mit 3,3 % weitgehend unverändert. Die Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet für das erste Quartal 2019 deutet darauf hin, dass die Kreditvergabebedingungen der Banken insgesamt weiterhin vorteilhaft waren.

Unsere geldpolitischen Maßnahmen, einschließlich der neuen im März angekündigten GLRG-Serie, werden zur Wahrung der günstigen Kreditvergabebedingungen der Banken beitragen und den Zugang insbesondere kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln weiter unterstützen.

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

Andere Politikbereiche müssen entschlossener dazu beitragen, das längerfristige Wachstumspotenzial zu steigern und Schwachstellen abzubauen, damit unsere geldpolitischen Maßnahmen ihre volle Wirkung entfalten können. Die Umsetzung von Strukturreformen muss in den Euro-Ländern deutlich intensiviert werden, um die Widerstandsfähigkeit zu erhöhen, die strukturelle Arbeitslosigkeit zu verringern und die Produktivität sowie das Wachstumspotenzial im Euroraum zu steigern. Was die Finanzpolitik betrifft, so stützen der leicht expansive finanzpolitische Kurs im Euroraum und das Wirken automatischer Stabilisatoren die Wirtschaftstätigkeit. Gleichzeitig müssen in Ländern mit hohen öffentlichen Schuldenständen nach wie vor die Finanzpolster wieder aufgestockt werden. Alle Länder sollten ihre Anstrengungen im Hinblick auf eine wachstumsfreundlichere Ausgestaltung der öffentlichen Finanzen verstärken. Außerdem ist eine im Zeitverlauf und länderübergreifend transparente und einheitliche Umsetzung des finanz- und wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmens der Europäischen Union nach wie vor unerlässlich, um die Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft im Eurogebiet zu stärken. Die Verbesserung der Funktionsweise der Wirtschafts- und Währungsunion ist weiterhin eine Priorität. Der EZB-Rat begrüßt die aktuellen Anstrengungen und drängt auf weitere spezifische und entschlossene Schritte zur Vollendung der Bankenunion und der Kapitalmarktunion.

### Chronik der geldpolitischen Entscheidungen des Eurosystems 2018-2019

Datum der Bekanntgabe	Geldpolitische Maßnahmen
6. Juni 2019	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw0,40% zu belassen. Der EZB-Rat verlängert seine Forward Guidance und geht inzwischen davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über die erste Hälfte des Jahres 2020 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.  Der EZB-Rat beabsichtigt, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten erworbenen Wertpapiere für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem er mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, und in jedem Fall so lange wie erforderlich bei Fälligkeit weiterhin vollumfänglich wieder anzulegen.  Was die Modalitäten der neuen Serie vierteljährlicher gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTROs III) betrifft, beschließt der EZB-Rat, dass der Zinssatz für die einzelnen Geschäfte auf ein Niveau von 10 Bp. über dem durchschnittlichen Zinssatz für die HRG des Eurosystems während der Laufzeit des jeweiligen TLTROs festgesetzt wird. Für Banken, deren anrechenbare Nettokreditvergabe eine Referenzgröße überschreitet, wird der Zinssatz für die TLTROs III niedriger sein und kann so niedrig sein wie der während der Laufzeit des Geschäfts geltende durchschnittliche Zinssatz für die Einlagefazilität zuzüglich 10 Bp. Für die Ausleihungen in den einzelnen der sieben Geschäfte im Rahmen der TLTROs III wird es eine Obergrenze von 10% des Bestands an anrechenbaren Krediten (Stand 28.2.2019) geben. Insgesamt können bis zu 30% (abzüglich bestehender Ausleihungen im TLTRO II) ausgeliehen werden. Vorzeitige Rückzahlungen werden nicht möglich sein.
31. Mai 2019	Die EZB hat den Spread zwischen €STR und EONIA auf Basis der Methodik berechnet, die von der Arbeitsgruppe zu risikofreien Euro-Zinssätzen empfohlen und vom European Money Market Institute (EMMI) zur Rekalibrierung der EONIA-Methodik ab dem 2. Oktober 2019 und bis zu ihrer Außerkraftsetzung durch das EMMI übernommen wird. Die EZB hat diesen Spread auf der Grundlage der im Zeitraum vom 17. April 2018 bis zum 16. April 2019 verzeichneten EONIA- und Pre-€STR-Tageswerte auf 0,085% (8,5 Basispunkte) festgesetzt.
10. April 2019	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw0,40% zu belassen. Der EZB-Rat geht zudem davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über das Ende 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.
14. März 2019	Die Arbeitsgruppe des privaten Sektors zu risikofreien Zinssätzen für das Euro-Währungsgebiet empfiehlt den Marktteilnehmern, bei allen Produkten und Kontrakten den EONIA schrittweise durch den €STR zu ersetzen. Zudem empfiehlt sie dem für den EONIA zuständigen Administrator, die derzeit geltende EONIA-Methodik bis Ende 2021 auf €STR plus einem Spread umzustellen, um den Marktteilnehmern ausreichend Zeit für den Übergang auf €STR einzuräumen. Schließlich schlägt sie eine Systematik zur Berechnung einer zukunftsgerichteten Termin-Zinsstrukturkurve vor, die auf €STR-Derivatemärkten basiert und als Rückfalllösung für an den EURIBOR gekoppelte Kontrakte verwendet werden könnte.

14. März 2019 (Fortsetzung)	Die EZB wird den €STR ab dem 2. Oktober 2019 veröffentlichen, wobei die Daten die Handelsaktivität vom 1. Oktober 2019 widerspiegeln werden. Außerdem unterstützt die EZB den privaten Sektor bei seinen Arbeiten zur Umstellung im Referenzzinssatz dahingehend, dass sie den Spread zwischen dem €STR und dem EONIA einmalig berechnen wird. Die Berechnung wird gemäß der von der Arbeitsgruppe empfohlenen Methodik erfolgen. Der daraus resultierende Spread beruht auf den öffentlich verfügbaren EONIA- und Pre-€STR-Daten.
12. März 2019	Die EZB kommt überein, das Akronym für "Euro Short-Term Rate", also den Taggeldsatz für Ausleihungen von Banken im Euroraum, von "ESTER" in "€STR" zu ändern. Die technischen Vorbereitungen zur Nutzung des Zinssatzes für kurzfristige Euro-Einlagen können somit beginnen.
7. März 2019	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw0,40% zu belassen. Jedoch verlängert er seine Forward Guidance und geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über das Ende 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden. Dementsprechend verlängert sich auch der Zeitraum, in dem die Tilgungsbeträge der im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten erworbenen Wertpapiere wieder angelegt werden. Weiters einigt sich der EZB-Rat auf eine neue Reihe von vierteljährlichen gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (TLTROs III). Von September 2019 bis März 2021 werden diese Operationen mit jeweils zweijähriger Laufzeit einmal im Quartal angeboten werden. Der Zinssatz ist über die Laufzeit der einzelnen Geschäfte an den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte indexiert. Schließlich werden die Kreditgeschäfte des Eurosystems mit einer Laufzeit von einer Woche bzw. drei Monaten so lange wie erforderlich und mindestens bis zum Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode, die im März 2021 beginnt, weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt
5. März 2019	Die EZB und die Bank of England (BoE) haben beschlossen, eine unbefristete Swap- Vereinbarung zu aktivieren, wodurch die BoE in der Lage sein wird, britischen Banken auf wöchentlicher Basis Euro zu leihen. Im Tausch gegen Euro wird die EZB Pfund Sterling von der BoE erhalten. Im Rahmen dieser Vereinbarung wäre auch das Eurosystem bereit, Banken im Euroraum bei Bedarf Pfund Sterling zu leihen.
30. Jänner 2019	Ab April 2019 wird die EZB regelmäßig eine Umfrage zu den Erwartungen im Hinblick auf den geldpolitischen Kurs durchführen, um umfassende, strukturierte und systematische Informationen zu den Erwartungen der Marktteilnehmer im Hinblick auf die künftige Entwicklung wesentlicher geldpolitischer Parameter zu sammeln. Sie soll achtmal pro Jahr durchgeführt werden, wobei die Befragung auf die Termine der geldpolitischen Sitzungen des EZB-Rats abgestimmt sein wird. Die Veröffentlichung der Ergebnisse ist nach einer Pilotphase (sieben Umfragerunden) vorgesehen.
24. Jänner 2019	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00 %, 0,25 % bzw0,40 % zu belassen. Weiters geht er davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über den Sommer 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden

13. Dezember 2018	Der EZB-Rat wird die Nettoankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) mit Ende Dezember 2018 beenden. Gleichzeitig beabsichtigt er, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, wenn er mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, und in jedem Fall so lange wie erforderlich bei Fälligkeit weiterhin vollumfänglich wieder anzulegen, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.  Die Reinvestitionen in allen vier Teilprogrammen des APP sollen das Volumen des jeweiligen Portfolios mit Endstand Dezember 2018 aufrechterhalten. Der Bestand an Anleihen im PSPP orientiert sich am aktuellen Schlüssel für die Zeichnung des Kapitals der EZB.  D.h., es wird eine graduelle Anpassung an den neuen Kapitalschlüssel stattfinden.  Der Bestand an Wertpapieren in den drei anderen Teilpro-grammen orientiert sich an der jeweiligen Marktkapitalisierung. Käufe am Primär-markt sind hier (nicht jedoch beim PSPP) zulässig, sollen aber nur durchgeführt werden, wenn es notwendig ist.
3. Dezember 2018	Der neue Schlüssel für die Zeichnung des Kapitals der EZB, der ab 1. Jänner 2019 gelten wird, wurde heute bekannt gegeben. Die NZBen werden durch die Übertragung von Kapitalanteilen untereinander dafür sorgen, dass die Verteilung der Anteile dem angepassten neuen Schlüssel entsprechen wird. Insgesamt beläuft sich das gezeichnete Kapital der EZB weiterhin unverändert auf 10 825 007 069,61 EUR. Bei jeder Anpassung des Kapitalschlüssels alle fünf Jahre wird auch die Gruppeneinteilung der Zentralbankpräsidenten in Bezug auf das Rotationssystem ihrer Stimmrechte überprüft. Diese bleibt jedoch unverändert.
25. Oktober 2018	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw0,40% zu belassen. Weiters geht er davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über den Sommer 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.
13. September 2018	Der EZB-Rat beschließt, den Nettoerwerb im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme − APP) von September bis Dezember 2019 auf einen Umfang von 15 Mrd € zu reduzieren. Sofern die neu verfügbaren Daten die mittelfristigen Inflationsaussichten bestätigen, geht der EZB-Rat davon aus, dass die Nettoankäufe mit Ende Dezember 2018 beendet werden. Zudem hat heute die Arbeitsgruppe des privaten Sektors zu risikofreien Zinssätzen für das Euro-Währungsgebiet ESTER als neuen risikofreien Euro-Zinssatz empfohlen. Die Arbeitsgruppe spricht sich insbesondere dafür aus, den EONIA durch ESTER zu ersetzen. Grund hierfür ist, dass der EONIA in seiner jetzigen Form nicht länger den Kriterien der EU-Benchmark-Verordnung genügt und seine Verwendung daher ab dem 1. Januar 2020 eingeschränkt wird. Die Empfehlung der Arbeitsgruppe ist für die Marktteilnehmer nicht rechtsverbindlich. Sie bietet allerdings eine Orientierungshilfe und bildet den Marktkonsens in Bezug auf den präferierten risikofreien Euro-Zinssatz ab, auf den die Marktteilnehmer nun beginnen können umzustellen.
26. Juli 2018	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw0,40% zu belassen. Weiters geht er davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über den Sommer 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.

28. Juni 2018	Die EZB wird ab Oktober 2019 einen neuen unbesicherten Geldmarktzinssatz für Übernachtkredite in Euro von Banken im Euroraum veröffentlichen, der komplementär zum EONIA zu verstehen ist. Der neue Zinssatz wird ESTER heißen und basiert auf der Aggregation von sämtlichen Einzeltransaktionen von 52 Meldebanken. Ab Sommer 2018 werden bereits pre-ESTER Daten veröffentlicht, damit der Markt das Verhalten dieses Zinssatzes kennenlernen kann und – sollte ESTER ein neuer Benchmarkzinssatz werden – ein nahtloser Übergang ermöglicht wird.
14. Juni 2018	Der EZB-Rat wird den Nettoerwerb von Vermögenswerten im Rahmen des APP im Umfang von monatlich 30 Mrd EUR bis Ende September 2018 fortsetzen. Sofern die neu verfügbaren Daten die mittelfristigen Inflationsaussichten des EZB-Rats bestätigen, wird der Nettoerwerb von Oktober bis Ende Dezember 2018 auf monatlich 15 Mrd EUR reduziert. Danach wird der Nettoerwerb enden. Die Reinvestition der abreifenden Papiere wird für längere Zeit nach Dezember 2018 und in jedem Fall so lange wie erforderlich fortgeführt. Die EZB-Leitzinsen werden unverändert beibehalten; sie werden mindestens über den Sommer 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben, um sicherzustellen, dass die Inflationsentwicklung weiterhin mit den derzeitigen Erwartungen eines nachhaltigen Anpassungspfads übereinstimmt.
26. April 2018	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw0,40% zu belassen. Der EZB-Rat geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.
15. März 2018	Die EZB startet einen zweiten Konsultationsprozess zur Ausgestaltung des geplanten Referenzzinssatzes für den unbesicherten Euro-Übernachtgeldmarkt. Marktteilnehmer sowie alle anderen interessierten Parteien können ihre Meinung bezüglich der dem Zinssatz zugrunde liegenden Methodik sowie zu den wesentlichen operativen und technischen Parametern einbringen.
8. März 2018 25. Jänner 2018	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw0,40% zu belassen. Der EZB-Rat geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.

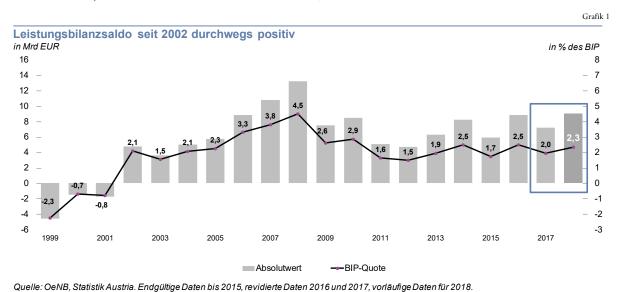
Quelle: EZB.

# 20 Jahre Euro: Österreichs Außenwirtschaft im Jahr 2018<sup>8</sup>

Österreich entwickelte sich in den vergangenen 20 Jahren zu einem Nettoexporteur mit durchwegs ausgeprägten Leistungsbilanzüberschüssen. Der EU-Beitritt, die Teilnahme an der Währungsunion sowie die Erweiterung der EU nach Osteuropa begünstigten die Entwicklung der österreichischen Außenwirtschaft entscheidend. Der Euroraum ist heute Dreh- und Angelpunkt der heimischen Exportwirtschaft und mit Abstand die wichtigste Zielregion für Österreichs Auslandsveranlagungen. Im Jahr 2018 erreichte die Leistungsbilanz mit +9 Mrd EUR neuerlich ein deutliches Plus. Neben dem traditionell ertragreichen Reiseverkehr war dies auf stark gestiegene Güterexporte zurückzuführen.

Österreichs Außenwirtschaft durchläuft derzeit seine historisch erfolgreichste Phase, an deren Beginn der EU-Beitritt stand. Dabei profitierte Österreich insbesondere von den Vorteilen des Euro, der den Heimmarkt deutlich erweiterte und in seiner Eigenschaft als Weltwährung Stabilität in wirtschaftlich schwierigen Zeiten gewährte. Der Euroraum dominiert Österreichs Außenwirtschaft und war 2018 mit rund 118 Mrd EUR für mehr als die Hälfte (55 %) der gesamten Exporterlöse aus dem Güter- und Dienstleistungshandel verantwortlich. Auf Deutschland entfallen davon rund 60 %. Im Vergleich dazu fielen die Exporte in den für Österreich ebenfalls sehr bedeutsamen CESEE<sup>9</sup>-Raum mit 30 Mrd EUR geringer aus.

Österreichs Leistungsbilanz erreichte 2018 mit 9 Mrd EUR (2,3 % des BIP) einen höheren Überschuss als 2017 (7,2 Mrd EUR). Dieses Plus ist auf deutlich gestiegene Güterexporte (+9 %) zurückzuführen, während die Importe nur um 6,4 % zunahmen. Maschinen und Fahrzeuge prägen die Struktur des Güterhandels ein- und ausfuhrseitig. Per saldo ergab die Güterbilanz einen Überschuss von 4,5 Mrd EUR (2017: 0,9 Mrd EUR), jene der Dienstleistungen (einschließlich Reiseverkehr) schloss nahezu unverändert mit 10,3 Mrd EUR.



Der Reiseverkehr lag 2018 in mehrfacher Hinsicht auf Rekordniveau: Mit 19,5 Mrd EUR wurden die bislang höchsten Einnahmen erzielt. Gleichzeitig erreichte auch der Saldo mit 9,3 Mrd

<sup>&</sup>lt;sup>8</sup> Autor: Matthias Fuchs (Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken)

<sup>9</sup> CESEE: Central, Eastern and Southeastern Europe. Daten ohne Slowenien und Slowakei, die Teil des Euroraums sind.

EUR einen Höchststand. Wichtigster Herkunftsmarkt war der Euroraum (v.a. Deutschland), der mit 12,8 Mrd EUR brutto bzw. 6,9 Mrd EUR netto ebenfalls historische Bestmarken übertraf. Deutsche Touristinnen und Touristen sind mit 47 % nach wie vor mit Abstand die größte Gästegruppe (+9 % gegenüber 2017). Ihr Anteil hat sich in den letzten 20 Jahren jedoch um 10 Prozentpunkte verringert. Im Jahr 2018 wurde Österreich insbesondere für Reisende außerhalb Europas interessanter. Besonders ausgeprägt waren die Zunahmen gegenüber 2017 bei USamerikanischen, russischen und chinesischen Gästen.

Österreicherinnen und Österreicher wendeten 2018 rund 10 Mrd EUR für Auslandsreisen auf (+6,3 % gegenüber 2017). Insbesondere in den klassischen Urlaubsdestinationen Italien (+9 %) und Kroatien (+14 %) wurde mehr ausgegeben als im Jahr zuvor. Das ging zu Lasten von Frankreich (-13 %), den USA (-10 %) und Griechenland (-2 %).

Österreichs grenzüberschreitender Kapitalverkehr ist deutlich von Euro-Transaktionen dominiert: Rund 550 Mrd EUR oder zwei Drittel des gesamten Auslandsvermögens werden frei von Währungskursrisiken in Euro gehalten. Auf den US-Dollar entfallen dagegen nur rund 100 Mrd EUR. Die Bedeutung des Euro als Anlagewährung reicht dabei weit über die Grenzen der Währungsunion hinaus: Ein Viertel des in Euro gehaltenen Auslandsvermögens (134 Mrd EUR) liegt außerhalb des Euroraums, vor allem im CESEE-Raum.

In den vergangenen 20 Jahren nahm die Bedeutung der Länder des Euroraums als Zielregion für österreichische Investoren zu, auch wenn jüngst eine Abschwächung der Veranlagungs- und Finanzierungsaktivitäten festzustellen war.

Österreichs Direktinvestitionen zeigten 2018 sowohl aktivseitig (199,2 Mrd EUR) als auch passivseitig (182,6 Mrd EUR) neue Höchststände. Ausländische Unternehmensbeteiligungen in Österreich legten um 13,4 % zu und wurden durch große M&A Deals im Immobiliensektor, Neuinvestitionen sowie Bewertungseffekte getrieben. Österreichs Direktinvestitionen im Ausland wuchsen – ausschließlich infolge von Bewertungseffekten – ebenfalls, jedoch deutlich schwächer (+2,1 %). Das österreichische Direktinvestitionsgeschäft ist – trotz der mitunter dynamischen Aktivitäten vergangener Jahre in den CESEE-Ländern – fest im Euroraum verankert: Etwa die Hälfte (48 %) aller aktiven Unternehmensbeteiligungen werden dort gehalten, rund zwei Drittel der passiven Direktinvestitionen stammen aus diesem Raum.

Österreichs Wertpapierbesitz im Ausland hat sich 2018 vor allem aufgrund hoher negativer Preiseffekte (-14,0 Mrd EUR oder -4,6 %) reduziert. Erstmals seit 2012 kam es zu Nettoverkäufen ausländischer Wertpapiere (-1,2 Mrd EUR), wobei vor allem langfristige Staatsanleihen abgestoßen wurden. Österreichische Wertpapiere im Besitz internationaler Gläubiger verloren durch Preiseffekte ebenfalls deutlich an Wert (-13,6 Mrd EUR oder -3,7 %), da der ATX 2018 um fast 20 % einbrach. Nettoverkäufe aus dem Ausland in Höhe von 5,7 Mrd EUR verringerten Österreichs Auslandsverpflichtungen zusätzlich.

#### Zahlungsbilanz und Internationale Vermögensposition

	2017			2018		
	Credit in Mrd Euro	Debet	Netto	Credit	Debet	Netto
Leistungsbilanz	231,8	224,5	7,2	247,1	238,2	9,0
Güter	139,3					
h.v. Maschinen und Fahrzeuge 1	56.7	52,5		1000000		1000
h.v. bearbeitete Waren 1	30,9	1000		1000000		10.70
Dienstleistungen	59.2			1 200,000		
Transport	14.0	14.3		14.6		-0,3
Technische Dienstleistungen 2	13.6	9.9		14,4	11,1	3.3
Reiseverkehr	18,1	9,5	8,7	19,5	10.1	9,3
Restliche Dienstleistungen	13.5			14.4	16.5	
Primäreinkommen	27,9	28,9	-1,0	27,2	29,3	
h.v. Vermögenseinkommen	24,3			23,6		
Sekundäreinkommen	5,4	8,2	-2,8	1		
Vermögensübertragungen	0,3	0,6	-0,3	0,4	0,7	-0,3
Kapitalbilanz			9,0			7,5
Direktinvestitionen i.w.S. 3			0,0			-8,7
im Ausland			13,7			0,7
in Österreich			13,7			9,4
Portfolioinvestitionen			18,8			4,5
ausländische Wertpapiere			7,8			-1,2
österreichische Wertpapiere			-11,0			-5,7
Sonstige Investitionen 4			-5,9			10,3
Forderungen			7,5			5,7
Verbindlichkeiten			13,3			-4,6
Finanzderivate			-0,9			-0,8
Währungsreserven			-3,1			2,1
Internationale Vermögensposition			13,8			14,8
Direktinvestitionen i.w.S. 3			37,3			18,9
im Ausland			283,8			287,6
in Österreich			246,5			268,7
Portfolioinvestitionen			-70,8			-64,8
ausländische Wertpapiere			302,2			289,0
österreichische Wertpapiere			373,0			353,8
Sonstige Investitionen 4			28,3			40,1
Forderungen			249,5			257,7
Verbindlichkeiten			221,2			217,6
Finanzderivate			1,0			0,4
Währungsreserven			18,0			20,3
nachrichtlich (nach dem Directional principle)						
Aktive Direktinvestitionen			195,2			199,2
Passive Direktinvestitionen			161,0			182,6
0 1 0 10 0 10 1 10 1			100000			7,000

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Rundungen können Rechnungsdifferenzen ergeben

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Daten laut Außenhandelsstatistik

<sup>2</sup> Instandhältung und Reperatur, Patente und Lizenzen bzw. Gebühren für die Nutzung geistigen Eigentums; Telekommunikations-, Computer- und Informationsdienstleistungen; Dienstleistungen der Forschung und Entwicklung (einschl. dem Kauft/Verkauf von Patenten und Lizenzen)

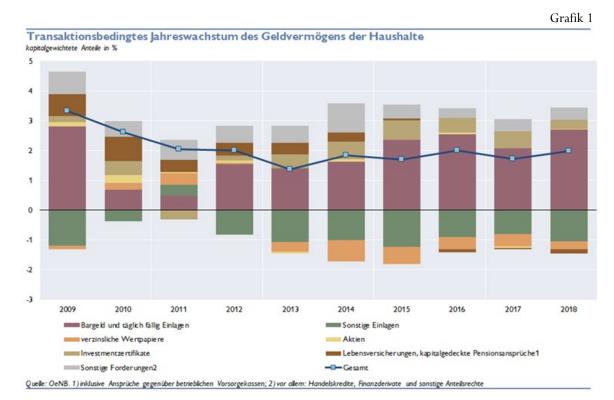
2 Im Gegensatz zum Text enthält diese Tabelle die "Direktinvestitionen im weiteren Sinn", das heißt, auch Direktinvestitionen von "Special Purpose Entities" und den grenzüberschreitenden Liegenschaftserwerb.

4 Einlagen, Kredite, Handelskredite sonstiges Finanzvermögen.

### Finanzverhalten des privaten Sektors 2018<sup>10</sup>

Österreichs Haushalte sparten im Jahr 2018 im Vergleich zum Vorjahr mehr. Obwohl es im vierten Quartal 2018 zu Börsenturbulenzen kam, stieg das Finanzvermögen der Haushalte inklusive privater Organisationen ohne Erwerbszweck auf 674,7 Mrd EUR. Täglich fällige Einlagen waren im Niedrigzinsumfeld weiterhin die attraktivste Anlageform. Die Verpflichtungen stiegen wieder stärker, wobei langfristige Kredite weiterhin dominierten. Trotz gegenüber dem Vorjahr schwächerer finanzieller Aktivitäten des Unternehmenssektors 2018 blieb dessen Verschuldungsgrad auf konstantem Niveau. Der Finanzierungssaldo aus Geldvermögensbildung und Finanzierung drehte per Jahresende 2018 mit –0,9 Mrd EUR ins Negative (2017: +1,4 Mrd EUR). Demzufolge nahmen nichtfinanzielle Unternehmen 2018 mehr finanzielle Mittel auf als sie in finanzielle Instrumente veranlagten.

Vor allem einkommensbedingt<sup>11</sup> wiesen Österreichs Haushalte im Jahr 2018 laut Berechnung von Statistik Austria eine Sparquote von 7,4% auf und konnten damit das letztjährige Tief von 6,8% überwinden.



Das gesamte Finanzvermögen der privaten Haushalte<sup>12</sup> inklusive privater Organisationen ohne Erwerbszweck (POoE) lag zum Jahresende bei 674,7 Mrd EUR. Das Finanzvermögen der privaten Haushalte ohne POoE machte 661,2 Mrd EUR aus. Auch 2018 waren Neuveranlagungen in täglich fällige Einlagen dominierend und wurden in Höhe von 18,7 Mrd aufgebaut, obwohl sich die Einlagenzinssätze kaum verändert haben. Damit belief sich das Volumen an täglich fälligen

<sup>10</sup> Autoren: Erza Aruqaj, Stefan Wiesinger (Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken)

<sup>&</sup>lt;sup>11</sup> Sowohl das verfügbare Bruttoeinkommen als auch das verfügbare Nettoeinkommen inklusive betrieblicher Versorgungsansprüche sind im Vergleich zum Vorjahr um 4,4% gestiegen.

<sup>&</sup>lt;sup>12</sup> Private Haushalte inklusive privater Organisationen ohne Erwerbszweck (z.B. Kirchen, Gewerkschaften, gemeinnützige Stiftungen).

Einlagen auf 159 Mrd EUR zum Jahresende 2018. Gleichzeitig zeigte sich ein Abbau bei den nichttäglich fälligen Einlagen von 109,1 Mrd EUR im Jahr 2017 auf 102,9 Mrd im Jahr 2018. In Summe bildeten Bargeld und Einlagen mit 42,3% des gesamten Finanzvermögens weiterhin die beliebtesten Finanzierungsinstrumente der österreichischen Haushalte inkl. POoE. Damit zeigt sich, dass klassische Spareinlagen an Attraktivität verlieren und tägliche fällige Einlagen im Niedrigzinsumfeld weiterhin von Privaten präferiert werden.

Der Bestand an verzinslichen Wertpapieren wurde 2018 von privaten Haushalten inkl. POoE weiterhin abgebaut und lag per Jahresende bei 30,6 Mrd EUR, während Ende 2017 der Bestand bei rund 33 Mrd EUR gelegen war. Damit wurde der Trend der letzten Jahre fortgesetzt, wobei negative Kurseffekte mit 0,6 Mrd EUR ebenfalls zur Reduktion beitrugen.

