

Bericht an den Finanzausschuss des
Parlaments gem. NBG § 32 (5)

Univ.-Prof. Mag. Dr. Robert Holzmann, Gouverneur
Univ.-Prof. MMag. Dr. Gottfried Haber, Vize-Gouverneur
Oesterreichische Nationalbank

3. Oktober 2022

I. Wirtschaftliche Entwicklung, Prognosen, Geldpolitik und internationale Kooperation¹

Weltwirtschaft: Verlangsamung des globalen Wachstums bei anhaltendem Inflationsdruck

Die globalen Wachstumsaussichten wurden in den vergangenen Monaten weiter nach unten revidiert. In ihrer aktuellen Prognose vom 26. September 2022 erwartet die OECD ein Weltwirtschaftswachstum von 3,0 % im Jahr 2022. Der Erholungsprozess des globalen Wachstums, der 2021 einsetzte, ist somit gebremst. Besonders für das kommende Jahr 2023 korrigiert die OECD ihre Prognosen nach unten: Sie erwartet für das Jahr 2023 nunmehr ein Wachstum von 2,2 %. Wichtige Gründe für diese erwartete Verlangsamung des Wachstums sind Zinserhöhungen in den großen Industriestaaten sowie ein gedämpfter Konsum und verhaltene Investitionen, ausgelöst durch Preisdruck, Vertrauenseinbrüche und Unsicherheiten hinsichtlich der Energieversorgung. Trotz der Abwärtsrevisionen der Wachstumsaussichten bleiben die Risiken der Prognose hoch und nach unten gerichtet.

Der Krieg in der Ukraine verschärfte bereits die durch die Pandemie ausgelösten Anstiege von Energie- und Nahrungsmittelpreisen markant. Insbesondere in Industriestaaten zeigt sich jedoch, dass die Inflation zunehmend umfassend ist und nicht mehr allein von hohen Nahrungsmittel- und Energiepreisen getrieben wird. Notenbanken weltweit reagieren auf die steigenden Preise mit teils deutlichen Zinserhöhungen, wodurch die globalen Finanzierungsbedingungen verschärft werden. Die OECD prognostiziert in ihrem Zwischenausblick für die G20-Staaten eine Inflation von 8,2 % für 2022 und 6,6 % für 2023. Aufgrund der geldpolitischen Schritte ebenso wie durch sich lösende Lieferengpässe geht die OECD damit von einer leichten Entspannung des Inflationsdrucks im Jahr 2023 aus. Demgegenüber stehen jedoch erhöhte Energiepreise sowie steigende Lohnkosten.

CESEE: Konjunktur trübt sich vor dem Hintergrund des Krieges in der Ukraine vorerst nur in wenigen Ländern deutlich ein

Daten zum Wirtschaftswachstum in den EU-Mitgliedstaaten Zentral-, Ost- und Südosteuropas (*Central, Eastern and Southeastern Europe* – CESEE) im zweiten Quartal 2022 zeichnen ein heterogenes Bild der Wirtschaftsentwicklung ein halbes Jahr nach Ausbruch des Krieges in der Ukraine. Mit Polen und den baltischen Ländern berichteten vier direkte Nachbarstaaten der Ukraine im zweiten Quartal über einen Rückgang der Wirtschaftsleistung. Insbesondere in Polen fiel dieser stark aus. Die Gründe dafür liegen einerseits im Abbau bestehender Lagerbestände nach einer besonders starken Dynamik in diesem Bereich um den Jahreswechsel. Andererseits drückt die hohe Inflation auf die Stimmung, und die andauernden Verwerfungen in den Lieferketten dämpfen die Produktion.

Die aktuellen Zahlen zeigen aber auch eine überraschend robuste Konjunktorentwicklung in einigen anderen Ländern, etwa in Bulgarien, Kroatien, der Slowakei und Slowenien. Zum Teil ist dies einer gut angelaufenen Tourismussaison geschuldet. Gleichzeitig hat sich aber auch die

¹ Redaktionsschluss für den gesamten Bericht: 26. September 2022.

Binnennachfrage aufgrund der historisch niedrigen Arbeitslosenquoten, hoher Kapazitätsauslastung und hoher Finanzüberschüsse der Unternehmen unerwartet gut entwickelt.

Hochfrequente Daten zur wirtschaftlichen Aktivität signalisieren aber, dass die Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft gegenüber den Auswirkungen des Krieges in der Ukraine allgemein nachlässt. Sowohl in der Industrie als auch bei den Konsumenten hat sich die Stimmung deutlich verschlechtert, und die Produktion entwickelt sich weniger dynamisch. Betroffen sind in erster Linie die exportorientierten Industrien sowie der Handel mit langlebigen Gütern und zum Teil auch mit Kraftstoffen.

Der wirtschaftliche Ausblick für die Region verschlechtert sich damit weiter. Daten aus anderen europäischen Ländern deuten auf eine schwächere externe Nachfrage hin. Darüber hinaus hängt die Möglichkeit einer Gasrationierung im Winter wie ein Damoklesschwert über der europäischen Konjunktur. Aufgrund des starken ersten Quartals 2022 haben sich die Wachstumsprognosen für das Gesamtjahr 2022 zuletzt zwar etwas erholt, es wird nun aber zunehmend mit einer bis weit ins Jahr 2023 hineinreichenden Wachstumsabschwächung gerechnet. Aktuell liegen die Prognosen für das durchschnittliche BIP-Wachstum in CESEE bei etwa 4 % im Jahresabstand für 2022 und bei 2,3 % für 2023.

Euroraum: Stärkeres Wachstum 2022, aber Rezession zu Jahreswechsel möglich; Inflationsprognosen weiter nach oben korrigiert

Nach einer Erholung des Wirtschaftswachstums im Euroraum im ersten Halbjahr 2022 deuten jüngste Daten auf eine erhebliche Verlangsamung hin. Für den weiteren Jahresverlauf und das erste Quartal 2023 wird mit einer wirtschaftlichen Stagnation gerechnet. Sehr hohe Energiepreise schmälern die Kaufkraft der Menschen. Zudem wird die Wirtschaftstätigkeit nach wie vor durch Lieferengpässe gebremst, obgleich sich diese verringern. Darüber hinaus belastet die ungünstige geopolitische Situation, vor allem der Angriff Russlands auf die Ukraine, das Unternehmer- und das Verbrauchervertrauen. Dieser Ausblick spiegelt sich in den jüngsten EZB-Prognose vom September 2022 wider, in der ein Wirtschaftswachstum von 3,1 % für 2022, 0,9 % für 2023 und 1,9 % für 2024 erwartet wird.

