OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

KONJUNKTUR AKTUELL

Berichte und Analysen zur wirtschaftlichen Lage

März 2022

Stabilität durch 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*
Schriftleitung	*Birgit Niessner*
Koordination und Redaktion	*Manfred Fluch*

© Oesterreichische Nationalbank, 2022

ISSN 2310-5216

Alle Rechte vorbehalten.

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

Redaktionsschluss: 7. März 2022

Inhalt

Bericht über die wirtschaftliche Lage 4

Überblick 5

Weltwirtschaft: Geopolitische Entwicklungen gefährden Fortsetzung der Erholung 6

EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Enormer Anstieg der konjunkturellen Risiken nach einem robusten Wachstum im vierten Quartal 11

Österreich: Inflation im Jänner mit 4,5% am höchsten Stand seit Beginn der Währungsunion 13

Entwicklungen in den Kreditinstituten 19

Nachhaltig negatives Zinsniveau bei Unternehmenseinlagen 20

Spezielle Kurzanalysen 24

Treffen die Sanktionen Russland und wie stark ist Österreichs Wirtschaft mit Russland verflochten? 25

Wirtschaftliche Auswirkungen der Lieferengpässe in Österreich 34

Unternehmensinsolvenzen: Auswirkungen der Hilfsmaßnahmen und Prognose bis 2023 41

CESEE: Erneuter Preisschub zu Jahresbeginn 46

Feeling the heat – Assessing Labor Shortages in the Euro area 53

Digitales Zentralbankgeld in der internationalen institutionellen Debatte 58

Annex 63

Chronik der geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats der Jahre 2021 und 2022 64

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik in der EU und international vom 12. Jänner bis 28. Februar 2022 68

Wirtschaftsindikatoren – Grafiken und Tabellen 71

Bericht über die wirtschaftliche Lage

Überblick[1]

Der neue Bericht zur konjunkturellen Lage entsteht im Schatten des Krieges in der Ukraine. Dieser Krieg hat bereits zu Verwerfungen auf den Finanzmärkten und markanten Anstiegen diverser Rohstoffe geführt. So ist zum Beispiel der Preis von Erdöl zwischen 1. Februar und 1. März 2022 um 21% gestiegen, der Spot-Preis von Weizen sogar um mehr als 28%. Gleichzeitig haben viele Länder mit scharfen Sanktionen reagiert, so wurden Fremdwährungsreserven der russischen Zentralbank eingefroren und sieben russische Banken vom Zahlungsverkehrssystem SWIFT ausgeschlossen. Der weitere Verlauf der Krise sowie die Auswirkungen auf Konjunktur und Preise sind höchst ungewiss und somit Prognosen mit hoher Unsicherheit behaftet.

In den USA ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP) 2021 um 7% gewachsen und damit so stark wie seit 1984 nicht mehr. Das starke Wachstum geht allerdings auch auf Basis- und Aufholeffekte aufgrund des pandemie-bedingten Einbruchs der Wirtschaft 2020 zurück. Im vierten Quartal hat sich das Wachstum gegenüber dem dritten Quartal noch mal deutlich beschleunigt (annualisiert von 2,3% auf 7%). Das Wachstum war vor allem von privaten Investitionen und privatem Konsum getrieben. Gleichzeitig ist aber auch die Inflation ungewöhnlich hoch: so betrug die Inflation gemessen am consumper price index (CPI) im Jänner 7,5%, die Kerninflationsrate 6%. Dementsprechend hat die Federal Reserve im Dezember eine Reduktion der Wertpapierankäufe beschlossen und eine Anhebung des Leitzinses für die Sitzung im März in Aussicht gestellt.

Auch im Euroraum hat sich die Wirtschaft 2021 kräftig erholt und ist um 5,2% gewachsen, allerdings mit abnehmender Dynamik gegen Ende des Jahres. So wuchs das BIP im vierten Quartal gegenüber dem Vorquartal um nur 0,3%, nachdem es in den beiden Quartalen zuvor noch um jeweils 2% gewachsen war. Dabei war die Heterogenität sehr groß. Während die Wirtschaft in Deutschland um 0,3% schrumpfte, wuchs sie in Spanien um 2%. Auch der Arbeitsmarkt profitiert von der wirtschaftlichen Erholung. Die Arbeitslosenquote lag zuletzt mit 7,1% sogar unter dem Wert, den sie unmittelbar vor Ausbruch der Pandemie erreicht hatte. Auch im Euroraum kommt es seit Mitte letzten Jahres zu deutlichen Inflationsanstiegen, getrieben vor allem durch Energie und Nahrungsmittelpreise. Zuletzt lag die Inflation im Jänner bei 5,1%, im Februar gemäß Eurostat-Schnellschätzung bei 5,8%.

Für die CESEE-Länder lagen die Wachstumsraten für das Gesamtjahr 2021 zwischen etwa 3% für Tschechien und die Slowakei, etwa 5,5% für Polen und Rumänien und 6,7% für Ungarn. Die Wachstumsraten im letzten Quartal waren dabei aber heterogener als zuvor, mit Wachstumsraten zwischen 1,7% für Polen und -0,5% für Rumänien, welches allerdings schon im ersten Quartal das Vorkrisenniveau erreicht hatte.

Die österreichische Wirtschaft ist im vierten Quartal 2021 um 1,5% geschrumpft, verursacht durch ein Absinken der Exporte und des privaten Konsums in Zusammenhang mit dem neuerlichen Lockdown. Für das Gesamtjahr 2021 ergibt sich somit ein Wachstum von 4,6%. Die HVPI-Inflationsrate lag im Jahresdurchschnitt 2021 bei 2,8%, im Jänner bei 4,5%, und im Februar gemäß Eurostat-Schnellschätzung bei 5,5%.

[1] Autor: Wolfgang Lechthaler (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

Weltwirtschaft: Geopolitische Entwicklungen gefährden Fortsetzung der Erholung[2]

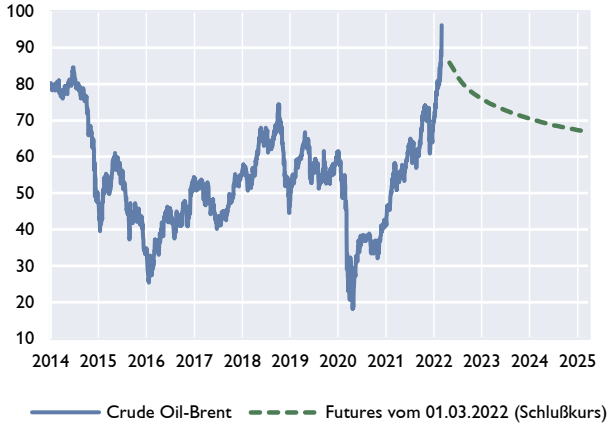
Aktueller Ausblick erfolgt unter massiver Unsicherheit

Nach einer robusten Erholung der weltweiten Wirtschaftsaktivität bis über den Sommer 2021 hinaus hatte sich das Wirtschaftswachstum gegen Jahresende zunehmend eingebremst. Dies lag vor allem an wirtschaftlichen Einschränkungen aufgrund der neuen Omikron-Variante und an länderspezifischen Faktoren, wie einer weniger expansive Fiskalpolitik (USA) oder Verwerfungen auf wichtigen Vermögensmärkten sowie Energieverknappungen (China).

Die aktuellste vorliegende Prognose - die der *Europäischen Kommission von Anfang Februar 2022* - hatte auf Basis dieser Entwicklungen für die Weltwirtschaft noch ein Wachstum von 4,2% für 2022 bzw. von 3,8% für 2023 erwartet. Sie war davon ausgegangen, dass die Weltwirtschaft die Auswirkungen der Pandemie langsam hinter sich lassen kann und die Erholung im Verlauf des Jahres zunehmend an Fahrt aufnehmen wird. Diese Erwartung wird allerdings aufgrund der am 24. Februar erfolgten Invasion der Ukraine durch die Russische Föderation abrupt in Frage gestellt. Die weitere weltwirtschaftliche Entwicklung wird durch dieses Ereignis und seine Folgen wesentlich beeinflusst werden. Die unmittelbarsten Auswirkungen betreffen dabei einerseits die Preise für Energie- und andere Rohstoffe und andererseits die durch Sanktionen direkt und indirekt betroffenen Sektoren, die wiederum schwer prognostizierbare Implikationen für Russland selbst, aber auch für die weitere weltwirtschaftliche Entwicklung haben werden.

Ölpreis und Ölfutures

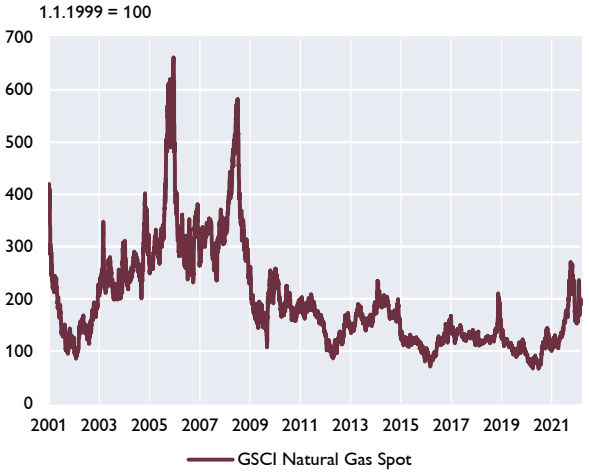
in EUR je Fass; letzter Wert 01.03.2022



Quelle: Macrobond.

GSCI – Energiepreisindizes

letzter Wert: 01.03.2022



Quelle: Macrobond.

So stiegen beispielsweise die Ölpreise zwischen 1. Februar (dem cut-off Datum der Prognose der Europäischen Kommission) und 1. März um 21%. Auch die Preise anderer essenzieller Rohstoffe zeigten sprunghafte Anstiege. So lag der Preis von Gold zuletzt um 6% über dem Wert zu Monatsbeginn. Der Spot-Preis von Weizen war im selben Zeitraum sogar um mehr als 28% gestiegen, da sowohl die Ukraine als auch die Russische Föderation zu den wichtigsten Weizenexporteuren weltweit gehören.

[2] Autor: Paul Ramskogler (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

Auch Maßnahmen im Bereich der von westlichen Industrieländern ergriffenen Sanktionen haben das Potential, die weitere wirtschaftliche Entwicklung für die nähere Zukunft maßgeblich zu beeinflussen. Die Wirkungen des Einfrierens eines Teils der Fremdwährungsreserven der russischen Notenbank sowie der Ausschluss von sieben russischen Banken vom internationalen Zahlungsverkehrssystem SWIFT, der internationale Transaktionen und den Außenhandel des Landes deutlich erschwert, lassen sich aus heutiger Sicht schwer einschätzen. Darüber hinaus stehen Bankinstitute russischer Mutterunternehmen im Ausland aufgrund von Reputationsverlusten und erschwerten Finanzierungsbedingungen zunehmend unter Druck. Auch sind Auswirkungen auf Lieferketten zu beobachten. So kommt es etwa bereits jetzt in Teilen der Automobilindustrie zu teilweisen Produktionseinstellungen, da die Lieferung notwendiger Vorerzeugnisse aus der Ukraine ausfällt. Auch ist zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht absehbar, inwieweit es noch zu weiteren Sanktionen und Gegensanktionen kommen könnte.

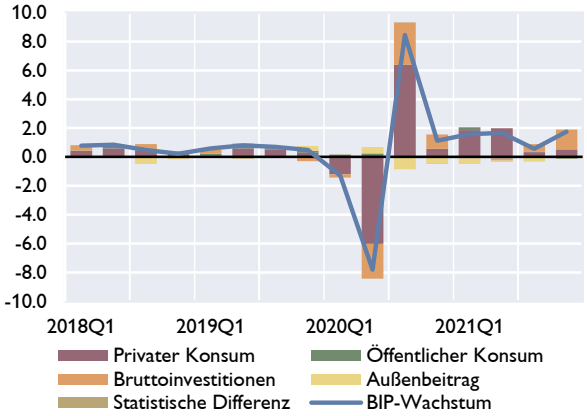
Die wirtschaftliche Erholung ist damit einem außerordentlich großem Abwärtsrisiko ausgesetzt. Zudem ist das Risiko nicht auszuschließen, dass es im weiteren Verlauf des Jahres erneut zu Mutationen des Coronavirus kommt.

USA: Einsatz strategischer Ölreserven vorerst ohne große Auswirkungen

Die USA hatten im Jahr 2021 mit einem Wachstum des BIP von 7% den höchsten Wert seit 1984 registriert, was allerdings durch den Vergleich mit dem pandemiebedingt sehr schlechten Jahr 2020 erklärbar ist. Das Wachstum war im vierten Quartal 2021 mit einer annualisierten Rate von (ebenfalls) 7% wieder deutlich über dem des dritten Quartals gelegen (+2,3%). Dies war vor allem auf das Anspringen der Investitionstätigkeit zurückzuführen, die mit einem Beitrag von +5,4 Ppt. den Großteil des Wachstums erklärt. Auch der Beitrag des privaten Konsums war mit +1,8 Ppt. positiv, wohingegen es vom öffentlichen Konsum (-0,3 Ppt.) und von den Nettoexporten (-0,1 Ppt.) leicht negative Beiträge gab.

USA: Beiträge zum BIP-Wachstum

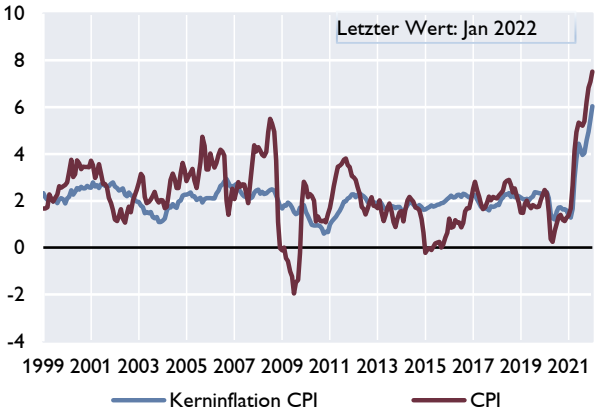
%-Veränderung gegenüber Vorquartal *letzter Wert: 2021Q4*



Quelle: Macrobond/Bureau of Economic Analysis.

USA: Entwicklung der Verbraucherpreise (CPI)

%-Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat



Quelle: Macrobond, BLS.

Allerdings befand sich in den USA zuletzt nicht nur das Wirtschaftswachstum auf einem Rekordniveau. Auch die Inflationsentwicklung verzeichnete Höchstwerte. So stieg der consumer price index (CPI) im Jänner um 7,5%, die Kerninflationsrate betrug 6%. Damit lagen sowohl das Wachstum des CPI als auch das Wachstum seiner Kernkomponenten um 0,5 Ppt. höher als noch im Dezember. Getrieben wurde diese Dynamik vor allem von den Komponenten Nahrungsmittel, Energie und Wohnen.

Die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt verlief dabei weiterhin robust. Die Arbeitslosenquote lag im Jänner mit 4% auf einem historisch niedrigen Niveau und es wurden 467.000 Personen mehr als noch im Dezember letzten Jahres beschäftigt. Allerdings muss diese Entwicklung im Zusammenhang mit der niedrigen Partizipationsquote von nur 61,9% gesehen werden.

Die hohe Inflationsrate und die robuste Entwicklung des Arbeitsmarktes spielen auch für die Ausrichtung der US-Geldpolitik eine zentrale Rolle. Das *Federal Open Market Committee (FOMC)*, das geldpolitische Entscheidungsgremium der *Fed*, hatte im Dezember eine Reduktion der monatlichen Nettoankäufe von Wertpapieren beschlossen. Die Reduktion betraf Staatsanleihen (-20 Mrd USD) und hypothekenbesicherte Wertpapiere (-10 Mrd USD). Darüber hinaus war in der vorerst letzten Sitzung des FOMC im Jänner eine Zinserhöhung für die kommende Sitzung, die am 15. und 16. März stattfindet, signalisiert worden.

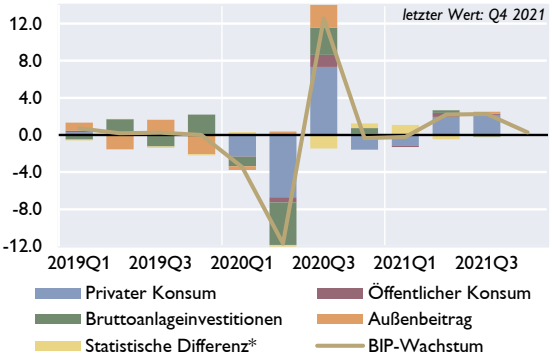
Die jüngsten geopolitischen Umbrüche werden aber auch für die USA spürbare wirtschaftliche Auswirkungen nach sich ziehen, wenn auch sicher weniger ausgeprägt als das für den Euroraum der Fall sein wird. Für die USA stellen dabei die steigenden Energiepreise sicherlich einen der wichtigsten Kanäle dar, über den negative Folgen für den Wachstumsausblick ausgehen. Vor diesem Hintergrund einigten sich die USA am 1. März mit anderen großen Erdöl verbrauchenden Ländern auf die Bereitstellung von 60 Millionen Barrel Erdöl aus den strategischen Reserven. Der erhoffte preisdämpfende Effekt war dabei allerdings zunächst ausgeblieben.

China: Sino-Russische Verbindungen rücken ins Blickfeld

Das Jahreswachstum in China war 2021 bei 8,1% gelegen und war damit etwas höher als es zuletzt erwartet worden war. Allerdings hatte sich das Wachstum der chinesischen Wirtschaft auch im vierten Quartal weiter verlangsamt. Nachdem das BIP im dritten Quartal 2021 um 4,9% im Jahresvergleich gestiegen war, war das Wachstum im vierten Quartal mit lediglich 4% deutlich niedriger. Zu diesem Rückgang trugen sowohl der Konsum als auch die Investitionen sowie der Außenbeitrag bei.

Euroraum: Wachstumsbeitrag zum realen BIP

in % zum Vorquartal (saison- und arbeitstägig bereinigt)



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

Erste verfügbare Indikatoren wie beispielsweise die Haushaltsersparnis deuten auf einen weiteren Rückgang der Konsumnachfrage chinesischer Haushalte zu Beginn des Jahres hin. Im Jänner stiegen die Haushaltsersparnisse deutlich. Dies wird auch durch eine rezente Umfrage der chinesischen Notenbank unterstrichen: etwa 52% der Haushalte planen ihre Konsumausgaben zu senken und ihre Ersparnis zu erhöhen.

Zugleich kommt es zu weiteren Zahlungsausfällen großer Immobilienentwickler. Zuletzt betraf dies Shimao sowie Yango; die Zahlungsausfälle dieser beiden Firmen beliefen sich auf rund 975 Mio USD. Die Immobilienverkäufe sinken weiter, vor allem in Tier-2-Städten, wo das Verkaufsvolumen in einigen Städten um bis zu 70% gegenüber dem Vorjahr zurück ging.

Seit Jahresbeginn 2020 hatte die chinesische Notenbank einen expansiven Kurs eingeschlagen und mit einer Senkung wichtiger Zinssätze sowie der Mindestreservequoten, die Banken bei der Zentralbank halten müssen, reagiert. Dazu kamen Liquiditätsspritzen über Offenmarktgeschäfte, zuletzt Ende Februar im Ausmaß von 290 Mrd RMB (ca. 46 Mrd USD). Es wird gegenwärtig aber

keine große Finanzkrise in China erwartet, wenngleich die Effekte der Immobilienmarktkrise auf das gesamtwirtschaftliche Wachstum in China signifikant sein könnten.

Nachdem die meisten westlichen Industrieländer, in Reaktion auf die russische Invasion, die Währungsreserven der russischen Notenbank einfroren, rückte der Renminbi als internationale Reservewährung in den Blickpunkt der öffentlichen Aufmerksamkeit. Ungefähr 14% der russischen Währungsreserven – knapp 90 Mrd USD – werden in Form von Renminbi gehalten und stehen der russischen Notenbank weiter für Interventionen auf den Devisenmärkten zur Verfügung.

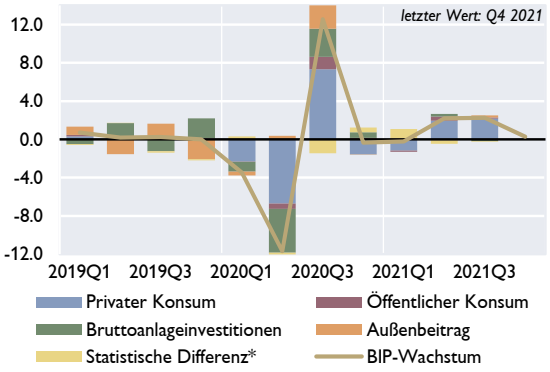
Euroraum: Ukraine-Krieg stellt hohes Abwärtsrisiko dar

Für das Gesamtjahr 2021 hatte der Euroraum ein Wachstum von 5,2% erzielt; dieser Wert lag sogar leicht über den letzten Erwartungen. Im vierten Quartal 2021 war es im Euroraum allerdings zu einer Verlangsamung der Erholung gekommen. Das Wachstum gegenüber dem Vorquartal hatte laut *Flash Estimate* von Eurostat 0,3% betragen, nachdem es im zweiten und dritten Quartal noch jeweils über 2% gelegen hatte. Dieser Rückgang der Wachstumsdynamik war zu großen Teilen auf die Auswirkungen einer neuerlichen Pandemiewelle zurückzuführen, weswegen es in vielen Ländern des Euroraums zu wirtschaftlichen Einschränkungen gekommen war, unter denen vor allem der Gastronomie- und Tourismussektor zu leiden hatten.

Dementsprechend divergent war im vierten Quartal 2021 auch die Wachstumsentwicklung in den einzelnen Mitgliedsländern ausgefallen. So kam es in Deutschland gegenüber dem Vorquartal zu einem Rückgang der Wirtschaftsleistung um 0,3%. In Österreich war der Einbruch mit 2,2% sogar besonders stark. Dagegen hatten Frankreich mit einem Anstieg von 0,7% und Italien mit einem Anstieg von 0,6% vergleichsweise robuste Wachstumszahlen verzeichnet. In Spanien war das Wachstum mit 2% besonders stark ausgefallen.

Euroraum: Wachstumsbeitrag zum realen BIP

in % zum Vorquartal (saison- und arbeitstägig bereinigt)



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

Das über das Gesamtjahr dennoch starke Wachstum hat sich zunehmend positiv auf die Situation am Arbeitsmarkt ausgewirkt. Die Arbeitslosenquote lag zuletzt mit 7,1% sogar unter dem Wert, den sie unmittelbar vor Ausbruch der Pandemie erreicht hatte. Laut Umfragedaten wurde die Knappheit an qualifizierten Arbeitskräften zunehmend als limitierender Faktor der Produktion wahrgenommen. Gründe dafür sind sowohl der Nachfrageüberhang im Industriesektor verglichen mit dem Dienstleistungssektor als auch die Verstärkung längerfristiger Trends (*skill-biased technological change*) durch die Pandemie.

Auch die jüngsten Vorlaufindikatoren hatten zuletzt eine Verbesserung des Geschäftsklimas, vor allem bei Dienstleistungsunternehmen, angedeutet. Dies war vor allem durch das Auslaufen vieler Lockdownmaßnahmen in diesem Bereich getrieben. Darüber hinaus hatte die Unsicherheit im Euroraum tendenziell abgenommen, was üblicherweise eine Voraussetzung für ein Anziehen der Investitionstätigkeit darstellt. Die Prognose der *Europäischen Kommission* war vor diesem Hintergrund Anfang Februar davon ausgegangen, dass das Wachstum im Euroraum 2022 mit 4% noch immer robust ausfallen wird.

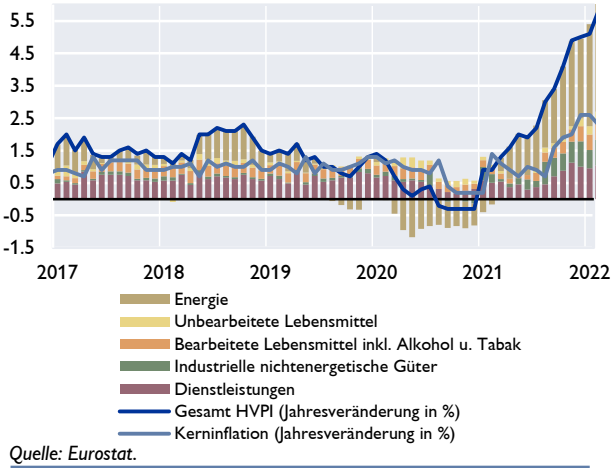
Diese Erwartung muss allerdings im Lichte der Invasion der russischen Föderation in die Ukraine neu bewertet werden. Die Europäische Wirtschaft ist durch direkte Verknüpfungen im Finanz- und Handelsbereich mit beiden Ländern wirtschaftlich deutlich exponierter als das etwa für die USA der Fall ist. Dazu kommt auch die Problematik, dass durch den Krieg Wertschöpfungsketten unterbrochen werden. So werden etwa in der Ukraine im Bereich der Automobilindustrie essenzielle Vorerzeugnisse herstellt. Sowohl die unmittelbaren kriegsbedingten Produktionsausfälle als auch die direkten und indirekten Ausfälle durch Sanktionen und Gegensanktionen stellen daher ein manifestes Abwärtsrisiko für die Wachstumsentwicklung in diesem Jahr da. Umgekehrt stellen steigende Energie- und Rohstoffpreise ein erhebliches Aufwärtsrisiko für die Inflation dar. Auch im Bereich der Nahrungsmittel ist mit Anstiegen zu rechnen, insbesondere bei Getreidepreisen. Darüber hinaus ist – unabhängig vom Preisniveau – die Versorgungssicherheit im Energiebereich in mehreren Ländern gefährdet.

Euroraum-Preisentwicklung: Aufwärtsdruck durch Energiepreise

Die Inflation im Euroraum lag im Jahr 2021 bei durchschnittlich 2,6%, ist aber im Verlauf des Jahres 2021 auch aufgrund von Basiseffekten stark gestiegen. Im Jänner 2022 erreichte die Inflationsrate 5,1%. Hierbei hatten weiterhin Energie- (+2,8 Ppt.) und Nahrungsmittelpreise (+0,8 Ppt.) stark zum Wachstum beigetragen. Allerdings trägt seit September vorigen Jahres auch die Dienstleistungskomponente stärker zum Wachstum der Inflationsrate bei. Im Jänner war dieser Beitrag bei knapp 1 Ppt gelegen. Laut Schnellschätzung von Eurostat lag die Inflationsrate im Februar 2022 nun bei 5,8%. Weiterhin zeichneten in erster Linie Energie- und Lebensmittelpreise für den starken Preisauftrieb verantwortlich.

Euroraum: Komponenten des HVPI

Beitrag zum Vorjahreswachstum in Prozentpunkten, letzter Wert: Feb. 22



Quelle: Eurostat.

Die *Europäische Kommission* hatte in ihrer Winterprognose noch damit gerechnet, dass die Inflationsentwicklung im ersten Quartal ihren Höhepunkt erreichen wird und dann langsam bis auf 2,1% gegen Ende des Jahres absinkt. In Summe war damit eine Jahresinflationsrate von 3,5% erwartet worden. Aufgrund der kriegerischen Auseinandersetzung in der Ukraine und der damit verbundenen Steigerungen im Bereich der Rohstoffpreise bestehen bezüglich dieser Prognose nun allerdings spürbare Aufwärtsrisiken.

In seiner letzten Sitzung im Februar hatte der EZB-Rat beschlossen, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,50% zu belassen. Er wird aber das *Pandemie-Notfallankaufprogramms* (PEPP) bis Ende März auslaufen lassen. Die bis dahin erworbenen Wertpapiere werden aber bei Fälligkeit bis Ende 2024 wiederangelegt werden. Darüber hinaus ist im weiteren Verlauf des Jahres ein schrittweises Zurückfahren des *Asset-Purchase-Programmes* (APP) geplant.

EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Enormer Anstieg der konjunkturellen Risiken nach einem robusten Wachstum im vierten Quartal[3]

Stabile Konjunktur bei gleichzeitig zunehmender regionaler Heterogenität

Erste verfügbare Zahlen zum Wirtschaftswachstum in den EU-Mitgliedstaaten Zentral-, Ost- und Südosteuropas (CESEE) deuten auf ein allgemein robustes Wachstum im vierten Quartal 2021 hin. Die Entwicklung auf Länderebene war allerdings heterogener als in den Vorquartalen. Während etwa in Ungarn das Wachstum im vierten Quartal 2021 deutlich stärker als erwartet ausfiel und die Wirtschaftsleistung auch in Polen weiter kräftig zunahm, schrumpfte die rumänische Wirtschaft zum Jahresende um 0,5% (im Vergleich zum Vorquartal). Vor allem die Produktion in der Industrie und in der Bauwirtschaft fiel in Rumänien deutlich schwächer als im CESEE-Durchschnitt aus. Gleichzeitig erholte sich das Land aber über den Jahresverlauf betrachtet merklich schneller als andere Länder von der pandemiebedingten Rezession des Jahres 2020. Die rumänische Wirtschaftsleistung erreichte als eine der Ersten in CESEE bereits im ersten Quartal 2021 wieder Vorkrisenniveau, während sie etwa in Tschechien und der Slowakei auch im vierten Quartal 2021 noch etwas darunter lag. Für das Gesamtjahr 2021 lagen die Wachstumsraten in CESEE damit zwischen etwa 3% für Tschechien und die Slowakei, etwa 5,5% für Polen und Rumänien und 6,7% für Ungarn.

BIP-Wirtschaftswachstum in CESEE

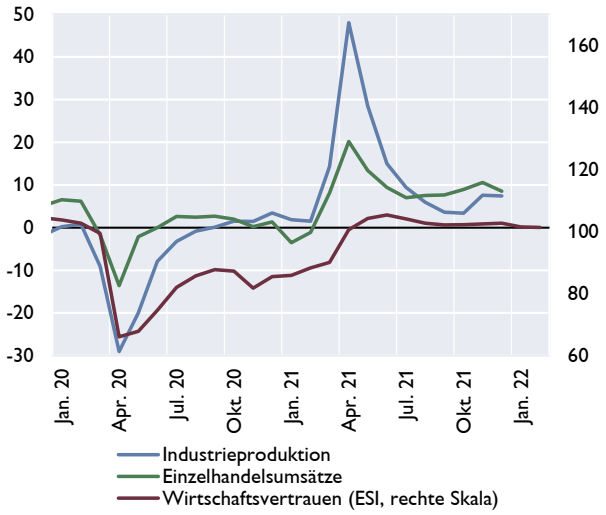
Reales Wachstum in % gegenüber dem Vorquartal

	2021q1	2021q2	2021q3	2021q4
Bulgarien	1.4	0.8	0.6	1.0
Estland	3.4	2.3	0.7	..
Kroatien	7.3	0.8	2.7	..
Lettland	0.4	2.5	0.6	−0.1
Litauen	2.1	2.0	0.0	0.5
Polen	1.6	1.8	2.3	1.7
Rumänien	2.2	1.5	0.1	−0.5
Slowakei	−1.4	1.9	0.4	0.3
Slowenien	1.5	2.0	1.3	..
Tschechische Rep.	−0.4	1.3	1.6	0.9
Ungarn	1.5	2.0	0.7	2.1
Gesamte Region	**1.5**	**1.7**	**1.3**	**..**

Quelle: Eurostat.

Vorlauf- und Vertrauensindikatoren in CESEE

Jährliche Veränderung in % bzw. in Punkten



Quelle: Eurostat.

Die Wirtschaftsentwicklung im vierten Quartal 2021 war durch mehrere, teils gegenläufige Trends geprägt. Die Delta-Welle sorgte für abermals steigende COVID-19-Infektionszahlen und daran anknüpfend erneute Verschärfungen der Maßnahmen zur Pandemiebekämpfung. Das wirkte sich im Zusammenspiel mit der explodierenden Teuerung dämpfend auf das Wirtschaftsvertrauen in der Region aus und die Vertrauenswerte kamen trotz robuster Konjunktur und einer deutlichen

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

Verbesserung der Lage auf den Arbeitsmärkten nicht recht in Schwung. Der von der Europäischen Kommission erhobene Economic Sentiment Indikator bewegte sich bis Februar entlang der 100 Punkte Marke und dürfte aufgrund des eskalierten Konflikts zwischen Russland und der Ukraine in den nächsten Monaten wieder unter diese Marke fallen.

Während die Anschaffung langlebiger Konsumgüter (etwa gemessen an Neuwagenzulassungen) deutlich unter dem schwachen Konsumentenvertrauen litt, war bei den Einzelhandelsumsätzen hingegen nur ein vergleichsweise moderater Einbruch zu beobachten. Das dürfte auf die zuletzt gute Einkommensentwicklung zurückzuführen sein: Trotz steigender Inflation wuchsen die Reallöhne aufgrund zunehmender Arbeitskräfteknappheit im vierten Quartal leicht. Die beginnende Wiederherstellung der internationalen Lieferketten und die bessere Verfügbarkeit von wichtigen Vorleistungen vor dem russischen Angriff auf die Ukraine wirkten sich zuletzt positiv auf die Industriekonjunktur in der Region aus. Die verfügbaren Einkaufsmanagerindizes zeigten seit Oktober wieder nach oben und lagen im Jänner 2022 allesamt über der eine wirtschaftliche Expansion anzeigenden Marke von 50 Punkten. Die im Rahmen der Einkaufsmanagerindizes abgefragten Lieferverzögerungen und Auftragsrückstände ließen bis zum Jänner gegenüber den Höchstständen vom Sommer 2021 etwas nach. Das Wachstum der Industrieproduktion legte zum Jahresende merklich zu und lag im Dezember 2021 mit durchschnittlich 7,4% rund doppelt so hoch als noch im September 2021.

Risiken für die Wirtschaftsentwicklung steigen durch den Krieg in der Ukraine markant an

Derzeit ist unklar, wie sich der Krieg in der Ukraine auf die nach wie vor bestehenden Engpässe in den internationalen Lieferketten und damit zusammenhängende Verwerfungen auswirken wird. Die wirtschaftlichen Einschränkungen durch die COVID-19-Pandemie sollten jedoch weiterhin zurückgehen. Die beginnende Auszahlung von EU-Fördergeldern (mit Mitteln aus dem laufenden Finanzrahmen und dem NGEU-Wiederaufbaufonds) sollte Investitionen und die Bautätigkeit unterstützen. Gleichzeitig wird sich die anhaltend hohe Inflation und der wahrscheinlich bevorstehende weitere Schub bei den Energiepreisen in Kaufkraftverlusten und die damit einhergehende Straffung der Geldpolitik – so sie angesichts der derzeitigen Situation anhält – in zunehmend schlechteren Finanzierungsbedingungen niederschlagen. Der Krieg lässt alle bestehende Unsicherheitsfaktoren noch deutlicher hervortreten und führt zu weiteren substanziellen Risiken. Die Wachstumsprognosen für 2022 wurden bereits im Verlauf des letzten halben Jahres aufgrund der sich schon vor der Eskalation abzeichnenden Risiken etwas nach unten revidiert. So erwartet die Europäische Kommission in ihrer jüngsten Prognose vom Februar ein durchschnittliches Wachstum für die CESEE EU-Mitgliedstaaten von 4,8% im laufenden Jahr. Das ist um 0,2 Prozentpunkte niedriger als noch im November 2021. Andere Prognoseinstitute haben ihren Ausblick noch deutlich weiter nach unten korrigiert und der Consensus lag am 16. Februar bei rund 4,5% für 2022.

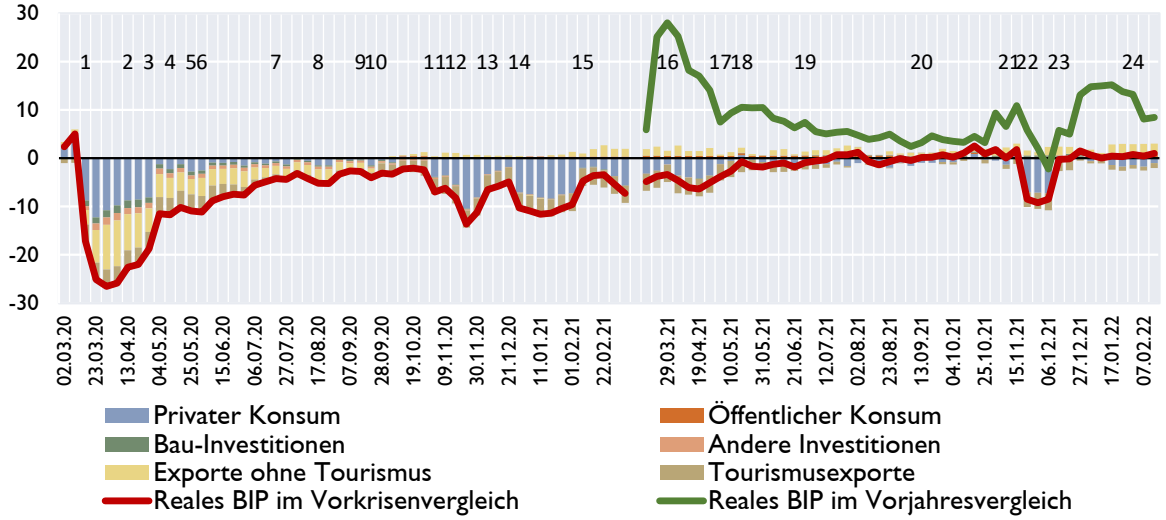
Österreich: Inflation im Jänner mit 4,5% am höchsten Stand seit Beginn der Währungsunion[4]

Die österreichische Wirtschaft ist gemäß Statistik Austria im vierten Quartal 2021 um 1,5% geschrumpft (gegenüber dem Vorquartal; real, saison- und arbeitstägig bereinigt). Für das Gesamtjahr 2021 ergibt sich somit ein Wachstum von 4,6 %, das sehr nahe an der Prognose der OeNB (+4,9 %) liegt. WIFO (+4,1 %) und IHS (+4,3 %) waren im ihren Dezemberprognosen etwas pessimistischer.

Gemäß dem wöchentlichen BIP-Indikator der OeNB hat sich die österreichische Wirtschaft rasch vom vierten Lockdown im Dezember erholt. In den fünf Kalenderwochen 3 bis 7/2022 (17.1. - 20.2. 2022) lag das reale BIP durchschnittlich 0,6% über den Werten der entsprechenden Vorkrisenwochen und damit knapp über den Werten, die in den Wochen nach dem Ende des vierten Lockdowns beobachtet wurden. Im Vergleich zum Vorjahr ist die Wirtschaft im Schnitt um 12% gewachsen, was aber vor allem durch Basiseffekte im Zusammenhang mit den Lockdownmaßnahmen Anfang 2021 erklärbar ist. Wachstumstreiber war vor allem die exportorientierte Industrie, wohingegen die privaten Konsumausgaben und die Ausgaben ausländischer Gäste zurückgegangen sind.

Wöchentlicher BIP-Indikator für Österreich

Veränderung des realen BIP ggü. der entsprechenden Kalenderwoche im Vorkrisenzeitraum bzw. der entsprechenden Kalenderwoche des Vorjahres in %



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. Aug) 9: Reisewarnungen für Österreich (ab 16. Sept) 10: Verschärfte Schutzmaßnahmen (ab 21. Sept bzw. ab 25. Okt) 11: Teillockdown (3. Nov) 12: Lockdown (17. Nov) 13: Teillockdown (7. Dez) 14: Lockdown (26. Dez) 15: Teillockdown (8. Feb) 16: Lockdown Ostösterreich (1. Apr) 17: Lockdown Ostösterreich endet (3. Mai) 18: Öffnung Gastronomie, Tourismus- und Freizeitbetriebe (19. Mai) 19: Diverse Lockerungen: Freizeitwirtschaft, Maskenpflicht...(1. Juli) 20: Diverse Verschärfungen bei Maskenpflicht, Gültigkeitsdauer der Tests... (15. Sept) 21: Lockdown für Ungeimpfte (15. Nov) 22: Lockdown (22. Nov)) 23: Lockdown für Ungeimpfte (13. Dez) 24: Schrittweise Aufhebung der Maßnahmen (31. Jan)

Quelle: OeNB.

[4] Autoren: Wolfgang Lechthaler und Friedrich Fritzer (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

Europäische Kommission (EK) erwartet für 2022 Wachstum von 4,3%

Die aktuellste Konjunkturprognose für 2022 und 2023 für Österreich hat die Europäische Kommission im Februar vorgelegt, also vor dem Ausbruch des Krieges Russlands gegen die Ukraine. Dieser Krieg und die damit verbundenen Sanktionen vieler Länder gegen Russland sind mit erheblichen Abwärtsrisiken für die österreichische Konjunktur verbunden, die daher hier noch nicht berücksichtigt sind. Eine Abschätzung der aktuellen Verflechtungen zwischen österreichischer und russischer Wirtschaft findet sich in einer speziellen Kurzanalyse ab Seite **24** in diesem Bericht.

Für Österreich hatte die EK ein Wachstum des realen BIP von 4,3% für 2022 und von 2,3% für 2023 erwartet. Damit hat die EK ihre Prognose für 2022 deutlich nach unten revidiert – im November ist die EK für 2022 noch von einem Wachstum von 4,9% ausgegangen (für 2023 allerdings von nur 1,9%). Der aktuelle Wert von 4,3% Wachstum für 2022 ist ident mit der Dezember-Prognose der OeNB, wohingegen die OeNB für 2023 geringfügig optimistischer ist. Die EK sieht das Wachstum vor allem vom privaten Konsum getrieben, erwartet jedoch, dass der Arbeitskräftemangel die Expansion zunehmend hemmen wird.

Aktuelle Prognosen wichtiger Wirtschaftsindikatoren für Österreich

	EK			OeNB				WIFO			IHS			OECD			IWF	
Prognosedatum	10. Februar			22. Dezember				15. Dezember			15. Dezember			1. Dezember			12. Oktober	
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022
Veränderung zum Vorjahr in %																		
BIP, real	4,7	4,3	2,3	4,9	4,3	2,6	1,8	4,1	5,2	2,5	4,3	4,2	2,6	4,1	4,6	2,5	3,9	4,5
(H)VPI	2,8	3,3	2,2	2,7	3,2	2,3	2,0	2,8	3,4	2,2	2,8	2,8	1,9	2,8	3,0	2,3	2,5	2,4
Beschäftigte	×	×	×	1,7	1,7	1,3	0,8	2,4	1,9	1,7	2,3	2,0	1,1	×	×	×	0,6	1,0
Arbeitslosenquote[1], *in %*	×	×	×	6,3	5,4	5,0	4,7	6,4	4,8	4,4	6,4	5,5	5,3	5,0	4,7	4,5	6,4	6,0
in % des nominellen BIP																		
Leistungsbilanz	×	×	×	−1,3	−0,5	1,0	1,3	−0,8	0,8	0,8	×	×	×	−0,2	0,1	0,3	1,6	2,0
Finanzierungssaldo Staat	×	×	×	−5,9	−2,1	−1,4	−1,1	−6,2	−1,8	−0,6	−5,9	−1,9	−1,3	−6,3	−2,3	−1,1	−5,8	−2,9

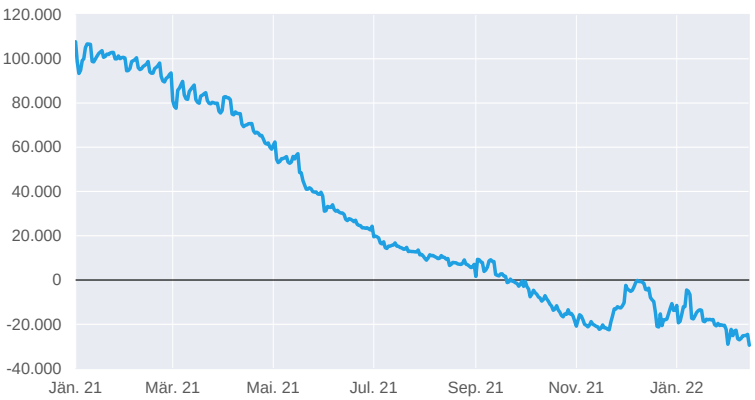
[1] *Eurostat-Definition.*

Vorkrisenniveau der Arbeitslosigkeit deutlich unterschritten

Die Erholung am Arbeitsmarkt hält weiterhin an und wurde von der 4. Welle und dem folgenden Lockdown nur vorübergehend beeinträchtigt. Seit Ende September liegt die Anzahl der Arbeitslosen beständig unter dem jeweiligen Stand von vor der Krise (). Im Dezember gab es aufgrund des Lockdowns einen kurzfristigen Anstieg der Arbeitslosenzahlen, der aber schnell wieder wettgemacht wurde. Seit Ende Jänner liegt nun die Anzahl der Arbeitslosen um mehr als 20.000 Personen unter dem Vorkrisenniveau.

Anzahl der Arbeitslosen im Vergleich zum Vorkrisenniveau

Veränderung der Anzahl an Arbeitslosen ggü. dem selben Kalendertag von vor 2 Jahren



Quelle: AMS.

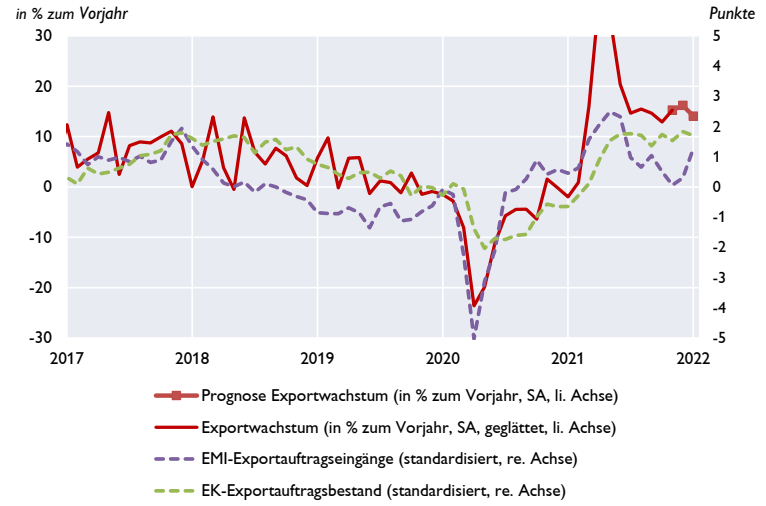
Die Arbeitslosenquote nach heimischer Definition lag im Jänner 2022 bei 8% und damit geringfügig unter dem Wert im Dezember 2021 (8,1%), aber deutlich unter dem Wert von

Jänner 2021 (11,4%) und sogar unter dem Wert von Jänner 2020 vor der Pandemie (8,6%). Die Erholung am Arbeitsmarkt geht einher mit einem historischen Anstieg der offenen Stellen und der Zunahme an Mangelberufen, Berufe in denen der Stellenandrang (Verhältnis der Zahl der Arbeitslosen zu den offenen Stellen) kleiner als 1,5 ist.

Vorläufiger Höhepunkt der Exportkonjunktur im November

Gemäß Statistik Austria legten die nominellen Güterexporte im November mit einem Wachstum von 19% gegenüber dem Vorjahresmonat überraschend deutlich zu. Erwartet war mit 9,2% ein etwa halb so starkes Wachstum. Die Diskrepanz ergibt sich aus dem starken Preisanstieg der Exporte und dem starken Wachstum der Exporte in die USA. Letztere werden im OeNB-Exportindikator nur unzureichend berücksichtigt, weil dieser auf LKW-Fahrleistungsdaten beruht. Damit ergibt sich für die ersten elf Monate 2021 ein Wachstum von durchschnittlich 15,7%. Im Dezember 2021 und Jänner 2022 dürften die Exporte gemäß dem OeNB-Exportindikator gegenüber dem Vormonat um 0,4% bzw. 0,6% gesunken sein (saison- und arbeitstägig bereinigt). Für das Gesamtjahr 2021 wird somit ein Exportwachstum von 15,2% geschätzt.

Vorlaufindikatoren für den Außenhandel

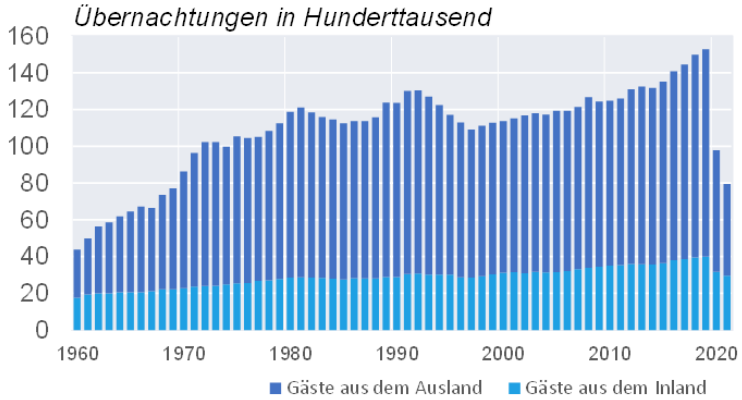


Quelle: Eurostat, Statistik Austria, ASFINAG, Bank Austria, OeNB.

Die Vorlaufindikatoren geben keinen Hinweis auf ein Abflauen der Exportkonjunktur. Der Index der Exportauftragseingänge lt. Unicredit Bank Austria ist im Jänner stark angestiegen und liegt mit 58,2 Punkten deutlich über der Expansionsschwelle von 50 Punkten. Die von der EK monatlich erhobene Einschätzung der Auftrags-bestände zeigt eine Seitwärtsbewegung und spricht ebenfalls für eine Fortsetzung der guten Exportentwicklung.

Im Jänner um ein Viertel weniger Nächtigungen als vor der Krise

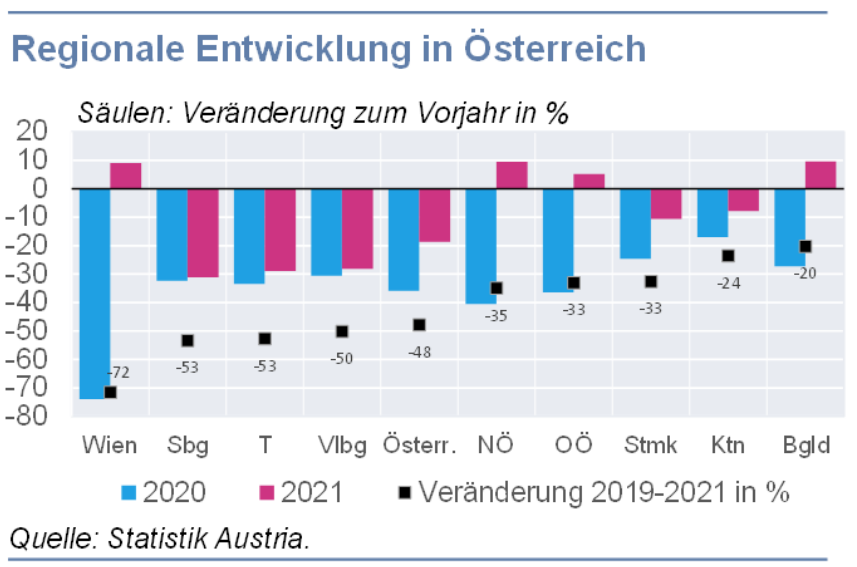
2021: Übernachtungen in Österreich auf Niveau von 1970



Quelle: Statistik Austria.

Obwohl sich der Tourismus nach Ende des Lockdowns am 12. Dezember 2021 schrittweise wieder erholte, lag die Anzahl der Nächtigungen im Dezember um 49,7% unter dem Vorkrisen-Niveau. Der Rückgang bei Inländern und Ausländern war dabei annähernd gleich verteilt (45,7% bzw. 50,7%). Für das Gesamtjahr 2021 bedeutet dies einen weiteren Rückgang der Nächtigungen um 36% im Vorjahresvergleich, nachdem

diese bereits 2020 um 19% gesunken waren. Im Vergleich zum Vorkrisen- und Rekordjahr 2019 lagen die Nächtigungen im Jahr 2021 somit um 48% niedriger, was dem Niveau von 1970 entspricht.