Aufgrund der Börsenturbulenzen im vierten Quartal 2018 konnten die privaten Haushalte nicht mehr von den steigenden Marktwerten bei börsennotierten Aktien und Investmentzertifikaten profitieren. Im Jahr 2018 erlitten private Anlegerinnen und Anleger bei börsennotierten Aktien Kursverluste von 11%, womit sich der Bestand von 25,2 Mrd EUR im Vorjahr auf 22,4 Mrd EUR im Jahr 2018 verringerte. Bei Investmentzertifikaten zeigte sich ein ähnliches Bild - es kam kursbedingt zu Einbußen von 7,2 %, das ist doppelt so hoch wie das neu veranlagte Volumen. Dementsprechend wirkte sich diese Entwicklung auf den Bestand aus, der sich von 59,5 Mrd EUR (2017) auf 57 Mrd EUR im Jahr 2018 reduzierte. Dadurch verringerte sich in der Jahresbetrachtung der Aktienanteil am gesamten Finanzvermögen auf nur 3,4 %, jener der Investmentzertifikate lag bei 8,7 %.

Zwischen 2012 und 2017 hatten private Haushalte kumuliert rund 15 Mrd EUR an Kursgewinnen aus Aktien und Investmentfondsveranlagungen verbuchen können. Dem gegenüber standen im Jahr 2018 Kursverluste in Höhe von 7,1 Mrd EUR, womit rund die Hälfte der aufgebauten Marktwertsteigerungen verloren ging.

Im Jahr 2018 verschuldeten sich Österreichs Haushalte inkl. POoE transaktionsbedingt um 5,4 Mrd EUR und damit per saldo um 0,6 Mrd EUR mehr als im Jahr zuvor. Das Volumen der Verpflichtungen lag zum Jahresultimo bei 194,7 Mrd (einschließlich sonstiger Verbindlichkeiten), wobei langfristige Kredite mit 93% - und bei den privaten Haushalten vor allem die Wohnbaukredite - weiterhin die wichtigste Kategorie der Verbindlichkeiten darstellten.

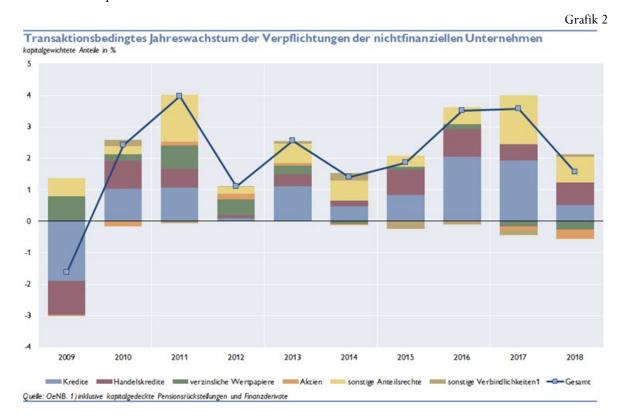
# Konstanter Verschuldungsgrad trotz sich abschwächender finanzieller Aktivitäten des Unternehmenssektors 2018

Der inländische nichtfinanzielle Unternehmenssektor konnte 2018, nach einer guten Konjunktur 2017 – das reale BIP-Wachstum betrug in Österreich 2,6% - seine Bruttowertschöpfung abermals um 5,1% steigern. Dem zugrunde lag bereits 2017 ein verstärktes Wachstum der Bruttoinvestitionen des Unternehmenssektors mit 8,7%. Im Jahr 2018 flaute die Wachstumsrate der Bruttoinvestitionen zwar leicht ab (6,4%), lag aber weiter deutlich über dem 5-Jahresdurchschnitt von 4,7%. Diese Entwicklung spiegelt sich auch in den finanziellen Konten wider.

Der Finanzierungssaldo aus Geldvermögensbildung und Finanzierung 2018 drehte per Ultimo mit –0,9 Mrd EUR ins Negative (2017: +1,4 Mrd EUR). Demzufolge nahmen nichtfinanzielle Unternehmen 2018 mehr finanzielle Mittel auf als sie in finanzielle Instrumente veranlagten.

Die gesamte Finanzierung <sup>13</sup> des Unternehmenssektors betrug 2018 12,6 Mrd EUR. Verglichen mit dem Vorjahr (27,1 Mrd EUR) zeigt sich eine deutliche Abschwächung der finanziellen Mittelaufnahme von nichtfinanziellen Unternehmen. In einer Detailbetrachtung wird ersichtlich, dass sich sowohl die Finanzierung über Eigenkapital (um 6,6 Mrd EUR) als auch jene über Fremdkapital (um 7,8 Mrd EUR) reduzierte. Dieser gleichmäßige Rückgang von Eigen- und Fremdkapitalfinanzierung lässt den Verschuldungsgrad<sup>14</sup> des Unternehmenssektors zwischen 2017 und 2018 auf einem stabilen Niveau von 98,5% verweilen. Besonders beachtenswert entwickelte sich 2018 die Finanzierung des Unternehmenssektors über Kredite. Während grenzüberschreitende Kredite mit knapp 5,9 Mrd EUR getilgt wurden, sah sich der heimische Bankensektor mit einer verstärkten Kreditnachfrage österreichischer Unternehmen konfrontiert. Mit einem Kreditwachstum von 6,8% (9,2 Mrd EUR) lag Österreich damit weit über dem Euroraumschnitt von 3,9%. Demgegenüber wurden Unternehmensanleihen in Summe um 2,2 Mrd EUR mehr getilgt als neu emittiert.

Auf Grund weltweiter Turbulenzen am Aktienmarkt mussten auch heimische börsennotierte Unternehmen teils große Kursverluste hinnehmen. In Summe verringerte sich das Eigenkapital dieser Unternehmen auf Grund von Bewertungseffekten um 12,3 Mrd EUR oder 13%. Diese wertmäßigen Verluste teilten sich aber nicht gleichermaßen auf die Aktionäre auf. Ausländische Investoren, die 2017 knapp 46,2% aller verfügbaren börsennotierten Aktien österreichischer Unternehmen hielten, mussten mit Kursrückgängen von 22,2% höhere Verluste verbuchen als inländische Investoren (5,3%). Durch die 10-prozentigen Kursanstiege auf den Aktienmärkten in den ersten drei Monaten 2019 wurden die im Schlussquartal 2018 erlittenen Kursverluste teilweise kompensiert.



<sup>13</sup> Dazu zählt sowohl die Finanzierung über Eigen- wie auch Fremdkapital.

<sup>&</sup>lt;sup>14</sup> Der Verschuldungsgrad (debt to equity ratio) ist eine betriebswirtschaftliche Kennzahl, die das Verhältnis zwischen dem bilanziellen Fremdkapital und dem Eigenkapital angibt.

Die finanziellen Investitionen des Unternehmenssektors zeigten 2018 mit 11,7 Mrd EUR ein ähnlich verhaltenes Bild wie die Finanzierung und lagen weit unter dem 5-Jahresdurchschnitt von 17,8 Mrd EUR. Unter Berücksichtigung einzelner Finanzierungsinstrumente wird deutlich, dass im Jahr 2018 sowohl der Rückgang des Einlagenwachstums<sup>15</sup> (2,6 Mrd EUR gegenüber 8,9 Mrd EUR im Jahr 2017) als auch Desinvestitionen bei Wertpapieren<sup>16</sup> in Höhe von 2,8 Mrd EUR (2017: Investitionen in Höhe von 11,6 Mrd EUR) ausschlaggebend für diese Entwicklung waren. Einzig die Kreditvergabe<sup>17</sup> stieg im Vergleich zu 2017 (7,8 Mrd EUR) auf 11,5 Mrd EUR.

<sup>&</sup>lt;sup>15</sup> Hier wird auch das Bargeld inkludiert.

<sup>&</sup>lt;sup>16</sup> Dazu zählen Anleihen, börsennotierte Aktien, nicht-börsennotierte Aktien sowie Investmentzertifikate.

<sup>&</sup>lt;sup>17</sup> Dazu zählen sowohl Kredite als auch Handelskredite.

# Spezielle Kurzanalysen

# Current account imbalances in the euro area – recent trends<sup>18</sup>

Der schwelende Handelskonflikt mit den USA hat die Aufmerksamkeit erneut auf globale Ungleichgewichte gelenkt. In dieser Kurzstudie wird ein Blick auf den Zusammenhang zwischen der Anpassung der Leistungsbilanzungleichgewichte zwischen den Euroraumländern nach der Krise ("Rebalancing") und der globalen Außenhandelsposition des Euroraumes geworfen. Im Ergebnis zeigt sich, dass seit der Krise innerhalb des Euroraumes ein deutliches Rebalancing stattgefunden hat. Allerdings muss festgehalten werden, dass dieses Rebalancing vor allem durch einen Rückgang der Leistungsbilanzdefizite der vormaligen Defizitländer erfolgte und auch dort zu starken Teilen durch einen allgemeinen Nachfragerückgang getrieben war. Dies wirft die Frage auf, ob es sich um eine nachhaltige Reduktion der Defizitpositionen handelt, oder ob die betroffenen Länder nicht möglicherweise Gefahr laufen, bei zunehmendem Wachstum wieder in Leistungsbilanzdefizitpositionen zurückzufallen. Darüber hinaus zeigt sich, dass die asymmetrische Natur der Anpassung, die darin bestand, dass jene Länder mit Leistungsbilanzüberschüssen diese nicht abgebaut haben, während das im Falle der Defizitländer sehr wohl der Fall war, den Euroraum in eine starke Überschussposition manövriert hat. Faktisch verzeichnet die Leistungsbilanz des Euroraums in absoluten Niveaus mittlerweile den weltweit höchsten Überschuss.

#### Imbalances, the current account and the euro area

The most obvious manifestation of economic imbalances between countries are diverging current account positions. Countries with surpluses accumulate foreign assets while countries with deficits build up external debt. Eventually this tends to lead to an adjustment via exchange rates, with structural deficit countries tending to devalue their currencies at some point and vice versa. This, however, is a rebalancing mechanism that is not available within a monetary union, which makes substantial imbalances even more problematic. Consequently, current account imbalances figure prominently in the so-called macroeconomic imbalance procedure scoreboard.

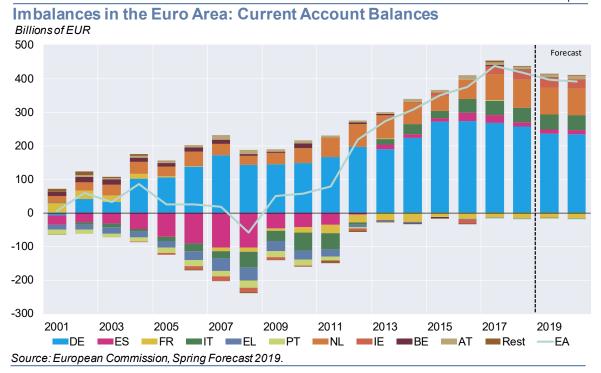
Graph 1 below depicts the imbalances within the euro area in the run-up to the crisis and the rebalancing that has taken place since then. Before the crisis there were structural debtor countries running persistent current account deficits, such as Italy, Spain, Greece or Portugal (henceforth "vulnerable" countries). On the other hand, there were structural creditor countries running persistent current account surpluses, such as Germany, the Netherlands, Austria or Finland. The rebalancing after the crisis has been mainly driven by the compression of current account deficits in the vulnerable countries while — with the exception of Finland — the surplus countries have maintained and partly even expanded their surplus positions.

What were the driving forces behind this development? There are two competing explanations about the potential drivers of current account imbalances. On the one hand, there is the capital flow view that maintains that excessive savings in surplus economies financed debt-driven booms. The excess demand generated in the vulnerable economies then ultimately resulted in current account deficits. This view echoes prominently on a global scale in the so-called savings glut hypothesis (Bernanke, 2005). On the other hand, there is the labor cost view, which argues that

36

<sup>&</sup>lt;sup>18</sup> Autoren: Christian Alexander Belabed und Paul Ramskogler (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

excessive wage and thus unit labor cost growth resulted in losses in relative



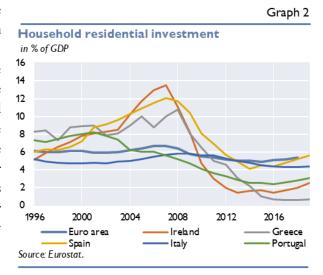
competitiveness of vulnerable economies and stimulated unsustainably high levels of debtfinanced demand. As will be argued below, the capital flow view appears to be somewhat more convincing.

### Zooming in on "vulnerable" countries

In this context it is interesting to note that most empirical studies find only a limited effect of unit labor costs on export demand across the euro area members (Gaullier and Vicard, 2012; ECB, 2012) for the period before the crisis. Thus — despite deteriorating relative unit labor costs — export shares of southern European economies on the world market remained mostly constant or experienced only small reductions in the period preceding the crisis (Chen et al., 2013; Kang and Shambaugh, 2013).

At the same time, domestic demand in southern Europe was bolstered up by increasing leverage, primarily in the private sector. This was facilitated by the fact that the financial liberalization that preceded the introduction of the euro had been strongest in the vulnerable economies in relative terms. Access to credit was thus relaxed, and competition among banks increased. There is evidence that this financial sector liberalization has contributed to declining savings rates in the region (Jaumotte and Sodsriwibon, 2010). The decline in savings rates (and its effect on demand and thus imports) as a result became the most important counterpart of current account deficits in the southern countries of the euro area (Holinski et al., 2012). Mirror-imaging this development, capital flows from economies with lower per capita income to those with higher per capita income within the euro area substantially increased after the introduction of the euro (Schmitz and von Hagen, 2011). These capital inflows – primarily from Germany and France – substantially contributed to private sector dissaving in debtor economies (Chen et al., 2013).

This implies that from a trade balance perspective, the problem was not so much the export side but rather the import side. This is important because it suggests that the adjustment achieved may not be sustainable in the long run as the structural saving and investment incentives in the vulnerable countries have not disappeared; they are mainly masked by a drop in private sector activity following internal devaluation. This is reflected by the fact that in the period after the crisis, the euro area surplus was driven by a lower financial balance of the public sector, as well as increased NFC financial balances,

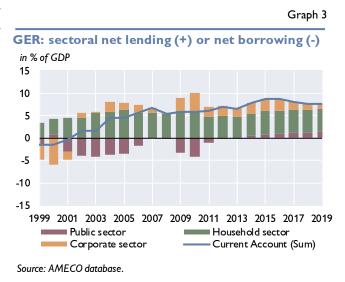


in particular in the vulnerable countries. Once these economies grow again, there is no reason to expect that the same pattern might not emerge again. Indeed, the current account balance have started to decline in Spain and Portugal (albeit very moderately), again driven by lower private sector financial balances.

### **Surplus countries**

If we investigate imbalances from another perspective, we find that there are persistent surpluses in countries such as Germany or the Netherlands, although the net lending positions of households differ substantially. In these countries, most notably Germany, as can be seen in graph

3, private sector savings are high and/or investment is low. Financial balances of German households hovered at a level of around 5% of GDP every year since the introduction of the euro. Studies have pointed to various factors determining the size of these financial surpluses, such as precautionary savings by the household sector. For instance, economies with highly firm-specific skills, weak female labor force participation and a large gender pay gap, such as Germany, may record higher precautionary savings by households and lower aggregate demand (Carlin and Soskice, 2009).

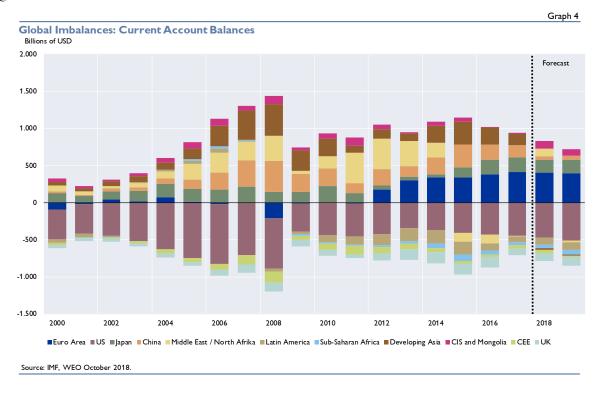


If we look at the financial balances of the corporate sector, we see that the following countries experienced increases: Germany, the Netherlands, Belgium and Finland. It follows that private investment is still subdued despite the business cycle expansion evident in the euro area until mid-2018. This is particularly true for Germany, where the public sector (and the private sector) accumulated a large (public) investment gap. This is likely to have an adverse impact on productivity and hence on potential growth. At the same time, it cannot be taken for granted that the large international investment position that has been building up will turn out to be profitable. We need to bear in mind that the euro area experienced the most substantial blow to its net

international investment position in relation with asset price setbacks during the crisis next to the U.S. (Gourinchas et al., 2011)

### Global imbalances

As a result, the current account of the euro area was primarily adjusted by compressing the deficit positions of vulnerable economies while at the same time maintaining or even expanding the surplus positions of the surplus economies. As a result, the current account of the euro area strongly entered positive territory. The question thus arises whether the euro area's current account balance contributes to global imbalances. As can be seen in graph 4, China's current account balance decreased from 10% of GDP in 2007 to 0.4% in 2018; the euro area at same time grew from a roughly balanced level to 3.0% in 2018. The current account balance in the euro area amounted to USD 403.6 billion in 2018, whereas China's current account balance was at USD 49.2 billion in 2018. Hence, in absolute numbers, the euro area now contributes more to global imbalances than China did before the crisis.



#### **Conclusion**

The rebalancing that has occurred in the euro area since the crisis to a large extent has been asymmetrical, with deficit countries reducing their positions, while surplus countries largely maintained or even expanded their surpluses. A considerable portion of this adjustment appears to have been driven by the suppression of internal demand. As a result, there remains a risk that faster growth might lead to a quick deterioration of current account balances in the vulnerable economies again. For these economies, it will be crucial to avoid a "credit bites back" scenario (see Jorda et al., 2013), e.g. with the help of policies that reduce the need to invest in leveraged private residential property. In the case of surplus economies, policies that promote investment, particularly in R&D and infrastructure, will be important.

### References

- **Bernanke, B. 2005.** The Global Savings Glut and the U.S. Current Account Deficit. Sandridge Lecture. Virginia Association of Economists. Richmond, Virginia.
- **Carlin, W. and D. Soskice. 2009.** German Economic Performance: Disentangling the Role of Supply-Side Reforms. Macroeconomic Policy and Coordinated Economy Institutions. Socio-Economic Review 7.
- Cheng, I.-H., H. Hong and J. Scheinkam. 2009. Yesterday's Heroes: Compensation and Creative Risk Taking. NBER Working Paper Series No. 16176.
- **ECB. 2012.** Competitiveness and External Imbalances in the Euro Area. ECB Occasional Paper Series 139.
- **Gaulier, G. and V. Vicard. 2012.** Current Account Imbalances in the Euro Area: Competitiveness or Demand Shock. Banque de France Quarterly Selection of Articles 27. 5–26.
- Gourinchas, P.-O., H. Rey and K. Tuempler. 2011. The Financial Crisis and the Geography of Wealth Transfers. Journal of International Economics 88(2). 266–283
- **Holinski, N., C. Kool and J. Muysken. 2012.** Persistent Macroeconomic Imbalances in the Euro Area: Causes and Consequences. Federal Reserve of St. Louis Review 94(1). 1–20.
- **Jaumotte, F. and P. Sodsriwiboon. 2010.** Current Account Imbalances in the Southern Euro Area. IMF Working Paper, WP/10/139.
- **Jorda, O., M. Schularik and A. Taylor. 2013.** When Credit Bites Back. Journal of Money, Credit and Banking 45(2).
- **Schmitz, B. and J. von Hagen. 2011.** Current Account Imbalances and Financial Integration in the Euro Area. Journal of International Money and Finance 30(8). 1676–1695.

## The automotive industry in CESEE and in Austria, its linkages with Germany and challenges ahead<sup>19</sup>

Die europäische und insbesondere die deutsche Automobilindustrie ist derzeit mit erheblichen zyklischen und strukturellen Herausforderungen konfrontiert. Gleichzeitig stellt der Automobilsektor in einigen CESEE<sup>20</sup>-Ländern und in Deutschland einen wesentlichen Wirtschaftszweig sowohl im Hinblick auf die Wertschöpfung als auch die Beschäftigung dar. Auch in Österreich spielt er eine nicht vernachlässigbare Rolle. Die Automobilindustrie in CESEE und Österreich ist stark in den globalen Wertschöpfungsketten eingebettet und insbesondere mit Deutschland eng verwoben. Schocks können sich damit über die integrierten Produktionsnetzwerke von einem Land auf andere direkt und indirekt leicht übertragen. Vor diesem Hintergrund widmet sich diese Analyse vor allem den drei folgenden Fragen: (1) Was für eine Rolle spielt die Automobilindustrie in den CESEE-Ländern und in Österreich? (2) Inwieweit ist die Industrie in CESEE bzw. in Österreich verwoben einerseits miteinander und andererseits vor allem mit Deutschland – der größten europäischen Volkswirtschaft und einem der weltweit führenden Autoproduzenten? (3) Welche rezenten Entwicklungen haben die Automobilindustrie geprägt? Welche künftigen Risiken und Herausforderungen kommen auf sie zu und was für einen Einfluss werden diese auf die CESEE-Region haben?

Der Beitrag erörtert im Detail, dass die Automobilindustrie eine Schlüsselrolle in Tschechien, Ungarn, der Slowakei und in Rumänien spielt. Nicht zu vernachlässigen ist der Sektor auch in Polen und Slowenien. Somit stammt etwa jedes vierte in der EU produzierte Auto aus einem dieser sechs CESEE-Länder und die stückmäßige Autoproduktion beträgt ungefähr 80% der deutschen Produktion. In der Autoproduktion pro Einwohner belegen sogar die Slowakei, Tschechien und Slowenien die ersten drei Plätze weltweit. Die Autoindustrie in den sechs genannten CESEE-Ländern hat etwa ein Fünftel des kumulierten realen Wertschöpfungswachstums der letzten fünfzehn Jahre beigesteuert und es werden dort mit 850.000 fast genauso viele Personen beschäftigt, wie in der deutschen Automobilindustrie. In Österreich spielt die Automobilindustrie sowohl im Hinblick auf die Produktionsvolumina als auch auf die Beschäftigung eine weniger bedeutende Rolle. Deutschland ist für die Autoindustrie in CESEE und in Österreich der wichtigste Handelspartner, für die CESEE-Länder nimmt aber seine Wichtigkeit relativ zu anderen Ländern eher ab. Die Verflechtung zwischen der Autoindustrie in CESEE und in Österreich hat zwar massiv zugenommen, ist aber vor allem relativ zu Deutschland – immer noch gering. In letzter Zeit wurde die Automobilindustrie von einigen zyklischen und einmaligen Faktoren beeinträchtigt. Diese dürften zwar kurzfristig wieder abebben, aber auch mittel- und langfristig steht der Sektor vor großen strukturellen Herausforderungen, insbesondere vor immer strengeren Regulierungsvorschriften für CO2-Emissionen. Es ist davon auszugehen, dass diese massive strukturelle Veränderungen in jenen Ländern hervorrufen, in denen die Automobilindustrie eine wichtige Rolle spielt. Aufgrund der engen Verflechtung mit Deutschland dürften sich allerdings die zyklischen und strukturellen Schocks auf die dortige Autoindustrie auch auf andere Länder und Wirtschaftszweige ausbreiten.

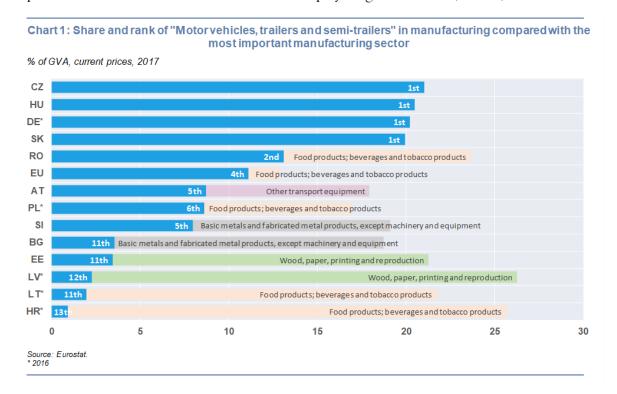
\_

<sup>&</sup>lt;sup>19</sup> Autor: Tomas Slacik mit statistischer Unterstützung von Zoltan Walko (beide Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland) und dem WIIW.

<sup>&</sup>lt;sup>20</sup> CESEE sind Länder in Zentral-, Ost- und Südosteuropa.

### Automobile industry is key in the Czech Republic, Slovakia, Hungary and Romania

In some countries in Central, Eastern and Southeastern Europe (CESEE), the automotive industry plays a crucial role. In the Czech Republic, Hungary and Slovakia – as in Germany – the production of motor vehicles and (semi-)trailers is the number one manufacturing segment, generating about one-fifth of gross value added (GVA) in the manufacturing sector. In Romania, the automotive industry ranks second, surpassed only by the production of food, beverages and tobacco products. In Poland, Slovenia as well as in Austria, it is less dominant but still relatively important. In other CESEE countries it does not play a significant role (chart 1).



As a result, the car industry is an important driver of economic growth in some CESEE countries. Between 2004 and 2017, the industry contributed more than one-fifth to the cumulative real GVA expansion in Hungary (i.e. about 4.5 percentage points out of 22% total real GVA increase), roughly 13% in the Czech Republic and Romania, and 11% in Slovakia (chart 2). This compares to about 12% in Germany and 4% in the EU on average. In contrast, in Slovenia and Poland, only small shares of real cumulative GVA growth in the period under review were ascribable to the automotive sector (less than 4% and roughly 2%, respectively). In Austria the contribution was even smaller, amounting to just 0.3% out of about 21% total GVA increase.

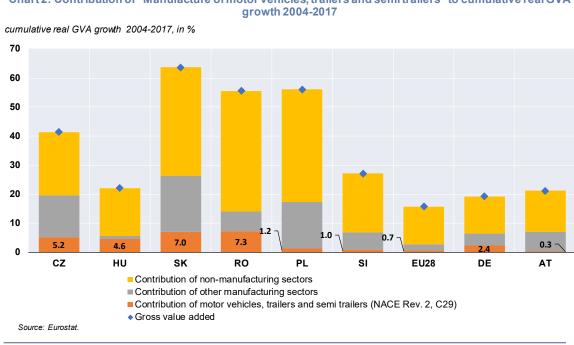


Chart 2: Contribution of "Manufacture of motor vehicles, trailers and semi trailers" to cumulative real GVA

In the six above-mentioned CESEE countries<sup>21</sup>, car production totaled more than 4.2 million units last year (table 1). This is about 80% of the number produced in Germany and slightly less than one-quarter of all cars produced in the EU. In terms of production volumes, the automotive industry in Austria plays a rather minor role. In 2018, some 160,000 vehicles were produced in Austria, which equals about 80% of the units manufactured in Slovenia. Car production in the reviewed CESEE countries is not only impressive in terms of total units but even more so in terms of cars produced per capita. In this respect, Slovakia ranks first, the Czech Republic second and Slovenia third in the world. Besides assembly of motor vehicles, some 50% (in Hungary and Austria) to 80% (Romania) of the industry's GVA is contributed by manufacture of parts and accessories.

In total, the industry directly employs more than 850,000 persons in the six CESEE countries under review. This almost matches the 880,000 employees in Germany. Employment in the automotive sector thus ranges between 1.3% of total employment in Slovenia and 3.7% in the Czech Republic. In Austria the automobile industry employs slightly more than 30,000 persons, which represents 0.7% of total employment. However, it has to be borne in mind that the quoted figures underestimate the importance of the automobile industry since both the number of employees as well as the contribution to growth indirectly linked to the sector are significantly higher due to deep integration in European supply chains<sup>22</sup>. Table 1 shows that the automotive industry also attracts a large share of foreign direct investment. In the four CESEE countries with the most dominant

<sup>&</sup>lt;sup>21</sup> Czech Republic, Hungary, Poland, Romania, Slovakia, Slovenia.

<sup>&</sup>lt;sup>22</sup> E.g. the Czech Automotive Industry Association estimates that apart from about 150,000 people directly employed in the automotive industry there are a further 400,000 jobs indirectly linked to the sector. As a result, when the supply chain linkages are taken into account, the share of the automotive sector's contribution to GDP rises from about 6% to 9% (ING, 2019).

automotive sectors, around 7% of all FDI is directed toward the industry. This is a roughly ten times larger share than in the EU on average and compares to about 1.4% in Austria.