Die HVPI-Inflation steigt im Euroraum weiter an. Getrieben wird sie weiterhin von stark steigenden Energie- und Nahrungsmittelpreisen, dem in einigen Sektoren herrschenden Nachfragedruck infolge der Wiederöffnung der Wirtschaft sowie von Lieferengpässen. Der Preisdruck hat in der gesamten Wirtschaft weiterhin an Stärke und Breite gewonnen. Auf kurze Sicht könnte die Inflation zudem weiter anziehen. Wenn die derzeitigen Inflationstreiber mit der Zeit nachlassen und die Normalisierung der Geldpolitik auf die Wirtschaft und die Preisbildung durchschlägt, sollte die Inflation jedoch sinken. In der Eurosystem-Prognose vom September 2022 wird eine HVPI-Inflation von 8,1 % für 2022, 5,5 % für 2023 und 2,3 % für 2024 erwartet.

Der Ausstieg aus der stark akkommodierenden Geldpolitik hat begonnen

In den Sitzungen vom 21. Juli bzw. 8. September 2022 beschloss der EZB-Rat, die drei geldpolitischen Leitzinssätze in zwei Schritten um insgesamt 125 Basispunkte anzuheben. Dementsprechend stehen der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungs- und die Einlagefazilität gegenwärtig auf 1,25 %, 1,50 % bzw. 0,75 %. Diese beiden Zinsschritte stellen die logische Fortsetzung des im vierten Quartal 2021 mit der Reduktion der Ankaufvolumina im Pandemie-Notfallankaufprogramm (*Pandemic*

Emergency Purchase Programme – PEPP) begonnenen Normalisierungsprozesses in der Geldpolitik dar. Zudem markieren sie – gemäß der aktuellen Einschätzung – den Beginn eines Anhebungszyklus. Der EZB-Rat geht davon aus, dass er die Zinsen in den nächsten Sitzungen weiter erhöhen wird, um dem Risiko einer andauernden Aufwärtsverschiebung der Inflationserwartungen vorzubeugen. Die Leitzinsbeschlüsse werden auch in Zukunft von der Datenlage abhängen und werden von Sitzung zu Sitzung festgelegt.

Nachdem die Nettoankäufe im Rahmen des PEPP bereits Ende März 2022 beendet worden waren, wurden Ende Juni 2022 auch die Nettoankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (*Asset Purchase Programme* – APP) gestoppt. Somit werden seither netto keine Wertpapierankäufe getätigt. Es werden jedoch die bestehenden Portfoliobestände aufrechterhalten und die Tilgungsbeträge der Wertpapiere bei Fälligkeit vollumfänglich wieder angelegt. Im Rahmen des APP werden die Reinvestitionen für längere Zeit nach der ersten Leitzinserhöhung und in jedem Fall so lange wie erforderlich weitergeführt. Die PEPP-Reinvestitionen sind derzeit bis Ende 2024 vorgesehen.

Die Normalisierung der Geldpolitik birgt Fragmentierungsrisiken, d. h., sie kann zu ungerechtfertigten und ungeordneten Marktdynamiken insbesondere bei länger laufenden Staatsanleihen im Euroraum führen. Um dieser Gefahr entgegenzuwirken und für eine reibungslose und gleichmäßige Übertragung der geldpolitischen Straffung in allen Ländern des Euroraums zu sorgen, wurde im Juli 2022 das Instrument zur Absicherung der Transmission (*Transmission Protection Instrument* – TPI) geschaffen. Denn die Einheitlichkeit der Geldpolitik ist eine Voraussetzung dafür, dass die EZB ihr Preisstabilitätsmandat erfüllen kann.

Das TPI versetzt das Eurosystem in die Lage, Wertpapiere von jenen Ländern zu kaufen, in denen eine relative Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen nicht durch länderspezifische wirtschaftliche Fundamentalfaktoren begründet ist. Der Umfang der Ankäufe im Rahmen des TPI wird von der Schwere der Risiken für die geldpolitische Transmission abhängen. Die Ankäufe sind jedoch von vornherein unbeschränkt. Bei der Entscheidung TPI einzusetzen, wird der EZB-Rat eine Reihe von Kriterien prüfen, um zu beurteilen, ob die betroffenen Länder eine solide und tragfähige Finanz- und Wirtschaftspolitik verfolgen. Zudem muss die Aktivierung der Ankäufe in einem angemessenen Verhältnis zum Erreichen des vorrangigen Preisstabilitätsziels der EZB stehen. Schließlich würden die TPI-Ankäufe so gesteuert, dass sie keine dauerhaften Auswirkungen auf die Gesamtbilanz des Eurosystems und damit auf den geldpolitischen Kurs haben.

Sollten Fragmentierungsrisiken für den geldpolitischen Transmissionsmechanismus auftauchen, die mit der Pandemie im Zusammenhang stehen, kann vor der Aktivierung des TPI ein anderes Instrument eingesetzt werden: Hierbei können die Tilgungsbeträge fällig werdender Wertpapiere im PEPP-Portfolio flexibel wieder angelegt werden, sodass sie in Richtung der betroffenen Länder gelenkt werden.

Österreich: BIP-Wachstum 2022 übertrifft Rebound aus dem Jahr 2021 – Inflation im Herbst zweistellig

Die Konjunktorentwicklung im Jahr 2022 wird von zwei sehr unterschiedlichen Entwicklungen gekennzeichnet sein. Während im ersten Halbjahr – getragen von Aufholeffekten im privaten Konsum und im Außenhandel (nachfrageseitig) sowie in der Industrie, dem Handel und der Gastronomie (angebotsseitig) – noch ein starkes Wachstum verzeichnet wurde, erwartet die

OeNB für das zweite Halbjahr, infolge der hohen Unsicherheit im Zuge des Krieges in der Ukraine und der dadurch ausgelöst hohen Inflation, eine deutliche Abschwächung der Konjunktur.

Laut der von Statistik Austria berechneten quartalsweisen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) wuchs die österreichische Wirtschaft im zweiten Quartal 2022 um 1,5 % gegenüber dem Vorquartal (real, saison- und arbeitstätig bereinigt). Gegenüber der vom WIFO am 29. Juli 2022 veröffentlichten VGR-Schnellschätzung wurde das Wachstum im zweiten Quartal 2022 deutlich nach oben revidiert (+0,5 %). Zusätzlich wurde das Wachstum für das dritte Quartal 2021 (+0,3 Prozentpunkte) und das erste Quartal 2022 (+0,4 Prozentpunkte) nach oben revidiert. Für die BIP-Prognose für das Gesamtjahr 2022 bedeutet dies eine mechanische Aufwärtsrevision um 1,6 Prozentpunkte von +3,8 % (OeNB-Konjunktüreinschätzung vom Juni 2022) auf +5,4 %.

Im zweiten Halbjahr 2022 wird sich diese überaus dynamische Entwicklung jedoch merklich abschwächen. Im Juli und August gaben der Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung der Europäischen Kommission (*European Sentiment Indicator* – ESI), der WIFO Konjunkturklimaindex sowie der Einkaufsmanagerindex (jeweils für Österreich) deutlich nach und deuten auf eine umfassende Abkühlung der Konjunktur hin.

