



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

Wirtschaftspolitische Herausforderungen 2021

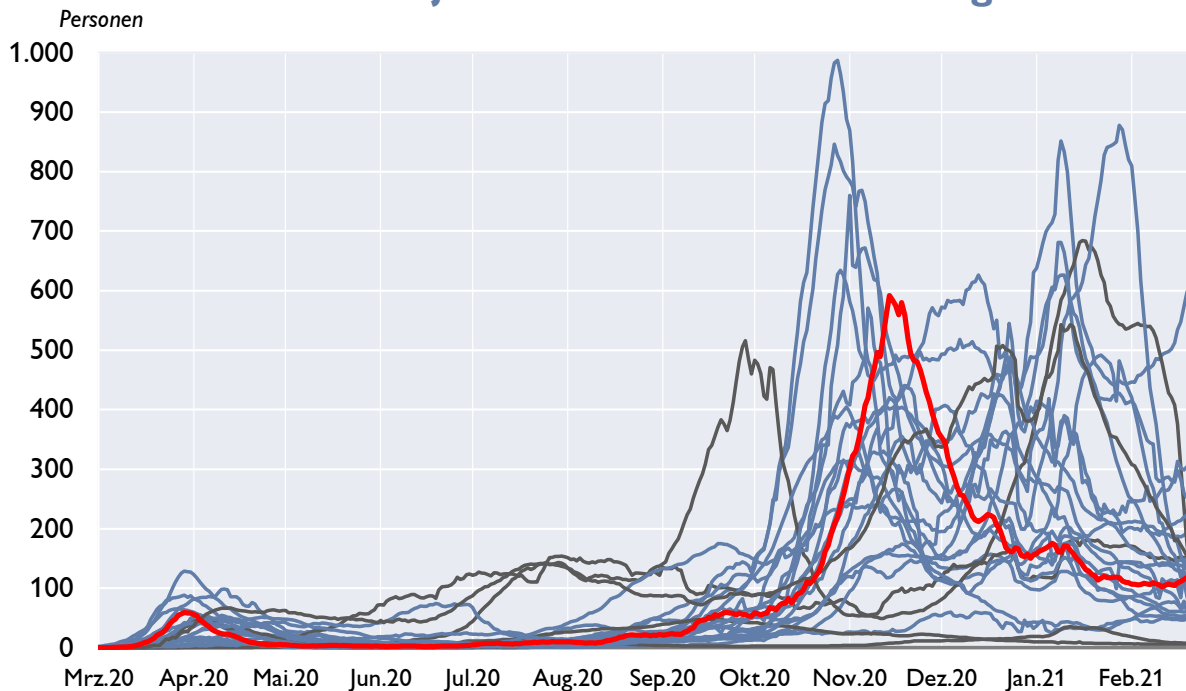
CEO Call der Österreichischen Beteiligungs AG

Impulsreferat von Gouverneur Univ.-Prof. Mag. Dr. Holzmann
Wien, 25. Februar 2020

www.oenb.at

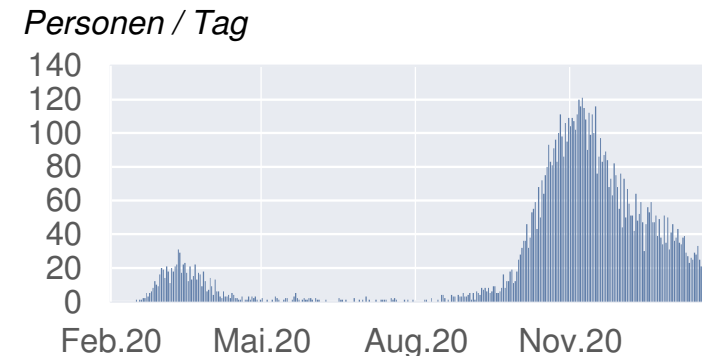
Aktuelle Infektionslage in Österreich und wichtigen Peer-Ländern

Covid-19-Infektionen je 100.000 Einwohner - 7 Tages-Inzidenz



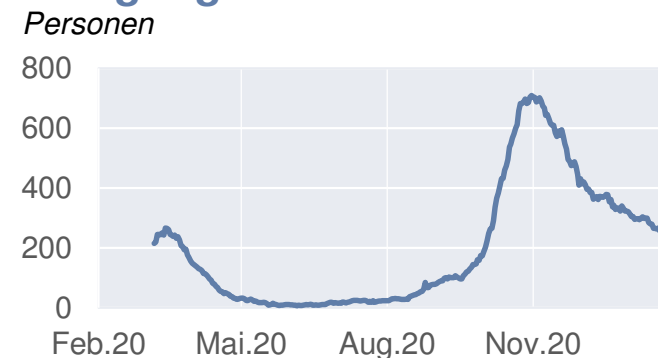
Anmerkung: Österreich: rot;
 Belgien, Kroatien, Tschechische Republik, Dänemark, Finnland, Frankreich, Deutschland, Griechenland,
 Ungarn, Italien, Niederlande, Portugal, Slowakei, Slovenien, Spanien, Schweden, Schweiz, UK: blau;
 Brasilien, China, Indien, Israel, Japan, USA.: grau
 Quelle: Macrobond, WHO.

Todesfälle in Österreich



Quelle: Ages.