Regional war Wien mit einem Rückgang von über 70% besonders stark betroffen. In Salzburg, Tirol und Vorarlberg betrug der Rückgang knapp über 50%, im Burgenland hingegen nur 20%. Für den Jänner 2022 wird aufgrund von Zahlungskartenumsätzen mit einem Rückgang der Nächtigungen gegenüber dem Jänner 2020 von 26% gerechnet. Für die weitere Entwicklung der Wintersaison ist die Entwicklung im Februar entscheidend, da dieser mit den Semesterferien der umsatzstärkste Monat im Winter ist.

HVPI-Inflation steigt auch zu Jahresbeginn 2022 weiter an

Die österreichische HVPI-Inflationsrate stieg von 1,5% im ersten Quartal auf 3,9% im vierten Quartal 2021 an und lag im Jahresdurchschnitt bei 2,8%. Im Jänner 2022 erreichte die HVPI-Inflation mit 4,5% den höchsten Wert seit Beginn der Währungsunion. Im Februar 2022 erreichte sie gemäß Eurostat-Schnellschätzung sogar 5,5%. Ausschlaggebend für die markante Dynamik der Teuerungsrate waren die Energiepreise, die sich entsprechend den Rohölnotierungen noch kräftiger erhöhten als zuvor. Energie war zu rund 60% für den Inflationsanstieg seit Anfang 2021 verantwortlich. Aber auch die Preise für Nahrungsmittel, Dienstleistungen und Industriegüter ohne Energie beschleunigten sich kräftig. Die ohne Energie und Nahrungsmittel berechnete Kerninflationsrate lag im Jänner 2022 bei 2,8% und war somit um 0,8 Prozentpunkte höher als zu Jahresbeginn 2021.

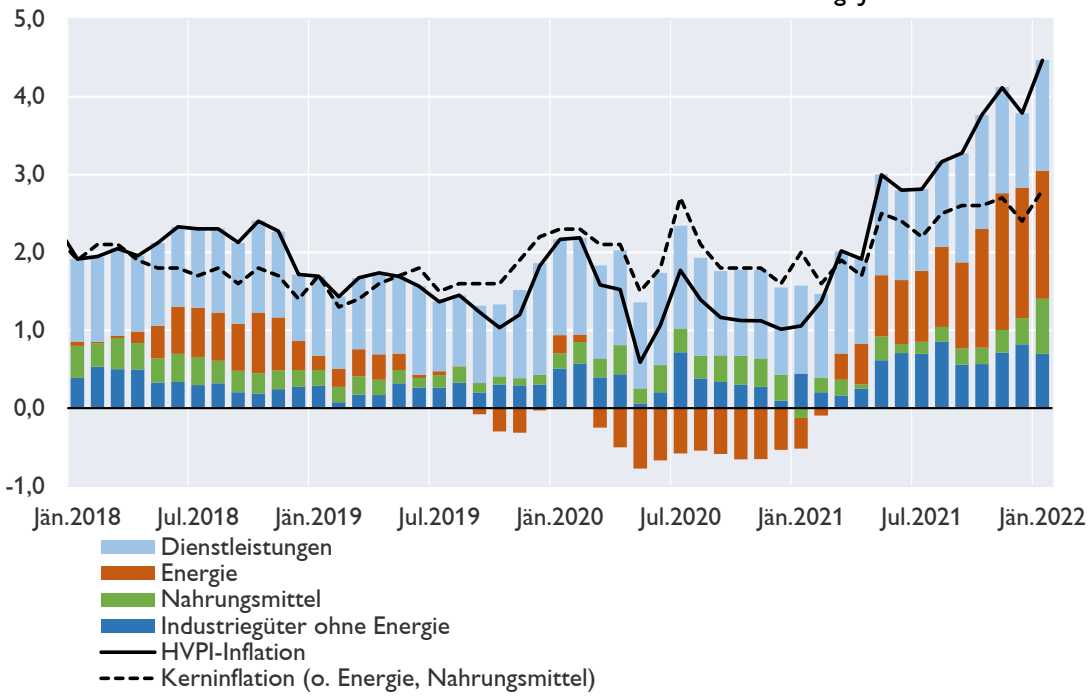
Der Anstieg der Dienstleistungspreise lag im Jänner 2022 bei 3,1% und damit 0,8 Prozentpunkte höher als noch im Jänner 2021. Vor allem die Inflationsraten für Beherbergungsdienstleistungen und Gastronomie stiegen seit der Öffnung im Mai 2021 stark an. Bei den Beherbergungsdienstleistungen erreichte die Inflationsrate im Jänner 2022 mit 10,7% den höchsten Wert seit Beginn der Währungsunion. Damit liegt die Inflationsrate von Beherbergungsdienstleistungen um rund das Vierfache über dem langfristigen Durchschnitt von 2,5%. Diese Entwicklung dürfte hauptsächlich auf die starke Nachfrage nach Tourismusdienstleistungen im Sommer und Herbst 2021 zurückzuführen sein. Maßnahmen zur Pandemiebekämpfung wie Kapazitätsbeschränkungen und strengere Hygienemaßnahmen führten zu Kostensteigerungen, die zumindest teilweise an die Konsumentinnen und Konsumenten weitergegeben worden sein dürften. Darüberhinausgehend ist davon auszugehen, dass ein Teil der Kosten für die Rücknahme der Mehrwertsteuersenkung mit Jänner 2022 an die Endverbraucher weitergegeben wurde.[5] Auch Restaurantdienstleistungen verzeichneten seit Anfang 2021 kräftige

[5] Für Bewirtungs- und Beherbergungsdienstleistungen wurde von Juli 2020 bis Dezember 2021 eine Reduktion des Mehrwertsteuersatzes auf 5% vorgenommen, um die Unternehmen finanziell zu unterstützen.

Anstiege der Inflationsrate. Mit 5,7% im Jänner 2022 lag die Teuerung um mehr als das Doppelte über dem Wert vor einem Jahr (Jänner 2021: 2,6%). Des Weiteren legten die Preise für Flugtickets deutlich zu. Seit Mitte 2021 verzeichneten die Preise in diesem Bereich zweistellige Jahreswachstumsraten. Dies geht allerdings auch teilweise auf den Rückgang der Preise für Flugtickets nach Beginn der Pandemie zurück.

Österreich: Beiträge der Komponenten zur HVPI-Inflation

Jahresinflationsraten; *Letzte Beobachtung: Jänner 2022.*



Quelle: Statistik Austria.

Die Inflationsrate von Industriegütern ohne Energie hat seit Anfang 2021 ebenfalls deutlich an Dynamik gewonnen. Im Vergleich zur langfristigen Entwicklung hat sich die Teuerung in diesem Bereich annähernd verdoppelt. Im Jänner 2022 belief sich die Inflationsrate auf 2,4%. Für den Inflationsanstieg waren vor allem die Preise für langlebige Konsumgüter (Möbel und Einrichtungsgegenstände, Kraftfahrzeuge, elektrische Haushaltsgeräte) verantwortlich. Insbesondere bei langlebigen Konsumgütern ist von einer partiellen Übertragung der hohen Rohstoffkosten auf die Endverbraucherpreise auszugehen. Insgesamt dürfte sich der Preisdruck durch Lieferengpässe (wie beispielsweise bei Halbleitern) sowie die Unterbrechung von Transportketten zunehmend auf die Verbraucherpreise niedergeschlagen haben. Die Lieferengpässe bei gleichzeitig starker Nachfrage führten bei einigen langlebigen Konsumgütern wie z. B. Fahrzeugen dazu, dass teilweise mit größeren Gewinnaufschlägen verkauft werden konnte.

Die Inflationsrate von Energie war Anfang 2021 noch im negativen Bereich. Bis Jänner 2022 stieg sie aber auf 21,2% und erreichte damit den höchsten Wert seit Anfang der 1990er Jahre. Für die kräftige Zunahme im Jahresverlauf waren vor allem die stark gestiegenen Rohölpreise sowie der Basiseffekt[6] des Rohölpreisverfalls im Vergleichszeitraum des Vorjahres verantwortlich.

[6] Basiseffekt bedeutet, dass bei einer Inflationsrate im Jahresvergleich auch Bewegungen in der Basis, d. h. die Preisentwicklung vor einem Jahr, einen Einfluss auf die Veränderungsrate haben.

Die mit den Rohölpreisen in engem Zusammenhang stehenden Treibstoff- und Heizölpreise waren zu mehr als 60% für den Anstieg der Energiepreisinflation verantwortlich. Die konjunkturbedingt gestiegene Nachfrage sowie die geringen Lagerbestände von Gas in Europa haben für eine dynamische Preisentwicklung auf den Großhandelsmärkten für Gas und Elektrizität gesorgt. Seit Mitte 2021 verteuerten sich deshalb auch die Verbraucherpreise von Strom und Gas. Rund 30% des Inflationsanstiegs von Energie seit Anfang 2021 geht auf diese Energieträger zurück.

Die Inflationsrate von Nahrungsmitteln (einschließlich Alkohol und Tabak) stieg von -0,5% im Jänner 2021 auf 4,2% im Jänner 2022. Seit Anfang 2021 legten vor allem die Preise für Fleisch, Öle und Fette sowie Getreideprodukte deutlich zu. Die kräftige Verteuerung der agrarischen Rohstoffpreise dürfte dafür ausschlaggebend sein. Für den sprunghaften Anstieg der Nahrungsmittelinflation von 2,0% im Dezember 2021 auf 4,2% im Jänner 2022 ist allerdings auch ein Basiseffekt ausschlaggebend. Anfang 2021 wurde aufgrund der pandemischen Lage die Preiserhebung in den Verkaufsstellen ausgesetzt und stattdessen eine Scannerdatenerhebung vorgenommen. Da letztere einen größeren Anteil an Preisnachlässen enthalten, verringerte sich die Inflationsrate von Nahrungsmitteln Anfang 2021 deutlich. Im Jänner 2022 wirkt sich dieser Effekt inflationserhöhend aus.

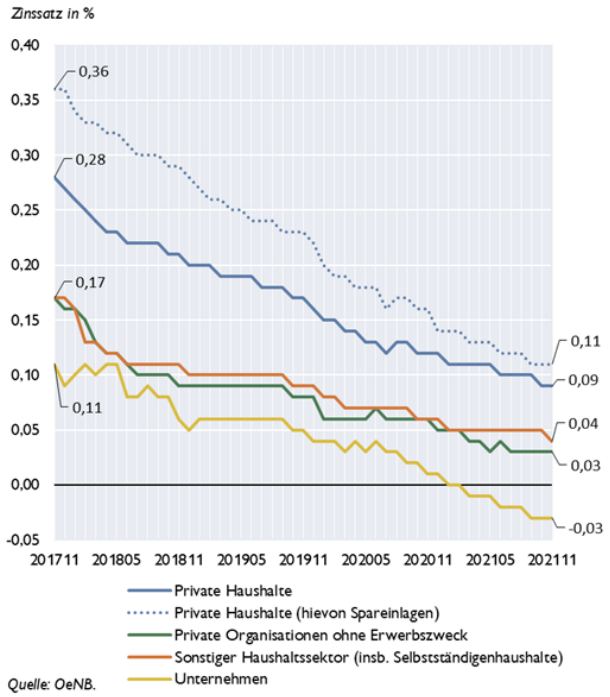
Entwicklungen in den Kreditinstituten

Nachhaltig negatives Zinsniveau bei Unternehmenseinlagen[7]

Im Jahr 2021 war ein weiter anhaltender Anstieg des Einlagenvolumens bei österreichischen Banken zu beobachten, welcher nahezu ausschließlich vom starken Wachstum täglich fälliger Einlagen (insbesondere des Haushaltssektors) getragen wurde. Sowohl Unternehmens- als auch Haushaltseinlagen[8] verzeichneten im November 2021 positive Jahreswachstumsraten iHv 0,7% bzw. 4,4%, wobei die (am Volumen gemessen größte Kategorie der) täglich fälligen Einlagen des Unternehmenssektors im Jahresvergleich um 7,6% bzw. jene des Haushaltssektors um 8,8% wuchsen. Gleichzeitig ist zu beobachten, dass die Einlagenzinssätze des inländischen Bankensektors (sowohl im Neu- als auch Bestandsgeschäft) weiter rückläufig waren und Teile der Einlagen zunehmend negativ verzinst wurden. Grafik 1 zeigt eine Übersicht der Verzinsung des Einlagenbestandes verschiedener Sektoren im Zeitverlauf.

Grafik 1

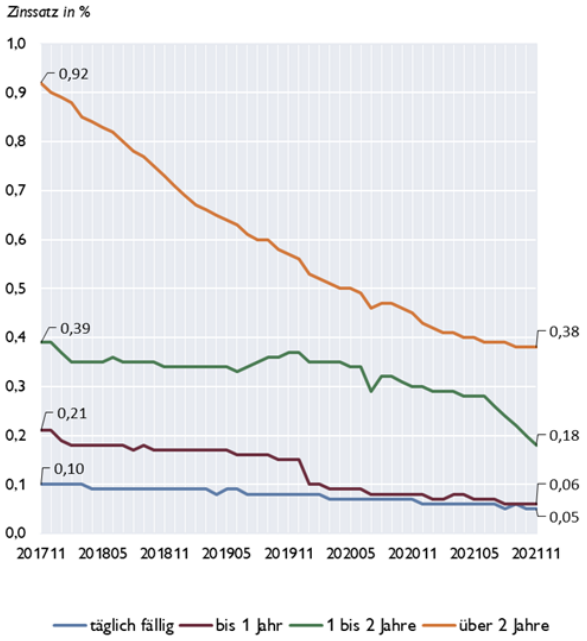
Verzinsung des Einlagenbestandes nach Sektoren



Quelle: OeNB.

Grafik 2

Verzinsung des Einlagenbestandes des Haushaltssektors nach vereinbarter Laufzeit



Quelle: OeNB.

Dabei wird ersichtlich, dass die Einlagen von Unternehmen im kapitalgewichteten Aggregat erstmalig im März 2021 (-0,01%) und seither durchgehend negativ verzinst wurden (November 2021: -0,03%). Demgegenüber lag der Einlagenzinssatz von privaten Haushalten (exkl. selbstständig Erwerbstätigen und privaten Organisationen ohne Erwerbszweck) im November 2021, trotz rückläufiger Entwicklung im Jahresvergleich (-3 Basispunkte), mit 0,09% noch im positiven Bereich. Die etwas höhere Verzinsung der Einlagen von privaten Haushalten ist dabei auch auf den in diesem Segment höheren Anteil von Spareinlagen () zurückzuführen, welcher im

[7] Autor: Thomas Pöchel (Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken)

[8] Die angegebenen Jahreswachstumsraten beziehen sich – um Vergleichbarkeit mit der EZB-Zinssatzstatistik zu ermöglichen – nur auf (die gemessen am Volumen dominierende Kategorie der) Einlagen aus Euroraum-Mitgliedsländern.

November 2021 bei rd. 61% lag. In diesem Subsegment betrug die Verzinsung der Bestandseinlagen in dieser Periode 0,11%, was einem deutlichen Rückgang iHv 5 Basispunkten im Jahresvergleich entsprach. Im Vergleich dazu betrug im November 2017 die Verzinsung von Einlagenbeständen des Haushaltssektors mit Sparcharakter noch 0,36%. Die Verzinsung der Einlagenbestände des sonstigen Haushaltssektors (und damit insbesondere der selbstständig Erwerbstätigen) sowie von privaten Organisationen ohne Erwerbszweck (wie Vereinen, NGOs, etc.) war zuletzt mit 0,04% bzw. 0,03% nur noch leicht positiv (jedoch mit 2 bzw. 3 Basispunkten ebenso rückläufig). Betrachtet man, wie in Grafik 2 ersichtlich, die Zinskonditionen der Einlagenbestände von Haushalten anhand ihrer Laufzeit (d.h. täglich fällige Einlagen im Vergleich zu Einlagen mit vereinbarter Laufzeit), zeigt sich, dass insbesondere die Bestandszinssätze von Einlagen mit vereinbarter Laufzeit seit 2017 deutlich rückläufig waren.

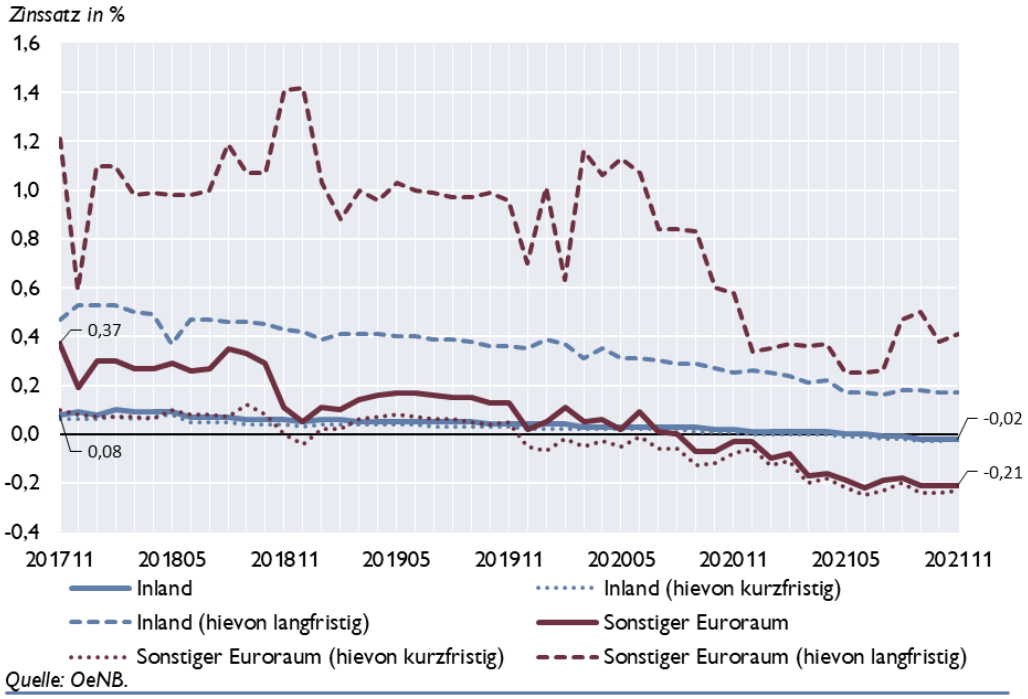
Während der Zinsaufschlag für Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von über zwei Jahren gegenüber täglich fälligen Einlagen – im Aggregat über den Haushaltssektor hinweg - im Vergleichszeitraum 2017 (November 2017: 0,10% bzw. 0,92%) noch 82 Basispunkte betrug, sank dieser über die Jahre sukzessive (November 2018: 64 BP, November 2019: 49 BP, November 2020: 38 BP) und betrug zuletzt nur noch 33 Basispunkte (November 2021). Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu einem Jahr wurden im kapitalgewichteten Aggregat mit 0,06% nur mehr marginal höher als täglich fällige Einlagen (0,05%) verzinst, während der Bestandszinssatz bei Laufzeiten von ein bis zwei Jahren bzw. über zwei Jahren bei 0,18% bzw. 0,38% lag.

Hohe Negativverzinsung ausländischer Unternehmenseinlagen

Zwar sind auch inländische Unternehmenseinlagen bei kapitalgewichteter Betrachtungsweise mittlerweile seit Mitte des Jahres (Juli 2021: -0,01%) im Aggregat durchgehend negativ verzinst, allerdings zeigt sich ein deutlicher Unterschied zu Einlagenbeständen von ausländischen Unternehmen, wie in Grafik 3 ersichtlich wird. Während diese in der Vergangenheit (bis Juni 2020) über den gesamten Bestand betrachtet durchwegs (zum Teil deutlich) höhere Zinssätze als Einlagen des heimischen Unternehmenssektors aufwiesen, zeigt sich seither ein umgekehrtes Bild. Am aktuellen Rand wurden die Einlagen von ausländischen Unternehmen stärker negativ verzinst (-0,21%) als jene des inländischen Unternehmenssektors (-0,02%). Diese Entwicklung wurde insbesondere von den deutlich rückläufigen Zinskonditionen kurzfristiger Einlagen (d.h. täglich fälliger bzw. mit vereinbarter Laufzeit von bis zu einem Jahr) getrieben, welche das Volumen das ausländische Unternehmen bei österreichischen Banken veranlagen, deutlich dominieren.

Grafik 3

Unternehmenseinlagen von Kunden mit Sitz im Inland bzw. Euroraum



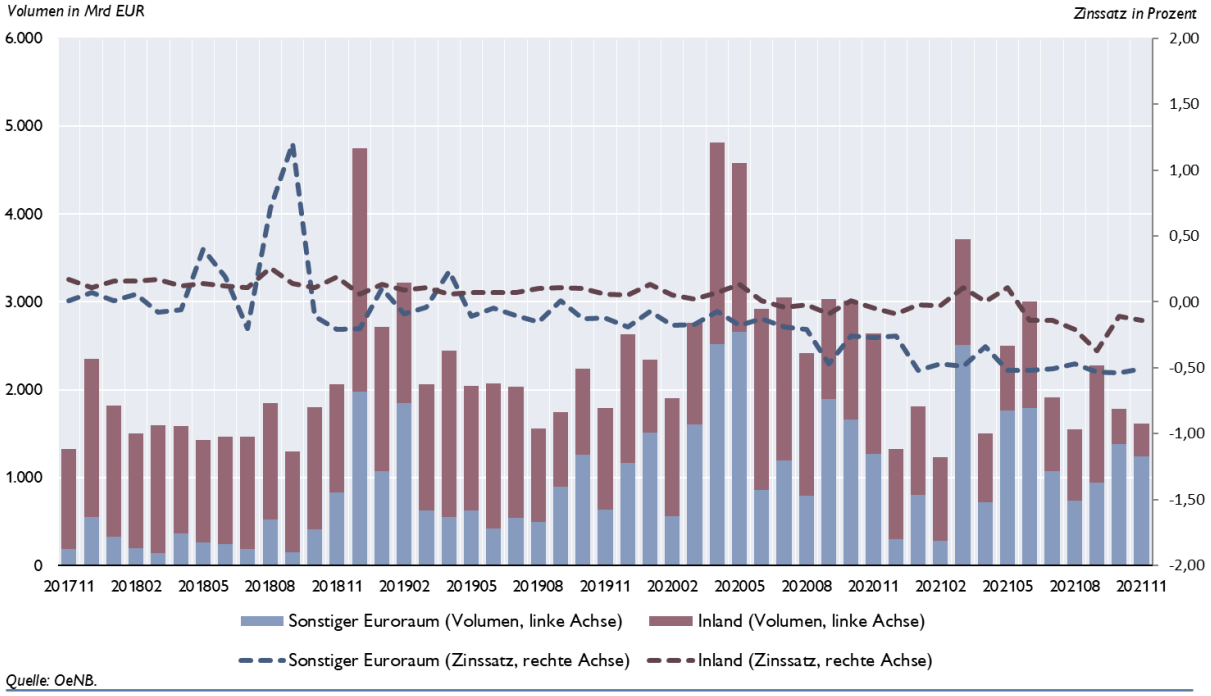
Quelle: OeNB.

Die Entwicklung hin zu einer stärkeren Negativverzinsung von ausländischen Unternehmenseinlagen (im Vergleich zu jenen von inländischen Kunden) ist – bei Betrachtung des Neugeschäfts – schon seit längerem beobachtbar. Grafik 4 zeigt die im jeweiligen Monat von Unternehmen neu veranlagten Einlagen mit vereinbarter Laufzeit sowie deren Zinskonditionen. Darin ist ersichtlich, dass die durchschnittlichen, monatlichen Neugeschäftsvolumen von Unternehmen aus dem Währungsraumausland 2019 um 0,9 Mrd EUR und 2020 um 1,4 Mrd EUR stark wuchsen[9] (und mittlerweile die inländischen Neuveranlagungen deutlich übersteigen (2021 exkl. Dezember: Sonstiger Euroraum: 1,2 Mrd EUR; Inland: 0,9 Mrd EUR). Gleichzeitig zeigt sich eine gegenläufige Entwicklung der Konditionen: Seit Mai 2019 sind die aggregatsgewichteten Neugeschäftszinssätze von Einlagen mit vereinbarter Laufzeit aus dem sonstigen Euroraum durchgehend unter dem Vergleichszinssatz inländischer Veranlagungen sowie seit Oktober 2019 stets im negativen Bereich. Am aktuellen Rand (November 2021) lag die Verzinsung im Neugeschäft von Unternehmenseinlagen mit vereinbarter Laufzeit bei -0,43%, wobei der kapitalgewichtete Durchschnittszinssatz von inländischen Unternehmen bei -0,14% und jener von Einheiten mit Sitz in der sonstigen Währungsunion bei -0,51% lag.

[9] Sehr viele Veranlagungen in dieser Kategorie werden nur für einen sehr kurzen Zeitraum gebunden und nach Ablauf wieder veranlagt (scheinen somit in den folgenden Monaten erneut im Neugeschäft auf).

Grafik 4

Neugeschäftsvolumen und -zinssatz von Unternehmenseinlagen mit vereinbarter Laufzeit nach Sitzland



Quelle: OeNB.

Interessant ist auch ein Vergleich der Zinskonditionen von Unternehmenseinlagen in den unterschiedlichen Euroraum-Mitgliedsländern an. Die Negativverzinsung ist in Deutschland besonders stark ausgeprägt. Der kapitalgewichtete Aggregatszinssatz täglich fälliger Unternehmenseinlagen wies in Deutschland für November 2021 einen Wert von -0,13% auf, während sich jener des heimischen Bankensektors auf -0,02% belief und somit im Euroraum-Durchschnitt lag (-0,03%). Demgegenüber lagen u.a. in Italien (0,02%) und Frankreich (0,04%) die kapitalgewichteten Aggregatszinssätze von täglich fälligen Unternehmenseinlagen noch geringfügig im positiven Bereich.

Bei selbigem Vergleich für den Haushaltssektor (inkl. selbstständig Erwerbstätiger sowie privater Organisationen ohne Erwerbszweck) sind – ebenso wie im Unternehmenssektor – durchwegs weiterhin rückläufige Zinskonditionen von täglich fälligen Einlagen zu beobachten. Die kapitalgewichtete Aggregatsverzinsung iHv 0,06% im Inland lag in diesem Segment (in Relation zum vorherrschenden niedrigen Zinsniveau) jedoch vergleichsweise deutlich über dem Euroraumschnitt (0,01%). Die im internationalen Vergleich etwas höhere Verzinsung von täglich fälligen Einlagen bei einheimischen Banken ist zum Teil auch darauf zurückzuführen, dass im Inland ein hoher Anteil an Einlagen nicht unmittelbar übertragbar ist und somit von geringfügig besseren Zinskonditionen profitiert.

Demgegenüber sind in Deutschland – als einzigem Euroraum-Mitgliedsland neben Belgien (-0,01%) und Zypern (-0,003%) – seit Februar 2021 auch täglich fällige Einlagenbestände des Haushaltssektors im Aggregat bereits durchwegs negativ verzinst (November 2021: -0,01%).

Spezielle Kurzanalysen

Treffen die Sanktionen Russland und wie stark ist Österreichs Wirtschaft mit Russland verflochten?[10]

Der von der russischen Führung angeordnete militärische Angriff auf die Ukraine zog unmittelbar umfangreiche Sanktionen des Westens nach sich. Der vorliegende Beitrag beleuchtet die russische Wirtschaft, ihre Anfälligkeit gegenüber den verhängten Sanktionen sowie die wirtschaftlichen Verflechtungen Österreichs mit Russland.

Die russische Wirtschaft war vor Verhängung der Sanktionen sehr stark durch drei Merkmale geprägt: 1) ein relativ niedriges Wirtschaftswachstum, 2) die Akkumulierung umfangreicher finanzieller Puffer, um gegen etwaige Schocks besser gewappnet zu sein und 3) strukturelle Schwächen wie etwa die Abhängigkeit von Energieexporterlösen. Die Sanktionen werden sich negativ auf das Wachstum auswirken und den Zugriff auf die Puffer erschweren. Vertrauenseffekte werden die Sanktionswirkung deutlich verstärken. Darüber hinaus ist es ungewiss, ob die Energieexporte auch noch von Sanktionen oder russischen Gegensanktionen getroffen werden.

Die Bedeutung Russlands für die österreichische Exportindustrie ist seit 2014 deutlich gesunken und Sanktionen im Bereich der Güterexporte werden im Aggregat nur geringe Auswirkungen haben. Österreich ist jedoch stark von russischen Energieexporten, im Speziellen von Gas, abhängig. Obwohl der Gaslagerstand momentan niedrig ist, würde die in Österreich aktuell gespeicherte Menge reichen, um die Versorgung über die kommenden Monate aufrechterhalten zu können. Der österreichische Bankensektor weist im EU-Vergleich die höchsten Forderungen in Relation zum BIP aus.

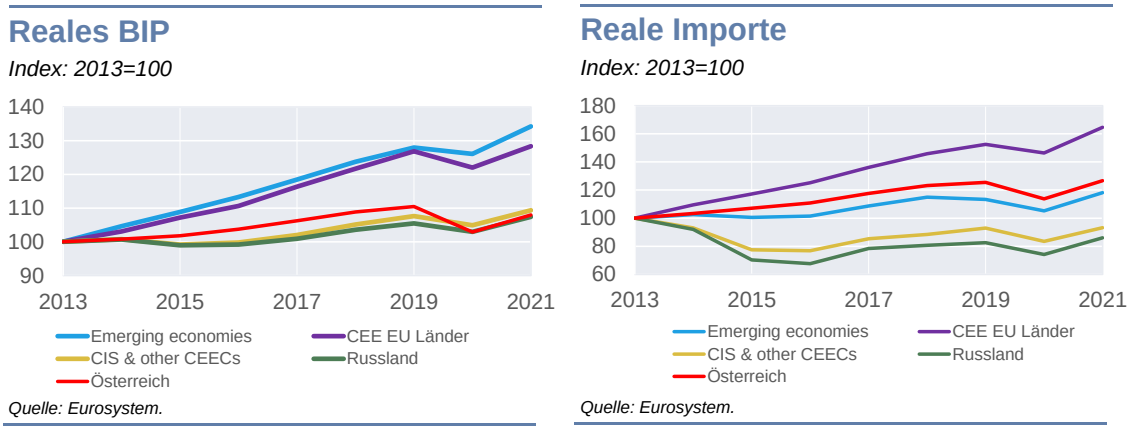
Wie robust ist die russische Wirtschaft?

Seit der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum Russlands erheblich. Nach einer Erholung von der Rezession im Jahr 2009 fiel das BIP-Wachstum bereits 2013 auf 1,6%. Nach der Krim-Annexion und nach dem Beginn der russischen Unterstützung für die pro-russischen Separatisten in Teilen der Ostukraine im Jahr 2014 und der damit verbundenen Verhängung von multilateralen Sanktionen blieb das russische Wirtschaftswachstum niedrig. Insbesondere im Vergleich zu einem Aggregat aller Emerging Economies[11] (2013-2021 kumuliert: +34%), zu den Zentral- und Osteuropäischen EU-Staaten (+28%) sowie den restlichen osteuropäischen und GUS-Staaten (+9%), weist Russland mit +7% das geringste Wirtschaftswachstum auf. Selbst Österreich (+8%) als hochentwickeltes Land konnte ein höheres Wachstum erzielen. Eine Folge des niedrigen BIP-Wachstums liegt darin, dass der Aufholprozess Russland gemessen am BIP/Kopf, relativ zum Euroraum seit 2014, zum Erliegen gekommen ist.

[10] Autoren: Mathias Lahnsteiner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland) und Klaus Vondra (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen). Redaktionsschluss: 28.2.2022.

[11] Definition des Eurosystems.

Grafik 1: Wirtschaftsentwicklung Österreichs, Russlands und von Peer-Ländern



In den ersten drei Quartalen 2021 fiel das Wirtschaftswachstum mit 4,6% zwar wieder höher aus, aber dies ist vor dem Hintergrund des pandemiebedingten Einbruchs im Jahr 2020 zu sehen (-3%). Das schwache Wirtschaftswachstum seit 2013 und die Rubelabwertung ließen auch die reale Importnachfrage deutlich zurückgehen. Exportseitig blieb eine hohe Abhängigkeit von Rohstoff- bzw. Energieexporten bestehen. Rohöl, Ölprodukte und Erdgas machen knapp die Hälfte der russischen Exporte aus.

Für eine Diversifizierung und Modernisierung der russischen Wirtschaft, die ein höheres BIP-Wachstum begünstigen würden, sind etliche strukturelle Schwächen hinderlich, u.a. die exzessive Rolle des Staates in der Wirtschaft, Rechtsstaatlichkeitsmängel sowie das hohe Ausmaß an Korruption. Diese wirken sich etwa negativ auf die Investitionssicherheit und den Zufluss von ausländischen Direktinvestitionen aus. Die Netto-Direktinvestitionszuflüsse lagen 2019-2020 nur bei durchschnittlich weniger als 0,5% des BIP und in den ersten drei Quartalen 2021 waren Netto-Abflüsse zu verzeichnen. Diese Abfolge von niedrigen Netto-Zuflüssen und Abflüssen war auch in früheren Jahren zu beobachten.

Bereits im Jahr 2014 wies Russland beträchtliche Puffer auf, welche die Sanktionseffekte mildern konnten. Da eine vorsichtige Geld- und Fiskalpolitik verfolgt wurde, konnten die Puffer in den letzten Jahren ausgebaut werden. Die Devisenreserven der russischen Notenbank (530 Mrd EUR bzw. 39% des BIP zum Ende des dritten Quartals 2021) übersteigen die Brutto-Auslandsverschuldung der gesamten russischen Volkswirtschaft (428 Mrd EUR, 31% des BIP) deutlich.[12]

Russland hat in den letzten Jahren strategisch seine externe Resilienz ausgebaut. So ist die Nettokreditgeberposition gegenüber dem Ausland der gesamten russischen Volkswirtschaft auf 36% des BIP gestiegen. Die Brutto-Auslandsverschuldung ging seit 2014 (auch aufgrund der Finanzsanktionen) in absoluten EUR-Zahlen deutlich zurück, blieb aber im Verhältnis zum russischen BIP beinahe unverändert (schwaches BIP-Wachstum und Wechselkurseffekte). Die Nettokreditgeberposition gegenüber dem Ausland konnte sowohl absolut als auch im Verhältnis zum BIP weiter ausgebaut werden. Weiters wird die externe Resilienz auch durch einen hohen Leistungsbilanzüberschuss gestützt (Anstieg auf 6,4% des BIP in den ersten drei Quartalen 2021 aufgrund der hohen Energiepreise). Als wichtiger finanzieller Puffer ist auch der aus Budgetmitteln gespeiste National Wealth Fund zu erwähnen, der Ende 2021 mit 162 Mrd EUR

[12] Am 11.2.2022 betrugen die Devisenreserven 563 Mrd EUR. Für diesen Zeitpunkt liegen Daten für die Auslandsverschuldung allerdings noch nicht vor.

dotiert war (Großteil dieser Mittel aber Teil der Devisenreserven). Die gesamte Staatsverschuldung Russlands ist mit 17,6% des BIP niedrig.

Wie werden sich die neuen Sanktionen auf Russland auswirken?

Als Reaktion auf den Krieg Russlands gegen die Ukraine verhängte der Westen umfangreiche personenbezogene Sanktionen sowie einschneidende Wirtschaftssanktionen. Zu den aus wirtschaftlicher Sicht relevantesten Maßnahmen zählen die Finanzsanktionen (insbesondere die Beschränkung des Zugriffs der russischen Notenbank auf FX-Reserven, sowie der Ausschluss von Teilen des Bankensektors aus dem Zahlungsverkehrssystem SWIFT) und Exportrestriktionen für High-Tech-Produkte. Diese sind aber nur ein Teil des Pakets.

Die Beschränkung des Zugriffs der russischen Notenbank auf FX-Reserven verringert die Möglichkeiten Russlands die akkumulierten Puffer zur Abfederung der Sanktionen zu nutzen substanziell. Der Ausschluss von Teilen des Bankensektors aus dem Zahlungsverkehrssystem SWIFT dürfte das russische Finanzsystem ebenfalls stark treffen. Hinzu kommt, dass die Sanktionspakete negative Vertrauenseffekte bei Einlegern und Investoren hervorrufen, welche die Finanzmarktturbulenzen verstärken. Die russische Notenbank reagierte am 28. Februar umgehend mit einer Anhebung des Leitzinses von 9,5% auf 20%. Da der Ausschluss aus dem Zahlungsverkehrssystem laut vorliegenden Informationen aber nicht alle russischen Banken treffen soll (um weiterhin Zahlungskanäle für Energielieferungen offen zu halten), ist zu erwarten, dass nach Umstellungsschwierigkeiten Ausweichmöglichkeiten für internationale Zahlungen gefunden werden.[13]

Die Finanzsanktionen gegenüber Russland zielen außerdem darauf ab, den Staat sowie ausgewählte Banken und Unternehmen von westlichen Finanz- und Kapitalmärkten abzuschneiden. Diese Finanzierungsbeschränkungen können zu Liquiditätsproblemen führen und sich realwirtschaftlich längerfristig negativ auf die Investitionstätigkeit in Russland auswirken.

Exportrestriktionen für High-Tech-Produkte werden negative Implikationen für die Modernisierung der russischen Wirtschaft nach sich ziehen. Kurzfristig können auch operative Probleme bei russischen Unternehmen auftreten, wenn sich die westlichen Technologieprodukte nicht rasch ersetzen lassen. Die generelle Wirkung wird von der Substituierbarkeit durch Produkte von anderen Zulieferern (wie etwa China) abhängen.

Die wirtschaftlichen Effekte für Russland sind derzeit noch schwer abschätzbar. Finanzmarktturbulenzen, inklusive einer substanziellen Abwertung des russischen Rubels, höhere Inflation, ein deutlicher Rückgang der Wirtschaftsbeziehungen mit dem Ausland, und ein Wirtschaftseinbruch sind aufgrund des Sanktionsausmaßes aber jedenfalls zu erwarten, trotz der vorhandenen Puffer. Die Sanktionsspirale (inkl. Gegensanktionen durch Russland) könnte sich auch noch weiterdrehen. Von großer Bedeutung ist, ob die russischen Energieexporte auch noch von Sanktionen oder russischen Gegensanktionen getroffen werden.

[13] Details zu allen Maßnahmen waren zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Beitrags noch nicht verfügbar, weshalb eine Abschätzung der Umgehungsmöglichkeiten nicht vorgenommen werden kann.

Wie stark ist Österreich mit Russland verflochten?[14]

Die wirtschaftliche Verflechtung Österreichs erstreckt sich über finanz- und realwirtschaftliche Verbindungen. Bei den finanzwirtschaftlichen Verflechtungen ist vor allem das Exposure des österreichischen Bankensektors von Bedeutung. Der österreichische Bankensektor wies zum Ende des dritten Quartals 2021 ein Exposure gegenüber Russland in Höhe von etwa 15 Mrd EUR auf (BIS consolidated banking statistics, immediate borrower basis). Relativ zum BIP (3,8%) weist Österreich damit das höchste Exposure innerhalb der EU-Länder aus.

Auf der realwirtschaftlichen Seite ging das vergleichsweise schwache BIP-Wachstum Russlands seit 2013 mit einem Rückgang der realen Importe einher (-14%; siehe Grafik 1). Die Annexion der Krim und der Beginn des Konflikts in der Ostukraine dämpften auch die Stimmung österreichischer Investoren hinsichtlich russischer Projekte. Im Jahr 2013 betrugen die Direktinvestitionsbestände österreichischer Unternehmen an russischen Tochtergesellschaften etwa 8,4 Mrd EUR oder 5% der gesamten aktiven Bestände Österreichs. Während die globalen aktiven Direktinvestitionsbestände zwischen 2013 auf 2020 um etwa 25 Mrd EUR zunahmen, schrumpften jene nach Russland auf 4,6 Mrd EUR bzw. 2,4% des BIP. Die Investitionsbestände russischer Unternehmen in österreichische Tochtergesellschaften verdoppelten sich hingegen zwischen 2013 und 2020 und machten 2020 etwa 13% des gesamten passiven Direktinvestitionsbestands Österreichs aus (wobei ein Großteil der Investitionen auf Durchlaufkapital entfällt).

Mit der gedämpften Wirtschaftsentwicklung hat auch die Bedeutung Russlands als Handelspartner für Österreich und den Euroraum in den letzten Jahren deutlich abgenommen. Absolut betrachtet exportierte Österreich im Jahr 2021 *Güter* im Wert von 2,05 Mrd EUR nach Russland und importierte Güter im Wert von 3,69 Mrd EUR. Es ergibt sich somit ein Handelsdefizit von 1,64 Mrd EUR. Der Saldo schwankte im Zeitraum 2013 bis 2021 zwischen einem Minus von 556 Mio EUR (2018) und einem Überschuss von 1,83 Mrd EUR (2014), war in den Vorjahren stets positiv und drehte 2021 in Folge des deutlichen Anstiegs der Energiepreise ins Negative.

Der *Anteil der Güterexporte* nach Russland an den gesamten Güterexporten sank von 2013 bis 2021 (Jän.- Okt.) in Österreich (dem Euroraum) von 3,3% (2,6%) auf 1,2% (1,5%). Während die Bedeutung von Russland als Handelspartner zurückging, ist Europa weiterhin ein sehr wichtiger Absatzmarkt für russische Exporte. Im Jahr 2020 gingen 27% der russischen Güterexporte in den Euroraum (Quelle: Comext).

Die *sektorale Aufgliederung* der österreichischen Güterexporte sind auf Maschinen und Fahrzeuge, Chemische Erzeugnisse und Bearbeitete Waren konzentriert, die über 80% der Exporte im Jahr 2020 ausmachten.

Im *Dienstleistungshandel* erzielt Österreich gegenüber Russland einen Überschuss. Im Jahr 2020 standen Exporte im Wert von 0,97 Mrd EUR Importen im Wert von 0,8 Mrd EUR entgegen. Im Gegensatz zu den Gütern war der Saldo die letzten Jahre konstant positiv und schwankte zwischen 679 Mio EUR (2014) und 91 Mio EUR (2016). Der Anteil der *österreichischen Dienstleistungsexporte*

[14] Die in diesem Abschnitt dargestellten wirtschaftlichen Verflechtungen sind in umfassenden Tabellen im Anhang dargestellt.

nach Russland ging, gemessen am gesamten Dienstleistungshandel, in den letzten Jahren von 2,3% im Jahr 2013 auf 1,6% im Jahr 2019 ebenfalls zurück.

Sektoral betrachtet entfielen 2020 20% der gesamten Dienstleistungsexporte Österreichs nach Russland auf Transportdienstleistungen, 30% auf den Reiseverkehr und 50 % auf unternehmensbezogene Dienstleistungen (siehe Tabelle A.5 im Anhang).

Wie bei den Exporten ging auch die Bedeutung der *Güterimporte* aus Russland in den letzten Jahren zurück. Deren Anteil ist zwischen 2013 und 2021 (Daten aktuell bis Oktober verfügbar) von 2,2% auf 1,8% zurückgegangen (Euroraum: von 4,6% auf 2,7%). Details finden sich in Tabelle A.2 im Anhang. Auch die Dienstleistungsimporte aus Russland weisen eine ähnliche Tendenz auf (Tabelle A.4 im Anhang). Da Energie und Rohstoffe einen hohen Anteil der Importe aus Russland ausmachen und es im Jahr 2021 zu deutlichen Preissteigerungen bei diesen Gütern kam, sind die nominellen Importanteile Russlands im Jahr 2021 (1,9%) beinahe doppelt so hoch wie 2020 (1,0%)[15]. In vielen Ländern der EU stellen die Energieimporte aus Russland einen beträchtlichen Anteil des gesamten inländischen Energieverbrauchs dar (siehe Tabelle A.6 im Anhang). In welchem Ausmaß die österreichische Energieversorgung von Russland abhängt, soll im Folgenden kurz näher beleuchtet werden.

Bedeutung von Energieimporten aus Russland weiterhin groß

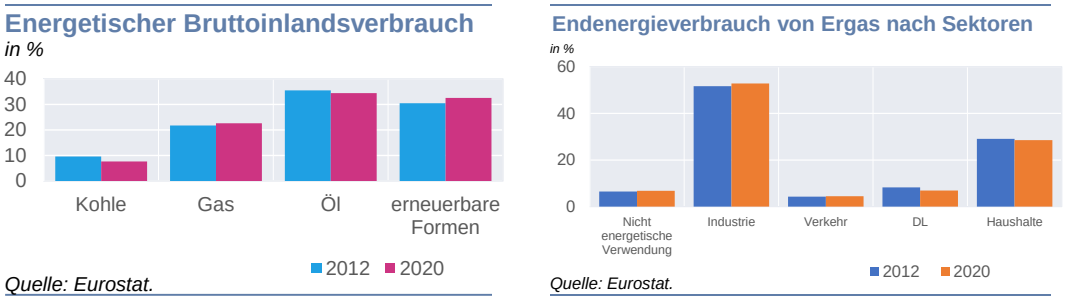
Österreich deckte seinen Energiebedarf im Jahr 2020 zu 34% aus Öl, zu 33% aus erneuerbaren Energieformen, zu 23% aus Gas und zu 8% aus Kohle (Eurostat). Die Anteile haben sich seit 2012 wenig verändert. Die Abhängigkeit Österreichs von Gasimporten ist ausnehmend hoch und liegt bei über 95% (siehe Grafik A.1 im Anhang). Der geringe Anteil der Eigenproduktion an der Gesamtmenge ist von knapp über 11% im Jahr 2011 auf rund 4 ½ % im Jahr 2020 zurückgegangen. Für Österreich sind für die vergangenen Jahre leider keine Aufgliederungen der Energieimporte nach Herkunftsländern (im Speziellen für Russland) verfügbar. Die letztverfügbaren Daten aus dem Jahr 2013 zeigen jedoch die hohe Abhängigkeit Österreichs von Gaslieferungen aus Russland.[16]

Aus diesem Grund rückt wie auch schon 2014 der energetische Endverbrauch von Gas in den Fokus der Analyse. Hierbei zeigt sich eine sehr ähnliche Struktur wie vor 2014, über die Hälfte des Gasverbrauchs stammte 2020 von der Industrie, die Haushalte verbrauchen 29%. Innerhalb der Industrie wird Gas vor allem in den Bereichen der Papier- (19%), Chemie- (17%) und Eisen- und Stahlindustrie (15%) benötigt.

[15] Der Vergleich mit 2020 ist jedoch auch aufgrund der starken Verwerfungen im Welthandel zu Beginn der Corona-Pandemie verzerrt.

[16] Im Jahr 2013 lag der Anteil von Gasimporten aus Russland an den gesamten Gasimporten bei 63%.

Grafik 2: Energiebilanz Österreich

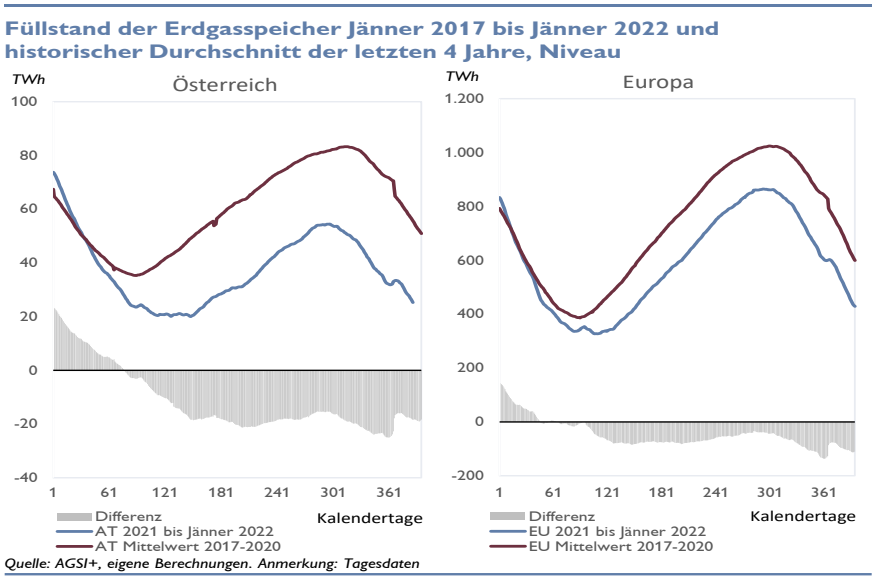


Bei Gaslieferungen besteht allerdings eine hohe wechselseitige Abgängigkeit zwischen der EU und Russland. Eine etwaige Reduktion der Gaslieferungen (etwa als Resultat von möglichen Sanktionen oder Gegensanktionen) würde zu enormen finanziellen Einbußen Russlands führen und auf europäischer Seite zu Versorgungsschwierigkeiten und einem Anstieg der Energiepreise.

Die Annexion der Krim und der Beginn des Konflikts in der Ostukraine 2014 führten dazu, dass erstens die technische Ausstattung der Piplines in Europa so umgebaut wurden, dass die Gas-Fließrichtung nun in beide Richtungen möglich ist und zweitens, dass die Gasspeicherkapazitäten ausgebaut wurden. Die ohnehin schon großen Speicherkapazitäten Österreichs (sie waren 2014 rund vier Mal so groß wie im EU-Durchschnitt, da Österreich in natürlichen Lagerstätten lagert) wurden nochmals erweitert (seit 2011: +235%; Europa: +180%).

Allerdings wurden im Vorjahr vor dem Hintergrund des zunehmenden Anstiegs der Gaspreise die Gasspeicher erst mit Verzögerung aufgefüllt. Dadurch lag die gespeicherte Gasmenge ab dem Frühjahr deutlich unter dem langjährigen Durchschnitt (Quelle: AGSI+ Aggregated gas storage inventory). Diese Entwicklung ist in Österreich weitaus stärker ausgeprägt als in Europa (19 Länder inkl. UK).

Grafik 3: Gasspeicherfüllstand Anfang 2022 im Vergleich zu den Vorjahren



Stellt man den Füllstand in den österreichischen Speichern (die Lagerung darin bedeutet nicht, dass dieses Gas ausschließlich Österreich bzw. österreichischen Unternehmen gehört) von Ende Jänner 2022 (21,66 TWh) dem Gasverbrauch im Jahr 2020 (54 TWh) gegenüber, so zeigt sich, dass die aktuellen Speicher die Versorgung über die kommenden Monate aufrechterhalten

können. Im Vergleich zu 2014 ist das derzeitige Lagervolumen gemessen am jährlichen Gesamtendverbrauch an Erdgas trotz des Ausbaus der Speicherkapazitäten aber niedriger.[17] Am 30.1.2014 lag der Füllstand der Gasspeicher bei rund 55% des jährlichen Gasendverbrauchs des Jahres 2013. Unter der Annahme, dass der Gasendverbrauch im Jahr 2021 (es liegen hierfür noch keine Daten vor) jenem des Vorkrisenniveaus (2019) entsprach, lag der Füllstand am 30.1.2022 bei rund 40% des jährlichen Gesamtgasverbrauchs.

Anhang

Tabelle A.1: Ausländische Direktinvestitionsbestände Österreichs in und von Russland

Direktinvestitionsbestände Österreichs

	Aktiv		Passiv		Saldo	
in Mrd. EUR	2013	2020	2013	2020	2013	2020
Global	168,1	193,6	129,7	163,7	38,4	30,0
Russland	8,4	4,6	10,3	21,4	–1,9	–16,8
in %						
Global	100,0	100,0	100,0	100,0	×	×
Russland	5,0	2,4	7,9	13,1	×	×

Quelle: OeNB. Anmerkung: 2020 provisorische Daten.