Die österreichische HVPI-Inflationsrate belief sich im August 2022 auf 9,2 %. Vergleichbar hohe Inflationsraten wurden in Österreich zuletzt Mitte der 1970er Jahre gemessen. Eine Trendwende in der Inflationsentwicklung dürfte damit aber nicht einsetzen, da wichtige Energieversorger (EVN, Wien Energie) im September 2022 deutliche Erhöhungen der Strompreise vornahmen. Ab Dezember 2022 dürfte die von der Bundesregierung beschlossene Strompreisbremse jedoch dämpfend wirken. Diese deckelt den Strompreis für alle Haushalte bis zu einem Verbrauch von etwa 2.900 kWh auf zehn Cent pro kWh, darüber hinaus wird der Marktpreis verrechnet. Der Anstieg der Teuerungsrate seit Jänner 2022 wurde in erster Linie durch Energie getrieben. Sowohl die Rohölnotierungen als auch die Großhandelspreise für Gas legten deutlich zu. 35 % des Inflationsanstiegs entfallen auf die Verbraucherpreise für Energie. Nahrungsmittel (inklusive Alkohol und Tabak) und Industriegüter sind für rund 1/4 des Anstiegs verantwortlich, Dienstleistungen nur für 16 %. Betrachtet man das Bild seit April, so hat sich die Aufteilung deutlich verschoben. Energie macht noch immer den größten Anteil aus, nun aber nur noch 17 %. Der Anteil der Industriegüter zum Inflationsanstieg ist in den letzten Monaten sogar zurückgegangen, dafür ist der Beitrag zum Anstieg der Dienstleistungspreise nun doppelt so hoch.

Die aktuelle HVPI-Inflationsprognose der OeNB vom Juli 2022 liegt bei 7,6 % für das Jahr 2022. In dieser Prognose wird für die Jahre 2023 und 2024 eine Inflation von 5,0 % sowie 3,2 % prognostiziert. Damals wurde noch erwartet, dass sich ab Herbst 2022 eine Entspannung bei der Preisentwicklung ergeben würde. Mitte Oktober 2022 wird die OeNB ihr Inflationsprognosen-Update veröffentlichen. Inklusiv der Anpassungen von Wien Energie und EVN wird nunmehr mit monatlichen Inflationsraten von über 10 % gerechnet und einer Inflation im Gesamtjahr 2022 von über 8 %. Für die Abschwächung der Gesamtinflationsrate in den Jahren 2023 und 2024 sind rückläufige Inflationsraten für Energie, inflationsdämpfende Basiseffekte und nachlassende Angebotsengpässe ausschlaggebend.

Kroatien führt mit 1. Jänner 2023 den Euro ein

In dem im Juni 2022 veröffentlichte Konvergenzbericht 2022 der Europäischen Kommission wurde festgehalten, dass Kroatien alle Kriterien zur Aufnahme in den Euroraum erfüllt. Der Bericht enthielt daher die explizite Empfehlung, dass Kroatien per 1. Jänner 2023 als 20.

Mitgliedstaat dem Euroraum beitrifft. Am 12. Juli 2022 nahm der ECOFIN-Rat die letzten im Hinblick auf die Einführung des Euro in Kroatien noch erforderlichen Rechtsakte an und legte den Konversionskurs auf 7,53450 HRK je 1 EUR fest. Dies entspricht dem aktuellen Leitkurs der Kuna im Wechselkursmechanismus (WKM II).

Der Gouverneur der kroatischen Notenbank wird per 1. Jänner 2023 stimmberechtigtes Mitglied des EZB-Rates. Bereits seit 1. Oktober 2020 ist die EZB im Rahmen der engen Zusammenarbeit (*SSM close cooperation*) für die direkte Aufsicht über acht bedeutende Kreditinstitute und die indirekte Aufsicht über 15 weniger bedeutende Institute in Kroatien zuständig.

Artikel-IV-Konsultationen des Internationalen Währungsfonds (IWF) mit Österreich

Am 2. September 2022 veröffentlichte der IWF den Bericht zu den diesjährigen Artikel-IV-Konsultationen des IWFs mit Österreich, welche von 31. Mai bis 13. Juni 2022 zum thematischen Schwerpunkt „*Building Resiliency Amid Uncertainty*“ stattfanden. Demnach erachtet der IWF Österreich als sehr anfällig für negative Effekte aus dem Krieg in der Ukraine. Dies ist insbesondere auf die hohe Abhängigkeit von russischen Energieimporten, die starke Integration in die globale Wertschöpfungskette, sowie die hohen Bankenexposures in diesen Ländern zurückzuführen. Für 2022 rechnet der IWF mit einem Wachstum in Österreich von 3,9 %, wobei eine Abschwächung der Wirtschaftsleistung im zweiten Halbjahr erwartet wird. Für 2023 ist nur mit einem Wachstum von 1,5 % zu rechnen. Kurzfristige fiskalpolitische Maßnahmen sollten laut IWF aufgrund der außergewöhnlich unsicheren Lage flexibel eingesetzt werden. Fiskalische Maßnahmen zur Abfederung von steigenden Energiepreisen und Inflation sollten laut IWF treffsicherer eingesetzt werden. Hinsichtlich Österreichs Abhängigkeit vom russischem Gas wird ein stärker diversifizierter und nachhaltigerer Ansatz im Energiesektor empfohlen. Der IWF begrüßt die Verabschiedung der Verordnung zur Begrenzung der systemischen Risiken bei Fremdkapitalfinanzierungen von Wohnimmobilien durch die FMA.

Ratifizierung des neuen IWF-Stimmrechtsgruppenabkommens

Am 1. Juli 2022 wurde im Rahmen des jährlichen Stimmrechtsgruppentreffens von Weltbank und IWF bekanntgegeben, dass alle sieben Mitglieder der IWF-Stimmrechtsgruppe das neue Abkommen unterfertigt haben. Dieses wird plangemäß für den Zeitraum 1. November 2022 bis 31. Oktober 2032 in Kraft treten und umfasst die folgenden sieben Mitgliedstaaten: Türkei, Österreich, Tschechische Republik, Ungarn, Slowakei, Slowenien und Kosovo (Länder-Reihenfolge gemäß IWF-Quote). Das aktuelle Abkommen wird nach zehnjähriger Laufzeit per 31. Oktober 2022 auslaufen.

