OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

KONJUNKTUR AKTUELL

Berichte und Analysen zur wirtschaftlichen Lage

Dezember 2020

Stabilität und Sicherheit.

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

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

© Oesterreichische Nationalbank, 2020

ISSN 2310-5216

Alle Rechte vorbehalten.

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

Redaktionsschluss: 11. Dezember 2020

Inhalt

Bericht über die wirtschaftliche Lage 4

Überblick 5

CESEE: Tiefste Rezession seit der Transformation, Aufschwung mit erheblichen Unsicherheiten behaftet – Russland: Graduelle Erholung der Volkswirtschaft 13

Österreich: Zweite COVID-19-Welle verzögert Konjunkturerholung 19

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats 23

Private Haushalte veranlagten sicherheitsorientiert und flexibel 45

COVID-19 führte zu außenwirtschaftlichem Schock 48

Spezielle Kurzanalysen 50

Beispiellose fiskalische Maßnahmen in Österreich als Antwort auf die COVID-19 Pandemie 51

Automotive industry and global value chain integration in CESEE in COVID-times and beyond 57

CESEE in the COVID-19 crisis - the role of the EU and global spillovers – Conference on European Economic Integration (CEEI) am 5./6.11. 2020 65

Mitteilungen der EK zum Finanzsektor: Kapitalmarktunion und Digitalstrategie 68

Annex 73

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik in der EU und international vom 2. Oktober bis 26. November 2020. 74

Wirtschaftsindikatoren – Grafiken und Tabellen 77

Bericht über die wirtschaftliche Lage

Überblick[1]

Der konjunkturelle Einbruch der Weltwirtschaft im Frühjahr 2020 war weniger tief und die Erholung seit Mai 2020 stärker als erwartet. Allerdings führt die gegenwärtige zweite Infektionswelle zu einer vorübergehenden Unterbrechung der konjunkturellen Erholung. Das Eurosystem erwartet in seiner jüngsten Prognose, dass das BIP der Weltwirtschaft ohne Euroraum im Jahr 2020 um 3,0% zurückgehen wird. Für die Jahre 2021 bis 2023 zeichnet sich angesichts der erwarteten medizinischen Lösung ein kräftiger Aufschwung mit Wachstumsraten zwischen 4% und 6% ab. Der Einbruch der US-Wirtschaft wird im Jahr 2020 geringer ausfallen als in Europa. China, das früher als andere Länder mit der Lockerung der Containment-Maßnahmen begonnen hat, wird als einzige große Volkswirtschaft der Welt 2020 ein positives Wachstum aufweisen und auch in den Folgejahren stärker als die Weltwirtschaft wachsen. Der Aufholprozess der CESEE-Länder wird in Folge der COVID-19-Pandemie und der Unsicherheiten über den künftigen EU-Haushalt, die die öffentliche Investitionstätigkeit in der Region belasten, in den kommenden Jahren zu einem Stillstand kommen und die Wirtschaft nur etwa gleich stark wie im Euroraum wachsen.

Die Wirtschaftsleistung des Euroraums wird gemäß der aktuellen Prognose des Eurosystems im Jahr 2020 infolge der COVID-19-Pandemie um rund 7½% einbrechen. Maßnahmen zur Eindämmung der zweiten Infektionswelle werden die Wirtschaft in einem abnehmenden Ausmaß auch noch im Jahr 2021 belasten. Für die Jahre 2021 und 2022 wird dennoch, gestützt durch einen expansive Geld- und Fiskalpolitik, ein kräftiges Wachstum von jeweils rund 4% erwartet. Die HVPI-Inflation wird im Euroraum nach 0,2% im Jahr 2020 in den Folgejahren bei leicht steigendem Trend zwischen 1,0 und 1,4% liegen und damit unter dem Zielwert der EZB.

Die in der EZB-Ratssitzung am 10. Dezember 2020 ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen haben das Ziel, die günstigen Finanzierungsbedingungen während der Pandemie aufrechtzuerhalten und dadurch die Kreditvergabe an alle Wirtschaftssektoren zu fördern, die Konjunktur zu unterstützen und mittelfristig Preisstabilität zu gewährleisten. So wurde unter anderem der Umfang des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) um 500 Mrd EUR auf insgesamt 1 850 Mrd EUR erweitert und der Zeithorizont für die Nettoankäufe bis mindestens Ende März 2022 verlängert.

In Österreich dürfte der am 17. November in Kraft getretene zweite harte Lockdown nur zu einem halb so starken Konjunktureinbruch wie im Frühjahr geführt haben. Unter der Annahme eines schrittweisen Auslaufens der gesundheitspolitischen Maßnahmen im Laufe des Jahres 2021 erwartet die OeNB in ihrer Prognose vom Dezember 2020 einen kräftigen konjunkturellen Aufholprozess. Nach einem Rückgang des realen BIP im Ausmaß von 7,1% im Jahr 2020 wird für die Jahre 2021 bis 2023 mit Wachstumsraten von 3,6%, 4,0 % bzw. 2,2% gerechnet. In der zweiten Jahreshälfte 2022 erreicht das heimische BIP real wieder das Vorkrisenniveau. Die Arbeitslosenquote nach nationaler Definition steigt 2020 auf 10,2% und sinkt bis 2023 nur geringfügig auf 8,9 %. Ein stärkerer Anstieg der Arbeitslosigkeit wird durch die Kurzarbeitsprogramme verhindert. Trotz des massiven Konjunktureinbruchs sinkt die HVPI-Inflation im Jahr 2020 nur moderat auf 1,3 %. Im weiteren Prognosezeitraum steigt sie auf 1,7 % an. Das gesamtstaatliche Defizit (Maastricht) steigt aufgrund der umfangreichen fiskalischen Maßnahmen und der Wirkung der automatischen Stabilisatoren im Jahr 2020 auf 9,2% des BIP, wird sich jedoch bis 2023 wieder deutlich auf 1,4% des BIP zurückbilden.

[1] Autor: Gerhard Fenz (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

Weltwirtschaft: Holprige Erholung nach beispiellosem Einbruch bei außergewöhnlich hoher Unsicherheit[2]

Weltwirtschaft: OECD revidiert Prognose für 2021 nach unten

Die COVID-19-Pandemie hat bisher nicht nur weltweit rund 1,5 Millionen Menschenleben gekostet, sie und die gesundheitspolitischen Maßnahmen zu ihrer Eindämmung haben auch den größten Wirtschaftsschock seit Jahrzehnten ausgelöst. So gut wie alle Länder sind davon betroffen. Die OECD rechnet in ihrer Anfang Dezember veröffentlichten Prognose mit einem Rückgang des globalen BIP im Jahr 2020 um 4,2% – etwas weniger negativ als noch im September befürchtet. Im Folgejahr soll eine Erholung in vergleichbarer Relation einsetzen – weniger stark als im September prognostiziert.

Prognosen zum Wirtschaftswachstum

Reales BIP-Wachstum in %

	OECD			
			Revisionen ggü. Update vom 16.9.	
	2020	2021	2020	2021
Euroraum	−7,5	3,6	0,4 Ppt	-1,5 Ppt
UK	−11,2	4,2	1,1 Ppt	-4,4 Ppt
Japan	−5,3	2,3	0,5 Ppt	0,8 Ppt
China	1,8	8,0	0,0 Ppt	0,0 Ppt
USA	−3,7	3,2	0,1 Ppt	-0,8 Ppt
Welt	−4,2	4,2	0,3 Ppt	-0,8 Ppt

Im dritten Quartal konnten die meisten Volkswirtschaften eine teilweise überraschend starke Erholung der Wirtschaftsaktivität nach den Lockdowns des zweiten Quartals verzeichnen. Jüngste Daten deuten jedoch darauf hin, dass sich das Erholungstempo gegen Ende des dritten Quartals verlangsamte. Die rezenten Beschränkungen aufgrund der erneut raschen Verbreitung des Virus werden das BIP im vierten Quartal weiter dämpfen. Die ermutigenden Nachrichten über die Fortschritte bei der Entwicklung wirksamer Impfstoffe werden sich erst auf die Wachstumsaussichten im nächsten Jahr auswirken.

Der Welthandel schrumpft heuer stärker als die Weltwirtschaft. Dies hängt mit Grenzschließungen, Transporteinschränkungen, Importsubstitution (etwa bei Arzneimitteln) und Handelskonflikten zusammen. Unterbrochene globale Wertschöpfungsketten tragen zu einer Fragmentierung der Weltwirtschaft bei. Die OECD nimmt an, dass der Welthandel im Jahr 2020 um 10,3% zurückgehen und im Folgejahr nur um 3,9% wachsen wird.

Sämtliche Prognosen unterliegen derzeit außergewöhnlichen Unsicherheiten in Bezug auf die weitere Ausbreitung des Virus, den Umfang und die Dauer der Eindämmungsmaßnahmen, das Vertrauen von Konsumenten, Unternehmen und Finanzmärkten, die Auswirkungen auf die Produktivität sowie die geld- und fiskalpolitischen Unterstützungsmaßnahmen.

Die OECD empfiehlt die Fortsetzung der expansiven Geld- und Fiskalpolitik, um den Wachstumsrückgang zu bremsen, die wirtschaftliche Erholung zu festigen und ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum wiederherzustellen. Der Sicherung und Verbesserung der Schuldentragfähigkeit soll erst dann wieder erhöhtes Augenmerk gewidmet werden, wenn die

[2] Autor: Andreas Breitenfellner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

Pandemie abgeklungen ist, wiewohl vorbereitende Planungen in diese Richtung bereits beginnen sollten. Unterstützungsmaßnahmen sollten sich auf zukunftsfähige Arbeitsplätze und Unternehmen konzentrieren und von Strukturreformen in Richtung Integration, Produktivität und Klimaschutz begleitet werden. Eine stärkere internationale Zusammenarbeit ist aus Sicht der OECD von zentraler Bedeutung, um die Pandemie möglichst schnell zu beenden, die globale Wirtschaftserholung zu beschleunigen und die Schuldenprobleme der Schwellen- und Entwicklungsländer zu bewältigen.

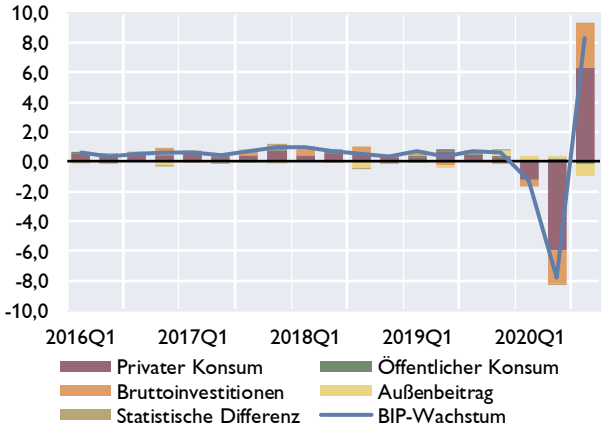
USA: Wachstumseinbruch 2020 etwas tiefer, Erholung schwächer als erwartet

In den USA stieg das BIP im dritten Quartal um 7,4% (gegenüber dem Vorquartal), nach massivem Einbruch im zweiten Quartal um 9%. Über das gesamte Jahr soll das BIP laut OECD um 3,7% schrumpfen, bevor es in den beiden Folgejahren um etwas geringere Prozentsätze steigen werde. Die Arbeitslosenquote wird nach dem dramatischen Anstieg im ersten Halbjahr 2020 nach und nach wieder sinken, aber im Vergleich zu der Zeit vor der Pandemie erhöht bleiben. Dies spiegelt die Situation in einigen Sektoren wie Gastgewerbe und Transport wider, die weiterhin von Hygienebeschränkungen betroffen sind, während die sektorübergreifende Reallokation von Arbeitskräften voraussichtlich nur eingeschränkt bzw. über einen längeren Zeitraum hinweg erfolgen wird. Strukturreformen könnten, so die OECD, eine produktivitätssteigernde Reallokation von Arbeitskräften fördern.

Dass der Wirtschaftseinbruch in den USA geringer als in Europa ausfiel, hängt überwiegend mit deutlich höheren Transfers zusammen, die den Rückgang des privaten Konsums begrenzen. Mit der neugewählten US-Administration wird ein weiteres substanzielles fiskalisches Konjunkturprogramm wahrscheinlicher. Ohne ein solches wäre ein abrupter Entzug der (temporären) Unterstützungsleistungen an Haushalte sowie Massenentlassungen und eine Insolvenzwelle zu befürchten. Zudem benötigen einige Bundesstaats- und Kommunalverwaltungen finanzielle Hilfen durch die Bundesregierung, da ihre Steuereinnahmen stark zurückgehen.

USA: Beiträge zum BIP-Wachstum

%-Veränderung gegenüber Vorquartal



Quelle: Macrobond/Bureau of Economic Analysis.

Auch die Geldpolitik unterstützt die wirtschaftliche Dynamik substanziell. Abgesehen von neuen Kreditfazilitäten und gelockerten Finanzaufsichtsvorschriften senkte die Federal Reserve (FED) die Leitzinssätze bereits im März 2020 auf 0 bis 0,25% und nahm wieder unbegrenzte Käufe von Vermögenswerten auf, wodurch ihr Bilanzvolumen auf über sieben Billionen US-Dollar stieg. Im September gab das Federal *Open Market Committee* (FOMC) Leitlinien heraus, die die neue geldpolitische Strategie widerspiegeln. Letztere ist nun flexibler an der mittelfristig durchschnittlichen Inflation und effektiver an der Vollbeschäftigung ausgerichtet. Der für die US-Geldpolitik wesentliche Preisindex, der *Personal Consumption Expenditure Preisindex* (PCE), lag im Oktober bei 1,2% (im Jahresvergleich). Bei seiner jüngsten Sitzung Anfang November beschloss das FOMC, die Zinsen unverändert bei 0-0,25% zu belassen. Den sehr akkommodierenden Finanzbedingungen stehen jedoch steigende Vermögenspreise gegenüber, insbesondere von Technologieunternehmen, deren meist digitale Dienste während der Lockdowns stark

nachgefragt werden. Somit vermehrt sich das Großteils in Aktien gehaltene Vermögen von Haushalten mit hohen Einkommen, wodurch die Vermögensungleichheit weiter zunimmt.

Abgesehen vom weiteren Verlauf der Pandemie und dem Zeitpunkt der Verfügbarkeit ausreichender Impfstoffmengen bestehen Risiken für die US-Wirtschaft u.a. im Zusammenhang mit den anhaltenden Handelsstreitigkeiten mit China sowie dem Entscheidungsprozess über ein weiteres Fiskalpaket. Als weiterer Risikofaktor für das Wirtschaftswachstum gilt die steigende Unternehmensverschuldung.

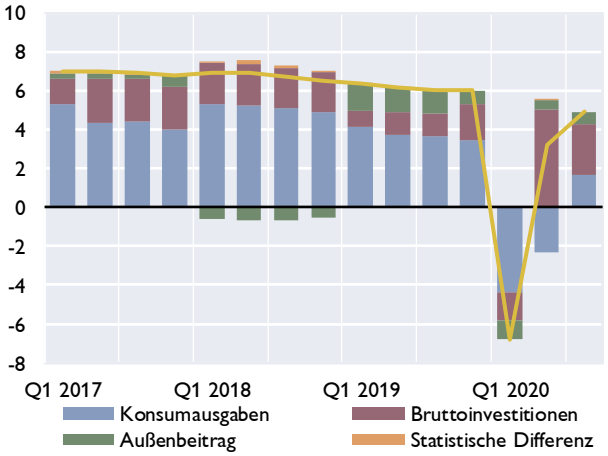
China: Rasche Erholung nach starkem Rückgang der Wirtschaftstätigkeit

Nachdem das BIP im ersten Quartal 2020 erstmals seit 40 Jahren schrumpfte – die Kontraktion betrug 10,8% – wuchs es im zweiten und dritten Quartal um 11,7% bzw. 2,7%. Das Land, in dem die Pandemie ihren Ausgang genommen hatte, zeigte sich äußerst rigoros in deren Bekämpfung und der wirtschaftspolitischen Gegensteuerung. Die OECD erwartet für heuer ein für chinesische Verhältnisse schwaches Jahreswachstum von 1,8%. Damit ist China dennoch eines der wenigen Länder weltweit, die heuer überhaupt wachsen werden. Danach soll die Wirtschaftsaktivität mit einem Wachstum von etwa 8% im Jahr 2021 und 5% im Jahr 2022 wieder auf ihren früheren Kurs zurückkehren. Längerfristig scheint jedoch eine Rückkehr zu Wachstumsraten von 6% pro Jahr, wie sie vor der Pandemie verzeichnet worden waren, aus strukturellen Gründen unwahrscheinlich zu sein.

Investitionen in Infrastruktur und Immobilien haben das Wachstum im Jahr 2020 stimuliert. Die Exporte florierten aufgrund der aufgestauten Nachfrage nach Gütern und Vorprodukten, die in der COVID-19-Krise besonders gefragt sind, einschließlich digitalem Equipment.

CHINA: Beiträge zum BIP-Wachstum

%-Veränderung gegenüber VJQ



Quelle: Macrobond.

Investitionen in erneuerbare Energie und klimafreundlichere Technologien profitieren von der kürzlichen Ankündigung der Regierung, die CO_2-Neutralität im Jahr 2060 erreichen zu wollen. Die Konsumausgaben haben sich noch von dem durch den Pandemie-Ausbruch verursachten Rückgang erholt. Zwar boomt der Verkauf von Luxusgütern, jedoch stockt die Rückkehr zum Konsumniveau vor der Krise mangels Erholung der Beschäftigung und der Haushaltseinkommen. Eine Folge davon ist ein deutlicher Rückgang der Inflation von 5,2% im Februar auf 1,7% im September, trotz des starken Anstiegs der Preise für Schweinefleisch aufgrund der afrikanischen Schweinegrippe. Die chinesischen Produzentenpreise sind seit Jahresbeginn wieder deflationär.

Die Finanzpolitik regt den Konsum durch Steuersenkungen und Sozialleistungen angesichts des schwachen Konsumentenvertrauens weiterhin an. Allerdings ist der fiskalpolitische Impuls in Höhe von etwa 4,5% des BIP deutlich geringer als während und nach der Finanzkrise. Der signifikante Rückgang der Arbeitseinkommen der chinesischen Haushalte wird durch das insbesondere für Wanderarbeiter unterentwickelte Sozialsystem nur teilweise abgefedert. Strukturreformen beim Sozialschutz und eine inklusivere Bereitstellung öffentlicher Dienstleistungen würden die Konsumerholung stärken.

Die Geldpolitik unterstützte während des Virus-Ausbruchs die Wirtschaft durch die Senkung der Finanzierungskosten. Zahlreiche Liquiditätsfazilitäten wurden erweitert oder geschaffen, die Zinssätze auf Überschussreserven sowie die Mindestreservesätze für Einlagen der Banken bei der Zentralbank gesenkt. Weiters gibt es Anreize für die Kreditvergabe an Kleinunternehmen und strategisch wichtige Aktivitäten. Mit zunehmender Dynamik der Erholung wurde die Geldpolitik jedoch neutraler, auch um nicht zu einer weiteren Überhitzung des Immobilienmarktes beizutragen. Kleinere Banken, die von der Pandemie stärker betroffen waren, sind weiterhin mit relativ hohen Zinssätzen auf dem Interbankenmarkt konfrontiert. Das Schattenbankgeschäft hat sich nach einigen Jahren des Rückgangs zuletzt etwas erholt und wieder verstärkt zur Finanzierung von privaten Unternehmen beigetragen. Die Unternehmensverschuldung, die nach wie vor hauptsächlich im Bereich der staatlichen Unternehmen konzentriert ist, stieg im ersten Quartal dieses Jahres um 10 Prozentpunkte auf ca. 160% des BIP. Zunehmende Kreditausfälle im Unternehmensbereich haben zu einer Erhöhung der Risikoprämien beigetragen.

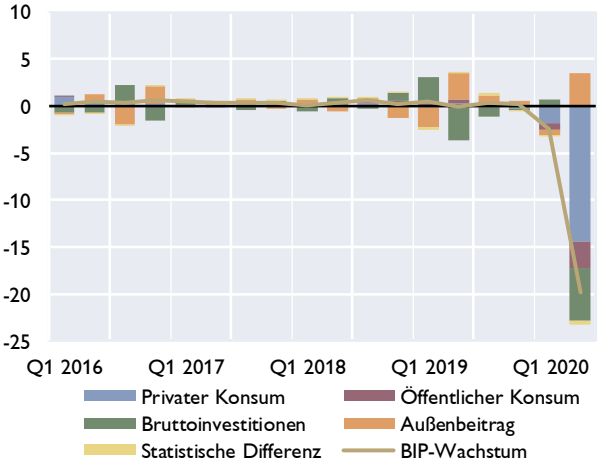
UK: Massiver Einbruch der Wirtschaftstätigkeit und schwache Erholung

Im Vereinigten Königreich (UK) fiel der Einbruch der Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal mit -19,8% (im Vergleich zum Vorquartal) besonders dramatisch aus. Die überaus starke Betroffenheit durch die Pandemie sowie die Unsicherheit über den Ausgang der Post-Brexit-Verhandlungen lässt laut OECD für 2020 einen Rückgang des BIP um 11,2% erwarten, der 2021 nur teilweise durch ein Wachstum von 4,2% kompensiert werden soll.

Verantwortlich für den Einbruch 2020 waren vor allem der Konsum, aber auch private Investitionen. Der Konsum wird 2021 voraussichtlich wieder anziehen, während die Investitionen aufgrund von hohen Kapazitätsreserven und anhaltender Unsicherheit schwach bleiben werden. Erhöhte Grenzkontrollkosten werden die Importe und Exporte ab 2021 belasten, wenn das Vereinigte Königreich den EU-Binnenmarkt verlässt, unabhängig davon, ob ein Abkommen mit der Europäischen Union für die Zeit nach dem Auslaufen der Übergangsfrist nach dem EU-Austritt zustande kommen wird. Ein wesentlicher Aspekt der schlechten wirtschaftlichen Aussichten ist die Situation am Arbeitsmarkt. Die Bank of England prognostiziert den Höhepunkt der Arbeitslosenquote für das zweite Quartal 2021 (in Höhe von 7,8%), sobald die Subvention der Kurzarbeit ausläuft.

UK: Beiträge zum BIP-Wachstum

%-Veränderung gegenüber VQ (saisonal bereinigt)



Quelle: ONS, Macrobond.

Die Inflation stieg im Oktober auf 0,7%, nachdem im August mit 0,2% der niedrigste Wert seit Mitte 2016 erreicht worden war. Die Geldpolitik ist weiterhin akkommodierend, mit dem Ziel, möglichst günstige Finanzierungsbedingungen sicherzustellen und die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu unterstützen. Bei der jüngsten Sitzung des *Monetary Policy Committee* im November wurde beschlossen, die Zinsen auf ihrem gegenwärtigen Niveau von 0,1% zu belassen und das Anleihekaufprogramm der Bank of England um weitere 150 auf insgesamt 875 Mrd GBP zu erhöhen. Diese Aufstockung soll dazu beitragen, das Inflationsziel von 2% mittelfristig zu erreichen.

Die im Austrittsabkommen festgelegte Übergangsphase endet am 31. Dezember 2020; danach wird das Vereinigte Königreich nicht mehr Teil des Binnenmarktes und der Zollunion sein. Für den Abschluss eines substanziellen Freihandelsabkommens zwischen UK und der EU wird die Zeit immer knapper. Vor diesem Hintergrund wäre es denkbar, vorerst ein deutlich weniger weitreichendes Abkommen über Handelserleichterungen abzuschließen. In weiterer Folge könnte ein umfassendes Assoziierungsabkommen ausgehandelt werden.

Euroraum: Zweite Pandemiewelle bremst Erholung

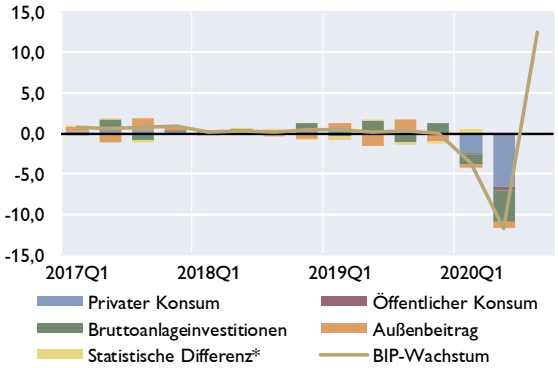
Über die Sommermonate war im Euroraum eine deutliche wirtschaftliche Erholung zu beobachten. Im Vergleich zum Vorquartal stieg das saisonbereinigte BIP im dritten Quartal 2020 im Euroraum um 12,6%. Zuvor, im ersten und zweiten Quartal 2020 war das BIP im Euroraum um 3,7% bzw. 11,8% gesunken.

Jene Länder, die im zweiten Quartal einen tieferen Einbruch verzeichneten, wiesen im dritten Quartal eine stärkere Erholung aus. Das gilt v.a. für Spanien, dessen Wirtschaft stark vom Dienstleistungsbereich abhängt, sowie für Italien, das besonders von der Pandemie erfasst war, und für Frankreich, das im Frühjahr besonders strikte Lockdown-Maßnahmen gesetzt hatte.

Die expansive Geldpolitik und die fiskalischen Maßnahmenpakete – vor allem Einmalunterstützungen für besonders betroffene Sektoren und Bevölkerungsgruppen, Förderungen von Kurzarbeit, temporäre Steuersenkungen, Stundung von Steuern oder Gebühren sowie Kreditmoratorien – wirkten stabilisierend. So stieg die Arbeitslosigkeit bisher nur relativ moderat auf 8,3% im September, sie lag damit um nur rund einen Prozentpunkt höher als im März. Allerdings hatten vor allem Dienstleistungsbetriebe auch im dritten Quartal weiterhin mit massiven Nachfrageausfällen zu kämpfen, und die Konsum- und Investitionslaune blieb insgesamt verhalten.

Euroraum: Wachstumsbeitrag zum realen BIP

in % zum Vorquartal (saison- und arbeitstägig bereinigt)



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

Angesichts der im Oktober und November wieder angestiegenen Neuinfektionszahlen hat sich der Wirtschaftsausblick zuletzt neuerlich eingetrübt und ist zudem mit einer sehr hohen Unsicherheit behaftet. Insgesamt rechnet die OECD in ihrer Prognose für den Euroraum im Jahr 2020 mit einem BIP-Rückgang von 7,5%. Im Jahr 2021 soll die Euroraum-Wirtschaft wieder um 3,6% wachsen; das BIP wird jedoch auch dann noch unterhalb des Niveaus des Jahres 2019 bleiben. Weitere Virusausbrüche und die damit einhergehenden Eindämmungsmaßnahmen werden die Aktivität auch in den nächsten Quartalen bremsen. Allgegenwärtige Unsicherheit und geringes Vertrauen werden Privatkonsum und Unternehmensinvestitionen dämpfen. Die Arbeitslosigkeit wird sich voraussichtlich bis Mitte 2021 zweistelligen Raten nähern und danach nur allmählich sinken. Die Gesamtstaatsverschuldung im Euroraum wird auf über 100% des BIP ansteigen.

Zudem sind die Risken laut OECD primär abwärtsgerichtet. Zu nennen sind dabei eine sich verschärfende und länger andauernde Pandemie, vorzeitig auslaufende wirtschaftliche Unterstützungsmaßnahmen, sich verfestigende Unterschiede zwischen den Ländern oder Stress im Finanzsektor. Aufwärts-Risiken bestehen hinsichtlich medizinischer Fortschritte,

einschließlich der schnellen und flächendeckenden Verfügbarkeit von Impfstoffen, sowie eines potenziellen Post-Brexit-Handelsabkommens zwischen der EU und dem UK.

Ein befristetes, kreditfinanziertes Wiederaufbauinstrument der EU (*NextGenerationEU*) von 750 Mrd EUR soll den Mitgliedstaaten dabei helfen, die wirtschaftlichen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie zu bewältigen und den ökologischen und digitalen Wandel ihrer Volkswirtschaften zu beschleunigen. Allerdings wurde im November der endgültige Beschluss darüber und auch über den Mehrjahresfinanzrahmen für das EU-Budget durch Ungarn und Polen aus Protest gegen ein neues Verfahren zur Ahndung von Verstößen gegen die Rechtsstaatlichkeit vorerst verhindert. Auch wenn die nationalen Fiskalpolitiken der Mitgliedsstaaten in Summe wesentlich größere Volumina bewegen können, um die Erholung zu unterstützen, hätte ein Scheitern des Wiederaufbaupakets eine fatale Signalwirkung für die Handlungsfähigkeit der Europäischen Union, ungeachtet ihres tatsächlichen Beitrags zur Krisenbewältigung (Impfstoffbeschaffung, Grenzöffnungsregime oder Arbeitsmarktunterstützung).

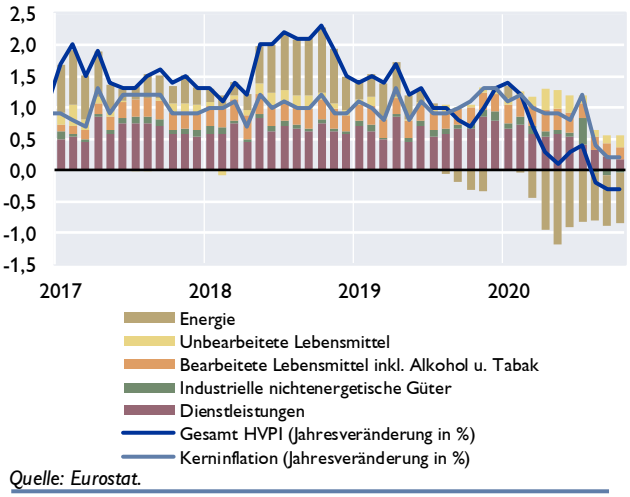
Euroraum-Preisentwicklung: HVPI-Inflation bleibt negativ

Die Inflation ist im Verlauf des Jahres 2020 stark gesunken und lag im November bei -0,3%. Getrieben wurde diese Entwicklung von den Energiepreisen, aber auch von den weniger volatilen Komponenten des HVPI, insbesondere der Preisentwicklung im Bereich der Dienstleistungen und der (nichtenergetischen) Industriegüter. Die Kerninflationsrate, die die volatilen Komponenten Energie, Lebensmittel und Alkohol ausschließt, war bis Juli relativ stabil bei Werten um 1% gelegen. In den jüngsten Monaten war sie jedoch deutlich rückläufig und lag im November bei nur 0,2%. Für das Gesamtjahr 2020 rechnet die OECD mit einer jährlichen Gesamtinflationsrate von lediglich 0,3%; im Jahr 2021 soll die Inflation auf weiterhin niedrige 0,7% steigen.

Den größten negativen Beitrag zur Gesamtinflationsrate im Oktober lieferten, wie bereits in den Vormonaten, die Energiepreise, die in der Jahresfrist um 8,2% zurückgegangen waren. Die Preise nicht-energetischer Industriegüter gingen im Oktober um 0,1% zurück. Positive Inflationsraten wiesen im Oktober die Komponenten Lebensmittel, Alkohol und Tabak (+2%) bzw. Dienstleistungen (+0,4%) aus. Letztere konnten allerdings trotz ihres Gewichts die starken Preisrückgänge der Energiekomponente nicht aufwiegen. Unter den großen Ländern wiesen im Oktober Spanien (-0,9%) und Italien (-0,6%) die niedrigsten Inflationsraten auf, gefolgt von Deutschland (-0,4%), wo eine Mehrwertsteuersenkung einen maßgeblichen Einfluss hatte. In Frankreich war die HVPI-Inflation im Oktober geringfügig positiv (+0,1%), während die Niederlande (+1,2%) und Österreich (1,1%) das obere Ende des Spektrums markierten.

Euroraum: Komponenten des HVPI

Beitrag zum Vorjahreswachstum in Prozentpunkten, letzter Wert: Okt. 20



Quelle: Eurostat.

Am 29. Oktober beschloss der EZB-Rat, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,50% zu belassen und bekräftigte, dass die Leitzinsen so lange auf ihrem gegenwärtigen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis die Inflationsaussichten und

die zugrundeliegende Inflationsdynamik in Richtung Preisstabilität (Inflation nahe, aber unter 2%) konvergieren. Das Eurosystem setzt seine Ankäufe im Rahmen des *Pandemie-Notfallankaufprogramms* (PEPP) von insgesamt 1.350 Mrd EUR fort und trägt damit weiterhin dazu bei, die geldpolitische Ausrichtung insgesamt zu lockern. Das Eurosystem wird im Rahmen des PEPP mindestens bis Ende Juni 2021 und in jedem Fall bis zum Ende der Coronavirus-Krisenphase Nettoankäufe tätigen. Die Nettoankäufe im Rahmen des *Expanded Asset-Purchase-Programmes* (APP) werden mit einem Volumen von monatlich 20 Mrd EUR – zusammen mit den Ankäufen im Zuge des zusätzlichen vorübergehenden Rahmens in Höhe von 120 Mrd EUR bis zum Jahresende – fortgesetzt. Der EZB-Rat geht weiterhin davon aus, dass die monatlichen Nettoankäufe im Rahmen des APP so lange fortgeführt werden, wie dies zur Verstärkung der akkommodierenden Wirkung der Leitzinsen erforderlich ist, und dass sie beendet werden, kurz bevor der EZB-Rat nach Ende der Krise mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt. Das Eurosystem stellt zudem weiterhin reichlich Liquidität über seine Refinanzierungsgeschäfte zur Verfügung. Insbesondere unterstützt die dritte Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO III) die Kreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte.

CESEE: Tiefste Rezession seit der Transformation, Aufschwung mit erheblichen Unsicherheiten behaftet – Russland: Graduelle Erholung der Volkswirtschaft

OeNB-BOFIT-Prognose für ausgewählte CESEE-Länder und Russland[3,4]

*Das Wirtschaftswachstum in der **CESEE-6 Region** wird 2020 um 5,0 % einbrechen. Wir erwarten eine moderate Erholung von 3,8 % im Jahr 2021 und von 3,6 % im Jahr 2022. Im Jahr 2020 wird der private Konsum das BIP-Wachstum in allen CESEE-6-Ländern aufgrund von Lockdown-Maßnahmen, tatsächlichen und erwarteten Einkommensverlusten sowie der großen Verunsicherung der Haushalte stark bremsen. Für 2021 und 2022 gehen wir von einer allmählichen Erholung aus. Ähnlich sieht es bei der Entwicklung der Bruttoanlageinvestitionen aus. Im Einklang mit unseren Annahmen über das Euroraum-Importwachstum werden die Exporte im Jahr 2020 in allen CESEE-6-Ländern stark einbrechen. Die anschließende Erholung wird etwas gedämpft ausfallen. Das Importwachstum der CESEE-6 Länder wird 2020 aufgrund der geringeren Inlandsnachfrage und des geringeren Bedarfs von Importen für die Exportgüterproduktion negativ sein. Ab 2021 werden sich das Import- und das Exportwachstum deutlich erholen. Im Gegensatz zur globalen Finanzkrise wird der Beitrag der Nettoexporte im Jahr 2020 in fast allen CESEE-6-Ländern – insbesondere in Kroatien und Ungarn – negativ sein. Nur für Polen erwarten wir einen positiven Wachstumsbeitrag der Nettoexporte. Ab 2021 rechnen wir mit einem positiven Beitrag der Nettoexporte in den meisten CESEE-6-Ländern.*

OeNB/BOFIT- BIP Prognose für 2020-2022 im Vergleich zum World Economic Outlook des IWF

	Eurostat/ Rosstat	OeNB/BOFIT Oktober 2020			IWF World Economic Outlook Oktober 2020			Differenz zwischen OeNB und IWF		
	2019	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
	Jahreswachstum in %									
CESEE-6	3.9	−5.0	3.8	3.6	−4.8	4.6	4.2	−0.2	−0.8	−0.7
Bulgarien	3.4	−5.3	4.3	3.4	−4.0	4.1	3.7	−1.3	0.2	−0.3
Kroatien	3.0	−8.6	4.9	4.1	−9.0	6.0	4.4	0.4	−1.1	−0.3
Tschechische Rep.	2.3	−5.3	2.3	3.7	−6.5	5.1	4.3	1.2	−2.8	−0.6
Ungarn	4.9	−6.3	5.2	3.3	−6.1	3.9	4.0	−0.2	1.3	−0.7
Polen	4.2	−4.2	4.1	3.6	−3.6	4.6	4.5	−0.6	−0.5	−0.9
Rumänien	4.1	−4.9	3.3	3.6	−4.8	4.6	3.9	−0.1	−1.3	−0.3
Russland	1.3	−4.0	2.4	2.2	−4.1	2.8	2.3	0.1	−0.4	−0.1

Quelle: Eurostat, IWF, Rosstat, OeNB/BOFIT Prognose.

*Die **Risiken** unserer Prognose sind überwiegend abwärtsgerichtet. Unsere Prognose ist von einem außergewöhnlich hohen Maß an Unsicherheit im Zusammenhang mit der weiteren Entwicklung der Pandemie, sowohl in den CESEE-6 Ländern als auch in den wichtigsten Handelspartnern der Region geprägt. Mit der Blockade Ungarns und Polens des EU-Finanzpaketes bestehen große Unsicherheiten auch hinsichtlich des zukünftigen EU-Budgets und den daraus resultierenden Finanzmitteln für die CESEE-6-Länder.*

[3] Autorin: Antje Hildebrandt (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

[4] Stichtag für die dieser Prognose zugrunde liegenden Daten: 29. September 2020. Die Projektionen für die CESEE-6-Länder – Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, die Tschechische Republik, und Ungarn – wurden von der OeNB erstellt; jene für Russland wurden von der Bank of Finland in Kooperation mit der OeNB ausgearbeitet. Alle Annahmen beruhen auf den Annahmen der September 2020 Macroeconomic Projection Exercise (MPE) für den Euroraum der EZB.

*Die Wirtschaft **Russlands**[5] wird 2020 sowohl von den Auswirkungen der COVID-19 Pandemie als auch von Entwicklungen auf den Rohstoffmärkten negativ getroffen. 2020 wird das reale BIP um 4 % schrumpfen, 2021 wird ein moderates Wachstum erwartet (2,4 %). Die Risiken sind überwiegend abwärtsgerichtet und erwachsen aus der anhaltenden Unsicherheit über die Pandemieentwicklung und den Entwicklungen auf den Rohstoffmärkten.*

OeNB projections for CESEE-6: unprecedented crisis with severe growth impact

Against the background of negative economic growth in the first half of 2020, we expect real GDP growth in the CESEE-6 to amount to a GDP-weighted average of –5.0% in 2020.[6] Annual full-year growth in 2020 will be lower than GDP growth in the first half of 2020 in most CESEE-6 countries. The opposite is the case for the Czech Republic due to already negative growth in the first quarter of 2020 (–1.9% annually). For the third quarter of 2020, we expect a strong rebound in particular in Croatia and the Czech Republic (by 7.5% and 7.9%, respectively, quarter on quarter) that will compensate for some losses recorded in the second quarter of 2020. This development is in line with euro area growth, for which a strong rebound in the third quarter of 2020 is part of our external assumptions. In 2020, growth will be weakest in Croatia (–8.6%) and the economic deterioration will be most contained in Poland (–4.2%).

CESEE-6: GDP and GDP components

GDP contributions in percentage points, year-on-year GDP growth in %

Note: Realized data for 2019, projections for 2020 to 2022.

Source: Eurostat, OeNB.

[5] Die Ölpreisannahme der Bank of Finland basiert auf dem Durchschnitt für Öl-Futures-Kontrakte für zehn Tage vor dem 14. September 2020. Demnach wird sich der Ölpreis während des dreijährigen Prognosezeitraums leicht erholen (von 42 USD je Barrel in 2020 auf 45 USD je Barrel in 2021 und 48 USD je Barrel in 2022).

[6] In our baseline, we assume that the COVID-19 pandemic will be contained or that there will be some form of treatment (e.g. vaccination) around mid-2021. Furthermore, we assume that no full lockdown will be enacted in the CESEE-6 over our projection horizon. Regarding EU funds, the EU multiannual financial framework (MFF) for the period from 2021 to 2027 will be in place while the Next Generation EU (NGEU) framework for the period from 2021 to 2026 is not part of our baseline.

In 2021, average economic growth in the CESEE-6 region will come to 3.8%, and for 2022, we expect some leveling off to 3.6%. Countries with the strongest slump in 2020 (namely Croatia and Hungary) will see the strongest recovery next year, with growth rates reaching around 5%. For the Czech Republic, however, we foresee a rather subdued recovery for country-specific reasons. For the CESEE-6 average, GDP losses are expected to be compensated only in the course of 2022.

Accommodative monetary policy to continue but challenges ahead

So far, monetary policy has been accommodative in the CESEE-6, also in reaction to needs related to the COVID-19 crisis. However, inflation rates have started to accelerate recently, which might challenge the central banks of inflation-targeting countries (i.e. the Czech Republic, Hungary, Poland). Furthermore, the growth of credit to the private sector has weakened since the beginning of the COVID-19 crisis both for households and corporates, and therefore is expected to provide limited support for economic activity at the moment.

Tighter fiscal stance from 2021 onward

With regard to fiscal policy, we still assume a positive impetus for the economy, in particular until the end of 2020. Measures in reaction to the crisis have been implemented in all CESEE-6 countries (even so, they varied in size relative to GDP) and have put severe strain on public finances. Therefore, we assume a tighter fiscal stance from 2021 onward. Against this backdrop, the first round of policy measures taken to dampen the economic fallout from the COVID-19 crisis is unlikely to serve as a blueprint for a second round of policy measures if needed.

COVID-19 crisis weighs strongly on private consumption

For the CESEE-6 average, private consumption will decline by more than 5% in 2020, with the strongest slumps by more than 6% projected for Croatia and Poland. As private consumption is an important growth contributor, this reduction will significantly burden CESEE-6 GDP growth. For 2021 and 2022, we expect private consumption growth to recover and to contribute positively to growth. Importantly, the base effect will help lift private consumption growth into positive territory in 2021, with growth being strongest in countries that experienced the strongest decline. However, there will also be negative carry-over effects from 2020 that will weigh on private consumption, in addition to income losses and the uncertainty of households. In the Czech Republic, private consumption growth will be particularly low compared to other CESEE-6 countries in 2021 for various reasons, such as very little support from fiscal or regulatory policy from 2021 onward.

Public consumption growth is expected to contribute positively to GDP growth in all CESEE-6 countries in 2020. However, despite support packages for households and corporates, public consumption growth will weaken, compared to previous years, in all countries with the exception of Croatia and the Czech Republic, both of which have introduced relatively sizable support packages. In 2021 and 2022, public consumption growth in the CESEE-6 countries will slow down further compared to 2020, possibly due to limited fiscal space. Only in Hungary will growth gain speed because of carry-over effects from 2020 and the upcoming parliamentary elections.

Gross fixed capital formation will be negative in 2020 in all CESEE-6 countries with the notable exception of Romania. The drop will be strongest in Poland (–7.6% in 2020, following a growth rate of above 7% in 2019). In Romania, gross fixed capital formation accelerated by 16% in 2019 and is expected to come to 3.5% in 2020 due to a good first half of the year. The lockdown in

spring 2020 meant a temporary standstill for many projects in CESEE-6. Furthermore, an uncertain future, financial constraints or shortage of labor from abroad due to travel restrictions (particularly in the construction sector) will reduce investment activity visibly in 2020. For 2021, we foresee a recovery, which will also be based on EU funds. The recovery will be muted, though, by tightening financing conditions, a rising number of bankruptcies and idle capacities.
Our export growth projections are in line with the MPE assumption on euro area imports. Accordingly, export growth will collapse in 2020 in all CESEE-6 countries, with growth figures ranging between –30.5% in Croatia (here, the service sector including tourism exports weighs on growth) and around –14% in Hungary and Romania. Importantly, due to weaker global demand, export growth had already lost some steam in a number of CESEE-6 countries prior to the COVID-19 crisis. Most CESEE-6 countries are strongly integrated in supply chains, especially of the automotive sector, which has been particularly strongly hit by the crisis. For 2021 and 2022, we expect a rather modest recovery in line with assumptions on euro area imports. Import growth in the CESEE-6 will turn negative in 2020 due to both weaker domestic demand and lower export growth, given the high import content of traded goods. In 2021, both imports and exports will recover. In sharp contrast to the global financial crisis ten years ago, the contribution of net exports in 2020 will be clearly negative in all CESEE-6 countries, particularly in Croatia and Hungary (reaching –3.2 and –3.3 percentage points, respectively). Only for Poland we do expect a positive contribution of net exports in the current year. From 2021 onward, we expect the contribution of net exports to become slightly more favorable in most CESEE-6 countries.

Risks to CESEE-6 projections point downward

Currently, the most striking risk to our forecast – namely an increased spreading of the coronavirus in the CESEE-6, accompanied by renewed lockdown measures – is materializing in more and more instances. The Czech Republic e.g. already returned to a state of emergency in early October 2020, after the number of cases of COVID-19 infections had accelerated strongly. However, we do not expect such broad-based lockdown measures as in spring 2020. Still, the so-called second wave presents a severe downside risk to our forecast for the last quarter of 2020 and early 2021. Measures to support the economy will cushion some of the negative impacts but we do not foresee any far-reaching support comparable to what we saw during the first wave, given diminishing fiscal and monetary policy space. On the upside, a containment of the spreading of the coronavirus, new ways of reducing the dangers of COVID-19 infections, e.g. by some new treatment, or the availability of vaccination earlier than in mid-2021 (as assumed in our baseline) would improve our outlook for 2021 and 2022.

Economic growth in the CESEE-6 countries depends largely on economic growth in their trading partners. Therefore, higher (lower) growth of the world economy or of the euro area, in particular, than assumed in our baseline scenario would translate into higher (lower) growth prospects for the CESEE-6. However, we see downside risks to external growth due to the negative impacts of an emerging second wave of COVID-19 infections in the CESEE-6 trading partners. In all euro area countries, COVID-19 infection rates have recently increased strongly, with some hotspots emerging, such as France and Spain. Infection rates are now on the rise also in Germany, one of the most important trading partners of the CESEE-6.

On the upside, the CESEE-6 countries would benefit particularly strongly, compared to other EU countries in relation to their GDP, from the July European Council agreement on the EU recovery instrument Next Generation EU (NGEU) for the period from 2021 to 2026 and the multiannual financial framework (MFF) for the period from 2021 to 2027. However, Hungary

and Poland, two of the largest net recipients of EU funds in relation to their GDP, have blocked the proposal for the new EU budget (MFF and NGEU). It is currently unclear (1) whether the EU budgetary package 2021-2027 will be adopted this year, (2) when the concrete pay-outs can start in 2021 and (3) to which extent the available funds can be absorbed domestically. Better-than-assumed usage of the MFF could lift our projections. In any case, the likely overlap of projects in 2021 and 2022 stemming from the current and the future MFF period could stimulate investment more strongly than expected in some, but not all countries.

However, different points of view in several political areas, such as migration or climate policy, open and deepen trenches between the EU and some CESEE-6 countries. Furthermore, some CESEE-6 countries' deficiencies in aligning with the EU's democratic standards are challenging these countries' relations with other EU members and present a downside risk for the countries concerned if the EU were to condition the pay-out of EU funds on respecting the rule of law. This could also pose a more general downside risk to all CESEE-6 countries if potentially affected countries vetoed the NGEU.

Regarding Brexit, it is still unclear how the agreement between the EU and Great Britain will be designed after transitional regulations will expire in mid- 2021. A hard Brexit cannot be ruled out and could likely impact our growth projections negatively, especially via trade disruptions.

In the context of international trade, disruptions in supply chains could last longer and leave deeper traces than assumed. On the other hand, a relocation of production to European countries in the process of shortening supply chains could also give a positive impetus to trade in the CESEE-6 region. Concerning the automotive sector, a slower-than-assumed recovery resulting from a combination of the COVID-19 crisis-related containment measures and climate-related policies would impact several CESEE-6 countries more strongly than expected.

On the national level, there are political risks, e.g. in Bulgaria, where strong opposition against political elites has been on the rise. More generally, demonstrations against potential new lockdown measures cannot be ruled out, either.

Second-round effects of the COVID-19 crisis are difficult to assess and present a downside risk to our forecast. In our view, additional risks to our baseline projections – namely risks arising from the phasing-out of loan moratoria, wage support, short-time work schemes, tax deferrals or other measures implemented to protect households and companies from the immediate consequences of the coronavirus induced slump – seem contained overall. In our baseline, we assume a gradual and well-communicated phasing-out of these support measures as is suggested by recent extensions and a more stringent targeting of moratoria and support schemes in many countries. However, an unexpected or too early phasing-out could result in a stronger-than-expected increase in nonperforming loans, lower credit activity or a stronger rise in unemployment. Furthermore, a high degree of uncertainty may prevail among economic agents, both for households and corporates, which might result in higher-than-assumed precautionary saving or in lower-than-assumed investment activity.

Russian economy expected to recover gradually

Russia's GDP is expected to contract by 4% this year and to return to moderate growth rates of 2.4% in 2021 and 2.2% in 2022. The Russian economy has had to endure the combined effects of the COVID-19 pandemic and an upheaval in oil markets. Preliminary figures suggest that Russian GDP contracted by 8% year on year in the second quarter of 2020 and by 3.4% year on year in the first half of 2020. As the COVID-19 pandemic has eased in Russia and other countries

since spring and the situation in commodity markets has stabilized, we expect the Russian economy to recover gradually. Yet, with renewed high infection rates in late September and early October in Russia, the recovery may be subdued in the months ahead.

Private consumption has been a major factor behind Russia's sharp GDP contraction. The lockdown and other restrictions implemented to deal with the spread of the coronavirus have cut consumption substantially. Consumption is also restricted by a strong decline in real disposable income and by increased unemployment. Since the lifting of most COVID-19 restrictions, a brisk recovery in private consumption appears to be underway. The recovery in consumption is expected to continue through the end of this year, but slowly and gradually.

Preliminary data show that fixed investment declined by 6% year on year in the first half of 2020. Uncertainty about the future makes firms reluctant to invest in new capital projects. Despite monetary policy easing, the sharp drop in corporate profits in the first half of this year has made the financing of investment more difficult for firms. Public-sector investment is constrained as some spending for investment is being redirected to social issues to relieve the economic impact of the COVID-19 pandemic on households.

The volume of Russian exports shrank in the first half of this year as the COVID-19 pandemic chewed through the global economy. In the second quarter of 2020, the volume of exports, however, already posted a slight growth even in annual terms. The improvement in goods exports has been supported by the brisk recovery of the Chinese economy. Russian exports should come back gradually and grow modestly next year as global commodity demand slowly revives. Russian imports are expected to fall substantially this year on the back of a contraction in domestic demand. In particular, the COVID-19 pandemic has caused a spectacular collapse in tourism abroad. In addition, the depreciation of the Russian ruble has dampened import developments. Imports should return to modest growth next year.

The three-year budget framework for the period from 2020 to 2022, which was approved by the Russian cabinet prior to the COVID-19 pandemic, anticipated increases in government spending. As the pandemic grinds on, budget spending is to be raised further this year to support the economy. With a substantial decline in budget income, government finances should finish 2020 deeply in the red. The government will cover some of the deficit with money set aside from oil earnings in the National Welfare Fund and by increasing domestic debt. From the start of next year, however, fiscal policy is planned to moderate again, reducing the supportive effect of public spending on the economy.

Oil market and COVID-19 infection rates mark crucial risks to our Russia forecast

Also, our forecast for Russia is subject to large downside risks. If the COVID-19 pandemic or the oil market situation worsen significantly, Russia's economic outlook may deteriorate substantially. On the other hand, the recovery of the Russian economy could be slightly stronger if consumption resumes faster or if fixed investment falls more slowly than expected as households' and companies' perceptions of the economic outlook improve. Longer-term growth remains limited by the Russian economy's structural challenges. As yet, there is no evidence that the Russian authorities intend to move ahead with major reforms which would be needed to tackle the country's structural economic issues such as inadequate property protection, corruption and the state's oversized footprint in the economy.