Table 1: Production, employment and FDI in the automotive sector											
		ehicle production		Employ	Foreign Direct Investment (FDI)						
	2018	% change 18/17	per capita ranking worldwide (2017)	Ths. persons (2016)	% of total employment	% of total-FDI (2016)					
CZ	1,345,041	-5.3	2nd	192.31	3.7	7.6					
HU	430,998	-14.7	9th	94.80	2.1	n.a.					
SK	1,090,000	8.8	1st	73.28	3.2	7.0					
RO	476,769	32.7	20th	190.30	2.3	6.0					
PL	659,646	-4.4	21st	292.80	1.8	n.a.					
SI	209378	10.3	3rd	12.01	1.3	2.9					
CESEE-6	4,211,832			855.50		n.a.					
EU28*	16,146,681	-2.1		2,478.47	1.1	0.7					
DE	5,120,409	-9.3	6th	880.00	2.0	n.a.					
AT	164,900	69.7	41st	32.26	0.7	1.4					

Source: Eurostat, WIIW, ACEA (European Automobile Manufacturers Association), OICA (International Organization of Motor Vehicle Manufacturers)

## Automotive industry in CESEE and in Austria is strongly intertwined with Germany, but bilateral integration with Germany is weakening in most instances

Nearly 30% of Slovakia's and 25% of the Czech Republic's exports are related to the production of motor vehicles. In Poland, the most diversified among the examined economies, car-related exports amount to slightly less than 15%. In Austria, the share of automotive products in total exports declined from roughly 15% in 2004 to just above 11% in 2017. However, the share of vehicle-related sales on the German market remained nearly unchanged. In the analyzed CESEE country group the picture is slightly different. While Germany is still the single-most important export partner for the automotive industry, it loses out relative to other foreign markets. Germany's share as an export market has been falling despite rising exports of the automotive industry relative to total exports in the six CESEE countries under review except Poland (chart 3).

<sup>\*</sup> EU28 employment in 2015, production passenger cars only

in % of total exports 30 25 20 15 10 5 2017 2004 2017 2004 2017 2004 2017 2004 2017 2004 2017 2017 2004 207 ΗU PL CZ SK RO SI **EU28** AT

Chart 3: Exports - Share of products related to the production of motor vehicles

Note: Product groups according to SITC Rev. 4: 722, 781, 782, 783 (tractors, motor cars and motor vehicles), 784 (parts and accessories), 786 (trailers and semi-trailers, containers), 7132 (piston engines) and 7783 (various electrical equipment for motor vehicles).

■ To non-EU countries

■ To other EU countries

Source: Eurostat

■To Germany

Hence, in 2004, on average 40% of the six CESEE countries' exports related to the production of motor vehicles ended up in Germany. In Hungary, Romania and Slovakia, even half of the automobile industry's exports were headed to the biggest European economy in 2004. In 2017, in contrast, less than one-third of automotive industry exports manufactured in the six examined countries went to Germany. Between 2004 and 2017, Germany's share in the automotive export market dropped for all examined CESEE countries except Slovenia. In 2017, it did not exceed 50% in any of these countries (the highest share was 43% in Hungary) and recorded the biggest drop in Slovakia from nearly 50% in 2004 to about 22%. A similar picture arises on the import side. Obviously, products related to the production of motor vehicles make up a significantly lower share in total imports than is the case with exports (maximum: 12% in Slovakia). Yet, just about one-third of all these imported goods originated in Germany in 2017 – a noticeable drop compared to more than 40% in 2004. A look at the integration of the automotive industry in global value chains provides a more holistic view. It corroborates the previous outcome. Chart 4a shows a global value chain integration index which combines both the backward and forward linkages of a country's automotive industry in the global value chain. Chart 4b depicts the same kind of index but vis-à-vis Germany only. The charts show that while the automobile industries in the reviewed CESEE countries have become more integrated in global value chains, their integration with Germany has stagnated or even declined. In contrast, the integration of Austria's automotive industry with Germany increased in parallel with the higher integration in global value chains. 23 For the sake of comparison, it is also worth mentioning that an analogous value chain integration index of Austria's automobile industry vis-à-vis CESEE doubled between 2000 and

\_

<sup>&</sup>lt;sup>23</sup> We would like to thank Robert Stehrer, The Vienna Institute for International Economic Studies, for providing us with these figures based on the most recent vintage of the World Input-Output Database (WIOD).

2014. Nonetheless, it still amounted to a mere 0.09, hence just about one-third of the value visà-vis Germany (0.28, see chart 4b).<sup>24</sup>



## European and especially German automobile industry is facing several cyclical and structural challenges and risks

Recently, the European, and particularly the German automobile industry has been confronted with several cyclical and structural factors that have impaired the industry's performance. Hence, the production of passenger cars dropped by about 2% year on year in 2018 in the whole EU, even though the picture was quite mixed across countries. German vehicle production fell by more than 9% year on year. This was primarily the result of weakened domestic demand and delivery delays caused by the introduction of new emissions standards (WLTP — Worldwide Harmonised Light Vehicle Test Procedure). A factor specific to Germany was the ban of older diesel engine cars in cities, which added to the long-term downward trend in demand for diesel cars. Some external factors such as the trade war between the U.S. and China and the slowdown of the Chinese economy have also left a mark on foreign demand for European, and particularly German, cars. However, this impact has been relatively small so far.

Looking ahead, the European and German automotive industries face several risks and challenges. Major external risks are Brexit, a further slowdown of the Chinese economy and a further escalation of trade conflicts. According to some estimates, Brexit could knock off some 30% of German car sales in the U.K. (ING, 2019). China is an increasingly crucial market for German car producers. Almost every fourth car sold in China originates in Germany and more than one-third of the production of the three biggest German car producers go to China. The potential introduction of U.S. import tariffs on European cars would certainly also harm the industry, although the impact would be relatively limited. According to estimates by the ifo Institute (Felbermayr and Steininger, 2019) import tariffs of 25% would reduce GDP by about 0.15% in Germany, by less than 0.2% in Hungary, by about 0.1% in the Czech Republic and 0.05% in Austria. For most other European countries, the impact would be negligible. The wiiw

<sup>&</sup>lt;sup>24</sup> From the OeNB's perspective particularly interesting would be the interlinkages between the automotive sector in CESEE and Austrian banks. However, financial sector data is not available at this level of granularity.

(Stehrer, 2018) has estimated that in the EU more than 600,000 jobs, corresponding to 0.3% of total employment, depend on car exports to the U.S. Most of them are located in Germany (300,000). In central Europe, there are roughly 40,000 of such jobs in Poland, 25,000 in the Czech Republic and Hungary, about 16,000 in Austria and 12,000 in Slovakia. The extent to which these jobs would be at risk depends very much on the elasticity of U.S. car imports vis-àvis the price hikes, the exporting firms' pricing strategies as well as other countries' (e.g. China's) reactions.

However, the most important risk and challenge looming ahead for the automotive industry seems to lie in stricter  $CO_2$  emission regulations at the EU level. While these will most certainly imply major structural changes in all countries with significant automobile industries and entail massive investments and most likely smaller margins and profits for automotive firms, the long-term effect of these shake-ups is uncertain at this stage.

#### **Conclusion**

To conclude, the automotive industry is a key manufacturing segment in some CESEE countries. In Austria it does play a role too, but a much less prominent one. The industry, both in CESEE and in Austria, is closely intertwined with Germany, one of the world's leading carproducing economies. Germany is still by far the most important export and import partner for the CESEE and Austrian automotive industries, even though its importance in the CESEE region is stagnating or even declining relative to other countries. The integration between automobile sectors in Austria and CESEE has increased significantly but is still relatively limited compared to the interlinkages of CESEE with Germany. The recent slowdown in the automotive sector has been driven by several factors, many of them cyclical or one-off, so that a cyclical recovery is possible in the short run. Yet in the medium to long run, the industry in its current form is facing big structural challenges and downside risks. Due to a particularly large exposure to Germany, any cyclical and/or structural shocks in the German economy are likely to have contagious harmful effects in the CESEE region. In Austria, the overall macroeconomic implications would be much less pronounced due to the comparably contained importance of the sector in the Austrian economy.

### References

**ING. 2019.** Directional Economics EMEA. CE4 policy tools for the next downturn. Who's got the firepower?

https://think.ing.com/uploads/reports/Directional Economics EMEA 030419 GMA.pdf

**Felbermayr, G. and M. Steininger. 2019.** Effects of new US auto tariffs on German exports, and on industry value added around the world. ifo Institute.

**Stehrer, Robert. 2018.** US tariffs on cars: An expensive and dangerous gamble. wiiw. <a href="https://wiiw.ac.at/us-tariffs-on-cars-an-expensive-and-dangerous-gamble-n-314.html">https://wiiw.ac.at/us-tariffs-on-cars-an-expensive-and-dangerous-gamble-n-314.html</a>

# Network for Greening the Financial System: Risiken des Klimawandels für die Finanzstabilität aus Sicht der Notenbanken<sup>25</sup>

Das Network for Greening the Financial System (NGFS) verabschiedete bei seiner 2. Plenarsitzung in Paris im April 2019 einen "Call for action", in dem es festhielt, dass der Klimawandel auch Risiken für das Finanzsystem bedingt. Kern des Berichts sind sechs Empfehlungen, die auf bewährte Methoden (Best Practices) von NGFS-Mitgliedern bauen; die ersten vier richten sich an Zentralbanken und Aufseher; die letzten zwei an Regulatoren:

- 1. Einbeziehung klimarelevanter Risiken in die Überwachung der Finanzstabilität und die Aufsicht von Finanzmarktakteuren,
- 2. Integration von Nachhaltigkeitsfaktoren in das eigene Portfoliomanagement
- 3. Schließen von Datenlücken,
- 4. Bewusstseinsbildung, Aufbau von Analysekapazitäten, Anregung von technischer Hilfe und Wissensaustausch,
- 5. Anordnung solider und international konsistenter klima- und umweltbezogener Offenlegung,
- 6. Unterstützung der Entwicklung einer Klassifikation wirtschaftlicher Aktivitäten hinsichtlich Klimarisiken.

Unter dem Eindruck des Klimaabkommens von Paris gründeten im Jahr 2017 acht Notenbanken und Aufsichtsorgane aus aller Welt ein <u>Green-Finance-Netzwerk</u> mit dem Sekretariat bei der Banque de France. Ziel des NGFS ist es, in drei Arbeitsgruppen die Expertise in Bezug auf Klimarisiken auszubauen und einen Beitrag zur Förderung von nachhaltigen Investitionen zu leisten. Die erste Gruppe befasst sich mit der mikroprudenziellen Behandlung von Klimarisiken durch einzelne Banken, Versicherer und Kapitalmarktteilnehmer. Die zweite Gruppe untersucht makroprudenzielle Risiken, die sich durch den Klimawandel und die Klimaschutzpolitik für die Finanzmarktstabilität ergeben. Die dritte Gruppe hat zum Ziel, den Markt für Green Finance aus seiner derzeitigen Nischenposition zu holen und langfristig zu etablieren. Aufseher können dazu einen geeigneten Rahmen schaffen und Zentralbanken können als Katalysator dienen, indem sie auch ihre eigenen Tätigkeiten "grüner" gestalten. Darüber hinaus sollen in den jeweiligen Arbeitsfeldern die Auswirkungen von regulatorischen Änderungen bewertet werden.

Das Netzwerk wächst laufend und hat mittlerweile 38 Mitglieder und 8 Beobachter (internationale Organisationen, wie die BIZ oder die Weltbank). Die OeNB ist im Frühjahr 2018 (noch vor der EZB) beigetreten. Die OeNB arbeitet in zwei der drei Arbeitsgruppen mit: in jener zu Makrorisiken und jener zur Marktdynamik.

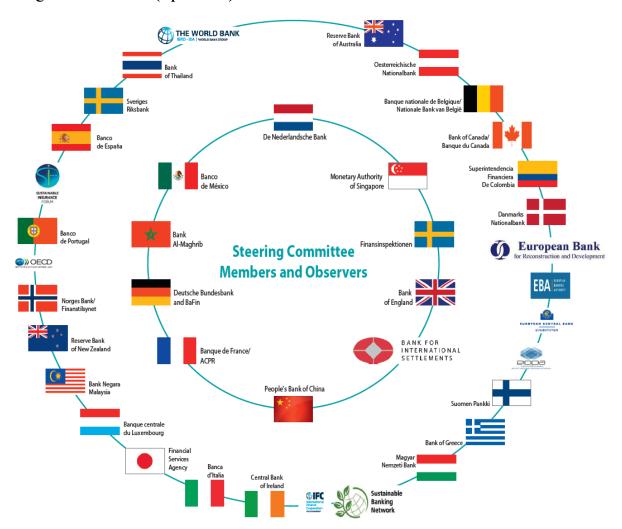
Das Netzwerk hat am 17. April 2019 seinen ersten umfassenden Bericht mit dem Titel "<u>A call for action</u> – Climate change as a source of financial risk" veröffentlicht. Das Papier beleuchtet, wie

48

<sup>&</sup>lt;sup>25</sup> Andreas Breitenfellner und Wolfgang Pointner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland bzw. Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen)

sich Klima- und Umweltrisiken auf die Finanzmärkte auswirken. Das NGFS ruft darin zu konzentriertem Handeln auf und empfiehlt den Zentralbanken und Aufsichtsbehörden vier mögliche Best Practices, die dem Finanzsektor helfen sollen, zur Erreichung der Pariser Klimaschutzziele beizutragen. Dazu zählen neben Datenbereitstellung und Wissensaustausch die stärkere Einbindung von Klima- und Umweltrisiken in die Finanzaufsicht sowie in das eigene Portfoliomanagement. Zwei weitere Empfehlungen richten sich an die Gesetzgeber, die einheitliche Offenlegungspflichten und eine Taxonomie nachhaltiger Aktivitäten schaffen sollen.

### Mitglieder des NGFS (April 2019)



Der Arbeitsplan des NGFS für das laufende und kommende Jahr sieht beträchtliche Analysearbeit vor. Zentralbanken und Aufsichtsbehörden brauchen geeignete Werkzeuge und Methoden, mit denen sich Klimarisiken im Finanzsystem ermitteln, quantifizieren und mindern lassen. Daher hat das NGFS beschlossen, im Verlauf des kommenden Jahres eine Reihe von technischen Dokumenten zu erstellen, die sich mit dem klima- und umweltbezogenen Risikomanagement von Aufsichtsbehörden und Finanzinstituten, einer szenariobasierten Klimarisikoanalyse (Klimastresstests), sowie der Einbeziehung von Nachhaltigkeitskriterien in das Portfoliomanagement der Zentralbanken befassen.

Der Bericht hält fest: "Die finanziellen Risiken, denen wir aufgrund des Klimawandels gegenüberstehen, sind analytisch schwer erfassbar, einzigartig und dennoch höchst dringlich. Mit der Veröffentlichung dieser Empfehlungen schreiten die NGFS-Mitglieder gemeinsam voran, was konkrete Maßnahmen nach sich ziehen wird, um ein klimaschonendes Finanzsystem über Ländergrenzen und Kontinente hinweg zu fördern. Solange die Temperaturen und der Meeresspiegel weiter steigen, und damit gleichsam die klimabedingten finanziellen Risiken, werden Zentralbanken, Aufseher und Finanzinstitute die Messlatte immer höher setzen, um diesen Risiken zu begegnen und das Finanzsystem grüner zu gestalten."

Nach der Erörterung des Berichts und der nächsten Schritte in der Plenarsitzung des NGFS am 16. April bei der Banque de France fand am 17. April 2019 eine hochrangige Konferenz in Paris statt. Zudem begrüßte das NGFS die Schweizerische Nationalbank und die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) als neue Mitglieder.

#### Risiken des Klimawandels für die Finanzstabilität

Im Zusammenhang mit den Risiken des Klimawandels für die Finanzstabilität sprach Mark Carney, Gouverneur der Bank of England, bereits 2015 von der "the tragedy of the horizons". Wie in der Geldpolitik kommt es dabei nämlich zum Problem der dynamischen Inkonsistenz: Maßnahmen in der Gegenwart haben Kosten für die jetzt aktiven Wirtschaftssubjekte, ihr ökonomischer Nutzen liegt aber in einer fernen Zukunft. Da die potentiellen Nutznießer dieser Politik heute aber noch nicht wählen können, werden ihre Anliegen nicht (genug) berücksichtigt. Konkret bedeutet dies, dass eine Politik, die den CO2-Ausstoß heute reduziert (wie z.B. höhere Steuern auf fossile Brennstoffe), Kosten für die jetzige Generation verursacht, aber die Lebensbedingungen und das Klima in 80 Jahren maßgeblich verbessert. Die Szenarien des Intergouvernemental Panel on Climate Change (IPCC) zeigen, dass eine drastische Reduktion der  $\mathrm{CO}_2$ -Emissionen ab 2020 bis hin zu deren völligen Beseitigung etwa um das Jahr 2075 dazu führen würde, dass die CO2-Konzentration in der Atmosphäre auf dem jetzigen Niveau stabilisiert würde; die globale Erwärmung käme damit zum Erliegen und die durchschnittlichen Temperaturen würden sich auf dem jetzigen Niveau stabilisieren. Jedes andere Szenario führt zu einem mehr oder weniger deutlicher Anstieg der globalen Temperaturen und damit zu einer Zunahme der Risiken für die Finanzstabilität.

Worin bestehen diese Risiken für die Finanzstabilität konkret? Das NGFS unterscheidet hier drei Risikoarten, mit denen Finanzmarktteilnehmer in Zukunft vermehrt rechnen müssen:

- Physische Risiken: dazu zählen die direkten Folgen des Klimawandels, also Erderwärmung oder extreme Wetterereignisse wie z.B. Überschwemmungen, Dürre, Stürme und auch der Anstieg des Meeresspiegels. Diese Risiken haben signifikante Auswirkungen auf die Wirtschaft und den Finanzmarkt, da sie zu Schäden an Gebäuden, Produktionsanlagen oder Transportwegen (Risiken für den Kapitalstock einer Volkswirtschaft) oder zu einer Verschlechterung der Gesundheitsbedingungen (und damit zu geringerem Arbeitsangebot) führen. Da aufgrund der Schadensfälle durch extreme Wetterereignisse mehr Ersatz- und Reparaturinvestitionen nötig sein werden, bleibt weniger Kapital für Investitionen in Forschung und Entwicklung, was auch den Wachstumspfad einer Volkswirtschaft verringern kann.
- <u>Umstellungsrisiken</u>: diese resultieren aus dem Prozess der Dekarbonisierung, also allen Maßnahmen, um die CO<sub>2</sub>-Emissionen zu reduzieren oder der Diffusion neuer CO<sub>2</sub>-ärmerer Technologien. Aufgrund internationaler Vereinbarungen (Pariser Klimaakkord) oder

europäischer Rechtsakte sind die EU-Mitgliedstaaten verpflichtet, ihren CO<sub>2</sub>-Ausstoss zu verringern. Je später dazu Maßnahmen ergriffen werden, desto stärker und disruptiver werden diese ausfallen müssen, um die Ziele einhalten zu können. Solche regulatorischen Eingriffe, aber auch klimafreundliche Innovationen können zu stark fallenden Marktpreisen bei fossilen Energiequellen oder traditionellen Produktionsanlagen führen; solche Investitionen werden dann zu "stranded assets" und müssen abgeschrieben werden.

• <u>Haftungsrisiken</u>: Wegen der Übernahme von Haftungen durch Versicherungen für Klimaschäden kann es zu erheblichen Forderungen kommen, die wegen der finanziellen Verflechtungen des Versicherungssektors weitere Finanzmarkteffekte auslösen können. Außerdem besteht das Risiko, dass vom Klimawandel geschädigte Parteien nach dem im Umweltrecht geltenden Verursacherprinzip die Verursacher der Schäden belangen wollen. Und schließlich besteht auch jetzt schon das Risiko, dass die Anbieter sogenannter grüner Finanzprodukte ("green bonds", "green fonds") den Beitrag ihrer Investitionen zur Bekämpfung des Klimawandels übertreiben und sich damit einem mis-selling-Risiko aussetzen.

### Europäische Rechtsakte zu Green Finance

Auch auf europäischer Ebene wurden die Effekte des Klimawandels auf das Finanzsystem erkannt. Die Europäische Kommission hat im Mai 2018 eine Reihe von Legislativvorschlägen zum Thema "sustainable finance" veröffentlicht. Dabei handelt es sich um vier Vorschläge:

- 1. Eine Verordnung zur Schaffung eines Rahmens für ein einheitliches Klassifikationssystem für nachhaltige wirtschaftliche Tätigkeiten ("Taxonomie"), um den Investoren über die Nachhaltigkeit ihrer Investitionen mehr Klarheit zu verschaffen. Die Verordnung legt noch nicht die Klassifikation fest; dies soll später durch delegierte Rechtsakte erfolgen.
- 2. Eine Verordnung zur verpflichtenden Offenlegung ("disclosure"), wie institutionelle Anleger (etwa Vermögensverwalter, Versicherungsunternehmen, Pensionsfonds oder Anlageberater) die ESG-Faktoren (Environmental, Social, Governance) in ihren Investitionsentscheidungen berücksichtigen. Die Vorschriften sollen im Wege delegierter Rechtsakte präzisiert werden, die die Kommission zu einem späteren Zeitpunkt erlassen wird.
- 3. Eine Verordnung, die neue Kategorien von Referenzwerten ("benchmarks") einführt, nämlich einen für geringe CO<sub>2</sub>-Emissionen sowie einen für positive CO<sub>2</sub>-Effekte. Diese neuen benchmarks sollen den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck der emittierenden Unternehmen widerspiegeln und Anlegern eine bessere Information über den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck eines Investitionsportfolios geben. Der Referenzwert für geringe CO<sub>2</sub>-Emissionen soll auf einem Standard-Referenzwert für "Dekarbonisierung" beruhen. Damit soll der Praxis des "greenwashing" begegnet werden.
- 4. Weiters sind Änderungen in MiFID II und der Versicherungsvertriebsrichtlinie IDD vorgesehen, um ESG-Aspekte im Vertrieb von Finanzprodukten zu regeln.

Während die *disclosure*-Verordnung und die *benchmark*-Verordnung bereits beschlussfertig sind, wird in den zuständigen Gremien derzeit noch über die Taxonomie verhandelt.

### Aktivitäten der OeNB zum Thema "Green Finance"

Veranlagung der Notenbankreserven: diese erfolgt zunehmend nach ESG-Prinzipien (Environment
– Social – Governance). Die OeNB achtet darauf, dass UN Principles for Responsible Investment
nicht nur in der OeNB befolgt werden, sondern auch durch externe Manager, die mit der
OeNB zusammenarbeiten.

- O Risk Assessment der Bilanz: Forscher und Forscherinnen der Wirtschaftsuniversität Wien und ETH Zürich haben mögliche Effekte des Klimawandels auf OeNB-Veranlagungen geprüft ("Klima-Stresstest"). Zwar sind dabei die Risiken sehr gering, da v.a. Staatsanleihen im Portfolio gehalten werden, doch weisen Anleihen von Staaten, die gegenüber fossilen Energieträgern stark exponiert sind, ein höheres Risiko auf.
- Mitarbeit in der *Focal Group* "Green Finance" im Rahmen des entsprechenden Leuchtturmprojekts in der Klimastrategie der Bundesregierung (geleitet von BMF und BMNT).
  - O Ca. 30 high-level Schlüsselakteure (z.B. Minister, CEOs div. Banken, FMA-Vorstand) sollen sich ca. 3x jährlich treffen. Möglicherweise wird es zu folgenden Themen künftig auf Expertenebene Untergruppen geben:
    - Marktpotenzialanalyse f
      ür Green-Finance-Produkte,
    - Pilotprojekt Green Bonds,
    - Analyse der Rechtsvorschriften für Versicherungen, die die Marktentwicklung behindern.
- Öffentlichkeitsarbeit: Konferenz mit SUERF (European Money and Finance Forum) und Symposion mit Club of Rome, deren Sekretariate beide in der OeNB beheimatet sind, sowie eine Session bei der Konferenz "Wachstum im Wandel" im Austria Center.
- *Publikationen*: "The potential contribution of central banks to green finance", Andreas Breitenfellner, Wolfgang Pointner und Helene Schuberth (2019); DIW Vierteljahresheft, forthcoming.
- Finanzbildung: Vortragstätigkeit, Unterrichtsmaterialien etc.
- Dialog mit externen Experten und Expertinnen (Forschung, Finanzsektor, Berater, etc.) bzw. Angebot, als Plattform für Wissenstransfer & Erfahrungsaustausch zu dienen.
- OeNB-interne Plattform: Koordinierung sämtlicher hauseigener Aktivitäten unterschiedlicher Abteilungen (z.B. Volkswirtschaft, Aufsicht, Zahlungsverkehr oder Treasury).
- OeNB ist *EMAS-zertifiziert* (Eco-Management and Audit Scheme): verpflichtet zu Nachhaltigkeit, ökologischem Einkauf, Ressourcenschonung und Abfallvermeidung.
  - O Der *Energieverbrauch* pro Mitarbeitenden konnte von 2001 bis 2017 kontinuierlich von 9,2 auf unter 6 MWh gesenkt werden.

## EU-China – eine strategische Betrachtung<sup>26</sup>

Mitteilung der Europäischen Kommission

China ist der zweitgrößte Handelspartner der EU nach den USA; die EU ist Chinas größter Handelspartner. Der Aufstieg, die wirtschaftliche Entwicklung und die geopolitischen Ambitionen Chinas bedingen die Notwendigkeit einer strategischen Betrachtung der EU-China Beziehungen. Die Europäische Kommission hat dazu im März 2019 eine Mitteilung veröffentlicht, in der sie China als Kooperationspartner, Verhandlungspartner, wirtschaftlichen Konkurrenten und Systemrivalen der EU bezeichnet.

Die engen Handels- und Investitionsbeziehungen entwickelten sich mehr und mehr zu einer politischen und sicherheitspolitischen Herausforderung, auf die EU unzureichend vorbereitet ist. Die Beziehungen zwischen beiden Partnern sollen daher auf einen fairen, ausgewogenen und für beide Seiten vorteilhaften Kurs gelenkt werden.

### Hintergrund

China ist aktuell der zweitgrößte Handelspartner der Europäischen Union nach den Vereinigten Staaten. Die EU wiederum ist Chinas wichtigster Handelspartner. Die EU und China haben sich zu einer umfassenden strategischen Partnerschaft verpflichtet. In einer gemeinsamen Mitteilung an das Europäische Parlament und den europäischen Rat stellte die Europäische Kommission nun im März 2019 fest, dass sich das Gleichgewicht der durch China geschaffenen Herausforderungen und Chancen verschoben hat. Die Mitteilung analysiert die unterschiedlichen Dimensionen der Beziehung EU-China und mögliche Reaktionen der EU.

Die Europäische Kommission definiert China als,

- Kooperationspartner der EU auch auf globaler Ebene, bei der Verfolgung gleichgerichteter Ziele,
- Verhandlungspartner, bei der Erzielung von Interessensausgleich,
- wirtschaftlichen Konkurrent, wenn es sich um Technologieführerschaft handelt, und
- Systemrivalen bei der Durchsetzung von zur EU alternativen Governance-Modellen und Standards.

## Zusammenarbeit mit China zur Unterstützung eines wirksamen Multilateralismus und Klimaschutzes

Die Europäische Union ist entschlossen mit China zusammenzuarbeiten, um **eine auf Regeln gestützte globale Ordnung** zu wahren. Menschenrechte werden von der Europäischen Kommission als ein wichtiger Indikator für die Qualität der bilateralen Beziehungen gesehen.

Gemeinsame Interessen bei der Umsetzung der globalen Nachhaltigkeitsstrategie ("Global Sustainable Development Agenda") bieten eine Gelegenheit für engere Kooperation, u.a. auch bei der nachhaltigen Finanzierung von Investitionen in den Klimaschutz, "green finance".

\_

European Commission, Joint Communication to the European Parliament, the European Council and the Council. EU-China — a strategic outlook. Straßburg, 12 März 2019

<sup>&</sup>lt;sup>26</sup> Autor: Robert Köck (Repräsentanz Brüssel).

## Bekenntnis zu Frieden, Sicherheit und nachhaltiger wirtschaftlicher Entwicklung weltweit

China verfügt über die Fähigkeit, eine wichtige Rolle bei der Bewältigung regionaler Sicherheitsprobleme zu spielen. Allerdings bestehen Sicherheitsbedenken und Unterschiede hinsichtlich der Anwendung des Völkerrechts, der verantwortungsvollen Staatsführung und der nachhaltigen wirtschaftlichen Entwicklung. Chinas zunehmende militärische Fähigkeiten in Verbindung mit seiner umfassenden Vision, bis 2050 über die technologisch fortschrittlichste Streitmacht zu verfügen, werfen für die Europäische Union bereits kurz- bis mittelfristig sicherheitspolitische Fragen auf.

Chinas global weit gestreute Investitionen haben den Empfängerländern Vorteile gebracht. Die chinesischen Investitionen vernachlässigen aber häufig sozio-ökonomische und finanzielle Nachhaltigkeit; das kann zu hoher Verschuldung der Empfängerländer gegenüber China führen und in der Folge zu einem Kontrollverlust über nationale Ressourcen und Vermögenswerte. Die EU sollte daher Stabilität, eine nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung und gute Governance in Drittstaaten fördern. Umso wichtiger ist auch eine effektive EU-Politik für die EU-Beitrittskandidaten am Westbalkan, die die Einhaltung europäischer Normen insbesondere bei der Rechtssicherheit, öffentlichen Ausschreibungen, Umwelt, Energie, Infrastruktur und Wettbewerb sicherstellt.