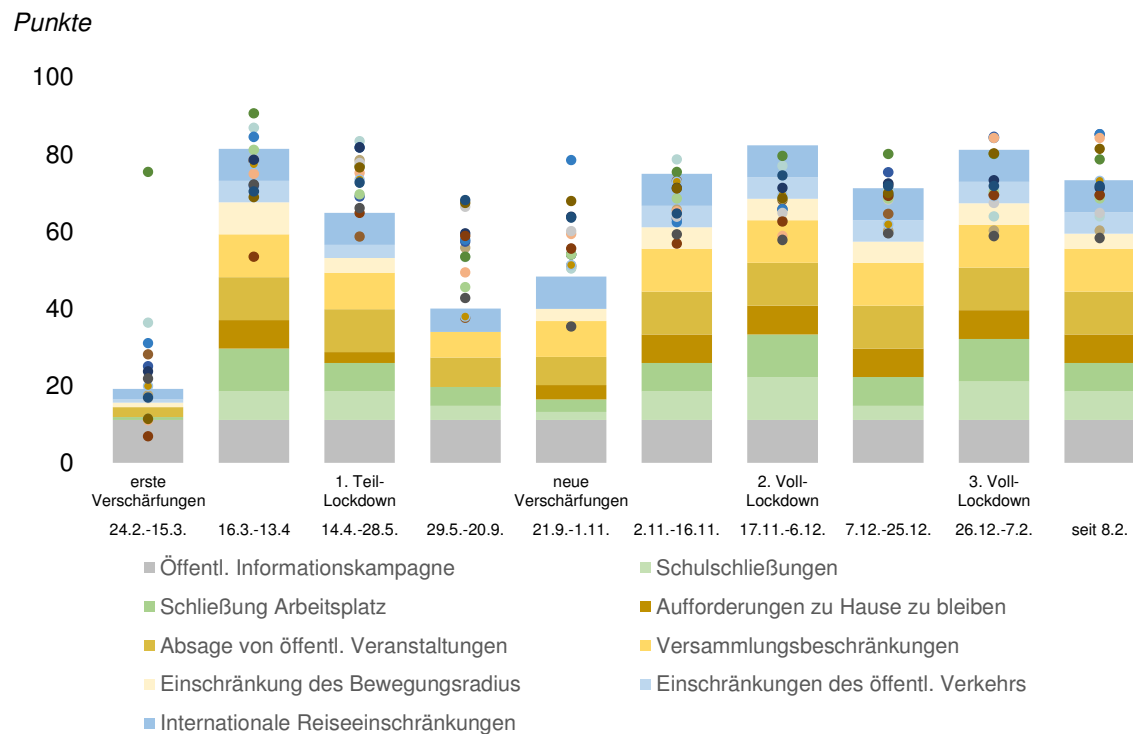
Belegung von Intensivbetten



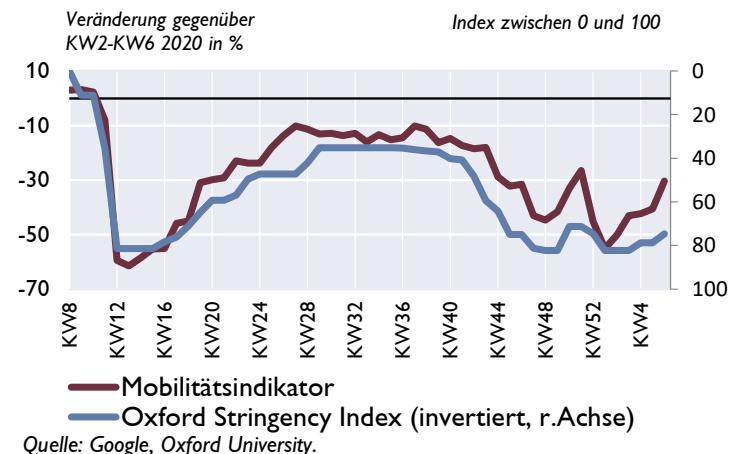
Quelle: AGES.

Eindämmungsmaßnahmen reduzieren Mobilität schwächer als im ersten Lockdown

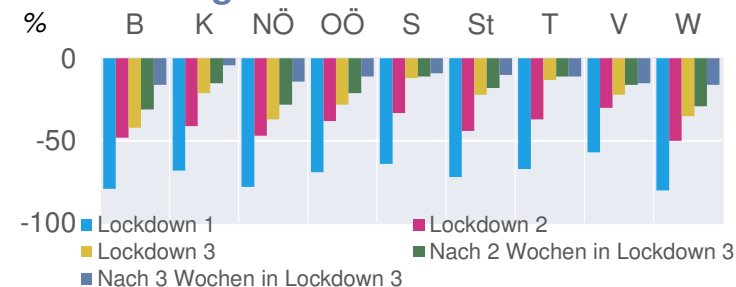
Stringency Index in Österreich und Peer-Countries



Oxford Stringency Index & Mobilitätsverhalten

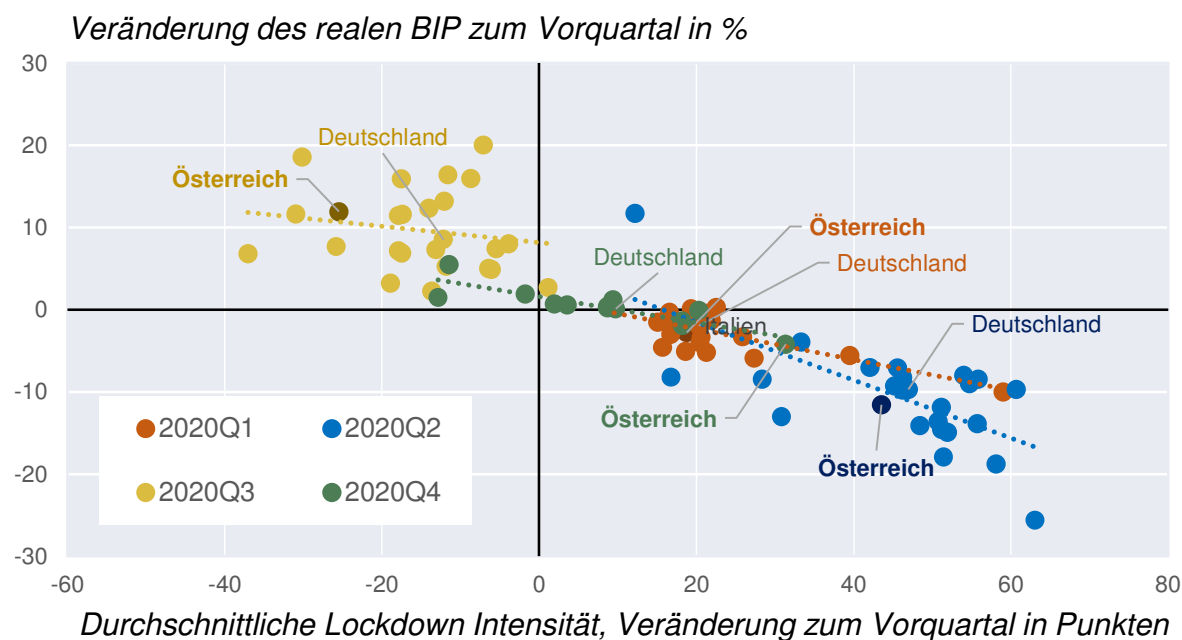


Entwicklung der Mobilitätsreduktion



Gesundheitspolitische Maßnahmen bestimmen Konjunktorentwicklung

BIP-Wachstum und Lockdown-Intensität



Quelle: EZB und Eurostat, Blavatnik School of Government, University of Oxford. Folgende Länder werden berücksichtigt: AT, BE, BR, CN, HR, CZ, DK, FI, FR, DE, EL, HU, IN, IT, JP, NL, PT, RS, SI, SK, ES, SE, CH, UK, USA