Österreich: Zweite COVID-19-Welle verzögert Konjunkturerholung [7]

Österreichs Wirtschaft erholte sich vom tiefen Konjunktureinbruch im ersten Halbjahr 2020 über die Sommermonate rascher als erwartet. Die gegenwärtige zweite Infektionswelle führt jedoch zu einem erneuten Konjunktureinbruch im vierten Quartal. Dieser dürfte allerdings im Vergleich zum Frühjahr nur halb so stark ausfallen. Die weitere Konjunkturentwicklung wird maßgeblich vom Verlauf der COVID-19-Pandemie bestimmt. Unter der Annahme, dass eine dritte Ansteckungswelle im Frühjahr 2021 verhindert werden kann und einem daraus abgeleiteten schrittweisen Auslaufen der gesundheitspolitischen Maßnahmen im ersten Halbjahr 2021 sowie einer mit Jahresende 2021 erfolgreich umgesetzten medizinischen Lösung erwartet die OeNB einen kräftigen konjunkturellen Aufholprozess. Nach einem Rückgang des realen BIP im Ausmaß von 7,1% im Jahr 2020 wird für die Jahre 2021 bis 2023 mit Wachstumsraten von 3,6%, 4,0 % bzw. 2,2% gerechnet. In der zweiten Jahreshälfte 2022 erreicht das heimische BIP real wieder das Vorkrisenniveau. Dabei unterstützt der angenommene rasche Rückgang der Sparquote – nach dem starken Anstieg 2020 – die Erholung des privaten Konsums. Gegenüber der Prognose vom Juni 2020 blieb die Wachstumsprognose für 2020 praktisch unverändert. Für 2021 musste die Juni-Prognose jedoch – bedingt durch die ausgeprägte zweite Pandemiewelle und den dadurch erforderlichen zweiten Lockdown – um 1,3 Prozentpunkte zurückgenommen werden. Der nun später im Jahr 2021 einsetzende Aufschwung führt hingegen zu einer Aufwärtsrevision für das Jahr 2022 um 1,3 Prozentpunkte. Die Arbeitslosenquote nach nationaler Definition steigt 2020 auf 10,2% und sinkt bis 2023 nur geringfügig auf 8,9 %. Ein stärkerer Anstieg der Arbeitslosigkeit wird durch die Kurzarbeitsprogramme verhindert. Trotz des massiven Konjunktureinbruchs sinkt die HVPI-Inflation im Jahr 2020 nur moderat auf 1,3 %. Im weiteren Prognosezeitraum steigt sie auf 1,7 % an. Das gesamtstaatliche Defizit (Maastricht) steigt aufgrund der umfangreichen fiskalischen Maßnahmen und der Wirkung der automatischen Stabilisatoren im Jahr 2020 auf 9,2% des BIP, wird sich jedoch bis 2023 wieder deutlich auf 1,4% des BIP zurückbilden.

Pandemieverlauf bestimmt weitere Konjunkturentwicklung

Der Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität im Frühjahr 2020 war weniger tief und die Erholung seit Mai 2020 stärker als erwartet. Die gegenwärtige zweite Infektionswelle und die in vielen Ländern notwendigen gesundheitspolitischen Maßnahmen zur Eindämmung führten jedoch zu einer vorübergehenden Unterbrechung der Erholung. Eine medizinische Lösung in Form von Impfstoffen wird zwar bereits zu Jahresbeginn 2021 zur Verfügung stehen, eine effektive globale Umsetzung wird jedoch wahrscheinlich Zeit brauchen und erst mit Jahresbeginn 2022 abgeschlossen sein. Es wird daher nur eine schrittweise Lockerung der Maßnahmen angenommen: Im ersten Quartal 2021 sowie in geringerem Ausmaß auch noch im zweiten Quartal 2021 wird die wirtschaftliche Aktivität in und außerhalb Österreichs daher noch durch die Pandemie belastet.

[7] Autoren: Gerhard Fenz und Martin Schneider (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

Tabelle 1

Hauptergebnisse der OeNB-Prognose vom Dezember 2020 für Österreich[1]

	2019	2020	2021	2022	2023
	Veränderung zum Vorjahr in % (real)				
Wirtschaftliche Aktivität					
Bruttoinlandsprodukt	1,4	−7,1	3,6	4,0	2,2
Privater Konsum	0,8	−8,8	3,9	4,7	2,0
Öffentlicher Konsum	1,4	0,7	1,2	0,8	0,9
Bruttoanlageinvestitionen	3,9	−4,1	4,0	4,7	2,7
Exporte insgesamt	2,9	−11,8	5,4	5,5	3,7
Importe insgesamt	2,5	−11,0	4,1	5,8	3,8
	in % des nominellen BIP				
Leistungsbilanzsaldo	2,8	2,4	2,4	2,3	2,4
	in Prozentpunkten				
Importbereinigte Beiträge zum Wachstum des realen BIP [2]					
Privater Konsum	0,2	−3,3	1,4	1,7	0,7
Öffentlicher Konsum	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1
Bruttoanlageinvestitionen	0,5	−0,5	0,6	0,6	0,4
Inlandsnachfrage (exkl. Lagerveränderung)	1,0	−3,7	2,1	2,4	1,3
Exporte	0,7	−3,7	1,5	1,5	1,1
Lagerveränderungen (inkl. statistischer Diskrepanz)	0,0	−0,2	−0,3	0,1	0,1
	Veränderung zum Vorjahr in %				
Preise					
Harmonisierter Verbraucherpreisindex	1,5	1,3	1,4	1,7	1,7
Deflator des privaten Konsums	1,9	0,9	1,0	1,7	1,8
Deflator des Bruttoinlandsprodukts	1,7	0,9	0,2	1,5	1,7
Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft	2,4	5,8	−0,7	0,2	1,9
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (zu laufenden Preisen)	2,7	0,1	2,1	2,3	2,6
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitsstunde (zu laufenden Preisen)	2,2	7,5	−0,8	0,8	2,6
Importpreise	0,3	−1,7	1,4	1,9	1,7
Exportpreise	0,0	−0,3	1,5	1,7	1,8
Terms of Trade	−0,3	1,4	0,0	−0,1	0,0
Einkommen und Sparen					
Real verfügbares Haushaltseinkommen	1,3	−3,0	0,2	2,3	1,8
	in % des nominellen verfügbaren Haushaltseinkommens				
Sparquote	8,2	13,7	10,0	7,9	7,7
Arbeitsmarkt	*Veränderung zum Vorjahr in %*				
Unselbstständig Beschäftigte	1,4	−2,3	0,7	2,1	1,6
Arbeitsstunden (Arbeitnehmer)	1,9	−8,8	3,5	3,5	1,6
	in % des Arbeitskräfteangebots				
Arbeitslosenquote gemäß Eurostat	4,5	5,3	5,6	5,1	4,8
Arbeitslosenquote gemäß AMS	7,4	10,2	10,2	9,4	8,9
Öffentliche Finanzen	*in % des nominellen BIP*				
Budgetsaldo	0,7	−9,2	−6,3	−2,9	−1,4
Schuldenstand	70,5	83,3	86,4	84,4	82,5

Quelle: 2019: Statistik Austria; 2020 bis 2023: OeNB-Prognose vom Dezember 2020.

[1] Die Prognose wurde basierend auf saison- und arbeitstägig bereinigten Daten der VGR erstellt (Stand: Q3 20).

2 Die importbereinigten Wachstumsbeiträge wurden errechnet, indem von der jeweiligen Endnachfragekomponente die zugeordneten Importe abgezogen wurden. Diese wurden auf der Basis von Input-Output-Tabellen berechnet.

Wachstumsverluste des zweiten Lockdowns nur halb so groß wie im Frühjahr

Der zweite Lockdown wird zu einem deutlich geringeren Einbruch der Wirtschaftsleistung führen als der erste Lockdown im Frühjahr. Wir erwarten, dass das BIP in den Wochen während des Lockdowns um 13 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum zurückgehen wird, im Frühjahr war das Minus mit 25% fast doppelt so hoch. Zu den wichtigsten Gründen für die geringere Betroffenheit zählen geringere Störungen der globalen Wertschöpfungsketten, keine Produktionsschließungen, Lerneffekte und die geringere Unsicherheit sowie größere Zuversicht angesichts einer sich abzeichnenden medizinischen Lösung.

Aufwärtstrend bei den Güterexporten, aber erneuter Einbruch im Tourismus

Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie trafen die österreichische Exportwirtschaft im zweiten Quartal 2020 mit voller Wucht. Mit der schrittweisen Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen in Österreich und in seinen wichtigsten Handelspartnern setzte im dritten Quartal 2020 jedoch eine rasche Erholung ein. Die zweite Infektionswelle dürfte zu keinem erneuten Einbruch im Güterhandel führen und dessen Wachstum nur geringfügig dämpfen. Bei den Tourismusexporten muss hingegen erneut mit hohen Verlusten gerechnet werden. Insgesamt ist für das Gesamtjahr 2020 mit einem Rückgang der Exporte von Gütern und Dienstleistungen von über 10 % zu rechnen. Im Laufe des Jahres 2021 wird mit einer kräftigen Konjunkturerholung in allen wichtigen Export-Zielländern gerechnet.

Zwangs- und Vorsichtssparen führen zu Einbruch des privaten Konsums

Der private Konsum war 2020 durch die beiden Lockdowns stark betroffen. Die Einschränkungen der Konsummöglichkeiten haben zu einem starken Anstieg der Sparquote geführt. Zusätzlich zu diesem Zwangssparen hat die erhöhte Einkommensunsicherheit Vorsichtssparen ausgelöst. Die real verfügbaren Haushaltseinkommen wurden durch massive staatliche Transfers gestützt und sind daher – angesichts der tiefen Rezession – mit –3,0 % vergleichsweise moderat gesunken. Im Verhältnis dazu wird der private Konsum im Jahr 2020 sehr deutlich um 8,8 % zurückgehen. Spiegelbildlich steigt die Sparquote von 8,2 % im Jahr 2019 auf 13,7 % im Jahr 2020. Im Jahr 2021 erwarten wir bei stagnierenden Realeinkommen durch einen Rückgang der Sparquote ein Konsumwachstum von 3,9%. Dieses Wachstum wird im Zuge der allgemeinen wirtschaftlichen Erholung die Beschäftigung und Haushaltseinkommen stützen und die Unsicherheit abbauen; im Jahr 2022 wird es sich auf 4,7% beschleunigen.

Die Investitionstätigkeit war im Vergleich zu anderen Rezessionen im Jahr 2020 relativ gering betroffen. Die Bruttoanlageinvestitionen werden im Jahr 2020 um 4,1% zurückgehen und damit weniger stark als die gesamtwirtschaftliche Aktivität (–7,1%). Mit der erwarteten globalen Erholung werden die Investitionen im Laufe des Jahres 2021 wieder deutlich steigen. Die anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen sollten zusätzlich stützend wirken. Nach einem Wachstum von 4,0 % im Jahr 2021 wird der Investitionszyklus im Jahr 2022 mit einem Plus von 4,7 % seinen Höhepunkt erreichen.

Kurzarbeit verhindert stärkeren Anstieg der Arbeitslosigkeit

Der Wirtschaftseinbruch verringert im Jahr 2020 das Arbeitsvolumen der unselbstständig Beschäftigten um 8,8%. Der Beschäftigungsabbau fällt dank des massiven Einsatzes von Kurzarbeit jedoch mit –2,3% vergleichsweise moderat aus. Im Jahr 2021 wird mit einem leichten Anstieg der Beschäftigung gerechnet. Diese wird voraussichtlich zu Jahresbeginn 2022 wieder das Vorkrisenniveau erreichen und mit der prognostizierten Konjunkturerholung im Jahr 2022 kräftig steigen (+2,1%). Die Arbeitslosigkeit laut AMS steigt 2020 um 2,8 Prozentpunkte auf 10,2 % und wird 2021 auf diesem Niveau verharren. In den beiden Folgejahren wird im Zuge der Konjunkturerholung mit einem geringfügigen Rückgang der Arbeitslosenquote auf 9,4% und 8,9% gerechnet.

Inflation sinkt angesichts des massiven Konjunktureinbruchs vergleichsweise moderat

Laut OeNB-Inflationsprognose vom Dezember 2020 wird die HVPI-Inflationsrate im Jahr 2020 gegenüber dem Vorjahr leicht sinken und bei 1,3 % zu liegen kommen. Die COVID-19-Pandemie und der damit einhergehende gesamtwirtschaftliche Nachfrageausfall drücken die Preise von Industriegütern ohne Energie und Dienstleistungen. Zusätzlich wird die Inflation durch

niedrige Energiepreise gedämpft. Im Jahr 2021 steigt die HVPI-Inflationsrate angesichts weiterhin bestehender freier Produktionskapazitäten nur moderat auf 1,4 % an und erreicht in den Jahren 2022 und 2023 jeweils 1,7%.

COVID-19 verursacht massives Budgetdefizit im Jahr 2020: gradueller Abbau in den nächsten Jahren

Durch den starken Wirtschaftseinbruch sowie die umfangreichen fiskalischen Stützungsmaßnahmen verschlechtert sich der Budgetsaldo 2020 auf etwa –9,2% des BIP (nach +0,7 % des BIP 2019). In den Folgejahren ermöglichen das Auslaufen vieler diskretionärer Maßnahmen (insbesondere Kurzarbeit, Fixkostenzuschuss und Umsatzersatz) und die konjunkturelle Erholung wieder einen graduellen Abbau des Defizits, sodass für 2023 ein Budgetsaldo von –1,4% des BIP erwartet wird. Durch die hohen Defizite sowie die schwache BIP-Entwicklung steigt die Staatsschuldenquote 2020 und 2021 sehr stark an (auf 83,3 % bzw. 86,4 % des BIP) und geht danach bis 2023 geringfügig auf 82,5 % des BIP zurück.

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats[8]

EZB-Rat am 10. Dezember 2020

Die Konjunktur hat sich im dritten Quartal stärker erholt als erwartet, und die Aussichten für die Bereitstellung von Impfstoffen sind ermutigend. Dennoch birgt die Pandemie nach wie vor ernsthafte Risiken für das Gesundheitswesen und für die Wirtschaft des Euroraums sowie die Weltwirtschaft. Die erneute Zunahme der Covid-19-Fälle und die damit einhergehenden Eindämmungsmaßnahmen schränken die Wirtschaftsleistung im Euroraum erheblich ein. Den Erwartungen zufolge ist sie im vierten Quartal 2020 geschrumpft. Die Aktivität im verarbeitenden Gewerbe kann sich zwar weiterhin gut behaupten, im Dienstleistungssektor jedoch wurde sie durch den Anstieg der Infektionszahlen und die neuerlichen Einschränkungen der sozialen Kontakte und der Mobilität massiv beeinträchtigt. Die Inflation bleibt vor dem Hintergrund der schwachen Nachfrage und der deutlichen Unterauslastung an den Arbeits- und Gütermärkten weiterhin sehr niedrig. Insgesamt deuten aktuelle Daten und die von unseren Experten erstellten Projektionen darauf hin, dass die kurzfristigen Auswirkungen der Pandemie auf die Wirtschaft stärker ausfallen und die Inflationsschwäche länger anhält als zuvor angenommen.

Angesichts der wirtschaftlichen Folgen des Wiederauflebens der Pandemie hat der EZB-Rat seine geldpolitischen Instrumente heute wie folgt rekalibriert:

Erstens beschloss er, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Wir gehen davon aus, dass sie so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis wir feststellen, dass sich die Inflationsaussichten in unserem Projektionszeitraum deutlich einem Niveau annähern, das hinreichend nahe, aber unter 2 % liegt, und dass sich diese Annäherung in der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation durchgängig widerspiegelt.

Zweitens beschlossen wir, den Umfang des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) um 500 Mrd € auf insgesamt 1 850 Mrd € zu erweitern. Außerdem verlängerten wir den Zeithorizont für die Nettoankäufe im Rahmen des PEPP bis mindestens Ende März 2022. Wir werden Nettoankäufe in jedem Fall durchführen, bis die Phase der Coronavirus-Krise unserer Einschätzung nach überstanden ist.

Wir werden unsere Ankäufe im Rahmen des PEPP durchführen, um über diesen verlängerten Zeitraum hinweg günstige Finanzierungsbedingungen aufrechtzuerhalten. Wir werden Ankäufe flexibel in Abhängigkeit von den Marktbedingungen und mit dem Ziel durchführen, eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen zu vermeiden, die nicht damit vereinbar ist, dem Abwärtsdruck der Pandemie auf die projizierte Inflationsentwicklung entgegenzuwirken. Darüber hinaus wird die Flexibilität der Ankäufe über den Zeitverlauf, die Anlageklassen und die Länder hinweg weiterhin die reibungslose Transmission der Geldpolitik unterstützen. Wenn mit Ankäufen, die den Umfang des PEPP über den Zeithorizont der Nettoankäufe hinweg nicht übersteigen, günstige Finanzierungsbedingungen aufrechterhalten werden können, muss dieser nicht voll ausgeschöpft werden. Genauso kann der Umfang erforderlichenfalls auch rekalibriert werden, um günstige Finanzierungsbedingungen aufrechtzuerhalten und so dem negativen Schock der Pandemie auf die Inflationsentwicklung entgegenzuwirken.

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

Die Verlängerung unserer PEPP-Ankäufe über einen längeren Zeithorizont ist den länger anhaltenden Auswirkungen der Pandemie auf die Wirtschaft und Inflation geschuldet. Sie ermöglicht eine kontinuierliche Marktpräsenz und eine länger andauernde Unterstützung durch unsere geldpolitischen Impulse. Die Aufrechterhaltung günstiger Finanzierungsbedingungen während der Pandemie wird dazu beitragen, die Unsicherheit zu verringern und das Vertrauen zu stärken. So werden Konsumausgaben und Unternehmensinvestitionen angekurbelt. Letztendlich wird die wirtschaftliche Erholung unterstützt und dazu beigetragen, dem dämpfenden Einfluss der Pandemie auf die projizierte Inflationsentwicklung entgegenzuwirken.

Wir beschlossen zudem, die Wiederanlage von Tilgungsbeträgen der im Rahmen des PEPP erworbenen Wertpapiere bei Fälligkeit mindestens bis Ende 2023 zu verlängern. Das zukünftige Auslaufen des PEPP-Portfolios wird in jedem Fall so gesteuert, dass eine Beeinträchtigung des angemessenen geldpolitischen Kurses vermieden wird.

Drittens beschloss der EZB-Rat, die Bedingungen für die dritte Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) erneut zu rekalibrieren. Insbesondere beschlossen wir, den Zeitraum, in dem deutlich günstigere Bedingungen gelten, um zwölf Monate bis Juni 2022 zu verlängern. Ferner werden wir drei zusätzliche Geschäfte zwischen Juni und Dezember 2021 durchführen. Außerdem beschlossen wir, den Höchstbetrag, der von Geschäftspartnern bei GLRG-III-Geschäften aufgenommen werden kann, von 50 % auf 55 % ihres Bestands an anrechenbaren Krediten zu erhöhen. Um einen Anreiz für Banken zu setzen, das aktuelle Niveau der Bankkreditvergabe aufrechtzuerhalten, werden die rekalibrierten GLRG-III-Bedingungen nur Banken angeboten, die eine neue Zielgröße bei der Kreditvergabe erfüllen. Durch die Verlängerung der Phase niedriger Zinsen bei den GLRG III im Zusammenhang mit der Pandemie, die zusätzlichen Geschäfte und den höheren Betrag, der aufgenommen werden kann, werden die sehr attraktiven Refinanzierungsbedingungen für Banken aufrechterhalten. Dies wird dazu beitragen, dass die Banken weiterhin günstige Kreditbedingungen anbieten können und über reichlich Liquidität verfügen, um Kredite an private Haushalte und Unternehmen zu vergeben.

Viertens beschlossen wir, die Maßnahmen zur Lockerung der Kriterien für Sicherheiten, die wir am 7. und 22. April 2020 verabschiedet hatten, bis Juni 2022 zu verlängern. Die Verlängerung dieser Maßnahmen wird weiterhin sicherstellen, dass Banken die liquiditätszuführenden Geschäfte des Eurosystems in vollem Umfang nutzen können, vor allem die rekalibrierten GLRGs. Der EZB-Rat wird die Maßnahmen zur Lockerung der Kriterien für Sicherheiten vor Juni 2022 überprüfen und stellt so sicher, dass die Teilnahme von Geschäftspartnern des Eurosystems an GLRG-III-Geschäften nicht beeinträchtigt wird.

Fünftens beschloss der EZB-Rat, 2021 vier zusätzliche längerfristige Pandemie-Notfallrefinanzierungsgeschäfte (Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations – PELTROs) anzubieten, die weiterhin eine wirksame Absicherung gegen Liquiditätsengpässe darstellen.

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

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

Siebtens werden die Eurosystem Repo Facility for Central Banks (EUREP) sowie alle befristeten Swap- und Repo-Linien mit Zentralbanken außerhalb des Euroraums bis März 2022 verlängert.

Darüber hinaus beschlossen wir, unsere regulären Kreditgeschäfte so lange wie erforderlich weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung zu den geltenden Bedingungen durchzuführen.

Separate Pressemitteilungen mit weiteren Einzelheiten zu den vom EZB-Rat ergriffenen Maßnahmen werden heute Nachmittag um 15:30 Uhr MEZ veröffentlicht.

Die heute ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen werden dazu beitragen, die günstigen Finanzierungsbedingungen während der Pandemie aufrechtzuerhalten und dadurch die Kreditvergabe an alle Wirtschaftssektoren zu fördern, die Konjunktur zu unterstützen und mittelfristig Preisstabilität zu gewährleisten. Zugleich herrscht weiterhin große Unsicherheit, auch im Hinblick auf die Entwicklung der Pandemie und den Zeitpunkt der Bereitstellung von Impfstoffen. Wir werden die Wechselkursentwicklung mit Blick auf ihre möglichen Auswirkungen auf die mittelfristigen Inflationsaussichten auch weiterhin beobachten. Wir sind daher nach wie vor bereit, alle unsere Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Teuerungsrate – im Einklang mit unserer Verpflichtung auf Symmetrie – auf nachhaltige Weise unserem Ziel annähert.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Nach einem drastischen Rückgang in der ersten Jahreshälfte 2020 erholte sich das reale BIP im Euroraum im dritten Quartal kräftig und zog gegenüber dem Vorquartal um 12,5 % an. Es liegt jedoch nach wie vor deutlich unter dem vor der Pandemie verzeichneten Niveau. Die seit Mitte Oktober zu beobachtende zweite Welle der Pandemie und die damit verbundene Verschärfung der Eindämmungsmaßnahmen dürften im vierten Quartal einen neuerlichen starken Konjunkturrückgang zur Folge haben. Dieser wird indes wohl deutlich schwächer ausfallen als im zweiten Quartal des laufenden Jahres.

Die wirtschaftliche Entwicklung verläuft in den einzelnen Sektoren weiterhin sehr unterschiedlich: Der Dienstleistungssektor ist durch die neuen Einschränkungen der sozialen Kontakte und der Mobilität stärker beeinträchtigt als die Industrie. Obwohl private Haushalte und Unternehmen durch finanzpolitische Maßnahmen unterstützt werden, bleiben die Verbraucher angesichts der Pandemie und ihrer Auswirkungen auf Beschäftigung und Einkommen zurückhaltend. Darüber hinaus leiden die Unternehmensinvestitionen unter den schwächeren Bilanzen und der Unsicherheit über die Konjunkturaussichten.

Im weiteren Verlauf stärken die Nachrichten über die Aussichten für die Bereitstellung von Impfstoffen die Zuversicht in die Annahme, dass die Gesundheitskrise schrittweise bewältigt werden kann. Es wird jedoch dauern, bis eine weit verbreitete Immunität erreicht ist. Ein erneuter Anstieg der Infektionszahlen, mit dem Herausforderungen für das Gesundheitswesen und die Wirtschaftsaussichten einhergehen, kann nicht ausgeschlossen werden. Auf mittlere Sicht dürfte die Erholung der Wirtschaft des Euroraums durch günstige Finanzierungsbedingungen, einen expansiven finanzpolitischen Kurs und, sobald die Eindämmungsmaßnahmen gelockert werden und die Unsicherheit schwindet, eine Nachfrageerholung gestützt werden.

Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit dem Basisszenario der von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Dezember 2020. Diesen Projektionen zufolge wird die Jahreswachstumsrate des realen BIP 2020 bei -7,3 %, 2021 bei 3,9 %, 2022 bei 4,2 % und 2023 bei 2,1 % liegen. Verglichen mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom September 2020 wurden die kurzfristigen Aussichten für die Konjunktur nach unten korrigiert. Mittelfristig dürften sie jedoch weitgehend wieder auf das im Basisszenario für September projizierte Niveau ansteigen.

Die Risiken für die Wachstumsaussichten des Eurogebiets sind insgesamt noch immer abwärtsgerichtet, haben sich aber abgeschwächt. Zwar sind die Nachrichten über die mögliche Bereitstellung von Impfstoffen in naher Zukunft ermutigend. Dennoch gibt es weiterhin Abwärtsrisiken im Hinblick auf die Folgen der Pandemie für die Wirtschafts- und Finanzlage.

Die jährliche Teuerungsrate für das Eurogebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im November unverändert auf -0,3 %. Auf Grundlage der Ölpreisentwicklung und unter Berücksichtigung der vorübergehenden Mehrwertsteuersenkung in Deutschland dürfte die Gesamtinflation bis Anfang 2021 negativ bleiben. Danach dürfte sie aufgrund der auslaufenden Mehrwertsteuersenkung in Deutschland sowie aufwärtsgerichteter Basiseffekte bei der Energiepreisinflation ansteigen. Zugleich dürfte der zugrunde liegende Preisdruck verhalten bleiben. Dies hängt mit der schwachen Nachfrage, vor allem im Tourismus- und Reisesektor, sowie mit einem geringen Lohndruck und dem Anstieg des Euro-Wechselkurses zusammen. Sobald der Einfluss der Pandemie nachlässt, wird eine Erholung der Nachfrage, unterstützt durch akkommodierende finanz- und geldpolitische Maßnahmen, mittelfristig Aufwärtsdruck auf die Inflation ausüben. Markt- und umfragebasierte Messgrößen der längerfristigen Inflationserwartungen bleiben auf niedrigem Niveau.

Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit dem Basisszenario der von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Dezember 2020. Diesen Projektionen zufolge wird die jährliche Teuerung 2020 bei 0,2 %, 2021 bei 1,0 %, 2022 bei 1,1 % und 2023 bei 1,4 % liegen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom September 2020 wurden die Inflationsaussichten für die Jahre 2020 und 2022 nach unten korrigiert.

Was die monetäre Analyse betrifft, so blieb die Jahreswachstumsrate der weit gefassten Geldmenge (M3) im Oktober 2020 mit 10,5 % weitgehend unverändert. Das starke Geldmengenwachstum wurde unterstützt von den laufenden Ankäufen von Vermögenswerten durch das Eurosystem, die zur größten Geldschöpfungsquelle geworden sind. Vor dem Hintergrund einer weiterhin verstärkten Liquiditätspräferenz des geldhaltenden Sektors und geringer Opportunitätskosten für das Halten der liquidesten Formen von Geld hat das eng gefasste Geldmengenaggregat M1 abermals den größten Beitrag zum Anstieg der weit gefassten Geldmenge geleistet.

Das Wachstum der Kreditvergabe an den privaten Sektor verharrte auf hohem Niveau. Es liegt nach wie vor über den Wachstumsraten, die vor Ausbruch der Covid-19-Pandemie verzeichnet wurden. Nachdem die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in den ersten Monaten der Pandemie stark gestiegen war, ging sie im Oktober auf 6,8 % zurück. Im September hatte sie bei 7,1 % gelegen. Wie aus unserer jüngsten Umfrage zum Kreditgeschäft im Euroraum für das dritte Quartal 2020 hervorgeht, ist diese Verlangsamung vor dem Hintergrund eines nachlassenden Bedarfs an Notfall-Liquidität, schwacher Investitionstätigkeit und schärferer Richtlinien für die Kreditvergabe an Unternehmen zu sehen. Die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte blieb im Oktober mit 3,1 % unverändert gegenüber dem Vormonat.

Zusammen mit den Maßnahmen, die von nationalen Regierungen und europäischen Institutionen beschlossen wurden, sind unsere geldpolitischen Maßnahmen weiterhin unerlässlich, um die Kreditvergabebedingungen und den Zugang zu Finanzmitteln zu unterstützen, vor allem für jene, die am stärksten von den Auswirkungen der Pandemie betroffen sind.

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

Was die Finanzpolitik betrifft, so bleibt angesichts des starken Konjunkturabschwungs im Euro-Währungsgebiet ein ambitionierter und koordinierter finanzpolitischer Kurs erforderlich. Finanzpolitische Maßnahmen, die aufgrund der Pandemie ergriffen werden, sollten möglichst zielgerichtet und vorübergehend sein. Gleichzeitig ist eine anhaltende Unterstützung durch die nationale Finanzpolitik erforderlich. Gründe hierfür sind die schwache Nachfrage der Unternehmen und privaten Haushalte sowie das erhöhte Risiko einer verzögerten Erholung angesichts der neuen Lockdowns infolge der zweiten Pandemiewelle. Die drei Sicherheitsnetze für Arbeitnehmer, Unternehmen und Staaten, die der Europäische Rat gebilligt hat, leisten in diesem Zusammenhang eine wichtige Finanzierungsunterstützung.

Der EZB-Rat erkennt die zentrale Rolle des Pakets „NextGenerationEU" an und betont, wie wichtig es ist, dessen Einsatzfähigkeit unverzüglich herzustellen. Es ist eine Aufforderung an die Mitgliedstaaten, die Mittel für produktive öffentliche Ausgaben einzusetzen, die mit strukturpolitischen Maßnahmen zur Produktivitätssteigerung einhergehen. So könnte NextGenerationEU zu einer schnelleren, stärkeren und einheitlicheren Erholung beitragen, die wirtschaftliche Widerstandskraft und das Wachstumspotenzial in den Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten erhöhen und so die Wirksamkeit der Geldpolitik im Euroraum unterstützen. Diese strukturpolitischen Maßnahmen sind vor allem wichtig, um seit Langem bestehende strukturelle und institutionelle Schwächen anzugehen und um den ökologischen und den digitalen Wandel zu beschleunigen.

EZB-Rat am 29. Oktober 2020

Das Wiederaufleben der Infektionen mit dem Coronavirus (Covid-19) ist eine neuerliche Herausforderung für das Gesundheitswesen und für die Wachstumsaussichten der Volkswirtschaften im Euroraum und weltweit. Die aktuellen Daten deuten darauf hin, dass die wirtschaftliche Erholung im Euroraum rascher an Dynamik verliert als erwartet. Zuvor hatte es über die Sommermonate hinweg einen kräftigen, wenn auch partiellen und uneinheitlichen Konjunkturanstieg gegeben. Die Zunahme der Covid-19-Fallzahlen und die damit verbundene Verschärfung der Eindämmungsmaßnahmen belasten die Wirtschaftstätigkeit, was für eine deutliche Verschlechterung der kurzfristigen Aussichten sorgt. So hat sich die Aktivität im verarbeitenden Gewerbe zwar weiter erholt, im Dienstleistungssektor aber merklich abgeschwächt. Obwohl private Haushalte und Unternehmen durch finanzpolitische Maßnahmen unterstützt werden, sind die Verbraucher angesichts der Pandemie und ihrer Auswirkungen auf Beschäftigung und Einkommen zurückhaltend. Darüber hinaus leiden die Unternehmensinvestitionen unter den schwächeren Bilanzen und der zunehmenden Unsicherheit über die Konjunkturaussichten. Die Gesamtinflation wird durch die niedrigen Energiepreise und den gedämpften zugrunde liegenden Preisdruck belastet, der auf die schwache Nachfrage und die erhebliche Unterauslastung an den Arbeits- und Produktmärkten zurückzuführen ist.

Die geldpolitischen Maßnahmen, die wir seit Anfang März ergriffen haben, helfen dabei, günstige Finanzierungsbedingungen für alle Sektoren und Länder im Euroraum aufrechtzuerhalten. Sie tragen auf diese Weise maßgeblich dazu bei, die Wirtschaft zu unterstützen und mittelfristig Preisstabilität zu gewährleisten. Zugleich wird der EZB-Rat im derzeitigen Umfeld deutlich abwärtsgerichteter Risiken die eingehenden Informationen sorgfältig prüfen, darunter die Entwicklung der Pandemie, die Aussichten für die Bereitstellung von Impfstoffen und die Wechselkursentwicklung. Die neuen von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen im Dezember werden eine gründliche Neubeurteilung der wirtschaftlichen Aussichten und der Risikobilanz ermöglichen. Auf der Grundlage dieser aktualisierten Einschätzung wird der EZB-Rat seine Instrumente der Lage entsprechend neu kalibrieren, um auf die jeweilige Situation zu reagieren und sicherzustellen, dass die Finanzierungsbedingungen günstig bleiben, um die wirtschaftliche Erholung zu unterstützen und den negativen Auswirkungen der Pandemie auf die projizierte Inflationsentwicklung

entgegenzuwirken, wodurch – im Einklang mit seiner Verpflichtung auf Symmetrie – die nachhaltige Annäherung der Teuerungsrate an sein Ziel gefördert wird.

Unterdessen haben wir beschlossen, unseren akkommodierenden geldpolitischen Kurs nochmals zu bestätigen.

Wir werden die Leitzinsen der EZB unverändert belassen. Wir gehen davon aus, dass sie so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis wir feststellen, dass sich die Inflationsaussichten in unserem Projektionszeitraum deutlich einem Niveau annähern, das hinreichend nahe, aber unter 2 Prozent liegt, und dass sich diese Annäherung in der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation durchgängig widerspiegelt.

Wir werden unsere Ankäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) mit einem Umfang von insgesamt 1 350 Mrd € fortsetzen. Diese Ankäufe tragen zur Lockerung des allgemeinen geldpolitischen Kurses bei und helfen so, dem dämpfenden Einfluss der Pandemie auf die projizierte Inflationsentwicklung entgegenzuwirken. Die Ankäufe werden auch weiterhin flexibel über den Zeitverlauf, die Anlageklassen und die Länder hinweg durchgeführt. Dies ermöglicht es uns, Risiken für die reibungslose Transmission der Geldpolitik wirksam abzuwehren. Wir werden die Nettoankäufe im Rahmen des PEPP mindestens bis Ende Juni 2021 und in jedem Fall so lange durchführen, bis die Phase der Coronavirus-Krise nach Einschätzung des EZB-Rats überstanden ist. Wir werden die Tilgungsbeträge der im Rahmen des PEPP erworbenen Wertpapiere mindestens bis Ende 2022 bei Fälligkeit wieder anlegen. Das zukünftige Auslaufen des PEPP-Portfolios wird in jedem Fall so gesteuert, dass eine Beeinträchtigung des angemessenen geldpolitischen Kurses vermieden wird.

Die Nettoankäufe im Rahmen unseres Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) im Umfang von monatlich 20 Mrd € werden zusammen mit den Ankäufen im Zuge des zusätzlichen vorübergehenden Rahmens in Höhe von 120 Mrd € bis zum Ende des Jahres fortgesetzt. Wir gehen weiterhin davon aus, dass die monatlichen Nettoankäufe von Vermögenswerten im Rahmen des APP so lange fortgesetzt werden, wie dies für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung unserer Leitzinsen erforderlich ist, und dass sie beendet werden, kurz bevor wir mit der Erhöhung der EZB-Leitzinsen beginnen. Wir beabsichtigen, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere weiterhin bei Fälligkeit für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem wir mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnen, vollumfänglich wieder anzulegen und in jedem Fall so lange wie erforderlich, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.

Wir werden zudem weiterhin reichlich Liquidität über unsere Refinanzierungsgeschäfte zur Verfügung stellen. Insbesondere stellt unsere dritte Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) nach wie vor eine attraktive Finanzierungsquelle für Banken dar, wodurch deren Kreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte unterstützt wird.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Das reale BIP im Euroraum sank im zweiten Quartal 2020 um 11,8 % gegenüber dem Vorquartal. Nach dem Tiefstand im April 2020 erholte sich die Wirtschaft des Euroraums im dritten Quartal kräftig und glich rund die Hälfte des Einbruchs aus dem ersten Halbjahr wieder aus. Der erhebliche Anstieg der Coronavirus-Infektionsraten und die damit verbundene Verschärfung der Eindämmungsmaßnahmen seit dem Sommer trüben die kurzfristigen Aussichten eindeutig ein. Die aktuellen harten Daten, Umfrageergebnisse und hochfrequenten Indikatoren deuten auf eine deutliche Abkühlung der wirtschaftlichen Aktivität im Schlussquartal des Jahres hin. Die wirtschaftliche Entwicklung fällt zudem in den einzelnen Sektoren weiterhin unterschiedlich aus. Insbesondere die Aktivität im Dienstleistungssektor verlangsamt sich wieder, da dieser am stärksten von den neuerlichen Einschränkungen sozialer Aktivitäten und der Mobilität betroffen ist. Im weiteren Verlauf dürfte die Unsicherheit über den Pandemieverlauf zwar das Ausmaß der Erholung am

Arbeitsmarkt sowie bei den Konsumausgaben und Investitionen beeinträchtigen, die günstigen Finanzierungsbedingungen und ein expansiver finanzpolitischer Kurs sollten aber die Wirtschaft im Euroraum weiterhin stützen.

Insgesamt sind die Risiken für die Wachstumsaussichten des Euroraums eindeutig abwärtsgerichtet. Ausschlaggebend hierfür sind in erster Linie der jüngst eingetretene Wiederanstieg der Infektionen mit dem Coronavirus (Covid-19), die damit verbundene Verschärfung der Eindämmungsmaßnahmen und ein äußerst unklarer zeitlicher Verlauf der Pandemie sowie deren Auswirkungen auf die Wirtschafts- und Finanzlage.

Die jährliche Inflation im Euroraum sank von -0,2 % im August auf -0,3 % im September. Dies ist auf die Entwicklung der Preise für Energie, Industrieerzeugnisse ohne Energie und Dienstleistungen zurückzuführen. Auf Grundlage der Ölpreisentwicklung und unter Berücksichtigung der vorübergehenden Mehrwertsteuersenkung in Deutschland dürfte die Gesamtinflation bis Anfang 2021 negativ bleiben. Zudem wird der Preisdruck auf kurze Sicht verhalten bleiben. Dies hängt mit der schwachen Nachfrage, vor allem im Tourismus- und Reisesektor, sowie mit einem geringeren Lohndruck und einem Anstieg des Euro-Wechselkurses zusammen. Sobald der Einfluss der Pandemie nachlässt, wird eine Erholung der Nachfrage, unterstützt durch akkommodierende finanz- und geldpolitische Maßnahmen, mittelfristig Aufwärtsdruck auf die Inflation ausüben. Markt- und umfragebasierte Messgrößen der längerfristigen Inflationserwartungen verharren weitgehend unverändert auf niedrigem Niveau.

Was die monetäre Analyse betrifft, stieg das Wachstum der weit gefassten Geldmenge (M3) von 9,5 % im August auf 10,4 % im September 2020. Es blieb damit deutlich über den Wachstumsraten, die vor Ausbruch der Covid-19-Pandemie verzeichnet wurden. Das starke Geldmengenwachstum spiegelt weiterhin die Ausweitung der inländischen Kreditvergabe und die laufenden Ankäufe von Vermögenswerten durch das Eurosystem wider. Es ist auch Ausdruck von Vorsichtserwägungen, die einer verstärkten Liquiditätspräferenz des geldhaltenden Sektors Vorschub leisteten. In diesem Umfeld hat das eng gefasste Geldmengenaggregat M1, das die liquidesten Formen von Geld umfasst, abermals den größten Beitrag zum Anstieg der weit gefassten Geldmenge geleistet.

Die Entwicklung der Buchkredite an den privaten Sektor war weiterhin von den Auswirkungen der Covid-19-Pandemie auf die Wirtschaftstätigkeit geprägt. Nachdem die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in den ersten Monaten der Pandemie stark gestiegen war, lag sie im September weitgehend unverändert gegenüber August bei 7,1 %. Dahinter verbirgt sich jedoch ein zuletzt verzeichneter leichter Rückgang der monatlichen Kreditvergabe. Die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte erhöhte sich im September leicht auf 3,1 %, nachdem sie im August bei 3,0 % gelegen hatte. Dem Wachstum der Buchkredite an den privaten Sektor kommen nach wie vor die historisch niedrigen Bankkreditzinsen zugute.

Aus unserer Umfrage zum Kreditgeschäft für das dritte Quartal 2020 geht hervor, dass sich die Bedingungen für die Kreditvergabe an Unternehmen verschärft haben. Die Banken gaben an, dass ihre Refinanzierungs- und Bilanzsituation die Kreditvergabe zwar weiterhin stützten, die erhöhte Risikoeinschätzung ihre Neigung zur Kreditvergabe jedoch beeinträchtigen könnte. Nach Angabe der befragten Banken ist die Kreditnachfrage von Unternehmen im dritten Quartal gesunken, was auf einen rückläufigen Bedarf an Notfall-Liquidität und schwächere Unternehmensinvestitionen zurückzuführen ist. Aus der Umfrage geht hervor, dass die Nettonachfrage der privaten Haushalte nach Krediten im dritten Quartal gestiegen ist, aber auch dass eine Verschärfung der Kreditrichtlinien für private Haushalte beabsichtigt ist.

Zusammen mit den Maßnahmen, die von den nationalen Regierungen und europäischen Institutionen beschlossen wurden, sind unsere geldpolitischen Maßnahmen weiterhin unerlässlich, um den Zugang zu

Finanzmitteln zu unterstützen, auch für jene, die am stärksten von den Auswirkungen der Pandemie betroffen sind.

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

Was die Finanzpolitik betrifft, so bleibt angesichts des drastischen Konjunktureinbruchs im Euroraum und des Rückgangs der privaten Nachfrage ein ambitionierter und koordinierter finanzpolitischer Kurs erforderlich. Die in Reaktion auf die Pandemie ergriffenen finanzpolitischen Maßnahmen sollten so weit wie möglich zielgerichtet und zeitlich befristet sein. Aufgrund der schwachen Nachfrage von Unternehmen und privaten Haushalten sowie des erhöhten Risikos einer verzögerten Erholung ist jedoch eine anhaltende Unterstützung durch die nationale Finanzpolitik erforderlich. Die drei Sicherheitsnetze für Arbeitnehmer, Unternehmen und Staaten, die der Europäische Rat gebilligt hat, leisten in diesem Zusammenhang eine wichtige Finanzierungsunterstützung.

Der EZB-Rat erkennt die zentrale Rolle des Pakets „NextGenerationEU" an und betont, wie wichtig es ist, dessen Einsatzfähigkeit unverzüglich herzustellen. Unter der Voraussetzung, dass die Mittel für produktive öffentliche Ausgaben eingesetzt werden und mit strukturpolitischen Maßnahmen zur Produktivitätssteigerung einhergehen, wird „NextGenerationEU" zu einer schnelleren, stärkeren und einheitlicheren Erholung beitragen, die wirtschaftliche Widerstandskraft und das Wachstumspotenzial der Volkswirtschaften in den Mitgliedstaaten erhöhen und so die Wirksamkeit der Geldpolitik im Euroraum unterstützen. Diese strukturpolitischen Maßnahmen sind vor allem wichtig, um seit Langem bestehende strukturelle und institutionelle Schwächen anzugehen und um den ökologischen und den digitalen Wandel zu beschleunigen.

EZB-Rat am 10. September 2020

Die seit der letzten geldpolitischen Sitzung im Juli verfügbar gewordenen Daten deuten auf eine starke Konjunkturerholung hin, die weitgehend im Einklang mit unseren bisherigen Erwartungen steht. Jedoch liegt die Wirtschaftstätigkeit weiterhin deutlich unter dem vor der Corona-Pandemie (Covid-19) verzeichneten Niveau. Während sich die Konjunktur im verarbeitenden Gewerbe weiter verbessert hat, hat sich die Dynamik im Dienstleistungssektor zuletzt etwas abgeschwächt. Wie kräftig die Erholung ausfällt, ist nach wie vor sehr unsicher und hängt immer noch stark von der künftigen Entwicklung der Pandemie und dem Erfolg der Eindämmungsmaßnahmen ab. Die Binnennachfrage im Eurogebiet hat sich gegenüber dem zuletzt niedrigen Niveau deutlich erholt. Die Konsumausgaben und die Unternehmensinvestitionen werden jedoch weiterhin durch ein erhöhtes Maß an Unsicherheit gedämpft. Die Gesamtinflation wird durch niedrige Energiepreise und schwachen Preisdruck angesichts einer verhaltenen Nachfrage und erheblicher Unterauslastung am Arbeitsmarkt belastet.

Vor diesem Hintergrund sind weiterhin umfangreiche geldpolitische Impulse erforderlich, um die wirtschaftliche Erholung zu unterstützen und die Preisstabilität auf mittlere Sicht zu gewährleisten. Daher haben wir beschlossen, unseren akkommodierenden geldpolitischen Kurs nochmals zu bestätigen.

Wir werden die Leitzinsen der EZB unverändert belassen. Wir gehen davon aus, dass sie so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis wir feststellen, dass sich die Inflationsaussichten in unserem Projektionszeitraum deutlich einem Niveau annähern, das hinreichend nahe, aber unter 2 % liegt, und dass sich diese Annäherung in der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation durchgängig widerspiegelt.

Wir werden unsere Ankäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) mit einem Umfang von insgesamt 1 350 Mrd € fortsetzen. Diese Ankäufe tragen zur Lockerung des allgemeinen geldpolitischen Kurses bei und helfen so, dem dämpfenden Einfluss der Pandemie auf die projizierte Inflationsentwicklung entgegenzuwirken. Die Ankäufe werden auch weiterhin flexibel über den Zeitverlauf, die Anlageklassen und die Länder hinweg durchgeführt. Dies ermöglicht es uns, Risiken für die reibungslose Transmission der Geldpolitik wirksam abzuwehren. Wir werden die Nettoankäufe im Rahmen des PEPP mindestens bis Ende Juni 2021 und in jedem Fall so lange durchführen, bis die Phase der Coronavirus-Krise nach Einschätzung des EZB-Rats überstanden ist. Wir werden die Tilgungsbeträge der im Rahmen des PEPP erworbenen Wertpapiere mindestens bis Ende 2022 bei Fälligkeit wieder anlegen. Das zukünftige Auslaufen des PEPP-Portfolios wird in jedem Fall so gesteuert, dass eine Beeinträchtigung des angemessenen geldpolitischen Kurses vermieden wird.

Die Nettoankäufe im Rahmen unseres Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) im Umfang von monatlich 20 Mrd € werden zusammen mit den Ankäufen im Zuge des zusätzlichen vorübergehenden Rahmens in Höhe von 120 Mrd € bis zum Ende des Jahres fortgesetzt. Wir gehen weiterhin davon aus, dass die monatlichen Nettoankäufe von Vermögenswerten im Rahmen des APP so lange fortgesetzt werden, wie dies für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung unserer Leitzinsen erforderlich ist, und dass sie beendet werden, kurz bevor wir mit der Erhöhung der EZB-Leitzinsen beginnen. Wir beabsichtigen, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere weiterhin bei Fälligkeit für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem wir mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnen, vollumfänglich wieder anzulegen und in jedem Fall so lange wie erforderlich, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.

Wir werden zudem weiterhin reichlich Liquidität über unsere Refinanzierungsgeschäfte zur Verfügung stellen. Insbesondere beim letzten Geschäft der dritten Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) war eine sehr hohe Inanspruchnahme der Mittel zu verzeichnen, wodurch die Kreditvergabe der Banken an Unternehmen und private Haushalte unterstützt wird.

Die geldpolitischen Maßnahmen, die wir seit Anfang März ergriffen haben, tragen entscheidend dazu bei, die Erholung der Wirtschaft des Euroraums zu stützen und die Preisstabilität auf mittlere Sicht zu gewährleisten. So stützen sie insbesondere die Liquiditäts- und Finanzierungsbedingungen in der Wirtschaft und tragen dazu bei, die Kreditvergabe an private Haushalte und Unternehmen aufrechtzuerhalten und günstige Finanzierungsbedingungen für alle Sektoren und Länder zu gewährleisten. Zugleich wird der EZB-Rat neue Informationen im aktuellen, von erhöhter Unsicherheit geprägten Umfeld sorgfältig prüfen. Dies gilt auch für die Wechselkursentwicklung im Hinblick auf ihre Implikationen für die mittelfristigen Inflationsaussichten. Der EZB-Rat ist nach wie vor bereit, alle seine Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Teuerungsrate – im Einklang mit seiner Verpflichtung auf Symmetrie – auf nachhaltige Weise seinem Inflationsziel annähert.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Das reale BIP im Euroraum sank im zweiten Jahresviertel 2020 um 11,8 % gegenüber dem Vorquartal. Neu verfügbare Daten und Umfrageergebnisse deuten auf eine anhaltende Erholung der Wirtschaft des Euroraums und eine kräftige Erholung des BIP-Wachstums im dritten Quartal hin. Neben einer deutlichen Belebung der Industrie- und Dienstleistungsproduktion gibt es Anzeichen für eine spürbare Erholung der Konsumausgaben. Im Dienstleistungssektor hat sich die Dynamik im Vergleich zum verarbeitenden Gewerbe unlängst abgeschwächt; dies geht auch aus den Umfrageergebnissen für August hervor. Die Zunahme der Infektionen mit dem Coronavirus während der Sommermonate trübt die kurzfristigen Aussichten. Mit Blick auf die Zukunft hängt eine weitere nachhaltige Erholung in hohem Maße vom weiteren Verlauf der Pandemie und vom Erfolg der zu ihrer Eindämmung ergriffenen Maßnahmen ab. Während die Unsicherheit bezüglich des Pandemieverlaufs das Ausmaß der Erholung am Arbeitsmarkt sowie bei

Konsumausgaben und Investitionen beeinträchtigen dürfte, sollten die günstigen Finanzierungsbedingungen, ein expansiver finanzpolitischer Kurs und eine Belebung der Weltwirtschaft und der globalen Nachfrage die Wirtschaft im Euroraum stützen.

Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2020. Das jährliche Wachstum des realen BIP wird diesen Projektionen zufolge 2020 bei -8,0 %, 2021 bei 5,0 % und 2022 bei 3,2 % liegen. Gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Juni 2020 wurden die Aussichten für das Wachstum des realen BIP im Jahr 2020 nach oben korrigiert; für die beiden darauffolgenden Jahre bleibt der Ausblick weitgehend unverändert.

Da der Ausblick derzeit mit außergewöhnlich großer Unsicherheit behaftet ist, enthalten die Projektionen zwei Alternativszenarien, die wir nach dieser Pressekonferenz auf unserer Website veröffentlichen werden. Insgesamt dürften in Bezug auf die Wachstumsaussichten des Euroraums weiterhin die Abwärtsrisiken überwiegen. In dieser Einschätzung kommen vor allem die immer noch ungewissen wirtschaftlichen und finanziellen Auswirkungen der Pandemie zum Ausdruck.

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet ist der Vorausschätzung von Eurostat zufolge gesunken, und zwar von 0,4 % im Juli auf -0,2 % im August. Ausgehend von den aktuellen Preisen und den Terminpreisen für Öl sowie unter Berücksichtigung der vorübergehenden Mehrwertsteuersenkung in Deutschland dürfte die Gesamtinflation in den kommenden Monaten negativ bleiben und dann Anfang 2021 wieder in den positiven Bereich zurückkehren. Außerdem wird der Preisdruck aufgrund der schwachen Nachfrage, des geringeren Lohndrucks und des Anstiegs des Euro-Wechselkurses auf kurze Sicht verhalten bleiben – trotz eines gewissen Aufwärtsdrucks auf die Preise durch Angebotsengpässe. Mittelfristig wird eine durch akkommodierende Geld- und Fiskalpolitik getragene Belebung der Nachfrage Aufwärtsdruck auf die Inflation ausüben. Die marktbasierten Indikatoren der längerfristigen Inflationserwartungen sind wieder auf das vor der Pandemie verzeichnete Niveau zurückgekehrt, bleiben aber sehr gedämpft. Die umfragebasierten Messgrößen sind weiterhin niedrig.

Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit den von EZB-Experten erstellten Projektionen vom September 2020. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird sich die jährliche Inflation im Euroraum 2020 auf 0,3 %, 2021 auf 1,0 % und 2022 auf 1,3 % belaufen. Gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Juni 2020 sind die Aussichten für die Inflation im Jahr 2020 unverändert, für 2021 wurden sie nach oben korrigiert und für 2022 bleiben sie ebenfalls unverändert. Hinter der unveränderten Projektion für die Inflation im Jahr 2022 verbirgt sich eine Aufwärtskorrektur der Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel – die teilweise den positiven Einfluss der geldpolitischen und finanziellen Maßnahmen widerspiegelt –, die großteils durch die korrigierte Entwicklung der Energiepreise ausgeglichen wird.

Was die monetäre Analyse betrifft, so nahm das Wachstum der weit gefassten Geldmenge M3 weiterhin zu, von 9,2 % im Juni 2020 auf 10,2 % im Juli. Das starke Wachstum der Geldmenge spiegelt die inländische Kreditvergabe und die laufenden Ankäufe von Vermögenswerten seitens des Eurosystems wider. Es ist auch Ausdruck von Vorsichtserwägungen, die einer verstärkten Liquiditätspräferenz des geldhaltenden Sektors Vorschub leisten. In diesem Umfeld hat das eng gefasste Geldmengenaggregat M1, das die liquidesten Formen von Geld umfasst, abermals den größten Beitrag zum Anstieg der weit gefassten Geldmenge geleistet.

Auch die Entwicklung der Buchkredite an den privaten Sektor war weiterhin von den Auswirkungen des Coronavirus auf die Wirtschaftstätigkeit geprägt. Nachdem die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in den ersten Monaten der Pandemie stark gestiegen war, blieb sie im Juli mit 7,0 % weitgehend unverändert. Im Juni hatte sie bei 7,1 % gelegen. In der kräftigen Zunahme der Unternehmenskredite zeigt sich weiterhin der erhöhte Liquiditätsbedarf von Unternehmen zur Finanzierung

ihrer laufenden Ausgaben und ihres Betriebskapitals sowie zum weiteren Aufbau von Liquiditätspuffern, obgleich ihre Einkünfte durch die konjunkturelle Erholung etwas gestiegen sind. Auch die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte blieb im Juli stabil. Sie beträgt seit April 2020 3 %. Dem Wachstum der Buchkredite an den privaten Sektor kommen nach wie vor die historisch niedrigen Bankkreditzinsen zugute.

Zusammen mit den Maßnahmen, die von den nationalen Regierungen und den europäischen Institutionen beschlossen wurden, werden unsere geldpolitischen Maßnahmen den Zugang zu Finanzmitteln insgesamt weiterhin stützen, auch für jene, die am stärksten von den Auswirkungen der Pandemie betroffen sind.

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

Was die Finanzpolitik betrifft, so bleibt angesichts des starken Konjunkturabschwungs im Euro-Währungsgebiet ein ambitionierter und koordinierter finanzpolitischer Kurs erforderlich. Finanzpolitische Maßnahmen, die aufgrund der Pandemie ergriffen werden, sollten möglichst zielgerichtet und vorübergehend sein. Die drei Sicherheitsnetze für Arbeitnehmer, Unternehmen und Staaten mit einem Gesamtvolumen von 540 Mrd €, die der Europäische Rat gebilligt hat, sind in diesem Zusammenhang eine wichtige Finanzierungsunterstützung. Außerdem begrüßt der EZB-Rat nachdrücklich das Hilfspaket „Next Generation EU" in Höhe von 750 Mrd €. Es besitzt das Potenzial, die von der Pandemie am stärksten betroffenen Regionen und Sektoren kräftig zu unterstützen, den Binnenmarkt zu stärken und eine dauerhafte und erfolgreiche Erholung zu fördern.

Damit es sein Potenzial voll entfalten kann, muss das Hilfspaket fest in solide strukturpolitische Maßnahmen eingebettet sein, die auf nationaler Ebene konzipiert und umgesetzt werden. Gut konzipierte strukturpolitische Maßnahmen könnten zu einer rascheren, stärkeren und einheitlicheren Erholung von der Krise beitragen und so die Wirksamkeit der Geldpolitik im Euroraum unterstützen. Zielgerichtete strukturpolitische Maßnahmen sind vor allem wichtig, um unsere Volkswirtschaften wiederzubeleben. Der Schwerpunkt liegt dabei auf einer starken Förderung von Investitionen in Prioritätsbereiche wie den ökologischen und den digitalen Wandel.

Chronik der geldpolitischen Entscheidungen des Eurosystems 2019-2020

Datum der Bekanntgabe	Geldpolitische Maßnahmen und relevante Ereignisse
10. Dezember 2020	Der EZB-Rat erweiterte den Umfang des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) um 500 Mrd EUR auf insgesamt 1.850 Mrd EUR. Zudem wurde der Zeithorizont für die Nettoankäufe bis mindestens Ende März 2022 ausgedehnt. Die Nettoankäufe werden in jedem Fall so lange durchgeführt, bis die Phase der Coronavirus-Krise überstanden ist. Ihr Ziel ist es, über diesen verlängerten Zeitraum hinweg günstige Finanzierungsbedingungen aufrechtzuerhalten und eine reibungslose Transmission der Geldpolitik zu unterstützen. Wenn mit Ankäufen, die den Umfang des PEPP über den Zeithorizont der Nettoankäufe hinweg nicht übersteigen, günstige Finanzierungsbedingungen aufrechterhalten werden können, muss dieser nicht voll ausgeschöpft werden. Genauso kann der Umfang erforderlichenfalls auch rekalibriert werden. Weiter werden die Tilgungsbeträge von auslaufenden PEPP-Wertpapieren mindestens bis Ende 2023 wiederveranlagt werden. Das zukünftige Auslaufen des PEPP-Portfolios wird in jedem Fall so gesteuert, dass eine Beeinträchtigung des angemessenen geldpolitischen Kurses vermieden wird. Ein weiterer wichtiger Baustein des Maßnahmenpakets ist die Anpassung der Bedingungen für die dritte Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTROs III). Insbesondere wurde der Zeitraum, in dem deutlich günstigere Bedingungen gelten (Bonuszinsphase), um zwölf Monate bis Juni 2022 verlängert. Ferner werden zwischen Juni und Dezember 2021 drei zusätzliche Geschäfte durchgeführt werden. Der Höchstbetrag, der von Geschäftspartnern in den TLTROs III aufgenommen werden kann, wurde von 50% auf 55% ihres Bestands an anrechenbaren Krediten erhöht. Um einen Anreiz für Banken zu setzen, das aktuelle Niveau der Bankkreditvergabe aufrechtzuerhalten, wird die Verlängerung der Bonuszinsphase nur jenen Banken angeboten, die eine neue Zielgröße bei der Kreditvergabe erfüllen. Die Maßnahmen zur Lockerung der Kriterien für notenbankfähige Sicherheiten, die im April 2020 beschlossen wurden, werden bis Juni 2022 verlängert. Diese Verlängerung wird sicherstellen, dass Banken die liquiditätszuführenden Geschäfte des Eurosystems in vollem Umfang nutzen können, vor allem die rekalibrierten TLTROs. In diesem Zusammenhang wurde auch beschlossen, die regulären Kreditgeschäfte so lange wie erforderlich als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen. Im Rahmen der längerfristigen Pandemie-Notfallrefinanzierungsgeschäfte (Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations – PELTROs) werden im Jahr 2021 vier zusätzliche Geschäfte angeboten. Die Laufzeit wird jeweils rund 1 Jahr betragen und der Zinssatz wird – wie bisher – 25 Bp. unter dem während der Laufzeit des jeweiligen PELTRO geltenden durchschnittlichen Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte liegen. Die Nettoankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) werden in einem monatlichen Umfang von 20 Mrd EUR fortgesetzt. Die Ankäufe werden so lange fortgesetzt, wie dies für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung der EZB-Leitzinsen erforderlich ist und werden beendet, kurz bevor die Leitzinsen erhöht werden. Die Tilgungsbeträge von auslaufenden APP-Wertpapieren werden für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem mit der Erhöhung der Leitzinsen begonnen wird, vollumfänglich wieder angelegt. Schließlich wurden auch die Eurosystem Repo Facility for Central Banks (EUREP) sowie alle befristeten Swap- und Repo-Linien mit Zentralbanken außerhalb des Euroraums bis März 2022 verlängert.

8. Dezember 2020	Die Danmarks Nationalbank (Zentralbank Dänemarks) hat bei der EZB einen Antrag gestellt, ab November 2025 das Zahlungssystem T2 – das neue Echtzeit-Bruttosystem – nutzen zu dürfen. Zudem hat sie Interesse bekundet, auch dem Zahlungssystem TARGET Instant Payment Settlement (TIPS) beizutreten. Mit der Aufnahme der dänischen Krone als Abwicklungswährung in T2 und TIPS werden Marktteilnehmer in Dänemark diese Plattformen nutzen können, um Zahlungen sowohl in Euro als auch in dänischer Krone abzuwickeln.
29. Oktober 2020	Der EZB-Rat bestätigt seinen expansiven geldpolitischen Kurs. Die von Expertinnen und Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen im Dezember werden eine gründliche Neubeurteilung der wirtschaftlichen Aussichten und der Risikobilanz ermöglichen. Auf der Grundlage dieser aktualisierten Einschätzung wird der EZB-Rat im Dezember seine Instrumente der Lage entsprechend neu kalibrieren.
30. September 2020	Die EZB veröffentlicht eine Erklärung über die Einhaltung der von der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) entwickelten Prinzipien für Finanzmarkt-Referenzwerte. Aus der Erklärung geht hervor, wie die EZB diese Prinzipien und damit international bewährte Verfahren bei der Erstellung des €STR umsetzt. Die Erklärung wurde von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Pricewaterhouse Coopers einer unabhängigen Prüfung unterzogen.
28. September 2020	Die EZB ändert ihre Leitlinien zur Umsetzung der Geldpolitik im Eurosystem, die am 1. Jänner 2021 in Kraft treten. Demnach werden besicherte marktfähige Vermögenswerte (mit Ausnahme von ABS und gedeckten Schuldverschreibungen) nicht länger als Sicherheiten des Eurosystems akzeptiert. Gemäß den neuen Leitlinien werden ab dem 1. Jänner 2021 nur noch gesetzlich geregelte (d. h. auf gesetzlicher Grundlage begebene) gedeckte Schuldverschreibungen und Multi-cédulas als gedeckte Schuldverschreibungen im Sicherheitenrahmen des Eurosystems zugelassen. Durch die Leitlinien werden auch das Antragsverfahren und die Zulassungskriterien für externe Ratingagenturen präzisiert.
22. September 2020	Die EZB hat beschlossen, ab dem Jahr 2021 Anleihen mit Kuponstrukturen, die an bestimmte nachhaltigkeitsbezogene Leistungsziele gebunden sind, als Sicherheiten für die Kreditgeschäfte und auch für die geldpolitischen Outright-Geschäfte des Eurosystems zuzulassen, sofern sie alle anderen Zulässigkeitskriterien erfüllen. Nicht marktfähige Sicherheiten mit vergleichbaren Kuponstrukturen sind bereits zugelassen. Der Beschluss vereinheitlicht damit die Behandlung marktfähiger und nicht marktfähiger Sicherheiten.
28. August 2020	Die Europäische Zentralbank hat die bestehenden Repo-Linien mit der Hrvatska narodna banka (Kroatische Nationalbank, HNB) und der Banca Naţională a României (Rumänische Nationalbank, BNR) um jeweils sechs Monate bis Juni 2021 verlängert. Über diese Repo-Linie kann die kroatische Nationalbank bis zu 2 Mrd € und die rumänische Nationalbank bis zu 4,5 Mrd € aufnehmen. Die maximale Laufzeit bei Inanspruchnahme der Repo-Linien beträgt drei Monate.
20. August 2020	Angesichts der anhaltenden Verbesserung der Refinanzierungsbedingungen in US-Dollar und der geringen Nachfrage nach den jüngsten liquiditätszuführenden Geschäften in US-Dollar mit einer Laufzeit von sieben Tagen haben die Bank of England, die Bank von Japan, die Europäische Zentralbank und die Schweizerische Nationalbank in Absprache mit der Federal Reserve gemeinsam beschlossen, die Häufigkeit dieser Geschäfte weiter zu verringern und sie nur noch einmal pro Woche statt dreimal pro Woche durchzuführen. Diese Änderung tritt am 1. September 2020 in Kraft. Die genannten Zentralbanken werden auch weiterhin wöchentlich Operationen mit einer Laufzeit von 84 Tagen anbieten.

18. August 2020	Die Europäische Zentralbank hat sowohl mit der Zentralbank der Republik San Marino (Banca Centrale della Repubblica di San Marino), als auch mit der Nationalbank der Republik Nordmazedonien (Народна банка на Република Северна Македонија) jeweils eine Vereinbarung über eine Repo-Linie zur Bereitstellung von Euro-Liquidität geschlossen. Hierdurch soll der Liquiditätsbedarf von Finanzinstituten in diesen Ländern gedeckt werden, der sich aufgrund von Marktstörungen infolge des Covid-19-Schocks ergeben könnte. Über die Repo-Linie kann die Zentralbank der Republik San Marino bis zu 100 Mio € und die Nationalbank der Republik Nordmazedonien bis zu 400 Mio € bei der EZB aufnehmen. Die Repo-Linien gelten vorerst bis Ende Juni 2021.
23. Juli 2020	Die Europäische Zentralbank und die ungarische Notenbank (Magyar Nemzeti Bank) haben eine Vereinbarung über eine Repo-Linie zur Bereitstellung von Euro-Liquidität geschlossen. Hierdurch soll der Liquiditätsbedarf ungarischer Finanzinstitute gedeckt werden, der sich aufgrund von Marktstörungen infolge des Covid-19-Schocks ergeben könnte. Über die Repo-Linie kann die ungarische Notenbank bis zu 4 Mrd € bei der EZB aufnehmen. Die Repo-Vereinbarung gilt vorerst bis Ende Juni 2021.
17. Juli 2020	Die Europäische Zentralbank hat sowohl mit der albanischen Notenbank (Banka e Shqipërisë), als auch mit der serbischen Notenbank (Народна банка Србије/Narodna banka Srbije) jeweils eine Vereinbarung über eine Repo-Linie zur Bereitstellung von Euro-Liquidität geschlossen. Hierdurch soll der Liquiditätsbedarf albanischer und serbischer Finanzinstitute gedeckt werden, der sich aufgrund von Marktstörungen infolge des Covid-19-Schocks ergeben könnte. Über die Repo-Linie kann die albanische Notenbank bis zu 400 Mio € und die serbische Notenbank bis zu 1 Mrd € bei der EZB aufnehmen. Die Repo-Linien gelten vorerst bis Ende Juni 2021.
16. Juli 2020	Der EZB-Rat bestätigt alle geldpolitischen Maßnahmen, die in den letzten Monaten getroffen wurden, und kündigt an, alle seine Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Teuerungsrate – im Einklang mit seiner Verpflichtung auf Symmetrie – auf nachhaltige Weise seinem Ziel annähert.
13. Juli 2020	Der bulgarische Lew und die kroatische Kuna wurden in den Wechselkursmechanismus II aufgenommen. Der Leitkurs des Lew wird auf 1 Euro = 1,95583 Lewa und jener der Kuna auf 1 Euro = 7,53450 Kuna festgelegt. Für beide Währungen gilt die Standardschwankungsbandbreite von ±15 % bezogen auf den Leitkurs. Gleichzeitig treten Bulgarien und Kroatien der europäischen Bankenunion bei.
25. Juni 2020	Als Reaktion auf die Corona-Krise hat der EZB-Rat eine neue Liquiditätslinie – die Repo-Fazilität des Eurosystems für Zentralbanken (EUREP) – eingerichtet, um nicht zum Euroraum gehörenden Zentralbanken vorsorgliche Repo-Linien in Euro zur Verfügung zu stellen. Im Rahmen von EUREP wird Euro-Liquidität gegen Sicherheiten in Form von auf Euro lautenden marktfähigen Schuldtiteln, die von im Euroraum befindlichen Zentralstaaten und supranationalen Institutionen begeben wurden, zur Verfügung gestellt. EUREP ergänzt die bilateralen Swap- und Repo-Linien der EZB und wird bis Ende Juni 2021 verfügbar sein.
19. Juni 2020	Angesichts der verbesserten Refinanzierungsbedingungen in US-Dollar und der geringen Nachfrage nach liquiditätszuführenden Geschäften in US-Dollar mit einer Laufzeit von sieben Tagen haben die Bank of England, die Bank von Japan, die Europäische Zentralbank und die Schweizerische Nationalbank in Absprache mit der Federal Reserve gemeinsam beschlossen, die Häufigkeit dieser Geschäfte zu verringern und sie nur noch dreimal pro Woche statt täglich durchzuführen. Diese Änderung tritt am 1. Juli 2020 in Kraft. Die genannten Zentralbanken werden auch weiterhin wöchentlich Operationen mit einer Laufzeit von 84 Tagen anbieten.

5. Juni 2020	Die EZB und die Banca Naţională a României haben eine Vereinbarung über eine Repo-Linie zur Bereitstellung von Euro-Liquidität (bis zu 4,5 Mrd €) getroffen. Hierdurch soll ein möglicher Liquiditätsbedarf der rumänischen Nationalbank aufgrund von Marktstörungen infolge des Covid-19-Schocks gedeckt werden. Die Repo-Linie bleibt bis zum 31. Dezember 2020 in Kraft.
4. Juni 2020	Der EZB-Rat fasst die folgenden geldpolitischen Beschlüsse: 1) Der Umfang des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) wird um 600 Mrd € auf insgesamt 1350 Mrd € erweitert. Als Reaktion auf die pandemiebedingte Abwärtskorrektur der Inflation über den Projektionszeitraum hinweg wird die Ausweitung des PEPP für eine weitere Lockerung des allgemeinen geldpolitischen Kurses sorgen und so die Finanzierungsbedingungen in der Realwirtschaft unterstützen. Der Zeithorizont für die PEPP-Nettoankäufe wird dabei bis mindestens Ende Juni 2021 verlängert. Die PEPP-Ankäufe werden so lange durchgeführt, bis die Coronavirus-Krise überstanden ist. 2) Die Tilgungsbeträge der erworbenen PEPP-Wertpapiere werden mindestens bis Ende 2022 bei Fälligkeit wieder angelegt. Das zukünftige Auslaufen des PEPP-Portfolios wird so gesteuert, dass eine Beeinträchtigung des geldpolitischen Kurses vermieden wird. 3) Die Nettoankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) im Umfang von monatlich 20 Mrd € zusammen mit den Ankäufen im Zuge des zusätzlichen vorübergehenden Rahmens in Höhe von 120 Mrd € werden bis zum Ende des Jahres fortgesetzt. 4) Die Tilgungsbeträge der erworbenen APP-Wertpapiere werden weiterhin bei Fälligkeit für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem der EZB-Rat mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, vollumfänglich wieder angelegt und in jedem Fall so lange wie erforderlich, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten. 5) Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität werden unverändert bei 0,00 %, 0,25 % bzw. -0,50 % belassen. Der EZB-Rat geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis er feststellt, dass sich die Inflationsaussichten in seinem Projektionszeitraum deutlich einem Niveau annähern, das hinreichend nahe, aber unter 2% liegt, und dass sich diese Annäherung in der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation durchgängig widerspiegelt. Der EZB-Rat ist nach wie vor bereit, alle seine Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Teuerungsrate – im Einklang mit seiner Verpflichtung auf Symmetrie – auf nachhaltige Weise seinem Ziel annähert.
30. April 2020	Der EZB-Rat beschließt erstens die Bedingungen für alle gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (TLTROs III) weiter zu lockern. So wird ihr Zinssatz im Zeitraum Juni 2020 bis Juni 2021 auf 50 Bp. unter den durchschnittlichen Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte gesenkt. Bei Banken, deren anrechenbare Nettokreditvergabe den Schwellenwert für das Wachstum der Kreditvergabe (0%) erreicht, kann der Zinssatz in diesem Zeitraum auf 50 Bp. unter den durchschnittlichen Zinssatz für die Einlagefazilität (garantiert -1%) sinken. Es gilt nun ein leicht veränderter Zeitraum, in dem die Nettokreditvergabe beobachtet wird, nämlich März 2020 bis inklusive März 2021. Schließlich wird der Schwellenwert für die Nettokreditvergabe, wenn der oben genannte Schwellenwert nicht erreicht wird, auf 1,15% gesenkt.

30. April 2020 (Fortsetzung)	Zweitens wird eine neue Reihe nicht gezielter längerfristiger Pandemie-Notfall-refinanzierungsgeschäfte (Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations – PELTROs) eingeführt. Bei den PELTROs handelt es sich um sieben zusätzliche Refinanzierungsgeschäfte mit Beginn im Mai 2020 und gestaffeltem Laufzeitende zwischen Juli und September 2021 – im Einklang mit der Dauer der Maßnahmen zur Lockerung der Kriterien für Sicherheiten. Die PELTROs werden als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt. Der Zinssatz liegt 25 Bp. unter dem während der Laufzeit des jeweiligen PELTRO geltenden durchschnittlichen Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte.
22. April 2020	Damit Banken weiterhin genügend Vermögenswerte als Sicherheiten gegenüber dem Eurosystem zur Verfügung haben, beschließt der EZB-Rat einen bis September 2021 befristeten Bestandschutz für notebenbankfähige Sicherheiten und deren Emittenten, die am 7. April 2020 die Bonitätsanforderungen (Mindestrating von BBB-, Ausnahme ABS für sie gilt A-) erfüllten. Für den Fall, dass sich das Rating aufgrund einer Herabstufung, die sich als wirtschaftliche Folge der Covid-19 Pandemie ergeben könnte, verschlechtert, jedoch weiterhin oberhalb einer bestimmten Bonitätsschwelle (Kreditqualitätsstufe 5,Ausnahme ABS für sie gilt 4) bleibt, behalten Sicherheiten und deren Emittenten auch bei einer Herabstufung ihre Notenbankfähigkeit. Für Wertpapiere, deren Bonität herabgestuft wird, gelten jedoch neue Bewertungsabschläge, dich sich an ihrer aktuellen Bonitätseinstufung orientieren. Nicht marktfähige Sicherheiten fallen nicht in den Anwendungsbereich des befristeten Bestandschutzes.
22. April 2020	Die EZB und die Българска народна банка haben eine neue Swap-Vereinbarung geschlossen mit der die Bulgarische Nationalbank bis zu 2 Mrd EUR gegen bulgarische Lewa bei der EZB aufnehmen kann. Die Laufzeit bei einer Inanspruchnahme beträgt jeweils höchstens drei Monate. Die Swap-Vereinbarung bleibt bis zum 31. Dezember 2020 in Kraft.
15. April 2020	Die EZB und die Hrvatska narodna banka haben eine neue Swap-Vereinbarung geschlossen mit der die Kroatische Nationalbank bis zu 2 Mrd EUR gegen kroatische Kuna bei der EZB aufnehmen kann. Die Laufzeit bei einer Inanspruchnahme beträgt jeweils höchstens drei Monate. Die Swap-Vereinbarung bleibt bis zum 31. Dezember 2020 in Kraft.
7. April 2020	Die Kriterien für notenbankfähige Sicherheiten werden für die Dauer der Pandemiekrise – gekoppelt an die Laufzeit des Pandemie-Notfallankaufprogramms (PEPP) – gelockert. Dabei gelten gelockerte Bedingungen, zu denen Kreditforderungen an Unternehmen und private Haushalte als Sicherheiten im „Rahmen für zusätzliche Kreditforderungen“ (Additional Credit Claims – ACC) akzeptiert werden. Weiters werden die allgemein geltenden Richtlinien für Sicherheiten erweitert, zum Beispiel durch den Wegfall des Mindestbetrags für nationale Kreditforderungen, damit auch Kreditforderungen an kleine Unternehmen als Sicherheiten genutzt werden können. Zudem werden nun von der Hellenischen Republik begebene Schuldtitel als Sicherheiten akzeptiert. Schließlich werden die Bewertungsabschläge für Sicherheiten um einen fixen Faktor von 20% verringert, sodass sich ihr belehnbarer Wert erhöht.
2. April 2020	Der EZB-Rat kommt überein, den Zeitrahmen für die Überprüfung der geldpolitischen Strategie auszuweiten. Der Termin für den Abschluss der Strategieüberprüfung wird daher von Ende 2020 auf Mitte 2021 verschoben. Die Veranstaltungen der Reihe „Das Eurosystem hört zu“, die von der EZB und den nationalen Zentralbanken des Eurosystems ursprünglich für die erste Jahreshälfte 2020 geplant waren, sollen jetzt in der zweiten Jahreshälfte stattfinden. Der Termin für das jährlich stattfindende ECB Forum on Central Banking in Sintra wird auf den 10. bis 12. November 2020 verlegt.

23. März 2020	Ab sofort bieten die EZB und andere große Zentralbanken täglich Geschäfte in US-Dollar mit einer Laufzeit von sieben Tagen an (und nicht mehr nur wöchentlich). Geschäfte mit einer Laufzeit von 84 Tagen werden weiterhin wöchentlich angeboten. Der neue Rhythmus gilt bis mindestens Ende April 2020.
20. März 2020	Die EZB und die Danmarks Nationalbank haben eine Swap-Vereinbarung reaktiviert und den Höchstbetrag, der von der dänischen Notenbank aufgenommen werden kann, von 12 auf 24 Mrd EUR angehoben. Damit wird der Danmarks Nationalbank ermöglicht, den dänischen Finanzinstituten Liquidität in Euro zur Verfügung zu stellen. Die Vereinbarung bleibt so lange wie erforderlich bestehen.
18. März 2020	Der EZB-Rat beschließt ein neues zeitlich befristetes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten des privaten und öffentlichen Sektors, um den ernsten Risiken entgegenzuwirken, die der Ausbruch und die rasant zunehmende Ausbreitung des Coronavirus (COVID-19) für die geldpolitische Transmission und die Aussichten des Euroraums darstellen. Das neue Pandemie-Notfallankaufprogramm (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) wird einen Gesamtumfang von 750 Mrd € haben. Die Ankäufe werden solange durchgeführt, bis die Coronavirus-Krise überstanden ist, jedenfalls aber bis Ende 2020. Im PEPP werden alle Kategorien von Wertpapieren, die im Rahmen des bereits bestehenden Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) zugelassen sind, angekauft. Zudem werden von der griechischen Regierung begebene Wertpapiere, die im APP nicht zugelassen sind, erworben. Ferner weitet der EZB-Rat die Bandbreite ankauffähiger Vermögenswerte im Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (CSPP) auf Commercial Paper von Nichtfinanzunternehmen aus, sodass alle Commercial Paper mit ausreichender Bonität im Rahmen des CSPP angekauft werden können. Schließlich werden die Anforderungen an notenbankfähige Sicherheiten gelockert. Insbesondere wird der „Rahmen für zusätzliche Kreditforderungen“ (Additional Credit Claims – ACC) auf Unternehmenskredite ausgeweitet.
15. März 2020	Die Bank of Canada, die Bank of England, die Bank von Japan, die Europäische Zentralbank, die Federal Reserve und die Schweizerische Nationalbank haben sich in einer koordinierten Aktion zur Stärkung der US-Dollar Liquiditätsversorgung darauf verständigt, den Zinssatz bei den unbefristeten Swap-Vereinbarungen in US-Dollar um 25 Basispunkte herabzusetzen. Als neuer Zinssatz gilt somit der US-Dollar-Overnight-Index-Swapsatz (USD-OIS-Satz) zuzüglich 25 Basispunkten. Die EZB bietet zusätzlich zu den Geschäften mit einwöchiger Laufzeit nun auch wöchentlich US-Dollar Geschäfte mit einer Laufzeit von 84 Tagen an.
12. März 2020	Der EZB-Rat beschließt umfangreiche geldpolitische Maßnahmen als Antwort auf die wirtschaftlichen Folgen der Ausbreitung des Coronavirus (COVID-19): 1) Vorübergehend werden zusätzliche längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRG) durchgeführt, um für das Euro-Finanzsystem unmittelbar Liquiditätsunterstützung zur Verfügung zu stellen. Sie werden als Mengentender mit Vollzuteilung ausgestaltet sein und ihr Zinssatz wird dem durchschnittlichen Zinssatz für die Einlagefazilität entsprechen. Mit den LRGen soll der Zeitraum bis zum nächsten TLTRO III im Juni 2020 überbrückt werden. 2) Der Zinssatz für alle bis Juni 2021 angebotenen TLTRO III wird 25 Bp. unter dem durchschnittlichen Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte liegen. Bei Geschäftspartnern, die das Volumen ihrer Kreditvergabe aufrechterhalten, wird der Zinssatz für diese Geschäfte niedriger sein; er kann bis zu 25 Bp. unter dem durchschnittlichen Zinssatz für die Einlagefazilität liegen. Darüber hinaus wird der Höchstbetrag der von Geschäftspartnern aufgenommen TLTRO III-Mittel auf 50% des Bestands an anrechenbaren Krediten erhöht.

12. März 2020 (Fortsetzung)	3) Bis Ende 2020 wird vorübergehend ein Rahmen zusätzlicher Nettoankäufe von Vermögenswerten in Höhe von 120 Mrd € eingerichtet, um einen starken Beitrag der Programme zum Ankauf von Vermögenswerten des privaten Sektors zu gewährleisten. Zudem werden die APP-Nettoankäufe von Vermögenswerten so lange fortgesetzt werden, wie dies für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung der Leitzinsen erforderlich ist. Sie werden beendet werden, kurz bevor mit der Erhöhung der EZB-Leitzinsen begonnen wird. 4) Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität werden unverändert bei 0 %, 0,25% bzw. -0,50% belassen. Der EZB-Rat geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis er feststellt, dass sich die Inflationsaussichten in seinem Projektionszeitraum deutlich einem Niveau annähern, das hinreichend nahe, aber unter 2 % liegt, und dass sich diese Annäherung in der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation durchgängig widerspiegelt. 5) Die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere werden weiterhin bei Fälligkeit für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem der EZB-Rat mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, vollumfänglich wieder angelegt und in jedem Fall so lange wie erforderlich, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.
24. Februar 2020	Die EZB und die 19 NZBen des Euroraums, die gemeinsam das Eurosystem bilden, rufen die Menschen und Organisationen im Eurogebiet auf, Ideen einzubringen und sich dazu zu äußern, wie die EZB ihre Geldpolitik innerhalb der Vorgaben des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union durchführt.
30. Jänner 2020	Die EZB äußerte ihr Bedauern darüber, dass das Vereinigte Königreich die Europäische Union verlässt. Sie begrüßt jedoch die Ratifizierung des Abkommens über einen geordneten Austritt des Vereinigten Königreichs. Im März 2019 hatten die EZB und die Bank of England eine Devisenswap-Vereinbarung aktiviert. Diese sieht vor, dass die Bank of England britischen Banken auf wöchentlicher Basis Euro leihen kann und das Eurosystem bereit steht, im Bedarfsfall Pfund-Sterling an Banken im Euro-Währungsgebiet zu verleihen. Dadurch verringern sich die möglichen Stressfaktoren für das Finanzsystem. Die Bank of England scheidet aus dem Europäischen System der Zentralbanken aus. Der Anteil der Bank of England am gezeichneten Kapital der EZB in Höhe von 14,3% wird auf der Basis eines aktualisierten Kapitalschlüssels auf die nationalen Zentralbanken des Euro-Währungsgebiets und die verbleibenden NZBen außerhalb des Euroraums aufgeteilt. Das gezeichnete Kapital der EZB wird sich nach dem Ausscheiden der Bank of England aus dem Europäischen System der Zentralbanken unverändert auf 10,8 Mrd € belaufen.
23. Jänner 2020	Der EZB-Rat hat heute mit einer Überprüfung der geldpolitischen Strategie begonnen. Die geldpolitische Strategie wurde 1998 festgelegt, und einige Strategieelemente wurden zuletzt im Jahr 2003 präzisiert. Ein Schwerpunkt wird dabei auf der quantitativen Formulierung von Preisstabilität und den Ansätzen und Instrumenten liegen, mit denen Preisstabilität erreicht wird. Der Prozess soll bis Jahresende 2020 abgeschlossen sein. Der EZB-Rat wird sich von zwei Grundsätzen leiten lassen: einer gründlichen Analyse und Offenheit. Das Eurosystem wird dementsprechend die Zusammenarbeit mit allen Interessenträgern suchen.
12. Dezember 2019	Der EZB-Rat bestätigt alle geldpolitischen Maßnahmen, die im September getroffen wurden, und kündigt an, im Jahr 2020 eine Überprüfung seiner geldpolitischen Strategie vorzunehmen.

1. November 2019	Christine Lagarde tritt ihr Amt als Präsidentin der EZB an. Sie wurde am 18. Oktober 2019 vom Europäischen Rat für eine Amtszeit von acht Jahren ernannt und folgt auf Mario Draghi, der dieses Amt vom 1. November 2011 bis zum 31. Oktober 2019 innehatte.
25. Oktober 2019	Die EZB und die People's Bank of China haben beschlossen, ihre Vereinbarung zur Durchführung bilateraler Währungsswaps im Umfang von maximal 350 Mrd CNY bzw. 45 Mrd € zu unveränderten Bedingungen um weitere drei Jahre bis Oktober 2022 zu verlängern. Die Vereinbarung dient als vorsorgliche Kreditlinie zur Behebung plötzlicher und vorübergehender Liquiditätsengpässe bei Banken im Euroraum, die infolge von Störungen am Renminbi-Markt auftreten können.
24. Oktober 2019	Der EZB-Rat bestätigt alle geldpolitischen Maßnahmen, die im September getroffen wurden.
12. September 2019	Der EZB-Rat tätigt die folgenden geldpolitischen Beschlüsse: 1) Der Zinssatz für die Einlagefazilität wird um 10 Basispunkte auf -0,50% gesenkt. Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität werden unverändert bei 0,00% bzw. 0,25% belassen. Der EZB-Rat geht inzwischen davon aus, dass die EZB-Leitzinsen so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis er feststellt, dass sich die Inflationsaussichten in seinem Projektionszeitraum deutlich einem Niveau annähern, das hinreichend nahe, aber unter 2% liegt, und dass sich diese Annäherung in der Dynamik der Kerninflation durchgängig widerspiegelt. 2) Die Nettoankäufe werden im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) in einem monatlichen Umfang von 20 Mrd € ab dem 1. November wieder aufgenommen. Dabei ist der Erwerb von Vermögenwerten mit einer Rendite unter dem Zinssatz für die Einlagefazilität in allen Teilprogrammen im erforderlichen Umfang zulässig. Der EZB-Rat geht davon aus, dass die Nettoankäufe so lange fortgesetzt werden, wie es für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung seiner Leitzinsen erforderlich ist, und dass sie beendet werden, kurz bevor er mit der Erhöhung der EZB-Leitzinsen beginnt. 3) Die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere werden für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem der EZB-Rat mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, und in jedem Fall so lange wie erforderlich bei Fälligkeit weiterhin vollumfänglich wieder angelegt. 4) Die Modalitäten der neuen Serie vierteljährlicher gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO III) werden geändert. Der Zinssatz für die einzelnen Geschäfte wird nun auf das Niveau des durchschnittlichen Zinssatzes für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems während der Laufzeit des jeweiligen Geschäfts festgesetzt. Für Banken, deren anrechenbare Nettokreditvergabe eine Referenzgröße überschreitet, wird der Zinssatz für die TLTROs III niedriger sein, wobei der während der Laufzeit des Geschäfts geltende durchschnittliche Zinssatz für die Einlagefazilität die Untergrenze darstellt. Die Laufzeit der Geschäfte wird von zwei auf drei Jahre verlängert. 5) Um die bankbasierte Transmission der Geldpolitik zu unterstützen, wird ein zweistufiges System für die Verzinsung der Reserveguthaben eingeführt, bei dem ein Teil der Überschussliquidität der Banken vom negativen Einlagenzinssatz befreit wird.
19. August 2019	Die Arbeitsgruppe des privaten Sektors zu risikofreien Euro-Zinssätzen empfiehlt den Marktteilnehmern, sich auf die folgenden Ereignisse vorzubereiten: a) die Umstellung des Veröffentlichungszeitpunkts des EONIA von 19:00 Uhr MEZ am Tag „t“ auf 9:15 Uhr MEZ am folgenden Geschäftstag „t+1“, die sich aus der Änderung der Berechnungsmethodik des EONIA ab dem 2. Oktober 2019 ergibt (für am 1. Oktober 2019 ausgeführte Transaktionen), und b) den Wegfall des EONIA am 3. Januar 2022.

26. Juli 2019	Die EZB und 21 weitere Notenbanken haben als Unterzeichnerinnen des Goldabkommens (Central Bank Gold Agreement) beschlossen, das Abkommen nach dessen Auslaufen am 26. September 2019 nicht zu erneuern. Die unterzeichnenden Notenbanken bestätigen, dass Gold auch weiterhin ein wichtiger Bestandteil der weltweiten Währungsreserven ist, da es nach wie vor Diversifizierungsvorteile biete. Zudem beabsichtigt keine der beteiligten Zentralbanken derzeit, nennenswerte Goldmengen zu veräußern.
25. Juli 2019	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Er führt jedoch einen „easing bias" ein, indem er ankündigt, dass die Leitzinsen der EZB mindestens über die erste Hälfte des Jahres 2020 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden. Da die mittelfristigen Inflationsaussichten weiterhin hinter ihrem Ziel zurückbleiben, hat der EZB-Rat beschlossen, die entsprechenden Ausschüsse des Eurosystems mit der Überprüfung von Optionen zu beauftragen. Darunter befinden sich die Möglichkeiten zur Stärkung der Forward Guidance zu den Leitzinsen, die Entwicklung eines gestaffelten Systems bei der Verzinsung der Reserveguthaben sowie mögliche neue Nettoankäufe von Vermögenswerten.
16. Juli 2019	Die Arbeitsgruppe des privaten Sektors zu risikofreien Euro-Zinssätzen empfiehlt für alle Produkte und Zwecke die Verwendung des €STR zuzüglich eines festen Spread (Zinsaufschlags) in Höhe von 8,5 Basispunkten als Ersatzzinssatz für den EONIA. Die Marktteilnehmer sollten gegebenenfalls – soweit dies möglich und angemessen ist – keine Neuverträge mit dem EONIA als Referenzzinssatz abschließen; dies gilt insbesondere für neue Verträge mit einem Laufzeitende nach dem 31. Dezember 2021, da der EONIA ab diesem Stichtag wegfallen wird. Bei bestehenden Verträgen mit dem Referenzzinssatz EONIA und Laufzeitende nach Dezember 2021 sollten die Marktteilnehmer in Betracht ziehen, den EONIA als primären Zinssatz so früh wie möglich zu ersetzen oder wirksame Ersatzbestimmungen in die Verträge aufzunehmen.
11. Juli 2019	Die EZB hat beschlossen, dass der Referenzzinssatz €STR ab dem Starttermin am 2. Oktober 2019 an jedem TARGET2-Geschäftstag um 8:00 Uhr (MEZ) veröffentlicht wird. Werden im Anschluss an die Veröffentlichung Unstimmigkeiten festgestellt, die eine Veränderung des €STR um mehr als 2 Basispunkte zur Folge haben, wird die EZB eine Korrektur vornehmen und den €STR am selben Tag um 9:00 Uhr (MEZ) erneut veröffentlichen.
6. Juni 2019	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Der EZB-Rat verlängert seine Forward Guidance und geht inzwischen davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über die erste Hälfte des Jahres 2020 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden. Der EZB-Rat beabsichtigt, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten erworbenen Wertpapiere für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem er mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, und in jedem Fall so lange wie erforderlich bei Fälligkeit weiterhin vollumfänglich wieder anzulegen.

6. Juni 2019 (Fortsetzung)	Was die Modalitäten der neuen Serie vierteljährlicher gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTROs III) betrifft, beschließt der EZB-Rat, dass der Zinssatz für die einzelnen Geschäfte auf ein Niveau von 10 Bp. über dem durchschnittlichen Zinssatz für die HRG des Eurosystems während der Laufzeit des jeweiligen TLTROs festgesetzt wird. Für Banken, deren anrechenbare Nettokreditvergabe eine Referenzgröße überschreitet, wird der Zinssatz für die TLTROs III niedriger sein und kann so niedrig sein wie der während der Laufzeit des Geschäfts geltende durchschnittliche Zinssatz für die Einlagefazilität zuzüglich 10 Bp. Für die Ausleihungen in den einzelnen der sieben Geschäfte im Rahmen der TLTROs III wird es eine Obergrenze von 10% des Bestands an anrechenbaren Krediten (Stand 28.2.2019) geben. Insgesamt können bis zu 30% (abzüglich bestehender Ausleihungen im TLTRO II) ausgeliehen werden. Vorzeitige Rückzahlungen werden nicht möglich sein.
31. Mai 2019	Die EZB hat den Spread zwischen €STR und EONIA auf Basis der Methodik berechnet, die von der Arbeitsgruppe zu risikofreien Euro-Zinssätzen empfohlen und vom European Money Market Institute (EMMI) zur Rekalibrierung der EONIA-Methodik ab dem 2. Oktober 2019 und bis zu ihrer Außerkraftsetzung durch das EMMI übernommen wird. Die EZB hat diesen Spread auf der Grundlage der im Zeitraum vom 17. April 2018 bis zum 16. April 2019 verzeichneten EONIA- und Pre-€STR-Tageswerte auf 0,085% (8,5 Basispunkte) festgesetzt.
10. April 2019	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Der EZB-Rat geht zudem davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über das Ende 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.
14. März 2019	Die Arbeitsgruppe des privaten Sektors zu risikofreien Zinssätzen für das Euro-Währungsgebiet empfiehlt den Marktteilnehmern, bei allen Produkten und Kontrakten den EONIA schrittweise durch den €STR zu ersetzen. Zudem empfiehlt sie dem für den EONIA zuständigen Administrator, die derzeit geltende EONIA-Methodik bis Ende 2021 auf €STR plus einem Spread umzustellen, um den Marktteilnehmern ausreichend Zeit für den Übergang auf €STR einzuräumen. Schließlich schlägt sie eine Systematik zur Berechnung einer zukunftsgerichteten Termin-Zinsstrukturkurve vor, die auf €STR-Derivatemärkten basiert und als Rückfalllösung für an den EURIBOR gekoppelte Kontrakte verwendet werden könnte. Die EZB wird den €STR ab dem 2. Oktober 2019 veröffentlichen, wobei die Daten die Handelsaktivität vom 1. Oktober 2019 widerspiegeln werden. Außerdem unterstützt die EZB den privaten Sektor bei seinen Arbeiten zur Umstellung im Referenzzinssatz dahingehend, dass sie den Spread zwischen dem €STR und dem EONIA einmalig berechnen wird. Die Berechnung wird gemäß der von der Arbeitsgruppe empfohlenen Methodik erfolgen. Der daraus resultierende Spread beruht auf den öffentlich verfügbaren EONIA- und Pre-€STR-Daten.
12. März 2019	Die EZB kommt überein, das Akronym für „Euro Short-Term Rate“, also den Taggeldsatz für Ausleihungen von Banken im Euroraum, von „ESTER“ in „€STR“ zu ändern. Die technischen Vorbereitungen zur Nutzung des Zinssatzes für kurzfristige Euro-Einlagen können somit beginnen.

7. März 2019	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Jedoch verlängert er seine *Forward Guidance* und geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über das Ende 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden. Dementsprechend verlängert sich auch der Zeitraum, in dem die Tilgungsbeträge der im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten erworbenen Wertpapiere wieder angelegt werden. Weiters einigt sich der EZB-Rat auf eine neue Reihe von vierteljährlichen gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (TLTROs III). Von September 2019 bis März 2021 werden diese Operationen mit jeweils zweijähriger Laufzeit einmal im Quartal angeboten werden. Der Zinssatz ist über die Laufzeit der einzelnen Geschäfte an den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte indexiert. Schließlich werden die Kreditgeschäfte des Eurosystems mit einer Laufzeit von einer Woche bzw. drei Monaten so lange wie erforderlich und mindestens bis zum Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode, die im März 2021 beginnt, weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt
5. März 2019	Die EZB und die Bank of England (BoE) haben beschlossen, eine unbefristete Swap-Vereinbarung zu aktivieren, wodurch die BoE in der Lage sein wird, britischen Banken auf wöchentlicher Basis Euro zu leihen. Im Tausch gegen Euro wird die EZB Pfund Sterling von der BoE erhalten. Im Rahmen dieser Vereinbarung wäre auch das Eurosystem bereit, Banken im Euroraum bei Bedarf Pfund Sterling zu leihen.
30. Jänner 2019	Ab April 2019 wird die EZB regelmäßig eine Umfrage zu den Erwartungen im Hinblick auf den geldpolitischen Kurs durchführen, um umfassende, strukturierte und systematische Informationen zu den Erwartungen der Marktteilnehmer im Hinblick auf die künftige Entwicklung wesentlicher geldpolitischer Parameter zu sammeln. Sie soll achtmal pro Jahr durchgeführt werden, wobei die Befragung auf die Termine der geldpolitischen Sitzungen des EZB-Rats abgestimmt sein wird. Die Veröffentlichung der Ergebnisse ist nach einer Pilotphase (sieben Umfragerunden) vorgesehen.
24. Jänner 2019	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Weiters geht er davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über den Sommer 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden

Quelle: EZB.

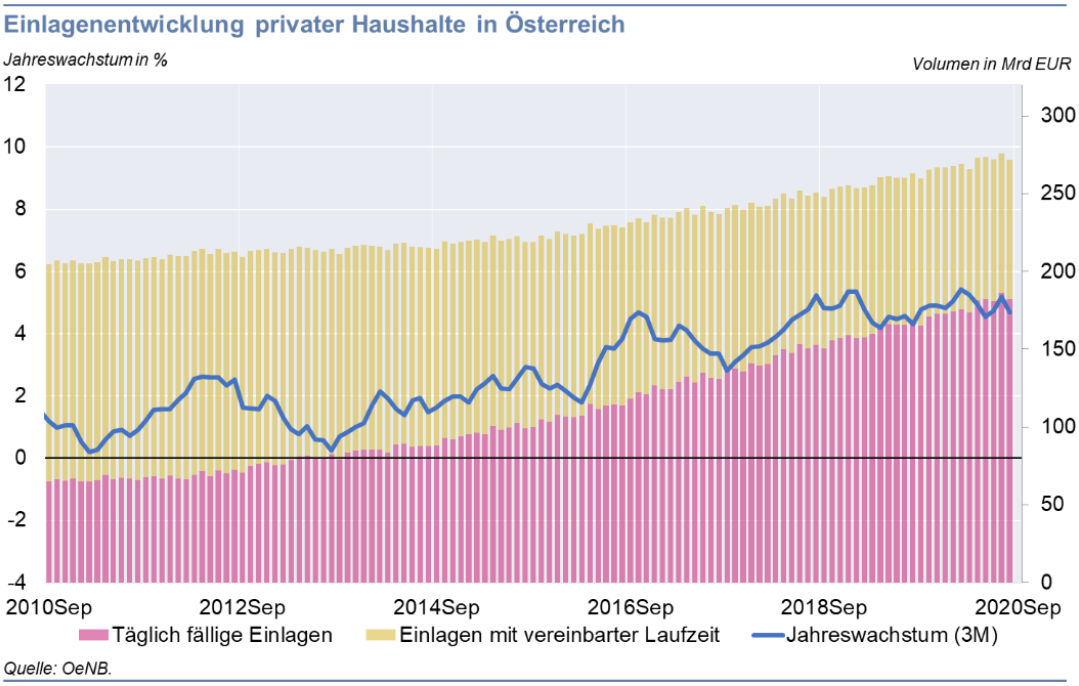
Private Haushalte veranlagten sicherheitsorientiert und flexibel[9]

Ungebrochene Nachfrage nach täglich fälliger Veranlagung

Das Einlagenwachstum privater Haushalte bei österreichischen Banken veränderte sich bis Ende September 2020[10] mit Ausbruch der COVID-19-Pandemie nur in geringem Ausmaß. Im September lag die Jahreswachstumsrate bei 5,2% und damit geringfügig über dem Wert von Dezember 2019 (4,6%). Im Euroraum war hingegen seit März 2020 (5,10%) ein stärker ansteigendes Einlagenwachstum bei Haushalten zu erkennen, welches im September 2020 mit 6,7% über jenem Österreichs lag.

Private Haushalte suchten im Umfeld geringer Zinsen sowie angesichts der durch COVID-19 verursachten Unsicherheit weiterhin nach finanzieller Flexibilität. Der seit der Finanzkrise 2008 anhaltende Trend, bevorzugt täglich fällige Einlagen zulasten gebundener Gelder aufzubauen, hielt auch im bisherigen Verlauf der COVID-19-Pandemie an. In den ersten neun Monaten 2020 wurden diese um 11,2 Mrd EUR aufgebaut bzw. lag die Jahreswachstumsrate im September 2020 bei 11,4%, während gebundene Einlagen auf Grund der geringen Zinsaufschläge im Ausmaß von 5,0 Mrd EUR abgebaut wurden (-5,7% Jahreswachstumsrate im September 2020). Der kapitalgewichtete Durchschnittszinssatz für neue Einlagen mit vereinbarter Laufzeit lag in Österreich im September 2020 mit 0,20% nur um 13 Basispunkte über jenem von täglich fälligen Einlagen (0,07%).

Grafik 1



Unternehmenseinlagen – die zu einem Großteil täglich fällig gehalten werden – stiegen mit Ausbruch der COVID-19-Pandemie sowohl in Österreich als auch im Euroraum sprunghaft an.

[9] Autor: Martin Bartmann (Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken)

[10] Für den 2. Lockdown stehen zum derzeitigen Zeitpunkt noch keine Daten zur Verfügung.

Im Februar 2020 lagen die jeweiligen Wachstumsraten noch bei 5,4% (Österreich) bzw. 6,7% (Euroraum), um in weiterer Folge auf 20,2% bzw. 19,5% (September 2020) anzusteigen. Aufgeschobene Investitionen dürften mitunter ein Grund für die stark steigenden Unternehmenseinlagen sein.

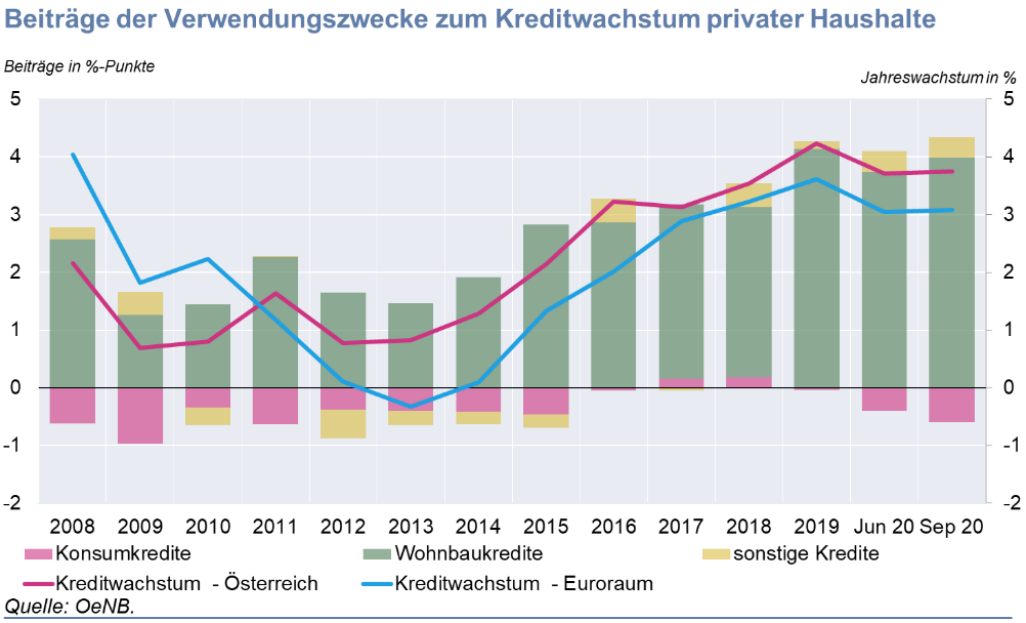
Ausweitung der Wohnbaukredite bei gleichzeitigem Rückgang der Konsumkredite

Vorsichtig agierten die Haushalte auch in Fragen der Verschuldung: Mit Ausbruch der COVID-19-Pandemie ging das Wachstum von Konsumkrediten, welches im Dezember 2019 noch bei -0,4% lag, auf bis zu -5,3% im September 2020 zurück. Die Zurückhaltung bei Konsumkrediten zeigte sich in Österreich vor allem beim neu vergebenen Kreditvolumen, welches insbesondere im April – aufgrund des Lockdowns – deutlich zurückging. Aber auch in den Folgemonaten waren weniger Neukredite für Konsumzwecke als in den Vorjahren zu beobachten. In Summe lag das Neukreditvolumen in den ersten 9 Monaten 2020 um ca. 18% unter dem Vorjahreswert.

