OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

KONJUNKTUR AKTUELL

Berichte und Analysen zur wirtschaftlichen Lage

Juni 2018

Stabilität und Sicherheit.

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

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

© Oesterreichische Nationalbank, 2018

ISSN 2310-5216

Alle Rechte vorbehalten.

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

Redaktionsschluss: 15. Juni 2018

Inhalt

Bericht über die wirtschaftliche Lage 4

Der globale Aufschwung hält trotz neuer Risiken an 6

EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Starke konjunkturelle Dynamik auch zu Jahresbeginn 2018 12

Österreich weiterhin mit starkem Wachstum: Hochkonjunktur setzt sich 2018 fort 15

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats 18

Spezielle Kurzanalysen 27

Green Finance, Regulation and Monetary Policy 28

Croatia on the road to euro adoption: Assessing the recent literature on exchange rate misalignments 34

EU-Westbalkanstrategie und EU-Westbalkan-Gipfel in Sofia 17.5.2018 39

Annex 45

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik in der EU und international vom 4. Mai bis 11. Juni 2018 46

Wirtschaftsindikatoren – Grafiken und Tabellen 50

Bericht über die wirtschaftliche Lage

Überblick[1]

Mit dem Ende Mai veröffentlichten Economic Outlook 2018 der OECD ist die Runde der Frühjahrsprognosen abgeschlossen. Die EK, der IWF und die OECD zeichnen ein einheitliches Bild des Weltwirtschaftswachstums und gehen von einem anhaltenden Aufschwung, getragen von einem stärkeren Welthandel und steigenden Investitionen, aus. Industrie- und auch Schwellenländer sollen zum globalen Wachstum beitragen. Die Wachstumsprognosen für die Industriestaaten liegen bei 2,5 - 2,6% in 2018. 2019 wird eine leichte Verlangsamung auf 2,2 - 2,4% erwartet. Für die Schwellenländer liegen die Erwartungen für 2018 bei 4,8 - 4,9% und für 2019 bei 5,0 - 5,1%. Allerdings sind die den Prognosen zugrundeliegenden Risiken zuletzt merklich gestiegen, insbesondere die mögliche Eskalation der handelspolitischen Spannungen stellt ein zentrales Abwärtsrisiko dar.

Der Aufschwung im Euroraum setzt sich fort. Laut den neuesten Prognosen des Eurosystems wird das Wirtschaftswachstum in den Jahren 2018 bis 2020 bei 2,1%, 1,9% und 1,7% liegen. Gegenüber März wurde die Prognose für 2018 um 0,3 Prozentpunkte nach unten revidiert. Diese Revision ist auf das vergleichsweise schwache BIP-Wachstum im ersten Quartal 2018 von 0,4% (saisonbereinigt, zum Vorquartal) zurückzuführen, das jedoch zu einem großen Teil temporären Faktoren in den großen Volkswirtschaften Deutschland und Frankreich geschuldet ist. Die Wachstumserwartungen für 2019 und 2020 wurden weitgehend unverändert gelassen. Die Inflation stieg zuletzt im Mai energiepreisbedingt auf 1,9%. Das Eurosystem erwartet in seiner aktuellen Prognose, dass die Teuerungsrate in den Jahren 2018 bis 2020 bei jeweils 1,7% liegt. Die Inflationsprognosen für 2018 und 2019 wurden gegenüber März aufgrund höherer Rohstoffpreise um 0,3 Prozentpunkte angehoben.

Vor diesem Hintergrund hat der EZB-Rat in seiner Sitzung am 14. Juni 2018 beschlossen, den Ankauf von Vermögenswerten (im Rahmen des Asset Purchase Programme – APP) ab Oktober 2018 von derzeit monatlich 30 Mrd EUR auf 15 Mrd EUR zu reduzieren und mit Ende Dezember 2018 zu beenden, sofern die neu verfügbaren Daten die mittelfristigen Inflationsaussichten des EZB-Rats bestätigen. Die Reinvestition der abreifenden Papiere wird für längere Zeit nach Dezember 2018 und in jedem Fall so lange wie erforderlich fortgeführt. Die EZB-Leitzinsen werden mindestens über den Sommer 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben, um sicherzustellen, dass die Inflationsentwicklung weiterhin mit den derzeitigen Erwartungen eines nachhaltigen Anpassungspfads übereinstimmt.

Die österreichische Wirtschaft befindet sich derzeit im zweiten Jahr einer Hochkonjunkturphase, in der das Wachstum von allen Nachfragekomponenten getragen wird. Das reale Wirtschaftswachstum betrug im Jahr 2017 3,1 % und auch für heuer erwartet die OeNB im Rahmen ihrer aktuellen gesamtwirtschaftlichen Prognose vom Juni 2018 ein Wirtschaftswachstum von 3,1 %. Für die Jahre 2019 und 2020 zeichnet sich mit dem Auslaufen des Konjunkturzyklus eine Wachstumsverlangsamung auf 2,1 % bzw. 1,7 % ab. Gegenüber der Prognose vom Dezember 2017 stellt dies für die Jahre 2018 bis 2020 eine Aufwärtsrevision um 0,2, 0,2 und 0,1 Prozentpunkte dar. Die Arbeitslosenquote wird 2018 um einen halben Prozentpunkt auf 5,0 % sinken, in den Folgejahren jedoch nur noch geringfügig auf 4,9 % zurückgehen. Die Inflation wird sich nach ihrem Höhepunkt in den Jahren 2017 und 2018 (jeweils 2,2 %) leicht zurückbilden und bis 2020 auf 1,9 % sinken.

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

Der globale Aufschwung hält trotz neuer Risiken an[2]

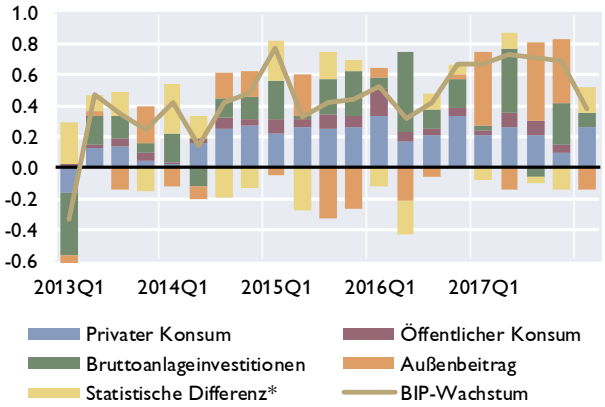
Euroraum: BIP-Wachstum sinkt im ersten Quartal auf 0,4%

Das Wachstum des realen BIP hat sich im Euroraum im ersten Quartal 2018 merklich verlangsamt. Es lag bei 0,4% (q-o-q) nach 0,7% im vierten Quartal 2017. Ein Blick auf die Hauptaggregate des BIP zeigt, dass insbesondere der Außenbeitrag, der in der zweiten Jahreshälfte 2017 noch besonders starke Wachstumsimpulse lieferte, das Wachstum im ersten Quartal hemmte. Die sinkenden Importe konnten den Effekt der rückläufigen Exporte nicht aufheben. Der private Konsum stieg im ersten Quartal kräftig und lieferte deutlich stärkere Wachstumsimpulse als im Vorquartal. Eine entgegengesetzte Dynamik war bei den Investitionen zu beobachten. Deren Beitrag zum Wachstum sank auf 0,1 Ppt., nachdem er im Vorquartal noch 0,3 Ppt. betrug.

Zumindest teilweise dürften Sonderfaktoren wie das kalte Wetter, Streiks, die Grippewelle, Unsicherheiten über die US-Handelssanktionen und die Regierungsbildung in Italien mit dem Wachstumsrückgang in Zusammenhang stehen. Die EK vertritt in ihrer aktuellen Frühjahrsprognose die These, dass es sich beim Wachstumseinbruch nur um einen Ausreißer nach unten handelt.

Euroraum: Wachstumsbeitrag zum realen BIP

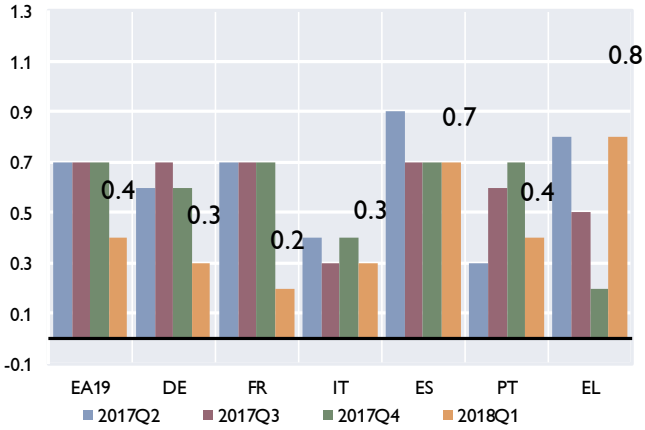
in % zum Vorquartal (saison- und arbeitstägig bereinigt)



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

Euroraum: Reales BIP-Wachstum

in % gegenüber Vorquartal (saison- & arbeitstägig bereinigt)



Quelle: Eurostat.

Die Verlangsamung des Wachstums im ersten Quartal zeigt sich auch auf Länderebene. Besonders stark ist das Wachstum in Frankreich zurückgegangen. Das Land wuchs im vierten Quartal 2017 noch mit einer Rate von 0,7%, im ersten Quartal fiel das Wachstum auf 0,2%. Ein Zusammenhang mit den Streiks im Land liegt nahe. Ähnlich ausgeprägt ist der Rückgang des Wachstums auch in Deutschland. Mit einem Wachstum von 0,3% im ersten Quartal wuchs es nur noch halb so schnell wie im Vorquartal. In Italien drückte die Unsicherheit über die Regierungsbildung das Wachstum weiter. In Spanien hingegen, wo all diese Sonderfaktoren kaum ins Gewicht fallen, ist der Aufschwung weiter dynamisch. Ein bemerkenswerter Anstieg des Wachstums war in Griechenland zu beobachten. Mit einem Wachstum von 0,8% im ersten Quartal vervierfachte das Land seine Wachstumsrate im Vergleich zum Vorquartal und wuchs gleich stark wie Österreich. Die Nachfragekomponente, die diese Entwicklung in Griechenland

[2] Autorin: Anna Raggl (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

am stärksten stützte, waren die Nettoexporte, welche aufgrund von rückläufigen Importen und – in einem geringeren Ausmaß – steigenden Exporten einen besonders hohen Wachstumsbeitrag lieferten.

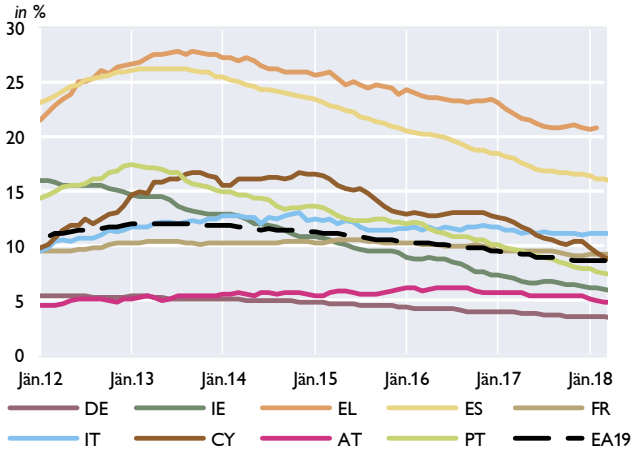
Der zu Jahresbeginn im Euroraum eingesetzte Rückgang der Stimmungsindikatoren, der hauptsächlich als Korrektur der ungewöhnlich hohen Werte interpretiert wurde, hält vorerst an. Der *Purchasing Managers' Composite Index (PMI)* fiel im Mai auf 54,1 nach 55,1 im April und sank damit auf das Niveau von Ende 2016. Er blieb jedoch deutlich über der 50-Punkte-Marke, welche eine Kontraktion von einer Expansion trennt. Der *Economic Sentiment Indicator (ESI)* sank im Mai leicht unter das Niveau des Vormonats (-0,2 Indexpunkte). Trotz des Rückgangs zu Jahresbeginn lag er mit 112,5 Punkten jedoch deutlich über dem langjährigen Mittel, das auf 100 normiert ist. Rückgänge gab es dabei im Industrie- und im Dienstleistungssektor sowie bei den Konsumenten, während sich die Stimmung im Bausektor und Einzelhandel merklich verbesserte.

In den im Juni veröffentlichten Prognosen des Eurosystems wurden die Wachstumsaussichten für den Euroraum im aktuellen Jahr nach unten revidiert. Statt den im März prognostizierten 2,4%, wird nunmehr von einem Wachstum von 2,1% in 2018 ausgegangen. Eine leichte Aufwärtsrevision gibt es für 2019. Die Wirtschaft soll im Euroraum um 1,9% wachsen und damit um 0,1 Ppt. mehr als noch im März angenommen. Für 2020 wird nach wie vor eine Verlangsamung des Wachstums auf 1,7% erwartet.

Die Arbeitslosenquote setzt ihren Abwärtstrend fort

Am Arbeitsmarkt war insbesondere im Jahr 2017 eine deutliche Erholung zu beobachten. Die Arbeitslosenquote ist von 9,6% im Jänner 2017 auf 8,7% im Dezember 2017 gesunken. Die aktuellsten Zahlen zeigen einen weiteren Rückgang auf 8,5% im April, womit allerdings das Vorkrisenniveau von unter 8% noch nicht erreicht wird. Die zukünftige Entwicklung am Arbeitsmarkt sehen EK, OECD und IWF in ihren Frühjahrsprognosen positiv. Sie erwarten einen weiteren Rückgang der Arbeitslosenquote auf 8,3 - 8,4% für 2018. OECD und EK gehen davon aus, dass die Arbeitslosenquote im Jahr 2019 unter die 8%-Marke auf 7,8 - 7,9% fallen wird. Der IWF zeigt sich mit 8,1% weniger optimistisch.

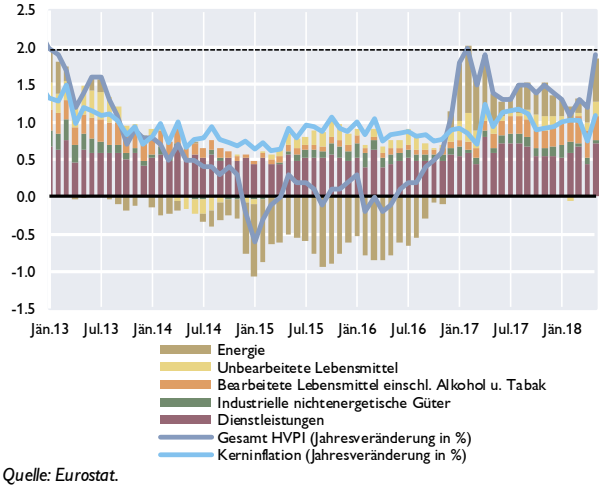
Euroraum: Arbeitslosenquoten einzelner Länder



Quelle: Eurostat.

Euroraum: HVPI-Inflationsrate und ihre Komponenten

Beitrag zum Vorjahreswachstum in Prozentpunkten



Quelle: Eurostat.

Die Inflation stieg im Mai energiepreisbedingt auf 1,9%

Ersten Schätzungen zufolge ist die Inflation im Mai auf 1,9% angestiegen, nachdem sie im April noch bei 1,2% lag. Verantwortlich für den Anstieg waren größtenteils die Energiepreise, welche

im Mai um 6,1% – und damit um über 3,5 Ppt. mehr als im Vormonat – anstiegen. Eine weitere, wenn auch geringere Rolle spielten Anstiege bei den Preisen für Lebensmittel, Alkohol und Tabak, und für Dienstleistungen. Letztere Komponente ließ auch die Kerninflation, berechnet ohne Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak, von 0,7% im April auf 1,1% im Mai ansteigen. Die Prognosen von IWF, EK und OECD erwarten für den Euroraum, dass die Inflation im Jahr 2018 bei 1,5 - 1,6% und 2019 bei 1,6 - 1,8% liegen wird.

In den Eurosystem-Projektionen vom Juni wurden die Prognosen für die Inflationsrate für dieses und nächstes Jahr um 0,3 Prozentpunkte nach oben korrigiert. Für 2018 sowie die darauf folgenden zwei Jahre wird eine Inflationsrate von 1,7% erwartet. Noch im März wurde davon ausgegangen, dass die Inflation in 2018 und 2019 bei 1,4% liegen wird und erst 2020 ein Wert von 1,7% erreicht werden wird. Die Revision für 2018 und 2019 nach oben ist im Wesentlichen auf die gestiegenen Ölpreise zurückzuführen.

In der letzten Sitzung des EZB-Rats, welche am 14. Juni in Riga stattfand, wurde angekündigt, den Ankauf von Vermögenswerten in Höhe von monatlich 30 Mrd EUR bis Ende September fortzusetzen. Sofern sich die Annahmen über die mittelfristigen Inflationsaussichten bestätigen, wird der Nettoerwerb von Vermögenswerten bis Ende Dezember 2018 auf einen Umfang von monatlich 15 Mrd EUR reduziert werden um danach zu enden. Die Leitzinsen wurden nicht verändert. Vielmehr hat der EZB-Rat angekündigt, sie mindestens über den Sommer 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau zu belassen.

Weltwirtschaft: Prognosen gehen von anhaltendem Aufschwung aus

Mit dem Ende Mai veröffentlichten *Economic Outlook 2018* der OECD ist die Runde der Frühjahrsprognosen abgeschlossen. Die EK, der IWF und die OECD zeichnen ein einheitliches Bild des Weltwirtschaftswachstums und gehen von einem anhaltenden Aufschwung, getragen von einem stärkeren Welthandel und steigenden Investitionen, aus. Industrie- und auch Schwellenländer sollen zum globalen Wachstum beitragen. Die Wachstumsprognosen für Industriestaaten liegen bei 2,5 - 2,6% in 2018. 2019 wird eine leichte Verlangsamung auf 2,2 - 2,4% erwartet. Für Schwellenländer liegen die Erwartungen für 2018 bei 4,8 - 4,9% und für 2019 bei 5,0 - 5,1%.

Prognosen zum Wirtschaftswachstum

Wachstum des realen BIP in Prozent

	Europäische Kommission		IWF		OECD	
	03.05.2018		17.04.2018		30.05.2018	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Euroraum	2.3	2.0	2.4	2.0	2.2	2.1
Ver. Königreich	1.5	1.2	1.6	1.5	1.4	1.3
Japan	1.3	1.1	1.2	0.9	1.2	1.2
China	6.6	6.3	6.6	6.4	6.7	6.4
USA	2.9	2.7	2.9	2.7	2.9	2.8
Welt gesamt	3.9	3.9	3.9	3.9	3.8	3.9

Das aktuelle Weltwirtschaftswachstum von knapp unter 4% entspricht in etwa dem langjährigen Durchschnitt vor Ausbruch der Krise. Diese Wachstumsraten sind jedoch stark von einer lockeren Geldpolitik und zunehmend auch – insbesondere in Industriestaaten – von fiskalischen Maßnahmen gestützt. Die OECD weist in ihrer jüngsten Veröffentlichung darauf hin, dass ein starkes, sich selbst tragendes Wachstum nach wie vor noch nicht erreicht ist.

Die den Prognosen zugrundeliegenden Risiken sind merklich gestiegen. Die Eskalation der handelspolitischen Spannungen stellt ein zentrales Abwärtsrisiko dar. Bereits jetzt zeigen sich Auswirkungen der Handelsrestriktionen auf Vertrauensindikatoren. Neben der US-Handelspolitik birgt auch die Fiskalpolitik des Landes Risiken. Die prozyklischen Konjunkturmaßnahmen können zu einer Überhitzung der US-Wirtschaft und einer schneller als erwarteten Normalisierung der Geldpolitik führen. Dies birgt das Risiko von verstärkten Kapitalabflüssen aus Schwellenländern und eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen in diesen Ländern, was insbesondere jene mit hohem Verschuldungsgrad treffen würde.

USA: Leichter Rückgang des Wachstums im ersten Quartal

In den USA ist das Wachstum im ersten Quartal leicht zurückgegangen. Es lag bei 0,6% und damit geringfügig unter dem vierten Quartal 2017 (-0,1 Ppt.). Getragen wurde das Wachstum von der Inlandsnachfrage. Insbesondere die Investitionen stiegen gegenüber der Vorperiode an und bauten ihren Wachstumsbeitrag aus. Der Beitrag des Konsums hingegen ging auf 0,2 Ppt. zurück. Der Außenbeitrag, welcher aufgrund stark gestiegener Importe Ende 2017 negativ auf das Wachstum wirkte, leistete wieder einen leicht positiven Wachstumsbeitrag (0,05Ppt.).

Die rezenten Entwicklungen am Arbeitsmarkt sind trotz des leichten Wachstumsrückgangs positiv. Die Arbeitslosenquote setzte ihren fallenden Trend fort. Sie lag im Mai bei 3,8% nach 3,9% im April. Auch die U-6-Arbeitslosenquote, welche auf einer bereiteren Definition der Arbeitslosigkeit basiert und auch Unterbeschäftigung erfasst, ist im Mai um 0,2 Ppt. auf 7,6% zurückgegangen. Das Jobwachstum, das im März und April mit je rund 160.000 neu geschaffenen Stellen unter dem 12-Monats-Durchschnitt lag, hat sich im Mai auf 223.000 erhöht.

Neben den positiven Nachrichten am Arbeitsmarkt und dem soliden Wachstum im ersten Quartal besteht jedoch nach wie vor die Sorge über eine Eskalation des Handelsstreits. Die Ankündigung der USA, Importzölle auf chinesische Güter – vor allem aus Hochtechnologieindustrien – einzuführen, veranlasste China mit Gegenmaßnahmen zu kontern. Diese sollten insbesondere die Auto-, Chemie- und Flugzeugindustrie aber auch den Agrarsektor – und damit den ländlichen Raum – treffen. Von Seiten der USA soll bis Mitte Juni eine detaillierte Liste mit betroffenen chinesischen Produkten veröffentlicht werden, über die Zölle in Höhe von 50 Mrd USD eingehoben werden sollten. Es wird auch bereits von einer Ausweitung dieser Maßnahmen gesprochen. Die Verhandlungen über ein Handelsabkommen zwischen den beiden Ländern scheinen derzeit still zu stehen.

Die EU reagiert auf die Einhebung von Importzöllen auf Aluminium und Stahl durch die USA mit der Androhung von Vergeltungszöllen. Die EU-Kommission hat kürzlich angekündigt, diese bereits ab Juli einheben zu wollen. Betroffen sein sollen vor allem US-typische Produkte wie Whiskey, Jeans, Motorräder und Erdnussbutter. Die US-Regierung lässt inzwischen Zölle auf europäische Autos und Autoteile prüfen. Ein Ende dieses Handelsstreits ist damit nicht in Sicht. In seiner letzten Sitzung Mitte Juni hat das FOMC der FED bereits einen weiteren Zinsschritt vorgenommen. Die Zinsspanne wurde um 25 Basispunkte erhöht und liegt nun zwischen 1,75 und 2,00% und damit auf dem höchsten Niveau seit 2008. Nach einer Zinserhöhung im März stellte diese Erhöhung den zweiten Zinsschritt in diesem Jahr dar. Für den Jahresverlauf wurden zwei weitere Zinserhöhungen signalisiert und damit um eine mehr als allgemein erwartet.

UK: Wachstum sinkt im ersten Quartal auf 0,1%

Wie Vorlaufindikatoren bereits andeuteten, ist die Wachstumsrate des realen BIP im Vereinigten Königreich im ersten Quartal 2018 gesunken. Mit 0,1% wies das Land das geringste

Quartalswachstum seit 2012 auf. Im vierten Quartal 2017 betrug das Wachstum noch 0,4%. Nachfrageseitig veranlasste vor allem ein Rückgang der Investitionen die Verlangsamung des Wachstums. Die leicht positiven Beiträge von privatem und öffentlichem Konsum reichten nicht aus, um an das Wachstum der Vorquartale anzuschließen. Der Einbruch wurde erst als vorübergehend gesehen und auf die Kältewelle zurückgeführt, doch das *Office for National Statistics* argumentierte, dass die Witterung nur einen Teil des Rückgangs erklären kann. Einbrüche in der Baubranche und partiell auch im Handel seien auf den Kälteeinbruch zurückzuführen, nicht so aber das schwache Wachstum in konsumentennahen Dienstleistungsbereichen.

Der Arbeitsmarkt spiegelt das schwache Wachstum vorerst nicht wider. Die Arbeitslosenquote lag im Berichtszeitraum Jänner bis März 2018 bei 4,2%, und damit 0,2 Ppt. unter jener der Vorperiode Oktober bis Dezember 2017. Die nominalen Löhne (wöchentlich, vor Steuern, exkl. Boni) sind im März 2018 um rund 2,9% gegenüber dem März des Vorjahres gewachsen. Dieser Anstieg entsprach einem realen Lohnwachstum von 0,4%. Die Inflationsrate lag im April bei 2,4% und setzte damit den sinkenden Trend seit Jahresbeginn fort. Im Jänner lag die Inflation noch bei 3,0%. Die Kerninflation weist eine ähnliche Dynamik auf. Im April lag sie bei 2,1%, nach 2,3% im März bzw. 2,7% im Jänner.

Aktuellen Prognosen zufolge wird das Land in den Jahren 2018 und 2019 moderate Wachstumsraten aufweisen. Die Prognosen für 2018 liegen zwischen 1,4 und 1,6%, jene für 2019 zwischen 1,2 und 1,5%. Nach wie vor sind die hohen Unsicherheiten bezüglich des Ausgangs der Brexit-Verhandlungen Ursache für die verhaltenen Aussichten.

Japan: Wachstum im ersten Quartal negativ

Japan ist die einzige große Industrienation, die das Jahr 2018 mit einem negativen Wachstum des realen BIP begann. Nachdem die Quartalswachstumsraten in 2016 und 2017 durchwegs positiv waren, brach das Wachstum zu Jahresbeginn ein. Es betrug im ersten Quartal -0,2%. Bereits im vierten Quartal 2017 zeichnete sich eine Verlangsamung des Wachstums ab: das Wachstum sank auf 0,1%, nach je rund 0,5% in den drei Vorquartalen. Lediglich die Nettoexporte leisteten einen positiven Wachstumsbeitrag. Maßgeblich dafür waren nicht nur die leicht gestiegenen Exporte, sondern vor allem das geringere Importwachstum. Weder private noch öffentliche Konsumausgaben lieferten nennenswerte Wachstumsimpulse und der Beitrag der Investitionen war leicht negativ.

Am Arbeitsmarkt herrscht nach wie vor Vollbeschäftigung. Die Arbeitslosigkeit lag im April, wie auch in den beiden Vormonaten, bei 2,5%. Die realen Löhne sind zuletzt angestiegen, gleichzeitig ebbte der Anstieg des Arbeitskräftemangels ab. Die Stellenangebote pro Bewerber/Bewerberin liegen seit Ende 2017 bei 1,6, und damit auf einem historisch hohen Niveau. Diese Maßzahl des Arbeitskräftemangels ist seit 2009 kontinuierlich gestiegen. Sie lag 2009 noch bei etwa 0,5 und übertraf 2013 die Marke von 1,0.

Japan sieht sich großen Herausforderungen aufgrund der demographischen Entwicklung im Land gegenüber. Die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter (15 bis 64 Jahre) sinkt mit einer Rate von 1,1% pro Jahr und die Gesamtbevölkerung ist, gemessen am Medianalter, die älteste der Welt. Die Vereinten Nationen gehen davon aus, dass die Bevölkerung bis 2065 um 22% schrumpfen wird. In anderen Industriestaaten wird die Bevölkerung im gleichen Zeitraum um rund 3% wachsen. Der IWF prognostiziert, dass die demographischen Entwicklungen das BIP-Wachstum um rund 1 Ppt. pro Jahr in den nächsten drei Dekaden reduzieren könnten.

Die rezenten Prognosen für Japan unterscheiden sich hinsichtlich des erwarteten Wachstums für 2019. Während EK und IWF von einer Verlangsamung des Wachstums auf 0,9-1,1% ausgehen, prognostiziert die OECD für 2019, ebenso wie für 2018, ein Wachstum von 1,2%. Die OECD nimmt an, dass die Knappheit am Arbeitsmarkt sowohl vermehrt zu Investitionen als auch zu Lohnanstiegen führt und Japan von einem starken internationalen Handel profitieren wird. Die EK nennt mitunter die für Oktober 2019 geplante Erhöhung der Mehrwertsteuer als Grund für den prognostizierten Rückgang des Wachstums, während der IWF auf die demographischen Herausforderungen im Land hinweist.

China: Wachstum lag im ersten Quartal unverändert bei 6,8%

Die jährliche Wachstumsrate des realen BIP lag in China offiziellen Zahlen zufolge im ersten Quartal 2018 bei 6,8%. Damit wuchs die Volkswirtschaft um die gleiche Rate wie bereits im dritten und vierten Quartal 2017 und übertraf erneut das Wachstumsziel von 6,5%. Die Zusammensetzung der nachfrageseitigen Komponenten des Wachstums zeigte jedoch Veränderungen gegenüber den Vorperioden auf. Erstmals seit Ende 2016 lieferten die Nettoexporte einen negativen Wachstumsbeitrag. Der im Vorjahresverlauf stark gestiegene Wechselkurs des Renminbi gegenüber dem US-Dollar dürfte zum Teil diese negative Entwicklung der Nettoexporte bedingt haben. Der Beitrag der Investitionen blieb nahezu konstant, wohingegen jener des Konsums anstieg. In Zusammenhang mit den steigenden Konsumausgaben dürften wohl die steigenden Realeinkommen und eine geringere Arbeitslosigkeit zu Jahresbeginn stehen. Angekündigte Fiskalmaßnahmen, wie die Senkung der Mehrwertsteuer, werden voraussichtlich auch in naher Zukunft den Konsum im Land stärken.

In ihren Frühjahrsprognosen gehen EK, IWF und OECD von einem leichten Rückgang der Wachstumsraten in China aus. Für 2018 wird ein jährliches Wachstum von 6,6 - 6,7% und für 2019 – vor dem Hintergrund eines geringeren Exportwachstums und weniger Dynamik bei den Investitionen – eine Verlangsamung auf 6,3 - 6,4% erwartet.

EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Starke konjunkturelle Dynamik auch zu Jahresbeginn 2018[3]

Trotz einer gewissen Abschwächung bei den Vorlaufindikatoren fiel das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal 2018 robust aus

Bei einer Reihe von Vorlaufindikatoren für die Wirtschaftsentwicklung in den EU-Mitgliedstaaten Zentral-, Ost- und Südosteuropas (CESEE) war in den letzten Monaten eine gewisse Abschwächung zu beobachten. Sowohl das Wachstum der Industrieproduktion als auch das Wachstum der Einzelhandelsumsätze ging zuletzt etwas zurück. So nahm etwa die Industrieproduktion mit einem durchschnittlichen Plus von 4,2% im März 2018 so schwach zu wie zuletzt Ende 2016. Dafür dürfte vor allem der vergleichsweise schwache Absatz in Exportmärkten im ersten Quartal 2018 verantwortlich sein, während sich die Umsätze im Inlandsmarkt weiterhin robust entwickelten. Ein etwas geringeres Wachstum wurde auch von der Bauwirtschaft berichtet. Hier muss der Rückgang allerdings auch in Relation zu der extrem dynamischen Entwicklung im zweiten Halbjahr 2017 gesehen werden.

Positiver stellt sich die Entwicklung bei den Vertrauensindikatoren dar. Der Economic Sentiment Indicator der Europäischen Kommission nahm zwar etwas ab, lag mit einem durchschnittlichen Wert von 109,2 Punkten im April aber nur leicht unter seinem langjährigen Höchststand von Februar 2018. Vor allem das Konsumentenvertrauen entwickelte sich weiter positiv. Die für Polen und die Tschechische Republik verfügbaren Einkaufsmanagerindizes lagen in den letzten Monaten konstant und deutlich über der eine Expansion anzeigenden Marke von 50 Punkten. In Polen war im April sogar eine leichte Zunahme zu beobachten.

BIP-Wirtschaftswachstum in CESEE

Reales Wachstum in % gegenüber dem Vorquartal

	2017q2	2017q3	2017q4	2018q1
Bulgarien	1.0	0.9	0.7	0.9
Estland	1.6	0.1	2.1	-0.1
Kroatien	0.8	0.7	0.1	0.2
Lettland	1.4	1.6	0.4	1.6
Litauen	0.7	0.5	1.4	0.9
Polen	0.9	1.4	1.0	1.6
Rumänien	1.6	2.2	0.3	0.0
Slowakei	1.0	0.8	0.9	0.9
Slowenien	1.3	1.1	1.9	0.7
Tschechische Rep.	2.4	0.7	0.8	0.4
Ungarn	1.1	1.1	1.3	1.2
gesamte Region	1.3	1.3	0.9	1.0

*) Schnellschätzung
Quelle: Eurostat.

Laut jüngsten Daten nahm das BIP-Wachstum in den CESEE EU-Mitgliedstaaten im 1. Quartal 2018 um 1,0% (qoq) zu. Wenngleich sich die Wachstumsdynamik in einigen Ländern verlangsamte, wurde für Lettland und Polen sogar eine deutliche Wachstumsbeschleunigung verzeichnet. Aufgrund des hohen Gewichts der polnischen Wirtschaft in der CESEE-Region ging damit auch ein etwas schnellerer Anstieg der regionalen Wirtschaftsleistung im ersten Quartal 2018 einher. In Polen (wie mehrheitlich in der Region) war das Wachstum vor allem von den Investitionen, dem privaten Konsum und dem Lageraufbau getrieben, während die Nettoexporte negativ zum Wachstum beitrugen. Eine deutlich schwächere konjunkturelle Dynamik als im vierten Quartal 2017 wurde zu Jahresbeginn 2018 für Estland, Slowenien, Litauen, die Tschechische Republik und Rumänien berichtet. In

[3] Autor: Zoltan Walko (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

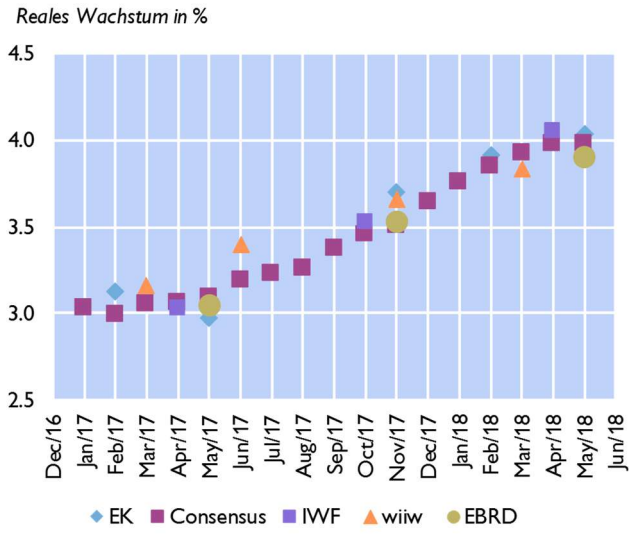
Estland schrumpfte die Wirtschaftsleistung nach der sehr starken Expansion im Vorquartal leicht, während sie in Rumänien zum Stillstand kam. In Litauen und Slowenien blieb das verlangsamte Wachstum deutlich über dem EU-Durchschnitt von 0,4%.

Die Arbeitsmärkte entwickeln sich weiterhin positiv. Die durchschnittliche Arbeitslosenquote in der Region betrug im Februar und März 2018 4,7%. Sie befindet sich damit auf einem historischen Tiefststand und ist nur etwa halb so hoch wie im Durchschnitt des Euroraums (8,5% im März 2018). Die Tschechische Republik verzeichnete im März erneut die niedrigste Arbeitslosenrate in der EU (2,2%). Ein Rückgang der Arbeitslosigkeit wird zunehmend für jüngere und ältere Personen sowie für Langzeitarbeitslose berichtet. Vor dem Hintergrund dieser äußerst positiven Entwicklung kommt es bereits zu Verknappungserscheinungen auf den Arbeitsmärkten. Umfragen zeigen, dass mangelnde Arbeitskraft zunehmend als produktionshemmender Faktor wahrgenommen wird. So kommt etwa die Konjunktur- und Verbrauchererhebung der Europäischen Kommission zum Schluss, dass im zweiten Quartal 2018 40% der befragten Industriebetriebe einen Arbeitskräftemangel feststellen. Arbeitskräftemangel stellt damit das bedeutendste Produktionshemmnis in der Region dar. Vor diesem Hintergrund steigen auch die Löhne in der Region kräftig: Im zweiten Halbjahr 2017 betrug das durchschnittliche Wachstum der Nominallöhne rund 8% im Jahresvergleich.

Konjunktureller Höhepunkt könnte bereits überschritten worden sein

Obwohl die Wirtschaftsentwicklung im ersten Quartal robust blieb, könnte der konjunkturelle Höhepunkt bereits überschritten sein. Darauf deuten neben mehreren Vorlaufindikatoren auch die jüngsten Prognosen zum BIP-Wachstum hin. Während seit Anfang 2017 ein deutlicher Aufwärtstrend bei den Wachstumserwartungen für 2018 zu beobachten war, fielen die letzten Prognosen im Mai 2018 erstmals etwas schwächer aus. Die Europäische Kommission ging zuletzt noch von einem durchschnittlichen Wachstum von 4% aus, hingegen liegt die aktuelle Prognose der EBRD bereits etwas unter diesem Wert. Beide Institute unterscheiden sich vor allem in ihrer Einschätzung von Rumänien und Lettland von früheren Prognosen und erwarten hier teils deutlich niedrigere Wachstumsraten als beispielsweise der IWF im April.

CESEE: Entwicklung der BIP-Wachstumsprognosen für 2018



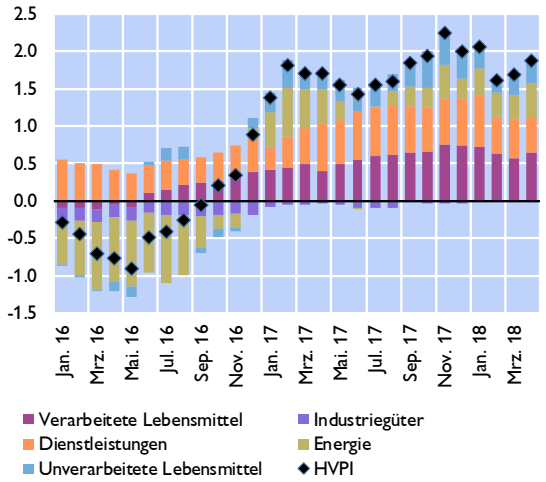
Quelle: EK, EBRD, Consensus Economics, EZB, IWF, wiiw.

Weiterhin stabile Inflationsraten in CESEE

Seit Anfang 2017 bewegt sich die Inflation in den CESEE EU-Mitgliedstaaten zwischen 1,5% und 2%. Im April 2018 betrug die Inflationsrate im Durchschnitt 1,9% und war damit leicht höher als in den Monaten davor. Der stärkste Preisdruck ging zuletzt von verarbeiteten Lebensmitteln und Dienstleistungen aus, im März und April 2018 erhöhte sich allerdings vor allem der Inflationsbeitrag von Energie deutlich. Die Kerninflation war in den letzten Monaten tendenziell rückläufig und stand im März und April 2018 bei 1,4%. Die mit Abstand höchste Inflationsrate in der Region weist zurzeit Rumänien auf (4,3%), gefolgt mit einigem Abstand von der Slowakei (3%) und Estland (2,9%). Der niedrigste Preisdruck wird für Polen berichtet (0,9%).