Tabelle A.2: Handelsverflechtung im Güterhandel

Anteil Russlands an den gesamten Exporten / Importen des jeweiligen Landes

in %	Exporte			Importe		
	2013	2020	2021*	2013	2020	2021*
Deutschland	3,3	1,9	1,9	4,4	1,9	2,4
Frankreich	1,8	1,2	1,3	2,0	1,1	1,5
Italien	2,8	1,6	1,5	5,6	2,4	3,0
Spanien	1,2	0,7	0,7	3,2	0,9	1,6
Niederlande	1,6	1,1	1,1	6,5	2,6	4,1
Belgien	1,4	1,0	1,0	2,9	1,7	1,8
Österreich	**3,3**	**1,5**	**1,2**	**2,2**	**1,0**	**1,8**
Irland	0,7	0,2	0,3	0,3	0,3	0,5
Finnland	9,6	5,3	5,5	18,0	9,8	11,1
Griechenland	1,5	0,5	0,5	14,5	6,0	6,2
Portugal	0,6	0,3	0,3	1,8	0,8	1,3
Slowakei	4,0	1,6	1,5	9,9	3,3	4,4
Luxemburg	1,1	1,0	0,9	0,0	0,1	0,1
Slowenien	4,6	2,2	1,8	1,8	1,1	1,0
Litauen	19,8	13,4	10,7	28,1	8,8	11,5
Lettland	16,2	12,9	10,9	8,1	6,2	9,9
Zypern	1,6	1,7	2,4	1,1	0,5	1,1
Estland	11,5	5,6	4,2	6,0	8,3	11,0
Malta	1,3	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2
Euroraum	**2,6**	**1,6**	**1,5**	**4,6**	**2,0**	**2,7**

Anmerkung: 2021: Jän.-Okt.

Quelle: Eurostat.

[17] Berechnet mit Hilfe von Daten von AGIS+ und Eurostat.

Tabelle A.3: Sektorale Aufgliederung des bilateralen Güterhandels Österreichs mit Russland

Sektorale Aufgliederung des bilateralen Güterhandels zwischen Österreich und Russland

in %	Exporte		Importe	
	2013	2020	2013	2020
Nahrungsmittel und lebende Tiere	4,9	7,1	0,1	0,3
Getränke und Tabak	0,3	1,1	0,0	0,1
Rohstoffe	0,7	2,9	1,2	7,2
Tierische und pflanzliche Öle	0,2	0,0	0,0	0,1
Mineralische Brennstoffe	0,1	0,1	21,5	18,0
Chemische Erzeugnisse	23,0	28,7	1,4	1,6
Bearbeitete Waren	16,3	14,1	4,1	3,5
Maschinen und Fahrzeuge	40,7	39,4	1,6	1,8
Verschiedene Fertigwaren	12,2	6,5	0,4	1,0
Weitere Waren	0,0	0,0	0,2	0,0
Summe	**98,3**	**99,9**	**30,5**	**33,6**

Quelle: Eurostat, Comext.

Anmerkung: Die Summen der zehn Hauptkategorien der bilateralen Exporte/Importe ergeben nicht 100% der gesamten bilateralen Exporte/Importe, da einige Kategorien als geheim eingestuft sind. Im Falle der Importe ist die vermutlich größte „geheime" Kategorie der Import von Gas.

Tabelle A.4: Handelsverflechtung im Dienstleistungshandel

Anteil der russischen Exporte / Importe an den weltweiten Exporten / Importen des jeweiligen Landes

in %	Exporte		Importe	
	2013	2019	2013	2019
Deutschland	-	-	-	-
Frankreich	1,2	1,2	0,6	0,4
Italien	2,2	1,5	1,2	1,0
Spanien	-	-	-	-
Niederlande	0,9	0,7	1,7	0,4
Belgien	1,0	0,3	0,4	0,4
Österreich	**2,3**	**1,6**	**2,0**	**1,4**
Irland	2,1	1,2	0,1	0,2
Finnland	10,1	3,9	3,6	2,5
Griechenland	5,3	2,0	3,7	1,5
Portugal	0,6	0,6	0,6	0,5
Slowakei	8,1	5,3	1,2	0,5
Luxemburg	-	-	-	-
Slowenien	2,2	1,1	3,1	1,9
Litauen	22,8	8,9	13,5	8,5
Lettland	9,6	9,7	6,8	9,5
Zypern	21,0	18,3	5,5	3,5
Estland	10,8	5,5	5,1	4,3
Malta	-	-	-	-

Quelle: Eurostat, BoP6.

Tabelle A.5: Sektorale Aufgliederung des bilateralen Dienstleistungshandels Österreichs mit Russland

Sektorale Aufgliederung des bilateralen DL-Handels zwischen Österreich und Russland

in % des gesamten bilateralen Handels	Exporte		Importe	
	2013	2020	2013	2020
Transport DL	22,5	20,2	56,7	63,6
Reiseverkehr	37,2	29,5	8,2	3,8
Unternehmensbezogene DL	40,3	50,3	35,2	32,6

Quelle: Eurostat, BoP6.

Tabelle A.6: Bedeutung Russlands als Energieexporteur

Rohöl und Erdgasimporte, 2020

	Öl (Tsd Tonnen)			*Gas (Terrajule)*		
	Russland	*Welt*	*Anteil in %*	*Russland*	*Welt*	*Anteil in %*
Deutschland	28.132	82.724	34,0	2.045.449	3.092.273	66,1
Frankreich	2.906	33.121	8,8	324.908	1.917.689	16,9
Italien	5.596	50.363	11,1	1.094.083	2.529.567	43,3
Spanien	980,0	54.855	1,8	137.090	1.314.814	10,4
Niederlande	13.080	49.449	26,5	524.974	1.993.689	26,3
Belgien	8.182	27.323	29,9	55.470	832.496	6,7
Österreich	**761,1**	**7.525**	**10,1**	**248733***	**396671***	**62,7***
Irland	0,0	2.904	0,0	0,0	135.059	0,0
Finnland	9.007	10.717	84,0	66.458	98.580	67,4
Griechenland	4.037	22.767	17,7	89.224	232.185	38,4
Portugal	0,0	10.716	0,0	23.164	238.822	9,7
Slowakei	5.655	5.655	100,0	143.086	167.459	85,4
Luxemburg	0,0	0,0	0,0	7.869	28.901	27,2
Slowenien	0,0	0,0	0,0	2.955	34.004	8,7
Litauen	5.693	7.840	72,6	46.315	110.833	41,8
Lettland	0,0	0,0	0,0	42.387	42.387	100,0
Zypern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Estland	0,0	0,0	0,0	7.920	17.202	46,0
Malta	0,0	0,0	0,0	0,0	14.237	0,0
Euroraum (19)	**84.029**	**365.959**	**23,0**	**4.611.352**	**13.436.406**	**34,3**

Anmerkung: Österreichwerte aus dem Jahr 2013.

Quelle: Eurostat.

Wirtschaftliche Auswirkungen der Lieferengpässe in Österreich[18]

Nach dem Ende der strengen Lockdownmaßnahmen im Winter 2020/21 kam es in den USA, Europa und auch in Österreich zu einer starken wirtschaftlichen Erholung und insbesondere zu einem starken Anstieg der Nachfrage nach Gütern. Die pandemiebedingte Verschiebung der Nachfrage von Dienstleistungen zu Gütern und die Auflösung der während der Lockdowns angehäuften Ersparnisse waren wichtige Faktoren für diese Entwicklung. Eine noch stärkere wirtschaftliche Erholung wurde durch eine Vielzahl von angebotsseitigen Störungen verhindert: Lieferengpässe aufgrund von pandemiebedingten Schließungen von Produktionsstätten und Häfen, Containerfehlallokationen, Abfertigungs-schwierigkeiten von Schiffen usw. Diese Lieferengpässe betreffen in der globalen Wertschöpfungskette vor allem nachgelagerte Wirtschaftszweige, die auf hoch-differenzierte Vorleistungsgüter angewiesen sind. Engpässe hemmen die Produktionsausweitung und dämpfen somit das Angebot bei hoher Nachfrage, was sich auch in steigenden Endverbraucherpreisen niederschlägt. Eine Abschätzung der Auswirkungen der Engpässe ergibt für Österreich einen dämpfenden BIP-Effekt von 2 Mrd EUR bzw. 0,5 Prozentpunkten und eine um 0,3 Prozentpunkte höhere HVPI-Kerninflationsrate im Jahr 2021. Um die Resilienz für zukünftige Lieferkettenkrisen zu steigern, setzen die Unternehmen auf Diversifizierung in der Beschaffung, erhöhte Lagerhaltung und eine stärkere Überwachung ihrer Lieferketten. Eine breit angelegte Renationalisierungsstrategie der Zulieferverflechtungen würde Wohlfahrtsverluste mit sich bringen.

Corona-Pandemie wirft globale Lieferketten aus dem Gleichgewicht

Die Corona-Pandemie ließ die weltweite Produktion und den Handel im April und Mai 2020 massiv einbrechen. Anders als zur Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/2009 überschritt der Welthandel aber bereits wenige Monate später wieder sein Vorkrisenniveau. Nach der ersten Runde globaler Lockdowns beschränkten sich die pandemischen Eindämmungsmaßnahmen vieler Länder im Winter 2020/21 auf körpernahe Dienstleistungen, was zu einer Verlagerung der Nachfrage von eben diesen Dienstleistungen hin zu Gütern führte. In Reaktion auf die Lockdownmaßnahmen wurden insbesondere Home-Office Produkte (PCs, Monitore, Laptops), Unterhaltungselektronik, Möbel und Haushaltsgeräte stark nachgefragt. Die Nachfrage wurde dabei zusätzlich durch die während der Schließungsphasen angehäuften Ersparnisse befeuert. Schneider und Sellner (2021) schätzen, dass die österreichischen Haushalte im Aggregat bis Mitte 2021 etwa 10,8 Mrd EUR an zusätzlichen Ersparnissen aufgebaut haben. Auf die schnelle Erholung und den starken Anstieg der Güternachfrage waren viele Produzenten nicht vorbereitet und versuchten nun rasch ihre Produktion auszuweiten. Neben der strukturellen Nachfrageverschiebung trugen auch die asynchronen Infektions- und wirtschaftlichen Erholungsphasen dazu bei, dass es zu massiven Störungen innerhalb der weltweiten Warenversorgungsketten kam. Die von China und anderen asiatischen Ländern verfolgte Null-COVID-Strategie führte zu wiederholten Schließungen von Produktionsstätten und Häfen. Erschwerend hinzu kamen eine Vielzahl an angebotsstörenden Ereignissen wie Brände, Dürren oder die Havarie eines Containerschiffes im Suezkanal.

Die Auswirkungen zeigten sich unmittelbar in einer globalen Fehlallokation von Containern, stark gestiegenen Frachtraten (vor allem auf den Seerouten von Asien nach Europa und den USA)

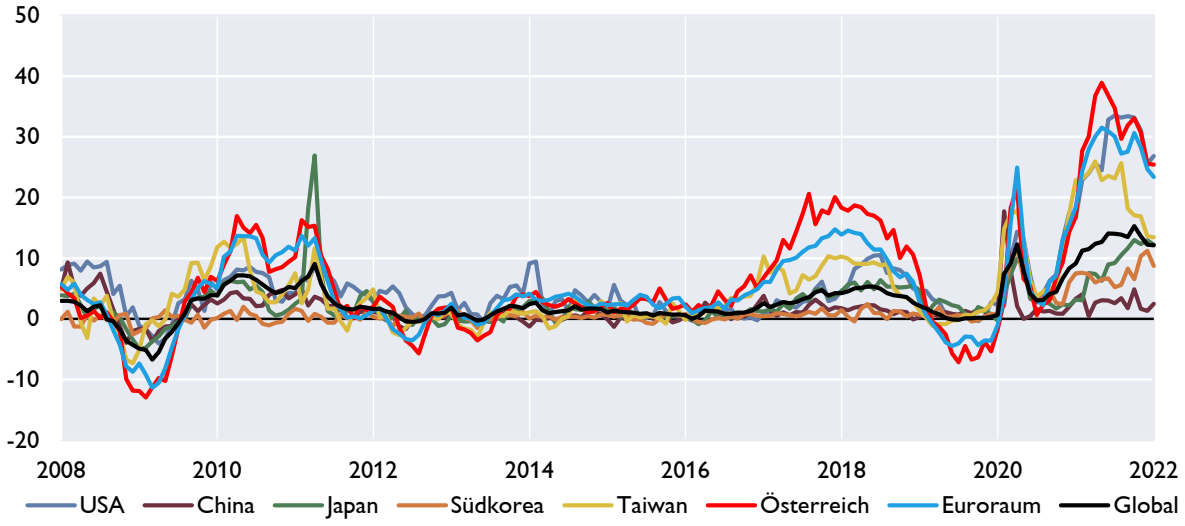
[18] Autor: Richard Sellner (Abteilung für Volkswirtschaftliche Analysen).

und Containerschiffen die tagelang vor vollausgelasteten Häfen auf ihre Abfertigung warteten. Die wirtschaftlichen Folgen waren eine Verknappung von vielen Konsum- aber auch Vorleistungsgütern und Rohstoffen (Holz, Metalle, …) vor allem in den USA und Europa. Besonders betroffen war die Automobilbranche in Europa, die aufgrund fehlender Halbleiter im Jahr 2021 ihre Produktion oftmals unterbrechen musste. Die im zweiten Halbjahr 2021 stark angestiegenen Energiepreise, sowie der in einigen Bereichen angespannte Arbeitsmarkt verstärkten die Materialengpässe noch zusätzlich. So wird bei zu hohen Energiepreisen die Produktion energieintensiver Güter (wie Aluminium) zurückgefahren und es fehlen in den USA LKW-Fahrer, um die Container des Hafens Los Angeles[19] auszuliefern.

Grafik 1

Zulieferzeiten der Sachgütererzeugung

Abweichung von neutralem Wert in Indexpunkten (-50 bis +50)



Quelle: IHS Markit.

Eine Vielzahl empirischer Indikatoren kann herangezogen werden, um die Lieferengpässe im Jahr 2021 zu verdeutlichen. Neben Frachtraten, Wartezeiten und blockiertem Frachtvolumen im Schiffsverkehr[20] werden auch oft die Beschaffungslieferzeiten in der Sachgütererzeugung herangezogen. Die Entwicklung dieser Zulieferzeiten für die Sachgütererzeugung ist in Grafik 1 dargestellt. Bei einem Wert von Null gehen die befragten Unternehmen im Durchschnitt von unveränderten Lieferzeiten gegenüber dem Vormonat aus, Werte darüber (darunter) signalisieren steigende (fallende) Lieferzeiten. Historisch verliefen die Zulieferzeiten meist pro-zyklisch, d.h. eine expansive Nachfrage führte zu steigenden Lieferzeiten. Abseits davon zeigen sich auch Naturkatastrophen wie bspw. das Erdbeben und der Tsunami im März 2011 in Japan.

Bei den Entwicklungen der Lieferzeiten der großen Wirtschaftsräume zeigt sich klar der Einfluss der COVID-19-Pandemie. Diese führte trotz des massiven Einbruchs der Nachfrage zu steigenden Lieferzeiten, da im Zuge der ersten globalen Lockdowns auch Produktions- und Logistikbetriebe stark betroffen waren. Dabei zeigt sich auch, dass in China bereits im Februar stark steigende Lieferzeiten verzeichnet wurden, also ein bis zwei Monate früher. Mit dem

[19] Handelsblatt 20.1.2022 „Container Engpässe immer dramatischer“.

[20] Siehe bspw. Harpex Index, Ocean Timeliness Index von Flexport Research, die Kiel Trade Indicators des ifw, der Kuehne+Nagel Sea Freight Disruption Indicator oder Sammelindikatoren wie der Global Supply Chain Pressure Index der New York Federal Reserve Bank oder der G7 Shortages Indicator von Capital Economics.

Übergang von gänzlichen Schließungen auf sanitäre Präventionsmaßnahmen und den allgemeinen Lockerungen nach der ersten Infektionswelle, stiegen die Lieferzeiten nicht mehr weiter an. Mit November 2020 setze jedoch ein erneuter starker Anstieg ein – in vielen Ländern und Wirtschaftsräumen auf historische Höchststände. Neben der starken wirtschaftlichen Erholung trugen dazu vor allem die aufkommenden Transport- und Logistikprobleme bei. Der starke Anstieg im Euroraum und in den USA kann darauf zurückgeführt werden, dass die logistischen Störungen überwiegend die wichtigen Seerouten von Asien nach Europa und die USA betrafen. In China, Südkorea und Japan fiel der Anstieg deutlich geringer aus. Unter den asiatischen Ländern nimmt Taiwan als wichtiger Fabrikant von Halbleitern eine Sonderstellung ein. Da die Halbleiterproduktion auf einem komplexen globalen Zuliefernetzwerk beruht, zeigten sich auch hier stärkere Verwerfungen.

Aufgrund der unterschiedlich starken globalen Zulieferungsverflechtungen einzelner Wirtschaftsbereiche, wirken sich die Lieferengpässe auch sektoral differenziert aus. So zeigen etwa Celasun et al. (2022), dass die Lieferengpässe am stärksten in den der Wertschöpfungskette nachgelagerten und auf hoch-differenzierte Vorleistungen angewiesenen Wirtschaftszweigen wirkten. So gaben in Österreich Anfang 2022 etwa 82% der Unternehmen im Fahrzeugbau und 76% der Hersteller von elektrischen Ausrüstungen Material- und Kapazitätsengpässe als Produktionshemmnis an (siehe *Business and Consumer Survey* der Europäischen Kommission). Bei der Metallerzeugung und -bearbeitung bzw. der Herstellung von Nahrungs- und Futtermittel betrug der Anteil 18% bzw. 7%.

Auswirkungen der Lieferengpässe auf die österreichische Inflation

Zur Abschätzung der Effekte der Lieferengpässe auf Österreichs Inflation wird der Ansatz des IWF (siehe Celasun et al. 2022) herangezogen. Dabei wird zunächst mittels eines Modells[21] die Trendabweichung von Industrieproduktion und Erzeugerpreisen in nachfrage- und angebotsseitige Störungen zerlegt. Diese Zerlegung ist für die Erzeugerpreisinflation[22] im linken Panel der Grafik 2 dargestellt. Dabei zeigt sich, dass der über die Trendentwicklung erfolgte Anstieg Anfang 2021 stark auf die Erholung der Nachfrage zurückzuführen ist, im weiteren Jahresverlauf aber die Bedeutung der angebotsseitigen Effekte zunahm. Die so bestimmten angebotsseitigen Störungen im Jahr 2021 können als Annäherung für die zuvor beschriebenen Lieferkettenschwierigkeiten interpretiert werden. Daher werden in einem nächsten Schritt die Effekte der geschätzten angebotsseitigen Störungen auf die Kerninflationsrate (HVPI exklusive Energie, Nahrungsmitte, Getränke und Tabak) bestimmt.[23] Das rechte Panel in Grafik 2 zeigt die Auswirkungen aller in 2021 aufgetretenen angebotsseitigen Störungen auf die HVPI-Kerninflation. Der angebotsseitige Beitrag nahm im Jahresverlauf zu und lag im Dezember bei knapp 0,5 Prozentpunkten. Im Durchschnitt trugen laut dieser Schätzung die

[21] Das verwendete Modell ist ein strukturelles Vektor Autoregressionsmodell (SVAR), wobei die Nachfrage- und Angebotsstörungen mittels Vorzeichenrestriktionen identifiziert werden.

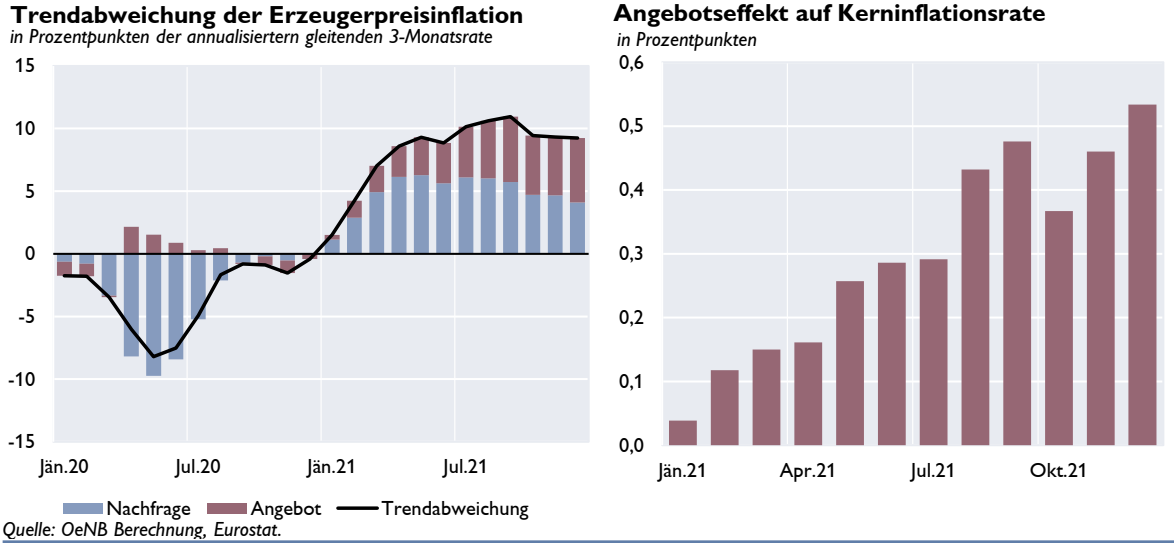
[22] Es werden gleitende 3-Monatsraten verwendet, um starke monatliche Fluktuationen zu glätten und starke Basiseffekte zu vermeiden.

[23] Mittels *local projections* wird der zeitliche Transmissionsmechanismus der angebotsseitigen Störungen auf die zukünftige Entwicklung der Kerninflationsrate ermittelt. Die daraus resultierenden Impuls-Antwortfunktionen werden verwendet, um die Auswirkungen der in 2021 aufgetretenen angebotsseitigen Störungen auf die Kerninflation zu simulieren.

Lieferkettenschwierigkeiten 0,3 Prozentpunkte zur Kerninflation im Jahr 2021 bei, welche bei 2,3% lag.

Grafik 2

Einfluss der angebotsseitigen Störungen auf die Preisentwicklung in Österreich



Quelle: OeNB Berechnung, Eurostat.

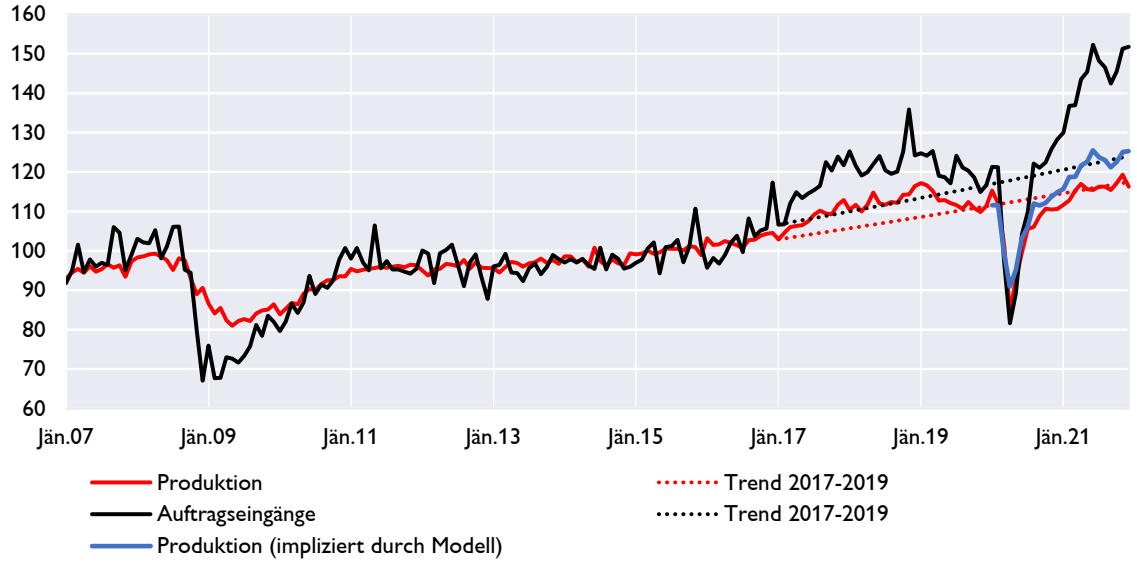
Auswirkungen der Lieferengpässe auf die gesamtwirtschaftliche Produktion in Österreich

Die Auswirkungen der Lieferengpässe auf das Bruttoinlandsprodukt Österreichs werden über den langfristigen Zusammenhang zwischen Auftragseingängen und Produktionsvolumen, analog zur Analyse von Beckmann und Jannsen (2021) für Deutschland, abgeschätzt. Dabei wird der langfristige Zusammenhang von Industrieproduktion und Auftragseingängen geschätzt und dann ein hypothetischer Verlauf der Industrieproduktion konstruiert. Die zentrale Annahme dahinter lautet, dass die ansteigenden Aufträge – ohne Lieferausfälle und -verzögerungen – wie in der Vergangenheit zu einem stärkeren Anstieg der Industrieproduktion und damit Wertschöpfung hätten führen müssen. Die Produktion (in Rot), Aufträge (in Schwarz) und die durch das Modell implizierte Produktion (in Blau) sind in Grafik 3 dargestellt. Die Differenz zwischen der blauen und roten Linie ergibt die Produktionslücke. Da die Zulieferzeiten mit Ende des Jahres 2020 stark angestiegen sind (siehe Grafik 1), wird für die Abschätzung der Lieferengpasseffekte nur der Anstieg der Produktionslücke seit dem vierten Quartal 2020 herangezogen. Umgerechnet mit dem Anteil der Sachgüterproduktion an der gesamten Wirtschaftsleistung ergibt sich dadurch ein um etwa 2 Mrd EUR bzw. 0,5 Prozentpunkte geringeres BIP im Jahr 2021.

Grafik 3

Industrieproduktion und Auftragseingänge

Indexwert (2015=100)



Quelle: OeNB Berechnungen basierend auf Statistik Austria und WIFO Daten.

Ausblick und Handlungsoptionen

Mit den Lockerungen der Eindämmungsmaßnahmen im Frühjahr 2022 dürfte sich die Konsumnachfrage wieder Richtung kontaktintensiver Dienstleistungen verlagern. Auch die angebotsseitigen Verwerfungen der letzten Monate sollten sich im Verlauf des Jahres 2022 schrittweise auflösen. Dadurch sollten sich die Lieferengpässe kurz- bis mittelfristig deutlich entspannen. Der telefonischen Managerbefragung der Europäischen Zentralbank im Jänner 2022 zufolge, rechnen die Unternehmen im Euroraum mit einer Auflösung der allgemeinen Störungen in Logistik und Transport zur Jahresmitte 2022 und mit einer Normalisierung in der Verfügbarkeit von Halbleitern im Verlauf des Jahres 2023. Dabei stellt sich die Frage welcher Handlungsbedarf seitens der Wirtschaftspolitik und der Unternehmen besteht, um die Resilienz gegenüber zukünftigen Lieferkettenstörungen zu steigern.

Als Antwort auf die Lieferengpässe bei den Halbleitern setzen die politischen Entscheidungsträger in den USA und der EU auf eine stärkere Renationalisierung mittels alter industriepolitischer Instrumente wie der direkten Förderungen für den Bau von Halbleiterfabriken und ergänzenden Investitionen in die Infrastruktur. Die weltweit größten Hersteller haben, unabhängig davon, ihre Investitionspläne bereits stark ausgeweitet. Da die Halbleiterindustrie einem Schweinezyklus folgt (regelmäßiger Wechsel zwischen Über- und Unterkapazitäten) und Planung und Bau komplexerer Halbleiterwerke einige Jahre dauern kann, besteht die Gefahr, dass das zusätzliche Angebot auf einen Markt mit Überkapazitäten trifft.

Zudem legt die neue ökonomische Außenhandelstheorie sowie umfangreiche empirische Evidenzen dar, dass der globale Bezug von Vorleistungen zu einer höheren Produktivität und Wohlfahrt über geringere Preise führt.[24] Produkte wie Halbleiter oder Smartphones weisen komplexe globale Lieferverflechtungen auf und viele der dafür benötigten Vorleistungsgüter und -dienstleistungen können nur von wenigen spezialisierten Unternehmen bereitgestellt werden.

[24] Siehe Amiti und Konings (2007), Halpern et al. (2015) oder Blaum et al. (2018).

D.h. auch wenn eine Renationalisierung möglich ist, so ist dies möglicherweise mit enormen Wohlfahrtsverlusten verbunden. Flach et al. (2021) schätzen, dass eine breit angelegte Reshoring-Strategie in Deutschland zu einem BIP-Rückgang von 10% führen könnte. Simulationen von Eppinger et al. (2021) zeigen, dass eine Rückführung der globalen Wertschöpfungsketten einen Wohlfahrtsverlust für die USA von etwa 2% bedeuten würde, jedoch deren Resilienz kaum erhöhen würde. Auch die Ergebnisse von Bonadio et al. (2021) verdeutlichen, dass eine Renationalisierung der Wertschöpfungsketten nicht notwendigerweise zu mehr Resilienz führt, da es zu einer stärkeren Abhängigkeit und damit auch einer stärkeren Anfälligkeit für Störungen in der nationalen Produktion kommt. Der internationale Handel bietet Unternehmen eine Versicherung gegenüber länderspezifischen Schocks (Baur und Flach, 2022).

Verstärkte Re-Shoring Tendenzen sind innerhalb der Unternehmen bisher noch nicht feststellbar. In der ifo Konjunkturumfrage von Mai 2021 wurden deutsche Manager gefragt, ob und in welcher Art sie Änderungen ihrer Beschaffungsstrategie planen. Dabei antworteten nur knapp 7 %, dass sie ein Insourcing erwägen würden, während etwa 30 % eine Diversifikation der Beschaffung, 25 % eine bessere Überwachung der Lieferketten und 23 % eine verstärkte Lagerhaltung andachten. Für den Erfolg dieser, am häufigsten genannten, Strategien liegt auch empirische Evidenz vor. Caselli et al. (2020) zeigten, dass sich durch Diversifizierung die Volatilität in der Produktion verringern lässt, Martin et al. (2021) fanden, dass eine höhere Lagerhaltung eine erfolgreiche Mitigationsstrategie bei angebotsseitigen Störungen ist.

Referenzen

Amiti, M. and Konings, J. (2007): "Trade Liberalization, Intermediate Inputs, and Productivity: Evidence from Indonesia." American Economic Review, 97(5):1611-1638.

Baur, A. und Flach, L. (2022): Die Globalisierung als Sündenbock? Internationale Lieferketten in der Corona-Pandemie, ifo Schnelldienst 1/2022.

Beckmann, J. und Jannsen, N. (2021): „Bedeutung von Lieferengpässen für die laufende Produktion in Deutschland“, IfW-Box 2021.09 in Ademmer et al. (2021): Kieler Konjunkturberichte, Deutsche Wirtschaft im Sommer 2021, Nr. 80 (2021|Q2).

Blaum, J., C. Lelarge und M. Peters (2018): “The Gains from Input Trade with Heterogeneous Importers”, American Economic Journal: Macroeconomics 10(4):77–127.

Bonadio B., Z. Huo, A. Levchenko und N. Pandalai-Nayar (2021): “Global Supply Chains in the Pandemic”, Journal of International Economics 133, 103534.

Caselli, F., Koren, M., Lisicky, M. und Tenreyro, S. (2020): “Diversification Through Trade”, The Quarterly Journal of Economics 135(1):449–502.

Celasun, O., Hansen, N.-J., Mineshima, A., Spector, M. und Zhou, J. (2022): Supply Bottlenecks: Where, Why, How Much, and What Next? IMF Working Paper WP/22/31, International Monetary Fund.

Eppinger, P., Felbermayr, G., Krebs, O. und Kukharskyy, B. (2021): Decoupling Global Value Chains, CESifo Working Papers 9079, May 2021.

Flach, L., J. Gröschl, M. Steininger, F. Teti und A. Baur (2021): Internationale Wertschöpfungsketten – Reformbedarf und Möglichkeiten, Studie im Auftrag der Konrad-Adenauer-Stiftung e. V., Konrad-Adenauer-Stiftung e. V., Berlin.

Halpern, L., Koren, M. and Szeidl, A. (2015): "Imported Inputs and Productivity." American Economic Review, 105(12):3660-3703.

Martin, J. Lafrogne-Joussier, R. und Mejean, I. (2021): Supply shocks in supply chains: Evidence from the early lockdown in China, CEPR Discussion Paper DP16813.

Schneider, M. und Sellner, R. (2022): „Private consumption and savings during the COVID-19 pandemic in Austria“, Monetary Policy and the Economy Q4/21: S 43-59.

Unternehmensinsolvenzen: Auswirkungen der Hilfsmaßnahmen und Prognose bis 2023[25]

Die Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen im Jahr 2021 war ebenso wie im Jahr 2020 von den wirtschaftlichen Folgen der Coronapandemie und den Hilfsmaßnahmen der öffentlichen Hand und des Bankensektors geprägt. Mit 2.968 Fällen lag das Insolvenzgeschehen nur geringfügig (+2,4%) über dem Vorjahreswert von 2.898, aber noch deutlich (-39%) unter dem Wert von 2019. Eine Analyse mit dem Insolvenzmodell der OeNB zeigt, dass die Insolvenzquoten in den Jahren 2020 und 2021 ohne Hilfsmaßnahmen mit 4,7 % bzw. 4,4 % deutlich höher ausgefallen wären als in der tatsächlichen Entwicklung (jeweils 0,4 % in beiden Jahren). In den Jahren 2020 und 2021 wurde die Reduktion der Insolvenzen zum überwiegenden Teil durch kurzfristige Aufschübe (Stundungen von Steuern und Sozialversicherungsbeiträgen und die damit verbundene Nichtbeantragung von Insolvenzen wegen Zahlungsunfähigkeit) erreicht. Im Jahr 2022 wird es gemäß OeNB-Insolvenzmodell zu einem deutlichen Anstieg der Insolvenzquote auf 2,3 % kommen, bevor für das Jahr 2023 mit einem Rückgang auf 0,8 % gerechnet wird. Die Insolvenzprognose wurde vor dem Einmarsch Russlands in die Ukraine erstellt. Die aufgrund des Ukrainekriegs und der Sanktionen zu erwartende schwächere Wirtschaftsentwicklung stellt vor allem für das Jahr 2023 ein Aufwärtsrisiko für die Insolvenzprognose dar.

Überblick über das Insolvenzgeschehen im Jahr 2021

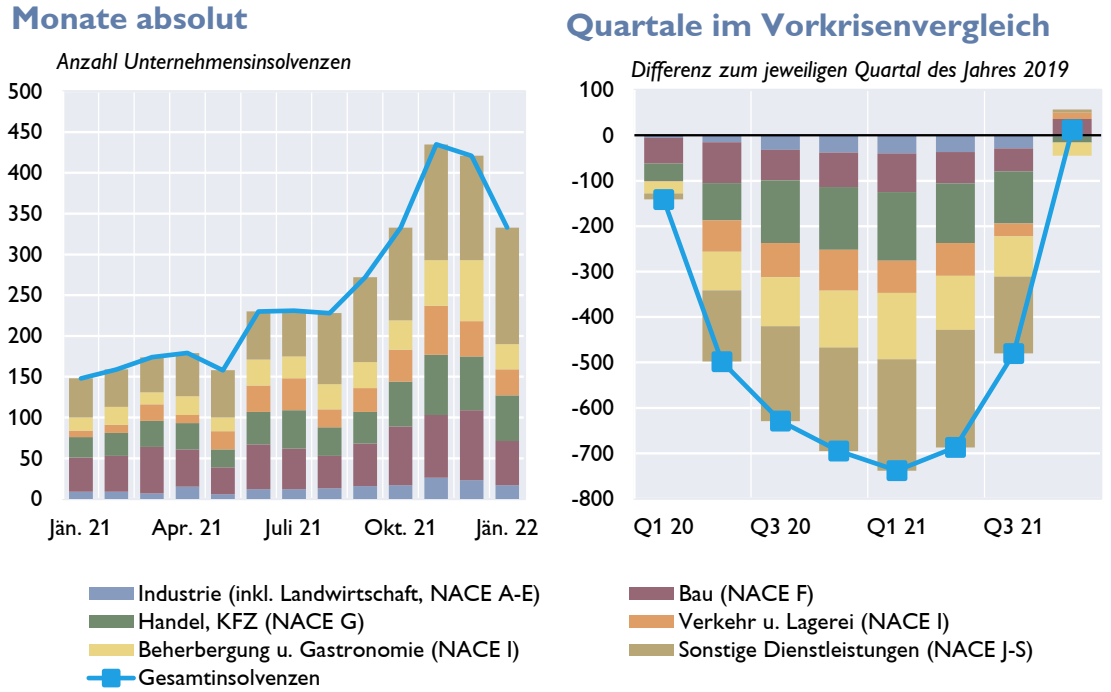
Die Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen im Jahr 2021 war ebenso wie im Jahr 2020 von den wirtschaftlichen Folgen der Coronapandemie und den Hilfsmaßnahmen der öffentlichen Hand und des Bankensektors geprägt. Mit 2.968 Fällen lag das Insolvenzgeschehen nur geringfügig (+2,4%) über dem Vorjahreswert von 2.898, aber noch deutlich (-39%) unter dem Wert von 2019.[26] Da es 2021 nur wenig Großinsolvenzen gab, sind die Insolvenzpassiva hingegen stark rückläufig und lagen laut KSV 1870 mit 1,8 Mrd EUR um 42 % unter dem Wert von 2020. Ebenso war die Zahl der von Insolvenzen betroffenen Dienstnehmer (-39%) und Gläubiger (-24%) weiter rückläufig. Im vierten Quartal kam es jedoch zu einem deutlichen Anstieg beim Insolvenzgeschehen. Mit 1.189 lag die Zahl der Unternehmensinsolvenzen wieder beim Wert des letzten Quartals vor Ausbruch der Pandemie, dem vierten Quartal 2019 (1.179). Damit zeichnet das vierte Quartal für 40 % der Gesamtinsolvenzen des Jahres 2021 verantwortlich. Im Jänner 2022 kam es mit 333 Unternehmensinsolvenzen gegenüber den beiden Monaten November (435) und Dezember (421), die den Höhepunkt im Insolvenzgeschehen markieren, zu einem leichten Rückgang. Die beiden wichtigsten Gründe für die Normalisierung im vierten Quartal sind, neben dem Auslaufen einiger staatlichen Hilfen, im Auslaufen der Stundungen durch die Gesundheitskassen und Finanzämter sowie in der Wiedereinführung der Insolvenzantragspflicht durch die Unternehmen im Fall der Überschuldung per Jahresmitte 2021 zu suchen.

[25] Autoren: Jannika Hesse (Abteilung Europäische Aufsichtsgrundsätze und Strategie) und Martin Schneider (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

[26] Der OeNB liegen revidierte Daten vom KSV 1870 vor, weshalb die Insolvenzzahlen leicht von den vom KSV 1870 in seiner Pressemitteilung vom 10.1.2022 veröffentlichten Zahlen (2021: 3.034) abweichen.

Grafik 1

Unternehmensinsolvenzen nach Branchen



Quelle: KSV 1870.

Die Insolvenzentwicklung in den Jahren 2020 und 2021 spiegelte nicht die wirtschaftliche Entwicklung wider, sondern ging auf die umfangreichen staatlichen **Wirtschaftshilfen** bzw. **wirtschaftspolitischen Schutzmaßnahmen** zurück. Einerseits wurden die Folgen des Wirtschaftseinbruchs für die Unternehmen durch eine Reihe von liquiditätsstützenden Hilfsmaßnahmen abgefedert, wodurch sich die Liquiditäts- und die Eigenkapitalposition der Unternehmen verbesserte. Andererseits haben **Gesundheitskassen** und **Finanzämter** die **Stundung** von Steuer- und Sozialversicherungsbeiträgen gewährt. Zudem erfolgten **Änderungen im Insolvenzrecht**: Die Aussetzung der Insolvenzantragspflicht hat dazu geführt, dass bei Überschuldung im Zeitraum 1. März 2020 bis 30. Juni 2021 keine Verpflichtung – aber weiterhin die Möglichkeit – für den Schuldner bestand, einen Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens zu stellen.[27] Die Quantifizierung der einzelnen Maßnahmen erfolgt im zweiten Teil dieser Ausarbeitung.

Analyse der Effekte der Hilfsmaßnahmen auf das Insolvenzgeschehen in den Jahren 2020 und 2021 mit dem OeNB-Insolvenzmodell

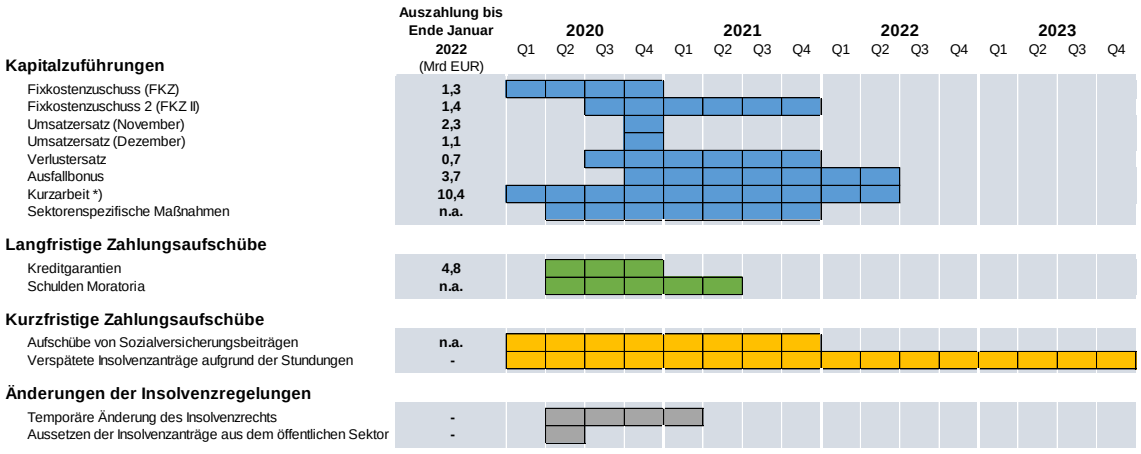
Die OeNB hat im Jahr 2020 ein sektorales Insolvenzmodell entwickelt, um die Effekte der Pandemie und der staatlichen Hilfsmaßnahmen auf die Entwicklung der Unternehmens-insolvenzen abschätzen zu können (Guth et al. (2020), Puhr und Schneider (2021)). Im Modell sind die wichtigsten Hilfsmaßnahmen der öffentlichen Hand und des Bankensektors für Unternehmen im Detail modelliert. Damit kann die Insolvenzentwicklung mit und ohne Hilfsmaßnahmen prognostiziert werden und es können die Effekte der Maßnahmen auf das

[27]Die bestehenden Anreize sprechen aber gegen die Inanspruchnahme dieser Möglichkeit durch die Unternehmen.

Insolvenzgeschehen quantifiziert werden. Grafik 2 gibt einen Überblick über die in der Simulation enthaltenen Hilfsmaßnahmen für die Unternehmen.

Grafik 2

COVID-19 Hilfsmaßnahmen der öffentlichen Hand und des Bankensektors für die Unternehmen



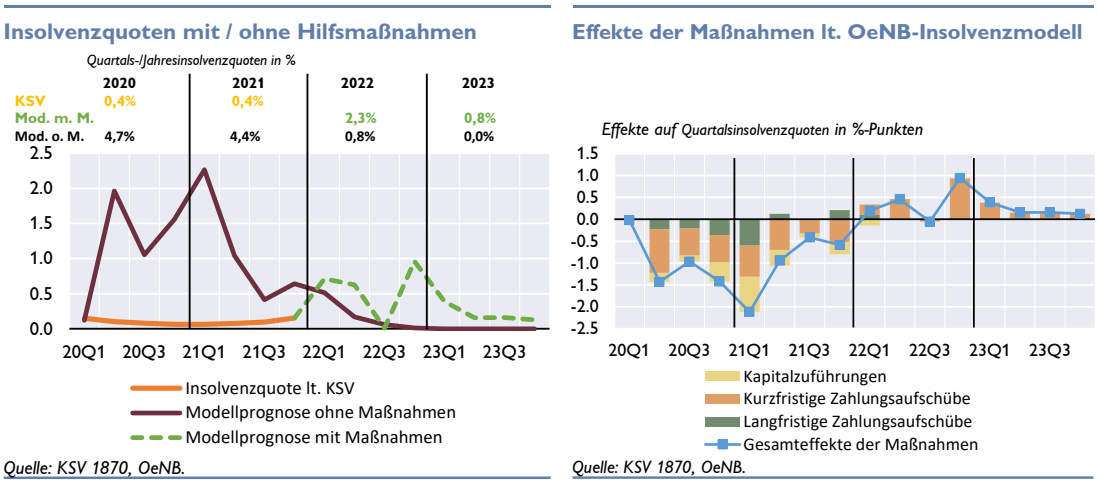
Quellen: COFAG, BMF, OeNB.

**) Auszahlungswert bis Dezember 2021*

***) Bezieht sich auf das Quartal im Model, in welchem eine Maßnahme zuerst verfügbar ist, und das Quartal, in welchem sie zuletzt zur Auszahlung kommen. Dies kann von den tatsächlichen Daten aufgrund der Modelannahmen abweichen.*

Ohne Hilfsmaßnahmen wäre das Insolvenzgeschehen in den Jahren 2020 und 2021 deutlich stärker ausgefallen. Laut OeNB-Insolvenzmodell wäre es in diesem Fall zu Insolvenzquoten von 4,7 % und 4,4 % gekommen. Tatsächlich lagen die Insolvenzquoten in diesen beiden Jahren bei jeweils 0,4%. Die Hilfsmaßnahmen konnten in diesen beiden Jahren also gut 90 % der anderenfalls zu erwartenden Insolvenzen verhindern (linkes Diagramm in Grafik 3).

Grafik 3



Quelle: KSV 1870, OeNB. *Quelle: KSV 1870, OeNB.*

Im Jahr 2020 wurde die Reduktion der Insolvenzen zum überwiegenden Teil durch **kurzfristige Aufschübe** erreicht. Dazu zählen die Stundungen von Steuern und Sozialversicherungsbeiträgen und die damit verbundene Nichtbeantragung von Insolvenzen wegen Zahlungsunfähigkeit. **Langfristige Aufschübe** wie Schuldenmoratorium und Kreditgarantien haben zu einer weiteren Reduktion geführt. Die **Kapitalzuführungen** (Kurzarbeit, Fixkostenzuschuss I+II, Pakete für Gastronomie und Beherbergung sowie Kunst, Unterhaltung und Erholung, Umsatzersatz und Verlustersatz) spielten im vierten Quartal des Jahres 2020 eine

große Rolle bei der Verhinderung von Insolvenzen. Für das Gesamtjahr 2020 konnten sie die Insolvenzquote deutlich senken, die Kurzarbeit hatte dabei den größten Effekt.

Im **Jahr 2021** wurden die **Kapitalzuführungen** um den Ausfallbonus erweitert, wobei die größten Effekte im ersten Quartal auftraten. Die **kurzfristigen Aufschübe** wirkten auch in diesem Jahr am stärksten auf die Insolvenzquote.

Ausblick für 2022 und 2023

Im Jahr 2022 wird es – auf Basis der aktuellen Konjunkturprognose der OeNB vom Dezember 2021 (Fritzer et al., 2021) sowie der aktuell geltenden staatlichen Maßnahmen – gemäß OeNB-Insolvenzmodell zu einem **deutlichen Anstieg der Insolvenzquote auf 2,3%** (mit Maßnahmen) kommen.

Ohne Hilfsmaßnahmen würde sich im ersten Quartal 2022 auf Grund der Maßnahmen zur Eindämmung des Covid-19-Virus ein deutlicher Anstieg der Insolvenzen ergeben (Grafik 3)[28]. Die aktuell geltenden Hilfsmaßnahmen dämpfen im ersten Quartal jedoch noch die Insolvenztätigkeit. Trotz einer prognostizierten wirtschaftlichen Erholung lässt das Modell durch das derzeit in den Annahmen enthaltene Auslaufen der Hilfsmaßnahmen (Stundungen durch Gesundheitskassen und Finanzämter, Kurzarbeit, Ausfallbonus) den Höhepunkt der Insolvenzen inkl. Hilfsmaßnahmen für das vierte Quartal erwarten.

Das Auslaufen der unterschiedlichen Hilfsmaßnahmen hat dabei im Wesentlichen zwei Effekte auf die Insolvenzquote. Das **Ende der Kapitalzuführungen** verringert das den Unternehmen zur Verfügung stehende Kapital, während das **Auslaufen von Stundungen** mit der Auflösung aufgeschobener und offenen Zahlungsbeträge einhergeht. Folglich führen Forderungen, welche nicht beglichen werden können, zu neuen Insolvenzanträgen. Daher ergibt sich, dass das Auslaufen der **kurzfristigen Zahlungsaufschübe** laut Modell die Insolvenzquote im **Jahr 2022** erhöhen könnte. Dabei sind der Umfang und der zeitliche Ablauf dieses Effekts maßgeblich von der konkreten Ausgestaltung des Auslaufens dieser Stundungen abhängig und basieren im Modell zum Teil auf Annahmen. So könnten die von der Regierung geplanten Rekapitalisierungsmaßnahmen ein Abwärtsrisiko für die Insolvenzquote im Jahr 2022 darstellen. Für das **Jahr 2023** ist mit einem Fortlauf dieses Effekts der **kurzfristigen Aufschübe** zu rechnen. Für alle anderen Maßnahmen weist das Model in beiden Jahren keine nennenswerten Effekte aus.

Insgesamt zeigen die aktuellen Ergebnisse des OeNB-Insolvenzmodells, dass die Hilfsmaßnahmen die Insolvenzquote über den vierjährigen Zeitraum von 2020 bis 2023 um 5,6%-Punkte im Vergleich zu einem Szenario ohne Hilfsmaßnahmen reduziert.

Referenzen

Fritzer, F., D. Prammer, M. Salish, M. Schneider and R. Sellner. (2021). Strong economic rebound amid high uncertainty about impact of Omicron variant. Economic outlook for Austria from 2021 to 2024. Monetary Policy and the Economy Q4/21, 107-141.

[28] Die Balken in der rechten Grafik geben die Differenz zwischen den Linien mit Maßnahmen und ohne Maßnahmen wieder. Ein negativer Wert bedeutet eine Reduktion der Insolvenzquoten durch die Maßnahmen, ein positiver Wert eine Erhöhung.

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? *Monetary Policy and the Economy Q4/20-Q1/21*, 77-110.