- **Gesundheitspolitische Maßnahmen** (Lockdowns) bestimmten Stärke des Wirtschaftseinbruchs im Jahr 2020
- Es zeigt sich ein **signifikanter negativer Zusammenhang** zwischen der Veränderung der Lockdownintensität und dem Wirtschaftswachstum
- Eine Lockerung der gesundheitspolitischen Maßnahmen im Verlauf des Jahres 2021 lässt ein stärkeres **Wachstum im zweiten und dritten Quartal 2021 erwarten**, da Österreich im internationalen Vergleich derzeit eine der höchsten Lockdown-Intensitäten hat

IWF und EK revidieren Wachstumsprognosen für 2021 und 2022

Prognosen zum Wirtschaftswachstum

Reales BIP-Wachstum in %

	2021	2022	2021	2022
	IWF WEO-Update Jänner		Revisionen ggü. WEO Oktober 2020	
Euroraum	4,2	3,6	-1,0 Ppt	0,5 Ppt
UK	4,5	5	-1,4 Ppt	1,8 Ppt
Japan	3,1	2,4	0,8 Ppt	0,7 Ppt
China	8,1	5,6	-0,1 Ppt	-0,2 Ppt
USA	5,1	2,5	2,0 Ppt	-0,4 Ppt
Welt	5,5	4,2	0,3 Ppt	0 Ppt
	EK Interimsprognose Februar		Revisionen ggü. November	
Euroraum	3,8	3,8	-0,4 Ppt	0,8 Ppt
Welt (exkl. EU)	5,2	3,8	0,5 Ppt	0,1 Ppt

- **Heterogene Erholung** über Länder hinweg, v.a. wegen Unterschieden im Pandemieverlauf, in den Interventionen der Wirtschaftspolitik und bei den Maßnahmen zur Bekämpfung der Pandemie
- **Einbruch im Euroraum** in 2020 deutlich stärker als in den USA, während das BIP in China im vergangenen Jahr um 2,3% wuchs
- **Risiken:** Unsicherheit über Verlauf der Pandemie, Verzögerungen bei Impfungen, soziale Unruhen sowie verfrühte wirtschaftspolitische Konsolidierung

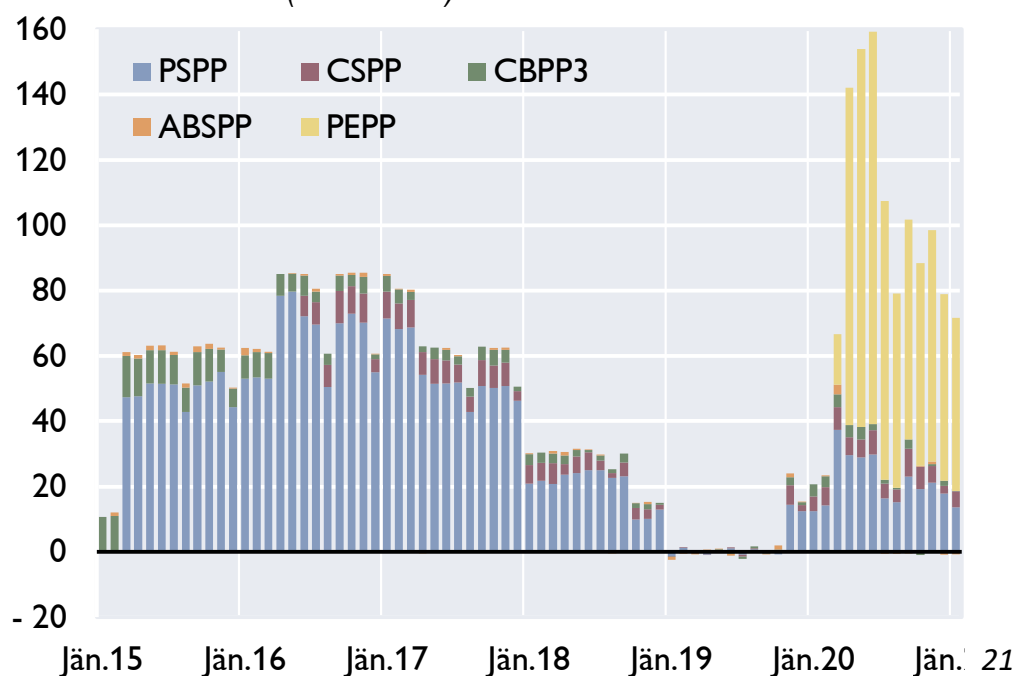
Die wichtigsten geldpolitischen Beschlüsse im Jahr 2020 im Überblick

- Die **Leitzinsen** der EZB blieben **unverändert**
- **Fortsetzung** des Wertpapierankaufprogramms **APP** (*Expanded asset purchase programme*) mit monatlich 20 Mrd EUR sowie einmalige Aufstockung im Jahr 2020 um 120 Mrd EUR
- **Einführung des Wertpapierankaufprogramms PEPP** (*Pandemic emergency purchase programme*) mit einem Gesamtrahmen von 1.850 Mrd EUR (*Details auf der folgenden Folie*)
- **Neue TLTROs III** (*Targeted longer-term refinancing operation*) mit adaptierten Konditionen und **PELTROs** (*Pandemic emergency longer-term refinancing operation*)
- **Erweiterter Rahmen für notenbankfähige Sicherheiten** bis Juni 2022
- Einführung von **EUREP** (*Eurosystem repo facility for central banks*) sowie von **befristeten Swap- und Repo-Linien** mit Zentralbanken außerhalb des Euroraums, die bis März 2022 angeboten werden

Verlängerung und Erweiterung der Wertpapierankaufprogramme

Anleihenkaufprogramme - Nettoerwerb

in Mrd EUR (Buchwerte)