II. Banken und Finanzmärkte

Finanzstabilität in Österreich blieb auch während der COVID-19-Pandemie gewahrt, Banken dürfen jedoch angesichts insgesamt steigender Unsicherheiten nicht bei Stärkung der Resilienz nachlassen

Die Finanzmarktstabilität in Österreich blieb in Zeiten der Pandemie und geopolitischer Konflikte gewahrt. Dies zeigt sich beispielsweise an drei Indikatoren:

- **Kreditqualität:** Unterstützt durch staatliche Maßnahmen gingen die Kreditausfälle während der Pandemie weiter zurück. Ende 2021 lag die konsolidierte NPL-Ratio des österreichischen Bankensektors bei 1,8 % (für das innerösterreichische Geschäft sogar nur bei 1,4 %). Auch im ersten Quartal 2022 setzte sich diese Entwicklung mit 1,7 % fort. Das sind historische Tiefststände.
- **Kapitalisierung:** Die österreichischen Banken sind heute deutlich besser kapitalisiert als vor Ausbruch der Wirtschafts- und Finanzkrise 2009. Die harte Kernkapitalquote ging zwar durch das hohe Kreditwachstum leicht zurück, lag aber mit 15,2 % leicht unter dem Vorpandemieniveau. Diese Reduktion ist auf steigende risikogewichtete Aktiva aufgrund des anhaltend dynamischen Kreditwachstums sowie zunehmende Gewinnausschüttungen zurückzuführen. Im europäischen Vergleich zeigt sich, dass andere Bankensysteme ihre Kapitalquoten verbessert haben und Österreich somit unter dem europäischen Durchschnitt liegt. Die OeNB sieht es daher als wichtig an, dass die Banken Bemühungen zum Kapitalausbau wieder intensivieren, z. B. durch die Einbehaltung von Gewinnen. In unsicheren Zeiten (Krieg in der Ukraine, hohe Inflation, geldpolitische Wende, konjunkturelle Abwärtsrisiken) ist es von hoher Bedeutung, mit möglichst guter Kapitalausstattung potenziellen Risiken entgegenzutreten. Daher ist es aus Sicht der Finanzmarktstabilität begrüßenswert, dass sich das Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG) in seiner Sitzung am 12. September 2022 dazu entschlossen hat, die makroprudenziellen Kapitalpuffer zu erhöhen.
- **Bankenprofitabilität:** Im Pandemiejahr 2020 brachen die Gewinne der Banken deutlich ein. Diesen Einbruch konnten sie 2021 mit einem Gewinnanstieg um +95 % auf 7,2 Mrd EUR fast wieder komplett wettmachen. Im ersten Quartal 2022 brach das konsolidierte Periodenergebnis jedoch aufgrund stark gestiegener Risikovorsorgen (+300 % im Jahresvergleich) sowie aufgrund von Wertminderungen bei Beteiligungen deutlich ein und lag bei einem Verlust von -31 Mio EUR, wobei diese Entwicklungen u. a. maßgeblich von der Abwicklung der Sberbank Europe (SBEU) beeinflusst waren.

Starkes Kreditwachstum in Österreich in vielen Kundensegmenten

In Österreich waren im Wohnimmobilien- und zuletzt vermehrt im Unternehmensbereich sehr hohe Kreditwachstumsraten zu beobachten. Kreditwachstum, wenn es mit einem expandierendem Wirtschaftswachstum einhergeht, ist per se zwar positiv, da es die wirtschaftliche Entwicklung fördert, exzessives Kreditwachstum kann allerdings der Grundstein für zukünftig vermehrte Kreditausfälle sein.

Das Wachstum bei Immobilienkrediten in Österreich ist anhaltend hoch und nahm zuletzt noch weiter zu (Wohnbaukredite: +7,1 % im Jahresvergleich per Juni 2022). Daher werden die Risiken in diesem Segment mit kreditnehmerbezogenen Maßnahmen nun aktiv adressiert. Aber auch bei den Unternehmenskrediten nahm das Kreditwachstum deutlich zu (+10,0 % im

Jahresvergleich per Juni 2022). Seit dem vierten Quartal 2021 ist der Bedarf der österreichischen Unternehmen an kurzfristiger Finanzierung von Lagerhaltung und Betriebsmitteln der wesentliche Treiber der Nachfrageentwicklung. Die Lieferkettenprobleme veranlassen Unternehmen, vorsorglich ihre Lagerbestände aufzubauen, um selbst produktions- und lieferfähig zu bleiben. Umfassende Preissteigerungen erhöhen zudem generell den Liquiditätsbedarf der Unternehmen.

Das Kreditwachstum fällt somit nun schon einige Zeit höher aus als das allgemeine Wirtschaftswachstum, und das FMSG beschäftigt sich nun verstärkt mit dieser Diskrepanz. Sollte dieser Trend weiter anhalten, könnte ein zusätzlicher Kapitalpuffer für Banken notwendig werden.

Aktivierung kreditnehmerbezogener Instrumente zur Begrenzung systemischer Risiken aus der privaten Wohnimmobilienfinanzierung ab 1. August 2022

Das Wachstum der Immobilienpreise und Wohnbaukredite setzte sich bisher im Jahr 2022 ungebremst fort. Die Preise für Wohnimmobilien haben sich in den vergangenen 10 Jahren mehr als verdoppelt und Immobilien in Österreich sind seit langem überbewertet – letzte Daten der OeNB weisen eine Überbewertung von 39 % für Österreich auf. Das Wohnbaukreditwachstum lag mit rund 7 % im Vergleich zum Vorjahr auch im zweiten Quartal 2022 über dem Vergleichswert für den Euroraum – trotz steigender Wohnbauzinsen im zweiten Quartal. Das Marktumfeld in Österreich ist zudem geprägt von einem hohen Wettbewerb, einem nach wie vor hohen Anteil an variabel verzinsten Krediten (mittlerweile wieder die Hälfte der Neukreditvergabe für private Wohnbauzwecke), der viele Kreditnehmerinnen und Kreditnehmer gegenüber steigenden Zinsen verwundbar macht, sowie hohen Schuldendienstquoten- und niedrigen Eigenmittelanteilen in der Neukreditvergabe.

Die OeNB hat in der Vergangenheit bereits verstärkt auf die Bedeutung der Einhaltung nachhaltiger Kreditvergabestandards in der Immobilienfinanzierung hingewiesen und vor potenziellen negativen Folgen für die Finanzmarktstabilität gewarnt. Das FMSG erließ diesbezüglich bereits 2018 eine Leitlinie, die jedoch angesichts der Marktdynamik weitestgehend wirkungslos blieb. Die vom FMSG in Auftrag gegebene und von der OeNB durchgeführte umfassende Analyse der Systemrisiken aus der privaten Wohnimmobilienfinanzierung kam zu dem Schluss, dass systemische Risiken steigen und im Krisenfall schwerwiegende negative Auswirkungen auf Finanzmarkt und Realwirtschaft drohen.

