OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

KONJUNKTUR AKTUELL

Berichte und Analysen zur wirtschaftlichen Lage

September 2014

Stabilität und Sicherheit.

Bericht über die wirtschaftliche Lage

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

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

© Oesterreichische Nationalbank, 2014

ISSN 2310-5216

Alle Rechte vorbehalten.

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

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

Redaktionsschluss: 3. September 2014

Inhalt

Bericht über die wirtschaftliche Lage 4

Überblick 5

Schleppende Konjunkturerholung setzt sich fort 6

EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Wirtschaftswachstum verliert an Schwung 10

Österreichs Wirtschaft wächst 2014 nur um 0,9% 13

Kreditinstitute:Bilanzsumme weiter rückläufig, niedrige Einlagen- und Kreditzinsen 17

Errichtung der Bankenunion weit fortgeschritten – Herausforderungen für den österreichischen Bankensektor bleiben weiterhin bestehen 20

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats 26

Spezielle Kurzanalysen zu Geld- und Währungspolitik 34

Die österreichische Inflationsrate dürfte bis 2015 auf 1,9% ansteigen 35

Stabilitäts- und Wachstumspakt: Ausnahmebestimmungen eröffnen gewisse Flexibilität 39

Schweden: Ist die hohe Jugendarbeitslosigkeit eine Folge der Arbeitsmarkt- und Pensionsreformen seit 2007? 47

Wirtschaftliche Auswirkungen des EU-Assoziierungsabkommens auf die Ukraine 53

Annex 58

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik – EU und international Zeitraum 13. Juni bis 28. August 2014 59

Wirtschaftsindikatoren - Grafiken und Tabellen 65

Bericht über die wirtschaftliche Lage

Überblick[1]

Die Aussichten für die Weltwirtschaft haben sich zuletzt eingetrübt. Mit 3,4% wird das globale Wachstum 2014 laut IWF-Prognose um 0,3 Prozentpunkte schwächer ausfallen als zuvor erwartet. Die Wachstumsprognose für 2015 bleibt jedoch unverändert bei 4%. Verantwortlich für die Abwärtsrevision in diesem Jahr war die unerwartet schwache Entwicklung im ersten Quartal, insbesondere in den USA, aber auch in China und Russland. Zudem haben sich die Aussichten für die Schwellen- und Entwicklungsländer insgesamt eingetrübt. Aber auch die anhaltende Wachstumsausschwäche des Euroraums belastet den globalen Konjunkturausblick und in den EU-Mitgliedsstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa verliert das Wirtschaftswachstum an Schwung. In der zweiten Jahreshälfte wird mit einer Belebung der Konjunktur gerechnet. In der Prognose überwiegen aber weiterhin die Abwärtsrisiken. Insbesondere die geopolitischen Unsicherheiten in Zusammenhang mit Russland und der Ukraine sowie im Nahen Osten sind deutlich gewachsen.

Im Euroraum stagnierte das reale BIP im zweiten Quartal 2014 gegenüber dem Vorquartal, nachdem das Wachstum im ersten Quartal +0,2% betragen hatte. Für den Rückgang zeichnete vor allem die größte Volkswirtschaft des Euroraums, Deutschland, verantwortlich. Das Vorquartalswachstum ging von +0,7% im ersten Quartal auf -0,2% im zweiten Quartal zurück. Die Wachstumsabschwächung hat einerseits temporäre Ursachen, da es aufgrund des milden Winters in den ersten Jahresmonaten insbesondere in der Bauwirtschaft zu Vorzieheffekten gekommen ist. Andererseits dämpften die geopolitischen Unsicherheiten das Wachstum. Die beiden anderen großen Volkswirtschaften des Euroraums kämpfen mit einer anhaltenden Wachstumsschwäche. In Frankreich stagnierte die Wirtschaft im zweiten Quartal wie auch schon zu Jahresbeginn und Italiens Wirtschaft befand sich im ersten Halbjahr in einer milden Rezession. Positiv überraschte das Wachstum hingegen in Spanien mit einem Plus von 0,6% im zweiten Quartal. Vor diesem Hintergrund revidierte die EZB die Wachstumsaussichten für den gesamten Euroraum leicht nach unten und erwartet nun ein BIP-Wachstum von +0,9% für 2014 und +1,6% für 2015.

Die HVPI-Inflationsrate im Euroraum fiel im August 2014 laut Eurostat-Schnellschätzung auf 0,3%. Die Kerninflationsrate ist hingegen weiterhin weitgehend stabil (Juli: 0,8%) und bewegt sich seit Oktober 2013 zwischen 0,7% und 1%. Aktuelle Prognosen lassen in den kommenden zwei Jahren eine Unterschreitung des EZB-Inflationsziels von unter, aber nahe 2% erwarten. Die EZB hat in ihrer jüngsten Prognose die HVPI-Inflation für 2014 um 0,2 Prozentpunkte auf 0,6% reduziert; für 2015 wurde die Inflationsprognose auf dem Niveau von 1,1% belassen. Vor dem Hintergrund sinkender Inflationsraten beschloss der EZB-Rat im Juni 2014 mehrere expansive geldpolitische Maßnahmen. Die Leitzinsen wurden auf einen historischen Tiefststand gesenkt, der Hauptrefinanzierungssatz beträgt nun 0,15%, der Zinssatz für die Einlagefazilität ist mit -0,10% erstmals negativ. Zudem wurden weitere Maßnahmen wie z.B. Targeted Long-Term Refinancing Operations (TLTROs) beschlossen, um die Kreditvergabe des Bankensektors zu stimulieren.

Die österreichische Wirtschaft wuchs im zweiten Quartal 2014 mit 0,2% gegenüber dem Vorquartal (real, saison- und arbeitstägig bereinigt) schwächer als erwartet. Neben der anhaltenden Schwäche der Euroraum-Konjunktur hat Österreichs Wirtschaft auch mit den Folgen geopolitischer Spannungen zu kämpfen. Insbesondere der Ukraine-Russland-Konflikt belastet die österreichische Exportwirtschaft und veranlasst Unternehmen ihre Investitionsprojekte aufzuschieben. Die OeNB hat daher ihre Wachstumserwartungen für 2014 deutlich zurückgenommen. Gemäß den Ergebnissen des Interim-Updates des OeNB-Konjunkturindikators vom August wird die österreichische Wirtschaft im dritten Quartal um +0,2% gegenüber dem Vorquartal wachsen. Für das vierte Quartal wird mit einer leichten Wachstumsbeschleunigung auf +0,3% im Quartalsabstand gerechnet. Im Vergleich zur OeNB-Prognose vom Juni 2014 kommt es damit zu einer Abwärtsrevision der Wachstumsaussichten für das Gesamtjahr 2014 um 0,7 Prozentpunkte auf nur mehr 0,9%. Der geänderte Wachstumsverlauf im Jahr 2014 wirkt sich über den statistischen Überhang auch negativ auf die Wachstumserwartungen für 2015 aus. Rein mechanisch würde sich eine Revision des BIP-Wachstums 2015 von 1,9% auf rund 1½% ergeben.

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

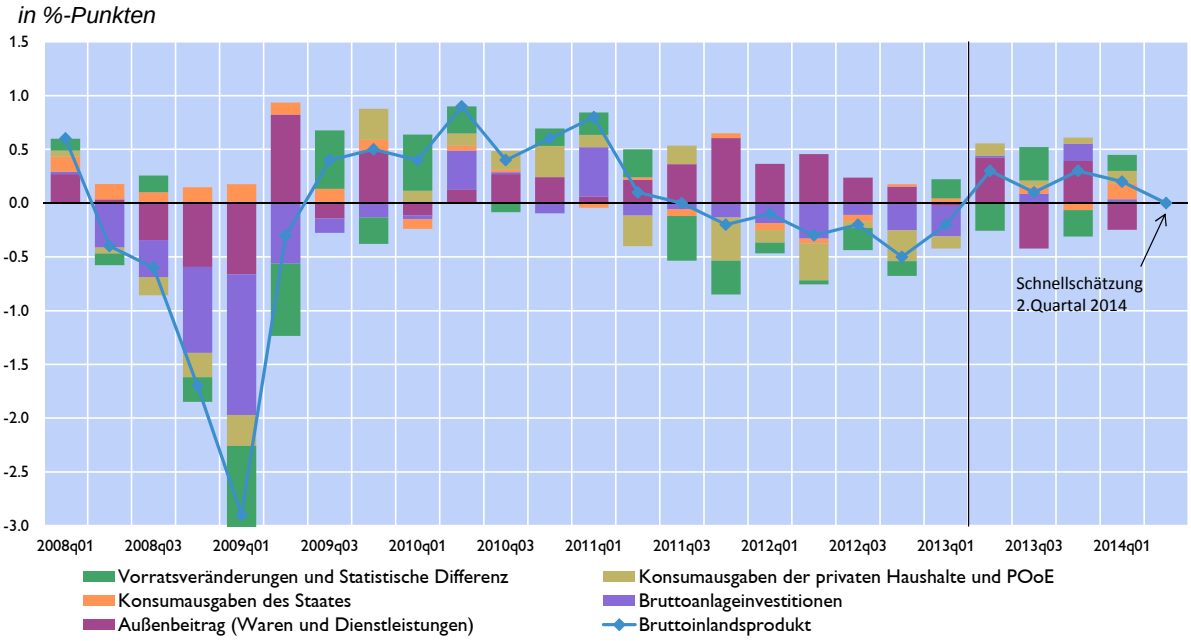
Schleppende Konjunkturerholung setzt sich fort[2]

Euroraum

Enttäuschendes BIP-Wachstum im zweiten Quartal 2014

Nach der Schnellschätzung von Eurostat stagnierte das reale BIP im zweiten Quartal 2014 im Euroraum gegenüber dem Vorquartal, nachdem das Wachstum im ersten Quartal +0,2% betragen hatte. Gegenüber dem Vorjahresquartal legte das BIP um 0,7% zu. Das Nullwachstum war eine negative Überraschung, hatten die Kurzfristprognosen doch mit einem Wachstum von 0,3-0,4% gerechnet.

Wachstumsbeitrag der Komponenten des realen BIP im Euroraum
gegenüber dem Vorquartal



Quelle: Eurostat.

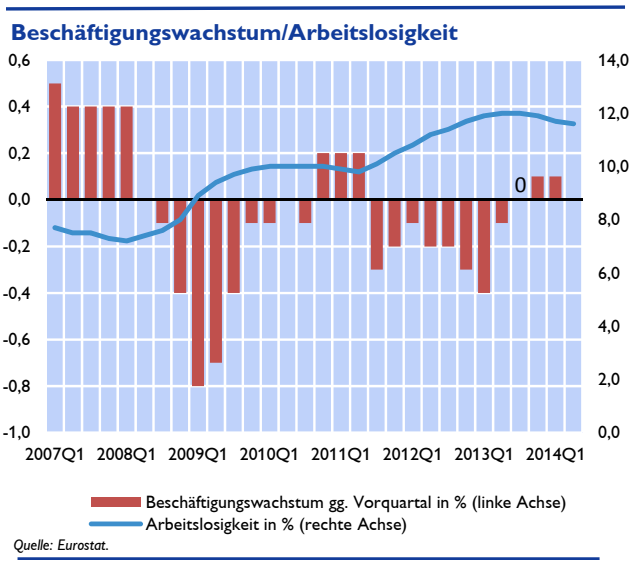
Es liegen noch keine Informationen über die BIP-Wachstumsbeiträge vor. Eine Analyse der bisher verfügbaren Länderdaten zeigt jedoch, dass vor allem Deutschland für den Rückgang verantwortlich ist. Dort ging das Vorquartalswachstum von +0,7% im ersten Quartal auf -0,2% im zweiten Quartal zurück. Überschätzt wurde das Wachstum auch in Frankreich, wo statt einem wie im Vorquartal leicht positiven Wachstum nun nur mehr ein Nullwachstum realisiert wurde, sowie in Italien, wo statt einem Nullwachstum das BIP um -0,2% geschrumpft ist.

Die Ursache für den Wachstumseinbruch in Deutschland dürfte einerseits in Vorzieheffekten – insbesondere in der Bauwirtschaft – aufgrund des milden Winters in den ersten Jahresmonaten begründet sein, andererseits dürften aber auch die geopolitischen Unsicherheiten das Wachstum gedämpft haben. So deutete das statistische Amt an, dass neben den Investitionen auch der Außenhandel das Wachstum gedämpft hat. Der private und öffentliche Konsum zog hingegen etwas an. In Frankreich stagnierte die Wirtschaft wie auch schon im ersten Quartal. Der anlaufende private Konsum wurde durch rückläufige Investitionen und einen negativen

[2] Autor: Martin Gächter (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

Außenbeitrag ausgeglichen. Positiv überraschte das Wachstum hingegen in Spanien. Mit +0,6% übertraf das Wachstum im ersten Quartal jenes des Vorquartals um 0,2 Prozentpunkte. In Summe deuten die bisher vorliegenden Länderinformationen darauf hin, dass im Euroraum im zweiten Quartal positive Wachstumsbeiträge vom privaten Konsum und den Nettoexporten kamen, während die Investitionen das Wachstum drückten.

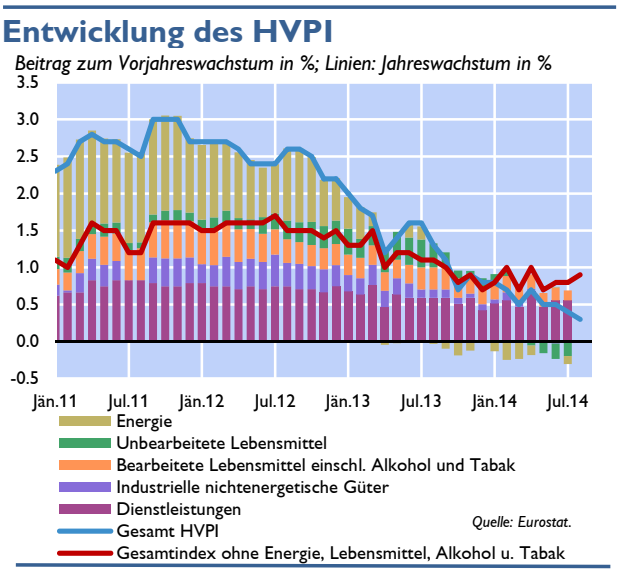
Die Erholung auf dem Arbeitsmarkt setzt sich langsam, aber stetig fort. Die Arbeitslosenquote lag im Juni und Juli 2014 bei 11,5%, der niedrigste Wert seit Herbst 2012. Die Beschäftigung ist im ersten Quartal 2014 zum zweiten Mal in Folge um 0,1% angestiegen. Auch die Erwerbsquote steigt kontinuierlich an, was darauf hindeutet, dass der Rückgang der Arbeitslosigkeit nicht darauf zurückzuführen ist, dass Personen aus dem Arbeitsmarkt ausscheiden. Sinkende Arbeitslosenquoten sind auch auf Länderebene zu beobachten, vor allem in den Krisenländern. Vorlaufindikatoren deuten jedoch darauf hin, dass sich eine weitere Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt verzögern könnte. Die von der EK ermittelten Beschäftigungserwartungen haben sich zuletzt stabilisiert bzw. verschlechtert.



Für das Gesamtjahresergebnis 2014 rechnen aktuelle Prognosen mit einem BIP-Wachstum im Euroraum von 0,9% bis 1,1% gegenüber dem Vorjahr. Die Abwärtsrisiken sind überwiegend nach unten gerichtet. Sollten die Ölpreise höher, die Auslandsnachfrage niedriger und mehr Fiskalkonsolidierungsmaßnahmen beschlossen werden als erwartet, könnte sich das negativ auf das Wachstum auswirken. Die jüngste Prognose der EZB revidierte die Wachstumsaussichten für den Euroraum leicht nach unten und erwartet nun ein BIP-Wachstum von +0,9% für 2014 und +1,6% für 2015.

Inflationsrate sinkt auf den niedrigsten Wert seit Oktober 2009

Laut erster Schätzung fiel die HVPI-Inflationsrate im August auf 0,3% und lag damit auf dem niedrigsten Wert seit Oktober 2009. Die Kerninflationsrate ist hingegen weiterhin weitgehend stabil (August: 0,9%) und fluktuiert seit Oktober 2013 zwischen 0,7% und 1%. Die Inflationsprognosen hatten zuvor erneut mit höheren Werten für die HVPI-Inflationsrate sowie für die Kerninflation gerechnet. Der Grund für den Prognosefehler ist vor allem auf die Komponenten Energie sowie unbearbeitete Lebensmittel zurückzuführen, aber auch die Preise für nicht energetische Lebensmittel sowie für Dienstleistungen stiegen weniger stark als prognostiziert. Aktuelle Prognosen erwarten in den kommenden zwei



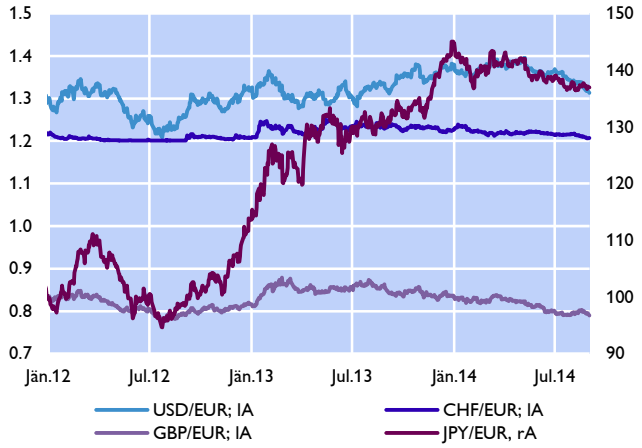
Jahren eine Unterschreitung des EZB-Inflationsziel von unter, aber nahe 2%. Die EZB hat in ihrer Prognose vom September die HVPI-Inflation für 2014 gegenüber der Juni-Prognose um 0,2 Prozentpunkte auf 0,6% reduziert; für 2015 wurde die Inflationsprognose auf dem Niveau von 1,1% belassen.

Geldpolitik reagiert auf niedrige Inflationsraten

Vor dem Hintergrund sinkender Inflationsraten beschloss der EZB-Rat im Juni 2014 mehrere expansive geldpolitische Maßnahmen. Die Leitzinsen wurden auf einen historischen Tiefststand gesenkt, der Hauptrefinanzierungssatz beträgt nun 0,15%, der Zinssatz für die Einlagefazilität ist mit -0,10% erstmals negativ. Zudem wurden weitere Maßnahmen beschlossen, um die Kreditvergabe des Bankensektors zu stimulieren. Die Vergabe von *Targeted Long-Term Refinancing Operations* (TLTROs) sollen im September starten. Voraussetzung für die Inanspruchnahme dieser attraktiven Refinanzierung für Banken ist die Vergabe von Krediten an die Realwirtschaft, insbesondere an kleine und mittlere Unternehmen. Auch Outright-Ankäufe von Asset Backed Securities (ABS) werden derzeit vorbereitet und könnten getätigt werden, falls die Inflationsrate dauerhaft von ihrem Preisstabilitätsziel von unter, aber nahe 2% abweicht.

Der Euro reagierte zuletzt auf die geldpolitische Expansion mit Kursverlusten gegenüber dem USD und JPY. Am 2. September notierte der Euro bei 1,31 USD/EUR und hat damit seit Anfang Mai etwa 5% an Wert verloren. Diese Entwicklung könnte der schleppenden Konjunktur im Euroraum sowohl in Bezug auf die preisliche Wettbewerbsfähigkeit als auch in Bezug auf höhere Importpreise (und damit leicht steigender Inflation) zu Gute kommen.

Wechselkurs ausgewählter Währungen zum Euro



Quelle: Thomson Reuters.

Erholung der Weltwirtschaft verläuft weiterhin schleppend

Das globale Wachstum soll 2014 laut IWF-Prognose (Update des WEO, Juli) mit 3,4% etwas niedriger ausfallen als zuvor erwartet, die Prognose wurde gegenüber April um 0,3 Pp. nach unten revidiert. Für 2015 wird weiterhin ein globales Wachstum von 4% erwartet. Verantwortlich für die Abwärtsrevision in diesem Jahr war die unerwartet schwache Entwicklung im ersten Quartal, insbesondere in den USA, aber auch in China und Russland. Zudem haben sich auch die Aussichten für die Schwellen- und Entwicklungsländer insgesamt eingetrübt. Ab dem zweiten Quartal wird mit einer Belebung der Konjunktur gerechnet. In der Prognose überwiegen weiterhin die Abwärtsrisiken: Die geopolitischen Unsicherheiten in Zusammenhang mit Russland und der Ukraine sowie im Nahen Osten sind gegenüber April gewachsen und könnten höhere Ölpreise nach sich ziehen. Aufgrund der Normalisierung der Geldpolitik in den USA besteht zudem die Gefahr von höheren langfristigen Zinssätzen. Trotz der bisher sehr niedrigen Zinsen fehlt es bisher an einer nachhaltigen Konjunkturdynamik in den Industrieländern, wodurch die globalen Wachstumsaussichten gedämpft bleiben.

Nach dem unerwartet starken Konjunktureinbruch in den USA zu Jahresbeginn (-0,5% gegenüber der Vorperiode im ersten Quartal) legte das BIP-Wachstum im zweiten Quartal

stärker zu als erwartet zu und betrug +1,0% (gegenüber dem Vorquartal). Entscheidend für das starke Wachstum waren der private Konsum, die Bruttoanlageinvestitionen und auch die Lagerinvestitionen, die im ersten Quartal noch einen deutlich negativen Wachstumsbeitrag geliefert hatten. Trotz einer Zunahme der Exporte fiel der Außenbeitrag negativ aus, weil die Importe stärker stiegen als die Exporte. Für 2014 erwartet der IWF ein BIP-Wachstum von +1,7%, bevor es nächstes Jahr auf +3,0% steigen soll. Am Arbeitsmarkt setzte sich die Erholung zuletzt fort. Zwar stieg die Arbeitslosenquote im Juli leicht auf 6,2%, trotzdem befindet sie sich weiterhin auf einem Abwärtstrend. Das Beschäftigungswachstum war sowohl im Juni (288.000 neu geschaffene Jobs) als auch im Juli (209.000) kräftig, und die Partizipationsrate stieg im Juli geringfügig auf 62,9%. Die Inflationsrate blieb zuletzt weitgehend stabil und fiel im Juli leicht auf 2% im Jahresvergleich, die Kerninflationsrate betrug 1,9%. Beim letzten FOMC-Meeting Ende Juli wurde eine weitere Reduktion der monatlichen Anleihenkäufe um 10 Mrd. USD beschlossen, womit das monatliche Volumen der Ankäufe auf 25 Mrd USD sinkt. Sollte die Erholung am Arbeitsmarkt weitergehen, wird eine Fortsetzung des „Tapering" erwartet, bis die Anleihenkäufe gegen Jahresende schließlich ganz auslaufen könnten. Laut aktuellen Projektionen der Fed erwartet zudem eine überwiegende Mehrheit der FOMC-Mitglieder eine erste Zinserhöhung im Jahr 2015.

Im Vereinigten Königreich belief sich das BIP-Wachstum im zweiten Quartal 2014 auf 0,8% (gegenüber der Vorperiode) und blieb damit weiterhin stark. Das Wachstum wird vor allem von den privaten Konsumausgaben und von den Bruttoanlageinvestitionen getragen. Gegenüber dem Vorjahr betrug das BIP-Wachstum 3,1% und erreichte damit den höchsten Wert seit 2007. Die Inflation lag im Juli bei 1,6% (im Jahresvergleich), die Kerninflation betrug 1,8%. Auch die Arbeitslosenquote hat im zweiten Quartal mit 6,4% den niedrigsten Wert seit 2008 erreicht. Der Kurs der Geldpolitik wurde Anfang August beibehalten, der Hauptrefinanzierungssatz (Bank Rate) beträgt weiterhin 0,5%.

In Japan hat der starke Einbruch des BIP-Wachstums im zweiten Quartal (-1,7% gegenüber dem Vorquartal) die positive Entwicklung im ersten Quartal wie erwartet konterkariert. Verantwortlich dafür ist in erster Linie die Mehrwertsteuer-Erhöhung im April, die zu vorgezogenen Käufen und zum nachfolgenden Einbruch der privaten Konsumausgaben im zweiten Quartal geführt hat. Die Nettoexporte trugen hingegen positiv zum Wachstum bei. Die Inflationsrate ging im Juli leicht auf 3,4% (im Jahresvergleich) zurück, die Kerninflationsrate blieb mit 2,3% hingegen stabil. Zurückzuführen ist die seit April deutlich gestiegene Inflation vor allem auf die Erhöhung der Mehrwertsteuer. Die Bank of Japan beließ ihren geldpolitischen Kurs zuletzt unverändert und setzt ihre Wertpapierkäufe wie geplant fort.

Das BIP-Wachstum in China hat sich auf etwas niedrigerem Niveau stabilisiert und betrug im zweiten Quartal 2014 +7,4% im Jahresvergleich. Der Wachstumsbeitrag der Investitionen, der vor allem auf den öffentlichen Investitionen in Infrastruktur- und Wohnbauprojekte beruht, stieg im zweiten Quartal wieder an, während der Beitrag der privaten Konsumausgaben sich wieder abschwächte. Das interne Rebalancing hin zu einer Steigerung des privaten Konsums – der Investitionsanteil am BIP beträgt nach wie vor knapp 48% - geht nach wie vor nur sehr schleppend voran. Zudem steigen die Risiken einer Blasenbildung im Immobilienmarkt, nicht zuletzt auch aufgrund der stark gestiegenen Verschuldung, sowohl im privaten als auch im öffentlichen Sektor. Der IWF prognostiziert für die chinesische Wirtschaft für 2014 ein BIP-Wachstum von 7,4% und für 2015 von 7,1%.

EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Wirtschaftswachstum verliert an Schwung[3]

Leichte Konjunkturabkühlung im zweiten Quartal

Erste Veröffentlichungen zum Wachstum in den EU-Mitgliedstaaten Zentral-, Ost- und Südosteuropas im zweiten Quartal zeichnen ein gemischtes Bild der wirtschaftlichen Lage. Robusten Wachstumsraten in der Slowakei, in Ungarn und den baltischen Staaten stehen eine Stagnation in der Tschechischen Republik und sogar ein überraschender Rückgang der Wirtschaftsleistung in Rumänien gegenüber. Auch in Polen hat die Dynamik deutlich nachgelassen. Mit einem Wachstum von 0,6% im Vergleich zum Vorquartal bleibt das Land aber weiterhin eine regionale Konjunkturlokomotive.

Wirtschaftswachstum in CESEE

Reales Wachstum in % gegenüber dem Vorquartal, swda.

	2013q3	2013q4	2014q1	2014q2
Bulgarien	0.5	0.3	0.3	0.5
Estland	0.2	-0.1	-0.7	0.5
Kroatien	-0.1	-0.3	0.0	..
Lettland	1.1	0.7	0.6	1.0
Litauen	0.4	1.2	0.7	0.7
Polen	0.8	0.7	1.1	0.6
Rumänien	1.5	1.2	-0.2	-1.0
Slowakische Rep.	0.4	0.6	0.6	0.6
Slowenien	0.4	1.2	-0.3	..
Tschechische Rep.	0.4	1.5	0.8	0.0
Ungarn	1.1	0.7	1.1	0.8
gesamte Region	0.8	0.8	0.7	..

Quelle: Eurostat.

Die aktuellen Zahlen legen nahe, dass die wirtschaftliche Erholung der letzten drei Quartale noch nicht selbsttragend war. Vor allem dürfte sich die wirtschaftliche Schwäche im Euroraum (und besonders in Deutschland) nachteilig auf die Konjunktur ausgewirkt haben. Darüber hinaus gingen von den geopolitischen Spannungen im Zusammenhang mit der Ukrainekrise negative Impulse aus.

Die Sanktionen der Europäischen Union und Russlands werden die Konjunktur auch in den kommenden Monaten weiter belasten. Vor allem Vertrauenseffekte und Rückkopplungen aus dem Euroraum könnten sich negativ auf die CESEE-Staaten auswirken. Der vom russischen Handelsembargo auf gewisse Lebensmittel (Fleisch, Fisch, Obst, Gemüse, Milchprodukte) ausgehende Effekt dürfte hingegen eher gering ausfallen. Im Jahr 2013 exportierten die CESEE-Staaten vom Embargo betroffene Waren im Wert von rund 2,2 Mrd EUR nach Russland. Das macht etwa 5% ihrer Exporte nach Russland und nur etwa 0,4% ihrer Gesamtexporte aus. Die potentiellen Verluste aus dem wegfallenden Russlandgeschäft teilen sich allerdings ungleich unter den einzelnen Ländern auf. Mit Abstand am stärksten betroffen wäre Litauen wo die sanktionierten Waren rund 3,7% der Gesamtexporte ausmachen. Überdurchschnittlich stark betroffen wären darüber hinaus Lettland, Estland und Polen, wo die entsprechenden Anteile im Vergleich zu Litauen aber deutlich niedriger ausfallen (0,9% in Lettland bzw. 0,6% in Estland und Polen).

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

Um den Schaden für europäische Landwirte zu dämpfen, beschloss die Europäische Kommission Ausgleichszahlungen. Aus einem mit 125 Mio EUR dotierten Topf sollen Maßnahmen finanziert werden, um einem möglichen Preisverfall aufgrund eines Überangebots auf den europäischen Märkten entgegen zu wirken. Geplant sind Aufkäufe oder Entschädigungen, wenn vorzeitig geerntet oder völlig auf die Ernte verzichtet wird beziehungsweise produzierte Waren kostenfrei verteilt werden. Darüber hinaus beschloss die russische Regierung, dass künftig aus westlichen Rohstoffen gefertigte Lebensmittel aus Weißrussland und Kasachstan eingeführt werden dürfen. Damit wird das selbst auferlegte Handelsembargo teilweise umgangen und der Schaden für die europäische Landwirtschaft weiter gemildert.

Vor dem Hintergrund der Abschwächung der Konjunktur im Euroraum und der Ukrainekrise ist damit zu rechnen, dass das Wachstum im zweiten Halbjahr nicht an die Zahlen der letzten Quartale heranreichen wird. Darauf deuten auch verfügbare Vorlaufs- und Vertrauensindikatoren hin. Deren überaus positive Dynamik seit Anfang 2013 hat sich zuletzt abgeschwächt. In den letzten Monaten stagnierten die Industrieproduktion und das Wirtschaftsvertrauen. Das Wachstum der Einzelhandelsumsätze ging sogar leicht zurück. Alle drei Indikatoren sind aber nach wie vor im positiven Bereich.

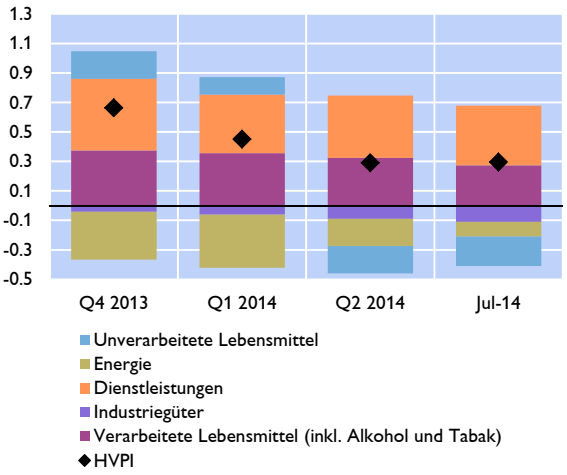
Die Prognosen für das Wachstum im Jahr 2014 in den CESEE EU-Mitgliedstaaten haben sich seit Herbst 2013 kontinuierlich verbessert und stehen zurzeit unverändert bei etwas über 2,5% im regionalen Durchschnitt. Vor dem Hintergrund der jüngst veröffentlichten Wachstumszahlen haben allerdings bereits erste Institute angekündigt, ihre Prognosen für das laufende Jahr für einzelne Länder zu überdenken.

Preisdruck lässt weiter nach

Der Preisdruck in den CESEE EU-Mitgliedstaaten hat in den letzten Monaten deutlich nachgelassen. Die durchschnittliche Inflationsrate ging von 0,7% im vierten Quartal 2013 auf nur noch 0,3% im Juli 2014 zurück. Bulgarien befindet sich nun schon seit einem Jahr in der Deflation, während die Inflationsrate in der Slowakei seit Beginn des Jahres zwischen 0 und -0,2% schwankt. Auch in Estland und Polen sank die Teuerung im Juli auf 0%. Zurzeit tragen nur noch Dienstleistungen und verarbeitete Lebensmittel zu moderat steigenden Preisen bei. Von den anderen Komponenten des HVPI geht deflationärer Druck aus.

Inflationsentwicklung in den CESEE EU-MS

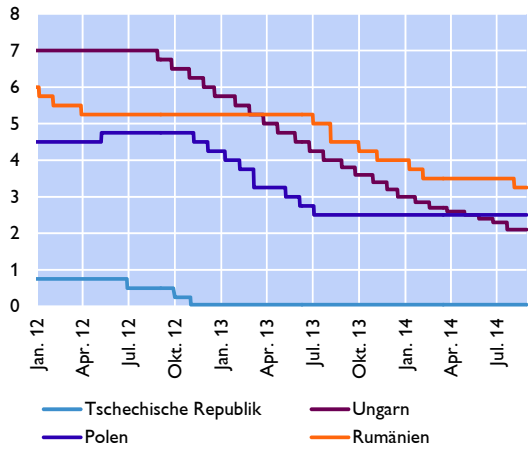
in Prozentpunkten, Punkte in % gegenüber Vorjahr



Quelle: Eurostat.

Entwicklung der Leitzinssätze in CESEE

in %



Quelle: Bloomberg.

Kurzfristig ist vor dem Hintergrund der gegenwärtigen Konjunkturabkühlung nicht mit einem deutlichen Anstieg der Teuerung zu rechnen. Zusätzlich könnte sich das von Russland gegen die EU verhängte Handelsembargo für gewisse Lebensmittel weiter preisdämpfend auswirken, wenn für den Export produzierte Waren auf den europäischen Märkten zum Verkauf gelangen.

Vor diesem Hintergrund aber auch aufgrund der nach wie vor gedämpften wirtschaftlichen Dynamik hielten mehrere Zentralbanken der Region an ihrer seit Mitte 2012 betriebenen expansiven Geldpolitik fest. So senkte etwa die ungarische Notenbank ihren Leitzins in mehreren Schritten von 3% Ende 2013 auf zuletzt 2,1%. Auch die rumänische Notenbank reduzierte ihren Leitzins im August um 25 Basispunkte auf 3,25%.

Österreichs Wirtschaft wächst 2014 nur um 0,9%[4]

Österreichs Wirtschaft wuchs im zweiten Quartal 2014 nur um 0,2%

Die österreichische Wirtschaft ist laut erster Veröffentlichung der VGR-Daten (Flash-Release) im zweiten Quartal 2014 um 0,2% gegenüber dem Vorquartal gewachsen (real, saison- und arbeitstägig bereinigt). Damit liegt das Wachstum unter den Erwartungen des OeNB Konjunkturindikators vom Juli (+0,4%).

Ergebnisse der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	BIP	Privater Konsum	Öffentlicher Konsum	Bruttoanlage-investitionen	Exporte	Importe	Inlandsnachfrage (o. Lager)	Netto-exporte	Lagerver-änderungen	Statistische Differenz
	Veränderung zur Vorperiode in %						*Wachstumsbeiträge zum BIP in %-Punkten*			
Q1 13	+0.0	+0.0	+0.9	−0.3	+0.5	−0.1	+0.1	+0.3	−0.2	−0.2
Q2 13	+0.0	+0.1	+0.7	+0.0	+0.6	+0.9	+0.2	−0.1	−0.1	+0.0
Q3 13	+0.3	+0.1	+0.5	+0.0	+1.0	+1.1	+0.1	+0.0	+0.0	+0.1
Q4 13	+0.4	+0.1	+0.4	−0.3	+0.9	+0.6	+0.1	+0.2	+0.0	+0.1
Q1 14	+0.1	+0.1	+0.4	+0.6	+0.3	+0.6	+0.3	−0.1	−0.3	+0.2
Q2 14	**+0.2**	**+0.1**	**+0.4**	**−0.3**	**+0.5**	**+0.5**	**+0.1**	**+0.0**	**−0.1**	**+0.2**
2011	+2.9	+1.1	+0.5	+7.3	+6.8	+7.5	2.1	0.1	−0.4	1.1
2012	+0.7	+0.4	+0.1	+1.9	+1.6	−0.0	+0.6	+1.0	−0.7	−0.2
2013	**+0.3**	**+0.1**	**+2.2**	**−0.8**	**+2.5**	**+0.9**	**+0.3**	**+1.0**	**−0.5**	**−0.3**

Quelle: WIFO.

Schwach positive Konjunkturimpulse gingen im zweiten Quartal vom privaten Konsum (+0,1%) aus. Seit fast zwei Jahren konjunkturstützend wirkt der öffentlichen Konsum (+0,4% in Q2). Überraschend schwach entwickelten sich hingegen die Investitionen. Angesichts der anhaltenden Unsicherheit verringerten die Unternehmen ihre Investitionstätigkeit um 0,3%. Insgesamt trug die Inlandsnachfrage 0,1 Prozentpunkte zum Wachstum bei. Trotz der Investitionsschwäche lieferten die Nettoexporte keinen Wachstumsbeitrag (0,0 PP). Dem moderaten Exportwachstum von 0,5% stand ein ebenso hohes Importwachstum gegenüber.

Das Wachstum für das Jahr 2013 ist geringfügig um 0,1 Prozentpunkte auf 0,3% (saison- und arbeitstagbereinigt) nach unten revidiert worden. Bedeutender für das Wirtschaftswachstum des laufenden Jahres ist jedoch die markante Abwärtsrevision des Wachstums für das erste Quartal 2014 um 0,15 Prozentpunkte auf nunmehr knapp 0,1%. Angesichts des enttäuschenden Wachstums im ersten Halbjahr müssen die Wachstumserwartungen für das Gesamtjahr 2014 deutlich zurückgenommen werden.

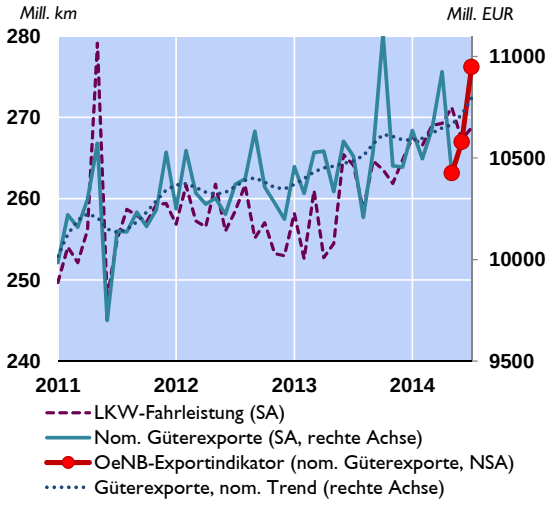
OeNB-Konjunkturindikator: Keine nennenswerte Konjunkturbelebung im zweiten Halbjahr 2014 in Österreich zu erwarten - Wirtschaftswachstum 2014 bei 0,9%

Die außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben sich in den vergangenen Monaten schlechter als erwartet entwickelt. Neben der anhaltenden Schwäche der Euroraum-Konjunktur hat Österreichs Wirtschaft auch mit den Folgen geopolitischer Spannungen zu kämpfen. Insbesondere der Ukraine-Russland-Konflikt belastet die österreichische Exportwirtschaft. Im bisherigen Jahresverlauf nahmen die nominellen Güterexporte Österreichs kumuliert nur um 1,5% zu. Die schon länger schwache Konjunktur in Russland sowie der Konflikt mit der Ukraine führten im bisherigen Jahresverlauf zu einem Rückgang (-10%) der Güterexporte nach

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

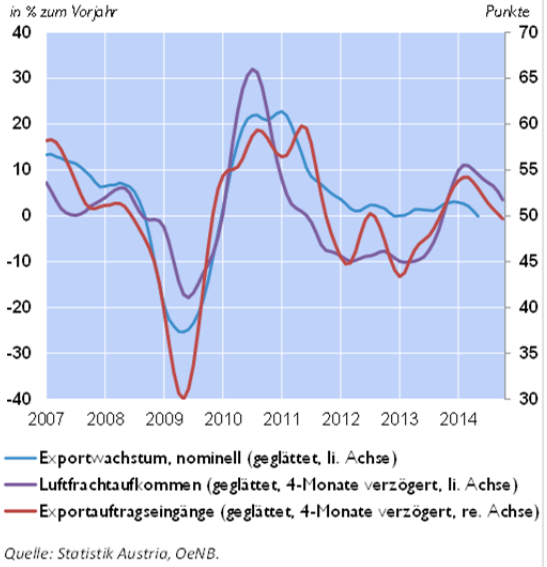
Russland - Österreichs zehntwichtigstem Exportmarkt mit knapp 3% Anteil. Die Ausfuhren in die USA (+4,5%), nach Ungarn (+6,3%), Polen (5,7%) und in das Vereinigte Königreich (+12,2%) entwickelten sich hingegen positiv, jene nach Deutschland durchschnittlich (+1,5%). Das anhaltend unsichere außenwirtschaftliche Umfeld lässt auch für die zweite Jahreshälfte kein Anspringen der Exportkonjunktur erwarten. Der auf LKW-Fahrleistungsdaten der ASFINAG basierende OeNB-Exportindikator signalisiert nur eine leichte Zunahme der Exportdynamik und auch andere Vorlaufindikatoren wie Exportaufträge und Luftfrachtvolumina lassen auf keine signifikante Beschleunigung des Exportwachstums schließen.

LKW-Fahrleistung und Güterexporte
(saison- und arbeitstägig bereinigt)



Quelle: ASFINAG, STAT, OeNB.

Vorlaufindikatoren für den Außenhandel



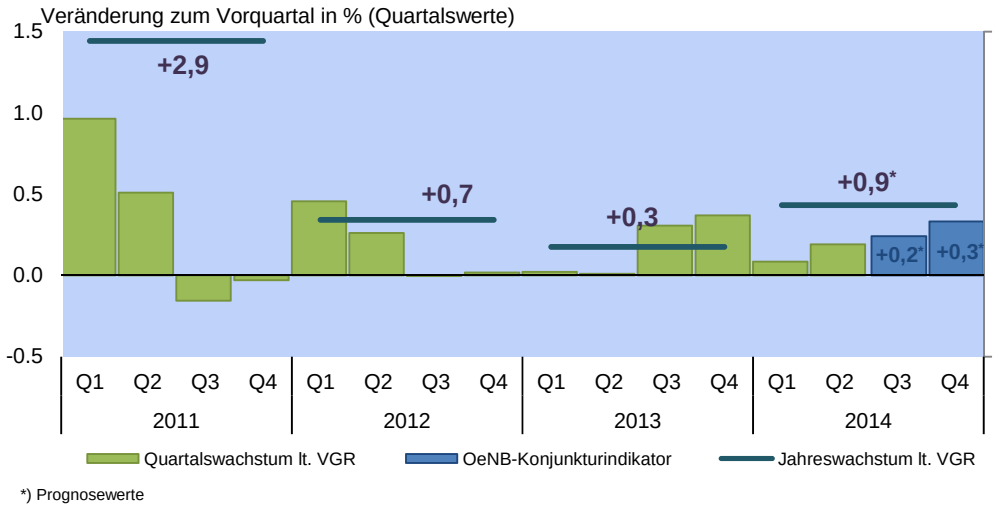
Quelle: Statistik Austria, OeNB.

Für die Inlandsnachfrage sind die Aussichten für das zweite Halbjahr ebenfalls verhalten. Das Investitionswachstum – insbesondere das Wachstum der konjunkturreagiblen Ausrüstungsinvestitionen – ist in einer kleinen offenen Volkswirtschaft wie Österreich eng mit den Aussichten für die Exportwirtschaft verknüpft. Angesichts des unsicheren internationalen Umfeldes verschieben viele Unternehmen ihre Investitionsvorhaben. Gestützt wird das Investitionswachstum nur von den Wohnbauinvestitionen, die von steigenden Immobilienpreisen und erhöhtem Wohnbedarf profitieren.

Sinkende Inflationsraten, leicht steigende Reallohneinkommen und ein weiterhin positives Beschäftigungswachstum lassen in den kommenden Monaten etwas Spielraum für zusätzliche Konsumausgaben der privaten Haushalte. Der private Konsum wird aber nur geringfügig stärker wachsen als im ersten Halbjahr, so dass insgesamt keine nennenswerte Konjunkturbelebung im zweiten Halbjahr zu erwarten ist.

Vor diesem Hintergrund hat die OeNB ihre Wachstumserwartungen für 2014 deutlich nach unten revidieren müssen. Gemäß den Ergebnissen des Interim-Updates des OeNB-Konjunkturindikators vom August wird die österreichische Wirtschaft im dritten Quartal um +0,2% gegenüber dem Vorquartal wachsen. Für das vierte Quartal wird mit einer leichten Wachstumsbeschleunigung auf +0,3% im Quartalsabstand gerechnet. Im Vergleich zur OeNB-Prognose vom Juni 2014 kommt es damit zu einer Abwärtsrevision der Wachstumsaussichten für das Gesamtjahr 2014 um 0,7 Prozentpunkte auf nur mehr 0,9%. Der geänderte Wachstumsverlauf im Jahr 2014 wirkt sich über den statistischen Überhang auch negativ auf die Wachstumserwartungen für 2015 aus. Rein mechanisch würde sich eine Revision des BIP-Wachstums 2015 von 1,9% auf rund 1½% ergeben.

Prognose für das reale Bruttoinlandsprodukt in Österreich für das dritte und vierte Quartal 2014 (saison- und arbeitstägig bereinigt)



*) Prognosewerte

Quelle: OeNB-Konjunkturindikator vom August 2014, Eurostat.

Österreichische HVPI-Inflationsrate unverändert bei 1,7%[5]

Im Juli 2014 belief sich die österreichische HVPI-Inflationsrate auf 1,7% und war damit gleich hoch wie im Vormonat. Die Kerninflationsrate (ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) beschleunigte sich geringfügig von 2,0% im Juni auf 2,1% im Juli 2014. Die Inflation im Energiesektor war erneut leicht negativ (-1,5%), die Inflationsrate für Industriegüter ohne Energie betrug +0,5%. Demgegenüber lag der Preisauftrieb bei Nahrungsmitteln (+2,4%) und im Dienstleistungssektor (+2,8%) wie schon in den vergangenen Monaten über der HVPI-Inflationsrate.

Die österreichische HVPI-Inflation lag im Juli um 1,3 Prozentpunkten über dem Euroraumdurchschnitt von 0,4%. Der Inflationsabstand zu unserem wichtigsten Handelspartner Deutschland (HVPI-Inflation im Juli: 0,8%) betrug im Juli 0,9 Prozentpunkte.

Nationale und Eurostat-Arbeitslosenquote entwickeln sich unterschiedlich

Trotz der schwachen Konjunkturentwicklung steigt die Zahl der Beschäftigten in Österreich weiter. Im Juli waren um 12.000 Personen mehr beschäftigt als im Vorjahresmonat. Der Anstieg ist jedoch zur Gänze auf die im Zuge der Öffnung des österreichischen Arbeitsmarktes für Arbeitnehmer aus den neuen Mitgliedsländern steigende Zahl ausländischer Arbeitskräfte zurückzuführen (+32.000). Insbesondere der Zustrom von Arbeitskräften aus Rumänien und Ungarn hält ungebrochen an. Demgegenüber geht die Zahl der inländischen Arbeitnehmer weiter zurück (-20.000).