## Aufbau ausgewogener und stärker auf Gegenseitigkeit beruhender Handels- und Investitionsbeziehungen

Chinas proaktive und staatlich gelenkte Industrie- und Wirtschaftspolitik ("Made in China 2025"), zielt darauf ab, einheimische Marktführer aufzubauen und sie dabei zu unterstützen, in strategischen Hochtechnologiesektoren eine globale Vormachtstellung zu erlangen. China schützt dazu seine einheimischen Märkte für seine Marktführer. So haben beispielsweise im Finanzsektor chinesische Banken, FinTechs, Zahlungsanbieter und Versicherer freien Zugang zum EU-Binnenmarkt, während dies umgekehrt nicht im gleichen Maße für europäische Anbieter in China der Fall ist. Für die EU ist es daher prioritär durch den Abschluss eines umfassenden Investitionsabkommens Reziprozität in den Handels- und Investitionsbeziehungen mit China herzustellen.

## Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der Union und Gewährleistung gleicher Wettbewerbsbedingungen

Zur Stärkung ihrer wirtschaftlichen Wettbewerbsfähigkeit und zur Gewährleistung gleicher Wettbewerbsbedingungen braucht die Europäische Union einen proaktiven Ansatz.

Die Kommission arbeitet an Leitlinien für einen Rechtsrahmen, der den Zugang ausländischer Bieter und Waren zum Binnenmarkt für das öffentliche Vergabewesen der Europäischen Union ermöglicht. Aktuell wird dazu ermittelt, wie die Europäische Union den wettbewerbsverzerrenden Auswirkungen von ausländischen staatlichen Beihilfen, niedrigen Umwelt- und Arbeitsstandards angemessen begegnen könnte.

Eine EU-Industriepolitik soll dazu beitragen, die grenzüberschreitende Zusammenarbeit starker europäischer Unternehmen zu stärken und die globale Wettbewerbsfähigkeit der EU zu verbessern.

### Stärkung der Sicherheit kritischer Infrastrukturen und der technologischen Basis

Ausländische Investitionen in strategische Sektoren, der Erwerb kritischer Vermögenswerte, von Technologien und Infrastrukturen in der Europäischen Union können mit Risiken für die Sicherheit der Europäischen Union verbunden sein. Dies gilt besonders für sensible Informationsund Kommunikationstechnologien in kritischen Sektoren – beispielsweise für die digitale Infrastruktur (5G-Netze).

Die neue Verordnung zur Schaffung eines Rahmens für die Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen wurde im April 2019 in Kraft gesetzt. Damit verfügt die Europäische Union über ein wirksames Instrument, um ausländische Investitionen in kritische Ressourcen, Technologien und Infrastrukturen zu ermitteln und gleichlaufend eine Abwehr von Bedrohungen für die Sicherheit und die öffentliche Ordnung zu ermöglichen.

### Resümee

Die Europäische Kommission resümiert, dass weder die EU noch irgendeiner ihrer Mitgliedstaaten alleine der strategischen Herausforderung durch China begegnen kann. Jegliche Form der Zusammenarbeit mit China, sei es individuell oder in regionalen Gruppen<sup>27</sup>, hat daher EU-Recht einzuhalten und die Kompetenzverteilung in der EU, zum Beispiel im Bereich von Handels- und Investitionsabkommen, zu berücksichtigen.

<sup>&</sup>lt;sup>27</sup> Zum Beispiel im Format 17+1, in dem China mit zentral- und mitteleuropäischen Staaten, v.a. früheren COMECON-Staaten kooperiert.

### Annex

## Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik in der EU und international vom 11. April bis 5. Juni 2019<sup>28</sup>

### EU, Eurosystem, ESZB

Datum	Institution	Ereignis
12. April 2019	Informeller ER (Art 50)	Verschiebung des Austrittsdatum Großbritanniens aus der EU  Die Staats- und Regierungschefs der EU-27 vereinbarten einen Aufschub für den Brexit bis zum 31. Oktober 2019. Dieser Beschluss wurde im Einvernehmen mit dem Vereinigten Königreich (VK) gefasst. Dementsprechend nahm das VK auch an den Wahlen zum Europäischen Parlament teil.
16. April 2019	ЕР	Stärkung der Finanzaufsichtsbehörden der Union  Die Abgeordneten verabschiedeten eine Verordnung zur Stärkung der Finanzaufsicht der Union. Ziel ist es, sowohl den Verbraucherschutz zu verbessern als auch die Geldwäsche zu bekämpfen. Die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) wird nun über direkte Aufsichtsbefugnisse in bestimmten Finanzsektoren verfügen, und die Europäische Bankaufsichtsbehörde (EBA) kann Maßnahmen zur Bekämpfung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung erlassen.
9. Mai 2019	Informeller ER	Die Staats- und Regierungschefs der EU-27 (Brexit-bedingt ohne VK) diskutierten anlässlich des Europatags über die nächste strategische Agenda der EU für den Zeitraum 2019–2024. Die strategische Agenda wird herangezogen, um die Arbeiten des Europäischen Rates zu planen, und dient als Grundlage für die Arbeitsprogramme der übrigen Organe der EU. In der Erklärung von Sibiu einigten sich die EU-27 auf 10 Verpflichtungen: Stärkung der EU-Einheit, gegenseitige Solidarität, gemeinsame Lösungen, Schutz von Demokratie und Rechtsstaatlichkeit, Ergebnisse erzielen, wo es wichtig sei, Gewährleistung von Gerechtigkeit, nötige Mittel zur Zielerreichung, Generationensicherung, Schutz der Bürgerinnen und Bürger, Europas globale Führungsrolle.  Schwerpunkte der strategischen Agenda 2019 – 2024 sind:  • Schützendes Europa: Die Arbeit an einer effizienten Europäischen Sicherheitsunion muss fortgesetzt und eine echte europäische Verteidigungsunion auf den Weg gebracht werden. An die Steuerung der Migration soll Europa aktiver herangehen. Notwendig ist ein gemeinsames nachhaltig

 $<sup>^{28}</sup>$  Autorinnen: Sylvia Gloggnitzer und Veronika Floegl (Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen)

		funktionierendes europäisches Asylsystem sowie die rasche Arbeitsmarkteingliederung von Personen mit Schutzstatus.  • Wettbewerbsfähiges Europa: Der Binnenmarkt als zentraler Pfeiler der europäischen Integration hat zu Wirtschafts- und Beschäftigungswachstum sowie zahlreichen Vorteilen für die Unionsbürger geführt. Es gilt, den Binnenmarkt in all seinen Aspekten auszubauen, zu modernisieren und umzusetzen. Die EU und die Mitgliedstaaten müssen mehr in Forschung und Innovation sowie wichtige europäische digitale Kapazitäten investieren. Die EU soll sich grundsätzlich auf Maßnahmen mit einem klaren europäischen Mehrwert konzentrieren, um eine Überregulierung zu vermeiden.  • Nachhaltiges Europa: Europa muss den Übergang zu einer ressourceneffizienteren Kreislaufwirtschaft durch die Förderung von grünem Wachstum, Bioökonomie und nachhaltigen Innovationen vollziehen. Das Potenzial der Energieunion gilt es optimal auszuschöpfen unter Wahrung der sozialen Rechte und der gemeinsamen Werte, auf denen die Europäische Union beruht.  • Einflussreiches Europa: Auf internationaler Ebene muss Europa eine Führungsrolle übernehmen. Eine gestärkte internationale Rolle des Euro bedeute auch mehr wirtschaftliche und währungspolitische Souveränität Europas.
16. Mai 2019	Eurogruppe	<ul> <li>EK-Frühjahresprognose: Die Eurogruppe führte einen Gedankenaustausch über die wirtschaftliche Lage des Euro-Währungsgebiets und erörterte die wichtigsten politischen Herausforderungen auf der Grundlage der Wirtschaftsprognose der Europäischen Kommission. Laut der neuen EK-Frühjahresprognose soll die europäische Wirtschaft 2019 im siebten Jahr in Folge wachsen, wobei in allen EU-Mitgliedstaaten mit einem realen BIP-Zuwachs gerechnet wird, jedoch geringer als erwartet. Laut Erwartung der Kommission wird die Wirtschaft des Euroraums in diesem Jahr nur 1,2 % (gegenüber 1,3 % laut EK-Winterprognose von 7. Februar 2019) wachsen. Für 2020 rechnet man mit 1,5 % (gegenüber 1,6 % laut Winterprognose) Wachstum. Das Wachstum wird voraussichtlich im Jahr 2020 wieder ansteigen. Für Österreich werden 1,5 % für 2019 und 1,6 % für 2020 erwartet.</li> <li>Griechenland: Informiert wurde über bereits implementierte Budgetmaßnahmen, wie beispielsweise Steuererleichterungen und Maßnahmen im Pensionssystem. Der Direktor des Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) Klaus Regling befürwortete eine vorzeitige Rückzahlung an den IWF, damit die Schuldennachhaltigkeit Griechenlands sich verbessere. In der nächsten Eurogruppe im Juni wird der dritte Bericht zur verstärkten Überwachung Griechenlands vorgestellt.</li> </ul>

17. Mai 2019	ECOFIN Rat	Schwerpunkte:
		<ul> <li>Europäisches Semester 2019: Annahme der Schlussfolgerungen des Rates zur eingehenden Überprüfung und Umsetzung der länderspezifischen Empfehlungen. Im Rahmen der Tiefenanalyse 2019 weisen 13 Mitgliedsstaaten Ungleichgewichte auf, 3 davon (GR, IT, CY) weisen ein exzessives Ungleichgewicht auf, bei denen die Kommission derzeit kein Verfahren eingeleitet hat.</li> <li>Digitalsteuern: Vorbereitung der nächsten internationalen Treffen (OECD, G20).</li> </ul>
2326. Mai 2019	EP	Wahlen des Europäischen Parlaments vom 23. – 26. Mai
		350 Millionen Wahlberechtigte Europäerinnen und Europäer der 28 EU-Mitgliedstaaten wählten insgesamt 751 Mitglieder des Europäischen Parlaments (MEPs), welche sie bis 2024 in der EU vertreten werden. Die Wahlbeteiligung stieg EU-weit von 43 % bei den letzten Europawahlen 2014 auf 51 %. In Österreich stieg die Wahlbeteiligung auf 60 % gegenüber einer Wahlbeteiligung von 45 % bei der EP Wahl 2014. Die stimmenstärkste Partei ist die Fraktion der Europäischen Volkspartei (EVP) mit 179 Mandaten (7 Österreicher). Die Sozialdemokraten (S&D) kommen auf 153 Sitze (5 aus Österreich), die liberale ALDE – auf 109 (1 aus Österreich), die Fraktion der Grünen / Freie Europäische Allianz stellt 69 Abgeordnete (2 aus Österreich) sowie die Fraktion Europa der Nationen und Freiheit (ENF) 58 Mandatare (3 aus Österreich). Aufgrund der Mandatsverluste von EVP und S&D geht sich eine große Koalition nicht mehr aus: Erstmals seit 40 Jahren erreichen EVP und S&D zusammen keine absolute Mehrheit mehr. Sie kommen zusammen auf 332 Mandate, 376 wären dafür notwendig.  Am 2. Juli findet die konstituierende Plenartagung des neu gewählten Parlaments statt. Die Abgeordneten wählen die Präsidentinnen und
		Präsidenten des Europäischen Parlaments sowie deren 14 Vizepräsidentinnen und Präsidenten.
28. Mai 2019	Informeller ER	Aussprache zum Wahlergebnis der Europawahlen 2019 Bei diesem Gipfel wurde das Nominierungsverfahren für fünf Spitzenpositionen in den EU-Institutionen eingeleitet. Präsident Donald Tusk wurde beauftragt, Konsultationen mit den EU-Mitgliedstaaten und dem Europäischen Parlament aufzunehmen. Damit soll die Grundlage für Beschlüsse auf dem EU-Gipfel am 20./21. Juni geschaffen werden.

### IWF und andere internationale Organisationen/Gremien

14. April 2019	IWF	Frühjahrstreffen des IWF und der Weltbank/39. Treffen des IMFC
		Vom 11. April bis 14. April 2019 fand die IWF Frühjahrestagung in Washington statt.
		Das IMFC Abschlusscommuniqué betont das anhaltende gute globale Wachstum, dessen Fortsetzung auch für 2020 erwartet wird. Als Abwärtsrisiken werden weiterhin steigende handels- und geopolitische Spannungen gesehen, weiters Verwundbarkeiten in den Finanzsektoren einzelner Länder insbesondere vor dem Hintergrund geringer fiskalischer Handlungsspielräume und historischen Höchstständen der Staatsverschuldung. Das IMFC befürwortet eine flexible und wachstumsfreundliche Fiskalpolitik. Es gilt, Buffer aufzubauen, wo sie gebraucht werden, und die richtige Balance zwischen Schuldennachhaltigkeit einerseits und Nachfragestärkung sowie soziale Ziele andererseits zu finden. Ferner betont das IMFC die Wichtigkeit eines widerstandsfähigen internationalen Währungssystems mit flexiblen Wechselkursen; von kompetitiven Abwertungen wird Abstand genommen. Zur Ankurbelung von Wachstum und Beschäftigung mahnt das IMFC die notwendigen Reformen insbesondere im Bereich der Finanzsektoren und der Governance voran zu treiben. Hinsichtlich des Abschlusses der 15. Quotenreform und der Revision der Quotenformel wird auf die seit längerer Zeit bestehenden unveränderten thematischen Eckpfeiler sowie die hinlänglich bekannten Fristen (Abschluss im Herbst 2019) verwiesen.
14. bis 24. Mai	IWF	Österreich, Artikel IV-Konsultation
2019		Vom 14. Mai bis 24. Mai 2019 fand die Art IV Konsultation durch ein Delegationsteam des IWF, geleitet von Mr. Jeffrey Franks statt. Aufgrund der politischen Ereignisse rund um die geplanten Neuwahlen im September 2019 wurde die diesjährige Mission nicht abgeschlossen, sondern wird nach der Bildung der neuen Regierung fortgeführt werden (geplanter Staff Visit vorrausichtlich im Dezember 2019).
		Im Zuge der diesjährigen Konsultation fanden wieder Gespräche mit hochrangigen Vertretern aus Ministerien und Behörden (Bmasgk, BMF, FMA), mit österreichischen Finanzinstituten (RBI, EGB, OeNB) sowie mit diversen Vertretern aus Wirtschaft, Wissenschaft und Interessensvertretungen (WKÖ,ÖGB, IHS, WIFO) statt. In einem Interimsstatement lobte der IWF die gute wirtschaftliche Entwicklung Österreichs, die fiskalische Entwicklung und die verbesserte Situation des österreichischen Bankensektors. Der IWF forderte zur Weiterführung des fiskalpolitischen und finanzpolitischen Pfades auf. Verbesserungsbedarf sah der IWF insbesondere in einem zu geringen Umfang der geplanten umweltpolitischen Maßnahmen. Bezüglich anstehender Reformen der Bankenaufsicht und der Statistik Austria mahnte der IWF zur Vorsicht. Die Presseaussendung des IWF ist abzurufen unter:
		https://www.imf.org/en/News/Articles/2019/05/24/pr19183-austria-statement-by-an-imf-mission

20. Mai 2019	IWF	2016 Borrowing Agreements - Proposed One-Year Extension of Terms
		Am 20. Mai 2019 hat das Exekutivdirektorium des IWF den Beschluss gefasst, die entsprechend der Rahmenvereinbarung 2016 mit den Teilnehmerländern abgeschlossenen Bilateralen Kreditverträge (Bilateral Borrowing Agreements, BBA) um die im Rahmenvertrag vorgesehene Verlängerungsfrist von maximal einem Jahr (bis 31. Dezember 2020) zu verlängern.
		Hintergrund des Beschlusses zur BBA Verlängerung ist die 15te Quotenreform, die aufgrund des Widerstandes der USA zur Sicherstellung ihrer Sperrminorität ohne Ergebnis (keine Quotenerhöhung und keine Revision der Quotenformel) abgeschlossen werden muss. Um die Ressourcenadäquanz des IWF sicher zu stellen wurde Managing Director Lagarde damit beauftragt, eine Erhöhung der Mittel der New Arrangements to Borrow (NAB) mit den Teilnehmerstaaten zu verhandeln. Vor dem Hintergrund steigender Risken im globalen Wirtschaftssystem dient die Verlängerung der BBA bis Ende 2020 der Überbrückung und Sicherstellung der Ressourcenadäquanz des IWF bis zur weiteren Beschlussfassung über die NAB Erhöhung.
		Die OeNB hat bilaterale Kreditverträge lautend auf 6,13 Mrd EUR (rd 5 Mrd SZR) gezeichnet. Das Direktorium der OeNB hat der Verlängerung der Inanspruchnahmefrist (um 1 Jahr bis 31.Dezember 2020) mit Beschluss vom 7. Mai 2019 bereits zugestimmt. Derzeit haben sich 40 Länder im Rahmen der BBA verpflichtet, dem IWF im Bedarfsfall Finanzmittel iHv rd. 317 Mrd SZR zur Verfügung zu stellen.
21. Mai bis 4. Juni 2019		Erste Mission des österreichischen IMF Financial Sector Assessment Programs 2019
		Von 21.Mai bis 4.Juni fand die erste Mission des österreichischen FSAPs 2019, die von Fabiana Melo und Laura Valderrama geleitet wird, statt. Im Rahmen dieser ersten Mission wurden rund 110 Treffen mit Experten der OeNB, FMA, BMF sowie Marktteilnehmern abgehalten. Der österreichische FSAP fokussiert generell auf folgende Aspekte: (1) Risiken des Finanzsektors: Quellen, Wahrscheinlichkeit und Effekte von makrofinanziellen Risiken in Österreich mit besonderem Fokus auf den Immobiliensektor; Banken-Stresstest; Analyse des Stresstesting-Rahmenwerks für Versicherungen; (2) regulatorischer und aufsichtlicher Rahmen: Effektivität der Bankenaufsicht mit Fokus auf Less Significant Institutions und Diskussion der Aufsichtsreform; Versicherungsaufsicht; makroprudenzielle Aufsicht: Beurteilung des Rahmens und der Maßnahmen; (3) Management einer Finanzkrise: spezifische nationale Maßnahmen für Banken und Versicherungen (inkl. Abwicklung); (4) Bestimmungen zur Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung: Fortschritt seit der letzter FATF-Überprüfung (2016).
		Die zweite FSAP-Mission wird von 319.September stattfinden. Die Diskussion der Ergebnisse im IWF Executive Board ist für Anfang Jänner 2020 geplant.

Wirtschaftsindikatoren – Grafiken und Tabellen

Redaktionsschluss: 13. Juni 2019

nhaltsverze	eichnis	Seite
Weltwirtscha	ft	
Prognose der Eur	opäischen Kommission für ausgewählte Regionen	1
Makroökonomisch		2
Aktienkurse und E	Entwicklung der Rohstoffpreise	3
Euroraum		
Wirtschaftsindikat	roren	
	ognosen	4
Ak	tuelle Entwicklung	5
Leitzinssätze und l	Bereitstellung der Liquidität	6
Zinserwartungen		7
Geldmarktzinssätz	e und Renditen langfristiger Staatsanleihen	8
Renditen und Kre	ditzinsen	9
Zentralbankbilanz	, Geldmenge und Inflation	10
	Geldmenge M3 und Kredite gesamt	11
Wirtschafts- und '	Vertrauensindikatoren	12
Inflation und Arbe		13
Makroökonomisch	ne Ungleichgewichte	14
Zentral-, Ost-	· und Südosteuropa (CESEE)	
Ausgewählte maki	roökonomische Indikatoren	15
Wirtschaftsda	aten ausgewählter Länder	
Entwicklung des r	ealen Bruttoinlandsprodukts	16
Entwicklung der V	'erbraucherpreise	17
Arbeitslosenquote	en e	18
Leistungsbilanzsald	den	19
Fiskaldaten		20
Österreich		
Wirtschaftsindikat	coren	
	ognosen	21
	tuelle Entwicklung	22
Außenhandel mit		24
	tbewerbsindikatoren	25
Tourismus und Re		26
Öffentliche Haush	alte	27
Bundeshaushalt	1 W 10 1 1 10 10 10	28
	ung der Kreditinstitute - unkonsolidiert	29
_	im Vergleich mit Euroraum und Deutschland	30
_	itinstituten und Wertpapierumlauf im Vergleich mit Euroraum	24
und Deutschland	N. 156 V. 151 V.E. 1.D. (11.1	31
	Neugeschäft im Vergleich mit Euroraum und Deutschland	32
	reditinstitute - konsolidiert	33 34
<del>-</del>	rreichischer Banken gegenüber CESEE	34
	iche Finanzierungsrechnung	35
	ldvermögensbildung und Geldvermögen anzierung und Verbindlichkeiten	36
	and order of the state of the s	30
Zeichenerklärung	and a Branch of the day Destribution of the	
	gabe liegt zur Zeit der Berichterstattung nicht vor	
	gabe ist aus sachlichen Gründen nicht möglich ert ist kleiner als die Hälfte der ausgewiesenen Einheit	
	rchschnitt	

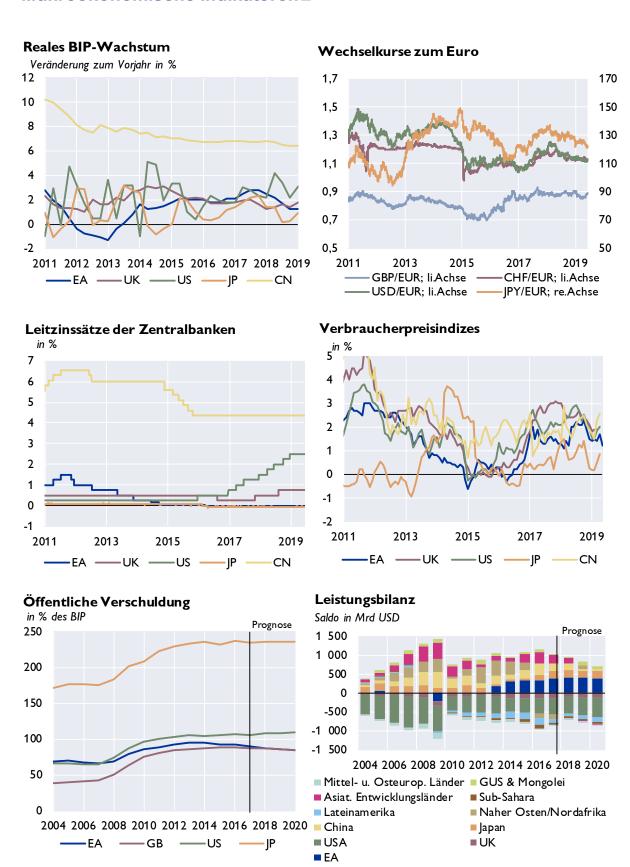
Prognose der	Europäischen	Kommission fü	r ausgewählte	Regionen
		1		

	Reales BIP		Reales BIP Inflation <sup>1)</sup> Arbeitslose		Budgetsaldo		Staatsschuld		Leistungsbilanz- saldo			
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
	Veränderun zum Vorjah	_	in %	in % des kräftean			in % des B	in % des BIP				
USA	2,4	1,9	2,0	2,0	3,8	3,7	-6,5	-6,4	107,9	109,1	-2,5	-2,6
Japan	0,8	0,6	0,7	0,9	2,3	2,2	-2,8	-2,5	236,1	236,3	3,6	3,6
China	6,2	6,0	×	X	X	X	×	×	×	×	0,3	0,3
Euroraum	1,2	1,5	1,4	1,4	7,7	7,3	-0,9	-0,9	85,8	84,3	3,3	3,2
EU28	1,4	1,6	1,6	1,7	6,5	6,2	-1,0	-1,0	80,2	78,8	2,0	1,9
Österreich	1,5	1,6	1,8	1,9	4,7	4,7	0,3	0,2	69,7	66,8	2,4	2,6
Deutschland	0,5	1,5	1,5	1,5	3,1	2,7	1,0	0,8	58,4	55,6	6,8	6,5
Vereinigtes Königreich	1 3	1,3	2,0	2,1	4,1	4,2	-1,5	-1,2	85,1	84,2	-3,7	-3,4
Polen	4,2	3,6	1,8	2,5	3,8	3,5	-1,6	-1,4	48,2	47,4	-1,0	-1,4
Ungarn	3,7	2,8	3,2	3,2	3,5	3,5	-1,8	-1,6	69,2	67,7	-1,2	-1,4
Tschechische Republik	2,6	2,4	2,4	2,0	2,2	2,3	0,2	-0,2	31,7	31,1	-0,5	-0,6

Quelle: Prognose der Europäischen Kommission vom Mai 2019.

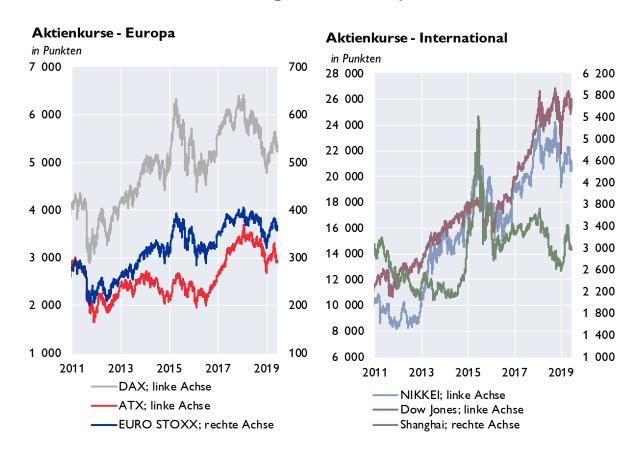
<sup>1)</sup> HVPI-Inflation; China, USA, Japan: VPI.

### Makroökonomische Indikatoren

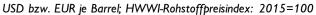


Quelle: Eurostat, EK, IWF, Macrobond, nationale Quellen. Prognosen: EK Mai 2019 und IWF WEO April 2019.

### Aktienkurse und Entwicklung der Rohstoffpreise



### Rohstoffpreise





Quelle: Macrobond.