Das FMSG hat daher basierend auf der Analyse der OeNB und der bisherigen Leitlinie eine Empfehlung zum Einsatz von makroprudenziellen Instrumenten nach §23h Bankwesengesetz an die FMA² beschlossen. Die diesbezügliche FMA-Verordnung trat mit 1. August 2022 in Kraft, sodass die makroprudenziellen Maßnahmen nun verbindlich einzuhalten sind. Konkret beinhaltet die Verordnung eine maximale Beleihungsquote in Höhe von 90 % (was einem Mindesteigenmittelanteil von ca. 20 % entspricht), eine Schuldendienstquote in Höhe von 40 % und eine Laufzeitbeschränkung in Höhe von 35 Jahren für neue Kredite ab 50.000 EUR. Ein vergleichsweise großes Ausnahmekontingent in Höhe von insgesamt 20 % soll ausreichend Flexibilität in der Kreditvergabe gewährleisten.

Primäres Ziel dieser kreditnehmerbezogenen Maßnahmen ist die Adressierung von im Aufbau befindlichen systemischen Risiken und damit die Mitigierung von Verlusten aus dem Kreditgeschäft. Zudem schützen diese Maßnahmen Kreditnehmerinnen und Kreditnehmer vor den Konsequenzen einer Überschuldung. Die vorgesehenen Maßnahmen reduzieren die nicht

² <https://www.fmsg.at/publikationen/risikohinweise-und-empfehlungen/2022/empfehlung-fmsg-2-22.html>

nachhaltigen Aspekte der Immobilienkreditvergabe, wie zu geringe Besicherung, zu hoher Schuldendienst und zu lange Laufzeiten. Auch internationale Institutionen, wie der Europäische Rat für Systemrisiken (ESRB)³, die Organisation für wirtschaftliche Entwicklung und Zusammenarbeit (OECD)⁴ und der Internationale Währungsfonds (IWF)⁵ haben den Einsatz dieser Maßnahmen für Österreich angeregt.

Eine hohe und langfristige Verschuldung der Haushalte sollte kein Ersatz für leistbares Wohnen sein. Eine sinkende Leistbarkeit von Wohnraum infolge der sehr stark steigenden Wohnimmobilienpreise und der deutlich weniger stark steigenden Einkommen sollte nicht durch steigende Verschuldung ausgeglichen werden. Das ist weder im Interesse der Kunden noch der kreditgebenden Banken.

Hohe Resilienz und Risikoanalyse als Grundlage aller Kapitalpufferentscheidungen

Primäres Ziel der makroprudenziellen Aufsicht ist es, eine hohe Resilienz des Bankensystems gegenüber etwaigen Schocks über die Zeit zu erreichen. Damit einher geht der Schutz der öffentlichen Finanzen und das Aufrechterhalten einer reibungslosen Finanzintermediation auch in Krisenzeiten. In Österreich hat die konsequente Umsetzung in Form der makroprudenziellen Pufferstrategie – in Verbindung mit Maßnahmen der mikroprudenziellen Einzelbankenaufsicht – dazu beigetragen, dass die Banken kapitalgestärkt und mit Top-Ratings in die COVID-19-Krise gegangen sind und nun auch besser vor potenziellen negativen Auswirkungen der russischen Invasion der Ukraine gewappnet sind. Allerdings hat sich das internationale Umfeld in den letzten Jahren weiterentwickelt, und die Kapitalisierung österreichischer Banken ist unter den EU-Durchschnitt gefallen.

Eine gute Kapitalisierung und Top-Ratings führen zu geringen Fremdfinanzierungskosten für Banken und zu stabileren Finanzierungsbedingungen für Haushalte und Unternehmen, was sich auch in den internationalen Umfragen der Europäischen Kommission zeigt. Die Strategie einer hohen Resilienz hat sich in der Vergangenheit als sehr vorteilhaft erwiesen und soll daher auch zukünftig weiterverfolgt werden.

Entgegen manchen Befürchtungen, dass der Einsatz makroprudenzieller Instrumente die Kreditvergabe negativ beeinflussen könnte, war das Kreditwachstum seit der Einführung der strukturellen Kapitalpuffer im Jahr 2016 hoch und stieg über die Jahre sogar an. In einem krisenhaften Umfeld könnten diese Puffer auch einer Verknappung des Kreditangebots entgegenwirken. Die aktuell hohen Kreditwachstumsraten werfen eher die Frage auf, ob das Kreditwachstum angesichts des makrofinanziellen Umfelds als zu hoch einzustufen ist und daher der Aufbau eines entsprechenden Antizyklischen Kapitalpuffers (AZKP) angebracht wäre. Vor einer Entscheidung über eine allfällige Aktivierung des AZKPs gilt es jedoch, die intendierten Effekte der seit August 2022 bestehenden Maßnahmen zur Begrenzung systemischer Risiken aus der privaten Wohnimmobilienfinanzierung zu evaluieren.

Die makroprudenziellen Möglichkeiten sollen das Top-Rating österreichischer Banken auch in Zukunft erhalten. Dies ist durch den damit einhergehenden Finanzierungskostenvorteil auch im Interesse des österreichischen Bankensystems.

³https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/220207_ESRB_AT_recommendation.en.pdf?385471ba050cc4008919ce4b336048cb

⁴https://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-surveys-austria-2021_eaf9ec79-en

⁵<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/09/07/Austria-2021-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-Staff-Supplementary-465350>

FMSG adressiert Systemrisiken durch Anpassung der strukturellen Kapitalpuffer

Das FMSG hat in seiner 33. Sitzung am 12. September 2022 die Empfehlungen zum AZKP, Systemrisikopuffer und Systemrelevante Institute (OSII)-Puffer evaluiert und angepasst.

Das FMSG hat der FMA empfohlen, den AZKP weiterhin bei 0 % der risikogewichteten Aktiva zu belassen. Der Indikator zur Kredit-BIP-Lücke fiel im ersten Quartal 2022 aufgrund des außergewöhnlich hohen BIP-Wachstums auf 0,3 Prozentpunkte und liegt damit unter dem relevanten Schwellenwert von 2 Prozentpunkten. Ungeachtet dessen weisen die Zusatzindikatoren zur Fehlbeurteilung von Risiken, Solidität der Bankbilanzen, Kreditentwicklung und Entwicklung von Immobilienpreisen weiterhin auf erhöhte zyklische Systemrisiken im Finanzsystem hin.