Vom Hausbau oder Wohnungskauf haben sich viele Österreicher auch von der COVID-19-Pandemie nicht abbringen lassen. Die Jahreswachstumsrate für Wohnbaukredite lag im gesamten Zeitraum 2020 bei mindestens 5,5% und wies im September 5,9% auf. Die Neukreditvergaben lagen bei Wohnbaukrediten in den ersten 9 Monaten 2020 bei insgesamt 17,2 Mrd EUR, das waren um 2,4 Mrd EUR mehr als im Vergleichszeitraum des Vorjahres.

In Summe lag das Kreditwachstum privater Haushalte im September 2020 mit 3,7% um 0,6%-Punkte über der Entwicklung im Euroraum (3,1%). Auch im Euroraum waren vor allem Wohnbaukredite (4,5%) für das Kreditwachstum bei privaten Haushalten verantwortlich. Das Wachstum von Konsumkrediten ist im Euroraum seit Februar 2020 (6,1%) deutlich eingebrochen und stagnierte im September 2020 (0,2%).

Grafik 2



Weiterhin hohes Kreditwachstum bei nichtfinanziellen Unternehmen

Das Kreditwachstum nichtfinanzieller Unternehmen legte in Österreich mit Ausbruch der COVID-19-Pandemie deutlich zu, die Jahreswachstumsrate stieg von 5,4% im Februar bis auf

7,2% im April. In den Folgemonaten nahm die Wachstumsdynamik wieder ab, mit 5,8% (September 2020) blieb das Kreditwachstum bei Unternehmen in Österreich jedoch weiterhin auf hohem Niveau. Neben den nationalen Handlungen (z.B. staatliche Garantie-Programme für Unternehmenskredite), dürften auch die geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems (z.B. gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte) das Kreditwachstum des Unternehmenssektors gestützt haben.

Im Euroraum kam es mit Ausbruch der COVID-19-Pandemie nicht nur zu einem sprunghaften Anstieg des Kreditwachstums von 3,0% im Februar auf 7,4% im Mai 2020, sondern das Kreditwachstum blieb auch bis in den September 2020 (7,1%) auf diesem hohen Niveau bestehen. Bei Betrachtung der Einzelländer waren neben Frankreich (13,3%) auch Spanien (8,3%) und Italien (6,8%) – wo es im Februar 2020 noch zu einem Rückgang bei Unternehmenskrediten von jeweils -1,2% kam – für den starken Anstieg des Kreditwachstums bei Unternehmen im Euroraum verantwortlich. Die Neukreditvergaben an Unternehmen in diesen Ländern nahmen ebenfalls mit Ausbruch der Pandemie deutlich zu, sodass auch im gesamten Euroraum in den ersten neun Monaten 2020 mehr Unternehmenskredite als im Vergleichszeitraum des Vorjahres vergeben wurden. In Deutschland lag das Kreditwachstum mit 4,4% unter dem durchschnittlichen Wachstum im Euroraum, auch das Volumen neu vergebener Unternehmenskredite lag in den ersten 9 Monaten des Jahres 2020 unter dem Vergleichszeitraum des Vorjahres.

COVID-19 führte zu außenwirtschaftlichem Schock[11]

Österreichs international stark vernetzte Wirtschaft wurde umfassend und hart durch die globale COVID-19-Pandemie getroffen. Das Wegbrechen internationaler Lieferketten, der Ausfall der Güternachfrage sowie massive Reisebeschränkungen beeinflussten Österreichs Außenwirtschaft in Form eines stark reduzierten Güter- und Dienstleistungshandels sowie hoher Einnahmenverluste im Tourismus.

Güter- und Dienstleistungshandel erlitt historischen Einbruch

Der Güter- und Dienstleistungshandel brach import- und exportseitig in ähnlichem Ausmaß ein, weshalb die Auswirkungen im Leistungsbilanzsaldo kaum sichtbar sind. Dieser war im zweiten Quartal 2020 nominell und im Verhältnis zum BIP de facto ausgeglichen (-0,05 Mrd EUR bzw. -0,1% des BIP). Im ersten Halbjahr 2020 wurde ein Überschuss in Höhe von rund 5 Mrd EUR oder 2,8% des BIP registriert.

Im Jahr 2019 verlief die Handelsentwicklung angesichts geopolitischer Risiken, des bevorstehenden BREXIT sowie bereits verhängter und drohender protektionistischer Maßnahmen zwar gedämpft, trotzdem konnte ein Leistungsbilanzsaldo von 11,3 Mrd EUR bzw. 2,8% des BIP erzielt werden.

Der Export von Gütern ist im zweiten Quartal um -19% (verglichen mit Q219) von 38,6 Mrd auf 31 Mrd eingebrochen. Der Dienstleistungsverkehr zeigte sogar ein Minus von -31% (von 15 Mrd EUR auf 10,4 Mrd EUR). Auch importseitig waren deutliche Einbrüche zu verzeichnen: Die Einfuhr von Gütern lag um 21% (von 38 Mrd EUR auf 30 Mrd EUR), jene der Dienstleistungen sogar um 29% (14,8 Mrd EUR auf 10,4 Mrd EUR) unter dem Vorjahresquartal.

Bei den Dienstleistungen waren die COVID-19-bedingten Effekte vor allem beim Reiseverkehr - sowohl export- als auch importseitig – am stärksten sichtbar. Im 2. Quartal 2020 nahmen die Ausgaben im Jahresvergleich um etwa 2,4 Mrd EUR ab und lagen bei knapp 300 Mio EUR. Die Einnahmen sanken um 2,8 Mrd EUR auf 600 Mio EUR.

Der Güterimport entwickelte sich aber noch schwächer als die Ausfuhren, womit insgesamt ein leicht positiver Gütersaldo (höher als zum Vergleichsquartal des Vorjahres) in der Höhe von 1 Mrd EUR generiert werden konnte.

Reiseverkehr geriet in historische Krise

Der Tourismus war durch die globale Pandemie besonders beeinträchtigt. Mussten im durch COVID-19 noch gering beeinflussten ersten Quartal 2020 Einnahmenverluste von 9% (gegenüber Q119) hingenommen werden, brachen die Einnahmen im 2. Quartal nahezu vollständig ein (-82% auf 0,6 Mrd EUR). Das entspricht einem Rückgang um fast drei Prozentpunkte auf 0,7% im Verhältnis zum BIP. Somit ist es dem relativ günstig verlaufenen Jahresbeginn zu verdanken, dass die Einnahmen im ersten Halbjahr „nur“ um ein Drittel unter jenen des Vergleichszeitraums 2019 lagen.

[11] Autoren: Matthias Fuchs, Patricia Walter, Erza Aruqaj Lisa Reitbrecht (Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken)

Die Reiseverkehrseinnahmen deutscher Touristen gingen im Vergleich zum Vorjahr um fast 80% zurück, andere Herkunftsmärkte wie das UK, die USA und China brachen fast zur Gänze ein.

Für die Sommermonate Juli und August, in denen in der europäischen Union weitgehend keine Reisewarnungen aktiv waren, gingen die Nächtigungen insgesamt nur um 14% zurück. Deutsche Urlauber hielten ihr Nächtigungsniveau im Jahresvergleich[12] stabil und sorgten in beiden Monaten insgesamt für rund 14,6 Mio Übernachtungen in Österreich.

Nettokapitalflüsse spiegelten realwirtschaftliche Entwicklung wider

Die Kapitalbewegungen zwischen Österreich und der übrigen Welt spiegelten die realwirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie wider und zeigten in den vorläufigen Zahlen eine Passivierung des Saldos.

Im ersten Halbjahr 2020 verzeichnete die Kapitalbilanz netto 0,7 Mrd EUR Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland. Im Vergleichszeitraum des Vorjahres wurden netto noch 8 Mrd EUR an Forderungen gegenüber dem Ausland aufgebaut. Triebfeder dieser Entwicklung war die pandemiebedingte Emission von verzinslichen Wertpapieren des Staats, die mehrheitlich im Ausland platziert wurden und die sich in einer deutlicheren Passivierung der Portfolioinvestitionen niederschlägt (-21,1 Mrd EUR). Eine Gegenbewegung findet sich bei den grenzüberschreitenden Einlagen und Krediten im Saldo wieder. Der Kapitalfluss nach Österreich, der durch an Ausländer verkaufte Staatsanleihen entsteht, erhöhte den entsprechenden Saldo.

Die Direktinvestitionen waren im ersten Halbjahr 2020 im Saldo fast ausgeglichen (-0,2 Mrd EUR), nachdem 2019 netto noch ein Kapitalexport zu verzeichnen war. Ausschlaggebend waren Rückgänge von reinvestierten Gewinnen.

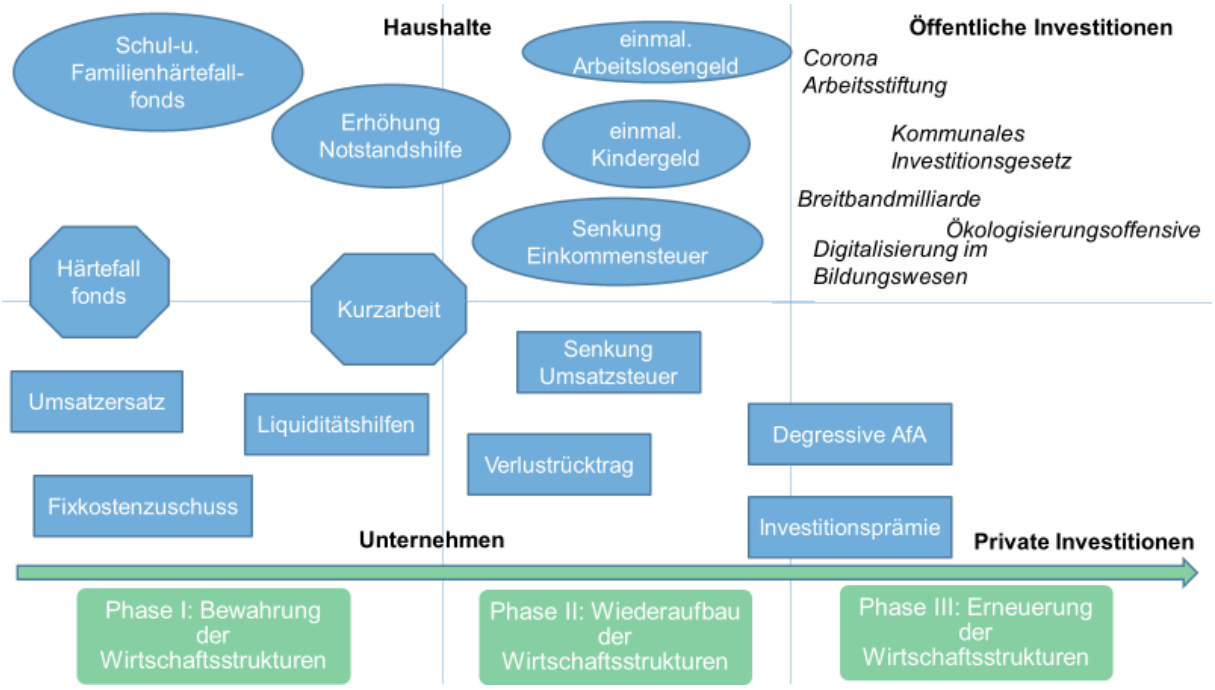
[12] bis Ende August

Spezielle Kurzanalysen

Beispiellose fiskalische Maßnahmen in Österreich als Antwort auf die COVID-19 Pandemie[13]

Die beispiellosen fiskalischen Maßnahmen tragen maßgeblich dazu bei, die negativen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf die Wirtschaft zu dämpfen. Ähnlich wie in anderen Ländern dienen die diskretionären Maßnahmen in Österreich dazu, das Gesundheitssystem zu unterstützen, die Schäden aus der intendierten temporären Reduktion der (ökonomischen) Aktivität zu minimieren und danach wirtschaftliche Impulse für einen nachhaltigen Wiederaufbau zu geben. Der vorliegende Beitrag gibt einen Überblick über die wichtigsten diskretionären Maßnahmen in Österreich in Hinblick auf ihre Zielsetzungen und stellt Überlegungen bezüglich ihrer Wirksamkeit und ihrer Anreizstrukturen an.

"Unprecedented times call for unprecedented measures"-Fiskalische Maßnahmen im Überblick



1. Phase I: Die Einfrierphase - zur Bewahrung der Wirtschaftsstrukturen

In der frühen Phase der Krise und während des zweiten Lockdowns im November 2020 zielten die Maßnahmen darauf ab sicherzustellen, dass das Gesundheitssystem voll funktionsfähig bleibt und Unternehmen und Haushalte zu unterstützen. Die Entschädigung von Unternehmen und Haushalten für Einkommensverluste aufgrund von Eindämmungsmaßnahmen trägt dazu bei, die Produktionskapazität der Wirtschaft zu retten, die verloren gehen würde, wenn lebensfähige Unternehmen und Arbeitsplätze dauerhaft zerstört würden.

Unterstützung für Haushalte und Familien

Während der beiden Lockdowns wurden wichtige Maßnahmen zum Schutz von Arbeitsplätzen und zur Unterstützung der am stärksten gefährdeten Haushalte und Familien ergriffen. In

[13] Autorin: Doris Prammer (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen). Die Langfassung dieses Artikels erscheint in Monetary Policy and the Economy Q1/2021.

Österreich wurde das bereits vor der Krise für bestimmte Branchen etablierte Instrument der ***Kurzarbeitsbeihilfe*** großzügig erweitert. In beiden Perioden des Lockdowns kann die Arbeitszeit kurzfristig sogar auf 0% reduziert werden (mittelfristig beträgt die Arbeitszeit 10%-90%), wobei die Mitarbeitenden je nach ursprünglichem Gehalt 80%, 85% oder 90% ihres bisherigen Nettoeinkommens erhalten. Diese Subventionen für Kurzarbeit tragen zum einen dazu bei, Arbeitsplätze zu retten und sicherzustellen, dass die Produktion nach dem Ende der Stilllegung schnell wieder aufgenommen werden kann. Zum anderen federn sie negative soziale Auswirkungen ab, indem sie viele Arbeitnehmer vor großen Einkommensverlusten aufgrund von Arbeitslosigkeit schützen. Ebenso bedeuten Transfers aus dem ***Härtefallfonds*** an Kleinstunternehmen und Selbstständige sowie Transfers aus dem Künstlerfonds Einkommen für diese Gruppen. Sie können daher als „Arbeitslosengeld" für Selbstständige und Künstler betrachtet werden. Darüber hinaus wurde die Notstandshilfe auf das Niveau des Arbeitslosengeldes angehoben. Bedürftige Familien werden über den ***Corona-Familienhärtefonds*** oder den ***Schul-Härtefonds*** unterstützt. Des Weiteren wurden ***Moratorien*** für Mietzahlungen, Verbraucherkredite (Konsumkredite, Bau- und Wohnfinanzierungen) und Darlehen an Selbstständige festgelegt.

Unterstützung für Unternehmen

Quantitativ ein noch größeres Gewicht haben Unterstützungsmaßnahmen für Unternehmen.[14] Einige Maßnahmen zielen darauf ab die ***Liquiditätsposition von Unternehmen zu stärken***: Dazu zählen die Aufschiebung von Steuer- und Sozialversicherungsbeitragszahlungen, Steuerschuldmoratorien und die Reduzierung von Steuervorauszahlungen ebenso wie die Bereitstellung von staatlichen Garantien (bis zu 100%) für Unternehmenskredite. Der ***Fixkostenzuschuss*** entlastet Unternehmen, die beträchtliche Umsatzeinbußen zu verzeichnen haben. Der nicht-rückzahlbare Zuschuss dient dazu, die Fixkosten (v. a. Miete, Versicherungen, verderbliche Ware, Unternehmerlohn) zumindest teilweise zu decken. Der Fixkostenzuschuss ist in zwei Phasen eingerichtet: In Phase 1 ist die Höhe des Fixkostenzuschusses gestaffelt (25%-50%-75%) und richtete sich nach dem Umsatzverlust, wobei der max. Zuschuss bei einem Umsatzverlust von mehr als 80% gewährt wird (max. 90 Mio EUR). Berechtigt sind nur jene Unternehmen, die einen Umsatzverlust von mindestens 40% erleiden. In Phase II gibt es zwei Modelle: Bei Modell 1 sind Zuschüsse bis 800.000 EUR zur Abdeckung der Fixkosten möglich, wobei die Fixkosten nun eine erweiterte Definition genießen (zusätzlich: Absetzung für Abnutzung, Leasingraten, frustrierte Aufwendungen). Die Fixkosten werden nun linear zu den angefallenen Kosten ab einem Umsatzausfall von mindestens 30% erstattet. In Modell 2 – das noch einer Genehmigung der Europäischen Kommission bedarf – sind Fixkostenerstattungen bis zu 3 Mio EUR möglich, wobei dabei beihilfenrechtlich nur ungedeckte Fixkosten erstattet werden können. Im Zuge des 2. Lockdowns (November/Dezember 2020) wurde ein ***Umsatzersatz*** eingeführt: Dieser erstattet von Gesetzes wegen geschlossenen Unternehmen bis zum 7. Dezember einen Umsatz von bis zu 80% der entsprechenden Vergleichsperiode im Vorjahr.[15] Bis

[14] Dies gilt insbesondere dann, wenn die Kurzzeitarbeitsprogramme und die Transfers aus dem Härtefallfonds als Unterstützung für Firmen und nicht als Unterstützung für Haushalte betrachtet werden. Nach ESVG 2010 ist sowohl eine Betrachtung als Subvention an Unternehmen als auch als Transfer an Haushalte möglich. In Österreich werden die Zahlungen aus der Kurzarbeit den Unternehmen zugerechnet, jene aus dem Härtefallfonds den Haushalten.

[15] Direkt vom Lockdown betroffene Unternehmen (Gastgewerbe, Hotels, die Kunst-, Freizeiteinrichtungsbranche (inkl. Wettbüros)) und köpernahe Dienstleistungen (wie z.B. Friseure) erhalten 80% des Lockdown-Umsatzausfalles. Bei Handelsunternehmen wird der Lockdown-Umsatzersatz gestaffelt mit 20%, 40% oder 60%

zum 7. Jänner werden den weiterhin geschlossenen Unternehmen (v.a. Restaurants, Hotels, Freizeitenrichtungen) 50% erstattet. Während der Fixkostenzuschuss nicht gleichzeitig mit dem Umsatzersatz beantragt werden kann, wird der Anspruch auf Umsatzersatz nicht durch andere Maßnahmen wie etwa Kurzarbeitszahlungen oder unternehmerische Tätigkeiten (Abholservice bei Restaurants, Einkünfte durch Online-Aktivität) gemindert.[16] Darüber hinaus wurden auch mehrere ***Moratorien für den Unternehmenssektor*** eingeführt (Insolvenzmoratorium).

2. Phase II: Die Auftauphase - zur Wiederbelebung der Wirtschaftsstrukturen

Die seit dem Sommer verabschiedeten fiskalischen Maßnahmen erweiterten und adaptierten einerseits die bestehenden Programme und konzentrierten sich andererseits auf „klassische" Konjunkturmaßnahmen im Sinne einer klassischen Ankurbelung/Wiederbelebung der Wirtschaft.

Stimuli für Haushalte und Familien

Die ***Senkung des niedrigsten Einkommensteuersatzes*** (von 25% auf 20% rückwirkend ab 2020) und die Erhöhung der negativen Einkommenssteuer erhöhen das verfügbare Haushaltseinkommen. Die beiden ***Einmalzahlungen an Arbeitslose*** im September und Dezember 2020, die je nach Dauer der Arbeitslosigkeit jeweils bis zu 450 EUR/Person betragen, richteten sich besonders an liquiditätsbeschränkte Haushalte. Ebenso wurde das Familieneinkommen mit einer ***einmaligen Kindergeldzahlung*** (360 EUR/Kind) unterstützt. Diese Maßnahmen sollten die Konsumnachfrage stimulieren, insbesondere von Haushalten mit Liquiditätsengpässen.

Stimuli für Unternehmen

Ebenso wurden weitere Maßnahmen zur Stärkung der Unternehmensliquidität getroffen: Der ***Verlustrücktrag*** ermöglicht, dass Unternehmen Verluste aus 2020 einmalig mit Gewinnen des Jahres 2019 bzw. eventuell 2018 verrechnen. Ebenso wie der verlängerte Fixkostenzuschuss dient diese Maßnahme der Stärkung des Eigenkapitals und trägt so auch zur zukünftigen Resilienz bei. Die ***Umsatzsteuersenkung*** in den Bereichen Gastronomie, Beherbergung, Kunst und Kultur sowie publizistische Tätigkeiten hat zum Ziel, diese besonders betroffenen Wirtschaftsbereiche steuerlich zu entlasten.[17] Diese Steuersenkung kann einerseits zum Liquiditätsaufbau der Unternehmen verwendet werden, andererseits könnten die Steuersenkungen in Preisreduktionen übergehen, was wiederum eine Ausweitung der privaten Nachfrage zur Folge hätte. Erste Beobachtungen zeigen allerdings, dass die Steuersenkungen bisher nicht zu Preisreduktionen geführt haben, sondern – wie von der Regierung intendiert – zum Liquiditätsaufbau genutzt wurden.

---

vergütet und richtet sich nach der Verderblichkeit der Ware und der Möglichkeit den Umsatz zu einem späteren Zeitpunkt nachzuholen. Ebenso dürfte einigen Branchen ein Umsatzersatz zustehen, die behördlich nicht geschlossen werden müssen: z.B.: Handel und Reparatur von Krafträdern.

[16] Allerdings sind die gesamten Beihilfen aus Umsatzersatz und Fixkostenzuschuss Phase II Modell I, sowie einigen Beihilfen der Länder und 100% Garantien aus beihilfenrechtlichen Gründen mit 800.000 EUR pro Unternehmen gedeckelt.

[17] Im Dezember 2020 wurde überdies die Umsatzsteuer auf bestimmte Reparaturen gesenkt.

3. Phase III: Die Erneuerungsphase - zur Erhöhung der Resilienz und zum Aufbau neuer Wirtschaftsstrukturen

Seit dem Sommer wurden auch einige Initiativen zur aktiven Arbeitsmarktpolitik sowie zur Förderung privater und öffentlicher Investitionen mit Schwerpunkt Ökologisierung und Digitalisierung getätigt. Diese Investitionen in die Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital begünstigen im besten Fall den Übergang zu neuen Technologien und Arbeitsweisen sowie eine Ökologisierung und erhöhen damit das langfristige Wachstumspotenzial. Kurzfristig wirken diese Investitionen jedenfalls konjunkturstimulierend, indem sie Beschäftigung und BIP erhöhen. Eine kurzfristige Konjunkturstimulierung wird auch mit der Erhöhung der NOVA aufgrund von Vorzieheffekten erzielt, die im besten Fall mittelfristig zu einer Ökologisierung der Mobilität führt.

Private Investitionsanreize

Die ***Investitionsprämie*** fördert private Investitionen mit 7% bzw. 14% für Investitionen in den Bereichen Digitalisierung, Ökologisierung und Gesundheit/Life Science. Die neu eingeführte Möglichkeit einer ***degressiven Abschreibung für Abnutzung*** (AfA) erhöht die AfA zu Beginn der Nutzungsdauer und vermindert so die Steuerbemessungsgrundlage. Beide Maßnahmen reduzieren somit die Kosten der Investitionen und sollen Investitionsentscheidungen positiv beeinflussen.

Öffentliche Investitionen und Corona Arbeitsstiftung

Auch der öffentliche Sektor legte ein umfassendes Investitionsprogramm vor. Innerhalb dieses Programms sollen einerseits bestehende Projekte schneller verwirklicht werden, der Mitteleinsatz erhöht werden bzw. gänzlich neue Investitionsprojekte mit besonderem Fokus auf Umweltschutz/Ökologisierung und Digitalisierung rasch umgesetzt werden. Besonders betont wurden das ***Kommunale Investitionsgesetz 2020***, bei dem der Bund die Investitionsprojekte von Gemeinden kofinanziert, der ***Masterplan für Digitalisierung im Bildungswesen***, der die Kommunikation, Wissensvermittlung und -aneignung an Österreichs Schulen zeitgemäß gestalten will, die weitere ***Breitbandmilliarde***, der ***Ausbau erneuerbarer Energie*** und weitere ***Ökologisierungsinvestitionen***, die Förderungen für den Ausbau des öffentlichen Verkehrs (unter anderem das "1-2-3-Ticket") umfassen. Weitere bauliche Investitionen werden im Rahmen des ***Schulentwicklungsplans, der Sanierungsoffensive*** und bei ***ausgegliederten Einheiten,*** wie etwa der ÖBB, angestrebt.

Die ***Corona-Arbeitsstiftung*** soll mit einem zusätzlichen Budget das Angebot bereits bestehender Arbeitsstiftungen ergänzen und Umschulungsmaßnahmen, Fachkräftestipendien und Qualifizierungsmaßnahmen anbieten. Der Fokus soll auf der beruflichen Umorientierung in Zukunftsbranchen wie dem Digitalisierungs-, Umwelt-, Pflege-, Sozial- und Bildungsbereich liegen und besonders die Situation von Frauen am Arbeitsmarkt berücksichtigen.

4. Die Zielerreichung der Maßnahmen und mögliche Unzulänglichkeiten – einige Überlegungen

Eines der gewünschten Ergebnisse der diskretionären Maßnahmen war es, den Unternehmen sofortige Liquidität zur Verfügung zu stellen, entweder durch vorübergehende Hilfen (Steuerstundungen, Kreditgarantien) oder nicht rückzahlbare Zuschüsse (Fixkostenzuschuss, Umsatzersatz). Während Steuerstundungen rasch in relativ großem Volumen gewährt wurden und das Volumen der gewährten Bankgarantien deutlich ansteigt, bleibt die bisher nur geringe Beantragung und Auszahlung des Fixkostenzuschusses rätselhaft. Gründe für diese niedrige Beantragungsquote der Unternehmen könnten i) der Verwaltungsaufwand sein, ii) der niedrige

Auszahlungsanspruch in Phase 1 durch die restriktive Definition von Fixkosten oder iii) ein Optimierungsverhalten der Unternehmen. Welche Gründe auch immer zugrunde liegen, durch die geringe Auszahlung bisher ist die Wirksamkeit dieser Maßnahme – nämlich die rasche Bereitstellung von Liquidität für Unternehmen – sehr gering. Demgegenüber lässt die hohe Auszahlung der Kurzarbeitshilfe darauf schließen, dass diese ein effizientes Mittel zur Beibehaltung des Haushaltseinkommens darstellt. Die damit ebenfalls intendierte Beibehaltung des Konsums und die Aufrechterhaltung der Wirtschaftsleistung konnte allerdings nicht im selben Ausmaß beobachtet werden. Darüber hinaus scheint gerade die Baubranche vergleichsweise sehr gut durch die Krise gekommen zu sein, sodass zusätzliche öffentliche Investitionen private Investitionen verdrängen könnten und/oder zu Preissteigerungen führen.

Einige Maßnahmen sind zwar wirksam, können jedoch möglicherweise dennoch nicht die besten Anreize setzen. So hätte das kommunale Investitionsgesetz genutzt werden können, „grüne" Investitionen oder eine schnelle Umsetzung der Projekte durch z.B. höhere Kofinanzierungsraten zu fördern (Budgetdienst, 2020b). Die Stufenregelung der Erstattungen der Phase 1 des Fixkostenzuschusses könnte Unternehmen dazu veranlassen, die Wirtschaftstätigkeit einzudämmen, um unter den jeweiligen Schwellenwerten zu bleiben, um höhere Zuschüsse zu erhalten (siehe Pichler et al., 2020). Mit der Verlängerung des Fixkostenzuschusses (Phase II) wurde die Stufenregelung aufgehoben und eine lineare Verrechnung eingeführt; die Zulassungsschwelle für Mindestverluste bleibt bestehen. Damit bestraft der Fixkostenzuschuss zu hohen Umsatz und kann daher als Steuer auf den Umsatz gesehen werden, mit demensprechend negativen Anreizeffekten.[18] Das Design des Umsatzersatzes führt in manchen Branchen zu Überförderungen und ist daher nicht zielgerichtet. Dadurch, dass weder Kurzarbeitshilfen noch erzielter Umsatz, der in jeder Höhe erlaubt ist, gegengerechnet werden müssen, ist – vor allem bei einem 80%igen Umsatzersatz – ein Gewinn über jenem des Vorjahres wahrscheinlich. Dies gilt besonders für Unternehmen mit einem hohen Online-Anteil oder für auf Take-Away spezialisierte Restaurants. Durch die max. Ersatzhöhe von 800.000 EUR betrifft die Überförderung vor allem kleine Betriebe.

Auch müssen die mittel- bis langfristigen Auswirkungen der Maßnahmen im Auge behalten werden. Maßnahmen zur Erhaltung des Produktionspotenzials können den Anreiz zur Anpassung an veränderte Geschäftsbedingungen einschränken (z.B. Reallokation der Arbeitnehmer, Geschäftsfelder) und damit zu einem Verlust des langfristigen Wachstumspotenzials führen. Auch das Timing des Auslaufens der Maßnahmen ist wichtig: Wenn das Kurzzeitarbeitsprogramm vor dem Beginn der wirtschaftlichen Erholung beendet würde, könnten die Arbeitnehmer zu diesem Zeitpunkt entlassen werden, und die wirtschaftlichen Vorteile der Aufrechterhaltung der Arbeitnehmer und damit des Produktionspotenzials würden verloren gehen. Kreditmoratorien, die Aussetzung der Verpflichtung zur Einreichung von Insolvenzen und Steuerstundungen tragen zur Aufrechterhaltung des Geschäfts bei, bis die Zahlungen fällig werden. Diese Altlasten könnten verhindern, dass sich Unternehmen erholen (neue Arbeitskräfte einstellen, Investitionen tätigen), und sogar zu einer erhöhten Anzahl von Insolvenzen führen – mit Konsequenzen für den Bankensektor. Dies wiederum könnte die Regierungen dazu zwingen, die Maßnahmen weiter auszudehnen (Devereux et al., 2020) Aus diesem Grund haben führende Ökonomen (z. B. Blanchard 2020) zu Beginn der zweiten Welle der Pandemie in Europa großzügige Zuschüsse anstelle von Krediten gefordert. Dennoch müssen die Maßnahmen zielgerichtet gesetzt werden,

[18] Da der Fixkostenzuschuss Phase 1 bis zum 31.08.2020 beantragt werden kann, ist noch nicht ersichtlich, in welcher Höhe Unternehmen diese Subvention in Anspruch nehmen werden und welche Häufungen an den Schwellenwerten beobachtet werden können.

um zu verhindern, dass die Maßnahmen private Unternehmen überkompensieren, während die Kosten dafür von der Gesellschaft zu tragen sind.

Referenzen

Blanchard O. 2020. Thread on twitter 29.10.2020: https://twitter.com/ojblanchard1/status/1321805119260921856

Budgetdienst 2020a. Auswirkungen des Konjunkturstärkungspakets 2020. https://www.parlament.gv.at/ZUSD/BUDGET/2020/BD__Anfragebeantwortung_zu_den_Auswirkungen_des_Konjunkturstaerkungspakets_2020.pdf

Budgetdienst 2020b. Kommunalinvestitionsgesetz 2020 und weitere Initiativanträge zur COVID-19-Krise. https://www.parlament.gv.at/ZUSD/BUDGET/2020/BD__Initiativantraege_zum_Kommunalinvestitionsgesetz_2020_u.a.pdf

Devereux, M., Güçeri, I., Simmler M., Tam E. 2020.Discretionary fiscal responses to the COVID-19 pandemic, Oxford Review of Economic Policy, Volume 36, Issue Supplement_1. p S225–S241.

Pichler, P., Schmidt-Dengler, P., Zulehner, C., 2020. Fixkostenzuschuss: Anreizprobleme und Reformvorschläge. mimeo, Universität Wien.

Automotive industry and global value chain integration in CESEE in COVID-times and beyond[19]

Die Automobilindustrie ist in etlichen CESEE-Ländern eine wichtige Branche der verarbeitenden Industrie, ein essenzieller Exporttreiber und eine wichtige Determinante des Wirtschaftswachstums. In Österreich spielt sie ebenfalls eine wichtige, wenngleich insgesamt etwas weniger dominante Rolle. In Bezug auf Produktion und Beschäftigung ist der Automobilsektor in CESEE vergleichbar mit jenem in Deutschland. Zudem ist die Branche in CESEE (und in Österreich) eng mit der deutschen Automobilindustrie verflochten. Während Deutschland nach wie vor der wichtigste Handelspartner für die CESEE-Autoindustrie ist, stagniert seine Bedeutung im Vergleich zu anderen ausländischen Märkten, insbesondere anderen EU-Märkten, oder geht tendenziell sogar zurück. Angesichts der aktuellen COVID-19-Krise ist es daher besonders bemerkenswert, dass die EU nach wie vor der absolut dominierende Markt für die CESEE-Automobilindustrie ist: Rund 85% der Exporte und Importe der Automobilindustrie in CESEE entfallen auf den EU-Markt.

Die Covid-19-Krise hat zu einem (vorübergehenden) negativen Schock für die globalen Wertschöpfungsketten geführt, da sie die Lieferketten unterbrochen und Kosten von physischen Begegnungen aufgrund von Lockdown-Maßnahmen erhöht hat. Dennoch könnten die längerfristigen Auswirkungen auf CESEE relativ moderat ausfallen. Dies liegt daran, dass die CESEE-Länder (selbst wenn man für ihre Produktionsstruktur kontrolliert) größtenteils in die Wertschöpfungsketten der EU integriert sind und ihre Exposition gegenüber Schocks außerhalb der EU begrenzt ist.

Dennoch stehen andere langfristige Herausforderungen vor der Tür. Insbesondere die Integration von CESEE in die internationalen Wertschöpfungsketten – die stark mit den ausländischen Direktinvestitionen korreliert – hat in den letzten Jahren an Dynamik verloren. Darüber hinaus fungieren einige Länder (bzw. deren Industrien) in ihren Funktionen primär als „verlängerte Werkbanken", d.h. sie sind vorwiegend auf Tätigkeiten entlang der Wertschöpfungskette spezialisiert, die einen vergleichsweise moderaten Mehrwert generieren. Nichtsdestotrotz könnten strukturelle Veränderungen diese funktionalen Spezialisierungsmuster auflösen und damit auch neue ausländische Direktinvestitionen ankurbeln.

Der COVID-19-Schock, der die weltweite Automobilindustrie schwer getroffen hat, kam inmitten einer längerfristigen konjunkturellen Verlangsamung und strukturellen Veränderungen sowohl auf der Nachfrage- als auch auf der Angebotsseite. Das Auto der Zukunft ist "easy", d.h. elektrifiziert, autonom, gemeinsam genutzt, verbunden und jährlich aktualisiert (PWC 2018). Dies impliziert enormen strukturellen Veränderungsbedarf, die damit einhergehenden Herausforderungen und Investitionserfordernisse für den Sektor bieten große Potenziale und Chancen. Gleichzeitig bergen sie aber auch ernsthafte Risiken, die die Nachfrage nach in CESEE (und generell in Europa) hergestellten Autos und Autoteilen erheblich beeinträchtigen und somit Arbeitsplätze, Einkommen sowie große und kleinere Unternehmen gefährden könnten. Der Transformationsprozess wird für die Automobilindustrie alles andere als einfach sein. Wesentliche Weichenstellungen für die langfristigen Perspektiven dieser Branche werden bereits in der nächsten Zukunft zu erfolgen haben, um Europa und CESEE als Standort in diesem Industriebereich längerfristig abzusichern.

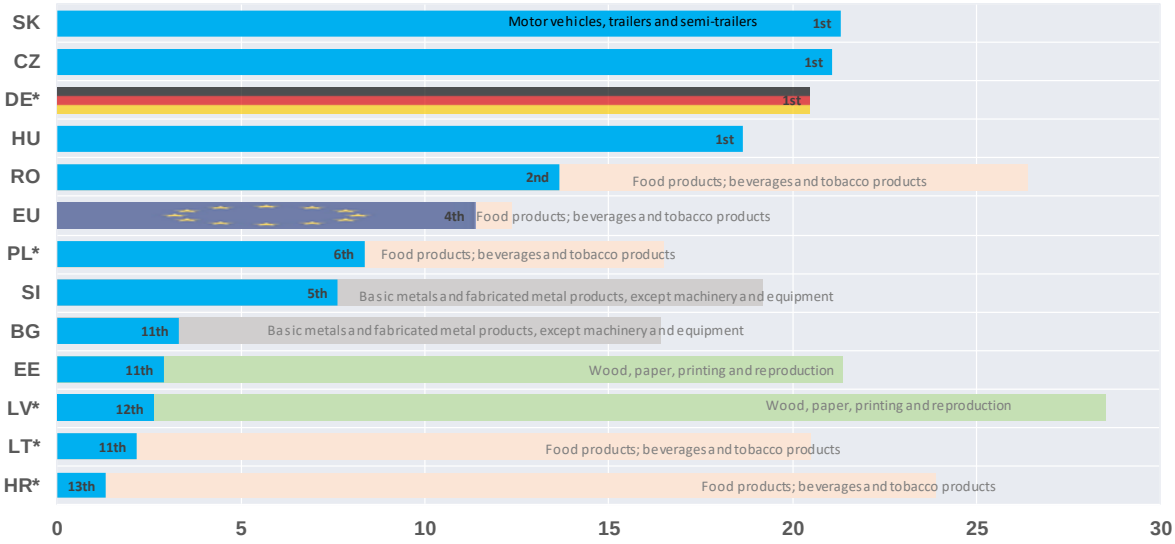
[19] Autor: Tomas Slacik mit statistischer Unterstützung von Zoltan Walko (beide Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

1. Background: significance of the automobile industry in CESEE

In the Czech Republic, Hungary and Slovakia the production of motor vehicles and (semi-)trailers is the number one manufacturing segment. In those three countries the automotive industry generates about one-fifth of gross value added (GVA) in the manufacturing sector, just as it does in Germany. In Romania, the car industry ranks second, surpassed only by the production of food, beverages and tobacco products. In Poland and Slovenia it is less dominant but still important. In other CESEE countries it does not play a major role (chart 1). In Austria, for comparison, the automobile industry creates roughly 9% of the manufacturing GVA, the 5th highest contribution of all manufacturing sectors.

Chart 1: Share and rank of "Motor vehicles, trailers and semi-trailers" in manufacturing compared with the most important manufacturing sector

% of GVA, current prices, 2019



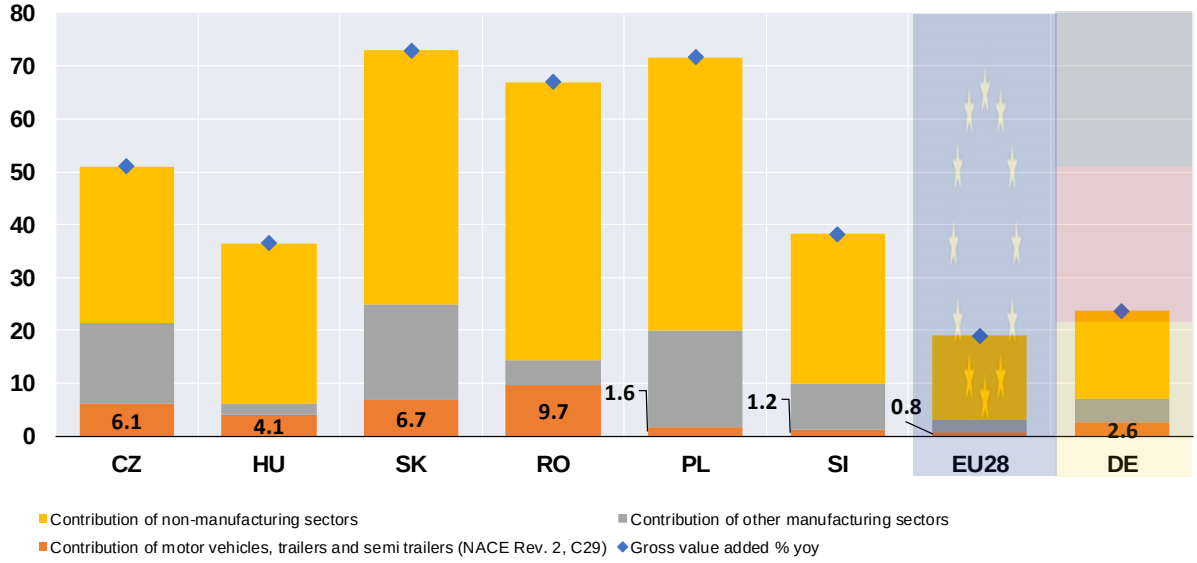
Source: Eurostat.
** 2018*

As a result, the car industry is a key driver of economic growth in the CESEE-6[20] countries despite a recently increased role of the service sector in these economies. Between 2004 and 2019, the car industry contributed nearly 15% to the cumulative real GVA expansion in Romania[21], roughly 12% in the Czech Republic, 11% in Hungary and 9% in Slovakia (chart 2). This compares to about 11% 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 (approximately 3% and 2%, respectively).[22] The car industry in CESEE-6 has benefitted from an increased demand for cars using their inputs and a deeper integration of the countries in global value chains. It is noteworthy, however, that the contribution of the automotive industry to cumulative GVA growth in the reported CESEE countries has slowed in the last couple of years due to an increasing role of non-manufacturing sectors (particularly services).

[20] Those CESEE countries with the most significant car industry are: Czech Republic, Hungary, Poland, Romania, Slovakia, Slovenia.
[21] That is about 10 percentage points out of 67% total real GVA increase (see chart 2).
[22] In Austria the contribution was rather negligible (just around 1.5%).

Chart 2: Contribution of "Manufacture of motor vehicles, trailers and semi trailers" to cumulative real GVA growth 2004-2019

cumulative real growth 2004-2019 in %, contribution of individual sectors in pp



Source: Eurostat.

The size of the aggregate car industry in CESEE-6 is comparable to that in Germany. In the CESEE-6 countries car production totaled more than 4.3 million motor vehicles last year. This is more than 90% of the number produced in Germany and about a quarter of all cars produced in the EU. Car production in the reviewed CESEE countries is 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. In Austria, in contrast, the automotive industry plays a less prominent but still important role. Besides the assembly of motor vehicles, between about 50% (in Hungary and Austria) and nearly 80% (in Romania) of the industry's GVA is contributed by the manufacture of parts and accessories. In total, the industry directly employs more than 950,000 persons in CESEE-6 countries, compared to just above 900,000 in Germany. Employment in the automotive sector thus ranges between 1.6% of total employment in Slovenia and 3.9% in the Czech Republic[23]. However, it has to be borne in mind that the quoted figures underestimate the overall 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[24].

The automotive industry is a major driver of CESEE-6 exports, particularly to Germany. Nearly 35% of Slovakia's exports are related to the production of motor vehicles. In Poland, the largest and most diversified among the CESEE-6 economies, car-related exports amount to about 12%. In the remaining countries of the examined group the share hovers around 20%. Germany is the single-most important export partner for the automotive industry.

[23] In Austria the automobile industry employs slightly more than 30 thousand persons which correspond to 0.7% of total employment.

[24] 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).

However, over time, bilateral integration with Germany has mostly weakened relative to other foreign – mainly EU – markets. Hence, while in 2004 an average 40% of the CESEE-6 exports related to the production of motor vehicles went to Germany, in 2019 the share fell to just above 30%. The biggest drop was recorded in Slovakia from nearly 50% in 2004 to about 27% fifteen years later. A similar picture arises on the import side. Just about one-third on average of imports related to the production of motor vehicles originated in Germany in 2019 – a noticeable drop compared to more than 40% on average (and as high as 60% in Czechia) in 2004. Hence, while the automotive industry in CESEE-6 has diversified away from Germany both on the export and import side, in light of the current COVID-19 crisis it is particularly noteworthy that the EU remains the absolutely dominant market as approximately 85% of exports and imports are directed to/sourced from EU countries.[25]

2. Expected impact of COVID-19 on global value chains in CESEE[26]

Global value chains (GVC) have been under increased scrutiny even before the COVID shock. This is because the GVC integration did not recover after the global financial crisis in 2008/9 to the level seen beforehand.

The COVID-19 crisis is expected to exercise a (temporary) negative shock on GVC as it has interrupted supply chains and increased costs of physical meetings. Nonetheless, research[27] suggests that the longer-term impact on CESEE (and to a lesser extent on Austria) might end up relatively benign since CESEE countries are mostly integrated in EU value chains (chart 3). Their exposure to shocks from outside the EU is limited, even when controlling for their production structure.

Looking forward, the integration of the CESEE economies in GVC is facing further challenges, beyond the impact of the pandemic. In particular, the GVC integration of CESEE – strongly related to FDI flows – seems to have lost steam in recent years. In addition, a number of countries/industries in the region are locked in activities that generate relatively lower value added such as production rather than higher-value-added R&D, logistics, head-quarters or support services. That is, CESEE countries serve primarily as 'factory economies' which generate comparatively little value added in their value chain activities while Western countries take the role of 'headquarter economies'. Such a specialization acts as a drag on economic growth and is tightly connected to the notion of a functional middle-income trap. However, structural changes in specific industries, particularly the automotive sector, might change patterns of functional specialization and spark new FDI boosted by European green deal and investment funds.

---

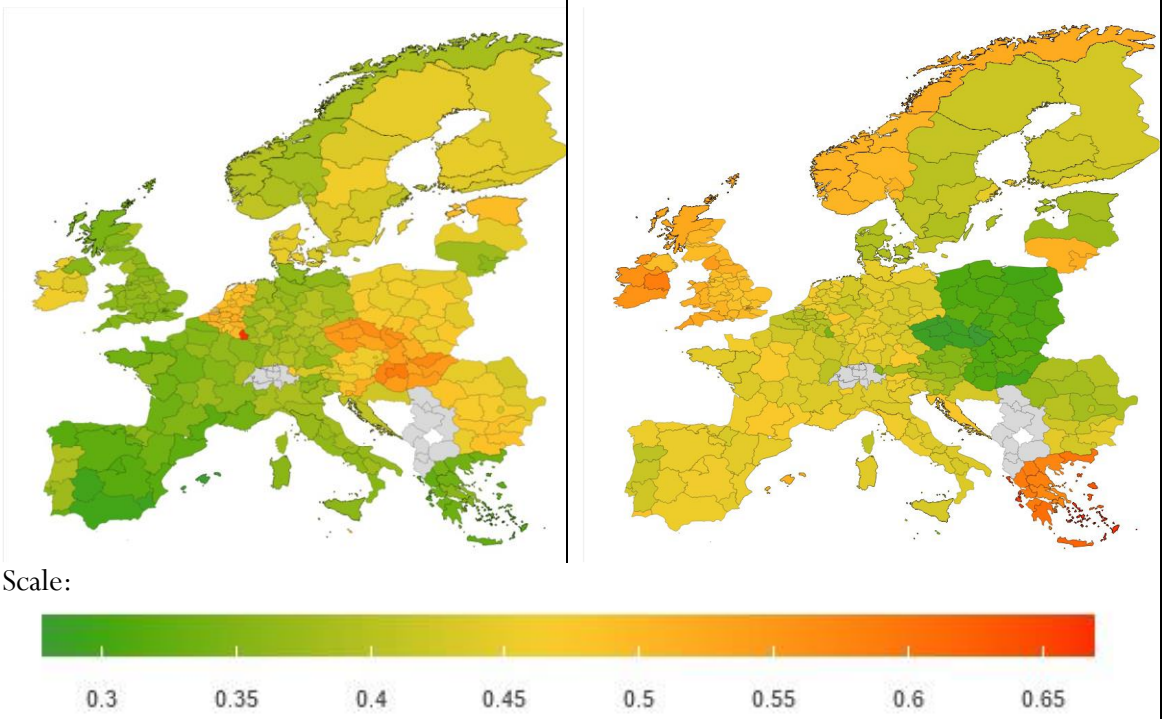
[25] This finding is corroborated from a more holistic perspective by a global value chain integration index constructed by the Vienna Institute for International Economic Studies (wiiw). The index combines both the backward and forward linkages of a country's automotive industry in the global value chain. It shows that while the automobile industry in the reviewed CESEE countries has become more integrated in global value chains, its integration with Germany has stagnated or even declined. In contrast, the integration of Austria's car industry with Germany increased in parallel with the higher integration in global value chains. 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 2014. *[We would like to thank Robert Stehrer (wiiw) for sharing these figures based on the most recent vintage of the World Input-Output Database (WIOD).]*

[26] Largely based on contributions by Carlo Altomonte (Bocconi University) and Robert Stehrer (wiiw) in Session 2 at the CEEI 2020.

[27] Altomonte, Coali, Ottaviano (2020)

Chart 3: Share of GVC-related trade at NUTS-2 level

3a: Share of overall GVC-related trade	3b: Share of Extra-EU GVC-related trade



Source: Altomonte, Coali, Ottaviano (2020), data for 2014 (most recent data available)

3. Short- and long-term challenges in the automotive industry globally and in CESEE

The COVID-19 crisis has taken a heavy toll on the automobile industry. After car production in CESEE had declined by between 6% yoy (Romania) and 24% (Slovenia) in Q1, it plummeted further by up to 50% (Poland) in Q2 (Chart 4).[28] Car factory shutdowns during the spring wave of the pandemic ranged between 22 days in Hungary and 36 days in Poland (compared to 30 days in Germany and 34 days in Austria).[29]

However, the pandemic hit the automotive industry amid a longer-term cyclical slowdown and structural changes both on the demand and supply side. Worldwide and European car production, particularly in Germany[30], had been stagnant or even contracting for a couple of years before the pandemic hit. Moreover, it had been subject to major external risk factors such as a slowdown of the Chinese economy, further escalation of trade conflicts or

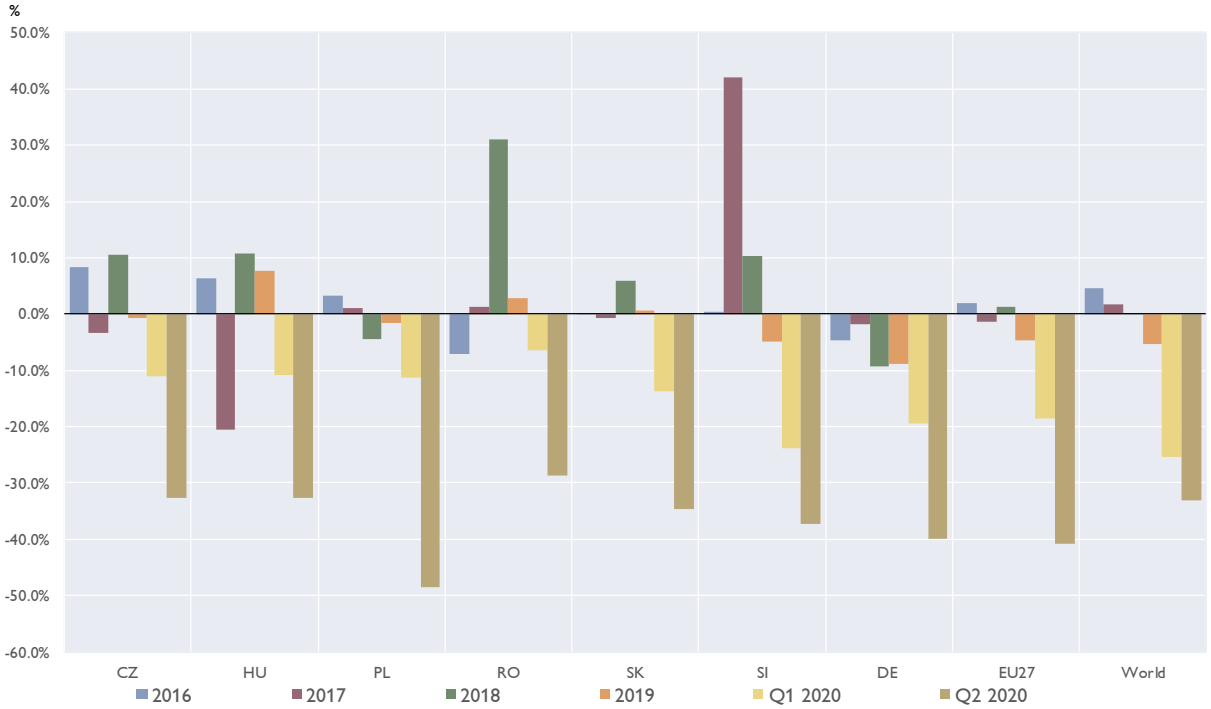
[28] Comparable data on Q3 2020 are not yet available but figures from some national sources suggest a rather mixed picture about the recovery. Whereas car production in Czechia was just 5% down in Q3 compared to the same quarter in 2019, in Germany it was still approximately 18% lower.