	EZB / Euros	ystem		OECD		IWF		EU-Kommission				
	Juni 2019			Mai 2019		April 2019		Mai 2019				
	2019	2020	2021	2019 2020		2019 2020		2019	2020			
	Veränderung z	um Vorjahr in %										
BIP, real	1,2	1,4	1,4	1,2	1,4	1,3	1,5	1,2	1,5			
Privater Konsum, real	1,4	1,4	1,3	1,2	1,3	1,1	1,3	1,3	1,5			
Öffentlicher Konsum, real	1,4	1,4	1,4	1,2	1,1	1,3	1,1	1,4	1,3			
Bruttoanlageinvestitionen, real	2,7	2,0	2,0	2,6	2,2	2,4	2,6	2,3	2,3			
Exporte, real	2,2	2,9	3,2	×	×	3,2	3,5	2,3	3,0			
Importe, real	2,7	3,2	3,4	×	×	3,3	3,7	2,8	3,3			
	Veränderung z	um Vorjahr in %										
BIP Deflator	1,6	1,7	1,8	1,4	1,6	1,5	1,8	1,6	1,6			
HVPI	1,3	1,4	1,6	1,2	1,5	1,3	1,6	1,4	1,4			
Lohnstückkosten	1,8	1,6	1,7	1,1	1,1	1,2	1,0	1,7	1,5			
	Veränderung z	um Vorjahr in %										
Beschäftigte	1,0	0,6	0,6	1,1	0,7	0,6	0,6	0,9	0,8			
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition											
Arbeitslosenquote	7,7	7,5	7,3	7,9	7,7	8,0	7,7	7,7	7,3			
	in % des nominellen BIP											
Leistungsbilanz	2,4	2,4	2,4	3,6	3,5	2,9	2,8	3,3	3,2			
Öffentliches Defizit	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8	-1,0	-0,9	-0,9	-0,9			
	Prognoseannahmen											
Erdölpreis in USD/Barrel	68,1	65,8	62,7	66,6	68,1	59,2	59,0	69,2	67,8			
Kurzfristiger Zinssatz in %	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3			
USD/EUR	1,12	. 1,12	1,12	1,12	1,12	1,14	1,16	1,13	1,13			
	Veränderung z	um Vorjahr in %										
BIP, real USA	×	×	×	2,8	2,3	2,3	1,9	2,4	1,9			
BIP, real Welt <sup>1)</sup>	3,3	3,6	3,6	3,2	3,4	3,3	3,6	3,2	3,5			
Welthandel <sup>1)</sup>	0,7	2,8	3,4	2,1	3,1	3,4	3,9	2,9	3,3			

Seite 5

											Seite 3	
<b>Euroraum: Wirtschaftsi</b>	Euroraum: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung											
		2018				2019	2019	2019	2019	2019	2019	
			Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Feb.	März	April	Mai	
Veränderung zum Vorjahr in %												
HVPI gesamt	1,5			2,1	1,9			1,5			. ,	
Keminflation	1,0		· ·	1,0	1,0			1,0	0,8	1,3	0,8	
BIP-Deflator des privaten Konsums	1,3			1,7				×				
Lohnstückkosten (nominell)	0,8			2,3				X				
Arbeitnehmerentgelt (nominell)	1,6			2,6				×				
Arbeitsproduktivität (nominell)	0,8			0,2								
Produzentenpreis (Industrie) Rohstoffpr. o. Energ; in EUR, 2010=100	3,0 107,1	3,2 106,2		4,3	4,0			3,0 109,4				
Rohölpreis (Brent in EUR je Barrel)	48,5	60,6	110,0	104,7 65,3	104,6 59,6			56,8				
Rohölpreis (Brent in USD je Barrel)	54,8			75,8	68,3			64,5				
Nonoipieis (Bient in OSD je barrei)			vität sais				 nσ ziir \				70,1	
BIP real	2,4			0,1	0,2			X			×	
Privater Konsum	1,7			0,1	0,3			١.,				
Öffentlicher Konsum	1,2			0,0	0,6			×	: ×	×	×	
Bruttoanlageinvestitionen	2,7	3,4	1,6	0,5	1,4	1,1		×	: ×	×	×	
	Beitrag	zum V	/achstun	n des re	ealen BII	P (in Pro	zentpur	nkten)				
Binnennachfrage (ohne Lager)	1,7			0,1	0,2			×	: ×	×	×	
Nettoexporte	0,8			-0,4				×	: ×	×		
Veränderung der Lagerhaltung	-0,1	0,2	-0,1	0,4	-0,1	-0,1		×	: ×	×	×	
	Zahlun	gsbilanz	(in Mrd	EUR)								
Handelsbilanz	240,8			40,4					22,5			
Leistungsbilanz	,	335,9		68,7				27,9	24,7			
Leistungsbilanz in % des BIP	4,0		3,0	2,4	2,7			×	: ×	×	×	
Farancia Cantina ant la dianta a			dikatore		1000	10/0		10/2	10F (	1020	1051	
Economic Sentiment Indicator	110,1 5,6		111,8 7,8	110,9 5,9	108,9 3,6			106,2 -0,4				
Industrievertrauen (Saldo) Markit Einkaufsmanagerindex (Industrie)	57,4	55,0		54,3	51,7			49,3				
ifo-Geschäftsklima (2005=100)	103,2		102,6	103,3		99,4		000				
Ind. Produktion o. Bau (Ver. z. VJP in %)	3,0		2,3	0,5	-2,1	-0,3		0.2				
Konsumentenvertrauen (Saldo)	-5,4			-5,1	-6,4			-6,9				
Einzelhandelsumsätze (Ver. z. V P in %)	2,5		· ·	1,2				2,8				
Kapazitätsausl. im Gewerbe in %	83,0			83,8	83,6		82,8					
1			ntwicklun		,	,	,					
Arbeitslose in % der Beschäftigten <sup>1)</sup>	9,1	8,2	8,3	8,0	7,9	7,8		7,8	7,7	7,6		
Beschäftigung gesamt (Vä z. VP in %)	1,6	1,4	0,4	0,2	0,3			×	: ×	×	×	
			finanziel									
Geldmenge M3	4,7		4,3	3,6				4,2				
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	X						×	1				
Buchkredite an den privaten Sektor	3,2			3,1	3,0							
Leitzinssatz (Periodenendstand)	0,00			0,00								
3-Monats Zinssatz (%)	-0,33			-0,32					-0,31			
10-Jahres Zinssatz (%)	1,17		1,22	1,30	1,39							
Zinsabstand; 10-J. Zins minus 3-M. Zins	1,50			1,62		1,42		1,43				
Corporate Bond Spreads (in Bp; Euro) <sup>2)</sup> Aktienkurse (DJ-Euro Stoxx-Index)	102,1 376,8			123,8 381,0				126,8 355,0				
Wechselkurs USD je EUR	1,13			1,16				1,14				
nom. effekt. Wechselkurs des EUR <sup>3)</sup>	96,6			99,2				074				
real effektiver Wechselkurs des EUR <sup>3</sup> )	91,4			93,7				017				
TOUT CHOKUYCH YYCCHSCIKUIS UCS LOIV			es öffent				 des BIP	/ / 1,/	71,1	71,0	, 1,0	
Budgetsalden	-1,0	_						×	: ×	×	×	
Staatsschuldenquoten	89,1	87,1										

 $\label{eq:Quelle:equal} \textit{Quelle: Eurostat, EZB, Europäische Kommission, Macrobond, HWWI, Markit, ifo.}$ 

<sup>\*)</sup> Schnellschätzung.

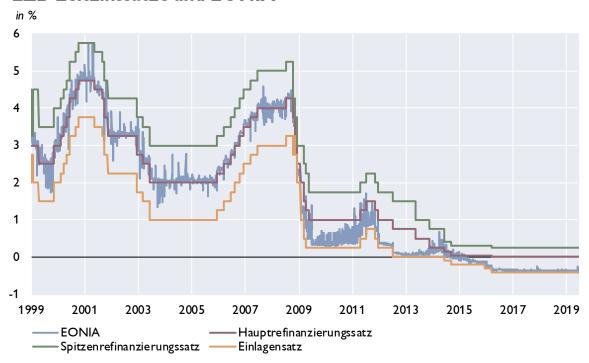
<sup>1)</sup> ILO-Definition.

<sup>2)</sup> Renditeabstand von 7- bis 10-jährigen Unternehmensanleihen zu 7- bis 10-jährigen Staatsanleihen (Merrill Lynch).

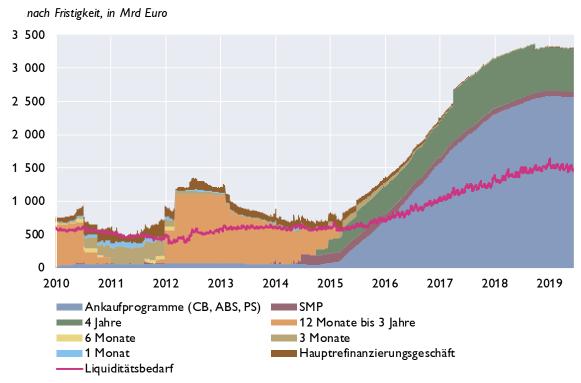
<sup>3)</sup> Enger Länderkreis, real effektiver Wechselkurs, berechnet anhand des VPI (1999 Q1=100).

### Euroraum: Leitzinssätze und Bereitstellung von Liquidität

### **EZB-Leitzinssätze und EONIA**



### Liquiditätsbereitstellung im Euroraum

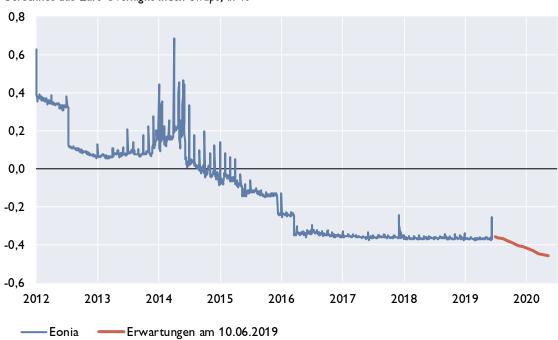


Quelle: EZB, OeNB, Macrobond.

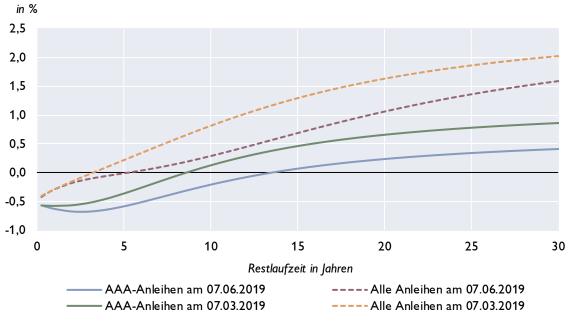
### **Euroraum: Zinserwartungen**

### Markterwartungen über den Verlauf des Eonia

berechnet aus Euro Overnight Index Swaps, in %



### Zinsstrukturkurve für Staatsanleihen im Euroraum

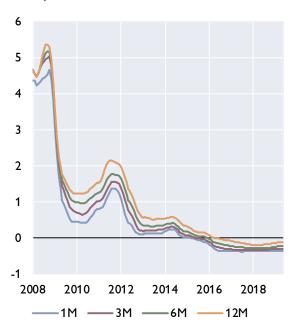


Quelle: EZB, Macrobond, eigene Berechnungen.

### Euroraum: Geldmarktzinsen und Renditen von Staatsanleihen

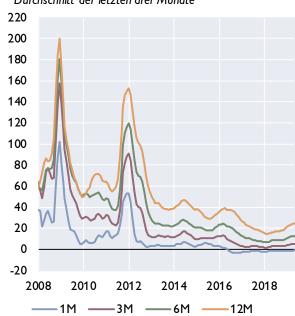
### Euribor-Sätze

in %, Durchschnitt der letzten drei Monate



### Risikoaufschläge am Interbankenmarkt

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

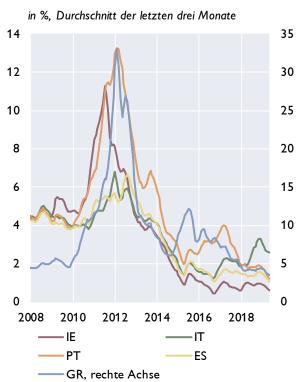


## Renditen 10-jähriger Staatsanleihen, Niedrigzinsländer

in %, Durchschnitt der letzten drei Monate



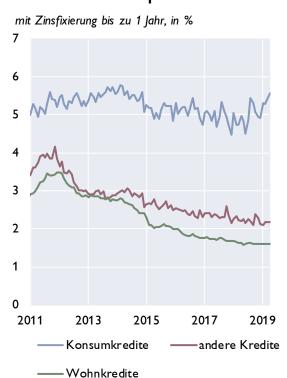
### Renditen 10-jähriger Staatsanleihen, Hochzinsländer



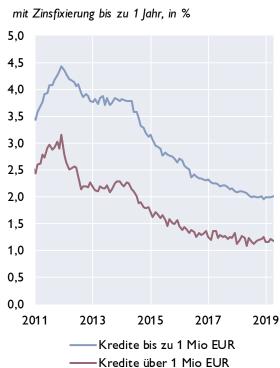
Quelle: EZB, Macrobond.

### **Euroraum: Renditen und Kreditzinsen**

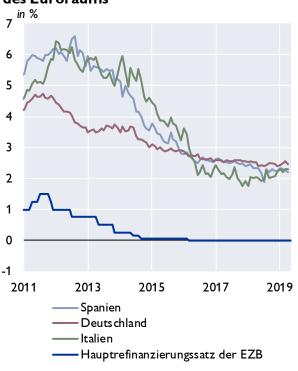
### Kreditzinssätze für private Haushalte



### Kreditzinssätze für Unternehmen



## Kreditzinssätze für Unternehmen in ausgewählten Ländern und Leitzinssatz des Euroraums

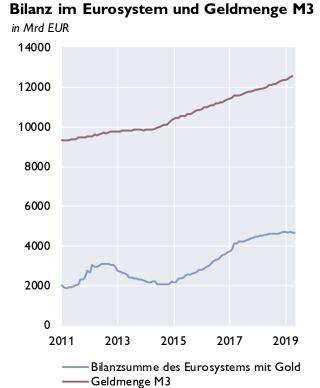


### Renditen für Anleihen nichtfinanzieller Unternehmen

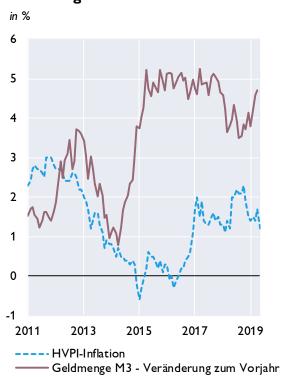


Quelle: Macrobond, EZB.

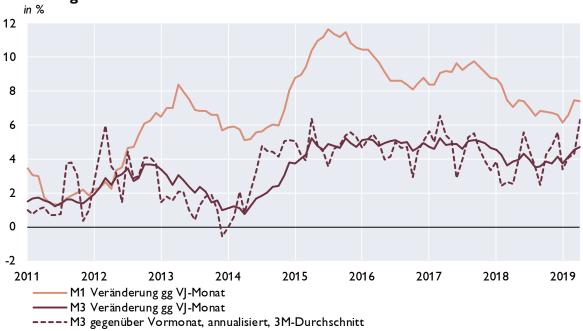
## Euroraum: Zentralbankbilanz, Geldmenge und Inflation



#### Geldmenge M3 und Inflation



#### Geldmenge M1 und M3



Quelle: EZB, Eurostat, Macrobond.

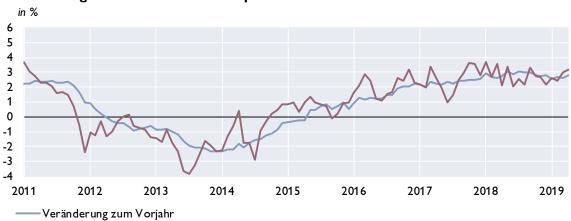
## Euroraum: Gegenposten der Geldmenge M3 und Kredite gesamt

#### Gegenposten der Geldmenge M3

Veränderung zum Vorjahr in %

	arbeitstägig und saisonal bereinigt	2017	2018	Nov.18	Dez.18	Jän.19	Feb.19	Mär.19	Apr.19
	Kredite	3,8	2,6	2,7	2,6	2,5	2,7	2,5	2,4
	Kredite an öffentliche Haushalte	6,6	2,0	2,1	2,0	2,4	2,5	1,8	1,3
Aktiva	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	2,8	2,8	2,9	2,8	2,5	2,8	2,8	2,7
∢	davon: Buchkredite an den privaten Sektor <sup>1)</sup>	2,6	2,8	2,8	2,8	2,5	2,7	2,6	2,8
	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	3,9	3,8	3,7	3,8	4,4	2,8	4,1	5,3
Passiva	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb	7,1	3,1	2,7	3,1	2,8	0,2	2,3	2,3
Ра	Längerfristige Verbindlichkeiten der MFIs	-1,1	0,7	0,6	0,7	0,8	1,3	1,3	1,0

#### Entwicklung der Buchkredite an den privaten Sektor<sup>1)</sup>



- Kurzfristiger Trend (Veränderung zum Vormonat, im gleitenden Dreimonatsdurchschnitt; annualisiert)

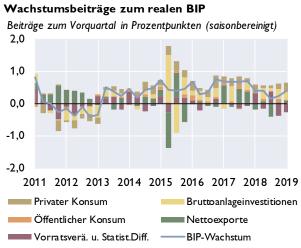
#### Kreditentwicklung

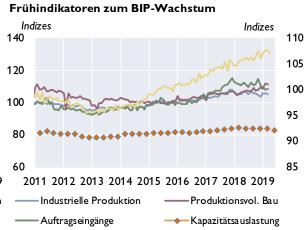


Quelle: EZB.

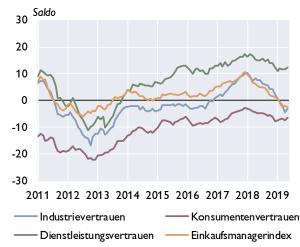
 $1)\ Nichtfinanzielle\ Unternehmen\ ohne\ \"{o}ffentlichen\ Sektor.$ 

#### **Euroraum: Wirtschafts- und Vertrauensindikatoren**



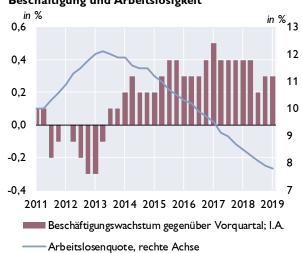


#### Geschäftsklimaindikatoren



## Beschäftigung und Arbeitslosigkeit

Einzelhandelsumsatz; r.A.



#### Zahlungsbilanz

Salden	2016	2017	2018	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19
Leistungsbilanz	334,6	362,8	334,7	74,5	73,1	82,8	104,3	62,8
Güter	346,6	317,8	276,4	66,1	73,1	59,5	77,7	63,3
Dienstleistungen	43,6	103,9	106,9	22,0	31,5	35,1	18,2	16,4
Einkommen	83,2	78,3	100,8	29,4	-3,1	23,3	51,1	31,7
Laufende Transfers	-138,7	-137,2	-149,5	-43,1	-28,5	-35,2	-42,8	-48,6
Vermögensübertragungen	1,6	-21,4	-3,1	6,3	-0,6	3,0	-11,7	2,6
Kapitalbilanz	336,7	376,2	317,6	102,0	43,0	87,1	85,5	53,4
Direktinvestitionen	186,9	78,5	52,6	122,2	18,1	-13,9	-73,7	16,4
Portfolioinvestitionen	460,7	297,0	214,0	12,1	51,7	44,3	105,9	-55,9
Finanzderivate	15,2	24,0	98,9	-4,5	38,4	35,4	29,5	15,7
Sonstige Investiitionen	-341,6	-22,0	-72,9	-39,1	-71,7	20,0	17,9	74,0
Währungsreserven	15,5	-1,4	25,0	11,3	6,6	1,2	5,8	3,2
Statistische Differenz	0,5	34,8	-14,0	21,3	-29,5	1,3	-7,0	-12,0
Leistungsbilanz in % des BIP <sup>1)</sup>	3,5	3,9	3,6	3,4	3,0	2,4	2,7	

<sup>1)</sup> Quartale: Saisonbereinigte Daten.

Quelle: EZB, Eurostat, Europäische Kommission, Markit.

## **Euroraum: Inflation und Arbeitskosten**

HVPI	2018	2017	2018	Feb.19	Mär.19	Apr.19	Mai.19
COICOP-Verbrauchsgruppen Gewin	cht in %	Veränd	erung zu	ım Vorjal	nr in %		
Gesamt-HVPI	100,0	1,5	1,8	1,5	1,4	1,7	1,2*)
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	15,5	1,7	1,7	1,8	1,3	1,1	
Alkoholische Getränke und Tabak	4,0	2,1	4,1	3,9	3,4	2,9	
Bekleidung und Schuhe	5,9	0,5	0,1	1,1	-0,1	0,3	
Wohnung, Wasser, Energie	15,7	1,9	2,4	2,6	2,9	2,8	
Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	6,2	0,0	0,4	0,4	0,3	0,4	
Gesundheitspflege	4,8	1,0	0,8	0,9	0,9	0,8	
Verkehr	15,4	3,2	3,3	1,2	2,1	2,9	
Nachrichtenübermittlung	3,2	-1,5	-1,1	-2,1	-2,1	-2,7	
Freizeit und Kultur	9,2	1,1	1,0	0,7	0,0	1,8	
Bildungswesen	1,0	-0,1	-1,8	0,0	0,0	0,0	
Hotels, Cafes und Restaurants	9,8	2,2	2,0	1,8	1,6	2,4	
Verschiedene Waren und Dienstleistungen	9,2	0,7	1,4	1,6	1,4	1,6	

#### Sondergruppen des HVPI

Gesamt (Inflationsrate)



#### Erzeugerpreise



Industrie ges. ohne Baugewerbe; I.A.

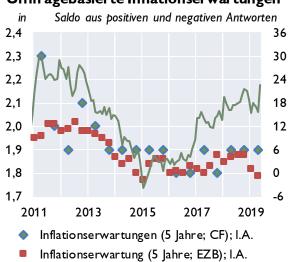
Investitionsgüter; I.A.

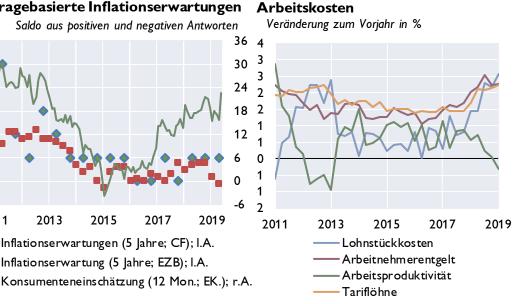
Vorleistungsgüter; I.A.

Ge- und Verbrauchsgüter; I.A.

Energie; r.A.

#### Umfragebasierte Inflationserwartungen



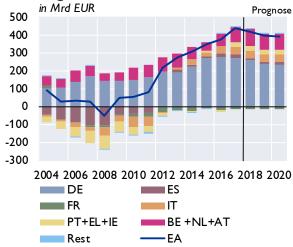


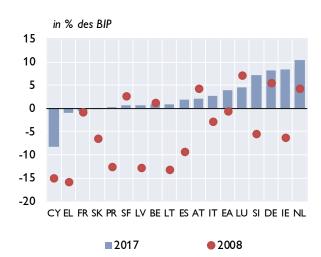
\*) Schnellschätzung.

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

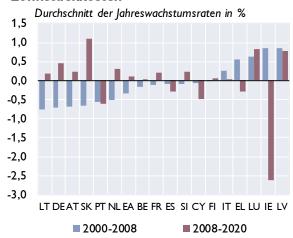
## Euroraum: Makroökonomische Ungleichgewichte



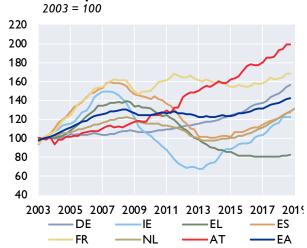




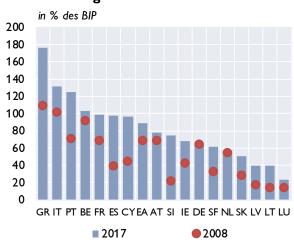
#### Lohnstückkosten 1)



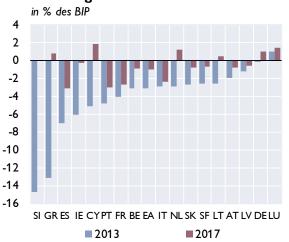
#### **Immobilienpreisindizes**



#### Verschuldung des Gesamtstaates



#### Finanzierungssaldo des Gesamtstaates



Quelle: EZB, Europäische Kommission.

1) Prognose: EK-Prognose Mai 2019.

## Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE)

2017

- CESEE EU-Mitgliedstaaten

2019

Seite 15

## Ausgewählte makroökonomische Indikatoren

#### Reales BIP-Wachstum

2013

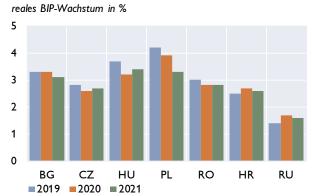
Euroraum

in % gegenüber der Vorjahresperiode

6
4
2
0
-2

2015

#### OeNB-BOFIT<sup>1)</sup> Prognose April 2019



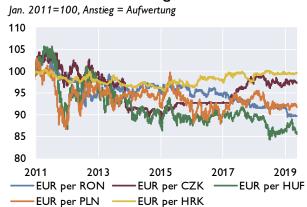
#### Leitzinsen

-4

2011



#### Wechselkursentwicklung



#### Prognosen zum Wirtschaftswachstum

	OeNB-BC	FIT	EU-Komm	ission	IWF		wiiw		
	April 2019		Mai 2019		April 2019		April 2019		
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	
Bulgarien	3,3	3,3	3,3	3,4	3,3	3,0	2,8	2,5	
Estland	×	×	2,8	2,4	3,0	2,9	2,9	2,5	
Kroatien	2,5	2,7	2,6	2,5	2,6	2,5	2,6	2,5	
Lettland	×	×	3,1	2,8	3,2	3,1	3,5	3,0	
Litauen	×	×	2,7	2,4	2,9	2,6	3,0	2,6	
Polen	4,2	3,9	4,2	3,6	3,8	3,1	3,7	3,3	
Rumänien	3,0	2,8	3,3	3,1	3,1	3,0	2,8	3,0	
Russland	1,4	1,7	1,5	1,8	1,6	1,7	1,8	1,7	
Slowakei	×	×	3,8	3,4	3,7	3,5	3,6	3,0	
Slowenien	×	×	3,1	2,8	3,4	2,8	3,2	3,0	
Tschechische Republik	2,8	2,6	2,6	2,4	2,9	2,7	2,6	2,7	
Ungarn	3,7	3,2	3,7	2,8	3,6	2,7	3,3	2,3	

<sup>1)</sup> Bank of Finland Institute for Economies in Transition.

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

## Wirtschaftsdaten ausgewählter Länder

Seite 16

## Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts

	Prognose <sup>1)</sup>										
	2018	2019	2020	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19			
	Veränderu	ing zum Vo	orjahr in %			•					
Belgien Deutschland Estland Irland Griechenland Spanien Frankreich Italien Zypern Lettland Litauen Luxemburg Malta Niederlande Österreich Portugal	1,4 1,4 3,9 6,7 1,9 2,6 1,7 0,9 3,9 4,8 3,5 2,6 6,7 2,7 2,7	1,2 0,5 2,8 3,8 2,2 2,1 1,3 0,1 3,1 3,1 2,7 2,5 5,5 1,6 1,5	1,2 1,5 2,4 3,4 2,2 1,9 1,5 0,7 2,7 2,8 2,4 2,6 4,8 1,6 1,6	1,5 2,1 3,4 10,5 2,6 2,9 2,4 1,4 4,0 4,9 3,5 3,0 5,1 3,2 3,1 2,3	1,4 2,0 4,0 9,4 1,6 2,6 1,9 1,0 3,8 4,6 3,7 3,0 6,6 3,0 3,0 2,5	1,5 1,2 3,9 5,4 2,1 2,5 1,5 0,5 3,8 5,1 3,1 2,8 7,6 2,3 2,6 2,1	1,2 0,6 4,2 2,6 1,5 2,3 1,2 0,0 3,8 5,3 3,7 1,7 7,6 2,0 2,0 1,7	1,2 0,7 4,6  1,3 2,4 1,2 -0,1  3,2 3,8  4,8 1,8 1,6 1,8			
Slowenien Slowakische Republik Finnland	4,5 4,1 2,3	3,1 3,8 1,6	2,8 3,4 1,2	5,2 4,0 2,3	4,6 4,2 2,5	5,0 4,3 2,6	3,5 3,9 2,2	3,7 3,8 1,2			
Euroraum  Bulgarien Tschechische Republik Dänemark Kroatien Ungarn Polen Rumänien Schweden Vereinigtes Königreich	1,9 3,1 2,9 1,4 2,6 4,9 5,1 4,1 2,4 1,4	1,2 3,3 2,6 1,7 2,6 3,7 4,2 3,3 1,4 1,3	1,5 3,4 2,4 1,6 2,5 2,8 3,6 3,1 1,6	2,5 3,5 4,2 -0,6 2,5 4,9 5,1 4,6 3,5 1,2	2,2 3,4 2,3 1,2 2,9 4,8 5,3 4,3 2,4 1,4	1,7 3,1 2,4 2,6 2,7 5,3 5,6 3,9 1,6	1,2 3,2 2,6 2,6 2,5 5,0 4,6 4,0 2,4 1,4	1,2 3,5 2,6 2,2 3,9 5,2 4,7 5,1 2,0 1,8			
EU	2,0	1,4	1,6	2,4	2,2	1,9	1,5	1,5			
Türkei USA Japan Schweiz	2,6 2,9 0,8 2,5	-2,3 2,4 0,8 1,5	3,9 1,9 0,6 2,0	7,4 2,2 1,4 3,1	5,3 4,2 1,4 3,1	1,8 3,4 0,1 2,1	-3,0 2,2 0,3 1,7	-2,6 3,1 0,9 1,4			
Russland Brasilien China Indien	2,3 1,1 6,8 6,2	1,5 1,9 6,2 7,1	1,8 2,4 6,0 7,3	1,9 1,2 6,8 8,1	2,2 0,9 6,7 8,0	2,2 1,3 6,5 7,0	2,7 1,1 6,4 6,6	 0,5 6,4 5,8			

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

<sup>1)</sup> EK-Prognose Mai 2019.