Aufgrund des stark steigenden Arbeitskräfteangebots reicht die Zahl der neu geschaffenen Arbeitsplätze auch nicht aus, um ein Ansteigen der Arbeitslosigkeit zu verhindern. Im Juli waren mit 286.000 fast 30.000 Personen mehr arbeitslos gemeldet als im Vorjahresmonat. Die nationale Arbeitslosenquote stieg saisonbereinigt auf 8,5% (nicht-saisonbereinigt 7,4%). Während die nationale Arbeitslosenquote in Jahresfrist um 0,7 Prozentpunkte gestiegen ist, verharrte die Arbeitslosenquote laut Eurostat-Definition fast unverändert bei knapp 5,0. Die

[5] Siehe auch den Beitrag „Die österreichische Inflationsrate dürfte bis 2015 auf 1,9% ansteigen“ in dieser Ausgabe.

unterschiedliche Entwicklung der beiden Arbeitslosenquoten dürfte mit Schwierigkeiten bei der Erfassung ausländischer Arbeitskräfte zusammen hängen.

Überblick über die wichtigsten Arbeitsmarktkennzahlen in Österreich

	Unselbstständig Beschäftigte		*Arbeitslose*		*Arbeitslosenquote in %*		*Offene Stellen*		*Schulungen*	
	in 1.000	Veränderung zum Vorjahr in 1000	in 1.000	Veränderung zum Vorjahr in 1000	AMS	Eurostat	in 1.000	Veränderung zum Vorjahr in 1000	in 1.000	Veränderung zum Vorjahr in 1000
2014M06	3,540	31	282	39	7.4	5.0	29.0	1.2	73.1	0.9
2014M07	3,595	12.1	286	29.9	7.4		26.7	-1.5	65.0	1.1
2013Q3	3,553	15.6	260	30.4	6.8	5.0	28.2	-3.5	66.1	5.9
2013Q4	3,474	14.4	315	33.4	8.3	5.0	24.5	-1.7	75.8	5.9
2014Q1	3,448	24.9	349	30.3	9.2	4.9	24.5	-0.2	82.4	7.0
2014Q2	3,505	22.7	293	37.6	7.7	4.9	28.9	0.7	78.4	1.5
2011	3,422	61.5	247	-4.1	6.7	4.2	32.3	1.3	63.2	-10.0
2012	3,465	43.7	261	13.9	7.0	4.4	29.4	-2.9	66.6	3.4
2013	3,483	17.5	287	26.6	7.6	4.9	26.4	-3.0	73.5	6.9

Quelle: AMS, Statistik Austria, Eurostat.

Nicht nur die schwachen Konjunkturaussichten für das zweite Halbjahr 2014 auch die verfügbaren Vorlaufindikatoren, wie die schwache Entwicklung der offenen Stellen, und die Erwartung eines weiteren Zustroms von ausländischen Arbeitskräften lassen für die nächsten Monate eine weitere Verschlechterung der Lage am österreichischen Arbeitsmarkt erwarten.

Kreditinstitute: Bilanzsumme weiter rückläufig, niedrige Einlagen- und Kreditzinsen[6]

Weiter rückläufige unkonsolidierte Bilanzsumme[7]

Die unkonsolidierte Bilanzsumme der österreichischen Kreditinstitute lag zum 30. Juni 2014 bei 917,8 Mrd EUR und damit um 0,8% bzw. 7,2 Mrd EUR unter dem Stand des 31. März 2014. Dies ist der niedrigste Wert seit Ende 2007 (900,0 Mrd EUR). Für den Rückgang war unter anderem der Zwischenbankverkehr im Inland verantwortlich. So reduzierten sich die Forderungen an inländische Kreditinstitute um 2,2% auf 162,1 Mrd EUR und die Verbindlichkeiten gegenüber inländischen Kreditinstituten um 1,3% auf 160,4 Mrd EUR. Während auf der Passivseite vor allem der Rückgang der Auslandsverbindlichkeiten um 2,6% auf 211,2 Mrd EUR beachtenswert war, ist auf der Aktivseite der Rückgang der Kassenliquidität um 6,5 Mrd EUR (-32,6%) hervorzuheben.

Neue Tiefststände bei Einlagenzinssätzen

Die EZB-Leitzinssatzsenkung vom 11. Juni 2014 auf das historisch geringe Niveau von 0,15% zeigte bereits im Juni erste Auswirkungen auf die Geldmarktzinssätze und folglich auch auf die von Banken gebotenen Kundenzinssätze in Österreich. Der 3-Monats-Euribor – häufig in Kreditverträgen als Referenzzinssatz angeführt – ging im Juni verglichen zum Vorquartal um 6 Basispunkte auf 0,24% zurück, lag damit jedoch noch immer geringfügig (3 Basispunkte) über dem Vorjahreswert.

Entwicklung der EZB-Leitzinsen und der Zwischenbankenzinssätze

	3-Monats EURIBOR [1]	EZB-Leitzinssatz
2013M06	0,21	0,50
2013M07	0,22	0,50
2013M08	0,23	0,50
2013M09	0,22	0,50
2013M10	0,23	0,50
2013M11	0,22	0,25
2013M12	0,27	0,25
2014M01	0,29	0,25
2014M02	0,29	0,25
2014M03	0,31	0,25
2014M04	0,33	0,25
2014M05	0,32	0,25
2014M06	0,24	0,15

[1] Ungewichteter Periodendurchschnitt

Auf der Einlagenseite war – sowohl in Österreich als auch im Euroraum-Durchschnitt – ein rückläufiges Zinsniveau auf neue Tiefststände zu verzeichnen. So bekamen österreichische Haushalte bei Neuabschlüssen langfristig gebundener Einlagen (Laufzeit über zwei Jahre) nur noch einen Zinssatz von durchschnittlich 1,41%. Auch bei kurzfristig gebundenen Einlagen (Laufzeit bis ein Jahr) wurde in Österreich mit einem Zinssatz von 0,6% ein neuer Tiefstand erreicht. Im Euroraum-Durchschnitt lag das Zinsniveau bei neu vergebenen Einlagen mit 1,35% (Bindungsfrist bis ein Jahr) bzw. 1,74% (Bindungsfrist über zwei Jahre) weiterhin über jenem in Österreich. Trotz geringer Zinssätze stieg das Einlagenvolumen österreichischer privater Haushalte im Jahresvergleich um 2,2% und damit geringfügig stärker als im Euroraum insgesamt (2,1%).

[6] Autor: Patrick Thienel (Abteilung Statistik – Außenwirtschaft Finanzierungsrechnung und Monetärstatistik)

[7] Gemäß Aufsichtsstatistik

Vergleich Neugeschäftszinssätze[1] für Einlagen in Österreich und im gesamten Euroraum

	Einlagen					
	von privaten Haushalten					
	bis 1 Jahr		1-2 Jahre		über 2 Jahre	
	Österreich [2]	Euroraum [3]	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum
2013M06	0,68	1,88	0,84	1,88	1,51	2,12
2013M07	0,66	1,88	0,90	1,90	1,54	2,08
2013M08	0,62	1,81	0,90	1,87	1,46	2,05
2013M09	0,67	1,71	0,95	1,86	1,45	2,06
2013M10	0,73	1,72	0,99	1,83	1,47	2,07
2013M11	0,68	1,60	0,98	1,76	1,49	2,02
2013M12	0,65	1,58	0,95	1,66	1,74	1,91
2014M01	0,68	1,66	1,08	1,64	1,59	1,95
2014M02	0,64	1,60	1,01	1,63	1,47	1,93
2014M03	0,63	1,57	0,91	1,50	1,46	1,86
2014M04	0,65	1,57	0,96	1,44	1,43	1,83
2014M05	0,61	1,42	0,90	1,31	1,43	1,72
2014M06	0,60	1,35	0,86	1,24	1,41	1,74

[1] Der Zinssatz ist der vereinbarte annualisierte Jahreszinssatz in Prozent pro Jahr
[2] Von Österreichs Banken vergebener Durchschnittszinssatz
[3] Von allen Banken im Euroraum vergebener Durchschnittszinssatz

Unterschiedliche Entwicklung der Einlagekategorien

Das niedrige Zinsniveau war ein wesentlicher Grund dafür, dass Kunden verstärkt in kurzfristige und flexible Veranlagungen investierten, was sich im Sichteinlagenanstieg widerspiegelt. Die Gesamteinlagen aller in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitute von 301,6 Mrd EUR (+0,16 Mrd EUR im Vergleich zum Vorquartal) verteilten sich zu 49,8% auf Spareinlagen (150,1 Mrd EUR), zu 38,9% auf Sichteinlagen (117,4 Mrd EUR) und zu 11,3% auf Termineinlagen (34,1 Mrd EUR). Das Volumen der Sichteinlagen nahm im 2. Quartal um 2,6 Mrd EUR (+2,3%) zu. Die Spar-und Termineinlagen wiesen hingegen Rückgänge im Ausmaß von 1,4 Mrd EUR (-0,9%) bzw. 1,1 Mrd EUR (-3,1%) auf.

Deutliche Reduktion der Zinskonditionen auch auf der Kreditseite

Auch im Kreditbereich führte die Senkung des Leitzinssatzes im Juni in fast allen Kategorien zu einem Rückgang des gebotenen Zinssatzes, wenngleich anders als bei den Einlagen keine neuen Tiefststände aufgewiesen wurden. Vor allem bei neu vergebenen Konsumkrediten kam es im 2. Quartal zu einer deutlichen Reduktion der Zinskonditionen um 11 Basispunkte auf 4,89%. Dieser Zinssatz lag damit jedoch noch immer um 17 Basispunkte über dem Niveau des Vorjahres, was auf eine geänderte Einschätzung des Kreditrisikos von den Banken in diesem Segment zurückzuführen sein dürfte. Der Zinssatz neu vergebener Wohnbaukredite ging im Vergleich zum Vorquartal geringfügig (-2 Basispunkte) auf 2,4% zurück. In allen Kategorien lagen die Zinssätze im Kreditgeschäft unter jenen des Euroraum-Durchschnitts.

Vergleich Neugeschäftszinssätze[1] für Kredite in Österreich und im gesamten Euroraum

	Kredite							
	an private Haushalte				an nichtfinanzielle Unternehmen			
	Konsumkredite		Wohnbaukredite		bis 1 Million Euro		über 1 Million Euro	
	Österreich [2]	Euroraum [3]	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum
2013M06	4,72	6,53	2,43	2,98	2,34	3,72	1,76	2,23
2013M07	4,85	6,62	2,32	3,00	2,34	3,81	1,81	2,29
2013M08	4,90	6,63	2,41	3,02	2,26	3,69	1,77	2,17
2013M09	4,88	6,61	2,49	3,07	2,27	3,74	1,71	2,21
2013M10	4,87	6,58	2,33	3,07	2,27	3,82	1,74	2,33
2013M11	4,86	6,62	2,35	3,10	2,18	3,82	1,73	2,35
2013M12	4,65	6,47	2,38	3,09	2,33	3,75	1,94	2,35
2014M01	4,83	6,63	2,30	3,06	2,36	3,81	2,00	2,30
2014M02	4,82	6,62	2,37	3,04	2,35	3,78	1,86	2,24
2014M03	5,00	6,52	2,42	3,00	2,37	3,76	1,78	2,31
2014M04	5,02	6,45	2,34	2,98	2,38	3,75	1,82	2,29
2014M05	5,13	6,54	2,38	2,93	2,36	3,74	1,82	2,17
2014M06	4,89	6,43	2,40	2,88	2,34	3,57	1,72	2,16

[1] Der Zinssatz ist der vereinbarte annualisierte Jahreszinssatz in Prozent pro Jahr
[2] Von Österreichs Banken vergebener Durchschnittszinssatz
[3] Von allen Banken im Euroraum vergebener Durchschnittszinssatz

Kreditwachstum ausschließlich von Wohnbaukrediten getragen

Gestützt durch das geringe Zinsniveau kam es in Österreich bei Wohnbaukrediten mit einem Jahreswachstum von 3,4% (Juni 2014) zu einer dynamischen Entwicklung. Das Kreditwachstum privater Haushalte (1,5%) wurde aber ausschließlich von Wohnbaukrediten getragen, Konsumkredite bzw. sonstige Kredite gingen um -2,9% bzw. -0,6% zurück. Im Euroraum insgesamt kam es zu einer rückläufigen Entwicklung des Kreditvolumens privater Haushalte (-0,7%).

Nichtfinanzielle Unternehmen konnten in Österreich vor allem bei Großkrediten (über eine Million EUR) von günstigeren Kreditkonditionen (-6 Basispunkte auf 1,72%) profitieren. Im Euroraum-Durchschnitt waren hingegen stärkere Rückgänge bei neu vergebenen Unternehmenskrediten bis eine Million EUR zu beobachten (-19 Basispunkte auf 3,57%). Trotz ausgezeichneter Finanzierungsbedingungen lag das Kreditwachstum inländischer Unternehmen im Juni mit 0,2% nur noch geringfügig im positiven Bereich. Im Euroraum insgesamt war das aushaftende Kreditvolumen nichtfinanzieller Unternehmen um -2,3% rückläufig.

Errichtung der Bankenunion weit fortgeschritten – Herausforderungen für den österreichischen Bankensektor bleiben weiterhin bestehen[8]

Einschätzungen internationaler Institutionen zu den österreichischen Banken

Vorläufige Ergebnisse und Empfehlungen der Artikel IV Konsultation

Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat am 1. Juli 2014 seine diesjährige Artikel IV Konsultation mit Österreich abgeschlossen, deren Ergebnisse im September 2014 veröffentlicht werden.[9] In seinem vorläufigen Bericht kommt der IWF zu der Einschätzung, dass Österreich die globale Wirtschafts- und Finanzkrise bisher relativ gut überwinden konnte. Die stärksten Auswirkungen hatte die Krise gemäß IWF auf den Bankensektor und die Staatsverschuldung.

Die Kapitalisierung der österreichischen Großbanken liegt trotz Verbesserungen weiterhin unter dem Durchschnitt vergleichbarer europäischer Kreditinstitute. Der IWF erachtet daher einen weiteren Kapitalaufbau bei den österreichischen Banken als notwendig, um deren Verlusttragfähigkeit zu erhöhen.

Das Risikoprofil österreichischer Banken ist gemäß IWF-Einschätzung durch niedrige Profitabilität (unter anderem getrieben durch das Niedrigzinsumfeld), sowie durch eine schwache Kreditqualität, vor allem in einigen Ländern Zentral-, Ost- und Südosteuropas (CESEE), gekennzeichnet. Hinzu kommen Unsicherheiten auf Grund geopolitischer Spannungen in Russland und der Ukraine (siehe unten). Zur Adressierung dieser Risiken wird vom IWF die Bedeutung der Bildung adäquater Risikovorsorgen durch die Banken betont. Der IWF begrüßt die Entwicklung der österreichischen Tochterbanken in CESEE hin zu einem nachhaltigeren Geschäftsmodell (d.h. Anstieg des Einlagenvolumens in CESEE, Stärkung der lokalen Refinanzierungsbasis) und empfiehlt in diesem Zusammenhang eine Fortführung des Nachhaltigkeitspakets.[10]

Die nationale Umsetzung des Rahmenwerks zur Europäischen Bankenunion sollte gemäß IWF rasch vorangetrieben werden. Wichtige Agenden sind dabei die Einrichtung einer nationalen Abwicklungsbehörde als auch die schrittweise Umstellung des derzeit bestehenden Einlagensicherungssystems auf ein einheitliches, ex ante finanziertes System.

---

[8] Autoren: Daniela Widhalm (Abteilung für Finanzmarktstabilität und Makroprudenzielle Aufsicht), Matthäus Buder (Abteilung für Europäische Aufsichtsgrundsätze und Strategie)

[9] Die Grundsätze für die Konsultationen, die der IWF normalerweise einmal pro Jahr mit jedem seiner Mitglieder abhält, sind in Artikel IV des Übereinkommens über den IWF festgelegt. Der Fokus liegt auf dem Wechselkurs sowie der Finanz- und Geldpolitik des Mitglieds, der Zahlungsbilanz und Entwicklungen betreffend die Auslandsverschuldung; dem Einfluss seiner Politiken auf die Zahlungsbilanz; der internationalen und regionalen Auswirkungen der besagten Strukturen sowie der Identifizierung potenzieller Schwächen.

[10] Für weiterführende Informationen siehe:
http://www.oenb.at/Finanzmarktstabilitaet/Systemrisikoanalyse/Nachhaltigkeitspaket.html

Wesentliche Empfehlungen im Rahmen des Financial Stability Reports 27 der OeNB

Die Empfehlungen der OeNB in ihrem letzten Financial Stability Report[11] decken sich im Wesentlichen mit jenen, die aus der Artikel IV Konsultation des IWF resultieren. Wie vom IWF wird von der OeNB eine weitere Verbesserung der Eigenkapitalausstattung der österreichischen Banken empfohlen. Um die Profitabilität und die interne Kapitalgenerierungsfähigkeit des österreichischen Bankensektors zu stärken, sollten Banken ihre Kostenstruktur weiter verbessern und die Nachhaltigkeit der Geschäftsmodelle weiter stärken. Weitere Empfehlungen zielen auf die Bildung adäquater Risikovorsorgen, hohe Standards im Risikomanagement und die proaktive Adressierung von Risiken in Zusammenhang mit dem CESEE-Engagement der österreichischen Banken ab. Obwohl die Neuvergabe von Fremdwährungskrediten auch 2013 gering ausfiel, bleibt deren Bestand ein wesentliches Risiko. Vor diesem Hintergrund wird die weitere Berücksichtigung der aufsichtlichen Maßnahmen im Bereich der Fremdwährungskredite empfohlen.

Jüngste Einschätzungen von Ratingagenturen zu Österreich und seinen Banken

Die Ratingagentur Moody's gab am 21. Mai 2014 bekannt, den Ausblick für das österreichische Bankensystem bei „negativ" zu belassen. Trotz verstärkter Anzeichen einer wirtschaftlichen Stabilisierung in Österreich fällt Moody's Einschätzung zur Kreditqualität des österreichischen Bankensektors weiterhin schwach aus. Demnach verfügen österreichische Banken über eine eingeschränkte Verlusttragfähigkeit aufgrund niedriger Gewinne und einer im europäischen Vergleich geringen Kapitalausstattung. Positiv werden die verbesserte Refinanzierungssituation und der Beitrag des Nachhaltigkeitspakets zu einer ausgewogeneren Finanzierungsstruktur erwähnt.

Moody's Ausblick verweist ebenso auf die Unsicherheit in Bezug auf die geplanten Bankenregulierungen zur Ausgestaltung der Gläubigerbeteiligung an Bankensanierungskosten. Der österreichische Nationalrat beschloss am 8. Juli 2014 ein Gesetz, das die Abwicklung der Hypo-Alpe-Adria-Bank („Hypo-Sondergesetz") regelt. In einer Analyse des Hypo-Sondergesetzes bezeichnet Moody's die österreichische Entscheidung, die Interessen der Steuerzahler vor jene der Gläubiger zu reihen, als „neuartig" insofern, als eine Garantie des öffentlichen Sektors nicht eingehalten wird.[12] Angesichts dessen senkte Moody's seine Einschätzung der grundsätzlichen Bereitschaft Österreichs den Bankensektor zu stützen und hat die Bewertung anderer Garantien für Banken deutlich verringert. Moody's sieht aber auch Positives an der Maßnahme, da sie zeige, dass Österreich entschlossen ist, öffentliche Kosten der Bankenrestrukturierung einzudämmen.

Die Ratingagentur Standard & Poor's (S&P) hat ebenfalls auf das Inkrafttreten des Hypo-Sondergesetzes reagiert, indem sie die Ratings für drei österreichische Großbanken am 13. August 2014 gesenkt hat. Das Hypo-Sondergesetz reduziere gemäß S&P die Vorhersehbarkeit

---

[11] Für weiterführende Informationen siehe: http://www.oenb.at/dms/oenb/Publikationen/Finanzmarkt/Financial-Stability-Report/2014/Financial-Stability-Report-27/fullversion/fsr_27_gesamt.pdf

[12] Das Gesetzespaket sieht u.a. vor, dass Nachranggläubiger an der Abwicklung beteiligt werden, nachrangige Verbindlichkeiten und damit verbundene Haftungen des Landes Kärnten erlöschen automatisch. Für weiterführende Informationen siehe: https://www.moodys.com/research/Moodys-Austrias-Law-on-Hypo-Alpe-Adria-is-credit-negative--PR_304468

der außerordentlichen staatlichen Unterstützung für systemrelevante Banken. Zwei Tage zuvor senkte S&P die Bewertungen für vier Bundesländer. Österreich verfüge gemäß S&P-Einschätzung zwar weiterhin über ein ausgereiftes System der innerstaatlichen Zusammenarbeit, Diskussionen über eine einseitige Änderung des Finanzausgleiches – für zumindest ein Bundesland – deuten aber auf einen anderen Zugang bei möglichen Störungen hin. Der Unterstützungsmechanismus für die österreichischen Bundesländer sei nun schwächer und weniger gut vorhersehbar gemäß S&P.

Die US-Ratingagentur Fitch hat ihr "AAA"-Rating für die Republik Österreich am 15. August 2014 mit stabilem Ausblick bestätigt. Fitch sieht trotz einer Erhöhung des Staatsschuldenstandes Anzeichen für tendenziell sinkende Schulden, da die Wirtschaft wachse und die Prognosen für den Staatshaushalt günstig wären. Gleichzeitig mahnt Fitch zur weiteren Haushaltskonsolidierung.

Verflechtung der österreichischen Banken mit Russland vor dem Hintergrund restriktiver Maßnahmen auf EU-Ebene

Das Engagement österreichischer Banken in Ukraine und Russland geriet zuletzt durch geopolitische Spannungen vermehrt in den Fokus. Im internationalen Vergleich (gemessen am jeweiligen BIP) zählen die österreichischen Banken, gemeinsam mit den europäischen Bankensystemen in Schweden und Italien, zu den größten Gläubigern von Ukraine und Russland. Die Verflechtung der österreichischen Banken mit Russland ist deutlich höher als mit der Ukraine. Während die österreichischen Banken insgesamt betrachtet seit Ausbruch der Krise 2008 begannen, sich aus der Ukraine zurückzuziehen, weiteten sie ihr Exposure gegenüber Russland aus. Derzeit betreiben die österreichischen Banken insgesamt drei Tochterbanken mit einer Bilanzsumme von ca. 33 Mrd EUR in Russland. Das Russland-Geschäft ist ein wichtiger Profitabilitätstreiber für die österreichischen Banken, da 32% ihrer Gewinne aus dem CESEE-Geschäft aus Russland stammen (per 2014/Q1). Umgekehrt sind in Österreich drei russische Tochterbanken mit einer Bilanzsumme von ca. 29 Mrd EUR tätig.

Die erneute Eskalation des Russland-Ukraine-Konflikts im Gefolge eines Flugzeugabsturzes in der Ostukraine führte zu einer Erweiterung der Sanktionsmaßnahmen der EU gegen Russland am 31. Juli 2014. [13] Die EU hatte bereits im März 2014 mit dem Einfrieren von Geldern und wirtschaftlichen Ressourcen bestimmter natürlicher und juristischer Personen, Organisationen und Einrichtungen begonnen. Die weiteren Einschränkungen betreffen neben den Bereichen Rüstungsindustrie bzw. Militär und Ölindustrie den Zugang zum EU-Kapitalmarkt: Die Maßnahme ist in Form eines Verbots für EU-Investoren ausgestaltet, neu begebene Wertpapiere mit einer Laufzeit von über 90 Tagen von russischen Staatsbanken zu kaufen bzw. zu verkaufen. Eine Ausnahme besteht für EU-Töchter der russischen Staatsbanken. Das Monitoring und die Sanktionierung möglicher Umgehungsmaßnahmen der EU-Tochterbanken liegen bei den Aufsichtsbehörden bzw. auf nationaler Ebene. Ebenso haben die Vereinigten Staaten Sanktionen[14] gegen Russland verhängt, die zum Teil ebenfalls auf den Kapitalmarktzugang (Wertpapiere über 90 Tage) abzielen. Die wesentlichen Unterschiede zu den EU-Sanktionen

[13] Für weiterführende Informationen siehe: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/EN/foraff/144159.pdf

[14] Für weiterführende Informationen siehe: http://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Pages/jl2590.aspx

sind, dass von den US-Sanktionen Kredite erfasst sind und die größte russische Bank davon ausgenommen ist.

Makroprudenzielle Aufsicht in der EU und in Österreich auf der regulatorischen Agenda

Die makroprudenzielle Aufsicht adressiert jene Risiken im Finanzsystem, die im Rahmen der Beaufsichtigung von Einzelinstituten nicht erfasst werden können. So kann es insbes. in Zeiten eines wirtschaftlichen Aufschwungs zum Aufbau systemischer Risiken kommen, obwohl die Einzelbanken die regulatorischen Erfordernisse erfüllen. Stuft die makroprudenzielle Aufsicht systemische Risiken als relevant ein (z.B. Immobilienpreisblase), können Maßnahmen zur Reduktion dieser Risiken gesetzt werden (z.B. Erhöhung der Risikogewichte für Immobilienkredite).

Seit 1. Jänner 2014 stehen der Aufsicht durch das Regelwerk CRR/CRD IV für den Bankensektor konkrete Instrumente zur Hintanhaltung makroprudenzieller Risiken zur Verfügung.[15] So kann bspw. ab 2014 der Systemrisikopuffer zur Abwehr langfristiger, nicht-zyklischer systemischer Risiken für Finanzsystem und Realwirtschaft angewendet werden. Ab dem Jahr 2016 stehen insbes. der Antizyklische Kapitalpuffer als Instrument gegen Risiken aus der Prozyklizität des Finanzsystems, sowie auch Puffer für systemrelevante Institute zur Verfügung.

Die neuen Instrumente werden bereits von zahlreichen europäischen Staaten genutzt; so haben diverse europäische Staaten bereits makroprudenzielle Maßnahmen ergriffen, um die potenziellen fiskalischen Risiken zukünftiger Krisen systemrelevanter Banken zu minimieren (z.B. Niederlande, Schweden, Schweiz) bzw. die Risiken von Immobilienpreisblasen zu adressieren (z.B. Belgien, Schweden und das UK). Die Maßnahmen sind unterschiedlich hinsichtlich der adressierten Risiken (u.a. zyklische oder strukturelle Risiken, Immobiliensektor, Liquidität) und der gewählten Aufsichtsmittel (u.a. Eigenkapitalpuffer, Risikogewichte, Loan-to-Value-Ratio). Bereits vor der Einführung der makroprudenziellen Aufsicht haben FMA und OeNB systemische Risiken adressiert (Fremdwährungskredite und CESEE-Risiken im Nachhaltigkeitspaket). Mangels gesetzlichen Instrumentariums musste die Aufsicht dabei vor allem auf Empfehlungen, Mindeststandards und freiwillige Selbstverpflichtung der Banken vertrauen. Die nun zur Verfügung stehenden Instrumente stellen daher eine deutliche Verbesserung aus aufsichtlicher Sicht dar.

Als zentrales Gremium zur Umsetzung der makroprudenziellen Aufsicht in Österreich wurde das Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG) geschaffen. Das FMSG wird mit Vertretern des Bundesministeriums für Finanzen (zwei Vertreter inkl. Vorsitz), des Fiskalrats (zwei Vertreter), der Finanzmarktaufsicht (FMA) (ein Vertreter) und der OeNB (ein Vertreter) beschickt, die in ihrer Funktion als Mitglieder des FMSG unabhängig sind. Das Gremium tagt viermal im Jahr – die erste Sitzung wird im September 2014 stattfinden – und berichtet jährlich an den Finanzausschuss des Parlaments. Makroprudenzielle Maßnahmen kann das FMSG initiieren, indem es Empfehlungen an die FMA, die zuständige Behörde für die Umsetzung makroprudenzieller Maßnahmen, richtet. Die OeNB übernimmt die Sekretariatsfunktion im FMSG und die inhaltliche Vorbereitung der Sitzungen: sie trägt die Verantwortung für die

[15] Die makroprudenziellen Bestimmungen der CRR und der CRD IV wurden für Österreich in §§ 23 – 24a BWG umgesetzt.

prospektive Identifikation systemischer Risiken und die Entwicklung adäquater Maßnahmen; sie erstellt die Berichte, Gutachten und Empfehlungen des FMSG und zeichnet für die Vorbereitung der Außenkommunikation des FMSG verantwortlich.

Entwicklungen zum regulatorischen Rahmen der Bankenunion

Einheitlicher Aufsichtsmechanismus

Bei der Etablierung des einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM), die erste Säule der Bankenunion, ist es zu weiteren Fortschritten gekommen. Am 26. Juni 2014 veröffentlichte die EZB eine vorläufige Liste von Banken, die die EZB als „significant" einzustufen beabsichtigt, d.h. welche von der EZB unter Mitwirkung der nationalen Aufsichtsbehörden direkt beaufsichtigt werden. Die endgültige Liste wird im September 2014 veröffentlicht und regelmäßig überprüft.

Einer der wichtigsten Vorbereitungsschritte im Rahmen des SSM ist die umfassende Bewertung der Banken (Comprehensive Assessment – CA) mit dem Ziel, eine möglichst hohe Transparenz zu schaffen und das Vertrauen der Marktteilnehmer zu stärken. Derzeit werden jene Banken, die direkt von der EZB beaufsichtigt werden, dieser Überprüfung durch die EZB in Zusammenarbeit mit den nationalen Aufsichtsbehörden unterzogen. Das CA basiert auf drei miteinander verbundenen Elementen: der aufsichtlichen Risikobewertung (Risk Assessment), der Prüfung der Aktiva-Qualität (Asset Quality Review - AQR) und einem darauf aufbauenden Stresstest. Mitte Juli 2014 veröffentlichte die EZB einen Zwischenbericht[16] zum Fortschritt des CA sowie die „Disclosure Templates", mittels derer die Ergebnisse des CA in der zweiten Jahreshälfte im Oktober 2014 veröffentlicht werden.

Einheitlicher Abwicklungsmechanismus

Der Einheitliche Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism – SRM) stellt neben der einheitlichen Aufsicht (SSM) die zweite Säule der Bankenunion dar und besteht aus drei Hauptkomponenten: einheitliche Abwicklungsregeln, zentraler Abwicklungsausschuss (Single Resolution Board – SRB) und gemeinsamer Abwicklungsfonds (Single Resolution Fund – SRF). Das SRM-Dossier besteht aus der SRM-Verordnung und dem „Intergovernmental Agreement" (IGA). Die SRM-Verordnung stellt die teilweise Umsetzung der sog. Bankensanierungs- und Abwicklungsrichtlinie (Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD)[17] in nationales Recht der an der Bankenunion teilnehmenden Mitgliedsstaaten dar. Das IGA ist ein zwischenstaatliches Übereinkommen über die Übertragung von Beiträgen auf den einheitlichen Abwicklungsfonds und über die gemeinsame Nutzung dieser Beiträge.

Das SRB setzt sich wie folgt zusammen: aus einem Exekutiv-Direktor, vier Vollzeitmitgliedern, sowie aus Vertretern der Mitgliedstaaten, die die nationalen Abwicklungsbehörden repräsentieren. Die Europäische Kommission und die EZB haben Beobachterstatus. Im Bedarfsfall können weitere Beobachter eingeladen werden. Eine wichtige

---

[16] Für weiterführende Informationen siehe:
http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr140717.en.html

[17] Die BRRD wurde am 12. Juni 2014 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht und ist ab 1. Jänner 2015 anwendbar (Regelungen zu „Bail-in" spätestens ab 1. Jänner 2016).

Aufgabe des SRB und der nationalen Abwicklungsbehörden ist die Erstellung und Prüfung von Abwicklungsplänen. Zudem erstellt das SRB im Fall einer tatsächlichen Abwicklung die Abwicklungskonzepte („Resolution-Scheme") für die betroffenen Unternehmen und Gruppen.

Der gemeinsame Abwicklungsfonds soll durch Beiträge von Banken gespeist werden. Innerhalb von acht Jahren (nach dem 1. Jänner 2016) haben die finanziellen Mittel des Fonds mindestens 1% der gesicherten Einlagen aller in den Teilnehmerstaaten autorisierten Kreditinstitute zu betragen. Die Europäische Kommission (EK) arbeitet derzeit an einem delegierten Rechtsakt, der die Aufteilung des Zielvolumens für den Abwicklungsfonds unter den beitragspflichtigen Instituten regeln soll, ein finaler Vorschlag der EK ist für September 2014 geplant.

Im Amtsblatt der Europäischen Union wurde die SRM-Verordnung am 30. Juli 2014 veröffentlicht und gilt ab dem 1. Jänner 2016 (einige Bestimmungen gelten bereits früher), der Abwicklungsausschuss nimmt bis zum 1. Jänner 2015 seine volle Tätigkeit auf. Das IGA wurde am 21. Mai 2014 unterzeichnet und soll laut Plan ab 1. Jänner 2016 Anwendung finden. Zuvor sind die nationalen Ratifizierungsprozesse durchzuführen.

Harmonisiertes Einlagensicherungssystem

Nach Schaffung der rechtlichen Grundlagen der ersten beiden Säulen der Bankenunion wurde mit der Veröffentlichung der Deposit Guarantee Schemes Directive (DGSD) am 12. Juni 2014 im Amtsblatt der Europäischen Union auch die Basis für die dritte Säule (harmonisierte Einlagensicherung) geschaffen. Die Kernelemente sind: (i) eine stärkere Harmonisierung der nationalen Einlagensicherungssysteme, (ii) eine Verkürzung der Auszahlungszeit (7 Arbeitstage; Übergangsfrist bis 2024) sowie (iii) eine verpflichtende ex-ante Finanzierung. Künftig wird die Sicherungshöhe bei EUR 100.000 pro Einleger pro Bank europaweit harmonisiert sein.

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats[18]

EZB-Rat am 7. August 2014

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat am 7. August 2014 beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Die verfügbaren Informationen decken sich nach wie vor mit unserer Einschätzung einer anhaltend moderaten und uneinheitlichen Erholung der Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets bei niedrigen Inflationsraten und verhaltenem Geldmengen- und Kreditwachstum. Gleichzeitig sind die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen für das Eurogebiet weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit unserem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung unter, aber nahe 2% zu halten. Die Anfang Juni beschlossenen geldpolitischen Maßnahmen haben zu einer Lockerung des geldpolitischen Kurses geführt. Dies steht im Einklang mit unserer Forward Guidance und spiegelt die Aussichten für die Wirtschaft des Euroraums sowie die Unterschiede im geldpolitischen Zyklus zwischen wichtigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften angemessen wider. Die gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRGs), die in den kommenden Monaten stattfinden sollen, werden unseren akkommodierenden geldpolitischen Kurs verstärken. Diese Geschäfte bieten allen Banken, die bei ihrer Kreditvergabe an die Realwirtschaft bestimmte Referenzgrößen erfüllen, eine langfristige Refinanzierung zu attraktiven Konditionen über einen Zeitraum von bis zu vier Jahren. Dies dürfte zu einer weiteren Lockerung der Finanzierungsbedingungen beitragen und die Kreditvergabe an die Realwirtschaft stimulieren. Da unsere Maßnahmen auf die Wirtschaft durchwirken, werden auch sie dafür sorgen, dass die Inflationsraten auf ein Niveau zurückkehren, das näher bei 2% liegt.

Wie bereits angekündigt, und im Nachgang zu unserem Beschluss von Anfang Juni, haben wir unsere Vorbereitungen im Zusammenhang mit den Outright-Käufen am Markt für Asset-Backed Securities (ABS) verstärkt, um das Funktionieren des geldpolitischen Transmissionsmechanismus zu verbessern.

Mit Blick auf die Zukunft werden wir einen hohen Grad an geldpolitischer Akkommodierung beibehalten. Was unsere Forward Guidance betrifft, so werden die EZB-Leitzinsen angesichts der gegenwärtigen Inflationsaussichten für längere Zeit auf dem aktuellen Niveau bleiben. Der EZB-Rat vertritt darüber hinaus einstimmig die Absicht, innerhalb seines Mandats auch unkonventionelle Instrumente einzusetzen, falls es erforderlich werden sollte, den Risiken einer zu lang anhaltenden Phase niedriger Inflation weiter entgegenzutreten. Wir sind fest entschlossen, die solide Verankerung der Inflationserwartungen auf mittlere bis lange Sicht zu wahren.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Im ersten Quartal des laufenden Jahres stieg das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Eurogebiets um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal. Im Hinblick auf das zweite Quartal wiesen die monatlichen Indikatoren eine gewisse Volatilität auf, die teilweise mit technischen

[18] Der Bericht ist die gekürzte Version der einleitenden Bemerkungen des EZB-Präsidenten nach dem EZB-Rat, die in englischer Sprache unter http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2014/html/index.en.html bzw. in deutscher Übersetzung durch die Deutsche Bundesbank unter http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Presse/Pressenotizen/pressenotizen.html verfügbar sind.

Faktoren zusammenhing. Insgesamt stehen die jüngsten Informationen, einschließlich der verfügbaren Umfragedaten für Juli, nach wie vor mit unserer Erwartung im Einklang, dass die Erholung der Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets weiter moderat und uneinheitlich verlaufen wird. Was die nähere Zukunft betrifft, dürfte die Binnennachfrage durch eine Reihe von Faktoren begünstigt werden, unter anderem durch die Akkommodierung des geldpolitischen Kurses und die anhaltenden Verbesserungen der Finanzierungsbedingungen. Darüber hinaus sollten die Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung und den Strukturreformen sowie die Zunahme des real verfügbaren Einkommens einen positiven Beitrag zum Wirtschaftswachstum leisten. Zudem dürfte die Exportnachfrage von der anhaltenden globalen Erholung profitieren. Allerdings ist die Arbeitslosigkeit im Eurogebiet nach wie vor hoch, obschon sich an den Arbeitsmärkten weitere Anzeichen einer Besserung erkennen lassen, und die ungenutzten Kapazitäten sind insgesamt immer noch beträchtlich. Darüber hinaus blieb die Jahresänderungsrate der MFI-Buchkredite an den privaten Sektor im Juni negativ, und die notwendigen Bilanzanpassungen im öffentlichen und im privaten Sektor dürften das Tempo der wirtschaftlichen Erholung weiterhin dämpfen.

Die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Euro-Währungsgebiet sind nach wie vor abwärts gerichtet. Insbesondere erhöhte geopolitische Risiken sowie die Entwicklung in den Schwellenländern und an den globalen Finanzmärkten könnten die Konjunkturlage negativ beeinflussen, etwa über die Wirkung auf die Energiepreise und auf die weltweite Nachfrage nach Erzeugnissen des Eurogebiets. Zu den weiteren Abwärtsrisiken zählen eine unzureichende Umsetzung von Strukturreformen in den Ländern des Euroraums und eine schwächer als erwartet ausfallende binnenwirtschaftliche Nachfrage.

Die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate für das Euro-Währungsgebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Juli 2014 auf 0,4% nach 0,5% im Juni. Diese Entwicklung ist vor allem auf einen niedrigeren Preisauftrieb bei Energie zurückzuführen; die übrigen wichtigsten Komponenten des HVPI blieben weitgehend unverändert. Auf der Grundlage aktueller Informationen wird damit gerechnet, dass die jährliche am HVPI gemessene Teuerung in den kommenden Monaten weiterhin auf einem niedrigen Niveau liegen und sich im Jahresverlauf 2015 und 2016 allmählich erhöhen wird. Die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen für das Eurogebiet sind indessen weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit unserem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung unter, aber nahe 2% zu halten.

Der EZB-Rat erachtet sowohl die Aufwärts- als auch die Abwärtsrisiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung als begrenzt und auf mittlere Sicht weitgehend ausgewogen. In diesem Zusammenhang werden wir die möglichen Auswirkungen der erhöhten geopolitischen Risiken und der Wechselkursentwicklungen genau beobachten.

Was die monetäre Analyse betrifft, so deuten die Daten für Juni 2014 weiterhin auf eine verhaltene Grunddynamik des Wachstums der weit gefassten Geldmenge (M3) hin; so betrug die Zwölfmonatsrate von M3 im Juni 1,5%, verglichen mit 1,0% im Mai. Die jährliche Zuwachsrate des eng gefassten Geldmengenaggregats M1 erhöhte sich im Juni auf 5,3% gegenüber 5,0 % im Vormonat. Das jährliche M3-Wachstum wurde nach wie vor maßgeblich vom Anstieg der Nettoauslandsposition der MFIs getragen, worin sich zum Teil das anhaltende Interesse internationaler Anleger an Vermögenswerten des Euroraums niederschlug.

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte jährliche Änderungsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften blieb im Juni mit -2,3% im negativen Bereich (gegenüber -2,5% im Mai und -3,2% im Februar). Die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften fällt nach wie vor schwach aus; darin kommen deren verzögerte Reaktion auf den Konjunkturzyklus, das Kreditrisiko, die Kreditangebotsfaktoren sowie die anhaltenden Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor zum Ausdruck. Im Vormonatsvergleich haben die Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in den letzten Monaten indes gewisse Anzeichen einer Stabilisierung erkennen lassen, nachdem in den Monaten zuvor erhebliche monatliche Abflüsse verzeichnet wurden. Dies steht im Einklang mit den Ergebnissen der Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken für das zweite Quartal 2014, denen zufolge sich die Kreditrichtlinien für Ausleihungen an Unternehmen den Banken zufolge per saldo gelockert haben. Aus historischer Sicht sind sie jedoch weiterhin insgesamt recht restriktiv. Darüber hinaus meldeten Banken eine Erholung der Nettonachfrage nach Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte. Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Zwölfmonatsrate der Buchkreditvergabe an private Haushalte lag im Juni bei 0,5% und ist damit seit Anfang 2013 weitgehend unverändert.

Vor dem Hintergrund des schwachen Kreditwachstums ist die derzeit laufende umfassende Bewertung der Bankbilanzen durch die EZB von zentraler Bedeutung. Banken sollten diese Bewertung in vollem Umfang nutzen, um ihre Eigenkapitalposition zu verbessern und dadurch den Spielraum für eine Ausweitung des Kreditvolumens in den nächsten Phasen der Erholung zu vergrößern.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die HVPI-Teuerungsraten der wirtschaftlichen Analyse zufolge nach dem aktuell niedrigen Stand allmählich auf ein Niveau steigen dürften, das näher bei 2% liegt. Die Gegenprüfung anhand von Signalen aus der monetären Analyse bestätigt diesen Eindruck.

Was die Finanzpolitik anbelangt, so hat die umfassende Haushaltskonsolidierung der vergangenen Jahre zum Abbau von Haushaltsungleichgewichten beigetragen. Durch wichtige Strukturreformen hat sich die Wettbewerbs- und Anpassungsfähigkeit der Arbeits- und Gütermärkte der Länder erhöht. Diese Anstrengungen müssen nun intensiviert werden, um das Wachstumspotenzial des Euro-Währungsgebiets zu verbessern. Strukturreformen sollten sich auf die Förderung privater Investitionen und die Schaffung von Arbeitsplätzen konzentrieren. Um die öffentlichen Finanzen wieder auf eine solide Basis zu stellen, sollten die Länder des Euroraums den Stabilitäts- und Wachstumspakt einhalten und nicht hinter die bei der Haushaltskonsolidierung erzielten Fortschritte zurückfallen. Die Haushaltskonsolidierung sollte wachstumsfreundlich konzipiert sein. Eine vollständige und einheitliche Umsetzung des bestehenden finanzpolitischen Regelwerks und des Rahmens zur makroökonomischen Überwachung im Euro-Währungsgebiet ist von zentraler Bedeutung, um die hohen öffentlichen Schuldenquoten zu senken, das Potenzialwachstum zu steigern und die Widerstandsfähigkeit des Euroraums gegenüber Schocks zu erhöhen.

EZB-Rat am 3. Juli 2014

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat am 3. Juli 2014 beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Die jüngsten Angaben signalisieren, dass sich die moderate Erholung der Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets im zweiten

Quartal bei niedrigen Inflationsraten und verhaltenem Geldmengen- und Kreditwachstum fortgesetzt hat. Gleichzeitig sind die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen für das Eurogebiet weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit unserem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung unter, aber nahe 2% zu halten. Die im vergangenen Monat beschlossenen geldpolitischen Maßnahmen haben insgesamt bereits zu einer weiteren Lockerung des geldpolitischen Kurses geführt. Die für die kommenden Monate vorgesehenen monetären Operationen werden zu diesem akkommodierenden Kurs beitragen und die Kreditvergabe der Banken unterstützen. Da unsere Maßnahmen auf die Wirtschaft durchwirken, werden auch sie dafür sorgen, dass die Inflationsraten auf ein Niveau zurückkehren, das näher bei 2% liegt. Was unsere Forward Guidance betrifft, so werden die EZB-Leitzinsen angesichts der gegenwärtigen Inflationsaussichten für längere Zeit auf dem aktuellen Niveau bleiben. Der EZB-Rat vertritt einstimmig die Absicht, innerhalb seines Mandats auch unkonventionelle Instrumente einzusetzen, falls es erforderlich werden sollte, den Risiken einer zu lang anhaltenden Phase niedriger Inflation weiter entgegenzutreten. Wir sind fest entschlossen, die solide Verankerung der Inflationsrisiken auf mittlere bis lange Sicht zu wahren.

Im Nachgang zu den Anfang Juni gefassten Beschlüssen hat der EZB-Rat heute auch die spezifischen Modalitäten der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRGs) festgelegt. Ziel dieser Geschäfte ist es, die Funktionsfähigkeit des geldpolitischen Transmissionsmechanismus durch Unterstützung der Kreditvergabe an die Realwirtschaft zu verbessern. Die Modalitäten der GLRGs werden heute um 15.30 Uhr in einer Pressemitteilung bekanntgegeben. Wie bereits letzten Monat angekündigt, haben wir auch damit begonnen, unsere Vorbereitungen im Zusammenhang mit den Outright-Käufen am Markt für Asset-Backed Securities (ABS) zu verstärken, um das Funktionieren des geldpolitischen Transmissionsmechanismus zu verbessern.

[…]

Vor dem Hintergrund des schwachen Kreditwachstums ist die derzeit laufende umfassende Bewertung der Bankbilanzen von zentraler Bedeutung. Banken sollten diese Bewertung in vollem Umfang nutzen, um ihre Eigenkapitalposition und Solvabilität zu verbessern und dadurch den Spielraum für eine Ausweitung des Kreditvolumens in den nächsten Phasen der Erholung zu vergrößern.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die HVPI-Teuerungsraten der wirtschaftlichen Analyse zufolge nach dem aktuell niedrigen Stand allmählich auf ein Niveau steigen dürften, das näher bei 2% liegt. Die Gegenprüfung anhand von Signalen aus der monetären Analyse bestätigt diesen Eindruck.