Inflationsentwicklung in den CESEE EU-MS

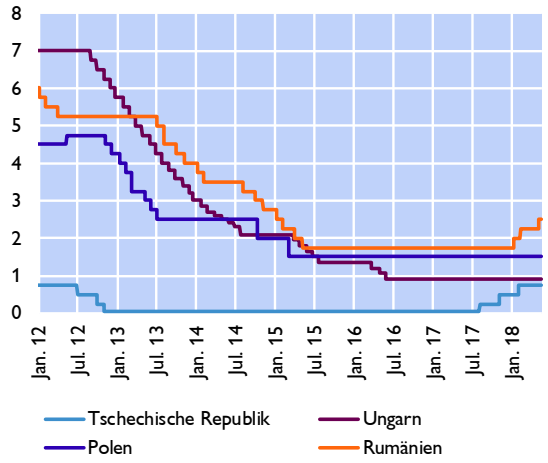
in Prozentpunkten, HVPI in % gegenüber Vorjahr



Quelle: Eurostat.

Leitzinssatzentwicklung in CESEE EU-MS

in %



Quelle: Macrobond.

In Rumänien führte die steigende Inflation dazu, dass die Notenbank (NBR) ihren Leitzins seit Anfang des Jahres in drei Schritten um 0,75 Basispunkte auf 2,5% erhöhte. Zuvor hatte sie bereits mehrmals ihren Ausleihe- und Einlagezinssatz erhöht. Die NBR rechnet kurzfristig mit einem weiteren Anstieg der Inflation.

Vor dem Hintergrund zuletzt wieder fallender Inflationsraten nahm die tschechische Notenbank (CNB) seit Februar 2018 keine weiteren Zinserhöhungen vor. Zuvor hatte sie ihren Leitzins in drei Schritten um insgesamt 70 Basispunkte auf 0,75% angehoben. Die CNB geht davon aus, dass die Inflationsrate im heurigen Jahr knapp unter ihrem Inflationsziel bleiben wird.

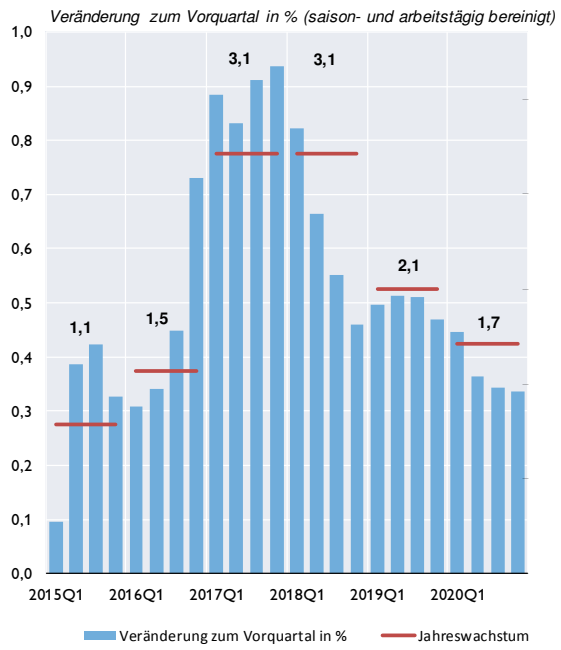
Österreich weiterhin mit starkem Wachstum: Hochkonjunktur setzt sich 2018 fort[4]

Gesamtwirtschaftliche Prognose der OeNB für Österreich 2018 bis 2020

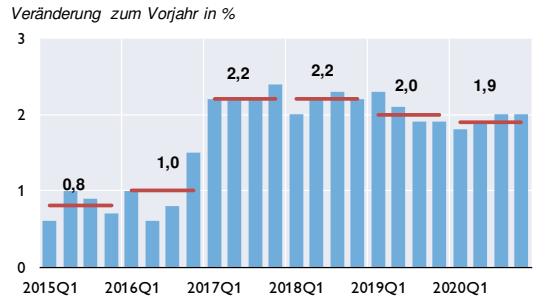
Die österreichische Wirtschaft befindet sich derzeit im zweiten Jahr einer Hochkonjunkturphase, in der das Wachstum von allen Nachfragekomponenten getragen wird. Das reale Wirtschaftswachstum betrug im Jahr 2017 3,1 %. Damit verdoppelte sich das Expansionstempo gegenüber dem Jahr 2016. Auch heuer wird das reale BIP-Wachstum bei 3,1 % liegen. Für die Jahre 2019 und 2020 zeichnet sich mit dem Auslaufen des Konjunkturzyklus eine Wachstumsverlangsamung auf 2,1 % bzw. 1,7 % ab. Gegenüber der Prognose vom Dezember 2017 stellt dies für die Jahre 2018 bis 2020 eine Aufwärtsrevision um 0,2, 0,2 und 0,1 Prozentpunkte dar. Die Arbeitslosenquote wird 2018 um einen halben Prozentpunkt auf 5,0 % sinken, in den Folgejahren jedoch nur noch geringfügig auf 4,9 % zurückgehen. Die Inflation wird sich nach ihrem Höhepunkt in den Jahren 2017 und 2018 (jeweils 2,2 %) leicht zurückbilden und bis 2020 auf 1,9 % sinken.

Hauptergebnisse der Prognose

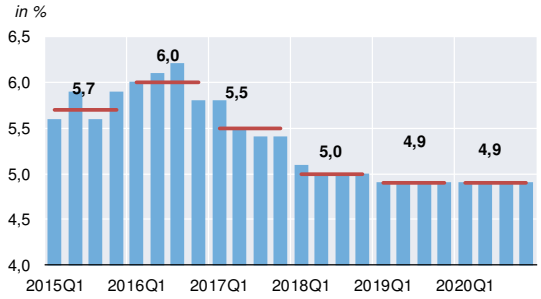
Wachstum des realen BIP (saison- und arbeitstägig bereinigt)



Harmonisierter Verbraucherpreisindex



Arbeitslosenquote



Quelle: WIFO, Statistik Austria. OeNB-Prognose vom Juni 2018.

Die Weltwirtschaft befindet sich derzeit in einer Phase starken synchronen Wachstums. Sowohl Industrie- als auch Schwellenländer tragen zur globalen Expansion bei. Die damit verbundene starke Nachfrage nach Rohstoffen hat dazu geführt, dass deren Preise wieder anziehen, wovon die rohstoffexportierenden Länder profitieren. Die globale Konjunktur dürfte derzeit jedoch ihren Höhepunkt erreicht haben; die Risiken sind zuletzt gestiegen. Das Wachstum

[4] Autoren: Gerhard Fenz, Christian Ragacs, Martin Schneider und Klaus Vondra (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

im Euroraum hat sich – getrieben vor allem von Deutschland und Frankreich – im ersten Quartal abgeschwächt, die zugrundeliegende Konjunkturdynamik ist jedoch weiterhin intakt.

Die österreichische Exportwirtschaft profitierte im Jahr 2017 von der guten internationalen Konjunktur. Die Exporte von Gütern und Dienstleistungen stiegen real um 5,6 %, womit sich das Wachstum gegenüber 2016 mehr als verdoppelt hat. Die Güterausfuhren erreichten gegen Ende des Jahres 2017 ihre stärkste Dynamik. Seither zeigt sich eine Abschwächung. Es ist derzeit jedoch schwer einzuschätzen, ob diese Entwicklung nur eine erwartete Korrektur nach dem zuletzt sehr hohen Wachstum darstellt oder ob es vor dem Hintergrund einer Moderation des globalen Konjunkturzyklus und einer Zunahme protektionistischer Maßnahmen und vor allem einer Eskalation des Zollstreits zwischen den USA und deren wichtigsten Handelspartnern zu einer stärkeren Abkühlung der Exportkonjunktur kommt. Der Prognose liegt die Annahme zugrunde, dass sich das Exportmarktwachstum im Prognosezeitraum nur leicht abschwächen wird.

Die Inlandsnachfrage stellt derzeit neben den Exporten die zweite tragende Säule der Konjunktur dar. Eine besonders wichtige Rolle spielen dabei die Investitionen. Nach mehreren Jahren ausgeprägter Investitionszurückhaltung begannen die Unternehmen ab Jahresmitte 2015 zunächst verstärkt in den Ersatz veralteter Anlagen und später in eine stärkere Ausweitung ihrer Produktionskapazitäten zu investieren. Dieser Investitionszyklus begann sich in den letzten Quartalen leicht abzuschwächen und wird in den Jahren 2019 und 2020 langsam auslaufen. Der Wohnbau zeigte hingegen in den letzten beiden Quartalen eine zunehmende Dynamik, wobei die Baubewilligungen auf eine weitere Expansion hindeuten. Das Wachstum der gesamten Bruttoanlageinvestitionen wird sich nach seinem Höhepunkt im Jahr 2017 mit 4,9 % deutlich bis auf 2,0 % im Jahr 2020 abschwächen.

Die Lage am Arbeitsmarkt ist von außergewöhnlich starkem Beschäftigungswachstum geprägt. 2018 wird die Zahl der unselbstständig Beschäftigten um 2,2 % zulegen. Ein stärkeres Beschäftigungswachstum wurde zuletzt nur im Jahr 1991 verzeichnet. Für die Jahre 2019 und 2020 wird angesichts des Auslaufens des Konjunkturzyklus mit einer deutlichen Abschwächung des Beschäftigungswachstums auf 1,4 % bzw. 1,1 % gerechnet. Aufgrund des starken Anstiegs des Arbeitskräfteangebots sinkt die Arbeitslosigkeit jedoch nur in geringem Ausmaß. Die Arbeitslosenquote nach Eurostat wird von 5,5 % im Jahr 2017 auf 5,0 % im Jahr 2018 und auf 4,9 % im Jahr 2019 sinken und danach auf diesem Niveau verharren. Die gute Konjunktur macht sich in einer zunehmenden Knappheit von qualifizierten Arbeitskräften in einer Reihe von Berufen bemerkbar.

Der private Konsum wird 2018 um 1,5 % wachsen, was angesichts der guten Rahmenbedingungen eine nur moderate Dynamik darstellt. In den Jahren 2019 und 2020 wird mit einer leichten Abschwächung auf 1,4 % bzw. 1,3 % gerechnet.

Die HVPI-Inflationsrate bleibt nach 2,2 % im Jahr 2017 im Jahr 2018 mit ebenfalls 2,2 % unverändert. Bis 2020 wird die Teuerung auf 1,9 % sinken. Dieser Rückgang ist im Wesentlichen auf die Entwicklung der Energiepreise zurückzuführen. Die Energiekomponente des HVPI wird aufgrund der annahmegemäß rückläufigen Ölpreise sinken. Die Lohnstückkosten werden nur moderat steigen und damit die Teuerung nicht anheizen.

Der gesamtstaatliche Budgetsaldo wird im Jahr 2018 ausgeglichen sein. Trotz der teilweisen Rücknahme einiger Offensivmaßnahmen durch die neue Regierung ist die Fiskalpolitik im Jahr 2018 expansiv ausgerichtet (Senkung der Beiträge zum Familienlastenausgleichsfonds, Abschaffung des Pflegeregresses, Beschäftigungsbonus etc.).

Hauptergebnisse der OeNB-Prognose vom Juni 2018 für Österreich[1]

	2017	2018	2019	2020
Wirtschaftliche Aktivität	*Veränderung zum Vorjahr in % (real)*			
Bruttoinlandsprodukt	3,1	3,1	2,1	1,7
Privater Konsum	1,5	1,5	1,4	1,3
Öffentlicher Konsum	1,2	1,9	1,4	1,2
Bruttoanlageinvestitionen	4,9	3,5	2,3	2,0
Exporte insgesamt	5,6	4,9	4,2	3,9
Importe insgesamt	4,8	3,8	3,6	3,6
	in % des nominellen BIP			
Leistungsbilanzsaldo	1,9	2,3	2,4	2,7
Beiträge zum Wachstum des realen BIP	*in Prozentpunkten*			
Privater Konsum	0,8	0,8	0,7	0,6
Öffentlicher Konsum	0,2	0,4	0,3	0,2
Bruttoanlageinvestitionen	1,1	0,8	0,5	0,5
Inlandsnachfrage (exkl. Lagerveränderung)	2,2	2,0	1,5	1,3
Nettoexporte	0,6	0,8	0,5	0,4
Lagerveränderungen (inkl. statistischer Diskrepanz)	0,3	0,4	0,0	0,0
Preise	*Veränderung zum Vorjahr in %*			
Harmonisierter Verbraucherpreisindex	2,2	2,2	2,0	1,9
Deflator des privaten Konsums	2,0	2,1	1,9	1,9
Deflator des Bruttoinlandsprodukts	1,5	1,9	2,0	1,9
Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft	0,3	1,5	1,5	1,4
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (zu laufenden Preisen)	1,7	2,7	2,4	2,2
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitsstunde (zu laufenden Preisen)	1,3	2,5	2,4	2,3
Importpreise	2,6	1,9	2,1	2,1
Exportpreise	2,1	1,6	2,1	2,0
Terms of Trade	–0,5	–0,3	0,0	0,0
Einkommen und Sparen				
Real verfügbares Haushaltseinkommen	–0,2	1,6	1,7	1,3
	in % des nominellen verfügbaren Haushaltseinkommens			
Sparquote	6,4	6,5	6,6	6,6
Arbeitsmarkt	*Veränderung zum Vorjahr in %*			
Unselbstständig Beschäftigte	1,9	2,2	1,4	1,1
Arbeitsstunden (Arbeitnehmer)	2,3	2,4	1,3	1,0
	in % des Arbeitskräfteangebots			
Arbeitslosenquote gemäß Eurostat	5,5	5,0	4,9	4,9
Budget	*in % des nominellen BIP*			
Budgetsaldo	–0,7	0,0	0,2	0,4
Schuldenstand	78,4	74,1	70,6	67,5

Quelle: 2017: WIFO, Eurostat, Statistik Austria; 2018 bis 2020: OeNB-Prognose vom Juni 2018.

[1] *Die Prognose wurde basierend auf saison- und arbeitstägig bereinigten Daten der VGR erstellt („Trend-Konjunktur-Komponente", Stand: Q1 18). Sie weichen von den seit der Umstellung auf ESVG 2010 im Herbst 2014 von Eurostat publizierten Quartalsreihen in ihrer Saisonbereinigungsmethode ab. Die von Eurostat publizierten Daten sind weitaus volatiler und ökonomisch teilweise nicht zu interpretieren. Die Werte für das Jahr 2017 weichen auch von den von Statistik Austria publizierten, nicht saisonbereinigten Daten ab.*

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats[5]

EZB-Rat am 14. Juni 2018

Seit Beginn unseres Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) im Januar 2015 hat der EZB-Rat – in Abhängigkeit von den Fortschritten bei einer nachhaltigen Anpassung des Inflationspfads an ein Niveau von unter, aber nahe 2% auf mittlere Sicht – Nettoankäufe von Vermögenswerten im Rahmen dieses Programms durchgeführt. Heute hat der EZB-Rat diese Fortschritte einer sorgfältigen Überprüfung unterzogen. Dabei hat er die jüngsten von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen, Messgrößen des Preis- und Lohndrucks sowie mit den Inflationsaussichten verbundene Unsicherheiten berücksichtigt.

Aufgrund dieser Überprüfung kam der EZB-Rat zu dem Schluss, dass erhebliche Fortschritte bei einer nachhaltigen Anpassung der Inflation festzustellen sind. Vor dem Hintergrund fest verankerter Inflationserwartungen gibt die zugrunde liegende Stärke der Wirtschaft des Euroraums und die nach wie vor umfangreiche geldpolitische Akkommodierung Anlass zu Vertrauen, dass sich die nachhaltige Annäherung der Inflation an unser Ziel in nächster Zeit fortsetzen und dass sie auch nach einer allmählichen Reduzierung unseres Nettoerwerbs von Vermögenswerten bestehen bleiben wird.

Dementsprechend hat der EZB-Rat heute die folgenden Beschlüsse gefasst:

Erstens, was die geldpolitischen Sondermaßnahmen betrifft, werden wir den Nettoerwerb im Rahmen des APP im derzeitigen Umfang von monatlich 30 Mrd € bis Ende September 2018 fortsetzen. Sofern die neu verfügbaren Daten unsere mittelfristigen Aussichten bestätigen, gehen wir davon aus, dass wir nach September 2018 den Nettoerwerb von Vermögenswerten bis Ende Dezember 2018 auf einen Umfang von monatlich 15 Mrd € reduzieren und dann beenden werden.

Zweitens beabsichtigen wir weiterhin, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere nach Abschluss des Nettoerwerbs von Vermögenswerten für längere Zeit und in jedem Fall so lange wie erforderlich bei Fälligkeit wieder anzulegen, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.

Drittens haben wir beschlossen, die EZB-Leitzinsen unverändert zu belassen, und wir gehen davon aus, dass sie mindestens über den Sommer 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden, um sicherzustellen, dass die Inflationsentwicklung weiterhin mit den derzeitigen Erwartungen eines nachhaltigen Anpassungspfads übereinstimmt.

Mit den heutigen geldpolitischen Beschlüssen wird die derzeitige umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechterhalten, die eine fortgesetzte nachhaltige Annäherung der Inflation an ein Niveau von unter, aber nahe 2% auf mittlere Sicht sicherstellen wird. Es sind noch erhebliche geldpolitische Impulse erforderlich, um den weiteren Aufbau eines binnenwirtschaftlichen Preisdrucks und die Entwicklung der Gesamtinflation auf mittlere Sicht zu stützen. Diese Unterstützung erfolgt weiterhin über den Nettoerwerb von Vermögenswerten bis zum Jahresende, den beträchtlichen Bestand an erworbenen Vermögenswerten und die damit verbundenen Reinvestitionen sowie unsere erweiterte Forward Guidance im Hinblick auf die EZB-Leitzinsen. In jedem Fall ist der EZB-Rat bereit, alle seine Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Inflation weiterhin dem vom EZB-Rat gesetzten Inflationsziel nähert.

[5] Der Bericht ist die gekürzte Version der einleitenden Bemerkungen des EZB-Präsidenten nach dem EZB-Rat, die sowohl in englischer als auch in deutscher Sprache im Internet verfügbar sind: http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2018/html/index.en.html.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Das vierteljährliche Wachstum des realen BIP schwächte sich im ersten Quartal 2018 auf 0,4% ab, nachdem es in den vorangegangenen Quartalen bei 0,7% gelegen hatte. Diese Abschwächung ist auf einen Rückgang gegenüber dem sehr kräftigen Wachstums im Jahr 2017 zurückzuführen und wurde durch die höhere Unsicherheit, einige temporäre und angebotsseitige Faktoren sowohl im Euroraum als auch weltweit sowie schwächere Wachstumsimpulse des Außenhandels noch verstärkt. Die aktuellen Konjunkturindikatoren und Umfrageergebnisse sind schwächer, stehen jedoch nach wie vor im Einklang mit dem anhaltend robusten und breit angelegten Wirtschaftswachstum. Unsere geldpolitischen Maßnahmen, die den Prozess des Verschuldungsabbaus erleichtert haben, stützen weiterhin die Binnennachfrage. Die privaten Konsumausgaben werden vom anhaltenden Beschäftigungszuwachs, der wiederum zum Teil vorangegangenen Arbeitsmarktreformen geschuldet ist, sowie vom steigenden Vermögen der privaten Haushalte getragen. Die Unternehmensinvestitionen werden durch die äußerst günstigen Finanzierungsbedingungen, eine bessere Ertragslage der Unternehmen und eine solide Nachfrage gestützt. Die Wohnungsbauinvestitionen entwickeln sich weiterhin robust. Darüber hinaus dürfte sich die breit angelegte Expansion der weltweiten Nachfrage fortsetzen und den Ausfuhren des Euroraums zu Auftrieb verhelfen.

Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Juni 2018. Das jährliche reale BIP wird den Projektionen zufolge 2018 um 2,1%, 2019 um 1,9% und 2020 um 1,7% zulegen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom März 2018 wurden die Aussichten für das Wachstum des realen BIP im Jahr 2018 nach unten korrigiert; für die beiden darauffolgenden Jahre bleibt der Ausblick unverändert.

Die Risiken für die Wachstumsaussichten im Euro-Währungsgebiet sind nach wie vor weitgehend ausgewogen. Allerdings treten nun Unsicherheiten im Zusammenhang mit globalen Faktoren, darunter die Gefahr eines verstärkten Protektionismus, vermehrt in den Vordergrund. Zudem muss das Risiko einer anhaltend hohen Finanzmarktvolatilität beobachtet werden.

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet ist der Vorausschätzung von Eurostat zufolge von 1,2% im April auf 1,9% im Mai gestiegen. Dies war auf einen höheren Beitrag des Preisanstiegs bei Energie, Nahrungsmitteln und Dienstleistungen zurückzuführen. Ausgehend von den aktuellen Terminpreisen für Öl dürften sich die Jahreswachstumsraten der Gesamtinflation im restlichen Jahresverlauf um die derzeitige Marke bewegen. Zwar entwickeln sich die Messgrößen der zugrunde liegenden Inflation insgesamt verhalten, sie haben jedoch gegenüber den früheren Tiefständen zugelegt. Vor dem Hintergrund einer hohen Kapazitätsauslastung, einer zunehmend angespannten Lage an den Arbeitsmärkten und steigender Löhne erhöht sich der binnenwirtschaftliche Kostendruck. Die Unsicherheit im Hinblick auf die Inflationsaussichten nimmt ab. Gegen Ende des Jahres dürfte die zugrunde liegende Inflation, getragen von unseren geldpolitischen Maßnahmen, dem anhaltenden Konjunkturaufschwung, der damit verbundenen Absorption der wirtschaftlichen Unterauslastung und einem höheren Lohnwachstum, anziehen und anschließend auf mittlere Sicht allmählich zunehmen.

Diese Einschätzung deckt sich auch weitgehend mit den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Juni 2018. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird sich die jährliche HVPI-Inflation 2018, 2019 und 2020 auf 1,7% belaufen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom März 2018 wurden die Aussichten für die HVPI-Gesamtinflation in den Jahren 2018 und 2019 deutlich nach oben korrigiert, was in erster Linie den höheren Ölpreisen geschuldet ist.

Was die monetäre Analyse betrifft, so belief sich das Wachstum der weit gefassten Geldmenge (M3) im April 2018 auf 3,9% nach 3,7% im März und 4,3% im Februar. Die in den letzten Monaten verzeichnete

geringere Dynamik von M3 ist vor allem auf die Verringerung des monatlichen Nettoerwerbs von Vermögenswerten seit Anfang des Jahres zurückzuführen, die Wirkung der geldpolitischen Maßnahmen der EZB und die niedrigen Opportunitätskosten für das Halten der liquidesten Einlagen tragen aber weiterhin zum Wachstum von M3 bei. Dementsprechend hatte das eng gefasste Geldmengenaggregat M1 nach wie vor den größten Anteil am Wachstum der weit gefassten Geldmenge, wenngleich sich seine Jahreswachstumsrate in den vergangenen Monaten gegenüber den zuvor beobachteten hohen Werten verlangsamt hat.

Die seit Anfang 2014 verzeichnete Erholung der Kreditvergabe an den privaten Sektor setzt sich fort. Die jährliche Wachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften wies mit 3,3% im April 2018 denselben Wert wie im Vormonat auf, und auch die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte blieb mit 2,9% unverändert.

Die Transmission der seit Juni 2014 ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen wirkt sich nach wie vor deutlich positiv auf die Kreditbedingungen für Unternehmen sowie private Haushalte und die Kreditströme im gesamten Euroraum aus. Dies kommt auch in den Ergebnissen der jüngsten Umfrage über den Zugang von Unternehmen zu Finanzmitteln zum Ausdruck. Demnach profitierten insbesondere kleine und mittlere Unternehmen von einem besseren Zugang zu Finanzmitteln.

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

Andere Politikbereiche müssen entschlossener dazu beitragen, das längerfristige Wachstumspotenzial zu steigern und Schwachstellen abzubauen, damit unsere geldpolitischen Maßnahmen ihre volle Wirkung entfalten können. Die Umsetzung von Strukturreformen muss in den Euro-Ländern deutlich intensiviert werden, um die Widerstandsfähigkeit zu erhöhen, die strukturelle Arbeitslosigkeit zu verringern und die Produktivität sowie das Wachstumspotenzial im Euroraum zu steigern. Was die Finanzpolitik betrifft, so ist angesichts des anhaltend breit angelegten Wirtschaftswachstums eine erneute Aufstockung der Finanzpolster angezeigt. Besonders wichtig ist dies in Ländern mit nach wie vor hohen öffentlichen Schuldenständen. Alle Länder würden von einer Verstärkung der Anstrengungen im Hinblick auf eine wachstumsfreundlichere Ausgestaltung der öffentlichen Finanzen profitieren. Eine im Zeitverlauf und länderübergreifend vollständige, transparente und einheitliche Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts sowie des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht bleibt für eine widerstandsfähigere Wirtschaft im Eurogebiet unerlässlich. Die Verbesserung der Funktionsweise der Wirtschafts- und Währungsunion hat weiterhin Priorität. Der EZB-Rat drängt auf spezifische und entschlossene Schritte zur Vollendung der Bankenunion und der Kapitalmarktunion.

EZB-Rat am 26. April 2018

Auf der Grundlage der regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat am 26. April 2018 beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Wir gehen nach wie vor davon aus, dass sie für längere Zeit und weit über den Zeithorizont unseres Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.

Was die geldpolitischen Sondermaßnahmen betrifft, so bestätigen wir, dass der Nettoerwerb von Vermögenswerten im derzeitigen Umfang von monatlich 30 Mrd € bis Ende September 2018 oder erforderlichenfalls darüber hinaus erfolgen soll und in jedem Fall so lange, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die mit seinem Inflationsziel im Einklang steht. Das Eurosystem wird weiterhin die Tilgungsbeträge der im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten erworbenen Wertpapiere nach Abschluss des Nettoerwerbs von Vermögenswerten für längere Zeit und in jedem

Fall so lange wie erforderlich bei Fälligkeit wieder anlegen. Dies wird sowohl zu günstigen Liquiditätsbedingungen als auch zu einem angemessenen geldpolitischen Kurs beitragen.

Nach mehreren Quartalen, in denen das Wachstum höher ausfiel als erwartet, deuten die seit unserer Sitzung Anfang März verfügbar gewordenen Daten auf eine leichte Abschwächung hin, stehen jedoch nach wie vor im Einklang mit einer robusten und breit angelegten wirtschaftlichen Expansion im Euroraum. Die zugrunde liegende Stärke der Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets nährt weiterhin unser Vertrauen, dass sich die Teuerungsrate mittelfristig unserem Inflationsziel von unter, aber nahe 2% annähern wird. Zugleich sind die Messgrößen der zugrunde liegenden Inflation nach wie vor verhalten und lassen bislang noch keine überzeugenden Anzeichen für einen dauerhaften Aufwärtstrend erkennen. In diesem Zusammenhang wird der EZB-Rat auch weiterhin die Entwicklungen des Wechselkurses und weiterer Finanzierungsbedingungen im Hinblick auf deren mögliche Auswirkungen auf die Inflationsaussichten beobachten. Insgesamt bedarf es nach wie vor umfangreicher geldpolitischer Impulse, damit sich weiterhin Druck auf die zugrunde liegende Inflation aufbaut und die Entwicklung der Gesamtinflation auf mittlere Sicht gestützt wird. Diese anhaltende Unterstützung durch die Geldpolitik erfolgt über den Nettoerwerb von Vermögenswerten, den beträchtlichen Bestand an erworbenen Vermögenswerten, die laufenden und bevorstehenden Reinvestitionen sowie unsere Forward Guidance im Hinblick auf die Zinssätze.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Das reale BIP erhöhte sich im Schlussquartal 2017 um 0,7% gegenüber dem Vorquartal, nachdem im dritten Jahresviertel ein ähnlicher Zuwachs verzeichnet worden war. Die durchschnittliche Jahreswachstumsrate im Jahr 2017 lag somit bei 2,4% – dies ist der höchste Wert seit 2007. Die aktuellen Konjunkturindikatoren deuten auf eine leichte Abschwächung des Wirtschaftswachstums seit Jahresbeginn hin. Diese Abschwächung könnte zum Teil eine rückläufige Entwicklung des zum Jahresende 2017 verzeichneten kräftigen Wachstums widerspiegeln, wenngleich hier auch temporäre Faktoren eine Rolle spielen könnten. Insgesamt dürfte das Wachstum allerdings robust und breit angelegt bleiben. Unsere geldpolitischen Maßnahmen, die den Prozess des Verschuldungsabbaus erleichtert haben, dürften die Binnennachfrage weiterhin stützen. Die privaten Konsumausgaben werden vom anhaltenden Beschäftigungszuwachs, der wiederum zum Teil vorangegangene Arbeitsmarktreformen widerspiegelt, sowie vom steigenden Vermögen der privaten Haushalte getragen. Bei den Unternehmensinvestitionen ist angesichts der äußerst günstigen Finanzierungsbedingungen, einer besseren Ertragslage der Unternehmen und einer soliden Nachfrage ein weiterer Anstieg zu verzeichnen. Bei den Wohnungsbauinvestitionen ist weiterhin eine Verbesserung festzustellen. Darüber hinaus verleiht die breit angelegte weltwirtschaftliche Expansion den Ausfuhren des Euroraums Auftrieb.

Die Risiken für die Wachstumsaussichten im Euro-Währungsgebiet sind nach wie vor weitgehend ausgewogen. Allerdings treten nun Risiken im Zusammenhang mit globalen Faktoren, darunter die Gefahr eines verstärkten Protektionismus, vermehrt in den Vordergrund.

Die am HVPI gemessene jährliche Teuerung im Euroraum erhöhte sich im März 2018 auf 1,3% nach 1,1% im Vormonat. Dies ist in erster Linie auf eine höhere Teuerungsrate bei Nahrungsmitteln zurückzuführen. Ausgehend von den aktuellen Terminpreisen für Öl dürften sich die Jahreswachstumsraten der Gesamtinflation im restlichen Jahresverlauf um einen Wert von 1,5% bewegen. Die Messgrößen der zugrunde liegenden Inflation sind insgesamt gesehen weiterhin verhalten. Mit Blick auf die Zukunft dürften sie, getragen von unseren geldpolitischen Maßnahmen, dem anhaltenden Konjunkturaufschwung, der damit verbundenen Absorption der wirtschaftlichen Unterauslastung und einem höheren Lohnwachstum, mittelfristig allmählich zunehmen.

Was die monetäre Analyse betrifft, so setzt sich das robuste Wachstum der weit gefassten Geldmenge (M3) fort; die Jahreswachstumsrate lag im Februar 2018 bei 4,2% und somit geringfügig unter der seit Mitte 2015

beobachteten engen Bandbreite. Das Wachstum von M3 spiegelt weiterhin die Auswirkungen der geldpolitischen Maßnahmen der EZB sowie die geringen Opportunitätskosten für das Halten der liquidesten Einlagen wider. Dementsprechend hatte das eng gefasste Geldmengenaggregat M1 nach wie vor den größten Anteil am Wachstum der weit gefassten Geldmenge und wies weiterhin eine solide Jahreswachstumsrate auf.

Die seit Anfang 2014 verzeichnete Erholung der Kreditvergabe an den privaten Sektor setzt sich fort. Die jährliche Wachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften belief sich im Februar 2018 auf 3,1% nach 3,4% im Vormonat und 3,1% im Dezember 2017; die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte blieb indes mit 2,9% unverändert. Aus der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euroraum für das erste Quartal 2018 geht hervor, dass das Kreditwachstum weiterhin von einer steigenden Nachfrage in sämtlichen Darlehenskategorien und einer weiteren Lockerung der allgemeinen Kreditvergabebedingungen für Unternehmenskredite und Wohnungsbaukredite getragen wird.

Die seit Juni 2014 ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen wirken sich nach wie vor deutlich positiv auf die Kreditbedingungen für Unternehmen und private Haushalte, auf den Zugang insbesondere kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln und auf die Kreditströme im gesamten Euroraum aus.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse die Notwendigkeit einer umfangreichen geldpolitischen Akkommodierung bestätigte, um eine nachhaltige Rückkehr der Inflationsraten auf ein Niveau von unter, aber nahe 2% auf mittlere Sicht sicherzustellen.

Andere Politikbereiche müssen entschlossen dazu beitragen, das längerfristige Wachstumspotenzial zu steigern und Schwachstellen abzubauen, damit unsere geldpolitischen Maßnahmen ihre volle Wirkung entfalten können. Die Umsetzung von Strukturreformen muss in den Euro-Ländern deutlich intensiviert werden, um die Widerstandsfähigkeit zu erhöhen, die strukturelle Arbeitslosigkeit zu verringern und die Produktivität sowie das Wachstumspotenzial im Euroraum zu steigern. Vor dem Hintergrund einer insgesamt begrenzten Umsetzung der länderspezifischen Empfehlungen 2017 sind im Eurogebiet größere Reformanstrengungen erforderlich. Was die Finanzpolitik betrifft, so ist angesichts des anhaltend breit angelegten Wirtschaftswachstums eine erneute Aufstockung der Finanzpolster angezeigt. Besonders wichtig ist dies in Ländern mit nach wie vor hohen öffentlichen Schuldenständen. Alle Länder würden von einer Verstärkung der Anstrengungen im Hinblick auf eine wachstumsfreundlichere Ausgestaltung der öffentlichen Finanzen profitieren. Eine im Zeitverlauf und länderübergreifend vollständige, transparente und einheitliche Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts sowie des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht bleibt für eine widerstandsfähigere Wirtschaft im Eurogebiet unerlässlich. Die Verbesserung der Funktionsweise der Wirtschafts- und Währungsunion hat weiterhin Priorität. Der EZB-Rat drängt auf spezifische und entschlossene Schritte zur Vollendung der Bankenunion und der Kapitalmarktunion.

EZB-Rat am 8. März 2018

Auf der Grundlage der regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat am 8. März 2018 beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Wir gehen nach wie vor davon aus, dass sie für längere Zeit und weit über den Zeithorizont unseres Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.

Was die geldpolitischen Sondermaßnahmen betrifft, so bestätigen wir, dass der Nettoerwerb von Vermögenswerten im derzeitigen Umfang von monatlich 30 Mrd € bis Ende September 2018 oder erforderlichenfalls darüber hinaus erfolgen soll und in jedem Fall so lange, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die mit seinem Inflationsziel im Einklang steht. Das Eurosystem wird weiterhin die Tilgungsbeträge der im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten erworbenen Wertpapiere nach Abschluss des Nettoerwerbs von Vermögenswerten für längere Zeit und in jedem

Fall so lange wie erforderlich bei Fälligkeit wieder anlegen. Dies wird sowohl zu günstigen Liquiditätsbedingungen als auch zu einem angemessenen geldpolitischen Kurs beitragen.

Die aktuellen Daten, einschließlich der neuen, von Experten der EZB erstellten Projektionen, bestätigen die kräftige und breit angelegte Wachstumsdynamik im Euroraum. Den Projektionen zufolge dürfte die Wirtschaft im Euroraum auf kurze Sicht etwas schneller wachsen als zuvor erwartet. Diese Wachstumsaussichten festigen unser Vertrauen, dass sich die Inflation mittelfristig unserem Inflationsziel von unter, aber nahe 2% annähern wird. Zugleich sind die Messgrößen der zugrunde liegenden Inflation nach wie vor verhalten und lassen bislang noch keine überzeugenden Anzeichen für einen dauerhaften Aufwärtstrend erkennen. In diesem Zusammenhang wird der EZB-Rat auch weiterhin die Entwicklungen des Wechselkurses und der Finanzierungsbedingungen im Hinblick auf deren mögliche Auswirkungen auf die Inflationsaussichten beobachten. Insgesamt bedarf es nach wie vor umfangreicher geldpolitischer Impulse, damit sich weiterhin Druck auf die zugrunde liegende Inflation aufbaut und die Entwicklung der Gesamtinflation auf mittlere Sicht gestützt wird. Diese anhaltende Unterstützung durch die Geldpolitik erfolgt über den Nettoerwerb von Vermögenswerten, den beträchtlichen Bestand an erworbenen Vermögenswerten, die bevorstehenden Reinvestitionen sowie unsere Forward Guidance im Hinblick auf die Zinssätze.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Das reale BIP legte im Schlussquartal 2017 um 0,6% gegenüber dem Vorquartal zu, nachdem es sich im dritten Jahresviertel um 0,7% erhöht hatte. Die neuesten Wirtschaftsdaten und Umfrageergebnisse deuten auf eine anhaltend kräftige und breit angelegte Wachstumsdynamik hin. Unsere geldpolitischen Maßnahmen, die den Prozess des Verschuldungsabbaus erleichtert haben, stützen weiterhin die Binnennachfrage. Die privaten Konsumausgaben werden vom Beschäftigungszuwachs, der auch durch vorangegangene Arbeitsmarktreformen begünstigt wird, und von der Zunahme des Vermögens der privaten Haushalte getragen. Bei den Unternehmensinvestitionen ist angesichts äußerst günstiger Finanzierungsbedingungen, einer besseren Ertragslage der Unternehmen und einer soliden Nachfrage ein weiterer Anstieg zu verzeichnen. Die Wohnungsbauinvestitionen zogen in den vergangenen Quartalen erneut an. Darüber hinaus setzt die breit angelegte weltwirtschaftliche Expansion Impulse für die Ausfuhren des Euroraums.

Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom März 2018. Das jährliche reale BIP wird den Projektionen zufolge 2018 um 2,4%, 2019 um 1,9% und 2020 um 1,7% steigen. Gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Dezember 2017 wurden die Aussichten für das Wachstum des realen BIP im Jahr 2018 nach oben korrigiert; für die beiden darauffolgenden Jahre bleibt der Ausblick unverändert.

Die Risiken für die Wachstumsaussichten des Eurogebiets werden als weitgehend ausgewogen erachtet. Einerseits könnte die vorherrschende positive Konjunkturdynamik auf kurze Sicht ein kräftigeres Wachstum herbeiführen. Andererseits bestehen vor allem im Zusammenhang mit globalen Faktoren, einschließlich zunehmendem Protektionismus und der Entwicklungen an den Devisen- und anderen Finanzmärkten, nach wie vor Abwärtsrisiken.

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet ist der Vorausschätzung von Eurostat zufolge gesunken, und zwar von 1,3% im Januar 2018 auf 1,2% im Februar. Dies spiegelt in erster Linie negative Basiseffekte bezüglich der Inflation bei unverarbeiteten Nahrungsmitteln wider. Ausgehend von den aktuellen Terminpreisen für Öl dürften sich die Jahreswachstumsraten der Gesamtinflation bis zum Jahresende um einen Wert von 1,5% bewegen. Die Messgrößen der zugrunde liegenden Inflation sind insgesamt gesehen weiterhin verhalten. Mit Blick auf die Zukunft dürften sie, getragen von unseren

geldpolitischen Maßnahmen, dem anhaltenden Konjunkturaufschwung, der damit verbundenen Absorption der wirtschaftlichen Unterauslastung und einem höheren Lohnwachstum, mittelfristig allmählich zunehmen.