Seite 17

## Entwicklung der Verbraucherpreise¹)

		Progr	nose <sup>2)</sup>					
	2018	2019	2020	Jän.19	Feb.19	Mär.19	Apr.19	Mai.19
	Veränderur	ng zum Vorj	ahr in %					
Belgien	2,3	1,8	1,6	1,8	2,0	2,2	2,0	
Deutschland	1,9	1,5	1,5	1,7	1,7	1,4	2,1	1,3
Estland	3,4	2,4	2,2	2,8	1,9	2,2	3,2	
Irland	0,7	1,0	1,3	0,8	0,7	1,1	1,7	
Griechenland	0,8	0,8	0,8	0,5	0,8	1,0	1,1	0,7
Spanien	1,7	1,1	1,4	1,0	1,1	1,3	1,6	0,9
Frankreich	2,1	1,3	1,4	1,4	1,6	1,3	1,5	1,1
Italien	1,2	0,9	1,1	0,9	1,1	1,1	1,1	0,9
Zypem	0,8	0,9	1,1	2,1	0,8	1,1	1,2	0,2
Lettland	2,6	2,8	2,4	2,9	2,8	2,7	3,3	3,5
Litauen	2,5	2,1	2,1	1,6	2,0	2,6	2,7	2,5
Luxemburg	2,0	1,8	1,7	1,6	2,1	2,4	2,2	2,2
Malta	1,7	1,8	1,9	1,0	1,3	1,3	1,7	1,7
Niederlande Österreich	1,6	2,5	1,5	2,0	2,6	2,9	3,0	
	2,1 1,2	1,8	1,9	1,7	1,4	1,7 0,8	1,7 0,9	0.4
Portugal Slowenien	1,2	1,1 1,8	1,6 2,1	0,6 1,2	0,9 1,3	1,6	1,8	0,4 1,6
Slowakische Republik	2,5	2,4	2,1	2,2	2,3	2,7	2,4	2,7
Finnland	1,2	1,4	1,6	1,2	1,3	1,1	1,5	1,3
Euroraum	1,8	1,4	1,4	1,4	1,5	1,4	1,7	1,2*)
								1,2 )
Bulgarien	2,6	2,0	1,8	2,3	2,4	2,8	3,1	
Tschechische Republik Dänemark	2,0 0,7	2,4	2,0 1,5	2,0	2,4	2,6	2,4 0,9	
Kroatien Kroatien	1,6	1,3 1,0	1,5	1,2 0,6	1,1 0,8	1,2 1,1	0,9	
Ungam	2,9	3,2	3,2	2,8	3,2	3,8	3,9	
Polen	1,2	1,8	2,5	0,6	1,3	1,7	2,1	2,1
Rumänien	4,1	3,6	3,0	3,2	4,0	4,2	4,4	
Schweden	2,0	1,5	1,6	2,0	1,9	1,8	2,1	
Vereinigtes Königreich	2,5	2,0	2,1	1,8	1,9	1,9	2, .	
EU	1,9	1,6	1,7	1,5	1,6	1,6	1,9	
Türkei	16,3	13,1	9,7	20,4	19,7	19,7		
USA	2,4	2,0	2,0	1,5	1,5	1,9	2,0	
Japan	1,0	0,7	0,9	0,2	0,2	0,5	0,9	
Schweiz	0,9	0,7	1,0	0,7	0,7	0,7	1,1	
Russland	2,9	5,2	4,0	5,0	5,2	5,2	5,2	5,0
Brasilien	3,7	3,6	4,1	3,8	3,9	4,6	4,9	
China <sup>3)</sup>	2,1	1,9	2,2	1,7	1,5	2,3	2,5	
Indien	4,9	3,9	4,2	6,6	7,0	7,7	8,3	

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

<sup>1)</sup> EU, Türkei, Schweiz: HVPI; restliche Länder nationaler VPI.

<sup>2)</sup> EK-Prognose Mai 2019; Brasilien u. Indien: IWF WEO Prognose April 2019.

<sup>3)</sup> China: GDP-Deflator.

Seite 18

## Arbeitslosenquoten<sup>1)</sup>

		Progn	ose 2)					
	2018	2019	2020	Jän.19	Feb.19	Mär.19	Apr.19	Mai.19
	in %	1	1	,	'	,		•
Belgien	6,0	5,6	5,3	5,8	5,8	5,7	5,7	
Deutschland	3,4	3,1	2,7	3,2	3,2	3,2	3,2	
Estland	5,4	5,7	5,7	4,3	4,6	4,1		
Irland Griechenland	5,8	5,4 18,2	5,0 16,8	5,2 18,6	5,0 18,4	4,7 18,1	4,6	4,4
Spanien	19,3 15,3	13,5	12,2	14,3	14,2	14,0	13,8	
Frankreich	9,1	8,8	8,5	8,8	8,7	8,7	8,7	
Italien	10,6	10,9	11,0	10,5	10,5	10,2	10,2	
Zypern	8,4	6,7	5,9	7,5	7,4	7,2	6,9	
Lettland	7,4	6,9	6,7	6,8	6,6	6,4	6,4	
Litauen	6,2	6,2	6,0	5,9	6,0	6,0	5,8	
Luxemburg	5,4	5,2	5,2	5,1	5,3	5,5	5,5	
Malta	3,7	3,8	3,9	3,4	3,5	3,5	3,5	
Niederlande :-	3,8	3,5	3,6	3,6	3,4	3,3	3,3	
Österreich	4,9	4,7	4,7	4,7	4,7	4,8	4,7	
Portugal	7,0	6,2	5,7	6,6	6,5	6,5	6,7	
Slowenien Slowakische Republik	5,1 6,5	4,8 5,9	4,6 5,6	4,3 5,9	4,4 5,8	4,4 5,7	4,4 5,7	
Finnland	7,4	6,7	6,2	6,7	5,6 6,7	6,8	6,8	
Euroraum	8,2	7,7	7,3	7,8	7,8	7,7	7,6	
Bulgarien	5,2	5,0	4,8	4,8	4,7	4,6	4,5	
Tschechische Republik	2,2	2,2	2,3	2,0	1,9	2,0	2,1	
Dänemark	5,0	4,8	4,7	5,2	5,2	5,4	5,3	
Kroatien	8,5	7,8	6,9	7,6	7,5	7,4	7,3	
Ungam	3,7	3,5	3,5	3,5	3,4	3,4		
Polen	3,9	3,8	3,5	3,8	3,8	3,8	3,7	
Rumänien	4,2	4,1	4,0	4,0	3,9	3,9	4,0	
Schweden	6,3	6,4	6,4	6,0	6,2	6,7	5,9	
Vereinigtes Königreich	4,0	4,1	4,2	3,8	3,7			
EU	6,8	6,5	6,2	6,5	6,5	6,4	6,4	
Türkei	11,0	13,7	13,3	13,3	13,6			
USA	3,9	3,8	3,7	4,0	3,8	3,8	3,6	
Japan	2,4	2,3	2,2	2,5	2,3	2,5	2,4	
Schweiz	2,6	4,3	4,1	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4
Russland	4,8	4,0	3,9	4,9	4,9	4,7	4,7	
Brasilien	12,3	11,4	10,2	12,0	12,4	12,7	12,5	
China	3,8	3,8	3,8	3,7	3,7	3,7		
Indien	6,0	X	X	6,9	7,2	6,7	7,4	7,2

Quelle: Eurostat, Macrobond, EK, IWF.

<sup>1)</sup> EU: saisonal bereinigte Arbeitslosenquoten.

<sup>2)</sup> EK-Prognose Mai 2019; BR, CN: IWF-Prognose April 2019.

## Leistungsbilanzsalden

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

Quelle: Europäische Kommission, IWF.

<sup>1)</sup> EK-Prognose Mai 2019; BR, IN: IWF-Prognose April 2019.

Seite 20

Fis		ᆈ	-	60	10
	кы	11	-		т 1

Progress   Progress	riskaluateii	Dudget	caldan			Staato	schulde	<b>n</b>	
Belgien		budget		_1)		Staats			
Belgien		2017			2020	2017			2020
Deutschland         1,0         1,7         1,0         0.8         64,6         60,9         58,4         55,6           Estland         -0,4         -0,6         -0,3         -0,5         9,2         8,4         8,5         8,5           Irland         -0,3         0,0         -0,1         0,3         68,5         64,8         61,3         55,9           Griechenland         0,7         1,1         0,5         -0,1         176,2         181,1         174,9         168,9           Spanien         -3,1         -2,5         -2,3         -2,0         98,1         97,1         96,3         95,7           Frankreich         -2,8         -2,5         -3,1         -2,2         98,4         98,4         99,0         98,9           Italien         -2,4         -2,1         -2,5         -3,5         131,4         132,2         133,7         135,2         2         38,9         18,8         98,9         98,9         18,9         98,9         18,9         18,9         18,9         98,9         18,9         18,9         18,9         18,9         18,9         18,9         18,9         18,9         18,9         18,9         18,9         18,9			I .	2019	2020	2017	2016	2019	2020
Estland         -0,4         -0,6         -0,3         -0,5         9.2         8.4         8.5         8.5           Irland         -0,3         0,0         -0,1         0,3         68.5         64.8         61.3         55.9           Griechenland         0,7         1,1         0,5         -0,1         176.2         181.1         174,9         16.8           Spanien         -3,1         -2,5         -2,3         -2,0         98.1         97.1         96.3         95.7           Italien         -2,4         -2,1         -2,5         -3,1         131,4         132,2         133,7         135,2           Zypem         1,8         -4,8         3,0         2,8         95,8         102,5         96.4         89,9           Lettland         -0,6         -1,0         -0,6         -0,6         40,0         35,9         34,5         33,5           Litauen         0,5         0,7         0,3         0,0         39,4         34,2         37,0         36,4           Luxemburg         1,1         1,4         1,4         1,4         1,4         1,4         1,4         4,4         1,1         1,1         23,0         21,4	Belgien	-0,8	-0,7	-1,3	-1,5	103,4	102,0	101,3	100,7
Irland         -0,3         0,0         -0,1         0,3         68,5         64,8         61,3         55,9           Griechenland         0,7         1,1         0,5         -0,1         176,2         181,1         174,9         168,9           Spanien         -3,1         -2,5         -2,3         -2,0         98,1         97,1         96,3         95,7           Frankreich         -2,8         -2,5         -3,1         -2,2         98,4         99,4         99,0         98,9           Italien         -2,4         -2,1         -2,5         -3,5         131,4         132,2         133,7         135,2           Lyperm         1,8         -4,8         3,0         2,8         95,8         102,5         96,4         89,9           Lettland         -0,6         -1,0         -0,6         -0,6         40,0         35,9         34,5         33,5           Litauen         0,5         0,7         0,3         0,0         39,4         34,2         37,0         36,4           Luxemburg         1,4         2,4         1,4         1,1         23,0         21,4         20,7         20,3           Malta         3,4         <	Deutschland	1,0	1,7	1,0	0,8	64,6	60,9	58,4	55,6
Griechenland         0,7         1,1         0,5         -0,1         176,2         181,1         174,9         168,9           Spanien         -3,1         -2,5         -2,3         -2,0         98,1         97,1         96,3         95,7           Frankreich         -2,8         -2,5         -3,1         -2,2         98,4         98,4         99,0         98,9           Italien         -2,4         -2,1         -2,5         -3,5         131,4         132,2         133,7         135,2           Zyperm         1,8         -4,8         3,0         2,8         95,8         102,5         96,4         89,9           Lettland         -0,6         -1,0         -0,6         -0,6         40,0         35,9         34,5         33,5           Litauen         0,5         0,7         0,3         0,0         39,4         34,2         37,0         36,4           Luxemburg         1,4         2,4         1,4         1,1         230         21,4         20,7         20,3           Malta         3,4         2,0         1,1         0,9         50,2         46,0         42,8         40,2           O'sterreich         -0,8	Estland	-0,4	-0,6	-0,3	-0,5	9,2	8,4	8,5	8,5
Spanien         -3,1         -2,5         -2,3         -2,0         98,1         97,1         96,3         95,7           Frankreich         -2,8         -2,5         -3,1         -2,2         98,4         98,4         99,0         98,9           Italien         -2,4         -2,1         -2,5         -3,5         131,4         132,2         133,7         135,2           Zypem         1,8         -4,8         3,0         2,8         95,8         102,5         96,4         89,9           Lettland         -0,6         -1,0         -0,6         -0,6         40,0         35,9         34,5         33,5         131,2         133,7         33,5         136,4         12,2         13,6         44,2         44,2         14,1         1,1         23,0         21,4         20,7         20,3         33,5         34,2         37,0         36,4         42,2         1,1         0,9         50,2         46,0         42,8         40,2         Nilata         3,4         2,0         1,1         0,9         50,2         46,0         42,8         40,2         Nilata         3,4         2,0         1,1         0,9         50,2         46,0         42,8         40,2	Irland	-0,3	0,0	-0,1	0,3	68,5	64,8	61,3	55,9
Frankreich         -2,8         -2,5         -3,1         -2,2         98,4         98,4         99,0         98,9           Italien         -2,4         -2,1         -2,5         -3,5         131,4         132,2         133,7         135,2           Zypem         1,8         -4,8         3,0         2,8         95,8         102,5         96,4         89,9           Lettland         -0,6         -1,0         -0,6         -0,6         40,0         35,9         34,5         33,5           Litauen         0,5         0,7         0,3         0,0         39,4         34,2         37,0         36,4           Luxemburg         1,4         2,4         1,4         1,1         23,0         21,4         20,7         20,3           Malta         3,4         2,0         1,1         0,9         50,2         46,0         42,8         40,2           Niederlande         1,2         1,5         1,4         0,8         57,0         52,4         49,1         46,7           Österreich         -0,8         0,1         0,3         0,2         78,2         73,8         69,7         66,8           Portugal         -3,0         -0,	Griechenland	0,7	1,1	0,5	-0,1	176,2	181,1	174,9	168,9
Italien         -2,4         -2,1         -2,5         -3,5         131,4         132,2         133,7         135,2           Zypern         1,8         -4,8         3,0         2,8         95,8         102,5         96,4         89,9           Lettland         -0,6         -1,0         -0,6         -0,6         40,0         35,9         34,5         33,5           Litauen         0,5         0,7         0,3         0,0         39,4         34,2         37,0         36,4           Luxemburg         1,4         2,4         1,4         1,1         23,0         21,4         20,7         20,3           Malta         3,4         2,0         1,1         0,9         50,2         46,0         42,8         40,2           Niederlande         1,2         1,5         1,4         0,8         57,0         52,4         49,1         46,7           Österreich         -0,8         0,1         0,3         0,2         78,2         73,8         69,7         66,8           Portugal         -3,0         -0,5         -0,4         -0,1         124,8         121,5         11,6         11,6         10,7         10,7         10,7         17,	Spanien		-2,5	-2,3	-2,0				
Zypem         1,8         -4,8         3,0         2,8         95,8         102,5         96,4         89,9           Lettland         -0,6         -1,0         -0,6         -0,6         40,0         35,9         34,5         33,5           Litauen         0,5         0,7         0,3         0,0         39,4         34,2         37,0         36,4           Luxemburg         1,4         2,4         1,4         1,1         23,0         21,4         20,7         20,3           Malta         3,4         2,0         1,1         0,9         50,2         46,0         42,8         40,2           Niederlande         1,2         1,5         1,4         0,8         57,0         52,4         49,1         46,7           Österreich         -0,8         0,1         0,3         0,2         78,2         73,8         69,7         66,8           Portugal         -3,0         -0,5         -0,4         -0,1         124,8         121,5         119,5         116,6           Slowarische Republik         -0,8         -0,7         -0,5         -0,6         51,0         48,9         47,3         46,0           Finnland         -0,8									
Lettland         -0,6         -1,0         -0,6         -0,6         40,0         35,9         34,5         33,5           Litauen         0,5         0,7         0,3         0,0         39,4         34,2         37,0         36,4           Luxemburg         1,4         2,4         1,4         1,1         23,0         21,4         20,7         20,3           Malta         3,4         2,0         1,1         0,9         50,2         46,0         42,8         40,2           Niederlande         1,2         1,5         1,4         0,8         57,0         52,4         49,1         46,7           Österreich         -0,8         0,1         0,3         0,2         78,2         73,8         69,7         66,8           Portugal         -3,0         -0,5         -0,4         -0,1         124,8         121,5         119,5         116,6           Slowenien         0,0         0,7         0,7         1,0         74,1         70,2         65,9         61,7           Slowenien         0,0         0,7         -0,5         -0,6         51,0         48,9         47,3         46,0           Finnland         -0,8         -0,	Italien								
Litauen         0,5         0,7         0,3         0,0         39,4         34,2         37,0         36,4           Luxemburg         1,4         2,4         1,4         1,1         23,0         21,4         20,7         20,3           Malta         3,4         2,0         1,1         0,9         50,2         46,0         42,8         40,2           Niederlande         1,2         1,5         1,4         0,8         57,0         52,4         49,1         46,7           Österreich         -0,8         0,1         0,3         0,2         78,2         73,8         69,7         66,8           Portugal         -3,0         -0,5         -0,4         -0,1         124,8         121,5         119,5         116,6           Slowenien         0,0         0,7         0,7         1,0         74,1         70,2         65,9         61,7           Slowakische Republik         -0,8         -0,7         -0,5         -0,6         51,0         48,9         47,3         46,0           Finnland         -1,0         -0,5         -0,9         -0,9         89,1         87,1         85,8         84,3           Bulgarien         1,2									
Luxemburg         1,4         2,4         1,4         1,1         23,0         21,4         20,7         20,3           Malta         3,4         2,0         1,1         0,9         50,2         46,0         42,8         40,2           Niederlande         1,2         1,5         1,4         0,8         57,0         52,4         49,1         46,7           Österreich         -0,8         0,1         0,3         0,2         78,2         73,8         69,7         66,8           Portugal         -3,0         -0,5         -0,4         -0,1         124,8         121,5         119,5         116,6           Slowenien         0,0         0,7         0,7         1,0         74,1         70,2         65,9         61,7           Slowakische Republik         -0,8         -0,7         -0,5         -0,6         51,0         48,9         47,3         46,0           Finnland         -0,8         -0,7         -0,9         -0,9         89,1         87,1         85,8         84,3           Bulgarien         1,2         2,0         0,8         1,0         25,6         22,6         20,5         18,4           Tschechische Republik         <									
Malta         3,4         2,0         1,1         0,9         50,2         46,0         42,8         40,2           Niederlande         1,2         1,5         1,4         0,8         57,0         52,4         49,1         46,7           Österneich         -0,8         0,1         0,3         0,2         78,2         73,8         69,7         66,8           Portugal         -3,0         -0,5         -0,4         -0,1         124,8         121,5         119,5         116,6           Slowakische Republik         -0,8         -0,7         -0,5         -0,6         51,0         48,9         47,3         46,0           Finnland         -0,8         -0,7         -0,5         -0,6         51,0         48,9         47,3         46,0           Finnland         -0,8         -0,7         -0,4         -0,2         61,3         58,9         58,3         57,7           Euroraum         -1,0         -0,5         -0,9         -0,9         89,1         87,1         85,8         84,3           Bulgarien         1,2         2,0         0,8         1,0         25,6         22,6         20,5         18,4           Tschechische Republik									
Niederlande         1,2         1,5         1,4         0,8         57,0         52,4         49,1         46,7           Österreich         -0,8         0,1         0,3         0,2         78,2         73,8         69,7         66,8           Portugal         -3,0         -0,5         -0,4         -0,1         124,8         121,5         119,5         116,6           Slowakische Republik         -0,0         0,7         0,7         1,0         74,1         70,2         65,9         61,7           Slowakische Republik         -0,8         -0,7         -0,5         -0,6         51,0         48,9         47,3         46,0           Finnland         -0,8         -0,7         -0,4         -0,2         61,3         58,9         58,3         57,7           Euroraum         -1,0         -0,5         -0,9         -0,9         89,1         87,1         85,8         84,3           Bulgarien         1,2         2,0         0,8         1,0         25,6         22,6         20,5         18,4           Tschechische Republik         1,6         0,9         0,2         -0,2         34,7         32,7         31,7         31,1           Däne	9								
Österreich         -0,8         0,1         0,3         0,2         78,2         73,8         69,7         66,8           Portugal         -3,0         -0,5         -0,4         -0,1         124,8         121,5         119,5         116,6           Slowakische Republik         0,0         0,7         0,7         1,0         74,1         70,2         65,9         61,7           Slowakische Republik         -0,8         -0,7         -0,5         -0,6         51,0         48,9         47,3         46,0           Finnland         -0,8         -0,7         -0,4         -0,2         61,3         58,9         58,3         57,7           Euroraum         -1,0         -0,5         -0,9         -0,9         89,1         87,1         85,8         84,3           Bulgarien         1,2         2,0         0,8         1,0         25,6         22,6         20,5         18,4           Tschechische Republik         1,6         0,9         0,2         -0,2         34,7         32,7         31,7         31,1         Dänemark           Kroatien         0,8         0,2         0,1         0,6         77,8         74,6         70,9         67,6									
Portugal         -3,0         -0,5         -0,4         -0,1         124,8         121,5         119,5         116,6           Slowenien         0,0         0,7         0,7         1,0         74,1         70,2         65,9         61,7           Slowakische Republik         -0,8         -0,7         -0,5         -0,6         51,0         48,9         47,3         46,0           Finnland         -0,8         -0,7         -0,4         -0,2         61,3         58,9         58,3         57,7           Euroraum         -1,0         -0,5         -0,9         -0,9         89,1         87,1         85,8         84,3           Bulgarien         1,2         2,0         0,8         1,0         25,6         22,6         20,5         18,4           Tschechische Republik         1,6         0,9         0,2         -0,2         34,7         32,7         31,7         31,1           Dänemark         1,5         0,5         0,6         -0,1         35,5         34,1         33,1         32,6           Kroatien         0,8         0,2         0,1         0,6         77,8         74,6         70,9         67,6           Ungam <t< td=""><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></t<>									
Slowenien         0,0         0,7         0,7         1,0         74,1         70,2         65,9         61,7           Slowakische Republik         -0,8         -0,7         -0,5         -0,6         51,0         48,9         47,3         46,0           Finnland         -0,8         -0,7         -0,4         -0,2         61,3         58,9         58,3         57,7           Euroraum         -1,0         -0,5         -0,9         -0,9         89,1         87,1         85,8         84,3           Bulgarien         1,2         2,0         0,8         1,0         25,6         22,6         20,5         18,4           Tschechische Republik         1,6         0,9         0,2         -0,2         34,7         32,7         31,7         31,1           Dänemark         1,5         0,5         0,6         -0,1         35,5         34,1         33,1         32,6           Kroatien         0,8         0,2         0,1         0,6         77,8         74,6         70,9         67,2           Polen         -1,5         -0,4         -1,6         -1,4         50,6         48,9         48,2         47,4           Rumänien         -2									
Slowakische Republik         -0,8         -0,7         -0,5         -0,6         51,0         48,9         47,3         46,0           Finnland         -0,8         -0,7         -0,4         -0,2         61,3         58,9         58,3         57,7           Euroraum         -1,0         -0,5         -0,9         -0,9         89,1         87,1         85,8         84,3           Bulgarien         1,2         2,0         0,8         1,0         25,6         22,6         20,5         18,4           Tschechische Republik         1,6         0,9         0,2         -0,2         34,7         32,7         31,7         31,1           Dänemark         1,5         0,5         0,6         -0,1         35,5         34,1         33,1         32,6           Kroatien         0,8         0,2         0,1         0,6         77,8         74,6         70,9         67,6           Ungarn         -2,2         -2,2         -1,8         -1,6         73,4         70,9         69,2         67,7           Polen         -1,5         -0,4         -1,6         -1,4         50,6         48,9         48,2         47,4           Rumänien         -	•								
Finnland         -0,8         -0,7         -0,4         -0,2         61,3         58,9         58,3         57,7           Euroraum         -1,0         -0,5         -0,9         -0,9         89,1         87,1         85,8         84,3           Bulgarien         1,2         2,0         0,8         1,0         25,6         22,6         20,5         18,4           Tschechische Republik         1,6         0,9         0,2         -0,2         34,7         32,7         31,7         31,1           Dänemark         1,5         0,5         0,6         -0,1         35,5         34,1         33,1         32,6           Kroatien         0,8         0,2         0,1         0,6         77,8         74,6         70,9         67,6           Ungarn         -2,2         -2,2         -1,8         -1,6         73,4         70,9         69,2         67,7           Polen         -1,5         -0,4         -1,6         -1,4         50,6         48,9         48,2         47,4           Rumänien         -2,7         -3,0         -3,5         -4,7         35,2         35,0         36,0         38,4           Schweden         1,4									
Euroraum         -1,0         -0,5         -0,9         -0,9         89,1         87,1         85,8         84,3           Bulgarien         1,2         2,0         0,8         1,0         25,6         22,6         20,5         18,4           Tschechische Republik         1,6         0,9         0,2         -0,2         34,7         32,7         31,7         31,1           Dänemark         1,5         0,5         0,6         -0,1         35,5         34,1         33,1         32,6           Kroatien         0,8         0,2         0,1         0,6         77,8         74,6         70,9         67,6           Ungarm         -2,2         -2,2         -1,8         -1,6         73,4         70,9         69,2         67,7           Polen         -1,5         -0,4         -1,6         -1,4         50,6         48,9         48,2         47,4           Rumänien         -2,7         -3,0         -3,5         -4,7         35,2         35,0         36,0         38,4           Schweden         1,4         0,9         0,4         0,4         40,8         38,8         34,4         32,4           Vereinigtes Königreich         -1,									
Bulgarien         1,2         2,0         0,8         1,0         25,6         22,6         20,5         18,4           Tschechische Republik         1,6         0,9         0,2         -0,2         34,7         32,7         31,7         31,1           Dänemark         1,5         0,5         0,6         -0,1         35,5         34,1         33,1         32,6           Kroatien         0,8         0,2         0,1         0,6         77,8         74,6         70,9         67,6           Ungam         -2,2         -2,2         -1,8         -1,6         73,4         70,9         69,2         67,7           Polen         -1,5         -0,4         -1,6         -1,4         50,6         48,9         48,2         47,4           Rumänien         -2,7         -3,0         -3,5         -4,7         35,2         35,0         36,0         38,4           Schweden         1,4         0,9         0,4         0,4         40,8         38,8         34,4         32,4           Vereinigtes Königreich         -1,9         -1,5         -1,5         -1,2         87,1         86,8         85,1         84,2           EU         -1,0	_								
Tschechische Republik         1,6         0,9         0,2         -0,2         34,7         32,7         31,7         31,1           Dänemark         1,5         0,5         0,6         -0,1         35,5         34,1         33,1         32,6           Kroatien         0,8         0,2         0,1         0,6         77,8         74,6         70,9         67,6           Ungarn         -2,2         -2,2         -1,8         -1,6         73,4         70,9         69,2         67,7           Polen         -1,5         -0,4         -1,6         -1,4         50,6         48,9         48,2         47,4           Rumänien         -2,7         -3,0         -3,5         -4,7         35,2         35,0         36,0         38,4           Schweden         1,4         0,9         0,4         0,4         40,8         38,8         34,4         32,4           Vereinigtes Königreich         -1,9         -1,5         -1,5         -1,2         87,1         86,8         85,1         84,2           EU         -1,0         -0,6         -1,0         -1,0         83,3         81,5         80,2         78,8           Türkei         -2,8 <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td>									
Dänemark       1,5       0,5       0,6       -0,1       35,5       34,1       33,1       32,6         Kroatien       0,8       0,2       0,1       0,6       77,8       74,6       70,9       67,6         Ungarn       -2,2       -2,2       -1,8       -1,6       73,4       70,9       69,2       67,7         Polen       -1,5       -0,4       -1,6       -1,4       50,6       48,9       48,2       47,4         Rumänien       -2,7       -3,0       -3,5       -4,7       35,2       35,0       36,0       38,4         Schweden       1,4       0,9       0,4       0,4       40,8       38,8       34,4       32,4         Vereinigtes Königreich       -1,9       -1,5       -1,5       -1,2       87,1       86,8       85,1       84,2         EU       -1,0       -0,6       -1,0       -1,0       83,3       81,5       80,2       78,8         Türkei       -2,8       -2,6       -3,0       -2,5       28,3       31,1       30,9       29,3         USA       -4,2       -6,4       -6,5       -6,4       105,2       107,4       107,8       109,0	•								
Kroatien         0,8         0,2         0,1         0,6         77,8         74,6         70,9         67,6           Ungarm         -2,2         -2,2         -1,8         -1,6         73,4         70,9         69,2         67,7           Polen         -1,5         -0,4         -1,6         -1,4         50,6         48,9         48,2         47,4           Rumänien         -2,7         -3,0         -3,5         -4,7         35,2         35,0         36,0         38,4           Schweden         1,4         0,9         0,4         0,4         40,8         38,8         34,4         32,4           Vereinigtes Königreich         -1,9         -1,5         -1,5         -1,2         87,1         86,8         85,1         84,2           EU         -1,0         -0,6         -1,0         -1,0         83,3         81,5         80,2         78,8           Türkei         -2,8         -2,6         -3,0         -2,5         28,3         31,1         30,9         29,3           USA         -4,2         -6,4         -6,5         -6,4         105,2         107,4         107,8         109,0           Japan         -3,0         <	·								
Ungarm         -2,2         -2,2         -1,8         -1,6         73,4         70,9         69,2         67,7           Polen         -1,5         -0,4         -1,6         -1,4         50,6         48,9         48,2         47,4           Rumänien         -2,7         -3,0         -3,5         -4,7         35,2         35,0         36,0         38,4           Schweden         1,4         0,9         0,4         0,4         40,8         38,8         34,4         32,4           Vereinigtes Königreich         -1,9         -1,5         -1,5         -1,2         87,1         86,8         85,1         84,2           EU         -1,0         -0,6         -1,0         -1,0         83,3         81,5         80,2         78,8           Türkei         -2,8         -2,6         -3,0         -2,5         28,3         31,1         30,9         29,3           USA         -4,2         -6,4         -6,5         -6,4         105,2         107,4         107,8         109,0           Japan         -3,0         -3,0         -2,8         -2,5         234,8         236,1         236,1         236,3									
Polen         -1,5         -0,4         -1,6         -1,4         50,6         48,9         48,2         47,4           Rumänien         -2,7         -3,0         -3,5         -4,7         35,2         35,0         36,0         38,4           Schweden         1,4         0,9         0,4         0,4         40,8         38,8         34,4         32,4           Vereinigtes Königreich         -1,9         -1,5         -1,5         -1,2         87,1         86,8         85,1         84,2           EU         -1,0         -0,6         -1,0         -1,0         83,3         81,5         80,2         78,8           Türkei         -2,8         -2,6         -3,0         -2,5         28,3         31,1         30,9         29,3           USA         -4,2         -6,4         -6,5         -6,4         105,2         107,4         107,8         109,0           Japan         -3,0         -3,0         -2,8         -2,5         234,8         236,1         236,1         236,3									
Rumänien       -2,7       -3,0       -3,5       -4,7       35,2       35,0       36,0       38,4         Schweden       1,4       0,9       0,4       0,4       40,8       38,8       34,4       32,4         Vereinigtes Königreich       -1,9       -1,5       -1,5       -1,2       87,1       86,8       85,1       84,2         EU       -1,0       -0,6       -1,0       -1,0       83,3       81,5       80,2       78,8         Türkei       -2,8       -2,6       -3,0       -2,5       28,3       31,1       30,9       29,3         USA       -4,2       -6,4       -6,5       -6,4       105,2       107,4       107,8       109,0         Japan       -3,0       -3,0       -2,8       -2,5       234,8       236,1       236,1       236,3	_								
Schweden       1,4       0,9       0,4       0,4       40,8       38,8       34,4       32,4         Vereinigtes Königreich       -1,9       -1,5       -1,5       -1,2       87,1       86,8       85,1       84,2         EU       -1,0       -0,6       -1,0       -1,0       83,3       81,5       80,2       78,8         Türkei       -2,8       -2,6       -3,0       -2,5       28,3       31,1       30,9       29,3         USA       -4,2       -6,4       -6,5       -6,4       105,2       107,4       107,8       109,0         Japan       -3,0       -3,0       -2,8       -2,5       234,8       236,1       236,1       236,3									
Vereinigtes Königreich         -1,9         -1,5         -1,5         -1,2         87,1         86,8         85,1         84,2           EU         -1,0         -0,6         -1,0         -1,0         83,3         81,5         80,2         78,8           Türkei         -2,8         -2,6         -3,0         -2,5         28,3         31,1         30,9         29,3           USA         -4,2         -6,4         -6,5         -6,4         105,2         107,4         107,8         109,0           Japan         -3,0         -3,0         -2,8         -2,5         234,8         236,1         236,1         236,3									
Türkei     -2,8     -2,6     -3,0     -2,5     28,3     31,1     30,9     29,3       USA     -4,2     -6,4     -6,5     -6,4     105,2     107,4     107,8     109,0       Japan     -3,0     -3,0     -2,8     -2,5     234,8     236,1     236,1     236,3									
USA -4,2 -6,4 -6,5 -6,4 105,2 107,4 107,8 109,0 Japan -3,0 -3,0 -2,8 -2,5 234,8 236,1 236,1 236,3	EU	-1,0	-0,6	-1,0	-1,0	83,3	81,5	80,2	78,8
Japan -3,0 -3,0 -2,8 -2,5 234,8 236,1 236,1 236,3	Türkei	-2,8	-2,6	-3,0	-2,5	28,3	31,1	30,9	29,3
	USA	-4,2	-6,4	-6,5	-6,4	105,2	107,4	107,8	109,0
Schweiz 1,3 0,2 0,1 0,1 33,5 32,2 31,5 30,5	Japan	-3,0	-3,0	-2,8	-2,5	234,8	236,1	236,1	236,3
	Schweiz	1,3	0,2	0,1	0,1	33,5	32,2	31,5	30,5
Russland -1,5 2,7 2,6 2,1 15,1 13,0 13,1 13,4	Russland	-1,5	2,7	2,6	2,1	15,1	13,0	13,1	13,4
Brasilien -7,9 -6,8 -7,3 -7,0 84,1 87,9 90,4 92,4	Brasilien	-7,9	-6,8	-7,3	-7,0	84,1	87,9	90,4	92,4
China -3,9 -4,8 -6,1 -5,5 46,8 50,5 55,4 59,5	China	-3,9	-4,8	-6,1	-5,5	46,8	50,5	55,4	59,5
Indien -7,0 -6,7 -6,9 -6,6 69,8 69,8 69,0 67,8	Indien	-7,0	-6,7	-6,9	-6,6	69,8	69,8	69,0	67,8