Was die Finanzpolitik anbelangt, so hat die umfangreiche Haushaltskonsolidierung der vergangenen Jahre zum Abbau von Haushaltsungleichgewichten beigetragen. Durch wichtige Strukturreformen hat sich die Wettbewerbs- und Anpassungsfähigkeit der Arbeits- und Gütermärkte der Länder erhöht. Es bleiben allerdings große Herausforderungen bestehen. Um das Fundament für ein nachhaltiges Wachstum und solide öffentliche Finanzen zu stärken, sollten die Euro-Länder nicht hinter die im Einklang mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt bei der Haushaltskonsolidierung erzielten Fortschritte zurückfallen und die Strukturreformen auch in den kommenden Jahren fortführen. Die Haushaltskonsolidierung sollte wachstumsfreundlich konzipiert sein, und Strukturreformen sollten sich auf die Förderung privater Investitionen und die Schaffung von Arbeitsplätzen konzentrieren. Eine vollständige und einheitliche Umsetzung des bestehenden finanzpolitischen Regelwerks und des Rahmens zur makroökonomischen Überwachung im Euro-Währungsgebiet ist von zentraler

Bedeutung, um die hohen öffentlichen Schuldenquoten zu senken, das Potenzialwachstum zu steigern und die Widerstandsfähigkeit des Euroraums gegenüber Schocks zu erhöhen.

Abschließend möchte ich Sie darüber informieren, dass der EZB-Rat heute eine Änderung des Turnus unserer geldpolitischen Sitzungen, die ab Januar 2015 alle sechs Wochen stattfinden werden, bekannt gibt. Die Mindestreserve-Erfüllungsperioden werden zwecks Abgleich mit dem neuen Rhythmus auf sechs Wochen verlängert. Darüber hinaus geben wir unsere Festlegung bekannt, regelmäßig Berichte zu den geldpolitischen Sitzungen zu veröffentlichen, und zwar erstmals zur Sitzung im Januar 2015. In einer heute um 15.30 Uhr veröffentlichten Pressemitteilung werden hierzu nähere Einzelheiten bekanntgegeben.

Chronik der geldpolitischen Entscheidungen des Eurosystems 2013 und 2014

Datum der Bekanntgabe	**Geldpolitische Maßnahme**
7. August 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,15%, 0,40% bzw. -0,10% zu belassen.
17. Juli 2014	Der EZB-Rat veröffentlicht einen neuen – derzeit noch vorläufigen – Kalender für die EZB-Ratssitzungen mit Sechs-Wochen-Zyklus der geldpolitischen Diskussionen. Dementsprechend werden die Mindestreserve-Erfüllungsperioden ebenfalls auf sechs Wochen verlängert. Die zwölfte Mindestreserve-Erfüllungsperiode 2014 wird aus diesem Grund um 14 Tage verlängert und endet am 27. Januar 2015.
3. Juli 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,15%, 0,40% bzw. -0,10% zu belassen. Darüber hinaus kommt er überein, dass (i) die geldpolitischen Sitzungen des EZB-Rats ab Jänner 2015 im Sechs-Wochen-Zyklus abgehalten werden sollen, (ii) die Mindestreserve-Erfüllungsperioden in Anpassung an diesen neuen Rhythmus auf sechs Wochen verlängert werden sollen und (iii) die Zusammenfassungen der geldpolitischen Erörterungen voraussichtlich ab Januar 2015 veröffentlicht werden sollen. Schließlich beschloss der EZB-Rat auch die technischen Details der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRG), in deren Rahmen Banken zunächst in zwei Geschäften (am 18. September und 11. Dezember 2014) einen Betrag von bis zu 7% eines bestimmten Teils ihrer Kredite aufnehmen können. Anschließend können in sechs weiteren Geschäften (vierteljährlich von März 2015 bis Juni 2016) zusätzliche Beträge – in Abhängigkeit von der Entwicklung der anrechenbaren Kreditvergabe über eine bankspezifische Referenzgröße hinaus – in Anspruch genommen werden.
17. Juni 2014	Der EZB-Rat hat in Zusammenarbeit mit der Bank of England, der Bank von Japan und der Schweizerischen Nationalbank beschlossen, die liquiditätszuführenden Geschäfte in US-Dollar mit einwöchiger Laufzeit auch nach dem 31. Juli 2014 bis auf Weiteres fortzuführen. Die Operationen erfolgen in Form von Repogeschäften gegen notenbankfähige Sicherheiten und werden weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung abgewickelt.

5. Juni 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) um 10 Bp. auf 0,15% zu senken. Des Weiteren wird der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität um 35 Bp. auf 0,40% und jener für die Einlagefazilität um 10 Bp. auf -0,10% gesenkt. Der Negativzinssatz gilt auch für die das Mindestreserve-Soll übersteigenden durchschnittlichen Reserveguthaben sowie für sonstige Einlagen beim Eurosystem (z.B. Einlagen öffentlicher Haushalte jenseits bestimmter Schwellenwerte, die in TARGET2 gehaltenen Salden, etc.). Darüber hinaus legt er fest, sowohl die HRG als auch die Geschäfte mit dreimonatiger Laufzeit weiterhin so lange wie erforderlich, mindestens jedoch bis Ende 2016 als Mengentender mit Vollzuteilung abzuwickeln. Die Zinssätze für die dreimonatigen Tendergeschäfte werden dem durchschnittlichen Zinssatz im HRG über die jeweilige Laufzeit entsprechen. Der EZB-Rat beschließt außerdem, ab Mitte Juni 2014 die Refinanzierungsgeschäfte mit einer Sonderlaufzeit von der Dauer einer Erfüllungsperiode einzustellen. Zudem werden ab diesem Zeitpunkt die wöchentlichen Feinsteuerungsoperationen zur Sterilisierung der durch das SMP-Programm zugeführten Liquidität ausgesetzt. Weiters einigt man sich im EZB-Rat auf ein Programm zur Verbesserung des Funktionierens des geldpolitischen Transmissionsmechanismus. Konkrete Maßnahmen: 1. Durchführung einer Reihe von gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (GLRG) über ein Zeitfenster von zwei Jahren. Diese GLRG sollen der Verbesserung der Kreditvergabe der Banken an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften des Euroraums (ohne Wohnungsbaukredite an private Haushalte) dienen. 2. Verstärkung der Vorbereitungsarbeiten im Zusammenhang mit Outright-Käufen von Asset-Backed Securities (ABS). Schließlich wird die bestehende Ausweitung der Kriterien für die Notenbankfähigkeit von Sicherheiten, insbesondere die Möglichkeit der Hereinnahme zusätzlicher Kreditforderungen (Additional Credit Claims), bis mindestens September 2018 verlängert.
19. Mai 2014	Die 18 NZBen des Eurosystems, die EZB sowie die Sveriges Riksbank und die Schweizerische Nationalbank geben das vierte Goldabkommen der Zentralbanken (Central Bank Gold Agreement – CBGA) bekannt, welches am 27. September 2014 nach dem Auslaufen des gegenwärtigen Abkommens in Kraft treten wird. Sie erklären darin, dass (i) Gold ein wichtiger Bestandteil der Weltwährungsreserven bleibt, (ii) sie ihre Goldtransaktionen auch weiterhin koordinieren werden, um Marktturbulenzen zu vermieden und (iii) sie gegenwärtig keine Pläne hegen, Gold in namhaftem Umfang zu verkaufen.
8. Mai 2014 3. April 2014 6. März 2014 6. Februar 2014	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,25%, 0,75% bzw. 0% zu belassen.
24. Jänner 2014	Der EZB-Rat beschließt, noch vier weitere USD-Tender mit einer Laufzeit von drei Monaten durchzuführen. Der letzte derartige Tender wird am 23. April 2014 angeboten, danach wird diese Operation eingestellt. USD-Tender mit einer Laufzeit von einer Woche werden weiterhin – zumindest bis 31. Juli 2014 – zur Verfügung stehen.
9. Jänner 2014 5. Dezember 2013	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,25%, 0,75% bzw. 0% zu belassen.

7. November 2013	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie für die Spitzenrefinanzierungsfazilität um 25 Bp. auf 0,25% bzw. 0,75% zu senken und den Zinssatz für die Einlagefazilität unverändert bei 0% zu belassen. Darüber hinaus legt er fest, sowohl die HRG als auch die Geschäfte mit ein- bzw. dreimonatiger Laufzeit weiterhin so lange wie notwendig, zumindest jedoch bis Jahresmitte 2015 als Mengentender mit Vollzuteilung abzuwickeln. Die Zinssätze für die ein- bzw. dreimonatigen Tendergeschäfte werden dem durchschnittlichen Zinssatz im HRG über die jeweilige Laufzeit entsprechen.
31. Oktober 2013	Der EZB-Rat beschließt in Zusammenarbeit mit anderen Notenbanken, das bisher befristete Netzwerk wechselseitiger Swap-Vereinbarungen zu einer dauerhaften Einrichtung werden zu lassen. Damit kann das Eurosystem bei Bedarf den beteiligten Zentralbanken weiterhin Liquidität in Euro zur Verfügung stellen und seinen Geschäftspartnern Mittel in US-Dollar, japanischen Yen, Pfund Sterling, Schweizer Franken sowie kanadischen Dollar bereitstellen. Ferner beschloss der EZB-Rat, weiterhin (bis auf Widerruf) regelmäßige liquiditätszuführende Geschäfte in US-Dollar mit Laufzeiten von etwa einer Woche und etwa drei Monaten anzubieten (Mengentender mit Vollzuteilung).
10. Oktober 2013	Die EZB und die People's Bank of China (PBC) kommen überein, eine wechselseitige Swap-Vereinbarung über maximal 350 Mrd chinesische Yuan bzw. 45 Mrd Euro auf drei Jahre befristet zu errichten. Dieses Liquiditäts-Sicherheitsnetz soll die Versorgung der Banken im Euroraum mit chinesischen Yuan sicherstellen.
2. Oktober 2013	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,5%, 1,0% bzw. 0% zu belassen.
27. September 2013	Wie bereits am 18. Juli 2013 angekündigt, beschließt der EZB-Rat, die Risikokontrolle zu verstärken, indem er die Richtlinien für als Sicherheiten zugelassene Wertpapiere sowie die angewendeten Risikoabschläge (*haircuts*) anpasst.
16. September 2013	Der EZB-Rat kommt gemeinsam mit der Bank of England überein, die Liquiditätsswap-Vereinbarung mit der Bank of England bis zum 30. September 2014 zu verlängern.
5. September 2013 1. August 2013	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,5%, 1,0% bzw. 0% zu belassen.
18. Juli 2013	Im Rahmen der regelmäßigen Überprüfung der Richtlinien für die als Sicherheiten zugelassenen Wertpapiere beschließt der EZB-Rat, die Risikokontrolle zu verstärken. Dabei wird er die Zulassungsrichtlinien für als Sicherheiten zugelassene Wertpapiere sowie die angewendeten Risikoabschläge (*haircuts*) anpassen. Insgesamt sollten die beschlossenen Maßnahmen einen neutralen Effekt auf die Verfügbarkeit von Sicherheiten für die Refinanzierung beim Eurosystem haben.
4. Juli 2013 6. Juni 2013	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,5%, 1,0% bzw. 0% zu belassen.

2. Mai 2013	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) um 25 Basispunkte auf 0,5% und den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität um 50 Basispunkte auf 1% zu senken. Der Zinssatz für die Einlagefazilität bleibt unverändert bei 0%. Darüber hinaus legt er fest, sowohl die HRG als auch die Geschäfte mit ein- bzw. dreimonatiger Laufzeit weiterhin so lange wie notwendig, zumindest jedoch bis Jahresmitte 2014 als Mengentender mit Vollzuteilung abzuwickeln. Die Zinssätze für die ein- bzw. dreimonatigen Tendergeschäfte werden dem durchschnittlichen Zinssatz im HRG über die jeweilige Laufzeit entsprechen. Schließlich kommt der EZB-Rat überein, Konsultationen mit anderen europäischen Institutionen über Initiativen zur Förderung eines funktionierenden Marktes für Asset-Backed Securities zu beginnen, die durch Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften besichert sind.
4. April 2013	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75%, 1,5% bzw. 0% zu belassen.
22. März 2013	Der EZB-Rat beschließt für eine Übergangsperiode bis 28. Februar 2015, ungedeckte staatlich garantierte Bankschuldverschreibungen nicht mehr als Sicherheiten zuzulassen, wenn diese durch den Geschäftspartner selbst begeben worden sind und den Bonitätsschwellenwert des Eurosystems nicht erfüllen. Ab 1. März 2015 dürfen derartige Bankschuldverschreibungen, die durch den Geschäftspartner selbst oder eine eng mit diesem verbundene Stelle begeben worden sind, bzw. vom Geschäftspartner emittierte gedeckte Schuldverschreibungen, sofern der Sicherheitenpool ungedeckte staatlich garantierte Bankschuldverschreibungen enthält, die von ebendiesem Geschäftspartner oder einer eng mit diesem verbundenen Stelle begeben worden sind, nicht mehr als Sicherheiten verwendet werden.
7. März 2013 7. Februar 2013 10. Jänner 2013	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75%, 1,5% bzw. 0% zu belassen.

Quelle: EZB.

Spezielle Kurzanalysen zu Geld- und Währungspolitik

Die österreichische Inflationsrate dürfte bis 2015 auf 1,9% ansteigen[19]

Seit Anfang 2014 stieg die österreichische HVPI-Inflationsrate vor allem auf Grund der Entwicklung im Dienstleistungs- und Industriegütersektor (ohne Energie) moderat an. Für das Jahr 2014 erwartet die OeNB eine HVPI-Inflationsrate von durchschnittlich 1,7 % und für 2015 1,9 %. Ausschlaggebend sind dafür die verbesserte Nachfragesituation und ein beschleunigtes Wachstum der Importpreise. Der Beitrag des öffentlichen Sektors zur Teuerungsrate beträgt sowohl 2014 als auch 2015 0,4 Prozentpunkte. Die Steuererhöhungen vom März 2014 und die für 2015 beschlossene neuerliche Erhöhung der Tabaksteuer wirken sich in beiden Jahren mit +0,1 Prozentpunkten auf die HVPI-Inflation aus.

Dienstleistungen und Industriegüter ohne Energie bewirkten einen moderaten Anstieg der Inflationsrate

Die österreichische HVPI-Inflationsrate ist seit Anfang des Jahres moderat gestiegen. Im Juli betrug die Teuerungsrate 1,7 % und war damit um 0,2 Prozentpunkte über jener vom Jänner dieses Jahres. Diese leichte Beschleunigung war auf die Entwicklung im Dienstleistungs- und Industriegütersektor (ohne Energie) zurückzuführen.

Rund ¾ der Gesamtinflation ging zuletzt auf *Dienstleistungen* zurück, deren Jahresteuerung sich in diesem Jahr von 2,6% (Jänner) auf 2,8 % (Juli) beschleunigte. Die Teuerungsraten von Restaurant- und Hoteldienstleistungen sind weiterhin überdurchschnittlich, wobei die gute Nachfrageentwicklung im Tourismus dafür ausschlaggebend sein dürfte. Zudem beschleunigte sich die Jahresteuerung bei Mieten auf Grund der in den vergangenen Monaten erfolgten Anpassung der Kategorie- und Richtwertmieten sowie der weiterhin sich dynamisch entwickelnden Immobilienpreise. Aber auch administrierte Preise wie zahnmedizinische Dienstleistungen trugen zum Anstieg der Inflation im Dienstleistungssektor bei.

Die Teuerung bei *Industriegütern ohne Energie* hat sich 2014 von 0,4 % (Jänner) auf 0,5 % (Juli) ebenfalls leicht beschleunigt, befindet sich aber weiterhin deutlich unter dem mittelfristigen Durchschnitt. In diesem Sektor wirkte sich vor allem die schwache Nachfrage nach Fahrzeugen inflationsdämpfend aus. Für den seit Jahresbeginn verzeichneten moderaten Anstieg der Teuerungsrate bei Industriegütern ohne Energie waren vor allem Gebrauchsgüter für Freizeit und Kultur (z. B. Musikinstrumente) aber auch die saisonale Entwicklung der Preise für Bekleidung ausschlaggebend.

Im *Nahrungsmittelsektor* wurde seit Jahresanfang eine rückläufige Teuerungsrate beobachtet. Dies ist in erster Linie auf unverarbeitete Nahrungsmittel (Gemüse und Obst) zurückzuführen, deren Inflationsrate auf Grund des großen Angebots ausländischer Obst und Gemüseprodukte zurückging. Die Jahresteuerung im *Energiesektor* blieb im bisherigen Jahresverlauf negativ, wenngleich sich die Dynamik der negativen Preisentwicklung von -2,1 % (Jänner) auf -1,5 % im Juli abschwächte.

Österreich hat weiterhin eine deutlich höhere Inflationsrate als andere Euroraumländer. So lag im Juli die HVPI-Inflationsrate im Euroraum bei 0,4 % (die vorläufige Teuerungsrate für

[19] Autor: Friedrich Fritzer (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

August beträgt 0,3 %) und in Deutschland bei 0,8 %. Der Inflationsabstand zu unserem wichtigsten Handelspartner Deutschland (HVPI-Inflation im Juli: 0,8 %) betrug im Juli 0,9 Prozentpunkte. Dieser Inflationsabstand geht auf die unterschiedliche Preisentwicklung im Dienstleistungssektor zurück. Im Juli dieses Jahres betrug die Teuerung bei Dienstleistungen in Österreich 2,8 % (Juni: 2,8 %) und jene in Deutschland 1,4 % (Juni: 1,5 %). Bei Dienstleistungen ist der Abstand zu Deutschland sowohl auf lohnsensitive Branchen (zuletzt vor allem Restaurantdienstleistungen und Hotels sowie Finanzdienstleistungen) als auch auf Sektoren, deren Preissetzung durch öffentliche Stellen wesentlich bestimmt wird (unter anderem Kulturdienstleistungen, Erziehung und Unterricht), zurückzuführen. Die in Österreich höhere Teuerungsrate bei Dienstleistungen dürfte daher sowohl auf den öffentlichen Sektor als auch auf die Lohnentwicklung zurückzuführen sein.

Von 2014 auf 2015 wird ein moderater Anstieg der Teuerungsrate von 1,7 % auf 1,9 % erwartet

In unserer Inflationsprognose vom September 2014 erwarten wir für Österreich im Jahr 2014 eine durchschnittliche Inflationsrate von 1,7 % sowie einen moderaten Anstieg auf 1,9 % im Jahr 2015. Gegenüber der OeNB-Prognose vom Juni ist dies eine geringfügige Revision (-0,1 Prozentpunkte für 2014 bzw. +0,1 Prozentpunkten für 2015). Schwächere Konjunkturaussichten für 2014 sowie die Annahme höherer Ölpreise im Jahr 2015 haben die Revision bedingt. Die Kerninflationsrate (ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) wird im Prognosezeitraum über der Gesamtinflationsrate liegen. Im Jahresdurchschnitt 2014 erwarten wir eine Kerninflationsrate von 2,1 % und für 2015 eine Teuerungsrate von 2,0 %.

Die der aktuellen Prognose vom September 2014 zugrundeliegenden externen Annahmen gehen – verglichen zur OeNB-Prognose vom Juni 2014 – von höheren Rohölpreisen in Euro für das Jahr 2015 aus. Ausschlaggebend dafür ist vor allem die Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Über den Prognosehorizont wird – entsprechend der Entwicklung der Futures-Preise für Rohöl – ein leicht fallender Verlauf der Rohölpreise angenommen. Die Preisannahmen bezüglich der Nahrungsmittelrohstoffe sind – im Vergleich zur OeNB-Prognose vom Juni 2014 – für einzelne Produktgruppen teilweise deutlich nach unten revidiert worden (vor allem für Weizen und Kaffee). Die Aussichten für die heimische realwirtschaftliche Entwicklung haben sich – verglichen zur Prognose vom Juni 2014 – deutlich verschlechtert. Der gegenwärtigen Inflationsprognose liegen für 2014 und 2015 BIP-Wachstumsraten von 0,9 % und rund 1½ % zugrunde.

Annahmen der September und Juni 2014 OeNB-Inflationsprognosen

		September 2014		Juni 2014		Revisionen	
	2013	2014	2015	2014	2015	2014	2015
	Index					Prozent	
Erdölpreis (USD/Barrel)	108,8	107,4	105,3	107,0	102,5	0,4	2,7
USD-Wechselkurs	1,33	1,36	1,34	1,38	1,38	-1,6	-3,0
Nahrungsmittelpreise	Index					Prozent	
Nahrungsmittel	174,0	167,9	169,5	173,4	179,4	-3,1	-5,5
Weizen	205,0	186,3	192,8	204,5	226,5	-8,9	-14,9
Zucker*	105,8	112,7	125,0	270,4	291,1	-58,3	-57,0
Milch	146,6	146,0	144,0	149,8	127,5	-2,6	12,9
Kaffee	122,0	165,8	186,3	173,8	191,1	-4,6	-2,5

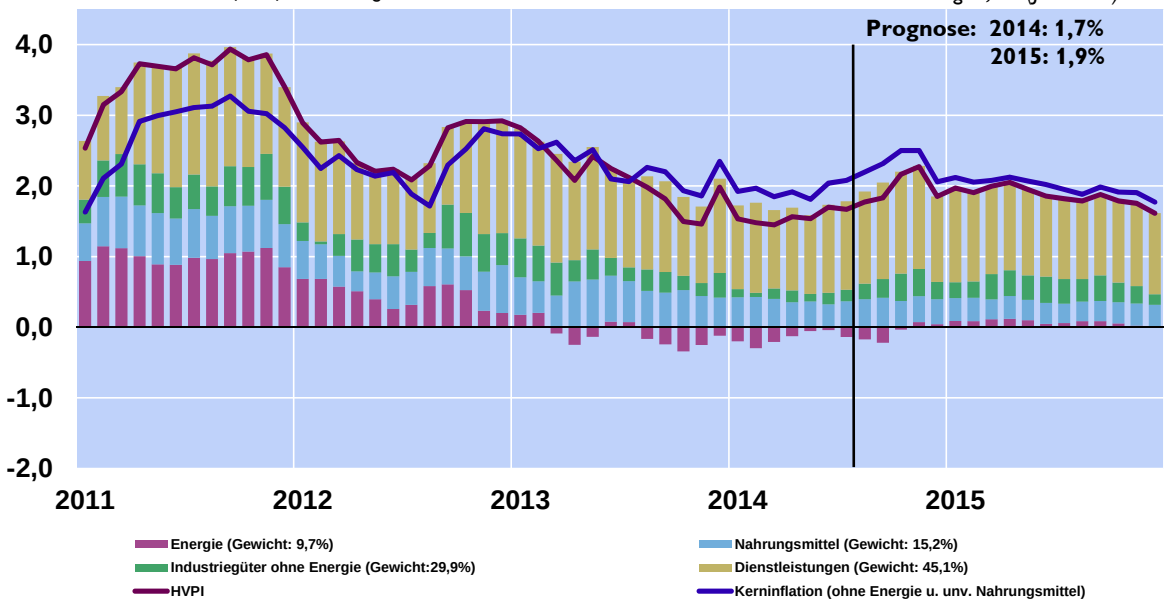
Quelle: Eurosystem; September 2014 (Informationen bis zum 14.08.2014 wurden berücksichtigt); Juni 2014 (Informationen bis zum 15.5.2014 wurden berücksichtigt).

*) Der Index für Zucker wurde von der Juni bis zur September NIPE 2014 stark revidiert.

Österreichische HVPI-Inflationsrate und Beiträge der Subkomponenten

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

Letzte Beobachtung: 1,7% (Juli 2014)



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Der moderate Aufwärtstrend der Inflationsrate von derzeit 1,7 % (Juli 2014) auf durchschnittlich 1,9 % im Jahresdurchschnitt 2015 wird in erster Linie vom Sektor Industriegüter ohne Energie getragen. Die Teuerungsrate in diesem Sektor sollte auf Grund der nach oben gerichteten Importpreise und der verbesserten Konsumnachfrage sowie auf Grund von Basiseffekten im Prognosezeitraum steigen. Im Dienstleistungssektor wird sich die HVPI-Inflation bis 2015 hingegen leicht abschwächen. Ausschlaggebend dafür sind rückläufige Rohölpreise, die sich insbesondere bei Transportdienstleistungen inflationsdämpfend auswirken. Bei Restaurant und Hoteldienstleistungen erwarten wir hingegen keine Rückbildung der Teuerung, da die positive Nachfrageentwicklung im Tourismussektor weiter anhalten sollte. Bei verarbeiteten Nahrungsmitteln wird für 2015 auf Grund rückläufiger Erzeugerpreise für einige Agrarprodukte eine geringere Jahresteuerung als 2014 prognostiziert, wohingegen die zuletzt stark gesunkenen Teuerungsraten für unverarbeitete Nahrungsmittel bis 2015 wieder auf ein mittelfristiges Niveau ansteigen sollten. Die Effekte des russischen Importembargos für Agrarprodukte auf die österreichischen Verbraucherpreise lassen sich zum derzeitigen Zeitpunkt nicht abschätzen. Voraussichtlich

OeNB Inflationsprognose - September 2014

	2013	2014	2015
	Veränderung zum Vorjahr in %		
HVPI-Inflation	2,1	1,7	1,9
Unverarbeitete Nahrungsmittel	4,9	1,0	1,8
Verarbeitete Nahrungsmittel	2,7	3,1	2,0
Industriegüter ohne Energie	1,1	0,7	1,0
Energie	-1,0	-1,2	0,8
Dienstleistungen	3,0	2,8	2,6
Kerninflation			
HVPI ohne Energie	2,4	2,0	2,0
HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel	2,3	2,1	2,0
Inflationsbeiträge	*in %-Punkten*		
Indirekte Steuern	0,0	0,1	0,1
Administrierte Preise	0,3	0,3	0,3

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

dürften die direkten Effekte aber gering sein, da Russland nicht der wichtigste Markt für die vom Embargo betroffenen österreichischen Produkte ist.

Der Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors (gemessen an administrierten Preisen und indirekten Steuern) beläuft sich im Jahr 2014 und 2015 auf 0,4 Prozentpunkte. Das mit März 2014 wirksam gewordene Steuerpaket (insbesondere die Erhöhung der Tabaksteuer, die 2015 in einer zweiten Etappe erhöht wird)[20] steigert die Inflationsrate im Jahr 2014 und 2015 um 0,1 Prozentpunkte. Der Inflationsbeitrag der administrierten Preise (z. B. Gebühren) beläuft sich in den Jahren 2014 und 2015 auf je 0,3 Prozentpunkte.

[20] Im Steuerpaket ebenfalls enthaltenen Verbrauchssteuern umfassen die Alkoholsteuer sowie die Schaumweinsteuer und die Normverbrauchsabgabe.

Stabilitäts- und Wachstumspakt: Ausnahmebestimmungen eröffnen gewisse Flexibilität[21]

In jüngster Zeit gab es vermehrt Diskussionen bezüglich einer eventuell notwendigen „Aufweichung" des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP). Die mangelnde Überschaubarkeit der Bestimmungen im SWP impliziert, dass die in den Regeln eingebaute Flexibilität nicht mehr wahrgenommen und daher der ganze Rahmen als extrem starr eingeschätzt wird. Flexibilität besteht insbesondere im Falle einer schwachen konjunkturellen Lage, bei der es zu Reduktion der Konsolidierungserfordernisse oder Fristverlängerungen kommen kann. Die Rücksichtnahme darauf ist im präventiven Arm des SWP, der vor der Krise von den Mitgliedstaaten weitgehend ignoriert worden war, größer.

Einleitung

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) besteht aus einem präventiven und einem korrektiven Arm, die in den Artikeln 121 und 126 des Vertrags zur Funktionsweise der Europäischen Union sowie den Verordnungen 1466/97 bzw. 1175/2011 und 1467/97 bzw. 1177/2011 geregelt werden:

1. Der korrektive Arm baut auf den Maastricht-Kriterien auf und verlangt eine Defizitquote unter 3% des BIP und eine Schuldenquote, die entweder unter 60% des BIP liegt oder ausreichend rückläufig ist.
2. Der präventive Arm greift nur bei einer Befolgung des korrektiven Arms, d.h. dann, wenn ein Land sich nicht in einem Verfahren wegen übermäßigen Defizits befindet. Er stellt Anforderungen an den strukturellen Budgetsaldo, deren Einhaltung Verstöße gegen den korrektiven Arm vermeiden (sollten).

In den letzten Jahren wurden in vielen Euroraum-Staaten massive Konsolidierungsschritte bei gleichzeitig sehr niedrigem (oft negativem) Wachstum vorgenommen; dies wurde häufig auf die strikten, die konjunkturellen Entwicklungen außer Acht lassenden Vorgaben des SWP zurückgeführt. Im Folgenden werden diverse Bestimmungen des SWP diskutiert, die eine gewisse Flexibilität eröffnen und die die konjunkturelle Position der Länder mit in Betracht ziehen.

Grundsätzlich eröffnen folgende „Kategorien" von Ausnahmen im SWP eine gewisse Flexibilität:

- explizite Ausnahmen (insbesondere in Bezug auf die konjunkturelle Situation),
- explizites Zulassen von Schwankungsbreiten (insbesondere im Zusammenhang mit dem strukturellen Saldo),
- „asymmetrische Entscheidungsbäume" (unterschiedliche Bedingungen, die hinreichend, aber nicht notwendig für Regelbefolgung sind) sowie die

[21] Autoren: Doris Prammer und Lukas Reiss (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

- Praxis der EK zur großzügigen Auslegung von im SWP nicht bis ins letzte Detail ausformulierten Vorgaben.

Präventiver Arm des SWP berücksichtigt konjunkturelle Entwicklung

Das Herzstück des präventiven Arms ist das mittelfristige Ziel (Medium Term Objective, MTO) eines „strukturell ausgeglichenen" Budgetsaldos.[22] Das Erreichen des MTO soll den Mitgliedstaaten gestatten, ihre automatischen Stabilisatoren auch in konjunkturellen Abschwungphasen wirken zu lassen. Die Mindesthöhe des anzustrebenden MTO eines Mitgliedstaates hängt von der Höhe der Schuldenquote und etwaigen Belastungen aufgrund der Bevölkerungsalterung ab; die meisten Staaten weisen strukturelle Zielwerte zwischen -0,5% des BIP und 0 auf.

So lange dieser Zielwert nicht erreicht ist, müssen die Mitgliedstaaten jährlich gewisse dauerhafte Verbesserungen erzielen, die anhand der Veränderung des strukturellen Saldos sowie des realen Primärausgabenwachstums (das um den Effekt diskretionärer Einnahmenmaßnahmen sowie einiger anderer Faktoren bereinigt wird, siehe Holler und Reiss, 2011) gemessen werden. Bei Verstoß gegen diesen Anpassungspfad gibt es eine Frühwarnung der Europäischen Kommission, bei nicht ausreichender Reaktion auf diese Warnung ist eine symbolische finanzielle Sanktion in Form einer verzinsten Einlage in Höhe von 0,2% des BIP vorgesehen.

Im sogenannten „Fiscal Compact" einigten sich die Euroraum-Länder darauf, Fiskalregeln mit einem Zielwert für den strukturellen Saldo in nationalen Gesetzen zu verankern, die Ausgestaltung des Korrekturmechanismus bei Nicht-Einhaltung des strukturellen Zielwerts wurde ebenfalls der nationalen Gesetzgebung überantwortet. Hier kann es eine Strafe von 0,1% des BIP (Verhängung infolge einer Klage eines anderen Landes beim Europäischen Gerichtshof) geben, wenn diese Vereinbarung des Fiscal Compact (inklusive Korrekturmechanismus) unzureichend umgesetzt wurde.

Geringere Anpassung in wirtschaftlich schlechten Zeiten erforderlich

Die Höhe der erforderlichen Anpassung zum MTO hängt von der Höhe der Schuldenquote und der konjunkturellen Situation eines Mitgliedstaates ab. Für Österreich, dessen Schuldenquote über 60% liegt und dessen konjunkturelle Situation von der Europäischen Kommission als „normal" eingestuft wird, wird eine jährliche strukturelle Anpassung von 0,6% des BIP gefordert (EK, 2014); bei einer Schuldenquote unter 60% des BIP und/oder schlechterer konjunktureller Lage wäre die erforderliche Anpassung geringer (EK, 2012 und 2013a). Im Falle eines unüblichen Ereignisses außerhalb der Kontrolle eines Mitgliedstaates mit schwerwiegenden finanziellen Implikationen oder im Falle eines schwerwiegenden ökonomischen Abschwungs im gesamten Euroraum und/oder der EU gilt ein „Waiver", d.h. in diesen Fällen ist keine Anpassung gefordert (EK, 2012 und 2013a).[23]

---

[22] Dies wird anhand des strukturellen Saldos (Budgetsaldo bereinigt um den – geschätzten – zyklischen Effekt der automatischen Stabilisatoren auf das Budget sowie bereinigt um bestimmte Einmaleffekte) gemessen. Für eine genauere Erläuterung dieses Konzepts siehe Reiss (2013).

[23] Zudem gilt seit 2013 eine zusätzliche „Investitionsklausel", die bei niedrigem (negativ oder weit unter Potenzialwachstum) BIP-Wachstum eine langsamere Anpassung zum MTO erlaubt, insoweit als diese Abweichung auf den budgetären Effekt von EU-kofinanzierten Projekten zurückgeht, die Abweichung bei besserem Wachstum kompensiert wird und die Einhaltung des korrektiven Arms nicht gefährdet wird. 2014

Somit gibt es beim präventiven Arm für konjunkturell schlechte Zeiten nicht nur geringere Anforderungen an die Höhe des nominellen Budgetsaldos (durch das Abzielen auf zyklisch bereinigte Werte), sondern auch an die Höhe der zyklisch bereinigten Größen (durch das geringere Konsolidierungserfordernis in schlechten Zeiten).

Schwankungsbreiten erleichtern die Erfüllung der strukturellen Vorgaben

Für Sanktionen jeglicher Art ist eine signifikante Abweichung vom Anpassungspfad notwendig. Da die Schätzung struktureller Budgetsalden von erheblicher Unsicherheit gekennzeichnet (siehe Reiss, 2013) ist, gilt im präventiven Arm eine erlaubte Schwankungsbreite von 0,5pp. Bei einer erforderlichen Anpassung von 0,6% des BIP pro Jahr (wie für Österreich) ergäbe sich somit nur dann eine signifikante Abweichung, wenn sich der strukturelle Saldo in einem Jahr um weniger als 0,1% des BIP (=0,6-0,5) oder über zwei Jahre um weniger als 0,7% des BIP (=2*0,6-0,5) verbessern würde. Ähnliches gilt für die Ausgabenregel.[24]

Sanktionierung erfolgt erst nach wiederholter unterlassener Anpassung

Bei einer signifikanten Abweichung vom Anpassungspfad kann die Europäische Kommission eine Frühwarnung aussprechen und dabei dem betreffenden Mitgliedstaat eine Frist von drei bis fünf Monaten für weitere Konsolidierungsmaßnahmen setzen. Wird die Reaktion des betreffenden Mitgliedstaates darauf als unzureichend empfunden, kann eine symbolische finanzielle Sanktion in Form einer verzinsten Einlage in Höhe von 0,2% des BIP verhängt werden. Selbst wenn der Rat der Meinung ist, dass die Reaktion des betroffenen Mitgliedstaates unzureichend war, kann mit qualifizierter Mehrheit die Verhängung dieser Strafe abgelehnt werden.[25]

Korrektiver Arm beinhaltet viele Ausnahmen

Der korrektive Arm des SWP bildet de facto das Kernstück des fiskalischen Regelwerks auf europäischer Ebene und baut auf den Maastricht-Kriterien auf, d.h. auf die Begrenzung des nominellen Defizits mit max. 3% des BIP und die Begrenzung der Schuldenquote mit 60% des BIP bzw. die ausreichend schnelle Rückführung (um durchschnittlich 1/20 der Differenz zu 60% pro Jahr[26]) auf unter 60% des BIP.

Falls gegen eines der beiden Kriterien verstoßen wird, wird ein Verfahren wegen eines übermäßigen Defizits (ÜD-Verfahren) eingeleitet. Dort wird eine Frist für die Korrektur des übermäßigen Defizits (also die Wiedereinhaltung der beiden obigen Kriterien) gesetzt; diese sollte laut Regelwerk üblicherweise ein Jahr (ab der Feststellung des übermäßigen Defizits) betragen. Gleichzeitig gibt es mit der Fristlänge konsistente Vorgaben, wie groß die strukturelle

---

machen nur Bulgarien und Rumänien davon Gebrauch, da nach Ansicht der EK Italien und die Slowakei die Voraussetzungen nicht erfüllten (siehe EK, 2013c).

[24] Die Feststellung einer signifikanten Abweichung und die mögliche Eröffnung eines Verfahrens bei einer signifikanten Abweichung kann nur anhand von ex-post Daten erfolgen (siehe EK, 2013a).

[25] Für Details zum genauen Ablauf nach einer Frühwarnung siehe Abschnitt 1.4 in EK (2013a), für Details zu den Abstimmungsmodalitäten siehe Annex 7 in EK (2013a).

[26] Die Operationalisierung einer ausreichend raschen Rückführung der Schuldenquote (inklusive Übergangsregelung) wurde erst mit dem Sixpack (siehe Holler und Reiss, 2011) vorgenommen.

Verbesserung („Effective Action") in diesem Zeitraum zu sein hat (u.a. gemessen an der Veränderung des strukturellen Saldos).

Die möglichen finanziellen Sanktionen sind:

1. eine unverzinste Einlage in Höhe von 0,2% des BIP bei Einleitung eines ÜD-Verfahrens,[27]
2. eine Strafe von 0,2% des BIP bei nicht ausreichender (struktureller) Anpassung,[28]
3. eine Strafe von 0,2% bis 0,5% des BIP (Höhe in Abhängigkeit von der Größe der Zielverfehlung) bei wiederholter nicht ausreichender (struktureller) Anpassung.[29]

Nicht-Einhaltung der Benchmarks bedeutet nicht unbedingt die Einleitung eines ÜD-Verfahrens

Grundsätzlich wird ein ÜD-Verfahren eingeleitet, wenn die Defizitquote höher als 3% des BIP ist. Von einer Einleitung kann aber abgesehen werden, wenn der Referenzwert nur ausnahmsweise (aufgrund außergewöhnlicher Umstände) und vorübergehend überschritten wird und die Defizitquote in der Nähe des Referenzwerts bleibt. Außergewöhnliche Umstände sind i) Faktoren, die nicht in der Macht des Mitgliedstaates stehen (z.B. Naturkatastrophen) oder ii) schwere ökonomische Abschwünge (negatives Wachstum, stark negativer Output Gap).

In Ländern mit einer Schuldenquote von mehr als 60% reicht für die Erfüllung der Schuldenregel **einer** der drei folgenden Tatbestände:[30]

1. Die Differenz der Schuldenquote zu 60% ist im Dreijahresdurchschnitt um mehr als 1/20 pro Jahr zurückgegangen.
2. Der in (1.) genannte Benchmark wird zyklisch bereinigt erfüllt.
3. Der in (1.) genannte Benchmark wird laut EK-Prognose in den Folgejahren erfüllt.

Bei Verstoß gegen alle 3 Schuldenkriterien werden (unabhängig von der Höhe der Schuldenquote) diverse „relevante Faktoren" für die Entscheidung, ob ein Verfahren eingeleitet wird, berücksichtigt. Beispielsweise wird die Zusammensetzung der Stock-Flow-Anpassungen betrachtet; ein Verstoß gegen die zuvor genannten Benchmarks aufgrund der Akkumulation von Kassenreserven, Unterstützung des Finanzsektors oder anderer Mitgliedsländer kann die Einleitung eines ÜD-Verfahrens somit verhindern.[31]

Als eine Erleichterung für jene Mitgliedstaaten, die sich am 8. November 2011 in einem ÜD-Verfahren befanden, gilt ab dem Jahr der Korrektur ihres übermäßigen Defizits ein dreijähriger Übergangszeitraum, in dem - an Stelle der drei oben genannten Schuldenkriterien - Anforderungen an die Höhe des strukturellen Saldos gestellt werden. Es ist eine „lineare strukturelle Mindestanpassung" erforderlich, damit am Ende des Zeitraums der strukturelle Saldo einen Wert erreicht, der für die Erfüllung der 1/20-Regel ausreicht (siehe EK, 2013a). Für Österreich gilt diese Übergangsregelung von 2014 bis 2016.

---

[27] Für Details siehe Abschnitt 2.2.4 in EK (2013a).

[28] Für Details siehe Abschnitt 2.4.2 in EK (2013a).

[29] Für Details siehe Abschnitt 2.5.1 in EK (2013a).

[30] Für Details siehe EK (2012) und EK (2013a).

[31] In EK (2012) werden noch diverse andere Faktoren genannt, die unter gewissen Umständen auch bei Verstößen gegen die 3%-Regel in Betracht gezogen werden können.

Asymmetrische Entscheidungsbäume erleichtern die Erreichung der strukturellen Vorgaben

In ÜD-Verfahren erhalten die betroffenen Mitgliedstaaten nominelle und strukturelle Vorgaben, wobei letztere anhand von unterschiedlichen Indikatoren evaluiert werden. Folgende vier Indikatoren sind in der Analyse der Europäischen Kommission relevant:

1. Niveau des erreichten (nominellen) Budgetsaldos,
2. Veränderung des strukturellen Saldos,
3. um Potenzial-Output-Revisionen und Revenue Windfalls (bzw. Shortfalls)[32] bereinigte Veränderung des strukturellen Saldos,
4. mittels „Bottom-Up"-Ansatz berechnetes Konsolidierungsausmaß, bei dem die Ausgabenentwicklung und das Ausmaß diskretionärer Maßnahmen auf der Einnahmenseite betrachtet werden (konzeptionell ähnlich zur Ausgabenregel im präventiven Arm).

Die (Nicht-)Erreichung der Zielwerte bei diesen Indikatoren fließt in einen komplizierten Entscheidungsbaum ein, dessen Auslegung gelegentlich verändert wird. Der 2013 von der Europäischen Kommission (2013a, Abschnitt 2.3.2.1) verwendete Entscheidungsbaum wurde dafür kritisiert, dass faktisch das Erreichen des Zielwerts in **einem** der vier zuvor genannten Kriterien für die Vermeidung von Sanktionen ausreichend war (siehe auch Wendorff, 2014).

Beispielsweise erfüllte Frankreich bis 2013 auf Basis der Veränderung des strukturellen Saldos (bereinigt und unbereinigt) nicht die Vorgaben der Kommission, allerdings wurde dann anhand des zuvor zitierten Bottom-Up-Ansatzes argumentiert, dass Frankreich ausreichend konsolidiert habe (siehe EZB, 2013 sowie EK, 2013b).

Ähnlich zum präventiven Arm gibt es auch hier einen „Waiver" (also vorübergehend keine Notwendigkeit für „Effective Action") im Falle eines schwerwiegenden ökonomischen Abschwungs im gesamten Euroraum und/oder der EU.

Nicht-Einhaltung der Fristen bedeutet nicht automatisch eine Sanktionierung

Wenn das übermäßige Defizit nicht innerhalb der Frist korrigiert wird, aber die strukturellen Vorgaben erfüllt worden sind, kann das Verfahren verlängert werden bzw. ohne weitere Schritte mit neuen Empfehlungen fortgesetzt werden. Zusätzliche Voraussetzung ist, dass die Verfehlung der nominellen Ziele auf „unerwartete nachteilige wirtschaftliche Ereignisse mit sehr ungünstigen Auswirkungen auf die öffentlichen Finanzen" zurückzuführen ist (was aber bei gleichzeitiger Erreichung der strukturellen Vorgaben üblicherweise der Fall ist bzw. sein wird). Dies geht auf die Reform des SWP von 2005 zurück (siehe EZB, 2013). Zusammen mit der Fristverlängerung gibt es in der Regel neue Empfehlungen an den Mitgliedstaat.

Dieses Faktum war in den letzten Jahren äußerst wichtig. Die 2009/10 eingeleiteten ÜD-Verfahren für Zypern, Portugal, Slowenien, Frankreich, Irland, Griechenland und Spanien sind nach wie vor aufrecht; alle diese Staaten verpassten ihre erste(n) Frist(en) und erhielten jeweils Fristverlängerungen ohne Sanktionen (siehe EZB, 2013), da sie nach Einschätzung der EK

[32] Von Revenue Windfalls bzw. Shortfalls wird gesprochen, wenn die (um den Effekt von diskretionären Maßnahmen bereinigten) (Steuer-)Einnahmen des Staates sich nicht so verhalten, wie es die in der zyklischen Bereinigung verwendeten Elastizitäten implizieren würden (für mögliche Gründe dafür siehe Abschnitte 2.2 und 2.3 in Reiss, 2013).

ausreichend konsolidiert hatten und nur aufgrund widriger ökonomischer Umstände die Fristsetzungen nicht einhalten konnten.

Fristsetzungen bzw. -verlängerungen können auch über ein Jahr hinausgehen

Grundsätzlich ist vorgesehen, dass Fristsetzungen bzw. -verlängerungen ein Jahr betragen. In den letzten Jahren ist die EK davon aber oft abgewichen. Beispielsweise wurden 2009 ÜD-Verfahren gegen fast alle EU-Mitgliedstaaten eingeleitet, die ursprüngliche Fristsetzung für die Korrektur des übermäßigen Defizits betrug für einen Großteil der betroffenen Staaten aber 2012 (z.B. für Frankreich und Spanien) oder 2013 (z.B. für Österreich und Deutschland).

Auch die zuvor diskutierten Fristverlängerungen betrugen in letzter Zeit oft mehr als ein Jahr, zum Beispiel wurde während des Europäischen Semesters 2013 die Frist für Spanien von 2014 auf 2016 und für Frankreich von 2013 auf 2015 verlängert (siehe EZB, 2013).[33]

Auch bei klaren Verstößen müssen nicht unbedingt finanzielle Sanktionen verhängt werden

Durch das „Sixpack" und den „Fiscal Compact" wurde zwar die Diskretion des Rats signifikant reduziert, er hat aber nach wie vor die Möglichkeit, alle Empfehlungen (bezüglich der Feststellung bestimmter Tatbestände oder der Verhängung von Strafen) der Europäischen Kommission abzulehnen, wobei nun aber in vielen Fällen eine qualifizierte Mehrheit notwendig wäre (Details siehe EZB, 2012 und Annex 7 in EK, 2013a).

Außerdem ist die Verhängung einer unverzinsten Einlage bei Einleitung eines ÜD-Verfahrens nur dann vorgesehen, wenn schon eine verzinste Einlage aufgrund von Verstößen gegen den präventiven Arm besteht oder die Verstöße gegen Defizit- und/oder Schuldenregel gravierend sind. Zudem kann die Europäische Kommission nach einer Feststellung von „Non-Effective Action" von der Empfehlung einer Strafe von 0,2% des BIP absehen (bzw. sie herabsetzen), wenn „außergewöhnliche ökonomische Umstände" vorliegen.