[29] Source: https://www.acea.be/news/article/interactive-map-production-impact-of-covid-19-on-the-european-auto-industry

[30] The idiosyncratic development in Germany 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). Another factor rather 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 also left a mark – although a relatively minor one – on foreign demand for European, and particularly for German, cars.

Brexit.[31] Nonetheless, CESEE countries had been to a large extent defying these trends and navigating well through these challenges (Chart 4). According to some automobile sector experts global demand for cars may have peaked already and will decline over the coming years[32] due to several factors such as i) growing urban population, ii) changed preferences among youth regarding car ownership and iii) uncertainty and impact regarding technological changes and stricter environmental regulations. In addition, the COVID-19 shock may persist longer as households decide to postpone non-essential purchases as a result of falling disposable income or heightened uncertainty. On the supply side, one of the most important structural changes relates to the global fight against climate change and thus in particular to the electrification of cars. While there were 17 000 electric cars worldwide in 2010, the number increased to 7.2 million in 2019, of which 47% were in China and 24% in Europe (Garcia et al. 2020). A number of national and particularly EU policies and ever stricter regulations aim to foster these changes.

Chart 4: Changes in car production (yoy)



Source: International Organization of Motor Vehicle Manufacturers.

The car of the future is "eascy", i.e. electrified, autonomous, shared, connected and yearly updated (PWC 2018) which implies enormous structural changes and challenges for the industry. These pose large potentials and opportunities on the one hand. On the other hand, they are subject to serious risks which could eventually dent significantly the demand for cars and car parts produced in CESEE (and Europe) with multiplying effects throughout their economies. Electrification of cars is a process driven by a number of factors, inter alia (if not primarily), by regulatory measures and political targets related to the fight against the climate change which put car manufacturers under massive adaptation strains.[33] In fact, these

[31] According to some estimates, Brexit could knock off some 30% of German car sales in the U.K. (ING, 2019).

[32] See https://edition.cnn.com/2020/01/20/business/global-auto-recession/index.html or PWC (2018) for more details.

[33] For a reaction of car manufacturers to the most recent proposal of the EC to reduce average CO2 emissions of new cars in 2030 by 50% below 2021 levels while the current target calls for a 37.5% reduction see e.g. https://www.fleeteurope.com/en/new-energies/europe/features/eus-stricter-co2-targets-impossible-say-

targets run counter to trends on the demand side where clients have increasingly preferred big SUVs with higher CO_2 emissions on the one hand and shifted away from diesel engines which produce less CO_2 on the other. Moreover, the competitiveness of and demand for electric cars hinge crucially on subsidies, other forms of policy support and the enabling infrastructure while the environmental balance of electric cars is not clear-cut and depends on many (country-) specific factors (see e.g. Schmidt 2020). While the shift to electric cars has become an unavoidable and irreversible necessity, evidence suggests that the EU is lagging far behind China and the US which have a big first mover advantage when it comes to the shift towards electric car technologies and autonomous driving (Garcia 2020). Hence, the shift towards electric, high-tech cars of the future requires massive investments thus increasing production costs and reducing profit margins. In particular, smaller cars might become uneconomical. Furthermore, the shift to electrification is likely to result in changes to the production process with fewer parts required and fewer workers needed in their assembly. In addition, in case of electric cars significant parts of the production are likely to get outsourced and/or automated.

To sum up, the transition to the "eascy world" will be far from easy and strategic decisions over the next few years will have a major impact on the long-term configuration of the sector globally and also in the CESEE region. Traditional manufacturers and suppliers will be extremely vulnerable in the years ahead. They will have to confront falling margins while at the same time making far greater investments in electro-mobility and new customer-oriented innovations. The combustion engine, which has been for decades at the heart of the automobile industry, might become increasingly obsolete.[34] At the same time, more and more competitors will enter the market or increase their still nascent market shares, which will make life difficult for traditional manufacturers and their suppliers.

References

Adarov, A. and R. Stehrer. 2019. Implications of Foreign Direct Investment, Capital Formation and its Structure for Global Value Chains. WIIW Working Papers 170, The Vienna Institute for International Economic Studies.

Altomonte, C., A. Coali and G.I.P. Ottaviano. 2020. EU recovery plans should fund the COVID-19 battles to come; not be used to nurse old wounds. Mimeo (available in AUSA upon request).

Garcia W.C, M. Kizior and W. Simons. 2020. Analysing Automobile Industry Supply Chains. European Economy Discussion Paper 134, European Commission. November.

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

PWC. 2018. Five trends transforming the Automotive Industry. PricewaterhouseCoopers.

automakers?a=FJA05&t%5B0%5D=European%20Commission&t%5B1%5D=emission%20target&t%5B2%5D=ACEA&t%5B3%5D=Electric%20%26%20Connected&curl=1

[34] However there are also views that in the future the combustion engine may experience some renaissance, see https://www.agvs-upsa.ch/de/news/news-archiv/fuer-fritz-indra-ist-die-e-mobilitaet-nicht-mehr-als-ein-hype

Schmidt, U. 2020. Elektromobilität und Klimaschutz: Die große Fehlkalkulation, Kiel Policy Briefs 143, Institute für Weltwirtschaft Kiel, June.

Stöllinger, R. 2019. Functional Specialisation in Global Value Chains and the Middle-Income Trap. wiiw Research Report 441, The Vienna Institute for International Economic Studies.

CESEE in the COVID-19 crisis - the role of the EU and global spillovers – Conference on European Economic Integration (CEEI) am 5./6.11. 2020[35]

Die von der COVID-19-Pandemie ausgelösten schweren wirtschaftlichen Verwerfungen haben gezeigt, dass keine Volkswirtschaft gegen regionale und internationale Übertragungseffekte gefeit ist. Auch die Volkswirtschaften Zentral-, Ost- und Südosteuropas (CESEE) sind davon nicht ausgenommen, nicht zuletzt aufgrund ihrer engen wirtschaftlichen Verflechtungen auf globaler Ebene. Im Rahmen der Konferenz wurde darüber diskutiert, wie die CESEE-Region ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber derartig massiven Schocks erhöhen kann, ihren wirtschaftspolitischen Handlungsspielraum erweitern und von der EU-Integration zugunsten einer raschen, wirtschaftlichen Erholung profitieren kann.

Die Bedeutung wirtschaftspolitischer Übertragungseffekte wurde sowohl in der Theorie als auch in der Praxis eingehend beleuchtet. So wurde festgestellt, dass nicht zuletzt aufgrund der Einbindung der CESEE-Region in globale Wertschöpfungsketten und den dadurch intensiven Handels- und Finanzverflechtungen umfassende Übertragungseffekte der EZB-Geldpolitik auf Output und Preise zu beobachten sind. Diese Effekte wirkten in der aktuellen Krise durchaus stabilisierend. Neben den kurzfristigen Herausforderungen der Bekämpfung der Krise wurde auch auf langfristige strukturelle Anpassungserfordernisse hingewiesen. Weiters wurde die Rolle der Geld- und Fiskalpolitik, sowie des europäischen Aufbaufonds diskutiert.

Neben höchstrangigen Vertretern der Notenbanken von Estland, Kroatien, Nordmazedonien und Rumänien konnten der Präsident des DIW Marcel Fratzscher, Senior Vice President der Fed New York Linda Goldberg, Carlo Altomonte (Universität Bocconi), Martin Feldkircher (Diplomatische Akademie), Adam Tooze (Columbia University) und Reinhilde Veughelers (KU Leuven) als Hauptredner gewonnen werden. Weiters bereicherten Cristian Popa (Vienna Initiative), Robert Stehrer (wiiw), Livio Stracca (EZB), Petia Topalova (IWF) die Diskussion.

Die CEEI 2020 war die erste komplett virtuelle Konferenz der OeNB. Über 300 Teilnehmende waren an den beiden Nachmittagen aus rund 30 verschiedenen Ländern in Europa und Übersee virtuell zugeschalten und wurden von der OeNB-Moderatorin durch das Programm geführt. 25 Notenbanken und 10 Botschaften waren teils höchstrangig vertreten, ebenso internationale Institutionen und Forschungsinstitute wie EZB, EIB, die Europäische Kommission, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich sowie OECD, Weltbank und wiiw. Wie bei einem Live-Event bestand auch die Möglichkeit, sich in die Diskussion direkt einzubringen und während der Pause informelle Gespräche mit den Vortragenden und anderen Konferenzgästen in eigens dafür eingerichteten Chatrooms zu führen.

Die Konferenzbeiträge sind unter https://www.oenb.at/Geldpolitik/schwerpunkt-zentral-ost-und-suedosteuropa-cesee/veranstaltungen/conference-on-european-economic-integration-ceei.html verfügbar.

Hauptaussagen der CEEI 2020

In seinen Einleitungsworten betonte der Gouverneur der OeNB *Robert Holzmann* die starke Betroffenheit der zentral-, ost- und südosteuropäischen Volkswirtschaften (CESEE) in der aktuellen Krise, die jedoch dank rascher wirtschaftspolitischer Gegensteuerung, internationaler Hilfe – nicht zuletzt in Form von EZB-Liquidität – die Krise bisher relativ gut meisterten. Die ausgeprägte Integration vieler dieser Länder in internationale Wertschöpfungsketten wirkte nach

[35] Autorin: Julia Wörz (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

anfänglichen Lieferunterbrechungen letztendlich stabilisierend. In nächster Zukunft wird die größte Herausforderung sein, den wirtschaftspolitischen Spielraum effizient zu nützen, wobei bei der Wahl der Instrumente Qualität vor Quantität gehen sollte. Ebenso verwies er auf langfristige Herausforderungen und unterstrich in diesem Zusammenhang auf die grüne und digitale Transformation der Wirtschaft.

Marcel Fratzscher wies in seiner Keynote Speech auf die stabilisierende Wirkung eines Wohlfahrtsstaats in der aktuellen Krise hin und betonte dabei vor allem den Erfolg von Kurzarbeitsprogrammen. Er lobte die umfassende Reaktion der Geldpolitik und betonte die Notwendigkeit, weiterhin auf extreme Marktbedingungen entsprechend zu reagieren. Gleichzeitig verwies er auf die besondere Rolle von Sozialpolitik und öffentlichen Investitionen, welche einerseits negative Auswirkungen der Krise mildern, aber auch das Risiko bergen, die strukturelle Transformation hin zu klimafreundlichen Wirtschaften zu behindern, indem sie bestehende Strukturen verfestigen und den fiskalpolitischen Spielraum für die nächste Zukunft einengen.

In Zusammenhang mit Übertragungseffekten der EZB-Geldpolitik in die CESEE-Region verwies *Martin Feldkircher* anhand seiner Forschungsarbeiten auf die Höhe solcher Übertragungseffekte, die seinen Berechnungen nach ähnlich stark seien wie die direkten Effekte der Geldpolitik im Euroraum selbst. Dies begründete er mit der starken Wirkung über den Einkommenskanal, der durch die Übertragungseffekte in anderen Handelspartnern noch verstärkt wird. *Livio Stracca* unterstrich diese Aussagen und ergänzte, dass nicht nur die EZB-Geldpolitik, sondern global gesehen vor allem auch die Geldpolitik der Fed starke Auswirkungen in Aufhol- und Schwellenländern zeigt. Zusätzlich zu den Effekten der EZB-Geldpolitik für die CESEE-Länder führte er auch deren direkte Betroffenheit durch die wirtschaftlichen Bedingungen an, welche diese Politikreaktionen überhaupt erst auslösen. Diese könnten theoretisch die positiven Übertragungseffekte der unterstützenden EZB-Geldpolitik schmälern oder ganz zunichtemachen. Er verwies jedoch abschließend auf die starke stabilisierende Wirkung, welche die PEPP-Ankündigung am 18. März 2020 hatte.

Die Diskussion der Gouverneure von Estland, Kroatien, Nordmazedonien und des Vizegouverneurs von Rumänien (*Madis Müller, Boris Vujčić, Anita Angelovska Bezhoska, Leonardo Badea*) bestätigte diese Erkenntnisse. Die positiven Übertragungseffekte der EZB-Geldpolitik bzw. die besonders starke Wirkung der Geldpolitik in kleinen und offenen Volkswirtschaften wurden ebenso betont wie die Bedeutung von fiskalischen Unterstützungsmaßnahmen. Letztere müssen jedoch zielgerichtet sein, ebenso seien effiziente öffentliche Investitionen in der aktuellen Krise von zentraler Bedeutung.

Linda Goldberg erweiterte in ihrer Keynote Speech den Horizont über Europa hinaus und unterstrich die Rolle von Zentralbank-Liquiditätslinien. Während der COVID-19-Krise verringerten diese gemeinsam mit der im Vergleich zur globalen Finanzkrise vor zehn Jahren besseren Bankenkapitalisierung den weltweiten Rückgang der Kreditvergabe an kleine Industrieländer und an Schwellenländer. Darüber hinaus halfen ihren Aussagen nach die Swap-Linien der Fed mit anderen Zentralbanken auch der US-Wirtschaft selbst.

Globale Wertschöpfungsketten, welche bereits als ein Faktor für besonders starke Übertragungseffekte der EZB-Geldpolitik genannt wurden, wurden intensiv in Hinblick auf ihre Rolle in der COVID-19-Krise diskutiert. *Reinhilde Veugelers* betonte die Notwendigkeit, über die Nothilfe in der aktuellen Krise hinauszuschauen. Dies impliziert, die richtige Mischung zwischen der stabilisierenden Rolle über den Erhalt alter Wirtschaftsstrukturen und der Unterstützung von

strukturellem Wandel zu finden. Ebenso bedürfe es Antworten auf Fragen zur strategischen Autonomie und der Rolle, die europäische Unternehmen in globalen Wertschöpfungsketten spielen sollen. *Carlo Altomonte* verwies auf längerfristige Trends zur Verkürzung globaler Wertschöpfungsketten, die seiner Meinung hauptsächlich dem technologischen Wandel geschuldet seien. *Robert Stehrer* bekräftigte diesen Punkt und verwies auf die Notwendigkeit für die CESEE-Länder, mit dem technologischen Wandel mitzuhalten und dadurch auch einem funktionalen „middle-income-trap" zu entkommen, welcher sich durch die häufige Spezialisierung auf Aktivitäten mit geringer Wertschöpfungskomponente ergeben würde.

Die abschließende Paneldiskussion stellte die aktuelle Krise in einen breiteren historischen und globalen Kontext. *Cristian Popa* verwies auf die Notwendigkeit, globale Kapitalflüsse noch besser zu verstehen, warnte vor zukünftigen Herausforderungen im Bankensektor und verwies auf die stabilisierende Rolle der Vienna Initiative in diesem Kontext. *Adam Tooze* erwähnte die weitaus geringeren finanziellen Risiken in dieser Krise im Vergleich zur globalen Finanzkrise, betonte jedoch die deutlich gestiegenen politischen Risiken. Europa stellte er bei der Bewältigung der ersten Pandemie-Welle ein gutes Zeugnis aus, die aktuellen Diskussionen um den europäischen Aufbaufonds bezeichnete er jedoch als „schmerzhaft". Auch *Petia Topalova* forderte weiterhin starke politische Bemühungen, um die unmittelbaren wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie zu bekämpfen, forderte jedoch auch, das Augenmerk auf langfristige Herausforderungen zu legen, sowie auf gute Governance-Strukturen.

Zusammengefasst waren sich die meisten Redner einig, dass die relativ gute Ausgangsposition zu Beginn der COVID-19-Krise, die schnelle und entschlossene Reaktion der Politik und die internationale Unterstützung den CESEE-Ländern geholfen haben, die erste Welle der Pandemie relativ gut zu meistern. Im Zuge der Krise stiegen jedoch die Risiken in vielen Bereichen, und daher müsse der Schwerpunkt nun von der unmittelbaren Krisenreaktion auf die Bewältigung langfristiger Herausforderungen verlagert werden. Technologischer Fortschritt, Veränderungen in den globalen Produktionsketten und negative Lock-In-Effekte aufgrund funktionaler Spezialisierungsmuster innerhalb dieser Produktionsketten wurden in der Diskussion prominent erwähnt. Aber auch die künftige Rolle und der Umfang der Fiskal- und Geldpolitik sowie die Bedeutung von Good Governance, Rechtsstaatlichkeit und politischer Stabilität wurden intensiv diskutiert.

Mitteilungen der EK zum Finanzsektor: Kapitalmarktunion und Digitalstrategie[36]

*Am 24. September präsentierte die Europäische Kommission den neuen **Aktionsplan zur Kapitalmarktunion**. Ein einheitlicher Kapitalmarkt soll neue Finanzierungsquellen für Unternehmen bieten, die Möglichkeiten für Sparer erweitern sowie die Wirtschaft infolge der COVID-19-Krise widerstandsfähiger machen. Mit dem neuen Aktionsplan verpflichtet sich die Kommission zu 16 neuen Aktionen, um die Ziele voranzubringen (z.B. Schaffung eines einheitlichen Zugangspunktes zu Unternehmensdaten, Harmonisierung der unterschiedlichen nationalen Insolvenzvorschriften, Stärkung des Investitionsschutzes).*

*Eine der Prioritäten der Kommission für 2019-2024 ist die **EU-Digitalstrategie**, die den Bürgern die aktive Teilnahme an den neuen Technologien ermöglicht. Das Konzept stützt sich dabei auf drei Säulen: (I) Technologie im Dienste der Menschen, (II) eine faire und wettbewerbsfähige digitale Wirtschaft und (III) eine offene, demokratische und nachhaltige Gesellschaft.*

*Am 24. September 2020 hat die Kommission im Speziellen eine **Strategie für ein digitales Finanzwesen** in der EU veröffentlicht. Die Strategie verfolgt vier Haupt-Prioritäten, nämlich die Beseitigung der Fragmentierung des digitalen Binnenmarktes, die Anpassung des EU-Rechtsrahmens zur Erleichterung digitaler Innovationen, die Förderung einer datengesteuerten Finanzierung sowie die Bewältigung der Herausforderungen und Risiken der digitalen Transformation.*

Nachdem nicht alle digitalen Dienstleister den Finanzvorschriften und der Finanzaufsicht der EU unterliegen, verfolgt die Europäische Kommission den Grundsatz „gleiche Tätigkeiten, gleiches Risiko, gleiche Regeln", um gleiche Wettbewerbsbedingungen zu schaffen. Demzufolge hat die Europäische Kommission Legislativvorschläge für Märkte in Krypto-Assets (MiCA), für eine Pilotregelung für Distributed-Ledger-Technologie-Marktinfrastrukturen sowie zur Prävention und Eindämmung von Cyber-Risiken (DORA) veröffentlicht.

1. Kapitalmarktunion

1.1. Überblick

Am **24. September 2020** präsentierte die Europäische Kommission (Kommission) den **neuen Aktionsplan „Eine Kapitalmarktunion für die Menschen und Unternehmen"**[37], der auf dem ersten Aktionsplan[38] zur Kapitalmarkunion aus dem Jahr 2015 aufbaut. Mit den neuen Maßnahmen möchte die Kommission das Ziel zur Schaffung eines echten **Binnenmarktes für Kapital** innerhalb der EU weiter voranbringen.

Die Kapitalmarktunion soll zum Aufbau einer **inklusiven, widerstandsfähigen, digitalen und nachhaltigen Wirtschaft** beitragen. Nur gut funktionierende, tiefe und integrierte Kapitalmärkte können die zur Zielerreichung notwendigen finanziellen Mittel bereitstellen, zumal öffentliche Gelder und herkömmliche Finanzierungen allein dies nicht schaffen können. Auch

[36] Autor: Fabian Sylle (Abteilung Repräsentanz Brüssel)

[37] Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen Eine Kapitalmarktunion für die Menschen und Unternehmen – neuer Aktionsplan; COM/2020/590 final, Brüssel 24.09.2020.

[38] Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen – „Aktionsplan zur Schaffung einer Kapitalmarktunion"; COM/2015/468 final, Brüssel 30.09.2015.

unter dem Blickwinkel der COVID-19-Krise ist die Notwendigkeit einer Kapitalmarkunion noch deutlicher geworden. Die EU-Industrie und allen voran der KMU-Sektor als Rückgrat der europäischen Wirtschaft brauchen mehr Kapital, um sich vom wirtschaftlichen Schock zu erholen, solvent zu bleiben und widerstandsfähiger zu werden. Der Aufbau der Kapitalmarktunion braucht jedoch Zeit, weswegen sich Fortschritte nur erzielen lassen, wenn in allen Bereichen, in denen nach wie vor Hindernisse für den freien Kapitalmarkt vorliegen, schrittweise vorgegangen wird.

Bereits im **Jahr 2017** hat die Kommission im Rahmen der Halbzeitüberprüfung des Aktionsplans 2015 weitere **zusätzliche Maßnahmen** eingeführt, um die neu identifizierten Herausforderungen zu bewältigen. Mittlerweile wurden alle angekündigten Maßnahmen abgeschlossen und zudem wurden vom europäischen Parlament sowie dem Rat 12 der insgesamt 13 Legislativvorschläge angenommen (z.B. Vorordnung für einfache, transparente und standardisierte (simple, transparent and standardised – STS) Verbriefungen; Prospektverordnung zur Erleichterung des Zugangs von Unternehmen zu den Finanzmärkten, insbesondere von KMU; Crowdfunding zur Verbesserung des Zugangs zu dieser innovativen Finanzierungsform für Neugründungen).

1.2. Hauptziele und Maßnahmen zur Vollendung der Kapitalmarktunion

Die Kommission definiert **drei Hauptziele**:

(1) Gewährleistung einer grünen, digitalen, inklusiven und widerstandsfähigen wirtschaftlichen Erholung in der EU, indem europäischen Unternehmen, insbesondere KMU, der Zugang zu Finanzierungen erleichtert wird
(2) Ausgestaltung eines EU-Finanzplatzes, an dem Privatpersonen in einem noch sichereren Umfeld als bisher langfristig sparen und investieren können
(3) Integration der nationalen Kapitalmärkte in einen echten EU-weiten Kapitalbinnenmarkt

Konkret schlägt die Kommission **16 gezielte Maßnahmen**[39] vor, um die Kapitalmarktunion wirklich voranzubringen, beispielsweise:

- Für Anleger soll ein einheitlicher Zugangspunkt zu Unternehmensdaten geschaffen werden.
- Für Versicherer und Banken soll es einfacher werden, stärker in EU-Unternehmen zu investieren.
- Die Überwachung der Angemessenheit der Altersversorgung soll in ganz Europa erleichtert werden.
- Die Insolvenzvorschriften sollen stärker harmonisiert oder konvergenter werden.
- Der Investitionsschutz soll gestärkt werden, um grenzüberschreitende Investitionen in der EU zu fördern.
- Es werden Fortschritte bei der aufsichtlichen Konvergenz und einheitlichen Anwendung des einheitlichen Regelwerks für die EU-Finanzmärkte vorangetrieben.

[39] Eine Vollständige Auflistung aller 16 Maßnahmen ist dem Factsheet ‚Capital Markets Union' der Kommission vom 24.09.2020 zu entnehmen, URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/growth_and_investment/documents/200924-capital-markets-union-action-plan-factsheet_en.pdf.

2. Digitalstrategie Europas

2.1. Hintergrund

Die Kommission strebt im Allgemeinen einen digitalen Wandel zum Wohle aller an. Eine der **Prioritäten der Kommission für 2019-2024** ist die **EU-Digitalstrategie**. Dementsprechend sollen digitale Technologien u.a. neue Chancen für Unternehmen bieten, die Entwicklung vertrauenswürdiger Technologien fördern, eine dynamische und nachhaltige Wirtschaft fördern sowie Klimaschutz und ökologischen Wandel vorantreiben. Die EU will ein globales Vorbild für die digitale Wirtschaft werden, Entwicklungsländer bei der Digitalisierung unterstützen und digitale Standards entwickeln.

Das Konzept der Kommission stützt sich dabei auf **drei Säulen**:

(1) Technologie im Dienste der Menschen (z.B. Investition in digitale Kompetenz, Schutz vor Cyberbedrohungen, Ausbau europäischer Hochleistungsrechnerkapazitäten),
(2) Faire und wettbewerbsfähige digitale Wirtschaft (z.B. Zugang zu Finanzmitteln für Start-ups und kleine Unternehmen, Regelung der Pflichten von Online-Plattformen und der Vorschriften für Online-Dienste, Zugang zu hochwertigen Daten),
(3) Offene, demokratische und nachhaltige Gesellschaft (z.B. Technologienutzung zur Erreichung der Klimaneutralität bis 2050, Verringerung der CO_2-Emissionen des digitalen Sektors, Verstärkte Kontrolle und Schutz der Daten von Bürgern).

2.2. Strategie für ein digitales Finanzwesen in der EU

2.2.1. Allgemeines

Am **24. September 2020** hat die Kommission im Speziellen eine **Strategie für ein digitales Finanzwesen in der EU**[40] veröffentlicht, um dem Umstand, dass die Zukunft des Finanzwesens digital ist, Rechnung zu tragen. Verbraucher und Unternehmen greifen zunehmend auf digitale Finanzdienstleitungen (z.B. Online-Verifizierungsverfahren, kontaktloses Bezahlen, Online-Käufe) bzw. neue Finanztechnologien (FinTech) zurück. Dieser Trend hat sich auch angesichts der COVID-19-Krise beschleunigt.

2.2.2. Vier Prioritäten für die digitale Transformation des EU-Finanzsektors

Die Kommission führt in der Strategie insgesamt **vier Prioritäten** an, die in den kommenden vier Jahren für den Wandel des digitalen Finanzwesens in Europa von besonderer Bedeutung sein werden:

(1) Einheitlicher Digitaler EU-Finanzplatz

Der **Fragmentierung** des digitalen Binnenmarktes soll entgegengewirkt werden, damit die europäischen Verbraucher grenzüberschreitend auf Dienstleistungen zugreifen und die europäischen Finanzunternehmen ihr digitales Geschäft ausweiten können. Nachdem die Entwicklung von Online-Diensten teuer ist, sich diese aber günstig reproduzieren lassen, erleichtert der Zugang zu einem **länderübergreifenden Markt** die Aufnahme der für die Entwicklung notwendigen finanziellen Mittel.

[40] Mitteilung der Kommission an das europäische Parlament, den Rat, den europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen über eine Strategie für ein digitales Finanzwesen in der EU; COM/2020/591 final, Brüssel 24.09.2020.

(2) Regulatorischer Rahmen

Innovationen, die sich auf die Distributed-Ledger-Technologie (DLT) oder auf künstliche Intelligenz (KI) stützen, können zu einer Verbesserung der angebotenen Finanzdienstleistungen beitragen. Ein entsprechender **Regulierungsrahmen** soll sicherstellen, dass die digitalen Innovationen (z.B. Krypto-Assets) auf verantwortungsvolle Weise und im Einklang mit den Werten der EU eingesetzt werden. Zudem muss sichergestellt sein, dass die europäischen Finanzdienstleistungsvorschriften sowie die Aufsichtspraxis regelmäßig überprüft und angepasst werden, um mit einem sich wandelnden Marktumfeld Schritt zu halten.

Die Kommission hat in diesem Kontext am 19. Februar 2020 ein **Weißbuch**[41] **zur „Künstlichen Intelligenz – ein europäisches Konzept für Exzellenz und Vertrauen"** veröffentlicht. Die wesentlichen Bausteine sind ein Ökosystem für Exzellenz (z.B. Mobilisierung von Ressourcen, Forschung und Innovation) sowie ein Ökosystem für Vertrauen (z.B. Einhaltung von EU-Vorschriften, Schutz der Grundrechte und Verbraucherrechte). Für KI-Systemen mit hohen Risikopotenzial müssen unter Umständen weitere Vorkehrungen getroffen werden, um den Missbrauch von KI zu kriminellen Zwecken zu verhindern und zu bekämpfen, wobei dies im Weißbuch nicht näher thematisiert wird. Die Kommission adressiert in einem **Bericht**[42] **über die Auswirkungen von künstlicher Intelligenz**, dass das Aufkommen neuer digitaler Technologien wie beispielsweise künstlicher Intelligenz in Bezug auf Produktsicherheit und -haftung neue Herausforderungen birgt, die entsprechend berücksichtigt und geregelt werden müssen.

Die Kommission hat in Bezug auf technologische Innovationen am 24. September 2020 einen Entwurf einer **Verordnung zu Märkten in Krypto-Assets (MiCA)**[43] vorgestellt. Dadurch sollen E-Geld-Token sowie jene Krypto-Assets, die nicht unter die bereits bestehenden Rechtsvorschriften für Finanzdienstleistungen fallen, reguliert werden. Der Vorschlag soll einen soliden rechtlichen Rahmen schaffen, damit sich die Märkte von Krypto-Assets entwickeln können, weiters Innovationen und fairen Wettbewerb unterstützen, ein angemessenes Maß an Verbraucher- und Anlegerschutz und Marktintegrität sicherstellen und die Finanzstabilität gewährleisten.

Um die Entwicklung von als Finanzinstrumenten geltenden Kryptowerten und DLT zu ermöglichen und gleichzeitig ein hohes Maß an Finanzstabilität, Marktintegrität, Transparenz und Anlegerschutz zu wahren, hat die Kommissionen am 24. September 2020 einen Verordnungsentwurf über eine **Pilotregelung für DLT-Marktinfrastrukturen** präsentiert. Dadurch sollen solche DLT-Marktinfrastrukturen vorübergehend von einigen spezifischen Anforderungen der Rechtsvorschriften über Finanzdienstleistungen ausgenommen werden, die ansonsten die Entwicklung hemmen würden. Ebenso sollen die zuständigen Aufsichtsbehörden durch diese Pilotregelung Erfahrungen über die Chancen und spezifischen Risiken sammeln

[41] Kommission, Weißbuch zur Künstlichen Intelligenz – Ein europäisches Konzept für Exzellenz und Vertrauen; COM/2020/65 final, Brüssel 19.02.2020.

[42] Bericht der Kommission an das europäische Parlament, den Rat, den europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss über die Auswirkungen künstlicher Intelligenz, des Internets der Dinge und der Robotik in Hinblick auf Sicherheit und Haftung; COM/2020/64 final, Brüssel 19.02.2020.

[43] Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Markets in Crypto-assets and amending Directive (EU) 2019/1937; COM/2020/593 final, Brussels 24.09.2020.

können, die durch als Finanzinstrumente geltende Kryptowerte und die ihnen zugrunde liegende Technologie entstehen.

(3) Europäischer Finanzdatenraum

Unternehmen sind bereits dazu verpflichtet umfassende **Finanz- und Nichtfinanzdaten** über ihre Geschäfte und Produkte offenzulegen. Ebenso können Daten über Zahlungskonten durch die Zahlungsdienste-Richtlinie ausgetauscht werden. Künftig soll mittels datengestützter Innovationen der Datenaustausch zwischen und innerhalb der unterschiedlichen Sektoren weiter verbessert und geöffnet werden. Ein verbesserter Datenzugriff und Datenaustausch sollen die Schaffung eines Datenbinnenmarktes fördern.

Die Basis dafür stellt die am 19. Februar 2020 seitens der Kommission vorgestellte **Datenstrategie**[44] dar. Ziel ist die Schaffung eines einheitlichen europäischen Datenraums (Binnenmarkts für Daten), der für Daten aus aller Welt offensteht. Die Kommission wird die Schaffung von insgesamt zehn gemeinsamen europäischen Datenräumen in strategischen Sektoren und Bereichen von öffentlichem Interesse unterstützen (z.B. Industriedatenraum, Green Deal-Datenraum, Mobilitätsdatenraum, Gesundheitsdatenraum, Finanzdatenraum, Europäische Cloud für offene Wissenschaft).

(4) Risiken digitaler Transformation

Nicht alle digitalen Dienstleister unterliegen den Finanzvorschriften und der Finanzaufsicht, wodurch sich große Herausforderungen für den Regulierungs- und Aufsichtsrahmen ergeben können. Die Kommission verfährt daher nach dem Grundsatz **„gleiche Tätigkeit, gleiches Risiko, gleiche Regeln“**, um nicht zuletzt gleiche Wettbewerbsbedingungen zu schaffen.

Dabei ist die Stärkung der digitalen Betriebsstabilität von Finanzmarktteilnehmern wesentlich. Die Kommission hat daher am 24. September 2020 einen Vorschlag für eine **Cyber-Resilience-Verordnung (DORA)**[45] vorgestellt, die einheitlichen Regelungen zur Verhinderung und Eindämmung von Cyber-Bedrohungen – unter Berücksichtigung von Proportionalität – innerhalb der EU schaffen soll. Spezifische bzw. weiterführende Vorgaben müssen von den Europäischen Aufsichtsbehörden in technischem Regulierungsstandard festgelegt werden. Abschließend ist zu bemerken, dass die europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) bereits am 28. November 2019 **Leitlinien für das Management von IKT- und Sicherheitsrisiken** für Finanzinstitute veröffentlicht hat, die mit 30. Juni 2020 in Kraft getreten sind.

[44] Mitteilung der Kommission an das europäische Parlament, den Rat, den europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen über eine europäische Datenstrategie; COM/2020/66 final, Brüssel 19.02.2020.

[45] Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on digital operational resilience for the financial sector and amending Regulations (EC) No 1060/2009, (EU) No 648/2012, (EU) No 600/2014 and (EU) No 909/2014; COM/2020/595 final, Brussels 24.09.2020.

Annex

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik in der EU und international vom 2. Oktober bis 26. November 2020[46]

EU, Eurosystem, ESZB

Datum	Institution	Ereignis
18. November 2020	EK	Europäisches Semester: Veröffentlichung des „Herbstpakets“ Die EK stellte ihr wirtschaftspolitisches Maßnahmenpaket („Herbstpaket“) mit den Stellungnahmen zu den Übersichten über die Haushaltsplanung der Euro-Länder für 2021 und den politischen Empfehlungen für das Euro-Währungsgebiet vor. Das hohe Maß an Unsicherheit und der massive konjunkturelle Abschwung infolge des COVID-19-Ausbruchs stehen dabei im Fokus. Der Ablauf des im September neu gestarteten Europäischen Semesters 2021 weicht stark von den bisherigen Zyklen ab, da aufgrund der engen Verzahnung der neu geschaffenen Aufbau- und Resilienz-Fazilität (RRF) mit dem Europäischen Semester die Abläufe angepasst werden mussten. Zur Bewältigung der Folgen der Pandemie werden durch den RRF 672,5 Mrd EUR für Investitionen in die wirtschaftliche Erholung Europas und in nachhaltiges und inklusives Wachstum zur Verfügung gestellt. Damit die Mittel von den Mitgliedstaaten in Anspruch genommen werden können, müssen nationale Aufbau- und Resilienz-Pläne im Rahmen der nationalen Reformprogramme bis spätestens 30. April 2021 vorgelegt werden.
4. November 2020	ECOFIN-Rat	Aktionsplan zur Verringerung von „Non-performing loans“ (NPL) Trotz erheblicher Fortschritte beim Abbau von notleidenden Krediten in den letzten Jahren befinden sie sich in einigen EU-Mitgliedstaaten nach wie vor auf hohem Stand. Die COVID-19-Krise wird voraussichtlich zu einem Anstieg dieser Quoten führen. Für Anfang 2021 wird eine EK Mitteilung zum NPL-Aktionsplan erwartet. Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung: Die EK stellte einen Aktionsplan zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung vor. Durch die teilweise Umwandlung der 5. Anti-Geldwäsche-Richtlinie in eine Verordnung soll eine stärkere Harmonisierung auf EU-Ebene erzielt werden. Zudem soll eine noch zu definierende Behörde auf EU-Ebene die Aufsicht für eine auf Basis einer Risikoanalyse ausgewählten Gruppe von Verpflichteten des Finanzsektors sowie Anbietern virtueller Währungen übernehmen.

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

28. Oktober 2020	EZB-Rat	Befürwortung der Ernennung von Frank Elderson als neues Direktoriumsmitglied der EZB Der EZB-Rat verabschiedete eine Stellungnahme zur Ernennung des vorgeschlagenen Kandidaten Frank Elderson. Elderson ist derzeit Exekutivdirektor bei der niederländischen Zentralbank und soll am 14. Dezember 2020 die achtjährige (und nicht verlängerbare) Nachfolge von Yves Mersch antreten.
19. Oktober 2020	EK	Veröffentlichung des Arbeitsprogramms der EK 2021 Das EK-Arbeitsprogramm 2021 steht unter dem Motto „Eine vitale Union in einer fragilen Welt“ und bestätigt die Entschlossenheit der Kommission, den ökologischen und digitalen Wandel anzuführen. Der Fokus liege auf der Bewältigung der Gesundheitskrise, dem wirtschaftlichen Wiederaufbau und der Steigerung der Resilienz der Mitgliedstaaten.
14./16. Oktober 2020	ER	Beziehungen EU-Vereinigtes Königreich (VK) Nachdem auch die neunte Verhandlungsrunde (29. September bis 2. Oktober 2020) ohne deutliche Fortschritte beendet wurde, wurde beim ER die aktuelle Situation besprochen. Der ER betonte, dass der Übergangszeitraum am 31. Dezember 2020 enden werde, und stellte fest, dass die Fortschritte bei den Kernfragen (Wettbewerb/Level-Playing-Field, Governance, Fischerei) derzeit nicht ausreichten. In Bezug auf das von der Regierung des VK eingebrachte Binnenmarktgesetz wies der ER darauf hin, dass das Austrittsabkommen und seine Protokolle vollständig und rechtzeitig umgesetzt werden müssen.
6. Oktober 2020	ECOFIN-Rat	Aufbau- und Resilienz-Fazilität (RRF) Es wurde eine politische Einigung über die RRF, das Kernstück des Aufbaupakets „Next Generation EU“ erzielt. Die RRF soll Reformen und Investitionen der Mitgliedstaaten zur Abfederung der COVID-19-Auswirkungen stützen und die Volkswirtschaften nachhaltiger und resilienter machen sowie die grüne und digitale Transformation ermöglichen. Aus der RRF sollen 312,5 Mrd EUR an Zuschüssen und 360 Mrd EUR an Darlehen an Mitgliedstaaten vergeben werden. Kapitalmarktunion (CMU) Die EK präsentierte ihre Mitteilung zum neuen CMU-Aktionsplan. Dieser Austausch im ECOFIN soll in die Vorbereitungen der Ratsschlussfolgerungen zur CMU einfließen, die im Dezember 2020 verabschiedet werden sollen. EU-Kandidatin für die Position des Chairs des International Monetary and Financial Committee (IMFC) Gemäß einer informellen geographischen Rotationsvereinbarung wird ab Jänner 2021 – erstmals seit 2008 – wieder Europa den Vorsitz im IMFC stellen. Der ECOFIN nominierte die schwedische Finanzministerin, Magdalena Andersson, als EU-Kandidatin für diese Position.

2.Oktober 2020	Eurosystem	Eurosystem-Bericht zum „digitalen Euro“ erschienen Das Eurosystem veröffentlichte einen Bericht der High-Level Task Force on Central Bank Digital Currency (CBDC), der Vor- und Nachteile eines digitalen Euro diskutiert, also für alle zugängliches elektronisches Zentralbankgeld, zusätzlich zu Bargeld und bestehenden unbaren Bezahlformen in Euro (Überweisungen von Bankguthaben mittels Karte, Handy etc.). Die OeNB ist – gemeinsam mit der EZB und den übrigen nationalen Zentralbanken des Eurosystems – in dieser Task Force vertreten. Derzeit wird eine Konsultation mit der Öffentlichkeit durchgeführt. Weiters werden in technischen Experimenten und tiefergehenden Analysen die Grundlagen geschaffen, damit der EZB-Rat Mitte 2021 entscheiden kann, ob er ein konkretes mehrjähriges Entwicklungsprojekt starten will.

IWF und andere internationale Organisationen/Gremien

1.November 2020	IWF	Gemäß Stimmrechtsgruppenabkommen stellt Ungarn mit Daniel Palotai ab 1. November 2020 für die Dauer von zwei Jahren den Exekutivdirektor jener IWF-Stimmrechtsgruppe, in der auch Österreich vertreten ist. Österreich hält seit 2014 die Position des First Alternate Executive Directors.
16. Oktober 2020	IWF	Der Vertreter Andorras unterzeichnete die Articles of Agreement des IWF, wodurch Andorra nunmehr formal das 190. Mitglied des IWF wurde. Der Antrag auf Mitgliedschaft wurde bereits im Jänner 2020 gestellt. Die Quote beträgt 82,5 Mrd SZR. Andorra ist Teil der aktuell von den Niederlanden geführten Stimmrechtsgruppe, die nunmehr 16 Staaten mit einem relativen Stimmrechtsanteil von 5,47 % umfasst.
13.-23. Oktober 2020	IWF	Die Jahrestagung des IWF fand vom 13.–23. Oktober 2020 im virtuellen Format statt. Im Zentrum der Jahrestagung stand das Meeting des International Monetary and Financial Committee (IMFC). Das IMFC tagte noch unter dem Vorsitz von Lesetja Kganyoga (Südafrika), dessen Amtszeit am 17. Jänner 2021 ausläuft, seine Nachfolge wird voraussichtlich Magdalena Andersson antreten (siehe oben). Das IMFC betonte die Notwendigkeit weitreichender internationaler Zusammenarbeit, um die Folgen der aktuellen Pandemie bestmöglich zu bewältigen. U.a. wurde eine weitere akkommodative Geldpolitik sowie Stärkung makroprudenzieller Maßnahmen zur Aufrechterhaltung der finanziellen Stabilität empfohlen. Besondere Beachtung solle einerseits auf die finanzielle Unterstützung der von der Pandemie besonders stark betroffenen Länder sowie andererseits die global zunehmende Verschuldungssituation gelegt werden.

Wirtschaftsindikatoren – Grafiken und Tabellen

Redaktionsschluss: 11. Dezember 2020

Inhaltsverzeichnis

Seite

Weltwirtschaft

Prognose der Europäischen Kommission für ausgewählte Regionen 1
Makroökonomische Indikatoren 2
Aktienkurse und Entwicklung der Rohstoffpreise 3

Euroraum

Wirtschaftsindikatoren
Prognosen 4
Aktuelle Entwicklung 5
Leitzinssätze und Bereitstellung der Liquidität 6
Zinserwartungen 7
Geldmarktzinssätze und Renditen langfristiger Staatsanleihen 8
Renditen und Kreditzinsen 9
Zentralbankbilanz, Geldmenge und Inflation 10
Gegenposten der Geldmenge M3 und Kredite gesamt 11
Wirtschafts- und Vertrauensindikatoren 12
Inflation und Arbeitskosten 13
Makroökonomische Ungleichgewichte 14

Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE)

Ausgewählte makroökonomische Indikatoren 15

Wirtschaftsdaten ausgewählter Länder

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts 16
Entwicklung der Verbraucherpreise 17
Arbeitslosenquoten 18
Leistungsbilanzsalden 19
Fiskaldaten 20

Österreich

Wirtschaftsindikatoren
Prognosen 21
Aktuelle Entwicklung 22
Außenhandel mit Waren 24
Inflation und Wettbewerbsindikatoren 25
Tourismus und Reiseverkehr 26
Öffentliche Haushalte 27
Bundeshaushalt 28
Aggregierte Vermögenslage der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitutsgruppen und Einzelkreditinstitute 29
Kreditentwicklung im Vergleich mit Euroraum und Deutschland 30
Einlagen bei Kreditinstituten und Wertpapierumlauf im Vergleich mit Euroraum und Deutschland 31
Kundenzinssätze - Neugeschäft im Vergleich mit Euroraum und Deutschland 32
Aggregierte Ertragslage der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitutsgruppen und Einzelkreditinstitute 33
Forderungen österreichischer Banken gegenüber CESEE 34
Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung
Geldvermögensbildung und Geldvermögen 35
Finanzierung und Verbindlichkeiten 36

Zeichenerklärung

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

Prognose der Europäischen Kommission für ausgewählte Regionen

	Reales BIP			Inflation[1]			Arbeitslose			Budgetsaldo			Staatsschuld			Leistungsbilanzsaldo		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
	Veränderung zum Vorjahr in %			*in %*			*in % des Arbeitskräfteangebotes*			*in % des BIP*								
Vereinigtes Königreich	−10,3	3,3	2,1	0,9	2,3	2,9	5,0	7,3	6,2	−13,4	−9,0	−7,6	104,4	111,0	113,7	−3,1	−2,9	−2,7
USA	−4,6	3,7	2,5	1,1	1,6	1,8	7,7	6,2	5,4	−15,3	−6,9	−4,7	127,9	128,7	128,7	−3,0	−3,4	−3,2
Japan	−5,5	2,7	0,9	0,1	0,1	0,3	3,1	2,9	2,7	−13,9	−5,6	−3,5	265,5	263,4	263,5	2,3	2,8	2,9
China	2,1	7,3	5,6	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	1,3	0,9	0,7
Euroraum	−7,8	4,2	3,0	0,3	1,1	1,3	8,3	9,4	8,9	−8,8	−6,4	−4,7	101,7	102,3	102,6	2,6	2,6	2,8
EU	−7,4	4,1	3,0	0,7	1,3	1,5	7,7	8,6	8,0	−8,4	−6,1	−4,5	93,9	94,6	94,9	2,5	2,5	2,7
Österreich	−7,1	4,1	2,5	1,5	1,7	1,7	5,5	5,1	4,9	−9,6	−6,4	−3,7	84,2	85,2	85,1	2,3	2,9	3,2
Deutschland	−5,6	3,5	2,6	0,4	1,4	1,3	4,0	4,0	3,8	−6,0	−4,0	−2,5	71,2	70,1	69,0	6,2	6,6	6,6
Polen	−3,6	3,3	3,5	3,6	2,0	3,1	4,0	5,3	4,1	−8,8	−4,2	−3,0	56,6	57,3	56,4	1,8	1,5	1,1
Ungarn	−6,4	4,0	4,5	3,4	3,3	3,0	4,4	4,4	3,9	−8,4	−5,4	−4,3	78,0	77,9	77,2	−1,1	−0,3	−0,3
Tschechische Republik	−6,9	3,1	4,5	3,4	2,3	2,0	2,7	3,3	3,2	−6,2	−4,7	−3,7	37,9	40,6	42,2	−2,3	−2,0	−1,5

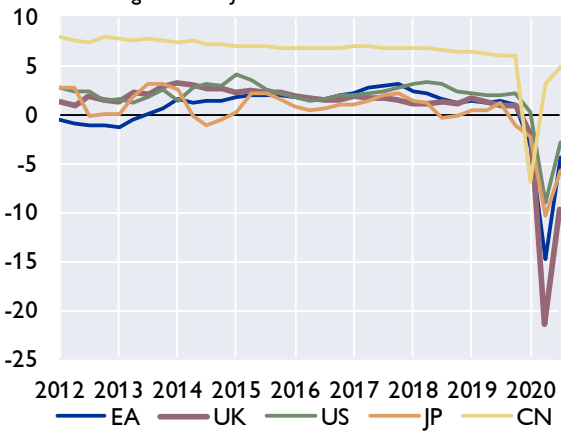
Quelle: EK November 2020.

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

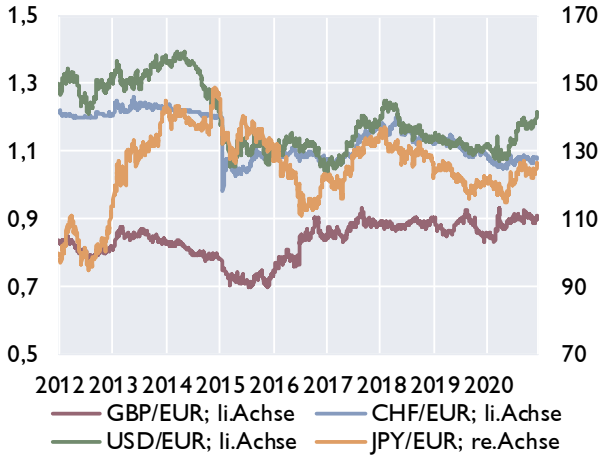
Makroökonomische Indikatoren

Reales BIP-Wachstum

Veränderung zum Vorjahr in %

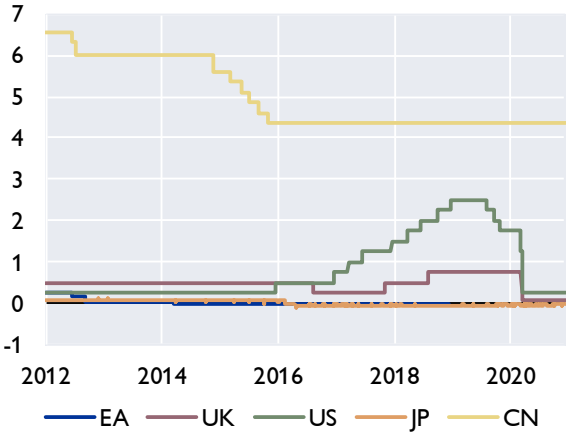


Wechselkurse zum Euro



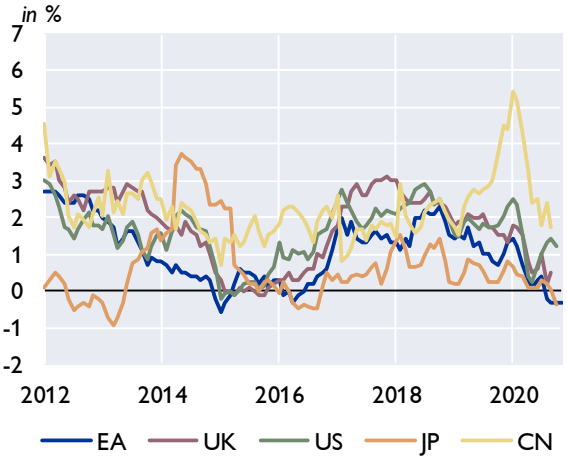
Leitzinssätze der Zentralbanken

in %



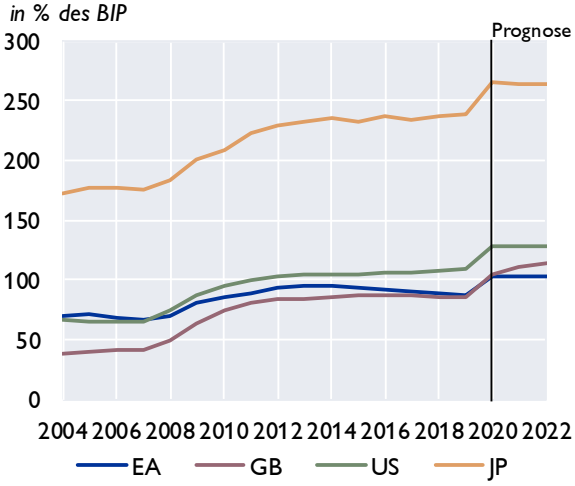
Verbraucherpreisindizes

in %



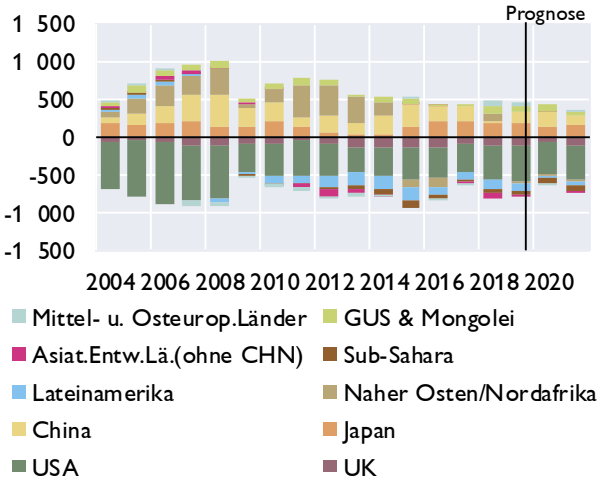
Öffentliche Verschuldung

in % des BIP



Leistungsbilanz

Saldo in Mrd USD

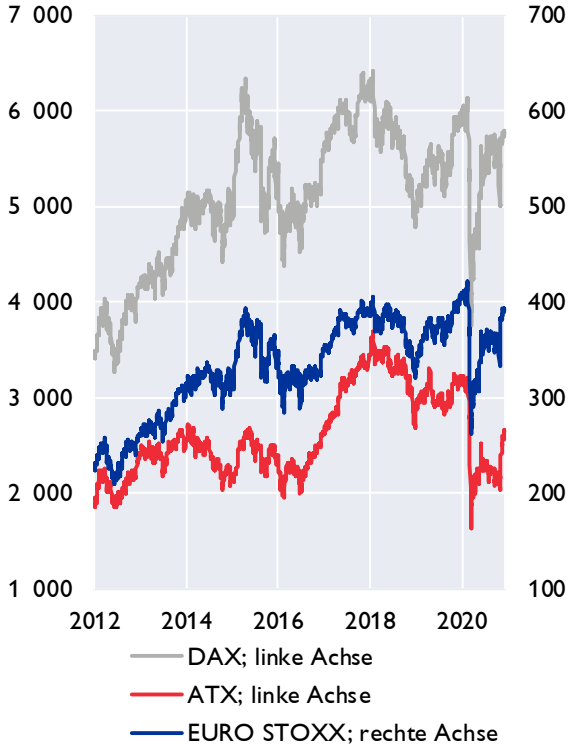


Quelle: Eurostat, EK, IWF, Macrobond, nationale Quellen. Prognosen: EK Nov. 2020 und IWF WEO Okt. 2020.