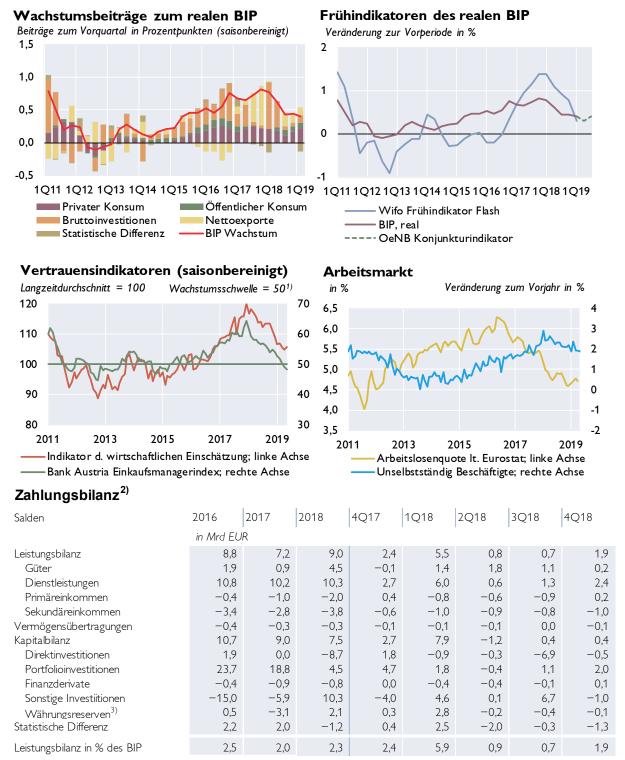
Quelle: Europäische Kommission, IWF.

1) EK-Prognose Mai 2019; BR, CN, IN: IWF-Prognose April 2019.

<b>Prognose wichtig</b>	er Wir	tscha	ftsindi	katore	n für (	Österi	eich						
	OeNB			WIFO		IHS		OECD		IWF		EU-Kommis	sion
	Juni 2019	)		März 201	9	März 201	9	Mai 2019		April 201	9	Mai 2019	
	2019	2020	2021	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
	Veränder	ung zum V	'orjahr in %										
BIP, real Privater Konsum, real Öffentlicher Konsum, real Bruttoanlageinvestitionen, real Exporte, real Importe, real	1,5 1,6 1,5 2,7 2,0 2,0 0,2	1,4 1,2 1,9 2,8 2,6	1,3 1,1 1,8 3,4 3,0	1,7 1,7 0,7 2,3 3,1 2,5 0,5	1,8 1,7 0,5 1,8 3,6 3,0 0,6	1,5 1,6 0,8 1,9 2,4 2,4 0,2	1,6 1,4 0,8 1,6 3,2 3,0 0,7	1,4 1,8 0,9 2,4 2,3 1,9 0,2	1,6 1,7 0,5 1,7 2,6 2,5	2,0 × × × 2,7 2,3	× × 2,6 2,4	1,5 1,6 0,9 2,0 2,8 2,9 0,5	1,6 1,6 0,7 1,6 3,2 2,8 1,1
Arbeitsproduktivität <sup>1)</sup>			orjahr in %	0,3	0,6	0,2	0,7	0,2	0,7	×	X	0,3	1,1
BIP Deflator VPI HVPI Lohnstückkosten	1,5 × 1,7 2,5	1,6 × 1,7 1,5	1,6 × 1,7 1,1	2,0 1,7 1,6 2,1	1,9 1,8 1,7 1,6	2,0 1,8 1,8 2,4	1,9 1,9 1,9 1,6	2,0 × 1,9 ×	1,9 × 2,0 ×	1,7 × 1,8 ×	2,0 × 2,0 ×	2,0 × 1,8 2,1	1,9 × 1,9 1,4
Beschäftigte	veranaeri 1,6		orjahr in %	1,6	1,1	1,3	0,9	1,2	0,8	0,7	1,1	1,0	0,5
•	in % des		teangebots,	Eurostat-L		,		,				,	
Arbeitslosenquote	4,7			4,6	4,6	4,8	4,8	4,6	4,6	5,1	5,0	4,7	4,7
Leistungsbilanz Finanzierungssaldo des Staates	in % des 2,2 0,3		2,6	1,9 0,4	1,8 0,7	× 0,2	× 0,2	2,4 0,3	2,4 0,2	2,0 -0,1	1,9 -0,3	2,4 0,3	2,6 0,2
	_	annahmen											
Erdölpreis in USD/Barrel Kurzfristiger Zinssatz in % USD/EUR	68,1 -0,3 1,12	-0,3	-0,2	65,0 -0,3 1,15	64,0 0,1 1,16	65,0 -0,3 1,14	65,0 -0,1 1,14	68,4 -0,3 1,12	70,0 -0,3 1,12	59,2 -0,3 1,14	59,0 -0,2 1,16	69,2 -0,3 1,13	67,8 -0,3 1,13
			orjahr in %										
BIP, real Euroraum BIP, real USA BIP, real Welt Welthandel	1,2 2,5 3,1 1,4	2,0 3,4	1,8 3,3	1,4 2,5 × ×	1,7 1,7 × ×	1,3 2,4 3,2 2,5	1,6 1,8 3,3 3,0	1,2 2,8 3,2 2,1	1,4 2,3 3,4 3,1	1,3 2,3 3,3 3,4	1,5 1,9 3,6 3,9	1,2 2,4 3,2 2,9	1,5 1,9 3,5 3,3
1) OeNB, WIFO: Produktivität	je geleistet	er Arbeits	stunde. IHS,	OECD, E	U-Kommiss	sion: Produ	ıktivität je l	3eschäftigte	em.				

											Seite 22
Österreich: Wirtschaftsi	ndika	atore	n - al	ktuel	le Er	ntwic	klung	j (l)			
	2017	2018	2018 Q2	2018 Q3	2018 Q4	2019 Q1	2019 Q2	2019 Feb.	2019 März	2019 April	2019 Mai
	Verände	erung zu	m Vorjah	ır in %							
HVPI gesamt	2,2	2,1	2,1	2,2	2,1	1,6		1,4	1,7	1,7	
Keminflation (o.Energie u.unb.Lebensmittel)	2,2	1,9	1,9	1,8	1,7	1,5		1,3	1,5	1,6	
Nationaler VPI	2,1	2,0	1,9	2,1	2,1	1,7		1,5	1,8	1,7	
Deflator des privaten Konsums	1,4	1,7	2,1	2,3	2,0	1,9		×			X
BIP Deflator Erzeugerpreisindex	1,4 1,9	1,3 2,4	1,5 2,3	1,8 3,4	1,6 2,6	1,6 1,5		1,6	x 1,5	1,4	×
Großhandelspreisindex	4,6	4,2	4,8	5, <del>1</del>	4,0	2,0	-	2,4	2,9	2,2	1,1
Tariflohnindex	1,4	2,7	2,7	2,8	2,7	2,9		3,0	2,9	2,8	
BIP je Erwerbstätigen	2,0	2,1	2,4	2,6	2,6	1,7		×			×
Lohnstückkosten Gesamtwirtschaft	0,6	1,4	×	×	×	×	×	×	×	×	×
Lohnstückkosten Sachgütererzeugung	-2,2		×	X	×	×	×	×	×	×	X
	Wirtsch	naftsaktiv	ität saiso	onbereini	gt (Verär	nderung :	zur Vorpe	riode in	%)		
BIP real	2,0	2,7	0,6	0,4	0,4	0,4		×	×		×
Privater Konsum	1,4	1,7	0,3	0,2	0,3	0,4		×			X
Öffentlicher Konsum	1,7	1,4	0,3	0,4	0,5	0,4		×			X
Bruttoanlageinvestitionen	4,2 3,0	3,8 4,6	1,1	0,8	0,7 0,7	0,8		×			X
Exporte Importe	4,0	4,6 4,4	0,7	0,9	0,7	0,6		×			×
mporte				,			 n realen l				^
BIP real (Veränderung zum Vorjahr in %)	2,0	2,6	2,7	2,2	2,5	1,4		) ("11			×
Binnennachfrage (ohne Lager)	1,9	1,4	1,5	0,6	1,5	1,0		×			×
Vettoexporte	-0,3	-0,1	0,3	1,7	0,0	0,2		×			
Vorratsveränderung u. stat. Differenz	0,4	1,2	0,9	-0,0	1,0	0,2		×			×
-	Außenh	andel - V	Varen It.	Statistik	Austria	(Verände	erung z.VJ	P. in %)			
Exporte	8,2	5,7	6,2	6,5	4,7	4,4		9,4	-0,9		
Importe	8,8	5,5	8,1	5,2	6,2	4,7		10,3	-2,7		
	Zahlung	gsbilanz (	1			nsbilanz					
Güter- und Dienstleistungen	12,7	11,0	2,4	2,4	2,7			×	×	×	×
Reiseverkehr	8,6	8,7	0,5	1,2	1,9			×			
Leistungsbilanz	8,8 2,5	7,2 2,0	0,8	0,7 0,7	1,9	-		X			
Leistungsbilanz in % des BIP		z,o rählte Inc			1,9			×	X	X	X
Economic Sentiment Indicator	112,5	114,0	114,4	113,1	111,1	106,2		106,8	105,3	104,9	105.7
Industrievertrauen (%-Saldo)	5,5	8,6	10,6	7,4	4,8	-2,4		-1,3	-5,6	-4,1	-2,8
Ind. Produktion o. Bau (Vä z. VJP in %)	5,1	4,0	5,2	2,2	3,7	5,9		7,2	4,7	., .	2,0
Kapazitätsauslastung - Industrie in %	84,3	86,7	88,7	88,7	88,5	87,0	87,2	×		×	×
Bauvertrauen (%-Saldo)	8,8	13,2	9,7	17,5	16,0	12,5		13,5	13,5	12,9	14,4
Dienstleistervertrauen (%-Saldo)	26,6	26,7	26,3	25,9	23,9	20,3		19,8	20,6	18,7	16,1
Konsumentenvertrauen (%-Saldo)	-1,1	0,9	0,9	0,4	-0,2	-1,6		-1,6	-1,4	-3,4	0,0
Einzelhandelsvertrauen (%-Saldo)	-5,3	-10,0	-9,2		-11,5	-9,8		-8,8	-8,0	-10,1	-13,7
Einzelhandelsumsätze (Vä z. VJP in %)	0,7	0,1	-0,4	-1,3	0,8	-1,7		2,0	-4,3	5,1	
Unselbstständig Beschäftigte (Vä z.VJP in %)		marktent 2,4	wicklung 2,5	2,3	2,1	2,0		2,4	1,9	1,9	1,5
Onseidststandig beschäftigte (va z.vjP in % <sub>)</sub> Vorgemerkte Arbeitslose (Vä z. VJP in %)	-4,9	-8,2	-9,4	2,3 -7,7	-6,1	-4,7		-5,8	-5,4	-4,1	-2,5
Arbeitslosenquote (nationale Definition)  Arbeitslosenquote (gem. ILO-Definition)	8,5 5,5	7,7 4,8	7,2 4,8	6,9 4,9	7,9 4,6	8,3 4,7		8,4 4,7	7,5 4,8	7,3 4,7	6,8
Arbeitsioseriquote (gerri. 120-Deliriitiori)		٦,٥ ire und fi									
Geldmenge M3 (österr. Beitrag)	7710netc	ire una ji 8,0	nanzielle 5,4	6,3	iung (ve. 7,8	ranaerun 6,3		janrespe 6,5	eriode in 5,9	6,3	
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	т,0 Х	0,0 X	, T	ر,ن X	7,0 X	0,5 X	 ×	6,9	6,3	6,2	
Kredite an im Euroraum Ansässige	1,9	5,1	4,2	5,0	5,1	3,8		3,6	3,8	3,6	
3-Monats Zinssatz (Stand in %)	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3		-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
10-Jahres Zinssatz (Stand in %)	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6	0,4		0,5	0,4	0,3	0,2
ATX (Stand; 2.1.1991=1000 )	3 096	3 330	3 401	3 323	3 094			3 013			3 026
		erung lt. i	Maastricl	ht in % c	les BIP						
Finanzierungssaldo des Bundessektors	-0,9	-0,2	×	X	X		×	×			
Finanzierungssaldo des Staates	-0,8	0,1	×		×		×	×			
Schulden des Staates	78,2	73,8	X	X	X	X	×	×	X	X	X
Quelle: OeNB, WIFO, Statistik Austria, AMS, HSV, Eur	ostat, Maci	robond, Oe	KB, EU-Ko	ommission	, EZB.						

#### Österreich: Wirtschaftsindikatoren – aktuelle Entwicklung (II)



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

<sup>1)</sup> Werte über 50 signalisieren Wachstum.

Transaktionen; bis 2015 endgültige Daten, 2016 und 2017 revidierte Daten, 2018 provisorische Daten.

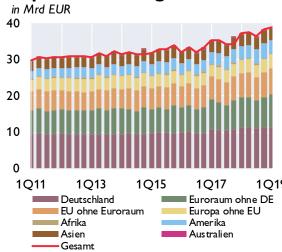
<sup>3)</sup> OeNB: Gold, Devisen, IWF- Positionen, Sonderziehungsrechte etc; Zunahme: - / Abnahme: +.

Seite 24

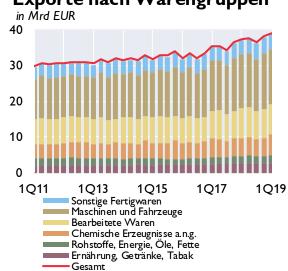
••		
O-4	Außenhandel	!4 \A/
I letarraich:	Allkannandal	mit wardn
OSIGIT GIGIT.	Aubellialiuei	IIIIL AAGI EII

	Exporte	Importe	Saldo	Exporte	Importe
	in Mio EUR	Veränderung zum Vorjahr in %			
2016	131 125	135 667	-4541,9	-0,3	1,6
2017	141 940	147 542	-5602,5	8,2	8,8
2018	150 004	155 713	-5708,9	5,7	5,5
JänMärz 18	37 422	38 375	-953,3	5,3	2,8
JänMärz 19	39 079	40 195	-1115,9	4,4	4,7
Okt. 18	14 125	14 723	-598,7	10,9	11,7
Nov. 18	13 441	14 195	-754,9	1,9	6,8
Dez. 18	10 836	11 414	-578,4	0,8	-1,0
Jän. 19	12 647	13 137	-490,1	5,6	7,9
Feb. 19	12 910	13 240	-329,7	9,4	10,3
März 19	13 521	13 817	-296,1	-0,9	-2,7

#### **Exporte nach Regionen**

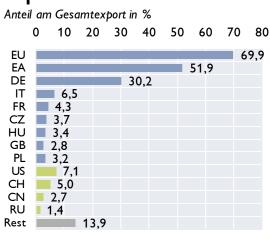


### **Exporte nach Warengruppen**

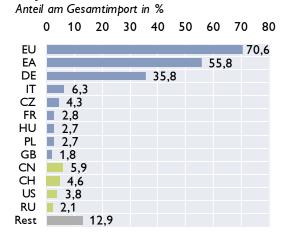


### Anteile der wichtigsten Handelspartner im Jahr 2018

#### **Exporte**



#### **Importe**



Quelle: Statistik Austria.

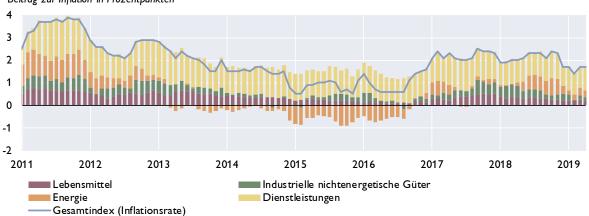
Seite 25

#### Österreich: Inflation und Wettbewerbsindikatoren

HVPI	2019	2017	2018	Dez.18	Jän.19	Feb.19	Mär.19	Apr.19
COICOP-Verbrauchsgruppen	Gewicht in %	Veränderu	ng zum Vorj	iahr in %				
Gesamt-HVPI	100,0	2,2	2,1	1,7	1,7	1,4	1,7	1,7
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	11,4	2,3	1,5	0,8	1,2	1,1	1,6	1,3
Alkoholische Getränke und Tabak	3,6	3,2	3,9	3,5	1,8	1,9	1,6	1,5
Bekleidung und Schuhe	7,4	1,6	0,6	0,8	1,2	-1,0	0,8	0,2
Wohnung, Wasser, Energie	14,5	1,6	2,5	2,6	2,6	3,0	3,1	3,2
Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	7,1	0,7	2,3	1,7	2,1	1,5	0,7	1,3
Gesundheitspflege	5,4	1,5	2,2	1,8	1,3	1,7	2,2	1,2
Verkehr	13,8	3,7	2,9	1,4	0,6	0,0	0,9	1,9
Nachrichtenübermittlung	2,1	0,2	-2,3	-1,1	-1,6	-1,4	-1,4	-0,9
Freizeit und Kultur	10,3	2,5	1,2	0,9	1,4	0,8	1,0	0,8
Bildungswesen	1,1	1,9	2,9	3,7	3,6	3,8	2,6	2,5
Hotels, Cafes und Restaurants	15,6	2,8	3,0	2,5	2,5	2,6	2,5	2,6
Verschiedene Waren u. Dienstleistungen	7,7	1,5	2,0	2,1	2,0	1,9	1,9	1,9

#### Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



#### Ausgewählte Inflationsindikatoren

Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: Statistik Austria, WIFO.

#### Indikatoren der Wettbewerbsfähigkeit

Veränderung zum Vorjahr in %

	2017	2018	2019 <sup>1)</sup>	2020 <sup>1)</sup>
Stundenproduktivität	0,9	1,0	0,5	0,6
Bruttoverdienste je Arbeitnehmer	1,4	2,5	2,5	2,1
Preisliche Wettbe- werbsfähigkeit <sup>2)</sup>	1,0	1,7	-0,1	-0,0
Lohnstückkosten				
Gesamtwirtschaft	0,6	1,2	2,1	1,6
Sachgüter- erzeugung	-1,2	1,3	2,8	0,6

- 1) WIFO-Prognose März 2019.
- 2) Real-effektiver Wechselkursidex Industriewaren, export- und importgewichtet, deflationiert mit dem HVPI.

Seite 26

#### Österreich: Tourismus und Reiseverkehr

#### Übernachtungen in Österreich

in 1.000	2016	2017	2018	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19			
Gesamt	140 828	144 500	149 819	49 154	26 561	49 416	24 688	47 999			
Inländer	38 003	38 523	39 390	9 523	8 899	13 528	7 439	9 447			
Ausländer	102 825	105 977	110 430	39 631	17 662	35 888	17 249	38 552			
darunter											
Deutschland	52 632	53 576	56 285	19 916	9 079	18 923	8 366	18 450			
Osteuropa	10 814	11 640	12 499	5 367	1 869	2 986	2 277	5 508			
Niederlande	9 506	9 765	10 036	5 072	842	3 045	1 077	5 133			
Schweiz	5 078	5 063	4 975	1 568	884	1 543	980	1 490			
Vereinigtes	3 703	3 740	3 802	1 645	694	851	612	1 605			
Königreich	5 705	3 / 10	3 002	1 0 15	071	051	012	1 003			
Italien	2 874	2 897	2 863	457	422	1 388	596	481			
Belgien	2 741	2 783	2 826	1 094	481	967	284	1 155			
Frankreich	1 766	1 804	1 797	497	339	694	267	486			
Dänemark	1 544	1 576	1 559	955	78	389	136	991			
USA	1 642	1 783	1 926	293	520	677	436	326			
Veränderung zum Vorjahr in %											
Gesamt	4,2	2,6	3,7	7, <del>4</del>	-0,8	1,3	6,4	-2,4			
Inländer	4,3	1,4	2,2	3,8	1,6	1,3	2,7	-0,8			
Ausländer	4,1	3,1	4,2	8,3	-2,0	1,3	8,1	-2,7			

#### Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Einnahmen nach Regionen

in Mio EUR	2016	2017	2018	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
Deutschland	8 271	8 435	9 163	1 567	3 350	1 482	2 568	1 763
Niederlande	1 167	1 224	1 304	148	727	96	309	172
Schweiz	1 160	1 225	1 279	232	487	190	334	268
Italien	768	751	756	176	168	136	268	185
CESEE <sup>1)</sup>	2 503	2 740	2 988	633	1 103	524	679	682
Restl. Europa	2 144	2 214	2 306	340	1 073	335	520	377
Rest der Welt	1 388	1 523	1 662	314	353	373	573	362
Gesamt	17 401	18 112	19 458	3 410	7 261	3 136	5 251	3 809

<sup>1)</sup> Albanien, Bosnien-Herzegowina, Bulgarien, Estland, Kosovo, Kroatien, Lettland, Litauen, Mazedonien, Moldawien, Montenegro, Polen, Rumänien, Russland, Serbien, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ukraine, Ungarn, Weißrussland.

#### Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Ausgaben nach Regionen

in Mio EUR	2016	2017	2018	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
Deutschland	2 182	2 221	2 271	448	426	665	713	467
Italien	1 432	1 414	1 537	187	164	456	690	227
Kroatien	815	826	944	53	46	214	642	42
Europäische	965	1 084	1 088	126	141	232	531	183
Mittelmeerländer <sup>1)</sup>	,03	1 00 1	1 000	120		232	331	103
Restl. Europa	2 233	2 534	2 868	484	544	756	1 001	569
Rest der Welt	1 173	1 375	1 435	359	327	307	425	375
Gesamt	8 800	9 454	10 143	1 657	1 648	2 630	4 002	1 863

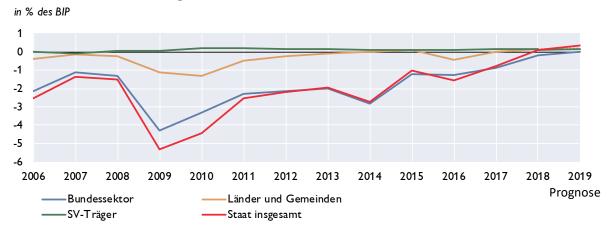
<sup>1)</sup> Albanien, Griechenland, Malta, Montenegro, Spanien, Türkei, Zypern. Quelle: Statistik Austria, OeNB.

## Österreich: Öffentliche Haushalte

#### Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht

	Bundes-	Länder und	SV-Träger	Staat	Bundes-	Länder und	SV-Träger	Staat
	sektor	Gemeinden		insgesamt	sektor	Gemeinden		insgesamt
	in Mrd EUR				in % des BIP			
2015	-4,2	0,4	0,3	-3,5	-1,2	0,1	0,1	-1,0
2016	-4,4	-1,5	0,4	-5,5	-1,2	-0,4	0,1	-1,6
2017	-3,2	-0,1	0,5	-2,8	-0,9	-0,0	0,1	-0,8
2018	-0,7	0,6	0,5	0,4	-0,2	0,2	0,1	0,1
2019 <sup>1)</sup>	0,0	0,7	0,6	1,3	0,0	0,2	0,1	0,3

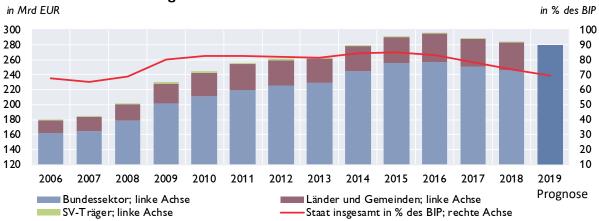
#### Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht



#### Öffentliche Verschuldung laut Maastricht

	Bundes-	Länder und	SV-Träger	Staat	Bundes-		SV-Träger	Staat
	sektor	Gemeinden		insgesamt	sektor	Gemeinden		insgesamt
	in Mrd EUR				in % des BIP			
2015	255,4	35,2	1,1	291,7	74,2	10,2	0,3	84,7
2016	257,3	37,2	1,1	295,6	72,2	10,4	0,3	83,0
2017	251,2	37,1	0,9	289,3	67,9	10,0	0,2	78,2
2018	245,9	37,5	1,3	284,8	63,7	9,7	0,3	73,8
2019 <sup>1)</sup>				278,9				69,6

#### Öffentliche Verschuldung laut Maastricht



1) BMF-Prognose.