Prozyklische Fiskalpolitik im Euroraum ist auch der mangelnden Einhaltung des präventiven Arms vor der Krise geschuldet

Die Grundidee des SWP ist, dass bei Einhaltung der Vorgaben des präventiven Arms (Erreichung des MTO) im Falle von „durchschnittlichen Abschwüngen" hinreichend Spielraum für das Wirken der automatischen Stabilisatoren (und für eventuelle diskretionäre Stabilisierungsmaßnahmen) geschaffen wird und nicht prozyklisch agiert werden muss, um in konjunkturell schlechten Zeiten den korrektiven Arm zu erfüllen.

Verstöße gegen den korrektiven Arm sollten also theoretisch eher die Ausnahme sein; gleichzeitig sind die Strafen im korrektiven Arm weitaus größer. Zudem wird zwar auch im korrektiven Arm relativ große Rücksicht auf die konjunkturelle Situation der betroffenen Mitgliedstaaten genommen, im präventiven Arm ist diese Rücksicht aber größer.

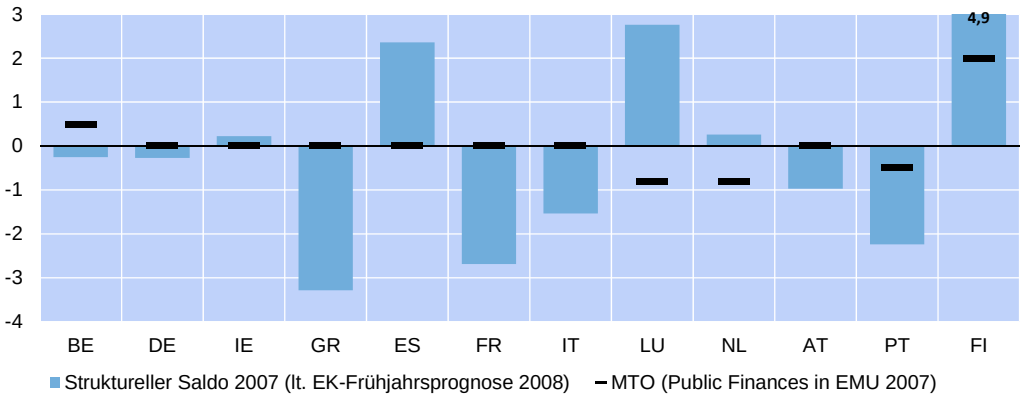
Faktisch ist der korrektive Arm weitaus wichtiger als der präventive Arm. Insbesondere bei der 3%-Regel bestehen kaum Messprobleme und ein Verstoß führt beinahe automatisch zur Einleitung eines ÜD-Verfahrens, während bei den anderen Regeln mehr Interpretationsspielräume, Ausnahmen, aber auch Messunsicherheiten bestehen.

[33] Beide Verfahren wurden 2009 eingeleitet und die ursprüngliche Frist zur Korrektur betrug jeweils 2012.

Grafik 1

Strukturelle Salden und MTOs von 2007

% des BIP



Quelle: SDW, Europäische Kommission (2007).

Wie Grafik 1 zeigt, wurde vor der Krise der präventive Arm von den meisten Ländern ignoriert. Die strukturellen Salden für das Jahr 2007 auf Basis von Schätzungen vom Frühjahr 2008 (also noch vor der Revision der Potenzial-Output-Schätzungen nach unten für die Euroraum-Staaten) wichen insbesondere in Griechenland, Portugal und Frankreich weit von ihren damaligen MTOs ab. Die Folge davon war ein begrenzter Spielraum für diskretionäre Stabilisierungsmaßnahmen bei Ausbruch der Krise bzw. die Notwendigkeit drastischer Konsolidierungspakete ab 2010.

Strukturelle Salden sind zwar auch prozyklisch (siehe Reiss, 2013), sie sind aber weniger prozyklisch als der nominelle Budgetsaldo und die Schuldenquote. Deshalb wären, um lange Phasen prozyklischer Konsolidierungen zu verhindern (bzw. deren Wahrscheinlichkeit zu verringern), eine weitere Stärkung des präventiven Arms auf europäischer Ebene sowie eine Erhöhung der „Ownership" auf der nationalen Ebene wichtig.

Literatur

Europäische Kommission. 2007. Public Finances in EMU 2007. Brüssel.

Europäische Kommission. 2012. Specifications on the Implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the Format and Content of Stability and Convergence Programmes. Brüssel.

Europäische Kommission. 2013a. Vade Mecum on the Stability and Growth Pact. Occasional Papers 151. Brüssel.

Europäische Kommission. 2013b. Analysis by the Commission Services of the Budgetary Situation in France Following the Adoption of the Council Recommendation to France of 2 December 2009 with a View to Bringing an End to the Situation of an Excessive Government Deficit. Brüssel.

Europäische Kommission. 2013c. Autumn Fiscal Surveillance Package: FAQ. http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-995_en.htm (abgerufen am 27.8.2014).

Europäische Kommission. 2014. Commission Opinion of 16.5.2014 on the Updated Draft Budgetary Plan of Austria. Brüssel.

Europäische Zentralbank. 2012. A Fiscal Compact for a Stronger Economic and Monetary Union. In: ECB Monthly Bulletin May 2012. 79 – 94.

Europäische Zentralbank. 2013. Implementation of the Excessive Deficit Procedure under the Reinforced Stability and Growth Pact in Euro Area Member States. In: ECB Monthly Bulletin September 2013. 101–104.

Holler, J. und L. Reiss. 2011. Was bringt die neuerliche Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts? Geldpolitik & Wirtschaft Q4/11. 91 – 106.

Reiss, L. 2013. Structural Budget Balances: Calculation, Problems and Benefits. Monetary Policy & the Economy Q1/13. 12–28.

Wendorff, K. 2014. Contribution to the panel discussion. 16th Banca d'Italia Workshop on public finance. http://www.bancaditalia.it/studiricerche/convegni/atti/public-finances-today/panel-discussion/Wendorff.pdf (abgerufen am 27.8.2014).

Schweden: Ist die hohe Jugendarbeitslosigkeit eine Folge der Arbeitsmarkt- und Pensionsreformen seit 2007?[34]

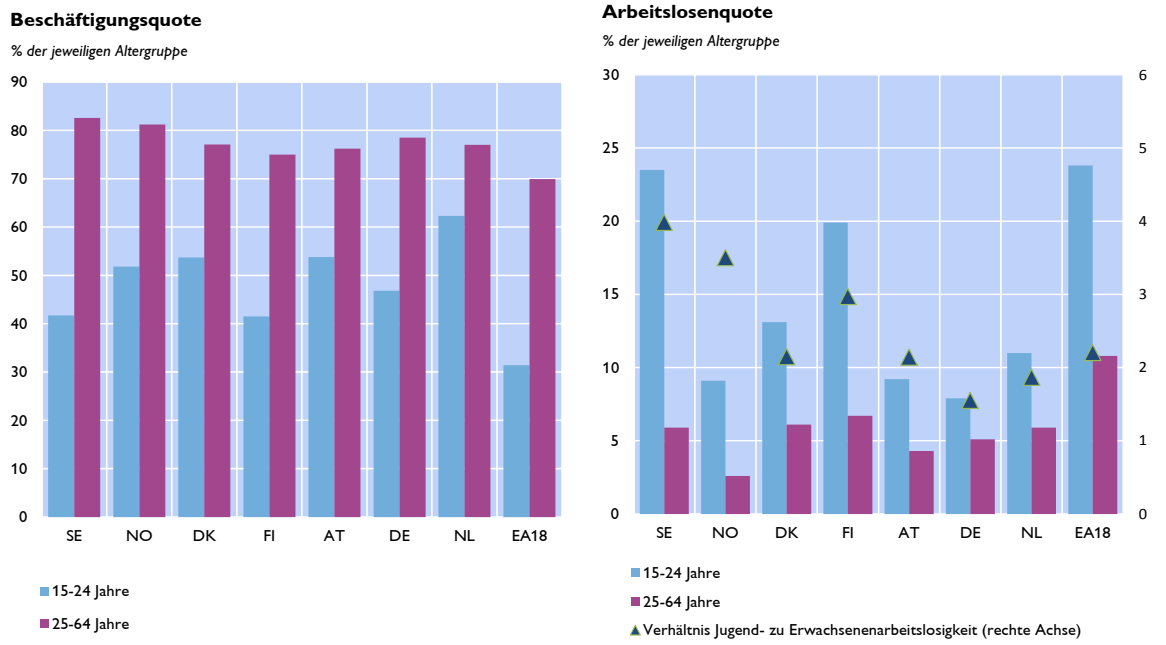
Die Jugendarbeitslosigkeit (15–24 Jahre) betrug in Schweden 2013 durchschnittlich 23,5% und war beinahe viermal so hoch wie die Arbeitslosenrate für „erwachsene" Erwerbpersonen (25–64 Jahre). Aufgrund von statistischen Faktoren überzeichnet die offizielle Jugendarbeitslosenquote in Schweden aber das tatsächliche Ausmaß an Arbeitslosigkeit unter den 15– bis 24Jährigen. Darüber hinaus kam es seit 2008 zu einem Anstieg der Jugendarbeitslosigkeit, der teils durch das konjunkturelle Umfeld, teils durch Arbeitsmarkt- und Pensionsreformen seit dem Jahr 2007 verursacht worden sein dürfte. Zusätzlich ist ein „Generationeneffekt" am Werk. Der Anstieg der Jugendarbeitslosigkeit scheint damit ein temporäres Phänomen zu sein.

1 Der schwedische Arbeitsmarkt weist insgesamt recht günstige Entwicklungen auf

Die Beschäftigungsquote der Altersgruppe 25–64 Jahre war mit 82,6% im Jahr 2013 die höchste in der EU (Grafik 1). Die Beschäftigungsrate der 15–24 Jährigen rangiert mit 41,7% im europäischen Mittelfeld. Die im Vergleich mit Norwegen und Dänemark bzw. Österreich, Deutschland und den Niederlanden geringere Beschäftigungsquote kann mit dem relativ hohen Anteil von jungen Menschen in tertiären Ausbildungssystemen erklärt werden, sowie mit der geringeren Verbreitung von dualen Ausbildungsplätzen.[35]

Grafik 1

Beschäftigung und Arbeitslosigkeit nach Altersgruppen im Ländervergleich, 2013



Quelle: Eurostat. eigene Berechnungen.

[34] Autor: Thomas Scheiber (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

[35] Duale Ausbildungsplätze sind relativ weit verbreitet in Dänemark, Deutschland, den Niederlanden und Österreich.

Bemerkenswert hoch hingegen erscheint die Jugendarbeitslosigkeit, die 2013 durchschnittlich 23,5% betrug – beinahe viermal so hoch wie die Arbeitslosenrate für „erwachsene" Erwerbpersonen im Alter von 25–64 Jahre (6,1%). Im Jahr 2000 betrug der Faktor 1,8 – bei einer Jugendarbeitslosigkeit von 9,5%.

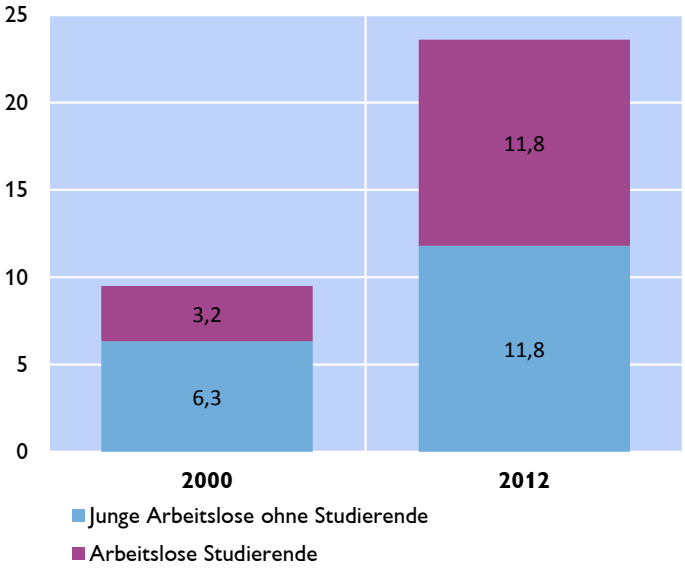
2 Ist Jugendarbeitslosigkeit in Schweden tatsächlich so hoch?

Der relativ hohe Anteil von Arbeitslosen unter den 15–24 Jährigen lässt sich auf eine Reihe von schwedenspezifischen bzw. statistischen Faktoren zurückführen. So impliziert die hohe Jugendarbeitslosenquote nicht, dass Schweden das Humankapital seiner Jugendlichen nur wenig nützen würde. Die meisten schwedischen Jugendlichen befinden sich in Ausbildung. Der Anteil der Jugendlichen, welche nicht über die nötigen Qualifikationen verfügen oder nur schwer am Arbeitsmarkt dauerhaft Fuß fassen können, ist relativ gering. Schweden hatte 2012 mit 9% eine der geringsten NEET-Raten[36] in der EU und lag deutlich unter dem OECD-Durchschnitt von 16%. (OECD, 2013).

Grafik 2

Jugendarbeitslosigkeit in Schweden

%, Prozentpunkte



Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

Außerdem war die Hälfte der im *Labor Force Survey* (LFS) als arbeitslos klassifizierten jungen Schweden 2012 Studierende auf Arbeitssuche (Grafik 2). Im Jahr 2000 betrug der Anteil der arbeitslosen Studierenden rund ein Drittel. Der Anstieg des Anteils von Studierenden auf Arbeitssuche erklärt mehr als die Hälfte des Anstiegs der Jugendarbeitslosigkeit seit dem Jahr 2000. Der hohe Anteil von Studierenden im Kreis der Erwerbspersonen im Alter von 15–24 Jahren spiegelt den relativ hohen Beschäftigungsgrad von schwedischen Studierenden wider: 2012 waren 31% der Studierenden am Arbeitsmarkt aktiv (davon 2/3 beschäftigt und 1/3 arbeitslos) im Vergleich zu 22% im EU-Durchschnitt (EC, 2013). Dieser Anstieg der Partizipation von Studierenden am Arbeitsmarkt kann teilweise auf eine Änderung der Studienbeihilfe im Jahr 2001 zurückgeführt werden (Grafik 3, links). Avdic und Gartell (2011) zeigen, dass die Studienbeihilfenreform vor allem den Anreiz erhöhte, Studienkredite gegen Einkommen zu substituieren.[37] Das zusätzliche studentische Arbeitsangebot drängte teilweise in das *low-skilled* Arbeitsmarktsegment und verdrängte so teilweise andere Jugendliche mit geringer Qualifikation. Die Arbeitslosenquote für gering qualifizierte 15–24 Jährige stieg zwischen 2002 und 2013 von 18,7% auf 39,6%.

[36] Die NEET-Rate ist definiert als Anteil junger Menschen an der Gesamtbevölkerung der 15–24 Jährigen, welche weder beschäftigt, noch in Ausbildung oder in einem Job-Training sind.

[37] Dieses Resultat deckt sich mit dem Faktum, dass die tatsächliche Studiendauer in Schweden angestiegen ist und nun deutlich über dem OECD-Durchschnitt liegt (OECD, 2012).

Darüber hinaus ist Jugendarbeitslosigkeit in Schweden hauptsächlich von kurzer Dauer. Der Anteil der Langzeitarbeitslosen (über 12 Monate) unter den arbeitslosen 15–24 Jährigen betrug 2013 nur 6,9%, das ist nach Finnland der zweitniedrigste Wert in der EU (34,2%). Der Anteil der langzeitarbeitslosen Jugendlichen blieb über die letzte Dekade stabil, was darauf hindeutet, dass das Ausbildungssystem und der Arbeitsmarkt die Jugendlichen effizient aus der Arbeitslosigkeit führen. Mehr als die Hälfte der arbeitslosen Jugendlichen finden binnen drei Monaten eine neue Beschäftigung, 3/4 binnen sechs Monaten. Dies passt gut zur vorher diskutierten Beobachtung, dass die Hälfte der als arbeitslos klassifizierten jungen Schweden Studierende auf Arbeitssuche sind. Ein Erklärungsfaktor für die hohe aber kurze Jugendarbeitslosigkeit dürfte die häufige Verbreitung von befristeten Arbeitsverträgen unter jungen Menschen sein. Daraus folgt eine höhere Fluktuation am Arbeitsmarkt im Vergleich zur Gruppe der 25–64 Jährigen.

Hohe Einstiegsgehälter in einigen Wirtschaftsbranchen (bspw. Handel), die vermutlich über dem markträumenden Niveau liegen, führen zu einem suboptimalen Beschäftigungslevel.[38] Vor dem Hintergrund der starken Asymmetrie im Arbeitsschutz trifft die Unterbeschäftigung vor allem Einsteiger in den Arbeitsmarkt und gering qualifizierte Arbeitskräfte. Erschwerend kommt für diese Gruppe hinzu, dass die Asymmetrie im Arbeitsschutz auch die Ausgestaltung von befristeten vs. unbefristeten bzw. Vollzeit vs. Teilzeit Arbeitsverträgen betrifft (EC, 2013 und OECD, 2012). Auch hat sich die friktionelle Arbeitslosigkeit (Matching-Prozess) seit dem Ausbruch der globalen Wirtschaftskrise verschlechtert und es behindert auch ein unflexibles Angebot an Wohnraum die Arbeitsmobilität insbesondere der jüngeren Arbeitskräfte (EC, 2013).

Die OECD (2012) stellt in ihrem Länderbericht fest, dass junge Menschen mit geringer Qualifikation überproportional häufig Schwierigkeiten haben im schwedischen Arbeitsmarkt Fuß zu fassen (siehe oben). Geringe Qualifikation und mangelnde Schulbildung sind aber auch die Hauptgründe der relativ hohen Arbeitslosigkeit von (jungen) Menschen mit Migrationshintergrund. Weitere Faktoren für die schwache Arbeitsmarktperformance von Immigranten sind mangelhafte Kenntnisse der schwedischen Sprache, fehlender Zugang zu informalen Netzwerken, ethnische Diskriminierung, sowie Probleme bei der Anrechnung im Herkunftsland erworbener Qualifikationen (EC, 2013). Im Vergleich mit anderen EU-Ländern ist der Abstand in den Arbeitslosenquoten zwischen Einheimischen und Immigranten in Schweden besonders deutlich. Die Wirtschaftskrise 2008/09 traf die 15–24 Jährigen, welche nicht in Schweden geboren wurden, besonders hart. Die Arbeitslosigkeit stieg in dieser Gruppe zwischen 2008 und 2013 von 26,3% auf 37,5% an.[39]

3 Vorübergehende Effekte durch Arbeitsmarkt- und Pensionsreformen seit 2007

Ungeachtet der statistischen Abgrenzungsschwierigkeiten der Jugendarbeitslosenquote im Ländervergleich kam es seit 2008 zu einem Anstieg der Jugendarbeitslosigkeit in Schweden, der teils durch das konjunkturelle Umfeld, teils durch Arbeitsmarkt- und Pensionsreformen seit dem Jahr 2007 verursacht worden sein dürfte. In Folge der Rezession 2008/09 sank sowohl die

[38] Skedinger et al. (2006, 2007) zeigen, dass der hohe Mindestlohn in Schweden in einigen Wirtschaftsbranchen bindend ist und vor allem die schwächsten Bevölkerungsgruppen, zu denen auch Jugendliche gehören, den Zugang zum Arbeitsmarkt erschwert, obwohl diese Gruppen starke Arbeitsanreize hätten.

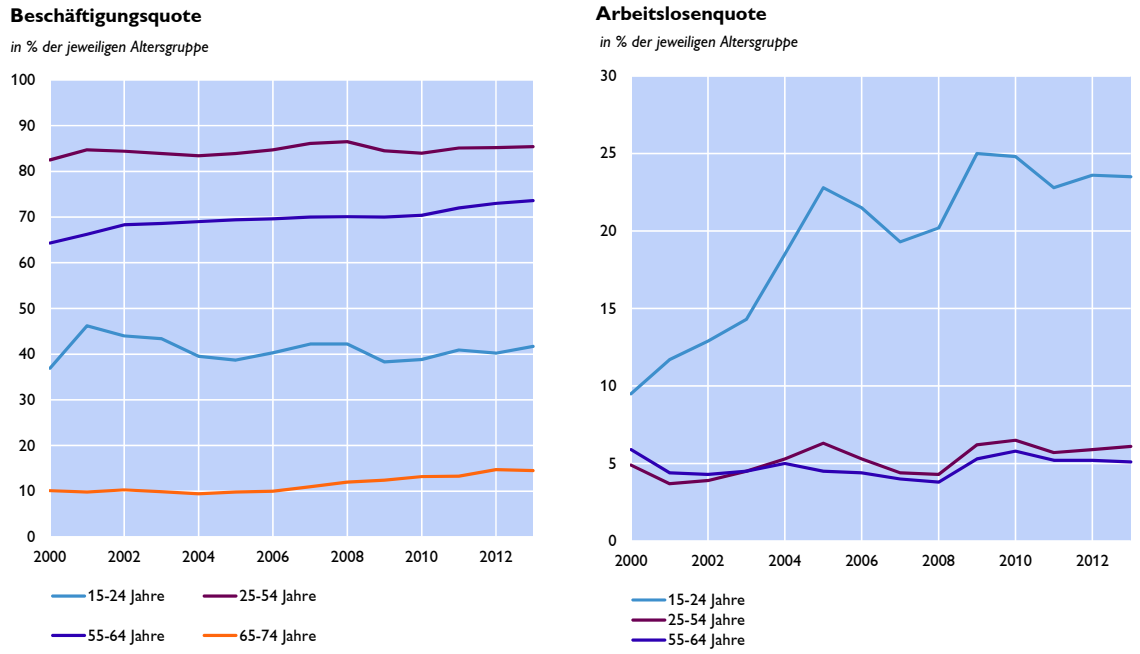
[39] Die Arbeitslosenquote der in Schweden geborenen 15–24 Jährigen stieg im selben Zeitraum von 19,5% auf 21,9%.

Beschäftigungsquote der 15–24 Jährigen als auch der 25–54 Jährigen (Grafik 3, links). Während der relative Rückgang der Beschäftigung zwischen beiden Gruppen ähnlich ausgeprägt war, stiegen die Arbeitslosenquoten der 15–24 Jährigen stärker als jene der 25–54 Jährigen (Grafik 3, rechts). Die Beschäftigungsquote für beide Altersgruppen lag 2013 immer noch knapp unter dem Vorkrisenniveau von 2007. Im Gegensatz dazu ist die Beschäftigungsquote der Altersgruppen 55–64 Jahre und 65–74 Jahre seit 2007 trotz Rezession kontinuierlich angestiegen.

Der Anstieg der Jugendarbeitslosigkeit seit 2008 dürfte jedoch ein temporäres Phänomen sein. Arbeitsmarkt- und Pensionsreformen sowie ein demographischer Effekt treiben die Dynamik und haben zu einem vorübergehend erhöhten Wachstum des Arbeitskräfteangebots geführt. Zwischen 2001 und 2005 wuchs die Zahl der Erwerbspersonen durchschnittlich um 0,5% pro Jahr, zwischen 2006 und 2013 beschleunigte sich das Wachstum auf durchschnittlich 1,5%. Obwohl das Beschäftigungswachstum größer war als früher, war dieses nicht groß genug um die zusätzlichen Arbeitssuchenden vollständig in den Arbeitsmarkt zu absorbieren.

Grafik 3

Beschäftigung und Arbeitslosigkeit nach Altersgruppen



Quelle: Eurostat.

Der Hauptfaktor für den Anstieg der Erwerbspersonen sind vor allem weitreichende Arbeitsmarkt- und Pensionsreformen seit 2007, welche – wie von der Regierung beabsichtigt – zu einer höheren Beschäftigung insbesondere älterer Menschen (54 und mehr Jahre) geführt hat (EC, 2013 und OECD, 2014).[40]Zusätzlich ist ein „Generationeneffekt" am Werk. Nachkriegs-Babyboomer (aktuell um die 65 Jahre alt) und starke Kohorten rund um das Alter von 22 Jahren koexistieren zurzeit am Arbeitsmarkt. So stieg der Anteil der 15–14 Jährigen an der Gesamtbevölkerung von 16,8% in 2001 auf 18,7% in 2011, der Anteil der 60–69 Jährigen

[40] Reform der Arbeitslosenunterstützung 2007, Reform des Zugangs zu Krankengeld und Arbeitsunfähigkeitspension 2006-08, Steuerbegünstigungen für ältere Arbeitnehmer/innen in vier Schritten zwischen 2006 und 2010, wobei die Steuerbegünstigung für Arbeitskräfte über 65 Jahren höher ist. Zudem wurden Sozialversicherungsbeiträge sind für über 65 Jährige gesenkt.

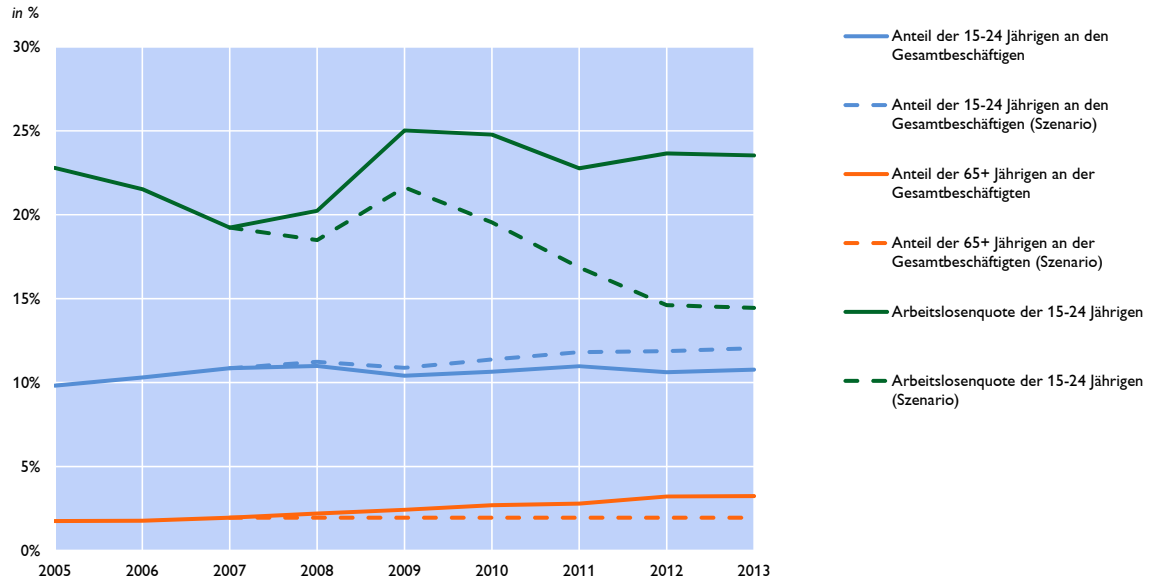
expandierte im selben Zeitraum von 13,5% auf 17,5%. Seit 2012 sind die Anteile wieder leicht rückläufig.

4 Rückkehr des Erwerbspersonenwachstums zum langfristigen Durchschnitt zu erwarten

Mit Blick in die Zukunft darf erwartet werden, dass die beiden Effekte abklingen werden und das Wachstum der Erwerbspersonen auf den langfristigen Durchschnittswert zurückkehren wird. Eine grobe Abschätzung des Gesamteffekts zeigt die Grafik 4. Die Simulation basiert auf zwei starken Annahmen: Erstens, der Anteil der Beschäftigten mit 65 und mehr Jahren verbleibt ab 2008 unverändert auf dem Niveau von 2007. Zweitens wird angenommen, dass es keinen *skills-mismatch* gibt; *ceteris paribus*.

Grafik 4

Simulation der Jugendarbeitslosenquote unter der Annahme eines konstanten Anteils der 65+ Jährigen an den Gesamtbeschäftigten Schwedens



Quelle: Sweden Statistics, eigene Berechnungen.

Anmerkung: Die Simulation basiert auf zwei starken Annahmen. Erstens, der Anteil der Beschäftigten mit 65 und mehr Jahren verbleibt ab 2008 unverändert auf dem Niveau von 2007. Zweitens wird angenommen, dass es keinen skills-mismatch gibt.

Laut Simulation hätte die Substitution der aus dem Erwerbsleben ausscheidenden älteren Arbeitskräfte durch die 15–24 Jährigen die Jugendarbeitslosenquote gegenüber dem aktuellen Verlauf deutlich abgesenkt. Sie zeigt auch, dass der konjunkturelle Anstieg der Jugendarbeitslosigkeit nur von kurzer Dauer war.

Literatur

Avdic, D. and M. Gartell. 2011. The study pace among college students before and after the student aid reform: some Swedish results. Working paper 2011: 15, Uppsala University.

European Commission. 2013. Sun spots on the Swedish Labour market, ECFIN Country Focus 10/1 (May 2013).

European Commission. 2014. European Economic Forecast – Spring 2014. European Economy 3/2014.

OECD. 2012. Economic Survey: Sweden. Paris.

OECD. 2013. Education at a Glance 2013: OECD Indicators. Paris.

OECD. 2014. Renten auf einen Blick 2013: OECD- und G20-Länder – Indikatoren. Paris.

Skedinger, P. 2006. Minimum Wages and Employment in Swedish Hotels and Restaurants, Labour Economics 13/2.

Skedinger, P. 2007. The Design and Effects of Collectively Agreed Minimum Wages: Evidence from Sweden, IFN Working Paper 700.

Wirtschaftliche Auswirkungen des EU-Assoziierungsabkommens auf die Ukraine[41]

Das am 27.Juni unterzeichnete EU-Assoziierungsabkommen, welches ein Deep and Comprehensive Free Trade Agreement (DCFTA) beinhaltet, stellt ein bedeutendes Modernisierungsinstrument für die ukrainische Wirtschaft dar. Das DCFTA verbessert durch den Abbau von Zöllen und der schrittweisen Übernahme von Produktstandards und technischen Regulierungen der EU den Zugang zum EU-Markt. Die Übernahme des EU acquis wird sich positiv auf das Geschäftsumfeld auswirken und mittel- bis langfristig den Direktinvestitionszufluss stimulieren. Die Umsetzung der EU-Produktstandards ist aber v.a. kurzfristig mit Kosten verbunden.

Die wirtschaftliche Verflechtung mit Russland, die vergleichbar stark ausgeprägt ist wie jene mit der EU, könnte auch einen Beitritt zur eurasischen Zollunion (bestehend aus Russland, Weißrussland und Kasachstan) sinnvoll erscheinen lassen. Zu bedenken ist allerdings, dass bereits Freihandelsabkommen mit den Ländern der Zollunion bestehen (CIS Free Trade Area). Die Fortführung der Freihandelsabkommen wäre mit dem EU-DCFTA kompatibel. Die Ukraine kann aber nicht der Zollunion beitreten, da sie dann eben deren Zölle auch gegenüber der EU anwenden müsste und keine unabhängige Handelspolitik mehr ausüben könnte.

Bislang wurden von Seiten Russlands Vergeltungsmaßnahmen gegenüber der Ukraine hauptsächlich in Form von Restriktionen im Bereich von Nahrungsmitteln getroffen. In Prozent zu den Gesamtexporten machen Lebensmittelexporte nach Russland 3% aus. Russland ist der Hauptabnehmer für ukrainische Exportgüter im Bereich „heavy machinery" (8,5% der Gesamtexporte). Derzeit ist noch schwer abzuschätzen, wie sich diese Exporte weiterentwickeln werden.

Inhalt des Abkommens

Am 27. Juni wurde das EU-Assoziierungsabkommen in Brüssel unterzeichnet (politischer Teil bereits im März unterzeichnet), welches ein Deep and Comprehensive Free Trade Agreement (DCFTA) beinhaltet. Die Ukraine plant die Ratifizierung bis September durchzuführen.

Das Assoziierungsabkommen ersetzt das Partnership und Cooperation Agreement und wird die politischen und ökonomischen Beziehungen zwischen der Ukraine und der EU vertiefen, bietet jedoch keine Beitrittsperspektive. Das DCFTA bildet aus wirtschaftlicher Sicht den Kernpunkt des Assoziierungsabkommens:

o Es beinhaltet Handelsliberalisierungen: fast alle Zölle und Exportsubventionen werden eliminiert. Bereits im April, d.h. vor Unterzeichnung des Abkommens, begann die EU unilateral die Zölle für ukrainische Güter zu senken bzw. zu eliminieren und zog damit die Implementierung provisorisch vor, um die wirtschaftliche Erholung der Ukraine in der schwierigen Lage zu unterstützen (zusätzlich zur Macro-Financial Assistance).

o Übergangsperioden sind für die ukrainische Autoindustrie (15 Jahre) und einige landwirtschaftliche Produkte (bis zu 10 Jahren) vorgesehen.

o Das DCFTA geht über ein klassisches Freihandelsabkommen hinaus: Die Ukraine übernimmt schrittweise Produktstandards und technische Regulierungen der EU (sowohl für Industrie- als auch landwirtschaftliche Güter) und baut damit nicht tarifäre Handelshemmnisse ab, was zu einer besseren wirtschaftlichen Integration mit dem EU-Markt führen soll.

[41] Autor: Mathias Lahnsteiner (Abteilung für die Entwicklung wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

o EU-Regelungen für die öffentliche Auftragsvergabe werden von der Ukraine übernommen (mit Ausnahmen für den Rüstungssektor). Ukrainische Produzenten können auch an Ausschreibungen in der EU teilnehmen.

o Das Abkommen beinhaltet Bestimmungen über handelsrelevante Energiethemen: (z.B. Regeln über Preisfestsetzung, Verbot des „dual pricing", Verbot von Transitunterbrechungen).

Der politische Teil des Abkommens ist beachtenswert, als dieser u.a. Vereinbarungen über die Verbreitung von Massenvernichtungswaffen und damit verbundenen Materialien sowie die Zusammenarbeit bezüglich der Kontrolle von Waffenexporten beinhaltet. Diese Punkte sind insofern relevant, als die ukrainische Industrie mit der russischen Rüstungsindustrie eng verflochten ist.

Außerdem adressiert das Abkommen die Themen Umweltschutz und Menschenrechte. Die Visa-Liberalisierung soll nur für kurzfristige Aufenthalte gelten. Darüber hinaus ist kein freier Personenverkehr vorgesehen.

Wirtschaftliche Auswirkungen

Durch den Abbau von Handels- und Investitionshemmnissen und der Annäherung an EU-Normen stellt das EU-Assoziierungsabkommen ein bedeutendes Modernisierungsinstrument für die ukrainische Wirtschaft dar. Die Umsetzung der EU-Produktstandards ist aber v.a. kurzfristig mit Kosten verbunden. Das Abkommen eröffnet einen besseren Zugang der ukrainischen Produzenten zum EU-Markt mit ca. 500 Mio. Einwohnern. Niedrigere Zölle führen auch zu mehr Wettbewerb. Die Übernahme des EU acquis wird sich positiv auf Geschäftsumfeld auswirken und die Transformation zu EU-Standards sollte mittel- bis langfristig den Direktinvestitionszufluss stimulieren.

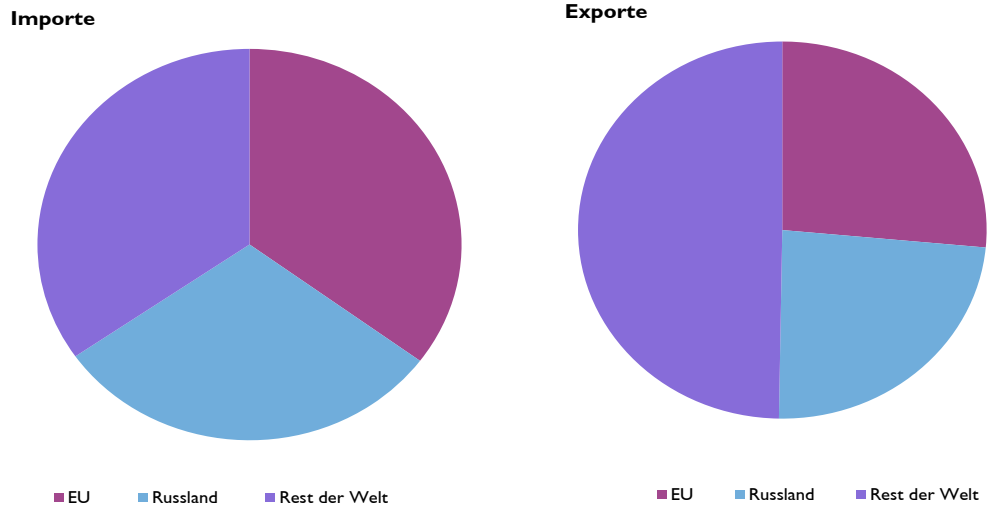
In manchen Wirtschaftssektoren kann die Implementierung des DCFTA aufgrund des höheren Wettbewerbs kurzfristig zu Problemen führen, wobei manche Sektoren durch Übergangsperioden geschützt werden. Die Zölle die für EU-Güter bislang angewendet wurden, waren bereits relativ niedrig: 2-5% bzw. 11% für landwirtschaftliche Güter.

Laut einer Studie Movchan und Giucci (2011, gemeinsames Papier der German Advisory Group und des Institute for Economic Research and Policy Consulting) führt das DCFTA mittelfristig zu einem Wohlfahrtsgewinn für die Ukraine in Höhe von 4,3% und langfristig von 11,8%. Eine WIIW-Studie (Astrov, Havlik und Pindyuk, 2012) kommt zum Ergebnis, dass das BIP in der Ukraine aufgrund des DCFTA langfristig um 6,3% steigen wird. Andere Studien errechnen einen mittel- bis langfristigen Wohlfahrtsgewinn von 4-7% (für einen Überblick siehe: Dabrowski und Taran, 2012). Die derzeitigen militärischen Auseinandersetzungen in Teilen der Ostukraine verhindern klarerweise, dass die Ukraine den potentiellen Wohlfahrtsgewinn realisieren kann, solange sich die Lage nicht beruhigt.

Hingegen argumentieren Befürworter der eurasischen Integration (v.a. aus dem Umfeld der Eurasian Development Bank (Haupteigentümer: Russland)), dass die ukrainische Wirtschaft nach der Implementierung des DCFTA kollabieren wird, da die Wirtschaft mit EU-Gütern überflutet wird und der Zugang zu europäischen Märkten aufgrund von Schwierigkeiten bei der Umsetzung von Produktstandards verwehrt bleiben könnte bzw. hohe Kosten für die Adaptierung dieser Standards anfallen würden. Aufgrund der vorgesehenen Übergangsperioden und auch aufgrund der Tatsache, dass bereits jetzt 26% der ukrainischen Exporte in die EU gehen, erscheinen diese Befürchtungen übertrieben. Studien der Eurasian Development Bank stellen auch mögliche negative Auswirkungen aufgrund von Retorsionsmaßnahmen der Zollunion in den Vordergrund.

Grafik 1

Ukrainischer Außenhandel



Quelle: WIIW.

Wäre ein Beitritt zur Eurasischen Zollunion die bessere Wahl für die Ukraine?

Die wirtschaftliche Verflechtung mit Russland, die vergleichbar stark ausgeprägt ist wie jene mit der EU, könnte auch einen Beitritt zur eurasischen Zollunion (bestehend aus Russland, Weißrussland und Kasachstan) sinnvoll erscheinen lassen. Zu bedenken ist allerdings, dass bereits ein Freihandelsabkommen mit den Ländern der Zollunion besteht (CIS Free Trade Area). Bei einem Beitritt müsste die Ukraine ihre Zölle auf Niveau der Zollunion anheben, die weitgehend jenen Russlands entsprechen und deutlich höher als in der Ukraine sind. Der Markt der Zollunion (ca. 170 Mio Einwohner) ist deutlich kleiner als der EU-Markt.

Die Fortführung der Freihandelsabkommen wäre mit dem EU-DCFTA kompatibel. Die Ukraine kann aber nicht der Zollunion beitreten, da sie dann eben deren Zölle auch gegenüber der EU anwenden müsste und keine unabhängige Handelspolitik mehr ausüben könnte.

Die Erfahrungen Kasachstans und Weißrusslands (seit Juli 2011 mit Russland in der Zollunion) sind durchwachsen. Kritische Punkte aus Sicht dieser Länder: Übernahme der höheren Außenzölle im Fall Kasachstans, Eliminierung der nicht tarifären Handelshemmnisse noch nicht weit vorangeschritten (was den Zugang zum russischen Markt erschwert); der Energiesektor ist ausgenommen; und Russland ist das dominierende Mitglied der Zollunion. Die Ukraine müsste ebenfalls bei einem Beitritt zur Zollunion die Zölle anheben und wäre auch von den anderen genannten negativen Aspekten betroffen.

Nur Studien im Umfeld der Eurasian Development Bank kommen zum Ergebnis, dass der Beitritt zu Zollunion für die Ukraine vorteilhaft wäre. Eine WIIW-Studie und Movchan und Giucci (2011) kommen etwa zu dem Ergebnis, dass sich ein Beitritt zur Zollunion in einem Netto-Wohlfahrtsverlust für die Ukraine niederschlagen würde. Das WIIW argumentiert auch, dass es aus ökonomischer Sicht für Russland wenig Rechtfertigung gibt, die Ukraine in die Zollunion zu drängen.

Wie reagiert Russland hinsichtlich Handelsbeschränkungen?

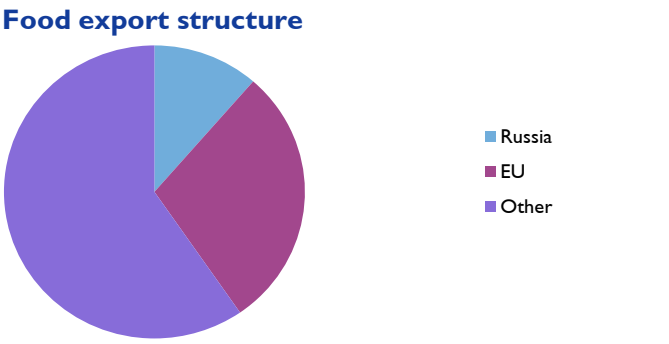
Vordergründig argumentiert Russland in seinen Vorbehalten gegenüber dem Abkommen mit dem Schutz seines Binnenmarktes vor EU-Waren, die zu verbilligten Konditionen über die Ukraine, Moldawien und Georgien ins Land kommen könnten. Allerdings sollte dies durch die

Anwendung von Ursprungsregeln („rule of origin") zu verhindern sein. Dazu gibt es sogar einen Artikel eines russischen Ökonomen vom Gaidar Institue for Economic Policy[42], der diese russischen Bedenken als weit hergeholt bezeichnet, da auch in der CIS Freihandelszone Ursprungsregeln zur Anwendung kamen und sich durch das EU-DCFTA in diesem Bereich nichts Wesentliches ändert.

Für die Einschätzung, in wieweit russische Handelsrestriktionen der ukrainischen Wirtschaft schaden können, sind folgende Fakten über die Güterstruktur nach Ländern nützlich:

o Bislang wurden von Seiten Russlands Vergeltungsmaßnahmen hauptsächlich in Form von ad hoc Restriktionen im Bereich von Nahrungsmitteln getroffen. Allerdings dürften die Auswirkungen auf die ukrainische Wirtschaft überschaubar bleiben, da 2013 nur 11.4% der Lebensmittelexporte (unverarbeitet und verarbeitet) nach Russland gingen. In Prozent zu den Gesamtexporten machen Lebensmittelexporte nach Russland nur 3% aus. Die EU ist für Lebensmittelexporte aus der Ukraine bereits jetzt ein wichtigerer Abnehmer als Russland. Aufgrund des Steigerungspotentials des Handels mit der EU im Rahmen des DCFTA sollten Verluste im Handel mit Russland mittelfristig kompensiert werden können.

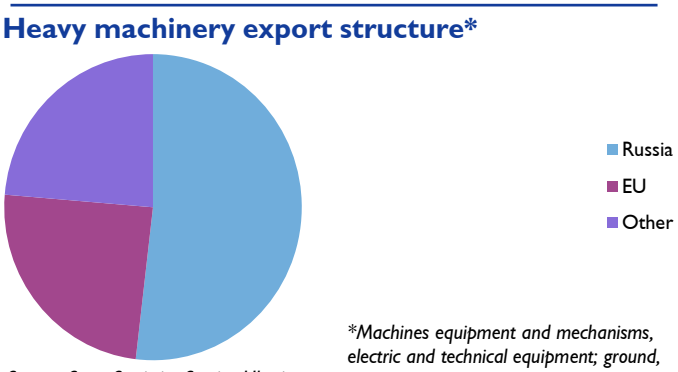
Grafik 2



Source: State Statistics Service Ukraine.

o Russland ist der Hauptabnehmer (51% bzw. 8,5% der Gesamtexporte) für ukrainische Exportgüter im Bereich „heavy machinery". Derzeit ist noch schwer abzuschätzen, wie sich diese Exporte weiterentwickeln werden. Einerseits sollte aus russischer Sicht Interesse daran bestehen „supply chains" aufrechtzuerhalten, was gegen russische Importrestriktionen in diesem Bereich spricht. Andererseits ging ein Teil dieser Exporte an die russische Rüstungsindustrie, wobei der ukrainische Präsident Poroschenko die Zusammenarbeit mit Russland in diesem Bereich kürzlich für beendet erklärte. Für ukrainische Industrieunternehmen wird die Re-Orientierung in Richtung EU bestimmt eine Herausforderung darstellen. Mittel- bis langfristig sollte dieser Sektor aber von FDI-Zuflüssen und vom Technologietransfer profitieren.

Grafik 3



Source: State Statistics Service Ukraine.

**Machines equipment and mechanisms, electric and technical equipment; ground, air and water transport facilities*

o Eine weitere wichtige Exportgütergruppe stellen Metalle dar. Nach Russland gingen 2013 17.8% der Metallexporte bzw. 5% der Gesamtexporte. In dieser Gütergruppe geht der Großteil an Abnehmer außerhalb der EU und Russlands.

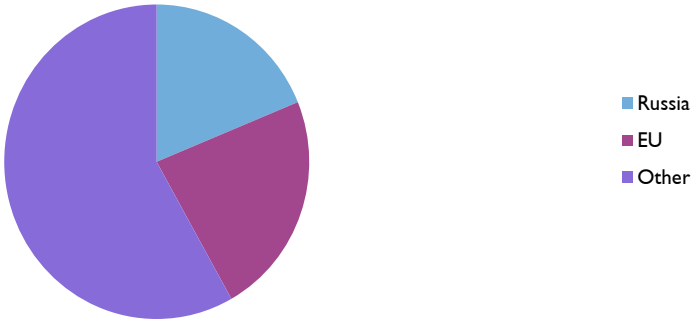
---

42 http://iep.ru/en/news-events/aleksandr-knobel-problema-tranzitnoi-postavki-deshevykh-tovarov-iz-es-cherez-ukrainu-vo-mnogom-nadumana.html

Wie der russische Wirtschaftsminister anklingen ließ, könnte Russland in einem weiteren Schritt das existierende Freihandelsabkommen außer Kraft setzen. Retorsionsmaßnahmen von Seiten der Zollunion bei Implementierung des DCFTA in der Ukraine stoßen innerhalb der eurasischen Zollunion auf Widerstand. Insbesondere für Weißrussland ist die Ukraine ein wichtiger Exportmarkt, weshalb sich mögliche Gegenmaßnahmen von Seiten der Ukraine gegenüber der Zollunion auf Weißrussland stärker auswirken als auf Russland.

