



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

Impulsvortrag

Univ.-Prof. MMag. Dr. Gottfried Haber
Vize-Gouverneur

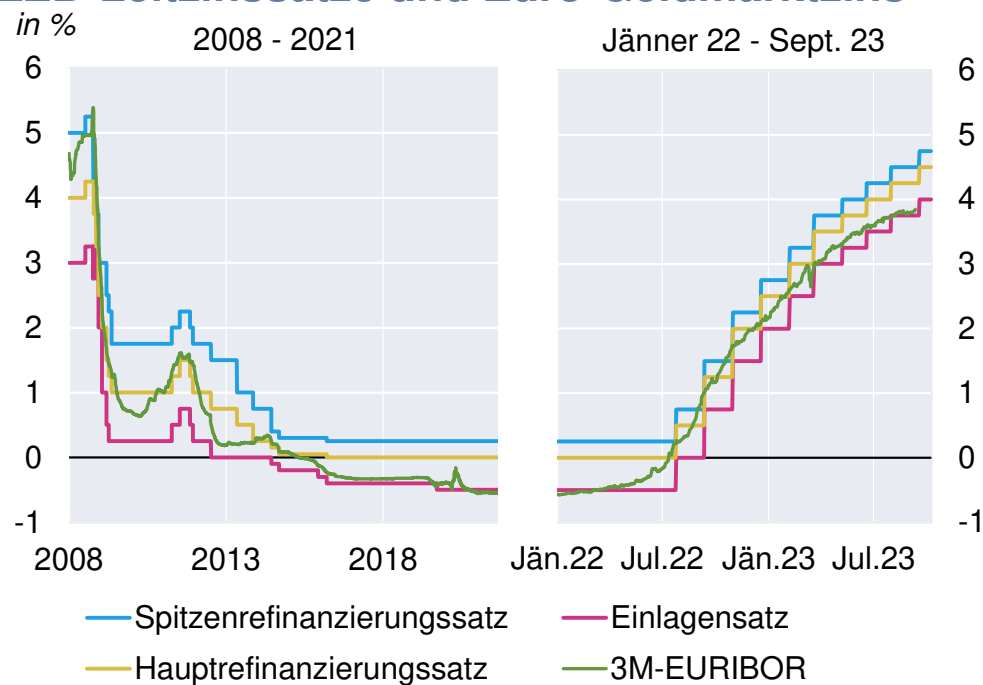
Diskussionsveranstaltung des
Verbandes der Institutionellen Immobilieninvestoren
Wien, 3. Oktober 2023