Zur Evaluierung von Systemrisikopuffer und OSII-Puffer hatte das Gremium bereits in seiner vorangegangenen 32. Sitzung ausführlich die positiven Effekte der Pufferentscheidungen der letzten Jahre dargelegt, die wesentlich zu einer erhöhten Risikotragfähigkeit des österreichischen Bankensektors beigetragen haben. Allerdings hatte das Gremium auch festgestellt, dass die strukturellen Systemrisiken weiter bestehen und zudem die Kapitalausstattung der österreichischen Banken im europäischen Vergleich unterdurchschnittlich geblieben ist. Da zwar die Unsicherheiten aus der COVID-19-Pandemie zurückgegangen, aber neue Unsicherheiten wie russischer Angriffskrieg in der Ukraine, gestiegene Energiepreise und hohe Inflation dazu gekommen sind, hat sich das Gremium dafür ausgesprochen, die angepassten Erfordernisse aus Systemrisikopuffer und OSII-Puffer vorerst mit bis zu zusätzlich 0,5 Prozentpunkten festzusetzen und pro Jahr mit maximal 0,25 Prozentpunkten zu erhöhen.

Das Gremium hat auch die tourliche Überprüfung der systemischen Risiken aus der Hebelfinanzierung Alternativer Investmentfonds durchgeführt und keine maßgeblichen Systemrisiken daraus für das österreichische Finanzsystem festgestellt.

Klimastresstest 2022 der EZB für die Banken des einheitlichen Bankenaufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM): Ergebnisse und Empfehlungen

Die EZB führte im ersten Halbjahr 2022 einen mikroprudenziellen Bottom-up-Klimastresstest durch. Hierbei wurde die Widerstandsfähigkeit der direkt beaufsichtigten europäischen Großbanken (*Significant Institutions – SIs*) gegenüber Transitionsrisiken und physischer Risiken aus dem Klimawandel untersucht.

Der Stresstest bestand aus drei separaten Modulen: (1) Qualitativer Fragebogen zu Klimarisiken in bankinternen Stresstests, (2) Berechnung von zwei Metriken zur Emissionsintensität und Vulnerabilität der Portfolien und (3) Bottom-up-Stresstest für die Berechnung von Projektionen in mehreren kurz- und langfristigen Szenarien für eine Untergruppe der Banken.

Der Klimastresstest wird von der EZB als „Learning Exercise“ gesehen und bedingt daher keine direkten Kapitalauswirkungen. Die Ergebnisse zeigen ein heterogenes Bild der teilnehmenden Banken betreffend die Auswirkungen in den verschiedenen Szenarien. Die Stresstestmodelle der Banken für Klimarisiken entsprechen noch nicht den Erwartungen der EZB.

Die EZB empfiehlt den Banken, ihre Datenlage, sowie ihre Methodologie bei internen Stresstests zu verbessern. Die operative Aufsicht wird die Verbesserungen der Banken in diesem Bereich aufsichtlich überwachen.

Sberbank: geordneter Marktaustritt ohne Erschütterung der Finanzmarktstabilität

Der Beginn der russischen Kriegshandlungen in der Ukraine führte zu einer dramatischen Verschlechterung der Liquiditätssituation der Sberbank Europe (SBEU), in deren Folge die SBEU am 27. Februar 2022 vom Aufsichtsgremium (*Supervisory Board*) der Europäischen Zentralbank (EZB) als ausfallend oder wahrscheinlich ausfallend erklärt wurde. Am 1. März 2022 wurde der SBEU von der FMA wegen drohender Zahlungsunfähigkeit die Fortführung des Geschäftsbetriebs untersagt, wodurch der Einlagensicherungsfall ausgelöst wurde.

Trotz der hohen Komplexität des Falles und der Beteiligung vieler unterschiedlicher Akteur:innen im Euroraum, der EU und in Drittländern, ist es dem gemeinsamen Aufsichtsmechanismus und insbesondere der OeNB und der FMA gelungen, an nur einem Wochenende rasch und effektiv auf die SBEU-Krise zu reagieren. Dadurch konnte die Finanzmarktstabilität auch in dieser herausfordernden Situation sichergestellt und ein möglicher Schaden für SBEU-Einleger:innen und österreichische Steuerzahler:innen abgewendet werden.

In weiterer Folge konnte von der österreichischen Bankenaufsicht in Abstimmung mit der EZB – unter Vermeidung einer Insolvenz der SBEU – der geordnete Abbau der Bank auf den Weg gebracht werden. Damit in Zusammenhang stehende sanktionsrechtliche Themen konnten ebenfalls – nicht zuletzt durch die OeNB im Rahmen ihrer Funktion als Sanktionsbehörde – entsprechend gelöst werden.

Im Zuge des geordneten Abbaus wurden bereits alle Auszahlungen der Einlagensicherung vollständig abgedeckt, sodass eine finanzielle Belastung der Einlagensicherung und somit negative finanzielle Auswirkungen auf österreichische Banken erfolgreich vermieden werden konnten. Auch alle anderen Gläubiger:innen der SBEU konnten bzw. können gemäß Abwicklungsplan fristgerecht innerhalb des geltenden Sanktionsregimes bedient werden.

Die Abwicklung der Bankgeschäfte soll nach derzeitiger Planung bis Ende 2022 abgeschlossen werden. In weiterer Folge wird eine Rücklegung der Bankkonzession durch die SBEU erfolgen. Die Tochterbanken der SBEU wurden im Rahmen von separaten Abwicklungsverfahren bereits veräußert oder befinden sich derzeit in Liquidation.

Durch den vollständigen Rückfluss der Auszahlungen an die Einlagensicherung von Seiten der Sberbank und durch die laufenden Rückflüsse aus anderen Sicherungsfällen in den letzten Jahren, wird der Ex-ante-Einlagensicherungsfonds aller Sicherungseinrichtungen in Österreich per Ende 2022 bereits mit rund 1,6 Mrd EUR (inkl. geschätzter Beiträge 2022) gefüllt sein – mit 2024 wird die Vollausrüstung von insgesamt rund 2,1 Mrd EUR erreicht sein.

Entwicklungen im Sanktionenrecht

Die Sanktionsverordnungen werden auf europäischer Ebene verabschiedet und sind in den Mitgliedstaaten unmittelbar anwendbar, ohne dass es dafür eines nationalen Umsetzungsakts bedarf. Am 3. Juni 2022 ist das sechste und am 21. Juli 2022 das siebte und aktuellste Sanktionenpaket in Kraft getreten. Neben einigen Verschärfungen und Klarstellungen ist für den österreichischen Finanzmarkt insbesondere die Sanktionierung der Sberbank Russia von besonderer Relevanz. Daraus resultiert sowohl ein Einfrieren sämtlicher Vermögenswerte der Sberbank Russia („*Asset Freeze*“) als auch ein Zurverfügungstellungsverbot an diese. Von den Sanktionen ist auch die österreichische SBEU betroffen, da deren Anteile zu 100 % von der

Sberbank Russia gehalten werden. Die rechtlichen Rahmenbedingungen für eine geordnete Abwicklung der SBEU sind aber aus sanktionsrechtlicher Sicht ermöglicht.