Grafik 4

Metals export structure



Source: State Statistics Service Ukraine.

Literatur

Astrov, V., Havlik, P. und O. Pindyuk. (2012). Trade Integration in the CIS: Alternate Options, Economic Effects and Policy Implications for Belarus, Kazakhstan, Russia and Ukraine. WIIW. Research Reports 381.

Dabrowski, M. und S. Taran. (2012). The Free Trade Agreement between the EU and Ukraine: Conceptional Background, Economic Context and Potential Impact. CASE Network Studies and Analysis No. 437/2012.

Movchan, V. und R. Giucci. (2011). Quantitative Assessment of Ukraine's Regional Integration Options: DCFTA with European Union vs. Customs Union with Russia, Belarus and Kazakhstan. German Advisory Group und Institute for Economic Research and Policy Consulting. PP/05/2011. Berlin/Kiev.

Annex

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik – EU[43] und international[44]

Zeitraum 13. Juni bis 28. August 2014

1) EU, Eurosystem, ESZB

Datum	Institution	Ereignis
19. Juni 2014	Eurogruppe	Das Arbeitsprogramm für die nächsten 6 Monate mit den nachfolgenden Schwerpunkten wurde angenommen: - Schaffung von Wirtschaftswachstum und Beschäftigung (hier besonders Abbau der Jugendarbeitslosigkeit), - Koordination von strukturellen Reformen, - Reformen im Steuerbereich, insbesondere Reduktion der Steuerbelastung des Faktors Arbeit.
20. Juni 2014	ECOFIN	Beitritt Litauens zur Wirtschafts- und Währungsunion beschlossen: Der letzte ECOFIN-Rat unter griechischer Ratspräsidentschaft hat den Kommissionsvorschlag zum Eurobeitritt Litauens angenommen. Damit wird Litauen mit 1. Jänner 2015 das 19. Mitglied der Eurozone. Weiter kam es auch zur Einstellung der EDP-Verfahren gegen AT, BE, CZ, DK, NL, SK.
24. Juni 2014	Rat	Verleihung des Beitrittskandidatenstatus Albanien: Albanien erfüllt alle Bedingungen für den Kandidatenstatus. Das bedeutet keinesfalls automatisch den Beginn von Beitrittsverhandlungen. Für den Start der oft jahrelangen Gespräche sind weitere Fortschritte im Bereich Justizreform, Schutz von Minderheiten, sowie mehr Anstrengungen im Kampf gegen Korruption des Landes nötig.
26./27. Juni 2014	ER	Schwerpunkte des Europäischen Rats (ER): - Nominierung von J.-C. Juncker als EK Präsidenten: Formale Abstimmung, 26 Mitgliedstaaten (MS) sprachen sich für Juncker, 2 MS gegen ihn aus: GB, HU, - Europäisches Semester: Billigung der Länderspezifischen Empfehlungen 2014, - Ukraine: Unterzeichnung des Assoziierungsabkommens, ebenso Unterzeichnung der Assoziierungsabkommen (inkl. umfassender

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

[44] Autorin: Andrea W. Hofer (Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen)

		Freihandelsabkommen) mit Moldau und Georgien, - Europäische Energiesicherheit: Planung von Maßnahmen zur Stärkung der EU-Kapazitäten gegen Lieferunterbrechungen, Notfalls- und Solidaritätsmechanismen, Minderung der Energienachfrage, und Schaffung eines integrierten Energiebinnenmarkts.
1. Juli 2014	Rat	Italien (IT) übernimmt die Ratspräsidentschaft der EU. Die IT-Rats Präsidentschaft ist der Beginn einer neuen Troika-Präsidentschaft mit Lettland (LV) und Luxemburg (LU). Die übergreifende gemeinsame Priorität soll vor dem Hintergrund hoher Arbeitslosigkeit die Förderung von Wachstum und Beschäftigung in Europa und die Revitalisierung der EU2020 Strategie sein. Von größter Bedeutung ist die Fertigstellung der Bankenunion.
7. Juli 2014	Eurogruppe	Bankenunion: Die zweite Phase der Erhebung der Qualität der Vermögenswerte (AQR) wird im Laufe des Monats abgeschlossen sein. Die Ergebnisse (Kapitalbedarf) werden im Oktober veröffentlicht. Strukturreformen: Einigung auf einen Koordinierungsprozess bei der Einrichtung von Strukturreformen im Steuerbereich. Laut Simulationsübung könnte eine Verschiebung der Besteuerung vom Faktor Arbeit auf den Konsum in der Eurozone über 10 Jahre eine Steigerung des Outputs um rund 65 Mrd EUR bringen und rund 1,5 Mio Arbeitsplätze schaffen. European Financial Stability Facility(EFSF)/European Stability Mechanism (ESM): - Griechenland hat das erste Set der Meilensteine der 4ten Review des Monats Mai erreicht. 1 Mrd EUR werden aus dem EFSF ausgezahlt werden. Dies ist Teil der 8,3 Mrd EUR der im April genehmigten Tranche. 2,8 Mrd EUR sind noch verfügbar. 1 Mrd EUR hiervon werden, bei Erreichen der Milestones Anfang August, zur Auszahlung gelangen. - Zypern: 600 Mio EUR werden aus dem ESM zur Auszahlung gelangen. Bisher wurden 5,4 Mrd EUR ausgezahlt, weitere 3,6 Mrd EUR sind noch im Programm vorgesehen. Diese sollten in vierteljährlichen Tranchen bis 2016 zur Auszahlung gelangen. - Spanien: Das Direktorium des ESM entsprach dem Wunsch Spaniens, 1,3 Mrd EUR vorzeitig rückzahlen zu wollen. Der Termin für die letzte Rückzahlungsrate von Spanien an den ESM bleibt von dieser vorzeitigen Rückzahlung unberührt und wird 2027 erfolgen.
8. Juli 2014	ECOFIN	Überprüfung der Strategie Europa 2020: Durchführung von Strukturreformen und die Aufrechterhaltung der Fiskaldisziplin prioritär. Die Überprüfung der Strategie soll Ende 2014 stattfinden. Weitere Punkte auf der Agenda waren die formelle Annahme der Mutter-Tochter-Richtlinie sowie der Abschluss des Europäischen Semesters.

15. Juli 2014	EP/ECON (Ausschuss des EP für Wirtschaft und Währung)	Wahl des neuen Kommissionspräsidenten durch das EP Das EP hat Jean-Claude Juncker zum neuen Präsidenten der Europäischen Kommission gewählt. Seine Amtsperiode beträgt 5 Jahre. Der frühere luxemburgische Regierungschef erreichte 422 von 751 Stimmen. Monetärer Dialog mit M. Draghi, Präsident der EZB. Darstellung des im Juni 2014 getroffenen geldpolitischen Maßnahmenpakets: - Weitere Senkung der Leitzinssätze, - Als Ergänzung kündigt Draghi zur Stimulierung der Kreditvergabe ab September 2014 die Durchführung von langfristigeren Refinanzierungsgeschäften an, - Intensivierung der Vorbereitungsarbeiten für Käufe gebündelter Unternehmenskredite (Asset-Backed Securities/ABS).
31. Juli 2014	EU	EU verschärft Sanktionen gegen Russland Die Staats- und Regierungschefs der 28 MS haben eine Verschärfung von Wirtschaftssanktionen der EU gegen Russland einstimmig beschlossen. Die Sanktionen zielen vor allem darauf ab, russischen Banken den Zugang zu den Kapitalmärkten der EU zu erschweren. Künftig dürfen ebenso keine Rüstungsgüter zwischen Russland und der EU gehandelt werden. Darüber hinaus gilt ein Exportstopp für Hochtechnologie-Geräte, vor allem im Bereich der Ölförderung. Die Maßnahmen sollen auf ein Jahr begrenzt werden.
1.August 2014	EU	Einheitlicher Europäischer Zahlungsraum: IBAN und BIC lösen Kontonummer und Bankleitzahl ab. Bei Überweisungen und Lastschriften wird nur noch die internationale Kontonummer (kurz IBAN) sowie die internationale Bankleitzahl (kurz BIC) akzeptiert. Der einheitliche europäische Zahlungsverkehrsraum (kurz SEPA) umfasst dabei derzeit alle 28 EU-Mitgliedsstaaten sowie Island, Liechtenstein, Norwegen, Schweiz und Monaco.
8. August 2014	EZB	EZB veröffentlicht Handbuch zum Stresstest. Das Handbuch enthält Einzelheiten zum Zusammenfügen der Ergebnisse aus Prüfung der Aktiva-Qualität (Asset Quality Review) und es gibt einen Überblick über den Qualitätssicherungsprozess, mit dem ein strikter Stresstest und ein level-playing field gewährleistet wird.

2) IWF und andere internationale Organisationen/Gremien

Datum	Institution	Ereignis
11. Juni 2014 Nachtrag	IWF	Überprüfung FCL, PLL & RFI: Das IWF Exekutivdirektorium diskutiert die Überprüfung der drei neuen, im Gefolge der Krise geschaffenen Kreditinstrumente des IWF, nämlich Flexible Credit Line (FCL), Precautionary and Liquidity Line (PLL) und Rapid Financing Instrument (RFI). Obwohl die Nutzung der FCL und der PLL relativ bescheiden war, haben diese Instrumente das Vertrauen in jene Länder, die diese Instrumente genutzt haben, gestärkt und Zahlungsbilanzschwierigkeiten verringert. Das IWF-Exekutivdirektorium beschließt daher, dass die FCL, die PLL und das RFI im Toolkit des IWF bleiben sollen, da sie eine wichtige Komponente des gestärkten globalen finanziellen Sicherheitsnetzes sind. Gleichzeitig beschließt der IWF exaktere und damit transparenter ausformulierte Zulassungskriterien.
20. Juni - 1. Juli 2014	IWF / Österreich	IWF-Art. IV-Konsultationen mit Österreich Die jährliche Überprüfung der österreichischen Volkswirtschaft durch den IWF unter Missionschef Bas Bakker hat folgende Themenschwerpunkte: Fiskalpolitik, Finanzsektor und Strukturpolitik. Wichtigste Ergebnisse: - Österreich hat die Krise relativ gut überstanden. Die stärksten Auswirkungen hatte die Krise auf den Bankensektor (Verstaatlichung von drei Banken) und die Staatsverschuldung (2007: 60% des BIP, 20014: 80% des BIP). - Angesichts des nun stärkeren Wirtschaftswachstums empfiehlt der IWF Österreich folgende drei Maßnahmen: 1. Ausgabenkürzungen (höheres Pensionsantrittsalter, Gesundheitsreform, bessere Zielorientierung bei Beihilfenvergabe) und Reformen im Fiskalföderalismus, Ziel: Verstärkter Schuldenabbau und Senkung der Steuer auf Arbeit 2. Weitere Stärkung des Finanzsektors durch Abschluss der Restrukturierung der drei verstaatlichten Banken und Umsetzung der Europäischen Bankenunion. Der IWF begrüßt, dass die Behörden bei der Hypo Alpe Adria als für einige SEE-Länder systemisch relevante Bank einen Konkurs abwenden konnten. 3. Erhöhung der Arbeitsproduktivität und der Teilnahme am Arbeitsmarkt, Ziel: Erhöhung des potenziellen Wachstums.
20. Juni 2014	IWF / Irland	Post Program Monitoring (PPM) für Irland: Der IWF überprüft Irland erstmals nach Ablauf seines 3-jährigen IWF-Programms im Dezember 2013 und stellt fest, dass die wirtschaftliche Erholung sich ausweitet und die vom IWF empfohlenen Maßnahmen wie vereinbart umgesetzt werden („on track").

22.-23. Juni 2014	G20	G20-Treffen der Stellvertretenden Finanzminister und Notenbankgouverneure in Melbourne - Wichtigste Ergebnisse: Die G20 beschließen, dass ambitioniertere Reformen bei den vorgelegten rund 700 nationalen Wachstumsstrategien (ca. 30-40 pro Land) notwendig sind, um weltweit das Wirtschaftswachstum anzukurbeln und Millionen neuer Arbeitsplätze zu schaffen. Der australische Premierminister und G20-Vorsitzende Tony Abbot appelliert an die G20-Vertreter, im November in Brisbane Maßnahmenpakete vorzulegen und sich dabei auf jene Schlüsselbereiche zu konzentrieren, wo die potenziellen Gewinne für die globale Gemeinschaft groß sind, d.h. vor allem die Infrastrukturinvestitionen zu steigern, Handel und Wettbewerb zu fördern und die Beschäftigung und Arbeitsmarktteilnahme zu erhöhen. Erhebliche Anstrengungen sind noch nötig, um das Ziel der G20 - 2% globales Wachstum in den kommenden 5 Jahren – insbesondere angesichts der vom IWF nach unten revidierten Wachstumsprognosen zu erreichen.
25. Juni 2014	IWF	Spillover Report 2014 - Wichtigste Ergebnisse: Globale Spillovers haben sich stark verändert. Während krisenbedingte Spillovers und Risiken zurückgehen, ist nunmehr die Wachstumsentwicklung Hauptursache für globale Spillovers, a) das stark unterschiedliche Wachstum innerhalb der Industrieländer und b) das verlangsamte Wachstum in den Schwellenländern.
30. Juni 2014	IWF / Zypern	Der IWF überprüft das mit Zypern abgeschlossene EFF-Abkommen und stimmt der Auszahlung von 84 Mio EUR zu („on track“).
7. Juli 2014	IWF / Island	Post Program Monitoring (PPM) für Island: Der IWF überprüft Island 3 Jahre nach Ablauf seines 3-jährigen IWF-Programms. Die wirtschaftliche Erholung hält an und der Ausblick ist positiv bei weiterhin signifikanten Risiken („on track“).
9. Juli 2014	IWF / Euroraum	Artikel IV Konsultationen Euroraum 2014 - Wichtigste Ergebnisse: Der Wirtschaftsaufschwung im Euroraum setzt sich dank starker politischer Maßnahmen durch (BIP 2014: +1%, 2015: +1,5%). Die nationalen Regierungen haben Fortschritte bei Fiskal, Finanz- und Strukturpolitik erzielt. Die EZB hat erfolgreich eine Vielzahl von Maßnahmen gesetzt und macht Fortschritte bei der Übernahme der Aufsichtsfunktion für systemisch wichtige Banken (SIFIs) im November 2014. Gemeinsam mit den abgeschlossenen Vereinbarungen über den Single Resolution Mechanism (SRM), unterstützt durch den Single Resolution Fund (SRF), die Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD), und die Deposit Insurance Harmonization Directive wird die Basis für die Bankenunion geschaffen. Dennoch bleiben weiterhin Abwärtsrisiken bestehen. Das IWF-Exekutivdirektorium empfiehlt folgende Maßnahmen: 1. Erhöhung des Wachstums durch Stärkung der Nachfrage, Stärkung der Bankbilanzen, Umsetzung der Bankenunion und weitere Strukturreformen. Ziel: Reduktion der Arbeitslosigkeit und der Verschuldung im Euroraum und positive Spillovers für den Rest der

		Welt. 2. Beibehaltung der unkonventionellen Währungspolitik. Der IWF empfiehlt ein Ankaufsprogramm in großem Umfang, falls die Inflation weiterhin zu gering bleibt. 3. Beibehaltung einer neutralen euroraumweiten Fiskalposition, d.h. Ausgleich von Wachstum und nachhaltiger Verschuldung. 4. Dringende Notwendigkeit die Bankbilanzen zu stärken und die Fragmentierung der Finanzmärkte zu verringern. 5. Beschleunigung der Strukturreformen, insbesondere indem die Beschäftigung, die Wettbewerbsfähigkeit und der Ausgleich innerhalb des Euroraums gefördert werden. Prioritäten sind Securitization, Jugendarbeitslosigkeit und öffentliche Investitionen.
18. Juli 2014	IWF / Ukraine	Erste Überprüfung des Stand-By Arrangements mit der Ukraine: Der IWF stellt anlässlich seiner ersten Überprüfung des Ende April 2014 mit der Ukraine abgeschlossenen Hilfsprogramms über rund 13 Mrd EUR (17 Mrd USD) fest, dass die Ukraine unter sehr schwierigen Bedingungen (Konflikt mit Russland in der Ostukraine) alle bis auf ein Kriterium des IWF erfüllt hat. Der IWF vereinbart politische Maßnahmen mit der Ukraine, deren Erfüllung den Abschluss der Überprüfung und die Auszahlung der zweiten Kredittranche (1,1 Mrd EUR bzw. 1,4 Mrd USD) erlaubt.
27. Juli 2014	IWF	World Economic Outlook (WEO) Update: Der IWF revidiert seine Wachstumsprognose für das Jahr 2014 um 0,3% auf 3,4% leicht hinunter und begründet dies mit dem schwachen ersten Quartal insbesondere in den USA und dem weniger optimistischen Ausblick für einige Emerging Markets. Für das Jahr 2015 bleibt der Fonds bei seiner globalen Wachstumsprognose von 4%, da er ein stärkeres Wachstum in den Industrieländern erwartet. Abwärtsrisiken bleiben weiterhin bestehen.
25. Juli 2014	IWF / Zypern	Fünfte Überprüfung des Wirtschaftsprogramms Zyperns: Der IWF, die EU und die EZB überprüfen das 2013 abgeschlossene 3-jährige Hilfsprogramm für Zypern (insgesamt rund 10 Mrd EUR) und vereinbaren politische Maßnahmen, deren Umsetzung die Auszahlung der nächsten Tranche ermöglicht.
30. Juli 2014	IWF	Der IWF-Direktor des European Department, Reza Moghadam, verlässt nach 22 Jahren den Fonds und übernimmt eine leitende Funktion bei Morgan Stanley im Vereinigten Königreich. Interimistisch übernimmt Poul Thomsen die Funktion des Acting Director.
30. Juli 2014	IWF / Portugal	Beschluss des Post Program Monitoring (PPM) für Portugal: Portugal wird nach Ablauf seines 3-jährigen IWF-Programms per 30. Juni 2014 über rund 26 Mrd EUR (das Teil eines gemeinsamen Hilfspaketes von EU und IWF über 78 Mrd EUR war) kein weiteres Hilfsprogramm mehr abschließen. Das IWF-Exekutivdirektorium beschließt, dass Portugal nunmehr die für besonders hohe Kredite übliche stärkere Überwachung durch den IWF mittels Post Program Monitoring durchläuft.

Wirtschaftsindikatoren - Grafiken und Tabellen

Redaktionsschluss: 3. September 2014

Inhaltsverzeichnis

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

Zeichenerklärung

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

Prognose der Europäischen Kommission für ausgewählte Regionen

	Reales BIP		Inflation[1)]		Arbeitslose		Budgetsaldo		Staatsschuld		Leistungsbilanzsaldo	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
	Veränderung zum Vorjahr in %		*in %*		*in % des Arbeitskräfteangebotes*		*in % des BIP*					
USA	2,8	3,2	1,7	1,9	6,4	5,9	-5,4	-4,7	105,9	105,5	-2,2	-2,4
Japan	1,5	1,3	2,5	1,6	3,9	3,8	-7,4	-6,2	243,7	244,1	0,7	1,2
China	7,2	7,0	2,4	2,4	x	x	x	x	x	x	2,4	2,5
Euroraum	1,2	1,7	0,8	1,2	11,8	11,4	-2,5	-2,3	96,1	95,6	2,9	2,9
EU	1,6	2,0	1,0	1,5	10,5	10,0	-2,6	-2,5	89,6	89,2	1,8	1,8
Österreich	1,6	1,8	1,6	1,7	4,8	4,7	-2,8	-1,5	80,3	79,2	3,4	3,8
Deutschland	1,8	2,0	1,1	1,4	5,1	5,1	7,3	7,0	76,0	73,6	7,3	7,0
Vereinigtes Königreich	2,7	2,5	1,9	2,0	6,6	6,3	-5,1	-4,1	91,8	92,7	-3,8	-3,3
Polen	3,2	3,4	1,1	1,9	9,9	9,5	5,7	-2,9	49,2	50,0	-1,7	-2,3
Ungarn	2,3	2,1	1,0	2,8	9,0	8,9	-3,1	-3,0	80,3	79,5	3,0	2,7
Tschechische Republik	2,0	2,4	0,8	1,8	6,7	6,6	-1,9	-2,4	44,4	45,8	-0,4	-0,2

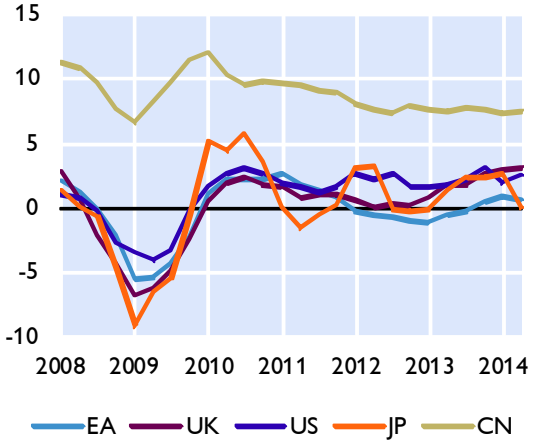
Quelle: Prognose der Europäischen Kommission vom Mai 2014.

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

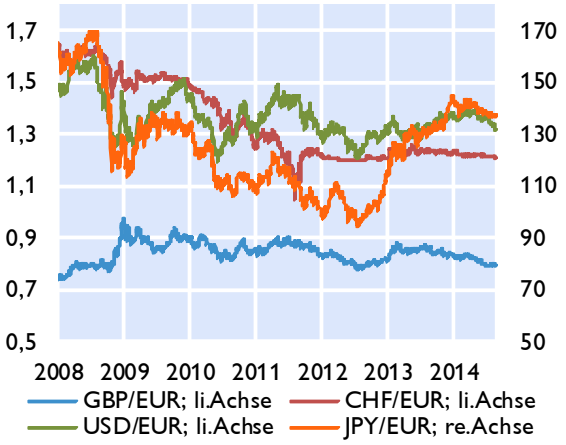
Makroökonomische Indikatoren

Reales BIP-Wachstum

Veränderung zum Vorjahr in %

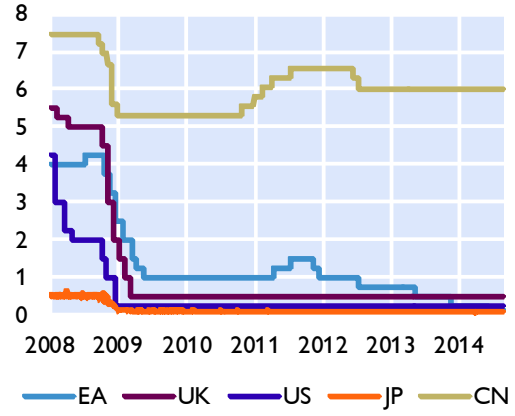


Wechselkurse zum Euro



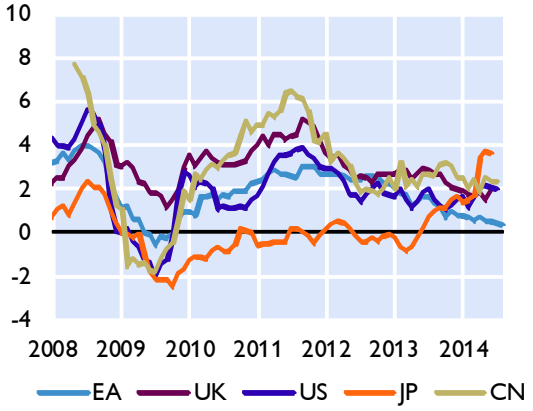
Leitzinssätze der Zentralbanken

in %



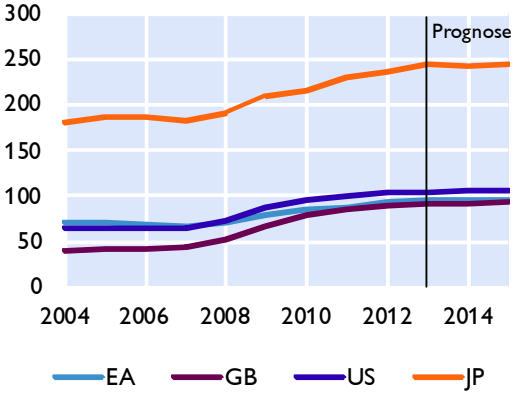
Verbraucherpreisindizes

in %



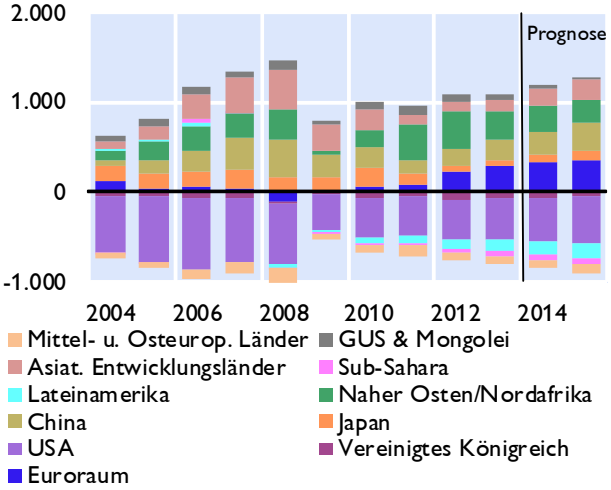
Öffentliche Verschuldung

in % des BIP



Leistungsbilanz

Saldo in Mrd USD



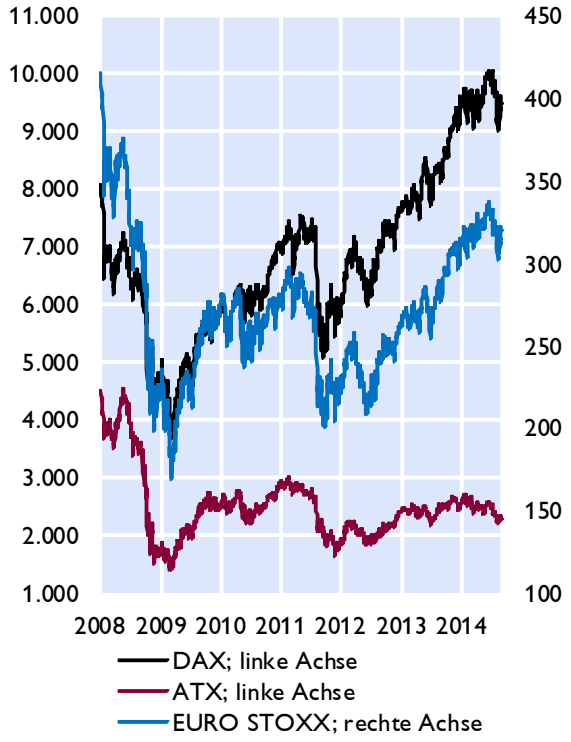
Quelle: Eurostat, Europäische Kommission, IWF, Thomson Reuters, nationale Quellen.

Aktienkurse und Entwicklung der Rohstoffpreise

Seite 3

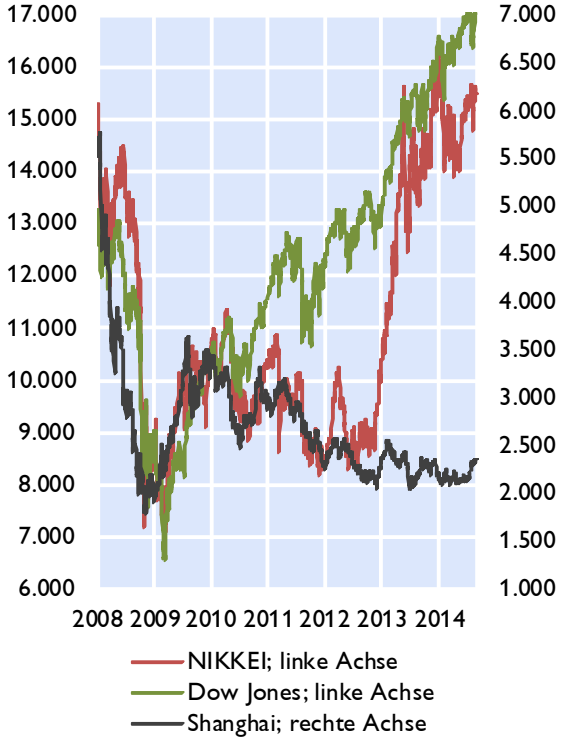
Aktienkurse - Europa

in Punkten



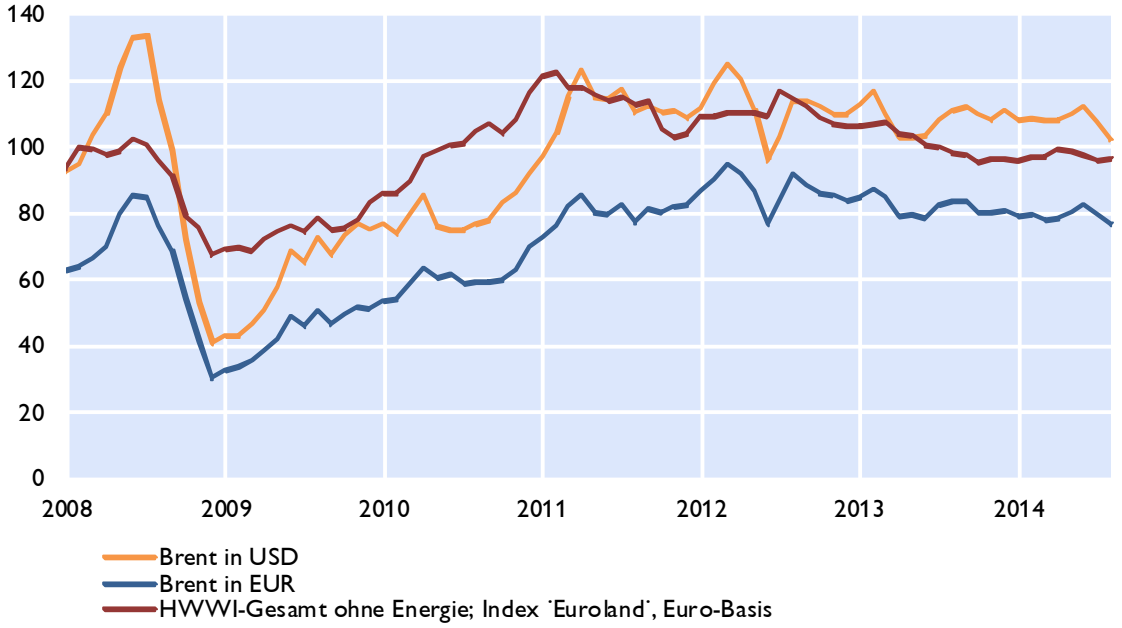
Aktienkurse - International

in Punkten



Rohstoffpreise

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



Quelle: Thomson Reuters.

Prognosen wichtiger Wirtschaftsindikatoren für den Euroraum

	EZB / Eurosystem September 2014			OECD Mai 2014		IWF April 2014/ Juli 2014[3]		EU-Kommission Mai 2014	
	2014	2015	2016	2014	2015	2014	2015	2014	2015
	Veränderung zum Vorjahr in %								
BIP, real	0,9	1,6	1,9	1,2	1,7	1,1	1,5	1,2	1,8
Privater Konsum, real	0,7	1,4	1,6	0,7	1,3	0,6	1,0	0,7	1,4
Öffentlicher Konsum, real	0,7	0,4	0,4	0,3	0,2	0,3	-0,2	0,5	0,7
Bruttoanlageinvestitionen, real	1,1	3,1	3,9	2,5	3,3	2,2	2,6	2,3	3,6
Exporte, real	3,1	4,5	5,3	x	x	3,4	4,2	4,2	5,7
Importe, real	3,5	4,5	5,3	x	x	2,8	3,5	4,1	5,9
BIP Deflator	0,9	1,3	1,7	0,7	1,1	1,2	1,4	1,2	1,4
HVPI	0,6	1,1	1,4	0,7	1,1	0,9	1,2	1,0	1,3
Lohnstückkosten	1,0	0,8	1,1	0,2	0,5	0,9	0,6	0,7	0,8
Beschäftigte	0,3	0,6	0,7	0,2	0,6	0,3	0,5	0,3	0,7
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition								
Arbeitslosenquote	11,6	11,2	10,8	11,7	11,4	11,9	11,6	12,0	11,7
	in % des nominellen BIP								
Leistungsbilanz	2,3	2,3	2,4	3,1	3,2	2,4	2,5	2,7	2,7
Öffentliches Defizit	-2,6	-2,4	-1,9	-2,5	-1,8	95,6	94,5	-2,6	-2,5
	Prognoseannahmen								
Erdölpreis in USD/Barrel	107,4	105,3	102,7	110,6	115,6	104,1	99,6	104,1	99,6
Kurzfristiger Zinssatz in %	0,2	0,2	0,3	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4
USD/EUR	1,36	1,34	1,34	1,38	1,38	1,37	1,39	1,36	1,36
	Veränderung zum Vorjahr in %								
BIP, real USA	2,1	3,1	3,1	2,6	3,5	1,7	3,0	2,9	3,2
BIP, real Welt[1]	3,7	4,2	4,3	2,2	2,8	3,4	4,0	3,6	3,9
Welthandel[2]	3,9	5,3	5,8	4,4	6,1	4,0	5,3	4,9	6,0

1) EZB / Eurosystem: Welt ohne Euroraum. 2) EU-Kommission: Weltimporte. 3) Update IWF: BIP EA, USA und Welt, Erdölpreis, kurzfristiger Zinssatz und Welthandel.

Euroraum: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung

	2012	2013	2013 Q3	2013 Q4	2014 Q1	2014 Q2	2014 Q3	2014 Mai	2014 Jun.	2014 Jul.	2014 Aug.
Veränderung zum Vorjahr in %											
HVPI gesamt	2,5	1,3	1,3	0,8	0,7	0,6	..	0,5	0,5	0,4	0,3[1)]
Kerninflation	1,5	1,1	1,1	0,8	0,8	0,8	..	0,7	0,8	0,8	..
BIP-Deflator des privaten Konsums	1,5	1,5	1,4	1,1	0,9	..	..	x	x	x	x
Lohnstückkosten (nominell)	1,9	1,2	1,3	0,7	0,5	..	..	x	x	x	x
Arbeitnehmerentgelt (nominell)	1,9	1,6	1,6	1,7	1,3	..	..	x	x	x	x
Arbeitsproduktivität (nominell)	0,0	0,5	0,5	0,9	0,8	..	..	x	x	x	x
Produzentenpreis (Industrie)	2,8	-0,2	-0,6	-1,1	-1,5	-1,0	..	-1,0	-0,81	-1,12	..
Rohstoffpr. o. Energ; in EUR, 2010=100	110,3	101,0	98,4	96,1	96,7	98,5	..	98,9	97,4	95,6	96,3
Rohölpreis (Brent in EUR je Barrel)	87,1	82,1	83,2	80,5	79,0	80,3	..	80,0	82,6	79,4	76,9
Rohölpreis (Brent in USD je Barrel)	112,0	109,0	110,3	109,6	108,2	110,0	..	109,8	112,2	107,5	102,4
Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)											
BIP real[1)]	-0,7	-0,4	0,1	0,3	0,2	0,0[1)]	..	x	x	x	x
Privater Konsum	-1,4	-0,7	0,1	0,1	0,2	..	..	x	x	x	x
Öffentlicher Konsum	-0,5	0,1	0,3	-0,3	0,7	..	..	x	x	x	x
Bruttoanlageinvestitionen	-4,1	-3,1	0,5	0,9	0,2	..	..	x	x	x	x
Beitrag zum Wachstum des realen BIP (in Prozentpunkten)											
Binnennachfrage (ohne Lager)	-2,1	-0,9	0,5	-0,1	0,5	..	..	x	x	x	x
Nettoexporte	1,5	0,5	-0,4	0,4	-0,2	..	..	x	x	x	x
Veränderung der Lagerhaltung	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	..	..	x	x	x	x
Zahlungsbilanz (in Mrd EUR)											
Handelsbilanz	81,3	155,7	36,5	47,6	31,6	47,4	..	15,4	16,8	..	..
Leistungsbilanz	128,6	221,3	49,9	66,7	55,6	48,9	..	9,3	20,8	..	..
Leistungsbilanz in % des BIP	1,7	2,4	2,1	2,8	2,3	..	..	x	x	x	x
Ausgewählte Indikatoren											
Economic Sentiment Indicator	90,8	93,8	95,3	99,1	101,5	102,2	..	102,6	102,1	102,1	100,6
Industrievertrauen (Saldo)	-11,7	-9,3	-8,3	-4,1	-3,5	-3,6	..	-3,1	-4,3	-3,8	-5,3
Markit Einkaufsmanagerindex (Industrie)	46,2	49,6	50,9	51,9	53,4	52,4	..	52,2	51,8	51,8	50,8
ifo-Geschäftsklima (2005=100)	105,0	106,8	107,2	108,7	110,9	110,4	..	110,4	109,7	108	106,3
Ind. Produktion o. Bau (Vä z. VJP in %)	-2,5	-0,7	-1,1	1,6	1,3	0,8	..	0,6	0,0	..	..
Konsumentenvertrauen (Saldo)	-22,1	-18,6	-15,9	-14,4	-11,2	-7,7	..	-7,1	-7,5	-8,4	-10
Einzelhandelsumsätze (Vä z. VJP in %)	-1,7	-0,8	-0,5	0,5	1,0	1,3	..	0,6	1,9	..	..
Kapazitätsausl. im Gewerbe in %	78,9	78,0	78,3	78,4	80,1	79,5	79,8	x	x	x	x
Arbeitsmarktentwicklung											
Arbeitslose in % der Beschäftigten[2)]	11,3	12,0	12,1	11,9	11,7	11,6	..	11,6	11,5	11,5	..
Beschäftigung gesamt (Vä z. VP in %)	-0,7	-0,9	0,0	0,1	0,1	..	..	x	x	x	x
Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)											
Geldmenge M3	3,5	1,0	2,0	1,0	1,0	1,6	..	1,1	1,6	1,8	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	x	x	x	x	x	x	x	1,2	1,5	..	..
Buchkredite an den privaten Sektor	0,5	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,7	..	-0,7	-0,6	-0,5	..
Leitzinssatz (Periodenendstand)	0,75	0,25	0,50	0,25	0,25	0,15	..	0,25	0,15	0,15	0,15
3-Monats Zinssatz (%)	0,57	0,22	0,22	0,23	0,30	0,30	..	0,33	0,24	0,21	0,19
10-Jahres Zinssatz (%)	3,92	3,00	3,15	2,97	2,81	2,23	..	2,23	2,09	1,95	..
Zinsabstand; 10-J. Zins minus 3-M. Zins	3,35	2,78	2,93	2,75	2,52	1,93	..	1,91	1,85	1,75	..
Corporate Bond Spreads (in Bp; Euro)[3)]	168,5	109,7	111,5	107,8	103,6	105,0	..	102,6	102,4	107,0	111,2
Aktienkurse (DJ-Euro Stoxx-Index)	239,9	281,8	282,4	305,3	315,9	326,4	..	324,7	331,5	322,3	311,3
Wechselkurs USD je EUR	1,29	1,33	1,32	1,36	1,37	1,37	..	1,37	1,36	1,35	1,33
nom. effekt. Wechselkurs des EUR[4)]	97,9	101,7	101,9	103,1	103,9	103,8	..	103,9	103,0	102,6	101,9
real effektiver Wechselkurs des EUR[4)]	95,5	98,9	99,2	100,0	100,7	100,1	..	100,1	99,2	98,7	..
Finanzierung des öffentlichen Haushaltes in % des BIP											
Budgetsalden	-3,7	-3,0	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Staatsschuldenquoten	90,7	92,6	x	x	x	x	x	x	x	x	x

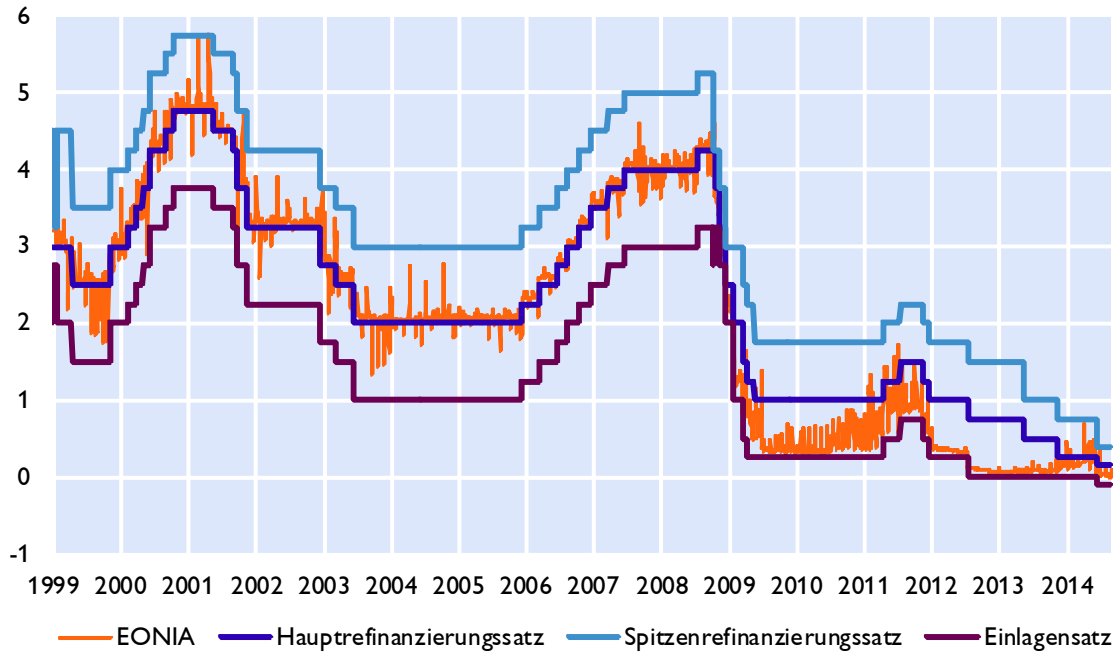
Quelle: Eurostat, EZB, Europäische Kommission, Thomson Reuters, HWWI, Markit, ifo.

1) 1Q14: Schnellschätzung. 2) ILO-Definition. 3) Renditeabstand von 7- bis 10-jährigen Unternehmensanleihen zu 7- bis 10-jährigen Staatsanleihen (Merrill Lynch). 4) Enger Länderkreis, real effektiver Wechselkurs, berechnet anhand des VPI (1999 Q1=100).

Euroraum: Leitzinssätze und Bereitstellung von Liquidität

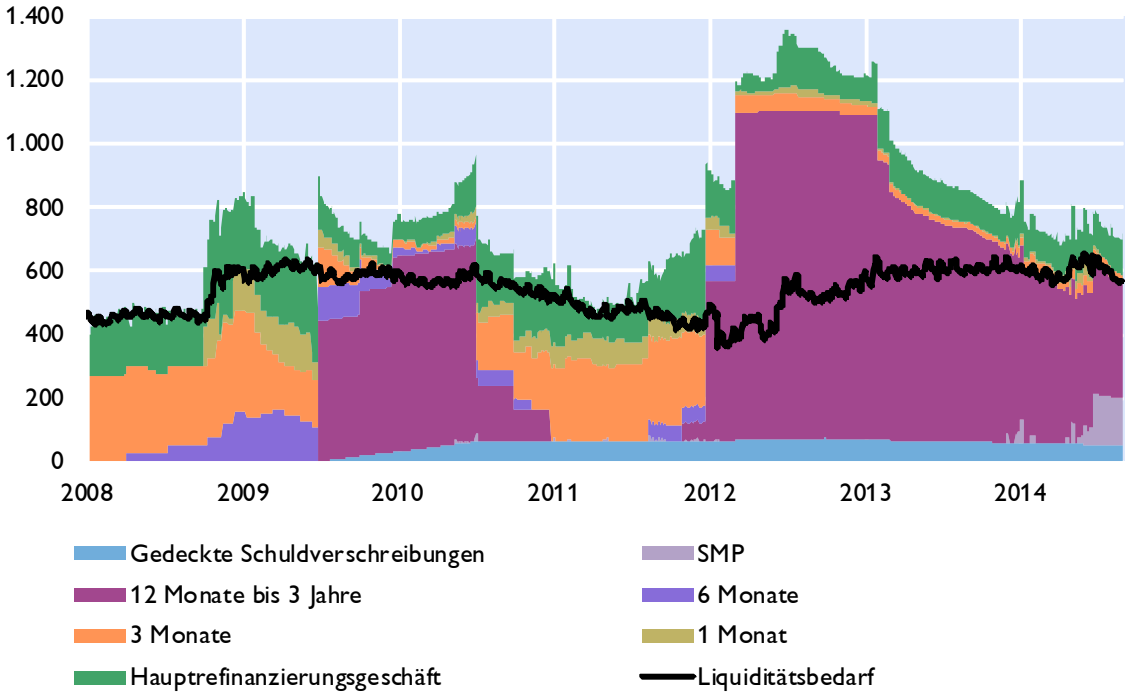
EZB-Leitzinssätze und EONIA

in %



Liquiditätsbereitstellung im Euroraum

nach Fristigkeit, in Mrd Euro

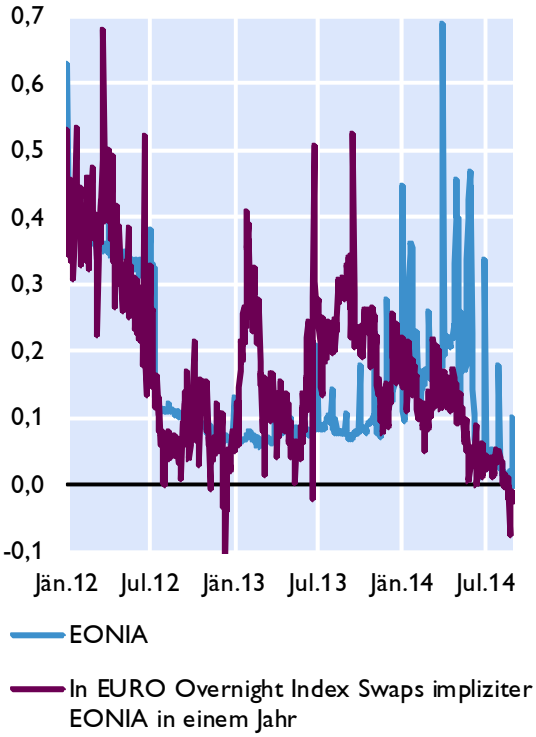


Quelle: Thomson Reuters, EZB, OeNB.