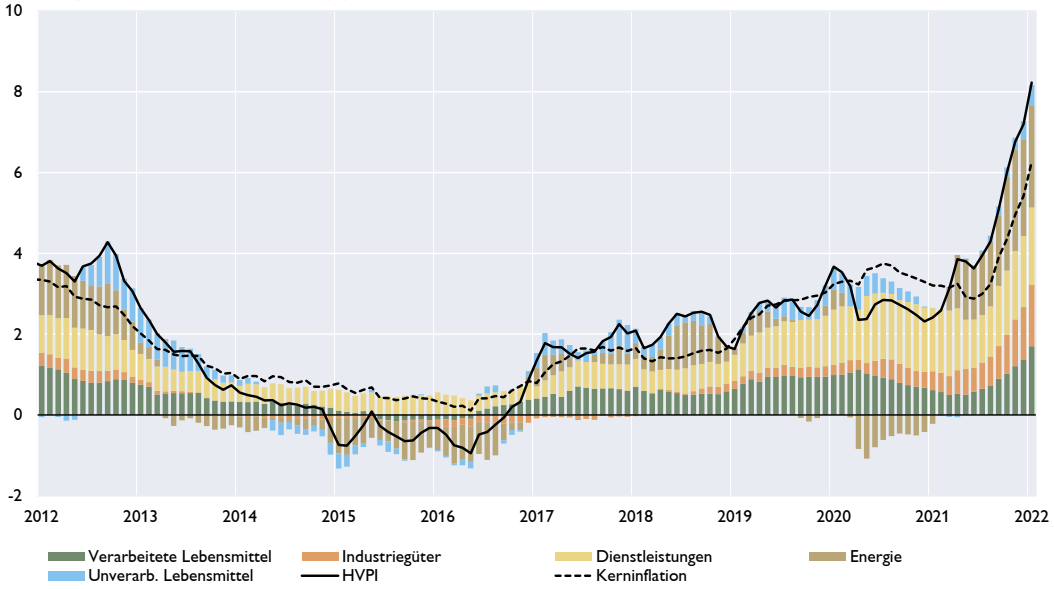
CESEE: Erneuter Preisschub zu Jahresbeginn[29]

Seit Mitte 2021 ist die Inflationsrate in den CESEE-EU Mitgliedstaaten stark angestiegen und erreichte im Jänner 2022 den höchsten Stand seit 20 Jahren. Am stärksten wurde die Inflation von steigenden Energiepreisen angetrieben, welche trotz diverser staatlicher Interventionen zur Abfederung der Teuerung in diesem Bereich zuletzt knapp ein Drittel zum Preisauftrieb beitrugen. Der Preisdruck dehnte sich in den letzten Monaten aber auf zunehmend breite Teile des Warenkorbs aus, weshalb auch die Kerninflation markant anstieg. Die Notenbanken der Region, die ein eigenständiges Inflationsziel verfolgen, reagierten mit einer deutlichen Straffung der Geldpolitik auf die Situation. Der aktuelle Zinszyklus dürfte seinen Höhepunkt aber noch nicht erreicht haben. Das zunehmende Zinsdifferenzial gegenüber dem Euroraum hat bis dato nur zu einer relativ verhaltenen Aufwertung der CESEE-Währungen geführt.

Der Preisdruck in den CESEE EU-Mitgliedstaaten hat sich im letzten Jahr deutlich erhöht. Die durchschnittliche Inflationsrate stieg im Dezember auf 7,2% an und erreicht damit den höchsten Stand seit 20 Jahren. Im Jänner 2022 beschleunigte sich die Teuerung abermals merklich und erreichte 8,2% im regionalen Durchschnitt.

Inflationsentwicklung in den CESEE EU-Mitgliedstaaten

in Prozentpunkten, HVPI und Kerninflation in % gegenüber Vorjahr



Quelle: Eurostat.

Der jüngste Preisschub ging vor allem vom Bereich der Kerninflation (also von Dienstleistungen, Industriegütern und verarbeiteten Lebensmitteln) aus. Viele Anbieter dürften hier den Jahreswechsel dazu genutzt haben ihre Preise neu festzusetzen und einen Teil des gestiegenen Kostendrucks bei Inputs auf den Verbraucher zu überwälzen. Vergleichsweise gering fiel hingegen im Jänner der Zuwachs beim Inflationsbeitrag von Energie zum HVPI aus. Das ist nicht zuletzt auf die in den letzten Monaten breitflächigen staatlichen Interventionen zur Begrenzung des Preisanstiegs bei Haushaltsenergie (und zum Teil auch bei Treibstoffen) zurückzuführen. Die Maßnahmen reichen dabei von Ausgleichszahlungen an Konsumenten und Unternehmen über die Senkung von Mehrwertsteuersätzen und/oder Netzgebühren bis hin zu direkten Eingriffen in das Preisgefüge in Form von Preissenkungen oder Preisobergrenzen. Diese

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

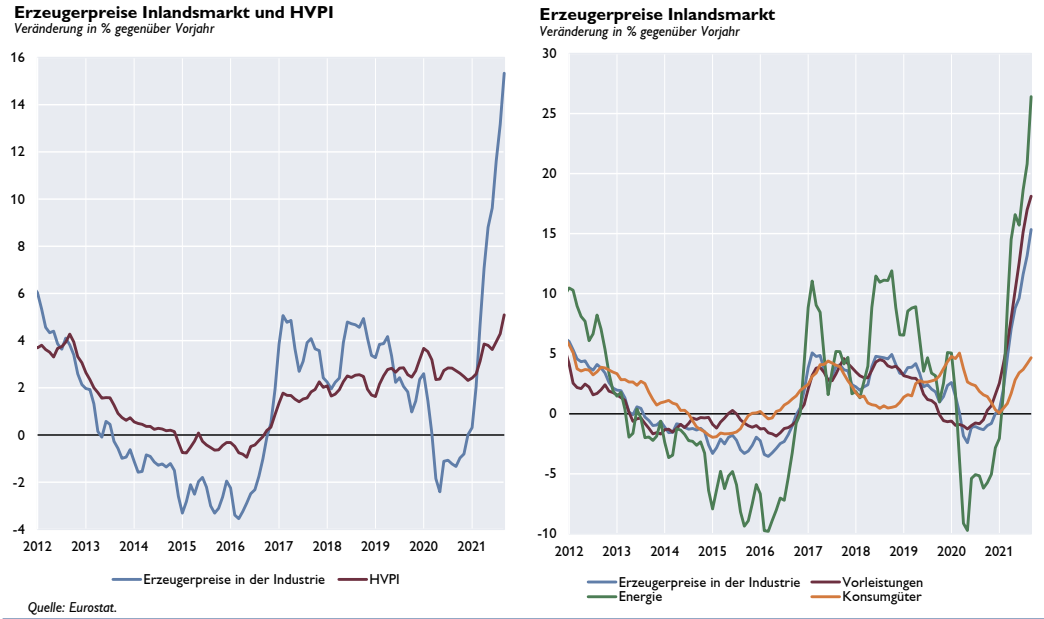
Interventionen belasten mit fortlaufender Dauer zunehmend die nationalen Haushalte und/oder die Bilanzen der Energieversorger und könnten nach ihrem Auslaufen – bei gleichbleibend hohen Energiepreisen auf den internationalen Märkten – zu einem erneuten Preisschub führen. Ebendas ist im Jänner bereits in Tschechien passiert, wo das Ende einer befristeten Mehrwertsteuerbefreiung auf Elektrizität und Gas die Energiepreise substanziell nach oben trieb.

In einer etwas längerfristigen Betrachtung wurde der Preisanstieg seit Anfang 2021 trotz der jüngst in Kraft gesetzten Regularien ganz klar von Energiepreisen angetrieben. Ihr Beitrag zum HVPI erhöhte sich von durchschnittlich –0,2 Prozentpunkten im Jänner 2021 auf 2,5 Prozentpunkte im Jänner 2022. Darin spiegeln sich die seit Anfang 2021 stark gestiegenen Rohölpreise sowie der Basiseffekt des Rohölpreisverfalls im Vergleichszeitraum des Jahres 2020 wider. Zumindest kurzfristig ist mit keiner Entspannung bei den Energiepreisen zu rechnen. Am 24. Februar 2022 durchbrach der Preis für ein Barrel der Sorte Brent im Zuge der kriegerischen Handlungen in der Ukraine erstmals seit 2014 wieder die Marke von 100 US-Dollar. Auch bei den Gaspreisen war ein deutlicher Anstieg ausgehend von einem bereits hohen Niveau zu beobachten. Vor dem Hintergrund einer höheren Nachfrage, niedrigen Lagerbeständen und zum Teil Lieferengpässen vor allem bei russischem Gas haben sich etwa die Preise am Dutch TTF im Jahresdurchschnitt für 2021 verglichen mit 2020 mehr als vervierfacht.

Die globale wirtschaftliche Erholung und der damit einhergehende Nachfrageüberhang spiegelt sich auch auf anderen Rohstoffmärkten wider: Der HWWI-Rohstoffpreisindex, welcher die Preisentwicklung für ein breites Bündel an unterschiedlichen Rohstoffen misst, verdoppelte sich zwischen Jänner 2021 und Jänner 2022. Der aktuelle Konflikt in Osteuropa dürfte sich auch hier preistreibend auswirken. Neben bestimmten Metallen betrifft das vor allem Agrarrohstoffe. So sind Russland und die Ukraine etwa für rund ein Drittel der globalen Weizenexporte verantwortlich.

Der internationale Preisdruck schlägt sich zunehmend auch auf die heimischen Produzentenpreise nieder, welche noch zusätzlich durch Engpässe in der Produktion gewisser Vorleistungsgüter (z.B. Halbleiter), knappe internationale Transportkapazitäten (insbesondere in der Schifffahrt) und eine höhere Nachfrage in bestimmten Branchen befeuert werden. Im Dezember 2021 nahmen die Erzeugerpreise für den Inlandsmarkt deshalb auch bereits um 24,7% im regionalen Durchschnitt zu (Dezember 2020: 0,0%), was der höchsten Steigerung seit mehr als 30 Jahren entspricht. Innerhalb des Erzeugerpreisindex wiesen die Vorleistungskomponente und die Energiekomponente die stärkste Preisdynamik auf (+22,1% bzw. +47,9% im Dezember 2021 im regionalen Durchschnitt). Die Inflationsrate der eng mit den Konsumentenpreisen verbundenen Erzeugerpreise für Konsumgüter hinkt dieser Entwicklung noch hinterher, beschleunigte sich in den letzten Monaten aber bereits merklich (+8,6% im Dezember 2021).

Indikatoren der vorgelagerten Preiskette in den CESEE EU-Mitgliedstaaten



Quelle: Eurostat.

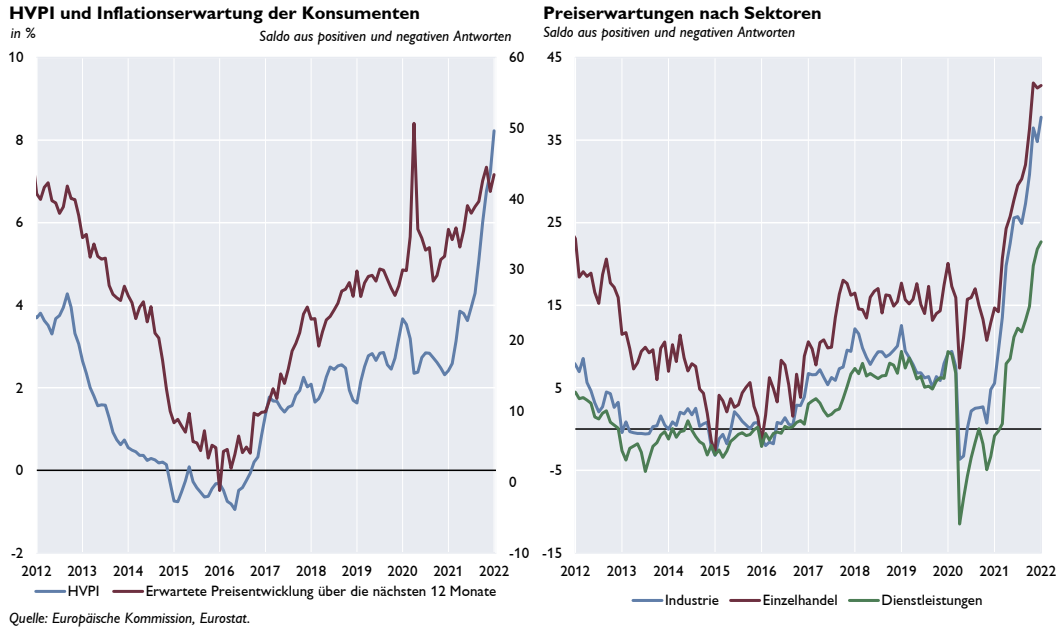
Auch die noch nicht vollständig wiederhergestellten internationalen Liefer- und Wertschöpfungsketten dürften zum Preisauftrieb beitragen: Umfragen belegen, dass die Industrie Materialknappheit als zunehmend wichtigere Einschränkung für die Produktion betrachtet und dass Lieferzeiten für Vorleistungen und Rückstaus bei abzuarbeitenden Aufträgen ungewöhnlich hoch sind. Diese Faktoren korrelieren üblicherweise eng mit der Entwicklung der Preise im verarbeitenden Gewerbe. Verfügbare Daten aus den Erhebungen zu den Einkaufsmanagerindizes in Polen und der Tschechischen Republik (nur für diese Länder verfügbar) zeigen allerdings auch, dass Lieferverzögerungen und Auftragsrückstände sowie gemeldete Vorleistungs- und Produktionspreise in den letzten Monaten etwas zurückgegangen sind, nachdem sie im Sommer historische Höchststände erreicht hatten.

Unbeeinflusst von den oben erwähnten angebotsseitigen Faktoren war in der zweiten Jahreshälfte 2021 auch ein merklich steigender binnenwirtschaftlicher Inflationsdruck zu beobachten. Alle verfügbaren Maßzahlen für die Kerninflation zeigen derzeit steil nach oben. So hat sich etwa der HVPI exklusive der Preise für Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak zwischen Juni 2021 und Jänner 2022 beinahe verdoppelt. Die gewichtete Medianinflation stieg im selben Zeitraum sogar um den Faktor 2,5 an. Verantwortlich dafür waren neben der aufgestauten Konsumnachfrage nach den erfolgten Geschäftsschließungen auch eine Normalisierung der Preise in stark von Lockdowns betroffenen Sektoren, teilweise durchgeführte Anpassungen bei regulierten Preisen und Reibungsverluste beim Wiederhochfahren nach den Lockdowns (etwa aufgrund kurzfristig fehlenden Personals). Der Preisdruck erstreckt sich dabei auf immer weitere Teile des Warenkorbs. So ist der Anteil an COICOP-Gruppen mit Inflationsraten von 3% und mehr am gesamten Warenkorb seit Anfang 2021 stark angestiegen. Der Anteil von Gruppen mit Inflationsraten von über 5% hat sich im regionalen Durchschnitt von 14,6% im Jänner 2021 auf über 50% im Jänner 2022 erhöht.

Höhere Preissteigerung schlagen sich immer stärker in den Inflationserwartungen der Konsumenten nieder. Umfragen zur erwarteten Preisentwicklung in den nächsten zwölf Monaten weisen seit Mai konstant steigende Werte aus, welche sich im Jänner 2022 etwas über dem Niveau von 2012 bewegten. Die Preiserwartungen bei den Anbietern sind zuletzt noch deutlicher gestiegen und eine Mehrheit der Befragten in allen Sektoren erwartet über die nächsten drei

Monate höhere Preise. Besonders markant war der Anstieg in der Industrie, aber auch im Einzelhandel und im Dienstleistungssektor wurden in den letzten Monaten außergewöhnlich hohe Werte berichtet. Die Inflationsprognosen für 2022 haben sich von durchschnittlich 2,5% Anfang 2021 auf 5,9% im Jänner 2022 erhöht.

Umfragebasierte Inflationserwartungen in den CESEE EU-Mitgliedstaaten



Quelle: Europäische Kommission, Eurostat.

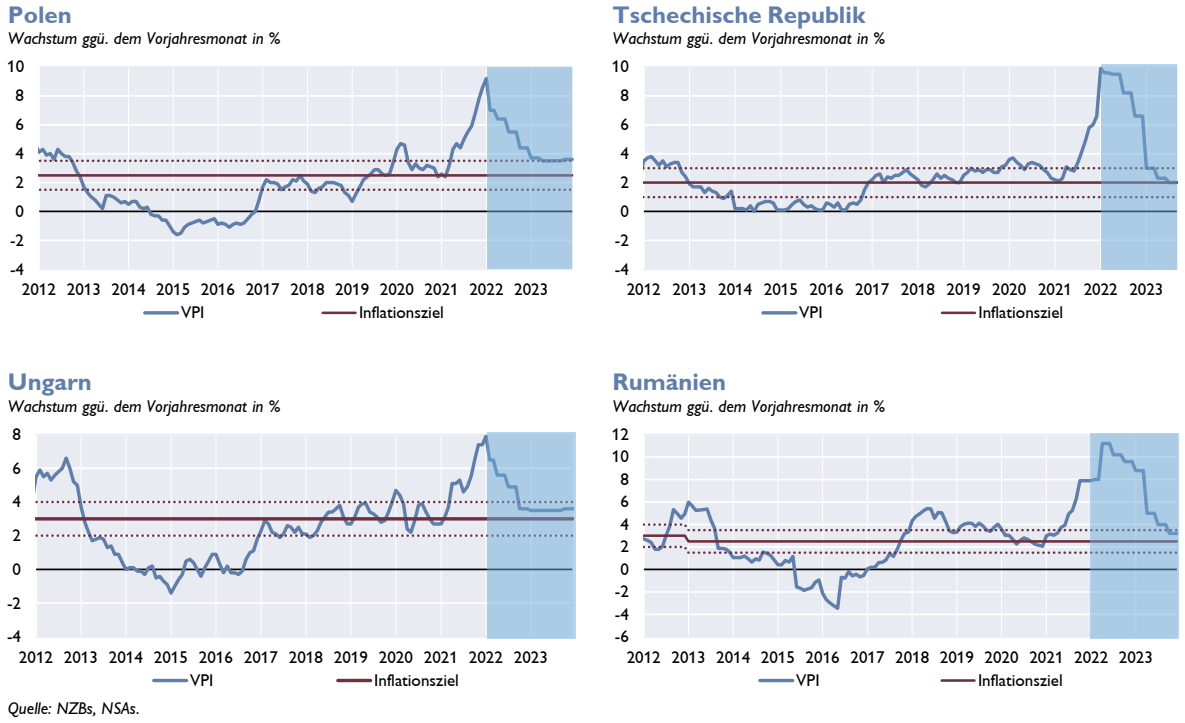
Inwiefern die steigenden Inflationsraten und -erwartungen in höheren Lohnforderungen münden und dadurch eine Lohn-Preis-Spirale in Gang setzen könnten, lässt sich zurzeit (auch aufgrund der noch lückenhaften Datenlage und der zeitlichen Verzögerung zwischen Preis- und Lohnentwicklung) nur schwer abschätzen. Grundsätzlich ist der Lohnfindungsprozess in CESEE aber deutlich dezentralisierter organisiert als etwa in Österreich, wodurch die Verhandlungsmacht auf Arbeitnehmerebene tendenziell sinkt und ein etwaiger Inflationsausgleich schwerer durchzusetzen wäre. In der Region als Gesamtes betrachtet unterliegt rund die Hälfte der Arbeitnehmer keinerlei tarifvertraglicher Regelungen und für ein weiteres Drittel werden Tarifverträge nur auf Unternehmensebene ausgehandelt (zwischen den einzelnen Ländern gibt es allerdings teilweise markante Unterschiede). Darüber hinaus ist auch unklar, ob inflationsbedingt steigende Löhne zwingenderweise zu weiter steigenden Preisen führen würden. In einer etwas längerfristigen Betrachtung zeigt sich, dass sich die starken Lohnzuwächse in der Region zwischen 2016 und 2018 kaum in höheren Inflationsraten niederschlugen und also Unternehmen ihre höheren Lohn(stück)kosten nicht in (heimische) Verkaufspreise überwälzten. Die Preissetzungsmacht der Unternehmen dürfte im derzeitigen (auch internationalen) Hochinflationsumfeld bei gleichzeitig dynamischer Binnenkonjunktur allerdings deutlich höher sein als noch vor wenigen Jahren.

Grundsätzlich hat sich das Lohnwachstum in CESEE nach dem Einbruch Mitte 2020 zumindest wieder stabilisiert. Mehrere Indikatoren deuten sogar auf ein schnelleres Lohnwachstum seit Mitte 2021 hin. Die Arbeitsmärkte haben sich zu einem guten Teil von den COVID-19-Schocks erholt und Umfragedaten weisen auf einen zunehmenden Arbeitskräftemangel (ursprünglich vor allem in der Industrie, in den letzten Monaten aber auch vermehrt in der Bauwirtschaft und im Dienstleistungssektor) hin. Die durchschnittliche Arbeitslosenquote in den CESEE EU-Mitgliedstaaten betrug im Dezember 2021 4% und lag damit deutlich niedriger als im Euroraum (6,9%). Ein breiter gefasster Indikator der Unterauslastung am Arbeitsmarkt vermittelt ein

ähnliches Bild: Die Unterauslastung als Anteil der erweiterten Erwerbsbevölkerung lag in den CESEE EU-Mitgliedstaaten im dritten Quartal 2021 im Durchschnitt bei 6,6% und damit weniger als halb so hoch wie im Euroraum.

Preisdruck führt zu signifikanter geldpolitischer Straffung in CESEE

In den CESEE EU-Mitgliedstaaten mit einem eigenständigen Inflationsziel (das sind Polen, die Tschechische Republik, Ungarn und Rumänien) liegt die Teuerung derzeit deutlich außerhalb der angepeilten Zielwerte und auf einem langjährigen Höchststand. Die Notenbanken haben ihre Inflationsprognosen deshalb seit dem Sommer deutlich erhöht und gehen von einer höheren Preisvolatilität und höheren Risiken für die Preisstabilität in den nächsten Monaten aus. Die Notenbanken in Polen, Tschechien und Ungarn erwarten allerdings einen Rückgang der Inflationsraten in den nächsten Monaten und eine Rückkehr zum Inflationsziel gegen Ende des Jahres 2022[30]. Dabei sollten statistische Basiseffekte und die eingeleitete geldpolitische Straffung helfen. Die rumänische Notenbank rechnet hingegen für das zweite Quartal 2022 mit einem erneuten Preisschub nach dem Auslaufen von Preisregulierungen bei Elektrizität und Gas und mit einem Rückgang der Teuerung nicht vor der zweiten Jahreshälfte 2022. Eine Rückkehr der Inflation zum Zielwert wird in Rumänien nicht vor Mitte 2023 prognostiziert.



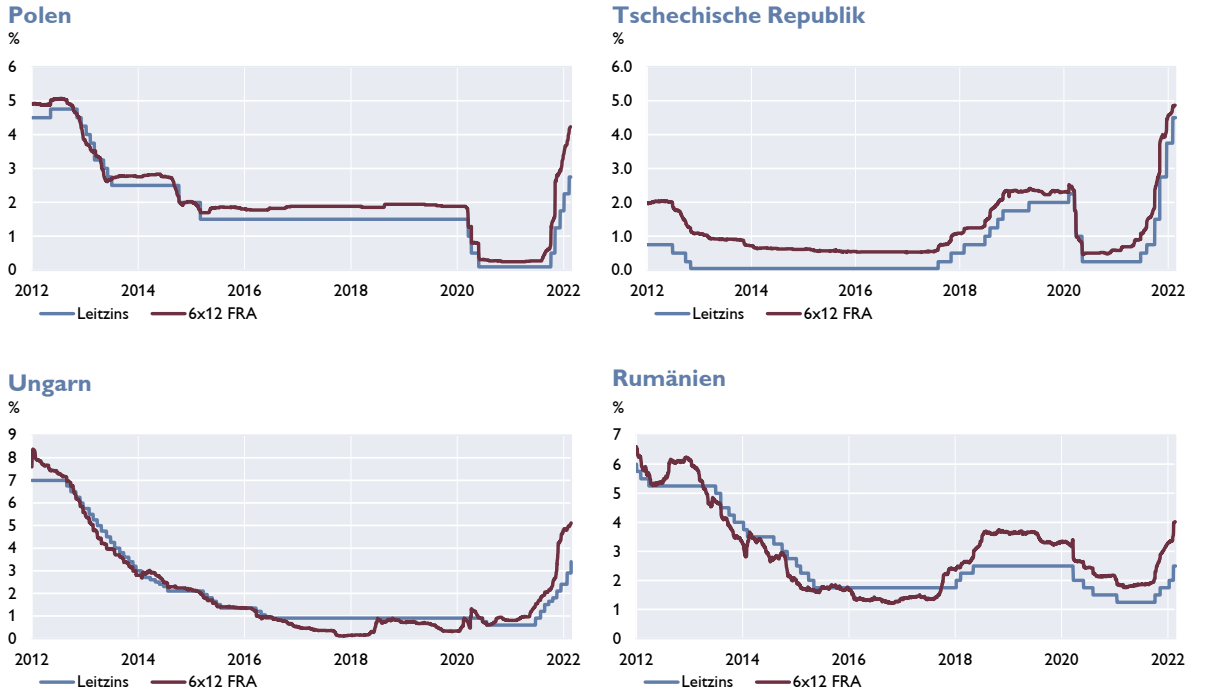
Quelle: NZBs, NSAs.

Der Anstieg der Teuerung hat die betrachteten Notenbanken zu einer deutlichen geldpolitischen Reaktion veranlasst. Die polnische Notenbank hat ihren Leitzins seit Oktober in fünf Schritten von 0,1% auf 2,75% erhöht. Die tschechische Notenbank passte ihren Leitzinssatz seit Juni 2021 in sechs Schritten von 0,25% auf 4,5% an. Die ungarische Notenbank erhöhte ihren Leitzins seit Juni 2021 in neun Schritten von 0,6% auf 3,4%. Die rumänische Notenbank hat seit Oktober 2021 vier Zinsschritte gesetzt und ihren Leitzins von 1,25% auf 2,5% angehoben. Neben

[30] Die Prognosen sind allerdings teilweise schon mehrere Monate alt und beinhalten jedenfalls noch nicht die möglichen Auswirkungen des aktuellen Konflikts zwischen Russland und der Ukraine.

dem Leitzins wurde die Geldpolitik in CESEE zum Teil auch durch die Anpassung anderer Zinssätze bzw. die Rücknahme unkonventioneller geldpolitischer Maßnahmen gestrafft.

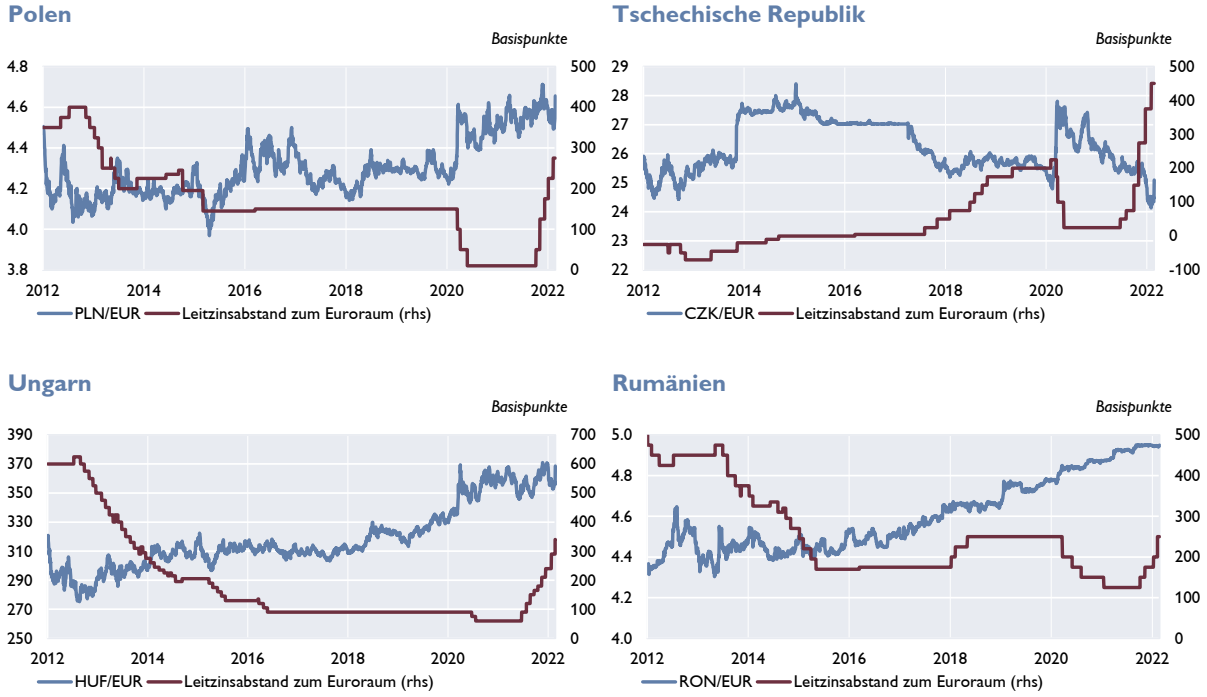
Forward rate agreements deuten darauf hin, dass die Märkte zum größten Teil mit weiteren Zinserhöhungen rechnen und auch Marktbeobachter aus der Finanzwirtschaft erwarten einen weiteren Anstieg der Zinssätze in allen hier betrachteten Ländern auf teils bis zu 5%. In Tschechien ist dieses Niveau beinahe erreicht und tatsächlich scheinen hier auch die Terminsätze nicht mehr nennenswert anzusteigen. Die tschechische Notenbank kommunizierte nach ihrer Zinsentscheidung Anfang Februar bereits etwas vorsichtiger was weitere Zinserhöhungen betrifft und merkte an, dass die Marktzinssätze im zweiten Halbjahr 2022 bereits wieder fallen könnten.



Quelle: Macrobond.

Mit Ausnahme der Tschechischen Republik hat sich das zunehmende Zinsdifferenzial gegenüber dem Euroraum (sowie die Aussicht auf weiter steigende Zinsen) bis jetzt nur wenig in den Wechselkursen niedergeschlagen. Der polnische Zloty, der ungarische Forint und der rumänische Leu entwickelten sich in der zweiten Jahreshälfte 2021 relativ stabil bzw. werteten sogar leicht gegenüber dem Euro ab. Erst seit dem Jahreswechsel ist ein verhaltener Aufwärtstrend zu beobachten. Einerseits gewinnt die eingeleitete Zinswende zunehmend an Glaubwürdigkeit, andererseits wird in der Kommunikation auch vermehrt auf die Bedeutung des Wechselkurses für das Erreichen des Inflationsziels hingewiesen. Gleichzeitig gehen die Märkte von einer weniger lockeren Geldpolitik im Euroraum und den USA aus. Das spiegelt sich unter anderem in höheren Kapitalabflüssen aus den CESEE-Anleihemärkten seit Mitte September 2021 wider. Von den hier betrachteten Ländern berichtete Rumänien die stärksten Abflüsse (zum Teil auch angetrieben durch die bestehenden makrofinanziellen Ungleichgewichte im Land), gefolgt von Ungarn und Polen. Die Nettokapitalflüsse nach Tschechien schwankten im Vergleich dazu nur relativ wenig und die Tschechische Krone war bis dato auch die einzige Währung der Region, die ihren Wertverlust in der ersten COVID-19-Welle wieder wettmachen konnte und heute sogar zu einem höheren Preis als vor der Pandemie gehandelt wird. Die aktuellen kriegerischen Handlungen zwischen Russland und der Ukraine begrenzen aber die Risikobereitschaft und haben kurzfristig bereits zu deutlichen Wertverlusten bei allen CESEE-Währungen geführt. Mittelfristig

stehen diese geopolitischen Konflikte einer weiteren zinsgetriebenen Aufwertung der Währungen der Region entgegen. Für den Zloty und den Forint stellt darüber hinaus der anhaltende Konflikt mit der Europäischen Kommission ein Risiko dar. In einem jüngst ergangenen Urteil hat der Europäische Gerichtshof den Weg für Verfahren bei Verstößen gegen Prinzipien der Rechtsstaatlichkeit freigemacht, welche in letzter Konsequenz zu niedrigeren Auszahlungen aus dem EU-Haushalt für die betroffenen Länder führen könnten.



Quelle: Macrobond.

Feeling the heat – Assessing Labor Shortages in the Euro area[31]

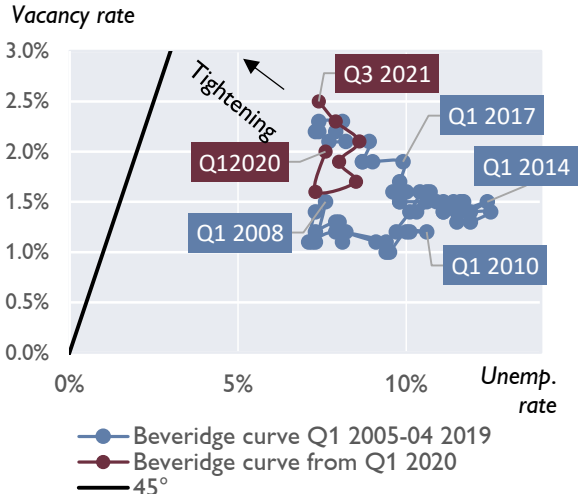
Legt man die Beveridgekurve zugrunde, so hat der Arbeitskräftemangel im Euroraum Ende 2021 seinen Höchstwert erreicht. Allerdings befindet sich die Beschäftigung in Sektoren, die in der öffentlichen Diskussion viel Aufmerksamkeit erhalten hatten – wie etwa der Bereich der Hotellerie und Gastronomie – noch immer unter dem Vorkrisenniveau. Verschiedene Faktoren haben zur Verknappung der Arbeitskräfte beigetragen. Einerseits haben viele Personen den Arbeitsmarkt verlassen. Diese sind überproportional männlich, niedrig qualifiziert und haben eine ausländische Staatsbürgerschaft. Bei vielen dieser Arbeitskräfte ist es unwahrscheinlich, dass sie in den Arbeitsmarkt zurückkehren werden. Andererseits ist es gelungen viele hoch qualifizierte, junge und weibliche Arbeitskräfte in den Arbeitsmarkt zu integrieren.

We're hiring! Somebody interested? Anyone? –Labor shortages in the EA

The Covid-shock took European labor markets by surprise. The impact was immediate, unpredictable and led to an unprecedented and immediate fall in employment. Now that European economies are adapting better to the new situation anecdotal evidence of labor shortages is on the swelling. But are shortages sizeable quantitatively? Are labor markets really tightening? From a central banking perspective this would pose a considerable problem because an overheating labor market inevitably leads to upward pressure on wages. In the face of unexceptionally high inflation rates this could have the potential to kickstart a price-wage spiral, irrespective of the fact that current inflation is mainly driven by base effects. If this feeds through prices again inflation persistence would be the result.

To assess the quantitative importance of shortages let me take a closer look at the well-known Beveridge curve; the usual quick fix to get a feeling about labor supply tightness. This curve – plotting the unemployment rate against the vacancy rate[32] – is depicted in the right-hand chart. The 45° line in the chart (depicting 1=1, 2=2, …) represents equality of vacancies and unemployed people. (Please note that the scaling of the x and y-axis is different) Consequently, the closer the Beveridge curve gets to the line the tighter the labor market becomes. Though, it is important to note that labor shortages arise way before the black line is reached due to frictional unemployment[33]. Looking at the chart thus

Beveridge Curve until Q3 2021



Source: Eurostat.

[31] Autor: Paul Ramskogler (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

[32] The vacancy rate is measured as the rate of open position in relation to all employees.

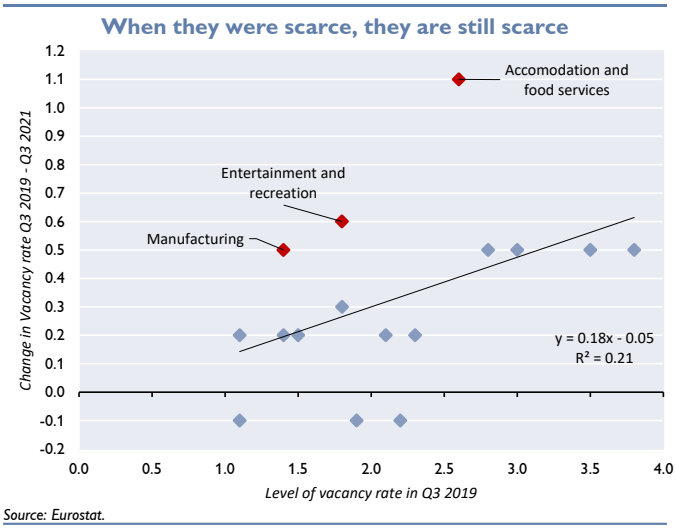
[33] Frictional unemployment refers to a failure of looked for skills to the skills available amongst the unemployed or spatial incompatibilities between available positions and residences of the unemployed. The distance of the Beveridge curve to the 'equality' line in the Euro area always has been substantially larger than in the US due to structural reasons and institutional factors.

makes apparent that the Beveridge curve has (just) come closest to the 45°-line if we consider the period since Q1 2008. Further, the increase in vacancies was exceptionally steep since the thirst quarter 2020, implying that the tightening has occurred in a flash. The quick answer to the question raised above – are labor markets tightening – thus is, yes, they are.

However, it is crucial to understand what is driving this development to be able to get a grasp on the implications for monetary policy makers. Is this a long run phenomenon? Has the Covid-shock permanently altered the behavior of employees? In order to get some intuition of this I will take a quick look at both elements determining the Beveridge curve: the demand for labor (represented by 'the vacancy rate' in the Beveridge curve) as well as the supply of labor (represented by 'the unemployment rate').

Want the head chef to fix your network? – Some key drivers of vacancy rates

Let me start with the demand side of the equation by means of a quick scatter plot. The left-hand chart plots the increase in vacancy rates against their own pre-crisis levels. The basic story here is, that those sectors that had high vacancy rates before the crisis have experienced the highest increase over the crisis. This is just a typical picture of a swift recovery in which new positions pop up at a faster rate than they can be filled. Matching simply takes time and it should hardly come as a surprise that during a more than exceptional crisis the problem is exceptionally large.



However, there is more to the story than that. Three sectors, accounting for a total of roughly 20% of all employees clearly stand out. Accommodation and food services, Entertainment and recreation and Manufacturing. These sectors are obvious outliers as they have experienced an over-proportional increase of vacancies.[34] To understand what is going on in these sectors I will take a brief look at the sectoral topography of the crisis. Most difficult, but arguably most important[35] is the assessment of the situation in Manufacturing. The most likely explanation is the secular demand-shift from service to manufacturing induced by the crisis. The sector already was about to reach pre-crisis levels of employment in Q2 2021, and it might be speculated that it is not uncertainty that is slowing recruitment but rather skill mismatches. This is even more likely if we consider that within this sector a material shift has occurred (see Box 1). If the shift in demand is here to stay the labor-demand overhang likely will be of a more permanent nature.

[34] Note the regression line in the scatter clearly falls short of establishing any hard boiled prove and is based on a very small set of data points. Nonetheless it is noteworthy that R^2 more than doubles when excluding the outlier sectors implying that almost half of the change in vacancies can simply be 'explained' by their pre-crisis level.

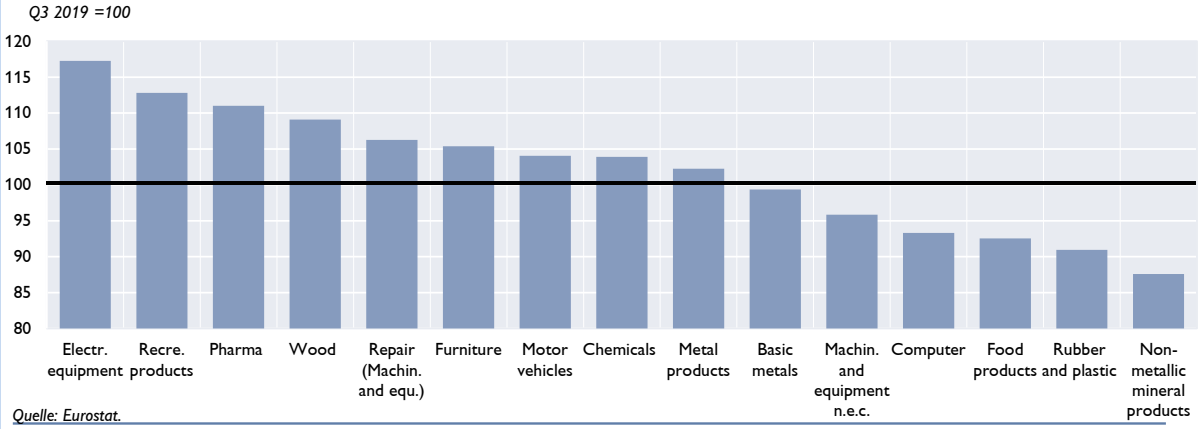
[35] While Entertainment and recreation and Accommodation and food services account for roughly 6% of all employees Manufacturing accounts for 15% followed by Wholesale and retail (13%) and Health Services (11%).

Box 1

Zooming into the manufacturing sector

A closer look into the manufacturing sector allows us to glance into the engine room of the pandemic. The last years have seen what might be called pandemic Biedermeier, during which rolling lockdowns and home office requirements kept people within the boundaries of their homes. This materializes in the shift from services to manufacturing but it also had a massive effect on the distribution of relative demand within the manufacturing industry. Sectors that profited most had been electrical equipment (including household electronics), recreational products (including home trainers and the like) or furniture. Further the pharma industry experienced a boost in its employment rates.

Zooming in on the manufacturing sector

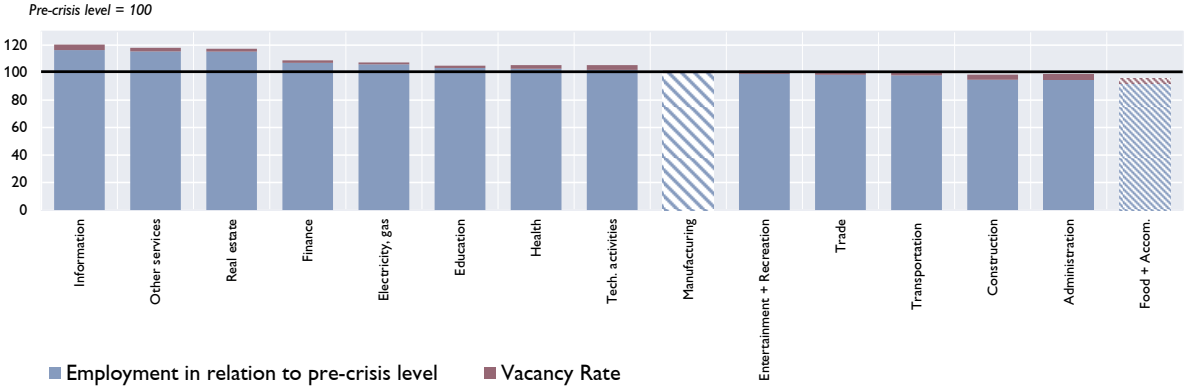


Quelle: Eurostat.

Some of this is foreseeably temporal. For instance, large scale testing facilities will not be here forever. However, some of this shift may have permanently informed and altered consumer preferences and led to a change in behavior. In as much as this is the case employees will need to be relocated, also within the manufacturing sector. This gives rise to potential skill mismatches and retraining necessities that will take their time to come into effect.

The situation is different for Accommodation and Food Services and Entertainment. Employment in Accommodation and Food Services in Q3 2021 still was way below its pre-crisis level. Yet despite all the idle people in the labor force that have experience in this sector, only few are willing to return.[36] This is almost certainly driven by pandemic-related uncertainty and

Sectoral topography of crisis-effects



Source: Eurostat.

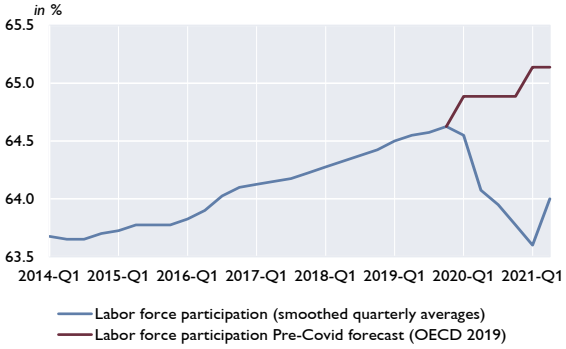
[36] In principle it would be possible that many people that have left the industry are not idle but changed sectors. This, however, is unlikely to have happened at an aggregate level as overall employment is still significantly below pre-crisis levels and as the sectors that have expanded during the crisis are medium to high-skill sectors.

looming lock-down scenarios across Europe. This business environment greatly discounts job security. This situation likely also is responsible for Entertainment in which employment only recovered somewhat in Q3 and that together with Accommodation and Food Services had the way highest standard deviation in its employment levels since the start of the pandemic.

Service (temporarily?) unavailable – Will the workers return?

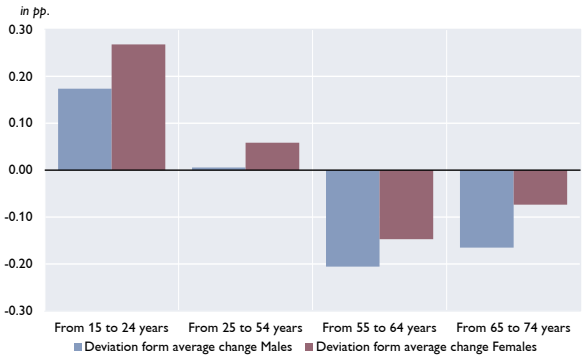
This takes me to the supply side. Aggregate employment as well as participation is still significantly below pre-crisis levels. The latest readings of Euro area participation rates are down to levels that already had been surpassed in mid-2016 and still more than 1pp. below the pre-Covid forecast scenario (see chart at the right-hand side). Still the vacancy rate came in at a record level in Q3 2021. Where did all the workers go? Will they eventually return?

Labour drain in the Euro area



Quelle: Eurostat, OECD.

Distortions to participation across age groups



Source: Eurostat. Deviations are calculated as the difference between the average change in participation in the period before the crisis (Q3 2014 - Q3 2019) and the change that has happened since the crisis (Q3 2019 - Q3 2021).

Distortion of participation across educational levels

Source: Eurostat. Deviations are calculated as the difference between the average quarterly change in participation in the period before the crisis (Q3 2014 - Q3 2019) and the change that has happened since the crisis (Q3 2019 - Q3 2021).

There are several driving factors that will be helpful in finding an answer to this question. First, let me investigate age (left hand chart above). Many older employees left the labor force, and there is evidence that job finding probabilities decrease with age. Many of those who have left are thus unlikely to return, countering the long run trend of increasing old-age participation. This likely will exacerbate labor market shortages. Though, there are countering factors. The permeability for younger people apparently has increased, countering the fact that youth unemployment rates usually are substantially elevated in the aftermaths of labor market shocks.

This takes me to the second key take-away. Activity of highly educated young persons of both sexes as well as that of highly educated females in their prime working age (25-54 years) has significantly increased. In this regard the crisis worked as catalyst of a long-run trend driven by 'skill-biased technological change'. At the same time the number of low-skill male workers (with a high likelihood of holding a foreign citizenship) exiting the labor market is numerous. Given that this development has been going on for a while (albeit at a slower pace than in the aftermath of the Covid-shock) it is unlikely that it will be completely reversed after the crisis.

Conclusion

Above I have argued that it is key for monetary policy to understand whether labor shortages are transitory or permanent. The answer is two-fold. Many of the exits of low-skilled males as

well as some shifts in sectoral composition of demand are likely to turn permanent. However, a thus far untold story of the Covid-crises is that many highly skilled employees that had been at the fringes of the labor market (young, females) could be drawn into it. Both developments might have a large element of persistence. As a result, it can be speculated, that the impact on wage pressures will be hump-shaped, i.e. increasing in the short run while alleviating in the long run.

References

Anderton, R., V. Bothelo, A. Consolo, A. Dias da Silva, C. Foroni, M. Mohr and L. Vivian. 2020. The impact of the COVID-19 pandemic on the euro area labour market; ECB Economic Bulletin 8

Anderton, R. and V. Bothelo. 2021. The impact of the COVID-19 crisis on the euro area labour market for men and women, ECB Economic Bulletin Issue 4, 2021

Baert S. 2021. What Shifts Did COVID-19 Year 2020 Bring to the Labour Market in Europe?; IZA Policy Paper Nr. 177

Bodnár, K. and D. O'Brien. 2021. Labour, 2021 supply developments in the euro area during the COVID-19 pandemic; ECB Economic Bulletin, Issue 7, 2021

Doleschel, J. and A.-S. Manu. 2021. Scarring effects of the COVID-19 pandemic on the global economy – reviewing recent evidence; ECB Economic Bulletin, Issue 7, 2021

Flek, V.; M. Hála and Mysíková Martina. 2020. Assessing the job finding probability of older and prime-age unemployed workers; Prague Economic Papers, 29, 424-444

Gros, D. and A. Ounnas. 2021. Labour market responses to the COVID-19 crisis in the United States and Europe, CEPS Working Document 2021-21/ April 2021

ILO. 2021. Global Wage Report 2020-21: Wages and Minimum Wages in the time of COVID-19, International Labour Office, Geneva

IMF. 2021. World Economic Outlook 2021 April – Chapter 3: Recessions and Recoveries in labor markets: Patterns, policies and responses to the COVID-19 shock, Washington DC,

Hogharth, T. 2021. COVID-19 and the demand for labour and skills in Europe – Early Evidence and implications for migration policy, mpi Europe, February 2021

OECD. 2020. OECD Employment Outlook 2020: Worker Security and the COVID crisis, OECD Publishing Paris

OECD. 2021. OECD Employment Outlook 2021: Navigating the COVID-19 crisis and recovery, OECD Publishing Paris

Weber, E. and R. Neupert. 2021. European labour market dynamics after the outbreak of the Covid-19 crisis; IAB-Forum, 2021

Digitales Zentralbankgeld in der internationalen institutionellen Debatte[37]

Federal Reserve äußert sich zu digitalem Dollar

Mit der lang erwarteten Publikation der Federal Reserve zu digitalem Zentralbankgeld (auf Englisch „Central Bank Digital Currency", kurz CBDC)[38] hat die Notenbank des größten Währungsraums der Welt sich in den Kreis jener breiten globalen Mehrheit unter den Notenbanken eingereiht, die sich mit einer möglichen künftigen CBDC beschäftigen.

Die Fed-Publikation bekräftigt damit jenen vorsichtigen Weg, den andere Notenbanken im OECD-Raum zu diesem Thema eingeschlagen haben: Vor jeder Entscheidung sei eine Vielzahl von Detailfragen zu untersuchen, und ein solches Projekt muss in einem geordneten Prozess öffentlich und politisch debattiert und (auch rechtlich) legitimiert werden. Eine öffentliche Konsultation zum Fed-Bericht läuft bis 20. Mai 2022, und ist ähnlich konzipiert wie jene zum EZB-Bericht von Ende 2020 bis Frühjahr 2021.[39]

Europäische Notenbanken bereits einen Schritt weiter

Nach einem EZB-Ratsbeschluss Mitte 2021 setzt sich das Eurosystem im Rahmen eines zweijährigen Projekts nunmehr mit der Frage auseinander, ob es einen digitalen Euro braucht.[40] Die Arbeit am digitalen Euro dient der Entwicklung eines möglichen Zusatzangebots zu Bargeld und Euro-Bezahlangeboten im Privatsektor für Alltagszahlungen und soll kein Ersatz dafür sein. Mit der digitalen Euro-Ausgabe würde das Eurosystem die derzeitige Wahlmöglichkeit zwischen zentralbankseitig garantierten Zahlungsmitteln und von privaten Finanzinstituten bereitgestellten Zahlungsmitteln („Zahlen Sie bar oder mit Karte?") auch in einer zunehmend digitalen Wirtschaft gewährleisten.

Das Eurosystem steht mit diesem Vorhaben nicht allein: Weltweit denken Zentralbanken derzeit intensiv über die mögliche Einführung von digitalem Zentralbankgeld für Alltagszahlungen nach.