Aktienkurse und Entwicklung der Rohstoffpreise

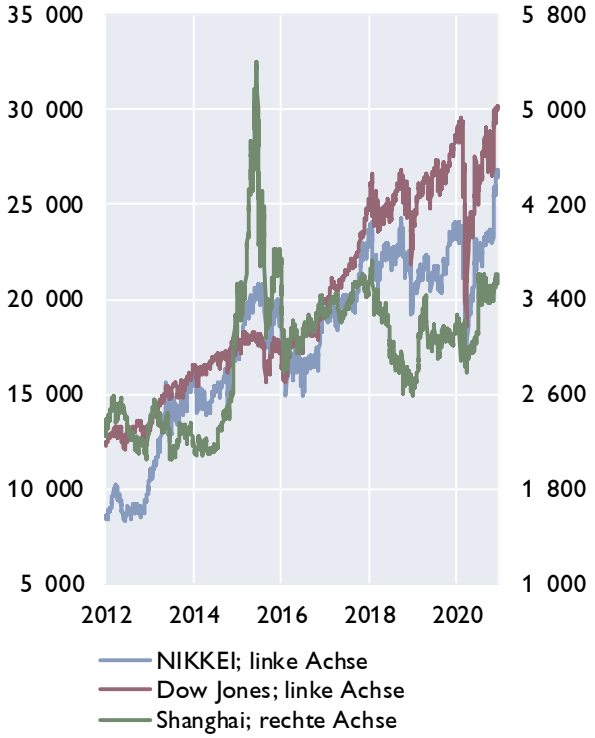
Aktienkurse - Europa

in Punkten



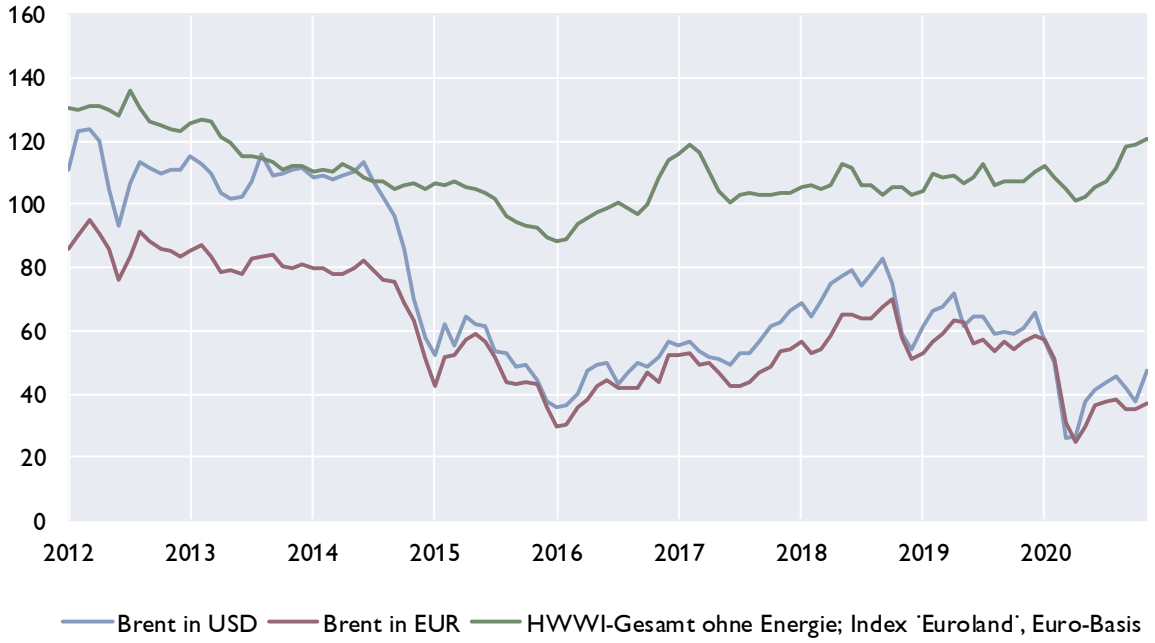
Aktienkurse - International

in Punkten



Rohstoffpreise

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



Quelle: Macrobond.

Prognosen wichtiger Wirtschaftsindikatoren für den Euroraum

	EZB / Eurosystem				OECD			IWF		EU-Kommission		
	Dezember 2020				Dezember 2020			Oktober 2020		November 2020		
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2020	2021	2020	2021	2022
	Veränderung zum Vorjahr in %											
BIP, real	−7,3	3,9	4,2	2,1	−7,5	3,6	3,3	−8,3	5,2	−7,8	4,2	3,0
Privater Konsum, real	−8,3	4,3	5,7	1,8	−8,3	4,4	3,5	−9,2	5,5	−8,7	4,3	3,3
Öffentlicher Konsum, real	1,5	2,5	0,6	1,1	1,8	2,7	0,4	2,2	0,9	1,9	2,3	1,0
Bruttoanlageinvestitionen, real	−10,1	5,0	6,5	3,7	−10,7	2,1	4,8	−12,0	7,6	−11,2	6,1	4,2
Exporte, real	−11,0	6,5	4,9	3,5	×	×	×	×	×	−11,5	6,2	4,7
Importe, real	−10,7	6,3	6,1	3,8	×	×	×	×	×	−10,1	6,0	4,7
	Veränderung zum Vorjahr in %											
BIP Deflator	1,3	0,8	1,1	1,4	1,6	0,9	1,0	1,6	1,2	2,0	1,1	1,3
HVPI	0,2	1,0	1,1	1,4	0,3	0,7	1,0	0,4	0,9	0,3	1,1	1,3
Lohnstückkosten	4,8	−1,1	−0,3	1,2	×	×	×	5,2	−1,8	4,2	−0,5	0,0
	Veränderung zum Vorjahr in %											
Beschäftigte	−1,8	−0,9	1,8	1,0	×	×	×	−1,7	0,6	−5,3	2,5	1,6
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition											
Arbeitslosenquote	8,0	9,3	8,2	7,5	8,1	9,5	9,1	8,9	9,1	8,3	9,4	8,9
	in % des nominellen BIP											
Leistungsbilanz	1,9	2,1	1,9	1,9	3,0	3,4	3,5	1,9	2,4	2,6	2,6	2,8
Öffentliches Defizit	−8,0	−6,1	−3,9	−3,0	−8,6	−6,5	−4,1	−10,1	−5,0	−8,8	−6,4	−4,7
	Prognoseannahmen											
Erdölpreis in USD/Barrel	41,6	44,0	45,7	46,9	40,6	40,0	40,0	41,7	46,7	42,6	44,6	46,4
Kurzfristiger Zinssatz in %	−0,4	−0,5	−0,5	−0,5	−0,4	−0,5	−0,5	−0,4	−0,5	−0,4	−0,5	−0,6
USD/EUR	1,14	1,18	1,18	1,18	1,14	1,17	1,17	1,14	1,23	1,14	1,18	1,18
	Veränderung zum Vorjahr in %											
BIP, real USA	×	×	×	×	−3,7	3,2	3,5	−4,3	3,1	−4,6	3,7	2,5
BIP, real Welt[1]	−3,0	5,8	3,9	3,6	−4,2	4,2	3,7	−4,4	5,2	−4,3	4,6	3,6
Welthandel[1]	−9,2	7,1	3,9	3,4	−10,3	3,9	4,4	−10,4	8,3	−10,3	6,3	4,1

[1] *EZB: BIP real Welt (ohne EA), Welthandel (ohne EA, Weltimporte) und EK: Welthandel (Weltimporte).*

Euroraum: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung

	2018	2019	2019 Q4	2020 Q1	2019 Q2	2020 Q3	2020 Q4	2020 Aug	2020 Sept	2020 Okt	2020 Nov
	Veränderung zum Vorjahr in %										
HVPI gesamt	1,8	1,2	1,0	1,1	0,2	0,0	..	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3*)
Kerninflation	1,0	1,0	1,2	1,1	0,9	0,6	..	0,4	0,2	0,2	..
BIP-Deflator des privaten Konsums	1,5	1,1	1,0	1,2	0,7	0,2	..	x	x	x	x
Lohnstückkosten (nominell)	1,9	1,9	1,8	4,1	8,4	2,8	..	x	x	x	x
Arbeitnehmerentgelt (nominell)	2,2	1,9	1,6	0,6	-4,6	0,7	..	x	x	x	x
Arbeitsproduktivität (nominell)	0,3	0,1	-0,1	-3,3	-12,1	-2,1	..	x	x	x	x
Produzentenpreis (Industrie)	3,3	0,6	-1,4	-1,7	-4,5	-2,7	..	-2,6	-2,3	-2,0	..
Rohstoffpr. o. Energ; in EUR, 2010=100	106,2	108,1	108,1	108,6	102,8	112,3	..	111,7	117,9	118,9	120,4
Rohölpreis (Brent in EUR je Barrel)	60,6	57,2	56,3	46,3	30,3	37,1	..	38,1	35,5	35,2	37,2
Rohölpreis (Brent in USD je Barrel)	71,5	64,1	62,4	51,2	33,6	43,3	..	45,0	41,9	41,4	44,0
	Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)										
BIP real	1,9	1,3	0,1	-3,7	-11,7	12,5	..	x	x	x	x
Privater Konsum	1,5	1,3	0,1	-4,5	-12,4	14,0	..	x	x	x	x
Öffentlicher Konsum	1,2	1,9	0,3	-0,6	-2,2	4,8	..	x	x	x	x
Bruttoanlageinvestitionen	3,2	5,8	6,2	-5,7	-16,0	13,4	..	x	x	x	x
	Beitrag zum Wachstum des realen BIP (in Prozentpunkten)										
Binnennachfrage (ohne Lager)	1,7	2,3	1,4	-3,8	-10,6	11,3	..	x	x	x	x
Nettoexporte	0,1	-0,5	-1,0	-0,5	-0,9	2,4	..	x	x	x	x
Veränderung der Lagerhaltung	0,1	-0,5	-0,3	0,6	-0,2	-1,2	..	x	x	x	x
	Zahlungsbilanz (in Mrd EUR)										
Handelsbilanz	190,5	221,1	70,1	53,5	30,8	66,0	..	13,9	24,8	..	..
Leistungsbilanz	336,9	279,6	64,4	51,3	43,3	62,8	..	20,9	25,2	..	..
Leistungsbilanz in % des BIP	2,9	2,3	2,1	1,8	1,7	2,2	..	x	x	x	x
	Ausgewählte Indikatoren										
Economic Sentiment Indicator	111,5	103,1	100,6	100,0	69,4	86,9	..	87,5	90,9	91,1	87,6
Industrievertrauen (Saldo)	6,7	-5,1	-9,2	-8,1	-27,2	-13,5	..	-12,8	-11,4	-9,2	-10,1
Markit Einkaufsmanagerindex (Industrie)	55,0	47,4	46,4	47,2	40,1	52,4	..	51,7	53,7	54,8	53,8
ifo-Geschäftsklima (2005=100)	103,1	97,1	94,9	92,5	80,7	91,9	..	92,4	93,2	92,5	90,7
Ind. Produktion o. Bau (Ver. z. VJP in %)	0,7	-1,3	-2,2	-5,7	-20,1	-6,5	..	-6,3	-6,6	..	..
Konsumentenvertrauen (Saldo)	-4,9	-7,1	-7,6	-8,8	-18,5	-14,5	..	-14,7	-13,9	-15,5	-17,6
Einzelhandelsumsätze (Ver. z. VJP in %)	1,6	2,4	2,1	-1,4	-6,8	2,4	..	4,3	2,5	4,1	..
Kapazitätsausl. im Gewerbe in %	83,8	82,3	81,0	80,8	68,3	72,1	76,3	x	x	x	x
	Arbeitsmarktentwicklung										
Arbeitslose in % der Beschäftigten[1]	8,2	7,6	7,4	7,3	7,6	8,6	..	8,6	8,5	8,4	..
Beschäftigung gesamt (Vä z. VP in %)	1,6	1,2	0,2	−0,3	−3,0	1,0	..	x	x	x	x
	Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)										
Geldmenge M3	4,2	4,9	4,9	7,5	9,3	10,4	..	9,5	10,4	10,5	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	x	x	x	x	x	x	x	10,0	10,1	..	..
Buchkredite an den privaten Sektor	3,0	3,5	3,5	3,4	3,3	3,5	..	3,3	3,5	3,6	..
Leitzinssatz (Periodenendstand)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	..	0,00	0,00	0,00	0,00
3-Monats Zinssatz (%)	-0,32	-0,36	-0,40	-0,41	-0,30	-0,47	..	-0,48	-0,49	-0,51	-0,52
10-Jahres Zinssatz (%)	1,27	0,59	0,27	0,28	0,46	0,17	..	0,16	0,12	0,00	-0,06
Zinsabstand; 10-J. Zins minus 3-M. Zins	1,59	0,94	0,67	0,68	0,76	0,64	..	0,64	0,61	0,51	0,47
Corporate Bond Spreads (in Bp; Euro)[2]	115,3	117,9	109,7	122,8	154,3	119,8	..	116,2	114,4	114,8	104,4
Aktienkurse (DJ-Euro Stoxx-Index)	375,2	373,8	394,0	373,6	329,0	361,0	..	361,8	359,2	355,1	377,7
Wechselkurs USD je EUR	1,18	1,12	1,11	1,10	1,10	1,17	..	1,18	1,18	1,18	1,18
nom. effekt. Wechselkurs des EUR[3]	100,0	98,2	97,7	97,5	98,8	101,2	..	101,6	101,6	101,4	100,7
real effektiver Wechselkurs des EUR[3]	95,7	93,3	92,4	91,7	93,1	94,9	..	95,1	95,0	94,8	94,2
	Finanzierung des öffentlichen Haushaltes in % des BIP										
Budgetsalden	-0,5	-0,6	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Staatsschuldenquoten	87,7	85,9	x	x	x	x	x	x	x	x	x

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

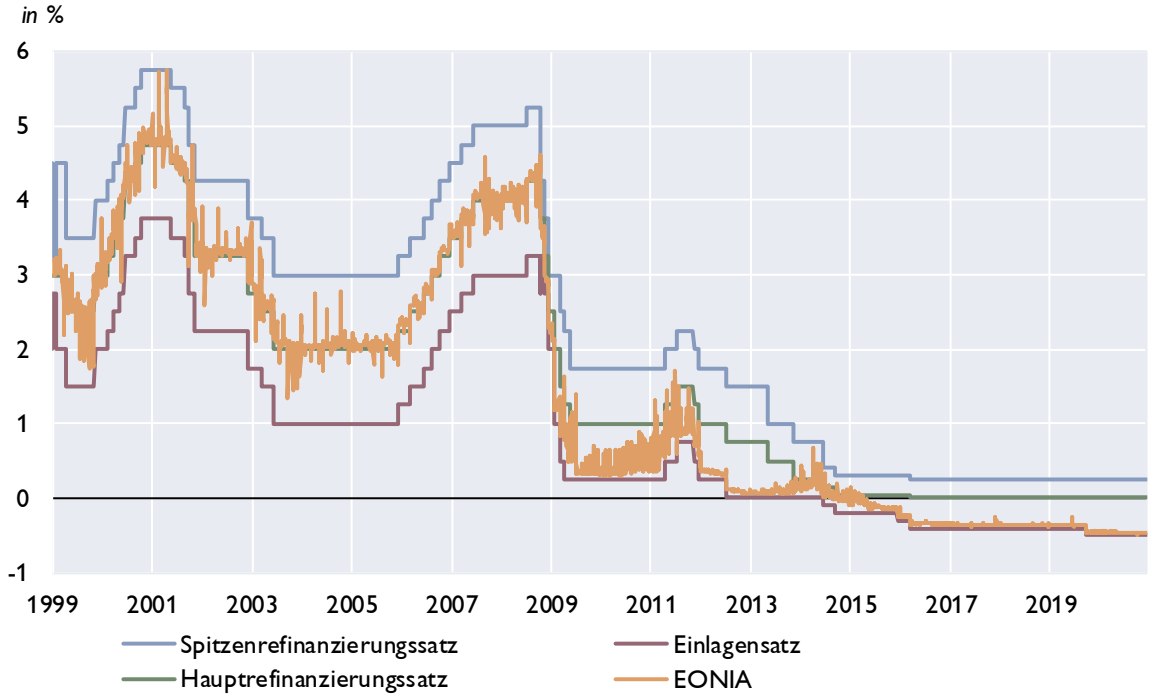
[1] *ILO-Definition.*

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

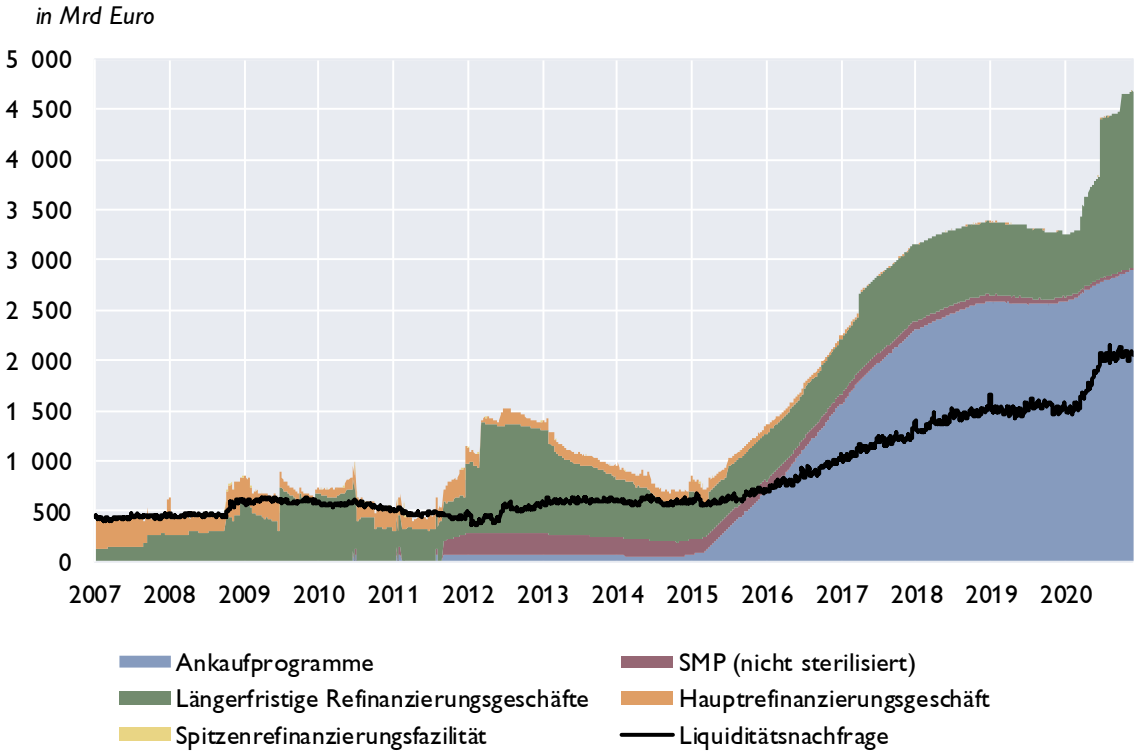
[3] *Enger Länderkreis, real effektiver Wechselkurs, berechnet anhand des VPI (1999 Q1=100).*

Euroraum: Leitzinssätze und Bereitstellung von Liquidität

EZB-Leitzinssätze und EONIA



Liquiditätsbereitstellung im Euroraum

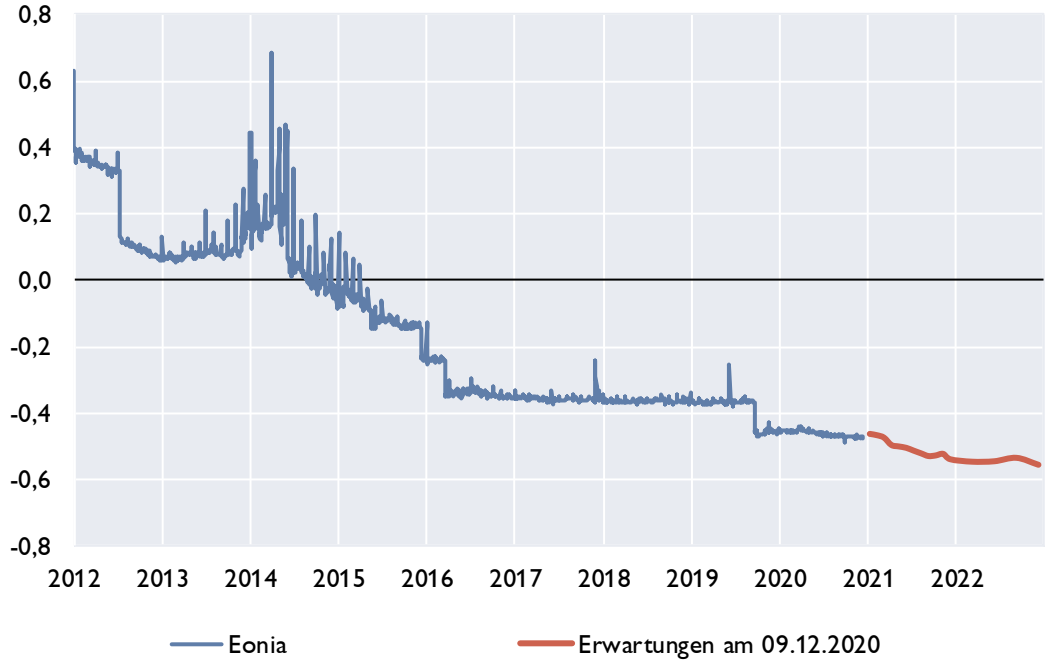


Quelle: EZB, OeNB, Macrobond.

Euroraum: Zinserwartungen

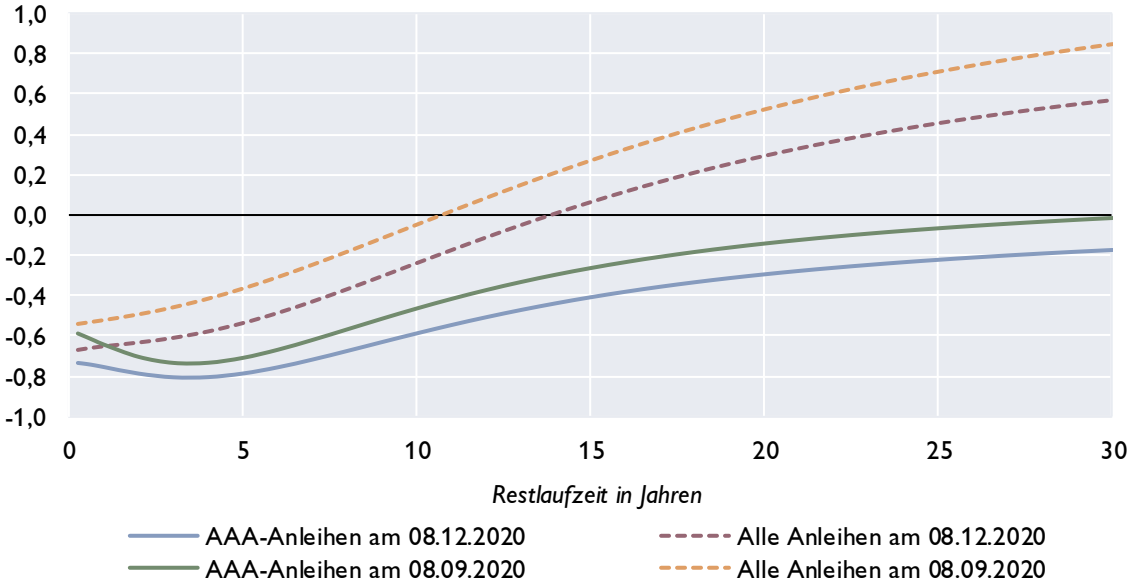
Markterwartungen über den Verlauf des Eonia

berechnet aus Overnight Index Swaps, in %



Zinsstrukturkurve für Staatsanleihen im Euroraum

in %

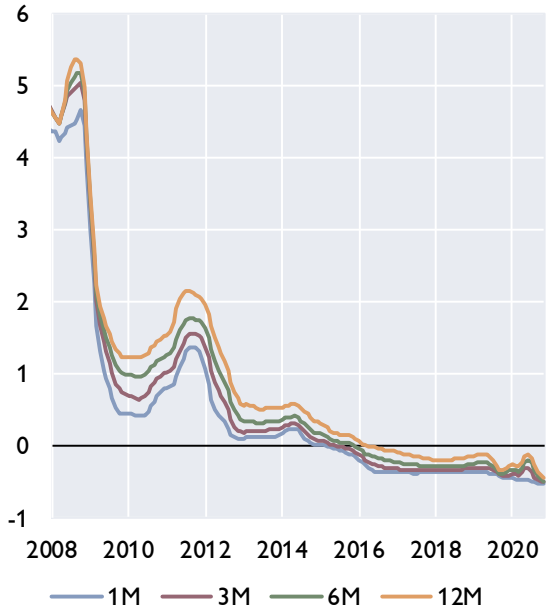


Quelle: EZB, Macrobond, eigene Berechnungen.

Euroraum: Geldmarktzinsen und Renditen von Staatsanleihen

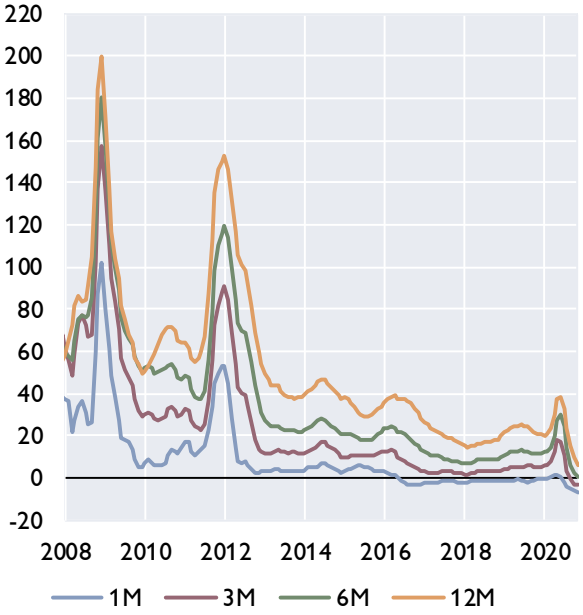
Euribor-Sätze

in %, Durchschnitt der letzten drei Monate



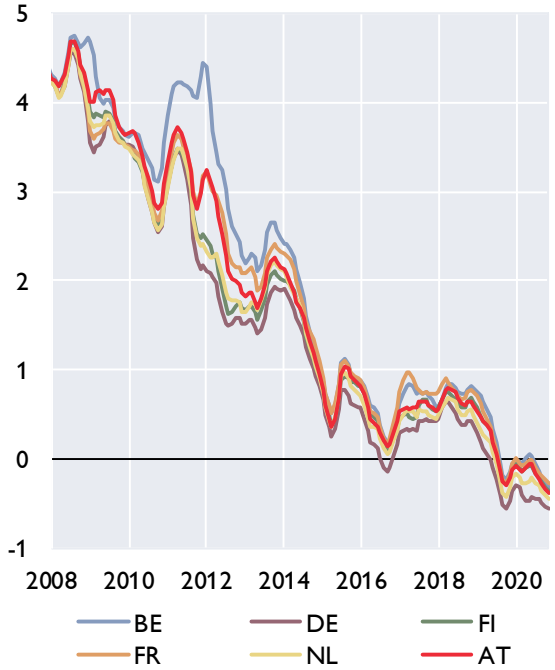
Risikoaufschläge am Interbankenmarkt

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



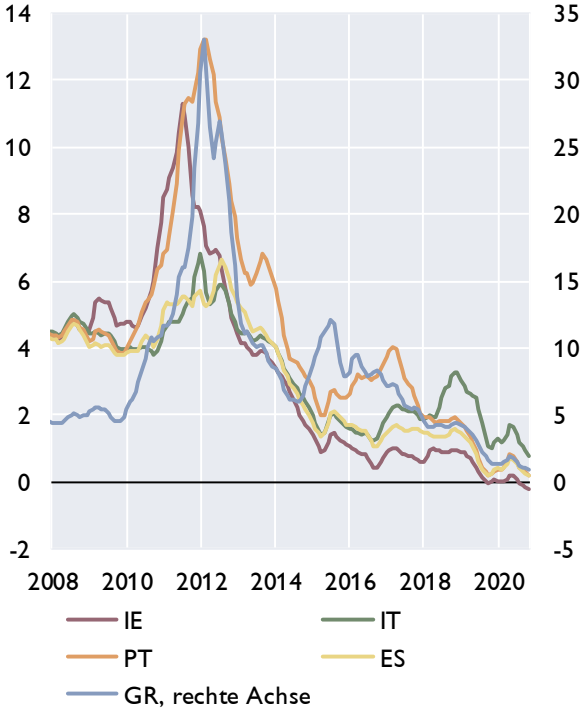
Renditen 10-jähriger Staatsanleihen, Niedrigzinsländer

in %, Durchschnitt der letzten drei Monate



Renditen 10-jähriger Staatsanleihen, (ehemalige) Hochzinsländer

in %, Durchschnitt der letzten drei Monate

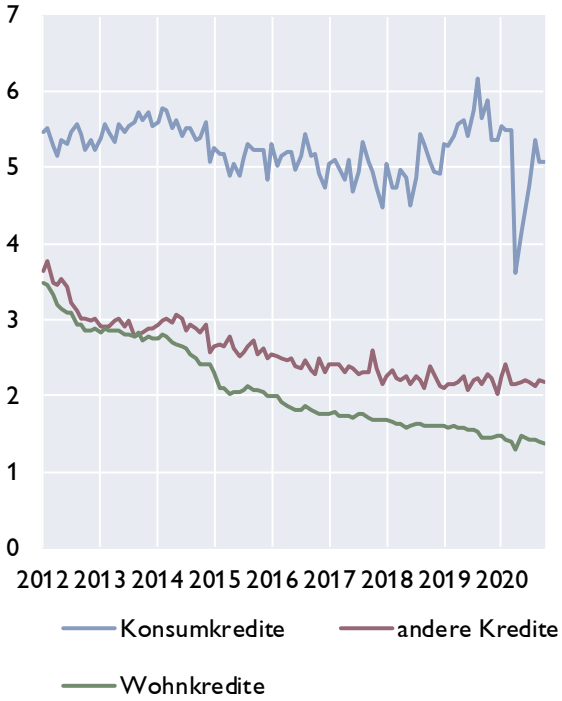


Quelle: EZB, Macrobond.

Euroraum: Renditen und Kreditzinsen

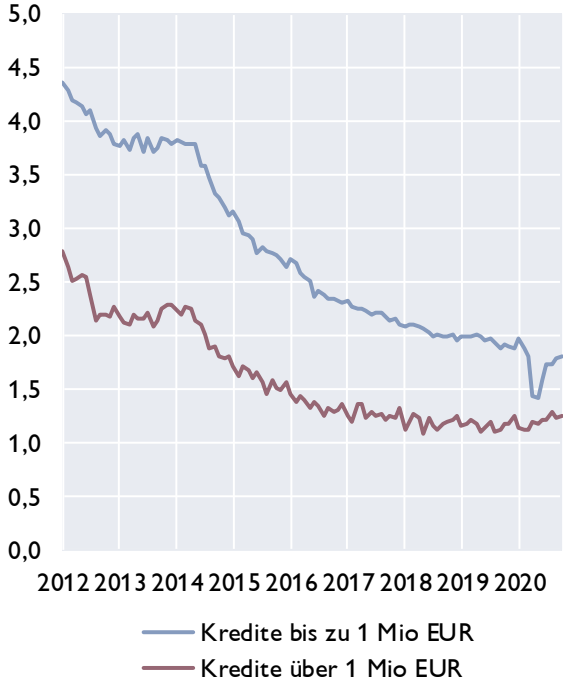
Kreditzinssätze für private Haushalte

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



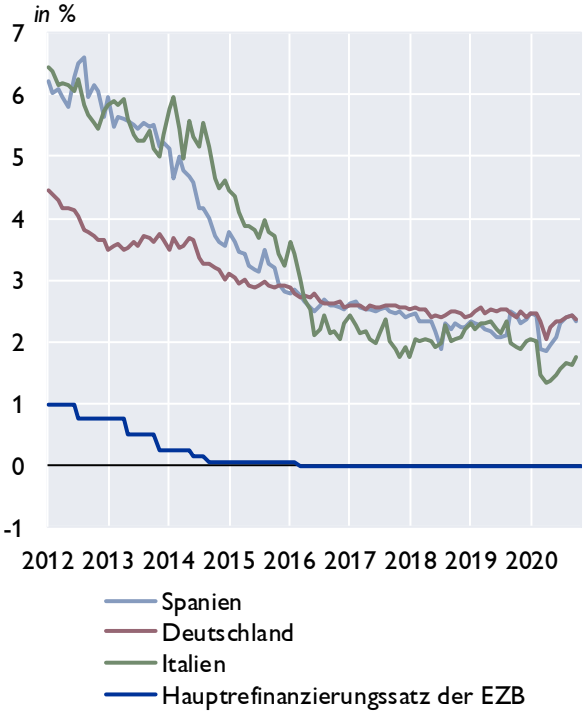
Kreditzinssätze für Unternehmen

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



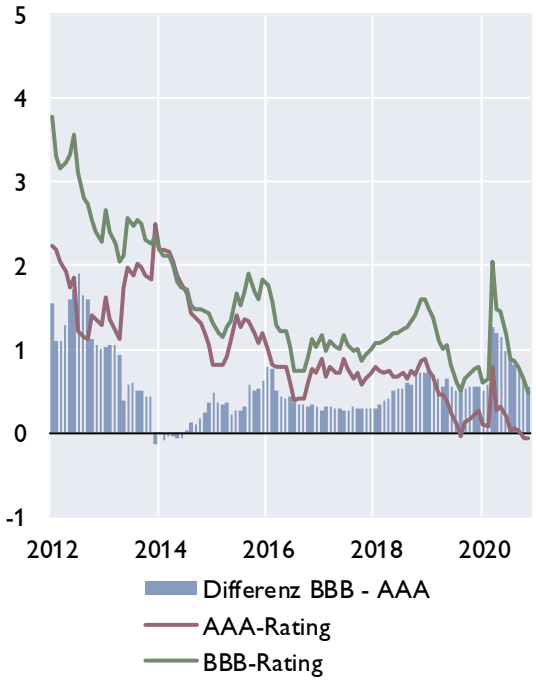
Kreditzinssätze für Unternehmen in ausgewählten Ländern und Leitzinssatz des Euroraums

in %



Renditen für Anleihen nicht-finanzieller Unternehmen

in %

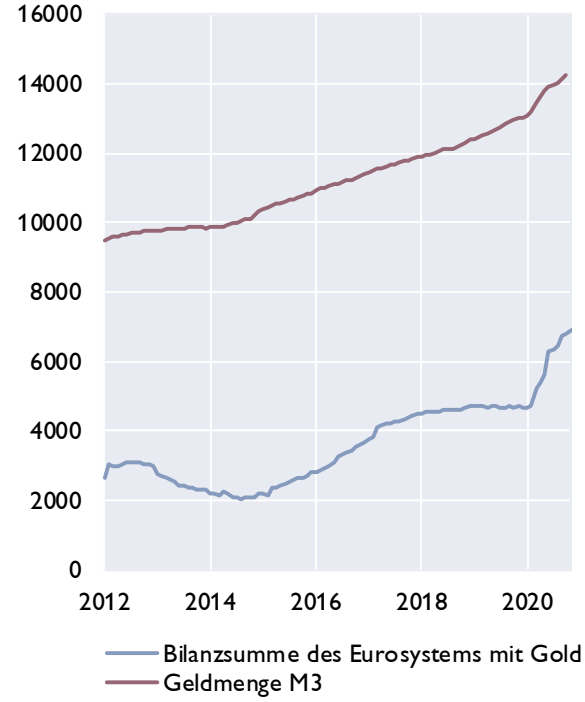


Quelle: Macrobond, EZB.

Euroraum: Zentralbankbilanz, Geldmenge und Inflation

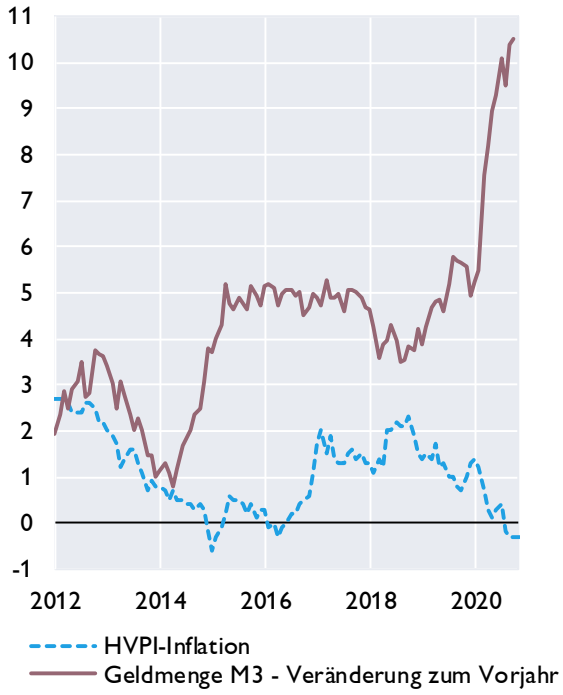
Bilanz im Eurosystem und Geldmenge M3

in Mrd EUR



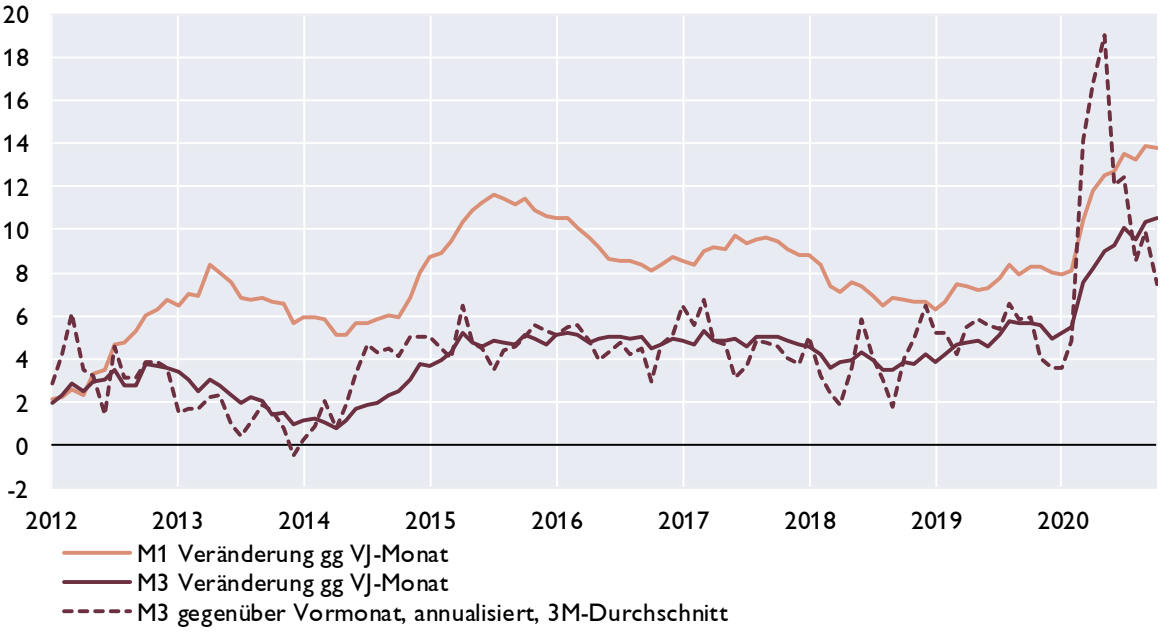
Geldmenge M3 und Inflation

in %



Geldmenge M1 und M3

in %



Quelle: EZB, Eurostat, Macrobond.

Euroraum: Gegenposten der Geldmenge M3 und Kredite gesamt

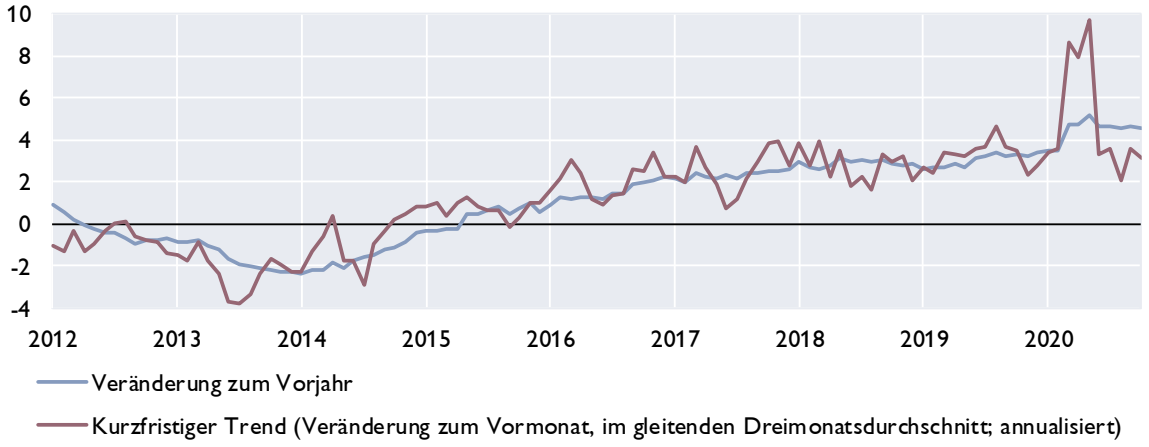
Gegenposten der Geldmenge M3

Veränderung zum Vorjahr in %

	arbeitstägig und saisonal bereinigt	2018	2019	Mai.20	Jun.20	Jul.20	Aug.20	Sep.20	Okt.20
Aktiva	Kredite	2,6	2,0	6,2	7,0	7,6	7,9	8,4	8,8
	Kredite an öffentliche Haushalte	2,0	−1,9	9,7	13,5	15,5	16,6	18,9	20,3
	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	2,9	3,4	4,9	4,7	4,9	5,0	4,9	4,9
	davon: Buchkredite an den privaten Sektor [1)]	*2,8*	*3,4*	*5,2*	*4,7*	*4,7*	*4,5*	*4,7*	*4,6*
	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	4,5	3,2	4,8	2,7	1,1	0,7	0,9	2,2
Passiva	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	3,5	−2,6	3,4	0,9	0,7	−0,3	−0,1	2,5
	Längerfristige Verbindlichkeiten der MFIs	0,8	1,5	0,1	−0,5	−0,5	−0,1	−0,5	−0,6

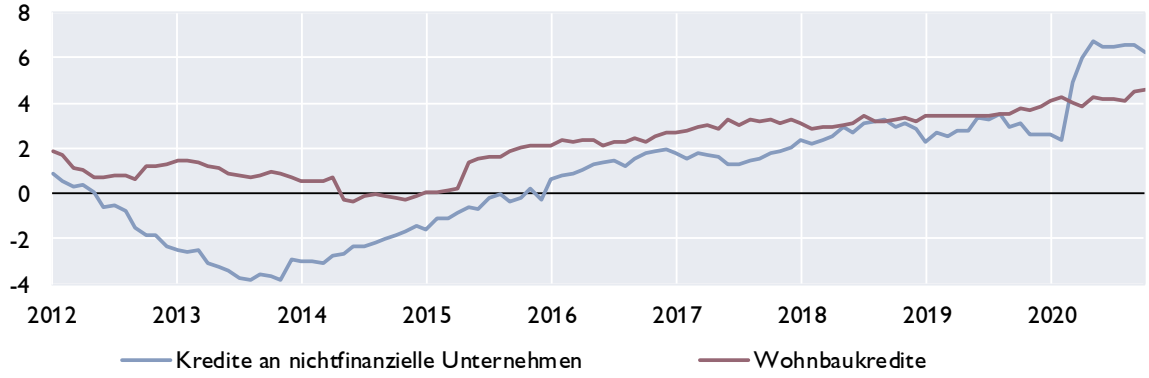
Entwicklung der Buchkredite an den privaten Sektor[1]

in %



Kreditentwicklung

Veränderung zum Vorjahr in %



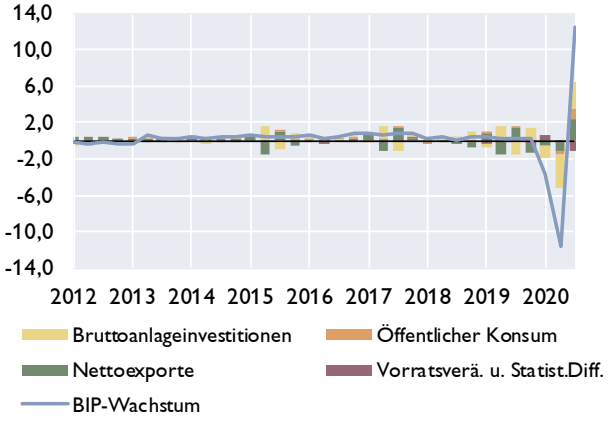
Quelle: EZB.

[1] *Nichtfinanzielle Unternehmen ohne öffentlichen Sektor.*

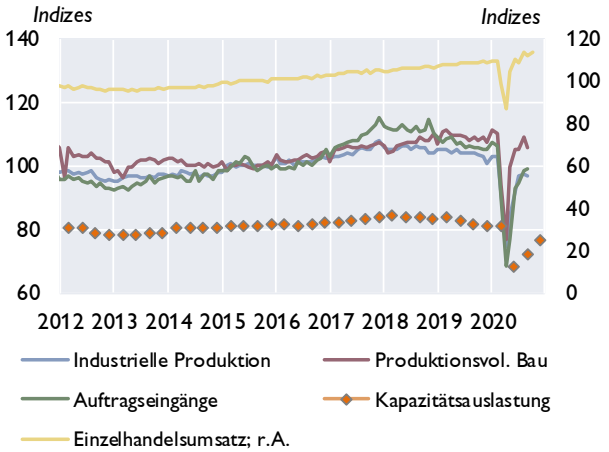
Euroraum: Wirtschafts- und Vertrauensindikatoren

Wachstumsbeiträge zum realen BIP

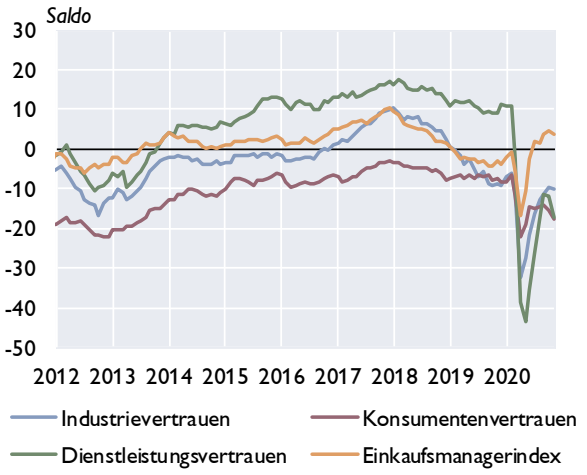
Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



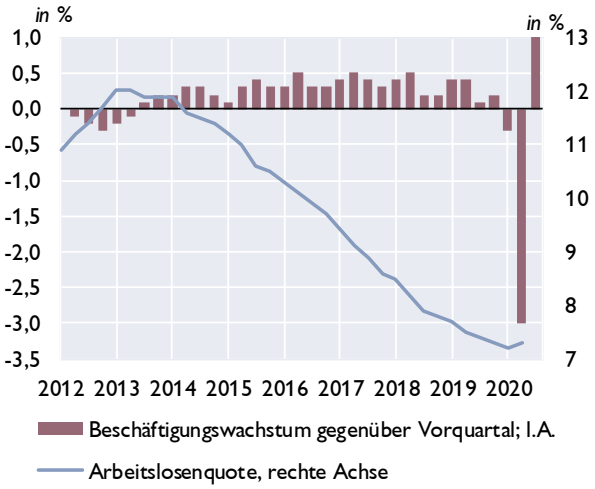
Frühindikatoren zum BIP-Wachstum



Geschäftsklimaindikatoren



Beschäftigung und Arbeitslosigkeit



Zahlungsbilanz

Salden	2017	2018	2019	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Leistungsbilanz	348,6	333,5	273,0	102,6	85,7	32,6	30,9	78,9
Güter	344,9	284,9	325,5	85,1	97,5	77,0	55,7	95,9
Dienstleistungen	87,7	113,4	57,9	43,1	−4,0	−15,4	11,6	24,9
Einkommen	53,7	86,9	41,2	12,3	23,1	18,4	−0,5	−10,8
Laufende Transfers	−137,7	−151,7	−151,6	−38,0	−30,9	−47,3	−35,9	−31,1
Vermögensübertragungen	−20,2	−37,5	−26,2	−3,8	−2,6	0,1	−4,8	2,5
Kapitalbilanz	350,2	302,0	213,2	94,0	63,9	11,6	6,0	75,6
Direktinvestitionen	48,1	139,3	−72,0	31,2	−99,7	27,1	−132,9	−2,5
Portfolioinvestitionen	360,9	204,5	−47,7	−43,1	143,6	−186,5	194,4	−73,4
Finanzderivate	22,9	40,2	−2,8	−2,1	−5,3	12,2	37,5	32,0
Sonstige Investiitionen	−80,5	−107,1	332,5	107,8	27,7	155,4	−96,2	116,1
Währungsreserven	−1,3	25,1	3,2	0,1	−2,5	3,4	3,3	3,4
Statistische Differenz	21,7	6,1	−33,6	−4,9	−19,3	−21,1	−20,2	−5,8
Leistungsbilanz in % des BIP[1]	3,2	3,1	2,7	2,9	2,1	1,8	1,7	2,2

[1] *Quartale: Saisonbereinigte Daten.*

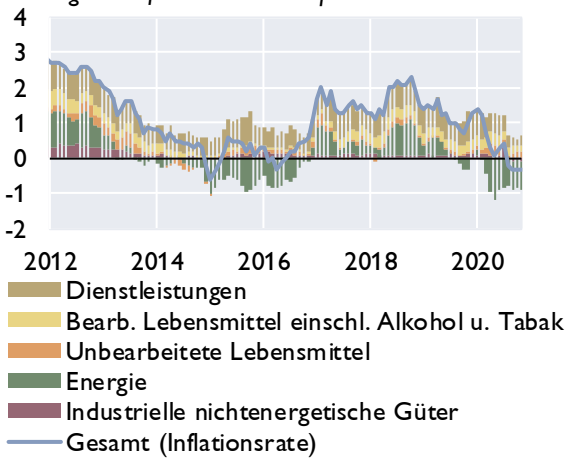
Quelle: EZB, Eurostat, Europäische Kommission, Markit.