Euroraum: Zinserwartungen

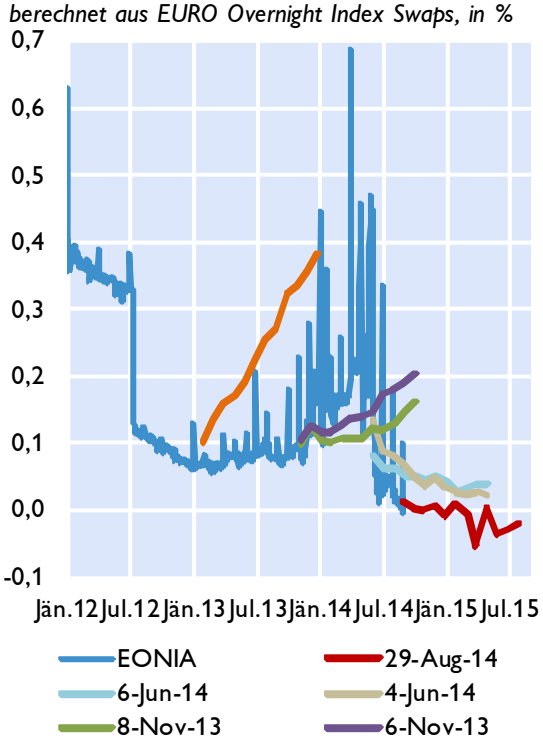
Erwarteter EONIA in einem Jahr

in %



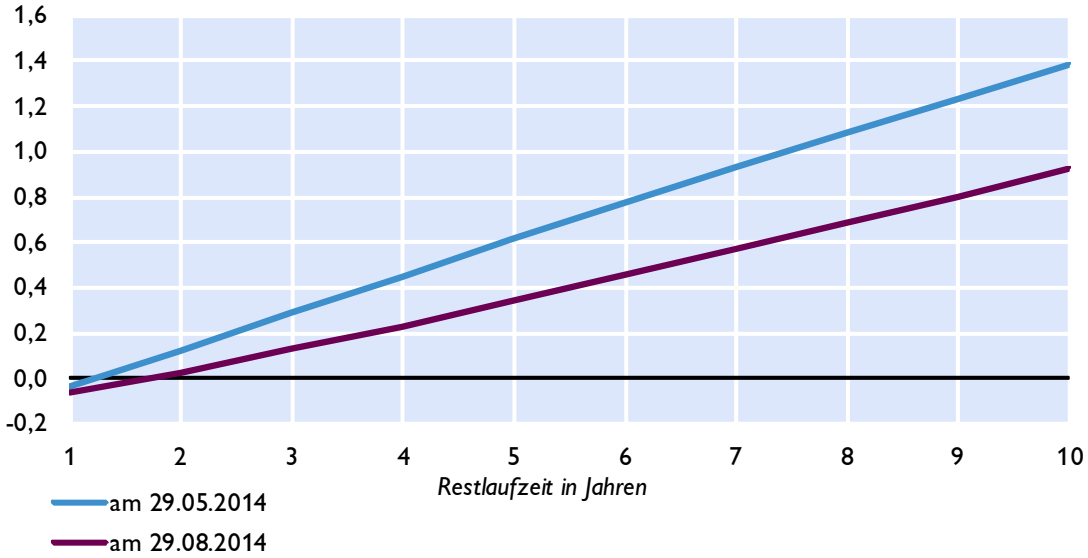
Markterwartungen über den Verlauf des EONIA

berechnet aus EURO Overnight Index Swaps, in %



Zinsstrukturkurve für AAA Staatsanleihen im Euroraum

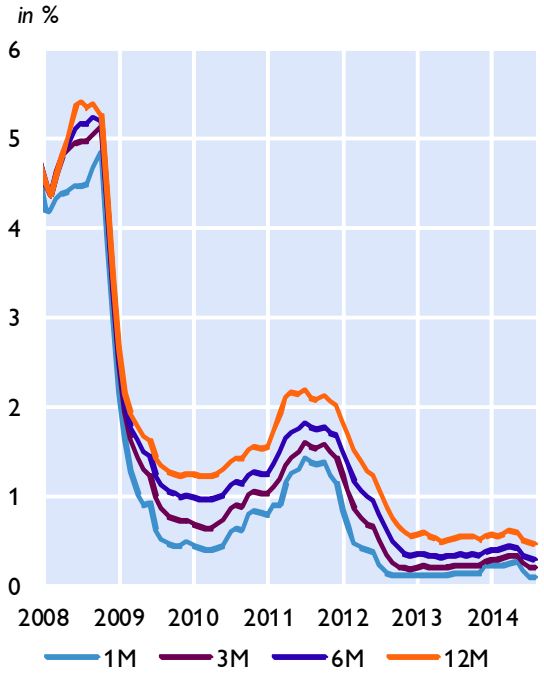
in %



Quelle: Thomson Reuters.

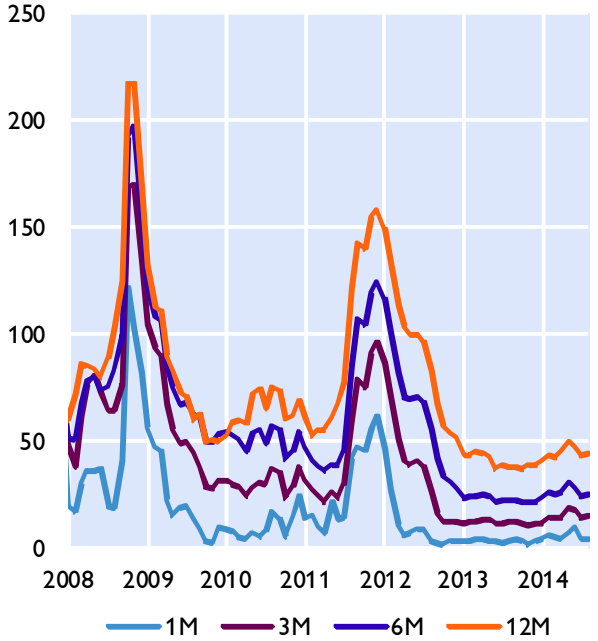
Euroraum: Geldmarktzinssätze und Renditen langfristiger Staatsanleihen

Euribor-Sätze



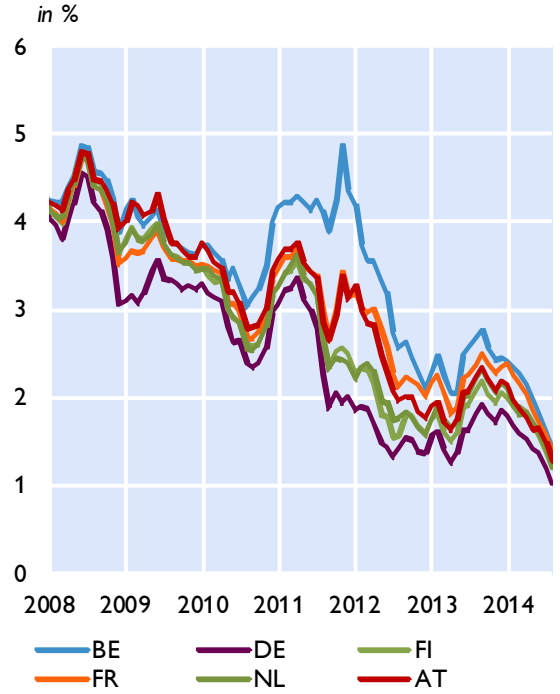
Risikoaufschläge am Interbankenmarkt

Euribor minus EURO Overnight Index Swap in Basispunkten

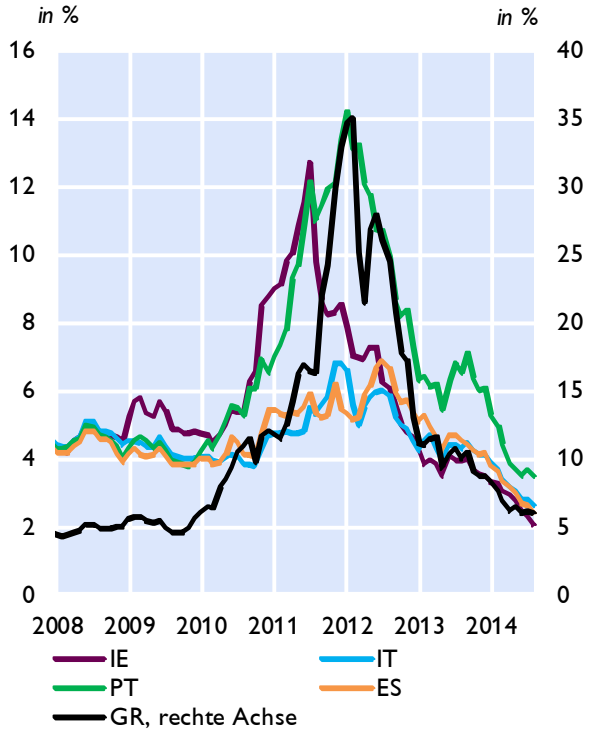


Renditen 10-jähriger Staatsanleihen

Niedrigzinsländer



Hochzinsländer

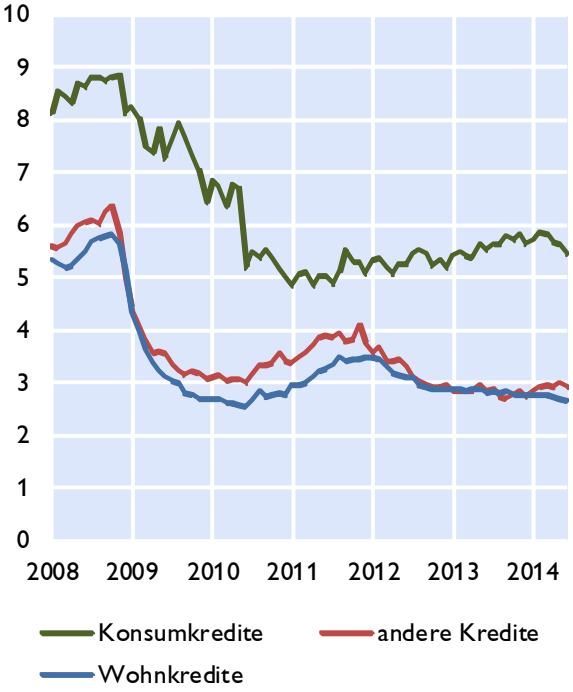


Quelle: Thomson Reuters.

Euroraum: Renditen und Kreditzinsen

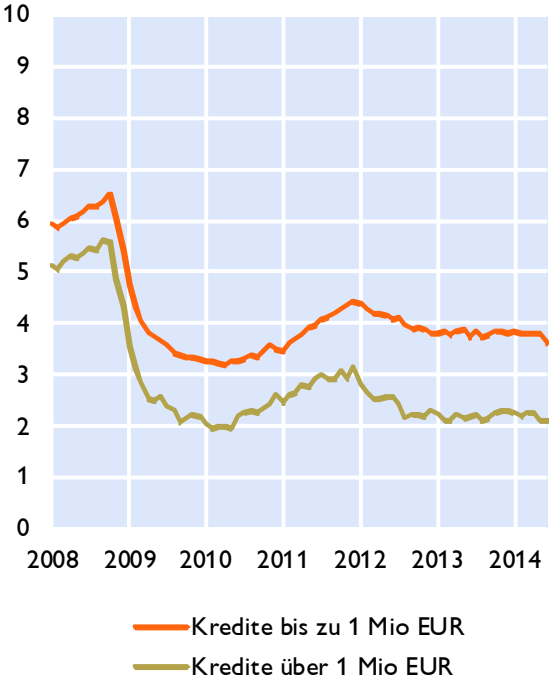
Kreditzinssätze für private Haushalte

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



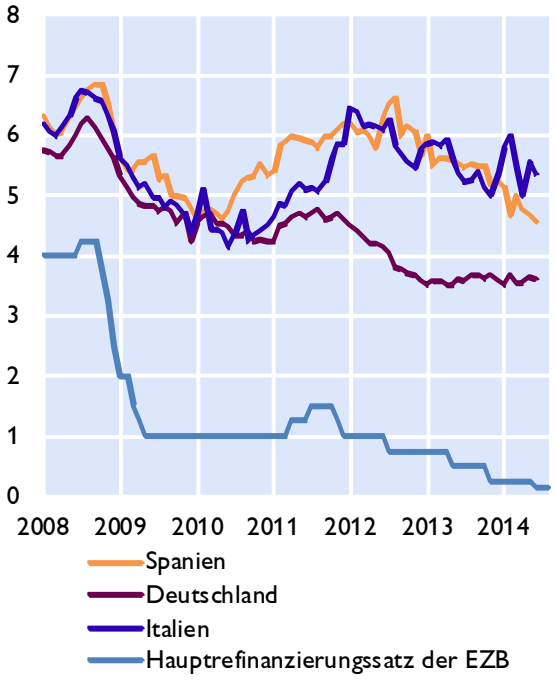
Kreditzinssätze für Unternehmen

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



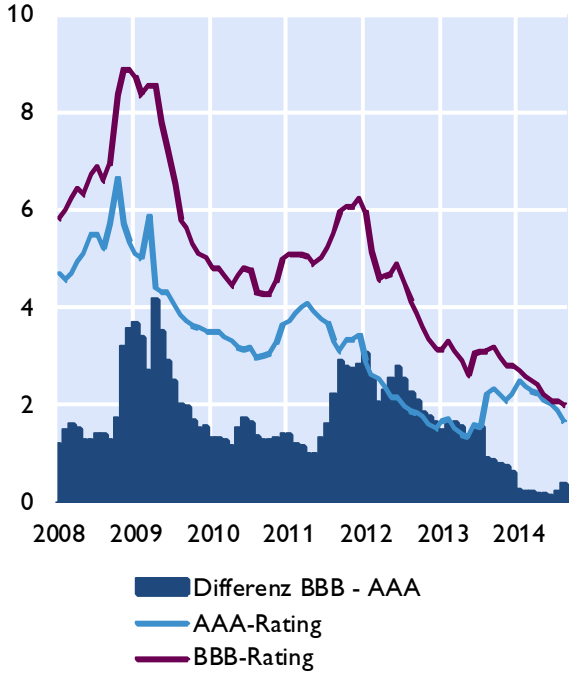
Kreditzinssätze für Unternehmen in ausgewählten Ländern und Leitzinssatz des Euroraums

in %



Renditen für Unternehmensanleihen

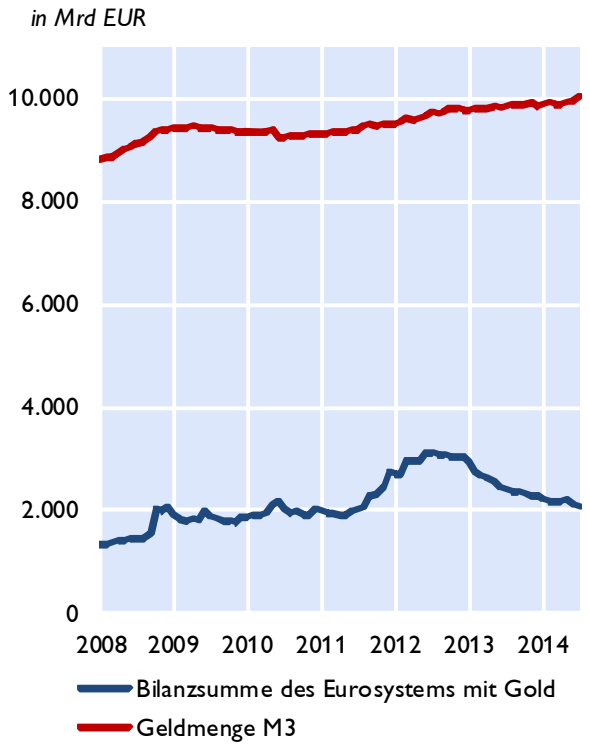
in %



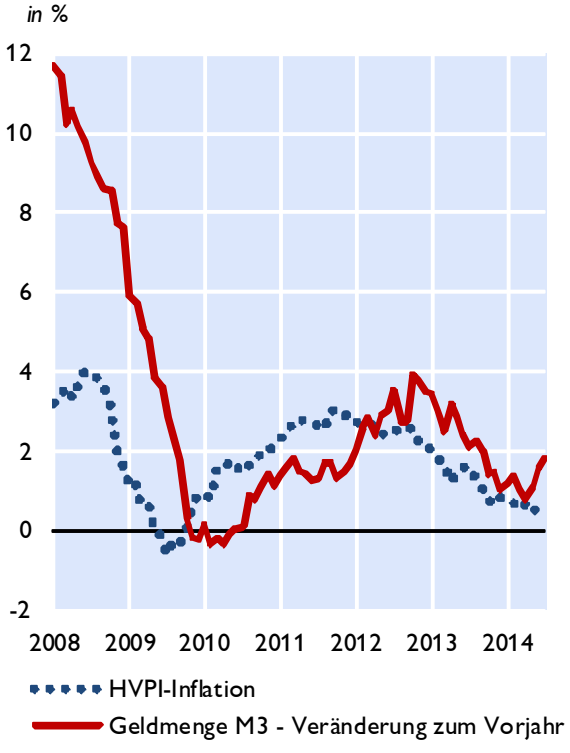
Quelle: Thomson Reuters, EZB.

Euroraum: Zentralbankbilanz, Geldmenge und Inflation

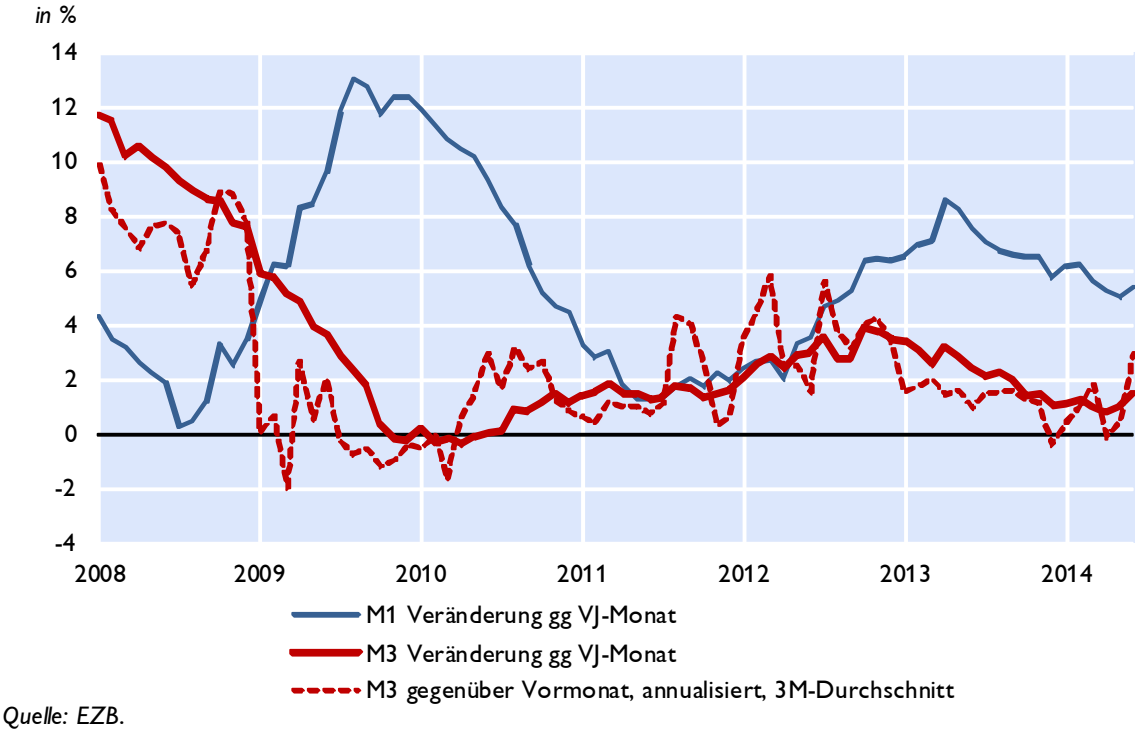
Bilanz im Eurosystem und Geldmenge M3



Geldmenge M3 und Inflation



Geldmenge M1 und M3



Quelle: EZB.

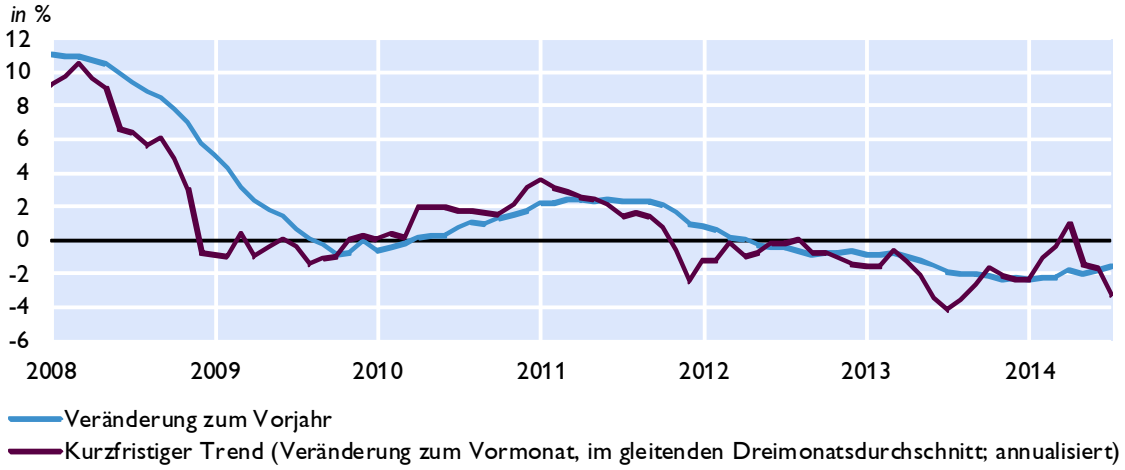
Euroraum: Gegenposten der Geldmenge M3 und Kredite gesamt

Gegenposten der Geldmenge M3

Veränderung zum Vorjahr in %

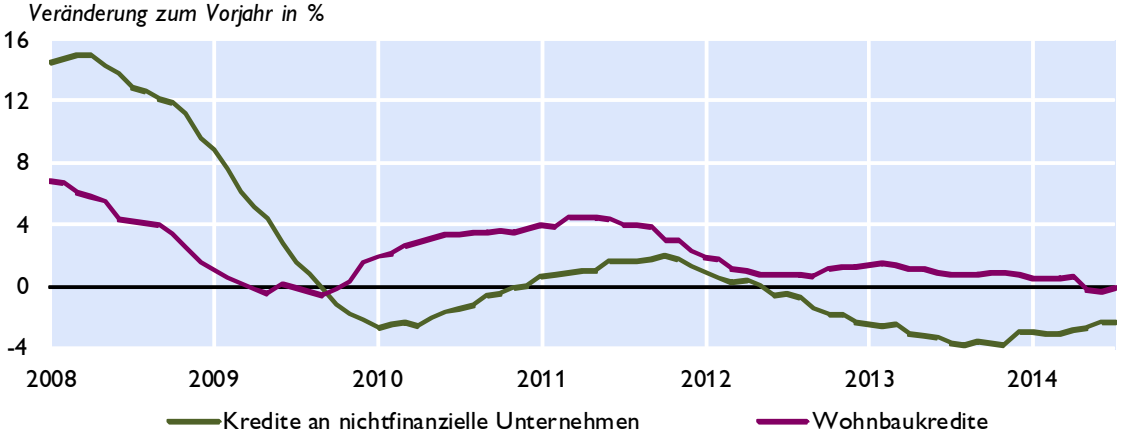
	arbeitstägig und saisonal bereinigt	2012	2013	Feb.14	Mär.14	Apr.14	Mai.14	Jun.14	Jul.14
Aktiva	Kredite	0,5	-2,0	-1,8	-2,2	-2,2	-2,3	-2,3	-1,9
	Kredite an öffentliche Haushalte	5,8	-0,7	0,1	-0,9	-0,9	-1,4	-2,6	-1,8
	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	-0,8	-2,3	-2,3	-2,5	-2,5	-2,6	-2,2	-2,0
	davon: Buchkredite an den privaten Sektor[1)]	-0,6	-2,3	-2,2	-2,2	-1,8	-2,0	-1,8	-1,6
	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	-2,9	-1,8	0,3	0,6	0,8	1,7	2,1	4,0
Passiva	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	-5,9	-11,5	-9,7	-9,5	-9,2	-7,6	-8,1	-6,4
	Längerfristige Verbindlichkeiten der MFIs	-1,5	-1,2	-1,3	-1,0	-1,0	-1,2	-1,6	-1,3

Entwicklung der Buchkredite an den privaten Sektor[1)]



Kreditentwicklung

Veränderung zum Vorjahr in %



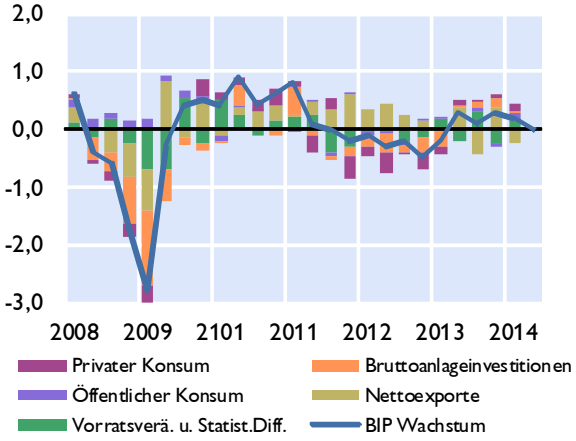
Quelle: EZB.

1) Nichtfinanzielle Unternehmen ohne öffentlichen Sektor.

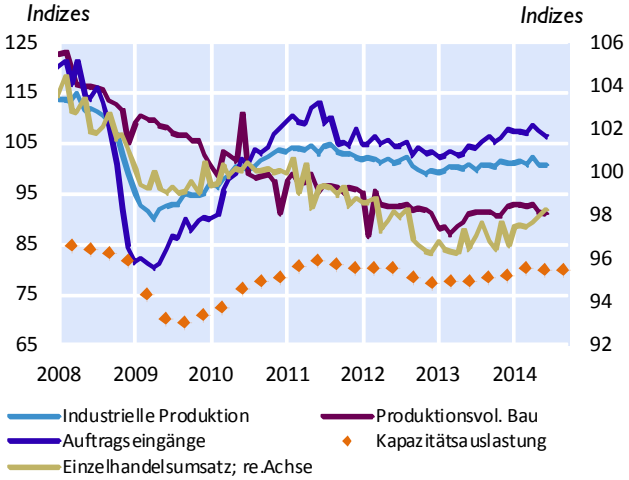
Euroraum: Wirtschafts- und Vertrauensindikatoren

Wachstumsbeiträge zum realen BIP

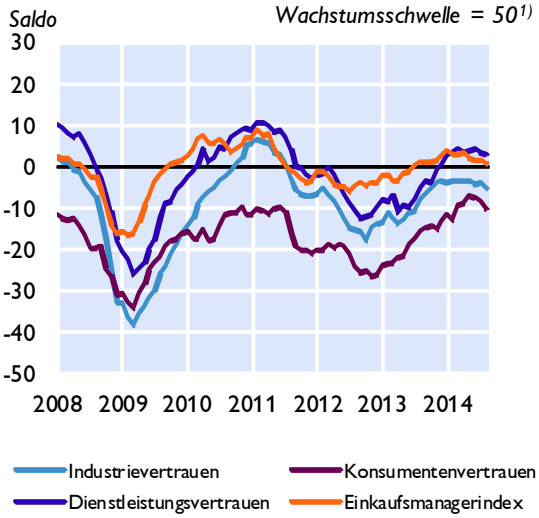
Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



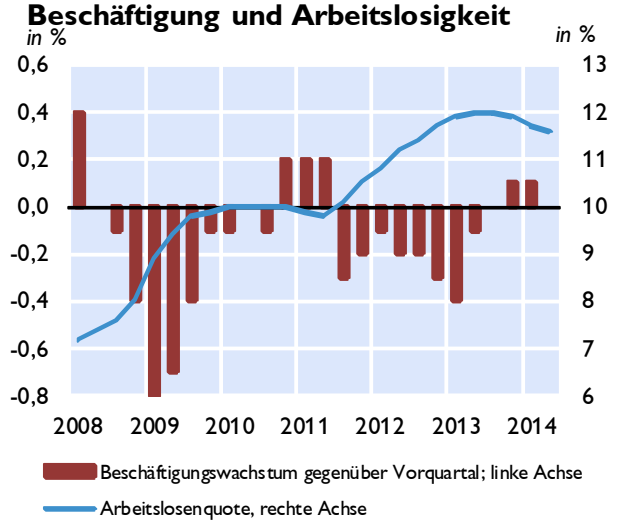
Frühindikatoren zum BIP-Wachstum



Geschäftsklimaindikatoren



Beschäftigung und Arbeitslosigkeit



Zahlungsbilanz

Salden	2011	2012	2013	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14
	in Mrd EUR							
Leistungsbilanz	12,06	133,09	227,81	60,07	51,42	87,71	31,58	48,87
Güter	0,87	89,05	165,31	49,86	38,07	48,09	36,92	43,20
Dienstleistungen	77,90	95,04	113,20	30,30	33,48	30,47	19,63	34,70
Einkommen	39,57	56,26	69,85	9,97	13,99	23,56	17,61	0,15
Laufende Transfers	-106,28	-107,26	-120,55	-30,05	-34,12	-14,40	-42,57	-29,18
Vermögensübertragungen	0,00	0,00	0,00	72,19	55,86	101,57	31,78	64,37
Kapitalbilanz	10,69	6,48	21,50	5,55	4,55	9,28	5,53	2,75
Direktinvestitionen	-101,72	-71,57	-32,16	21,97	-12,65	-16,31	-24,38	-0,11
Portfolioinvestitionen	238,59	95,44	110,26	43,97	4,92	58,99	63,75	-20,52
Finanzderivate	-5,55	5,29	17,33	-1,88	7,59	3,40	0,69	6,02
Sonstige Investiitionen	-172,00	-179,26	-343,88	-135,06	-52,86	-147,35	-69,29	-49,45
Währungsreserven 2)	-10,27	-14,96	-4,41	-1,19	-2,86	-0,31	-2,56	-0,31
Statistische Differenz	28,20	25,48	3,54	6,56	-0,11	4,58	-5,33	12,75
Leistungsbilanz in % des BIP 3)	0,4	1,8	2,6	2,6	2,1	2,8	2,3	..

1) Werte über 50 signalisieren Wachstum. 2) Zunahme: - / Abnahme: +. 3) Quartale: Saisonbereinigte Daten.

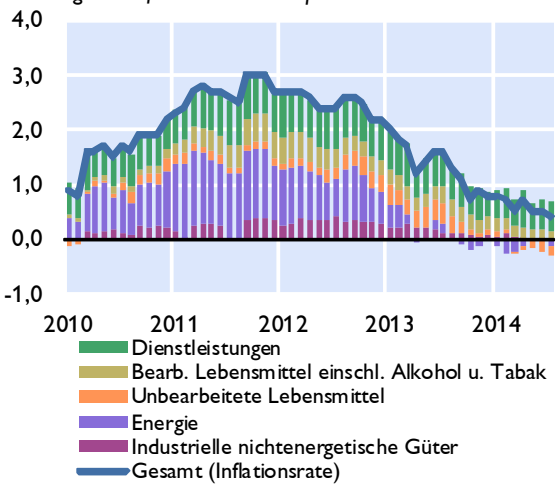
Quelle: EZB, Eurostat, Europäische Kommission, Markit.

Euroraum: Inflation und Arbeitskosten

HVPI	2014	2012	2013	Apr.14	Mai.14	Jun.14	Jul.14
COICOP-Verbrauchsgruppen	*Gewicht in %*	*Veränderung zum Vorjahr in %*					
Gesamt-HVPI	100,0	2,5	1,4	0,7	0,5	0,5	0,4
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	15,7	2,8	2,4	0,1	-0,6	-1,1	-1,0
Alkoholische Getränke und Tabak	4,0	4,3	3,8	3,1	3,1	3,0	2,3
Bekleidung und Schuhe	6,3	1,8	0,4	0,5	0,1	-0,2	-0,6
Wohnung, Wasser, Energie	16,3	4,0	2,2	1,2	1,3	1,2	0,8
Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	6,6	1,3	0,8	0,3	0,1	0,1	0,2
Gesundheitspflege	4,4	2,4	-0,2	1,1	1,0	1,1	1,2
Verkehr	15,2	4,0	0,5	0,5	0,7	1,0	0,7
Nachrichtenübermittlung	3,1	-3,2	-4,2	-2,6	-2,9	-2,9	-2,9
Freizeit und Kultur	9,5	1,0	0,9	1,0	-0,3	0,3	0,1
Bildungswesen	1,0	1,3	2,8	0,4	0,4	0,3	0,3
Hotels, Cafes und Restaurants	9,1	1,9	2,2	1,5	1,7	1,6	1,6
Verschiedene Waren und Dienstleistungen	8,7	1,9	1,5	0,7	0,7	0,8	0,8

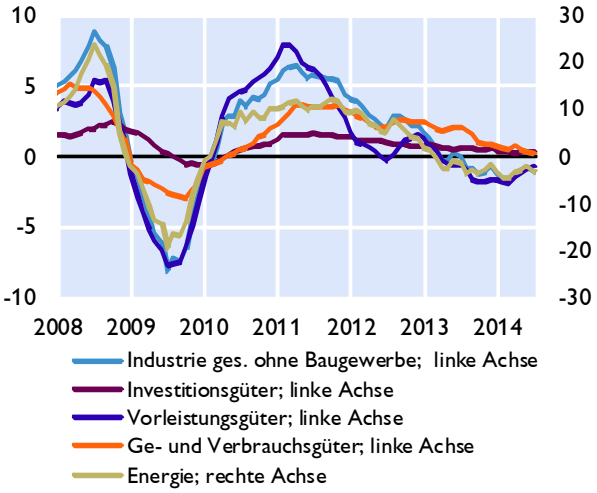
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



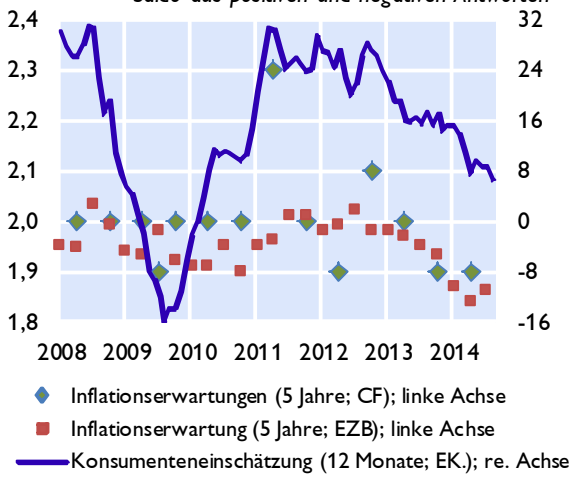
Erzeugerpreise

Veränderung zum Vorjahr in %



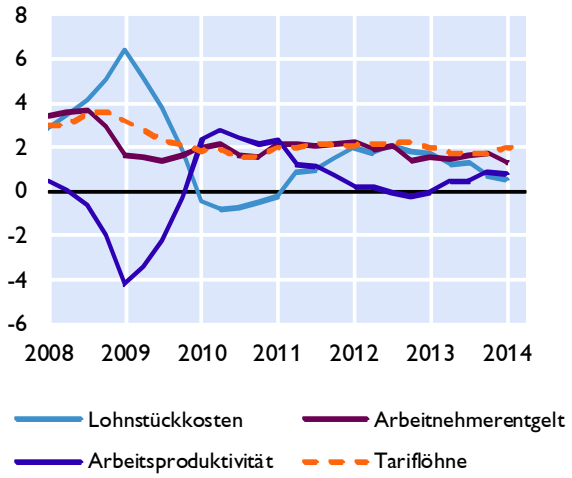
Umfragebasierte Inflationserwartungen

in % *Saldo aus positiven und negativen Antworten*



Arbeitskosten

Veränderung zum Vorjahr in %

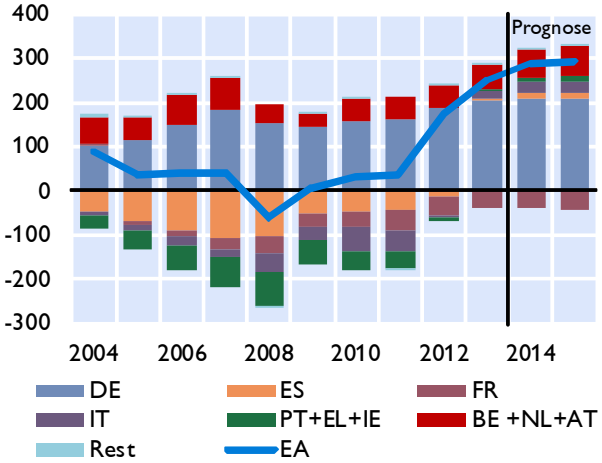


Quelle: Eurostat, EZB, Europäische Kommission, Consensus Forecasts.

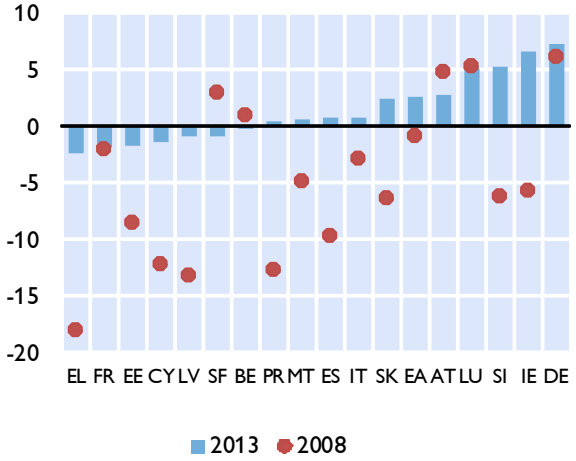
Euroraum: Makroökonomische Ungleichgewichte

Leistungsbilanzsalden

in Mrd EUR

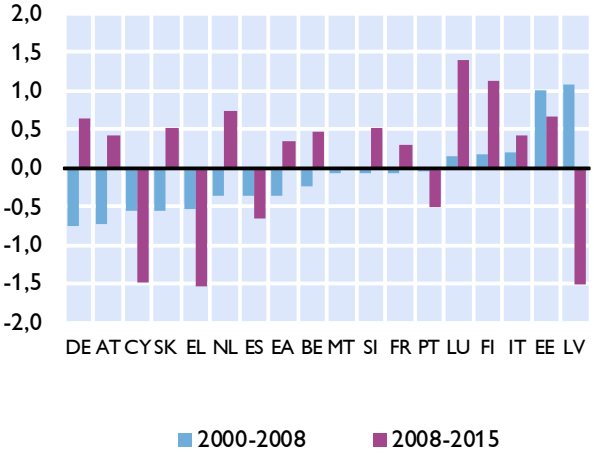


in % des BIP



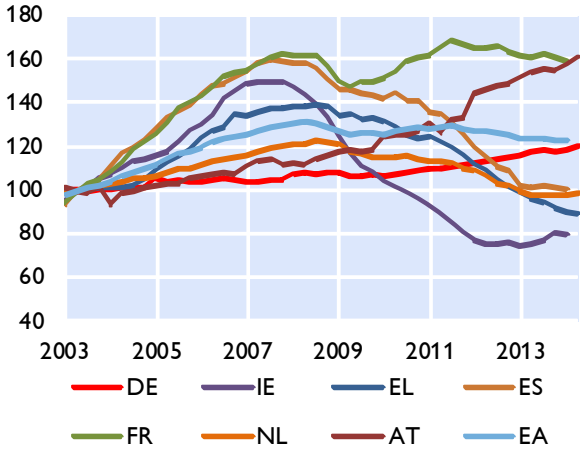
Lohnstückkosten

Durchschnitt der Jahreswachstumsraten in %



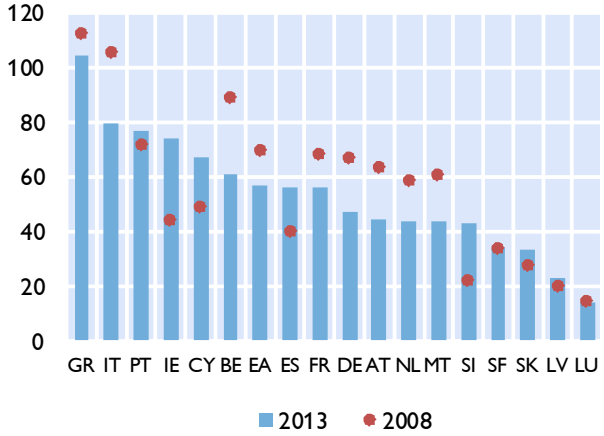
Immobilienpreisindizes

2003 = 100



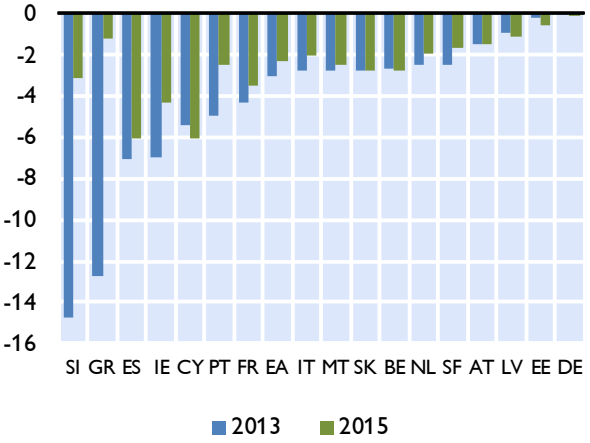
Verschuldung des Gesamtstaates

in % des BIP



Finanzierungssaldo des Gesamtstaates

in % des BIP

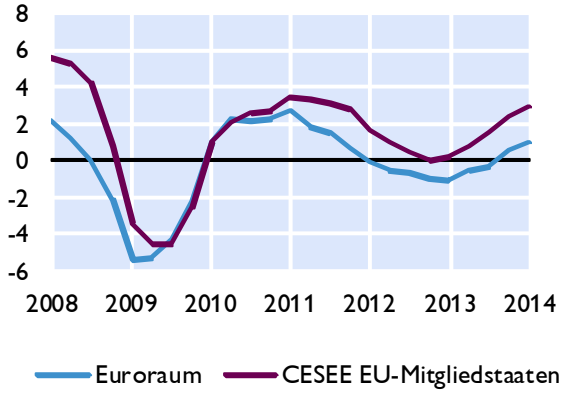


Quelle: EZB, Europäische Kommission; Prognose: EK-Prognose Mai 2014 für die Jahreswerte 2014 und 2015.

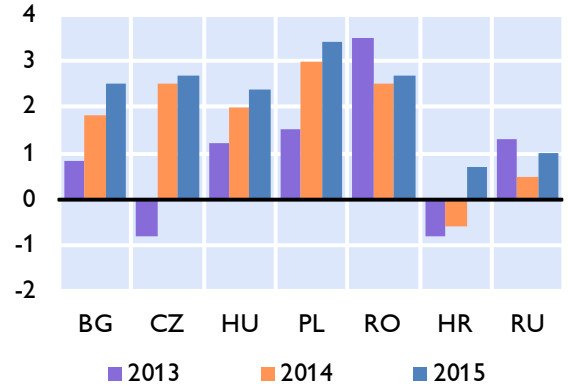
Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE)

Ausgewählte makroökonomische Indikatoren

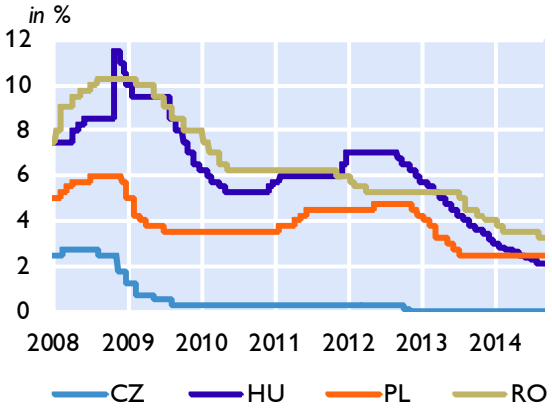
Reales BIP-Wachstum
in % gegenüber der Vorjahresperiode



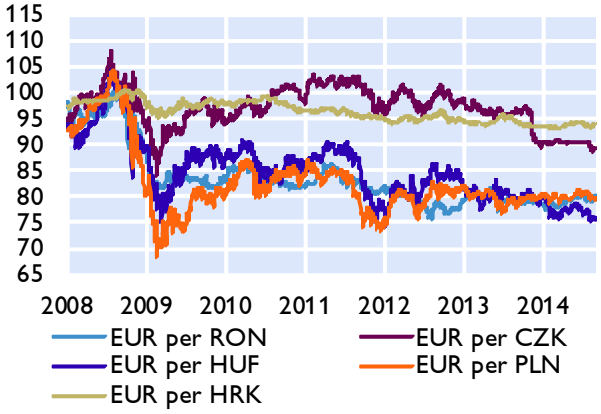
OeNB-BOFIT[1] Prognose vom April 2014
reales BIP-Wachstum in %



Leitzinsen
in %



Wechselkursentwicklung
Sept. 2008=100, Anstieg = Aufwertung



Prognosen zum Wirtschaftswachstum

	OeNB-BOFIT April 2014		EU-Kommission Mai 2014		IWF April 2014		wiiw Juli 2014	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Bulgarien	1,8	2,5	1,7	2,0	1,6	2,5	1,4	2,1
Estland	x	x	1,9	3,0	2,4	3,2	0,7	1,8
Kroatien	-0,6	0,7	-0,6	0,7	-0,6	0,4	-0,5	0,7
Lettland	x	x	4,2	4,3	3,8	4,4	2,7	2,9
Litauen	x	x	3,3	3,7	3,3	3,5	2,9	3,1
Polen	3,0	3,4	3,2	3,4	3,1	3,3	3,0	3,2
Rumänien	2,5	2,7	2,5	2,6	2,2	2,5	3,2	3,0
Russland	0,5	1,0	1,0	2,0	1,3	2,3	0,6	1,6
Slowakei	x	x	2,2	3,1	2,3	3,0	2,4	3,0
Slowenien	x	x	0,8	1,4	0,3	0,9	0,5	1,4
Tschechische Republik	2,5	2,7	2,0	2,4	1,9	2,0	1,7	2,4
Ungarn	2,0	2,4	2,3	2,1	2,0	1,7	2,6	2,2

1) Bank of Finland Institute for Economies in Transition.