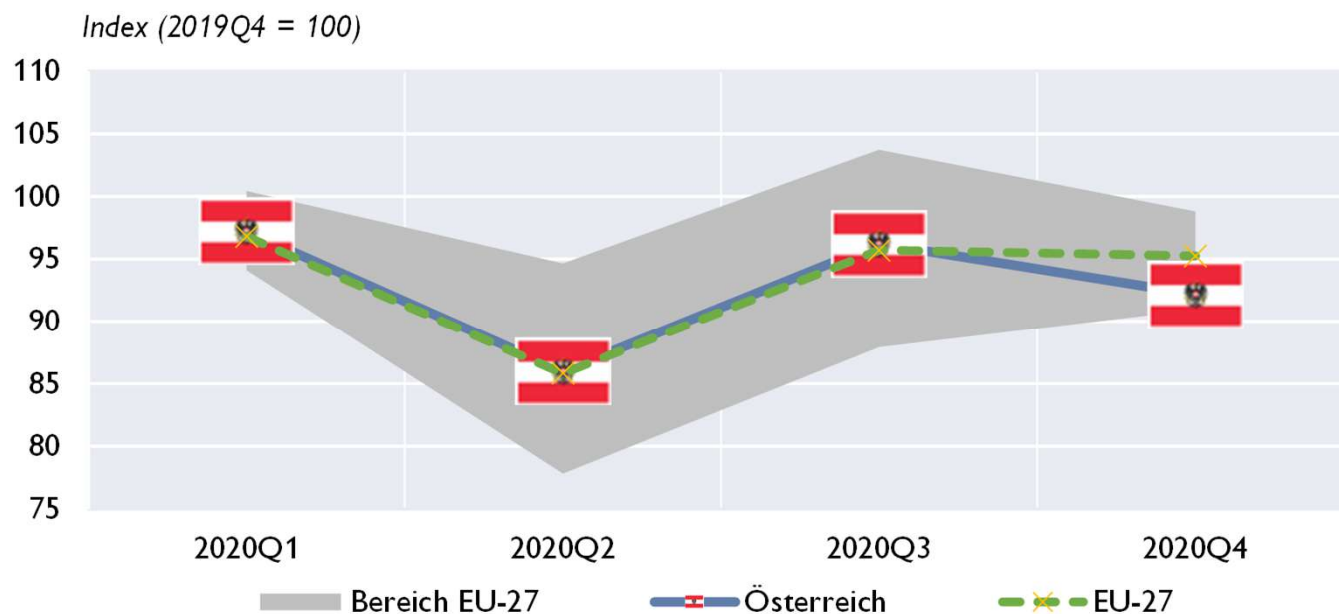


- Insgesamt wird im PEPP von **März 2020 bis März 2022** ein Volumen von **bis zu 1.850 Mrd EUR** angekauft werden
- Im Jahr 2020 wurden 757 Mrd EUR an PEPP-Wertpapieren erworben
- Die Nettoankäufe werden in jedem Fall so lange fortgeführt, bis die COVID-19-Krise überstanden ist
- Auslaufende PEPP-Wertpapiere werden mindestens bis Ende 2023 wiederveranlagt
- Fortsetzung des **Wertpapierankaufprogramms APP** mit einem monatlichen Umfang von 20 Mrd EUR; auch hier wird wiederveranlagt

Quelle: EZB.

Österreich fällt im vierten Quartal 2020 stark zurück

BIP-Verlauf in den Ländern der EU¹⁾



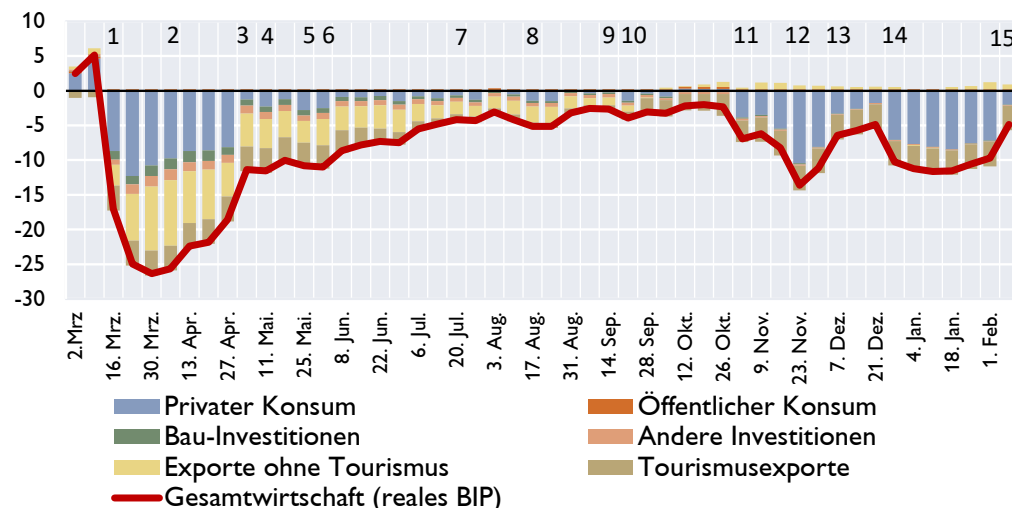
1) 2020Q1-2020Q3: Alle EU-Länder, 2020Q4: AT, BE, BG, CZ, DE, ES, FR, IT, LT, LV, NL, AT, PT, RO, SI, SK, SW
Quelle: Eurostat.