Diese Einschätzung deckt sich auch weitgehend mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom März 2018. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird sich die jährliche HVPI-Inflation 2018 und 2019 jeweils auf 1,4% und 2020 auf 1,7% belaufen. Gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Dezember 2017 wurde der Ausblick für die am HVPI gemessene Gesamtinflation für das Jahr 2019 leicht nach unten korrigiert, der Ausblick für 2018 und 2020 bleibt unverändert.

Was die monetäre Analyse betrifft, so setzt sich das robuste Wachstum der weit gefassten Geldmenge (M3) fort; die Jahreswachstumsrate blieb im Januar 2018 mit 4,6% unverändert gegenüber dem Vormonat. Grund hierfür sind die Auswirkungen der geldpolitischen Maßnahmen der EZB und die geringen Opportunitätskosten für das Halten der liquidesten Einlagen. Dementsprechend hatte das eng gefasste Geldmengenaggregat M1 nach wie vor den größten Anteil am Wachstum der weit gefassten Geldmenge und wies weiterhin eine solide Jahreswachstumsrate auf.

Die seit Anfang 2014 verzeichnete Erholung der Kreditvergabe an den privaten Sektor setzt sich fort. Die jährliche Wachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften stieg im Januar 2018 auf 3,4%, nachdem sie sich im Dezember 2017 auf 3,1% belaufen hatte, während die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte mit 2,9% unverändert blieb. Die seit Juni 2014 ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen wirken sich nach wie vor deutlich positiv auf die Kreditbedingungen für Unternehmen und private Haushalte, auf den Zugang insbesondere kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln und auf die Kreditströme im gesamten Euroraum aus.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse die Notwendigkeit einer umfangreichen geldpolitischen Akkommodierung bestätigte, um eine nachhaltige Rückkehr der Inflationsraten auf ein Niveau von unter, aber nahe 2% auf mittlere Sicht sicherzustellen.

Andere Politikbereiche müssen entschlossen dazu beitragen, das längerfristige Wachstumspotenzial zu steigern und Schwachstellen abzubauen, damit unsere geldpolitischen Maßnahmen ihre volle Wirkung entfalten können. Die Umsetzung von Strukturreformen muss in den Euro-Ländern deutlich intensiviert werden, um die Widerstandsfähigkeit zu erhöhen, die strukturelle Arbeitslosigkeit zu verringern und die Produktivität und das Wachstumspotenzial im Euroraum zu steigern. Wie die Europäische Kommission gestern mitteilte, wurden die länderspezifischen Empfehlungen 2017 insgesamt begrenzt umgesetzt; vor diesem Hintergrund sind in den Ländern des Eurogebiets größere Reformanstrengungen erforderlich. Was die Finanzpolitik betrifft, so ist angesichts des zunehmend soliden und breit angelegten Wirtschaftswachstums eine erneute Aufstockung der Finanzpolster angezeigt. Besonders wichtig ist dies in Ländern mit hohen öffentlichen Schuldenständen. Alle Länder würden von einer Verstärkung der Anstrengungen im Hinblick auf eine wachstumsfreundlichere Ausgestaltung der öffentlichen Finanzen profitieren. Eine im Zeitverlauf und länderübergreifend vollständige, transparente und einheitliche Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts sowie des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht bleibt für eine widerstandsfähigere Wirtschaft im Eurogebiet unerlässlich. Die Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion hat weiterhin Priorität. Der EZB-Rat drängt auf spezifische und entschlossene Schritte zur Vollendung der Bankenunion und der Kapitalmarktunion.

Chronik der geldpolitischen Entscheidungen des Eurosystems 2017 und 2018

Datum der Bekanntgabe	Geldpolitische Maßnahmen
14. Juni 2018	Der EZB-Rat wird den Nettoerwerb von Vermögenswerten im Rahmen des APP im derzeitigen Umfang von monatlich 30 Mrd EUR bis Ende September 2018 fortsetzen. Sofern die neu verfügbaren Daten die mittelfristigen Inflationsaussichten des EZB-Rats bestätigen, wird der Nettoerwerb von Oktober bis Ende Dezember 2018 auf einen Umfang von monatlich 15 Mrd EUR reduziert. Danach wird der Nettoerwerb enden. Die Reinvestition der abreifenden Papiere wird für längere Zeit nach Dezember 2018 und in jedem Fall so lange wie erforderlich fortgeführt. Die EZB-Leitzinsen werden unverändert beibehalten; sie werden mindestens über den Sommer 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben, um sicherzustellen, dass die Inflationsentwicklung weiterhin mit den derzeitigen Erwartungen eines nachhaltigen Anpassungspfads übereinstimmt.
26. April 2018	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Der EZB-Rat geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.
15. März 2018	Die EZB startet einen zweiten Konsultationsprozess zur Ausgestaltung des geplanten Referenzzinssatzes für den unbesicherten Euro-Übernachtgeldmarkt. Marktteilnehmer sowie alle anderen interessierten Parteien können ihre Meinung bezüglich der dem Zinssatz zugrunde liegenden Methodik sowie zu den wesentlichen operativen und technischen Parametern einbringen.
8. März 2018 25. Jänner 2018 14. Dezember 2017	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00 %, 0,25 % bzw. -0,40 % zu belassen. Der EZB-Rat geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.
26. Oktober 2017	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Der EZB-Rat geht weiterhin davon aus, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden. Was die geldpolitischen Sondermaßnahmen betrifft, so wird der Erwerb im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) im Umfang von monatlich 60 Mrd € bis Ende Dezember 2017 fortgesetzt. Ab Jänner 2018 soll der Nettoerwerb von Vermögenswerten bis Ende September 2018 oder erforderlichenfalls darüber hinaus in einem monatlichen Umfang von 30 Mrd € erfolgen. Das Eurosystem wird die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere nach Abschluss des Nettoerwerbs von Vermögenswerten für längere Zeit und in jedem Fall so lange wie erforderlich bei Fälligkeit wieder anlegen. Die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit werden so lange wie erforderlich, mindestens jedoch bis zum Ende der letzten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres 2019 weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt. Schließlich gibt der EZB-Rat auch Details zur Reinvestition abreifender Wertpapiere im PSPP bekannt: Die Tilgungsbeträge werden flexibel und möglichst zeitnah wieder angelegt bzw. innerhalb der folgenden zwei Monate, wenn es die Marktsituation zulässt. Zudem erfolgt die Reinvestition im gleichen Land, aus dem das abreifende Wertpapier stammt.

21. September 2017	Die EZB gibt bekannt, dass sie einen Referenzzinssatz für den unbesicherten Euro-Übernachtgeldmarkt entwickeln will und diesen noch vor dem Jahr 2020 veröffentlichen wird. Dieser Zinssatz wird auf echten Transaktionsdaten in Euro basieren und wird das Set bereits bestehender Referenzzinssätze komplettieren.
7. September 2017, 20. Juli 2017	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Der EZB-Rat geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.
13. Juni 2017	Die EZB passte im Lauf des ersten Halbjahres 2017 die Anteile ihrer Fremdwährungsreserven an und erhöhte ihre Investition in chinesische Renminbi (CNY) auf 500 Mio EUR. Insgesamt bestehen die Fremdwährungsreserven der EZB aus US-Dollar, japanischen Yen, chinesischen Renminbi, Gold sowie aus Sonderziehungsrechten des IWF.
8. Juni 2017	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Der EZB-Rat verändert jedoch seine *forward guidance* und geht ab sofort davon aus, dass „die EZB-Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden".
27. April und 9. März 2017	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Der EZB-Rat geht weiterhin davon aus, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden.
19. Jänner 2017	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Darüber hinaus legt er Einzelheiten für den Erwerb von Wertpapieren im Rahmen des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (PSPP) fest, wenn diese Ankäufe mit einer Rendite unterhalb des Zinssatzes für die Einlagefazilität erfolgen. Dabei gilt für alle Länder eine Bevorzugung von Vermögenswerten mit einer Rendite oberhalb des Einlagesatzes. Dies bedeutet, dass das Ankaufvolumen von Wertpapieren mit einer Rendite unterhalb des Zinssatzes für die Einlagefazilität von Land zu Land variieren kann. Zudem kann es zeitlichen Schwankungen unterliegen, in denen sich Veränderungen des Marktzinses in Relation zum Einlagesatz widerspiegeln. Im Rahmen des dritten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP3), des Programms zum Ankauf von Asset-Backed Securities (ABSPP) und des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (CSPP) werden keine Wertpapiere erworben, deren Rendite unterhalb des Zinssatzes für die Einlagefazilität liegt.
2. Jänner 2017	Das Verzeichnis der im Euro-Währungsgebiet ansässigen Emittenten mit Förderauftrag, die für das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (Public Sector Purchase Programme – PSPP) zugelassen sind, wurde erweitert.

Quelle: EZB.

Spezielle Kurzanalysen

Green Finance, Regulation and Monetary Policy [6]

Am 4.5.2018 veranstalteten SUERF – The European Money and Finance Forum, die Wirtschaftsuniversität Wien und die OeNB gemeinsam eine Konferenz zum Thema "Grüne Finanzierung, Finanzregulierung und Geldpolitik". Das Thema ist für Notenbanken, Finanzregulatoren und –aufseher sowie für die Finanzindustrie und Investoren aus mehreren Gründen unmittelbar relevant.

Erstens können Klimarisiken, aber auch Maßnahmen, um diesen zu begegnen, den Wert von Vermögenspositionen und Firmen wesentlich verändern (z. B. Zerstörung von Gebäuden und Produktionsanlagen, Verbot bestimmter Heizmittel und Antriebstechnologien). Daraus ergeben sich für realwirtschaftliche Unternehmen, aber auch für Versicherungen, institutionelle Großinvestoren und Banken erhebliche Risiken. Die für die Erreichung der Pariser Klimaziele nötigen Einschränkungen bei fossilen Brenn- und Antriebsstoffen spiegeln sich in den derzeitigen Bewertungen vieler in diesen Branchen tätigen Firmen noch nicht adäquat wider. Daraus ergibt sich das Risiko schockartiger Preisanpassungen mit Gefahren für die Finanzmarktstabilität.

Zweitens steht die Banken- und Finanzmarktregulierung vor der Frage, ob sie "grüne Investitionen und Sektoren" dadurch begünstigen (bzw. weniger benachteiligen) soll, indem sie beispielsweise von Banken für grüne Vermögenspositionen eine geringere Eigenkapitalunterlegung verlangt oder aber für braune Aktiva einen Aufschlag verlangt. Ein erster wichtiger Schritt ist die transparente Offenlegung klimainduzierter Risiken, und die Durchführung von Klima-Stresstests.

Drittens sind Zentralbanken mit der Forderung konfrontiert, bei ihren geldpolitischen Geschäften grüne Finanztitel zu fördern oder weniger zu benachteiligen, indem sie sie leichter als Sicherheiten akzeptieren oder sie im Rahmen von Wertpapierankaufsprogrammen und ihrer Eigenveranlagung stärker berücksichtigen.

Es gelang der Konferenz, ein breites Spektrum an Argumenten zu diesen drei Fragenkomplexen aus Sicht der akademischen Forschung, der Zentralbanken und Aufseher, des Finanzsektors und von NGOs zusammenzubringen. Das Konferenzprogramm mit den meisten Präsentationen findet sich unter: https://www.suerf.org/greenfinance2018. Ein ausführlicher Konferenzbericht ist unter https://www.suerf.org/docx/r_01daa090f0d5693d97c90755a54fa204_5397_suerf.pdf downloadbar. Nachstehend findet sich eine Kurzfassung der Hauptergebnisse in der Konferenzsprache Englisch.

Climate change is the result of market failures - central banks aim to foster sustainability

Governor Nowotny stated that climate change touches on the core mandate of central banks – to maintain price stability and financial stability. Climate science robustly confirms the human sources of rapidly rising greenhouse gas concentration amid industrial growth based on fossil fuels. Underlying problems are the lacking price for carbon and that future generations will feel the impact rather than current actors. The need for world-wide action has finally culminated in the Paris Agreement of 2015 signed by 195 parties, which aims to limit the global temperature rise in this century to less than 2 degrees Celsius above pre-industrial levels. The transition to a sustainable development model offers opportunities for the financial system given huge investment needs of an estimated 180 billion euro per year in Europe alone. The Governor

[6] Autoren: Emanuele Campiglio (Wirtschaftsuniversität Wien), Ernest Gnan, (SUERF und OeNB - Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen), Irene Monasterolo (Wirtschaftsuniversität Wien).

announced that the OeNB has recently become member of a newly founded international Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS). He emphasized how much the OeNB appreciates the fruitful long-standing and close cooperation with SUERF. He also warmly welcomed the very useful cooperation with the Vienna University of Economics and Business in designing the conference scientifically.

Limiting temperature rise to 2°C requires huge effort: need for an integrated perspective

Prof. Sigrid Stagl, Head of the Institute for Ecological Economics at the Vienna University of Economics and Business emphasized that, while some steps towards a more sustainable society were taken in the past, scientific evidence suggests that these will not be enough to contain the rise in the level of global temperature to below 2°C. The respect of planetary boundaries should be combined with the flourishing of individuals and the satisfaction of their basic needs. The aim is thus to reach the 'safe and just space for humanity' that satisfies social objectives while respecting ecological constraints.

How to solve the gridlock between policy makers and the private sector?

Stefano Battiston, Professor of Banking at the University of Zurich, and director of the FINEXUS center on Financial Networks and Sustainability emphasized that the relation between climate policy and economic agents' expectations is characterized by circularity. In the presence of scientific, technological, policy and political shocks, market players may not fully anticipate climate related price shocks, thus leading to price volatility and mispricing. We are confronted with a gridlock that awaits to be solved. Indeed, the EU has embraced a low-carbon transition path, but the investment challenge is well beyond the capacity of the public sector. Increasing financial disclosure would not be sufficient to move the market towards climate-risk aware investment decisions but market players need credible signals from policy-makers to calculate the expected cash-flows from investments.

Climate stress tests help create risk awareness

Battiston then presented the first climate stress test which provides a framework to assess portfolio exposure to climate risks and the impact of climate action. The climate stress test shows that financial actors are highly exposed to price changes that could affect large asset classes, in particular in the case of pension funds and investment funds. The portfolio gains and losses depend on the timing and magnitude of climate policies and range from capital reallocation, distributive effects, to aggregate and potentially systemic effects. Individual exposures to climate risks due to portfolio allocations on carbon-intense assets and sectors could be amplified by financial interconnectedness.

Climate change and the transition to a low-carbon economy: risks and opportunities for investors

The Paris Agreement is a signal for investors to avoid fossil lock-in investments, putting pressure on the profitability of fossil fuels-based industries. The transition to a low-carbon economy could introduce both risks and opportunities for investors. However, in order to mitigate risks and exploit opportunities, a paradigm shift for the energy system based on interconnected stocks and flows and systemic thinking are needed. Green finance is central in this paradigm shift. Nevertheless, it requires a regulatory framework to, first, mainstream climate information into investors' decision making; second, identify climate risks and opportunities for investors within a systemic approach; and, third, implement a forward looking analysis of portfolios (i.e. aligned to the 2°C scenario).

What is a "green" investment? The need for disclosure, taxonomies and metrics

Scenario analysis and stress testing for climate-risk disclosure would allow governments to set targets to decarbonize the economy, and investors to identify portfolio strategies to manage the potential mispricing of long-term risks related to the low-carbon energy transition. Current obstacles to disclosure are a lack of shared evidence on short-term material impacts for regulators, missing standards on metrics for investors, and the absence of reference scenarios for issuers. A novel approach for disclosure based on climate stress tests and scenario analysis, using physical asset-level data that links economic activity to financial instruments, reduces the costs and time needed for disclosure and ensure the comparability of results.

The introduction of a harmonized taxonomy for green investments is fundamental to inform divesting strategies. In the case of green bonds, institutions and mechanisms of certification decrease investor uncertainty on the environmental benefits of green bonds and avoid "green-washing". It is still unclear to what extent green bonds provide a hedge against environmental risks that investors are expected to price in their portfolios' strategies. Research shows that on average, green bonds are more, not less exposed to environmentally related risks than traditional bonds.

To assess the carbon intensity of companies and portfolios, several carbon-intensive companies have already taken initial steps for disclosure, such as recognizing climate change as significant and material risk, disclosing operational and some value-chain emissions, and setting initial energy emission targets. However, advanced steps, such as setting long-term emissions targets or assigning boardroom responsibility for climate change, are embraced only by a minority of firms. Investors and other stakeholders could play a role in portfolio de-carbonization, by getting companies to set long-term corporate targets, and holding them accountable for delivery of announced targets.

Three promising areas for collaboration were identified: first, the development of climate stress tests of central banks' and financial actors' portfolios; second, research on green labelling and standards; third, research on the pricing in of carbon risks into financial market prices.

Huge funding needs - greening the financial system requires a comprehensive strategy

Christian Thimann, Senior Advisor to the Chairman at AXA and Chairman of the High-Level Expert Group (HLEG) on Sustainable Finance stressed the relevance of the financial system in supporting the achievement of sustainable prosperity. The main question will be how to mobilise the required funding. This is more important than the exposure of the financial system to climate-related risks. Neither of these questions are currently included in a systematic way into regulatory frameworks. The High-Level Expert Group on Sustainable Finance has concluded that a complete restructuring of the rules governing the financial system is not necessary. However, no single simple switch is available to make the financial system sustainable. It is necessary to go through every piece of regulation and identify necessary change. This has been the aim of the HLEG, which formulated four broad areas of recommendation to the European Commission.

How to align financial regulation with climate-friendly incentives?

The European Commission, first with the report of the High-Level Expert Group on Sustainable Finance and later with its Sustainable Finance Action Plan, plans to explore the option of introducing 'green-supporting' or 'brown-penalising' capital adjustment factors. The strengths and weaknesses of these policy proposals are currently being debated.

The potential financial risks from climate change relate to climate change impacts (physical risks) and the risks associated with the transition to a 2°C-compatible economic system (transition risks). Both risks should be included into prudential regulatory frameworks, if solid evidence of the systemic relevance of climate-related financial risks were to be produced. However, despite ongoing research on the topic, this evidence is currently unavailable.

In the event that systemic climate-related risk were identified, it is still controversial whether differentiated capital requirements would be the best instrument to use. There seems to be agreement among many experts that, if capital requirements were implemented, a brown-penalising factor would be more appropriate than a green-supporting factor, since low-carbon sectors also feature risk. Reducing capital requirements on loans to low-carbon activities could therefore get into conflict with regulators' prudential objectives by facilitating a 'green bubble'. However, the green-supporting factor currently seems to have more support by both European policy-makers and private financial institutions.

Climate change and low-carbon adjustment imply shocks and volatility – early preparation is key

In the future, more volatile temperatures may change seasonal patterns in output and prices and make food and biofuel prices more volatile. As a result, economic data might become more noisy and it may become harder to identify underlying inflationary pressure. Weather-related catastrophes may become more frequent. The resulting negative output shock is likely to be larger and more persistent if losses are uninsured. Depending on the supply/demand side components of such shocks, monetary policy may need to respond accordingly. In the medium to long-run, higher temperature may reduce labour productivity, reduce capital accumulation through long-term damage to capital and land, and reduce TFP growth by diverting resources towards adaptation to climate change. Thus, the Phillips curve might shift. Overall, climate change will likely increase uncertainty facing both economic agents and economic policy makers, rendering private agents' and policy makers' decisions more difficult and prone to errors. To avoid any unnecessary turbulence, transition to a low-carbon economy should be prepared early, be planned well in advance and be communicated transparently. Several central banks, including the Bank of England and De Nederlandsche Bank, are currently working actively to incorporate climate-related risks, energy transition and climate policies into forecasting and stress-testing economic models.

Do current central bank operations favour "brown" sectors?

Empirical work documents that the ECB's and Bank of England's corporate bond purchase programs are skewed towards high-carbon sectors, such as electricity and gas, manufacturing and transport. This results basically from central banks' constraint to buy only investment grade assets and from lack of available green bonds. Furthermore, studies finding such brown bias for the ECB neglect the impact of the far more substantial purchases of supranational development banks by the ECB, which may overcompensate the bias introduced by the CSPP. Finally, to what extent do central bank operations actually put low-carbon sectors at a disadvantage? For example, the announcement of the Bank of England's corporate bonds purchase scheme (CBPS) sharply reduced all investment grade corporate bond spreads, both eligible and ineligible. The CBPS reduced spreads of eligible over ineligible investment grade corporate bonds by a mere 2-5 basis points. So, any unintended effect of favouring high-carbon sectors in terms of financing costs differentiation was likely small.

Practical limitations to correcting for brown biases in central banks' operations

For now, there is simply not enough volume of green bonds available to satisfy central banks' required volumes. Excluding high-carbon assets would, at prevailing conditions, curtail the range of eligible assets, and thus unduly limit central banks' ability to stimulate aggregate demand. However, it is not clear which comes first: available supply of bonds or demand from central banks. For example, the ECB with its ABS purchase program explicitly aimed at developing issuance activity in this market segment, by creating a constant stream of demand by the central bank. While in the case of the ABSPP this aim was ultimately not achieved, similar considerations could nevertheless be applied to green assets.

Practical steps towards greening central banks' monetary policy operations

Central banks importantly influence the cost of funding through interest rates. With their current possible bias towards brown finance, central banks cement existing financial market misalignments. A promising avenue to widen eligibility for green assets is to separately and explicitly consider climate-related financial risks, if climate-related risks were to be substantial and not fully reflected in credit ratings. In practice, central banks might include climate risk considerations in their monetary policy operations by, first, a re-evaluation of risk-return profiles (use of external credit ratings that account for climate risk, integration of climate risk in internal risk assessments); second, by higher haircuts for climate-risky assets as well as eligibility criteria that account for climate risk; and, third, by using sustainability indices for asset purchase allocations. By doing so, central banks would send a strong signal to financial markets the effects of which might go far beyond the mere portfolio flow effects.

Are green policies covered by central bank mandates?

There are quite diverse view on this question: A first is that, in order to correct for financial markets' current distortions which hamper the transition to a low-carbon economy, central banks should support climate goals, as long as this does not conflict with price stability. According to Article 3 of the EU Treaty the Eurosystem, without prejudice to price stability, should support the EU's general economic policies, including environmental sustainability.

A counterargument is that incorporating environmental and sustainability considerations in central banks' objective function would dilute their focus on consumer price and financial stability. The secondary objectives in Article 3 of the EU Treaty are so broad and diverse that it would be impossible for the central bank to decide on which among these many goals to support in practice, all the more so since there might be trade-offs between the various secondary goals. Embarking on such an approach would open a Pandora's box. The difficult choices and potentially strong distributional effects of "green" monetary policy operations would overstretch the scope of an independent technocratic institution, whose democratic accountability requires a clear and narrow mandate. Overextending the mandate would ultimately risk central bank independence. Furthermore, the Tinbergen principle reminds us that with one instrument, central banks cannot and should not pursue several objectives. The role of monetary policy in supporting a smooth transition to a low-carbon economy will require further study. Normally, the focus of monetary policy is on business cycle frequencies of 2-3 years. Even regarding the incorporation of financial cycles, which are far longer, in monetary policy considerations there is no consensus. Monetary policy is usually not geared towards addressing long-term structural issues.

Current practical limits to central banks' green own investment policies

Including green investments in their own account portfolio might be the area where central banks could most easily implement green policies quickly. However, such policies currently

quickly find their limits in the lack of supply of suitable issues, both in terms of overall volumes and more specifically in maturities offered. Again, the question of which should come first – supply by issuers or demand by central banks – may be raised.

Croatia on the road to euro adoption: Assessing the recent literature on exchange rate misalignments[7]

Im Mai 2018 verabschiedete die kroatische Regierung eine Strategie zur Einführung des Euro in Kroatien, basierend auf einem bereits im Herbst 2017 veröffentlichten Strategiedokument. Das Euro-Strategie-Dokument sieht kein Zieldatum für den Euroraumbeitritt vor und enthält vielmehr eine ausführliche Folgenabschätzung. Diese kommt zu dem Ergebnis, dass die Vorteile der Euro-Einführung überwiegen, vor allem angesichts des hohen Währungsrisikos, welches auf die starke Euroisierung des Landes zurückzuführen ist.

Vor der Euro-Einführung muss Kroatien für mindestens zwei Jahre dem Europäischen Wechselkursmechanismus (ERM II) beitreten und erfolgreich Wechselkursschwankungen innerhalb eines Rahmens um die zuvor definierte „central rate" halten. Die „central rate" ist normalerweise auch jener Wechselkurs, zu dem die nationale Währung in Euro konvertiert wird. Die richtige Festlegung dieses Wechselkurses im Einklang mit makroökonomischen Variablen ist daher von großer Bedeutung. Zudem geben Länder, die den Euro einführen, ihre unabhängige Geldpolitik und somit auch den nominellen Wechselkurs als ökonomischen Anpassungsmechanismus auf.

Im Vergleich zu manch anderen Euro-Beitrittsländern befindet sich Kroatien in einer besonderen Position, da Kroatien seit 1991 seinen Wechselkurs zuerst an die Deutsche Mark und seit 1999 an den Euro gekoppelt hat. Das Wechselkursregime kann als „an einem gleitenden Leitkurs orientierte Wechselkurspolitik" bezeichnet werden. Dies bedeutet, dass Kroatien bereits einen klaren Kandidaten für die „central rate" besitzt, sowie dass es schon seit 1991 nur eine sehr limitierte nationale Geldpolitik nutzen kann.

Zur Frage der Angemessenheit des derzeitigen nominellen Wechselkurses als „central rate", lassen sich rezente Studien heranziehen, die sich mit der Frage beschäftigen, ob der kroatische Wechselkurs in den letzten Jahrzehnten im Einklang mit einem zuvor definierten Gleichgewichtswechselkurs war. Die Studien nutzen hierfür unterschiedliche Methoden, die sich vor allem aufgrund unterschiedlicher Definitionen des Gleichgewichtswechselkurses stark unterscheiden. Sie sind daher nur begrenzt miteinander vergleichbar. Jedoch lässt sich feststellen, dass fast alle Studien für die Zeit nach der Finanzkrise eine leichte oder starke Überbewertung des (meist realen, effektiven) Wechselkurses feststellen. Die Methode des IMF ist die umfassendste, da sie drei verschiedene Modelle, sowie normative Anpassungen beinhaltet. Im letzten Artikel IV Report stellte der IMF fest, dass sich der kroatische Wechselkurs im Einklang mit den mittelfristigen Fundamentaldaten befindet. Die größte Überbewertung des Wechselkurses findet die Studie des Vienna Institute for International Economic Studies, Gligorov et al. (2017). Holzner & Vidovic (2018) schließen hier an und argumentieren, dass das Wechselkursregime in Kroatien und die Überbewertung der Kuna zur Länge und Tiefe der kroatischen Rezession nach der Krise beigetragen hat.

Defining the central rate as a key step towards euro adoption

In autumn 2017 the Croatian government and central bank published a draft strategy for Croatia's euro area accession which was adopted by the Croatian government on May 10 2018. As a necessary prerequisite for euro adoption, Croatia has to successfully participate in the European Exchange Rate Mechanism (ERM II) for at least two years. This means that it needs to agree on a so-called central exchange rate, a fixed exchange rate between the euro and the Croatian kuna. Further, exchange rate fluctuations need to stay within a set range within a period

[7] Autorin: Katharina Allinger (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

of at least two years. The central rate tends to become the irrevocable exchange rate at which the national currency is converted to the euro. Setting the central rate at the right value is therefore economically very important for any euro-accession country. Moreover, converting to the euro implies a loss of an independent monetary policy and the loss of the nominal exchange rate adjustment mechanism.

For any country adopting the euro the following two questions are of importance: firstly, what should be the value of the ERM II central rate? Answering this question often requires determining some sort of an equilibrium exchange rate for the country in question. Secondly, how important is the nominal exchange rate as an adjustment mechanism in the respective country and would the adoption of the euro have severe, negative economic consequences.

Compared to many other potential euro area candidate countries, Croatia is a somewhat special case given its exchange rate regime. Since 1991, Croatia has had a tightly managed exchange rate regime; the kuna was pegged to the Deutsche mark until 1999 (fixed until 1993) and subsequently to the euro. This means that, firstly, Croatia already has a clear candidate for the ERM II central rate, namely the rate it has used as a reference point for its managed floating regime. Moreover, it also means that Croatia's monetary policy space has been historically constrained and that adopting the euro should have a lower opportunity cost in terms of loss of independent monetary policy compared to countries with a flexible exchange rate regime. The peg also implies that, historically, nominal exchange rate movements could only to a very limited extent serve as an economic adjustment mechanism for real exchange rate misalignments. Holzner & Vidovic (2018) argue, for instance, that the length and depth of the Croatian recession was partially due to the nominal exchange rate overvaluation before the crisis and the associated current account deficits and elevated private sector debt levels.

Studies for Croatia mostly find a mild overvaluation in the post-crisis period

This section discusses whether over the past two decades the Croatian exchange rate has been over- or undervalued relative to its equilibrium value. Such misalignments are generally assessed using the real effective exchange rate (REER), given its importance for the competitiveness of an economy. There are many different methods for assessing exchange rate misalignments. One of the main differences concerns the choice of the conceptual definition of the equilibrium rate. The most widely used theoretical concepts are (1) the Purchasing Power Parity (PPP) hypothesis, where the long-run equilibrium value of the exchange rate is equal to the domestic price level divided by the foreign price level, (2) the Fundamental Equilibrium Exchange rate (FEER), where the equilibrium exchange rate is defined as the exchange rate that brings about some form of macroeconomic equilibrium, very often the alignment of the current account with its equilibrium value, or (3) the Behavioral Equilibrium Exchange Rate (BEER) method, which relies on estimating a reduced form exchange rate model, where the exchange rate depends on short-run variables and fundamentals. The estimations also tend to differ depending on whether panel or time series methods are used and on other choices concerning the specific econometric techniques used. For a more detailed discussion of different methods see, for instance, Comunale (2018), Égert et al. (2005), Égert (2004)

Table 1. Summary of the results of different studies and reports

Report	Methodology	Results
IMF Article IV Reports	Methodology changed over time, currently three different models: FEER, BEER and an External Sustainability assessment Focus on real effective exchange rate (REER) Focus on Croatia	Pre-crisis: limited assessment, but overall largely in line with fundamentals Post-crisis: mild overvaluation around 2-3% Article IV 2017: broadly in line with fundamentals, even though slightly different results across three approaches
Comunale (2018)	FEER approach Focus on REER Focus on panel of CESEE countries	Pre-crisis: Strong overvaluation Post-crisis: Strong undervaluation (for 2016 around -15%)
Palic et al. (2015)	PEER approach (BEER variant) Focus on euro-kuna exchange rate Focus on Croatia	Over the period 1998 and 2014 they find various periods of mild over- and undervaluation, with a mild overvaluation in overall 45 out of 65 quarters
Svilokos & Tolic (2014)	BEER approach Focus on REER Focus on Croatia	Pre-crisis period: mild undervaluation Post-crisis period: mild overvaluation
Belullo and Broz (2007)	BEER approach Focus on REER Focus on Croatia	Pre-crisis period: close to equilibrium
Gligorov et al. (2017)	(Adjusted) PPP method	Overvaluation of around 16% in 2010, 13% in 2011 and 9% for the years 2012-2016.

Overall, comparing the assessment of exchange rate misalignments across studies using different methods is difficult. Moreover, in the case of Croatia, empirical evidence on equilibrium exchange rate misalignments is much scarcer than for most other CESEE countries. Table 1 summarizes the results of some recent papers and reports that include estimations for Croatia. The studies find overall different results, however most studies find either a mild or strong overvaluation of the Croatian exchange rate for most of the post-crisis period - only Comunale (2018) reports a strong undervaluation. Gligorov et al. (2017) find the strongest overvaluation of around 9% between 2012 and 2016 and even higher in the years before that, while most other studies find only a mild over- or undervaluation.

Given the differences in methodologies and periods we are only going to discuss the IMF's estimations in some detail. The IMF's methodology is the most comprehensive, as it includes three different approaches, which assess different aspects of exchange rate misalignments (Philipps et al., 2013). The framework includes two panel-regression-based methods, one FEER and one BEER approach, and an external sustainability analysis.

The IMF regularly reports some assessment of exchange rate misalignments in its Article IV reports. Pre-crisis, the Article IV reports only indicate that the IMF saw no drastic misalignments in the exchange rate. Since the financial crisis IMF evaluations have become more explicit and largely indicated that the real effective exchange rate was mildly overvalued by about 2-3%. According to the latest estimations by the IMF (2018) its models show somewhat mixed results owing to the different methods used: According to Phillips et al. (2013) the FEER/ current-account regression-based approach is "often but not always the most informative and reliable" of the three approaches. In the last assessment it yielded a slight undervaluation. It should be noted that the IMF FEER method, unlike other FEER methods such as Comunale (2018) includes a normative adjustment, which takes into account factors that according to the IMF cannot be

captured with an unadjusted FEER approach[8]. The IMF's other two approaches indicated a mild overvaluation of the REER. Overall, the IMF concludes that Croatia's exchange rate appears to be broadly in line with medium-term fundamentals (IMF, 2018).

Benefits of euro adoption assumed to outweigh costs

As pointed out previously, the opportunity cost of introducing the euro is comparatively lower in Croatia than in a flexible exchange rate economy, given its historically restricted monetary policy. However, even if Croatia had not already adopted an exchange rate peg, it should be noted that theoretically as well as empirically the relationship between exchange rate regimes and misalignments in real exchange rates is still ambiguous. A substantial body of literature has argued that the adjustment mechanism via nominal exchange rates is important in the presence of sticky wages and prices and reduces the need for real adjustments. This is particularly the case in transition economies, which occasionally show a trend appreciation in real exchange rates. In this case, criteria of low inflation and stable nominal exchange rates such as in the European Monetary Union (EMU) can lead to costly real adjustments over time (see for instance Bulír & Šmídkova (2005) for a discussion of CESEE EMU accession countries). According to this strand of the literature real exchange rate misalignments should be lower in flexible exchange rate regimes.

Holzner & Vidovic (2018) have in fact argued along similar lines for Croatia, stating that the nominal exchange rate rigidity was part of Croatia's problem during the financial crisis. Croatia was hit particularly hard by the financial crisis of 2007/8 compared to its CESEE peers. Its recession lasted six years and the unemployment rate increased to a peak of 17.5% during the crisis. Also, peer countries with similar initial drops in consumption of household, such as Romania and Hungary, recovered much faster than Croatia. Holzner & Vidovic (2018) argue that the length and depth of the Croatian recession was partially due to a nominal exchange rate overvaluation and the associated current account deficits and elevated private sector debt levels. Given the peg of the exchange rate and rigid wages and prices, a costly real adjustment took place.

However, another strand of the literature has presented empirical evidence pointing towards mechanisms for lower real misalignments in fixed exchange rate regimes. Two potential channels for lower misalignments are, firstly, that such regimes can increase price convergence through lower transaction costs and enhanced cross-border trade or, secondly, that they reduce destabilizing shocks if nominal exchange rates would be very volatile otherwise (see Fidora et al. (2017) for a discussion).

The Croatian government itself provided an assessment of potential benefits and costs of euro adoption in its euro adoption strategy, first published in autumn 2017 and adopted by the government in May 2018. According to the impact assessment, the costs are mostly small and temporary while the benefits are large and permanent. Hence, they conclude that the benefits of euro adoption outweigh the costs in the case of Croatia. In particular the elimination of Croatia's elevated currency risk stemming from the high euroization of the economy and financial sector would be an important benefit (see figure 1). According to the strategy, total debt in foreign currency including that indexed to foreign currency exceeds kuna 500bn (approximately 150% of GDP). More than 90% of that amount is linked to the euro.

[8] In the case of Croatia, the IMF corrects, for instance, for the strong external deleveraging and stronger export than import growth after EU-accession, which cannot be sufficiently captured in the regressions.

Figure 1. Cost-benefit analysis *(Source: Croatian central bank)*

Table 1 Benefits of euro adoption

	Significance	Effect over time
Elimination of currency risk	Great	Permanent
Reduction of interest rates	Moderate	Permanent
Elimination of the risk of currency crisis and the reduction of the risk of banking and balance of payments crisis	Moderate	Permanent
Lower transaction costs	Small	Permanent
Stimulus to international trade and investments	Moderate	Permanent
Participation in the allocation of the Eurosystem's monetary income	Small	Permanent
Access to the euro area financial assistance mechanisms	Small	Permanent

Source: Strategy for the Adoption of the Euro in Croatia.

Table 2 Costs of euro adoption

	Significance	Effect over time
Loss of independent monetary policy	Small	Permanent
Risk of price increase as a result of conversion	Small	One-off
Risk of excessive capital inflows and accumulation of macroeconomic imbalances	Small	Permanent
Changeover costs	Small	One-off
Transfer of funds to the European Central Bank	Small	One-off
Participation in the provision of financial assistance to other member states	Moderate	One-off

Source: Strategy for the Adoption of the Euro in Croatia.

References:

Belullo, A. & T. Broz. 2007. Do Fundamentals Explain the Behaviour of the Real Effective Exchange Rate in Croatia? Proceedings of the 28th International Conference on Organisational Science Development. 109-130.

Comunale, M. 2018. Current Account and Real Effective Exchange Rate misalignments in Central Eastern EU Countries: an update using the Macroeconomic Balance approach. Economic Systems, forthcoming.

Égert, B. 2004. Assessing Equilibrium Exchange Rates in CEE Acceding Countries: Can We Have DEER with BEER without FEER? A Critical Survey of the Literature. BOFIT Discussion Paper No. 1/2004.

Égert, B., Halpern, L. & R. MacDonald. 2005. Equilibrium Eschange Rates in Transition Economies: Taking Stock of the Issues. Oesterreichische National Bank Working Paper 106.

Fidora, M., C. Giordano & M. Schmitz. 2017. Real exchange rate misalignments in the euro area. European Central Bank Working Paper 2108.

Gligorov, V., R. Grieveson, P. Havlik, L. Podkaminer et al. 2017. CESEE Back on Track to Convergence. Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche Forecast Report Autumn 2017.

Holzner, M. & H. Vidovic. 2018. Wirtschaftliche Perspektiven für Kroatien. Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche Forschungsbericht 9 - 2018.

International Monetary Fund. 2018. 2017 Article IV Consultation: Staff Report.

Palic, I., K. Dumicic, & P. Šprajacek. 2015. Measuring real exchange rate misalignment in Croatia: cointegration approach. Croatian Operational Research Review 5.2. 135-148.

Phillips, S.T., L. Catão, L.A. Ricci, R. Bems, M. Das, J. Di Giovanni, F.D. Unsal, M. Castillo, J. Lee, J. Rodriguez and M. Vargas. 2013. The External Balance Assessment (EBA) Methodology. International Monetary Fund Working Papers 13/272.

Svilokos, T. & M. S. Tolic. 2014. Does Misaligned Currency Affect Economic Growth? – Evidence from Croatia. The Institute of Economics Croatian Economic Survey vol. 16(2). 29-58.