www.oenb.at



Geldpolitik: Leitzinsen seit Mitte 2022 um 450 Basispunkte erhöht

EZB-Leitzinssätze und Euro-Geldmarktzins

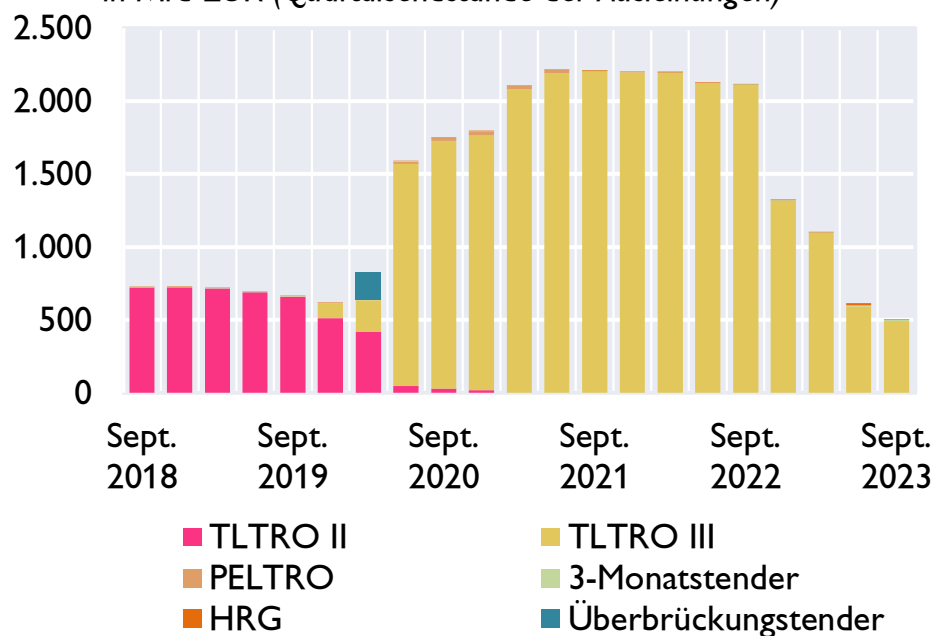


- Der EZB-Rat geht davon aus, dass die **Inflation zu lange zu hoch** bleiben wird. Er strebt eine zeitnahe Rückkehr der Inflation zum mittelfristigen 2%-Ziel an.
- Um den Fortschritt in Richtung dieses Ziels zu verstärken, hat er am 14. September 2023 zum zehnten Mal beschlossen, die drei **EZB-Leitzinssätze anzuheben** – diesmal um 25 Basispunkte.
- Die bisherigen Zinserhöhungen zeigen eine **starke Wirkung**; z.B. auf die Finanzierungsbedingungen (siehe Grafik).
- Die EZB-Leitzinsen haben ein Niveau erreicht, das – **wenn es lange genug aufrechterhalten wird** – einen erheblichen Beitrag zu einer zeitnahen Rückkehr der Inflation auf den Zielwert leisten wird.

Rückzahlungen der TLTROs III bisher reibungslos verlaufen

Refinanzierungsgeschäfte im Euroraum

in Mrd EUR (Quartalsendstände der Ausleihungen)



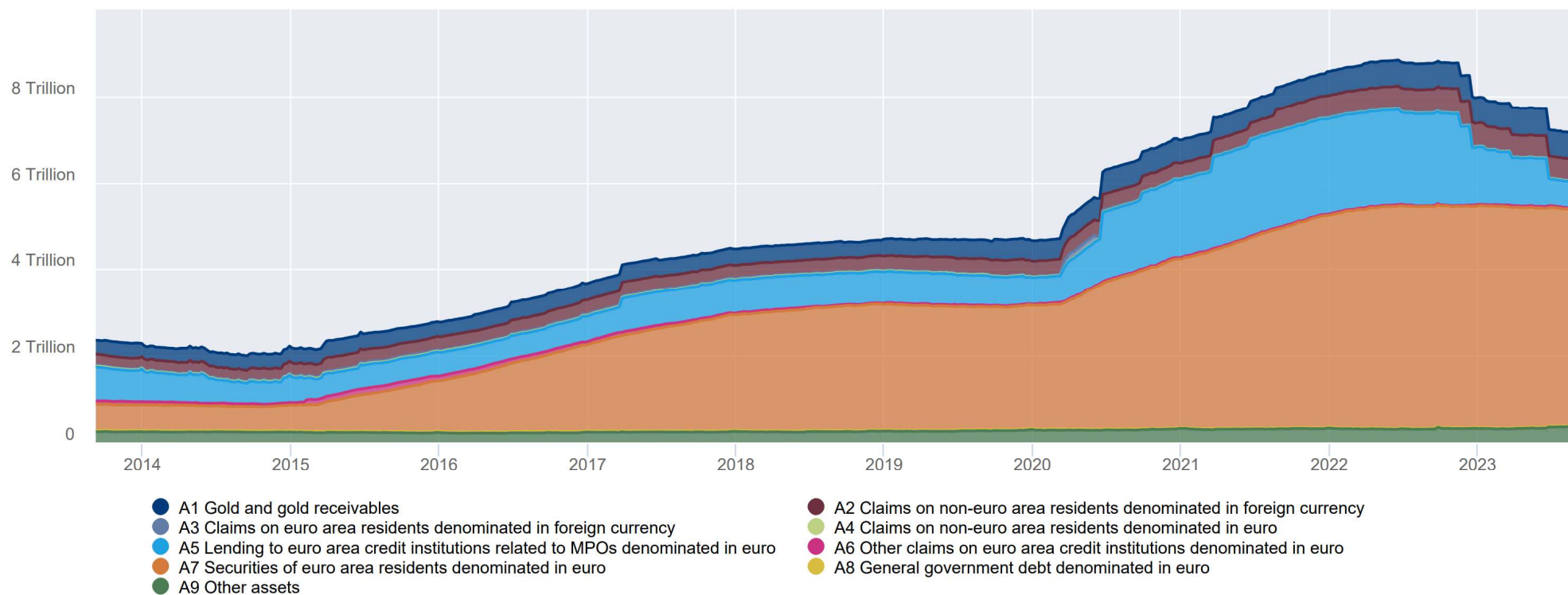
Quelle: EZB. Notiz: vorläufige Daten für September 2023.