- Österreichs Wirtschaftsleistung ist im vierten Quartal um 4,3% gesunken. Dies ist der **stärkste Rückgang der 17 EU-Länder**, für die derzeit Daten vorliegen
- Damit liegt Österreich am **unteren Rand** der Entwicklung seit dem vierten Quartal 2019
- Der Rückgang ist auf den **privaten Konsum** zurückzuführen, die anderen Nachfragekomponenten stagnierten

Wöchentlicher BIP-Indikator der OeNB: BIP-Lücke verringert sich auf rund **-5%**

Wöchentlicher BIP-Indikator für Österreich

Veränderung des realen BIP ggü. Vorjahr in %
importbereinigte Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten



- 1: Lockdown (16. März)
- 2: Öffnung kleiner Geschäfte (14. April)
- 3: Öffnung aller Geschäfte (2. Mai)
- 4: Öffnung Gastronomie (15. Mai)
- 5: Öffnung Hotels (29. Mai)
- 6: Schrittweise Grenzöffnung (4. Juni)
- 7: Wiedereinführung Maskenpflicht (24. Juli)
- 8: Reisewarnungen (Kroatien, Balearen... schrittweise ab 17.8)
- 9: Reisewarnungen für Wien / Österreich (ab 16.9)
- 10: Verschärfte Schutzmaßnahmen (ab 21.9 bzw. ab 25.10)
- 11: Teillockdown (3.11)
- 12: Lockdown (17.11)
- 13: Teillockdown (7.12)
- 14: Lockdown (26.12)
- 15: Teillockdown (8.2)

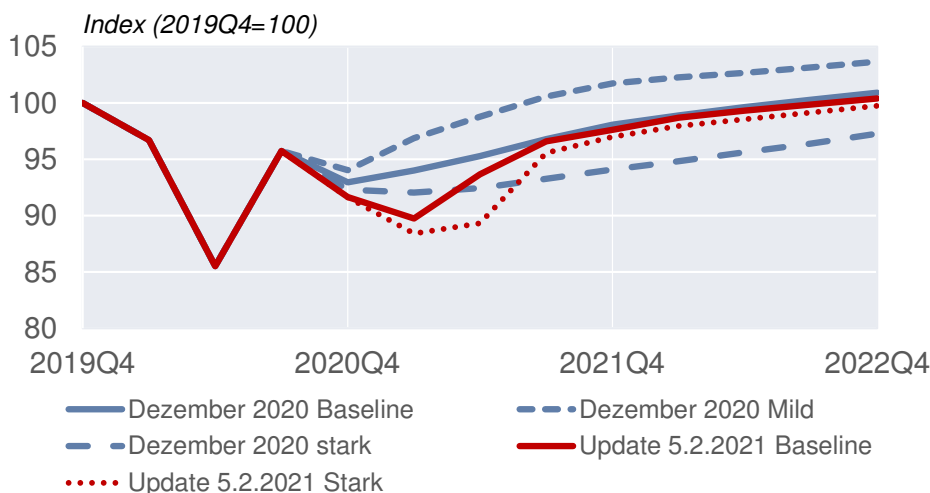
Quelle: OeNB.

- In den sechs Wochen des **dritten Lockdowns** (26. Dez.20 bis 7. Jan.21) lag die Wirtschaftsleistung in Österreich rund **11 %** unter den Vorjahreswerten
- Mit den Lockerungen am 8. Feb. 21 verringerte sich die BIP-Lücke in KW 6 (8.-14. Feb.) auf **4,8%**
 - Starke Nachholeffekte im Einzelhandel
 - Gastronomie, tourismusnahe Dienstleistungen und Tourismusexporte weiterhin stark betroffen
 - Industrieproduktion und Export von Waren hingegen über dem Vorkrisenniveau
- Die COVID-19 bedingten BIP-Verluste seit Ausbruch der Pandemie summieren sich inzwischen auf über **EUR 33 Mrd**
- Aufgrund des dritten Lockdowns erwartet die OeNB für 2021 nur mehr ein **Wachstum von knapp über 2%**

Nähere Informationen unter: <https://www.oenb.at/Publikationen/corona/bip-indikator-der-oenb.html>

Szenarien decken die Bandbreite der möglichen wirtschaftlichen Entwicklung ab

BIP-Niveau in verschiedenen Szenarien



Quelle: OeNB.

BIP-Wachstum in verschiedenen Szenarien

	Dezember 2020			Update 5.2.2021	
	Baseline	Mild	Stark	Baseline	Stark
Veränderung des realen BIP zum Vorjahr in %					
2020	-7.1	-6.8	-7.2	-7.4	-7.4
2021	3.6	7.0	0.4	2.2	0.2
2022	4.0	3.5	3.3	5.5	6.8
20-22 kum.	0.1	3.2	-3.8	-0.2	-0.9

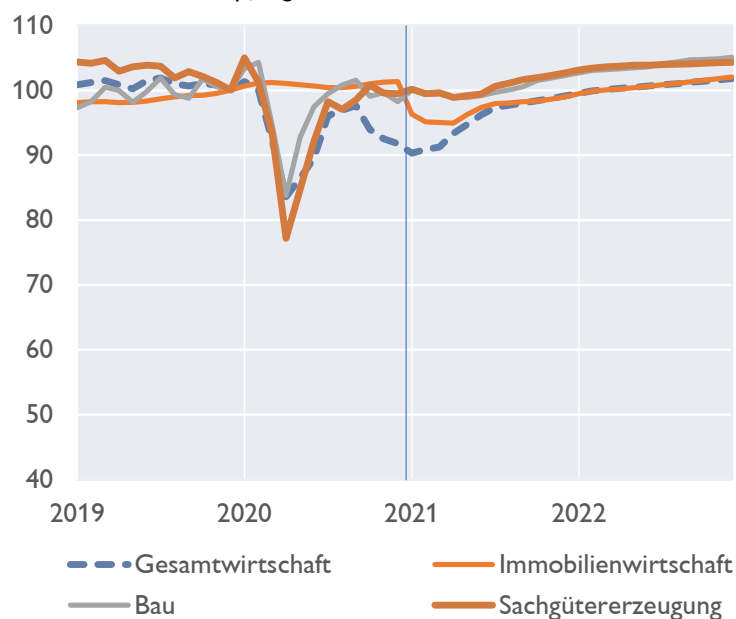
Quelle: OeNB.