EU-Westbalkanstrategie und EU-Westbalkan-Gipfel in Sofia 17.5.2018[9]

*Die Europäische Kommission nahm am 6. Februar 2018 ihre neue **EU-Westbalkanstrategie** an, die für die sechs Westbalkanstaaten (Albanien, Bosnien und Herzegowina, Kosovo, Mazedonien, Montenegro und Serbien) eine europäische Zukunft bestätigt, jedoch nur unter der Voraussetzung, dass die einzelnen Länder die Beitrittskriterien erfüllt haben. Die EK legt im Rahmen ihrer Strategie einen Aktionsplan mit sechs konkreten Leitinitiativen fest: Rechtsstaatlichkeit, Sicherheit und Migration, sozioökonomische Entwicklung, Transport- und Energiekonnektivität, Digitalisierungsagenda, Aussöhnung und gutnachbarliche Beziehungen.*

*Aktuell sind **Montenegro und Serbien** die beiden einzigen Länder, mit denen Beitrittsverhandlungen geführt werden. Ihre Beitrittsperspektive wird in der Strategie mit Zeithorizont 2025 genannt, sofern die noch zu vollziehenden Schritte umgesetzt werden. Für die Kandidatenländer **Albanien und Mazedonien** empfahl die EK am 17. April 2018 in Anerkennung der erzielten Reformfortschritte die Aufnahme von Beitrittsverhandlungen.*

*Am **EU-Westbalkan-Gipfel** in Sofia am 17. Mai 2018 bekräftigten die Staats- und Regierungschefs der EU-Mitgliedstaaten und die Führungsspitzen der sechs Partner im Westbalkan ihr beiderseitiges Bekenntnis zur europäischen Perspektive der gesamten Region im Westbalkan. Im Mittelpunkt des Treffens standen die **Konnektivität** sowie die Zusammenarbeit im **Sicherheit**sbereich. Das nächste Treffen EU-Westbalkan wird 2020 unter kroatischem EU-Vorsitz stattfinden.*

*Im Rahmen des **österreichischen EU-Ratsvorsitzes** ist die **EU-Erweiterung** ein Schwerpunktthema. Es ist jedoch fraglich, ob in den Beitrittsverhandlungen mit Montenegro und Serbien substanzielle Fortschritte gelingen werden. Eventuell könnten die Beitrittsverhandlungen mit Albanien und Mazedonien aufgenommen werden, nachdem jüngst der **Namensstreit** beigelegt werden konnte.*

Hintergrund

Die sechs Westbalkan-Staaten (Albanien, Bosnien und Herzegowina, Kosovo, Mazedonien, Montenegro und Serbien) haben zweifellos schon einen weiten Weg bei ihrem Übergang zu offenen Marktwirtschaften zurückgelegt. Seit den zehn Jahre andauernden **Jugoslawienkriegen** (oft auch Balkankonflikte genannt) im Gefolge des Zusammenbruchs von Jugoslawien im Jahr **1991** waren sie allerdings weniger erfolgreich beim Erreichen eines Lebensstandards von Industrieländern als jene Länder in Zentral- Ost- und Südosteuropa, die bereits EU-Mitgliedstaaten sind, wie z.B. Polen, die baltischen Staaten oder die tschechische Republik. Die Westbalkan-Staaten verzeichneten eine fortgesetzt hohe Arbeitslosigkeit. Grund dafür war die Tatsache, dass die Westbalkan-Staaten aufgrund der Balkankonflikte keine Reformen durchführen konnten wie die anderen Länder in Zentral-, Ost- und Südosteuropa. Nach den Konflikten gab es zwar einen Reformschub, aber nach der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise im Jahr 2008 kam es abermals zu einem Stillstand bei den Reformen.

Einen neuen Anstoß für Reformen erhielten die Westbalkan-Staaten durch ihre Bemühungen einer Annäherung an die EU. Montenegro und Serbien stellten ihre **EU-Beitrittsgesuche** in den Jahren **2008** bzw. 2009, haben den Status von Kandidatenländern und führen seit den Jahren 2012

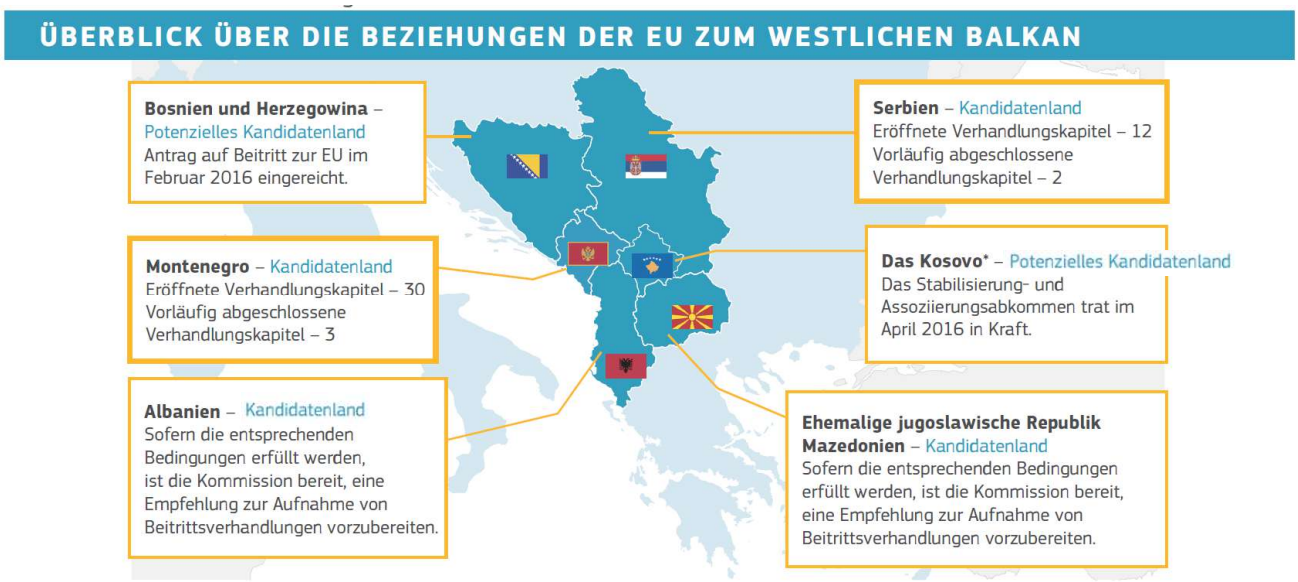
[9] Autorin: Andrea Hofer (Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen)

bzw. 2014 EU-Beitrittsverhandlungen. Mazedonien und Albanien suchten im Jahr 2005 bzw. 2009 um EU-Mitgliedschaft an und haben den Status von Kandidatenländern. Bosnien und Herzegowina hat im Jahr 2016 sein EU-Beitrittsgesuch gestellt und hat den Status eines potenziellen Kandidatenlandes. Der Kosovo stellte bisher noch keinen EU-Beitrittsantrag.

Für den Westbalkan bringt der EU-Beitritt den freien Zugang zum weltweit größten Binnenmarkt mit über 510 Mio Einwohnern, Wachstum, Arbeitsplätze und Wohlstand. Für die EU bedeutet die potenzielle Erweiterung eine strategische Investition in ein stabiles, starkes und vereintes Europa basierend auf gemeinsamen Werten.

In seiner Rede zur Lage der Nation im September 2017 erklärte Kommissionspräsident Jean-Claude Juncker – zum großen Bedauern der Westbalkan-Länder - dass ein **EU-Beitritt vor dem Jahr 2025 nicht realistisch** sei. Diese Aussage wurde durch Veröffentlichung der neuen EU-Westbalkan-Strategie im Februar 2018 inhaltlich klargestellt und am EU-Westbalkan-Gipfel in Sofia am 17.5.2018 bekräftigten sowohl die EU als auch die Westbalkanstaaten abermals ihr beiderseitiges **Bekenntnis zur europäischen Perspektive der gesamten Region im Westbalkan.**

Grafik 1



Quelle vgl. https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/economic-potential-eu-relations-western-balkans_de.pdf

EU-Westbalkanstrategie

Eine glaubwürdige Erweiterungsperspektive für und ein verstärktes Engagement der EU gegenüber dem westlichen Balkan

Am 6. Februar 2018 nahm die Europäische Kommission ihre neue EU-Westbalkanstrategie an. Die neue Strategie der Europäischen Union für die sechs Westbalkanstaaten setzt eine klare Zielrichtung für die Länder der Region fest, nämlich einen **möglichen EU-Beitritt der Länder des Westbalkans**. Die EK bietet ihnen eine glaubwürdige Perspektive und verspricht ihnen erhöhtes Engagement. Die EK gibt das Jahr 2025 als möglichen Erweiterungstermin an. Allerdings, bleibt das Ergreifen der Gelegenheit eine Herausforderung, da alle Kandidatenländer schwierige Schlüsselreformen umsetzen und alle bestehenden bilateralen Konflikte lösen müssen.

Die Kernaussagen der neuen Strategie

Aus der Strategie geht deutlich hervor, dass die **Tür der EU für weitere Beitritte offen**steht, wenn – und nur unter dieser Voraussetzung – die einzelnen Länder die Beitrittskriterien erfüllen.

In der Strategie sind auch die Prioritäten und Bereiche für eine verstärkte Zusammenarbeit festgelegt, damit die besonderen und wichtigen Herausforderungen, vor denen der westliche Balkan steht, bewältigt werden können. Insbesondere sind **grundlegende Reformen und gutnachbarliche Beziehungen erforderlich**. Eine glaubwürdige Erweiterungsperspektive erfordert nachhaltige Anstrengungen und unumkehrbare Reformen. Fortschritte auf dem Weg in die EU hängen von den nach objektiven Kriterien bewerteten Leistungen und den konkreten Ergebnissen ab, die von den einzelnen Ländern erreicht wurden.

Die Strategie enthält einen **Aktionsplan mit sechs konkreten Leitinitiativen**, die auf spezifische Bereiche von gemeinsamem Interesse abzielen: Rechtsstaatlichkeit, Sicherheit und Migration, sozioökonomische Entwicklung, Anbindung an die Verkehrs- und Energienetze, digitale Agenda, Aussöhnung und gutnachbarlicher Beziehungen. Für diese Bereiche sind im Zeitraum **2018 bis 2020** konkrete Maßnahmen vorgesehen.

Zur Umsetzung der Strategie für den westlichen Balkan und zur Unterstützung eines reibungslosen Übergangs zur Mitgliedschaft ist eine angemessene Mittelausstattung unverzichtbar. Die Europäische Kommission schlägt daher vor, die Mittelausstattung im Rahmen des Instruments für Heranführungshilfe bis 2020 schrittweise aufzustocken, soweit Umschichtungen dies innerhalb des geltenden Finanzrahmens zulassen. Allein für **2018** sind bereits **1,07 Mrd EUR an Heranführungshilfe**[10] für die westlichen Balkanländer vorgesehen – zusätzlich zu den fast 9 Mrd EUR, die im Zeitraum 2007-2017 bereitgestellt wurden.

Die Strategie legt auch die von **Montenegro und Serbien** zur Vollendung des Beitrittsprozesses mit Zeithorizont 2025 noch zu vollziehenden Schritte dar. Zwar könnten andere Länder noch aufschließen, aber bislang sind Montenegro und Serbien die beiden einzigen Länder, mit denen bereits Beitrittsverhandlungen geführt werden. Die Beitrittsperspektive der beiden Länder hängt letztlich davon ab, ob sie einen starken politischen Willen zeigen, echte und nachhaltige Reformen durchführen und Streitigkeiten mit ihren Nachbarn endgültig beilegen.

Allen Staaten des westlichen Balkans bietet sich die Chance, auf ihrem jeweiligen Weg in die EU voranzukommen. Die Kommission bewertet alle Länder fair und objektiv auf der Grundlage ihrer eigenen Leistungen und des Tempos ihrer Fortschritte.

Albanien und die ehemalige jugoslawische Republik **Mazedonien** machen auf ihrem Weg in die EU erhebliche Fortschritte, und die Kommission ist bereit, Empfehlungen für die Aufnahme von Beitrittsverhandlungen auszuarbeiten, sofern die Bedingungen hierfür erfüllt sind.

Die Kommission wird mit der Ausarbeitung einer Stellungnahme zum **Beitrittsgesuch von Bosnien und Herzegowina** (vom Februar 2016) beginnen, sobald das Land den Fragebogen der Kommission ausführlich und vollständig beantwortet hat. Mithilfe kontinuierlicher Anstrengungen und nachdrücklichen Engagements könnte sich Bosnien und Herzegowina als Beitrittskandidat qualifizieren.

---

[10] Das Instrument für Heranführungshilfe (engl. Instrument for Pre-Accession Assistance, kurz IPA), umgangssprachlich „Vorbeitrittshilfen“, ist ein Finanzierungsinstrument der Europäischen Union, um Reformen der Beitrittskandidaten zu fördern.

Das **Kosovo** hat die Möglichkeit, durch die Umsetzung des Stabilisierungs- und Assoziierungsabkommens (SAA vom April 2016) nachhaltige Fortschritte zu erzielen und kann, sofern es die objektiven Umstände erlauben, auf seinem Weg in die EU vorankommen.

Die sechs neuen Leitinitiativen und spezifische, vorgesehene Maßnahmen

Die EK legt im Rahmen ihrer Strategie einen **Aktionsplan mit sechs konkreten Leitinitiativen** fest, durch die der Transformationsprozess in den westlichen Balkanstaaten unterstützt werden soll, wobei auf spezifische Bereiche abgezielt wird, die sowohl für die EU als auch für die Länder des westlichen Balkans von Interesse sind: Rechtsstaatlichkeit, Sicherheit und Migration, sozioökonomische Entwicklung, Transport- und Energiekonnektivität, Digitalisierungsagenda, Aussöhnung und gutnachbarliche Beziehungen.

Überblick über die sechs Leitinitiativen und geplante Maßnahmen Grafik 2

Leitinitiativen	Maßnahmen
INITIATIVE ZUR STÄRKUNG DER RECHTSSTAATLICHKEIT	Die detaillierten **Aktionspläne** zur Stärkung der Rechtsstaatlichkeit in Serbien und Montenegro sollen auf alle Länder des Westbalkans ausgedehnt werden.
INITIATIVE ZUR STÄRKUNG DER ZUSAMMENARBEIT IN DEN BEREICHEN SICHERHEIT UND MIGRATION	Bei Bekämpfung von **Kriminalität**, **Terrorismus**, **Extremismus**, **Grenzsicherung** und **Migrationsmanagement** soll zusammengearbeitet werden.
INITIATIVE ZUR FÖRDERUNG DER SOZIOÖKONOMISCHEN ENTWICKLUNG	Die Investitionen zur Unterstützung von **KMUs** und **Start-ups** sollen ausgeweitet werden. Die **Beschäftigung** und der soziale Sektor (insbesondere **Bildung** und **Gesundheit**) sollen verstärkt unterstützt werden.
INITIATIVE ZUR VERBESSERUNG DER VERKEHRS- UND ENERGIEANBINDUNG	Neue Investitionen zur Verbesserung der **Verkehrsanbindung** innerhalb der Region und an die EU soll gefördert werden. Die Initiative „Connecting Europe" soll effizienter genutzt werden. **Energieunion der EU** soll auf Westbalkan ausgeweitet werden.
INITIATIVE ZUR FÖRDERUNG DER AUSSÖHNUNG UND GUTNACHBARLICHER BEZIEHUNGEN	Der Aufbau von **Breitbandverbindungen**, die Senkung der **Roamingkosten** und **elektronische Behördendienste** sollen unterstützt werden.
INITIATIVE FÜR EINE DIGITALE AGENDA FÜR DEN WESTLICHEN BALKAN	In den Bereichen **Bildung, Kultur, Jugend und Sport** soll enger zusammengearbeitet werden.

Quelle vgl. https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/six-flagship-initiatives-support-transformation-western-balkans_en.pdf

Fortschrittsberichte zu Westbalkan-Beitrittskandidaten und Türkei 17.4.2018

Die EU-Kommission veröffentlichte am 17. April 2018 ihr jährliches Erweiterungspaket mit sieben Länderberichten zusammen mit den Bewertungen der Fortschritte und der

Wirtschaftsreformprogramme für den westlichen Balkan und die Türkei. Für die Kandidatenländer **Albanien und Mazedonien** empfahl die EK in Anerkennung der erzielten Reformfortschritte die **Aufnahme von Beitrittsverhandlungen**. Insgesamt aber mahnte die Kommission in ihren Berichten erneut größere Reformanstrengungen in den Bereichen Rechtsstaatlichkeit, Demokratie, öffentliche Verwaltung und Wettbewerbsfähigkeit ein.

EU-Westbalkan-Gipfel in Sofia 17.5.2018

Die Staats- und Regierungschefs der EU-Mitgliedstaaten und die Führungsspitzen der sechs Westbalkanstaaten trafen sich in Sofia am 17. Mai 2018 zu dem seit 2013 bis 2018 mindestens jährlich stattfindenden EU-Westbalkangipfel.

Wichtigste Ergebnisse:

1. Europäische Perspektive:

Die Staats- und Regierungschefs bekräftigten ihr beiderseitiges uneingeschränktes Bekenntnis zur europäischen Perspektive des gesamten Westbalkans.

Donald Tusk, Präsident des Europäischen Rates, betonte, dass es keine andere Zukunft für den Westbalkan gäbe als die EU, es gäbe keine Alternative, keinen Plan B. Die EU sei entschlossen, den politischen, wirtschaftlichen und sozialen Wandel der Region noch stärker zu unterstützen. Für die EU seien allerdings gut nachbarliche Beziehungen, regionale Stabilität und wechselseitige Zusammenarbeit wichtig.

Die Partner des westlichen Balkans erklärten erneut, an ihrer festen strategischen Entscheidung festzuhalten und bekannten sich zu den europäischen Werten und Grundsätzen und zu einem starken, stabilen und geeinten Europa.

Die Gipfelteilnehmer gaben abermals einen Impetus für die Aufnahme von Beitrittsverhandlungen mit Albanien und Mazedonien.

2. Konnektivität:

Im Mittelpunkt des Treffens stand die Konnektivität im Hinblick darauf, die Verbindungen zum Westbalkan und innerhalb der Region weiter zu verbessern. Die EU sagte zu, die **Konnektivität in allen ihren Dimensionen** auszubauen. Dazu zählen:

- Verkehrsverbindungen
- Energieversorgungssicherheit
- digitale Wirtschaft
- Wirtschaftsklima
- Chancen für junge Menschen

Die Prioritätenagenda von Sofia, die der Erklärung des Treffens als Anhang beigefügt ist, enthält neue konkrete Initiativen, mit denen die Konnektivität verbessert werden soll. Beispielsweise werden die bereitgestellten Mittel für das Programm Erasmus+ verdoppelt, um mehr jungen Menschen zu ermöglichen, in der EU zu studieren.

3. Zusammenarbeit im Sicherheitsbereich:

Thema des Treffens waren auch die gemeinsamen Herausforderungen im Sicherheitsbereich. Die EU-Staats- und Regierungschefs riefen dazu auf, die Zusammenarbeit weiter auszubauen, um

gemeinsam den Herausforderungen wirksam zu begegnen. Sie vereinbarten eine engere Zusammenarbeit, um irreguläre Migrationsströme einzudämmen, Terrorismus und Extremismus, aber auch Korruption und organisiertes Verbrechen zu bekämpfen.

Das nächste Treffen EU-Westbalkan wird 2020 unter kroatischem EU-Vorsitz stattfinden.

Ausblick

Für den Westbalkan bringt der EU-Beitritt den freien Zugang zum weltweit größten Binnenmarkt mit über 510 Mio Einwohnern, Wachstum, Arbeitsplätze und Wohlstand. Für die EU bedeutet die potenzielle Erweiterung eine strategische Investition in ein stabiles, starkes und vereintes Europa basierend auf gemeinsamen Werten.

Aktuell sind **Montenegro und Serbien** die beiden einzigen Länder, mit denen Beitrittsverhandlungen geführt werden. Ihre Beitrittsperspektive wird in der Strategie mit Zeithorizont **2025** genannt, sofern die noch zu vollziehenden Schritte umgesetzt werden. Andere Länder könnten noch aufschließen. Die EK will dem Europäischen Rat am 28. – 29. Juni 2018 in Brüssel vorschlagen, die **Beitrittsverhandlungen mit Albanien und Mazedonien** zu eröffnen.

Im Rahmen des **österreichischen EU-Ratsvorsitzes** ist die **EU-Erweiterung ein Schwerpunktthema**. Es ist jedoch fraglich, ob in den Beitrittsverhandlungen mit Montenegro und Serbien substantielle Fortschritte gelingen werden. Eventuell könnten die Beitrittsverhandlungen mit Albanien und **Mazedonien** aufgenommen werden, nachdem jüngst der **Namensstreit** beigelegt werden konnte.

***Anmerkung**: Der Streit um die Nutzung des Namens Mazedonien bzw. Makedonien war ein Konflikt zwischen den Staaten Griechenland und Mazedonien. Die Auseinandersetzung begann im Jahr 1991 mit der Unabhängigkeitserklärung der jugoslawischen Teilrepublik Mazedonien unter dem Namen Republik Mazedonien. Seit 1993 verwendet Mazedonien meist die Bezeichnung „Die ehemalige jugoslawische Republik Mazedonien" („The former Yugoslav Republic of Macedonia" - F.Y.R.O.M.). Griechenland gab als Grund für den Protest befürchtete Gebietsansprüche Mazedoniens auf die griechische Region Makedonien an. Die geographische Region Mazedonien umfasst fünf Staaten: Griechenland, Mazedonien, Bulgarien, Albanien und Serbien. Am 17. Juni 2018 wurde nach dem 27 Jahre dauernden Namensstreit eine dauerhafte Einigung über den Namen der Republik erzielt, die nunmehr Republik Nordmazedonien heißen soll. Der Vertrag muss noch von Griechenland und der Republik Nordmazedonien ratifiziert werden. Damit steht Mazedonien der Weg zu einem Beitritt zur EU und zur NATO offen.*

Ehemalige jugoslawische Republik Mazedonien und griechische Region Makedonien - Grafik 3

Quelle: https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Macedonia_overview.svg

Annex

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik in der EU und international vom 4. Mai bis 11. Juni 2018[11]

EU, Eurosystem, ESZB

Datum	Institution	Ereignis
17. Mai 2018	ER	Schwerpunkte des EU-Westbalkangipfel in Sofia Die Staats- und Regierungschefs der EU-Mitgliedstaaten und die Führungsspitzen der sechs Partner im Westbalkan bekräftigen ihr beiderseitiges Bekenntnis zur europäischen Perspektive der gesamten Region im Westbalkan. Im Mittelpunkt des Treffens standen: • Europäische Perspektive: Bekräftigung eines beiderseitigen uneingeschränkten Bekenntnisses zur europäischen Perspektive des gesamten Westbalkans. Der Europäische Rat begrüßt das Bekenntnis der Westbalkanstaaten, der Demokratie, Rechtsstaatlichkeit, Korruptionsbekämpfung und Achtung der Menschenrechte Vorrang einzuräumen. • Konnektivität: Einigkeit besteht in der Verbesserung der Verbindungen zum Westbalkan auf vielen Ebenen, dazu zählen: Verkehrsverbindungen, Energieversorgungssicherheit, digitale Wirtschaft, Wirtschaftsklima und Chancen für junge Menschen.
17. Mai 2018	EP ECON	Strukturierter Dialog mit EK-Vizepräsident Dombrovskis • EK-Frühjahresprognose: Der EK-Vizepräsident betont die positiven Ergebnisse der EK-Frühjahrsprognose, aber Risiken wie geopolitische Herausforderungen und Protektionismus sind weiterhin gegeben, deshalb ist ein „schmales Window of Opportunity" für Reformen gegeben. • Kapitalmarktunion: Einige Fortschritte können bei Venture-Kapital, Prospekte und Verbriefung verzeichnet werden. Doch gibt es noch viel zu tun bis zu den Wahlen des Europäischen Parlaments 2019, auch vor dem Hintergrund der Brexit-Verhandlungen.
22. Mai 2018	Rat	Eröffnung von Verhandlungen über Handelsabkommen mit Neuseeland und Australien Der Handelsministerrat stimmt für eine Aufnahme von Verhandlungen über Handelsabkommen mit Australien und Neuseeland. Zudem wurden diesbezügliche Verhandlungsrichtlinien angenommen. Beide Handelsabkommen werden in erster Linie darauf abzielen, die bestehenden Handelshemmnisse weiter zu verringern, Zölle auf Waren zu beseitigen und den Zugang zu Dienstleistungen zu verbessern. Zudem soll besonderes Augenmerk auf den Schutz sensibler EU-

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

		Sektoren, wie die Landwirtschaft, sowie auf Sozial- und Umweltstandards gelegt werden.
23. Mai 2018	EK	Veröffentlichung des EK-Vorschlags für EU-Haushalt 2019 Im Vorschlag der EK für den EU-Haushalt 2019 sind 166 Mrd EUR an Mitteln für Verpflichtungen für Investitionen in eine stärkere, besser gewappnete Wirtschaft sowie für mehr Solidarität und Sicherheit diesseits und jenseits der Grenzen der EU veranschlagt. Das entspricht einer Erhöhung um 3 % gegenüber 2018. Es sind konkret zur Förderung des Wirtschaftswachstums beinahe 80 Mrd EUR vorgesehen. 12,5 Mrd EUR (+8,4% gegenüber 2018) sollen in Innovation und Forschung im Rahmen des Förderprogramms Horizont 2020 fließen. 3,8 Mrd EUR sollen zudem für Infrastrukturnetze im Rahmen der Fazilität „Connecting Europe" (CEF) (+36,4% gegenüber 2018) ausgegeben werden. Für den EU-Haushalt 2019 gilt, dass UK nach seinem Austritt am 30.3.2019 noch bis Ende 2020 denselben Beitrag wie ein Vollmitglied zum EU-Haushalt und zur Durchführung der EU-Haushaltspläne leisten wird.
24. Mai 2018	EK	Die EK hat zwei Empfehlungen zur Verbesserung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit an Österreich gerichtet: 1. Empfehlung: • Erzielung des mittelfristigen Haushaltszieles im Jahr 2019, unter Berücksichtigung der Erlaubnis („allowance") wegen der außergewöhnlichen Umstände (Flüchtlingszustrom 2015) für die eine temporäre Abweichung gewährt wurde. • Gewährleistung der Tragfähigkeit des Gesundheits- und Pensionssystems einschließlich der Erhöhung des gesetzlichen Pensionsalters und der Restriktion des vorzeitigen Pensionsantritts. • Steigerung der Effizienz des öffentlichen Dienstes einschließlich der Anpassung der Verantwortlichkeiten für Finanzierung und Ausgaben. 2. Empfehlung: • Reduzierung der Abgabenquote, bes. für Geringverdiener, durch Verschiebung der Steuerbelastung auf Einnahmequellen, welche weniger nachteilige Auswirkungen auf das Wachstum haben. • Verbesserung der Erwerbsbeteiligung für Frauen und Verbesserung der grundlegenden Fertigkeiten für benachteiligte junge Menschen. • Unterstützung des Produktivitätswachstums durch Förderung der Digitalisierung von Unternehmen.
24. Mai 2018	Eurogruppe	Schwerpunkte • Griechenland: Information über das am 19.5.2018 abgeschlossene „Staff level Agreement". Die Auszahlung des noch offenen Teiles der 4. Tranche in Höhe von 1 Mrd EUR

		könnte bis Mitte Juni erfolgen, vorbehaltlich der Verringerung der Rückstände und der Fortschritte bei der Errichtung des E-Auktionen-Systems (i.e. Maßnahmen für die Versteigerung von Immobilien überschuldeter Eigentümer). Auf der Grundlage des „Staff level Agreements“ wird die endgültige Analyse der „Debt Sustainability“ erstellt werden. Auf dem Juni-ECOFIN soll eine Entscheidung über die Erfordernisse für einen erfolgreichen Programmausstieg von Griechenland getroffen werden. • Bankenunion: K. Regling betont, dass die Vollendung der Bankenunion für die Finanzstabilität der Eurozone unbedingt erforderlich ist. • EDIS (European deposit insurance scheme): Im Juni soll eine Einigung über die Hauptprinzipien zusammen mit einem Mandat für politische Diskussionen über die 1. Phase von EDIS angestrebt werden. • ESM: Bestandsaufnahme über die auf technischer Ebene erzielten Fortschritte; einschließlich der Kooperation zwischen Kommission und ESM bei zukünftigen Programmen, Review des ESM Toolkit; Schuldennachhaltigkeit und Common Backstop für den SRF.
25. Mai 2018	ECOFIN-Rat	Schwerpunkte • Bankenpaket (CRR/CRD IV/BRRD): Erzielung einer allgemeinen Ausrichtung mit qualifizierter Mehrheit zu den zuletzt noch offenen Themen: FRTB (Fundamental Review of the Trading Book) die grundlegende Überprüfung des Handelsbuches. • EMIR (European Market Infrastructure Regulation): In der Ratsarbeitsgruppe wird derzeit an einer Änderung der Verordnung von EMIR gearbeitet; vom Rat werden die Änderungen des EZB-Statuts unterstützt, sodass regulatorische Kompetenz zum Clearing an die EZB übertragen werden kann.
29. Mai 208	EK	Vorstellung des Gesetzgebungspaketes zur Kohäsionspolitik zum Mehrjährigen Finanzrahmen 2021-2027 durch die EK Das Paket schlägt eine starke thematische Konzentration auf intelligentes Wachstum und Nachhaltigkeit, die Abdeckung des gesamten EU-Territoriums bei gleichzeitigem Fokus auf ärmere Regionen, eine Senkung der EU-Ko-Finanzierungs-Raten, eine stärkere Verknüpfung mit EU-Prozessen (insb. Europäisches Semester) sowie Verwaltungsvereinfachungen vor. Das Kohäsionspolitik-Budget soll von 367 Mrd EUR auf 331 Mrd EUR sinken.

IWF und andere internationale Organisationen/Gremien

11.05.2018	IWF	Medium-Term Budget FY2019-2021 Das Exekutivdirektorium des IWF beschloss den Finanzrahmen für das kommende Finanzjahr (beginnend am 01.05.2019) sowie die

		Planungsdaten (*indicative budgets*) für die Finanzjahre 2020 und 2021. Der administrative Nettorahmen (*net administrative budget*), der seit nunmehr sieben Finanzjahren unverändert ist, beträgt für das Finanzjahr 2019 rd. 1,135 Mrd USD.
23.05.2018	IWF	Russland, Artikel IV-Konsultation Anlässlich der Beendigung der Artikel IV-Konsultation mit den russischen Behörden, hielt der IWF-Stab fest, dass die zweijährige wirtschaftliche Rezession einem Ende zuginge. Die mittelfristigen Wachstumsaussichten würden jedoch nur eine geringe weitere Erholung der russischen Wirtschaft erwarten lassen. Die Wachstumsraten würden hinter vergleichbaren Ländern in Osteuropa zurückliegen, eine wirtschaftliche Konvergenz mit Industrieländern nicht stattfinden und der Anteil Russlands am globalen BIP zurückgehen. Der IWF-Stab identifiziert als Hauptproblembereiche fehlende Infrastruktur, eine Überalterung der Bevölkerung, einen (zu) hohen Anteil des Staates am Banken- und Unternehmenssektor sowie institutionelle Schwächen. Als positiv bewertet der IWF-Stab das seitens der russischen Behörden unlängst beschlossene makroökonomische Reformprogramm unter Einschluss einer Fiskalregel, eines Inflation targeting (< 4% p.a.) sowie eines flexiblen Wechselkurses. Lt. IWF-Stab sind mittelfristig weitere fiskalische Einsparungen in Höhe von rd. 1 - 2% des BIP notwendig, um weitere (überproportionale) Ausbeutungen der Bodenschätze zulasten kommender Generationen zu verhindern.
25.05.2018	IWF	Kolumbien – flexible Kreditlinie Das Exekutivdirektorium bewilligte die Verlängerung der flexiblen Kreditlinie (*Flexible Credit Line, FCL*) in Höhe von rd. 7,9 Mrd SZR um weitere zwei Jahre. Die kolumbianischen Währungsbehörden beabsichtigen keine (tatsächliche) Inanspruchnahme der Kreditlinie, die *FCL* wäre ausschließlich *precautionary*.
29.05.2018	IWF	China, Artikel IV-Konsultation Lt. IWF-Stab würde die chinesische Wirtschaft im Jahr 2018 nur geringfügig schwächer als im vergangenen Jahr wachsen (prognostiziertes BIP-Wachstum 6,6% p.a.). Bis zum Jahr 2023 rechnet der IWF-Stab weiter mit leicht rückläufigem Wachstum (2023: 5,5%. p.a.). Positiv bewertet der IWF-Stab die Umorientierung der chinesischen Behörden von *high-speed growth* zu *high quality growth*. In wirtschaftspolitischer Hinsicht empfiehlt der IWF-Stab das Einbremsen der Kreditvergaben sowohl an den öffentlichen als auch den privaten Sektor (Verlangsamung der Verschuldung der privaten Haushalte), eine Erhöhung der staatlichen Ausgaben in den Bereichen Gesundheit, Bildung und Sozialtransfers. Ferner sollte der Wettbewerb in allen Wirtschaftsbereichen gestärkt und der Wechselkurs flexibler gestaltet werden.

Wirtschaftsindikatoren – Grafiken und Tabellen

Redaktionsschluss: 15. Juni 2018

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

Prognose der Europäischen Kommission für ausgewählte Regionen

	Reales BIP		Inflation[1)]		Arbeitslose		Budgetsaldo		Staatsschuld		Leistungsbilanzsaldo	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
	Veränderung zum Vorjahr in %		*in %*		*in % des Arbeitskräfteangebotes*		*in % des BIP*					
USA	2,9	2,7	2,2	2,2	4,0	3,5	-5,3	-5,9	108,1	109,4	-2,7	-2,9
Japan	1,3	1,1	1,0	1,1	2,7	2,6	-3,2	-2,7	234,3	232,8	4,6	4,6
China	6,6	6,3	x	x	x	x	x	x	x	x	0,6	0,5
Euroraum	2,3	2,0	1,5	1,6	8,4	7,9	-0,7	-0,6	86,5	84,1	3,4	3,4
EU28	2,3	2,0	1,7	1,8	7,1	6,7	-0,8	-0,8	81,2	79,1	2,2	2,2
Österreich	2,8	2,2	2,1	1,9	5,2	5,0	-0,5	-0,2	74,8	71,7	2,5	2,8
Deutschland	2,3	2,1	1,6	1,8	3,6	3,5	1,2	1,4	60,2	56,3	7,9	7,6
Vereinigtes Königreich	1,5	1,2	2,5	1,9	4,4	4,6	-1,9	-1,6	86,3	85,3	-3,5	-3,0
Polen	4,3	3,7	1,3	2,5	4,1	3,9	-1,4	-1,4	49,6	49,1	0,3	0,0
Ungarn	4,0	3,2	2,3	3,0	3,7	3,6	-2,4	-2,1	73,3	71,0	1,2	0,9
Tschechische Republik	3,4	3,1	2,1	1,8	2,4	2,4	1,4	0,8	32,7	31,8	0,3	-0,3

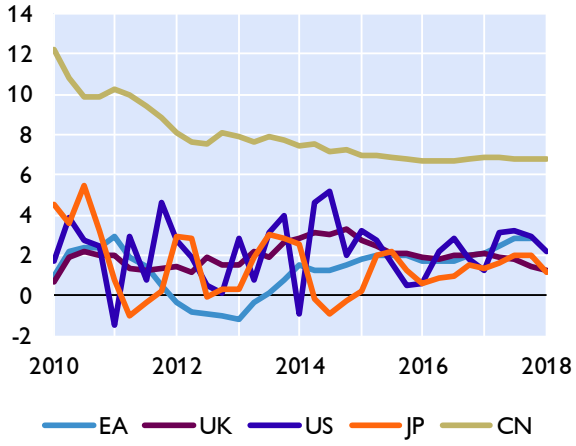
Quelle: Prognose der Europäischen Kommission vom Mai 2018.

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

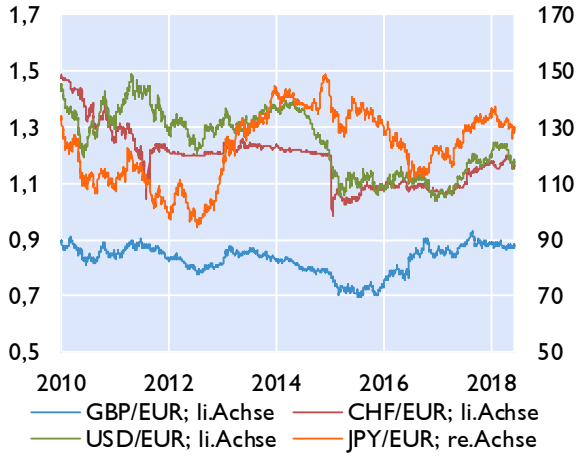
Makroökonomische Indikatoren

Reales BIP-Wachstum

Veränderung zum Vorjahr in %

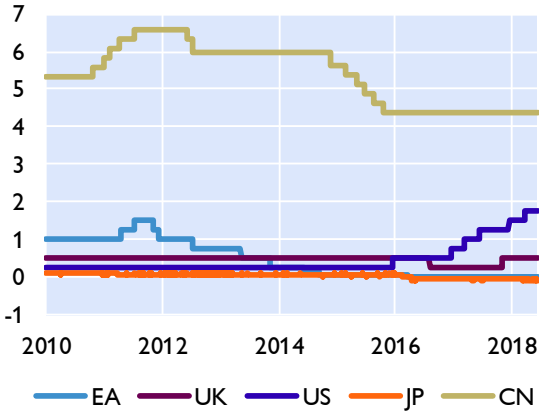


Wechselkurse zum Euro



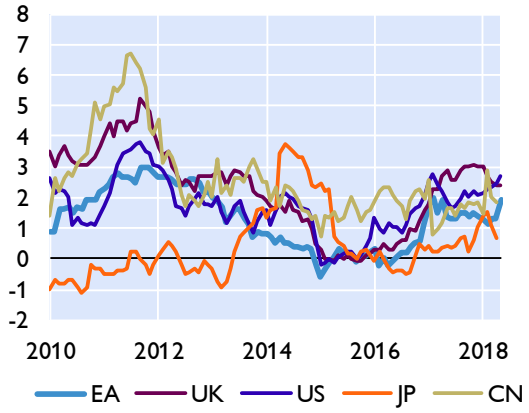
Leitzinssätze der Zentralbanken

in %



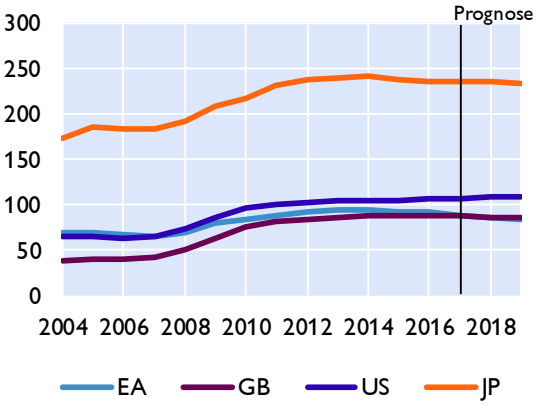
Verbraucherpreisindizes

in %



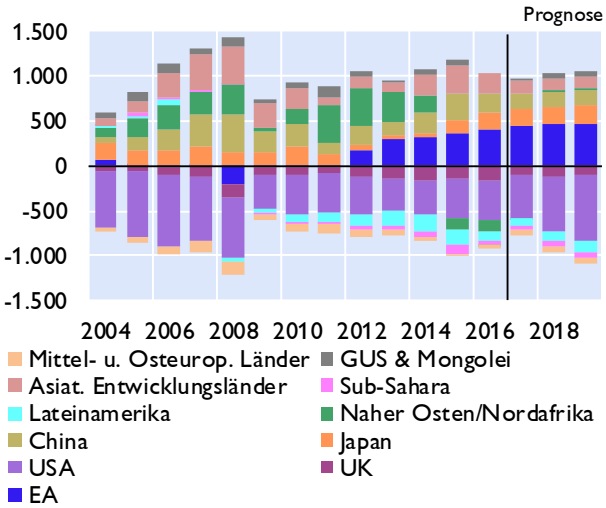
Öffentliche Verschuldung

in % des BIP



Leistungsbilanz

Saldo in Mrd USD

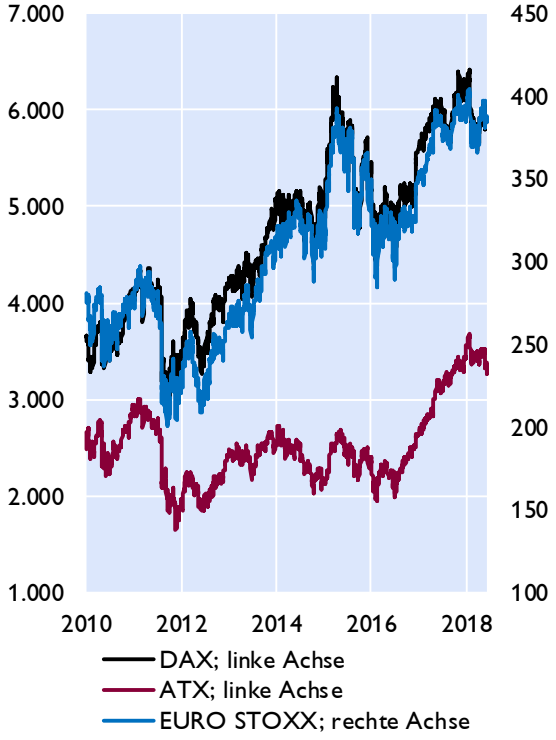


Quelle: Eurostat, EK, IWF, Macrobond, nationale Quellen. Prognosen: EK Mai 2018 und IWF WEO April 2018.