- Seit Höchststand der TLTRO III-Ausleihungen im September 2021: **Banken im Euroraum zahlten rund 1.700 Mrd EUR zurück.**
- Österreichische Banken führten in diesem Zeitraum rund 60 Mrd EUR an TLTRO III-Ausleihungen zurück.
- Banken verwendeten großteils Zentralbankreserven für die Rückzahlung bzw. begaben neue Bankschuldverschreibungen.
- Bisher **keine Unregelmäßigkeiten bei den Zinsreaktionen** an den Geldmärkten zu beobachten.
- **Knappheit an Sicherheiten** hat durch TLTRO III-Rückzahlungen **leicht abgenommen.**

Bilanz des Eurosystems schrumpft

Assets

Consolidated financial statement of the Eurosystem



Source: ECB SDW (public)

Euroraum: Wachstum verlangsamt sich / HVPI-Inflation 2025 bei EZB-Ziel

- Die EZB senkt in ihrer **September-Projektion** das reale BIP-Wachstum des Euroraums für 2023 um 0,2 und für 2024 um 0,5 Prozentpunkte.
- **Kreditangebotseffekte durch die geldpolitische Straffung** treiben Revision 2024.
- **Wachstumsrisiken (-):** Geopolitische Spannungen, Wachstum der Schwellenländer (China).

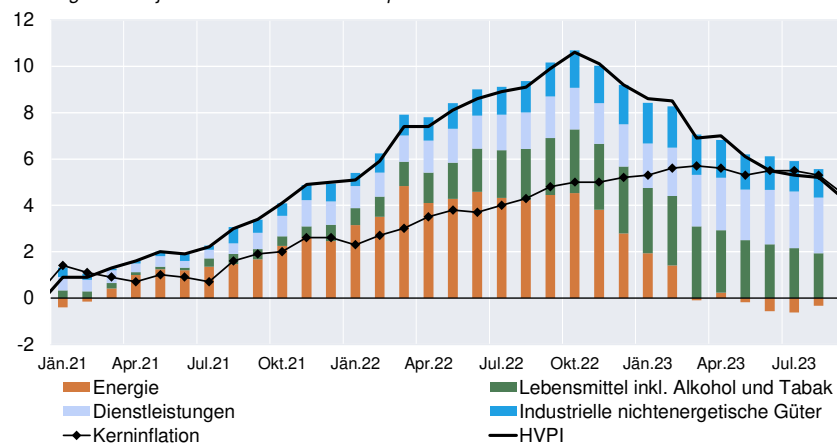
Euroraum	September 2023 Prognose			
	Veränderung zum Vorjahr in %			
	2022	2023	2024	2025
Reales BIP	3.4	0.7	1.0	1.5
HVPI	8.4	5.6	3.2	2.1
Kerninflation*	3.9	5.1	2.9	2.2

Quelle: Eurosystem-Prognose vom September 2023;

*Anmerkung: Kerninflation: HVPI-Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel.