- Der weitere Verlauf der Pandemie (Mutationen, Impfstoffverfügbarkeit und –wirksamkeit,...) und die Reaktionen der Gesundheits- und Wirtschaftspolitik sind mit **extrem hohen Unsicherheiten** behaftet
- Dies bedingt, dass Prognosen für verschiedene **Szenarien** erstellt werden
- Die OeNB hat deshalb Anfang Februar eine **Interimsprognose** erstellt. Diese geht von einem kurzfristig stärkeren Einbruch aus, nähert sich mittelfristig aber der Baseline der Prognose vom Dezember 2020

Hohe Unterschiede in der Betroffenheit der einzelnen Branchen

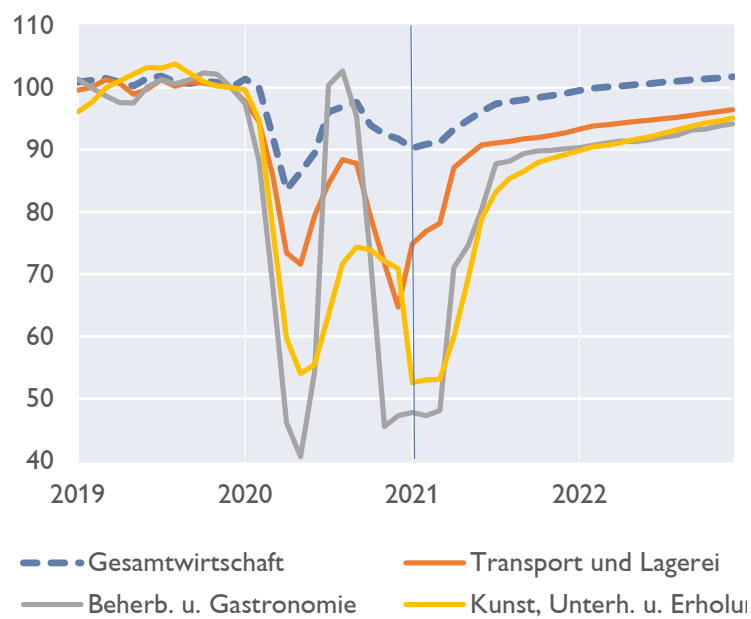
Weniger stark betroffene Branchen

Reale Wertschöpfung, Index 2019M12=100



Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen.

Stark betroffene Branchen



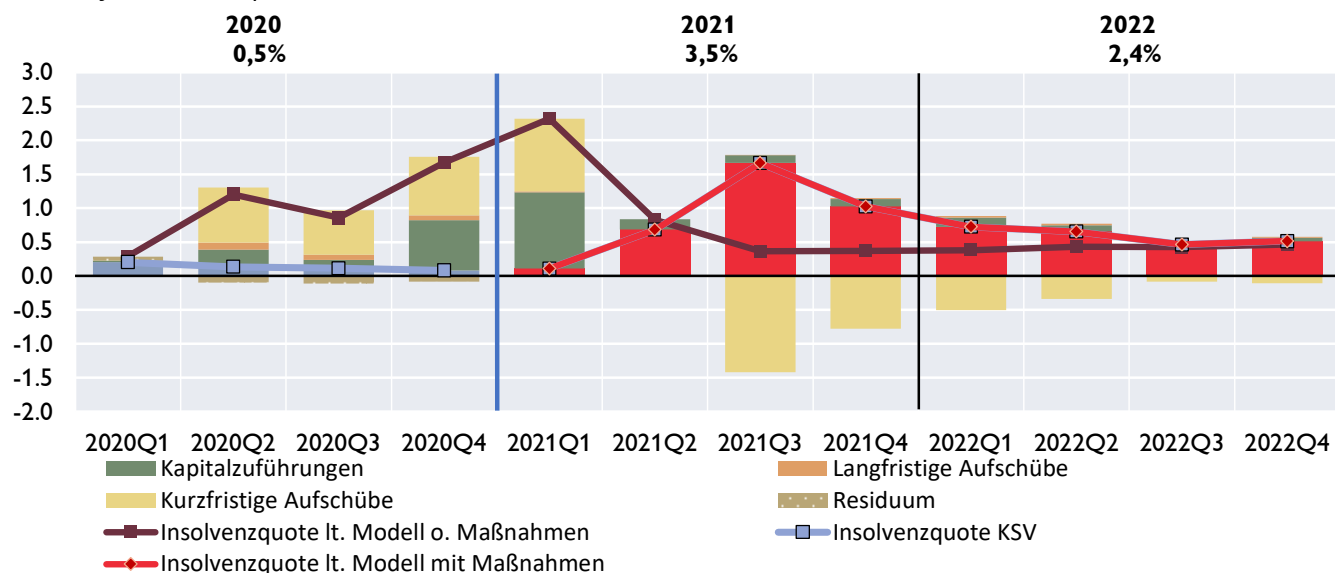
Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen.

- Die Pandemie hat die Branchen in sehr **unterschiedlichem Ausmaß** betroffen
- **Sachgütererzeugung und Bau** haben sich nach dem Einbruch schnell wieder erholt
- Die **Immobilienwirtschaft** ist unbeschadet durch die Krise gekommen
- **Beherbergung und Gastronomie** sowie **Kunst, Unterhaltung und Erholung** sind am stärksten betroffen

Hilfsmaßnahmen drückten Unternehmensinsolvenzen 2020 auf 0,5 %

Zerlegung der Insolvenzquoten der Jahre 2020-22 lt. OeNB-Insolvenzmodell

Quartals/Jahresinsolvenzquoten in %



Quelle: KSV 1870, OeNB.

1) Guth, M., C. Lipp, C. Puhr and M. Schneider (2020): Modeling the COVID-19 effects on the Austrian economy and banking system. OeNB Financial Stability Report 40 – November 2020, 63-86.

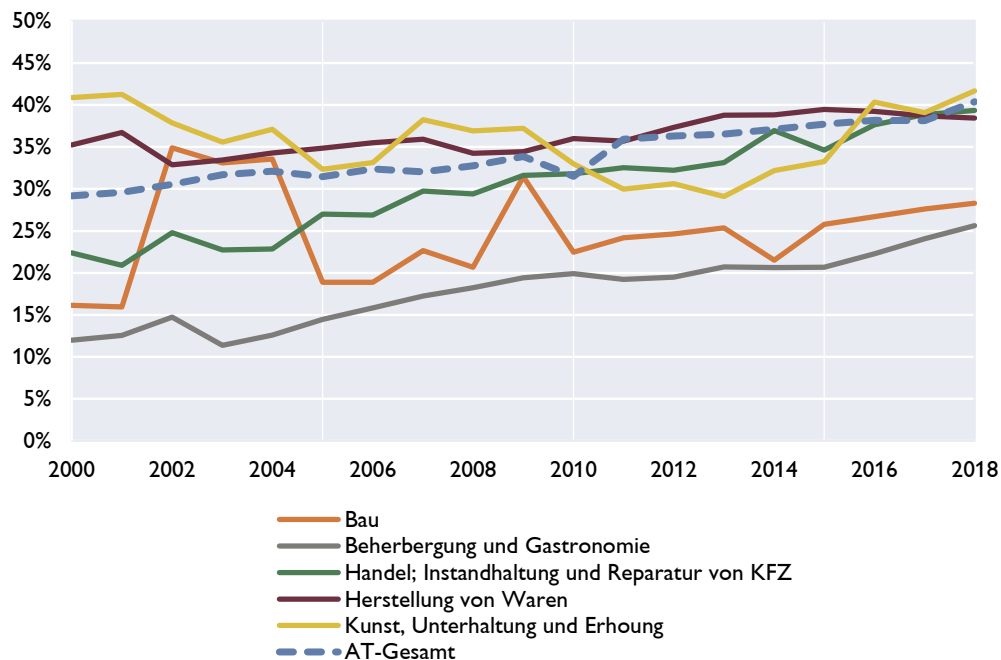
Puhr, C. and M. Schneider (2021): Have mitigating measures helped prevent insolvencies in Austria amid the COVID-19 pandemic? OeNB, Monetary Policy & the Economy Q4-20/Q1-21.