---

[37] Autor: Beat Weber (Abteilung für EU und internationale Angelegenheiten).

[38] Board of Governors of the Federal Reserve System (2022): Money and Payments: The U.S. Dollar in the Age of Digital Transformation, January, https://www.federalreserve.gov/publications/files/money-and-payments-20220120.pdf

[39] Die Ergebnisse der nicht repräsentativen öffentlichen Konsultation hat die EZB veröffentlicht: „Report on the public consultation on a digital euro", https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Eurosystem_report_on_the_public_consultation_on_a_digital_euro~539fa8cd8d.en.pdf

[40] Eine Übersicht über den Stand der Überlegungen zu Projektstart findet sich in Konjunktur Aktuell 9-2021:

https://www.oenb.at/dam/jcr:b5514596-0e78-4379-8dda-b382a7f1ed2c/10_Konjunktur%20aktuell%209_21_Bisherige%20und%20zukuenftige%20Arbeiten%20der%20EZB.pdf

In UK ist für dieses Jahr ein Konsultationsbericht der gemeinsamen Arbeitsgruppe von Notenbank und Finanzministerium zur Frage angekündigt, ob in UK eine CBDC eingeführt werden soll.

Parlamentarische Ausschüsse in EU[41] und UK[42] haben Berichte zu CBDC veröffentlicht, die als Indiz auf einen steigenden Informationsgrad der öffentlichen und politischen Debatte zu dem Thema gewertet werden können. Obwohl in der Sicht auf CBDC unterschiedlich ausgerichtet, sind beide Berichte gut sachlich fundiert.

Beide Berichte betonen die Beibehaltung des Prinzips eines zweistufigen Geldsystems als wünschenswert, das auf Komplementarität und Kooperation zwischen öffentlichen und privaten Emittenten im Bankensektor (Zentralbank und Geschäftsbanken) beruht.[43]

Aus Sicht des EP-Berichts (so wie auch für den ECB Report on a Digital Euro[44]) bietet dieser Grundsatz Raum für eine Bereicherung durch CBDC, vor allem weil aufgrund der rasanten Entwicklung neuer privater Zahlungsmittel und -dienste im Rahmen neuer Marktzutritte sich der Privatsektor-Flügel des arbeitsteiligen Geldsystems in Umbruch befindet, während die Präsenz öffentlich bereitgestellter Zahlungsmittel (Bargeld) auf dem Zahlungsmarkt rückläufig ist.

Privatsektor: Offene Zukunft für „stable coins“

In diesem Zusammenhang ist der kolportierte Rückzug des Gründungskonsortiums aus dem Projekt “Diem“ bemerkenswert. 2019 hatte ein Facebook-geführtes Firmenkonsortium die Entwicklung eines so genannten Stable Coins namens „Libra“ angekündigt, der de facto als selbstständige private Währung, gedeckt durch einen Korb offizieller Währungen, für grenzüberschreitende Zahlungen konzipiert worden war.[45] Nach weltweiter Kritik durch Behörden und Sachkundige wurde das Projekt redimensioniert und in „Diem“ umbenannt. Nunmehr scheint durch Übertragung der Trägerschaft auf ein einzelnes, am Kryptosektor tätiges

[41] Brunnermeier/Landau: “The digital euro: policy implications and perspectives”, EP Study requested by the ECON committee, Jänner 2022, https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/IPOL_STU(2022)703337

[42] UK House of Lords inquiry on CBDC, https://committees.parliament.uk/work/1504/central-bank-digital-currencies/publications/

[43] Im Unterschied zu einerseits Positionen, die eine vollständige Privatisierung des Geldwesens durch dezentrale Krypto-Projekte wünschen, oder andererseits Positionen, die eine „Vollgeld“-artige Geldreform durch CBDC befürworten (vgl. zuletzt Sandbu: „The main objection to digital currencies is misguided. Bank disintermediation could be a feature, not a bug”, 27.1.2022, https://www.ft.com/content/7e7064bd-ec17-419c-a1ee-c28242e32904). Dazu siehe auch Weber: „Bitcoin, Vollgeld and popular views of money“, 21.5.2018, https://voxeu.org/article/bitcoin-vollgeld-and-popular-views-money

[44] Zuletzt hat der EZB Staff Vorschläge zur Begrenzung der Nutzung des Digitalen Euro (durch Betragsobergrenzen oder betragsabhängige Verzinsung) für Wertaufbewahrungszwecke konkretisiert: Bindseil/Panetta/Terol (2021): „Central Bank Digital Currency: functional scope, pricing and controls“, https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op286~9d472374ea.en.pdf

[45] Weber: “Libra: A new competitor among international currencies?”, SUERF Policy Note No. 85, July 2019, https://www.suerf.org/docx/f_8e19a39c36b8e5e3afd2a3b2692aea96_6729_suerf.pdf

Unternehmen eine mögliche Zukunft und Reichweite des Projekts erneut deutlich verkleinert.[46] Ob und welche Signalwirkung dieser Schritt auf künftige Versuche von „Big Tech" Unternehmen hat, eigene Zahlungslösungen auf Basis von stable coins oder anderer Ansätze zu entwickeln, ist derzeit offen. Die Frage ist bedeutsam, weil das mögliche künftige Vordringen von stable coins großer globaler Konzerne am Bezahlmarkt als ein mögliches Zukunftsszenario gilt, in dem künftiges digitales Zentralbankgeld eine Rolle zum Erhalt von Wahlfreiheit, Wettbewerb und Währungssouveränität erhalten könnte. Auch Bemühungen zur Regulierung des Krypto-Sektors, etwa in Gestalt der derzeit in Verhandlung befindlichen „Markets in Crypto Assets Regulation"[47] der EU, orientieren sich unter anderem an einem solchen Szenario. Bis dato ist die Rolle von Stable Coins weitgehend auf den Krypto-Markt beschränkt. Sie dienen dort vorwiegend als Vehikel zur Adressierung von Problemen im Bankenzugang für Krypto-bezogene Aktivitäten (z.B. Erwerb, Auszahlung und Zwischenparken von Kursgewinnen aus dem Handel mit Kryptowerten wie Bitcoin). Die Mehrheit ist am US-Dollar orientiert.[48]

Viele Länder und Internationale Finanzorganisationen aktiv bei CBDC

In China sind die CBDC-Arbeiten bereits in einem späteren Stadium als in Europa.[49] Als Grund dafür gilt der vergleichsweise höhere inländische Handlungsdruck, weil der inländische digitale Zahlungsverkehr von mobilen Zahlungslösungen zweier großer Plattformkonzerne dominiert ist, was aus Sicht der chinesischen Zentralbank eine Reihe von Risiken birgt.[50] Nach einigen Pilotversuchen in chinesischen Großstädten erhielten im Zuge der Olympischen Winterspiele erstmals Zugereiste aus dem Ausland Zugang zu der von der chinesischen Zentralbank entwickelten Version eines elektronischen Zentralbankgelds e-CNY im Rahmen eines Pilotprojekts. An Geldautomaten war die Konversion von Bargeld in Fremdwährung gegen heimisches Digitalgeld mithilfe einer Karte möglich, die anschließend für Zahlungszwecke eingesetzt werden konnte.[51]

Die Russische Zentralbank hat Mitte Februar 2022 erste Tests mit einem digitalen Rubel im Rahmen eines Pilotversuchs mit zwei Banken bekanntgegeben. Demnach war es ausgewählten Teilen der Bankkundschaft möglich, testweise digitale Rubel von ihren Bankkonten abzuheben und untereinander zu transferieren. In einer nächsten Testphase sollen Versuche mit Zahlungen im Einzelhandel folgen. Ein Zeitplan für das weitere Vorgehen soll im Lichte der daraus gewonnenen Erfahrungen erarbeitet werden.

---

[46] https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-01-31/meta-backed-diem-association-confirms-asset-sale-to-silvergate

[47] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52020PC0593

[48] ECB: "The expanding functions and uses of stablecoins", Financial Stability Review, November 2021, https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/focus/2021/html/ecb.fsrbox202111_04~45293c08fc.en.html

[49] People's Bank of China: Progress of Research & Development of e-CNY in China, http://www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4157443/4293696/2021071614584691871.pdf

[50] Kaminska: "Is the central bank panic about the PBOC coin justified?", Financial Times 19.4.2021 https://www.ft.com/content/76e450be-e8b3-40f3-a452-b20284e0bd63

[51] https://www.reuters.com/technology/around-300-mln-digital-yuan-used-every-day-olympics-pboc-official-says-2022-02-15/

Weil die möglichen grenzüberschreitenden Effekte von alltagstauglichem digitalen Zentralbankgeld bedeutsam sein könnten, und weil großes Interesse am zwischenstaatlichen Erfahrungsaustausch bei der Erkundung dieses neuen Terrains besteht, haben eine Reihe von internationalen Foren und Institutionen Aktivitäten zum Thema digitales Zentralbankgeld entwickelt.

Der neu eröffnete Innovation Hub in London der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) hat CBDC-Forschung als einen Hauptfokus gewählt.[52] Die BIZ hat bereits zahlreiche Publikationen zu dem Thema verfasst.[53]

Im Rahmen der G7 will die deutsche Präsidentschaft 2022 Diskussionen über die mögliche Rolle von CBDC zur Verbesserung grenzüberschreitender Zahlungen weiterführen.[54]

Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat erste Erfahrungen mit CBDC-Projekten in sechs ausgewählten Staaten gesammelt und analysiert.[55] In Kanada und Schweden sind Projekte noch im Analysestadium. In China, der Ostkaribischen Währungsunion, Uruguay, und Bahamas gibt es bereits erste Praxiserfahrungen in Vorbereitung auf eine womöglich baldige Einführung. Der IWF hält fest, dass wegen unterschiedlicher länderspezifischer Bedürfnislagen CBDC-Projekte in unterschiedlichem Maße auf eines oder mehrere der folgenden möglichen Ziele ausgerichtet sind: Verbesserung des Zugangs zu Finanzdiensten; Sicherung des Zugangs zu Zentralbankgeld; Erhöhung von Effizienz, Wettbewerb und Robustheit im Zahlungsverkehr; Bekämpfung der Schattenwirtschaft; Sicherung der Währungsautonomie.

Theoretisch lassen sich unterschiedliche Modelle von CBDC verwirklichen: In „unilateralen" Modellen von CBDC übernimmt die Zentralbank sämtliche Aufgaben von der Produktion bis zum Kundendienst, in „vermittelten" Modellen teilt sich die Zentralbank manche Aufgaben mit dem Privatsektor, und in „synthetischen Modellen" stellt die Zentralbank nur Deckungsreserven für ein Angebot des Privatsektors bereit.

In der Praxis beobachtet der IWF eine Konvergenz zu „vermittelten" Modellen. Das bedeutet, dass Zentralbanken Synergien aus der Zusammenarbeit mit dem Privatsektor (Geschäftsbanken etc.) zu erzielen versuchen, im Einklang mit der bisher verbreiteten Praxis, in der etwa die Geschäftsbanken eine Schlüsselrolle in der Geldversorgung der Bevölkerung spielen. Wie sich Zentralbanken und private Finanzinstitute in so einem Modell die Arbeit zur Erfüllung von Funktionsbereichen wie Emission, Zahlungsfreigabe, Verbuchung, Kundenidentifizierung, Verwaltung der Kundenschnittstelle, und Umgang mit Nutzerdaten teilen, ist eine Frage der zweckmäßigen Ausgestaltung.

Wichtige Designfragen betreffen mögliche Nutzungsbegrenzungen, Schutz der Privatsphäre, offline-Nutzbarkeit und grenzüberschreitende Verwendbarkeit. Zahlreiche technische und rechtliche Fragen sind zu klären, und ein solches Großprojekt birgt organisatorische Herausforderungen für Zentralbanken. Der IWF empfiehlt frühzeitige öffentliche

[52] https://www.bis.org/press/p220125.htm

[53] Siehe z.B. BIS Annual Report 2021, Chapter III, https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2021e3.htm

[54] Politische Schwerpunkte der deutschen G7-Präsidentschaft 2022, https://www.g7germany.de/g7-de

[55] Soderberg et al.: "Behind the Scenes of Central Bank Digital Currency", IMF FinTech Notes 2022/004, https://www.imf.org/en/Publications/fintech-notes/Issues/2022/02/07/Behind-the-Scenes-of-Central-Bank-Digital-Currency-512174

Kommunikation und Einbindung Betroffener. Im Einklang mit diesen Empfehlungen sind entsprechende Anstrengungen im Eurosystem am Laufen.[56]

[56] Vgl. https://www.ecb.europa.eu/paym/digital_euro/html/index.en.html, https://www.oenb.at/Presse/thema-im-fokus/ezb-bericht-digitaler-euro.html, https://www.oenb.at/Presse/die-nationalbank-der-podcast/oenb-podcast-folge-19_20.html

Annex

Chronik der geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats der Jahre 2021 und 2022[57]

Datum der Bekanntgabe	Geldpolitische Maßnahmen und relevante Ereignisse[58]
3. Februar 2022	Der EZB-Rat bestätigt all seine Entscheidungen von Dezember 2021. Darüber hinaus betont er seine Bereitschaft, gegebenenfalls alle seine Instrumente anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Inflation mittelfristig beim Zielwert von 2% stabilisiert.
16. Dezember 2021	Der EZB-Rat ist der Auffassung, dass die Fortschritte bei der wirtschaftlichen Erholung und im Hinblick auf die Erreichung des mittelfristigen Inflationsziels eine schrittweise Verringerung seiner Ankäufe von Vermögenswerten in den kommenden Quartalen zulassen. Dementsprechend werden im Q1/2022 geringere Nettoankäufe von Vermögenswerten im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) durchgeführt als im Q4/2021. Ende März 2022 werden die Nettoankäufe im Rahmen des PEPP gänzlich eingestellt. Gleichzeitig hat der EZB-Rat beschlossen, den Wiederanlagezeitraum für das PEPP zu verlängern und die Tilgungsbeträge mindestens bis Ende 2024 bei Fälligkeit wieder anzulegen. Das zukünftige Auslaufen des PEPP-Portfolios wird in jedem Fall so gesteuert, dass eine Beeinträchtigung des angemessenen geldpolitischen Kurses vermieden wird. Weiters können die Wiederanlagen im Rahmen des PEPP jederzeit flexibel über den Zeitverlauf, die Anlageklassen und die Länder hinweg angepasst werden, wenn es im Zusammenhang mit der Pandemie zu einer neuerlichen Marktfragmentierung kommt. Dies könnte den Ankauf von durch die Hellenische Republik begebenen Anleihen umfassen, der über die Wiederanlage von Tilgungsbeträgen hinausgeht, um eine Unterbrechung von Ankäufen in diesem Land zu vermeiden. Schließlich können die PEPP-Nettoankäufe erforderlichenfalls wieder aufgenommen werden, um negativen Schocks im Zusammenhang mit der Pandemie entgegenzuwirken. Bezüglich des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Expanded Asset Purchase Programme – APP) hat der EZB-Rat beschlossen, im Q2 und Q3/2022 Nettoankäufe im Umfang von 40 bzw. 30 Mrd EUR durchzuführen. Ab Oktober 2022 werden die monatlichen Nettoankäufe im Ausmaß von 20 Mrd EUR so lange fortsetzen, wie dies für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung der Leitzinsen erforderlich ist. Der EZB-Rat geht davon aus, dass die Nettoankäufe beendet werden, kurz bevor er mit der Erhöhung der EZB-Leitzinsen beginnt. Der EZB-Rat beabsichtigt zudem, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere weiterhin bei Fälligkeit für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem er mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, vollumfänglich wieder anzulegen.

[57] Autorin: Claudia Kwapil (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen)

[58] Die Entscheidungen werden auch in den „Einleitenden Bemerkungen" der EZB-Präsidentin nach jedem geldpolitischen EZB-Rat präsentiert. Sie sind sowohl in englischer als auch in deutscher Sprache im Internet verfügbar: https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/html/index.en.html

16. Dezember 2021 (Fortsetzung)	Die EZB-Leitzinsen sowie die dazugehörige Forward Guidance blieben unverändert. Schließlich kündigte der EZB-Rat an, die Refinanzierungsbedingungen für Banken weiterhin zu beobachten und dafür zu sorgen, dass die Fälligkeiten im Rahmen der dritten Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO III) die reibungslose Transmission der Geldpolitik nicht beeinträchtigen. Die derzeit für den TLTRO III geltenden Sonderkonditionen werden im Juni 2022 wie geplant auslaufen. Der EZB-Rat wird darüber hinaus die angemessene Kalibrierung seines zweistufigen Systems für die Verzinsung von Reserveguthaben prüfen, damit die Intermediationsfunktion der Banken in einem von hoher Überschussliquidität geprägten Umfeld durch die Negativzinspolitik nicht eingeschränkt wird.
28. Oktober und 9. September 2021	Der EZB-Rat ist zu der Einschätzung gelangt, dass günstige Finanzierungsbedin-gungen auch dann aufrechterhalten werden können, wenn der Umfang des Nettoerwerbs von Vermögenswerten im Rahmen des Pandemie-Notfallankauf-programms (PEPP) im vierten Quartal 2021 gegenüber dem zweiten und dritten Quartal 2021 moderat reduziert wird. Die anderen geldpolitischen Maßnahmen wurden von ihm bestätigt.
22. Juli 2021	Um sein symmetrisches Inflationsziel von 2% zu unterstützen und im Einklang mit seiner geldpolitischen Strategie, geht der EZB-Rat davon aus, dass die EZB-Leitzinsen so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis er feststellt, dass die Inflationsrate deutlich vor dem Ende seines Projektionszeitraums 2% erreicht und sie diesen Wert im weiteren Verlauf des Projektionszeitraums dauerhaft hält, und er der Auffassung ist, dass die Entwicklung der zugrunde liegenden Inflation hinreichend fortgeschritten ist, um mit einer sich mittelfristig bei 2% stabilisierenden Inflation vereinbar zu sein. Dies geht unter Umständen damit einher, dass die Inflation vorübergehend moderat über dem Zielwert liegt. Der EZB-Rat bestätigt seine im Juni vorgenommene Beurteilung der Finanzierungsbedingungen und Inflationsaussichten und geht weiterhin davon aus, dass die Ankäufe im Rahmen des PEPP während des laufenden Quartals deutlich umfangreicher ausfallen werden als während der ersten Monate des Jahres. Zudem bestätigt der EZB-Rat seine anderen Maßnahmen zur Unterstützung seines Preisstabilitätsmandats: die Höhe der EZB-Leitzinsen, seine Ankäufe im Rahmen des APP, seine Wiederanlagestrategie und seine längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte.
14. Juli 2021	Der EZB-Rat hat heute beschlossen, die Untersuchungsphase eines Projekts zum digitalen Euro einzuläuten. Gegenstand der zweijährigen Untersuchungsphase werden wichtige Aspekte im Hinblick auf die Gestaltung und Verteilung sein. Ein digitaler Euro muss in der Lage sein, den Bedürfnissen der Menschen in Europa gerecht zu werden. Zugleich soll er dazu beitragen, rechtswidrige Aktivitäten zu verhindern und etwaige unerwünschte Auswirkungen auf die Finanzstabilität und die Geldpolitik zu vermeiden. Dies greift einer künftigen Entscheidung, ob ein digitaler Euro eingeführt wird, in keiner Weise vor. Diese Entscheidung wird erst zu einem späteren Zeitpunkt getroffen. In jedem Fall würde ein digitaler Euro das Bargeld nur ergänzen, es aber nicht ersetzen.
8. Juli 2021	Der EZB-Rat verabschiedet die neue geldpolitische Strategie der EZB. Die vorrangige Aufgabe der EZB besteht weiterhin in der Gewährleistung von Preisstabilität. Nach Auffassung des EZB-Rats kann Preisstabilität am besten gewährleistet werden, wenn mittelfristig ein Inflationsziel von 2% angestrebt wird.

8. Juli 2021 (Fortsetzung)	Dieses Ziel ist symmetrisch, d. h. negative Abweichungen von diesem Zielwert sind ebenso unerwünscht wie positive. Wenn die nominalen Zinssätze in einer Volkswirtschaft in der Nähe ihrer effektiven Untergrenze liegen, sind besonders kraftvolle oder lang anhaltende geldpolitische Maßnahmen nötig, um zu verhindern, dass sich negative Abweichungen vom Inflationsziel verfestigen. Dies geht unter Umständen damit einher, dass die Inflation vorübergehend leicht über dem Zielwert liegt. Weiters bestätigt der EZB-Rat, dass der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) auch künftig die geeignete Messgröße ist, um zu bewerten, ob das Preisstabilitätsziel erfüllt ist. Er räumt jedoch ein, dass der HVPI die für private Haushalte relevante Inflation besser abbilden würde, wenn die Kosten für selbst genutztes Wohneigentum berücksichtigt würden und dass es noch mehrere Jahre dauern wird, bis selbst genutztes Wohneigentum in den HVPI einfließt. Unterdessen wird der EZB-Rat Inflationsmessgrößen heranziehen, die Schätzungen der Kosten für selbst genutztes Wohneigentum berücksichtigen. Der EZB-Rat hat anerkannt, dass der Klimawandel weitreichende Folgen für die Preisstabilität hat. Dementsprechend hat er sich zu einem ambitionierten klimabezogenen Maßnahmenplan verpflichtet. Die erste reguläre geldpolitische Sitzung des EZB-Rats, in der die neue Strategie zur Anwendung kommt, findet am 22. Juli 2021 statt. Der EZB-Rat beabsichtigt, die Angemessenheit seiner geldpolitischen Strategie regelmäßig auf den Prüfstand zu stellen. Die nächste Bewertung ist 2025 zu erwarten.
20. Juni 2021	Der EZB-Rat kam vom 18. bis 20. Juni 2021 im Taunus vor den Toren Frankfurts zu seiner jährlichen Klausurtagung zusammen. Im Mittelpunkt standen weiterführende Gespräche über die Überprüfung der geldpolitischen Strategie der EZB. Themen der Strategieüberprüfung waren unter anderem die Definition und Messung von Preisstabilität, der zugrunde liegende analytische Rahmen und die mittelfristige Ausrichtung der Geldpolitik, die Bedeutung des Klimawandels für die Geldpolitik und die Modernisierung der geldpolitischen Kommunikation.
18. Juni 2021	Der EZB-Rat stimmt mit der Bankenaufsicht der EZB darin überein, dass nach wie vor „außergewöhnliche Umstände“ vorliegen, die weiterhin den vorübergehenden Ausschlusses bestimmter Risikopositionen gegenüber Zentralbanken aus der Verschuldungsquote (leverage ratio) rechtfertigen, um die Transmission der Geldpolitik der EZB zu unterstützen. Die Stellungnahme des EZB-Rats bildet die Grundlage dafür, dass die EZB-Bankenaufsicht den von ihr direkt beaufsichtigten bedeutenden Instituten gestatten kann, bestimmte Risikopositionen aus der Verschuldungsquote herauszurechnen.
10. Juni 2021	Der EZB-Rat beschließt, seinen sehr akkommodierenden geldpolitischen Kurs beizubehalten. Insbesondere kommt er auf Grundlage einer gemeinsamen Beurteilung der Finanzierungsbedingungen und der Inflationsaussichten zu dem Schluss, dass die Nettoankäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (PEPP) nicht nur während des zweiten Quartals, sondern auch im dritten Quartal 2021 deutlich umfangreicher ausfallen werden als während der ersten Monate des heurigen Jahres.
7. Mai 2021	Die EZB veröffentlicht die Änderungen ihrer Leitlinie zur Umsetzung der Geldpolitik aufgrund der künftigen Implementierung der Leverage Ratio als verbindliche Säule-1-Eigenmittelanforderung. Ab dem 28. Juni 2021 wird die Leverage Ratio im geldpolitischen Handlungsrahmen des Eurosystems gleich behandelt wie die bereits bestehenden Säule-1-Eigenmittelanforderungen. Bei einem Verstoß gegen die Anforderungen der Leverage Ratio oder im Falle unvollständiger oder verspäteter Meldungen werden automatisch Maßnahmen ergriffen.

23. April 2021	Da sich die Refinanzierungsbedingungen in US-Dollar stetig verbessert haben und die Nachfrage bei den jüngsten liquiditätszuführenden US-Dollar-Geschäften gering war, haben die Bank of England, die Bank von Japan, die EZB und die Schweizerische Nationalbank gemeinsam und in Abstimmung mit der Federal Reserve beschlossen, die 84-tägigen liquiditätszuführenden Geschäfte in US-Dollar einzustellen. Die Neuregelung tritt am 1. Juli 2021 in Kraft. Ab dem 1. Juli 2021 werden nur noch die wöchentlichen Geschäfte mit einer Laufzeit von sieben Tagen fortgeführt.
18. März 2021	Die EZB reagiert auf die Empfehlung von Marktteilnehmern, die sich für eine regelmäßige Veröffentlichung vergangenheitsbezogener €STR basierter Zinssätze mit Aufzinsung durch eine vertrauenswürdige Behörde aussprachen. Ab 15. April 2021 wird sie durchschnittliche vergangenheitsbezogene €STR-Zinssätze mit Aufzinsung für Laufzeiten von 1 Woche, 1 Monat, 3 Monaten, 6 Monaten und 12 Monaten veröffentlichen. Ferner wird ein €STR-basierter Index mit Aufzinsung angeboten, der die Berechnung von vergangenheitsbezogenen Zinssätzen mit Aufzinsung auch für jede Nicht-Standard-Laufzeit ermöglicht.
11. März 2021	Der EZB-Rat beschließt, seinen sehr akkommodierenden geldpolitischen Kurs beizubehalten. Insbesondere kommt er auf Grundlage einer gemeinsamen Beurteilung der Finanzierungsbedingungen und der Inflationsaussichten zu dem Schluss, dass die Nettoankäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (PEPP) während des zweiten Quartals 2021 deutlich umfangreicher ausfallen werden als während der ersten Monate des heurigen Jahres.
8. Februar 2021	Nach dem erfolgreichen Abschluss der im April 2019 gestarteten Pilotphase plant die EZB die aggregierten Ergebnisse ihrer Umfrage unter geldpolitischen Analysten (Survey of Monetary Analysts - SMA) zu veröffentlichen. Die erste Umfragerunde wird im Juni 2021 stattfinden; die Ergebnisse werden am 18. Juni 2021 (immer freitags in der Woche nach der betreffenden EZB-Ratssitzung) veröffentlicht. In der Erhebung werden Informationen zu den Erwartungen der Marktteilnehmer im Hinblick auf die künftige Entwicklung von wesentlichen geldpolitischen Parametern, Finanzmarktvariablen sowie der Wirtschaft insgesamt gesammelt. Die Umfrage wird achtmal pro Jahr durchgeführt und ist terminlich auf den sechswöchigen Rhythmus der geldpolitischen Sitzungen des EZB-Rats abgestimmt.
4. Februar 2021	Die EZB hat im Dezember 2020 beschlossen, den Zentralbanken außerhalb des Euro-Währungsgebiets eine neunmonatige Verlängerung der befristeten Swap- und Repo-Vereinbarungen anzubieten. Die Zentralbanken von Albanien, Kroatien, Ungarn, der Republik Nordmazedonien, Rumänien, San Marino und Serbien sind mit der EZB übereingekommen, die Laufzeit ihrer Euro-Liquiditätslinien bis März 2022 zu verlängern.

Quelle: EZB.

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik in der EU und international vom 12. Jänner bis 28. Februar 2022[59]

EU, Eurosystem, ESZB

Datum	Institution	Ereignis
25. Februar 2022	Eurogruppe	Ernennung von Tuomas Saarenheimo zum Präsidenten der Eurogroup Working Group Die Eurogruppe bestätigt Tuomas Saarenheimo zum neuen Präsidenten der Eurogroup Working Group (EWG). Tuomas Saarenheimo begleitet diese Position seit dem 1. April 2020 und wurde für die kommenden zwei Jahre bestätigt. Die EWG unterstützt die Eurogruppe und ihren Präsidenten bei der Vorbereitung der Beratungen auf Ministerebene. Die Gruppe tritt in der Regel einmal im Monat im Vorfeld der Sitzungen der Eurogruppe zusammen.
25. Februar 2022	EZB	Statement von EZB-Präsidentin Lagarde zur aktuellen Situation in der Ukraine Die EZB kündigte an, eine umfassende Beurteilung ihres wirtschaftlichen Ausblicks einschließlich der jüngsten Entwicklungen vorzunehmen, um eine Basis für die geldpolitische EZB-Ratssitzung am 9./10.März vorzubereiten. Außerdem werde die EZB die von EU und europäischen Regierungen verhängten Sanktionen umsetzen.
1. Februar 2022	EK	Makrofinanzhilfen in Höhe von 1,2 Mrd EUR für die Ukraine Die EK schlägt ein neues Soforthilfeprogramm für die Ukraine mit Makrofinanzhilfen im Umfang von bis zu 1,2 Mrd EUR vor. Die Makrofinanzhilfen werden der Ukraine in Form von langfristigen Darlehen zu äußerst günstigen Bedingungen bereitgestellt.
28. Jänner 2022	EZB	Zahl der gefälschten Euro-Banknoten 2021 auf Rekordtiefstand 2021 wurden etwa 347.000 gefälschte Euro-Banknoten aus dem Verkehr gezogen, 180.000 davon im zweiten Halbjahr. Gegenüber 2020 stellt dies einen Rückgang um 24,6 % dar. 20 EUR- und 50 EUR- Banknoten wurden nach wie vor am häufigsten gefälscht – etwa zwei Drittel aller Fälschungen entfielen auf diese beiden Stückelungen. 95,4 % der Fälschungen wurden in Ländern des Euroraums entdeckt, 4,2 % in EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums, und 0,4 % entfielen auf die übrige Welt.

[59] Autorinnen: Sylvia Gloggnitzer, Alexandra Bernhard (Abteilung für Abteilung für EU- und internationale Angelegenheiten)

25. Jänner 2022	Rat	Stabilitäts- und Assoziationsrat EU-Serbien Der Vorsitz der Tagung wurde von der Ministerpräsidentin der Republik Serbien, Ana Brnabić, geführt. Die EU wurde durch den Hohen Vertreter der EU, Josep Borrell, und den Kommissar für Nachbarschaft und Erweiterung, Olivér Várhelyi, vertreten. Vor dem Hintergrund des Berichts der EK über Serbien von 2021 wurde eine Bilanz der Fortschritte Serbiens bei der Vorbereitung auf die EU-Mitgliedschaft gezogen. Seit der letzten Tagung der Beitrittskonferenz am 14. Dezember 2021 wurden von den insgesamt 35 Verhandlungskapiteln 22 Kapitel für Verhandlungen eröffnet, von denen zwei vorläufig abgeschlossen wurden.
18. Jänner 2022	EP	Roberta Metsola - neue Präsidentin des Europäischen Parlaments Roberta Metsola gewann die Wahl im ersten Wahlgang, in dem sie unter drei Kandidaten (Alice Kuhnke, Kosma Złotowski und Sira Rego) eine absolute Mehrheit von 458 der 690 abgegebenen Stimmen erhielt. Roberta Metsola wird das EP in der zweiten Hälfte der laufenden Legislaturperiode leiten, bis sich nach der Europawahl 2024 ein neues Parlament konstituiert. Die beiden österreichischen EU-Abgeordneten Othmar Karas (ÖVP: 536 Stimmen) und Evelyn Regner (SPÖ: 434 Stimmen) sind im ersten Wahlgang mit einer absoluten Mehrheit zu Vizepräsidenten des EU-Parlaments gewählt worden.
18. Jänner 2022	ECOFIN Rat	Umsetzung der Aufbau- und Resilienzfazilität (RRF) Per Anfang Jänner hatten 26 Mitgliedstaaten ihre Aufbau- und Resilienzpläne an die EK übermittelt, davon wurden bereits 22 vom Rat genehmigt. Die Bewertungen der Pläne von Bulgarien, Schweden, Polen und Ungarn sind weiterhin ausständig. Seitens der Niederlande wurde noch kein Plan eingereicht. In Summe wurden 2021 Pläne in der Höhe von 291 Mrd EUR an Zuschüssen und 154 Mrd EUR an Darlehen verabschiedet, das entspricht 86% bzw. 40% der jeweiligen RRF-Finanzierungskapazität. Europäisches Semester 2022 Der Rat leitete den jährlichen Zyklus des "Europäischen Semesters 2022" ein. Er nahm Schlussfolgerungen zum Warnmechanismus-Bericht 2022 sowie Schlussfolgerungen zum Jahreswachstumsbericht 2022 an. Er billigte weiters die Empfehlung zur Wirtschaftspolitik des Euro-Währungsgebiets 2022.

IWF und andere internationale Organisationen/Gremien

25. Februar 2022	IWF	Managing Director Georgieva informierte in einer Presseaussendung über eine Sitzung des IWF Exekutivdirektoriums betreffend die aktuellen Ereignisse in der Ukraine. Demnach überprüfe der IWF alle Optionen für weitere finanzielle Unterstützung der Ukraine, darunter im Rahmen des bestehenden Stand-By Arrangement (derzeit ausständig: 2,2 Mrd USD). Darüber hinaus habe die ukrainische

		Führung eine IWF Notfallfinanzierung beantragt.
7. Februar 2022	IWF	Veröffentlichung des Berichts zur Art. IV-Konsultation zum Euroraum mit folgenden Kernaussagen: ▪ Rasche Erholung der Wirtschaft: nach einem Rückgang um etwa 6½ Prozent im Jahr 2020 erholte sich die Produktion seit Q2 2021 dank hoher Impfquoten, starker politischer Unterstützung und der zunehmenden Anpassung von Verbrauchern/Unternehmen an die Pandemie ▪ Beschleunigung der Inflation im Vorjahr, was man weitgehend auf Basiseffekte der niedrigen Energiepreise des letzten Jahres und Übergangsfaktoren zurückführt ▪ Künftig dürften Unterbrechungen der Lieferkette, erhöhte Energiepreise und das Wiederaufflammen von Covid-19-Fällen dem Wachstum kurzfristig entgegenwirken ▪ Diese Faktoren dürften im Laufe des Jahres 2022 nachlassen und die robuste Erholung wird sich aufgrund eines starken Arbeitsmarktes, der Normalisierung der Sparquote der Haushalte und der Impulse durch den Next Generation EU-Plan fortsetzen ▪ Nach Einschätzung des IWF wird die Inflation zurückgehen und mittelfristig unter dem 2% Ziel der EZB bleiben.
31. Jänner 2022		Aufgrund der anhaltenden Unsicherheit über die COVID-19-Pandemie werden die für Oktober 2022 geplanten Jahrestagungen der Weltbankgruppe und des IWF statt in Marrakesch, Marokko nun in Washington DC stattfinden. Die Jahrestagung im Oktober 2023 soll in Marrakesch stattfinden.

Wirtschaftsindikatoren – Grafiken und Tabellen

Redaktionsschluss: 7. März 2022

Inhaltsverzeichnis

Seite

Weltwirtschaft

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

Euroraum

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

Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE)

Ausgewählte makroökonomische Indikatoren 15

Wirtschaftsdaten ausgewählter Länder

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

Österreich

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

Zeichenerklärung

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

Prognose der Europäischen Kommission für ausgewählte Regionen

	Reales BIP			Inflation[1]			Arbeitslose			Budgetsaldo			Staatsschuld			Leistungsbilanzsaldo		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
	Veränderung zum Vorjahr in %			*in %*			*in % des Arbeitskräfteangebotes*			*in % des BIP*								
Vereinigtes Königreich	6,9	4,8	1,7	2,4	3,2	2,2	4,7	4,7	4,4	−10,1	−5,5	−4,5	103,0	103,9	104,9	−2,8	−3,0	−3,4
USA	5,8	4,5	2,4	4,3	3,3	2,2	5,5	4,2	4,0	−11,4	−7,9	−6,8	129,3	128,6	129,8	−3,6	−3,6	−3,5
Japan	2,4	2,3	1,1	−0,5	0,2	0,4	2,8	2,6	2,4	−9,1	−5,0	−3,9	256,9	254,0	253,3	3,5	3,4	3,3
China	7,9	5,3	5	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	2,1	1,6	1,1
Euroraum	5,3	4,0	2,7	2,6	3,5	1,7	7,9	7,5	7,3	−7,1	−3,9	−2,4	100,0	97,9	97,0	3,1	3,2	3,4
EU	5,3	4,0	2,8	2,9	3,9	1,9	7,1	6,7	6,5	−6,6	−3,6	−2,3	92,1	90,0	89,1	3,0	3,0	3,2
Österreich	4,7	4,3	2,3	2,8	3,3	2,2	5,0	4,6	4,5	−5,9	−2,3	−2,8	82,9	79,4	77,6	−0,1	−0,2	−0,5
Deutschland	2,8	3,6	2,6	3,2	3,7	2,1	3,6	3,4	3,2	−6,5	−2,5	−0,5	71,4	69,2	68,1	6,7	6,8	6,9
Polen	5,7	5,5	4,2	5,2	6,8	3,8	3,3	3,1	3,0	−3,3	−1,8	−2,1	54,7	51,0	49,5	2,6	2,6	2,9
Ungarn	6,5	5,0	3,2	5,2	5,4	3,6	4,1	3,1	2,9	−7,5	−5,7	−3,8	79,2	77,2	76,4	−1,1	−2,4	−1,9
Tschechische Republik	3,3	4,4	3,9	3,3	5,8	2,2	2,7	2,6	2,4	−7,0	−4,3	−3,9	42,4	44,3	46,3	−1,2	−2,5	−1,7

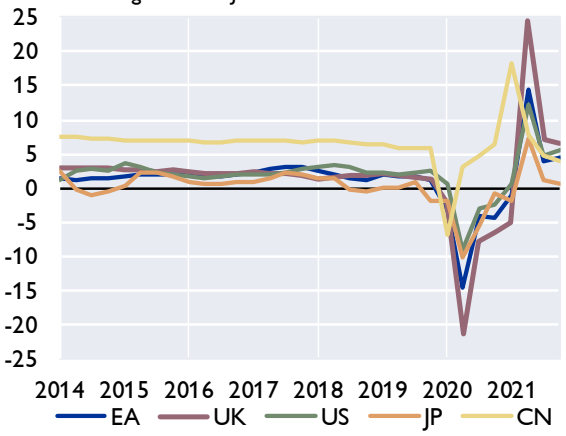
Quelle: EK Interimsprognose Februar 2022 und Herbstprognose vom November 2021.

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

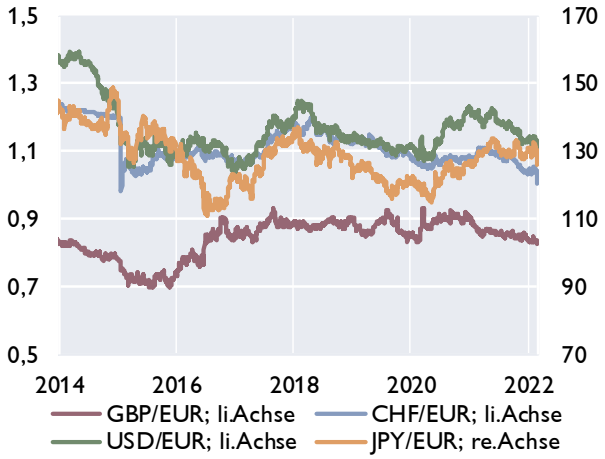
Makroökonomische Indikatoren

Reales BIP-Wachstum

Veränderung zum Vorjahr in %

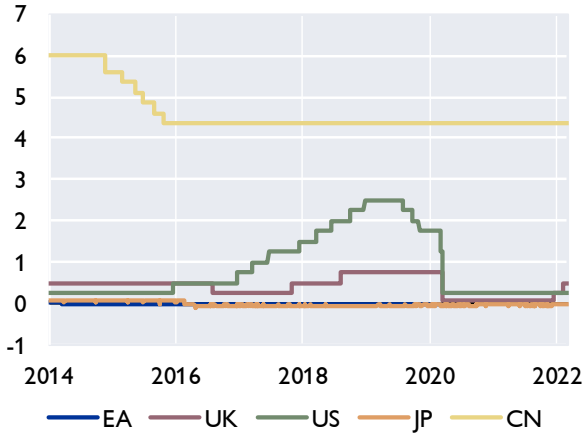


Wechselkurse zum Euro



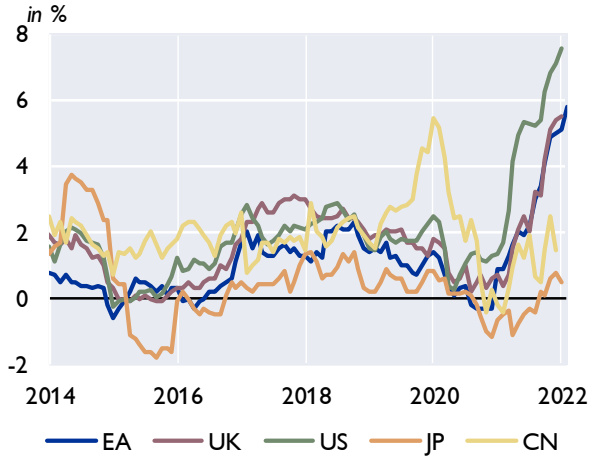
Leitzinssätze der Zentralbanken

in %



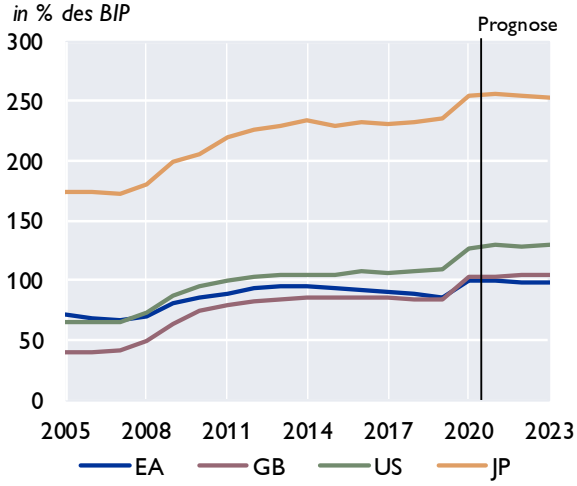
Verbraucherpreisindizes

in %



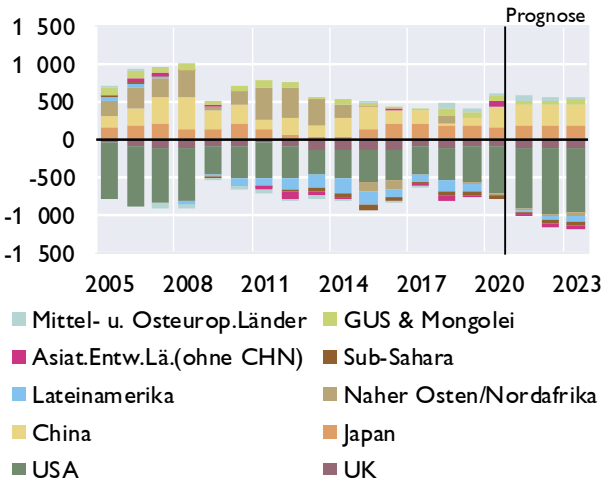
Öffentliche Verschuldung

in % des BIP



Leistungsbilanz

Saldo in Mrd USD

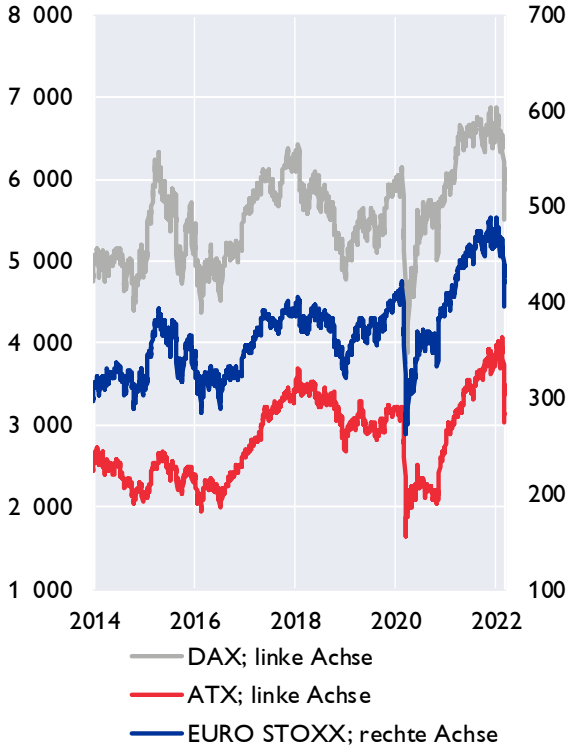


Quelle: Eurostat, EK, IWF, Macrobond, nationale Quellen. Prognosen: EK November 2021 und IWF WEO Oktober 2021.

Aktienkurse und Entwicklung der Rohstoffpreise

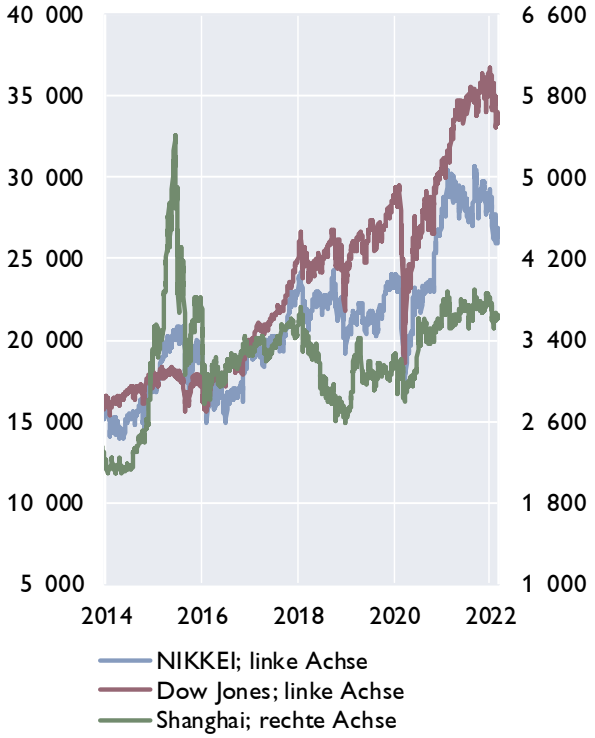
Aktienkurse - Europa

in Punkten



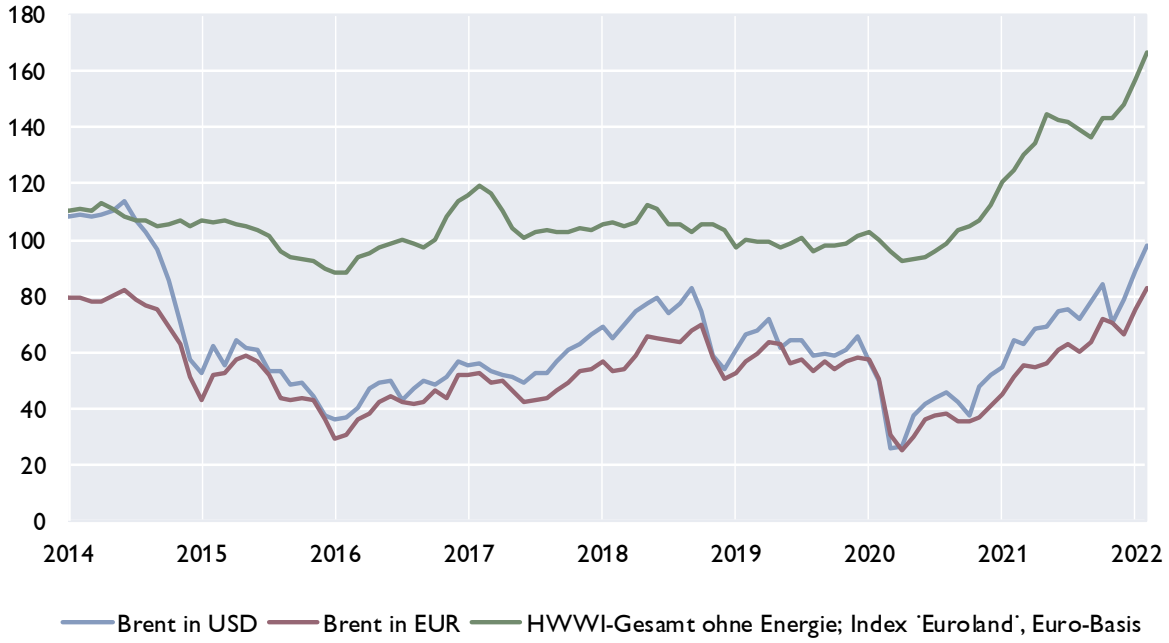
Aktienkurse - International

in Punkten



Rohstoffpreise

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



Quelle: Macrobond.