Komponenten des HVPI

Beitrag zum Vorjahreswachstum in Prozentpunkten



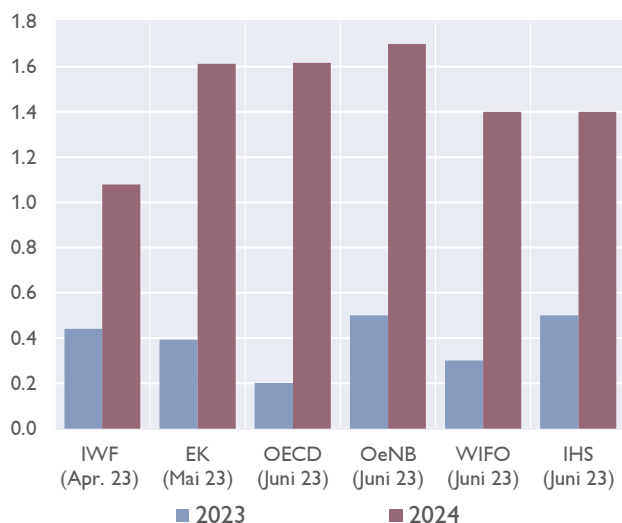
Quelle: Eurostat, Letzte Beobachtung: 09/2023 (Schnellschätzung).

- Die jährliche **HVPI-Inflationsrate sank im September 2023** laut Eurostat-Schnellschätzung auf **4,3%**;
Die **Kerninflationsrate** ging ebenfalls zurück von 5,3% im August auf **4,5%**.
- **HVPI-Inflationsprognose:** Aufwärtsrevision (+0,2 PP) gegenüber der Juniprognose für 2023/2024 durch höhere Energiepreise und leichte Abwärtsrevision (-0,1 PP) für 2025 durch Euroaufwertung.
- **Inflationsrisiken (+/-):**
Auswirkungen der geldpolitischen Straffung (-), Zweitrundeneffekte (+).
- **Rückkehr zum 2 %-Ziel** gemäß aktueller Prognose **im Jahre 2025**.

Prognosen für Österreich: Stagnation für 2023 und schwächere Erholung 2024

BIP-Wachstum

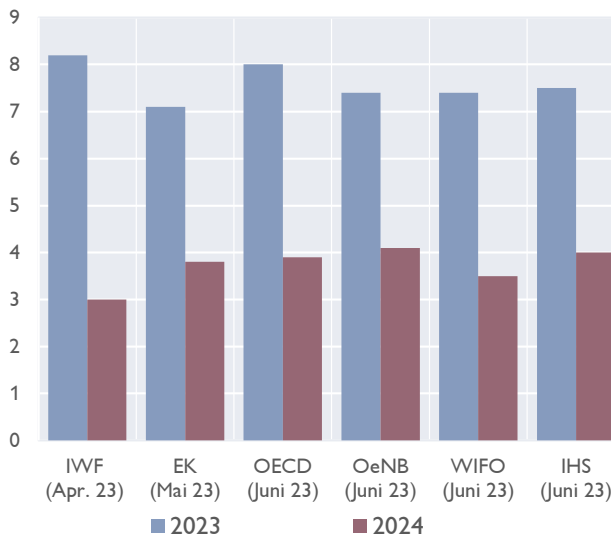
Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: OeNB, WIFO, IHS, IWF, EK, OECD.

HVPI-Inflation

Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: OeNB, WIFO, IHS, IWF, EK, OECD.

2023

- Rückgang im zweiten Quartal und schwache Vorlaufindikatoren erhöhen Risiko einer Rezession für das Gesamtjahr 2023.
- Mechanisches Prognoseupdate: 0,1% (-0,4 PP ggü. Juni).