Euroraum: Inflation und Arbeitskosten

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

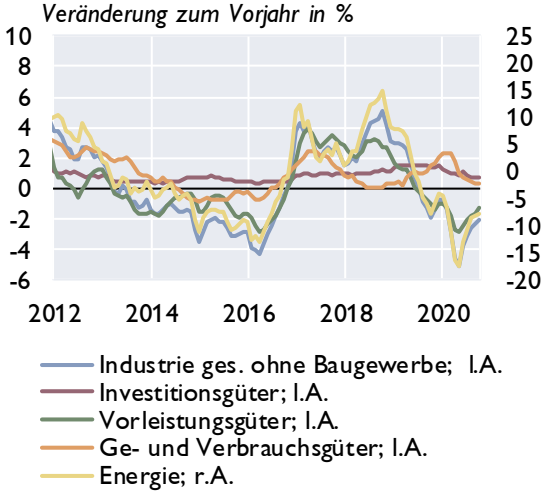
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



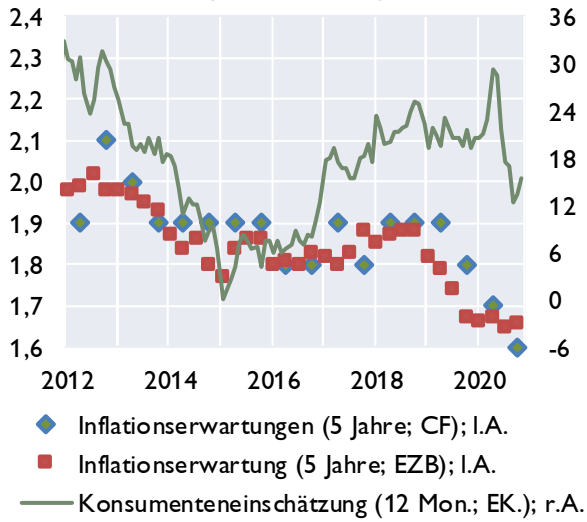
Erzeugerpreise

Veränderung zum Vorjahr in %



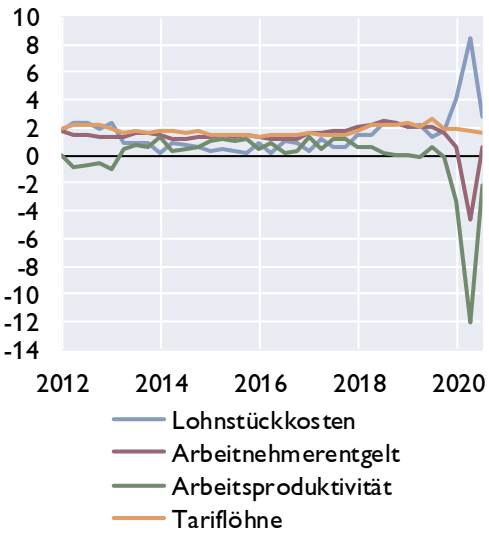
Umfragebasierte Inflationserwartungen

in % *Saldo aus positiven und negativen Antworten*



Arbeitskosten

Veränderung zum Vorjahr in %



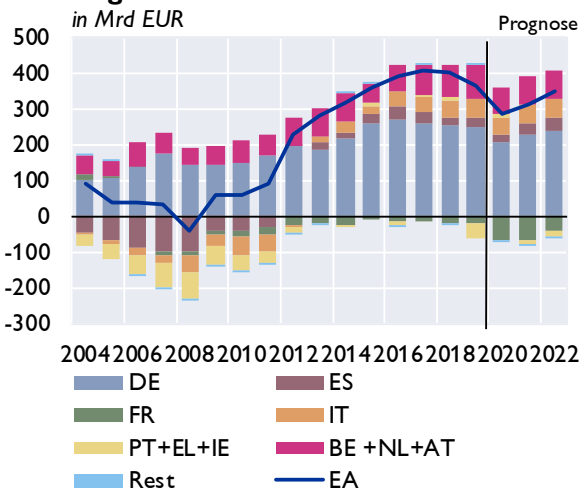
Quelle: Eurostat, EZB, Europäische Kommission, Consensus Forecasts.

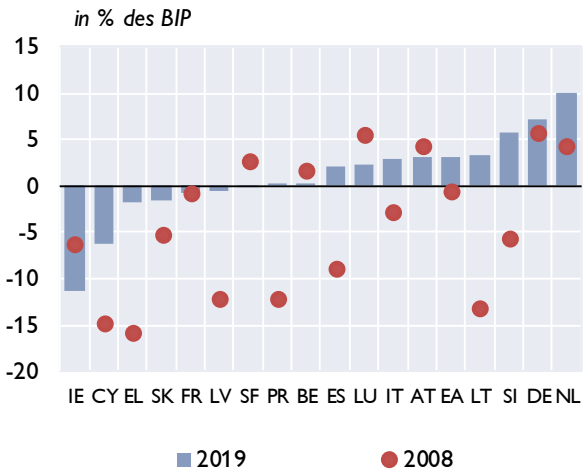
[1] Classification of Individual Consumption by Purpose

*) Schnellschätzung.

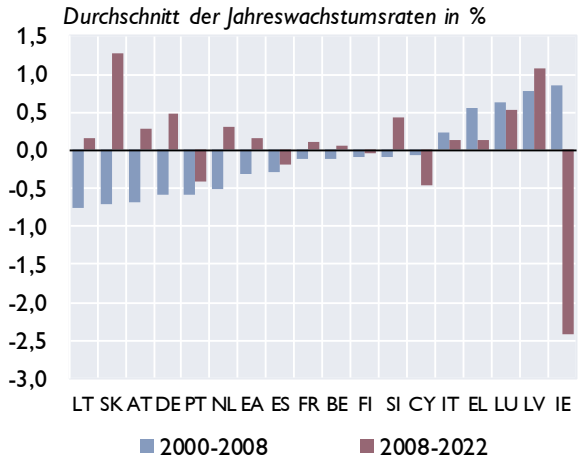
Euroraum: Makroökonomische Ungleichgewichte

Leistungsbilanzsalden[1]

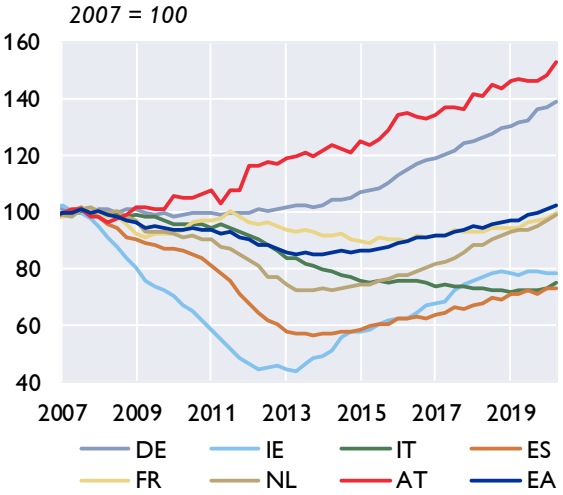




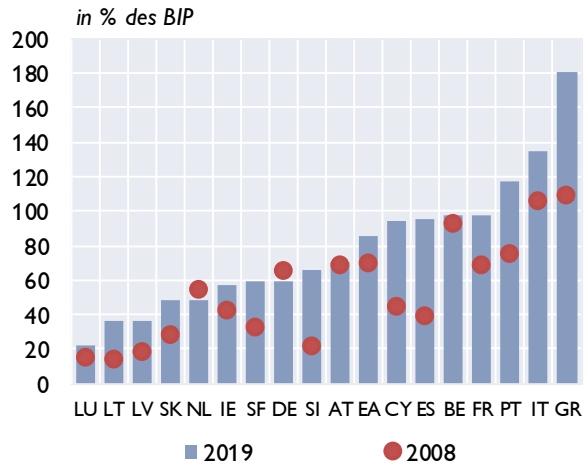
Lohnstückkosten[1]



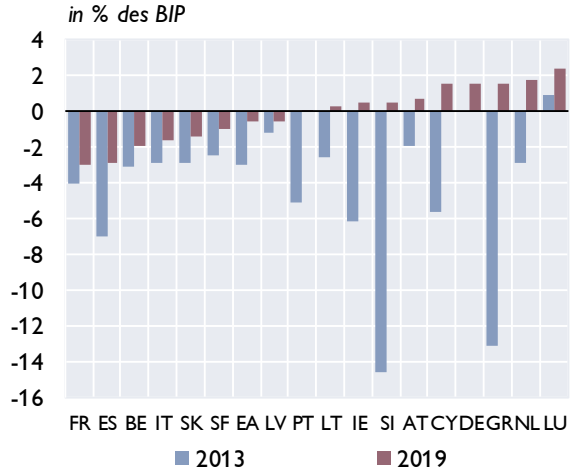
Immobilienpreisindizes



Verschuldung des Gesamtstaates



Finanzierungssaldo des Gesamtstaates



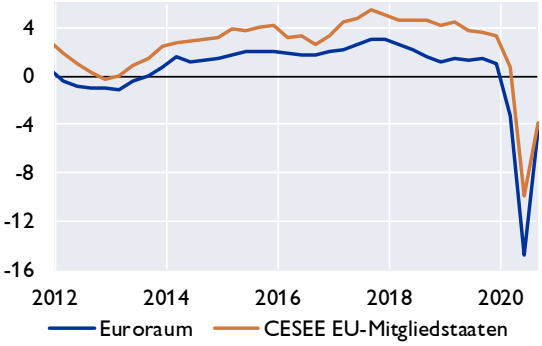
Quelle: Europäische Kommission, Macrobond. - [1] Prognose: EK-Prognose Nov. 2020.

Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE)

Ausgewählte makroökonomische Indikatoren

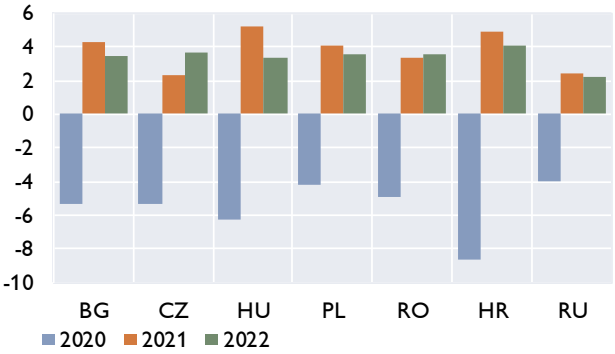
Reales BIP-Wachstum

in % gegenüber der Vorjahresperiode



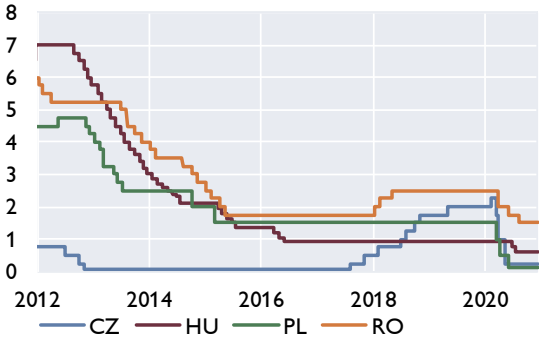
OeNB-BOFIT[1] Prognose Oktober 2020

reales BIP-Wachstum in %



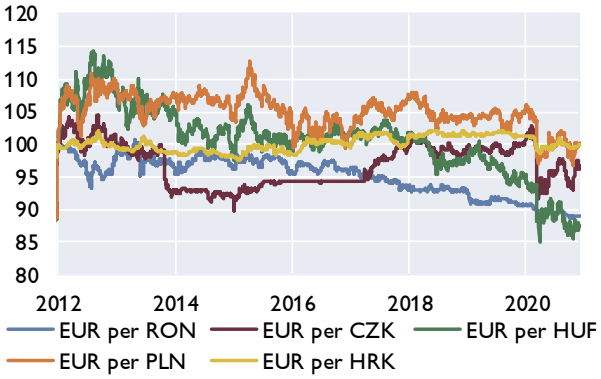
Leitzinsen

in %



Wechselkursentwicklung

Jan. 2012=100, Anstieg = Aufwertung



Prognosen zum Wirtschaftswachstum

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

[1] *Bank of Finland Institute for Economies in Transition.*

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

Wirtschaftsdaten ausgewählter Länder

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts

			Prognose[1]						
	2019	2020	2021	2022	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
	Veränderung zum Vorjahr in %								
Belgien	1,7	−8,4	4,1	3,5	1,8	1,6	−2,0	−13,9	−4,5
Deutschland	0,6	−5,6	3,5	2,6	0,8	0,4	−2,1	−11,2	−4,0
Estland	5,0	−4,6	3,4	3,5	4,6	3,8	0,6	−5,4	−2,7
Irland	5,6	−2,3	2,9	2,6	6,2	7,9	4,6	−3,5	8,1
Griechenland	1,9	−9,0	5,0	3,5	1,2	1,2	0,4	−14,2	−11,7
Spanien	2,0	−12,4	5,4	4,8	1,8	1,7	−4,2	−21,5	−8,7
Frankreich	1,5	−9,4	5,8	3,1	1,6	0,8	−5,7	−18,9	−3,9
Italien	0,3	−9,9	4,1	2,8	0,5	0,1	−5,6	−18,0	−5,0
Zypern	3,1	−6,2	3,7	3,0	2,4	3,3	1,5	−12,3	−4,4
Lettland	2,1	−5,6	4,9	3,5	1,5	0,8	−1,0	−8,6	−2,6
Litauen	4,3	−2,2	3,0	2,6	4,1	3,9	2,2	−4,6	−1,6
Luxemburg	2,3	−4,5	3,9	2,7	3,0	3,0	1,5	−7,8	..
Malta	4,9	−7,3	3,0	6,2	4,5	5,2	0,8	−16,7	−9,2
Niederlande	1,7	−5,3	2,2	1,9	1,6	1,7	−0,4	−9,2	−2,5
Österreich	1,4	−7,1	4,1	2,5	1,6	0,2	−3,3	−14,2	−4,2
Portugal	2,2	−9,3	5,4	3,5	2,0	2,3	−2,4	−16,4	−5,7
Slowenien	3,2	−7,1	5,1	3,8	2,7	2,1	−3,5	−12,9	−2,9
Slowakische Republik	2,3	−7,5	4,7	4,3	1,8	2,0	−3,8	−12,1	−2,3
Finnland	1,1	−4,3	2,9	2,2	1,4	0,4	−1,4	−6,1	−2,8
Euroraum	1,3	−7,8	4,2	3,0	1,4	1,0	−3,2	−14,7	−4,3
Bulgarien	3,7	−5,1	2,6	3,7	3,3	3,1	2,3	−8,6	−5,2
Tschechische Republik	2,3	−6,9	3,1	4,5	2,3	2,0	−1,9	−10,7	−5,0
Dänemark	2,8	−3,9	3,5	2,4	3,0	2,4	−0,1	−8,1	−4,0
Kroatien	2,9	−9,6	5,7	3,7	2,7	2,5	0,3	−15,5	−10,0
Ungarn	4,6	−6,4	4,0	4,5	4,4	4,0	2,0	−13,5	−4,6
Polen	4,5	−3,6	3,3	3,5	4,4	3,9	1,9	−8,0	−1,8
Rumänien	4,2	−5,2	3,3	3,8	3,4	4,4	2,6	−10,3	−6,0
Schweden	1,3	−3,4	3,3	2,4	1,8	0,8	0,7	−7,4	−2,7
EU	1,5	−7,4	4,1	3,0	1,6	1,3	−2,6	−13,9	−4,2
Türkei	0,9	−2,5	3,9	4,5	1,0	6,4	4,5	-9,9	−25,4
Vereinigtes Königreich	1,3	−10,3	3,3	2,1	1,0	1,0	−2,1	−21,5	−9,6
USA	2,2	−4,6	3,7	2,5	2,1	2,3	0,3	−9,0	−2,9
Japan	0,3	−5,5	2,7	0,9	1,3	−1,0	−2,1	−10,3	−5,7
Schweiz	1,1	−4,0	3,7	2,3	1,3	1,5	−0,4	−7,8	−1,7
Russland	1,4	−4,2	2,0	1,9	1,5	2,1	1,6	−8,0	..
Brasilien	1,1	−6,1	3,0	2,0	1,3	1,6	−0,3	−10,9	−3,9
China	6,2	2,1	7,3	5,6	6,0	6,0	−6,8	3,2	4,9
Indien	4,9	−8,3	7,6	5,2	4,4	4,1	3,1	−23,9	−7,5

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

[1] *EK Prognose November 2020.*

Entwicklung der Verbraucherpreise[1]

	2019	2020	Prognose[2] 2021	2022	Jul.20	Aug.20	Sep.20	Okt.20	Nov.20
	Veränderung zum Vorjahr in %								
Belgien	1,2	0,4	1,4	1,6	1,7	−0,9	0,5	0,4	0,2
Deutschland	1,4	0,4	1,4	1,3	0,0	−0,1	−0,4	−0,5	−0,7
Estland	2,3	−0,5	1,4	2,1	−1,3	−1,3	−1,3	−1,7	−1,3
Irland	0,9	−0,5	0,3	1,6	−0,6	−1,1	−1,2	−1,5	−1,1
Griechenland	0,5	−1,3	0,9	1,3	−2,1	−2,3	−2,3	−2,0	−2,0
Spanien	0,8	−0,2	0,9	1,0	−0,7	−0,6	−0,6	−0,9	−0,9
Frankreich	1,3	0,5	0,9	1,5	0,9	0,2	0,0	0,1	0,2
Italien	0,6	−0,1	0,7	1,0	0,8	−0,5	−1,0	−0,6	−0,3
Zypern	0,5	−0,9	0,9	1,3	−2,0	−2,9	−1,9	−1,4	−1,1
Lettland	2,7	0,3	1,3	1,8	0,1	−0,5	−0,4	−0,7	−0,6
Litauen	2,2	1,3	1,5	1,7	0,9	1,2	0,6	0,5	0,3
Luxemburg	1,6	0,2	1,5	1,8	0,1	−0,2	−0,3	−0,4	−0,7
Malta	1,5	0,8	1,3	1,6	0,7	0,7	0,5	0,6	0,2
Niederlande	2,7	1,1	1,3	1,4	1,6	0,3	1,0	1,2	0,7
Österreich	1,5	1,5	1,7	1,7	1,8	1,4	1,2	1,1	..
Portugal	0,3	−0,1	0,9	1,2	−0,1	−0,2	−0,8	−0,6	−0,4
Slowenien	1,7	0,0	0,9	1,8	−0,3	−0,7	−0,7	−0,5	−1,1
Slowakische Republik	2,8	2,0	0,7	1,4	1,8	1,4	1,4	1,6	1,5
Finnland	1,1	0,4	1,1	1,4	0,7	0,3	0,3	0,2	0,1
Euroraum	1,2	0,3	1,1	1,3	0,4	−0,2	−0,3	−0,3	-0,3*)
Bulgarien	2,5	1,2	1,4	1,8	0,4	0,6	0,6	0,6	..
Tschechische Republik	2,6	3,4	2,3	2,0	3,6	3,5	3,3	2,9	..
Dänemark	0,7	0,3	1,1	1,3	0,4	0,4	0,5	0,3	..
Kroatien	0,8	0,1	1,2	1,5	−0,6	−0,4	−0,3	−0,2	..
Ungarn	3,4	3,4	3,3	3,0	3,9	4,0	3,4	3,0	..
Polen	2,1	3,6	2,0	3,1	3,7	3,7	3,8	3,8	..
Rumänien	3,9	2,5	2,5	2,4	2,5	2,5	2,1	1,8	..
Schweden	1,7	0,6	0,8	1,3	0,7	1,0	0,6	0,4	..
EU	1,4	0,7	1,3	1,5	0,8	0,4	0,2	0,2	..
Türkei	15,2	11,8	11,7	9,2	11,8	11,8	11,7	11,9	..
Vereinigtes Königreich	1,8	0,9	2,3	2,9	1,0	0,2	0,5	..	..
USA	1,8	1,1	1,6	1,8	1,0	1,3	1,4	1,2	..
Japan	1,0	0,1	0,1	0,3	0,3	0,2	0,0	−0,4	..
Schweiz	0,4	−0,8	0,0	0,5	−1,2	−1,4	−1,1	−0,9	..
Russland	4,5	3,5	3,7	4,0	3,4	3,6	3,7	4,0	4,4
Brasilien	3,7	2,7	2,9	..	2,3	2,4	3,1	3,9	..
China[3)]	2,9	1,0	2,1	2,1	2,7	2,4	1,7	0,5	..
Indien	7,7	4,9	3,7	..	5,3	5,6	5,6	5,9	..

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

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

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

[3] *China Prognose: GDP-Deflator.*

Arbeitslosenquoten[1]

	2019	2020	Prognose[2] 2021	2022	Jun.20	Jul.20	Aug.20	Sep.20	Okt.20
	in %								
Belgien	5,4	5,9	7,0	6,2	5,0	5,0	5,1	5,2	5,1
Deutschland	3,2	4,0	4,0	3,8	4,3	4,4	4,5	4,5	4,5
Estland	4,5	7,5	7,8	6,7	8,0	7,8	8,0	8,1	..
Irland	5,0	5,3	8,9	8,7	5,3	6,2	6,7	7,2	7,2
Griechenland	17,3	18,0	17,5	16,7	17,5	17,0	16,8	..	..
Spanien	14,1	16,7	17,9	17,3	15,9	16,9	16,6	16,3	16,2
Frankreich	8,5	8,5	10,7	10,0	6,9	9,4	9,0	8,8	8,6
Italien	10,0	9,9	11,6	11,1	9,4	9,9	9,8	9,7	9,8
Zypern	7,1	8,2	7,8	7,2	7,7	7,6	8,5	9,3	10,5
Lettland	6,3	8,3	8,0	7,5	8,8	8,8	8,5	8,2	8,0
Litauen	6,3	8,9	8,0	6,9	8,8	9,6	10,2	10,5	10,4
Luxemburg	5,6	6,6	7,1	7,1	7,6	7,2	6,8	6,7	6,5
Malta	3,4	5,1	4,7	4,1	4,3	4,1	4,1	3,9	3,9
Niederlande	3,4	4,4	6,4	6,1	4,3	4,5	4,6	4,4	4,3
Österreich	4,5	5,5	5,1	4,9	5,9	5,7	5,5	5,4	5,4
Portugal	6,5	8,0	7,7	6,6	7,3	7,9	8,1	7,9	7,5
Slowenien	4,5	5,0	4,8	4,4	5,3	4,8	4,7	4,7	4,9
Slowakische Republik	5,8	6,9	7,8	7,1	6,7	6,8	6,9	6,8	7,0
Finnland	6,7	7,9	7,7	7,4	7,9	8,6	8,5	8,3	8,3
Euroraum	7,6	8,3	9,4	8,9	7,9	8,7	8,6	8,5	8,4
Bulgarien	4,2	5,8	5,6	5,0	6,0	6,1	6,2	6,2	5,7
Tschechische Republik	2,0	2,7	3,3	3,2	2,7	2,7	2,8	2,8	2,9
Dänemark	5,0	6,1	5,8	5,5	6,0	6,3	6,3	6,0	5,8
Kroatien	6,7	7,7	7,5	6,9	8,6	8,4	8,4	8,2	8,0
Ungarn	3,4	4,4	4,4	3,9	4,9	4,6	4,4	4,4	..
Polen	3,3	4,0	5,3	4,1	3,4	3,4	3,4	3,4	3,5
Rumänien	3,9	5,9	6,2	5,1	5,3	5,5	5,4	5,1	5,3
Schweden	6,8	8,8	9,2	8,1	9,2	9,1	9,1	8,9	8,6
EU	6,7	7,7	8,6	8,0	7,2	7,8	7,7	7,6	7,6
Türkei	13,7	13,7	14,1	14,1	14,3	13,8	13,3	..	..
Vereinigtes Königreich	3,8	5,0	7,3	6,2	3,9	4,3	4,6	..	..
USA	3,7	7,7	6,2	5,4	11,1	10,2	8,4	7,9	6,9
Japan	2,3	3,1	2,9	2,7	2,8	2,9	3,0	3,0	3,1
Schweiz	2,3	5,2	5,5	5,4	3,3	3,4	3,4	3,4	..
Russland	4,6	6,2	5,8	4,8	6,2	6,3	6,4	6,3	..
Brasilien	11,9	13,4	14,1	×	13,3	13,8	14,4	14,6	..
China	3,6	3,6	3,8	×	3,8	4,2	4,2	4,2	..
Indien	7,4	×	×	×	10,2	7,4	8,4	6,7	7,0

Quelle: Eurostat, Macrobond, EK, IWF.

[1] *EU: saisonal bereinigte Arbeitslosenquoten.*

[2] *EK-Prognose November 2020; BR, CN: IWF-Prognose Oktober 2020.*

Leistungsbilanzsalden

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Prognose[1] 2021	2022
	in % des BIP									
Belgien	1,8	1,5	1,4	0,6	0,7	−0,8	0,3	0,7	0,6	0,4
Deutschland	6,6	7,4	8,7	8,7	8,0	7,6	7,3	6,2	6,6	6,6
Estland	0,3	0,7	1,8	1,2	2,3	0,9	1,9	2,8	2,0	1,2
Irland	1,6	1,1	4,4	−4,2	0,5	6,0	−11,4	5,7	0,2	−1,1
Griechenland	−1,9	−1,2	−1,3	−1,9	−1,5	−3,2	−1,7	−6,2	−6,4	−4,8
Spanien	2,0	1,7	2,0	3,2	2,8	1,9	2,1	1,9	2,5	2,8
Frankreich	−1,0	−1,2	−0,5	−0,6	−0,7	−0,9	−0,8	−3,0	−2,8	−1,6
Italien	1,1	1,9	1,4	2,6	2,5	2,5	3,0	2,9	3,1	2,9
Zypern	−1,5	−4,1	−0,5	−4,2	−5,3	−3,9	−6,3	−10,4	−10,1	−9,9
Lettland	−2,5	−1,6	−0,6	1,6	1,3	−0,3	−0,7	2,3	1,2	0,1
Litauen	1,7	3,5	−2,4	−1,1	0,6	0,3	3,3	4,6	3,7	2,9
Luxemburg	−1,4	−1,0	0,3	0,2	−0,9	−0,0	2,2	0,8	1,2	1,8
Malta	0,1	5,7	2,7	3,7	11,2	11,2	4,4	0,5	0,1	1,4
Niederlande	10,1	9,5	6,3	8,1	10,8	10,8	10,0	8,4	8,1	7,9
Österreich	1,9	2,5	1,9	2,9	1,5	1,4	3,0	2,3	2,9	3,2
Portugal	1,0	−0,1	−0,0	0,6	1,0	0,3	0,2	−0,9	−0,5	−0,5
Slowenien	2,3	5,1	3,9	4,8	6,4	6,0	5,7	5,0	4,4	3,1
Slowakische Republik	3,1	2,6	−0,6	−2,0	−0,9	−0,1	−1,7	−3,1	−1,7	−0,9
Finnland	−2,0	−1,4	−0,8	−2,0	−0,8	−1,8	−0,2	−1,5	−1,2	−1,7
Euroraum	2,8	3,1	3,4	3,6	3,7	3,5	3,1	2,6	2,6	2,8
Bulgarien	2,0	0,4	0,6	5,3	6,1	4,6	5,2	3,5	4,0	4,4
Tschechische Republik	−1,5	−1,3	−1,7	−0,3	0,8	−0,8	−1,0	−2,3	−2,0	−1,5
Dänemark	7,8	8,9	8,2	7,8	8,0	7,0	8,9	6,7	6,9	7,2
Kroatien	−1,1	0,5	3,9	2,6	3,9	2,4	3,1	−1,7	−0,4	0,3
Ungarn	3,5	1,2	2,3	4,6	1,9	0,3	−0,3	−1,1	−0,3	−0,3
Polen	−0,5	−1,4	0,2	−0,0	0,1	−0,7	0,9	1,9	1,5	1,1
Rumänien	−1,0	−0,5	−1,1	−2,0	−3,4	−4,4	−4,7	−4,6	−4,8	−4,9
Schweden	4,8	4,1	3,1	2,4	2,8	2,4	4,2	4,4	3,9	4,0
EU	2,8	3,0	3,3	3,4	3,5	3,1	2,9	2,5	2,5	2,7
Türkei	−6,5	−4,6	−3,6	−3,8	−5,5	−3,5	1,2	−4,0	−2,0	−2,1
Vereinigtes Königreich	−4,9	−4,9	−5,0	−5,4	−3,8	−3,7	−4,3	−3,1	−2,9	−2,7
USA	−2,0	−2,1	−2,2	−2,1	−1,9	−2,2	−2,2	−3,0	−3,4	−3,2
Japan	0,9	0,8	3,1	4,0	4,2	3,5	3,5	2,3	2,8	2,9
Schweiz	7,6	4,6	7,5	5,2	2,6	5,7	8,2	7,5	7,5	7,4
Russland	1,4	2,6	4,9	2,0	1,7	6,5	3,4	0,9	1,8	2,3
Brasilien	−3,2	−4,1	−3,0	−1,3	−0,7	−2,2	−2,8	0,3	0,0	..
China	1,5	2,2	2,8	1,8	1,6	0,2	1,0	1,3	0,9	0,7
Indien	−1,7	−1,3	−1,1	−0,6	−1,8	−2,1	−0,9	0,3	−0,9	..

Quelle: Europäische Kommission, IWF.

[1] EK-Prognose November 2020; BR, IN: IWF-Prognose Oktober 2020.

Fiskaldaten

	Budgetsalden						Staatsschulden					
				Prognose[1]						Prognose[1]		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	in % des BIP											
Belgien	−0,7	−0,8	−2,0	−11,2	−7,1	−6,3	102,0	99,8	98,1	117,7	117,8	118,6
Deutschland	1,4	1,8	1,5	−6,0	−4,0	−2,5	65,1	61,8	59,6	71,2	70,1	69,0
Estland	−0,7	−0,5	0,1	−5,9	−5,9	−5,1	9,1	8,2	8,4	17,2	22,5	26,4
Irland	−0,3	0,1	0,5	−6,8	−5,8	−2,5	67,0	63,0	57,4	63,1	66,1	66,0
Griechenland	0,7	1,0	1,5	−6,9	−6,3	−3,4	179,2	186,2	180,5	207,1	200,7	194,8
Spanien	−3,0	−2,5	−2,9	−12,3	−9,6	−8,6	98,6	97,4	95,5	120,3	122,0	123,9
Frankreich	−3,0	−2,3	−3,0	−10,5	−8,3	−6,1	98,3	98,1	98,1	115,9	117,8	119,4
Italien	−2,4	−2,2	−1,6	−10,8	−7,8	−6,0	134,1	134,4	134,7	159,6	159,5	159,1
Zypern	1,9	−3,5	1,5	−6,1	−2,3	−2,3	93,5	99,2	94,0	112,6	108,2	102,8
Lettland	−0,8	−0,8	−0,6	−7,4	−3,5	−3,3	39,0	37,1	36,9	47,5	45,9	45,5
Litauen	0,5	0,6	0,3	−8,4	−6,0	−2,8	39,1	33,7	35,9	47,2	50,7	49,5
Luxemburg	1,3	3,1	2,4	−5,1	−1,3	−1,1	22,3	21,0	22,0	25,4	27,3	28,9
Malta	3,2	2,0	0,5	−9,5	−6,3	−3,9	48,8	45,2	42,6	55,3	60,0	59,3
Niederlande	1,3	1,4	1,7	−7,2	−5,7	−3,8	56,9	52,4	48,7	60,0	63,5	65,9
Österreich	−0,8	0,2	0,7	−9,6	−6,4	−3,7	78,5	74,0	70,5	84,2	85,2	85,2
Portugal	−3,0	−0,4	0,1	−7,3	−4,5	−3,0	126,1	121,5	117,2	135,2	130,3	127,2
Slowenien	−0,1	0,7	0,5	−8,7	−6,4	−5,1	74,2	70,3	65,6	82,2	80,2	79,8
Slowakische Republik	−0,9	−1,0	−1,4	−9,6	−7,9	−6,0	51,7	49,9	48,5	63,4	65,7	67,6
Finnland	−0,7	−0,9	−1,0	−7,6	−4,8	−3,4	61,3	59,6	59,3	69,8	71,8	72,5
Euroraum	−0,9	−0,5	−0,6	−8,8	−6,4	−4,7	89,7	87,7	85,9	101,7	102,3	102,6
Bulgarien	1,1	2,0	1,9	−3,0	−3,0	−1,4	25,3	22,3	20,2	25,7	26,4	26,3
Tschechische Republik	1,5	0,9	0,3	−6,2	−4,7	−3,8	34,2	32,1	30,2	37,9	40,6	42,2
Dänemark	1,8	0,7	3,8	−4,2	−2,5	−1,9	35,9	34,0	33,4	45,0	41,1	40,9
Kroatien	0,8	0,3	0,4	−6,5	−2,8	−3,2	77,5	74,3	72,8	86,6	82,3	81,6
Ungarn	−2,4	−2,1	−2,1	−8,4	−5,4	−4,3	72,2	69,1	65,4	78,0	77,9	77,2
Polen	−1,5	−0,2	−0,7	−8,8	−4,2	−3,0	50,6	48,8	45,7	56,6	57,3	56,4
Rumänien	−2,6	−2,9	−4,4	−10,3	−11,3	−12,5	35,1	34,7	35,3	46,7	54,6	63,6
Schweden	1,4	0,8	0,5	−3,9	−2,5	−1,4	40,7	38,9	35,1	39,9	40,5	40,3
EU	−0,8	−0,4	−0,5	−8,4	−6,1	−4,6	83,3	81,2	79,3	93,9	94,6	94,9
Türkei	−2,8	−2,8	−3,0	−6,2	−6,0	−5,3	28,1	30,4	32,8	41,4	44,5	47,5
Vereinigtes Königreich	−2,4	−2,3	−2,3	−13,4	−9,0	−7,6	86,3	85,8	85,4	104,4	111,0	113,7
USA	−4,3	−6,6	−7,2	−15,3	−6,9	−4,8	105,9	106,9	108,7	127,9	128,7	128,7
Japan	−2,9	−2,3	−3,3	−13,9	−5,6	−3,5	234,7	236,5	238,0	265,5	263,4	263,5
Schweiz	1,2	1,3	−0,1	−4,0	−1,5	−0,5	33,5	31,2	30,9	36,6	36,9	36,3
Russland	−2,2	2,1	0,4	−4,3	−3,2	−2,0	14,3	13,5	13,9	18,7	21,2	22,5
Brasilien	−7,9	−7,2	−6,0	−16,8	−6,5	..	83,7	87,1	89,5	101,4	102,8	..
China	−3,8	−4,7	−6,3	−11,9	−11,8	..	46,4	48,8	52,6	61,7	66,5	..
Indien	−6,4	−6,3	−8,2	−13,1	−10,9	..	69,4	69,6	72,3	89,3	89,9	..

Quelle: Europäische Kommission, IWF.

[1] *EK-Prognose November 2020; BR, CN, IN: IWF-Prognose Oktober 2020.*

Prognose und Szenarien wichtiger Wirtschaftsindikatoren für Österreich

Aktuelle Prognose	OeNB				WIFO		IHS		OECD			IWF		EU-Kommission		
	Dezember 2020				November 2020		Oktober 2020		Dezember 2020			Oktober 2020		November 2020		
	Prognose				*Mittelfristprognose*		*Prognose*		*Prognose*			*Prognose*		*Prognose*		
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2022	2020	2021	2020	2021	2022
	Veränderung zum Vorjahr in %															
BIP, real	−7,1	3,6	4,0	2,2	−7,7	2,8	−6,7	4,7	−8,0	1,4	2,3	−6,7	4,6	−7,1	4,1	2,5
Privater Konsum, real	−8,8	3,9	4,7	2,0	−8,2	3,4	−6,3	5,4	−7,9	2,9	2,3	×	×	−7,2	5,0	2,5
Öffentlicher Konsum, real	0,7	1,2	0,8	0,9	1,1	1,0	1,0	1,5	1,2	1,2	1,2	×	×	1,7	1,5	0,9
Bruttoanlageinvestitionen, real	−4,1	4,0	4,7	2,7	−6,4	2,2	−6,7	4,1	−7,0	1,9	3,2	×	×	−6,0	3,2	2,4
Exporte, real	−11,8	5,4	5,5	3,7	−13,0	4,7	−9,6	6,7	−13,3	4,0	4,3	×	×	−11,5	5,5	3,8
Importe, real	−11,0	4,1	5,8	3,8	−11,5	4,6	−7,9	5,8	−12,7	3,9	4,5	×	×	−9,4	4,8	3,1
Arbeitsproduktivität[1]	−5,3	2,7	2,1	0,7	×	×	−5,2	3,4	−5,4	1,5	0,8	×	×	−4,6	2,6	1,4
BIP Deflator	0,9	0,2	1,5	1,7	2,0	1,4	1,7	1,3	0,7	1,1	1,1	×	×	2,0	1,9	1,6
VPI	×	×	×	×	1,3	1,3	1,4	1,6	×	×	×	×	×	×	×	×
HVPI[3]	1,3	1,4	1,7	1,7	×	×	1,4	1,6	1,3	1,3	1,6	1,2	1,8	1,5	1,7	1,7
Lohnstückkosten	5,8	−0,7	0,2	1,9	×	×	6,0	−2,5	7,1	5,8	2,9	×	×	6,0	−2,0	0,6
Beschäftigte[2]	−1,9	0,9	1,9	1,5	−2,0	0,7	−1,6	1,3	−2,6	0,0	1,5	×	×	−2,5	1,5	1,2
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition															
Arbeitslosenquote	5,3	5,6	5,1	4,8	5,5	5,6	5,4	5,3	5,6	5,6	5,1	5,8	5,5	5,5	5,1	4,9
	in % des nominellen BIP															
Leistungsbilanz	2,4	2,4	2,3	2,4	×	×	×	×	2,9	3,1	3,2	2,4	2,5	2,3	2,9	3,2
Finanzierungssaldo des Staates	−9,2	−6,3	−2,9	−1,4	−10,4	−6,2	−11,7	−6,1	−10,5	−6,7	−2,6	−9,9	−3,9	−9,6	−6,4	−3,7
	Prognoseannahmen															
Erdölpreis in USD/Barrel	41,6	44,0	45,7	46,9	×	×	41,5	47,3	40,6	40,0	40,0	41,7	46,7	42,6	44,6	46,4
Kurzfristiger Zinssatz in %	−0,4	−0,5	−0,5	−0,5	−0,5	−0,6	−0,4	−0,5	−0,4	−0,5	−0,5	−0,4	−0,5	−0,4	−0,5	−0,6
USD/EUR-Wechselkurs	1,14	1,18	1,18	1,18	×	×	1,14	1,19	1,14	1,17	1,17	1,14	1,23	1,14	1,18	1,18
	Veränderung zum Vorjahr in %															
BIP, real Euroraum	−7,3	3,9	4,2	2,1	×	×	−7,4	5,6	−7,5	3,6	3,3	−8,3	5,2	−7,8	4,2	3,0
BIP, real USA	−3,6	3,8	2,2	1,8	×	×	−4,0	4,0	−3,7	3,2	3,5	−4,3	3,1	−4,6	3,7	2,5
BIP, real Welt	−3,5	5,6	3,9	3,4	×	×	−4,0	5,3	−4,2	4,2	3,7	−4,4	5,2	−4,3	4,6	3,6
Welthandel[3]	−9,5	7,1	4,3	3,6	×	×	−8,5	5,5	−10,3	3,9	4,4	−10,4	8,3	−10,2	6,2	4,4

[1] *OeNB, WIFO: Produktivität je geleisteter Arbeitsstunde. IHS, OECD, EU-Kommission: Produktivität je Beschäftigtem.*
[2] *WIFO: Unselbstständig aktiv Beschäftigte.* [3] *IHS: Waren laut CPB, EK: Weltimporte.*

Österreich: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung (I)

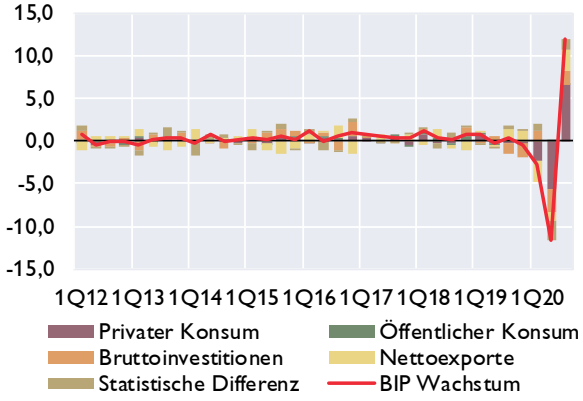
	2018	2019	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4	2020 Aug.	2020 Sep.	2020 Okt.	2020 Nov.
	Veränderung zum Vorjahr in %										
HVPI gesamt	2,1	1,5	1,4	2,0	1,1	1,4	..	1,4	1,2	1,1	..
Kerninflation (o.Energie u.unb.Lebensmittel)	1,9	1,6	1,8	2,1	1,8	2,1	..	2,1	1,8	1,9	..
Nationaler VPI	2,0	1,5	1,3	1,9	1,1	1,5	..	1,4	1,4	1,3	..
Deflator des privaten Konsums	2,1	1,9	1,4	1,5	0,8	1,1	..	×	×	×	×
BIP Deflator	1,7	1,7	1,5	1,1	1,5	0,7	..	×	×	×	×
Erzeugerpreisindex	2,4	0,1	−1,0	−0,8	−2,4	−1,9	..	−1,9	−1,8	−1,5	..
Großhandelspreisindex	4,2	0,0	−1,6	−1,8	−6,6	−4,5	..	−4,0	−5,0	−4,1	−3,8
Tariflohnindex	2,8	3,0	3,1	2,7	2,4	2,3	..	2,3	2,2	2,2	..
BIP je Erwerbstätigen	2,5	1,9	0,8	−2,6	−8,8	−2,2	..	×	×	×	×
Lohnstückkosten Gesamtwirtschaft	2,0	2,6	×	×	×	×	×	×	×	×	×
Lohnstückkosten Sachgütererzeugung	1,0	4,0	×	×	×	×	×	×	×	×	×
	Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)										
BIP real	2,5	1,4	−0,5	−2,8	−11,6	12,0	..	×	×	×	×
Privater Konsum	1,1	0,8	−0,4	−4,5	−11,2	12,9	..	×	×	×	×
Öffentlicher Konsum	1,2	1,4	−0,7	0,1	0,5	0,5	..	×	×	×	×
Bruttoanlageinvestitionen	4,0	3,9	−2,1	−0,2	−7,2	7,9	..	×	×	×	×
Exporte	4,9	2,9	−0,2	−4,2	−18,4	16,1	..	×	×	×	×
Importe	4,6	2,5	−2,3	0,1	−17,4	12,1	..	×	×	×	×
	Beitrag zum Wachstum des nichtsaisonbereinigten realen BIP (in Prozentpunkten)										
BIP real (Veränderung zum Vorjahr in %)	2,6	1,4	0,4	−3,4	−14,1	−4,0	..	×	×	×	×
Binnennachfrage (ohne Lager)	1,1	1,1	−0,0	−3,5	−10,5	−2,5	..	×	×	×	×
Nettoexporte	0,5	0,4	2,6	0,1	−0,7	0,1	..	×	×	×	×
Vorratsveränderung u. stat. Differenz	1,1	−0,1	−2,2	0,0	−2,9	−1,6	..	×	×	×	×
	Außenhandel - Waren lt. Statistik Austria (Veränderung z.VJP. in %)										
Exporte	5,7	2,3	0,5	−4,5	−18,3	−4,1	..	−7,1	0,1	..	..
Importe	5,8	1,1	−4,3	−6,4	−19,0	−8,3	..	−5,8	−3,3	..	..
	Zahlungsbilanz (in Mrd EUR) - Transaktionsbilanz										
Güter- und Dienstleistungen	12,1	12,8	3,6	6,4	1,0	..	..	×	×	×	×
Reiseverkehr	9,5	10,1	2,1	5,2	0,3	..	..	×	×	×	×
Leistungsbilanz	4,8	11,3	4,4	5,0	−0,0	..	..	×	×	×	×
Leistungsbilanz in % des BIP	1,3	2,8	4,3	5,3	−0,1	..	..	×	×	×	×
	Ausgewählte Indikatoren										
Economic Sentiment Indicator	114,0	102,8	102,6	100,0	69,3	86,2	..	87,0	89,4	87,6	81,4
Industrievertrauen (%-Saldo)	8,6	−5,3	−9,1	−8,8	−26,0	−17,3	..	−16,8	−17,1	−14,5	−14,7
Ind. Produktion o. Bau (Vä z. VJP in %)	4,7	0,4	−4,0	−5,6	−16,1	−2,8	..	−2,8	−1,5	..	..
Kapazitätsauslastung - Industrie in %	88,7	86,6	85,3	84,8	73,9	77,2	80,8	×	×	×	×
Bauvertrauen (%-Saldo)	13,2	11,7	10,7	13,4	−8,5	−2,7	..	−6,4	0,6	0,4	−7,6
Dienstleistervertrauen (%-Saldo)	26,7	16,4	12,7	13,1	−39,4	−10,3	..	−6,8	−5,2	−9,5	−15,9
Konsumentenvertrauen (%-Saldo)	0,9	−2,7	−3,2	−4,4	−13,6	−9,2	..	−10,3	−7,1	−11,7	−15,7
Einzelhandelsvertrauen (%-Saldo)	−10,0	−11,5	−12,1	−18,1	−36,7	−22,1	..	−22,1	−15,4	−16,0	−32,8
Einzelhandelsumsätze (Vä z. VJP in %)	0,1	1,2	1,1	−1,4	−1,3	5,0	..	2,0	7,6	6,7	..
	Arbeitsmarktentwicklung										
Unselbstständig Beschäftigte (Vä z.VJP in %)	2,4	1,5	1,1	−1,0	−4,0	−1,5	..	−1,2	−1,1	−1,2	−1,5
Vorgemerkte Arbeitslose (Vä z. VJP in %)	−8,2	−3,5	−2,3	17,5	67,9	34,0	..	33,2	27,5	24,4	30,5
Arbeitslosenquote (nationale Definition)	7,7	7,4	7,6	9,7	11,4	8,8	..	8,9	8,4	8,7	9,5
Arbeitslosenquote (gem. ILO-Definition)	4,9	4,5	..	..	..	..	..	5,5	5,4	5,4	..
	Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)										
Geldmenge M3 (österr. Beitrag)	8,0	4,6	5,1	5,7	6,3	7,9	..	7,3	7,7	9,4	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	×	×	×	×	×	×	×	7,5	7,9	8,1	..
Kredite an im Euroraum Ansässige	5,2	2,8	2,8	3,5	6,1	−7,8	..	5,2	−7,8	−7,4	..
3-Monats Zinssatz (Stand in %)	−0,3	−0,4	−0,4	−0,4	−0,3	−0,5	..	−0,5	−0,5	−0,5	−0,5
10-Jahres Zinssatz (Stand in %)	0,7	0,1	−0,1	−0,1	−0,1	−0,3	..	−0,3	−0,3	−0,4	−0,4
ATX (Stand; 2.1.1991=1000)	3 330	3 032	3 128	2 800	2 202	2 231	..	2 226	2 188	2 156	2 407
	Finanzierung lt. Maastricht in % des BIP										
Finanzierungssaldo des Bundessektors	−0,1	0,4	×	×	×	×	×	×	×	×	×
Finanzierungssaldo des Staates	0,2	0,7	×	×	×	×	×	×	×	×	×
Schulden des Staates	74,0	70,5	×	×	×	×	×	×	×	×	×

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

Österreich: Wirtschaftsindikatoren – aktuelle Entwicklung (II)

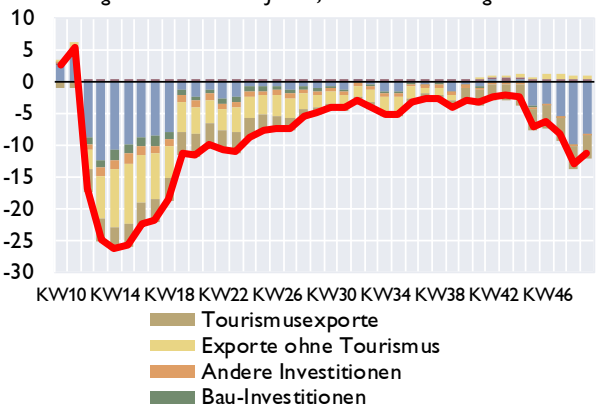
Wachstumsbeiträge zum realen BIP

Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



Wöchentlicher BIP-Indikator 2020

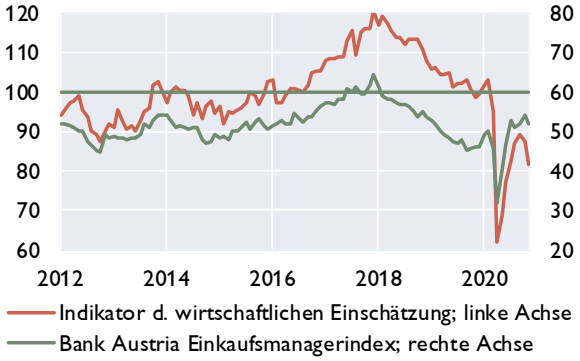
Veränderung d. realen BIP z.VJ in %; Wachstumsbeiträge[1] in %Pkt



[1] *Importbereinigt.*

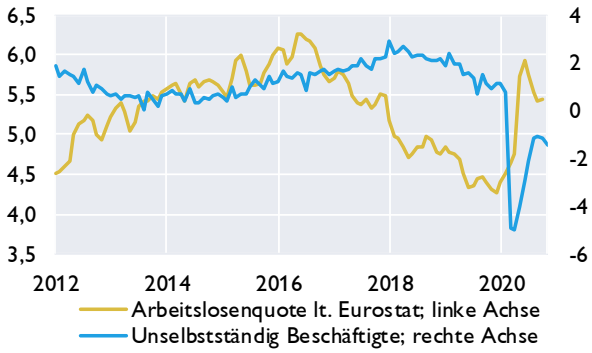
Vertrauensindikatoren (saisonbereinigt)

Langzeitdurchschnitt = 100 *Wachstumsschwelle = 50[1]*



Arbeitsmarkt

in % *Veränderung zum Vorjahr in %*



Zahlungsbilanz[2]

Salden	2017	2018	2019	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20
	in Mrd EUR							
Leistungsbilanz	5,1	4,8	11,3	−0,3	2,0	4,4	5,0	0,0
Güter	1,1	2,1	3,0	0,6	0,8	0,9	1,3	1,0
Dienstleistungen	10,1	10,0	9,8	0,2	1,4	2,7	5,0	−0,1
Primäreinkommen	−3,5	−3,5	2,0	−0,4	0,6	1,4	−0,3	−0,2
Sekundäreinkommen	−2,7	−3,7	−3,5	−0,7	−0,9	−0,6	−1,1	−0,8
Vermögensübertragungen	−0,3	−2,3	−0,3	−0,1	−0,1	0,0	−0,2	0,0
Kapitalbilanz	8,6	6,8	16,9	2,1	5,3	3,7	4,3	−5,0
Direktinvestitionen	−3,0	1,8	6,7	3,0	1,4	3,1	1,8	−2,1
Portfolioinvestitionen	19,3	3,5	−5,3	−2,6	0,2	−1,8	−8,4	−12,6
Finanzderivate	−0,9	−0,8	1,4	0,1	0,4	0,9	−0,4	0,3
Sonstige Investiitionen	−3,8	0,2	14,4	1,3	3,0	2,2	10,4	9,9
Währungsreserven[3]	−3,1	2,1	−0,2	0,2	0,3	−0,7	0,9	−0,5
Statistische Differenz	3,8	4,3	5,9	2,6	3,4	−0,8	−0,6	−4,9
Leistungsbilanz in % des BIP	1,4	1,3	2,8	−0,3	2,0	4,3	5,3	−0,1

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

[1] *Werte über 50 signalisieren Wachstum.*

[2] *Transaktionen; bis 2017 endgültige Daten, 2018 und 2019 revidierte Daten, 2020 provisorische Daten.*

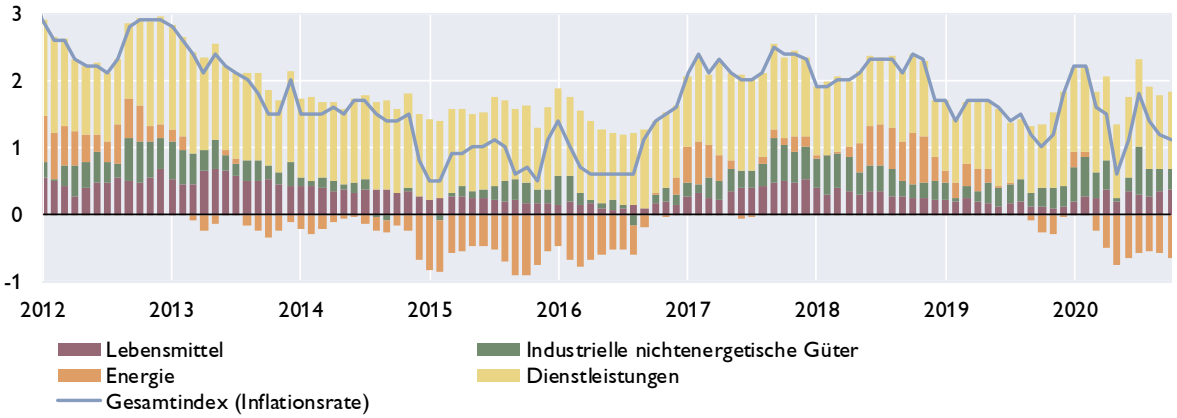
[3] *OeNB: Gold, Devisen, IWF- Positionen, Sonderziehungsrechte etc; Zunahme: - / Abnahme: +.*

Österreich: Inflation und Wettbewerbsindikatoren

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

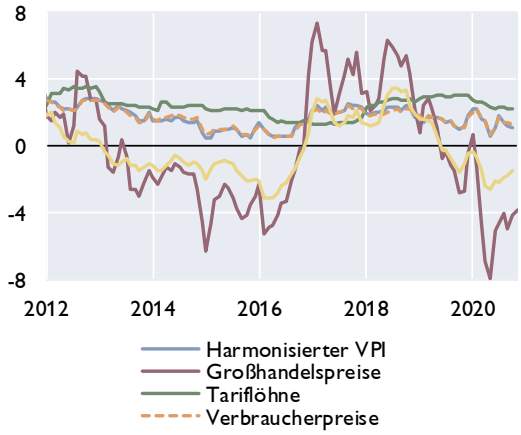
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



Ausgewählte Inflationsindikatoren

Veränderung zum Vorjahr in %



Indikatoren der Wettbewerbsfähigkeit

Veränderung zum Vorjahr in %

	2016	2017	2018	2019
Arbeitsproduktivität[1]	0,5	0,7	0,8	0,1
Bruttoverdienste je Arbeitnehmer	2,3	1,6	2,7	2,9
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit[2]	1,3	1,0	1,7	−1,0
Lohnstückkosten				
Gesamtwirtschaft	1,8	0,9	2,0	2,6
Sachgütererzeugung	−1,3	−2,1	1,0	4,0

[1]In der Gesamtwirtschaft.
[2]Real-effektiver Wechselkursidex Industriewaren, export- und importgewichtet, deflationiert mit dem HVPI.