- Die **Insolvenzquote** von Unternehmen sank aufgrund der umfangreichen Hilfsmaßnahmen von 0,9% im Jahr 2019 auf 0,5% **im Jahr 2020**
- **Ohne Hilfsmaßnahmen** wäre lt. OeNB-Unternehmensinsolvenzmodell¹⁾ eine **Quote von 4,0%** zu erwarten gewesen
- Die Reduktion der Insolvenzen wurde vor allem durch **Kapitalzuführungen** und **Stundungen** von Steuern und Sozialversicherungsabgaben und durch die **Nichtbeantragung von Insolvenzen** durch Finanzämter und Gesundheitskassen erreicht
- **Ohne weitere Verlängerung der Maßnahmen** wird der **Höhepunkt** im zweiten Halbjahr 2021 erwartet

Eigenkapitalstärkung von Unternehmen notwendig

Eigenkapitalquoten nach Sektoren

im Durchschnitt

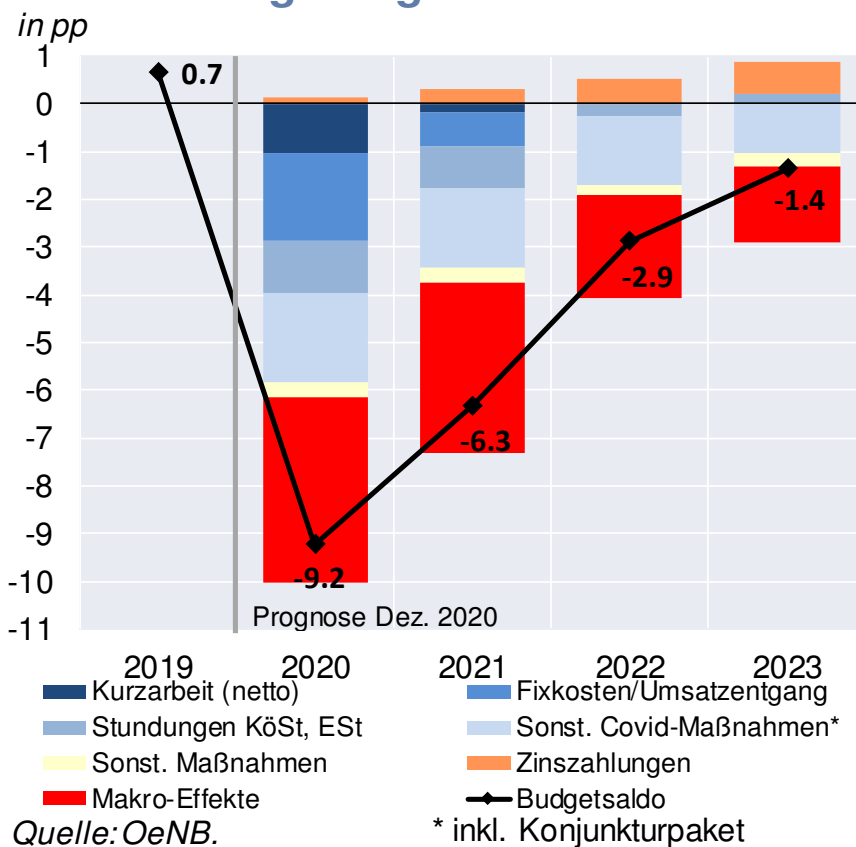


Quelle: BACH-Datenbank. AT meldet keine Vollerhebung in die Datenbank ein, zuletzt (2018) waren es 42,5% der nicht-finanziellen Unternehmen.

- **Eigenkapitalquote in Österreich** zwischen 2000 und 2018 kontinuierlich gestiegen; **vulnerable Sektoren** jedoch mit vergleichsweise **schwacher EK-Ausstattung** (insbes. *Beherbergung und Gastronomie* sowie *Bau*)
 - **Schwächung der Eigenkapitalsituation** in aktueller Krise; Quantifizierung jedoch noch nicht möglich
 - Zur **EK-Stärkung bevorzugt die Mehrheit** der Unternehmen **interne Finanzierungsquellen**; dies ist in der Krise schwer möglich
 - Risikokapitalinvestitionen mit 0,01% des BIP aktuell **vernachlässigbar**
- **Stärkung des Eigenkapitals** von Unternehmen (insbesondere KMUs) **notwendig**