Aktienkurse und Entwicklung der Rohstoffpreise

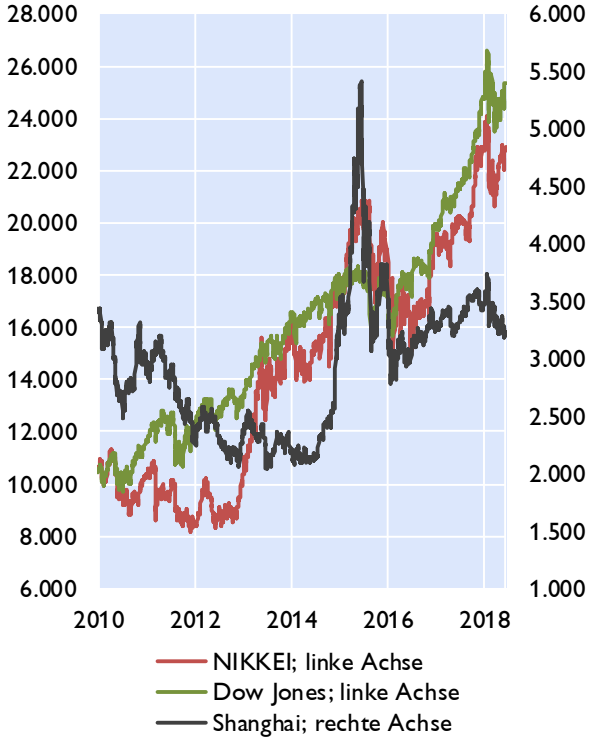
Aktienkurse - Europa

in Punkten



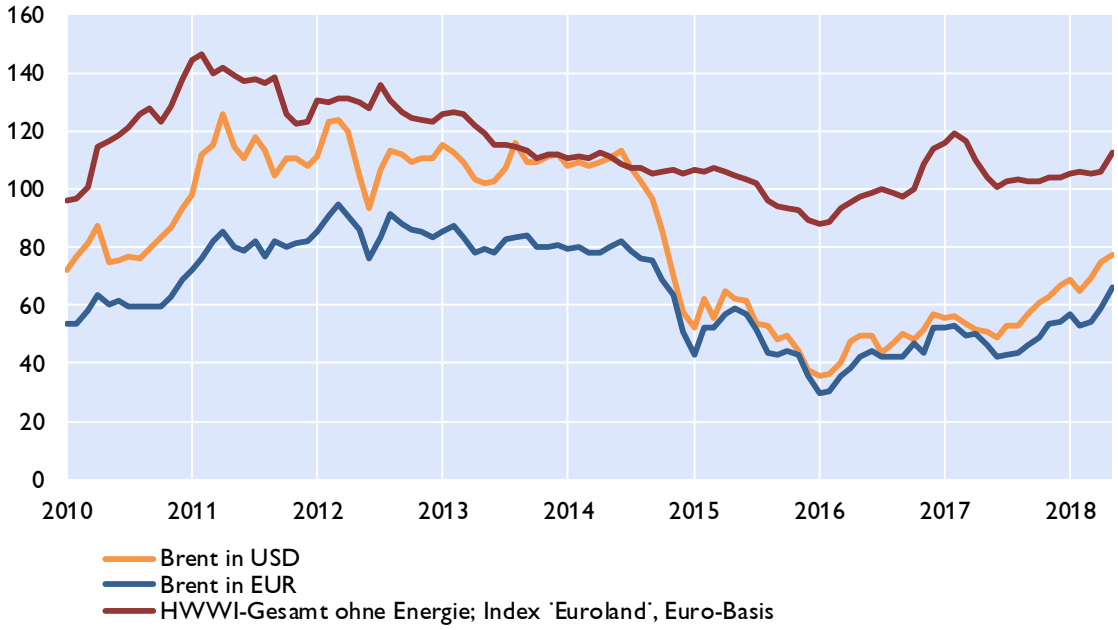
Aktienkurse - International

in Punkten



Rohstoffpreise

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



Quelle: Macrobond.

Prognosen wichtiger Wirtschaftsindikatoren für den Euroraum

	EZB / Eurosystem			OECD		IWF		EU-Kommission	
	Juni 2018			Mai 2018		April 2018		Mai 2018	
	2018	2019	2020	2018	2019	2018	2019	2018	2019
	Veränderung zum Vorjahr in %								
BIP, real	2,1	1,9	1,7	2,2	2,1	2,4	2,0	2,3	2,0
Privater Konsum, real	1,6	1,7	1,5	1,4	1,5	1,8	1,6	1,7	1,7
Öffentlicher Konsum, real	1,3	1,3	1,2	1,3	1,3	1,4	1,1	1,4	1,3
Bruttoanlageinvestitionen, real	4,2	3,3	2,8	4,2	4,1	4,4	3,5	4,2	3,4
Exporte, real	4,2	4,4	3,8	x	x	4,1	3,9	5,4	4,4
Importe, real	4,1	4,7	4,0	x	x	4,2	4,1	5,2	4,5
BIP Deflator	x	x	x	1,5	1,8	1,3	1,6	1,5	1,6
HVPI	1,7	1,7	1,7	1,6	1,8	1,5	1,6	1,5	1,6
Lohnstückkosten	1,5	1,2	1,8	1,4	1,4	x	x	1,4	1,0
Beschäftigte	1,4	1,1	0,8	1,4	1,1	x	x	1,3	1,1
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition								
Arbeitslosenquote	8,4	7,8	7,3	8,3	7,8	8,4	8,1	8,4	7,9
	in % des nominellen BIP								
Leistungsbilanz	2,9	2,5	2,5	4,0	3,9	3,2	3,2	3,4	3,4
Öffentliches Defizit	-0,7	-0,8	-0,5	-0,6	-0,4	-0,6	-0,5	-0,7	-0,6
	Prognoseannahmen								
Erdölpreis in USD/Barrel	74,5	73,5	68,7	69,4	70,0	62,3	58,2	67,7	63,9
Kurzfristiger Zinssatz in %	-0,3	-0,2	0,2	-0,3	-0,2	-0,3	0,0	-0,3	-0,1
USD/EUR	1,20	1,18	1,18	1,16	1,16	1,24	1,25	1,23	1,23
	Veränderung zum Vorjahr in %								
BIP, real USA	x	x	x	2,9	2,8	2,9	2,7	2,9	2,7
BIP, real Welt	4,0	3,9	3,7	3,8	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9
Welthandel	5,2	4,3	3,7	4,7	4,5	5,1	4,7	4,9	4,3

Euroraum: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung

	2016	2017	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2018 Q2	2018 Feb.	2018 März	2018 April	2018 Mai
	Veränderung zum Vorjahr in %										
HVPI gesamt	0,2	1,5	1,5	1,4	1,4	1,2	..	1,1	1,3	1,3	1,9
Kerninflation	0,9	1,0	1,1	1,2	0,9	1,0	..	1,0	1,0	0,8	1,1
BIP-Deflator des privaten Konsums	0,3	1,5	1,5	1,5	1,4	1,3	..	x	x	x	x
Lohnstückkosten (nominell)	0,8	0,8	1,2	0,8	0,7	1,2	..	x	x	x	x
Arbeitnehmerentgelt (nominell)	1,2	1,6	1,5	1,6	1,7	2,0	..	x	x	x	x
Arbeitsproduktivität (nominell)	0,5	0,8	0,3	0,8	1,0	0,8	..	x	x	x	x
Produzentenpreis (Industrie)	-2,3	3,1	3,4	2,4	2,5	1,8	..	1,7	2,1	2,0	..
Rohstoffpr. o. Energ; in EUR, 2010=100	98,3	107,1	104,9	103,0	103,4	105,4	..	106,0	104,9	106,1	112,5
Rohölpreis (Brent in EUR je Barrel)	40,8	48,5	46,3	44,4	52,1	54,6	..	53,1	54,1	58,6	66,31
Rohölpreis (Brent in USD je Barrel)	45,1	54,8	50,9	52,1	61,4	67,1	..	65,5	66,8	71,7	77,03
	Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)										
BIP real	1,8	2,4	0,7	0,7	0,7	0,4	..	x	x	x	x
Privater Konsum	2,0	1,6	0,5	0,4	0,2	0,5	..	x	x	x	x
Öffentlicher Konsum	1,8	1,2	0,5	0,5	0,3	0,0	..	x	x	x	x
Bruttoanlageinvestitionen	4,6	3,2	2,0	-0,3	1,3	0,5	..	x	x	x	x
	Beitrag zum Wachstum des realen BIP (in Prozentpunkten)										
Binnennachfrage (ohne Lager)	2,4	1,8	0,9	0,2	0,3	0,5	..	x	x	x	x
Nettoexporte	-0,4	0,6	-0,1	0,5	0,4	-0,1	..	x	x	x	x
Veränderung der Lagerhaltung	-0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	..	x	x	x	x
	Zahlungsbilanz (in Mrd EUR)										
Handelsbilanz	265,0	233,6	60,7	62,3	67,8	49,4	..	19,2	26,9	..	..
Leistungsbilanz	367,6	386,9	77,6	115,7	105,9	108,5	..	36,8	32,0	..	..
Leistungsbilanz in % des BIP	3,3	3,5	2,7	4,4	3,8	..	..	x	x	x	x
	Ausgewählte Indikatoren										
Economic Sentiment Indicator	104,2	110,8	109,5	111,8	114,3	114,0	..	114,3	112,8	112,7	112,5
Industrievertrauen (Saldo)	-2,6	5,0	3,7	6,1	8,9	8,5	..	8,8	7,0	7,3	6,8
Markit Einkaufsmanagerindex (Industrie)	52,5	57,4	57,0	57,4	59,7	58,3	..	58,6	56,6	56,2	55,5
ifo-Geschäftsklima (2005=100)	100,2	103,2	102,5	104,3	105,0	104,1	..	104,1	103,3	102,2	102,2
Ind. Produktion o. Bau (Vä z. VJP in %)	1,6	3,0	2,5	4,1	4,0	3,3	..	2,7	3,2	1,8	..
Konsumentenvertrauen (Saldo)	-7,7	-2,5	-2,7	-1,5	-0,2	0,5	..	0,1	0,1	0,3	0,2
Einzelhandelsumsätze (Vä z. VJP in %)	1,6	2,3	2,6	2,5	2,0	1,6	..	1,7	1,4	1,7	..
Kapazitätsausl. im Gewerbe in %	81,8	83,0	82,6	83,2	83,8	84,5	84,4	x	x	x	x
	Arbeitsmarktentwicklung										
Arbeitslose in % der Beschäftigten[1)]	10,0	9,1	9,2	9,0	8,7	8,6	..	8,6	8,6	8,5	..
Beschäftigung gesamt (Vä z. VP in %)	1,3	1,6	0,4	0,4	0,3	0,4	..	x	x	x	x
	Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)										
Geldmenge M3	5,0	4,6	4,8	5,2	4,6	3,7	..	4,3	3,7	3,9	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	x	x	x	x	x	x	x	4,2	4,0	..	..
Buchkredite an den privaten Sektor	2,3	3,3	3,0	3,1	3,2	3,0	..	2,9	3,0	3,0	..
Leitzinssatz (Periodenendstand)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	..	0,00	0,00	0,00	0,00
3-Monats Zinssatz (%)	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	..	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33
10-Jahres Zinssatz (%)	0,9	1,2	1,2	1,1	1,0	1,2	..	1,27	1,17	1,13	1,24
Zinsabstand; 10-J. Zins minus 3-M. Zins	1,2	1,5	1,5	1,5	1,3	1,5	..	1,60	1,50	1,46	1,57
Corporate Bond Spreads (in Bp; Euro)[2)]	148,0	102,1	104,9	97,6	97,5	91,3	..	86,6	101,5	115,6	116,6
Aktienkurse (DJ-Euro Stoxx-Index)	321,7	376,8	381,7	377,9	391,0	385,1	..	380,6	375,8	382,8	392,3
Wechselkurs USD je EUR	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	..	1,23	1,23	1,23	1,18
nom. effekt. Wechselkurs des EUR[3)]	94,4	96,6	95,3	98,6	98,6	99,6	..	99,6	99,7	99,5	98,1
real effektiver Wechselkurs des EUR[3)]	89,5	91,4	90,2	93,2	93,2	94,0	..	93,9	94,2	93,9	92,9
	Finanzierung des öffentlichen Haushaltes in % des BIP										
Budgetsalden	-1,5	-0,9	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Staatsschuldenquoten	91,1	88,8	x	x	x	x	x	x	x	x	x

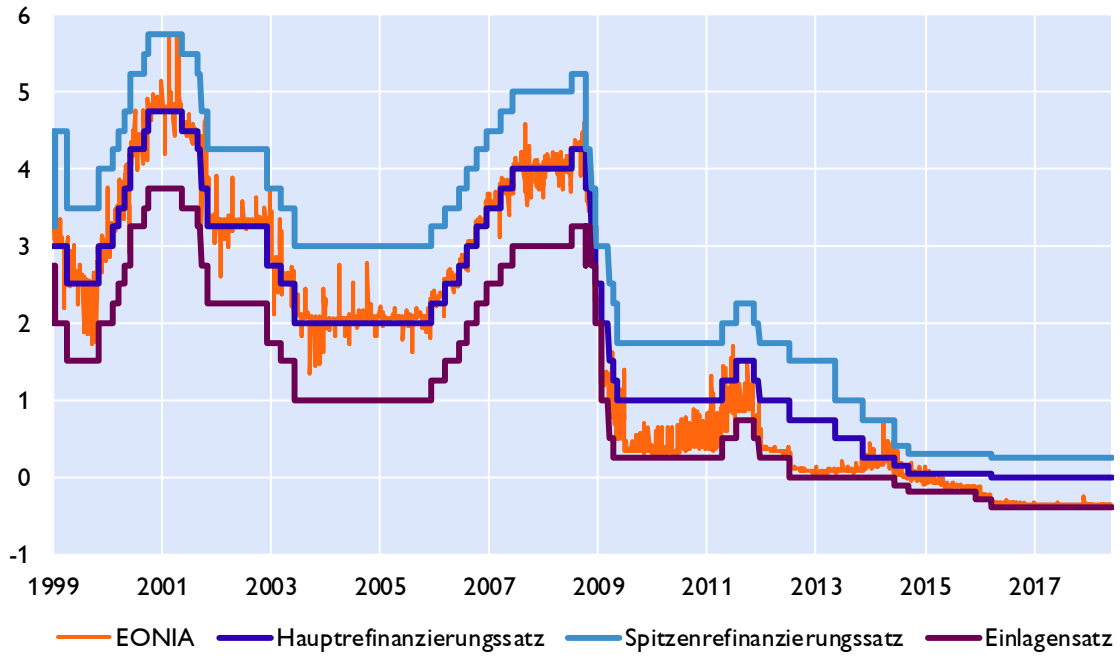
Quelle: Eurostat, EZB, Europäische Kommission, Macrobond, HWWI, Markit, ifo.

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

Euroraum: Leitzinssätze und Bereitstellung von Liquidität

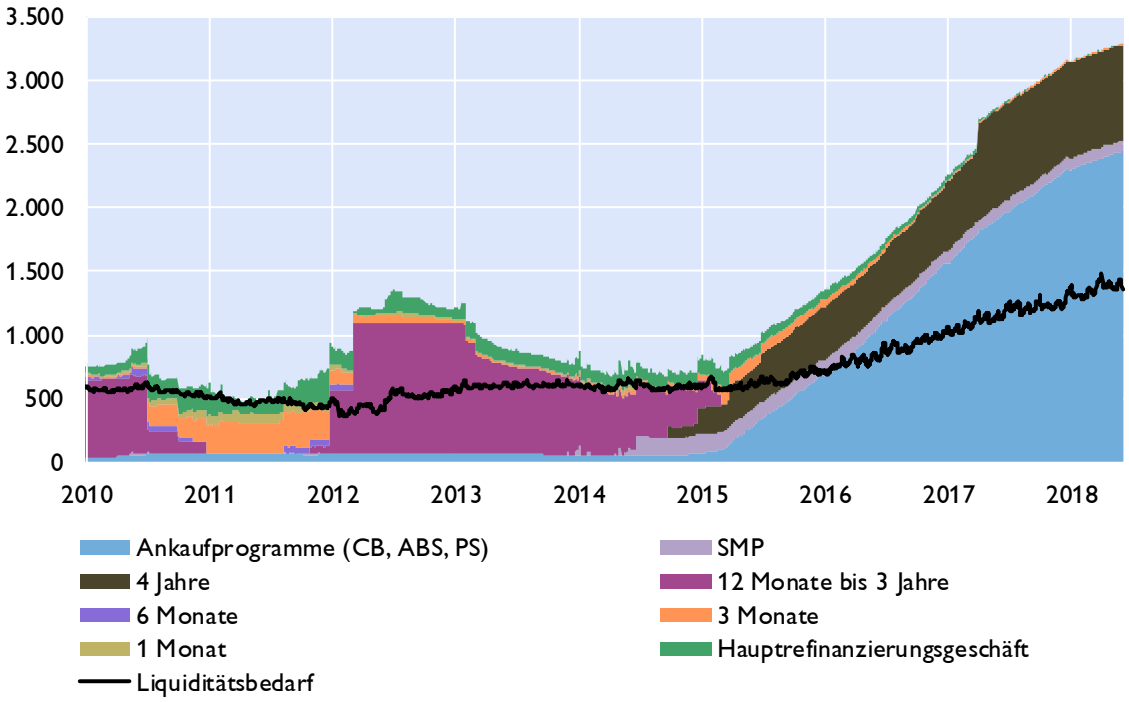
EZB-Leitzinssätze und EONIA

in %



Liquiditätsbereitstellung im Euroraum

nach Fristigkeit, in Mrd Euro

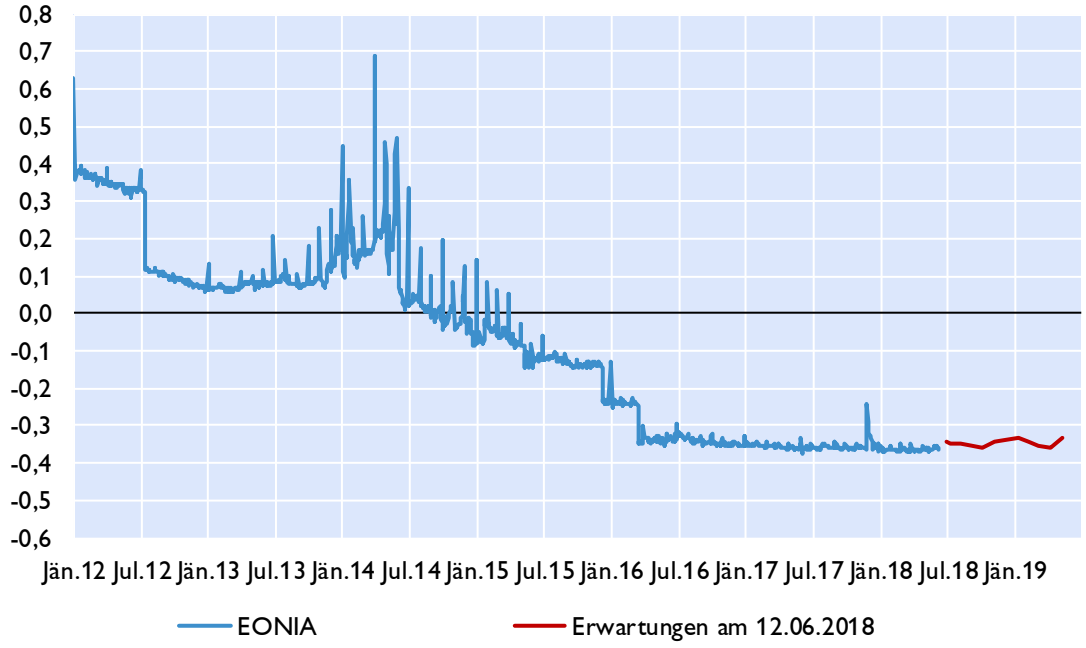


Quelle: EZB, OeNB, Macrobond.

Euroraum: Zinserwartungen

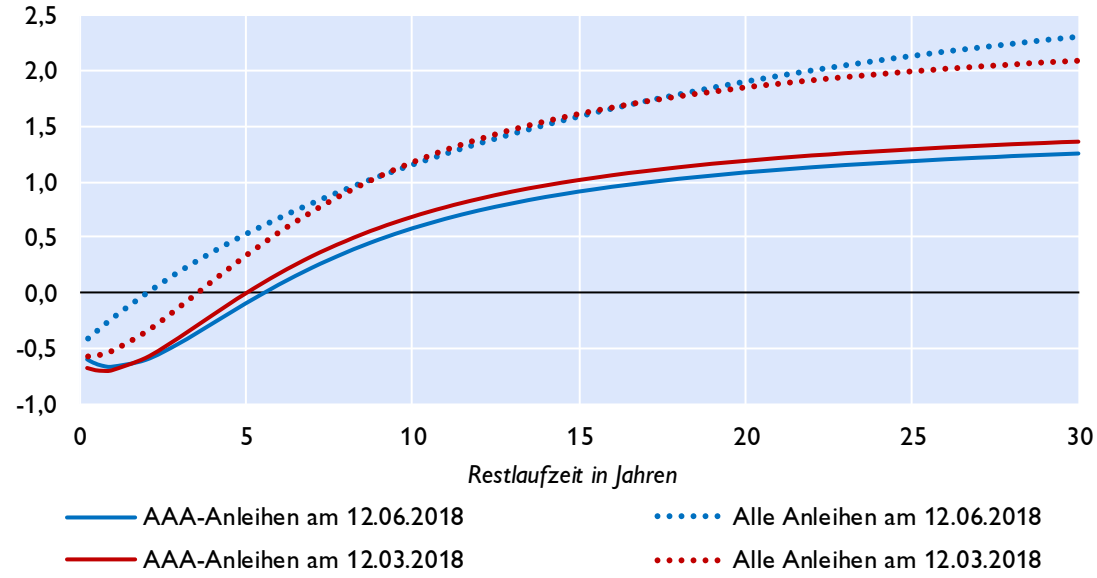
Markterwartungen über den Verlauf des EONIA

berechnet aus EURO Overnight Index Swaps, in %



Zinsstrukturkurve für Staatsanleihen im Euroraum

in %

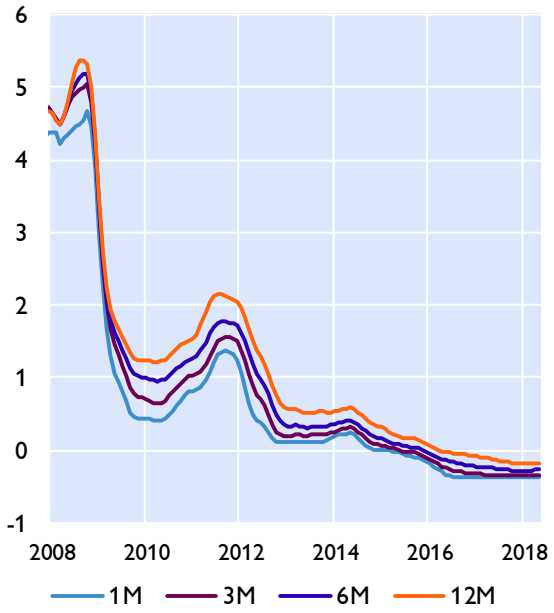


Quelle: EZB, Macrobond, eigene Berechnungen.

Euroraum: Geldmarktzinssätze und Renditen langfristiger Staatsanleihen

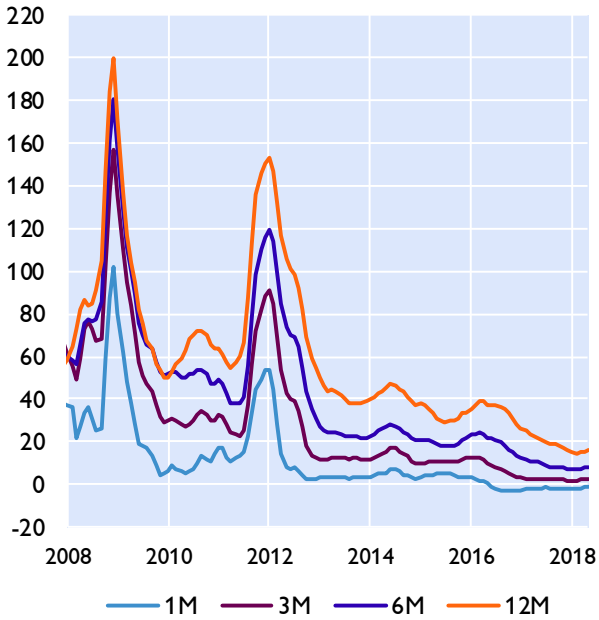
Euribor-Sätze

in %, Durchschnitt der letzten drei Monate



Risikoaufschläge am Interbankenmarkt

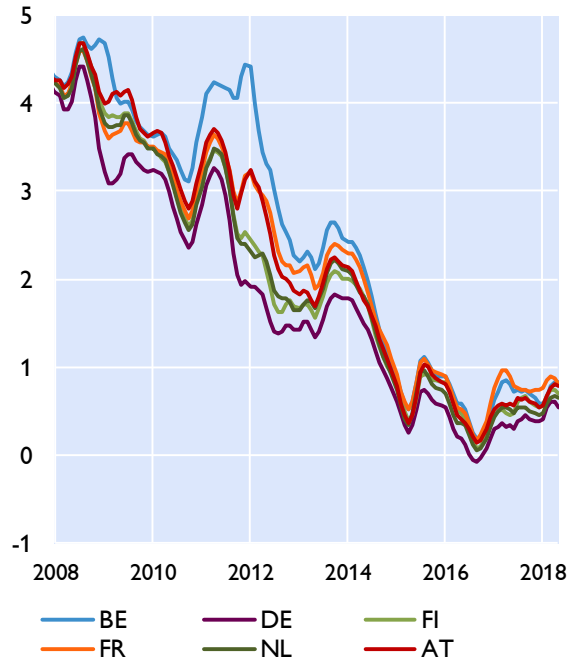
Euribor minus Overnight Index Swap in Basispunkten, Durchschnitt der letzten drei Monate



Renditen 10-jähriger Staatsanleihen

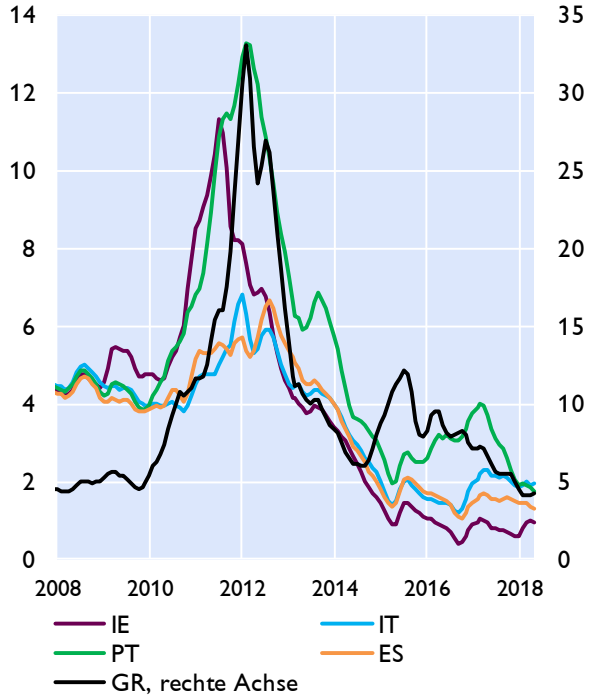
Niedrigzinsländer

in %, Durchschnitt der letzten drei Monate



Hochzinsländer

in %, Durchschnitt der letzten drei Monate

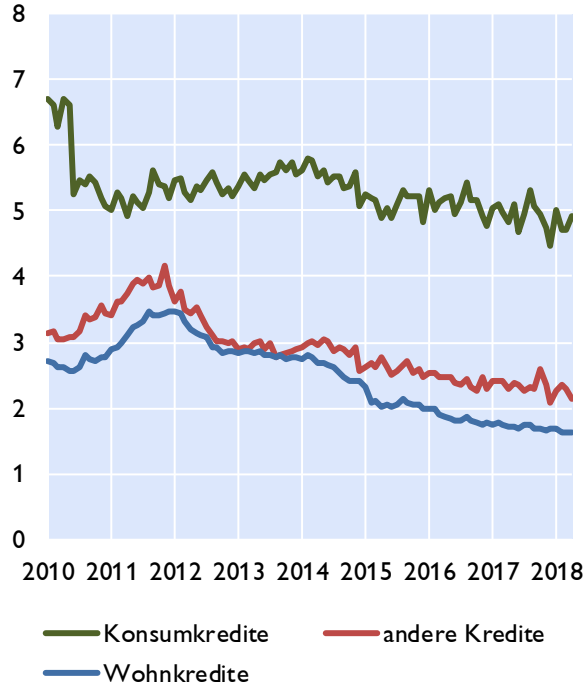


Quelle: EZB, Macrobond.

Euroraum: Renditen und Kreditzinsen

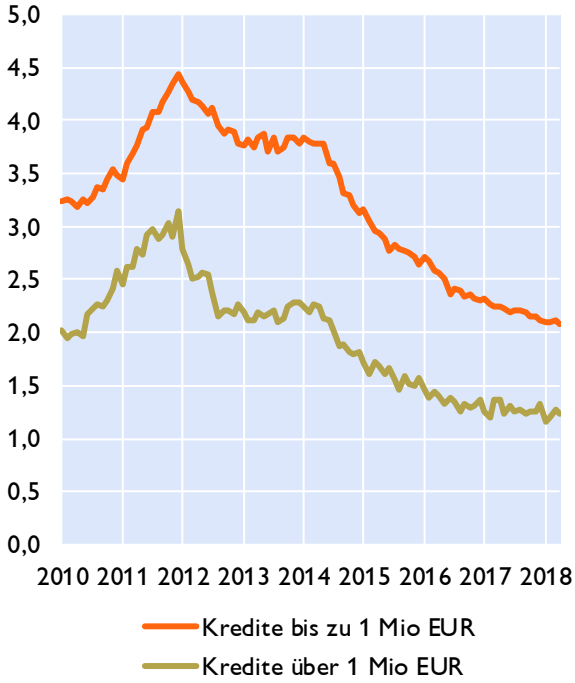
Kreditzinssätze für private Haushalte

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



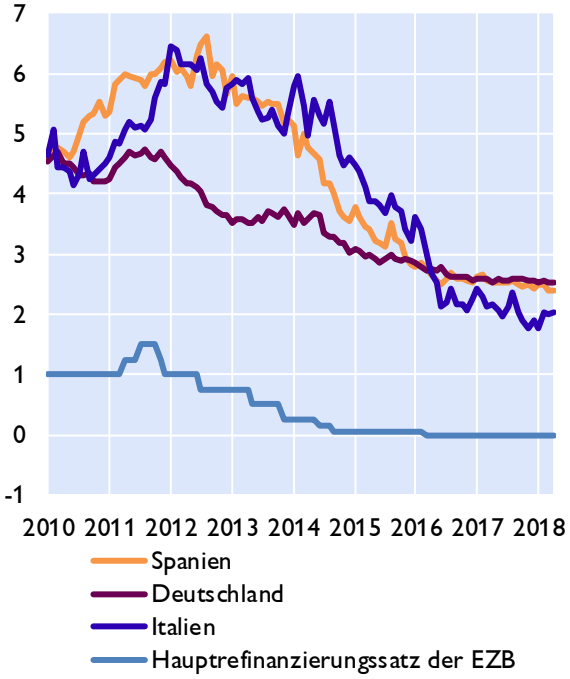
Kreditzinssätze für Unternehmen

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



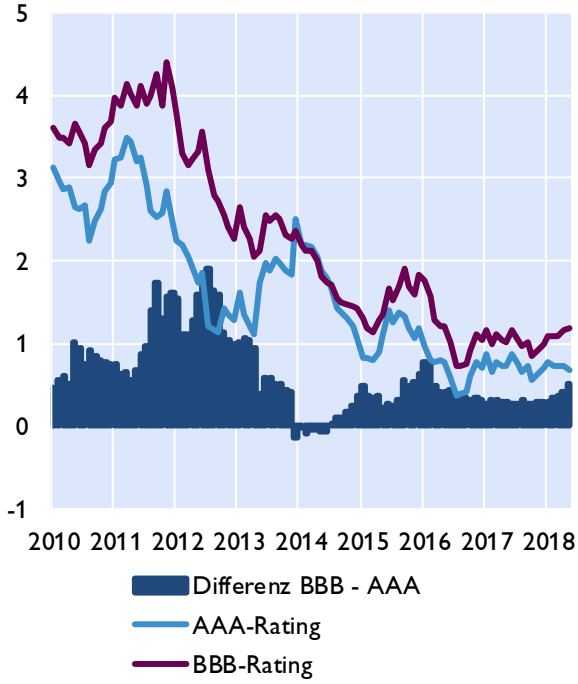
Kreditzinssätze für Unternehmen in ausgewählten Ländern und Leitzinssatz des Euroraums

in %



Renditen für Anleihen nicht-finanzieller Unternehmen

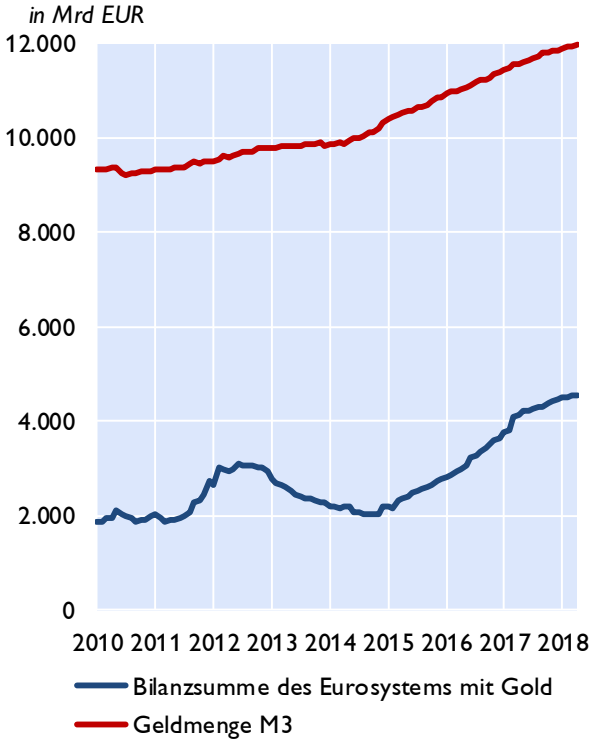
in %



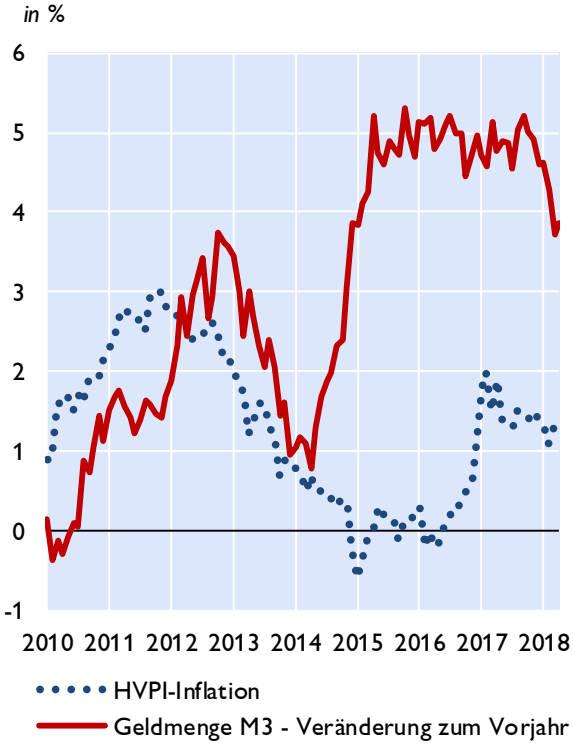
Quelle: Macrobond, EZB.