Quelle: Statistik Austria, WIFO. [1]Classification of Individual Consumption by Purpose.

Österreich: Tourismus und Reiseverkehr

Übernachtungen in Österreich

in 1.000	2017	2018	2019	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Gesamt	**144 500**	**149 819**	**152 709**	**50 377**	**25 981**	**41 973**	**6 269**	**43 464**
Inländer	38 523	39 390	39 944	13 705	7 624	7 969	3 673	16 240
Ausländer	105 977	110 430	112 765	36 672	18 357	34 003	2 596	27 224
darunter								
Deutschland	53 576	56 114	56 683	19 363	8 961	16 409	1 836	19 112
Osteuropa	11 640	12 499	13 216	3 190	2 439	4 906	385	1 846
Niederlande	9 765	9 988	10 355	3 129	1 209	4 638	76	2 599
Schweiz	5 063	4 895	4 931	1 562	962	1 295	133	1 365
Vereinigtes Königreich	3 740	3 845	3 679	805	600	1 343	11	97
Italien	2 897	2 842	2 886	1 336	571	350	34	542
Belgien	2 783	2 818	2 897	976	290	1 019	22	680
Frankreich	1 804	1 815	1 809	699	275	420	12	322
Dänemark	1 576	1 573	1 649	397	155	939	4	109
USA	1 783	1 874	2 050	707	459	252	8	47
Veränderung zum Vorjahr in %								
Gesamt	**2,6**	**3,7**	**1,9**	**1,9**	**5,2**	**−12,6**	**−77,9**	**−13,7**
Inländer	1,4	2,2	1,4	1,3	2,5	−15,6	−59,9	18,5
Ausländer	3,1	4,2	2,1	2,2	6,4	−11,8	−86,5	−25,8

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Einnahmen nach Regionen

in Mio EUR	2017	2018	2019	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20
Deutschland	8 435	9 007	9 224	1 518	2 670	1 859	2 897	333
Niederlande	1 224	1 262	1 349	99	311	184	699	9
Schweiz	1 225	1 402	1 432	228	394	297	454	34
Italien	750	779	850	172	313	181	148	24
CESEE[1]	2 740	3 000	3 217	581	729	755	1 062	166
Restl. Europa	2 215	2 394	2 506	362	572	410	1 041	26
Rest der Welt	1 523	1 715	1 915	450	634	419	340	26
Gesamt	**18 112**	**19 559**	**20 493**	**3 410**	**5 623**	**4 105**	**6 641**	**618**

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Ausgaben nach Regionen

in Mio EUR	2017	2018	2019	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20
Deutschland	2 221	2 260	2 398	671	664	542	424	76
Italien	1 414	1 508	1 443	512	563	207	117	33
Kroatien	826	879	992	165	744	31	39	39
Europäische Mittelmeerländer[2]	1 084	1 099	1 164	284	513	247	93	17
Restl. Europa	2 533	2 847	2 977	750	1 091	616	462	101
Rest der Welt	1 376	1 426	1 390	277	393	322	340	9
Gesamt	**9 454**	**10 019**	**10 364**	**2 659**	**3 968**	**1 965**	**1 475**	**275**

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

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

Quelle: Statistik Austria, OeNB.

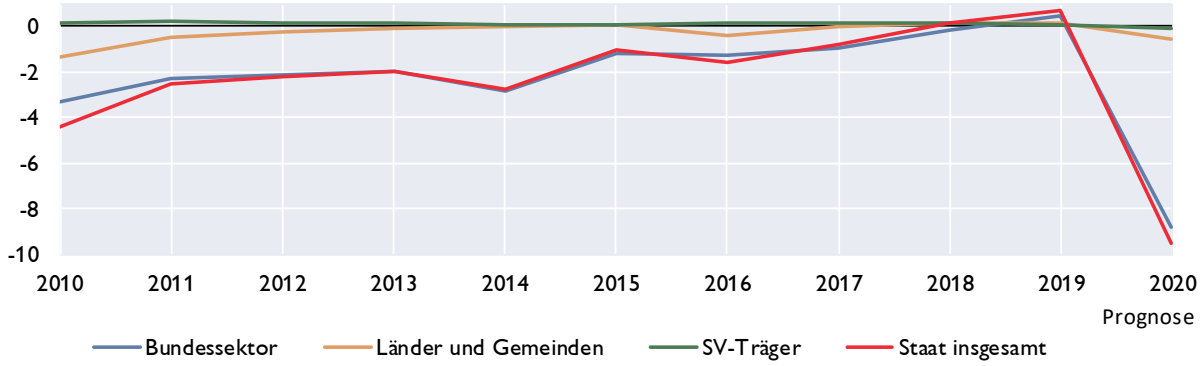
Österreich: Öffentliche Haushalte

Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht

	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt
	in Mrd EUR				*in % des BIP*			
2016	−4,4	−1,5	0,4	−5,5	−1,2	−0,4	0,1	−1,5
2017	−3,4	−0,1	0,5	−3,0	−0,9	−0,0	0,1	−0,8
2018	−0,5	0,7	0,5	0,7	−0,1	0,2	0,1	0,2
2019	1,8	0,7	0,2	2,7	0,4	0,2	0,0	0,7
2020*)	−33,3	−2,2	−0,3	−35,8	−8,8	−0,6	−0,1	−9,5

Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht

in % des BIP

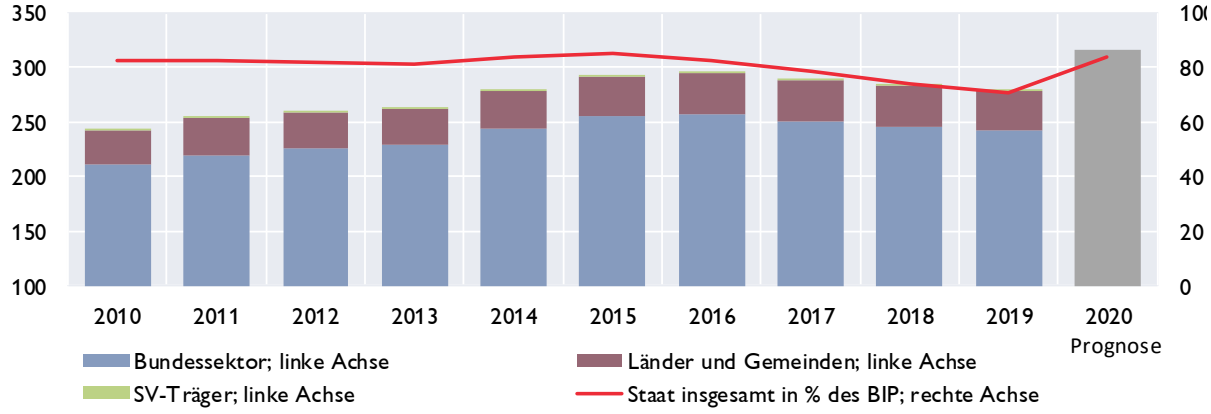


Öffentliche Verschuldung laut Maastricht

	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt
	in Mrd EUR				*in % des BIP*			
2016	257,2	37,9	1,1	296,2	71,9	10,6	0,3	82,8
2017	251,2	37,8	0,9	289,9	68,0	10,2	0,2	78,5
2018	246,2	37,8	1,3	285,3	63,9	9,8	0,3	74,0
2019	241,8	37,5	1,0	280,3	60,8	9,4	0,3	70,5
2020*)	.	.	.	317,0	.	.	.	84,0

Öffentliche Verschuldung laut Maastricht

in Mrd EUR *in % des BI*



**) 2020: BMF-Prognose (budgetäre Notifikation, Oktober 2020).*

Quelle: Statistik Austria, BMF.

Österreich: Bundeshaushalt

Gebarung des Bundes

Finanzierungshaushalt[1]	Jänner bis Oktober		Bundesrechnungs-abschluss	Bundes-voranschlag	Veränderung
Allgemeine Gebarung	2019	2020	2019	2020	2020/2019
	in Mio EUR				in %
Auszahlungen	62 945	77 355	78 870	102 389	29,8
Einzahlungen	65 468	62 377	80 356	81 791	1,8
Nettofinanzierungsbedarf[2]	2 523	−14 978	1 486	−20 598	.

Abgaben des Bundes

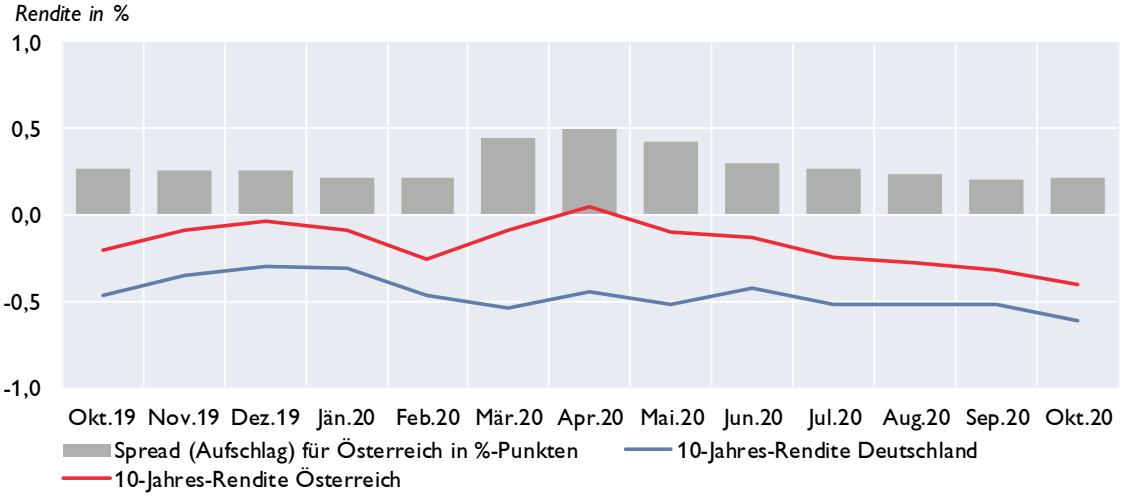
	Jänner bis Oktober		Bundesrechnungs-abschluss	Bundes-voranschlag	Veränderung
	2019	2020	2019	2020	2020/2019
	in Mio EUR				in %
Einkommen- und Vermögensteuern	35 945	30 693	46 090	46 660	1,2
davon:					
veranlagte Einkommensteuer	*3 209*	*1 509*	*4 925*	*4 300*	*−12,7*
Körperschaftsteuer	*7 055*	*4 757*	*9 385*	*9 400*	*0,2*
Lohnsteuer	*23 003*	*22 196*	*28 481*	*29 500*	*3,6*
Kapitalertragsteuern	*2 392*	*1 942*	*2 990*	*3 150*	*5,4*
Verbrauchs- und Verkehrssteuern	36 228	32 982	44 147	44 883	1,7
davon: Umsatzsteuer	*24 686*	*22 264*	*30 046*	*30 600*	*1,8*
Öffentliche Abgaben brutto	73 561	65 089	90 893	92 200	1,4
Überweisungen an öffentliche Rechtsträger (Länder, Gemeinden, Fonds)	26 894	24 498	32 729	33 499	2,4
Überweisungen an die Europäische Union	1 749	2 648	3 149	3 300	4,8
Öffentliche Abgaben netto[3]	44 918	37 944	55 015	55 401	0,7

[1] *Entspricht der Liquiditätsplanung und stellt die erwarteten Aus- und Einzahlungen dar.*

[2] *Budgetüberschuss (+) oder Budgetdefizit (-) des Bundes.*

[3] *Steuereinnahmen des Bundes.*

10-Jährige Staatsanleihe (Benchmark) für Deutschland und Österreich



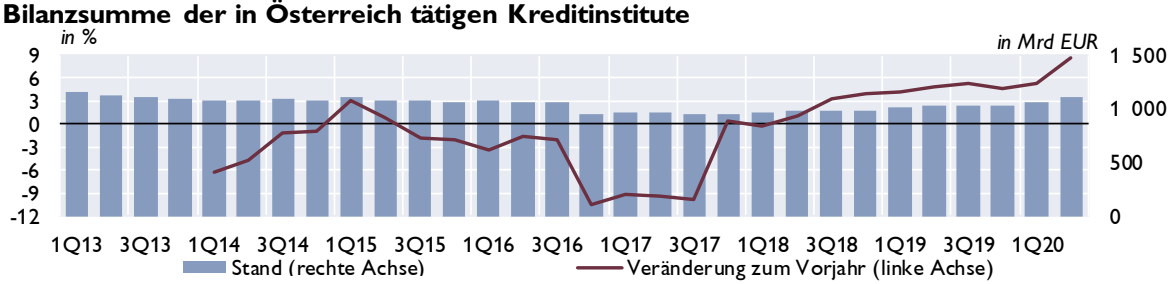
Quelle: BMF, EZB.

Aggregierte Vermögenslage der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitutsgruppen und Einzelkreditinstitute[1]

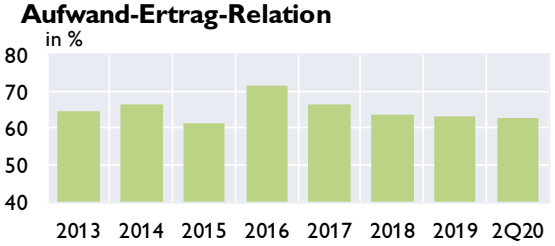
Vermögenslage	2. Quartal 2019	2. Quartal 2020	Differenz zur Vergleichsperiode	
AKTIVA	in Mio EUR			in %
Kassenbestand und Guthaben bei Zentralbanken	74 901	106 018	31 117	41,5
Darlehen und Kredite	729 198	775 274	46 076	6,3
Schuldverschreibungen	132 455	141 829	9 374	7,1
Eigenkapitalinstrumente	6 329	6 440	111	1,8
Derivate inklusive für Sicherungsmaßnahmen mit positivem Marktwert	22 477	24 082	1 605	7,1
Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen, die nicht voll- oder quotenkonsolidiert werden	21 159	20 508	−651	−3,1
Materielle Vermögenswerte	12 091	11 759	−332	−2,7
Immaterielle Vermögenswerte	2 989	2 874	−115	−3,8
Steueransprüche und sonstige Vermögenswerte	17 365	18 238	873	5,0
SUMME AKTIVA / PASSIVA	1 018 964	1 107 021	88 057	8,6
PASSIVA				
Einlagen von Zentralbanken	21 924	66 260	44 336	202,2
Einlagen von Kreditinstituten	111 500	107 413	−4 087	−3,7
Einlagen von Nichtbanken	595 036	630 692	35 656	6,0
Begebene Schuldverschreibungen	146 307	152 785	6 478	4,4
Derivate inkl. für Sicherungsmaßnahmen mit negativem Marktwert	15 590	17 037	1 447	9,3
Lieferverpflichtungen eines Leerverkäufers	688	816	128	18,6
Auf Anforderung rückzahlbares Aktienkapital[2)]	0	0	-	-
Als zur Veräußerung gehalten eingestufte, den Veräußerungsgruppen zugeordnete Verbindlichkeiten[2)]	518	435	−83	−16,0
Steuerschulden und sonstige finanzielle und nichtfinanzielle Verbindlichkeiten	25 327	26 711	1 384	5,5
Rückstellungen	12 701	12 925	224	1,8
Eigenkapital und Minderheitenanteile	89 373	91 947	2 574	2,9
**hievon: Kumuliertes sonstiges Ergebnis [2)]*	*−6 885*	*−7 854*	*−969*	*−14,1*
**hievon: Minderheitenanteile*	*6 530*	*6 307*	*−223*	*−3,4*
SUMME AKTIVA / PASSIVA	1 018 964	1 107 021	88 057	8,6

1) Zusammenführung von Meldedaten von konsolidierten Kreditinstitutsgruppen und von unkonsolidierten Einzelkreditinstituten unter Berücksichtigung von Verflechtungen aufgrund regulatorischer Konsolidierung. Die im obenstehenden Schema ausgewiesenen Positionen können im Zeitablauf der Veröffentlichung zu Meldeterminen vor Q1/2018 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 Kreditinstitutsgruppen dargestellt.

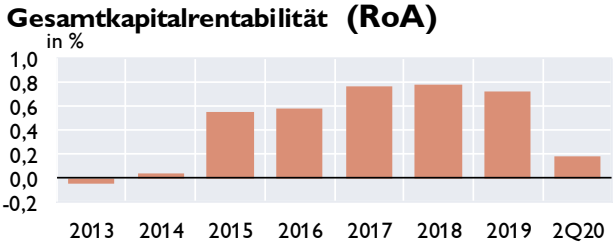
Bilanzsumme der in Österreich tätigen Kreditinstitute



Aufwand-Ertrag-Relation



Gesamtkapitalrentabilität (RoA)



Quelle: OeNB. *Anmerkung: RoA nach Steuern, vor Minderheitenanteilen (unterjährig annualisiert).*

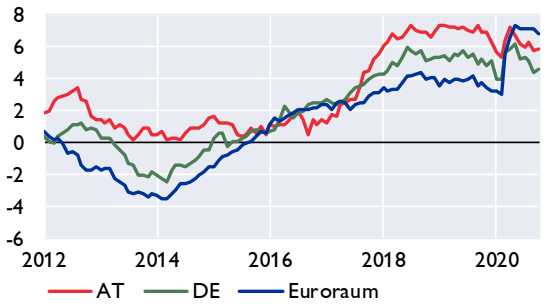
Österreich: Kreditentwicklung im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen in allen Währungen

	Private Haushalte				Nichtfinanzielle Unternehmen			
	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum
	Volumen in Mrd EUR		Veränderung z. Vorjahr in %		Volumen in Mrd EUR		Veränderung z. Vorjahr in %	
2017	156,4	5 604	3,1	2,9	143,8	4 314	5,5	3,2
2018	161,9	5 747	3,5	3,2	153,0	4 393	6,9	4,1
2019	168,8	5 938	4,2	3,6	162,9	4 463	6,3	3,2
Jän.20	168,9	5 954	4,3	3,6	163,4	4 480	5,7	3,2
Feb.20	169,0	5 967	4,3	3,7	163,9	4 484	5,4	3,0
Mär.20	169,7	5 958	4,3	3,4	166,2	4 601	6,3	5,5
Apr.20	169,1	5 949	3,8	3,0	167,8	4 673	7,2	6,6
Mai.20	169,3	5 971	3,6	3,0	168,1	4 729	6,6	7,4
Jun.20	170,8	6 001	3,7	3,0	168,6	4 727	6,2	7,1
Jul.20	171,1	6 022	3,7	3,0	169,1	4 745	5,9	7,1
Aug.20	172,1	6 032	4,0	3,0	169,7	4 746	6,3	7,1
Sep.20	173,1	6 071	3,7	3,1	170,2	4 723	5,8	7,1
Okt.20	173,5	6 095	3,8	3,1	170,7	4 732	5,8	6,8

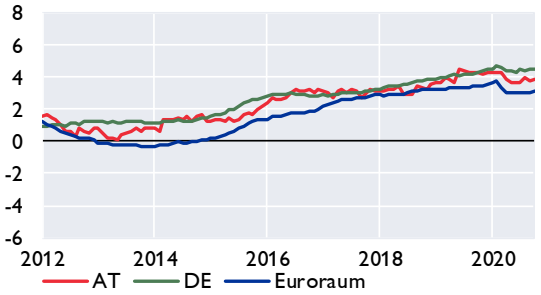
Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen

Veränderung zum Vorjahr in %



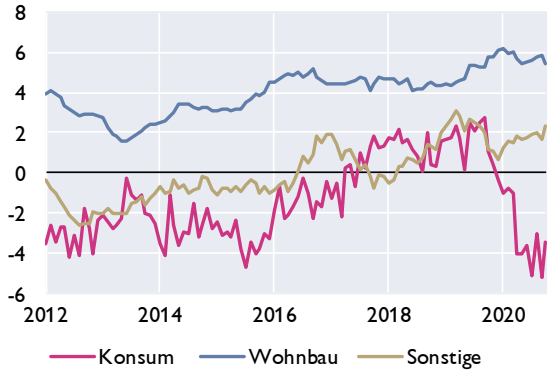
Kredite an private Haushalte

Veränderung zum Vorjahr in %



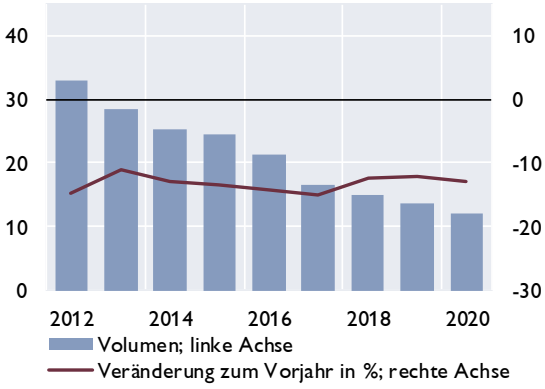
Kredite an private Haushalte in Österreich nach Verwendungszweck

Veränderung zum Vorjahr in %



Fremdwährungskredite an private Haushalte in Österreich

in Mrd EUR in %

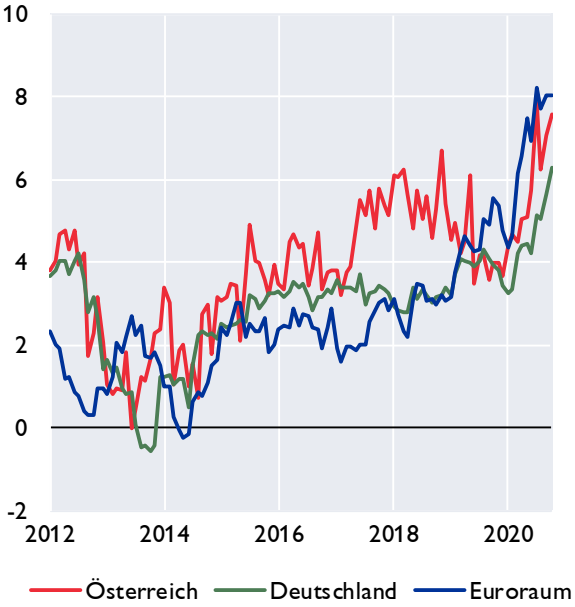


Quelle: OeNB, EZB.

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

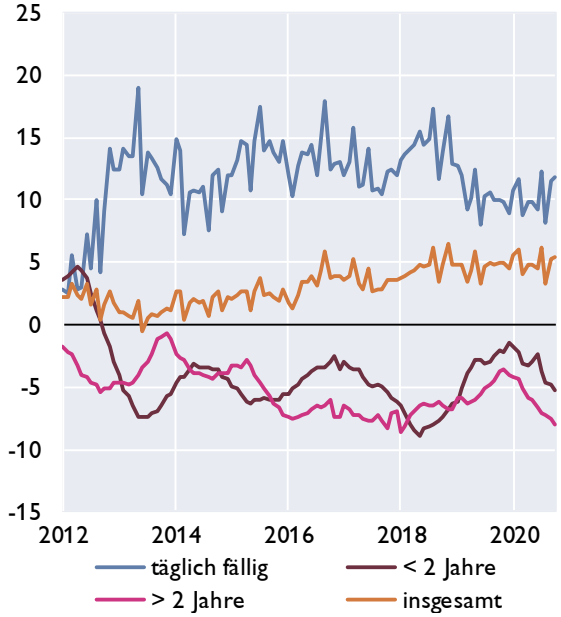
Einlagen von Nichtbanken

Veränderung zum Vorjahr in %



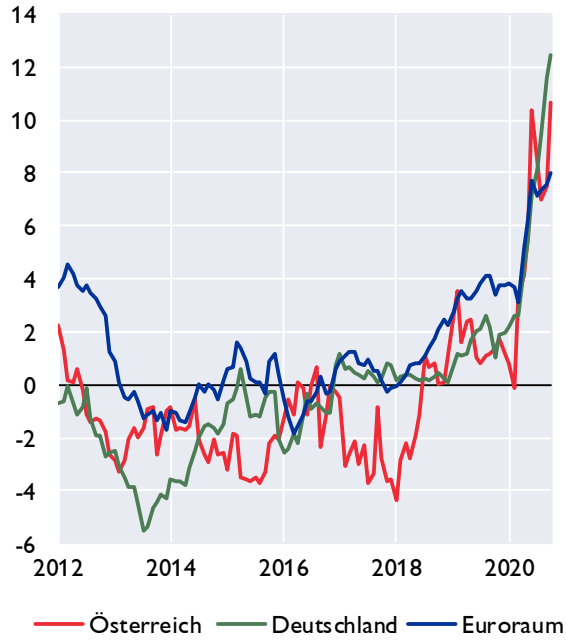
Einlagen von österreichischen Nichtbanken nach Fristigkeiten

Veränderung zum Vorjahr in %



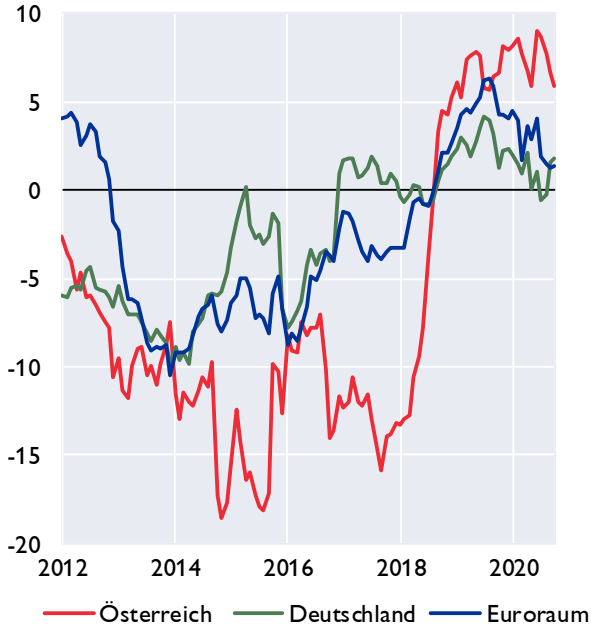
Wertpapierumlauf

Veränderung zum Vorjahr in %



Wertpapierumlauf vom Bankensektor

Veränderung zum Vorjahr in %

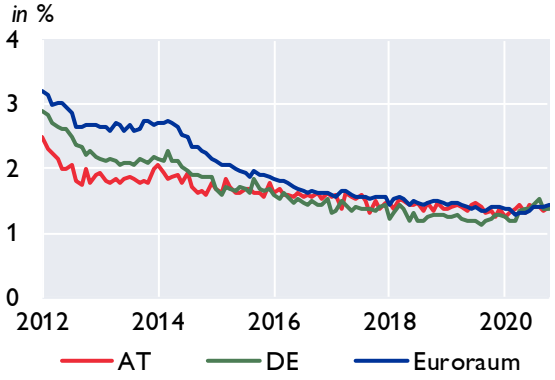


Quelle: OeNB, EZB

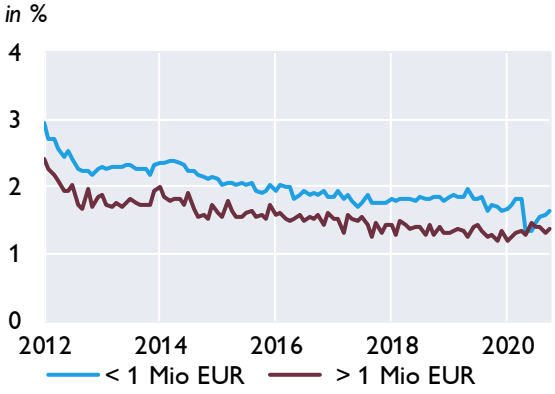
Österreich: Kundenzinssätze - Neugeschäft im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

Kreditzinssätze für nichtfinanzielle Unternehmen

Österreich, Deutschland und Euroraum

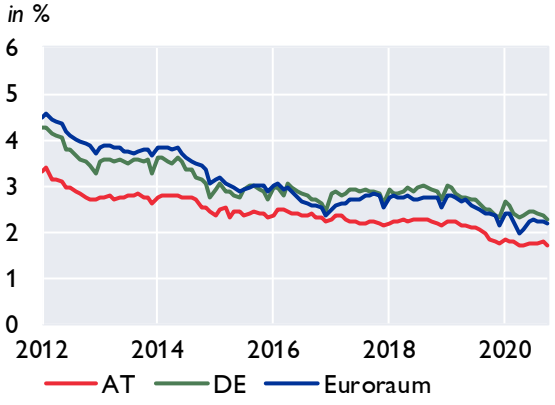


Nach Kredithöhe in Österreich

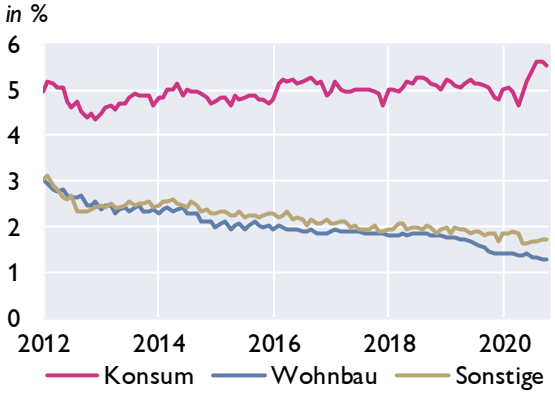


Kreditzinssätze für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum

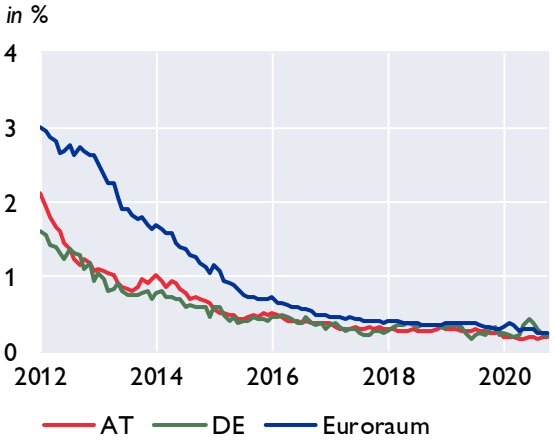


Nach Verwendungszweck in Österreich

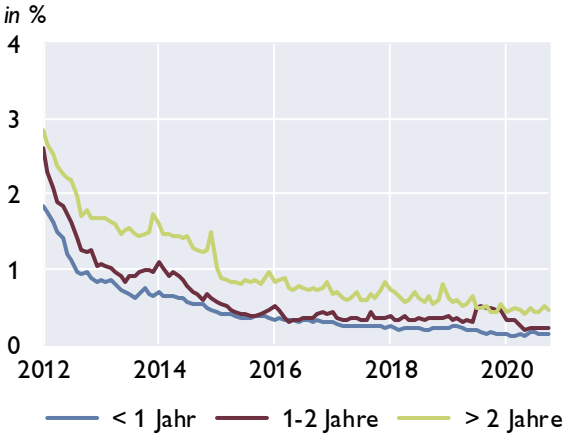


Einlagenzinssätze mit Bindungsfrist für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum



Nach Bindungsfrist in Österreich



Quelle: OeNB, EZB

Aggregierte Ertragslage der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitutsgruppen und Einzelkreditinstitute[1]

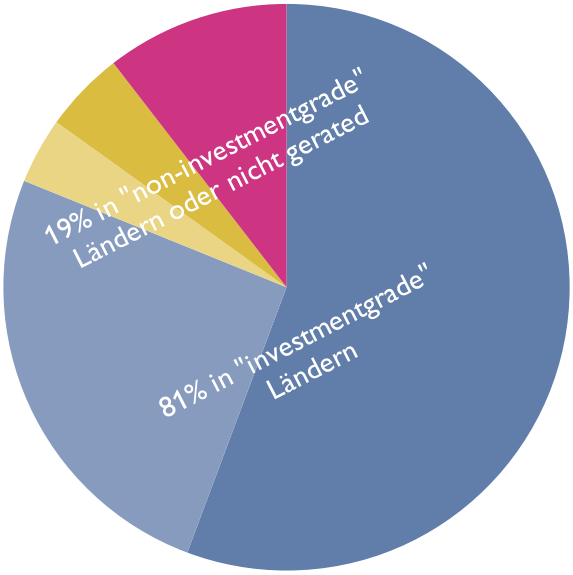
Ertragslage	2. Quartal 2019	2. Quartal 2020	Differenz zur Vergleichsperiode	
	in Mio EUR			in %
Zinsergebnis, netto	7 681	7 824	143	1,9
**hievon: Zinsen und ähnliche Erträge*	*11 979*	*11 583*	*−396*	*−3,3*
**hievon: (Zinsen und ähnliche Aufwendungen)*	*4 298*	*3 759*	*−539*	*−12,5*
(Auf Anforderung rückzahlbare Aufwendungen für Aktienkapital)[2)]	0	0	-	-
Dividendenerträge	321	151	−170	−53,0
Provisionsergebnis, netto	3 494	3 487	−7	−0,2
**hievon: Provisionserträge*	*4 648*	*4 645*	*−3*	*−0,1*
**hievon: (Provisionsaufwand)*	*1 154*	*1 158*	*4*	*0,3*
Gewinne oder (-) Verluste bei der Ausbuchung von nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto	167	9	−158	−94,6
Gewinne oder (-) Verluste aus Ausbuchungen von Anteilen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen, netto für UGB-Banken	0	0	-	-
Gewinne oder (-) Verluste aus zu Handelszwecken gehaltenen finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto	−239	276	515	A
Gewinne oder (-) Verluste aus nicht zum Handelsbestand gehörenden finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten sind, netto[2)]	194	−55	−249	R
Sonstige Bewertungsergebnisse nach IFRS und nGAAP FINREP	373	−238	−611	R
Gewinne oder (-) Verluste bei der Ausbuchung nicht finanzieller Vermögenswerte, netto	3	7	4	133,3
Sonstige betriebliche Erträge	1 612	1 634	22	1,4
(Sonstige betriebliche Aufwendungen)	1 510	1 280	−230	−15,2
Betriebserträge, netto	**12 097**	**11 815**	**−282**	**−2,3**
(Verwaltungsaufwendungen)	7 083	6 747	−336	−4,7
**hievon: (Personalaufwendungen)*	*4 224*	*4 246*	*22*	*0,5*
**hievon: (Sachaufwendungen)*	*2 860*	*2 501*	*−359*	*−12,6*
(Barbeiträge zu Abwicklungsfonds und Einlagensicherungssystemen)[3)]	0	389	389	-
(Abschreibungen)	646	670	24	3,7
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei nicht finanziellen Vermögenswerten)	36	43	7	19,4
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen)	138	693	555	402,2
Betriebsergebnis	**4 194**	**3 273**	**−921**	**−22,0**
(Zahlungsverpflichtungen gegenüber Abwicklungsfonds und Einlagensicherungssystemen)[3)]	0	100	100	-
(Rückstellungen oder (-) Wertaufholung für Kreditrisiko)	−71	102	173	A
(Sonstige Rückstellungen)	113	40	−73	−64,6
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung für mit Anschaffungskosten bewerteten Darlehen, Kredite und Schuldtitel)	64	1 604	1 540	>500%
(Sonstige Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert und nicht zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten)	−13	22	35	A
Erfolgswirksam erfasster negativer Geschäfts- oder Firmenwert	1	5	4	400,0
Anteil des Gewinns oder (-) Verlusts aus Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen, die nicht voll- oder quotenkonsolidiert sind	528	132	−396	−75,0
Gewinn oder (-) Verlust aus als zur Veräußerung gehalten eingestuften langfristigen Vermögenswerten und Veräußerungsgruppen, die nicht die Voraussetzungen für eine Einstufung als aufgegebene Geschäftsbereiche erfüllen[2)]	1	11	10	>500%
Änderungsgewinne oder -verluste (-), netto für IFRS[2)]	8	−67	−75	R
Periodenergebnis vor Steuern und Minderheitenanteilen	**4 638**	**1 487**	**−3 151**	**−67,9**
(Ertragssteuern)	787	498	−289	−36,7
Periodenergebnis nach Steuern und vor Minderheitenanteilen	**3 850**	**989**	**−2 861**	**−74,3**
Außerordentlicher Gewinn oder (-) Verlust nach Steuern für UGB/BWG Melder	2	4	2	100,0
Gesamtergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen nach Steuern[2)]	3	1	−2	−66,7
(Minderheitenanteile)	334	106	−228	−68,3
Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen	**3 521**	**887**	**−2 634**	**−74,8**

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

Quelle: OeNB.

1) Zusammenführung von Meldedaten von konsolidierten Kreditinstitutsgruppen und von unkonsolidierten Einzelkreditinstituten unter Berücksichtigung von Verflechtungen aufgrund regulatorischer Konsolidierung. Die im obenstehenden Schema ausgewiesenen Positionen können im Zeitablauf der Veröffentlichung zu Meldeterminen vor Q1/2018 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 Kreditinstitutsgruppen dargestellt.. - 3) In dieser Position sind nur Daten von Kreditinstitutsgruppen bzw. Einzelkreditinstituten, die gemäß Artikel 9 der Durchführungsverordnung 680/2014 oder Artikel 5, 7 und 11 der EZB-VO 2015/534 (mit Ausnahme jener nach Artikel 11 Absatz 6) melden, enthalten.

Forderungen österreichischer Banken gegenüber CESEE



AA- bis A- BBB+ bis BBB- BB+ bis BB- B+ bis B- nicht gerated

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2Q20
	in Mio EUR						
Tschechische Republik	44 221	48 558	55 827	69 914	75 815	77 843	82 978
Slowakei	26 319	29 261	30 149	31 127	33 256	35 985	38 685
Rumänien	25 896	23 498	24 454	24 555	25 737	27 531	27 818
Kroatien	18 878	18 167	17 147	16 841	17 328	17 811	18 429
Ungarn	15 460	14 263	14 485	15 901	16 817	18 590	20 003
Polen	16 688	19 121	16 574	16 311	7 985	8 460	8 488
Republik Serbien	3 565	4 029	4 210	4 579	5 376	5 344	5 598
Slowenien	5 494	4 716	4 488	4 805	4 823	6 155	7 710
Bulgarien	3 456	3 368	3 476	3 759	4 173	4 624	4 787
Bosnien Herzgowina	3 438	3 238	3 277	3 337	3 620	3 800	3 889
Republik Montenegro	392	346	405	811	892	954	976
Türkei	1011	889	924	859	737	642	801
Mazedonien	306	292	330	345	396	1 107	1 154
Aserbeidschan	247	239	293	267	244	213	171
Litauen	144	131	124	164	171	253	341
Lettland	53	77	132	119	140	148	337
Estland	51	14	17	14	14	37	85
Andere	19 151	16 190	16 958	16 504	19 553	23 778	20 619
Gesamt	184 768	186 397	193 269	210 215	217 078	233 275	242 871

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

Nur Forderungen von Banken in mehrheitlich österreichischem Besitz dargestellt.

Quelle: OeNB, Bloomberg.

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen

im 2. Quartal 2020	Nichtfinanzielle Unternehmen	Finanzielle Kapitalgesellschaften	*davon Monetäre Finanzinstitute*	*davon Investmentfonds*	*davon sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute*	*davon Versicherungen*	*davon Pensionskassen*	Private Haushalte	Private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
Geldvermögen	*Bestände in Mio EUR*									
Währungsgold und SZR	x	16 286	*16 286*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	2 132
Bargeld	742	10 604	*10 555*	*0*	*48*	*1*	*0*	25 952	0	5 201
Täglich fällige Einlagen	66 149	171 411	*151 108*	*7 642*	*9 372*	*2 608*	*682*	174 326	6 455	82 763
Sonstige Einlagen	24 539	217 001	*203 524*	*1 093*	*11 480*	*439*	*465*	96 860	1 340	45 309
Kurzfristige Kredite	33 210	70 335	*61 659*	*13*	*7 583*	*1 075*	*5*	2 309	0	33 844
Langfristige Kredite	110 114	450 200	*416 775*	*185*	*27 983*	*5 193*	*64*	134	12	86 211
Handelskredite	58 700	55	*0*	*0*	*55*	*0*	*0*	30	7	18 966
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	164	4 438	*3 863*	*547*	*28*	*0*	*0*	1 553	5	19 822
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	5 621	328 829	*189 417*	*82 487*	*2 971*	*53 411*	*543*	24 779	1 182	339 616
Börsennotierte Aktien	23 702	46 542	*3 847*	*27 968*	*13 810*	*918*	*0*	25 287	968	38 974
Nicht börsennotierte Aktien	41 114	73 375	*23 278*	*208*	*42 699*	*6 954*	*236*	7 187	17	24 284
Investmentzertifikate	13 816	155 805	*15 292*	*59 322*	*24 054*	*34 690*	*22 449*	64 106	2 917	23 360
Sonstige Anteilsrechte	176 236	104 888	*37 349*	*2 149*	*60 747*	*4 643*	*0*	147 348	2 326	135 921
Lebensversicherungsansprüche	x	x	*x*	*x*	*x*	*x*	*x*	83 924	x	1 808
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	3 434	3 665	*0*	*0*	*0*	*3 665*	*0*	4 371	0	1 262
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	*x*	*x*	*x*	*x*	*0*	46 461	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	0	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	13 488	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	12 151	14 199	*6 126*	*4*	*6 361*	*1 204*	*505*	13 393	207	6 866
Finanzvermögen in Summe (Bestände)	569 688	1 667 636	*1 139 080*	*181 618*	*207 188*	*114 802*	*24 949*	731 511	15 437	866 337
Geldvermögensbildung	*über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR*									
Währungsgold und SZR	x	8	*8*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	0
Bargeld	-874	3 107	*3 112*	*0*	*29*	*-33*	*0*	1 946	0	383
Täglich fällige Einlagen	8 012	45 672	*44 598*	*1 101*	*-392*	*203*	*163*	14 927	495	-14 731
Sonstige Einlagen	6 337	40 990	*41 376*	*5*	*-368*	*-25*	*1*	-3 610	2	-2 518
Kurzfristige Kredite	-367	-7 552	*-5 624*	*8*	*-2 048*	*117*	*-4*	44	0	12 132
Langfristige Kredite	2 834	31 151	*27 254*	*-5*	*3 933*	*-41*	*10*	-16	0	-3 371
Handelskredite	753	-30	*-2*	*0*	*-28*	*0*	*0*	24	5	-848
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	105	2 058	*1 823*	*254*	*-19*	*0*	*0*	-296	5	8 589
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	502	20 378	*20 926*	*1 549*	*-56*	*-2 179*	*138*	-1 853	-114	23 612
Börsennotierte Aktien	580	129	*-335*	*615*	*-113*	*-37*	*0*	1 612	5	655
Nicht börsennotierte Aktien	1 129	1 603	*610*	*111*	*521*	*117*	*244*	63	-3	391
Investmentzertifikate	999	742	*-99*	*106*	*572*	*168*	*-5*	3 706	66	2 528
Sonstige Anteilsrechte	1 048	-17 901	*706*	*181*	*-18 727*	*-61*	*0*	2 839	-3	-25 659
Lebensversicherungsansprüche	x	x	*x*	*x*	*x*	*x*	*x*	-1 034	x	-39
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	170	49	*0*	*0*	*0*	*49*	*0*	217	0	87
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	*x*	*x*	*x*	*x*	*0*	485	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	0	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	1 158	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	1 042	665	*153*	*49*	*126*	*103*	*235*	2 163	27	-5 282
Geldvermögensbildung in Summe (Transaktionen)	22 271	121 069	*134 503*	*3 974*	*-16 571*	*-1 619*	*782*	22 374	485	-4 072
Nettogeldvermögen	-302 053	28 232	*43 198*	*-6 133*	*-16 770*	*5 430*	*2 507*	532 905	12 123	-48 356
Finanzierungssaldo	3 720	3 420	*4 816*	*-1 648*	*500*	*-636*	*389*	16 498	248	-8 287

Quelle: OeNB.

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung und Verbindlichkeiten

im 2. Quartal 2020	Nichtfinanzielle Unternehmen	Finanzielle Kapitalgesellschaften	*davon Monetäre Finanzinstitute*	*davon Investmentfonds*	*davon sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute*	*davon Versicherungen*	*davon Pensionskassen*	Private Haushalte	Private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
Verbindlichkeiten	*Bestände in Mio EUR*									
Währungsgold und SZR[1]	x	2 132	*2 132*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	16 286
Bargeld	x	39 137	*39 137*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	3 434
Täglich fällige Einlagen	x	513 007	*513 007*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	32 326
Sonstige Einlagen	x	293 265	*293 265*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	100 221
Kurzfristige Kredite	43 311	21 041	*0*	*170*	*19 368*	*1 503*	*0*	8 917	375	61 408
Langfristige Kredite	288 683	32 696	*0*	*161*	*31 437*	*1 091*	*8*	186 769	2 657	130 714
Handelskredite	54 444	38	*0*	*0*	*38*	*0*	*0*	11	1	20 757
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	488	4 802	*4 800*	*x*	*2*	*0*	*0*	x	x	4 320
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	40 561	164 202	*141 763*	*0*	*19 052*	*3 387*	*0*	x	x	195 991
Börsennotierte Aktien	70 464	25 843	*18 620*	*x*	*2 819*	*4 403*	*x*	x	x	53 367
Nicht börsennotierte Aktien	37 082	64 888	*51 245*	*586*	*8 010*	*4 867*	*180*	x	x	67 340
Investmentzertifikate	x	186 780	*0*	*186 780*	*0*	*0*	*x*	x	x	84 269
Sonstige Anteilsrechte	302 833	143 921	*16 758*	*54*	*127 072*	*37*	*0*	x	10	128 051
Lebensversicherungsansprüche	x	80 971	*x*	*x*	*0*	*80 971*	*x*	x	x	4 761
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	9 993	*x*	*x*	*0*	*9 993*	*x*	x	x	2 739
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	13 229	33 117	*8 374*	*x*	*0*	*2 490*	*22 253*	x	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	13 488	*0*	*0*	*13 488*	*0*	*0*	0	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	20 645	10 081	*6 779*	*1*	*2 673*	*628*	*0*	2 909	272	8 709
Verbindlichkeiten in Summe (Bestände)	871 741	1 639 404	*1 095 882*	*187 751*	*223 958*	*109 372*	*22 441*	198 605	3 314	914 693
Finanzierung	*über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR*									
Währungsgold und SZR[1]	x	0	*0*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	8
Bargeld	x	3 753	*3 753*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	811
Täglich fällige Einlagen	x	78 404	*78 404*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	533
Sonstige Einlagen	x	37 554	*37 554*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	2 922
Kurzfristige Kredite	-510	7 635	*0*	*45*	*7 675*	*-85*	*0*	-488	92	-6 195
Langfristige Kredite	18 664	-3 271	*0*	*-94*	*-3 176*	*-2*	*0*	5 488	73	9 705
Handelskredite	1 828	1	*0*	*0*	*1*	*0*	*0*	9	0	-1 754
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	-73	-300	*-229*	*x*	*-71*	*0*	*0*	x	x	1 866
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	914	10 236	*10 350*	*x*	*-249*	*135*	*0*	x	x	7 039
Börsennotierte Aktien	1 898	-332	*-87*	*x*	*-251*	*6*	*0*	x	x	1 412
Nicht börsennotierte Aktien	10	-240	*341*	*x*	*-628*	*-13*	*0*	x	x	3 414
Investmentzertifikate	x	5 589	*0*	*5 589*	*0*	*0*	*0*	x	x	2 975
Sonstige Anteilsrechte	-2 955	-19 885	*562*	*3*	*-20 451*	*0*	*0*	x	0	-16 740
Lebensversicherungsansprüche	x	-1 301	*0*	*x*	*0*	*-1 301*	*0*	x	x	228
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	418	*0*	*x*	*0*	*418*	*0*	x	x	105
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	33	457	*37*	*x*	*0*	*26*	*393*	x	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	1 158	*0*	*0*	*1 158*	*0*	*0*	0	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	-1 259	-2 226	*-998*	*17*	*-1 078*	*-168*	*0*	866	71	-2 114
Finanzierung in Summe (Transaktionen)	18 551	117 649	*129 687*	*5 622*	*-17 071*	*-982*	*393*	5 876	237	4 215
Nettogeldvermögen	-302 053	28 232	*43 198*	*-6 133*	*-16 770*	*5 430*	*2 507*	532 905	12 123	-48 356
Finanzierungssaldo	3 720	3 420	*4 816*	*-1 648*	*500*	*-636*	*389*	16 498	248	-8 287

Quelle: OeNB.

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