Normadressaten der Sanktionsverordnungen sind grundsätzlich sämtliche europäische Staatsbürger:innen, natürliche Personen in der Union sowie in der Union gegründete juristische Personen. Damit sind (auch) sämtliche Kredit- und Finanzinstitute in der EU angehalten, die Sanktionen effektiv einzuhalten und durchzuführen. Es gelten erhöhte Sorgfaltspflichten, um die Einhaltung der Sanktionen sicherzustellen, einschließlich deren Umgehung hintanzuhalten. Wesentlich ist insbesondere das Einfrieren von Geldern sanktionierter natürlicher oder juristischer Personen. Das Volumen eingefrorener Gelder in Österreich betrug per 26. September 2022 ca. 1.623 Mio EUR.

Die OeNB ist als nationale Behörde in Österreich für die Überwachung der Einhaltung von Finanzsanktionen im Bereich der Kredit-, Finanz- und Zahlungsinstitute zuständig. Aufgrund von erheblichem Synergiepotenzial mit den Aufgaben der FMA im Bereich Prävention von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung ist ein Übergang an die FMA in Diskussion. Die OeNB nimmt insbesondere ihre Überwachungs- und Auskunftsbefugnisse nach § 8 Abs 2 Sanktionengesetz 2010 wahr und übt in gewissen Bereichen behördliche Funktionen aus. Die OeNB kann im Rahmen der einschlägigen Sanktionsverordnungen unter engen Voraussetzungen Ausnahmegenehmigungen erteilen und eingefrorene Gelder freigeben oder die Bereitstellung von Geldern genehmigen. Bei Nichteinhaltung der Sanktionen durch die unmittelbaren Adressaten droht eine Sanktionierung nach dem Sanktionengesetz 2010. Zudem veröffentlicht die OeNB laufend Orientierungshilfen für die Marktteilnehmer in Form von sogenannten „FAQ-Dokumenten“, Meldevorlagen oder im Rahmen von Anfragebeantwortungen. Sofern es sich nicht um Finanzsanktionen im Bereich der Kredit-, Finanz- und Zahlungsinstitute handelt, obliegt die Überwachung der Einhaltung von Sanktionsmaßnahmen primär dem Bundesministerium für Inneres. Die formelle Zuständigkeit liegt bei der Direktion für Staatsschutz und Nachrichtendienst (DSN).

III. Entwicklungen im baren und unbaren Zahlungsverkehr

EZB-Zinserhöhung im Juli 2022 führte zu erhöhten Banknoteneinlieferungen

Nach Beginn der russischen Invasion in die Ukraine am 24. Februar 2022 wurde eine massive Nachfrage nach Banknoten verzeichnet. Diese Nachfragespitze wurde zum Großteil durch eine starke Euro-Nachfrage aus Nicht-Euro-Ländern in Zentral- und Südosteuropa verursacht, und zu einem wesentlich kleineren Teil hatte sie ihren Ursprung in Österreich. Diese Nachfragespitze zeigte, dass der Euro in Europa nach wie vor als sicherer Hafen angesehen wird und Bargeld der Bevölkerung in Krisensituationen ein Sicherheitsgefühl vermittelt. Die krisenbedingt hohe Nachfrage nach Banknoten im ersten Quartal 2022 führte zu einem bedeutenden Anstieg der kumulierten Auslieferungen im Vergleich zu den Vorjahren

Im zweiten Quartal 2022 beruhigte sich die Nachfragesituation wieder, lag aber immer noch über jener des Vorjahres. Auffallend ist, dass die Nachfragespitzen von Kreditinstituten (MFI) zur Reservehaltung 2022 wegfielen. Das Niveau der Auslieferungen im dritten Quartal bis Ende August 2022 lag im Schnitt um 1 % bis 3 % unter jenem des Vorjahres.

Die Aktivität bei den Banknoteneinlieferungen lag kontinuierlich über jener des Vorjahres, vor allem bedingt durch die stärkere wirtschaftliche Entwicklung im Jahr 2022. Die EZB-Zinsentscheidung vom Juli 2022, bei der die Leitzinsen um 50 Basispunkte angehoben wurden, hat das Bild entscheidend verändert. Seit Ende Juli 2022 gibt es ein spürbar höheres Niveau bei den Banknoteneinlieferungen. Der Grund dafür ist, dass MFIs aufgrund des geschwundenen Zinsvorteils ihre Bargeldreserven nunmehr abbauen und an die OeNB zurückliefern. Die Tagesspitzen, die im August 2022 zu sehen waren, zeigen den Abbau dieser Bestände zur Reservehaltung. Wir erwarten, dass dieser Trend mit einem weiter ansteigenden Zinsniveau anhält und die Banken ihre Bargeldreserven in den nächsten Monaten zu einem großen Teil abbauen werden.

Projekt T2/T2S Konsolidierung

Aktuell werden in TARGET2 Zentralbankoperationen sowie Interbankenzahlungen abgewickelt. TARGET2 wurde in den letzten Jahren um zwei Services erweitert: 2018 ging *Target Instant Payment Settlement* zur Abwicklung von Instant-Zahlungsaufträgen live und bereits im Jahr 2015 *Target2Securities* für Wertpapier-Zentralverwahrer. Beide Services erhalten die benötigte Liquidität aus TARGET2.

Das bereits in die Jahre gekommene TARGET2 soll nun im Zuge des Projekts *T2/T2S-consolidation* erneuert werden. Im Zuge dieser Neuerung wird ein neues *Central Liquidity Management Modul* für das Liquiditätsmanagement und Zentralbankoperationen geschaffen (den anderen Services übergeordnet), der Bankenzahlungsverkehr in einem eigenen *Real Time Gross Settlement Modul* abgewickelt, die dafür benötigte Infrastruktur auf einen neuen ISO-Standard gehoben und alle vier Module unter einheitlicher technischer Infrastruktur betrieben werden.

Derzeit werden bereits die Forderungen bzw. Verbindlichkeiten aus grenzüberschreitenden Zahlungen, Instant- bzw. Wertpapieraufträgen in einem der bestehenden Services in den Bilanzen der nationalen Notenbanken abgebildet. Dies wird nach dem Abschluss dieses Projektes unverändert der Fall sein.

Digitaler Euro – aktueller Projektstand

Der digitale Euro soll die vielfältige europäische Zahlungsmittellandschaft erhalten und zusätzlich zum Bargeld zur Verfügung stehen. Das Eurosystem untersucht in einer zweijährigen Analysephase, die im Oktober 2021 begonnen hat, vor allem Designfragen, Vergütungs- und Verteilungsmodelle, Anwendungsfälle, Auswirkungen auf den Markt und die Finanzmarktstabilität, das Settlement-Modell sowie notwendige gesetzliche Änderungen. Das Projekt liegt im Zeitplan, erarbeitet wurden bisher Terminologie, *User Cases* sowie die grundsätzlichen Designfragen.