Prognosen wichtiger Wirtschaftsindikatoren für den Euroraum

	EZB / Eurosystem				OECD			IWF			EU-Kommission		
	Dezember 2021				Dezember 2021			**Update Jänner 2022*)** / Oktober 2021			**Interim Februar 2022 *)** / November 2021		
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
	Veränderung zum Vorjahr in %												
BIP, real	5,1	4,2	2,9	1,6	5,2	4,3	2,5	**5,2**	**3,9**	**2,5**	**5,3**	**4,0**	**2,7**
Privater Konsum, real	3,3	5,9	2,8	1,0	3,5	5,9	2,4	3,2	5,9	×	3,2	5,5	2,2
Öffentlicher Konsum, real	3,9	0,2	0,5	1,3	3,6	1,1	0,7	3,3	0,3	×	3,6	0,9	0,8
Bruttoanlageinvestitionen, real	3,7	3,9	4,3	2,4	4,1	5,0	3,8	5,2	4,9	×	5,2	4,4	3,9
Exporte, real	9,3	6,4	6,4	3,1	×	×	×	×	×	×	9,7	7,3	5,2
Importe, real	7,0	6,1	6,4	2,9	×	×	×	×	×	×	8,2	7,2	5,1
	Veränderung zum Vorjahr in %												
BIP Deflator	1,9	2,3	1,9	1,9	2,0	2,3	1,8	1,6	1,8	×	1,6	1,9	1,5
HVPI	2,6	3,2	1,8	1,8	2,4	2,7	1,8	2,2	**3,0**	**1,7**	**2,6**	**3,5**	**1,7**
Lohnstückkosten	0,3	0,9	1,0	1,9	×	×	×	−3,6	0,1	×	−0,4	0,2	1,0
	Veränderung zum Vorjahr in %												
Beschäftigte	1,1	1,3	1,0	0,6	×	×	×	0,3	0,9	×	0,8	1,0	0,7
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition												
Arbeitslosenquote	7,7	7,3	6,9	6,6	7,7	7,2	7,0	8,0	8,1	×	7,9	7,5	7,3
	in % des nominellen BIP												
Leistungsbilanz	2,0	1,8	1,9	2,1	3,4	3,1	3,3	2,6	2,7	×	3,1	3,2	3,4
Öffentliches Defizit	−5,9	−3,2	−2,1	−1,8	−6,7	−3,8	−2,7	−7,7	−3,4	×	−7,1	−3,9	−2,4
	Prognoseannahmen												
Erdölpreis in USD/Barrel	71,8	77,5	72,3	69,4	80,0	80,0	80,0	**69,1**	**77,3**	**71,3**	**70,8**	**84,4**	**77,4**
Kurzfristiger Zinssatz in %	-0,55	-0,46	-0,18	0,02	×	×	×	−0,5	−0,5	×	**−0,5**	**−0,4**	**0,0**
USD/EUR	1,18	1,13	1,13	1,13	1,16	1,16	1,16	1,4	1,4	×	**1,18**	**1,13**	**1,13**
	Veränderung zum Vorjahr in %												
BIP, real USA	×	×	×	×	5,6	3,7	2,4	**5,6**	**4,0**	**2,6**	5,8	4,5	2,4
BIP, real Welt[1]	6,0	4,5	3,9	3,7	5,6	4,5	3,2	**5,9**	**4,4**	**3,8**	**5,7**	**4,2**	**3,8**
Welthandel[1]	11,1	3,9	4,4	4,0	9,3	4,9	4,5	**9,3**	**6,0**	**4,9**	**9,3**	**5,5**	**4,6**

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

**) IWF-Update Jänner 2022 und EK Interimsprognose Februar 2022: ausgewählte Indikatoren und fett unterlegte Werte.*

Euroraum: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung

	2020	2021	2021 Q1	2021 Q2	2021 Q3	2021 Q4	2022 Q1	2021 Nov	2021 Dez	2022 Jan	2022 Feb
	Veränderung zum Vorjahr in %										
HVPI gesamt	0,3	2,6	1,1	1,8	2,8	4,6	..	4,9	5,0	5,1	5,8*)
Kerninflation	0,7	1,5	1,2	0,9	1,4	2,4	..	2,6	2,6	2,3	..
BIP-Deflator des privaten Konsums	0,5	..	1,1	1,5	2,6	..	..	×	×	×	×
Lohnstückkosten (nominell)	4,6	..	1,5	-4,7	1,3	..	..	×	×	×	×
Arbeitnehmerentgelt (nominell)	-0,6	..	2,1	7,2	3,2	..	..	×	×	×	×
Arbeitsproduktivität (nominell)	-4,9	..	0,6	12,5	1,8	..	..	×	×	×	×
Produzentenpreis (Industrie)	-2,6	12,3	2,1	9,2	14,0	24,0	..	23,7	26,3	30,6	..
Rohstoffpr. o. Energ; in EUR, 2010=100	100,0	137,6	125,5	140,5	139,0	144,8	..	143,0	148,3	157,0	..
Rohölpreis (Brent in EUR je Barrel)	37,9	59,9	50,7	57,2	62,1	69,7	..	70,7	66,3	75,5	82,7
Rohölpreis (Brent in USD je Barrel)	43,4	70,8	61,1	68,9	73,1	79,6	..	80,7	74,9	85,3	93,8
	Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)										
BIP real	-6,4	..	-0,2	2,2	2,3	0,3	..	×	×	×	×
Privater Konsum	-7,9	..	-2,3	3,9	4,3	..	..	×	×	×	×
Öffentlicher Konsum	1,3	..	-0,6	2,1	0,5	..	..	×	×	×	×
Bruttoanlageinvestitionen	-7,0	..	0,0	1,2	-0,9	..	..	×	×	×	×
	Beitrag zum Wachstum des realen BIP (in Prozentpunkten)										
Binnennachfrage (ohne Lager)	-5,5	..	-1,3	2,7	2,1	..	..	×	×	×	×
Nettoexporte	-0,3	..	0,1	-0,1	0,2	..	..	×	×	×	×
Veränderung der Lagerhaltung	-0,5	..	1,0	-0,4	-0,1	..	..	×	×	×	×
	Zahlungsbilanz (in Mrd EUR)										
Handelsbilanz	220,7	233,9	56,6	43,8	31,2	-3,3	..	-1,4	-4,6	..	..
Leistungsbilanz	286,7	212,8	95,6	79,4	68,7	66,2	..	23,6	22,6	..	..
Leistungsbilanz in % des BIP	2,4	1,9	3,3	2,6	2,2	..	..	×	×	×	×
	Ausgewählte Indikatoren										
Economic Sentiment Indicator	88,0	110,1	94,6	113,2	116,8	115,7	..	116,2	113,8	112,7	114,0
Industrievertrauen (Saldo)	-14,3	9,5	-2,4	11,8	14,3	14,4	..	14,3	14,6	13,9	14,0
Markit Einkaufsmanagerindex (Industrie)	48,6	60,2	58,4	63,1	60,9	58,2	..	58,4	58,0	58,7	58,2
ifo-Geschäftsklima (2005=100)	89,3	97,3	93,5	99,1	99,9	96,4	..	96,6	94,8	96,0	98,9
Ind. Produktion o. Bau (Ver. z. VJP in %)	-7,9	7,8	4,5	23,2	5,7	0,2	..	-1,1	1,5	..	..
Konsumentenvertrauen (Saldo)	-14,3	-7,6	-13,8	-5,5	-4,6	-6,7	..	-6,8	-8,4	-8,5	-8,8
Einzelhandelsumsätze (Ver. z. VJP in %)	-0,9	5,1	2,4	12,0	2,4	4,1	..	8,5	2,7	8,3	..
Kapazitätsausl. im Gewerbe in %	74,3	81,1	77,4	82,3	82,8	82,0	81,9	×	×	×	×
	Arbeitsmarktentwicklung										
Arbeitslose in % der Beschäftigten[1]	8,0	7,7	8,2	8,0	7,5	7,1	..	7,1	7,0	6,8	..
Beschäftigung gesamt (Vä z. VP in %)	−1,5	1,1	−0,1	0,8	1,0	0,5	..	×	×	×	×
	Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)										
Geldmenge M3	4,9	12,2	10,1	8,4	7,6	6,9	..	7,4	6,9	6,4	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	×	×	×	×	×	×	×	7,4	6,9	..	..
Buchkredite an den privaten Sektor	3,5	3,5	3,8	4,5	4,3	4,3	..	4,4	4,3	4,4	..
Leitzinssatz (Periodenendstand)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	..	0,00	0,00	0,00	0,00
3-Monats Zinssatz (%)	-0,43	-0,55	-0,54	-0,54	-0,55	-0,57	..	-0,57	-0,58	-0,56	-0,53
10-Jahres Zinssatz (%)	0,21	0,20	0,05	0,30	0,14	0,31	..	0,31	0,28	0,53	0,94
Zinsabstand; 10-J. Zins minus 3-M. Zins	0,64	0,75	0,59	0,84	0,69	0,88	..	0,88	0,86	1,09	1,48
Corporate Bond Spreads (in Bp; Euro)[2]	125,6	87,1	91,9	84,9	82,5	89,0	..	90,9	91,3	92,3	112,0
Aktienkurse (DJ-Euro Stoxx-Index)	360,0	448,0	412,1	446,3	462,6	469,9	..	478,7	469,1	471,0	452,7
Wechselkurs USD je EUR	1,14	1,18	1,21	1,20	1,18	1,14	..	1,14	1,13	1,13	1,13
nom. effekt. Wechselkurs des EUR[3]	99,6	99,6	100,7	100,5	99,5	97,7	..	97,6	97,1	96,6	96,9
real effektiver Wechselkurs des EUR[3]	93,5	93,4	94,6	94,1	93,3	91,7	..	91,6	91,1	91,1	91,6
	Finanzierung des öffentlichen Haushaltes in % des BIP										
Budgetsalden	-7,2	-7,1	×	×	×	×	×	×	×	×	×
Staatsschuldenquoten	99,3	100,0	×	×	×	×	×	×	×	×	×

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

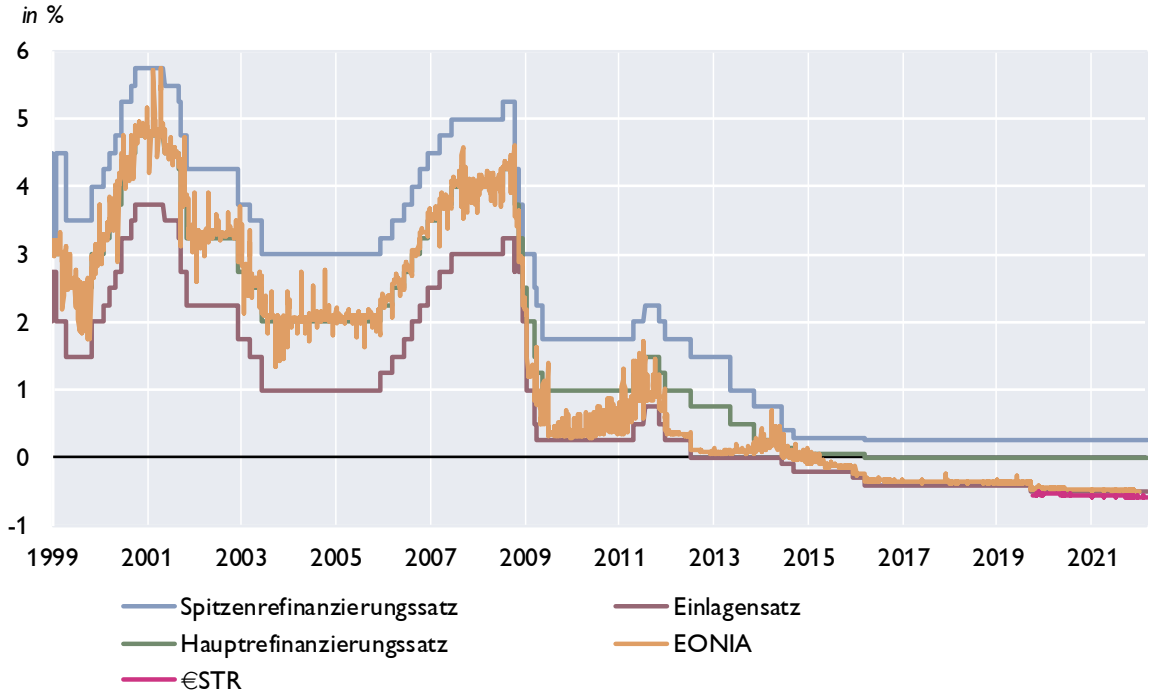
[1] *ILO-Definition.*

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

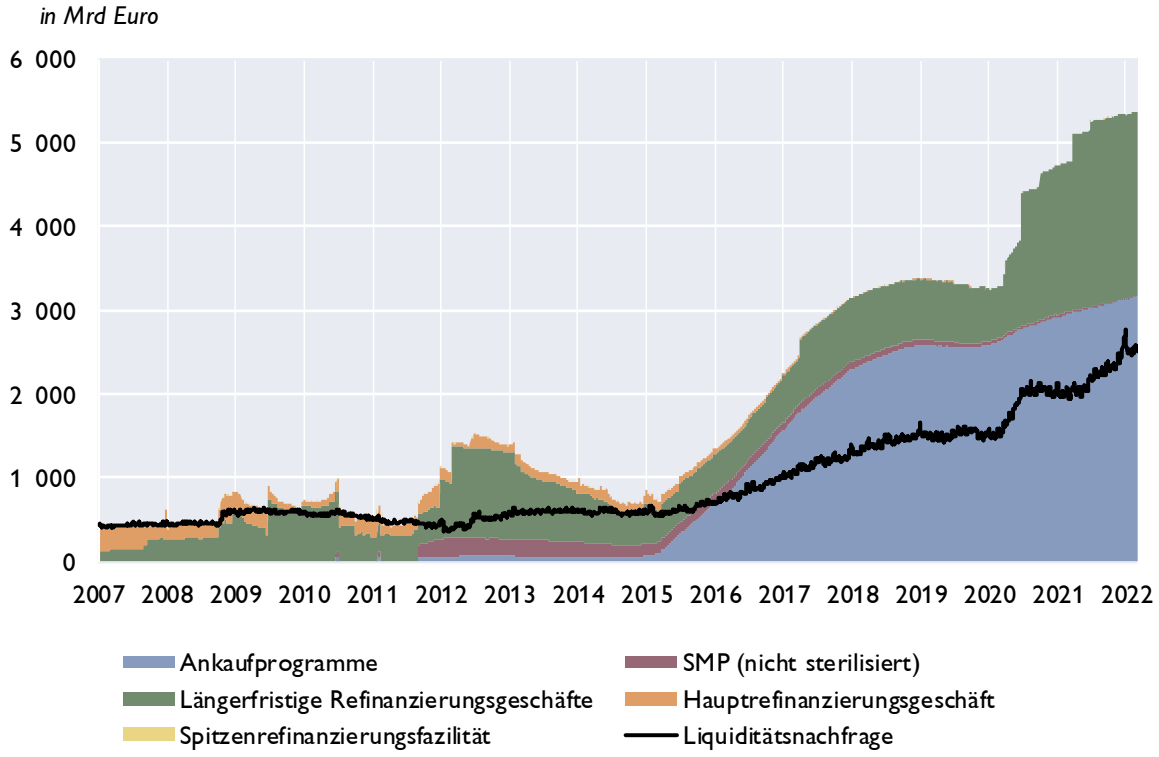
[3] *Enger Länderkreis, real effektiver Wechselkurs, berechnet anhand des VPI (1999 Q1=100).*

Euroraum: Leitzinssätze und Bereitstellung von Liquidität

EZB-Leitzinssätze und Euro-Tagesgeldzinsen



Liquiditätsbereitstellung im Euroraum

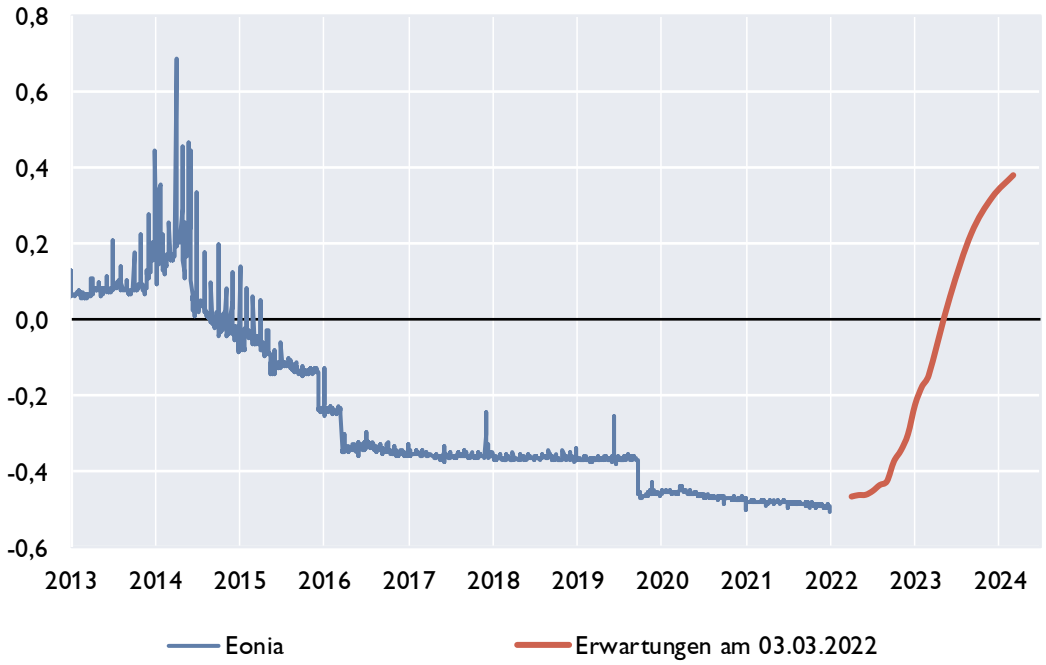


Quelle: EZB, OeNB, Macrobond.

Euroraum: Zinserwartungen

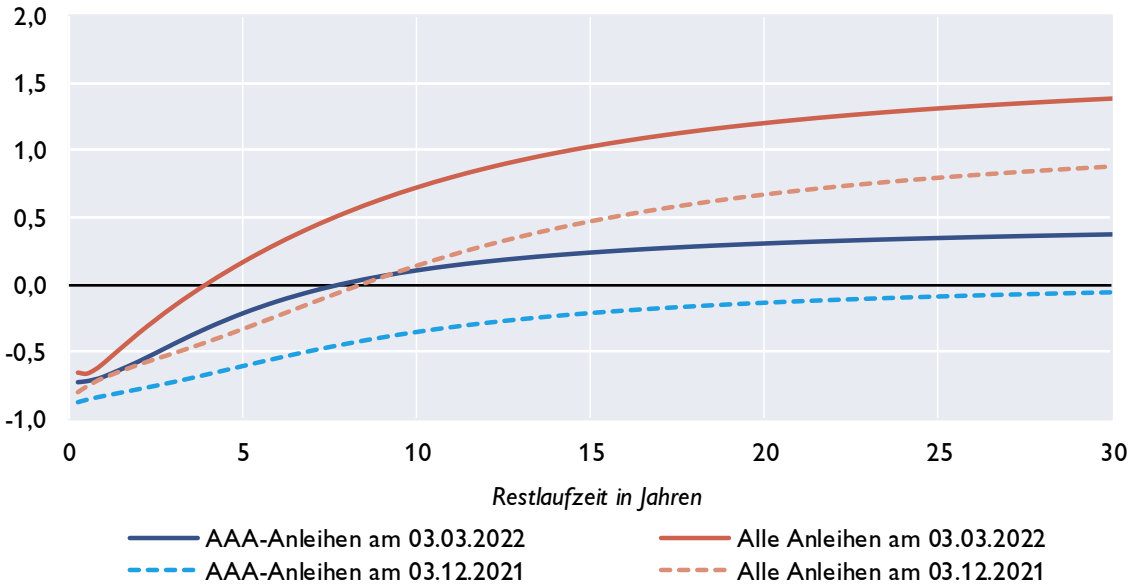
Markterwartungen über den Verlauf der Euro-Tagesgeldzinsen

berechnet aus Overnight Index Swaps, in %



Zinsstrukturkurve für Staatsanleihen im Euroraum

in %

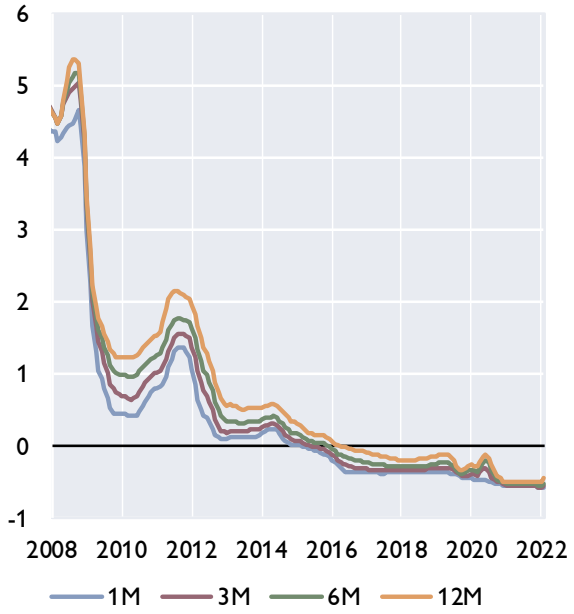


Quelle: EZB, Macrobond, eigene Berechnungen.

Euroraum: Geldmarktzinsen und Renditen von Staatsanleihen

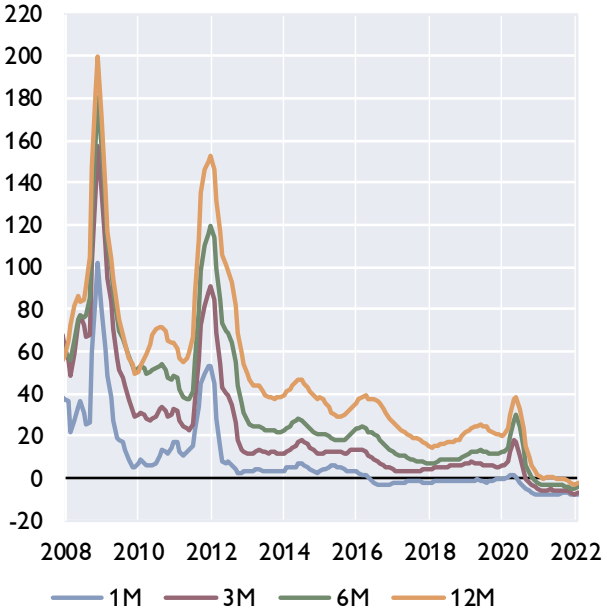
Euribor-Sätze

in %, Durchschnitt der letzten drei Monate



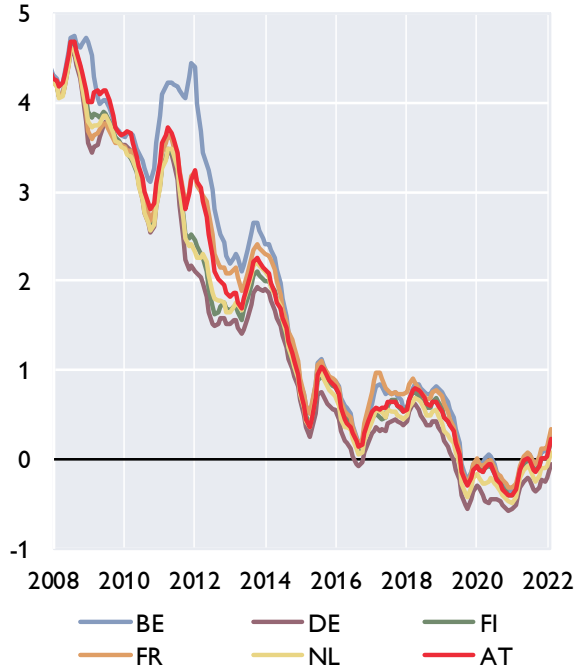
Risikoaufschläge am Interbankenmarkt

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



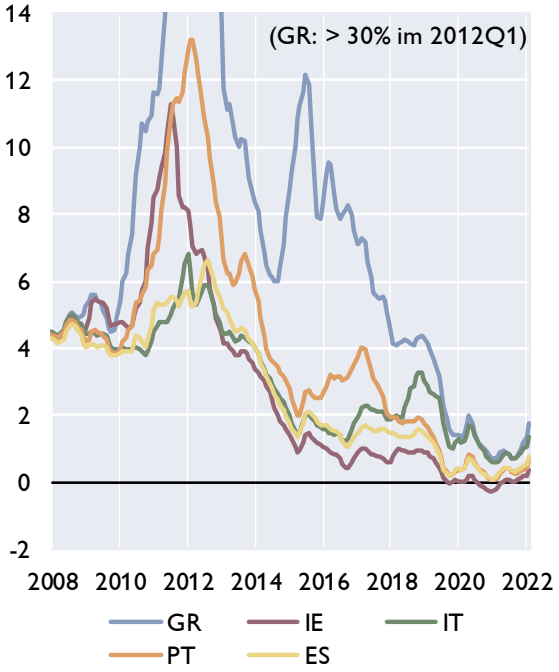
Renditen 10-jähriger Staatsanleihen, Niedrigzinsländer

in %, Durchschnitt der letzten drei Monate



Renditen 10-jähriger Staatsanleihen, (ehemalige) Hochzinsländer

in %, Durchschnitt der letzten drei Monate

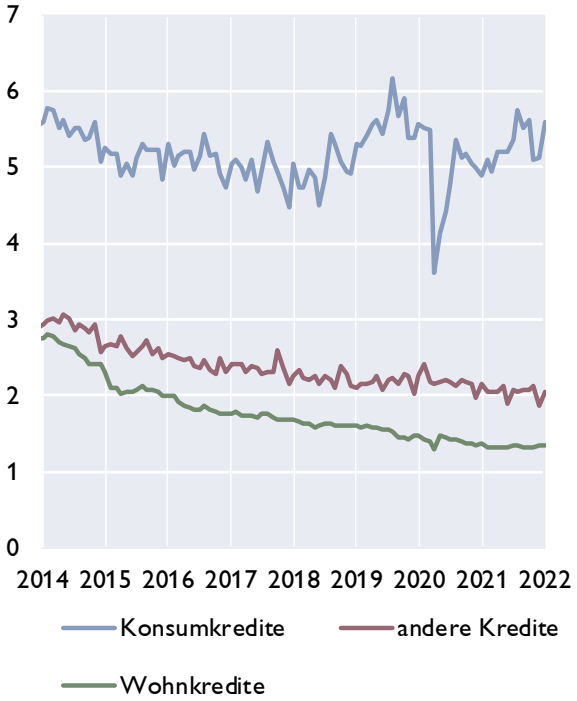


Quelle: EZB, Macrobond.

Euroraum: Renditen und Kreditzinsen

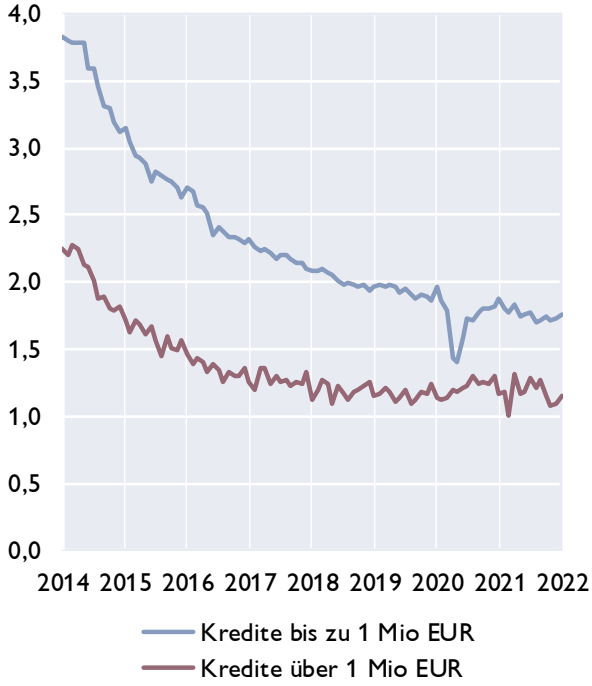
Kreditzinssätze für private Haushalte

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



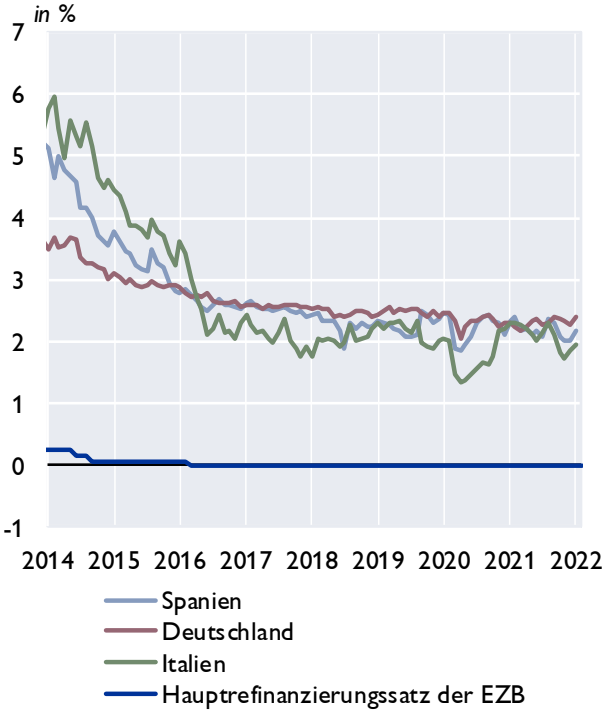
Kreditzinssätze für Unternehmen

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



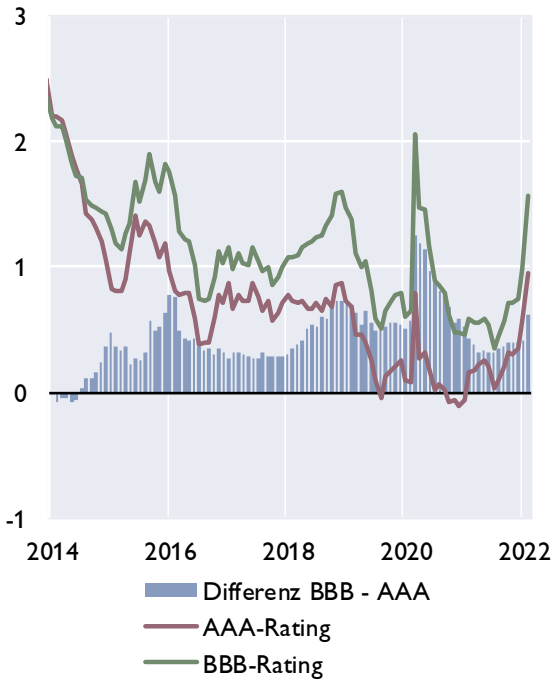
Kreditzinssätze für Unternehmen in ausgewählten Ländern und Leitzinssatz des Euroraums

in %



Renditen für Anleihen nicht-finanzieller Unternehmen

in %

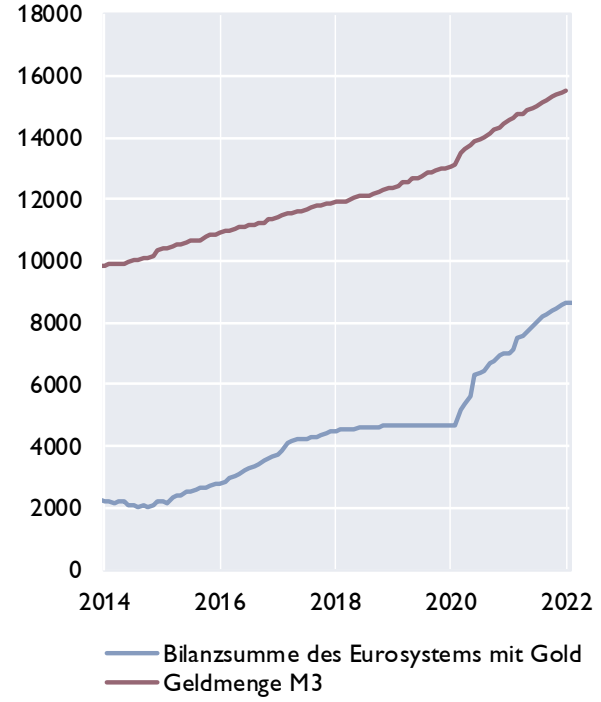


Quelle: Macrobond, EZB.

Euroraum: Zentralbankbilanz, Geldmenge und Inflation

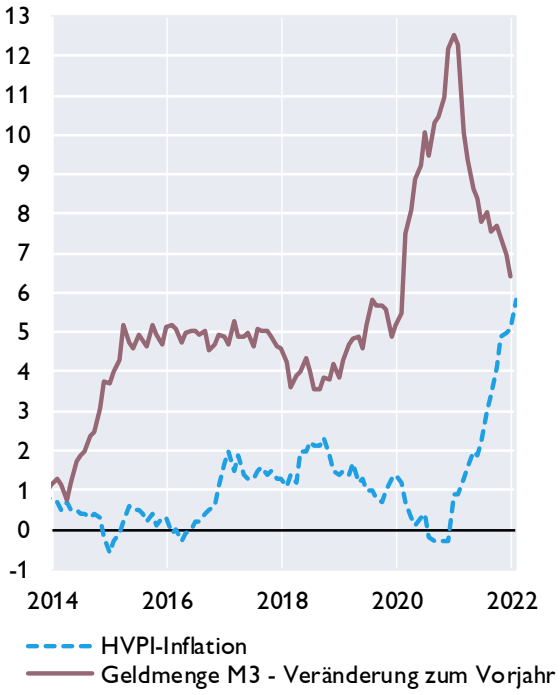
Bilanz im Eurosystem und Geldmenge M3

in Mrd EUR



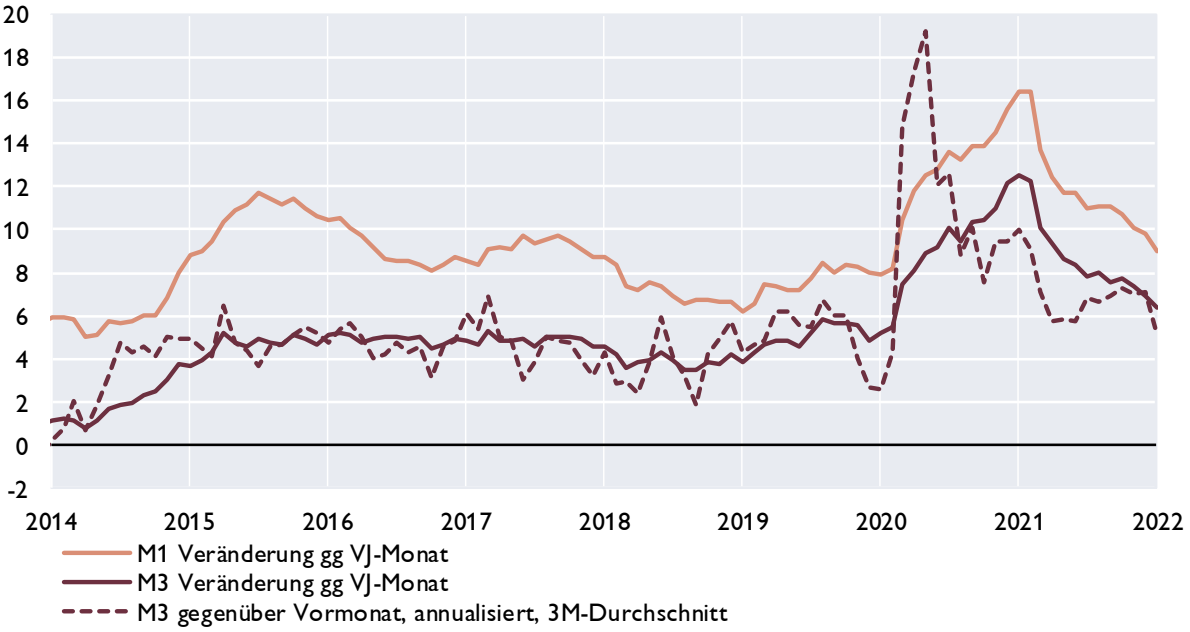
Geldmenge M3 und Inflation

in %



Geldmenge M1 und M3

in %



Quelle: EZB, Eurostat, Macrobond.

Euroraum: Gegenposten der Geldmenge M3 und Kredite gesamt

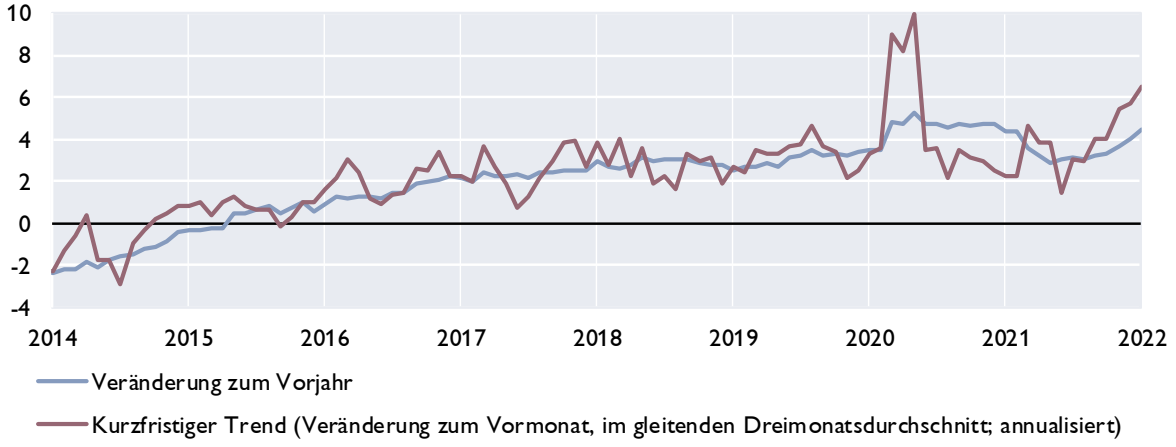
Gegenposten der Geldmenge M3

Veränderung zum Vorjahr in %

	arbeitstägig und saisonal bereinigt	2020	2021	Aug.21	Sep.21	Okt.21	Nov.21	Dez.21	Jän.22
Aktiva	Kredite	9,6	6,1	5,8	5,6	5,7	5,8	6,1	6,2
	Kredite an öffentliche Haushalte	22,2	11,3	12,1	11,0	10,5	10,8	11,3	10,8
	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	5,4	4,0	3,2	3,4	3,7	3,8	4,0	4,3
	davon: Buchkredite an den privaten Sektor [1)]	*4,7*	*4,0*	*3,0*	*3,2*	*3,4*	*3,7*	*4,0*	*4,4*
	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	5,8	6,6	6,6	6,2	7,8	6,4	6,6	5,8
Passiva	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	9,0	10,8	9,8	11,0	12,8	10,7	10,8	11,1
	Längerfristige Verbindlichkeiten der MFIs	−0,5	−0,5	−0,7	−0,7	−0,3	−0,4	−0,5	−0,4

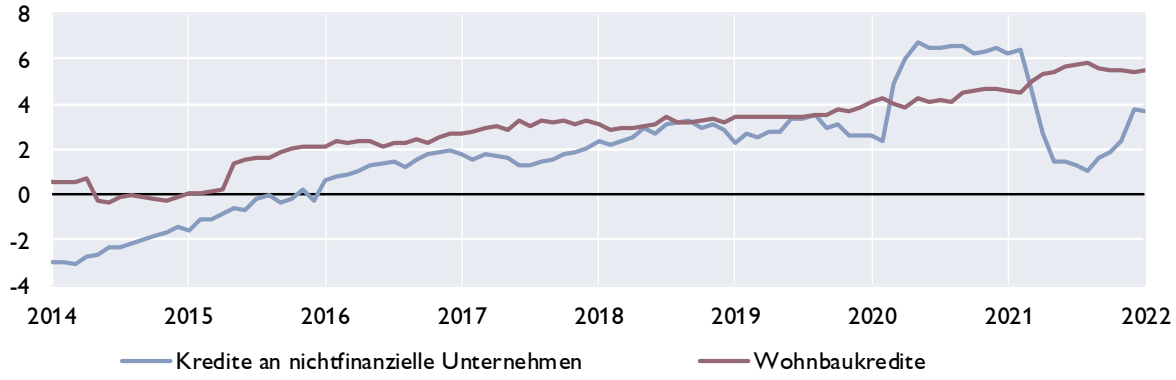
Entwicklung der Buchkredite an den privaten Sektor[1]

in %



Kreditentwicklung

Veränderung zum Vorjahr in %



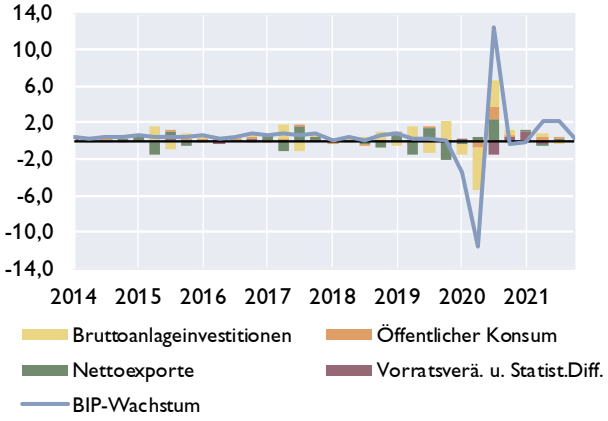
Quelle: EZB.

[1] *Nichtfinanzielle Unternehmen ohne öffentlichen Sektor.*

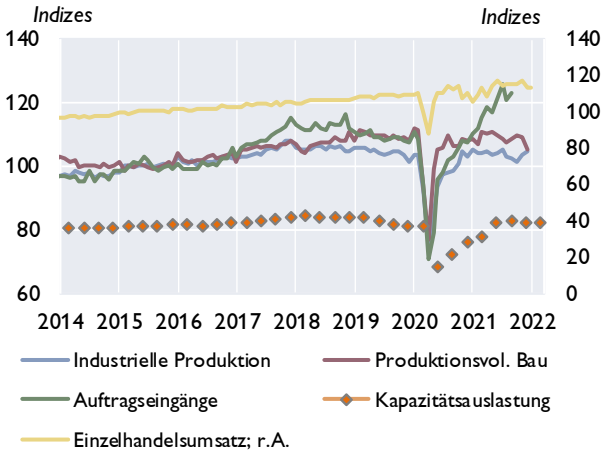
Euroraum: Wirtschafts- und Vertrauensindikatoren

Wachstumsbeiträge zum realen BIP

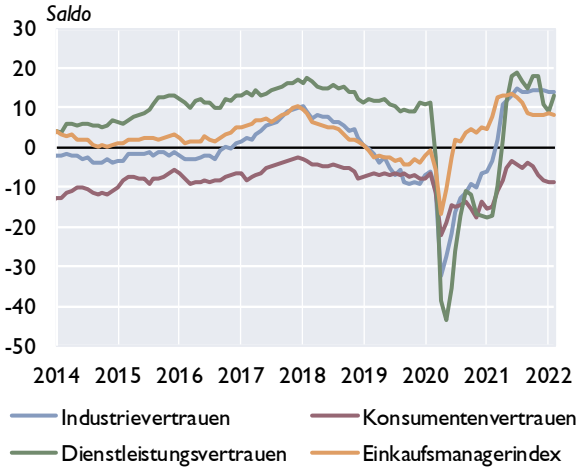
Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



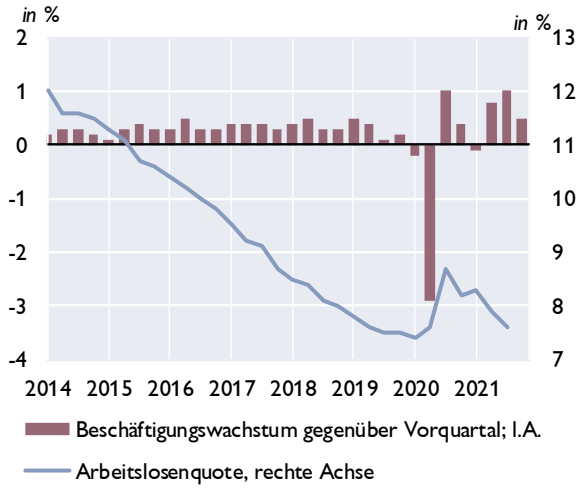
Frühindikatoren zum BIP-Wachstum



Geschäftsklimaindikatoren



Beschäftigung und Arbeitslosigkeit



Zahlungsbilanz

Salden	2019	2020	2021	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Leistungsbilanz	277,3	221,6	316,7	100,7	74,8	68,5	89,5	84,0
Güter	310,1	341,0	299,9	112,5	91,5	85,2	70,4	52,8
Dienstleistungen	33,7	7,0	126,4	16,0	16,0	23,7	34,8	51,9
Einkommen	86,4	35,5	53,0	20,3	24,0	−6,3	14,2	21,1
Laufende Transfers	−152,9	−161,9	−162,5	−48,1	−56,8	−34,0	−29,9	−41,8
Vermögensübertragungen	−26,3	−1,7	42,5	−0,8	3,2	6,8	17,5	15,1
Kapitalbilanz	242,4	242,5	388,2	129,1	98,4	87,8	81,3	120,8
Direktinvestitionen	89,4	−174,9	274,8	−104,5	108,9	−8,8	127,2	47,6
Portfolioinvestitionen	−90,0	539,3	511,9	573,8	87,8	169,1	52,8	202,1
Finanzderivate	6,7	14,0	53,0	−14,5	6,0	1,0	14,1	31,8
Sonstige Investiitionen	230,1	−149,0	−580,1	−327,7	−101,2	−80,0	−235,2	−163,7
Währungsreserven	6,3	13,2	128,7	2,1	−3,1	6,5	122,4	2,9
Statistische Differenz	−8,6	22,7	29,0	29,2	20,5	12,4	−25,7	21,7
Leistungsbilanz in % des BIP[1]	3,1	2,6	..	2,9	3,3	2,6	2,2	..

[1] *Quartale: Saisonbereinigte Daten.*

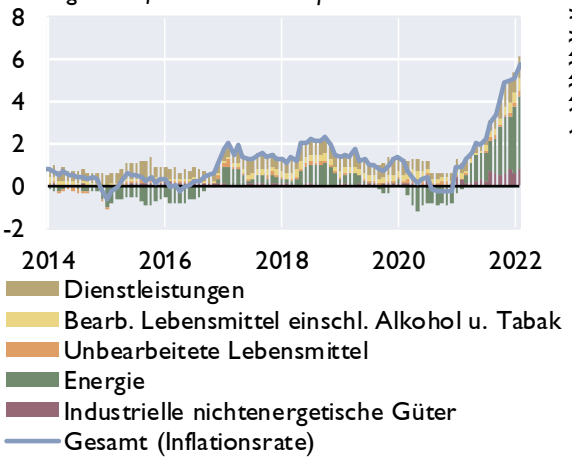
Quelle: EZB, Eurostat, Europäische Kommission, Markit.

Euroraum: Inflation und Arbeitskosten

HVPI	2022	2020	2021	Nov.21	Dez.21	Jän.22	Feb.22
COICOP[1]-Verbrauchsgruppen	*Gewicht in %*	Veränderung zum Vorjahr in %					
Gesamt-HVPI	100,0	0,3	2,6	4,9	5,0	5,1	5,8*)
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	16,6	2,0	1,3	2,2	3,5	3,9	..
Alkoholische Getränke und Tabak	4,3	3,4	2,5	2,0	2,2	2,2	..
Bekleidung und Schuhe	5,3	0,0	0,9	1,4	2,8	−0,2	..
Wohnung, Wasser, Energie	17,9	−0,8	4,6	9,1	9,7	11,9	..
Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	6,7	0,5	1,5	2,6	2,8	2,8	..
Gesundheitspflege	5,1	0,6	0,4	0,9	0,9	0,8	..
Verkehr	14,6	−2,2	6,3	12,2	10,4	9,4	..
Nachrichtenübermittlung	3,1	−1,7	−0,4	0,5	0,6	−0,4	..
Freizeit und Kultur	7,9	0,2	1,3	4,0	2,9	2,8	..
Bildungswesen	1,0	0,5	−0,3	−1,0	−0,9	−0,9	..
Hotels, Cafes und Restaurants	8,0	1,1	1,6	3,3	3,5	4,1	..
Verschiedene Waren und Dienstleistungen	9,7	1,5	1,9	2,1	2,3	1,9	..

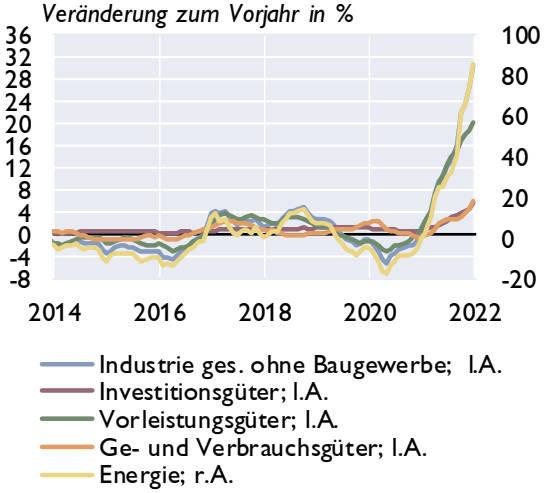
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



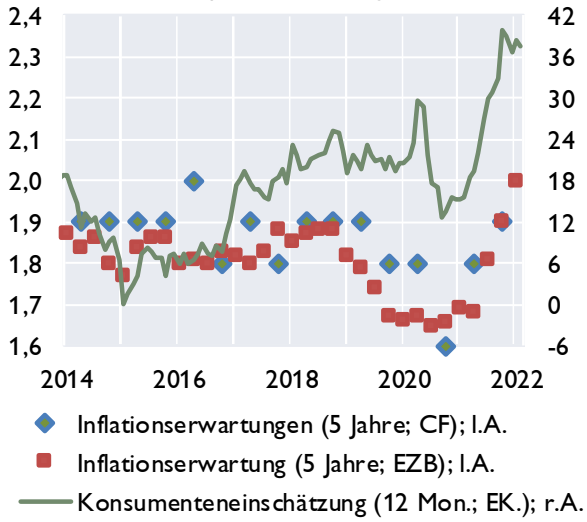
Erzeugerpreise

Veränderung zum Vorjahr in %



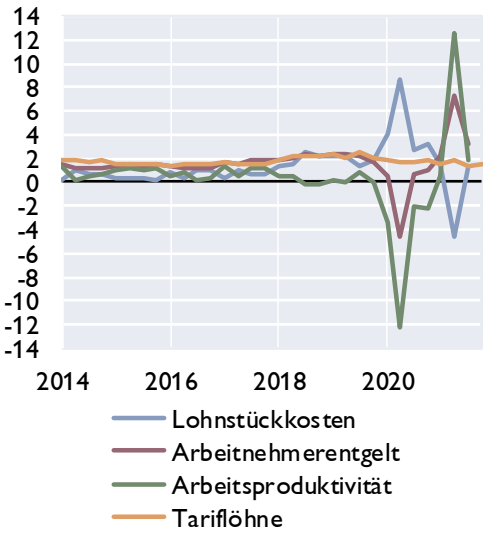
Umfragebasierte Inflationserwartungen

in % *Saldo aus positiven und negativen Antworten*



Arbeitskosten

Veränderung zum Vorjahr in %

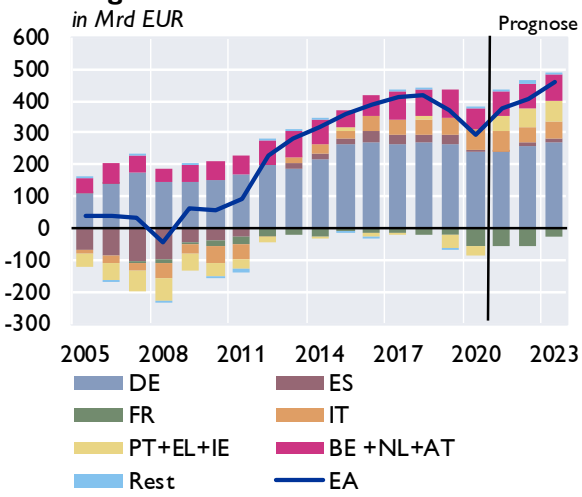


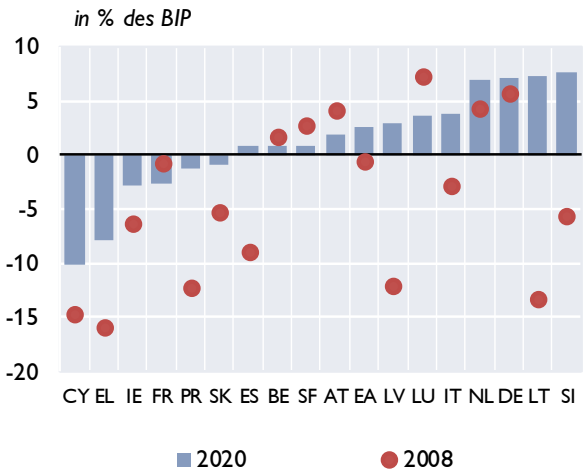
Quelle: Eurostat, EZB, Europäische Kommission, Consensus Forecasts.