Herausforderungen Fiskalpolitik: Ausstieg aus temporären Maßnahmen

Veränderung Budgetsaldo seit 2019

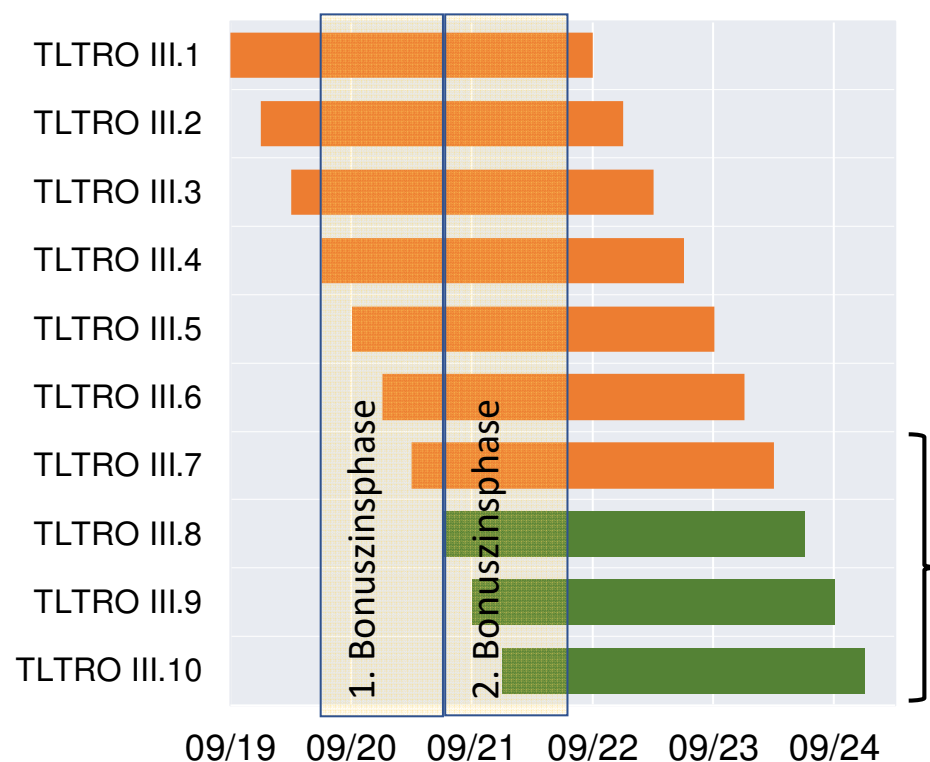


- **Konsolidierungsbedarf** nach derzeitigem Stand nicht sehr groß
 - Gute Ausgangsposition 2019
 - Dauerhafter BIP-Verlust kleiner als BIP-Rückgang 2020
 - Abwärtstrend bei Zinsausgaben
 - Großteil der Stützungsmaßnahmen temporärer Natur (Kurzarbeit, Umsatzeratz, Fixkostenzuschuss; Härtefallfonds, div. Einmalzahlungen)
- Aber **Ausstieg aus temporären Maßnahmen wird nicht leicht**
 - Anstieg der Arbeitslosigkeit nach Ende der Kurzarbeit
 - Höhere Unternehmensinsolvenzen nach Ende von Fixkostenzuschuss u.Ä.

ANHANG

TLTROs III rekaliibriert

Die Zeitachse der TLTROs III



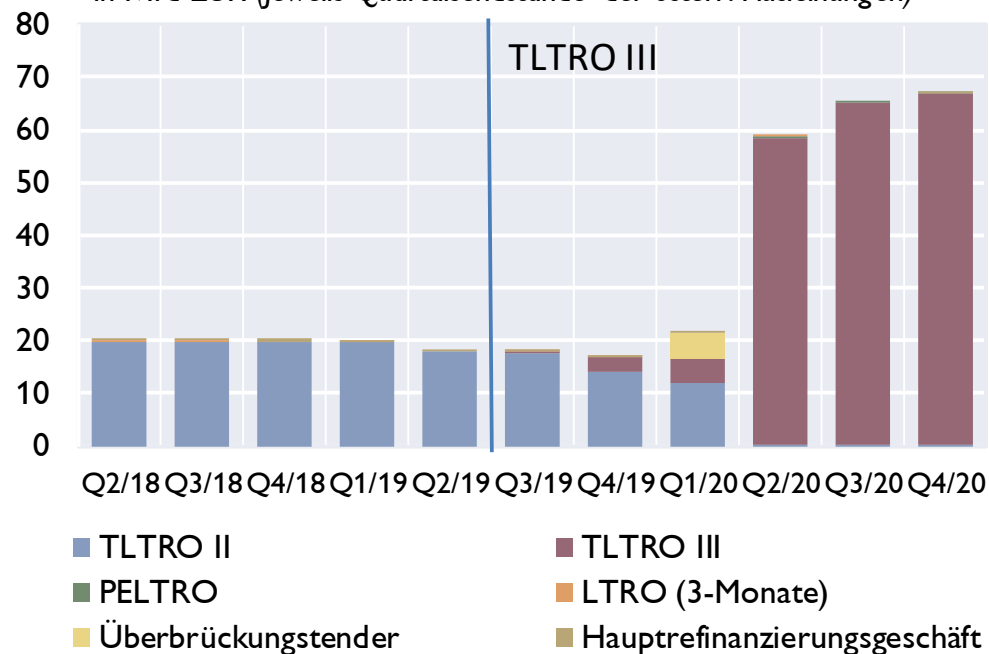
Quelle: OeNB.

- **Drei neue Geschäfte im TLTRO III:**
Juni, September und Dezember 2021
- Laufzeit aller TLTROs III weiterhin 3 Jahre
- **Verlängerung der Bonuszinsphase** um ein weiteres Jahr bis Juni 2022
- **Neue Kriterien für die 2. Bonuszinsphase**, damit Banken zwischen 1. Oktober 2020 und 31. Dezember 2021 das Niveau der Kreditvergabe aufrechterhalten
- **Anhebung des Höchstbetrags** für TLTRO III-Ausleihungen auf 55% des Bestands an anrechenbaren Krediten

Teilnahme der österreichischen Banken am TLTRO III

Tenderoperationen in Österreich

in Mrd EUR (jeweils Quartalsendstände der österr. Ausleihungen)



- Der Bedarf an Tenderliquidität seitens österreichischer Banken schwankte bis Anfang 2020 um **20 Mrd EUR**
- **Mit der Einführung der Bonuszinsphase stieg die Nachfrage deutlich an -** Ende 2020 liehen österreichische Banken knapp 67 Mrd EUR im Rahmen der TLTROs III aus

Quelle: OeNB.


Danke für Ihre Aufmerksamkeit

Thank you for your attention

www.oenb.at

oenb.info@oenb.at

 [@oenb](https://twitter.com/oenb)

 [@nationalbank_oesterreich](https://www.instagram.com/nationalbank_oesterreich)

 [OeNB](https://www.youtube.com/OeNB)

 [Oesterreichische Nationalbank](https://www.linkedin.com/company/oesterreichische-nationalbank)