Quelle: Statistik Austria, BMF.

### Österreich: Bundeshaushalt

#### Gebarung des Bundes

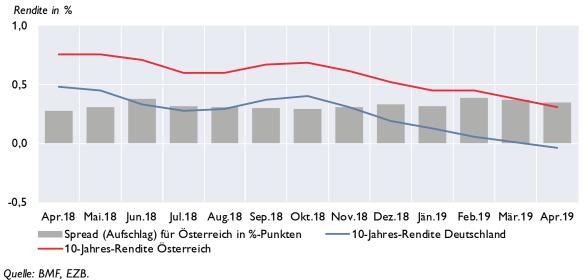
Finanzierungshaushalt <sup>1)</sup>	Jänner bis April		Vorl. Erfolg	Voranschlag	Veränderung
Allgemeine Gebarung	2018 2019 2		2018	2019	2019/2018
	in Mio EUR	in %			
Auszahlungen	26 575	26 825	77 982	79 174	1,5
Einzahlungen	21 752	23 214	76 879	79 689	3,7
Nettofinanzierungsbedarf <sup>2)</sup>	-4 823	-3 611	-1 103	515	

#### Abgaben des Bundes

Abyaben des Bandes										
	Jänner bis Apr	li	Vorl. Erfolg	Voranschlag	Veränderung					
	2018	2019	2018	2019	2019/2018					
	in Mio EUR	•			in %					
Einkommen- und Vermögensteuem	11 544	11 951	44 050	44 562	1,2					
davon:										
veranlagte Einkommensteuer	355	435	4 280	4 200	-1,9					
Körperschaftsteuer	1 728	1 799	9 163	9 000	-1,8					
Lohnsteuer	8 385	8 825	27 178	27 900	2,7					
Kapitalertragsteuern	851	702	3 072	3 150	2,5					
Verbrauchs- und Verkehrssteuern	14 050	13 992	43 344	44 307	2,2					
davon: Umsatzsteuer	9 670	9 788	29 347	30 300	3,2					
Öffentliche Abgaben brutto	26 294	26 793	88 204	89 510	1,5					
Überweisungen an öffentliche Rechtsträger (Länder, Gemeinden, Fonds)	10 565	11 256	31 328	31 888	1,8					
Überweisungen an die Europäische Union	1 349	1 072	3 636	3 100	-14,7					
Öffentliche Abgaben netto <sup>3)</sup>	14 380	14 465	53 240	54 522	2,4					

- 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

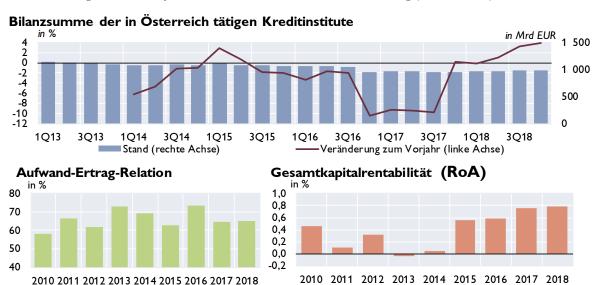


Quelle: OeNB.

## Österreich: Geschäftsentwicklung der Kreditinstitute konsolidiert<sup>1)</sup>

	4. Quartal	4. Quartal	Differe	nz zur
Vermögenslage	2018	2017	Vergleich	speriode
AKTIVA	in Mio EUR		, J	in %
Kassenbestand und Guthaben bei Zentralbanken	75 051	71 381	3 670	5,1
Darlehen und Kredite	703 613	668 229	35 384	5,3
Schuldverschreibungen	131 620	130 021	1 599	1,2
Eigenkapitalinstrumente	5 908	8 745	-2 836	-32,4
Derivate inklusive für Sicherungsmaßnahmen mit positivem Marktwert	19 389	21 540	-2 151	-10,0
Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen, die nicht voll- oder quotenkonsolidiert werden	20 894	19 871	1 023	5,2
Materielle Vermögenswerte	10 334	9 709	625	6,4
Immaterielle Vermögenswerte	2 939	2 970	-31	-1,0
Steueransprüche und sonstige Vermögenswerte	16 233	16 818	-585	-3,5
SUMME AKTIVA / PASSIVA	985 981	949 283	36 698	3,9
PASSIVA				
Einlagen von Zentralbanken	24 993	23 952	1 041	4,3
Einlagen von Kreditinstituten <sup>2)</sup>	103 179	101 023	2 156	2,1
Einlagen von Nichtbanken	583 670	558 610	25 060	4,5
Begebene Schuldverschreibungen <sup>2) 5)</sup>	141 375	120 449	20 926	17,4
Derivate inkl. für Sicherungsmaßnahmen mit negativem Marktwert	12 <del>4</del> 71	14 752	-2 281	-15,5
Lieferverpflichtungen eines Leerverkäufers	781	774	8	1,0
Nachrangige Verbindlichkeiten <sup>4)</sup>	-	15 926	-	-
Auf Anforderung rückzahlbares Aktienkapital <sup>3)</sup>	0	0	0	-
Als zur Veräußerung gehalten eingestufte, den Veräußerungsgruppen zugeordnete Verbindlichkeiten $^{3)}$	1 049	109	940	-
Steuerschulden und sonstige finanzielle und nichtfinanzielle Verbindlichkeiten <sup>5)</sup>	19 552	19 826	-275	-1,4
Rückstellungen	12 488	12 165	323	2,7
Eigenkapital und Minderheitenanteile	86 423	81 698	4 725	5,8
*hievon: Kumuliertes sonstiges Ergebnis <sup>3)</sup>	-6 811	-3 423	-3 388	-99,0
*hievon: Minderheitenanteile	6 402	6 338	63	1,0
SUMME AKTIVA / PASSIVA	985 981	949 283	36 698	3,9

1) Sekundärerhebung: Zusammenführung von Meldedaten von KI-Gruppen und von unkonsolidierten Meldedaten der Einzelkreditinstitute. Im Rahmen des Beleges "Konsolidierte Ertrags- und Vermögenslage der in Österreich ansässigen Kreditinstitute auf Basis CBD" werden quartalsweise regulatorisch konsolidierte (KI-Gruppen) und unkonsolidierte (Einzelkreditinstitute) Daten zu einer einheitlichen Darstellung der Ertrags- und Vermögenslage des gesamten österreichischen Bankenwesens unter Berücksichtigung von Verflechtungen aufgrund regulatorischer Konsolidierung automatisiert zusammengeführt. Die im obenstehenden Schema ausgewiesenen Positionen können im Zeitablauf der Veröffentlichung zu Meldeterminen vor Q2/2018 anders benannt gewesen sein bzw. kann es bei der Definition einzelner Positionen über die angeführten Differenzen hinaus zu Abweichungen zwischen verschiedenen Meldestichtagen kommen. - 2) Bis zum 1. Quartal 2018 wurden hier nachrangige Verbindlichkeiten exkludiert und in einer separaten Position dargestellt. Ab dem 2. Quartal 2018 sind hier nachrangige Verbindlichkeiten inkludiert. - 3) Für diese Positionen werden lediglich Daten von nach IFRS bilanzierenden KI-Gruppen dargestellt. - 4) Diese Position ist nur bis zum 1. Quartal 2018 verfügbar. - 5) Bis zum 1. Quartal 2018 wurden sonstige finanzielle Verbindlichkeiten als Teil der Position "Begebene Schuldverschreibungen, sonstige finanzielle Verbindlichkeiten".



Anmerkung: RoA nach Steuern, vor Minderheitenanteilen.

### Österreich: Kreditentwicklung im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

#### Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen in allen Währungen

	Private Hausha	lte			Nichtfinanzielle Unternehmen						
	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum			
	Volumen in Mrd EUR		Veränderung z. Vorjahr in %		Volumen in Mr	d EUR	Veränderung z. Vorjahr in %				
2016	152,5	5 454	3,2	2,0	135,6	4 301	1,4	2,4			
2017	156,4	5 604	3,4	2,9	143,8	4 315	4,9	3,1			
2018	162,0	5 747	3,7	3,2	153,0	4 397	6,8	4,0			
Jul.18	158,0	5 681	3,3	3,0	149,1	4 395	6,9	4,1			
Aug.18	158,9	5 694	3,2	3,1	149,8	4 380	6,7	4,2			
Sep.18	160,2	5 706	3,6	3,1	150,5	4 384	6,6	4,3			
Okt.18	160,3	5 722	3,5	3,2	151,5	4 399	6,7	3,9			
Nov.18	160,8	5 742	3,4	3,3	152,9	4 425	6,4	4,0			
Dez.18	162,0	5 747	3,7	3,2	153,0	4 397	6,8	4,0			
Jän.19	161,6	5 752	3,9	3,2	154,6	4 408	7,2	3,4			
Feb.19	161,8	5 756	3,9	3,3	155,5	4 422	7,1	3,8			
Mär.19	162,7	5 777	4,2	3,3	156,7	4 427	7,0	3,6			
Apr.19	162,5	5 792	4,1	3,4	156,9	4 447	7,1	3,9			

#### Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen

#### Veränderung zum Vorjahr in %



#### Kredite an private Haushalte



-Euroraum

#### Kredite an private Haushalte in Österreich nach Verwendungszweck

Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: OeNB, EZB.

#### Fremdwährungskredite an private Haushalte in Österreich

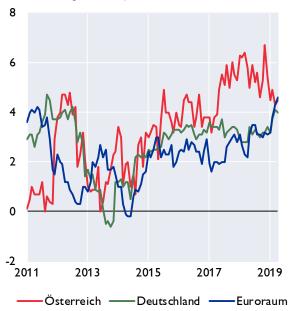
2013 —DE •



# 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

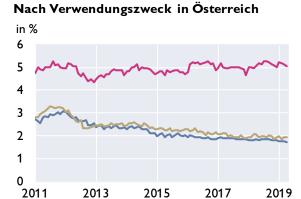
#### Kreditzinssätze für nichtfinanzielle Unternehmen

#### Österreich, Deutschland und Euroraum in % Austria, Index of Notional...



#### Kreditzinssätze für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum in % Austria, Index of Notional...



Austria, Index of Notional Stocks, MFIs...

#### Einlagenzinssätze mit Bindungsfrist für private Haushalte□





Quelle: OeNB, EZB

Seite 33

## Österreich: Ertragslage der Kreditinstitute konsolidiert<sup>1)</sup>

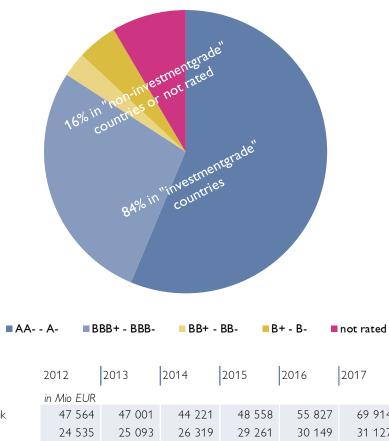
Ertragslage		4. Quartal	Differenz zur		
Li ti agsiage	2018	2017	Vergleichsp	1	
	in Mio EUR			in %	
Zinsergebnis, netto	15 210	14 536	674	4,6	
*hievon: Zinsen und ähnliche Erträge	23 819	22 572	1 247	5,5	
*hievon: (Zinsen und ähnliche Aufwendungen)	8 609	8 036	573	7,1	
(Auf Anforderung rückzahlbare Aufwendungen für Aktienkapital) <sup>2)</sup>	0	0	0	-	
Dividendenerträge	628	543	85	15,6	
Provisionsergebnis, netto	7 097	6 885	212	3,1	
*hievon: Provisionserträge	9 528	9 370	158	1,7	
*hievon: (Provisionsaufwand)	2 431	2 485	-54	-2,2	
Gewinne oder (-) Verluste bei der Ausbuchung von nicht erfolgswirksam zum beizulegenden	195	340	-145	-42,6	
Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto <sup>3)</sup>					
Gewinne oder (-) Verluste aus Ausbuchungen von Anteilen an Tochter-, Gemeinschafts- und	1	_	_	-	
assoziierten Untemehmen, netto für UGB-Banken <sup>4)</sup> Gewinne oder (-) Verluste aus zu Handelszwecken gehaltenen finanziellen Vermögenswerten und	-628	95	-723	-761,2	
Verbindlichkeiten. netto <sup>3)</sup>	020	,3	, 23	7 0 1,2	
Gewinne oder (-) Verluste aus nicht zum Handelsbestand gehörenden finanziellen	-96	-	_	-	
Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten sind, netto <sup>2) 4)</sup>	, ,				
Sonstige Bewertungsergebnisse nach IFRS und nGAAP FINREP <sup>3)</sup>	1 171	372	799	214,9	
Gewinne oder (-) Verluste bei der Ausbuchung nicht finanzieller Vermögenswerte, netto <sup>4)</sup>	14	-	-	-	
Sonstige betriebliche Erträge	3 112	2 434	678	27,9	
(Sonstige betriebliche Aufwendungen)	2 681	2 368	314	13,3	
Betriebserträge, netto	24 023	22 837	1 186	5,2	
(Verwaltungsaufwendungen)	14 232	13 985	248	1,8	
*hievon: (Personalaufwendungen)	8 602	8 415	187	2,2	
*hievon: (Sachaufwendungen)	5 631	5 570	61	1,1	
(Abschreibungen)	1 084	969	115	11,9	
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei nicht finanziellen Vermögenswerten) <sup>3)</sup>	122	198	-77	-38,6	
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und	225	-401	625	156,1	
assoziierten Unternehmen) <sup>3)</sup>	0.274	0.007	274	2.4	
Betriebsergebnis	<b>8 361</b> 18	8 087	274	3,4	
(Rückstellungen oder (-) Wertaufholung für Kreditrisiko)		72	-54 54	-75,3	
(Sonstige Rückstellungen) <sup>3)</sup>	60	111	-51	-46,0	
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung für mit Anschaffungskosten bewerteten Darlehen, Kredite und Schuldtitel) <sup>4)</sup>	353	-	-	-	
(Sonstige Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei nicht erfolgswirksam zum beizulegenden					
Zeitwert und nicht zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen	7	-	-	-	
Vermögenswerten) <sup>4)</sup>					
(Wertberichtigungen im Kreditgeschäft) <sup>5)</sup>	-	833	-	-	
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert		22			
bewerteten finanziellen Vermögenswerten) <sup>5)</sup>	-	33	-	-	
Erfolgswirksam erfasster negativer Geschäfts- oder Firmenwert <sup>3)</sup>	38	281	-243	-86,5	
Anteil des Gewinns oder (-) Verlusts aus Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und	1 064	1 149	-85	-7.4	
assoziierten Unternehmen, die nicht voll- oder quotenkonsolidiert sind	1 064	1 147	-63	-7,4	
Gewinn oder (-) Verlust aus als zur Veräußerung gehalten eingestuften langfristigen					
Vermögenswerten und Veräußerungsgruppen, die nicht die Voraussetzungen für eine Einstufung	-131	16	-148	-899,2	
als aufgegebene Geschäftsbereiche erfüllen <sup>2)</sup>					
Änderungsgewinne oder -verluste (-), netto für IFRS <sup>2) 4)</sup>	65	=	=	-	
Außerordentliches Ergebnis <sup>5)</sup>	-	1	-	-	
Periodenergebnis vor Steuern und Minderheitenanteilen	8 959	8 484	475	5,6	
(Ertragssteuem)	1 444	1 250	194	15,5	
Periodenergebnis nach Steuern und vor Minderheitenanteilen	7 515	7 234	281	3,9	
Außerordentlicher Gewinn oder (-) Verlust nach Steuem für UGB/BWG Melder <sup>4)</sup>	-9	-	-	-	
Gesamtergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen nach Steuem <sup>2)</sup>	14	25	-11	-42,2	
(Minderheitenanteile) <sup>3)</sup>	605	682	-77	-11,2	
Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen	6 916	6 577	338	5,1	
G				-,.	

Werte für das gesamte bisherige Geschäftsjahr in Mio Euro - Abzugsposten sind in Klammern dargestellt Ouelle: OeNB.

<sup>1)</sup> Sekundärerhebung: Zusammenführung von Meldedaten von KI-Gruppen und von unkonsolidierten Meldedaten der Einzelkreditinstitute. Im Rahmen des Beleges "Konsolidierte Ertrags- und Vermögenslage der in Österreich ansässigen Kreditinstitute auf Basis CBD" werden quartalsweise regulatorisch konsolidierte (KI-Gruppen) und unkonsolidierte (Einzelkreditinstitute) Daten zu einer einheitlichen Darstellung der Ertrags- und Vermögenslage des gesamten österreichischen Bankenwesens unter Berücksichtigung von Verflechtungen aufgrund regulatorischer Konsolidierung automatisiert zusammengeführt. Die im obenstehenden Schema ausgewiesenen Positionen können im Zeitablauf der Veröffentlichung zu Meldeterminen vor Q2/2018 anders benannt gewesen sein bzw. kann es bei der Definition einzelner Positionen über die angeführten Differenzen hinaus zu Abweichungen zwischen verschiedenen Meldestichtagen kommen. - 2) Für diese Positionen werden lediglich Daten von nach IFRS bilanzierenden KI-Gruppen dargestellt. - 3) Ab 1. Quartal 2018 ergibt sich eine Erhöhung der Meldepopulation für diese Positionen. - 4) Diese Position ist erst ab dem 1. Quartal 2018 verfügbar. - 5) Diese Position ist nur bis zum 4. Quartal 2017 verfügbar.

Seite 34

## Forderungen österreichischer Banken gegenüber CESEE



	2012 2013		2014	2015	2016	2017	2018	
	in Mio EUR							
Tschechische Republik	47 564	47 001	44 221	48 558	55 827	69 914	75 815	
Slowakei	24 535	25 093	26 319	29 261	30 149	31 127	33 256	
Rumänien	26 823	25 778	25 896	23 498	24 454	24 555	25 737	
Kroatien	23 195	22 038	18 878	18 167	17 147	16 841	17 328	
Ungarn	19 803	18 109	15 460	14 263	14 485	15 901	16 817	
Polen	17 933	17 017	16 688	19 121	16 574	16 311	7 985	
Republik Serbien	5 041	4 865	3 565	4 029	4 210	4 579	5 376	
Slowenien	9 588	8 079	5 494	4 716	4 488	4 805	4 823	
Bulgarien	4 093	3 626	3 456	3 368	3 476	3 759	4 173	
Bosnien Herzgowina	4 261	4 124	3 438	3 238	3 277	3 337	3 620	
Republik Montenegro	875	865	392	346	405	811	892	
Türkei	776	929	1011	889	924	859	737	
Mazedonien	390	350	306	292	330	345	396	
Aserbeidschan	63	144	247	239	293	267	244	
Litauen	120	161	144	131	124	164	171	
Lettland	137	126	53	77	132	119	140	
Estland	60	50	51	14	17	14	14	
Andere	24 560	23 411	19 151	16 190	16 958	16 504	19 553	
Gesamt	209 818	201 768	184 768	186 397	193 269	210 215	217 078	

<u>Anmerkung:</u> Werte ab 1Q17 sind brutto dargestellt und somit nur bedingt mit den vorhergehenden Werten vergleichbar. Nur Forderungen von Banken in mehrheitlich österreichischem Besitz dargestellt.

Quelle: OeNB, Bloomberg.

Seite 35

## Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen

Geldvermogen										
im 4. Quartal 2018	Nichtfinan- zielle Unter- nehmen	Finanzielle Kapitalge- sellschaften	davon Monetäre Finanz- institute	davon Investment- fonds	davon sonstige nichtmone- täre Finanz- institute	davon Versicher- ungen	davon Pensions- kassen	Private Haushalte	Private Organisa- tionen ohne Erwerbs- zweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
Coldvarmägen	ı	1	1	ı	1	1	I			
Geldvermögen	Bestände in N		12 139			l		l .		2 110
Währungsgold und SZR	1 590	7 381	7 115	x 0	45	221	x 0	23 511		2 110 3 227
Bargeld Täglich fällige Einlagen	56 809	129 600	108 223	7 050	9 946	3 260	1 120	153 561	5 450	
Sonstige Einlagen	19 523	162 772	150 460	1 035	10 625	414	238	101 536		46 221
Kurzfristige Kredite	33 622	74 144	69 402	4	3 735	1 003	0	2 422		24 172
Langfristige Kredite	103 281	399 519	376 238	186	17 823	5 257	15	193		79 383
Handelskredite	55 750	37	1	0	36	0	0	14		19 249
Kurzfristige verzinsliche			2 244	422				4 424	43	
Wertpapiere	130	2 799	2 344	423	32	0	0	1 424	13	9 730
Langfristige verzinsliche	5 097	309 078	173 768	78 820	3 038	53 027	423	27 804	1 354	288 761
Wertpapiere										
Börsennotierte Aktien	23 175	46 329	4 145	23 806	17 220	1 159	0	22 393		49 788
Nicht börsennotierte Aktien	40 447	90 700	23 046	159 55 295	59 605	7 857	34	2 816		25 571
Investmentzertifikate	12 010	142 046	15 421 27 934		17 513	33 158	20 658	57 263		19 052
Sonstige Anteilsrechte	185 863	105 728		2 016	71 160	4 618	0	122 915 77 168		180 333 1 925
Lebensversicherungsansprüche Nicht-	×	×	X	X	X	X	X			
Lebensversicherungsansprüche	2 678	3 921	0	0	0	3 921	0	3 408	0	1 140
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	×	×	х	х	х	x	0	44 825	×	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	0	0	0	0	0	0	11 457	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	9 022	14 267	6 075	15	7 217	841	118	8 535	12	6 839
Finanzvermögen in Summe (Bestände)	548 997	1 500 460	976 312	168 810	217 995	114 737	22 607	661 244	13 467	843 405
Geldvermögensbildung	über 4 Quarto	ale kumulierte	Transaktione	n in Mio EUR						
Währungsgold und SZR	×	74	74	х	X	X	х	×	×	0
Bargeld	55	2 059	2 178	0	16	-135	0	787	0	-45
Täglich fällige Einlagen	3 685	17 189	13 019	1 468	1 589	735	379	17 783	398	2 449
Sonstige Einlagen	-1 092	3 267	2 408	-234	1 131	-104	66	-6 874	-74	679
Kurzfristige Kredite	1 260	9 774	8 329	1	1 350	94	0	513	0	4 200
Langfristige Kredite	4 598	9 805	12 412	-11	-2 862	266	0	-62		-11 896
Handelskredite	5 636	9	-1	0	10	0	0	-1	0	521
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	46	1 165	1 147	1	18	0	0	75	5	2 043
Langfristige verzinsliche	-651	3 567	6 288	-900	-58	-1 801	39	-1 766	-62	-5 0 <del>4</del> 1
Wertpapiere										
Börsennotierte Aktien	-847	896	524	314	52	6	0	4		-1 921
Nicht börsennotierte Aktien	-1 577	-1 348	140	64	-1 676	132	-7	74		1 138
Investmentzertifikate	336	-305	-191	-1 284	901	27	242	2 068		-155
Sonstige Anteilsrechte	-124	4 787	-751	-119	5 657	1	0	363		6 695
Lebensversicherungsansprüche	×	×	Х	Х	X	X	Х	-1 385	×	-76
Nicht- Lebensversicherungsansprüche	-4	-118	0	0	0	-118	0	-5	0	125
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	×	×	X	х	X	x	0	122	×	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	0	0	0	0	0	0	1 045	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	349	-2 245	-1 492	29	-579	-233	30	266	3	-1 148
Geldvermögensbildung in Summe (Transaktionen)	11 671	48 578	44 085	-670	5 548	-1 132	748	13 007	388	-2 433
Nettogeldvermögen Finanzierungssaldo	-276 836 -961	5 602 -2		-4 700 -1 807	-19 749 2 383	11 250 1 007	2 406 737			-14 804 -7 536
Quelle: OeNB.										
<del></del>										

#### Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung und Verbindlichkeiten

verbindiichkeiten										
im 4. Quartal 2018	Nichtfinan- zielle Unter- nehmen		davon Monetäre Finanz- institute	davon Investment- fonds	davon sonstige nichtmone- täre Finanz- institute	davon Versicher- ungen	davon Pensions- kassen	Private Haushalte	Private Organisa- tionen ohne Erwerbs- zweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
Verbindlichkeiten	Bestände in	Mio EUR								
Währungsgold und SZR <sup>1)</sup> Bargeld Täglich fällige Einlagen	× × ×	33 556 426 443	33 556 426 443	x x x	x x x	x x x	x x x	x x x	×	2 357 25 540
Sonstige Einlagen Kurzfristige Kredite	× 49 415	252 762 14 217	252 762 0	97	11 700	x 2 418	x 1	9 996	× 465	86 966 59 948
Langfristige Kredite	255 413	30 817	0	168	29 951	678	20	178 882	2 371	112 133
Handelskredite	52 571	79	40	0	39	0	0	55	1	20 898
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	532	5 082	5 079	X	3	0	0	×	×	2 182
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	38 442	146 352	131 818	0	11 307	3 227	0	×		
Börsennotierte Aktien Nicht börsennotierte Aktien Investmentzertifikate	77 776 35 799	36 358 59 357 172 695	25 825 48 600 32	508 172 664	5 416 3 761 0	5 117 6 315 0	172	×	×	43 881 83 983 70 311
Sonstige Anteilsrechte	× 282 422	181 330	19 674	72	161 473	111	x 0	×		137 638
Lebensversicherungsansprüche	×		x	х	0	74 403	х	×		
Nicht- Lebensversicherungsansprüche	×	8 390	х	х	0	8 390	x	×	×	2 757
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	14 463	30 236	7 928	х	0	2 301	20 007	×	×	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	11 457	0	0	11 457	0	0	0	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	18 999	9 216	6 051	1	2 636	527	0	2 760	201	9 910
Verbindlichkeiten in Summe (Bestände)	825 833	1 494 858	959 917	173 509	237 744	103 487	20 201	191 693	3 049	858 209
Finanzierung	über 4 Qua	rtale kumulie	rte Transak	tionen in Mic	EUR					
Währungsgold und SZR <sup>1)</sup>	×	0	0	х	х	X	х	×	×	74
Bargeld	×		2 295	X	X	х	х	×		
Täglich fällige Einlagen Sonstige Einlagen	×		39 729 -5 930	X X	X X	X X	X X	×		-1 278 1 756
Kurzfristige Kredite	5 794	2 691	0	-129	1 950	876	-6	330	-83	6 458
Langfristige Kredite	-1 575	-2 108	0	-64	-1 574	-475	5	4 823	39	1 728
Handelskredite Kurzfristige verzinsliche	5 747	40	30	0	10	0	0	7	0	389
Wertpapiere	-15	1 465	1 510	х	-45	0	0	×	×	533
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	-2 165	4 545	6 403	х	-1 219	-639	0	×	×	
Börsennotierte Aktien	-3 103 729	159	137 235	X	22 7	0	0	×		
Nicht börsennotierte Aktien Investmentzertifikate	7 <u>7 2</u> 9 ×	341 1 277	-3	1 280	0	48 0	0	×		-2 847 1 273
Sonstige Anteilsrechte	6 663		2 012	21	3 154	17	0	×		-517
Lebensversicherungsansprüche	×	-1 749	0	х	0	-1 749	0	×	×	288
Nicht- Lebensversicherungsansprüche	×	29	0	х	0	29	0	×	×	-30
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	-127	249	138	X	0	100	12	×	×	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	1 045	0	0	1 045	0	0	0	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	683	-702	-149	-22	-185	-345	0	275	2	-2 407
Finanzierung in Summe (Transaktionen)	12 632	48 581	46 407	1 137	3 165	-2 139	11	5 436	-42	5 103
Nettogeldvermögen	-276 836		16 395	-4 700	-19 749	11 250	2 406	469 551	10 417	-14 804
Finanzierungssaldo Quelle: OeNB.	-961	-2	-2 322	-1 807	2 383	1 007	737	7 571	430	-7 536

<sup>1)</sup> Auslandsposition der OeNB inklusive Barrengold, dem eine imputierte Verbigdlichkeit des Auslandes gegenübergestellt wird.