Die Analysephase sollte im September 2023 beendet werden. Neben einer von Dritten validierten Lösung für Online-Zahlungen wird auch eine Lösung für Offline-Zahlungen untersucht. Die Online-Lösung könnte die als prioritär eingestuften Anwendungsfälle, wie z. B. *Point-of-Sale* und E-Commerce, abdecken. Die Offline-Lösung könnte die finanzielle Inklusion fördern und die Resilienz im digitalen Zahlungsverkehr stärken.

Generell soll der digitale Euro einen möglichst hohen Schutz der Privatsphäre ermöglichen. Bestandlimits und eine mehrstufige Verzinsung könnten eine übermäßige Nutzung des digitalen Euro als Anlageform verhindern. Die EZB hat in enger Zusammenarbeit mit den nationalen Zentralbanken im Eurosystem mit der Entwicklung eines Prototyps für das Settlement begonnen. Weiters wurde die Ausarbeitung eines möglichen Distributionsmodells gestartet.

Im Dezember 2022 sollte die zweite Fokusgruppenrunde mit Bürger:innen und Händler:innen stattfinden, wodurch weitere Erkenntnisse zu den Bedürfnissen und Anforderungen zukünftiger Nutzer gewonnen werden können. Im ersten Quartal 2023 wird ein Legislativvorschlag zum digitalen Euro als gesetzliches Zahlungsmittel von der Europäischen Kommission erwartet.

Euroisierung in CESEE – Euro-Bargeld als Wertaufbewahrungsmittel

Seit dem Beginn der Ausgabe von Euro-Bargeld im Jahr 2002 zirkulieren Euro-Banknoten und -Münzen nicht nur im Euroraum. Der Umlauf von Euro-Bargeld in anderen Ländern ist sogar im Steigen begriffen. Laut einer EZB-Studie aus dem Jahr 2021 zirkulieren nicht weniger als 30 % bis 50 % des Euro-Bargeld-Umlaufs außerhalb des Euroraums.⁶ Einen großen Teil davon dürften wohl Privatpersonen zu Sparzwecken halten – so auch in CESEE.

Eine repräsentative Umfrage der OeNB unter Privatpersonen untersucht die Verwendung des Euro in zehn CESEE-Ländern seit 2007.⁷ Während in Südosteuropa Euro-Bargeld hauptsächlich zu Sparzwecken gehalten wird, wird es in Polen, der Tschechischen Republik und Ungarn vor allem für Zahlungen auf Reisen in den Euroraum verwendet. In den meisten CESEE-Ländern wird nur mehr selten in Euro bezahlt.⁸

Die Verwendung von Fremdwährungen parallel zur heimischen Währung hat in CESEE eine lange Geschichte, da Währungskrisen, Banken Krisen oder Hyperinflation das Vertrauen der Bevölkerung in die Landeswährung in den 1990er-Jahren zerstört hatten. Sparen in Euro-Bargeld ist vor allem in Albanien, Kroatien, Nordmazedonien und Serbien noch immer relativ

⁶ Siehe Lalouette, L., A. Zamora-Pérez, C. Rusu, N. Bartzsch, E. Politronacci, M. Delmas, A. Rua, M. Brandi and M. Naksi. 2021. Foreign demand for euro banknotes, ECB Occasional Paper Series 253.

⁷ Detaillierte Informationen zum OeNB Euro Survey sowie ausgewählte Ergebnisse finden sie auf der OeNB Website <https://www.oenb.at/Geldpolitik/Erhebungen/OeNB-Euro-Survey.html>.

⁸, ⁴ Bittner, M. and T. Scheiber. 2022. The use of euro cash as a store of value in CESEE. In: Monetary Policy and the Economy Q2/2022. OeNB.

weitverbreitet. Die höchsten Medianbeträge weisen hier Kroatien mit rund 600 EUR sowie Rumänien und Serbien mit jeweils rund 450 EUR auf. Der Anteil des Euro am gesamten Bargeldumlauf in den zehn untersuchten CESEE-Ländern ist seit 2007/2008 in Südosteuropa deutlich zurückgegangen. Trotzdem dürfte 2020/2021 in Nordmazedonien und Serbien in etwa gleich viel Euro-Bargeld wie Landeswährung im Umlauf gewesen sein. In Zentral- und Osteuropa jedoch liegt der Anteil des Euro schon seit 2007/2008 unter 10 %. Auf individueller Ebene spielt Euro-Bargeld weiterhin eine bedeutsame Rolle in Südosteuropa – insbesondere für die relativ große Gruppe von Personen mit geringen Ersparnissen. Aber auch in der relativ kleinen Gruppe von Personen, die sowohl Ersparnisse als auch ein Girokonto oder Sparbuch besitzen, geben in Südosteuropa im Schnitt zwischen 27 % und 48 % der Befragten an, dass sie mehr als die Hälfte ihrer Ersparnisse in bar halten (zumeist Euro-Bargeld).⁴

Die Nachfrage nach Euro-Bargeld dürfte nach wie vor von folgenden Faktoren abhängen: (1) Zweifel an der langfristigen Stabilität der Landeswährung, (2) dem Umstand, dass Euro-Bargeldnutzung im Land als üblich gilt, und (3) mangelndem Vertrauen in die Stabilität des Bankensystems.⁵

Laut *OeNB Euro Survey* veränderte sich die Verbreitung von Euro-Bargeld in drei von zehn Ländern im Jahr 2020 im Vergleich zu 2019 signifikant. In Albanien und Kroatien sank die Verbreitung, wobei der Rückgang in Küstenregionen besonders stark war – eine Veränderung, die wahrscheinlich mit einem Rückgang der Einnahmen aus dem Tourismus zu erklären ist. In Bulgarien hingegen stieg die Verbreitung von Euro-Bargeld, obwohl die Verbreitung auch dort in Küstenregionen rückläufig war. Individuen, die besonders stark wirtschaftlich von der COVID-19-Krise betroffen sind, haben ein geringeres Vertrauen in die Stabilität der Lokalwährung und eine höhere Nachfrage nach Euro-Bargeld.⁶ Im zweiten Corona-Jahr 2021 kehrte die Verbreitung des Euro-Bargelds mit der Erholung des Tourismus in den drei Ländern auf Vorkrisenniveaus zurück. In allen südeuropäischen Ländern liegen die Pro-Kopf-Beträge an Euro-Bargeld über den Vorkrisenwerten, insbesondere in Kroatien, Nordmazedonien, Rumänien und Serbien.

⁵ Stix, H. 2013. Why do people save in cash? Distrust, memories of banking crises, weak institutions and dollarization. In: *Journal of Banking and Finance*, 37(11). 4087–4106.

⁶ Beckmann, E. and I. Fernandes. 2022. Stieg die Nachfrage nach Euro-Bargeld in CESEE in der Corona-Krise? In: *Konjunktur aktuell*, Juni 2021. OeNB. 54–59.