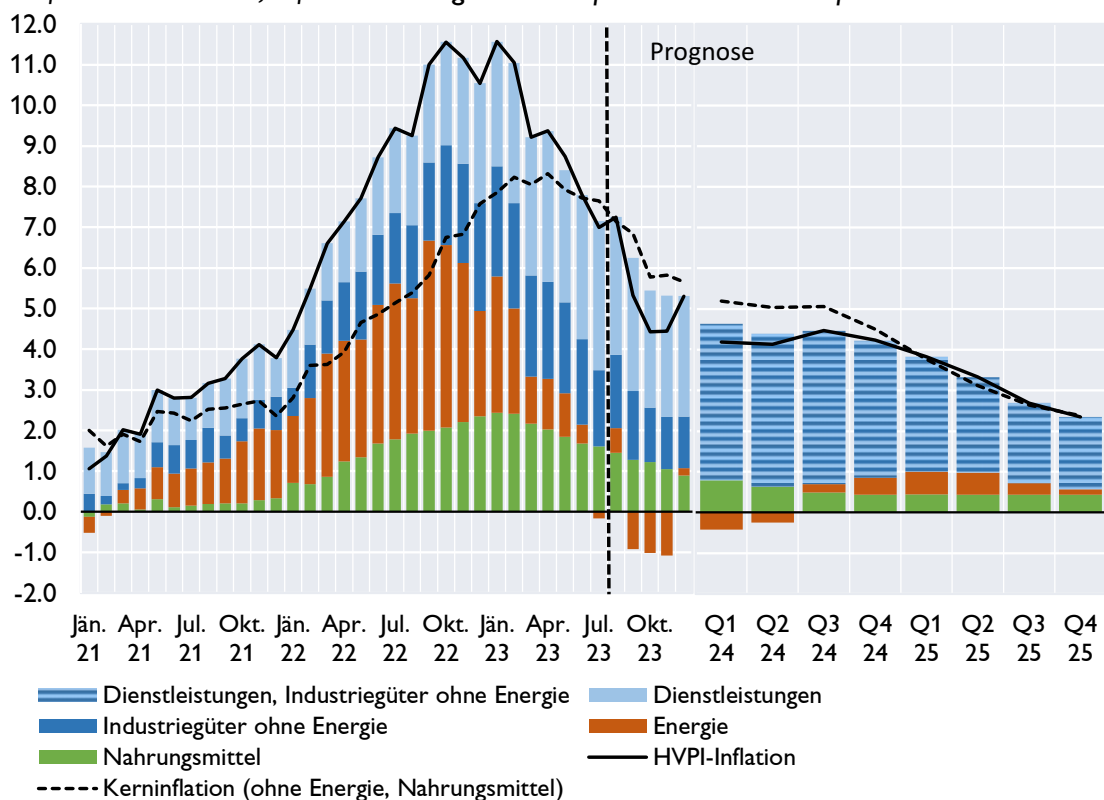
2024

- Kräftiges Reallohnwachstum stärkt privaten Konsum.
- Verlust an preislicher Wettbewerbsfähigkeit und geringere Exportnachfrage schwächen Erholung aber ab.
- Inflation sinkt, bleibt aber deutlich über Inflationsziel.
- Mechanisches Prognoseupdate: 1,1% (-0,6 PP ggü. Juni).

Inflation sinkt, bleibt allerdings hoch: OeNB Interimsprognose

Beiträge der Komponenten zur HVPI-Inflation

Inflationsraten in %; Inflationsbeiträge der Komponenten in Prozentpunkten



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

OeNB-Interimsprognose: August 2023

	Prognose			
	2022	2023	2024	2025
in %				
HVPI-Inflation	8.6	7.5	4.3	3.0
Kerninflation ¹⁾	5.1	7.2	4.9	3.0

1) HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle OeNB, Statistik Austria.

- **HVPI-Inflation rückläufig, bleibt aber über 2%**
 - Inflation sinkt von Jänner 2023 bis Juli 2023 um 4,6 Prozentpunkte auf 7%.
 - steigt allerdings im August kurzfristig wieder an: 7,6%.
 - Rückgang 2023 v.a. aufgrund fallender Energiepreise.
- **Kerninflation 2024 über der HVPI Inflation**
 - v.a. wegen des Lohnwachstums.