Euroraum: Zentralbankbilanz, Geldmenge und Inflation

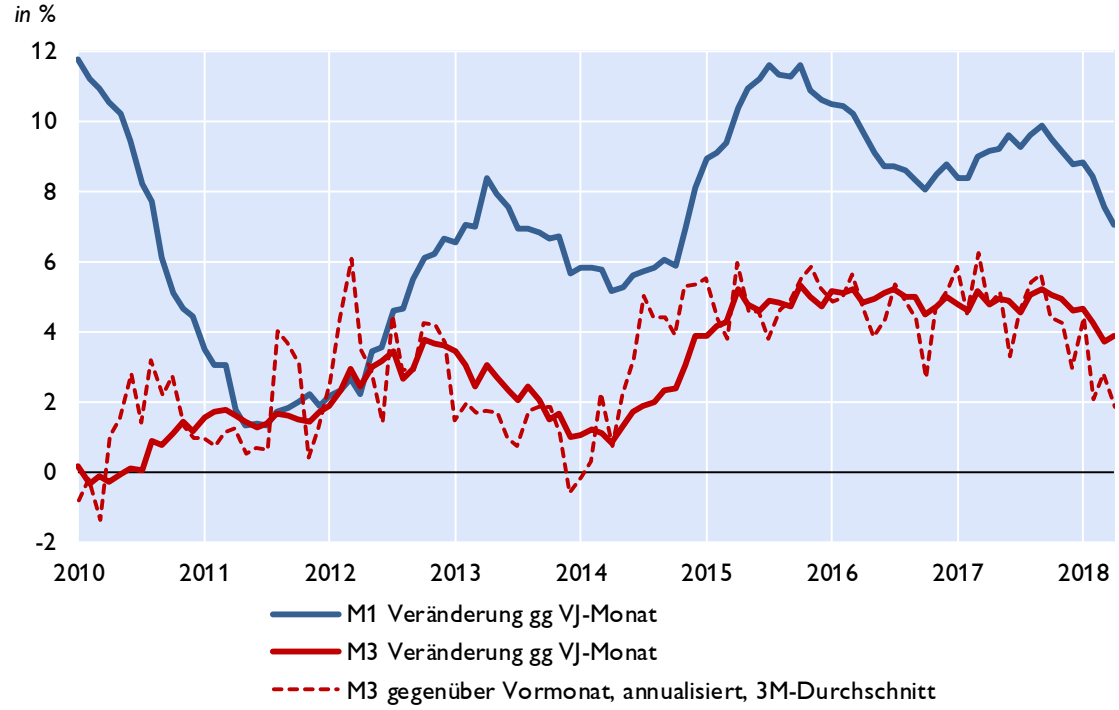
Bilanz im Eurosystem und Geldmenge M3



Geldmenge M3 und Inflation



Geldmenge M1 und M3



Quelle: EZB, Eurostat, Macrobond.

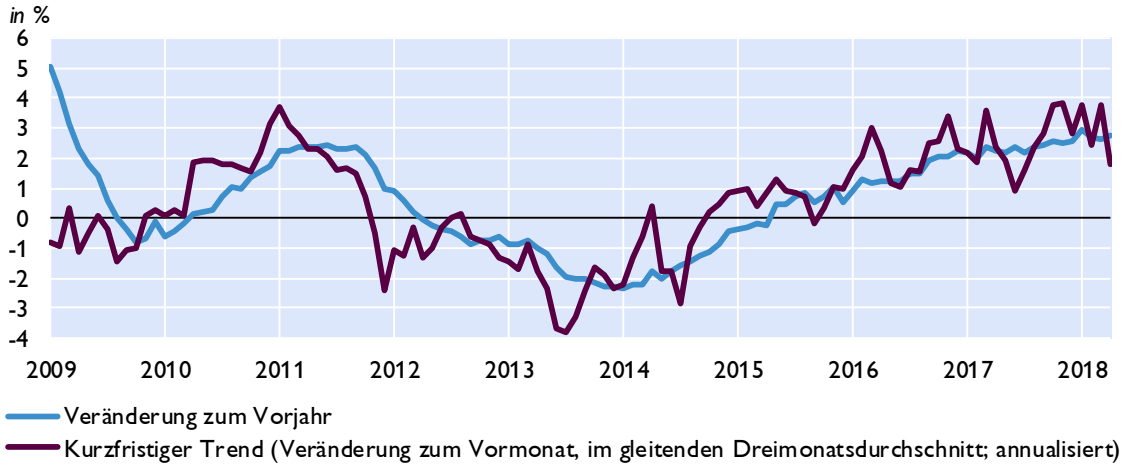
Euroraum: Gegenposten der Geldmenge M3 und Kredite gesamt

Gegenposten der Geldmenge M3

Veränderung zum Vorjahr in %

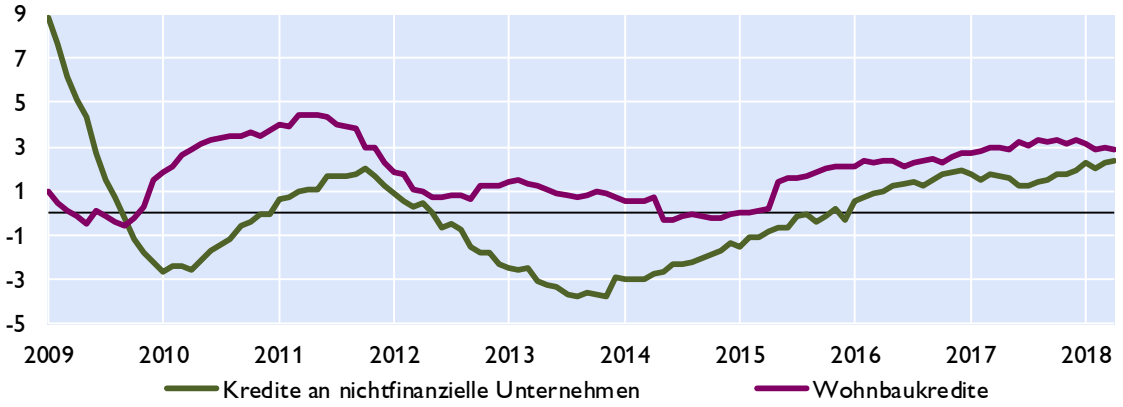
	arbeitstägig und saisonal bereinigt	2016	2017	Nov.17	Dez.17	Jän.18	Feb.18	Mär.18	Apr.18
Aktiva	Kredite	4,9	3,8	3,8	3,8	3,7	3,4	2,9	3,0
	Kredite an öffentliche Haushalte	12,5	6,6	6,8	6,6	5,4	5,2	3,9	3,2
	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	2,5	2,8	2,8	2,8	3,1	2,8	2,6	3,0
	davon: Buchkredite an den privaten Sektor[1)]	2,2	2,6	2,5	2,6	2,9	2,7	2,6	2,8
	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	4,3	3,8	3,8	3,8	2,3	2,2	2,0	1,3
Passiva	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	13,4	7,3	6,7	7,3	6,0	4,9	2,5	2,6
	Längerfristige Verbindlichkeiten der MFIs	-1,6	-1,3	-1,3	-1,3	-0,9	-1,3	-0,9	-0,7

Entwicklung der Buchkredite an den privaten Sektor[1)]



Kreditentwicklung

Veränderung zum Vorjahr in %



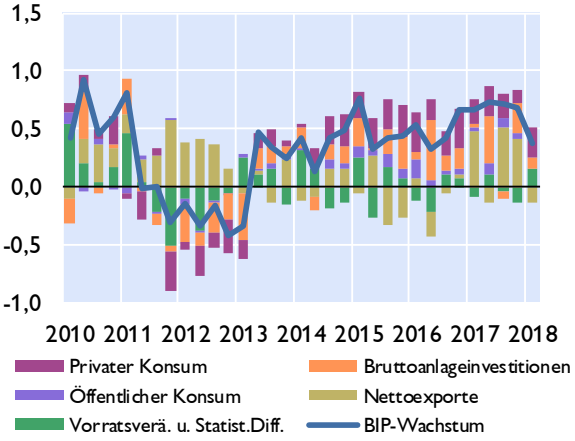
Quelle: EZB.

1) Nichtfinanzielle Unternehmen ohne öffentlichen Sektor.

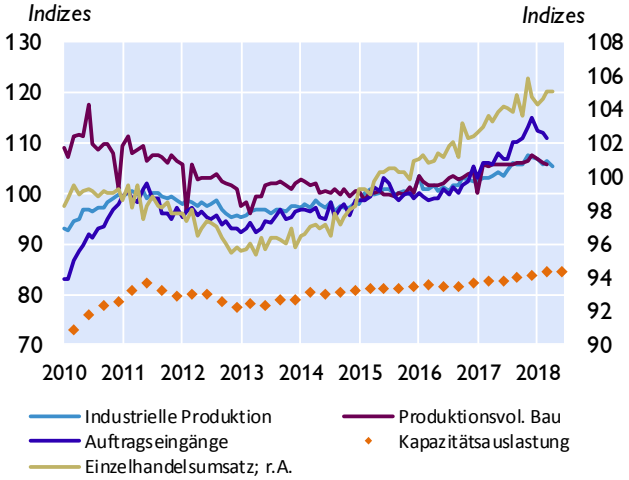
Euroraum: Wirtschafts- und Vertrauensindikatoren

Wachstumsbeiträge zum realen BIP

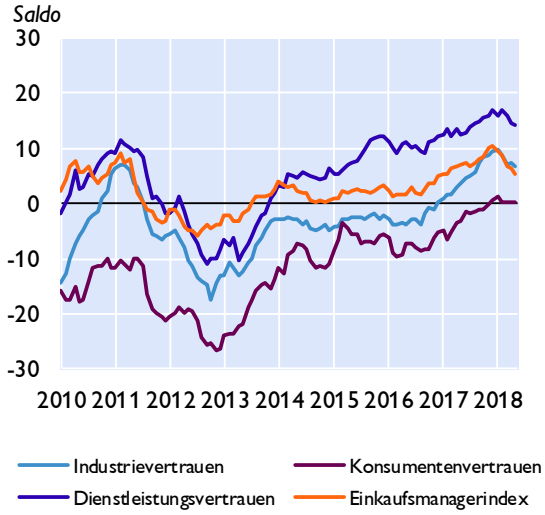
Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



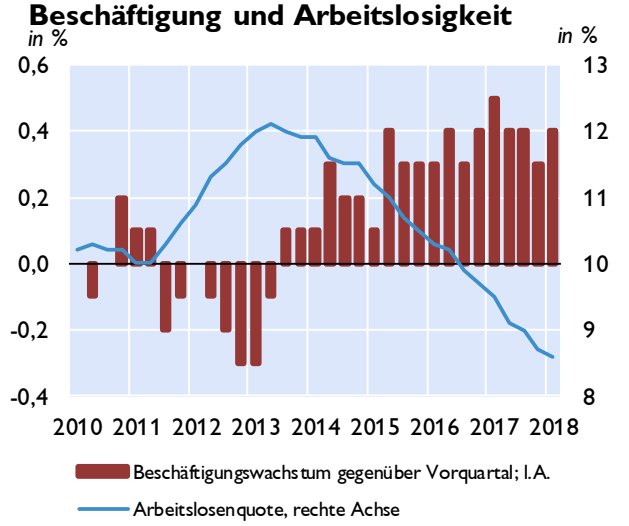
Frühindikatoren zum BIP-Wachstum



Geschäftsklimaindikatoren



Beschäftigung und Arbeitslosigkeit



Zahlungsbilanz

Salden	2015	2016	2017	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
Leistungsbilanz	339,80	388,04	387,56	62,61	63,44	128,30	133,21	77,91
Güter	359,18	375,30	345,31	63,92	89,05	93,12	99,23	72,09
Dienstleistungen	63,44	39,51	94,66	11,56	19,63	36,24	27,24	20,98
Einkommen	55,98	112,14	91,74	30,16	-9,59	32,03	39,14	25,09
Laufende Transfers	-138,80	-138,91	-144,15	-43,03	-35,64	-33,09	-32,39	-40,25
Vermögensübertragungen	-11,55	1,04	-20,10	-10,21	-11,01	-1,24	2,36	1,15
Kapitalbilanz	267,25	347,10	429,15	46,40	76,88	126,86	179,00	119,29
Direktinvestitionen	248,83	169,01	50,84	-10,15	16,92	-6,77	50,83	92,12
Portfolioinvestitionen	71,87	499,31	328,19	97,10	21,44	134,43	75,22	34,33
Finanzderivate	87,03	17,69	18,57	23,46	-0,55	-10,32	5,99	-3,07
Sonstige Investiitionen	-151,16	-354,60	32,86	-61,72	40,51	8,98	45,09	-15,72
Währungsreserven	10,67	15,70	-1,32	-2,28	-1,45	0,54	1,87	11,63
Statistische Differenz	-61,01	-41,98	61,69	-5,99	24,45	-0,19	43,42	40,23
Leistungsbilanz in % des BIP[1)]	3,2	3,3	3,5	3,0	2,7	4,4	3,8	4,8

1) Quartale: Saisonbereinigte Daten.

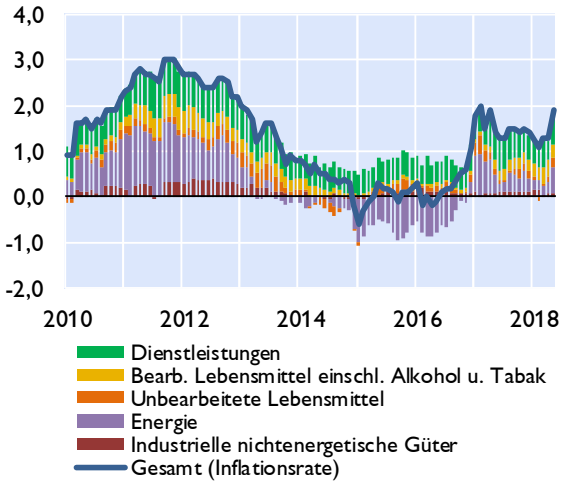
Quelle: EZB, Eurostat, Europäische Kommission, Markit.

Euroraum: Inflation und Arbeitskosten

HVPI	2018	2016	2017	Feb.18	Mär.18	Apr.18	Mai.18
COICOP-Verbrauchsgruppen	*Gewicht in %*	*Veränderung zum Vorjahr in %*					
Gesamt-HVPI	100,0	0,2	1,5	1,1	1,3	1,3	1,9
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	15,5	0,7	1,7	0,6	1,5	1,9	2,1
Alkoholische Getränke und Tabak	4,0	1,7	2,1	2,9	4,4	4,5	4,2
Bekleidung und Schuhe	5,9	0,4	0,5	0,5	-0,5	0,0	0,0
Wohnung, Wasser, Energie	15,7	-0,9	1,9	1,7	1,6	1,4	2,0
Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	6,2	0,3	0,0	0,3	0,3	0,3	0,3
Gesundheitspflege	4,8	0,8	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8
Verkehr	15,4	-1,3	3,2	1,5	1,7	1,6	3,8
Nachrichtenübermittlung	3,2	0,0	-1,5	-1,2	-0,9	-0,7	-0,6
Freizeit und Kultur	9,2	0,7	1,1	0,9	1,1	0,3	1,6
Bildungswesen	1,0	1,4	-0,1	-2,1	-2,0	-2,0	-2,0
Hotels, Cafes und Restaurants	9,8	1,6	2,2	1,9	2,3	1,7	2,2
Verschiedene Waren und Dienstleistungen	9,2	1,0	0,7	1,2	1,3	1,3	1,3

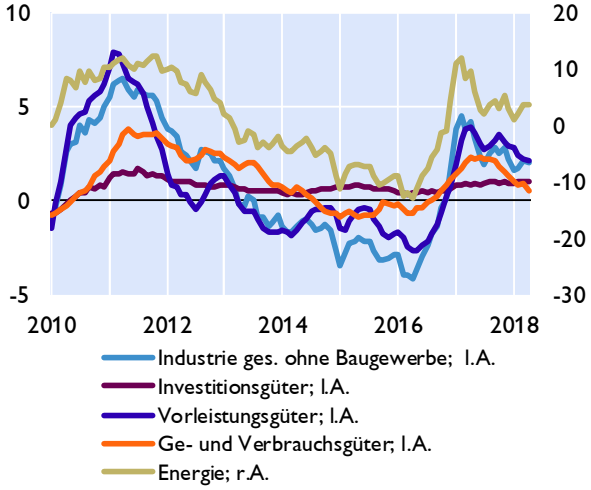
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



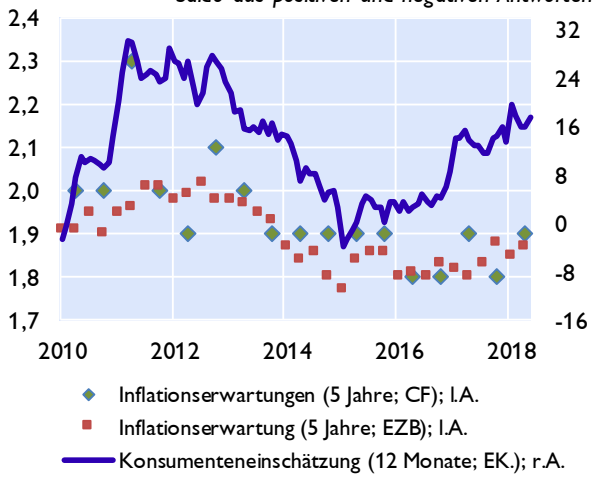
Erzeugerpreise

Veränderung zum Vorjahr in %



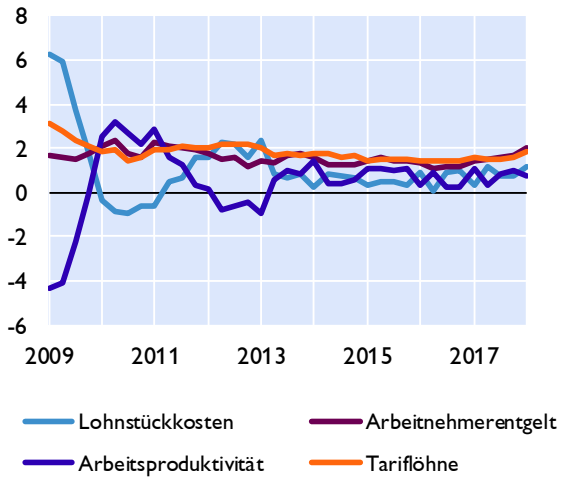
Umfragebasierte Inflationserwartungen

in % *Saldo aus positiven und negativen Antworten*



Arbeitskosten

Veränderung zum Vorjahr in %

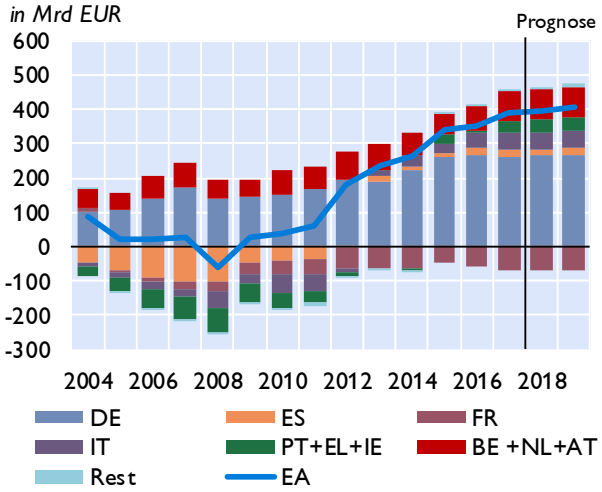


Quelle: Eurostat, EZB, Europäische Kommission, Consensus Forecasts. **) Schnellschätzung.*

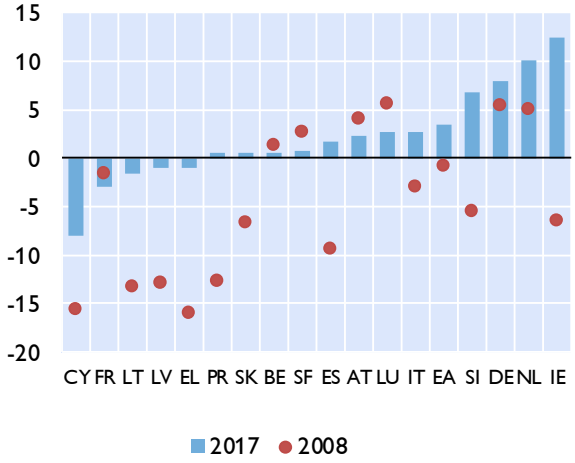
Euroraum: Makroökonomische Ungleichgewichte

Leistungsbilanzsalden [1)]

in Mrd EUR

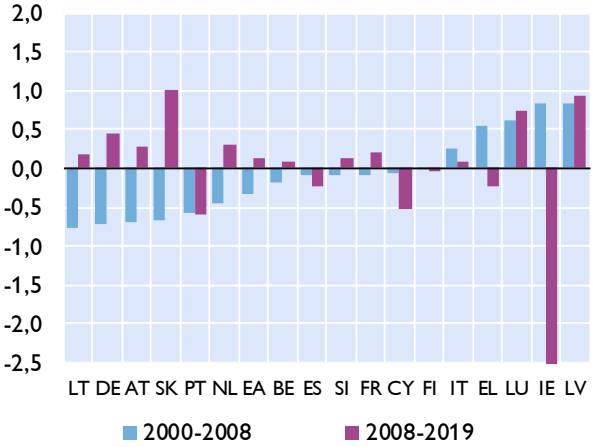


in % des BIP



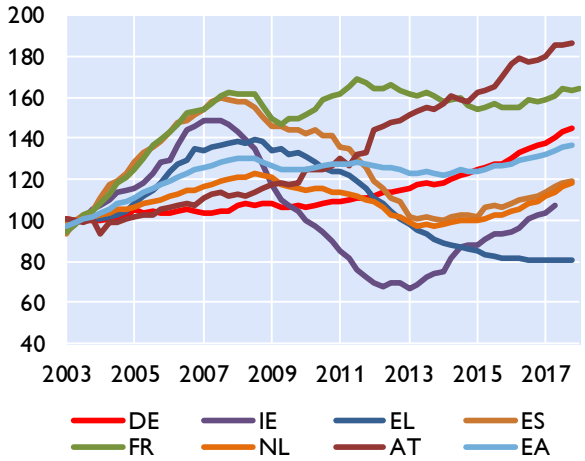
Lohnstückkosten [1)]

Durchschnitt der Jahreswachstumsraten in %



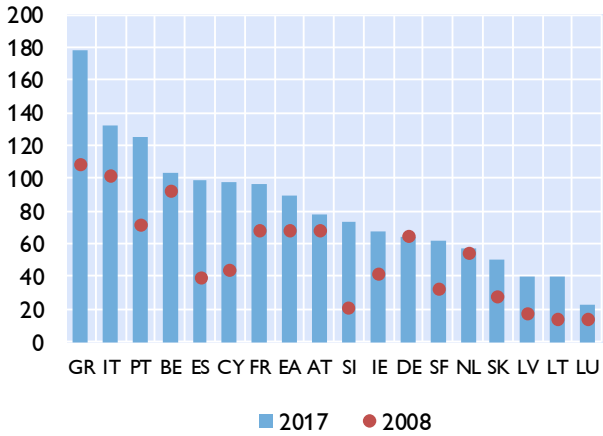
Immobilienpreisindizes

2003 = 100



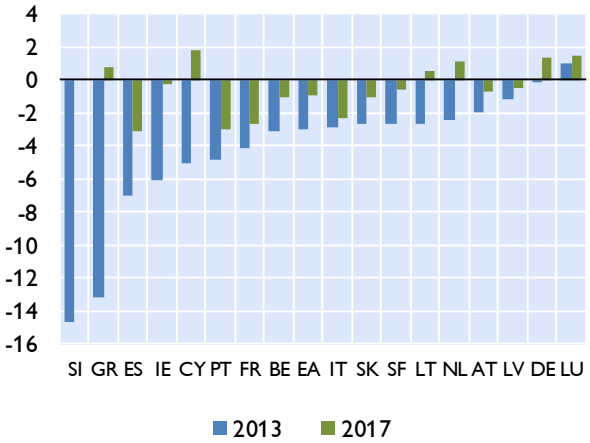
Verschuldung des Gesamtstaates

in % des BIP



Finanzierungssaldo des Gesamtstaates

in % des BIP



Quelle: EZB, Europäische Kommission.

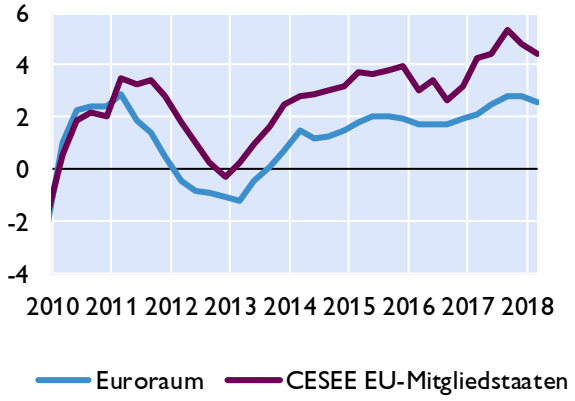
1) Prognose: EK-Prognose Mai 2018.

Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE)

Ausgewählte makroökonomische Indikatoren

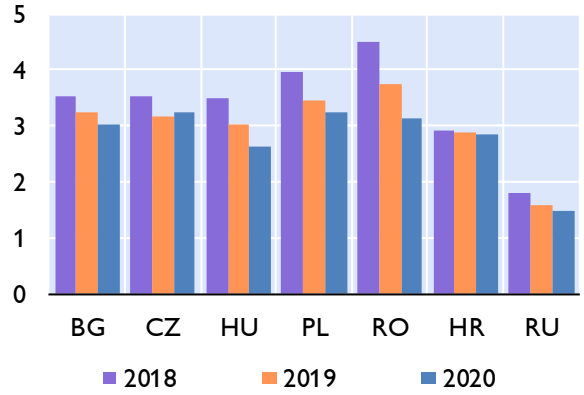
Reales BIP-Wachstum

in % gegenüber der Vorjahresperiode



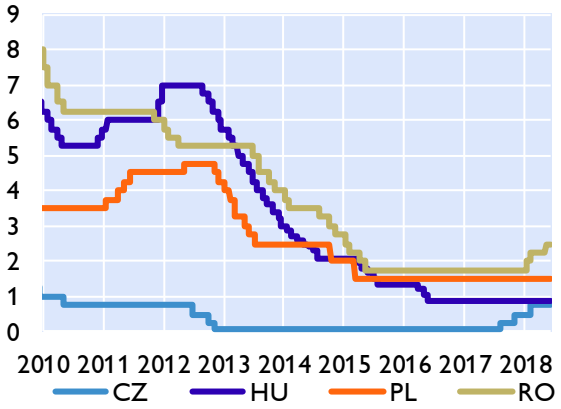
OeNB-BOFIT[1] Prognose Mai 2018

reales BIP-Wachstum in %



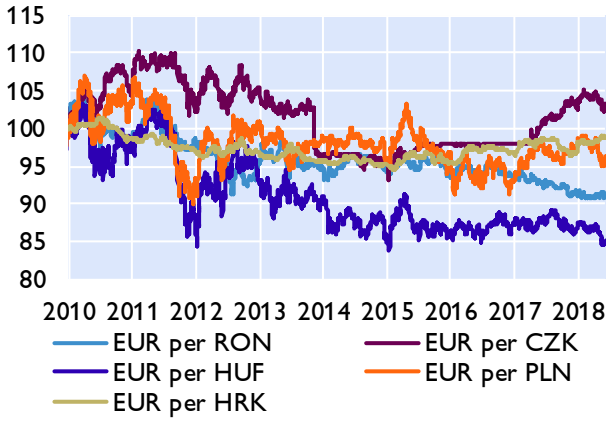
Leitzinsen

in %



Wechselkursentwicklung

Jan. 2010=100, Anstieg = Aufwertung



Prognosen zum Wirtschaftswachstum

	OeNB-BOFIT Mai 2018		EU-Kommission Mai 2018		IWF April 2018		wiiw März 2017	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Bulgarien	3,5	3,2	3,8	3,7	3,8	3,1	3,6	3,5
Estland	x	x	3,7	2,8	3,9	3,2	3,5	2,9
Kroatien	2,9	2,9	2,8	2,7	2,8	2,6	2,7	3,0
Lettland	x	x	3,3	3,3	4,0	3,5	3,8	3,3
Litauen	x	x	3,1	2,7	3,2	3,0	3,2	2,6
Polen	4,0	3,5	4,3	3,7	4,1	3,5	3,8	3,5
Rumänien	4,5	3,7	4,5	3,9	5,1	3,5	4,7	3,8
Russland	1,8	1,6	1,7	1,6	1,7	1,5	1,8	1,6
Slowakei	x	x	4,0	4,2	4,0	4,2	3,8	4,2
Slowenien	x	x	4,7	3,6	4,0	3,2	3,9	3,5
Tschechische Republik	3,5	3,2	3,4	3,1	3,5	3,0	3,5	3,2
Ungarn	3,5	3,0	4,0	3,2	3,8	3,0	3,8	2,6

1) Bank of Finland Institute for Economies in Transition.

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

Wirtschaftsdaten ausgewählter Länder

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts

		Prognose[1)]						
	2017	2018	2019	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1
	Veränderung zum Vorjahr in %							
Belgien	1,7	1,8	1,7	1,8	1,6	1,6	1,9	1,5
Deutschland	2,2	2,3	2,1	2,1	2,3	2,7	2,9	2,3
Estland	4,9	3,7	2,8	4,0	5,4	4,2	5,1	3,8
Irland	7,8	5,7	4,1	5,8	6,8	10,9	7,8	..
Griechenland	1,4	1,9	2,3	0,3	1,5	1,5	2,0	2,3
Spanien	3,1	2,9	2,4	3,0	3,1	3,1	3,1	3,0
Frankreich	2,2	2,0	1,8	1,4	2,3	2,7	2,8	2,2
Italien	1,5	1,5	1,2	1,3	1,6	1,7	1,6	1,4
Zypern	3,9	3,6	3,3	3,9	3,6	3,9	4,0	4,0
Lettland	4,5	3,3	3,3	4,1	4,9	6,2	4,8	5,1
Litauen	3,8	3,1	2,7	4,0	4,1	3,6	3,8	3,6
Luxemburg	2,3	3,7	3,5	3,2	1,4	3,1	1,6	..
Malta	6,4	5,8	5,1	6,3	7,1	7,7	4,7	4,2
Niederlande	3,2	3,0	2,6	2,7	3,8	3,3	3,3	3,1
Österreich	3,0	2,8	2,2	2,5	2,9	3,5	3,7	3,4
Portugal	2,7	2,3	2,0	2,9	3,0	2,4	2,4	2,1
Slowenien	5,0	4,7	3,6	5,0	5,4	5,0	6,0	5,0
Slowakische Republik	3,4	4,0	4,2	3,1	3,4	3,5	3,5	3,6
Finnland	2,6	2,5	2,3	2,8	3,1	2,4	2,7	3,0
Euroraum	2,4	2,3	2,0	2,1	2,5	2,8	2,8	2,5
Bulgarien	3,6	3,8	3,7	3,7	3,7	3,9	3,5	3,6
Tschechische Republik	4,4	3,4	3,1	3,0	4,6	5,2	5,5	4,4
Dänemark	2,2	1,8	1,9	4,2	2,4	1,1	1,3	-0,5
Kroatien	2,8	2,8	2,7	3,5	3,6	3,1	2,2	..
Ungarn	4,0	4,0	3,2	3,9	3,8	4,3	4,9	4,7
Polen	4,6	4,3	3,7	4,6	4,2	5,5	4,4	5,0
Rumänien	6,9	4,5	3,9	5,9	6,1	8,4	6,6	4,2
Schweden	2,3	2,6	2,0	2,0	2,6	2,6	2,9	3,3
Vereinigtes Königreich	1,8	1,5	1,2	2,1	1,9	1,8	1,4	1,2
EU	2,5	2,3	2,0	2,3	2,5	2,8	2,7	2,4
Türkei	7,4	4,7	4,2	5,4	5,4	11,3	7,3	7,4
USA	2,3	2,9	2,7	1,2	3,1	3,2	2,9	2,2
Japan	1,7	1,3	1,1	1,3	1,6	2,0	2,0	1,1
Schweiz	1,0	2,3	1,9	0,5	0,7	1,2	1,9	..
Russland	1,5	1,7	1,6	0,5	2,5	1,8	0,9	..
Brasilien	1,0	2,4	2,6	0,0	0,4	1,4	2,1	1,2
China	6,9	6,6	6,3	6,9	6,9	6,8	6,8	6,8
Indien	6,4	7,4	7,6	6,1	5,6	6,3	7,0	7,7

Quelle: Eurostat, Nationale Statistische Ämter, EK, Macrobond.
1) Prognose: Europäische Kommission Mai 2018.

Entwicklung der Verbraucherpreise[1)]

	2017	Prognose [2)] 2018	2019	Jän.18	Feb.18	Mär.18	Apr.18	Mai.18
	Veränderung zum Vorjahr in %							
Belgien	2,2	1,6	1,6	1,8	1,5	1,5	1,6	2,3
Deutschland	1,7	1,6	1,8	1,4	1,2	1,5	1,4	2,2
Estland	3,7	2,9	2,5	3,6	3,2	2,9	2,9	3,1
Irland	0,3	0,8	1,1	0,3	0,7	0,5	-0,1	0,7
Griechenland	1,1	0,5	1,2	0,2	0,4	0,2	0,5	0,8
Spanien	2,0	1,4	1,4	0,7	1,2	1,3	1,1	2,1
Frankreich	1,2	1,7	1,4	1,5	1,3	1,7	1,8	2,3
Italien	1,3	1,2	1,4	1,2	0,5	0,9	0,6	1,0
Zypern	0,7	0,7	1,2	-1,5	-0,4	-0,4	-0,3	1,0
Lettland	2,9	2,7	2,6	2,0	1,8	2,3	2,1	2,4
Litauen	3,7	2,7	2,3	3,6	3,2	2,5	2,2	2,9
Luxemburg	2,1	1,5	1,7	1,3	1,1	1,1	1,3	2,1
Malta	1,3	1,6	1,8	1,2	1,3	1,3	1,4	1,7
Niederlande	1,3	1,6	2,2	1,5	1,3	1,0	1,0	1,9
Österreich	2,2	2,1	1,9	1,9	1,9	2,0	2,0	2,1
Portugal	1,6	1,2	1,6	1,1	0,7	0,8	0,3	1,4
Slowenien	1,6	1,9	2,0	1,7	1,4	1,5	1,9	2,2
Slowakische Republik	1,4	2,4	2,1	2,6	2,2	2,5	3,0	2,7
Finnland	0,8	1,4	1,7	0,8	0,6	0,9	0,8	1,0
Euroraum	1,5	1,5	1,6	1,3	1,1	1,3	1,3	1,9
Bulgarien	1,2	1,8	1,8	1,3	1,5	1,9	1,7	2,3
Tschechische Republik	2,4	2,1	1,8	2,1	1,6	1,6	1,8	2,0
Dänemark	1,1	0,8	1,4	0,6	0,5	0,4	0,7	1,0
Kroatien	1,3	1,4	1,5	1,2	0,9	1,2	1,4	1,8
Ungarn	2,4	2,3	3,0	2,1	1,9	2,0	2,4	2,9
Polen	1,6	1,3	2,5	1,6	0,7	0,7	0,9	1,2
Rumänien	1,1	4,2	3,4	3,4	3,8	4,0	4,3	4,6
Schweden	1,9	1,9	1,7	1,6	1,6	2,0	1,8	2,0
Vereinigtes Königreich	2,7	2,5	1,9	3,0	2,7	2,5	2,4	2,4
EU	1,7	1,7	1,8	1,6	1,4	1,5	1,5	2,0
Türkei	11,1	10,9	9,0	10,4	10,3	10,2	10,9	12,1
USA	2,1	2,2	2,2	2,1	2,3	2,4	2,4	2,7
Japan	0,5	1,0	1,1	1,4	1,5	1,1	0,6	..
Schweiz	0,6	0,5	0,4	0,8	0,5	0,7	0,4	1,0
Russland	3,6	3,7	4,0	2,2	2,2	2,4	2,5	..
Brasilien	3,4	3,5	4,2	2,9	2,8	2,7	2,8	..
China[3)]	1,5	2,0	2,4	1,4	2,9	2,0	1,8	..
Indien	2,5	5,0	5,0	5,1	4,7	4,4	4,0	..

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

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

2) Prognose: EK Mai 2018 ; Brasilien u. Indien: IWF WEO Prognose April 2018.

3) China: GDP-Deflator.

Arbeitslosenquoten[1)]

	2017	Prognose [2)] 2018	2019	Jän.18	Feb.18	Mär.18	Apr.18	Mai.18
	in %							
Belgien	7,1	6,4	6,0	6,3	6,3	6,3	6,3	..
Deutschland	3,8	3,6	3,5	3,5	3,5	3,5	3,4	..
Estland	5,8	6,0	6,3	6,4	6,3	5,6	..	..
Irland	6,7	5,4	4,9	6,2	6,1	6,0	5,9	5,8
Griechenland	21,5	20,1	18,4	20,7	20,6	20,1	..	..
Spanien	17,2	15,3	13,8	16,4	16,2	16,1	15,9	..
Frankreich	9,4	8,9	8,3	9,2	9,2	9,2	9,2	..
Italien	11,2	10,8	10,6	11,2	11,1	11,1	11,2	..
Zypern	11,1	9,0	7,1	9,9	9,4	9,0	8,6	..
Lettland	8,7	8,2	7,6	8,1	7,8	7,6	7,4	..
Litauen	7,1	6,8	6,7	6,4	6,3	6,5	6,9	..
Luxemburg	5,6	5,3	5,2	5,3	5,4	5,3	5,3	..
Malta	4,0	4,0	4,0	3,6	3,4	3,3	3,0	..
Niederlande	4,9	3,8	3,5	4,2	4,1	3,9	3,9	..
Österreich	5,5	5,2	5,0	5,2	5,0	4,9	4,9	..
Portugal	9,0	7,7	6,8	7,9	7,6	7,5	7,4	..
Slowenien	6,6	5,6	5,4	5,4	5,3	5,2	5,2	..
Slowakische Republik	8,1	7,1	6,3	7,6	7,5	7,4	7,4	..
Finnland	8,6	8,4	8,3	8,3	8,2	8,1	8,1	..
Euroraum	9,1	8,4	7,9	8,7	8,6	8,6	8,5	..
Bulgarien	6,2	5,5	5,3	5,5	5,3	5,2	5,1	..
Tschechische Republik	2,9	2,4	2,4	2,4	2,3	2,2	2,2	..
Dänemark	5,7	5,5	5,2	5,0	5,0	4,9	5,2	..
Kroatien	11,1	9,6	8,5	9,7	9,5	9,3	9,1	..
Ungarn	4,2	3,7	3,6	3,7	3,7	3,7	..	..
Polen	4,9	4,1	3,9	4,2	4,0	3,9	3,8	..
Rumänien	4,9	4,5	4,4	4,5	4,5	4,4	4,6	..
Schweden	6,7	6,3	6,3	6,5	5,9	6,2	6,3	..
Vereinigtes Königreich	4,4	4,4	4,6	4,2	4,2	4,1	..	..
EU	7,6	7,1	6,7	7,2	7,1	7,1	7,1	..
Türkei	10,9	9,8	9,4	9,9	9,8	..	..	..
USA	4,4	4,0	3,5	4,1	4,1	4,1	3,9	..
Japan	2,8	2,7	2,6	2,4	2,5	2,5	2,5	..
Schweiz	3,2	4,5	4,4	3,0	2,9	2,9	2,7	..
Russland	5,2	5,2	4,9	5,2	5,0	5,0	4,9	..
Brasilien	12,8	11,6	10,5	12,2	12,6	13,1	12,9	..
China	3,9	4,0	4,0	3,9	3,9	3,9	..	..
Indien	4,5	x	x	5,0	6,1	6,2	5,9	5,3

Quelle: Eurostat, Macrobond, EK, IWF.

1) EU: saisonal bereinigte Arbeitslosenquoten.

2) EK-Prognose Mai 2018; BR, CN: IWF-Prognose April 2018.