[1] *Classification of Individual Consumption by Purpose*

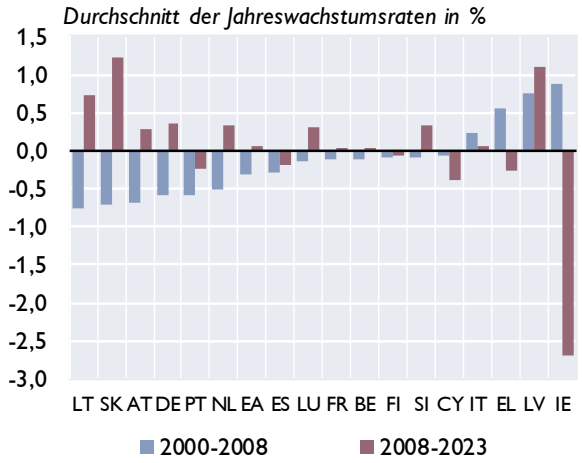
Euroraum: Makroökonomische Ungleichgewichte

Leistungsbilanzsalden[1]

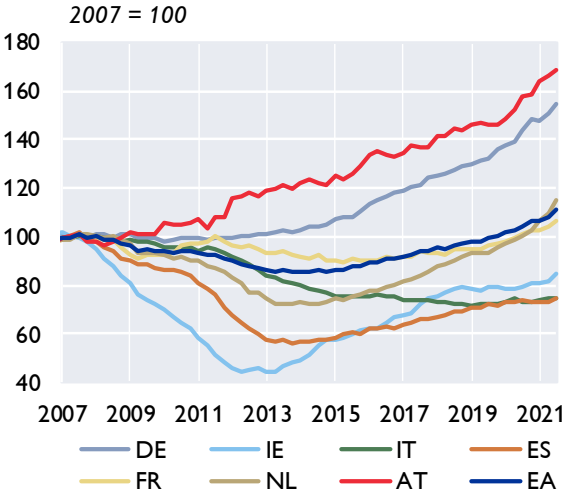




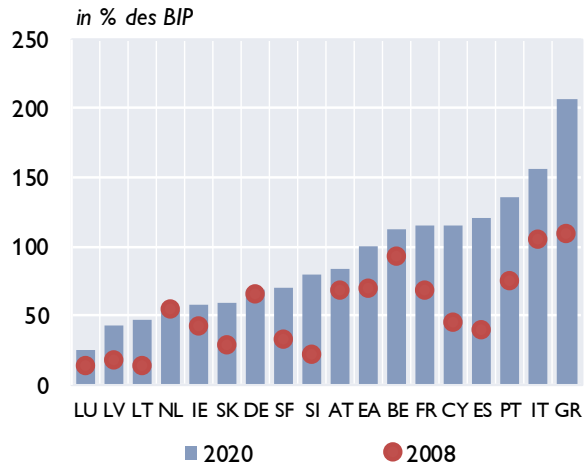
Lohnstückkosten[1]



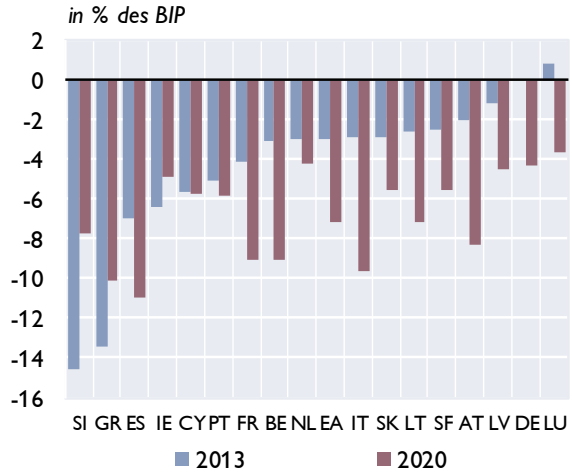
Immobilienpreisindizes



Verschuldung des Gesamtstaates



Finanzierungssaldo des Gesamtstaates



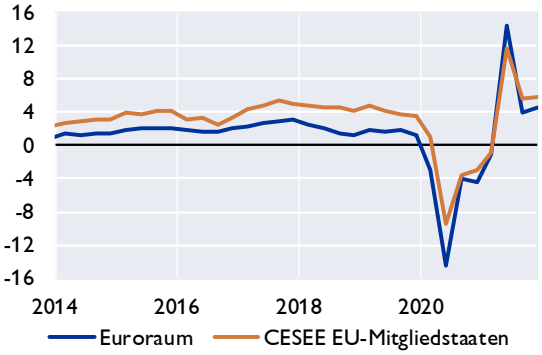
Quelle: Europäische Kommission, Macrobond. - [1] Prognose: EK-Prognose November 2021.

Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE)

Ausgewählte makroökonomische Indikatoren

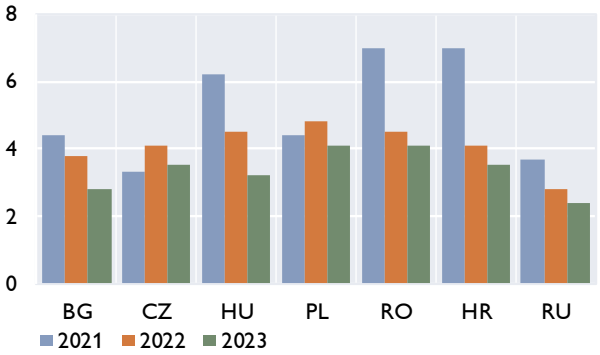
Reales BIP-Wachstum

in % gegenüber der Vorjahresperiode



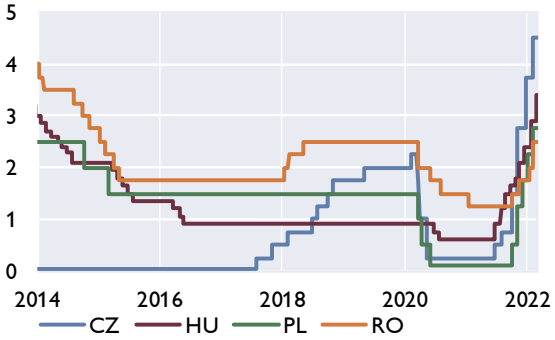
OeNB-BOFIT[1] Prognose Oktober 2021

reales BIP-Wachstum in %



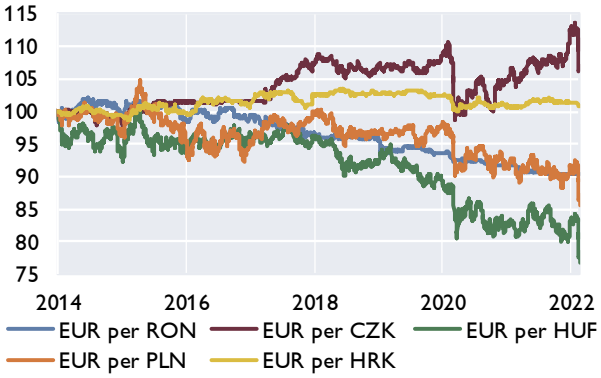
Leitzinsen

in %



Wechselkursentwicklung

Jan. 2014=100, Anstieg = Aufwertung



Prognosen zum Wirtschaftswachstum

	OeNB-BOFIT		EU-Kommission		IWF		wiiw	
	Oktober 2021		Februar 2022		Oktober 2021		Jänner 2022	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Bulgarien	3,8	2,8	3,7	3,9	4,4	4,0	3,8	3,5
Estland	x	x	3,1	4,0	4,2	3,7	3,5	4,0
Kroatien	4,1	3,5	4,8	3,0	5,8	4,0	4,7	4,1
Lettland	x	x	4,4	3,8	5,2	4,0	4,3	3,6
Litauen	x	x	3,4	3,4	4,1	3,1	3,7	3,3
Polen	4,8	4,1	5,5	4,2	5,1	3,5	4,9	4,9
Rumänien	4,5	4,1	4,2	4,5	4,8	3,8	4,3	4,5
Russland	2,8	2,4	x	x	2,9	2,0	2,0	1,5
Slowakei	x	x	5,0	5,1	5,2	4,3	3,9	3,7
Slowenien	x	x	3,8	3,6	4,6	3,7	4,1	3,4
Tschechische Republik	4,1	3,2	4,4	3,9	4,5	4,1	4,0	3,6
Ungarn	4,5	3,2	5,0	3,2	5,1	3,8	4,5	4,0

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

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

Wirtschaftsdaten ausgewählter Länder

Seite 16

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts

	Prognose[1]							
	2021	2022	2023	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
	Veränderung zum Vorjahr in %							
Belgien	6,3	2,7	2,2	−4,4	0,0	15,1	4,9	5,6
Deutschland	2,9	3,6	2,6	−2,9	−2,8	10,4	2,9	1,8
Estland	8,3	3,1	4,0	−1,5	3,1	12,1	9,3	8,8
Irland	13,5	5,5	4,5	4,9	11,9	20,7	11,3	10,0
Griechenland	8,3	4,9	3,5	−7,1	−1,4	15,1	11,4	7,7
Spanien	5,0	5,6	4,4	−8,8	−4,3	17,7	3,4	5,2
Frankreich	7,0	3,6	2,1	−4,3	1,7	19,0	3,5	5,4
Italien	6,6	4,1	2,3	−6,1	0,1	17,6	3,9	6,2
Zypern	5,5	4,1	2,3	−4,3	−2,0	13,3	5,7	5,9
Lettland	4,8	4,4	3,8	−1,9	0,3	10,2	4,9	3,1
Litauen	4,9	3,4	3,4	0,0	1,0	8,6	5,3	4,8
Luxemburg	6,9	3,9	2,9	0,7	5,6	12,7	4,8	4,8
Malta	9,4	6,0	5,0	−7,9	−0,5	16,0	12,7	10,0
Niederlande	4,8	3,0	2,7	−3,1	−2,3	10,7	5,1	6,1
Österreich	4,5	4,3	2,3	−6,1	−4,1	12,7	5,2	5,6
Portugal	4,9	5,5	2,6	−6,8	−5,3	16,5	4,4	5,8
Slowenien	8,1	3,8	3,6	−3,6	2,6	15,5	4,7	10,5
Slowakische Republik	3,1	5,0	5,1	−2,3	0,2	10,0	1,2	1,1
Finnland	3,3	3,0	2,0	−0,8	−0,7	7,7	3,5	3,0
Euroraum	5,5	4,0	2,7	−4,4	−1,1	14,4	3,9	4,6
Bulgarien	..	3,7	3,9	−2,9	−1,4	7,1	4,6	..
Tschechische Republik	3,3	4,4	3,9	−5,3	−2,3	8,7	3,5	3,6
Dänemark	4,1	2,8	2,3	−0,6	−0,1	8,8	3,7	4,4
Kroatien	10,4	4,8	3,0	−7,3	−0,4	16,9	15,3	9,9
Ungarn	7,1	5,0	3,2	−3,5	−1,3	17,7	6,5	7,0
Polen	5,7	5,5	4,2	−2,6	−1,1	10,9	5,5	7,6
Rumänien	5,8	4,2	4,5	−2,0	−0,4	13,4	7,6	2,7
Schweden	4,8	3,8	2,0	−2,0	0,0	9,4	4,2	5,2
EU	5,4	4,0	2,8	−4,1	−1,1	13,8	4,1	4,8
Türkei	11,0	4,0	4,0	6,2	7,3	21,9	7,5	9,1
Vereinigtes Königreich	7,5	4,8	1,7	−6,4	−5,0	24,6	7,0	6,5
USA	5,7	4,5	2,4	−2,3	0,5	12,2	4,9	5,6
Japan	1,7	2,3	1,1	−0,8	−1,8	7,3	1,2	0,7
Schweiz	3,7	2,5	2,3	−1,9	−0,4	8,1	3,6	3,9
Russland	..	2,6	2,2	−1,8	−0,7	10,5	4,3	..
Brasilien	4,6	2,1	2,3	−0,9	1,3	12,3	4,0	1,6
China	8,8	5,3	5,3	6,4	18,3	7,9	4,9	4,0
Indien	8,1	7,8	6,0	0,7	1,6	20,3	8,5	5,4

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

[1] *EK-Interimsprognose Februar 2022 und EK-Prognose November 2021.*

Entwicklung der Verbraucherpreise[1]

	2021	Prognose[2] 2022	2023	Okt.21	Nov.21	Dez.21	Jän.22	Feb.22
	Veränderung zum Vorjahr in %							
Belgien	3,2	4,3	1,3	5,4	7,1	6,6	8,5	9,6
Deutschland	3,2	3,7	2,1	4,6	6,0	5,7	5,1	5,5
Estland	4,5	6,1	2,1	6,8	8,6	12,0	11,0	12,4
Irland	2,4	4,6	2,5	5,1	5,4	5,7	5,0	5,7
Griechenland	0,6	3,1	1,1	2,8	4,0	4,4	5,5	6,3
Spanien	3,0	3,6	1,1	5,4	5,5	6,6	6,2	7,5
Frankreich	2,1	2,8	1,7	3,2	3,4	3,4	3,3	4,1
Italien	1,9	3,8	1,6	3,2	3,9	4,2	5,1	6,2
Zypern	2,3	2,6	1,2	4,4	4,7	4,8	5,0	5,9
Lettland	3,2	5,9	0,9	6,0	7,4	7,9	7,5	8,9
Litauen	4,6	6,7	2,2	8,2	9,3	10,7	12,3	13,9
Luxemburg	3,5	3,8	1,5	5,3	6,3	5,4	4,6	7,8
Malta	0,7	2,1	1,4	1,4	2,4	2,6	4,1	4,3
Niederlande	2,8	4,0	1,4	3,7	5,9	6,4	7,6	7,2
Österreich	2,8	3,3	2,2	3,8	4,1	3,8	4,5	5,5
Portugal	0,9	2,3	1,3	1,8	2,6	2,8	3,4	4,4
Slowenien	2,0	3,7	2,1	3,5	4,9	5,1	6,0	7,0
Slowakische Republik	2,8	6,4	2,4	4,4	4,8	5,1	7,7	8,2
Finnland	2,1	2,6	1,9	2,8	3,5	3,2	4,1	4,3
Euroraum	2,6	3,5	1,7	4,1	4,9	5,0	5,1	5,8*)
Bulgarien	2,8	6,3	3,9	5,2	6,3	6,6	7,7	..
Tschechische Republik	3,3	5,8	2,2	4,8	4,8	5,4	8,8	..
Dänemark	1,9	2,5	2,1	3,2	3,8	3,4	4,9	..
Kroatien	2,7	3,5	1,6	3,9	4,7	5,2	5,5	..
Ungarn	5,2	5,4	3,6	6,6	7,5	7,4	7,9	..
Polen	5,2	6,8	3,8	6,4	7,4	8,0	8,7	..
Rumänien	4,1	5,3	2,5	6,5	6,7	6,7	7,2	..
Schweden	2,7	2,9	1,2	3,3	3,9	4,5	3,9	..
EU	2,9	3,9	1,9	4,4	5,2	5,3	5,6	..
Türkei	19,6	17,7	15,4	19,9	21,3	36,1	48,7	..
Vereinigtes Königreich	2,6	3,2	2,2	4,2	5,1	5,4	5,5	..
USA	4,7	3,3	2,2	6,2	6,8	7,1	7,5	..
Japan	−0,2	0,2	0,4	0,1	0,6	0,8	0,5	..
Schweiz	0,5	1,0	1,2	1,3	1,5	1,3	1,4	..
Russland	6,7	4,8	4,0	8,1	8,4	8,4	8,7	..
Brasilien	8,3	5,3	..	10,7	10,7	10,1	10,4	..
China[4]	0,9	4,1	5,1	1,5	2,3	1,5	0,9	..
Indien	4,9	4,9	..	4,5	4,8	5,6	5,8	..

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

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

[2] *EK Interimsprognose Februar 2022 und Prognose November 2021; Brasilien u. Indien: IWF WEO Prognose Oktober 2021.*

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

Arbeitslosenquoten[1]

	2021	Prognose[2] 2022	2023	Sep.21	Okt.21	Nov.21	Dez.21	Jän.22
	in %							
Belgien	6,3	6,3	5,8	6,2	6,1	5,9	5,7	5,6
Deutschland	3,5	3,4	3,2	3,3	3,2	3,2	3,2	3,1
Estland	6,2	5,7	5,2	5,7	5,3	5,4	5,5	5,3
Irland	6,3	6,8	6,2	5,2	5,2	5,2	5,2	5,2
Griechenland	14,8	15,0	14,5	13,1	13,3	13,6	13,0	13,3
Spanien	14,8	14,3	13,9	14,3	13,9	13,4	13,0	12,7
Frankreich	7,9	8,0	7,9	7,7	7,5	7,3	7,2	7,0
Italien	9,5	9,3	9,2	9,1	9,3	9,1	9,0	8,8
Zypern	7,6	7,1	6,6	6,2	6,6	6,5	6,6	6,1
Lettland	7,6	6,9	6,6	7,2	7,2	7,3	7,4	7,3
Litauen	7,1	6,3	6,0	6,5	6,8	6,7	6,6	7,0
Luxemburg	5,6	5,8	5,7	5,2	5,0	4,9	5,0	4,7
Malta	3,6	3,8	3,7	3,5	3,3	3,2	3,2	3,1
Niederlande	4,2	3,6	3,6	4,1	3,9	3,7	3,8	3,6
Österreich	6,2	4,6	4,5	4,9	5,8	5,2	4,8	4,9
Portugal	6,6	6,5	6,4	6,4	6,4	6,3	5,8	6,0
Slowenien	4,7	4,5	4,4	4,6	4,7	4,6	4,4	4,2
Slowakische Republik	6,8	6,4	5,6	6,5	6,4	6,4	6,4	6,4
Finnland	7,6	6,9	6,5	7,7	6,7	6,8	7,2	7,1
Euroraum	7,7	7,5	7,3	7,3	7,3	7,1	7,0	6,8
Bulgarien	5,3	4,6	4,4	4,8	4,8	4,8	4,8	4,7
Tschechische Republik	2,8	2,6	2,4	2,6	2,4	2,2	2,1	2,2
Dänemark	5,1	4,5	4,3	4,9	4,7	4,6	4,5	4,7
Kroatien	7,9	6,2	5,8	7,6	7,3	7,1	6,9	6,5
Ungarn	4,1	3,1	2,9	3,4	4,0	3,9	3,7	3,8
Polen	3,4	3,1	3,0	3,0	3,0	3,0	2,9	2,8
Rumänien	5,6	4,8	4,5	5,3	5,5	5,5	5,7	5,7
Schweden	8,8	7,1	6,7	8,8	8,5	8,2	8,0	8,1
EU	7,0	6,7	6,5	6,7	6,6	6,5	6,3	6,2
Türkei	12,2	12,7	12,3	11,5	11,2	11,2	11,2	..
Vereinigtes Königreich	..	4,7	4,4	4,2	4,1	4,1	..	..
USA	5,4	4,2	4,0	4,7	4,6	4,2	3,9	4,0
Japan	2,8	2,6	2,4	2,8	2,7	2,8	2,7	..
Schweiz	3,0	4,6	2,9	2,8	2,6	2,5	2,4	2,3
Russland	4,8	5,2	5,1	4,3	4,3	4,3	4,3	4,4
Brasilien	13,5	13,1	12,0	12,6	12,1	11,6	11,1	..
China	5,1	3,7	3,6	4,9	4,9	5,0	5,1	5,3
Indien	7,8	x	x	6,9	7,7	7,0	7,9	6,6

Quelle: Eurostat, Macrobond, EK, IWF.

[1] *EU: saisonal bereinigte Arbeitslosenquoten.*

[2] *EK-Prognose November 2021; BR, CN: IWF-Prognose Oktober 2021.*

Leistungsbilanzsalden

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Prognose[1] 2022	2023
	in % des BIP										
Belgien	1,8	1,5	1,4	0,6	0,7	−0,8	0,1	0,8	0,8	0,3	0,0
Deutschland	6,6	7,4	8,7	8,7	8,0	8,1	7,6	7,1	6,7	6,8	6,9
Estland	0,3	0,7	1,8	1,2	2,3	0,8	2,0	−0,8	−1,1	0,2	0,5
Irland	1,6	1,1	4,4	−4,2	0,5	6,0	−11,3	−2,8	15,4	14,4	14,6
Griechenland	−1,6	−1,3	−1,4	−2,3	−2,1	−3,5	−2,4	−7,9	−6,3	−4,0	−2,8
Spanien	2,0	1,7	2,0	3,2	2,8	1,9	2,1	0,8	0,3	0,8	1,0
Frankreich	−1,0	−1,2	−0,5	−0,6	−0,7	−0,9	−0,8	−2,6	−2,4	−2,2	−1,0
Italien	1,1	1,9	1,4	2,6	2,6	2,5	3,2	3,8	3,5	2,7	2,7
Zypern	−1,5	−4,1	−0,4	−4,2	−5,0	−3,9	−5,7	−10,1	−9,1	−7,3	−5,7
Lettland	−2,5	−1,6	−0,6	1,6	1,3	−0,2	−0,7	2,9	1,1	−0,2	−1,1
Litauen	1,7	3,5	−2,5	−1,1	0,5	0,3	3,5	7,3	2,6	1,9	1,2
Luxemburg	4,5	5,3	−1,0	1,8	3,0	3,0	−2,4	3,7	5,5	5,2	5,2
Malta	0,1	5,7	2,7	3,7	10,9	10,7	7,7	1,6	0,4	1,8	1,9
Niederlande	10,1	9,5	6,3	8,1	10,8	10,8	9,4	7,0	8,4	9,0	8,9
Österreich	1,9	2,5	1,9	2,9	1,5	1,0	2,2	1,9	−0,1	−0,2	−0,5
Portugal	1,0	−0,1	−0,0	0,6	1,0	0,3	0,1	−1,2	−0,9	−0,4	−0,4
Slowenien	2,3	5,1	3,9	4,8	6,4	6,1	6,1	7,6	5,4	4,8	4,8
Slowakische Republik	3,1	2,5	−0,6	−2,0	−0,9	−0,3	−2,0	−0,8	−1,7	−1,0	−1,1
Finnland	−2,0	−1,4	−0,8	−2,0	−0,8	−1,8	−0,3	0,8	1,2	1,2	1,5
Euroraum	2,9	3,1	3,4	3,6	3,7	3,6	3,1	2,6	3,1	3,2	3,4
Bulgarien	2,0	0,4	0,6	5,3	6,1	6,1	1,9	−0,6	0,4	1,2	2,7
Tschechische Republik	−1,5	−1,3	−1,7	−0,3	0,8	−0,6	−0,9	2,2	−1,2	−2,5	−1,7
Dänemark	7,8	8,9	8,2	7,8	8,0	7,3	8,8	8,1	7,4	7,3	7,1
Kroatien	−1,0	0,3	3,3	2,2	3,4	1,9	2,8	−0,9	0,8	0,8	0,3
Ungarn	2,9	0,5	1,8	4,2	1,6	−0,0	−0,8	−1,6	−1,1	−2,4	−1,9
Polen	−1,0	−1,9	−0,1	−0,3	−0,3	−1,0	0,8	3,4	2,6	2,6	2,9
Rumänien	−0,7	−0,0	−0,3	−1,2	−3,2	−4,4	−5,3	−5,5	−6,5	−6,3	−6,1
Schweden	4,8	4,1	3,1	2,4	2,8	2,5	5,2	5,6	5,1	4,8	5,0
EU	2,8	3,0	3,2	3,4	3,5	3,5	3,0	2,7	3,0	3,0	3,2
Türkei	−5,1	−5,1	−5,1	−5,1	−5,1	−5,1	−5,1	−4,9	−2,7	−2,2	−1,6
Vereinigtes Königreich	−4,8	−5,1	−5,2	−5,3	−3,6	−3,9	−2,7	−2,6	−2,8	−3,0	−3,4
USA	−2,1	−2,1	−2,3	−2,2	−1,9	−2,1	−2,2	−2,8	−3,6	−3,6	−3,5
Japan	0,9	0,8	3,1	3,9	4,1	3,5	3,7	4,4	3,5	3,4	3,3
Schweiz	11,1	8,0	10,0	8,2	6,5	5,7	5,4	2,2	5,2	5,8	6,6
Russland	1,4	2,6	4,9	2,0	2,1	7,0	3,9	2,2	4,4	4,8	4,7
Brasilien	−3,2	−4,1	−3,0	−1,4	−1,1	−2,7	−3,5	−1,8	−0,5	−1,7	..
China	1,5	2,2	2,8	1,8	1,5	0,2	0,7	1,9	2,1	1,6	1,1
Indien	−1,7	−1,3	−1,1	−0,6	−1,8	−2,1	−0,9	0,9	−1,0	−1,4	..

Quelle: Europäische Kommission, IWF.

[1] *EK-Prognose Nov. 2021; BR, IN: IWF-Prognose Oktober 2021.*

Fiskaldaten

	Budgetsalden						Staatsschulden					
				Prognose[1]						Prognose[1]		
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	in % des BIP											
Belgien	−0,8	−1,9	−9,1	−7,8	−5,1	−4,9	99,9	97,7	112,8	112,7	113,1	114,6
Deutschland	1,9	1,5	−4,3	−6,5	−2,5	−0,5	61,3	58,9	68,7	71,4	69,2	68,1
Estland	−0,6	0,1	−5,6	−3,1	−2,5	−2,2	8,2	8,6	19,0	18,4	20,4	21,4
Irland	0,1	0,5	−4,9	−3,2	−1,7	−0,3	63,1	57,2	58,4	55,6	52,3	51,1
Griechenland	0,9	1,1	−10,1	−9,9	−3,9	−1,1	186,4	180,7	206,3	202,9	196,9	192,1
Spanien	−2,5	−2,9	−11,0	−8,1	−5,2	−4,2	97,5	95,5	120,0	120,6	118,2	116,9
Frankreich	−2,3	−3,1	−9,1	−8,1	−5,3	−3,5	97,8	97,5	115,0	114,6	113,7	112,9
Italien	−2,2	−1,5	−9,6	−9,4	−5,8	−4,3	134,4	134,3	155,6	154,4	151,4	151,0
Zypern	−3,5	1,3	−5,7	−4,9	−1,4	−0,9	98,4	91,1	115,3	104,1	97,6	93,4
Lettland	−0,8	−0,6	−4,5	−9,5	−4,2	−2,0	37,1	36,7	43,2	48,2	50,7	49,8
Litauen	0,5	0,5	−7,2	−4,1	−3,1	−1,1	33,7	35,9	46,6	45,3	44,1	46,0
Luxemburg	3,0	2,3	−3,5	−0,2	0,2	0,3	20,8	22,3	24,8	25,9	25,6	25,4
Malta	1,9	0,5	−9,7	−11,1	−5,8	−4,7	43,6	40,7	53,4	61,4	62,4	63,6
Niederlande	1,4	1,7	−4,2	−5,3	−2,1	−1,0	52,4	48,5	54,3	57,5	56,8	56,1
Österreich	0,2	0,6	−8,3	−5,9	−2,3	−1,3	74,0	70,6	83,2	82,9	79,4	77,6
Portugal	−0,3	0,1	−5,8	−4,5	−3,4	−2,8	121,5	116,6	135,2	128,1	123,9	122,7
Slowenien	0,7	0,4	−7,7	−7,2	−5,2	−4,4	70,3	65,6	79,8	77,7	76,4	76,0
Slowakische Republik	−1,0	−1,3	−5,5	−7,3	−4,2	−3,2	49,6	48,1	59,7	61,8	60,0	59,1
Finnland	−0,9	−0,9	−5,5	−3,8	−2,4	−1,1	59,8	59,5	69,5	71,2	71,2	71,0
Euroraum	−0,4	−0,6	−7,2	−7,1	−3,9	−2,4	87,5	85,5	99,3	100,0	97,9	97,0
Bulgarien	1,7	2,1	−4,0	−3,6	−2,8	−2,1	22,1	20,0	24,7	26,7	26,7	26,8
Tschechische Republik	0,9	0,3	−5,6	−7,0	−4,3	−3,9	32,1	30,0	37,7	42,4	44,3	46,3
Dänemark	0,8	4,1	−0,2	−0,9	1,3	1,4	34,0	33,6	42,1	41,0	38,8	38,0
Kroatien	0,2	0,3	−7,4	−4,1	−2,9	−2,1	73,3	71,1	87,3	82,3	79,2	77,9
Ungarn	−2,1	−2,1	−8,0	−7,5	−5,7	−3,8	69,1	65,5	80,1	79,2	77,2	76,4
Polen	−0,2	−0,7	−7,1	−3,3	−1,8	−2,1	48,8	45,6	57,4	54,7	51,0	49,5
Rumänien	−2,9	−4,4	−9,4	−8,0	−6,9	−6,3	34,7	35,3	47,4	49,3	51,8	53,2
Schweden	0,8	0,6	−2,8	−0,9	0,3	0,9	38,9	34,9	39,7	37,3	34,2	31,2
EU	−0,4	−0,5	−6,9	−6,6	−3,6	−2,3	81,0	78,8	91,8	92,1	90,0	89,1
Türkei	−2,8	−4,4	−4,7	−3,6	−3,5	−3,1	30,4	32,6	39,7	39,1	38,9	38,7
Vereinigtes Königreich	−2,2	−2,3	−12,9	−10,1	−5,5	−4,5	84,5	83,8	102,3	103,0	103,9	104,9
USA	−6,2	−6,6	−15,8	−11,4	−7,9	−6,8	107,0	108,5	127,0	129,3	128,6	129,8
Japan	−2,5	−2,9	−10,9	−9,1	−5,0	−3,9	232,5	234,9	253,9	256,8	253,9	253,2
Schweiz	1,3	1,3	−2,8	−1,0	−0,3	−0,0	31,2	25,9	27,9	27,9	27,2	26,3
Russland	3,2	2,6	−4,6	−0,7	−0,4	−0,5	13,5	14,0	19,4	17,6	16,0	14,9
Brasilien	−7,1	−5,9	−13,4	−6,2	−7,4	..	85,6	87,7	98,9	90,6	90,2	..
China	−4,7	−6,3	−11,2	−7,5	−6,8	..	53,8	57,1	66,3	68,9	72,1	..
Indien	−6,4	−7,4	−12,8	−11,3	−9,7	..	70,4	74,1	89,6	90,6	88,8	..

Quelle: Europäische Kommission, IWF.

[1] *EK-Prognose Nov. 2021; BR, CN, IN: IWF-Prognose Okt. 2021.*

Prognose wichtiger Wirtschaftsindikatoren für Österreich

Aktuelle Prognose	OeNB				WIFO			IHS			OECD			IWF		EU-Kommission		
	Dezember 2021				Dezember 2021			Dezember 2021			Dezember 2021			Oktober 2021		Nov. 2021/Feb. 2022		
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2021	2022	2023
	Veränderung zum Vorjahr in %																	
BIP, real[4]	4,9	4,3	2,6	1,8	4,1	5,2	2,5	4,3	4,2	2,6	4,1	4,6	2,5	3,9	4,5	4,4	4,9	1,9
Privater Konsum, real	1,8	5,7	3,4	2,4	3,4	6,3	2,9	3,2	5,1	3,0	3,7	5,8	2,6	×	×	4,2	6,3	2,4
Öffentlicher Konsum, real	5,3	−0,9	0,3	0,7	5,3	−2,0	−0,4	4,0	−0,5	0,2	3,1	0,2	0,5	×	×	3,4	−0,1	0,4
Bruttoanlageinvestitionen, real	5,7	2,7	1,9	1,3	5,7	4,8	1,8	6,4	4,0	3,0	7,9	4,4	2,9	×	×	8,3	4,2	2,3
Exporte, real	10,5	3,2	4,8	2,5	10,2	8,5	4,2	9,2	7,1	4,3	10,4	8,1	5,6	7,7	5,3	8,4	9,0	5,4
Importe, real	11,3	1,9	4,5	2,4	12,6	6,1	3,9	10,4	6,7	4,1	11,6	6,9	5,3	8,4	4,6	9,9	8,1	5,7
Arbeitsproduktivität[1]	3,2	2,5	1,3	1,0	−2,4	0,7	0,5	1,9	2,2	1,5	×	×	×	×	×	2,6	3,0	1,2
BIP Deflator	2,3	2,3	2,5	1,9	1,6	2,8	2,1	1,5	2,4	2,0	1,6	2,8	2,1	2,3	2,3	1,8	2,2	2,1
VPI	×	×	×	×	2,8	3,3	2,2	2,8	2,8	1,9	×	×	×	×	×	×	×	×
HVPI[4]	2,7	3,2	2,3	2,0	2,8	3,4	2,2	2,8	2,8	1,9	2,8	3,0	2,3	2,5	2,4	2,7	2,5	2,0
Lohnstückkosten	−0,2	0,9	2,0	1,6	1,1	−0,1	2,6	0,2	1,0	1,2	×	×	×	×	×	−0,5	−0,7	1,8
Beschäftigte[2]	1,7	1,7	1,3	0,8	2,4	1,9	1,7	2,3	2,0	1,1	×	×	×	0,6	1,0	1,7	1,9	0,6
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition																	
Arbeitslosenquote	6,3	5,4	5,0	4,7	6,4	4,8	4,4	6,4	5,5	5,3	5,0	4,7	4,5	6,4	6,0	5,0	4,6	4,5
	in % des nominellen BIP																	
Leistungsbilanz	−1,3	−0,5	1,0	1,3	−0,8	0,8	0,8	×	×	×	−0,2	0,1	0,3	1,6	2,0	−0,1	−0,2	−0,5
Finanzierungssaldo des Staates	−5,9	−2,1	−1,4	−1,1	−6,2	−1,8	−0,6	−5,9	−1,9	−1,3	−6,3	−2,3	−1,1	−5,8	−2,9	−5,9	−2,3	−1,3
	Prognoseannahmen																	
Erdölpreis in USD/Barrel[4]	71,8	77,5	72,3	69,4	71,0	69,0	66,0	71,0	68,0	65,0	80,0	80,0	80,0	65,7	64,5	71,6	78,9	72,3
Kurzfristiger Zinssatz in %[4]	−0,5	−0,5	−0,2	0,0	−0,6	−0,4	0,4	−0,5	−0,5	−0,1	×	×	×	−0,5	−0,5	−0,5	−0,5	−0,3
USD/EUR-Wechselkurs[4]	1,20	1,10	1,10	1,10	1,18	1,12	1,08	1,18	1,13	1,14	1,16	1,16	1,16	1,19	1,21	1,19	1,16	1,16
	Veränderung zum Vorjahr in %																	
BIP, real Euroraum[4]	5,1	4,2	2,9	1,6	5,2	4,2	2,4	5,0	4,3	2,2	5,2	4,3	2,5	5,0	4,3	5,0	4,3	2,4
BIP, real USA[4]	5,5	4,2	3,0	2,5	5,5	4,4	2,2	5,8	4,0	2,0	5,6	3,7	2,4	6,0	5,2	5,8	4,5	2,4
BIP, real Welt[4]	5,9	4,4	3,8	3,4	×	×	×	5,6	4,4	3,0	5,6	4,5	3,2	5,9	4,9	5,7	4,5	3,5
Welthandel[3]	10,2	4,5	4,9	3,7	×	×	×	9,5	3,2	3,2	9,3	4,9	4,5	9,7	6,7	9,1	6,4	4,7

[1] OeNB, WIFO: Produktivität je geleisteter Arbeitsstunde. IHS, OECD, EU-Kommission: Produktivität je Beschäftigtem. - [2] WIFO und IHS: Unselbstständig aktiv Beschäftigte.
[3] IHS: Waren laut CPB, EK: Weltimporte. [4] EK-Winterprognose vom Februar 2022

Österreich: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung (I)

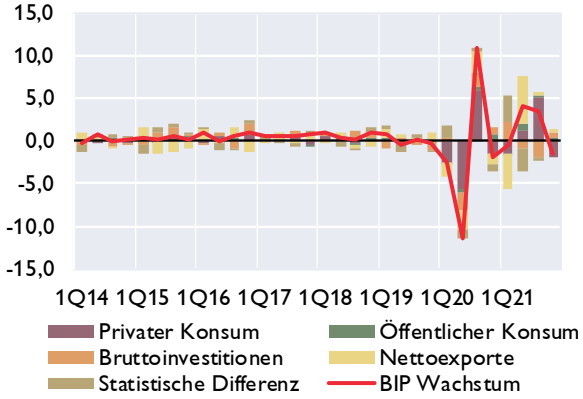
	2020	2021	2021 Q1	2021 Q2	2021 Q3	2021 Q4	2022 Q1	2021 Nov.	2021 Dez.	2022 Jän.	2022 Feb.
	Veränderung zum Vorjahr in %										
HVPI gesamt	1,4	2,8	1,5	2,6	3,1	3,9	..	4,1	3,8	4,5	5,5
Kerninflation (o.Energie u.unb.Lebensmittel)	2,0	2,1	1,7	2,0	2,2	3,6	..	2,5	2,2	2,9	..
Nationaler VPI	1,4	2,8	1,3	2,5	3,1	2,4	..	4,2	4,2	5,0	5,9
Deflator des privaten Konsums	1,4	2,4	1,5	2,4	2,5	3,0	..	×	×	×	×
BIP Deflator	2,3	1,7	2,0	0,8	2,0	2,0	..	×	×	×	×
Erzeugerpreisindex	−1,6	7,9	1,1	5,8	9,6	15,3	..	15,3	16,7	..	..
Großhandelspreisindex	−4,1	10,3	3,0	10,3	12,5	15,8	..	16,6	15,0	15,5	16,3
Tariflohnindex	2,3	1,7	1,7	1,7	1,6	1,8	..	1,8	1,8	2,2	..
BIP je Erwerbstätigen	−2,8	3,7	−1,3	8,4	4,0	3,8	..	×	×	×	×
Lohnstückkosten Gesamtwirtschaft	7,4	1,1	×	×	×	×	×	×	×	×	×
Lohnstückkosten Sachgütererzeugung	6,0	..	×	×	×	×	×	×	×	×	×
	Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)										
BIP real	−6,8	4,6	−0,4	4,1	3,4	−1,5	..	×	×	×	×
Privater Konsum	−8,4	3,2	−3,0	2,6	10,4	−3,6	..	×	×	×	×
Öffentlicher Konsum	−0,4	6,8	−0,2	3,0	1,8	2,1	..	×	×	×	×
Bruttoanlageinvestitionen	−4,9	4,0	4,1	−0,1	−3,0	−0,7	..	×	×	×	×
Exporte	−11,5	13,3	−1,3	14,0	0,8	−0,9	..	×	×	×	×
Importe	−9,4	13,8	6,4	3,6	0,2	−1,6	..	×	×	×	×
	Beitrag zum Wachstum des nichtsaisonbereinigten realen BIP (in Prozentpunkten)										
BIP real (Veränderung zum Vorjahr in %)	−6,7	4,5	−5,0	12,9	5,4	5,5	..	×	×	×	×
Binnennachfrage (ohne Lager)	−5,1	3,5	−2,3	7,4	4,7	4,4	..	×	×	×	×
Nettoexporte	−1,2	−0,5	−5,8	2,7	−0,2	1,4	..	×	×	×	×
Vorratsveränderung u. stat. Differenz	−0,4	1,6	3,0	2,9	0,9	−0,4	..	×	×	×	×
	Außenhandel - Waren lt. Statistik Austria (Veränderung z.VJP. in %)										
Exporte	−7,1	..	4,5	31,5	14,9	..	..	19,0	..	..	..
Importe	−8,5	..	7,7	40,6	23,3	..	..	23,9	..	..	..
	Zahlungsbilanz (in Mrd EUR) - Transaktionsbilanz										
Güter- und Dienstleistungen	10,9	..	0,6	0,2	1,3	..	..	×	×	×	×
Reiseverkehr	8,2	..	0,1	0,3	1,1	..	..	×	×	×	×
Leistungsbilanz	7,2	..	−1,2	−1,3	1,0	..	..	×	×	×	×
Leistungsbilanz in % des BIP	1,9	..	−1,3	−1,3	0,9	..	..	×	×	×	×
	Ausgewählte Indikatoren										
Economic Sentiment Indicator	87,2	111,4	94,7	117,0	118,8	115,0	..	116,0	110,7	110,5	112,1
Industrievertrauen (%-Saldo)	−16,1	10,5	−4,2	15,6	15,5	15,2	..	14,8	15,4	13,1	13,2
Ind. Produktion o. Bau (Vä z. VJP in %)	−5,6	9,7	2,2	22,3	8,3	8,0	..	10,1	6,9	..	..
Kapazitätsauslastung - Industrie in %	79,2	86,9	82,2	87,1	89,7	88,5	88,2	×	×	×	×
Bauvertrauen (%-Saldo)	0,4	18,7	7,1	22,5	23,1	22,1	..	18,2	24,4	19,7	20,2
Dienstleistervertrauen (%-Saldo)	−12,3	15,7	−7,9	23,4	26,4	21,1	..	24,5	12,6	14,7	20,7
Konsumentenvertrauen (%-Saldo)	−10,1	−5,1	−10,1	−4,1	−1,3	−4,7	..	−3,9	−8,7	−8,1	−7,7
Einzelhandelsvertrauen (%-Saldo)	−26,4	−5,5	−30,5	0,8	9,8	−2,2	..	5,5	−14,3	2,6	4,5
Einzelhandelsumsätze (Vä z. VJP in %)	0,7	2,8	2,6	8,1	−0,4	1,3	..	7,2	−0,1	15,8	..
	Arbeitsmarktentwicklung										
Unselbstständig Beschäftigte (Vä z.VJP in %)	−2,1	2,4	−0,9	4,4	2,5	3,5	..	3,1	4,6	5,3	4,7
Vorgemerkte Arbeitslose (Vä z. VJP in %)	35,9	−19,0	7,8	−31,8	−24,0	−26,0	..	−26,0	−26,8	−28,9	−30,7
Arbeitslosenquote (nationale Definition)	9,9	8,0	10,5	7,8	6,7	7,2	..	7,0	8,1	8,0	7,3
Arbeitslosenquote (gem. ILO-Definition)	6,1	..	7,1	6,7	5,6	5,3	..	5,2	4,8	4,9	..
	Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)										
Geldmenge M3 (österr. Beitrag)	9,6	5,0	8,5	7,2	6,0	5,1	..	4,6	4,7	5,4	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	×	×	×	×	×	×	×	5,7	5,1	4,9	..
Kredite an im Euroraum Ansässige	−7,5	5,8	3,6	2,2	3,6	5,8	..	4,3	5,8	5,2	..
3-Monats Zinssatz (Stand in %)	−0,4	−0,5	−0,5	−0,5	−0,5	−0,6	..	−0,6	−0,6	−0,6	−0,5
10-Jahres Zinssatz (Stand in %)	−0,2	−0,1	−0,2	0,0	−0,1	0,0	..	−0,0	−0,0	0,2	0,5
ATX (Stand; 2.1.1991=1000)	2 412	3 436	3 030	3 366	3 558	3 782	..	3 811	3 790	3 914	3 821
	Finanzierung lt. Maastricht in % des BIP [1]										
Finanzierungssaldo des Bundessektors	−7,5	−5,8	×	×	×	×	×	×	×	×	×
Finanzierungssaldo des Staates	−8,3	−6,0	×	×	×	×	×	×	×	×	×
Schulden des Staates	83,2	83,5	×	×	×	×	×	×	×	×	×

Quelle: OeNB, WIFO, Statistik Austria, AMS, HSV, Eurostat, Macrobond, OeKB, EU-Kommission, EZB. [1] *2021 BMF-Prognose (Budgetäre Notifikation).*

Österreich: Wirtschaftsindikatoren – aktuelle Entwicklung (II)

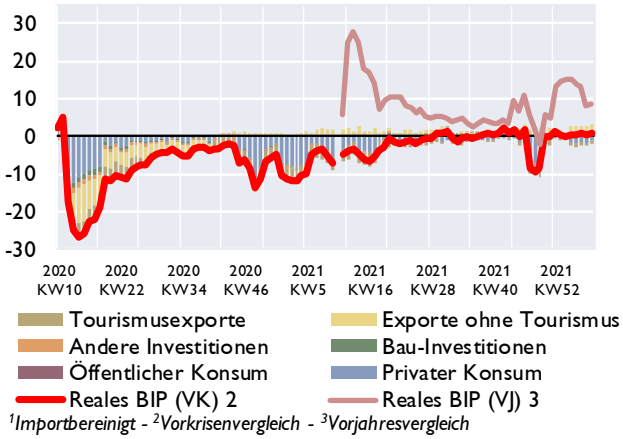
Wachstumsbeiträge zum realen BIP

Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



Wöchentlicher BIP-Indikator 2020/2021

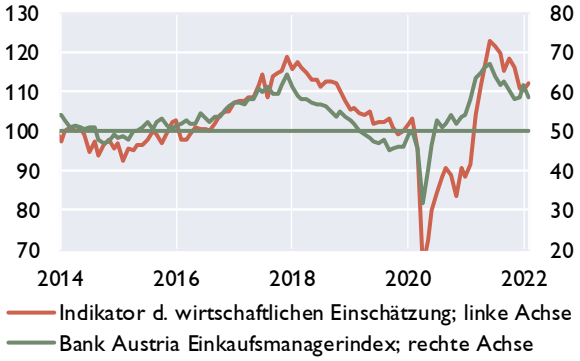
Veränderung d. realen BIP z.VJ in %; Wachstumsbeiträge[1] in %Pkt



[1]Importbereinigt - [2]Vorkrisenvergleich - [3]Vorjahresvergleich

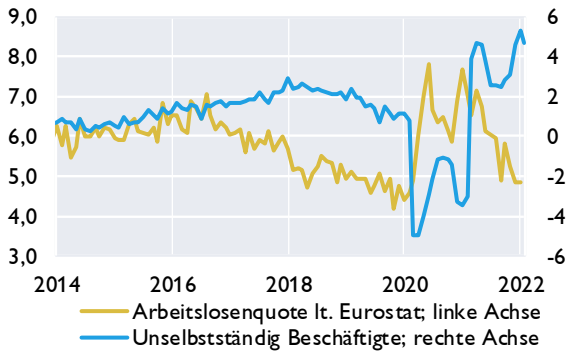
Vertrauensindikatoren (saisonbereinigt)

Langzeitdurchschnitt = 100 *Wachstumsschwelle = 50[1]*



Arbeitsmarkt

in % *Veränderung zum Vorjahr in %*



Zahlungsbilanz[2]

Salden	2018	2019	2020	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
	in Mrd EUR							
Leistungsbilanz	3,5	8,3	7,2	2,3	0,7	−1,2	−1,3	1,0
Güter	1,1	3,8	3,0	0,9	0,9	0,6	0,2	−0,1
Dienstleistungen	9,9	9,3	7,9	2,2	0,8	0,0	0,0	1,3
Primäreinkommen	−3,8	−1,4	−0,4	−0,4	0,1	−0,4	−1,0	−0,3
Sekundäreinkommen	−3,8	−3,4	−3,3	−0,4	−1,0	−1,4	−0,6	0,0
Vermögensübertragungen	−2,3	−0,1	−0,4	0,0	−0,2	0,0	−0,1	−0,1
Kapitalbilanz	4,6	17,2	2,3	2,8	−2,5	1,5	−0,8	−3,0
Direktinvestitionen	1,5	5,7	8,6	4,9	2,1	0,6	−0,4	3,4
Portfolioinvestitionen	3,5	−3,4	−13,6	6,7	0,4	−6,5	3,9	0,9
Finanzderivate	−0,8	1,4	1,1	0,6	0,6	0,2	0,2	0,2
Sonstige Investiitionen	−1,8	13,7	4,8	−9,3	−6,8	7,6	−4,3	−12,1
Währungsreserven[3]	2,1	−0,2	1,5	−0,1	1,2	−0,4	−0,2	4,6
Statistische Differenz	3,4	9,0	−4,5	0,6	−3,0	2,7	0,6	−3,9
Leistungsbilanz in % des BIP	0,9	2,1	1,9	2,4	0,7	−1,3	−1,3	0,9

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

[1] *Werte über 50 signalisieren Wachstum.*

[2] *Transaktionen; bis 2018 endgültige Daten, 2019 und 2020 revidierte Daten, 2021 provisorische Daten.*

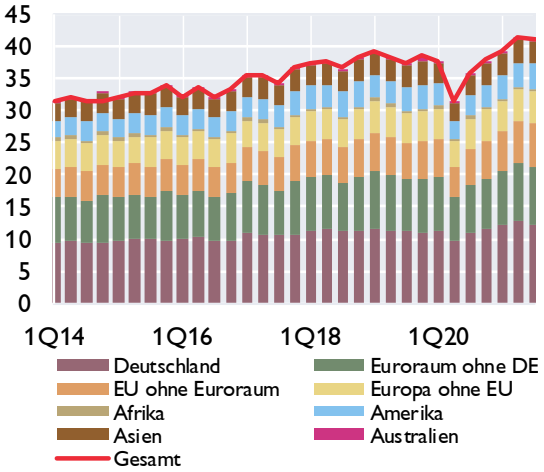
[3] *OeNB: Gold, Devisen, IWF- Positionen, Sonderziehungsrechte etc; Zunahme: - / Abnahme: +.*

Österreich: Außenhandel mit Waren

	Exporte	Importe	Saldo	Exporte	Importe
	in Mio EUR			*Veränderung zum Vorjahr in %*	
2018	150 071	156 056	−5 985	5,7	5,8
2019	153 502	157 817	−4 316	2,3	1,1
2020	142 566	144 421	−1 855	−7,1	−8,5
Jän.-Nov. 20	131 151	132 812	−1 661	−7,9	−9,3
Jän.-Nov. 21	151 737	162 592	−10 855	15,7	22,4
Juni 21	14 072	15 827	−1 754	21,4	35,3
Juli 21	14 110	14 779	−669	10,6	20,1
Aug. 21	12 300	13 715	−1 415	20,5	26,4
Sep. 21	14 744	15 795	−1 051	14,8	23,9
Okt. 21	14 317	15 795	−1 478	8,7	16,6
Nov. 21	15 733	16 494	−761	19,0	23,9

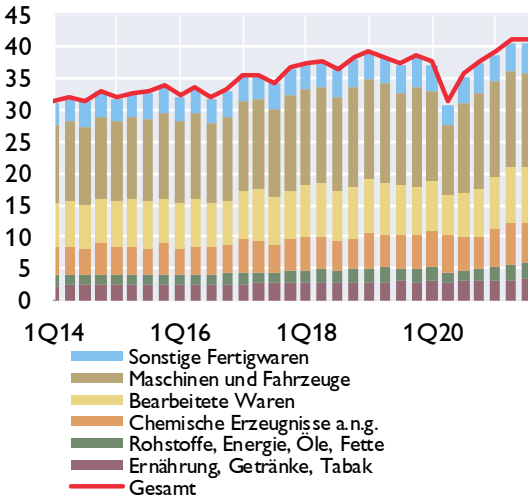
Exporte nach Regionen

in Mrd EUR



Exporte nach Warengruppen

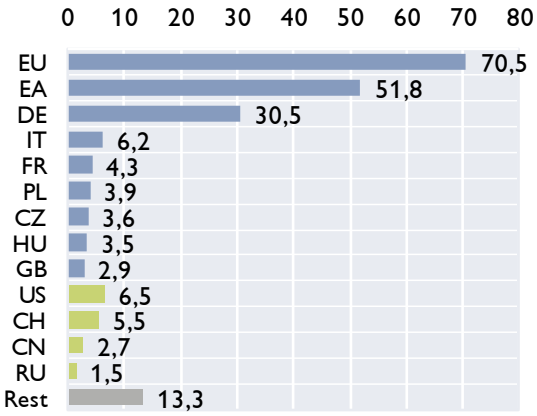
in Mrd EUR



Anteile der wichtigsten Handelspartner im Jahr 2020

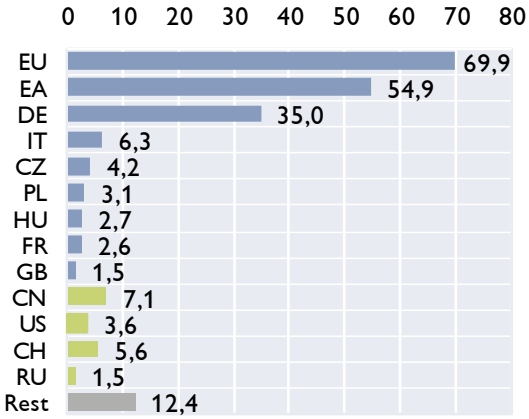
Exporte

Anteil am Gesamtexport in %



Importe

Anteil am Gesamtimport in %



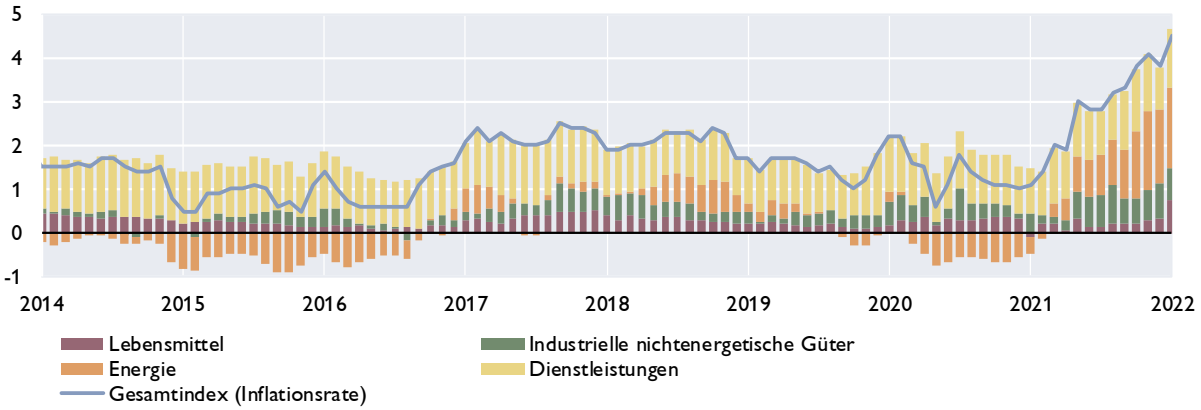
Quelle: Statistik Austria.