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

Wirtschaftsdaten ausgewählter Länder

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts

		Prognose[1)]						
	2013	2014	2015	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14
	Veränderung zum Vorjahr in %							
Belgien				0,1	0,4	0,8	1,2	..
Deutschland	3,3	0,2	2,0	0,5	0,6	1,4	2,3	..
Estland	9,6	0,0	3,0	1,5	0,4	-0,3	-1,1	..
Irland	0,3	0,0	3,0	0,3	1,7	-1,2	5,1	..
Griechenland[2)]	-7,1	0,6	2,9	..	..	..	..	..
Spanien	0,1	1,1	2,1	-1,6	-1,1	-0,2	0,5	1,2
Frankreich	2,0	1,0	1,5	0,7	0,3	0,8	0,8	0,1
Italien	0,4	0,6	1,2	-2,2	-1,9	-0,9	-0,4	-0,2
Zypern	0,4	-4,8	0,9	-6,0	-5,7	-4,9	-4,1	..
Lettland	5,3	3,8	4,1	4,5	4,1	3,6	2,3	..
Luxemburg	1,9	2,6	2,7	2,0	2,8	3,0	3,8	..
Malta	1,5	2,3	2,3	4,0	2,7	2,8	3,8	2,7
Niederlande	0,9	1,2	1,4	-1,9	-0,8	0,9	-0,3	..
Österreich	0,4	1,6	1,8	0,0	0,4	0,7	0,8	0,9
Portugal	-1,3	1,2	1,5	-2,0	-0,9	1,5	1,3	..
Slowenien	0,7	0,8	1,4	-1,7	-0,8	1,9	1,5	..
Slowakische Republik	3,0	2,2	3,1	0,6	1,0	1,6	2,2	..
Finnland	2,8	0,2	1,0	-1,2	-0,8	-0,2	-0,5	..
Euroraum	1,6	1,2	1,7	-0,6	-0,3	0,5	0,9	0,7
Bulgarien	1,8	1,7	2,0	0,4	0,9	1,2	1,2	..
Tschechische Republik	1,8	2,0	2,4	-1,6	-1,0	1,1	2,9	2,7
Dänemark	1,1	1,5	1,9	0,9	0,7	0,7	1,3	0,0
Kroatien	-0,2	-0,6	0,7	-0,6	-0,4	-0,6	-0,6	..
Litauen	6,0	3,3	3,7	4,1	2,4	3,4	3,1	3,1
Ungarn	1,6	2,3	2,1	0,5	1,8	2,9	3,2	..
Polen	4,5	3,2	3,4	1,3	2,0	2,5	3,5	3,3
Rumänien	2,3	2,5	2,6	1,7	4,3	5,1	3,8	1,4
Schweden	2,9	2,8	3,0	1,0	0,6	3,0	1,8	1,9
Vereinigtes Königreich	1,1	2,7	2,5	1,8	1,8	2,7	3,0	3,1
EU	1,7	1,6	2,0	-0,1	0,2	1,1	1,4	1,2
Türkei	4,0	2,6	3,3	4,5	4,3	4,4	4,3	..
USA	1,6	2,8	3,2	1,8	2,3	3,1	1,9	2,5
Japan	-0,5	1,5	1,3	1,3	2,4	2,4	2,7	0,0
Schweiz	1,8	2,1	1,9	2,3	2,1	1,9	1,7	0,0
Russland	1,3	1,0	2,0	1,0	1,3	2,0	0,9	..
Brasilien	2,5	1,3	2,0	3,6	2,5	2,1	1,8	-0,8
China	7,7	7,2	7,0	7,5	7,8	7,7	7,4	7,5
Indien	5,0	5,4	6,4	4,2	5,2	4,4	6,1	5,8

Quelle: Eurostat, Nationale Statistische Ämter, IWF, Thomson Reuters.

1) EK-Prognose Frühjahr 2014; Brasilien, Indien: IWF-WEO Update vom Juli 2014.

2) Das nationale Statistikamt Griechenlands berechnet derzeit keine saisonalbereinigten VGR-Daten.

Entwicklung der Verbraucherpreise[1)]

	2013	Prognose[2)] 2014	2015	Apr.14	Mai.14	Jun.14	Jul.14	Aug.14
	Veränderung zum Vorjahr in %							
Belgien	1,2	0,9	1,3	0,9	0,8	0,7	0,6	..
Deutschland	1,6	1,1	1,4	1,1	0,6	1,0	0,8	..
Estland	3,2	1,5	3,0	0,8	0,6	0,4	0,0	..
Irland	0,5	0,6	1,1	0,4	0,4	0,5	0,5	..
Griechenland	-0,9	-0,8	0,3	-1,6	-2,1	-1,5	-0,8	..
Spanien	1,5	0,1	0,8	0,3	0,2	0,0	-0,4	..
Frankreich	1,0	1,0	1,1	0,8	0,8	0,6	0,6	..
Italien	1,3	0,7	1,2	0,5	0,4	0,2	0,0	..
Zypern	0,4	0,4	1,4	-0,4	-0,1	0,0	0,9	..
Lettland	0,0	1,2	2,5	0,8	0,8	0,8	0,6	..
Luxemburg	1,7	1,4	2,4	0,9	1,4	1,2	1,2	..
Malta	1,0	1,2	1,9	0,5	0,4	0,7	0,6	..
Niederlande	2,6	0,7	0,9	0,6	0,1	0,3	0,3	..
Österreich	2,1	1,6	1,7	1,6	1,5	1,7	1,7	..
Portugal	0,4	0,4	1,1	-0,1	-0,3	-0,2	-0,7	..
Slowenien	1,9	0,7	1,2	0,5	1,0	1,0	0,3	..
Slowakische Republik	1,5	0,4	1,6	-0,2	0,0	-0,1	-0,2	..
Finnland	2,2	1,4	1,4	1,3	1,0	1,1	1,0	..
Euroraum	1,4	0,8	1,2	0,7	0,5	0,5	0,4	0,3*)
Bulgarien	0,4	-0,8	1,2	-1,3	-1,8	-1,8	-1,1	..
Tschechische Republik	1,4	0,8	1,8	0,2	0,5	0,0	0,6	..
Dänemark	0,5	1,0	1,6	0,5	0,3	0,4	0,5	..
Kroatien	2,3	0,8	1,2	-0,1	0,4	0,5	0,5	..
Litauen	1,2	1,0	1,8	0,3	0,1	0,3	0,5	..
Ungarn	1,7	1,0	2,8	-0,2	0,0	-0,1	0,5	..
Polen	0,8	1,1	1,9	0,3	0,3	0,3	0,0	..
Rumänien	3,2	2,5	3,3	1,6	1,3	0,9	1,5	..
Schweden	0,4	0,5	1,5	0,3	0,1	0,5	0,4	..
Vereinigtes Königreich	2,6	1,9	2,0	1,8	1,5	1,9	..	..
EU	1,5	1,0	1,5	0,8	0,6	0,7	0,6	..
Türkei	7,5	8,6	7,4	9,4	9,4	9,2	9,5	..
USA	1,5	1,7	1,9	2,0	2,1	2,1	2,0	..
Japan	0,4	2,5	1,6	3,4	3,7	3,6	3,4	..
Schweiz	0,1	0,5	1,1	0,1	0,2	-0,1	-0,1	..
Russland	6,8	5,9	5,0	6,2	6,9	7,3	7,5	..
Brasilien	6,4	5,9	5,5	5,8	6,1	6,1	6,3	..
China	2,6	3,0	3,0	1,8	2,5	2,3	2,3	..
Indien	10,9	8,0	7,5	7,1	7,0	6,5	..	..

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

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

2) EK-Prognose Frühjahr 2014; BR, CN, IN: IWF-Prognose April 2014.

Arbeitslosenquoten[1)]

		Prognose [2)]						
	2013	2014	2015	Mär.14	Apr.14	Mai.14	Jun.14	Jul.14
	in % gemäß ILO-Definition							
Belgien	8,4	8,5	8,2	8,4	8,5	8,5	8,5	8,5
Deutschland	5,3	5,1	5,1	5,1	5,1	5,0	5,0	4,9
Estland	8,6	8,1	7,5	7,6	7,8	7,3	7,3	..
Irland	13,1	11,4	10,2	11,9	11,8	11,7	11,6	11,5
Griechenland	27,5	26,0	24,0	27,3	27,3	27,2	..	..
Spanien	26,1	25,5	24,0	25,1	24,9	24,7	24,6	24,5
Frankreich	10,3	10,4	10,2	10,2	10,1	10,2	10,2	10,3
Italien	12,2	12,8	12,5	12,4	12,5	12,6	12,3	12,6
Zypern	15,9	19,2	18,4	15,8	15,3	15,1	15,0	14,9
Lettland	11,9	10,7	9,6	11,4	10,8	10,8	10,8	..
Luxemburg	5,9	5,7	5,5	6,2	6,2	6,3	6,2	6,3
Malta	6,4	6,5	6,5	5,9	5,8	5,8	5,7	5,7
Niederlande	6,7	7,4	7,3	7,2	7,2	7,0	6,8	6,7
Österreich	4,9	4,8	4,7	4,9	4,9	5,0	5,0	4,9
Portugal	16,4	15,4	14,8	14,8	14,6	14,4	14,1	14,0
Slowenien	10,1	10,1	9,8	10,3	10,3	10,2	10,1	9,8
Slowakische Republik	14,2	13,6	12,9	13,8	13,9	13,9	13,8	13,8
Finnland	8,2	8,5	8,4	8,4	8,5	8,7	8,6	8,7
Euroraum	12,0	11,8	11,4	11,7	11,6	11,6	11,5	11,5
Bulgarien	13,0	12,8	12,5	12,1	11,9	11,8	11,6	11,5
Tschechische Republik	7,0	6,7	6,6	6,6	6,3	6,2	6,0	6,0
Dänemark	7,0	6,8	6,6	6,5	6,4	6,4	6,5	6,6
Kroatien	17,3	18,0	18,0	17,4	17,0	16,6	16,3	16,2
Litauen	11,8	10,6	9,7	11,6	11,5	11,4	11,4	11,5
Ungarn	10,2	9,0	8,9	7,9	8,0	8,1	8,1	..
Polen	10,3	9,9	9,5	9,6	9,4	9,2	9,1	9,0
Rumänien	7,3	7,2	7,1	7,2	7,1	7,3	7,1	7,0
Schweden	8,0	7,6	7,2	8,0	8,1	7,8	8,0	7,7
Vereinigtes Königreich	7,5	6,6	6,3	6,5	6,4	6,4	..	..
EU	10,8	10,5	10,1	10,4	10,3	10,3	10,2	10,2
Türkei	9,0	10,5	10,4	9,1	9,1	..	..	..
USA	7,4	6,4	5,9	6,7	6,3	6,3	6,1	6,2
Japan	4,0	3,8	3,8	3,6	3,6	3,5	3,7	..
Schweiz	3,2	4,0	3,9	3,2	3,2	3,2	3,2	..
Russland	5,5	6,1	6,4	5,4	5,3	4,9	4,9	4,9
Brasilien	5,4	5,6	5,8	5,0	4,9	..	..	..
China	4,1	4,1	4,1	x	x	x	x	x
Indien	x	x	x	x	x	x	x	x

Quelle: Eurostat, Thomson Reuters.

1) EU: saisonal bereinigte Arbeitslosenquoten.

2) EK-Prognose Frühjahr 2014; CH,BR,CN: IWF-Prognose April 2014.

Leistungsbilanzsalden

	2010	2011	2012	2013	Prognose[1)] 2014	Prognose[1)] 2015
	in % des BIP					
Belgien	2,6	0,5	-0,2	-0,3	0,3	-0,3
Deutschland	6,4	6,3	7,1	7,4	7,3	7,0
Estland	3,5	0,3	-2,8	-1,8	-2,7	-2,8
Irland	1,1	1,2	4,4	6,6	7,4	8,8
Griechenland	-12,8	-11,8	-4,6	-2,4	-2,3	-2,2
Spanien	-4,4	-4,0	-1,2	0,8	1,4	1,5
Frankreich	-1,9	-2,5	-2,1	-1,9	-1,8	-2,0
Italien	-3,5	-3,1	-0,4	0,9	1,5	1,5
Zypern	-9,2	-3,5	-7,0	-1,4	0,0	0,4
Lettland	2,9	-2,2	-2,5	-0,8	-1,3	-2,0
Luxemburg	7,7	6,7	5,8	5,2	6,4	5,0
Malta	-5,3	-1,0	1,1	0,6	0,3	1,0
Niederlande	5,0	7,4	7,7	7,8	8,2	8,6
Österreich	3,6	1,5	1,8	2,7	3,4	3,8
Portugal	-10,4	-7,2	-2,2	0,4	1,0	1,4
Slowenien	-0,2	0,3	3,1	5,3	6,0	6,2
Slowakische Republik	-3,8	-2,6	1,6	2,5	2,4	2,4
Finnland	1,7	-1,5	-1,4	-0,8	-0,4	-0,2
Euroraum	0,3	0,4	1,8	2,6	2,9	2,9
Bulgarien	-0,4	0,1	-0,9	1,9	1,0	0,2
Tschechische Republik	-5,0	-3,5	-2,6	-1,2	-0,4	-0,2
Dänemark	5,8	6,0	6,0	7,3	6,9	6,8
Kroatien	-0,9	-0,7	-0,4	0,5	1,5	1,6
Litauen	-0,4	-3,9	-1,1	1,3	-0,8	-1,5
Ungarn	0,4	0,6	1,1	3,1	3,0	2,7
Polen	-4,3	-4,5	-3,4	-1,6	-1,7	-2,3
Rumänien	-4,4	-4,5	-4,5	-1,1	-1,2	-1,6
Schweden	6,9	6,2	6,5	6,6	6,1	6,0
Vereinigtes Königreich	-2,7	-1,5	-3,8	-4,4	-3,8	-3,3
EU	-0,1	0,2	0,9	1,6	1,8	1,8
Türkei	-6,2	-9,7	-6,2	-7,9	-6,0	-3,9
USA	-3,0	-2,9	-2,7	-2,3	-2,2	-2,4
Japan	3,7	2,0	1,0	0,7	0,7	1,2
Schweiz	15,3	9,5	12,1	13,9	15,4	16,0
Russland	4,4	5,1	3,6	1,6	2,1	1,6
Brasilien	-2,2	-2,1	-2,4	-3,6	-3,6	-3,7
China	4,0	1,9	2,3	2,1	2,2	2,4
Indien	-2,7	-4,2	-4,7	-2,0	-2,4	-2,5

Quelle: Europäische Kommission, IWF.

1) EK-Prognose Frühjahr 2014; RU, BR, CN, IN: IWF-Prognose April 2014.

Fiskaldaten

	Budgetsalden					Staatsschulden				
				Prognose[1)]					Prognose[1)]	
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
	in % des BIP									
Belgien	-4,0	-4,1	-2,7	-2,6	-2,8	99,2	101,1	101,5	101,7	101,5
Deutschland	-0,8	0,1	0,0	0,0	-0,1	80,0	81,0	78,4	76,0	73,6
Estland	1,1	-0,2	-0,2	-0,5	-0,6	6,1	9,8	10,0	9,8	9,6
Irland	-13,1	-8,1	-7,0	-4,8	-4,3	104,1	117,4	123,7	121,0	120,4
Griechenland	-9,6	-8,9	-12,7	-1,8	-1,2	170,3	157,2	175,1	177,2	172,4
Spanien	-9,6	-10,6	-7,1	-5,6	-6,1	70,5	86,0	93,9	100,2	103,8
Frankreich	-5,2	-4,9	-4,3	-3,9	-3,5	86,2	90,6	93,5	95,6	96,6
Italien	-3,6	-2,9	-2,8	-2,4	-2,0	120,7	127,0	132,6	135,2	133,9
Zypern	-6,3	-6,4	-5,4	-5,8	-6,1	71,5	86,6	111,8	122,2	126,4
Lettland	-3,5	-1,4	-0,9	-1,0	-1,1	42,0	40,8	38,1	39,5	33,4
Luxemburg	0,2	0,1	0,1	-0,2	-1,4	18,7	21,7	23,1	23,4	25,5
Malta	-2,7	-3,3	-2,8	-2,5	-2,5	68,8	70,8	73,0	72,5	71,1
Niederlande	-4,3	-4,0	-2,5	-2,8	-1,9	65,7	71,3	73,5	73,8	73,4
Österreich	-2,4	-2,6	-1,5	-2,8	-1,5	73,1	74,4	74,5	80,3	79,2
Portugal	-4,3	-6,5	-5,0	-4,0	-2,5	108,3	124,1	129,0	126,7	124,8
Slowenien	-6,4	-4,0	-14,7	-4,3	-3,1	47,1	54,4	71,7	80,4	81,3
Slowakische Republik	-4,8	-4,5	-2,8	-2,9	-2,8	43,7	52,7	55,4	56,3	57,8
Finnland	-1,0	-2,2	-2,5	-2,6	-1,7	49,3	53,6	57,0	59,9	61,2
Euroraum	-4,1	-3,7	-3,0	-2,5	-2,3	88,1	92,7	95,0	96,0	95,4
Bulgarien	-2,0	-0,8	-1,5	-1,9	-1,8	16,3	18,4	18,9	23,1	22,7
Tschechische Republik	-3,2	-4,2	-1,5	-1,9	-2,4	41,4	46,2	46,0	44,4	45,8
Dänemark	-2,0	-3,9	-0,9	-1,3	-2,8	46,4	45,4	44,5	43,5	44,9
Kroatien	-7,8	-5,0	-4,9	-3,8	-3,2	52,0	55,9	67,1	69,0	69,2
Litauen	-5,5	-3,4	-2,2	-2,1	-1,5	38,3	40,5	39,4	41,8	41,4
Ungarn	4,2	-2,2	-2,4	-3,1	-3,0	82,1	79,8	79,2	80,3	79,5
Polen	-5,1	-3,9	-4,3	5,7	-2,9	56,2	55,6	57,0	49,2	50,0
Rumänien	-5,5	-3,0	-2,3	-2,2	-1,9	34,7	38,0	38,4	39,9	40,1
Schweden	0,0	-0,7	-1,4	-1,9	-1,0	38,7	38,3	40,6	41,6	40,4
Vereinigtes Königreich	-7,6	-6,1	-5,8	-5,1	-4,1	84,3	89,1	90,6	91,8	92,7
EU	-4,4	-4,0	-3,3	-2,6	-2,5	83,0	86,8	88,9	89,5	89,2
Türkei	-0,8	-1,1	-1,6	-2,9	-2,5	39,9	36,2	36,3	36,4	35,7
USA	-10,6	-9,2	-6,2	-5,4	-4,7	99,5	102,9	104,5	105,9	105,5
Japan	-8,8	-8,7	-9,0	-7,4	-6,2	229,9	237,3	244,0	243,7	244,1
Schweiz	0,3	0,0	0,0	-0,2	0,4	49,1	50,1	49,4	48,1	47,3
Russland	1,5	0,4	-1,3	-0,7	-0,8	11,7	12,7	13,4	13,0	12,8
Brasilien	-2,6	-2,8	-3,3	-3,3	-2,5	64,7	68,2	66,3	66,7	66,4
China	-1,3	-2,2	-1,9	-2,0	-1,6	28,7	26,1	22,4	20,2	18,7
Indien	-8,0	-7,4	-7,3	-7,2	-7,0	66,8	66,6	66,7	65,3	64,0

Quelle: Europäische Kommission, IWF.

1) EK-Prognose Frühjahr 2014; CH, RU, BR, CN, IN: IWF-Prognose April 2014.

Prognose wichtiger Wirtschaftsindikatoren für Österreich

	OeNB			WIFO		IHS		OECD		IWF		EU-Kommission	
	Juni 2014			Juni 2014		Juni 2014		Mai 2014		April 2014		Mai 2014	
	2014	2015	2016	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
	Veränderung zum Vorjahr in %												
BIP, real[1)]	1,6	1,9	2,1	1,4	1,7	1,5	1,9	1,5	2,1	1,7	1,7	1,6	1,8
Privater Konsum, real	0,7	1,0	1,4	0,8	1,0	0,7	1,1	0,4	1,2	x	x	0,7	1,0
Öffentlicher Konsum, real	0,8	1,2	1,1	1,3	1,2	0,5	0,3	0,9	0,7	x	x	0,9	0,8
Bruttoanlageinvestitionen, real	0,8	2,6	2,9	2,5	2,1	1,5	2,7	1,8	4,5	x	x	2,2	3,4
Exporte, real	5,4	5,4	5,7	3,8	5,3	4,3	5,6	4,4	5,5	3,3	5,3	4,4	5,9
Importe, real	3,9	5,4	5,8	4,3	5,6	4,0	5,6	3,3	5,2	3,2	5,3	3,7	5,7
BIP je Erwerbstätigen[2)]	0,5	1,0	1,0	0,9	1,2	0,5	0,9	0,6	0,7	x	x	0,9	1,0
BIP Deflator	1,5	1,5	1,8	1,7	1,8	1,6	1,7	1,2	1,5	x	x	1,9	1,7
VPI	x	x	x	1,8	1,8	1,8	1,9	x	x	x	x	x	x
HVPI[3)]	1,8	1,7	1,9	1,7	1,8	1,7	1,9	1,4	1,6	1,8	1,7	1,6	1,7
Lohnstückkosten	1,6	1,4	1,7	1,5	1,7	1,5	1,4	1,2	1,4	x	x	1,1	1,1
Beschäftigte	1,1	0,9	1,0	0,9	0,9	0,9	1,0	x	x	x	x	0,8	0,9
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition												
Arbeitslosenquote	5,0	5,0	4,9	5,2	5,3	5,0	4,9	5,0	4,6	5,0	4,9	4,8	4,7
	in % des nominellen BIP												
Leistungsbilanz	3,1	3,4	3,6	2,8	3,4	x	x	2,9	3,0	3,5	3,5	3,4	3,8
Finanzierungssaldo des Staates	-2,5	-1,2	-0,7	-2,8	-1,7	-2,7	-1,4	-2,8	-1,3	-3,0	-1,5	-2,8	-1,5
	Prognoseannahmen												
Erdölpreis in USD/Barrel[3)]	107,2	102,2	98,2	110,0	110,0	111,0	114,0	110,6	115,6	104,1	99,6	107,6	102,9
Kurzfristiger Zinssatz in %[3)]	0,3	0,3	0,4	0,3	0,2	0,3	0,3	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4
USD/EUR	1,38	1,38	1,38	1,35	1,35	1,36	1,35	1,38	1,38	1,37	1,39	1,38	1,38
	Veränderung zum Vorjahr in %												
BIP, real Euroraum[3)]	1,0	1,7	1,8	1,0	1,6	1,0	1,7	1,2	1,7	1,1	1,5	1,2	1,7
BIP, real USA[3)]	2,4	3,0	3,0	2,2	3,1	2,5	3,0	2,6	3,5	1,7	3,0	2,8	3,2
BIP, real Welt[3)4)]	3,6	4,0	4,1	3,3	3,8	x	x	3,4	3,9	3,4	4,0	3,5	3,8
Welthandel[3)5)]	4,1	5,5	5,7	5,0	6,5	3,8	5,5	4,4	6,1	4,0	5,3	4,4	5,7

1) 2014: 0,9 laut OeNB-Konjunkturindikator vom September 2014. 2) WIFO - Stundenproduktivität. 3) 2014: 1,7 und 2015: 1,9 laut OeNB-Inflationsprognose Prognose vom September 2014.
3) IWF-Update vom Juli 2014. 4) OeNB: Welt ohne Euroraum. 5) EU-Kommission - Weltimporte.

Österreich: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung (I)

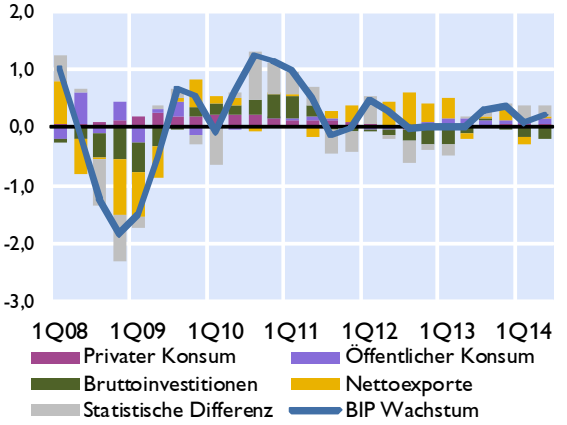
	2012	2013	2013 Q3	2013 Q4	2014 Q1	2014 Q2	2014 Q3	2014 Mai	2014 Juni	2014 Juli	2014 Aug.
	Veränderung zum Vorjahr in %										
HVPI gesamt	2,6	2,1	2,0	1,6	1,5	1,6	..	1,5	1,7	1,7	..
Kerninflation	2,3	2,3	2,2	2,0	1,9	1,9	..	1,8	2,0	2,1	..
Nationaler VPI	2,5	2,0	1,8	1,6	1,6	1,8	..	1,8	1,9	1,8	..
Deflator des privaten Konsums	2,6	2,2	2,0	2,0	1,9	..	..	x	x	x	x
BIP Deflator	1,7	1,6	1,6	1,1	1,3	..	..	x	x	x	x
Erzeugerpreisindex	0,9	-0,9	-1,0	-1,2	-1,3	-0,9	..	-0,9	-0,6	-0,8	..
Großhandelspreisindex	2,4	-1,1	-1,9	-2,2	-2,0	-1,3	..	-1,5	-1,1	-1,3	..
Tariflohnindex	3,3	2,6	2,5	2,4	2,3	2,4	..	2,3	2,3	2,3	..
BIP je Erwerbstätigen	1,2	1,3	1,4	1,5	0,2	..	..	x	x	x	x
Lohnstückkosten Gesamtwirtschaft	3,0	2,4	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Lohnstückkosten Sachgütererzeugung	3,0	..	x	x	x	x	x	x	x	x	x
	Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)										
BIP real	0,7	0,3	0,3	0,4	0,1	0,2	..	x	x	x	x
Privater Konsum	0,4	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	..	x	x	x	x
Öffentlicher Konsum	0,1	2,2	0,5	0,4	0,4	0,4	..	x	x	x	x
Bruttoanlageinvestitionen	1,9	-0,8	0,0	-0,3	0,6	-0,3	..	x	x	x	x
Exporte	1,6	2,5	1,0	0,9	0,3	0,5	..	x	x	x	x
Importe	0,0	0,9	1,1	0,6	0,6	0,5	..	x	x	x	x
	Beitrag zum Wachstum des nichtsaisonbereinigten realen BIP (in Prozentpunkten)										
BIP real (Veränderung zum Vorjahr in %)	0,9	0,3	0,4	1,3	0,1	0,6	..				
Binnennachfrage (ohne Lager)	0,5	0,1	0,7	0,5	0,2	..	..	x	x	x	x
Nettoexporte	0,9	1,3	0,0	0,8	-1,0	..	..	x	x	x	x
Vorratsveränderung u. stat. Differenz	-0,5	-1,1	-0,3	0,0	0,9	..	..	x	x	x	x
	Außenhandel - Waren lt. Statistik Austria (Veränderung z.VJP. in %)										
Exporte	1,5	1,8	0,6	4,1	2,7	..	..	-0,9	..	..	..
Importe	0,7	-1,0	1,1	1,2	2,7	..	..	0,2	..	..	..
	Zahlungsbilanz (in Mrd EUR) - Transaktionsbilanz										
Güter- und Dienstleistungen	6,9	11,6	1,2	2,5	4,4	..	..	x	x	x	x
Reiseverkehr	6,9	7,4	1,0	1,5	4,3	..	..	x	x	x	x
Leistungsbilanz	7,3	8,4	0,4	2,6	2,3	..	..	x	x	x	x
Leistungsbilanz in % des BIP	2,4	2,7	0,5	3,2	3,1	..	..	x	x	x	x
	Ausgewählte Indikatoren										
Economic Sentiment Indicator	94,9	95,9	95,3	101,4	99,8	100,1	..	100,5	98,9	95,1	96,5
Industrievertrauen (%-Saldo)	-8,2	-8,4	-8,3	-4,1	-3,8	-3,5	..	-1,6	-4,4	-8,6	-3,6
Ind. Produktion o. Bau (Vä z. VJP in %)	1,3	0,2	0,3	0,0	2,2	0,1	..	-1,2	1,8	..	..
Kapazitätsauslastung - Industrie in %	84,6	83,6	83,5	82,6	84,1	85,1	84,2	x	x	x	x
Bauvertrauen (%-Saldo)	-5,2	-12,9	-14,6	-14,3	-13,7	-17,3	..	-18,0	-19,9	-19,3	-19,8
Dienstleistervertrauen (%-Saldo)	5,0	6,5	5,0	16,6	12,6	13,9	..	12,5	12,6	8,1	7,8
Konsumentenvertrauen (%-Saldo)	-8,6	-5,8	-7,5	-4,6	-6,5	-7,1	..	-7,9	-6,6	-7,9	-11,2
Einzelhandelsvertrauen (%-Saldo)	-9,1	-10,8	-9,7	-7,0	-6,7	-6,8	..	-4,4	-12,7	-12,4	-11,6
Einzelhandelsumsätze (Vä z. VJP in %)	-0,2	-0,4	1,0	0,0	-0,6	..	..	0,6	-0,7	..	..
	Arbeitsmarktentwicklung										
Unselbstständig Beschäftigte (Vä z.VJP in %)	1,3	0,5	0,4	0,4	0,7	0,7	..	0,4	0,9	0,3	0,6
Vorgemerkte Arbeitslose (Vä z. VJP in %)	5,7	10,2	13,2	11,9	9,5	14,7	..	15,5	16,2	11,6	11,1
Arbeitslosenquote (nationale Definition)	7,0	7,6	6,8	8,3	9,2	7,7	..	7,7	7,4	7,4	7,6
Arbeitslosenquote (gem. ILO-Definition)	4,4	4,9	5,0	5,0	5,0	5,0	..	5,0	5,0	4,9	..
	Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)										
Geldmenge M3 (österr. Beitrag)	2,9	2,1	1,6	1,8	2,6	1,9	..	2,1	1,4	1,9	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	x	x	x	x	x	x	x	1,9	1,9	1,8	..
Kredite an im Euroraum Ansässige	1,4	-0,3	-0,3	-0,3	0,5	1,3	..	1,0	1,3	2,5	..
3-Monats Zinssatz (Stand in %)	0,6	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	..	0,3	0,2	0,2	0,2
10-Jahres Zinssatz (Stand in %)	2,4	2,0	2,2	2,2	2,0	1,7	..	1,6	1,7	1,5	1,3
ATX (Stand; 2.1.1991=1000)	2.099	2.455	2.418	2.565	2.583	2.507	..	2.473	2.541	2.397	2.280
	Finanzierung lt. Maastricht in % des BIP										
Finanzierungssaldo des Bundessektors	-2,6	-1,6	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Finanzierungssaldo des Staates	-2,6	-1,5	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Schulden des Staates	74,4	74,5	x	x	x	x	x	x	x	x	x

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

Österreich: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung (II)

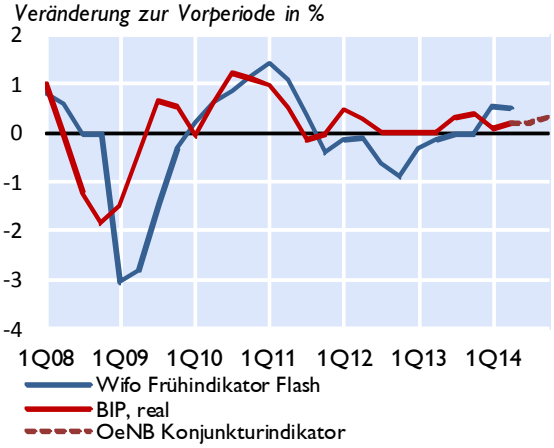
Wachstumsbeiträge zum realen BIP

Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



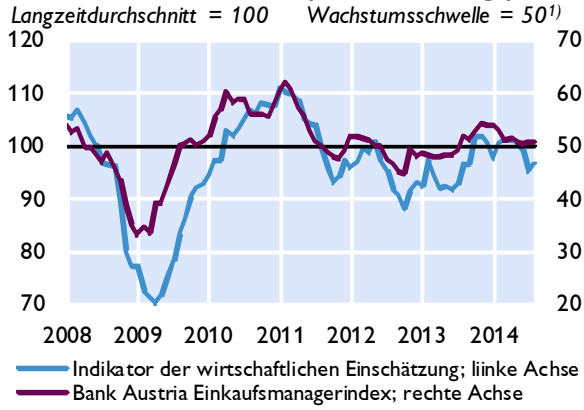
Frühindikatoren des realen BIP

Veränderung zur Vorperiode in %



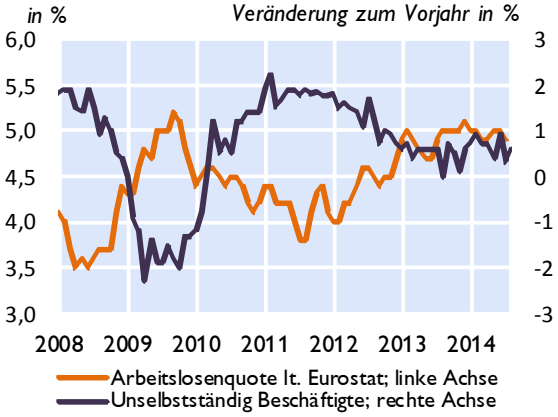
Vertrauensindikatoren (saisonbereinigt)

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



Arbeitsmarkt

in % *Veränderung zum Vorjahr in %*



Zahlungsbilanz[2)]

Salden	2011	2012	2013	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14
	in Mrd EUR							
Leistungsbilanz	4,9	7,3	8,4	4,3	1,1	0,4	2,6	2,3
Güter	-7,5	-7,2	-3,8	-1,0	0,0	-1,7	-1,1	-1,2
Dienstleistungen	13,6	14,1	15,4	6,6	2,2	3,0	3,6	5,6
Einkommen	0,7	2,5	-0,7	-0,3	-0,2	0,0	-0,2	-1,0
Laufende Transfers	-2,0	-2,1	-2,4	-1,1	-0,8	-0,7	0,3	-1,1
Vermögensübertragungen	-0,4	-0,4	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Kapitalbilanz	-3,6	-7,4	-5,5	-2,9	-2,2	0,2	-0,7	-2,5
Direktinvestitionen	-10,4	-12,5	-1,9	-2,0	1,6	0,3	-1,8	-1,3
Portfolioinvestitionen	16,0	5,7	2,2	0,9	0,5	4,3	-3,6	-6,1
Finanzderivate	0,8	2,6	3,8	1,6	0,5	0,6	1,0	0,4
Sonstige Investiitionen	-9,2	-2,2	-9,2	-3,6	-4,6	-4,8	3,8	4,6
Währungsreserven[3)]	-0,7	-0,9	-0,4	0,2	-0,3	-0,2	-0,1	0,0
Statistische Differenz	-0,9	0,5	-2,5	-1,2	1,2	-0,6	-1,8	0,2
Leistungsbilanz in % des BIP	1,6	2,4	2,7	3,2	5,7	1,5	0,5	3,3

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

1) Werte über 50 signalisieren Wachstum.

2) Transaktionen; bis 2011 endgültige Daten, 2012 revidierte Daten, 2013 und 2014 provisorische Daten.

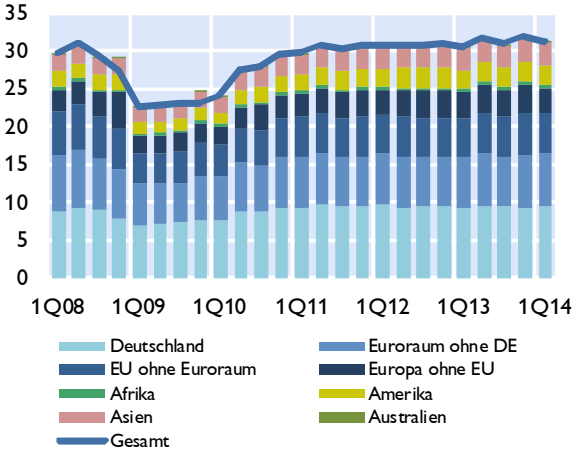
3) OeNB: Gold, Devisen, IWF- Positionen, Sonderziehungsrechte etc; Zunahme: - / Abnahme: +

Österreich: Außenhandel mit Waren

	Exporte	Importe	Saldo	Exporte	Importe
	in Mio EUR			*Veränderung zum Vorjahr in%*	
2011	121.774	131.008	-9.234	11,3	15,3
2012	123.544	131.982	-8.439	1,5	0,7
2013	125.812	130.707	-4.895	1,8	-1,0
Jän.-Mai 13	52.010	53.387	-1.377	1,4	-2,8
Jän.-Mai 14	52.765	54.090	-1.325	1,5	1,3
Dez. 13	9.344	9.914	-569	6,7	5,0
Jän. 14	9.993	10.547	-554	1,1	0,9
Feb. 14	10.114	10.838	-725	1,8	7,8
März 14	11.287	11.172	115	5,0	-0,3
Apr. 14	11.070	10.961	108	0,3	-1,4
Mai 14	10.301	10.571	-270	-0,9	0,2

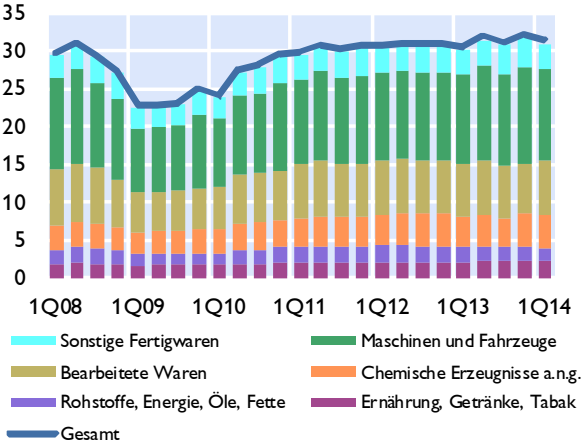
Exporte nach Regionen

in Mrd EUR



Exporte nach Warengruppen

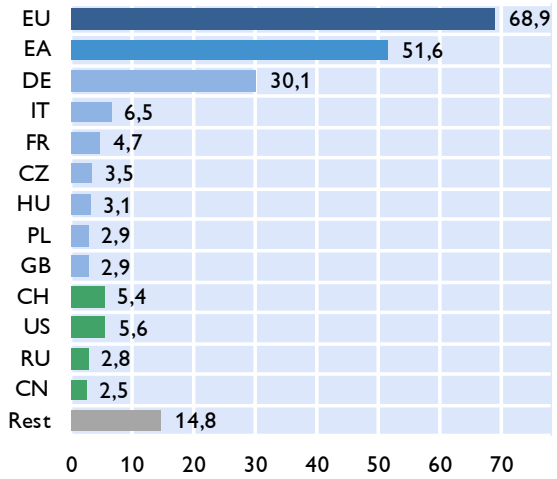
in Mrd EUR



Anteile der wichtigsten Handelspartner im Jahr 2013

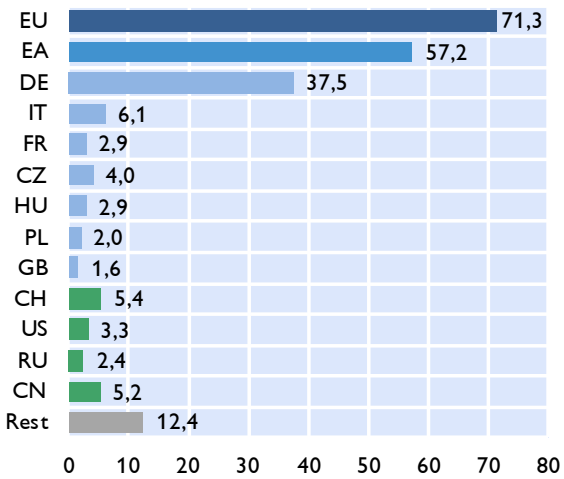
Exporte

Anteil am Gesamtexport in %



Importe

Anteil am Gesamtimport in %



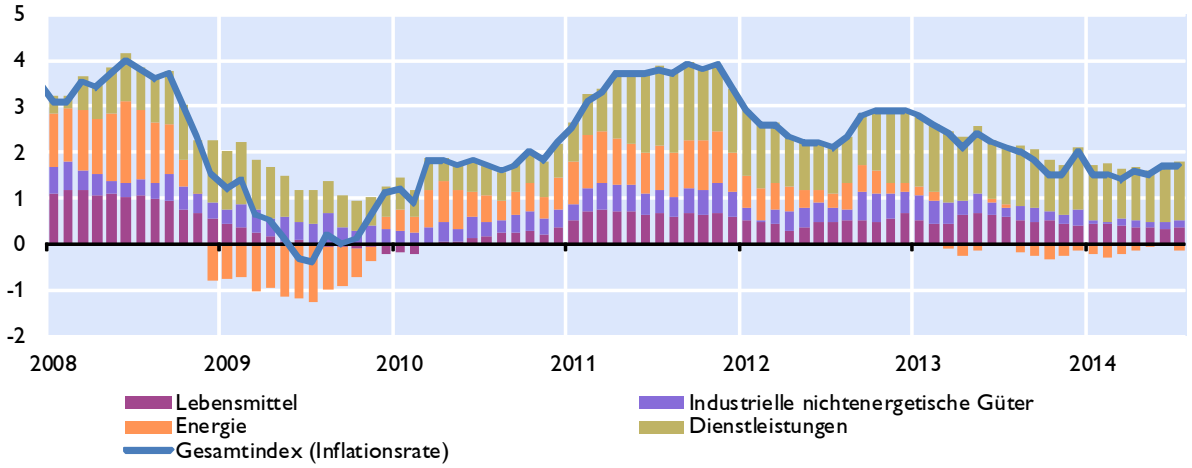
Quelle: Statistik Austria.

Österreich: Inflation und Wettbewerbsindikatoren

HVPI	2014	2012	2013	Mär.14	Apr.14	Mai.14	Jun.14	Jul.14
COICOP-Verbrauchsgruppen	*Gewicht in %*	*Veränderung zum Vorjahr in %*						
Gesamt-HVPI	100,0	2,6	2,1	1,4	1,6	1,5	1,7	1,7
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	11,4	3,3	3,4	2,3	1,9	1,9	1,5	1,8
Alkoholische Getränke und Tabak	3,8	2,5	3,5	3,5	3,5	3,9	3,9	4,3
Bekleidung und Schuhe	7,2	0,8	0,7	-0,2	0,1	-0,3	0,2	0,4
Wohnung, Wasser, Energie	13,9	3,5	2,7	1,8	1,8	1,9	2,0	1,7
Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	7,5	2,4	1,9	1,4	0,9	0,7	0,9	1,0
Gesundheitspflege	5,1	1,8	3,2	2,1	2,4	2,6	2,7	2,6
Verkehr	15,4	3,1	-0,1	-1,1	-0,2	-0,4	-0,3	-0,5
Nachrichtenübermittlung	2,3	-0,3	1,4	6,7	6,7	4,4	6,2	6,3
Freizeit und Kultur	11,1	3,1	-0,1	0,9	2,0	1,8	2,1	2,2
Bildungswesen	1,1	-0,3	1,4	2,4	2,2	2,5	2,5	2,6
Hotels, Cafes und Restaurants	14,0	1,4	2,0	2,9	2,2	2,8	3,1	3,2
Verschiedene Waren u. Dienstleistungen	7,1	4,4	3,9	1,4	1,2	1,2	1,2	0,9

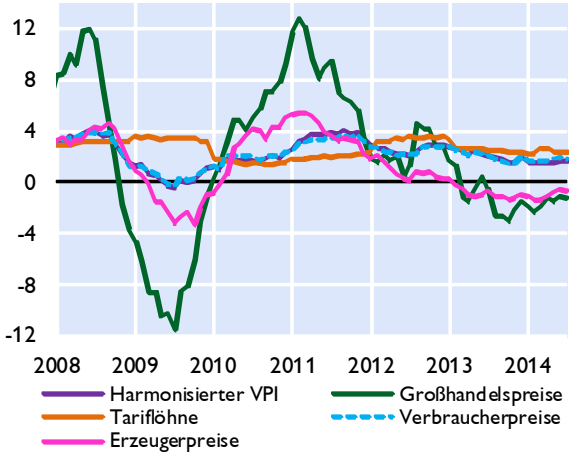
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



Ausgewählte Inflationsindikatoren

Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: Statistik Austria, WIFO.

Indikatoren der Wettbewerbsfähigkeit

Veränderung zum Vorjahr in %

	2012	2013	2014[1)]	2015[1)]
Stunden-produktivität	0,9	1,1	0,9	1,2
Bruttoverdienste je Arbeitnehmer	2,4	2,1	1,9	2,5
Preisliche Wettbe-werbsfähigkeit [2)]	-1,6	1,9	1,5	0,0
Lohnstückkosten				
Gesamtwirtschaft	3,0	2,4	1,5	1,7
Sachgüter-erzeugung[3)]	3,0	1,9	-0,3	-1,1

1) WIFO-Prognose vom Juni 2014.
2) Wettbewerbsfähigkeitsindikator: Real-effektiver Wechselkurs des Euro auf Basis des österreichischen Außenhandels.
3) 2013: WIFO-Prognose vom Juni 2014.

Österreich: Tourismus und Reiseverkehr

Übernachtungen in Österreich

in 1.000	2011	2012	2013	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14
Gesamt	**126.003**	**131.016**	**132.629**	**21.640**	**43.717**	**21.748**	**42.595**	**23.706**
Inländer	35.297	35.964	35.755	7.725	12.348	6.601	8.728	8.215
Ausländer	90.706	95.052	96.874	13.915	31.369	15.148	33.867	15.491
darunter								
Deutschland	47.387	49.606	50.823	7.132	17.038	7.821	16.613	8.181
Osteuropa	9.783	10.232	10.544	1.453	2.216	1.915	4.989	1.522
Niederlande	8.899	9.389	9.140	687	2.901	1.103	4.296	706
Schweiz	4.277	4.558	4.577	776	1.461	902	1.410	842
Vereinigtes Königreich	3.104	3.181	3.345	562	785	469	1.423	626
Italien	3.014	2.918	2.778	380	1.443	526	427	439
Belgien	2.565	2.583	2.606	386	920	283	995	439
Frankreich	1.835	1.819	1.808	328	742	225	478	343
Dänemark	1.464	1.447	1.449	75	332	116	900	88
USA	1.203	1.286	1.367	374	507	282	206	422
Veränderung zum Vorjahr in %								
Gesamt	**0,9**	**4,0**	**1,2**	**-8,0**	**1,8**	**3,5**	**-6,5**	**9,5**
Inländer	0,8	1,9	-0,6	-3,5	0,7	0,3	-3,9	6,3
Ausländer	0,9	4,8	1,9	-10,3	2,2	5,0	-7,1	11,3

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Einnahmen nach Regionen

in Mio EUR	2011	2012	2013	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14
Deutschland	7.009	7.106	7.366	2.912	1.048	2.060	1.347	2.639
Niederlande	1.012	1.046	1.030	558	66	247	159	552
Schweiz	759	860	882	336	137	217	191	336
Italien	678	650	624	132	104	244	144	131
Mittel- und Osteuropa[1)]	2.073	2.120	2.170	880	359	435	495	855
Restl. Europa	1.914	1.963	2.030	928	295	499	309	903
Rest der Welt	822	961	1.037	212	250	355	220	224
Gesamt	**14.267**	**14.706**	**15.139**	**5.958**	**2.259**	**4.057**	**2.865**	**5.640**

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

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Ausgaben nach Regionen

in Mio EUR	2011	2012	2013	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14
Deutschland	1.814	1.989	2.036	402	518	722	394	439
Italien	1.252	1.265	1.193	108	354	588	143	110
Kroatien	637	674	618	16	155	414	34	18
Europäische Mittelmeerländer[1)]	994	819	909	101	274	435	98	123
Restl. Europa	2.010	1.999	1.993	388	554	654	397	371
Rest der Welt	824	1.079	988	264	201	239	285	276
Gesamt	**7.531**	**7.825**	**7.737**	**1.279**	**2.056**	**3.052**	**1.351**	**1.337**

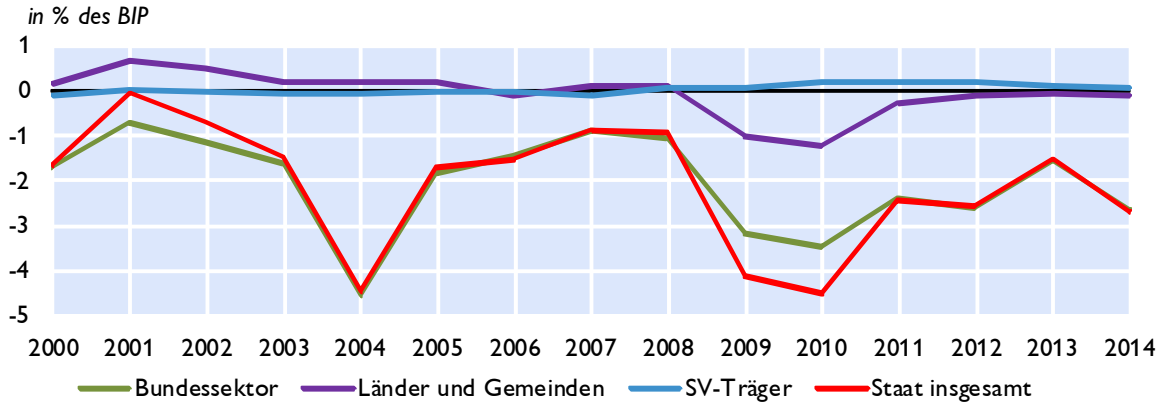
1) Albanien, Griechenland, Malta, Montenegro, Spanien, Türkei, Zypern.
Quelle: Statistik Austria, OeNB.