Leistungsbilanzsalden

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prognose[1)] 2018	Prognose[1)] 2019
	in % des BIP							
Belgien	1,5	1,2	-0,3	-0,4	0,1	0,6	0,5	0,7
Deutschland	7,1	6,7	7,7	8,6	8,5	8,0	7,9	7,6
Estland	-1,9	0,5	0,3	2,0	1,9	2,9	3,0	2,9
Irland	-2,6	2,1	1,6	10,9	3,3	12,5	11,9	11,5
Griechenland	-4,2	-2,2	-2,1	0,0	-0,7	-0,9	-0,4	-0,5
Spanien	-0,5	1,5	1,0	1,0	1,9	1,8	1,5	1,6
Frankreich	-2,9	-2,9	-3,0	-2,2	-2,6	-3,0	-2,9	-2,7
Italien	-0,4	1,0	1,9	1,5	2,5	2,8	2,7	2,6
Zypern	-5,9	-4,9	-4,4	-1,4	-4,9	-8,1	-9,0	-9,7
Lettland	-3,7	-2,5	-1,7	-0,5	1,4	-0,9	-3,0	-2,9
Litauen	-1,0	1,4	4,0	-2,0	-0,6	-1,6	-2,3	-2,9
Luxemburg	-0,3	-1,4	-1,0	2,5	3,5	2,7	3,0	2,8
Malta	1,7	2,7	8,8	4,5	7,0	12,6	11,5	11,3
Niederlande	10,2	10,2	8,9	8,4	8,7	10,1	9,8	9,5
Österreich	1,9	1,9	2,5	2,1	2,3	2,3	2,5	2,8
Portugal	-2,0	0,7	-0,3	-0,9	0,1	0,5	0,6	0,6
Slowenien	1,7	3,2	5,8	4,5	5,3	6,7	6,6	5,3
Slowakische Republik	0,4	1,5	1,0	-1,0	0,4	0,5	0,8	1,4
Finnland	-1,9	-1,9	-1,3	-0,8	-1,1	0,7	1,0	1,4
Euroraum	1,8	2,4	2,6	3,2	3,3	3,5	3,4	3,4
Bulgarien	-0,1	2,0	0,2	0,6	5,3	3,0	1,4	0,8
Tschechische Republik	-2,2	-1,1	-1,2	-1,6	-0,1	0,5	0,3	-0,3
Dänemark	6,3	7,8	8,9	8,8	7,3	7,8	7,6	7,4
Kroatien	0,5	1,0	2,0	4,6	2,4	3,6	2,8	2,1
Ungarn	1,8	3,8	1,5	3,4	6,1	2,9	1,2	0,9
Polen	-3,3	-0,5	-1,4	0,2	0,9	0,7	0,3	0,0
Rumänien	-4,2	-0,6	-0,2	-0,6	-2,1	-3,5	-3,6	-3,9
Schweden	5,6	5,1	4,7	4,6	4,7	4,1	4,1	4,4
Vereinigtes Königreich	-4,3	-5,5	-5,3	-5,2	-5,8	-4,1	-3,5	-3,0
EU	0,8	0,9	1,3	1,7	1,8	2,2	2,2	2,2
Türkei	-5,5	-6,7	-4,7	-3,7	-3,8	-5,6	-6,0	-5,7
USA	-2,6	-2,1	-2,1	-2,4	-2,4	-2,4	-2,7	-2,9
Japan	1,0	0,9	0,8	3,1	3,8	4,1	4,6	4,6
Schweiz	10,0	11,1	8,3	10,7	8,9	8,5	9,7	10,1
Russland	3,2	1,4	2,6	4,9	2,0	2,2	3,0	2,6
Brasilien	-3,0	-3,0	-4,2	-3,3	-1,3	-0,5	-1,6	-1,8
China	2,5	1,5	2,2	2,7	1,8	1,4	0,6	0,5
Indien	-4,8	-1,7	-1,3	-1,1	-0,7	-2,0	-2,3	-2,1

Quelle: Europäische Kommission, IWF.

1) EK-Prognose Mai 2018; BR, IN: IWF-Prognose April 2018.

Fiskaldaten

	Budgetsalden				Staatsschulden			
		Prognose[1)]				Prognose[1)]		
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
	in % des BIP							
Belgien	-2,5	-1,0	-1,1	-1,3	105,9	103,1	101,6	100,2
Deutschland	1,0	1,3	1,2	1,4	68,2	64,1	60,2	56,3
Estland	-0,3	-0,3	0,0	0,3	9,4	9,0	8,8	8,4
Irland	-0,5	-0,3	-0,2	-0,2	72,8	68,0	65,6	63,2
Griechenland	0,6	0,8	0,4	0,2	180,8	178,6	177,8	170,4
Spanien	-4,5	-3,1	-2,6	-1,9	99,0	98,3	97,6	95,9
Frankreich	-3,4	-2,6	-2,3	-2,8	96,6	97,0	96,4	96,0
Italien	-2,5	-2,3	-1,7	-1,7	132,0	131,8	130,7	129,7
Zypern	0,3	1,8	2,0	2,2	106,6	97,5	105,7	99,5
Lettland	0,1	-0,5	-1,1	-1,2	40,5	40,2	37,0	37,3
Litauen	0,3	0,5	0,5	0,5	40,1	39,7	36,0	38,3
Luxemburg	1,6	1,5	0,9	0,7	20,8	23,0	22,6	22,5
Malta	1,0	3,9	1,1	1,3	56,2	50,8	47,1	43,4
Niederlande	0,4	1,1	0,7	0,9	61,8	56,8	53,5	50,1
Österreich	-1,6	-0,7	-0,5	-0,2	83,6	78,4	74,8	71,7
Portugal	-2,0	-3,0	-0,9	-0,6	129,9	125,7	122,5	119,5
Slowenien	-1,9	0,0	0,5	0,4	78,6	73,6	69,3	65,1
Slowakische Republik	-2,2	-1,0	-0,9	-0,3	51,8	50,9	49,0	46,6
Finnland	-1,8	-0,6	-0,8	-0,2	63,1	61,4	60,4	59,6
Euroraum	-1,5	-0,9	-0,7	-0,6	91,1	88,8	86,5	84,1
Bulgarien	0,2	0,9	0,6	0,6	29,0	25,4	23,3	21,4
Tschechische Republik	0,7	1,6	1,4	0,8	36,8	34,6	32,7	31,8
Dänemark	-0,4	1,0	-0,1	0,0	37,9	36,4	33,6	32,3
Kroatien	-0,9	0,8	0,8	0,8	80,6	78,0	73,7	69,7
Ungarn	-1,7	-2,0	-2,4	-2,1	76,0	73,6	73,3	71,0
Polen	-2,4	-1,7	-1,4	-1,4	54,2	50,6	49,6	49,1
Rumänien	-3,0	-2,9	-3,4	-3,8	37,4	35,0	35,3	36,4
Schweden	1,2	1,3	0,8	0,9	42,1	40,6	38,0	35,5
Vereinigtes Königreich	-3,0	-1,9	-1,9	-1,7	88,2	87,7	86,3	85,3
EU	-1,6	-1,0	-0,8	-0,8	84,8	83,1	81,2	79,1
Türkei	-1,4	-2,0	-2,1	-1,4	28,5	28,6	27,8	27,2
USA	-4,9	-4,9	-5,4	-5,9	107,1	107,8	108,1	109,4
Japan	-3,4	-3,8	-3,2	-2,7	235,6	235,9	234,3	232,8
Schweiz	0,3	0,4	0,6	0,6	35,2	34,7	33,6	32,7
Russland	-3,7	-2,5	-1,7	-1,1	16,3	15,4	13,8	11,8
Brasilien	-9,0	-7,8	-8,3	-8,3	78,4	84,0	87,3	90,2
China	-3,7	-4,0	-4,1	-4,3	44,3	47,8	51,2	54,4
Indien	-6,7	-6,9	-6,5	-6,5	68,9	70,2	68,9	67,3

Quelle: Europäische Kommission, IWF.
1) EK-Prognose Mai 2018; BR, CN, IN: IWF-Prognose April 2018.

Prognose wichtiger Wirtschaftsindikatoren für Österreich

	OeNB Juni 2018			WIFO März 2018		IHS März 2018		OECD Mai 2018		IWF April 2018		EU-Kommission Mai 2018	
	2018	2019	2020	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
	Veränderung zum Vorjahr in %												
BIP, real	3,1	2,1	1,7	3,2	2,2	2,8	1,9	2,7	2,0	2,6	1,9	2,8	2,2
Privater Konsum, real	1,5	1,4	1,3	1,8	1,6	1,4	1,2	1,6	1,6	x	x	1,6	1,4
Öffentlicher Konsum, real	1,9	1,4	1,2	1,1	1,2	1,5	0,9	1,8	1,2	x	x	1,4	1,3
Bruttoanlageinvestitionen, real	3,5	2,3	2,0	3,5	2,5	2,9	1,9	3,3	3,2	x	x	3,7	2,4
Exporte, real	4,9	4,2	3,9	5,5	4,5	5,2	4,2	5,1	5,0	3,7	3,2	5,2	4,3
Importe, real	3,8	3,6	3,6	4,6	3,8	3,5	3,3	4,0	5,0	3,1	3,2	3,9	3,4
BIP je Erwerbstätigen[1)]	1,1	0,9	0,8	1,4	1,0	0,9	0,7	1,1	0,7	x	x	1,3	1,0
BIP Deflator	1,9	2,0	1,9	1,7	1,8	1,9	1,9	1,9	2,4	1,7	2,2	1,7	1,7
VPI	x	x	x	1,9	1,9	2,1	2,2	x	x	x	x	x	x
HVPI	2,2	2,0	1,9	2,0	2,0	2,2	2,2	2,1	2,3	2,2	2,2	2,1	1,9
Lohnstückkosten	1,5	1,5	1,4	1,1	1,6	1,9	1,8	2,3	2,4	x	x	1,2	1,6
Beschäftigte	1,9	1,2	0,9	1,9	1,1	1,9	1,2	1,6	1,2	1,4	1,1	1,5	1,2
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition												
Arbeitslosenquote	5,0	4,9	4,9	5,2	5,0	5,2	5,2	5,1	4,9	5,2	5,1	5,2	5,0
	in % des nominellen BIP												
Leistungsbilanz	2,3	2,4	2,7	2,3	2,6	x	x	2,1	2,2	2,5	2,0	2,5	2,8
Finanzierungssaldo des Staates	0,0	0,2	0,4	-0,3	0,1	-0,6	-0,4	-0,5	-0,1	-0,3	-0,2	-0,5	-0,2
	Prognoseannahmen												
Erdölpreis in USD/Barrel	74,5	73,5	68,7	67,0	63,0	64,0	65,0	69,4	70,0	62,3	58,2	67,7	63,9
Kurzfristiger Zinssatz in %	-0,3	-0,2	0,2	-0,3	-0,1	-0,2	0,1	-0,3	-0,2	-0,3	0,0	-0,3	-0,1
USD/EUR	1,20	1,18	1,18	1,23	1,23	1,20	1,20	1,16	1,16	1,24	1,25	1,23	1,23
	Veränderung zum Vorjahr in %												
BIP, real Euroraum	2,1	1,9	1,7	2,4	1,9	2,3	1,9	2,2	2,1	2,4	2,0	2,3	2,0
BIP, real USA	2,8	2,5	2,1	2,5	2,0	2,5	2,2	2,9	2,8	2,9	2,7	2,9	2,7
BIP, real Welt	3,8	3,6	3,5	x	x	3,8	3,5	3,8	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9
Welthandel	5,1	4,6	4,0	x	x	4,5	4,0	4,7	4,5	5,1	4,7	4,9	4,3

1) WIFO - Stundenproduktivität.

Österreich: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung (I)

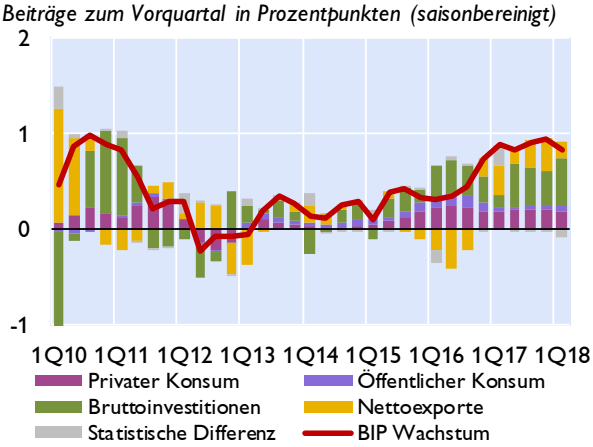
	2016	2017	2017 Q2	2017 Q3	2017 Q4	2018 Q1	2018 Q2	2018 Feb.	2018 März	2018 April	2018 Mai
Veränderung zum Vorjahr in %											
HVPI gesamt	1,0	2,2	2,2	2,2	2,4	2,0	..	1,9	2,0	2,0	2,1
Kerninflation (o.Energie u.unbearb.Lebensmittel	1,5	2,2	2,2	2,4	2,4	2,2	..	2,3	2,3	2,0	1,9
Nationaler VPI	0,9	2,1	1,9	2,1	2,2	1,8	..	1,8	1,9	1,8	1,9
Deflator des privaten Konsums (ESVG 2010)	1,2	2,0	2,0	2,0	2,3	1,9	..	x	x	x	x
BIP Deflator (ESVG 2010)	1,1	1,6	1,7	1,8	1,8	1,9	..	x	x	x	x
Erzeugerpreisindex	-1,8	1,9	2,1	1,5	1,8	1,3	..	1,2	1,3	1,4	..
Großhandelspreisindex	-2,3	4,6	3,6	4,2	4,4	2,6	..	2,1	2,4	2,9	5,2
Tariflohnindex	1,6	1,5	1,5	1,6	1,6	2,4	..	2,3	2,4	2,5	2,3
BIP je Erwerbstätigen	1,0	2,9	2,8	3,4	3,3	3,6	..	x	x	x	x
Lohnstückkosten Gesamtwirtschaft	2,2	0,3	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Lohnstückkosten Sachgütererzeugung	2,3	-2,2	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)											
BIP real	1,5	3,1	0,8	0,9	0,9	0,8	..	x	x	x	x
Privater Konsum	1,5	1,5	0,4	0,4	0,4	0,4	..	x	x	x	x
Öffentlicher Konsum	2,0	1,2	0,2	0,2	0,2	0,3	..	x	x	x	x
Bruttoanlageinvestitionen	3,8	4,9	1,5	1,2	1,0	0,9	..	x	x	x	x
Exporte	2,4	5,6	1,5	1,1	1,6	0,9	..	x	x	x	x
Importe	3,8	4,8	1,3	0,6	1,1	0,6	..	x	x	x	x
Beitrag zum Wachstum des nichtsaisonbereinigten realen BIP (in Prozentpunkten)											
BIP real (Veränderung zum Vorjahr in %)	1,5	3,0	2,7	3,1	3,2	3,4	..	x	x	x	x
Binnennachfrage (ohne Lager)	1,8	1,6	1,5	1,9	1,0	2,0	..	x	x	x	x
Nettoexporte	-0,6	0,1	-0,4	-0,6	1,0	0,8	..	x	x	x	x
Vorratsveränderung u. stat. Differenz	0,2	1,3	1,6	1,9	1,2	0,6	..	x	x	x	x
Außenhandel - Waren lt. Statistik Austria (Veränderung z.VJP. in %)											
Exporte	-0,3	8,2	5,7	7,1	9,8	4,8	..	5,0	5,4	..	..
Importe	1,6	8,8	7,9	7,9	8,5	1,9	..	-1,7	4,5	..	..
Zahlungsbilanz (in Mrd EUR) - Transaktionsbilanz											
Güter- und Dienstleistungen	11,4	9,2	0,8	1,2	2,0	..	..	x	x	x	x
Reiseverkehr	8,6	8,8	0,7	1,2	1,8	..	..	x	x	x	x
Leistungsbilanz	7,5	7,0	-0,1	0,4	2,3	..	..	x	x	x	x
Leistungsbilanz in % des BIP	2,1	1,9	-0,2	0,4	2,4	..	..	x	x	x	x
Ausgewählte Indikatoren											
Economic Sentiment Indicator	99,7	111,5	109,6	112,4	116,9	117,1	..	117,8	117,3	115,6	113,8
Industrievertrauen (%-Saldo)	-5,5	5,5	3,0	6,1	6,1	11,6	..	12,6	12,2	11,5	10,8
Ind. Produktion o. Bau (Vä z. VJP in %)	2,8	4,0	4,1	5,7	5,0	5,6	..	6,0	4,5	..	..
Kapazitätsauslastung - Industrie in %	84,3	86,7	86,6	86,9	88,0	88,8	88,7	x	x	x	x
Bauvertrauen (%-Saldo)	-4,0	8,8	5,7	10,2	10,2	9,7	..	8,8	10,8	11,0	10,0
Dienstleistervertrauen (%-Saldo)	14,0	26,6	25,6	28,6	28,6	30,7	..	30,9	29,5	27,2	24,2
Konsumentenvertrauen (%-Saldo)	-10,2	4,1	3,1	4,9	4,9	12,2	..	12,5	12,5	12,9	11,2
Einzelhandelsvertrauen (%-Saldo)	-2,0	-5,3	-7,8	-5,6	-5,6	-7,1	..	-10,2	-6,3	-9,9	-9,5
Einzelhandelsumsätze (Vä z. VJP in %)	-7,3	0,7	1,6	1,1	-0,5	1,5	..	-0,1	2,5	-2,4	..
Arbeitsmarktentwicklung											
Unselbstständig Beschäftigte (Vä z.VJP in %)	1,5	1,9	1,8	1,9	2,2	2,6	..	2,4	2,5	2,7	2,5
Vorgemerkte Arbeitslose (Vä z. VJP in %)	0,8	-4,9	-4,8	-5,4	-7,7	-9,4	..	-9,0	-9,1	-8,6	-10,0
Arbeitslosenquote (nationale Definition)	9,1	8,5	8,1	7,6	8,5	8,8	..	9,1	8,0	7,7	7,1
Arbeitslosenquote (gem. ILO-Definition)	6,0	5,5	5,5	5,4	5,4	5,0	..	5,0	4,9	4,9	..
Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)											
Geldmenge M3 (österr. Beitrag)	5,6	4,2	4,9	4,3	4,6	5,0	..	5,1	4,8	4,9	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	x	x	x	x	x	x	x	4,9	5,0	4,9	..
Kredite an im Euroraum Ansässige	5,0	1,9	2,7	2,1	1,9	4,2	..	3,6	4,2	4,0	..
3-Monats Zinssatz (Stand in %)	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	..	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
10-Jahres Zinssatz (Stand in %)	0,4	0,6	0,6	0,6	0,5	0,8	..	0,8	0,8	0,8	0,8
ATX (Stand; 2.1.1991=1000)	2.295	3.096	3.053	3.224	3.363	3.495	..	3.433	3.442	3.440	3.465
Finanzierung lt. Maastricht in % des BIP											
Finanzierungssaldo des Bundessektors	-1,3	-0,8	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Finanzierungssaldo des Staates	-1,6	-0,7	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Schulden des Staates	83,6	78,4	x	x	x	x	x	x	x	x	x

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

Österreich: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung (II)

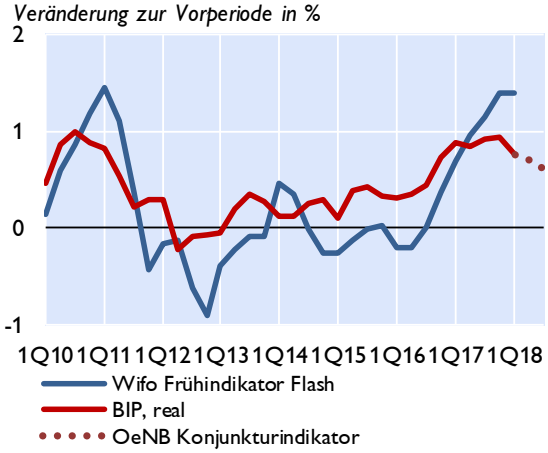
Wachstumsbeiträge zum realen BIP

Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



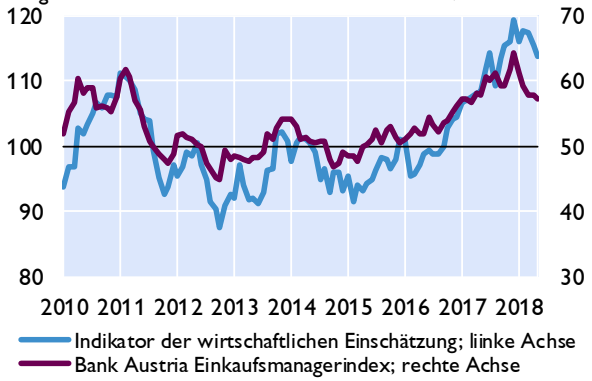
Frühindikatoren des realen BIP

Veränderung zur Vorperiode in %



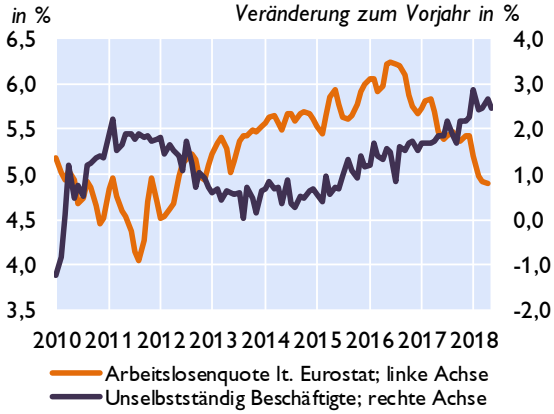
Vertrauensindikatoren (saisonbereinigt)

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



Arbeitsmarkt

in % *Veränderung zum Vorjahr in %*



Zahlungsbilanz[2)]

Salden	2015	2016	2017	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
	in Mrd EUR							
Leistungsbilanz	6,6	7,5	7,0	0,8	4,4	-0,1	0,4	2,3
Güter	2,1	0,3	-1,2	-1,3	-0,2	0,0	-0,2	-0,7
Dienstleistungen	10,3	11,1	10,4	2,3	5,4	0,8	1,5	2,8
Primäreinkommen	-2,5	-0,2	0,7	0,8	0,1	0,0	-0,2	0,9
Sekundäreinkommen	-3,2	-3,7	-3,0	-1,1	-0,8	-0,9	-0,6	-0,6
Vermögensübertragungen	-1,7	-0,6	-0,3	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
Kapitalbilanz	4,3	10,0	8,7	-1,1	-2,4	4,4	4,4	2,3
Direktinvestitionen	5,7	1,3	1,6	-0,5	1,5	-0,5	-1,8	2,4
Portfolioinvestitionen	14,1	23,6	19,4	2,1	8,7	5,5	0,7	4,6
Finanzderivate	-0,5	-0,4	-0,9	0,1	-0,1	-0,5	-0,2	-0,1
Sonstige Investiitionen	-14,6	-14,9	-8,2	-2,0	-12,5	2,1	7,0	-4,9
Währungsreserven[3)]	-0,3	0,5	-3,1	-0,7	0,0	-2,1	-1,3	0,3
Statistische Differenz	-0,6	3,1	2,0	-1,6	-6,7	4,6	4,0	0,1
Leistungsbilanz in % des BIP	1,9	2,1	1,9	0,9	5,0	-0,2	0,4	2,4

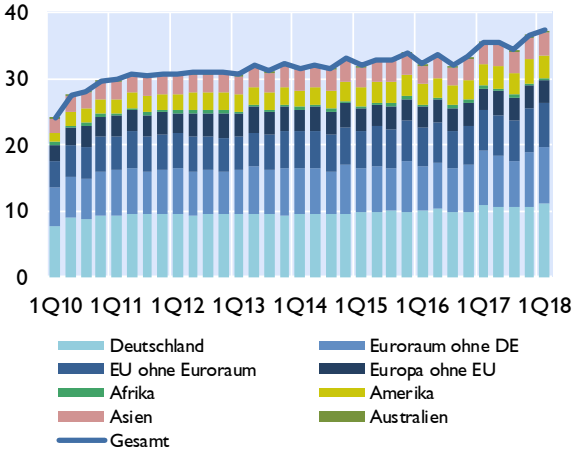
Quelle: OeNB, WIFO, AMS, HSV, Europäische Kommission, Bank Austria.
1) Werte über 50 signalisieren Wachstum.
2) Transaktionen; bis 2014 endgültige Daten, 2015 und 2016 revidierte Daten, 2017 provisorische Daten.
3) OeNB: Gold, Devisen, IWF- Positionen, Sonderziehungsrechte etc; Zunahme: - / Abnahme: +.

Österreich: Außenhandel mit Waren

	Exporte	Importe	Saldo	Exporte	Importe
	in Mio EUR			*Veränderung zum Vorjahr in%*	
2015	131.538	133.529	-1.991	2,7	2,8
2016	131.125	135.667	-4.542	-0,3	1,6
2017	141.918	147.615	-5.697	8,2	8,8
Jän.-März 17	35.518	37.384	-1.865	10,3	10,9
Jän.-März 18	37.235	38.102	-867	4,8	1,9
Okt. 17	12.742	13.164	-422	15,1	13,4
Nov. 17	13.170	13.280	-110	11,0	8,4
Dez. 17	10.739	11.485	-746	2,8	3,4
Jän. 18	11.919	12.130	-211	4,0	2,6
Feb. 18	11.742	11.913	-171	5,0	-1,7
März 18	13.574	14.059	-485	5,4	4,6

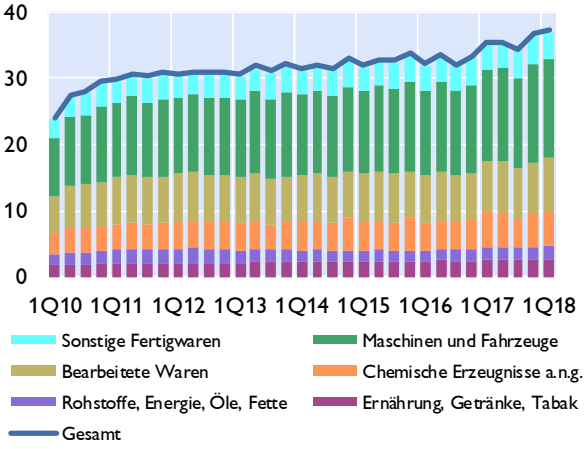
Exporte nach Regionen

in Mrd EUR



Exporte nach Warengruppen

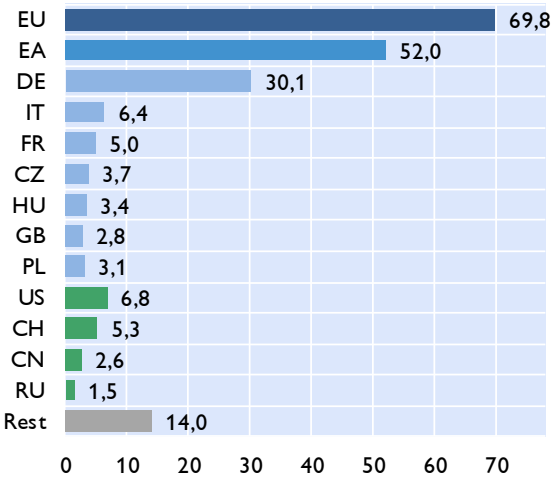
in Mrd EUR



Anteile der wichtigsten Handelspartner im Jahr 2017

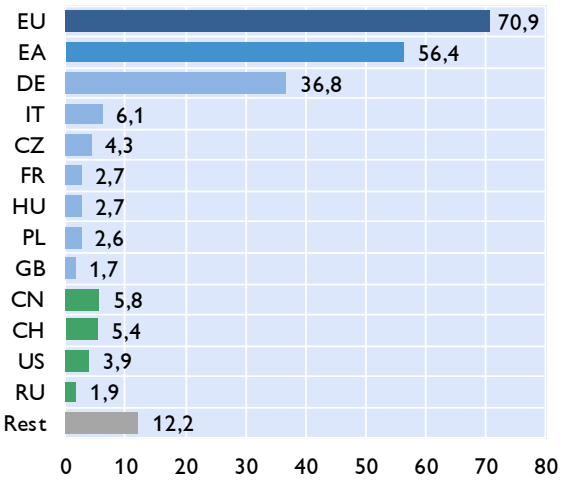
Exporte

Anteil am Gesamtexport in %



Importe

Anteil am Gesamtimport in %



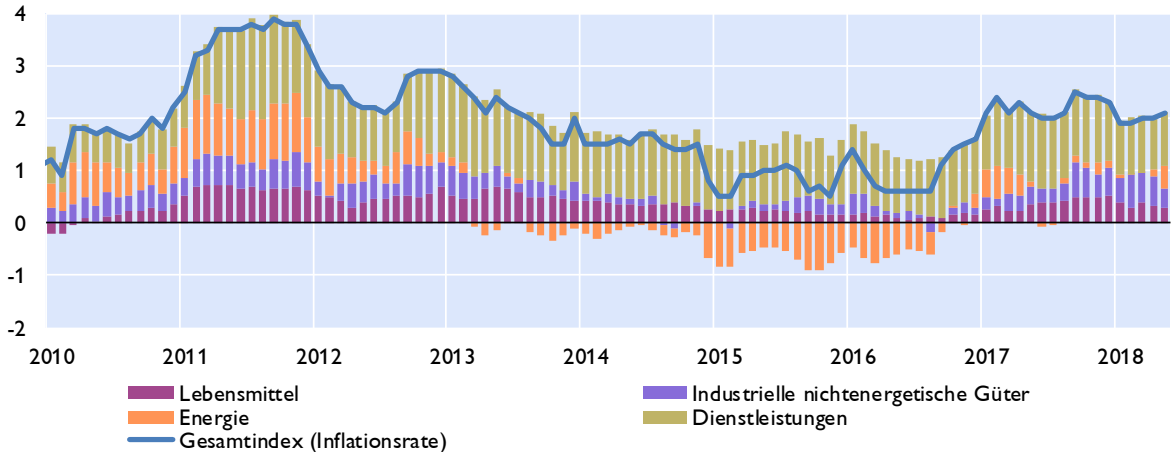
Quelle: Statistik Austria.

Österreich: Inflation und Wettbewerbsindikatoren

HVPI	2018	2016	2017	Jän.18	Feb.18	Mär.18	Apr.18	Mai.18
COICOP-Verbrauchsgruppen	*Gewicht in %*	*Veränderung zum Vorjahr in %*						
Gesamt-HVPI	100,0	1,0	2,2	1,9	1,9	2,0	2,0	2,1
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	11,2	0,7	2,3	2,0	1,1	1,8	2,1	1,8
Alkoholische Getränke und Tabak	3,6	1,5	3,2	4,9	4,6	5,4	2,9	2,7
Bekleidung und Schuhe	7,5	0,7	1,6	0,7	2,5	0,7	1,5	0,4
Wohnung, Wasser, Energie	14,5	1,0	1,6	2,1	1,8	1,9	2,0	2,3
Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	7,4	1,4	0,7	1,5	2,4	2,7	2,8	2,5
Gesundheitspflege	5,2	2,4	1,5	2,8	2,3	2,1	1,5	1,6
Verkehr	13,8	-2,1	3,7	1,0	1,4	1,8	1,2	3,2
Nachrichtenübermittlung	2,0	-2,1	0,2	-2,7	-3,1	-3,2	-3,9	-3,9
Freizeit und Kultur	10,4	1,3	2,5	2,1	1,9	1,8	1,9	1,9
Bildungswesen	1,1	1,3	1,9	1,9	1,6	2,8	2,7	2,7
Hotels, Cafes und Restaurants	15,6	3,5	2,8	2,8	2,8	2,9	3,2	3,4
Verschiedene Waren u. Dienstleistungen	7,8	1,5	1,5	2,1	2,3	2,1	1,7	1,2

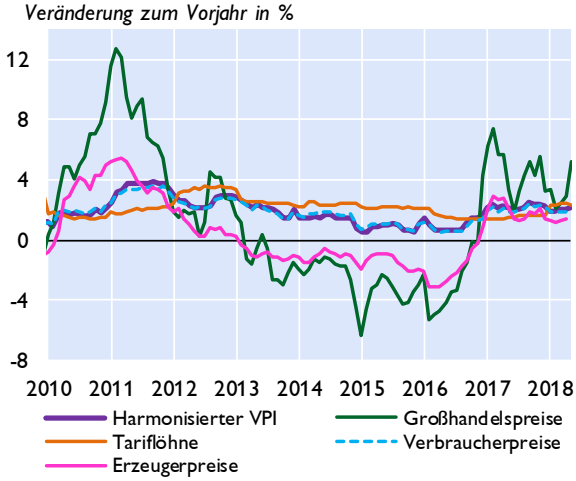
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



Ausgewählte Inflationsindikatoren

Veränderung zum Vorjahr in %



Indikatoren der Wettbewerbsfähigkeit

Veränderung zum Vorjahr in %

	2016	2017	2018[1)]	2019[1)]
Stunden-produktivität	-0,4	0,9	1,4	1,0
Bruttoverdienste je Arbeitnehmer	2,3	2,0	2,6	2,7
Preisliche Wettbe-werbsfähigkeit [2)]	1,3	1,0	1,1	0,2
Lohnstückkosten				
Gesamtwirtschaft	2,1	0,3	1,1	1,6
Sachgüter-erzeugung	2,1	-2,3	-2,9	0,5

1) WIFO-Prognose März 2018.
2) Real-effektiver Wechselkursidex Industriewaren, export- und importgewichtet, deflationiert mit dem HVPI.

Quelle: Statistik Austria, WIFO.

Österreich: Tourismus und Reiseverkehr

Übernachtungen in Österreich

in 1.000	2015	2016	2017	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
Gesamt	**135.201**	**140.828**	**144.500**	**45.758**	**26.784**	**48.764**	**23.195**	**49.175**
Inländer	36.423	38.003	38.523	9.174	8.758	13.348	7.243	9.538
Ausländer	98.778	102.825	105.977	36.584	18.026	35.415	15.951	39.637
darunter								
Deutschland	50.169	52.632	53.576	17.579	9.706	18.580	7.711	19.916
Osteuropa	10.423	10.814	11.640	4.999	1.707	2.784	2.149	5.369
Niederlande	9.172	9.506	9.765	4.872	782	3.159	952	5.072
Schweiz	4.911	5.078	5.063	1.601	915	1.570	977	1.568
Vereinigtes Königreich	3.549	3.703	3.740	1.628	692	859	562	1.645
Italien	2.927	2.874	2.897	464	442	1.412	579	457
Belgien	2.603	2.741	2.783	1.068	495	973	247	1.094
Frankreich	1.752	1.766	1.804	504	341	715	244	497
Dänemark	1.478	1.544	1.576	947	101	406	122	955
USA	1.675	1.642	1.783	278	497	640	368	293
Veränderung zum Vorjahr in %								
Gesamt	**2,5**	**4,2**	**2,6**	**-3,9**	**15,6**	**1,6**	**5,2**	**7,5**
Inländer	2,1	4,3	1,4	-0,2	4,6	-0,6	3,4	4,0
Ausländer	2,6	4,1	3,1	-4,8	21,9	2,4	6,1	8,3

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Einnahmen nach Regionen

in Mio EUR	2015	2016	2017	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Deutschland	7.791	8.271	8.435	1.478	2.900	1.514	2.455	1.567
Niederlande	1.152	1.167	1.224	129	681	87	308	148
Schweiz	1.061	1.160	1.225	226	487	191	316	232
Italien	740	768	751	163	170	164	241	176
CESEE[1)]	2.274	2.503	2.688	570	994	437	624	633
Restl. Europa	2.092	2.144	2.213	323	1.030	327	514	340
Rest der Welt	1.325	1.388	1.523	290	327	345	536	314
Gesamt	**16.435**	**17.401**	**18.059**	**3.179**	**6.589**	**3.065**	**4.994**	**3.410**

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

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Ausgaben nach Regionen

in Mio EUR	2015	2016	2017	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Deutschland	2.098	2.182	2.221	437	453	615	704	448
Italien	1.306	1.432	1.414	179	146	394	687	187
Kroatien	693	815	826	56	29	210	535	53
Europäische Mittelmeerländer[1)]	1.016	965	1.084	127	103	272	579	126
Restl. Europa	2.162	2.233	2.360	452	422	576	922	445
Rest der Welt	1.133	1.173	1.376	374	339	281	395	359
Gesamt	**8.408**	**8.800**	**9.281**	**1.625**	**1.492**	**2.348**	**3.822**	**1.618**

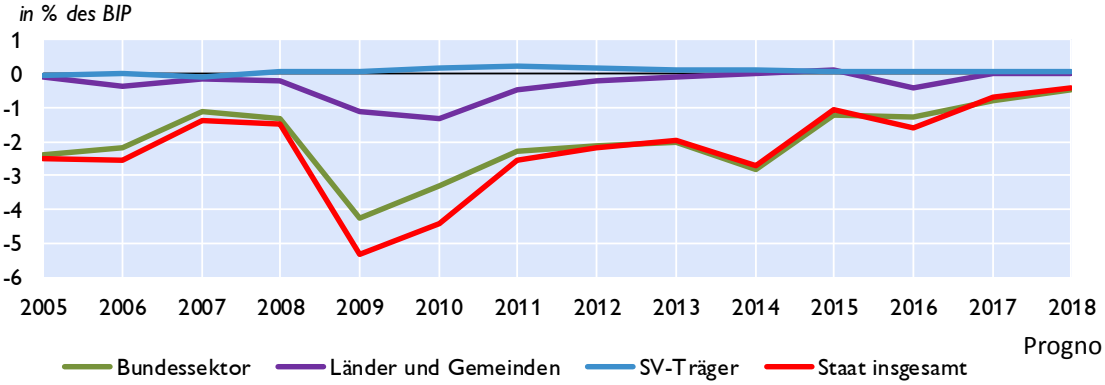
1) Albanien, Griechenland, Malta, Montenegro, Spanien, Türkei, Zypern.
Quelle: Statistik Austria, OeNB.

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*			
2014	-9,4	0,0	0,3	-9,1	-2,8	0,0	0,1	-2,7
2015	-4,2	0,4	0,1	-3,6	-1,2	0,1	0,0	-1,0
2016	-4,4	-1,5	0,3	-5,6	-1,3	-0,4	0,1	-1,6
2017	-2,8	0,0	0,3	-2,6	-0,8	0,0	0,1	-0,7
2018[1)]	-1,9	0,1	0,2	-1,6	-0,5	0,0	0,1	-0,4

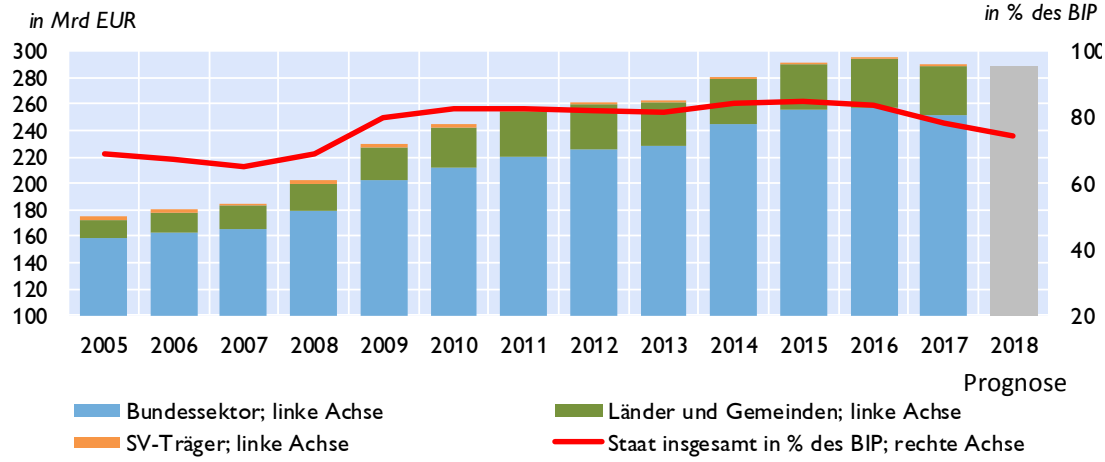
Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht



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*			
2014	245,0	33,6	1,3	279,9	73,6	10,1	0,4	84,0
2015	255,5	34,6	1,3	291,4	74,2	10,0	0,4	84,6
2016	257,4	36,5	1,3	295,2	72,9	10,3	0,4	83,6
2017	251,9	36,4	1,2	289,5	68,2	9,8	0,3	78,4
2018[1)]	.	.	.	288,5	.	.	.	74,5

Öffentliche Verschuldung laut Maastricht



1) Prognose (BMF).

Quelle: Statistik Austria, BMF.

Österreich: Bundeshaushalt

Gebarung des Bundes

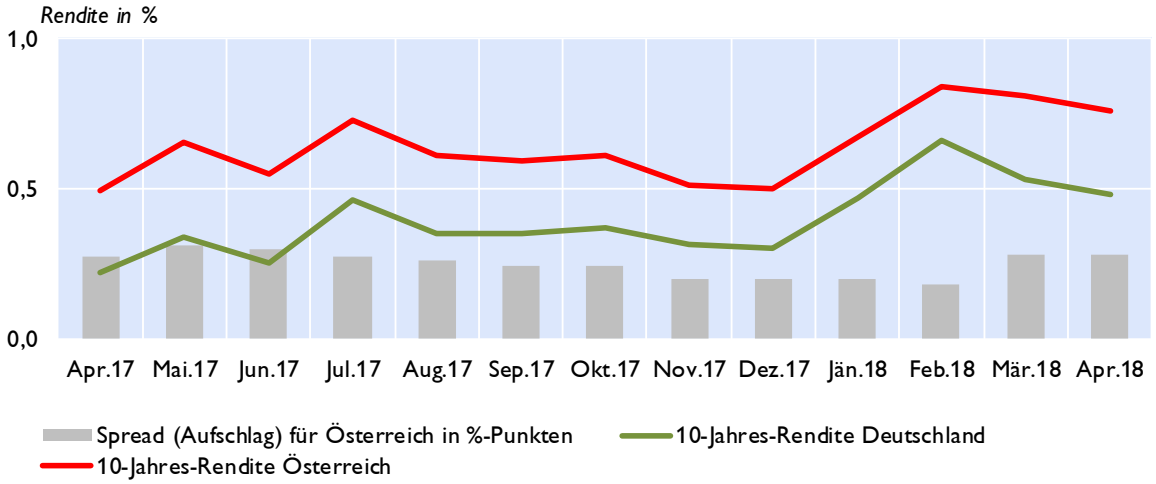
Finanzierungshaushalt[1)]	Jänner bis April		Vorl. Erfolg	BVA	*Veränderung*
Allgemeine Gebarung	2017	2018	2017	2018	*2018/2017*
	in Mio EUR				*in %*
Auszahlungen	25.704	26.575	80.678	78.536	-2,7
Einzahlungen	20.894	21.752	73.805	76.377	3,5
Nettofinanzierungsbedarf[2)]	**-4.809**	**-4.823**	**-6.873**	**-2.159**	**-68,6**

Abgaben des Bundes

	Jänner bis April		Vorl. Erfolg	BVA	*Veränderung*
	2017	2018	2017	2018	*2018/2017*
	in Mio EUR				*in %*
Einkommen- und Vermögensteuern	11.141	11.544	41.850	42.878	2,5
davon:					
veranlagte Einkommensteuer	192	355	3.951	4.100	3,8
Körperschaftsteuer	1.321	1.728	7.904	8.500	7,5
Lohnsteuer	7.934	8.385	25.350	27.000	6,5
Kapitalertragsteuern	670	851	2.754	2.900	5,3
Verbrauchs- und Verkehrssteuern	13.382	14.050	41.923	43.177	3,0
davon: Umsatzsteuer	9.293	9.670	28.346	29.400	3,7
Öffentliche Abgaben brutto	**25.145**	**26.294**	**84.821**	**86.675**	**2,2**
Überweisungen an öffentliche Rechtsträger (Länder, Gemeinden, Fonds)	10.148	10.565	30.467	30.826	1,2
Überweisungen an die Europäische Union	1.187	1.349	2.644	2.900	9,7
Öffentliche Abgaben netto[3)]	**13.810**	**14.380**	**51.709**	**52.949**	**2,4**

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

10-Jährige Staatsanleihe (Benchmark) für Deutschland und Österreich



Quelle: BMF, EZB.

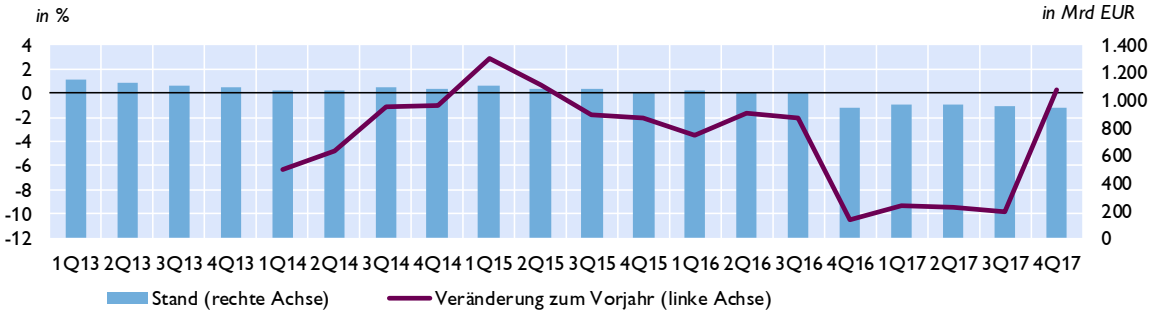
Österreich: Geschäftsentwicklung der Kreditinstitute konsolidiert

Vermögenslage	4. Quartal 2017	4. Quartal 2016	Differenz zur Vergleichsperiode	
	in Mio EUR			*in %*
AKTIVA				
Kassenbestand und Guthaben bei Zentralbanken	71.449	66.168	5.281	8,0
Kredite & Forderungen (inkl. Finanzierungsleasing)	668.212	647.983	20.229	3,1
hiev. Darlehen und Kredite gegenüber Kreditinstituten	94.345	102.932	*-8.587*	*-8,3*
hiev. Darlehen und Kredite gegenüber Nichtbanken	573.867	545.051	*28.816*	*5,3*
Schuldverschreibungen, Aktien, Eigenkapitalinstrumente (IAS 32) u.a. nicht festverzinste Wertpapiere	138.748	155.543	-16.795	-10,8
hiev. Schuldverschreibungen	129.986	146.955	*-16.968*	*-11,5*
hiev. Aktien, Eigenkapitalinstrumente (IAS 32), und andere nicht festverz.Wertpapiere	8.762	8.588	*174*	*2,0*
Finanzderivate inkl. für Sicherungsmaßnahmen mit positivem Marktwert[1)]	21.545	29.058	-7.513	-25,9
Anteile an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen	19.874	18.329	1.545	8,4
Materielle Vermögenswerte	9.697	10.344	-647	-6,3
Immaterielle Vermögenswerte	2.970	2.661	309	11,6
Steueransprüche und sonstige Vermögenswerte	16.367	16.163	204	1,3
SUMME AKTIVA / PASSIVA	**948.861**	**946.248**	**2.613**	**0,3**
PASSIVA				
Einlagen von Zentralbanken	23.952	10.905	13.046	119,6
Verbindlichkeiten gegenueber Kreditinstituten	100.990	111.560	-10.571	-9,5
Verbindlichkeiten gegenueber Nichtbanken	558.622	534.265	24.357	4,6
Schuldverschreibungen, andere finanzielle Verbindlichkeiten (IAS 39)	120.888	139.545	-18.657	-13,4
Finanzderivate inkl. für Sicherungsmaßnahmen mit negativem Marktwert	14.757	20.393	-5.636	-27,6
Lieferverpflichtungen eines Leerverkäufers	773	922	-148	-16,1
Nachrangige Verbindlichkeiten	15.521	18.593	-3.073	-16,5
Auf Anforderung rückzahlbares Aktienkapital	0	0	0	-
Als zur Veräußerung gehalten eingestufte, den Veräußerungsgruppen zugeordnete Verbindlichkeiten	109	4	105	2.498,4
Steuerschulden und sonstige Verbindlichkeiten	19.430	22.070	-2.640	-12,0
Rueckstellungen	12.072	12.399	-326	-2,6
Eigenkapital und Fremdanteile	81.747	75.590	6.157	8,1
hievon Kumuliertes sonstiges Ergebnis	-3.336	-3.505	*169*	*4,8*
hievon Fremdanteile	6.337	6.270	*68*	*1,1*
SUMME AKTIVA / PASSIVA	**948.861**	**946.248**	**2.613**	**0,3**
ZUSATZANGABEN				
Stand der WB zu Krediten u. Forderungen gemäß B3a und C3a	13.811	17.358	-3.547	-20,4

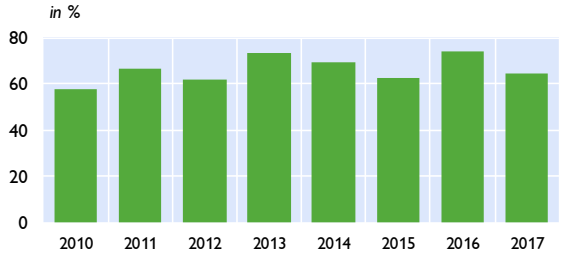
Quelle: OeNB.

1) Für diese Positionen werden lediglich Daten von IFRS bzw. FINREP-Meldern dargestellt

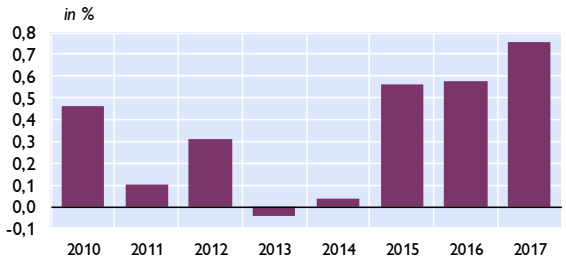
Bilanzsumme der in Österreich tätigen Kreditinstitute



Aufwand-Ertrag-Relation



Gesamtkapitalrentabilität (RoA)



Quelle: OeNB.

Anmerkung: RoA nach Steuern, vor Minderheitenanteilen.

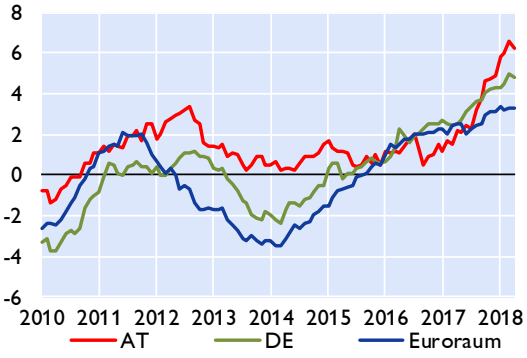
Österreich: Kreditentwicklung im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen in allen Währungen

	Private Haushalte				Nichtfinanzielle Unternehmen			
	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum
	Volumen in Mrd EUR		*Veränderung z. Vorjahr in %*		*Volumen in Mrd EUR*		*Veränderung z. Vorjahr in %*	
2015	146	5.313	2,1	1,4	137	4.282	0,5	0,5
2016	152	5.452	3,2	2,0	136	4.304	1,5	2,3
2017	156	5.603	3,5	2,9	143	4.316	4,9	3,1
Jul.17	154	5.523	3,4	2,6	139	4.318	2,3	2,3
Aug.17	155	5.540	3,3	2,7	140	4.296	3,2	2,4
Sep.17	155	5.560	3,1	2,7	140	4.298	3,8	2,5
Okt.17	155	5.570	3,1	2,7	141	4.325	4,6	2,9
Nov.17	156	5.591	3,4	2,8	143	4.345	4,7	3,1
Dez.17	156	5.603	3,5	2,9	143	4.316	4,9	3,1
Jän.18	156	5.598	3,4	2,9	144	4.349	5,8	3,4
Feb.18	156	5.602	3,5	2,9	146	4.348	6,0	3,2
Mär.18	156	5.622	3,5	2,9	147	4.351	6,6	3,3
Apr.18	156	5.633	3,4	2,9	146	4.364	6,2	3,3

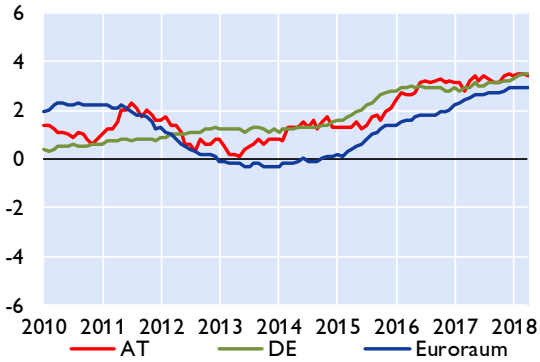
Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen

Veränderung zum Vorjahr in %



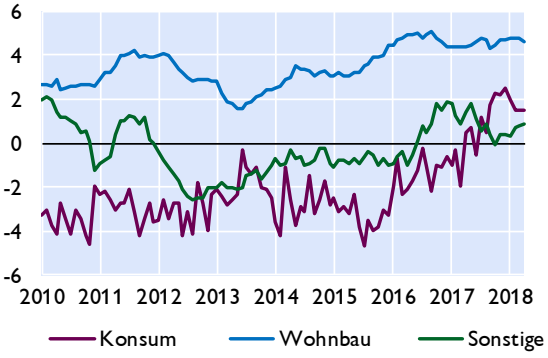
Kredite an private Haushalte

Veränderung zum Vorjahr in %



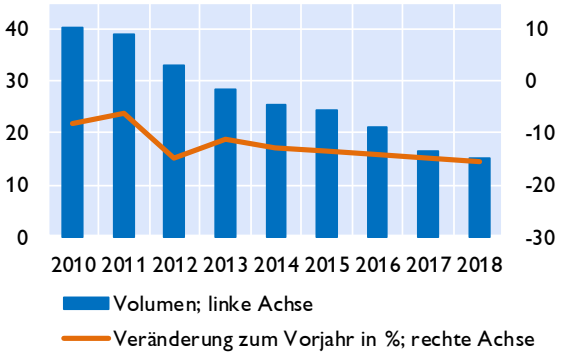
Kredite an private Haushalte in Österreich nach Verwendungszweck

Veränderung zum Vorjahr in %



Fremdwährungskredite an private Haushalte in Österreich

in Mrd EUR *in %*

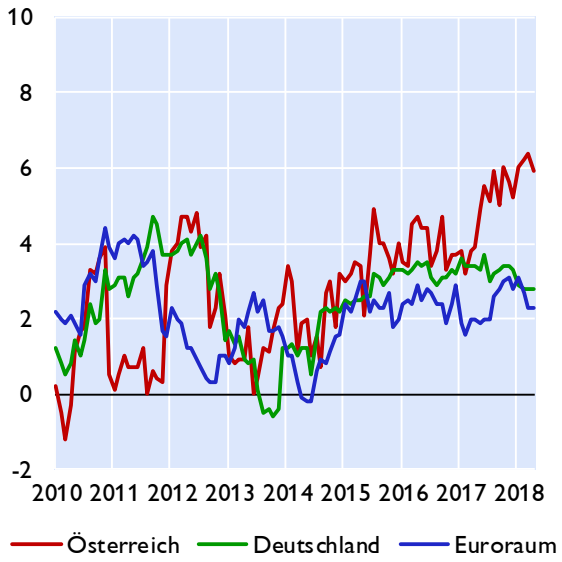


Quelle: OeNB, EZB.

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

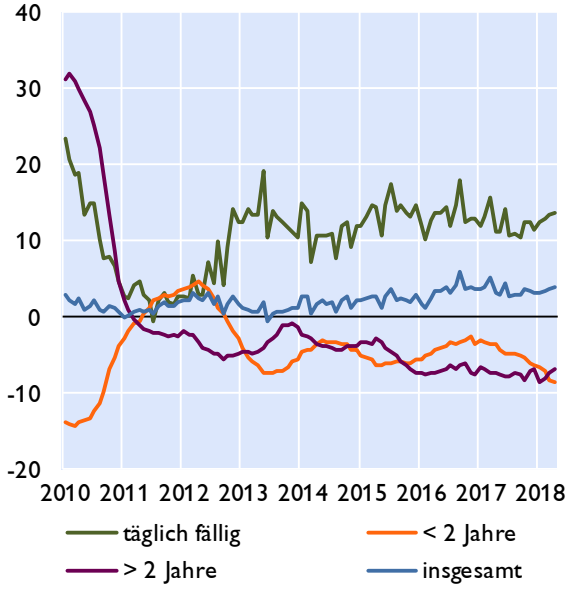
Einlagen von Nichtbanken

Veränderung zum Vorjahr in %



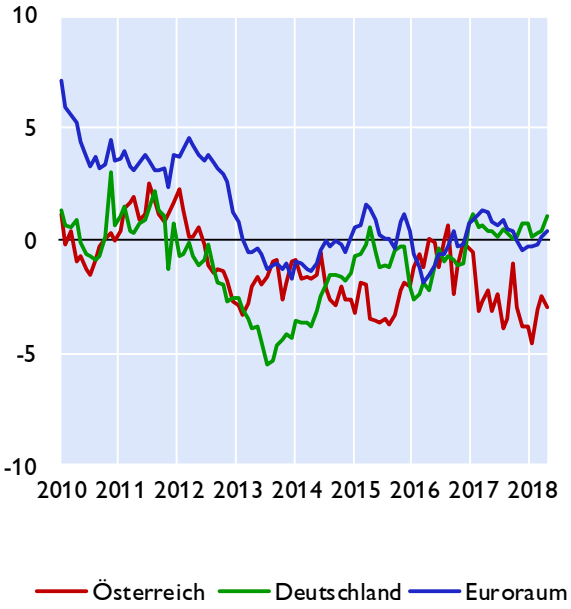
Einlagen von österreichischen Nichtbanken nach Fristigkeiten

Veränderung zum Vorjahr in %



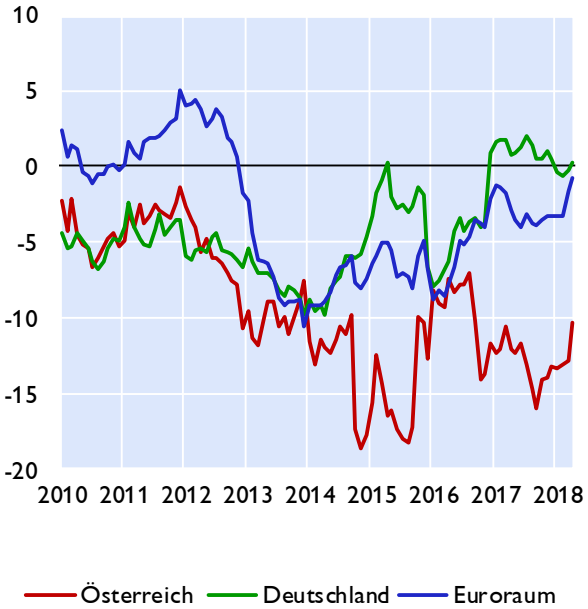
Wertpapierumlauf

Veränderung zum Vorjahr in %



Wertpapierumlauf vom Bankensektor

Veränderung zum Vorjahr in %

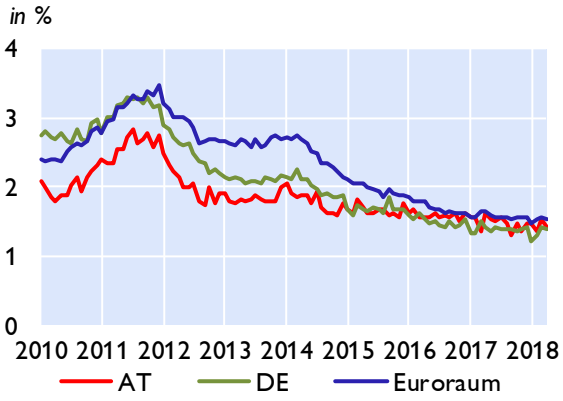


Quelle: OeNB, EZB

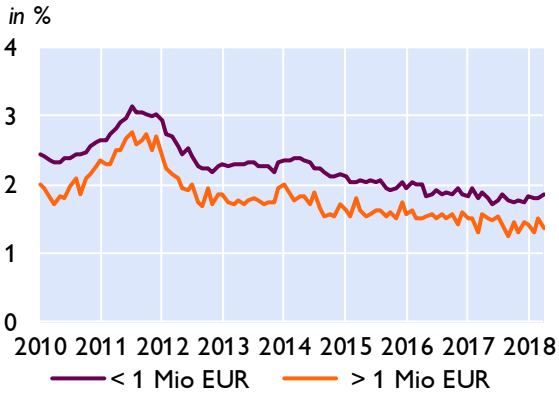
Österreich: Kundenzinssätze - Neugeschäft im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

Kreditzinssätze für nichtfinanzielle Unternehmen

Österreich, Deutschland und Euroraum

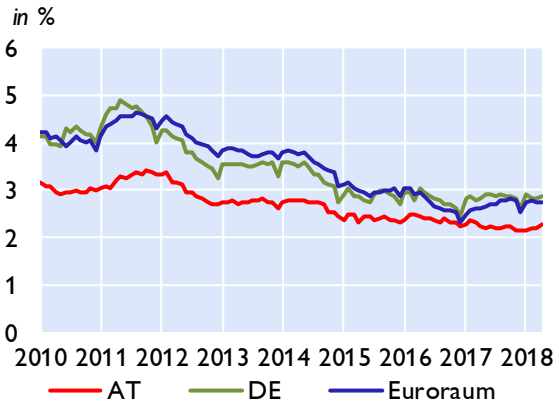


Nach Kredithöhe in Österreich

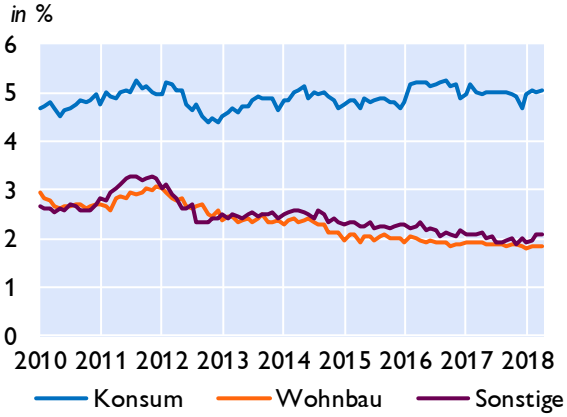


Kreditzinssätze für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum

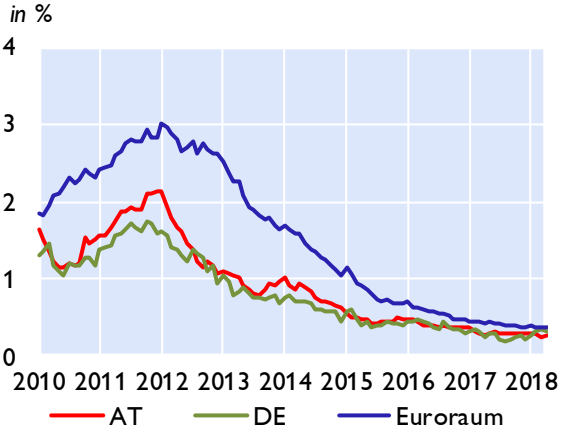


Nach Verwendungszweck in Österreich

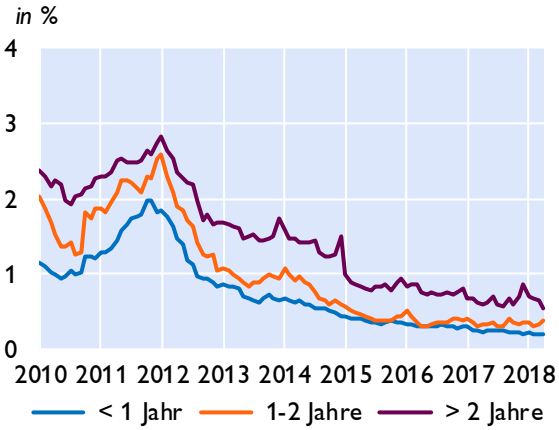


Einlagenzinssätze mit Bindungsfrist für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum



Nach Bindungsfrist in Österreich



Quelle: OeNB, EZB

Österreich: Ertragslage der Kreditinstitute konsolidiert

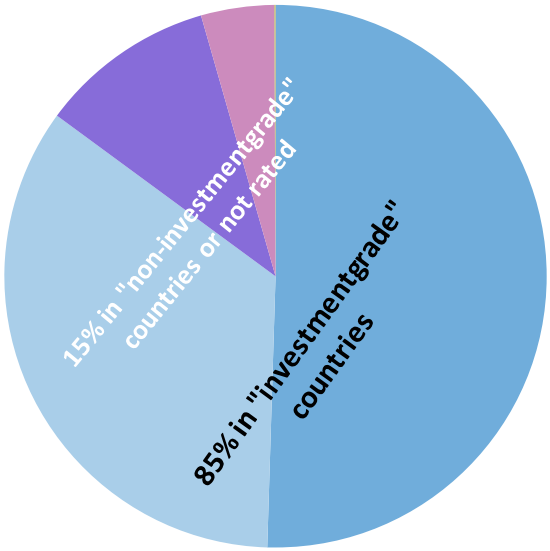
Ertrags- und Aufwandspositionen	4. Quartal 2017	4. Quartal 2016	Differenz zur Vergleichsperiode	
	in Mio EUR			in %
Zinsergebnis	**14.526**	**14.604**	**-78**	**-0,5**
Zinsen und aehnliche Ertraege	*22.586*	*24.031*	*-1.445*	*-6,0*
(Zinsen und aehnliche Aufwendungen)	*8.059*	*9.426*	*-1.367*	*-14,5*
(Auf Anforderung rückzahlbare Aufwendungen für Aktienkapital)[1)]	0	0	0	-
Dividendenerträge und Erträge aus Beteiligungen	545	428	116	27,2
Provisionsergebnis	**6.886**	**6.562**	**324**	**4,9**
Provisionserträge	*9.372*	*9.006*	*366*	*4,1*
(Provisionsaufwand)	*2.486*	*2.444*	*43*	*1,7*
Gewinne oder (-) Verluste bei der Ausbuchung von nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten netto	337	613	-276	-45,0
Gewinne oder (-) Verluste aus zu Handelszwecken gehaltenen finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto[1)]	90	110	-19	-17,4
Sonstige Bewertungsergebnisse nach IFRS[1)]	378	422	-44	-10,5
Sonstige betriebliche Erträge	2.438	2.538	-101	-4,0
(Sonstige betriebliche Aufwendungen)	2.363	2.869	-506	-17,6
Betriebserträge, netto	**22.837**	**22.408**	**428**	**1,9**
(Verwaltungsaufwendungen)	13.999	14.592	-593	-4,1
(hv. Personalaufwendungen)	8.416	*8.774*	*-358*	*-4,1*
(hv. Sachaufwendungen)	5.583	*5.818*	*-235*	*-4,0*
(Abschreibungen und Wertminderungen von immateriellen Vermögenswerten (inkl. Firmenwert), Sachanlagen, als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Beteiligungen)	773	2.093	-1.320	-63,1
Betriebsergebnis	**8.065**	**5.723**	**2.342**	**40,9**
(Risikovorsorge im Kreditgeschäft)	906	989	-83	-8,4
(Sonstige Rückstellungen)[1)]	108	271	-163	-60,0
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei sonstigen nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten)	37	-67	104	155,3
Erfolgswirksam erfasster negativer Geschäfts- oder Firmenwert[1)]	281	126	155	123,2
Anteil des Gewinns oder (-) Verlusts aus Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen[1)]	1.147	907	240	26,5
Gewinn oder (-) Verlust aus als zur Veräußerung gehalten eingestuften langfristigen Vermögenswerten und Veräußerungsgruppen, die nicht die Voraussetzungen für eine Einstufung als aufgegebene Geschäftsbereiche erfüllen[1)]	16	16	0	0,5
Außerordentliches Ergebnis	1	-19	19	104,6
Periodenergebnis vor Steuern und Minderheitenanteilen	**8.458**	**5.561**	**2.897**	**52,1**
(Ertragssteuern)	1.246	1.264	-19	-1,5
Gewinn oder (-) Verlust aus fortzuführenden Geschäften nach Steuern	**7.212**	**4.297**	**2.916**	**67,9**
Gesamtergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen nach Steuern[1)]	25	1.182	-1.157	-97,9
(Minderheitenanteile)[1)]	680	500	179	35,8
Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen	**6.558**	**4.979**	**1.579**	**31,7**

Werte in Mio Euro - Abzugsposten sind in Klammern dargestellt

Quelle: OeNB.

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

Forderungen österreichischer Banken gegenüber CESEE



AA- - A- BBB+ - BBB- BB+ - BB- B+ - B- not rated

	2012	2013	2014	2015	2016	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
	in Mio EUR								
Tschechische Republik	47.564	47.001	44.221	48.558	55.827	66.260	66.202	69.062	69.914
Slowakei	24.535	25.093	26.319	29.261	30.149	30.037	29.729	30.554	31.127
Rumänien	26.823	25.778	25.896	23.498	24.454	24.388	24.191	23.892	24.555
Kroatien	23.195	22.038	18.878	18.167	17.147	17.456	17.221	16.817	16.841
Polen	17.933	17.017	16.688	19.121	16.574	16.322	16.274	15.459	16.311
Ungarn	19.803	18.109	15.460	14.263	14.485	15.873	15.444	15.658	15.901
Slowenien	9.588	8.079	5.494	4.716	4.488	4.554	4.686	4.780	4.805
Republik Serbien	5.041	4.865	3.565	4.029	4.210	4.312	4.952	5.146	4.579
Bulgarien	4.093	3.626	3.456	3.368	3.476	3.506	3.573	3.595	3.759
Bosnien Herzgowina	4.261	4.124	3.438	3.238	3.277	3.295	3.311	3.335	3.337
Türkei	776	929	1.011	889	924	928	865	844	859
Republik Montenegro	875	865	392	346	405	427	808	814	811
Aserbeidschan	63	144	247	239	293	293	278	276	267
Mazedonien	390	350	306	292	330	289	305	313	345
Lettland	137	126	53	77	132	114	128	123	119
Litauen	120	161	144	131	124	103	105	117	164
Estland	60	50	51	14	17	14	12	11	14
Andere	24.560	23.411	19.151	16.190	16.958	18.331	15.579	15.641	16.504
Gesamt	209.818	201.768	184.768	186.397	193.269	206.502	203.664	206.438	210.215

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

Quelle: OeNB, Bloomberg.

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen

im 4. Quartal 2017	Nicht-finanzielle Unternehmen	Finanzielle Kapitalgesellschaften	*davon Monetäre Finanzinstitute*	*davon Investmentfonds*	*davon sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute*	*davon Versicherungen*	*davon Pensionskassen*	Private Haushalte	Private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
	Bestände in Mio EUR									
Geldvermögen										
Währungsgold und SZR	x	11.667	11.667	x	x	x	x	x	x	2.062
Bargeld	1.531	4.300	4.255	0	29	16	0	22.710	0	4.351
Täglich fällige Einlagen	55.404	110.584	93.632	5.553	8.135	2.522	743	137.801	4.996	82.939
Sonstige Einlagen	16.653	158.845	150.509	1.265	6.480	519	72	104.651	1.474	44.900
Kurzfristige Kredite	33.738	64.295	60.959	3	2.414	919	0	1.909	0	19.895
Langfristige Kredite	93.720	388.677	363.325	197	20.150	4.989	15	254	16	79.129
Handelskredite	48.312	70	2	0	68	0	0	61	3	18.347
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	73	1.625	1.192	421	11	0	0	1.371	9	7.557
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	5.911	310.124	169.310	81.755	3.120	55.548	391	30.147	1.421	293.950
Börsennotierte Aktien	26.291	53.079	4.313	26.958	20.414	1.390	4	25.214	887	59.223
Nicht börsennotierte Aktien	40.121	87.990	24.723	102	55.372	7.729	64	2.719	20	25.523
Investmentzertifikate	12.330	152.207	16.316	61.425	17.480	35.283	21.702	59.517	2.746	20.726
Sonstige Anteilsrechte	181.517	105.024	30.048	2.346	68.041	4.589	0	114.003	1.346	168.746
Lebensversicherungsansprüche	x	x	x	x	x	x	x	80.919	x	2.009
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	3.489	3.637	0	0	0	3.637	0	4.440	0	22
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	x	x	x	x	0	42.667	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	0	0	0	0	0	0	10.598	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	8.527	15.885	7.314	12	7.132	1.327	100	7.330	9	7.134
Finanzvermögen in Summe (Bestände)	527.618	1.468.010	937.565	180.039	208.846	118.470	23.090	646.310	12.927	836.513
	über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR									
Geldvermögensbildung										
Währungsgold und SZR	x	0	0	x	x	x	x	x	x	0
Bargeld	107	-406	-427	0	5	16	0	563	0	377
Täglich fällige Einlagen	5.998	14.962	13.266	-122	1.482	99	237	14.006	593	13.957
Sonstige Einlagen	298	2.386	2.676	-596	833	-205	-322	-6.634	-123	-7.022
Kurzfristige Kredite	-936	-2.043	-2.952	-6	1.008	-94	0	566	0	2.224
Langfristige Kredite	2.605	4.785	4.219	12	121	419	15	-274	0	-495
Handelskredite	5.115	21	1	0	21	0	0	46	0	477
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	-48	-1.439	-1.527	105	-3	-11	-1	158	-9	-4.548
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	-531	5.937	5.123	775	-248	299	-12	-2.710	-119	-11.768
Börsennotierte Aktien	121	365	1.184	653	-1.379	-93	0	-271	3	5.500
Nicht börsennotierte Aktien	-1.442	358	1.985	-19	-2.034	422	4	-185	-1	-3.348
Investmentzertifikate	1.858	6.543	7	4.637	1.313	119	467	3.663	129	310
Sonstige Anteilsrechte	11.189	892	-357	305	1.363	-418	0	77	-25	11.615
Lebensversicherungsansprüche	x	x	x	x	x	x	x	-851	x	-23
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	181	-159	0	0	0	-159	0	231	0	-2
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	x	x	x	x	0	-222	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	0	0	0	0	0	0	946	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	595	-1.858	-1.310	59	-458	-142	-8	1.111	-5	-2.815
Geldvermögensbildung in Summe (Transaktionen)	25.110	30.345	21.886	5.804	2.024	250	381	10.220	443	4.438
Nettogeldvermögen	-251.427	-2.484	16.570	-3.734	-24.843	7.612	1.912	461.820	9.753	-22.264
Finanzierungssaldo	4.353	450	-6.604	523	5.002	1.550	-21	5.369	608	-8.723

Quelle: OeNB.

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung u. Verbindlichkeiten

im 4. Quartal 2017	Nichtfinanzielle Unternehmen	Finanzielle Kapitalgesellschaften	*davon Monetäre Finanzinstitute*	*davon Investmentfonds*	*davon sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute*	*davon Versicherungen*	*davon Pensionskassen*	Private Haushalte	Private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
	Bestände in Mio EUR									
Verbindlichkeiten										
Währungsgold und SZR [1]	x	2.062	2.062	x	x	x	x	x	x	11.667
Bargeld	x	32.042	32.042	x	x	x	x	x	x	1.018
Täglich fällige Einlagen	x	385.734	385.734	x	x	x	x	x	x	29.560
Sonstige Einlagen	x	258.291	258.291	x	x	x	x	x	x	76.590
Kurzfristige Kredite	43.306	11.985	0	219	10.097	1.662	7	9.672	503	54.646
Langfristige Kredite	246.855	29.362	0	236	27.908	1.217	2	172.204	2.461	108.630
Handelskredite	45.251	66	13	0	53	0	0	44	1	19.939
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	559	3.597	3.548	x	48	0	0	x	x	1.637
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	41.501	142.663	127.643	0	10.859	4.161	0	x	x	188.606
Börsennotierte Aktien	92.348	37.874	29.770	x	2.067	6.036	x	x	x	48.459
Nicht börsennotierte Aktien	32.757	58.746	46.684	515	4.012	7.365	170	x	x	82.748
Investmentzertifikate	x	182.809	54	182.755	0	0	x	x	x	74.558
Sonstige Anteilsrechte	248.197	185.702	20.777	48	164.860	16	0	x	8	141.764
Lebensversicherungsansprüche	x	78.525	x	x	0	78.525	x	x	x	4.402
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	8.333	x	x	0	8.333	x	x	x	3.256
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	11.517	31.034	7.795	x	0	2.239	20.999	x	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	10.598	0	0	10.598	0	0	0	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	16.754	11.073	6.582	0	3.187	1.304	0	2.570	201	11.297
Verbindlichkeiten in Summe (Bestände)	779.044	1.470.494	920.995	183.773	233.689	110.858	21.178	184.490	3.174	858.777
	über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR									
Finanzierung										
Währungsgold und SZR [1]	x	0	0	x	x	x	x	x	x	0
Bargeld	x	1.351	1.351	x	x	x	x	x	x	-673
Täglich fällige Einlagen	x	46.293	46.293	x	x	x	x	x	x	1.830
Sonstige Einlagen	x	-8.956	-8.956	x	x	x	x	x	x	671
Kurzfristige Kredite	2.508	-447	0	132	-349	-226	-4	-752	-4	-2.177
Langfristige Kredite	7.899	-2.579	0	-138	-2.408	-33	0	5.551	-168	-3.678
Handelskredite	3.730	14	1	0	13	0	0	6	0	2.181
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	42	-1.557	-1.582	x	26	0	0	x	x	-1.531
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	-620	-9.477	-7.042	x	-2.696	262	0	x	x	-3.499
Börsennotierte Aktien	1.262	2.633	843	x	1.789	0	0	x	x	1.823
Nicht börsennotierte Aktien	-2.952	-2.199	-188	x	-1.962	-29	0	x	x	-194
Investmentzertifikate	x	5.212	-18	5.230	0	0	0	x	x	7.626
Sonstige Anteilsrechte	9.840	-85	-1.239	-20	1.527	-354	0	x	0	13.118
Lebensversicherungsansprüche	x	-1.161	0	x	0	-1.161	0	x	x	287
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	168	0	x	0	168	0	x	x	83
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	-91	-124	-701	x	0	172	405	x	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	946	0	0	946	0	0	0	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	-860	-138	-272	98	134	-99	0	46	6	-2.706
Finanzierung in Summe (Transaktionen)	20.756	29.894	28.489	5.281	-2.978	-1.300	402	4.851	-166	13.162
Nettogeldvermögen	-251.427	-2.484	16.570	-3.734	-24.843	7.612	1.912	461.820	9.753	-22.264
Finanzierungssaldo	4.353	450	-6.604	523	5.002	1.550	-21	5.369	608	-8.723

Quelle: OeNB.

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