Österreich: Öffentliche Haushalte

Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht

	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt
	in Mrd EUR				*in % des BIP*			
2010	-9,9	-3,5	0,6	-12,9	-3,5	-1,2	0,2	-4,5
2011	-7,1	-0,8	0,6	-7,3	-2,4	-0,3	0,2	-2,5
2012	-8,0	-0,4	0,5	-7,9	-2,6	-0,1	0,2	-2,6
2013	-4,9	-0,2	0,3	-4,8	-1,6	-0,1	0,1	-1,5
2014[1)]	-8,6	-0,3	0,2	-8,7	-2,7	-0,1	0,1	-2,7

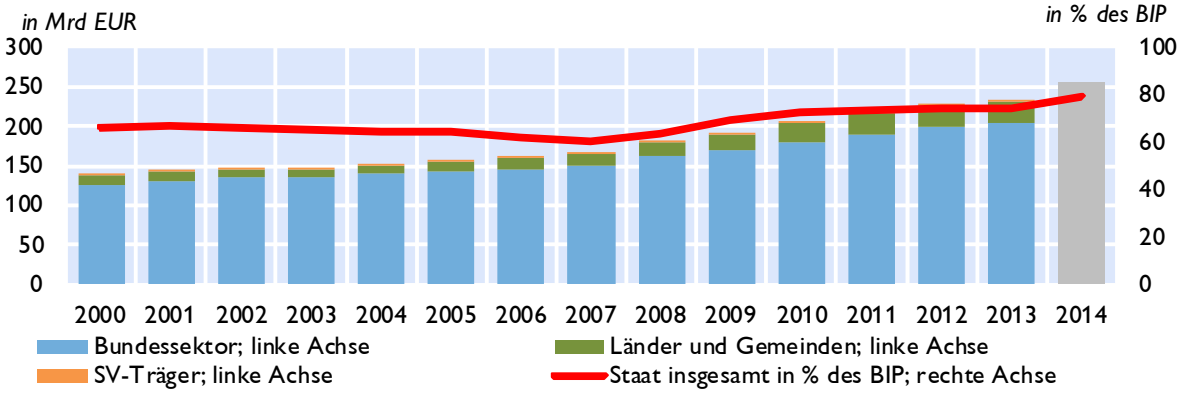
Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht



Öffentliche Verschuldung laut Maastricht

	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt
	in Mrd EUR				*in % des BIP*			
2010	179,3	25,4	2,0	206,6	62,9	8,9	0,7	72,5
2011	189,1	27,8	1,8	218,6	63,2	9,3	0,6	73,1
2012	198,8	27,9	1,7	228,4	64,7	9,1	0,6	74,4
2013	204,7	27,0	1,7	233,3	65,4	8,6	0,5	74,5
2014[1)]	x	x	x	256,8	x	x	x	79,2

Öffentliche Verschuldung laut Maastricht



1) 2014: Prognose des BMF.

Quelle: Statistik Austria, BMF, WIFO.

Österreich: Bundeshaushalt

Gebarung des Bundes

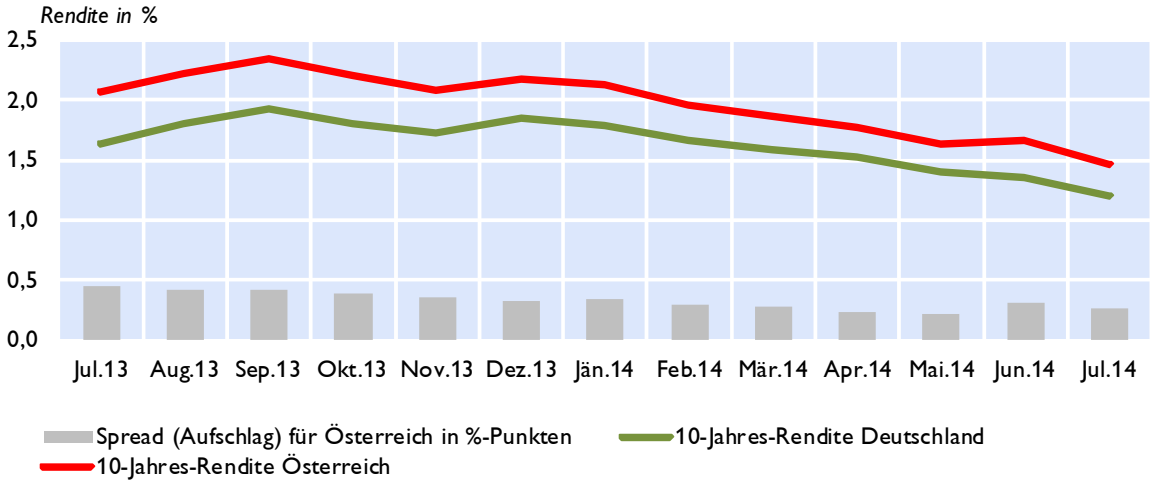
Finanzierungshaushalt[1)]	Jänner bis Juli		Vorl. Erfolg	Voranschlag	*Veränderung*
Allgemeine Gebarung	2013	2014	2013	2014	*2014/2013*
	in Mio EUR				*in %*
Auszahlungen	42.932	43.927	75.567	75.765	0,3
Einzahlungen	35.604	38.608	71.364	72.196	1,2
Nettofinanzierungsbedarf[2)]	**-7.327**	**-5.319**	**-4.204**	**-3.569**	**-15,1**

Abgaben des Bundes

	Jänner bis Juli		Vorl. Erfolg	Voranschlag	*Veränderung*
	2013	2014	2013	2014	*2014/2013*
	in Mio EUR				*in %*
Einkommen- und Vermögensteuern	19.100	20.271	38.738	40.625	4,9
davon:					
veranlagte Einkommensteuer	591	829	3.120	3.500	12,2
Körperschaftsteuer	1.939	2.038	6.018	6.200	3,0
Lohnsteuer	13.889	14.715	24.597	26.000	5,7
Kapitalertragsteuern	1.282	1.419	2.590	2.650	2,3
Verbrauchs- und Verkehrssteuern	21.005	21.695	36.857	38.145	3,5
davon: Umsatzsteuer	14.352	14.654	24.867	25.600	2,9
Öffentliche Abgaben brutto	**40.611**	**42.366**	**76.370**	**79.380**	**3,9**
Überweisungen an öffentliche Rechtsträger (Länder, Gemeinden, Fonds)	15.811	16.230	27.598	28.598	3,6
Überweisungen an die Europäische Union	1.986	2.153	2.971	2.900	-2,4
Öffentliche Abgaben netto[3)]	**22.814**	**23.983**	**45.801**	**47.882**	**4,5**

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

10-Jährige Staatsanleihe (Benchmark) für Deutschland und Österreich

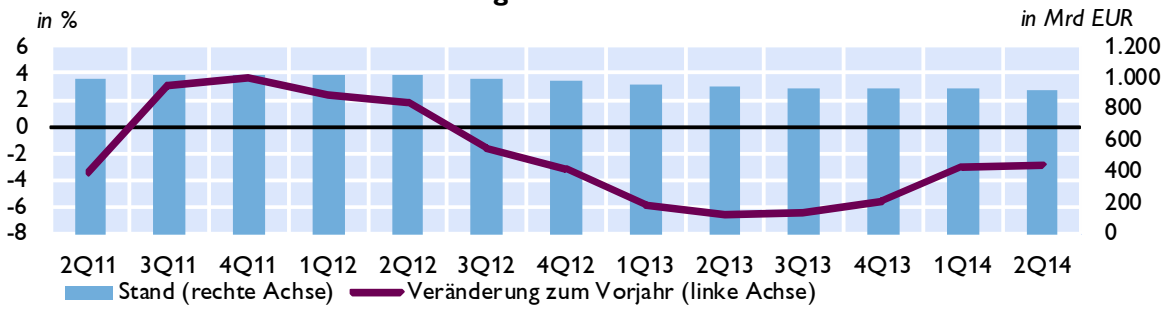


Quelle: BMF, Thomson Reuters.

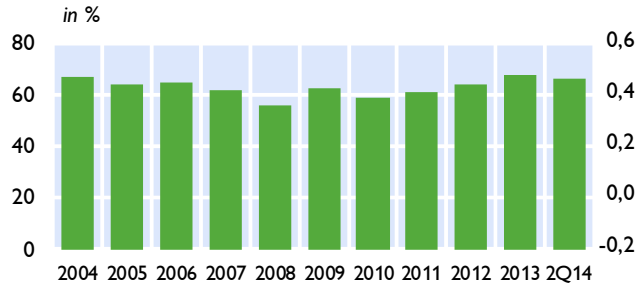
Österreich: Geschäftsentwicklung der Kreditinstitute - unkonsolidiert

2. Quartal 2014	Stand	Veränderung					
		zum Vorquartal		*seit Jänner*		*zum Vorjahr*	
	in Mio EUR	*in Mio EUR*	*in %*	*in Mio EUR*	*in %*	*in Mio EUR*	*in %*
1. Aktiva							
Kassenliquidität	13.550	-6.540	-32,6	-963	-6,6	-31	-0,2
Forderungen an inl. Kreditinstitute	162.072	-3.679	-2,2	-11.874	-6,8	-19.312	-10,6
Direktkredite an inl. Nichtbanken	316.450	990	0,3	883	0,3	-674	-0,2
in EUR	278.918	1.921	0,7	2.379	0,9	3.966	1,4
in Fremdwährung	37.532	-930	-2,4	-1.495	-3,8	-4.640	-11,0
Titrierte Kredite an inl. Nichtbanken	39.343	1.312	3,4	2.767	7,6	3.247	9,0
in EUR	39.053	1.217	3,2	2.686	7,4	3.155	8,8
in Fremdwährung	291	95	48,5	81	38,3	92	46,3
Sonstige Inlandsforderungen	94.114	348	0,4	-2.603	-2,7	4.189	4,7
Auslandsforderungen	282.945	-799	-0,3	1.065	0,4	-18.105	-6,0
2. Passiva							
Verbindlichkeiten geg.inl.Kreditinstitute	160.396	-2.172	-1,3	-9.318	-5,5	-14.587	-8,3
Einlagen von inländischen Nichtbanken	301.642	156	0,1	-1.541	-0,5	1.224	0,4
in EUR	297.239	315	0,1	-1.473	-0,5	1.089	0,4
in Fremdwährung	4.403	-159	-3,5	-68	-1,5	135	3,2
Eig. Inlandsemissionen an Nichtbanken	105.653	47	0,0	2.533	2,5	213	0,2
in EUR	100.843	-24	0,0	1.748	1,8	-466	-0,5
in Fremdwährung	4.810	70	1,5	786	19,5	678	16,4
Sonstige Inlandsverbindlichkeiten	125.316	-534	-0,4	-9.547	-7,1	-8.807	-6,6
Auslandsverbindlichkeiten	211.185	-5.589	-2,6	2.732	1,3	-13.137	-5,9
3. Bilanzsumme	917.346	-7.656	-0,8	-9.809	-1,1	-28.185	-3,0

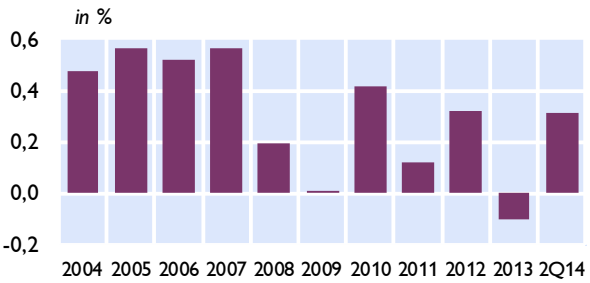
Bilanzsumme der in Österreich tätigen Kreditinstitute



Ertrag-Aufwand-Relation



Gesamtkapitalrentabilität



Quelle: OeNB.

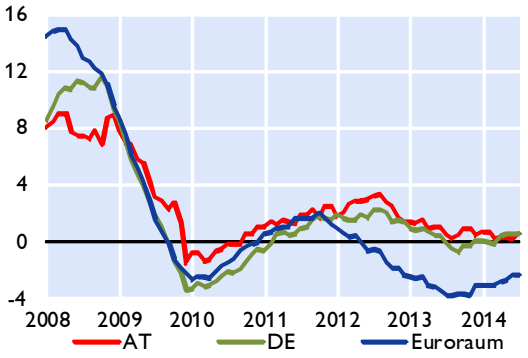
Österreich: Kreditentwicklung im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen in allen Währungen

	Private Haushalte				Nichtfinanzielle Unternehmen			
	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum
	Volumen in Mrd EUR		*Veränderung zum Vorjahr in %*		*Volumen in Mrd EUR*		*Veränderung zum Vorjahr in %*	
2011	138	5.243	1,6	1,6	139	4.720	2,5	1,2
2012	139	5.251	0,8	0,5	140	4.536	1,4	-2,3
2013	139	5.230	0,8	-0,1	140	4.345	0,5	-3,0
Okt.13	139	5.233	0,6	0,1	141	4.377	0,9	-3,7
Nov.13	139	5.235	0,8	0,0	141	4.371	0,9	-3,8
Dez.13	139	5.230	0,8	-0,1	140	4.345	0,5	-3,0
Jän.14	139	5.224	0,6	-0,2	140	4.369	0,7	-3,0
Feb.14	138	5.221	0,7	-0,1	140	4.345	0,7	-3,0
Mär.14	139	5.224	1,3	-0,1	140	4.336	0,2	-3,1
Apr.14	139	5.227	1,3	0,0	140	4.329	0,3	-2,8
Mai.14	139	5.183	1,3	-0,7	141	4.319	0,3	-2,7
Jun.14	140	5.195	1,5	-0,7	141	4.316	0,2	-2,3
Jul.14	140	5.193	1,3	-0,5	142	4.304	0,6	-2,3

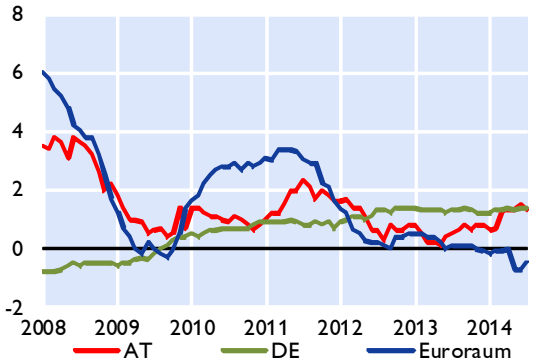
Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen

Veränderung zum Vorjahr in %



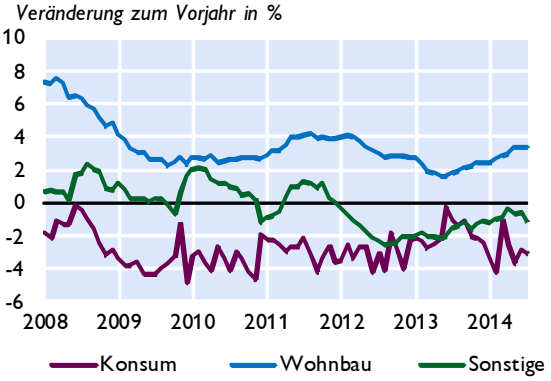
Kredite an private Haushalte

Veränderung zum Vorjahr in %



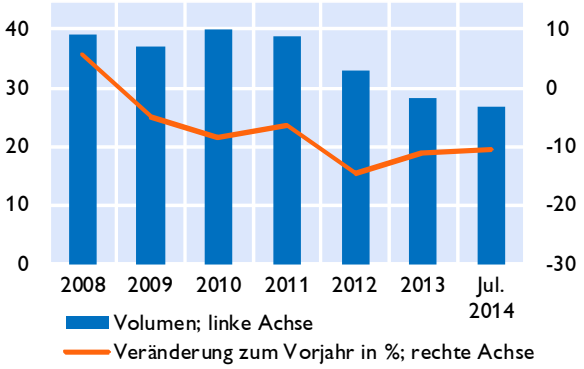
Kredite an private Haushalte in Österreich nach Verwendungszweck

Veränderung zum Vorjahr in %



Fremdwährungskredite an private Haushalte in Österreich

in Mrd EUR *in %*

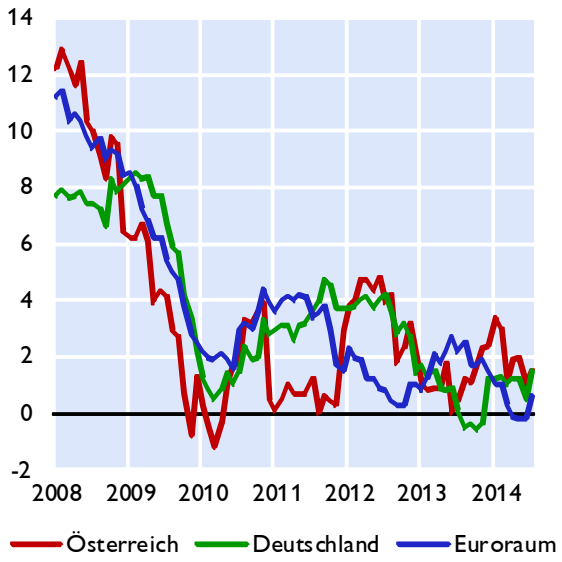


Quelle: OeNB, EZB.

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

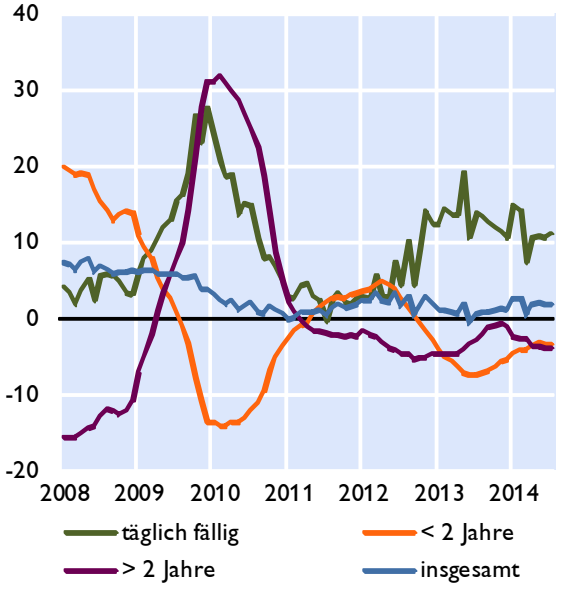
Einlagen von Nichtbanken

Veränderung zum Vorjahr in %



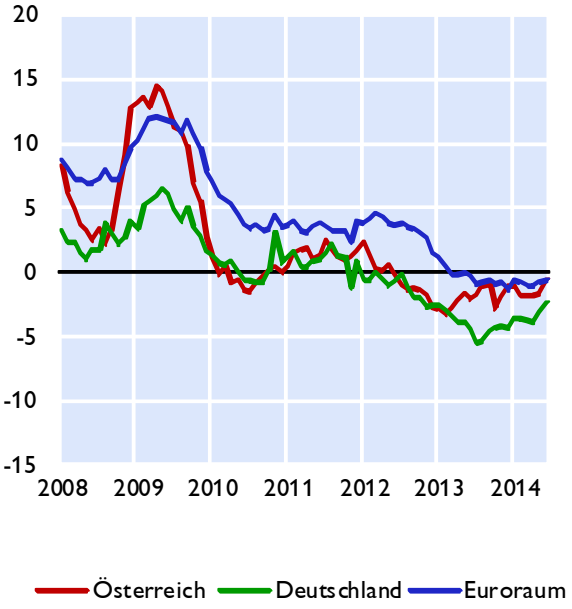
Einlagen von österreichischen Nichtbanken nach Fristigkeiten

Veränderung zum Vorjahr in %



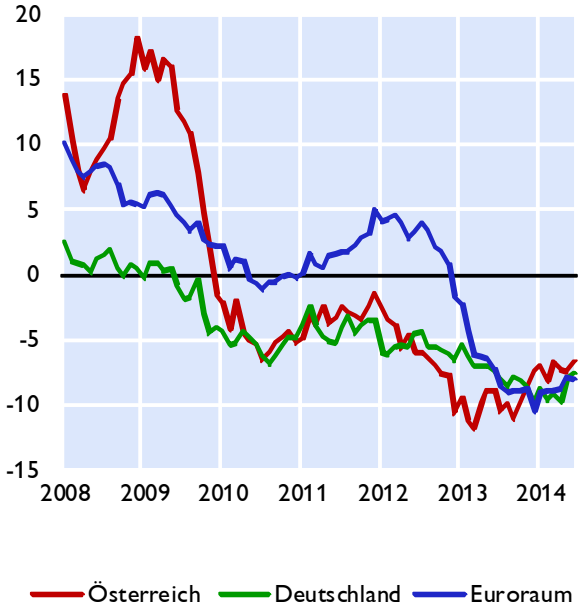
Wertpapierumlauf

Veränderung zum Vorjahr in %



Wertpapierumlauf vom Bankensektor

Veränderung zum Vorjahr in %

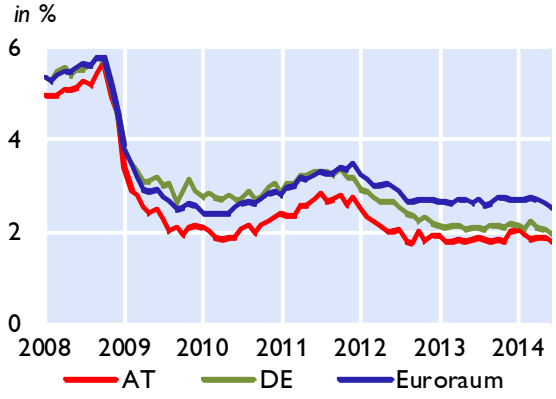


Quelle: OeNB, EZB

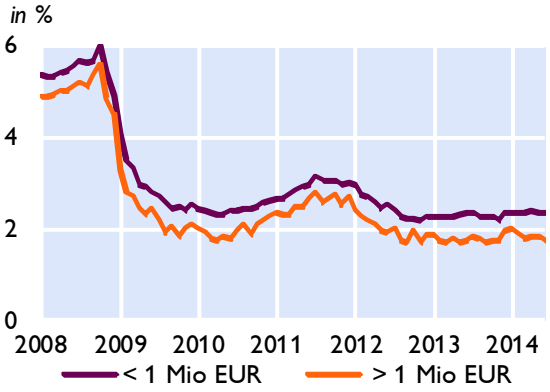
Österreich: Kundenzinssätze - Neugeschäft im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

Kreditzinssätze für nichtfinanzielle Unternehmen

Österreich, Deutschland und Euroraum

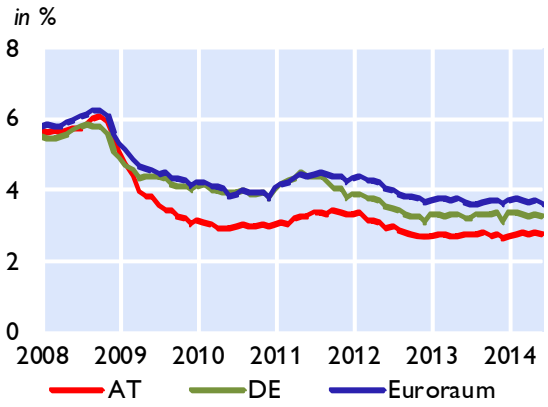


Nach Kredithöhe in Österreich

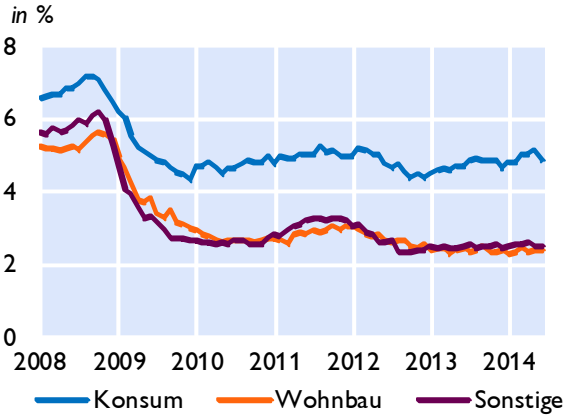


Kreditzinssätze für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum

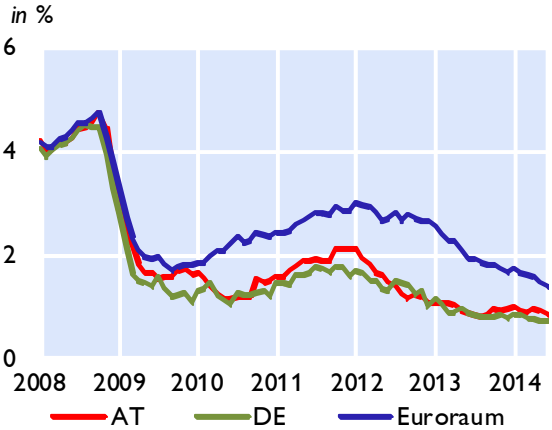


Nach Verwendungszweck in Österreich

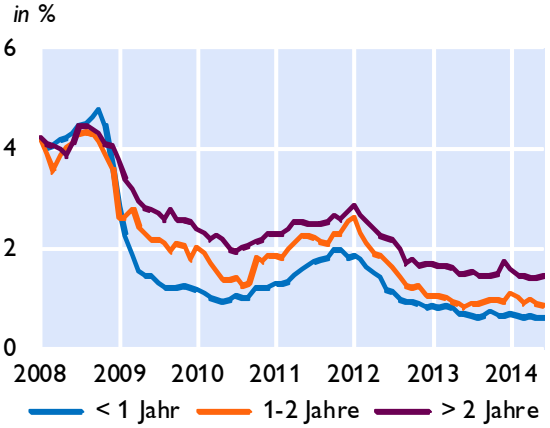


Einlagenzinssätze mit Bindungsfrist für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum



Nach Bindungsfrist in Österreich



Quelle: OeNB, EZB

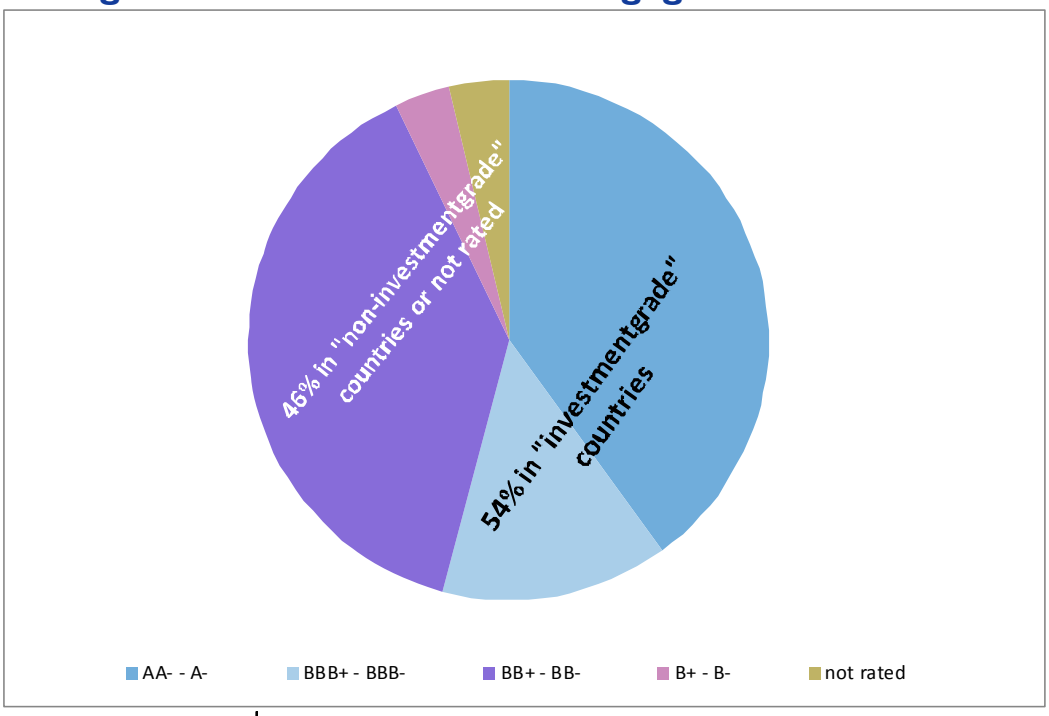
Österreich: Ertragslage der Kreditinstitute - konsolidiert

Ertragspositionen	1. Quartal 2012		1. Quartal 2013		1. Quartal 2014	
	in Mrd EUR	*Ver.z.Vj. in %* [1]	*in Mrd EUR*	*Ver.z.Vj. in %* [1]	*in Mrd EUR*	*Ver.z.Vj. in %* [1]
Nettozinsergebnis	4,94	-1,2	4,62	-6,5	4,56	-1,3
Zinsen und ähnliche Erträge	*11,08*	4,0	*9,45*	-14,7	*8,42*	-10,9
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	*6,15*	8,8	*4,83*	-21,5	*3,85*	-20,3
Dividendenerträge und Erträge aus Beteiligungen	0,16	0,0	0,14	-12,5	0,12	-14,3
Provisionsergebnis	1,82	-4,2	1,88	3,3	1,82	-3,2
Provisionserträge	*2,49*	-3,1	*2,52*	1,2	*2,48*	-1,6
Provisionsaufwendungen	*0,67*	0,0	*0,64*	-4,5	*0,66*	3,1
Realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzgeschäften	0,58	5900,0	0,18	-69,0	0,08	-55,6
Handelsergebnis[1]	0,37	-27,5	0,04	-89,2	0,11	175,0
Sonstige Bewertungsergebnisse nach IFRS[1]	0,37	825,0	0,18	-51,4	0,11	-38,9
Bewertungsergebnisse aus Veräusserung, Neubewertung von Sachanlagen (IAS 16) und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (IAS 40)	0,00	x	0,00	x	0,00	x
Sonstige betriebliche Erträge	1,47	-9,8	1,60	8,8	1,45	-9,4
Betriebserträge (ohne Risikovorsorgen)	9,71	5,2	8,64	-11,0	8,25	-4,5
Verwaltungsaufwendungen	4,08	0,5	4,17	2,2	4,05	-2,9
Abschreibungen, Wertberichtigungen auf	0,42	0,0	0,44	4,8	0,38	-13,6
Aufwendungen für jederzeit rückzahlbares Grundkapital	0,00	x	0,00	x	0,00	x
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1,41	-7,2	1,46	3,5	1,30	-11,0
Betriebsergebnis (ohne Risikovorsorgen)	3,80	17,6	2,57	-32,4	2,52	-1,9
a) Rückstellungen	-0,02	-140,0	0,08	500,0	0,03	-62,5
b) Risikovorsorgen im Kreditgeschäft	-1,30	11,0	-1,31	-0,8	-1,20	8,4
c) Risikovorsorgen aus nicht zum Zeitwert bilanzierten finanziellen Vermögensgegenständen[1]	0,00	x	0,02	x	0,05	150,0
d) unmittelbar erfolgswirksamer negativer Geschäfts- oder Firmenwert[1]	0,00	x	0,00	x	0,04	x
e) Anteil des Ergebnisses von assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach Equity-Methode[1]	0,38	52,0	0,21	-44,7	0,22	4,8
f) Ergebnis aus Gegenständen des Anlagevermögens und Veräusserungsgruppen (IFRS 5), ohne Veräusserung/Aufgabe von Geschäftsbereichen[1]	-0,01	x	0,00	100,0	0,00	x
g) ausserordentliches Ergebnis	0,00	x	0,00	x	0,00	x
Periodenergebnis vor Steuern und Minderheitenanteilen	2,89	46,0	1,41	-51,2	1,61	14,2
h) Ertragssteuern	0,43	10,3	0,29	-32,6	0,33	13,8
i) Gesamtergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0,01	x	0,01	0,0	0,00	-100,0
j) Minderheitenanteile	0,33	37,5	0,20	-39,4	0,19	-5,0
Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen	2,13	57,8	0,94	-55,9	1,08	14,9

Quelle: OeNB.

1) Für diese Positionen werden Daten nur von meldepflichtigen Bankkonzernen nach den internationalen finanziellen Reporting Standards (IFRS) erhoben.

Forderungen österreichischer Banken gegenüber CESEE



	2010	2011	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14
	in Mio EUR										
Tschechiche Republik	46.031	50.256	50.445	48.480	47.905	47.564	49.995	50.657	48.560	47.001	46.313
Rumänien	29.937	28.595	28.625	28.442	27.742	26.823	26.808	26.635	26.117	25.778	27.944
Slowakei	21.329	23.838	23.562	23.953	24.425	24.535	24.716	24.601	24.853	25.093	25.152
Kroatien	25.341	25.507	25.888	24.188	23.785	23.195	23.440	23.326	22.497	22.038	21.836
Ungarn	25.526	23.491	22.791	21.079	20.866	19.803	19.642	19.386	18.853	18.109	17.897
Polen	11.111	11.886	12.225	19.732	19.482	17.933	17.198	16.459	16.928	17.017	16.990
Slowenien	11.594	11.257	10.016	10.002	9.682	9.588	9.178	8.489	8.289	8.079	7.458
Republik Serbien	5.203	6.475	5.253	5.110	5.184	5.041	5.158	4.945	4.876	4.865	4.652
Bosnien Herzgowina	4.887	5.024	4.443	4.270	4.268	4.261	4.255	4.210	4.158	4.124	3.995
Bulgarien	3.968	4.161	4.254	4.220	4.186	4.093	4.034	3.925	3.896	3.626	3.474
Türkei	690	749	682	728	714	776	774	823	877	929	937
Republik Montenegro	766	894	894	872	873	875	872	883	890	865	842
Mazedonien	260	306	398	387	376	390	383	366	359	350	297
Litauen	174	181	183	126	117	120	148	154	160	161	184
Aserbeidschan	53	60	66	67	64	63	71	108	138	144	163
Lettland	359	175	173	152	147	137	234	209	125	126	131
Estland	82	61	62	65	65	60	58	56	54	50	57
Andere	22.042	23.169	22.722	23.149	22.638	24.560	24.968	23.756	23.835	23.411	21.429
Gesamt	**209.352**	**216.086**	**212.684**	**215.023**	**212.519**	**209.818**	**211.931**	**208.987**	**205.466**	**201.768**	**199.752**

Quelle: OeNB, Bloomberg.

Österreich: Gesamtwirtschaftl. Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung u. Geldvermögen

im 1. Quartal 2014	Inland	Nicht-finan-zielle Unter-nehmen	Finanz-sektor	*davon Mone-täre Finanz-institute*	Staat	Haus-halts-sektor	*davon Private Haus-halte*	Ausland
Geldvermögen	*Bestände in Mio EUR*							
Gold und SZR	10.307	x	10.307	*x*	x	x	*x*	x
Bargeld und Einlagen	630.220	59.432	311.896	*291.581*	16.385	242.506	*235.642*	153.717
Bargeld	24.003	1.699	2.490	*2.488*	8	19.806	*19.806*	1.820
Einlagen	606.218	57.733	309.407	*289.093*	16.377	222.700	*215.836*	151.897
Verzinsliche Wertpapiere	375.782	8.303	296.620	*162.598*	23.813	47.045	*43.290*	341.214
Geldmarktpapiere	7.466	334	6.304	*5.491*	7	821	*815*	15.779
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	368.316	7.970	290.316	*157.106*	23.806	46.224	*42.476*	325.435
Kredite	607.204	114.757	451.062	*432.830*	41.219	167	*0*	78.542
Kurzfristige Kredite	105.118	27.351	76.194	*73.922*	1.573	0	*0*	16.685
Langfristige Kredite	502.086	87.406	374.868	*358.908*	39.645	166	*0*	61.857
Anteilspapiere	745.635	278.655	278.521	*80.801*	48.351	140.107	*109.637*	260.356
Börsennotierte Aktien	95.097	30.170	38.623	*3.345*	2.671	23.633	*18.491*	36.987
Nichtbörsennotierte Aktien/Sonstige Anteilspapiere	472.800	238.241	127.519	*63.559*	41.091	65.948	*47.717*	205.705
Investmentzertifikate	177.738	10.244	112.380	*13.897*	4.589	50.525	*43.430*	17.664
Versicherungstechnische Rückstellungen	112.064	6.395	3.190	*0*	x	102.479	*102.479*	2.556
Lebensversicherungsansprüche	71.388	0	0	*0*	x	71.388	*71.388*	2.556
Pensionskassenansprüche	19.214	0	0	*0*	x	19.214	*19.214*	0
Nichtlebensversicherungsansprüche/Rückversicherung	21.462	6.395	3.190	*0*	x	11.877	*11.877*	0
Sonstige Forderungen inklusive Finanzderivate	73.118	40.252	10.359	*8.962*	10.952	11.554	*11.520*	28.190
davon Handelskredite	36.818	36.818	0	*0*	0	0	*0*	16.152
Geldvermögen ingesamt	2.554.330	507.795	1.361.957	*987.079*	140.721	543.857	*502.568*	864.575
Geldvermögen ohne Direktinvestitionen i.w.S. (SPEs)[1]	2.470.571	424.036	1.361.957	*987.079*	140.721	543.857	*502.568*	784.270
Geldvermögensbildung	*über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR*							
Gold und SZR	136	x	136	*x*	x	x	*x*	x
Bargeld und Einlagen	-15.772	-1.247	-19.390	*-20.454*	1.432	3.434	*3.409*	-11.198
Bargeld	1.245	28	0	*0*	0	1.217	*1.217*	28
Einlagen	-17.017	-1.275	-19.390	*-20.454*	1.432	2.217	*2.192*	-11.226
Verzinsliche Wertpapiere	296	-1.394	4.635	*1.793*	-569	-2.375	*-2.057*	-1.961
Geldmarktpapiere	942	12	939	*679*	-2	-7	*-12*	1.813
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	-646	-1.406	3.695	*1.114*	-567	-2.368	*-2.045*	-3.775
Kredite	-8	3.169	-4.519	*-4.207*	1.252	89	*0*	-154
Kurzfristige Kredite	-8.777	-1.024	-6.683	*-5.676*	-1.069	0	*0*	-23
Langfristige Kredite	8.769	4.194	2.165	*1.469*	2.322	89	*0*	-131
Anteilspapiere	9.097	8.130	-1.314	*1.648*	-721	3.003	*2.172*	10.149
Börsennotierte Aktien	-1.584	-1.136	273	*-219*	-213	-508	*-390*	4.328
Nichtbörsennotierte Aktien/Sonstige Anteilspapiere	7.772	9.135	-1.806	*961*	-511	954	*374*	7.249
Investmentzertifikate	2.909	130	218	*906*	3	2.557	*2.188*	-1.428
Versicherungstechnische Rückstellungen	2.916	196	284	*0*	x	2.436	*2.436*	132
Lebensversicherungsansprüche	1.076	0	0	*0*	x	1.076	*1.076*	132
Pensionskassenansprüche	884	0	0	*0*	x	884	*884*	0
Nichtlebensversicherungsansprüche/Rückversicherung	956	196	284	*0*	x	476	*476*	0
Sonstige Forderungen inklusive Finanzderivate	-1.086	-149	-2.423	*-2.929*	320	1.165	*1.124*	-301
davon Handelskredite	715	715	0	*0*	0	0	*0*	895
Geldvermögensbildung insgesamt	-4.420	8.705	-22.592	*-24.013*	1.714	7.753	*7.084*	-3.333
Geldvermögensbildung ohne Direktinvestitionen i.w.S. (SPEs)[1]	-3.372	9.754	-22.592	*-24.013*	1.714	7.753	*7.084*	-4.761
Sonstige Veränderungen des Geldvermögens	-14.669	-1.914	-11.099	*-13.848*	-3.328	1.672	*1.694*	3.591
davon Marktpreisveränderungen[2]	1.765	-124	524	*-2.338*	-574	1.939	*1.307*	-6.456
Nettogeldvermögen	-513	-262.198	42.302	*27.448*	-156.390	375.772	*337.407*	513
Finanzierungssaldo	5.277	-2.504	4.074	*4.603*	-1.984	5.692	*5.062*	-5.277

Quelle: OeNB.

1) Direktinvestitionen im weiteren Sinn durch inländische SPEs (Special Purpose Entities)-Unternehmen im Ausland.

2) Aus Wechselkurs- und Wertpapierkursveränderungen handelbarer Wertpapiere (verzinsliche Wertpapiere, börsennotierte Aktien und Investmentzertifikate).

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung u. Verbindlichkeiten

im 1. Quartal 2014	Inland	Nicht-finanz-ielle Unter-nehmen	Finanz-sektor	*davon Mone-täre Finanz-institute*	Staat	Haus-halts-sektor	*davon Private Haus-halte*	Ausland
Verbindlichkeiten	*Bestände in Mio EUR*							
Gold und SZR[1)]	x	x	x	*x*	x	x	*x*	10.307
Bargeld und Einlagen	644.973	x	644.973	*644.355*	x	x	*x*	138.964
Bargeld	25.823	x	25.823	*25.823*	x	x	*x*	0
Einlagen	619.150	x	619.150	*618.532*	x	x	*x*	138.964
Verzinsliche Wertpapiere	521.467	66.067	219.345	*210.209*	236.056	x	*x*	195.529
Geldmarktpapiere	18.941	910	13.321	*13.314*	4.710	x	*x*	4.303
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	502.526	65.157	206.023	*196.895*	231.346	x	*x*	191.226
Kredite	518.486	270.902	26.473	*0*	53.778	167.333	*164.418*	167.260
Kurzfristige Kredite	74.156	47.360	10.514	*0*	2.925	13.358	*12.791*	47.646
Langfristige Kredite	444.330	223.542	15.959	*0*	50.853	153.975	*151.627*	119.614
Anteilspapiere	688.857	386.518	302.339	*92.560*	x	x	*x*	317.134
Börsennotierte Aktien	90.849	62.849	28.000	*20.206*	x	x	*x*	41.235
Nichtbörsennotierte Aktien/Sonstige Anteilspapiere	447.032	323.669	123.364	*72.179*	x	x	*x*	231.472
Investmentzertifikate	150.976	0	150.976	*175*	x	x	*x*	44.426
Versicherungstechnische Rückstellungen	108.385	x	108.385	*1.870*	x	x	*x*	6.236
Lebensversicherungsansprüche	70.900	x	70.900	*0*	x	x	*x*	3.045
Pensionskassenansprüche	19.214	x	19.214	*1.870*	x	x	*x*	0
Nichtlebensversicherungsansprüche/Rückversicherung	18.272	x	18.272	*0*	x	x	*x*	3.190
Sonstige Forderungen inklusive Finanzderivate	72.676	46.506	18.141	*10.637*	7.277	752	*743*	28.632
davon Handelskredite	35.355	35.355	0	*0*	0	0	*0*	17.616
Verbindlichkeiten ingesamt	2.554.844	769.993	1.319.655	*959.631*	297.111	168.085	*165.161*	864.062
Verbindlichkeiten ohne Direktinvestitionen i.w.S (SPEs)[2)]	2.474.538	689.687	1.319.655	*959.631*	297.111	168.085	*165.161*	780.303
Finanzierung	*über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR*							
Gold und SZR[1)]	x	x	x	*x*	x	x	*x*	136
Bargeld und Einlagen	-14.581	x	-14.581	*-14.608*	x	x	*x*	-12.388
Bargeld	1.273	x	1.273	*1.273*	x	x	*x*	0
Einlagen	-15.854	x	-15.854	*-15.881*	x	x	*x*	-12.388
Verzinsliche Wertpapiere	-6.064	1.705	-11.310	*-11.457*	3.541	x	*x*	4.400
Geldmarktpapiere	2.190	515	2.619	*2.619*	-945	x	*x*	566
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	-8.254	1.189	-13.929	*-14.076*	4.486	x	*x*	3.834
Kredite	-1.244	-1.753	-1.992	*0*	583	1.918	*1.886*	1.081
Kurzfristige Kredite	-7.825	-2.470	-3.424	*0*	-1.456	-474	*-409*	-975
Langfristige Kredite	6.581	717	1.433	*0*	2.039	2.392	*2.295*	2.056
Anteilspapiere	7.760	9.142	-1.381	*-1.815*	x	x	*x*	11.486
Börsennotierte Aktien	4.163	-86	4.249	*3.412*	x	x	*x*	-1.419
Nichtbörsennotierte Aktien/Sonstige Anteilspapiere	4.429	9.228	-4.799	*-5.128*	x	x	*x*	10.593
Investmentzertifikate	-832	0	-832	*-99*	x	x	*x*	2.312
Versicherungstechnische Rückstellungen	2.500	x	2.500	*27*	x	x	*x*	548
Lebensversicherungsansprüche	943	x	943	*0*	x	x	*x*	264
Pensionskassenansprüche	884	x	884	*27*	x	x	*x*	0
Nichtlebensversicherungsansprüche/Rückversicherung	672	x	672	*0*	x	x	*x*	284
Sonstige Forderungen inklusive Finanzderivate	1.932	2.116	99	*-763*	-426	143	*136*	-3.319
davon Handelskredite	1.638	1.638	0	*0*	0	0	*0*	-28
Finanzierung insgesamt	-9.697	11.210	-26.666	*-28.616*	3.698	2.061	*2.022*	1.944
Finanzierung ohne Direktinvestitionen i.w.S. (SPEs)[2)]	-11.125	9.782	-26.666	*-28.616*	3.698	2.061	*2.022*	2.992
Sonstige Veränderungen der Verpflichtungen	1.084	15.209	-8.484	*-5.695*	-4.617	-1.024	*-1.009*	-12.162
davon Marktpreisveränderungen[3)]	-5.226	1.028	-1.293	*-1.671*	-4.961	0	*0*	537
Nettogeldvermögen	-513	-262.198	42.302	*27.448*	-156.390	375.772	*337.407*	513
Finanzierungssaldo	5.277	-2.504	4.074	*4.603*	-1.984	5.692	*5.062*	-5.277

Quelle: OeNB.

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

2) Direktinvestitionen im weiteren Sinn an inländische SPEs (Special Purpose Entities)-Unternehmen aus dem Ausland.

3) Aus Wechselkurs- und Wertpapierkursveränderungen handelbarer Wertpapiere (verzinsliche Wertpapiere, börsennotierte Aktien und Investmentzertifikate).