Österreich: Inflation und Wettbewerbsindikatoren

HVPI	2022	2019	2020	Okt.21	Nov.21	Dez.21	Jän.22	Feb.22
COICOP[1]-Verbrauchsgruppen	*Gewicht in %*	*Veränderung zum Vorjahr in %*						
Gesamt-HVPI	100,0	1,5	1,4	3,8	4,1	3,8	4,5	5,5
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	13,3	1,1	2,3	1,0	1,5	1,6	4,9	..
Alkoholische Getränke und Tabak	4,1	1,0	1,1	1,7	2,2	3,3	2,1	..
Bekleidung und Schuhe	6,1	0,8	−0,1	−0,7	0,0	0,2	−0,9	..
Wohnung, Wasser, Energie	15,4	2,7	2,1	4,1	4,7	5,1	5,3	..
Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	8,4	1,4	1,0	2,1	2,5	2,1	2,5	..
Gesundheitspflege	5,9	1,2	2,1	2,0	1,8	2,3	2,3	..
Verkehr	14,0	0,2	−1,9	11,2	12,2	11,1	10,5	..
Nachrichtenübermittlung	2,4	−2,7	−2,7	−2,1	−1,8	−1,8	1,7	..
Freizeit und Kultur	9,6	1,3	1,9	4,3	4,2	3,1	2,9	..
Bildungswesen	1,3	2,6	1,9	1,9	1,7	1,8	1,9	..
Hotels, Cafes und Restaurants	11,2	2,8	3,4	5,0	5,1	4,0	6,6	..
Verschiedene Waren u. Dienstleistungen	8,3	1,8	2,0	1,0	1,5	1,4	1,6	..

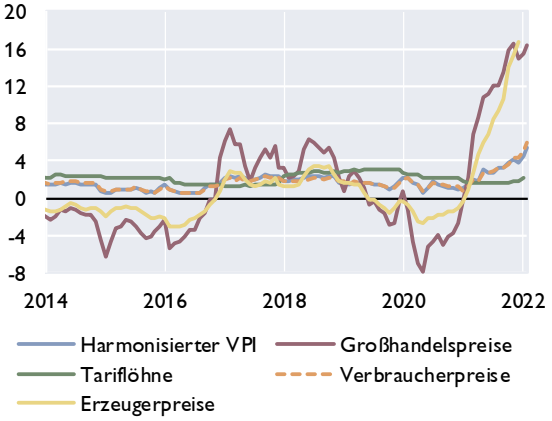
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



Ausgewählte Inflationsindikatoren

Veränderung zum Vorjahr in %



Indikatoren der Wettbewerbsfähigkeit

Veränderung zum Vorjahr in %

	2018	2019	2020	2021
Arbeitsproduktivität[1]	0,7	0,2	−5,0	1,9
Bruttoverdienste je Arbeitnehmer	2,7	2,9	2,0	3,0
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit[2]	1,7	−1,1	1,7	0,2
Lohnstückkosten				
Gesamtwirtschaft	2,1	2,5	7,4	1,1
Sachgütererzeugung	1,8	3,3	6,0	..

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

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

Österreich: Tourismus und Reiseverkehr

Übernachtungen in Österreich

in 1.000	2019	2020	2021	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Gesamt	**152 709**	**97 876**	**79 563**	**6 170**	**2 704**	**11 392**	**48 067**	**17 400**
Inländer	39 944	31 596	29 599	3 714	1 952	5 928	15 789	5 930
Ausländer	112 765	66 280	49 964	2 456	753	5 464	32 278	11 469
darunter								
Deutschland	56 683	38 508	32 084	1 152	194	3 916	21 384	6 590
Osteuropa	13 216	7 679	5 235	542	376	758	2 611	1 489
Niederlande	10 355	7 416	4 334	103	14	149	3 271	900
Schweiz	4 931	3 143	1 992	351	23	204	1 131	634
Vereinigtes Königreich	3 679	1 477	310	27	12	25	95	178
Italien	2 886	996	1 011	70	30	86	675	221
Belgien	2 897	1 737	1 211	17	4	41	936	230
Frankreich	1 809	791	587	36	11	44	375	157
Dänemark	1 649	1 058	385	7	4	14	243	123
USA	2 050	326	375	19	12	28	188	147
Veränderung zum Vorjahr in %								
Gesamt	**1,9**	**−35,9**	**−18,7**	**−76,3**	**−93,6**	**81,7**	**10,6**	**182,0**
Inländer	1,4	−20,9	−6,3	−51,3	−75,5	61,4	−2,8	59,7
Ausländer	2,1	−41,2	−24,6	−86,6	−97,8	110,5	18,6	366,9

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Einnahmen nach Regionen

in Mio EUR	2018	2019	2020	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Deutschland	9 007	9 224	6 031	2 543	302	97	608	2 942
Niederlande	1 262	1 349	1 002	277	16	4	17	364
Schweiz	1 402	1 432	1 029	392	111	12	170	338
Italien	779	850	350	150	31	26	39	191
CESEE[1]	3 000	3 217	1 983	460	238	195	327	647
Restl. Europa	2 394	2 506	1 299	200	40	24	42	300
Rest der Welt	1 715	1 915	430	48	27	19	31	148
Gesamt	**19 559**	**20 493**	**12 124**	**4 070**	**765**	**377**	**1 234**	**4 930**

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Ausgaben nach Regionen

in Mio EUR	2018	2019	2020	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Deutschland	2 260	2 398	1 079	386	173	101	281	646
Italien	1 508	1 443	539	318	71	15	204	1 013
Kroatien	879	992	173	101	8	1	81	452
Europäische Mittelmeerländer[2]	1 099	1 164	339	176	49	24	136	758
Restl. Europa	2 847	2 977	1 341	497	255	142	238	906
Rest der Welt	1 426	1 390	454	52	56	37	14	62
Gesamt	**10 019**	**10 364**	**3 925**	**1 530**	**612**	**320**	**954**	**3 837**

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

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

Quelle: Statistik Austria, OeNB.

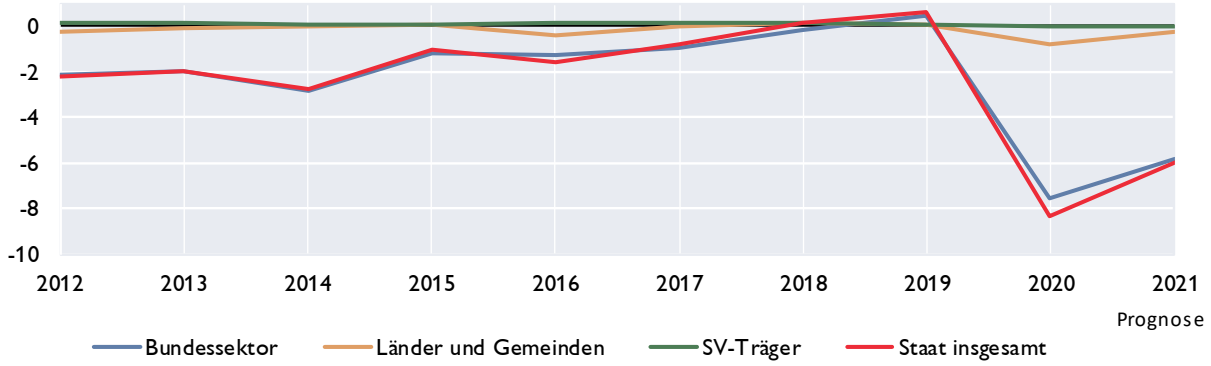
Österreich: Öffentliche Haushalte

Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht

	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt
	in Mrd EUR				*in % des BIP*			
2017	−3,4	−0,1	0,5	−3,0	−0,9	−0,0	0,1	−0,8
2018	−0,5	0,7	0,5	0,7	−0,1	0,2	0,1	0,2
2019	1,8	0,4	0,2	2,4	0,4	0,1	0,0	0,6
2020	−28,5	−2,9	−0,1	−31,5	−7,5	−0,8	−0,0	−8,3
2021 1)	−23,4	−0,8	0,0	−24,2	−5,8	−0,2	0,0	−6,0

Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht

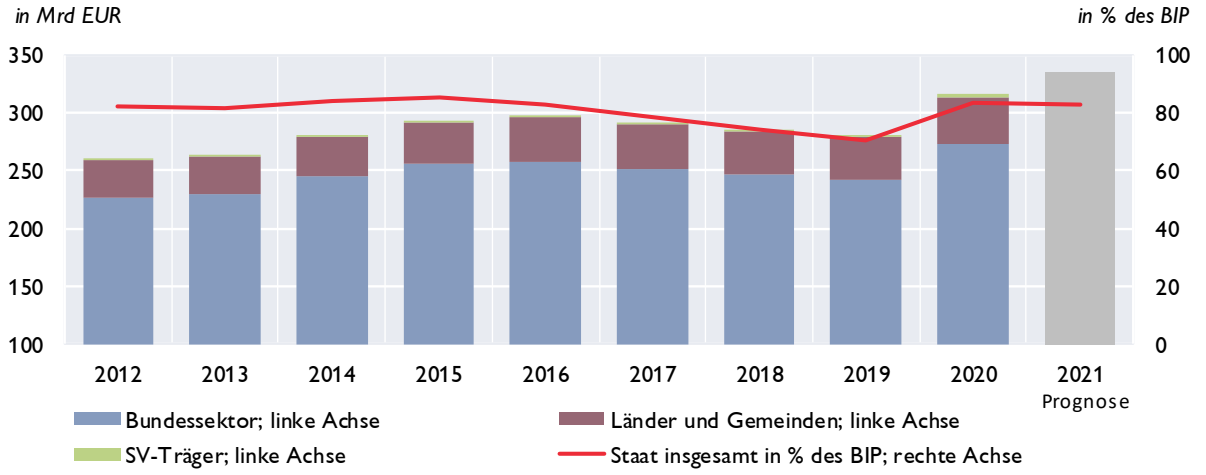
in % des BIP



Öffentliche Verschuldung laut Maastricht

	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt
	in Mrd EUR				*in % des BIP*			
2017	251,2	37,9	0,9	290,0	68,0	10,3	0,2	78,5
2018	246,2	37,9	1,3	285,4	63,9	9,8	0,3	74,0
2019	241,9	37,6	1,0	280,5	60,9	9,4	0,3	70,6
2020	273,0	40,7	2,0	315,6	72,0	10,7	0,5	83,2
2021 1)	..	..	..	335,0	..	..	..	82,8

Öffentliche Verschuldung laut Maastricht



1) BMF-Prognose (budgetäre Notifikation).

Quelle: Statistik Austria, BMF.

Österreich: Bundeshaushalt

Gebarung des Bundes

Finanzierungshaushalt[1]	Jänner bis Dezember		Bundes-rechnungs-abschluss (BRA)	Vorläufiger Erfolg	Veränd. Vorl. Erfolg 2021 / BRA 2020
Allgemeine Gebarung	2020	2021	2020	2021	
	in Mio EUR				in %
Auszahlungen	101 390	107 138	100 334	107 138	6,8
Einzahlungen	78 910	89 164	77 855	89 164	14,5
Nettofinanzierungsbedarf[2]	−22 480	−17 974	−22 480	−17 974	20,0

Abgaben des Bundes

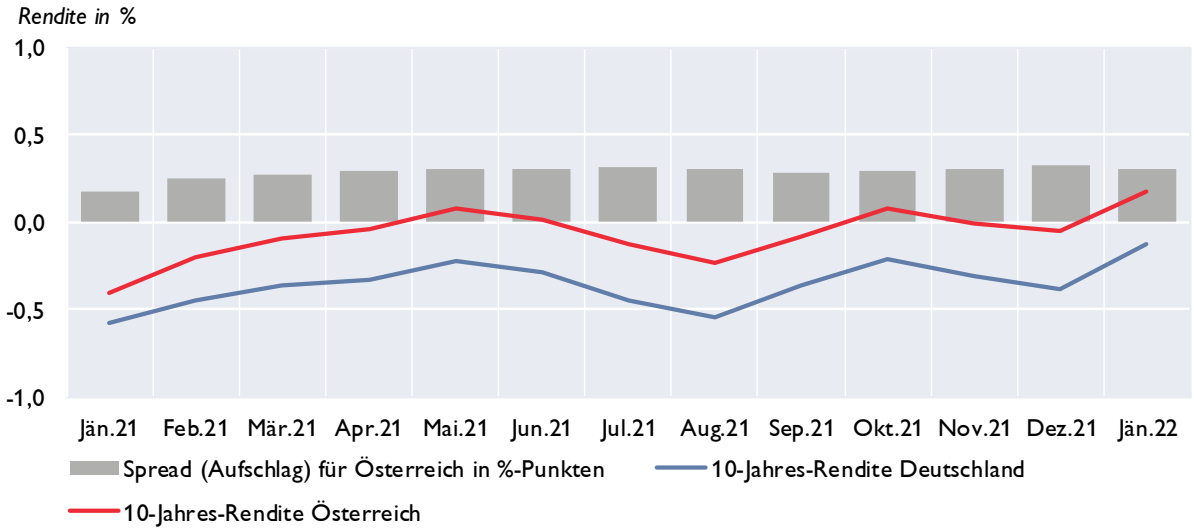
	Jänner bis Dezember		Bundes-rechnungs-abschluss (BRA)	Vorläufiger Erfolg	Veränd. Vorl. Erfolg 2021 / BRA 2020
	2020	2021	2020	2021	
	in Mio EUR				in %
Einkommen- und Vermögensteuern	39 460	48 775	39 460	48 775	23,6
davon:					
veranlagte Einkommensteuer	*2 982*	*4 473*	*2 982*	*4 473*	*50,0*
Körperschaftsteuer	*6 334*	*9 821*	*6 334*	*9 821*	*55,1*
Lohnsteuer	*27 254*	*30 096*	*27 254*	*30 096*	*10,4*
Kapitalertragsteuern	*2 580*	*4 217*	*2 580*	*4 217*	*63,5*
Verbrauchs- und Verkehrssteuern	40 951	44 996	40 951	44 996	9,9
davon: Umsatzsteuer	*27 563*	*30 648*	*27 563*	*30 648*	*11,2*
Öffentliche Abgaben brutto	81 807	95 684	81 807	95 684	17,0
Überweisungen an öffentliche Rechtsträger (Länder, Gemeinden, Fonds)	30 042	33 269	30 045	33 269	10,7
Überweisungen an die Europäische Union	3 478	3 561	3 478	3 561	2,4
Öffentliche Abgaben netto[3]	48 288	58 854	48 285	58 854	21,9

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

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

[3] *Steuereinnahmen des Bundes.*

10-Jährige Staatsanleihe (Benchmark) für Deutschland und Österreich



Quelle: BMF, EZB.

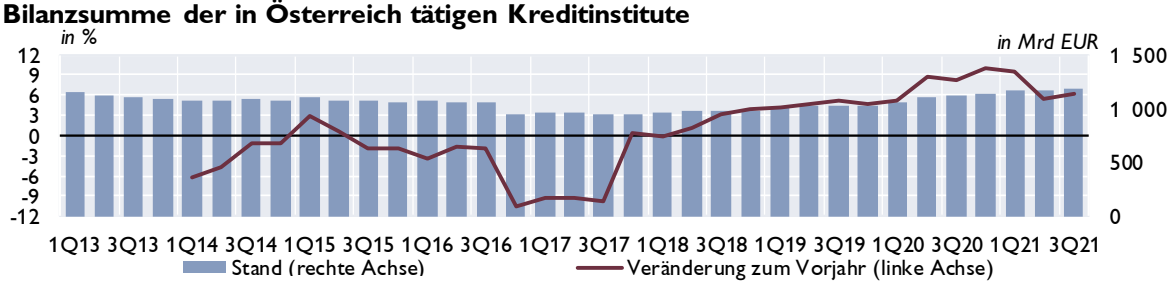
Aggregierte Vermögenslage der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitutsgruppen und Einzelkreditinstitute[1]

Vermögenslage	3. Quartal 2020	3. Quartal 2021	Differenz zur Vergleichsperiode	
AKTIVA	in Mio EUR			in %
Kassenbestand und Guthaben bei Zentralbanken	143 996	194 281	50 285	34,9
Darlehen und Kredite	753 773	785 152	31 379	4,2
Schuldverschreibungen	136 424	136 681	257	0,2
Eigenkapitalinstrumente	6 449	8 531	2 082	32,3
Derivate inklusive für Sicherungsmaßnahmen mit positivem Marktwert	23 944	18 177	−5 767	−24,1
Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen, die nicht voll- oder quotenkonsolidiert werden	20 711	21 874	1 163	5,6
Materielle Vermögenswerte	11 770	10 918	−852	−7,2
Immaterielle Vermögenswerte	2 875	3 159	284	9,9
Steueransprüche und sonstige Vermögenswerte	18 592	8 024	−10 568	−56,8
SUMME AKTIVA / PASSIVA	1 118 533	1 186 795	68 262	6,1
PASSIVA				
Einlagen von Zentralbanken	72 992	97 271	24 279	33,3
Einlagen von Kreditinstituten	105 579	113 025	7 446	7,1
Einlagen von Nichtbanken	633 973	679 527	45 554	7,2
Begebene Schuldverschreibungen	153 770	153 621	−149	−0,1
Derivate inkl. für Sicherungsmaßnahmen mit negativem Marktwert	16 942	11 944	−4 998	−29,5
Lieferverpflichtungen eines Leerverkäufers	933	1 073	140	15,0
Auf Anforderung rückzahlbares Aktienkapital[2)]	0	0	-	-
Als zur Veräußerung gehalten eingestufte, den Veräußerungsgruppen zugeordnete Verbindlichkeiten[2)]	627	0	−627	−100,0
Steuerschulden und sonstige finanzielle und nichtfinanzielle Verbindlichkeiten	27 254	16 634	−10 620	−39,0
Rückstellungen	12 867	12 590	−277	−2,2
Eigenkapital und Minderheitenanteile	93 596	101 112	7 516	8,0
**hievon: Kumuliertes sonstiges Ergebnis* [2)]	*−8 541*	*−8 467*	*74*	*0,9*
**hievon: Minderheitenanteile*	*6 374*	*7 049*	*675*	*10,6*
SUMME AKTIVA / PASSIVA	1 118 533	1 186 795	68 262	6,1

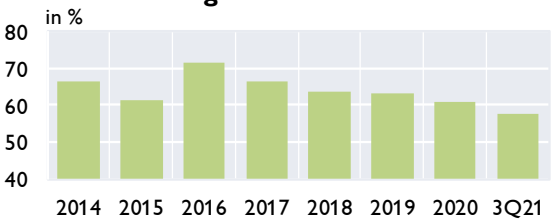
Ab Berichtstermin März 2021 sind Unternehmen, die bloß nach BWG (aber nicht nach CRR) Kreditinstitute sind (u.a. Kapitalanlagegesellschaften, Immobilien-Kapitalanlagegesellschaften und Betriebliche Vorsorgekassen) nicht mehr enthalten.

1) Zusammenführung von Meldedaten von konsolidierten Kreditinstitutsgruppen und von unkonsolidierten Einzelkreditinstituten unter Berücksichtigung von Verflechtungen aufgrund regulatorischer Konsolidierung. Die im obenstehenden Schema ausgewiesenen Positionen können im Zeitablauf der Veröffentlichung zu Meldeterminen vor Q1/2018 anders benannt gewesen sein bzw. kann es bei der Definition einzelner Positionen über die angeführten Differenzen hinaus zu Abweichungen zwischen verschiedenen Meldestichtagen kommen. - 2) Für diese Positionen werden lediglich Daten von nach IFRS bilanzierenden Kreditinstitutsgruppen dargestellt.

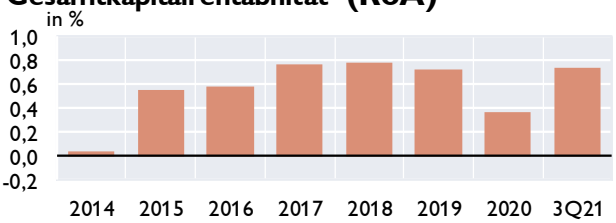
Bilanzsumme der in Österreich tätigen Kreditinstitute



Aufwand-Ertrag-Relation



Gesamtkapitalrentabilität (RoA)



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

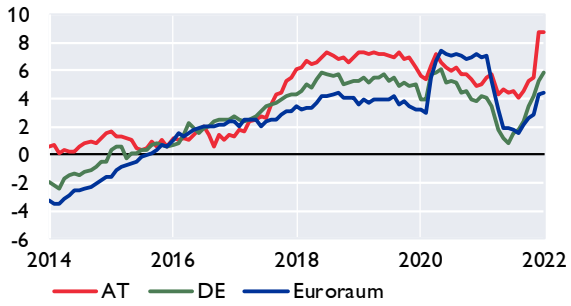
Österreich: Kreditentwicklung im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen in allen Währungen

	Private Haushalte				Nichtfinanzielle Unternehmen			
	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum
	Volumen in Mrd EUR		Veränderung z. Vorjahr in %		Volumen in Mrd EUR		Veränderung z. Vorjahr in %	
2019	168,8	5 938	4,2	3,6	162,9	4 463	6,2	3,2
2020	174,5	6 137	3,6	3,1	169,8	4 699	5,0	7,1
2021	184,2	6 375	5,3	4,2	184,7	4 858	8,7	4,3
Apr.21	175,8	6 189	4,4	3,8	174,2	4 745	4,3	3,2
Mai.21	177,0	6 215	4,8	3,8	175,0	4 748	4,6	2,0
Jun.21	178,2	6 256	4,7	4,0	175,1	4 744	4,4	1,9
Jul.21	179,0	6 280	4,7	4,1	176,0	4 763	4,5	1,7
Aug.21	179,9	6 293	4,7	4,1	176,2	4 750	4,1	1,6
Sep.21	181,2	6 316	4,8	4,1	177,7	4 764	4,5	2,1
Okt.21	181,6	6 339	4,8	4,1	179,4	4 787	5,2	2,6
Nov.21	183,0	6 374	4,9	4,2	180,6	4 826	5,5	2,9
Dez.21	184,2	6 375	5,3	4,2	184,7	4 858	8,7	4,3
Jän.22	184,1	6 409	5,4	4,3	185,3	4 861	8,7	4,4

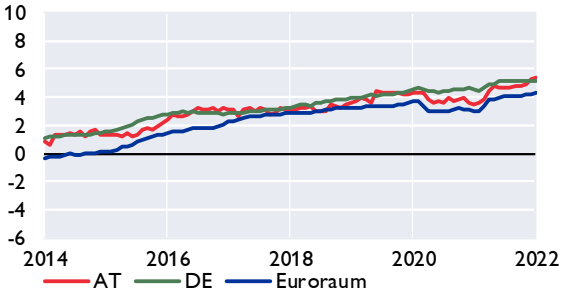
Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen

Veränderung zum Vorjahr in %



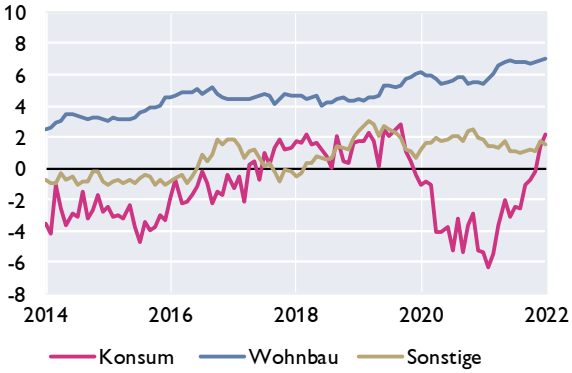
Kredite an private Haushalte

Veränderung zum Vorjahr in %



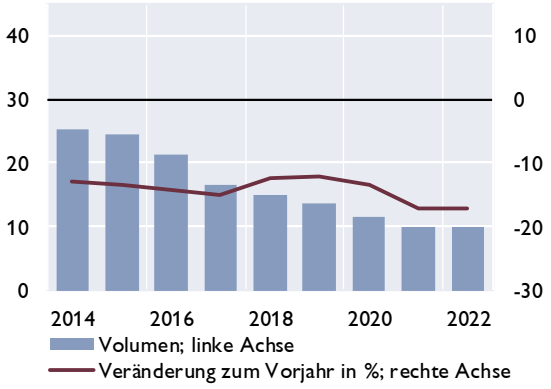
Kredite an private Haushalte in Österreich nach Verwendungszweck

Veränderung zum Vorjahr in %



Fremdwährungskredite an private Haushalte in Österreich

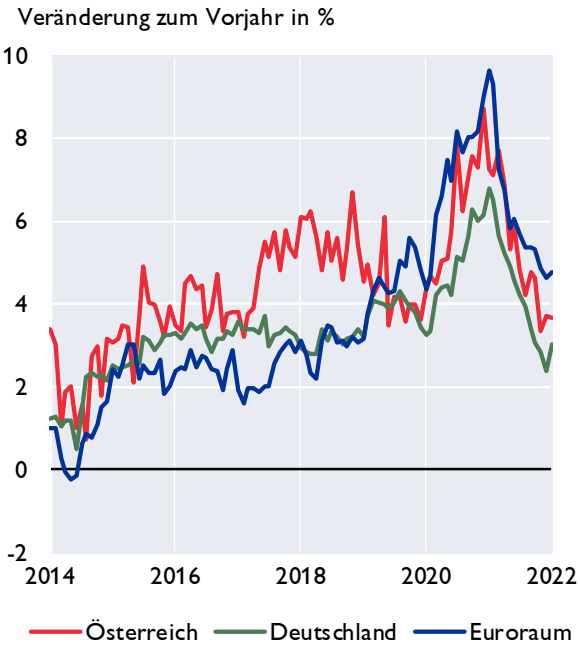
in Mrd EUR in %



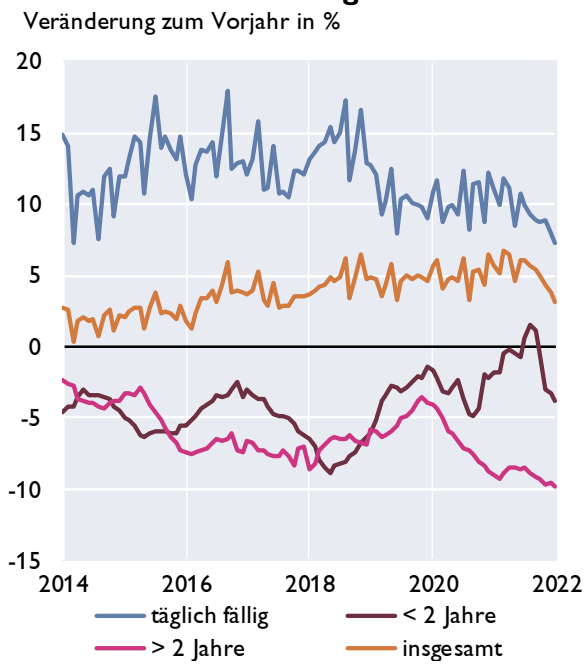
Quelle: OeNB, EZB.

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

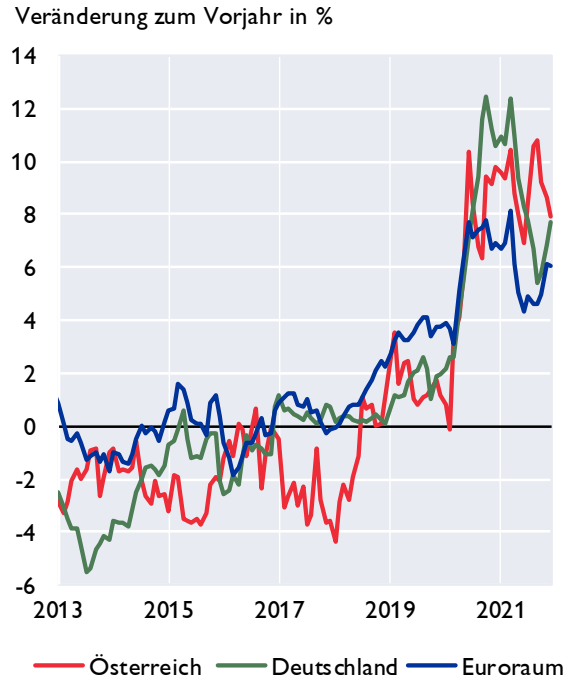
Einlagen von Nichtbanken



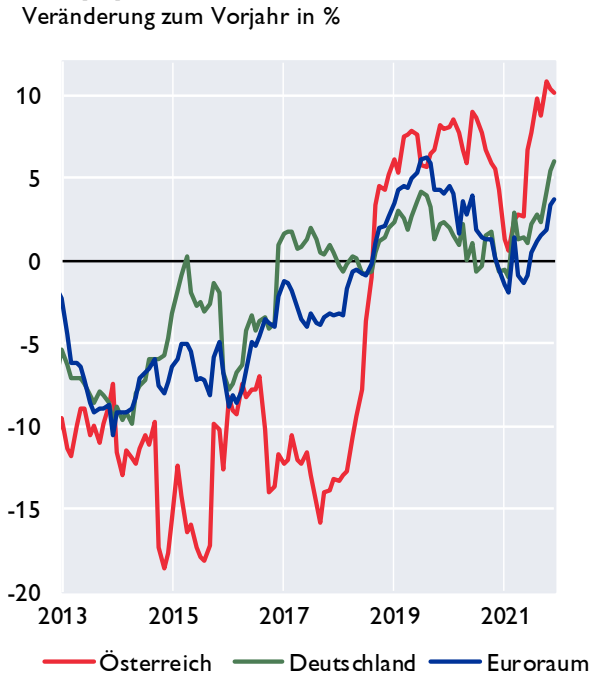
Einlagen von österreichischen Nichtbanken nach Fristigkeiten



Wertpapierumlauf



Wertpapierumlauf vom Bankensektor

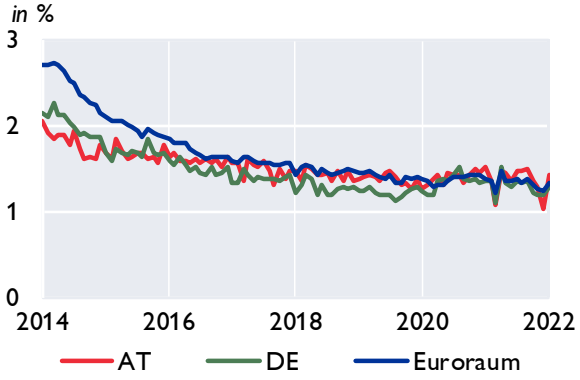


Quelle: OeNB, EZB

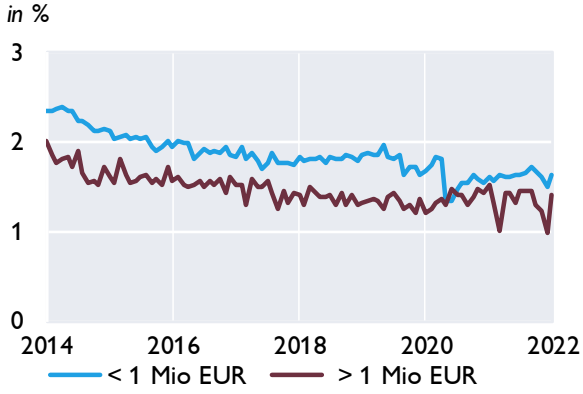
Österreich: Kundenzinssätze - Neugeschäft im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

Kreditzinssätze für nichtfinanzielle Unternehmen

Österreich, Deutschland und Euroraum

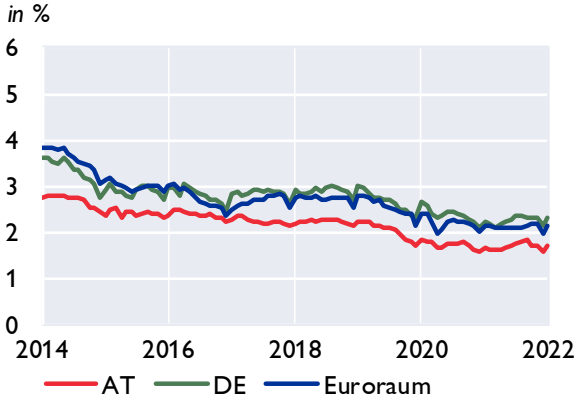


Nach Kredithöhe in Österreich

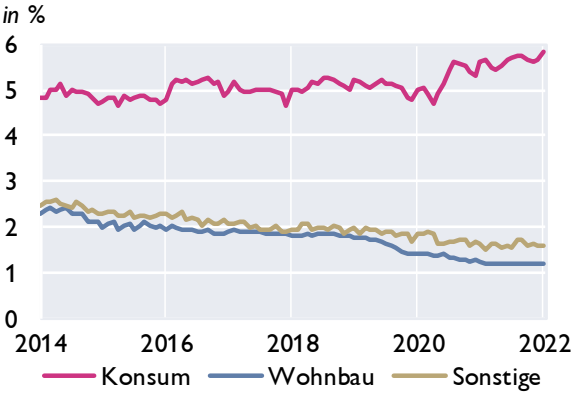


Kreditzinssätze für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum

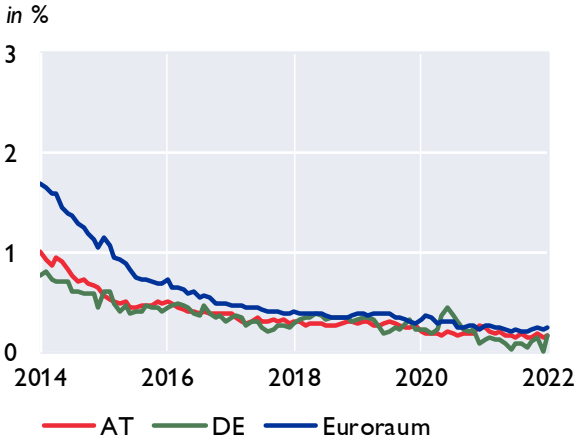


Nach Verwendungszweck in Österreich

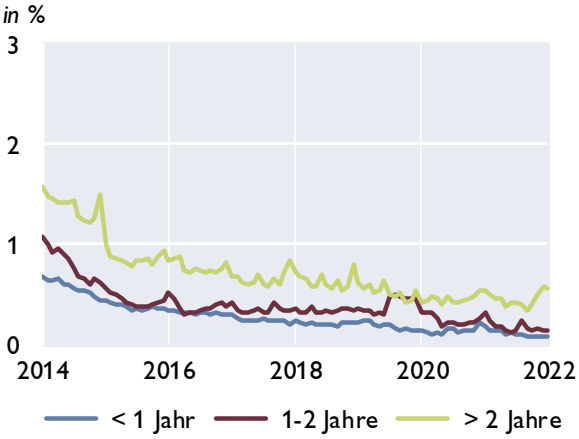


Einlagenzinssätze mit Bindungsfrist für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum



Nach Bindungsfrist in Österreich



Quelle: OeNB, EZB

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

Ertragslage	3. Quartal 2020 in Mio EUR	3. Quartal 2021	Differenz zur Vergleichsperiode	in %
Zinsergebnis, netto	11 637	11 774	137	1,2
**hievon: Zinsen und ähnliche Erträge*	*17 077*	*16 439*	*−638*	*−3,7*
**hievon: (Zinsen und ähnliche Aufwendungen)*	*5 440*	*4 665*	*−775*	*−14,2*
(Auf Anforderung rückzahlbare Aufwendungen für Aktienkapital)[2)]	0	0	-	-
Dividendenerträge	257	288	31	12,1
Provisionsergebnis, netto	5 342	5 893	551	10,3
**hievon: Provisionserträge*	*7 106*	*7 688*	*582*	*8,2*
**hievon: (Provisionsaufwand)*	*1 764*	*1 795*	*31*	*1,8*
Gewinne oder (-) Verluste bei der Ausbuchung von nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto	31	74	43	138,7
Gewinne oder (-) Verluste aus Ausbuchungen von Anteilen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen, netto	0	0	-	-
Gewinne oder (-) Verluste aus zu Handelszwecken gehaltenen finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto	513	−225	−738	R
Gewinne oder (-) Verluste aus nicht zum Handelsbestand gehörenden finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten sind, netto[2)]	−30	40	70	A
Sonstige Bewertungsergebnisse nach IFRS und nGAAP FINREP	−416	632	1 048	A
Gewinne oder (-) Verluste bei der Ausbuchung nicht finanzieller Vermögenswerte, netto	32	16	−16	−50,0
Sonstige betriebliche Erträge	2 402	2 752	350	14,6
(Sonstige betriebliche Aufwendungen)	1 750	2 112	362	20,7
Betriebserträge, netto	**18 018**	**19 132**	**1 114**	**6,2**
(Verwaltungsaufwendungen)	10 097	9 971	−126	−1,2
**hievon: (Personalaufwendungen)*	*6 309*	*6 275*	*−34*	*−0,5*
**hievon: (Sachaufwendungen)*	*3 788*	*3 697*	*−91*	*−2,4*
(Barbeiträge zu Abwicklungsfonds und Einlagensicherungssystemen)[3)]	465	596	131	28,2
(Abschreibungen)	1 013	1 035	22	2,2
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei nicht finanziellen Vermögenswerten)	47	4	−43	−91,5
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen)	661	45	−616	−93,2
Betriebsergebnis	**5 735**	**7 480**	**1 745**	**30,4**
(Zahlungsverpflichtungen gegenüber Abwicklungsfonds und Einlagensicherungssystemen)[3)]	94	113	19	20,2
(Rückstellungen oder (-) Wertaufholung für Kreditrisiko)	121	41	−80	−66,1
(Sonstige Rückstellungen)	50	163	113	226,0
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung für mit Anschaffungskosten bewerteten Darlehen, Kredite und Schuldtitel)	2 140	324	−1 816	−84,9
(Sonstige Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert und nicht zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten)	16	−15	−31	R
Erfolgswirksam erfasster negativer Geschäfts- oder Firmenwert	5	0	−5	−100,0
Anteil des Gewinns oder (-) Verlusts aus Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen, die nicht voll- oder quotenkonsolidiert sind	403	976	573	142,2
Gewinn oder (-) Verlust aus als zur Veräußerung gehalten eingestuften langfristigen Vermögenswerten und Veräußerungsgruppen, die nicht die Voraussetzungen für eine Einstufung als aufgegebene Geschäftsbereiche erfüllen[2)]	24	−2	−26	R
Änderungsgewinne oder -verluste (-), netto für IFRS[2)]	−79	−27	52	65,8
Periodenergebnis vor Steuern und Minderheitenanteilen	**3 667**	**7 801**	**4 134**	**112,7**
(Ertragssteuern)	897	1 383	486	54,2
Periodenergebnis nach Steuern und vor Minderheitenanteilen	**2 771**	**6 418**	**3 647**	**131,6**
Außerordentlicher Gewinn oder (-) Verlust nach Steuern für UGB/BWG Melder	7	17	10	142,9
Gesamtergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen nach Steuern[2)]	0	0	-	-
(Den Minderheitenanteilen zurechenbar)	242	535	293	121,1
Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen	**2 536**	**5 899**	**3 363**	**132,6**

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

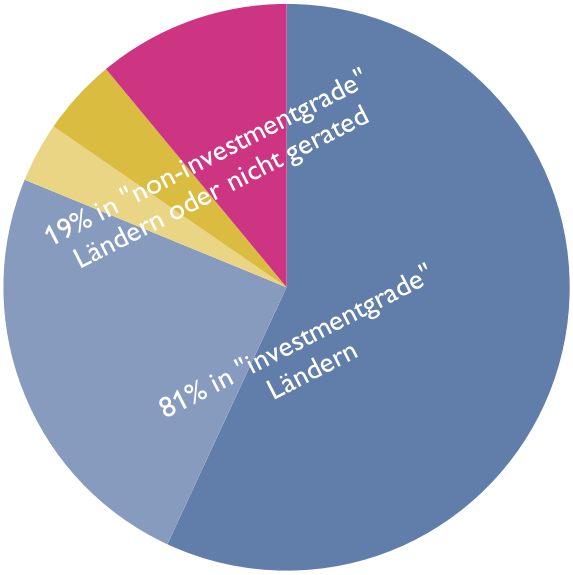
Quelle: OeNB.

Ab Berichtstermin März 2021 sind Unternehmen, die bloß nach BWG (aber nicht nach CRR) Kreditinstitute sind (u.a. Kapitalanlagegesellschaften, Immobilien-Kapitalanlagegesellschaften und Betriebliche Vorsorgekassen) nicht mehr enthalten.

1) Zusammenführung von Meldedaten von konsolidierten Kreditinstitutsgruppen und von unkonsolidierten Einzelkreditinstituten unter Berücksichtigung von Verflechtungen aufgrund regulatorischer Konsolidierung. Die im obenstehenden Schema ausgewiesenen Positionen können im Zeitablauf der Veröffentlichung zu Meldeterminen vor Q1/2018 anders benannt gewesen sein bzw. kann es bei der Definition einzelner Positionen über die angeführten Differenzen hinaus zu Abweichungen zwischen verschiedenen Meldestichtagen kommen. - 2) Für diese Positionen werden lediglich Daten von nach IFRS bilanzierenden Kreditinstitutsgruppen dargestellt.. - 3) In dieser Position sind nur Daten von Kreditinstitutsgruppen bzw. Einzelkreditinstituten, die gemäß Artikel 9 der Durchführungsverordnung 680/2014 oder Artikel 5, 7 und 11 der EZB-VO 2015/534 (mit Ausnahme jener nach Artikel 11 Absatz 6) melden, enthalten.

Seite 34

Forderungen österreichischer Banken gegenüber CESEE



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

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	21Q3
	in Mio EUR						
Tschechische Republik	48 558	55 827	69 914	75 815	77 843	78 868	97 588
Slowakei	29 261	30 149	31 127	33 256	35 985	40 627	45 600
Rumänien	23 498	24 454	24 555	25 737	27 531	30 367	31 125
Ungarn	14 263	14 485	15 901	16 817	18 590	21 240	24 110
Kroatien	18 167	17 147	16 841	17 328	17 811	19 202	20 272
Republik Serbien	4 029	4 210	4 579	5 376	5 344	5 387	7 869
Polen	19 121	16 574	16 311	7 985	8 460	8 446	7 806
Slowenien	4 716	4 488	4 805	4 823	6 155	7 227	5 957
Bulgarien	3 368	3 476	3 759	4 173	4 624	4 931	5 298
Bosnien Herzgowina	3 238	3 277	3 337	3 620	3 800	3 990	4 083
Mazedonien	292	330	345	396	1 107	1 237	1 271
Republik Montenegro	346	405	811	892	954	964	943
Lettland	77	132	119	140	148	317	346
Türkei	889	924	859	737	642	616	329
Litauen	131	124	164	171	253	318	307
Estland	14	17	14	14	37	46	120
Aserbeidschan	239	293	267	244	213	149	111
Andere	16 190	16 958	16 504	19 553	23 778	19 636	22 534
Gesamt	186 397	193 269	210 215	217 078	233 275	243 569	275 668

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

Nur Forderungen von Banken in mehrheitlich österreichischem Besitz dargestellt.

Quelle: OeNB, Bloomberg.

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen

im 3. Quartal 2021	Nichtfinanzielle Unternehmen	Finanzielle Kapitalgesellschaften	*davon Monetäre Finanzinstitute*	*davon Investmentfonds*	*davon sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute*	*davon Versicherungen*	*davon Pensionskassen*	Private Haushalte	Private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
Geldvermögen	*Bestände in Mio EUR*									
Währungsgold und SZR	x	20 067	*20 067*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	6 701
Bargeld	1 236	13 527	*13 478*	*0*	*48*	*1*	*0*	26 572	0	4 176
Täglich fällige Einlagen	74 920	227 252	*204 139*	*8 329*	*10 649*	*3 556*	*580*	193 026	7 305	90 609
Sonstige Einlagen	21 431	229 610	*217 685*	*905*	*10 348*	*325*	*347*	93 467	1 316	44 321
Kurzfristige Kredite	35 038	63 437	*54 200*	*32*	*7 329*	*1 866*	*10*	2 599	0	28 167
Langfristige Kredite	116 710	475 294	*440 880*	*176*	*28 273*	*5 926*	*39*	144	0	87 646
Handelskredite	55 082	101	*38*	*0*	*63*	*0*	*0*	6	5	20 817
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	43	5 252	*4 934*	*292*	*6*	*20*	*0*	558	0	28 230
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	4 839	351 255	*210 942*	*86 259*	*2 949*	*50 169*	*936*	22 767	1 121	327 103
Börsennotierte Aktien	38 646	68 288	*4 625*	*43 980*	*18 275*	*1 409*	*0*	37 021	1 196	60 125
Nicht börsennotierte Aktien	40 221	69 865	*24 685*	*195*	*29 341*	*15 613*	*30*	7 395	398	23 641
Investmentzertifikate	17 951	182 046	*15 660*	*74 687*	*24 773*	*37 887*	*29 039*	80 561	3 346	30 058
Sonstige Anteilsrechte	174 181	101 379	*38 333*	*2 336*	*56 156*	*4 555*	*0*	156 019	2 395	129 463
Lebensversicherungsansprüche	x	x	*x*	*x*	*x*	*x*	*x*	80 252	x	1 694
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	3 602	3 731	*0*	*0*	*0*	*3 731*	*0*	4 584	0	1 088
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	*x*	*x*	*x*	*x*	*0*	50 977	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	0	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	15 900	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	11 248	18 351	*9 156*	*82*	*7 127*	*1 258*	*728*	12 178	218	6 820
Finanzvermögen in Summe (Bestände)	595 149	1 829 456	*1 258 822*	*217 272*	*195 336*	*126 317*	*31 709*	784 028	17 300	890 657
Geldvermögensbildung	*über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR*									
Währungsgold und SZR	x	4 572	*4 572*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	4 561
Bargeld	-111	3 982	*3 972*	*0*	*11*	*0*	*0*	-392	0	-251
Täglich fällige Einlagen	7 556	33 725	*32 596*	*542*	*790*	*-55*	*-148*	17 282	632	-2 747
Sonstige Einlagen	-4 844	9 548	*10 816*	*-56*	*-1 029*	*-59*	*-123*	-3 018	-50	157
Kurzfristige Kredite	-2 309	-2 319	*-1 226*	*14*	*-932*	*-178*	*3*	218	0	609
Langfristige Kredite	3 443	18 440	*17 014*	*-6*	*682*	*753*	*-3*	14	0	-2 531
Handelskredite	224	22	*7*	*0*	*14*	*0*	*0*	-2	-3	1 710
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	-3	1 708	*1 921*	*-221*	*-11*	*20*	*0*	-408	-1	12 442
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	-877	27 692	*26 414*	*2 702*	*234*	*-1 812*	*154*	-2 367	-65	5 212
Börsennotierte Aktien	-146	5 328	*310*	*4 777*	*137*	*104*	*0*	1 092	1	1 507
Nicht börsennotierte Aktien	170	9	*-311*	*394*	*-716*	*641*	*2*	-435	-7	1 690
Investmentzertifikate	2 947	9 367	*-152*	*6 359*	*1 545*	*774*	*841*	8 022	276	3 132
Sonstige Anteilsrechte	-441	532	*-4*	*167*	*339*	*30*	*0*	778	-6	-9 515
Lebensversicherungsansprüche	x	x	*x*	*x*	*x*	*x*	*x*	-1 410	x	-99
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	195	657	*0*	*0*	*0*	*657*	*0*	248	0	108
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	*x*	*x*	*x*	*x*	*0*	162	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	0	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	998	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	676	-3 319	*-395*	*-14*	*-3 104*	*137*	*58*	1 625	-7	-944
Geldvermögensbildung in Summe (Transaktionen)	6 480	109 945	*95 533*	*14 656*	*-2 041*	*1 012*	*784*	22 407	771	15 042
Nettogeldvermögen	-336 068	20 841	*37 299*	*-6 816*	*-28 285*	*12 102*	*6 541*	575 312	14 126	-48 442
Finanzierungssaldo	734	7 451	*4 432*	*-802*	*2 932*	*323*	*567*	14 581	864	4 882

Quelle: OeNB.

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung und Verbindlichkeiten

im 3. Quartal 2021	Nichtfinanzielle Unternehmen	Finanzielle Kapitalgesellschaften	*davon Monetäre Finanzinstitute*	*davon Investmentfonds*	*davon sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute*	*davon Versicherungen*	*davon Pensionskassen*	Private Haushalte	Private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
Verbindlichkeiten	*Bestände in Mio EUR*									
Währungsgold und SZR[1]	x	6 701	*6 701*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	20 067
Bargeld	x	42 308	*42 308*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	3 272
Täglich fällige Einlagen	x	604 934	*604 934*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	22 380
Sonstige Einlagen	x	302 411	*302 411*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	94 723
Kurzfristige Kredite	39 509	20 274	*0*	*415*	*18 761*	*1 097*	*1*	8 468	353	58 804
Langfristige Kredite	306 646	31 998	*0*	*152*	*29 911*	*1 932*	*3*	197 016	2 569	135 763
Handelskredite	49 912	48	*2*	*0*	*46*	*0*	*0*	87	7	24 995
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	497	6 761	*6 760*	*x*	*1*	*0*	*0*	x	x	5 031
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	47 534	161 077	*142 639*	*0*	*13 241*	*5 196*	*0*	x	x	196 512
Börsennotierte Aktien	113 406	39 694	*29 290*	*x*	*4 836*	*5 567*	*x*	x	x	78 493
Nicht börsennotierte Aktien	40 210	70 942	*52 968*	*693*	*7 669*	*9 612*	*0*	x	x	56 387
Investmentzertifikate	x	222 463	*0*	*222 463*	*0*	*0*	*x*	x	x	104 218
Sonstige Anteilsrechte	297 744	148 825	*18 571*	*93*	*130 087*	*75*	*0*	x	15	121 992
Lebensversicherungsansprüche	x	76 901	*x*	*x*	*0*	*76 901*	*x*	x	x	5 045
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	10 236	*x*	*x*	*0*	*10 236*	*x*	x	x	2 769
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	14 990	35 867	*8 143*	*x*	*0*	*2 561*	*25 163*	x	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	15 900	*0*	*0*	*15 900*	*0*	*0*	0	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	20 768	11 276	*6 797*	*272*	*3 168*	*1 039*	*0*	3 145	230	8 648
Verbindlichkeiten in Summe (Bestände)	931 218	1 808 615	*1 221 523*	*224 089*	*223 621*	*114 215*	*25 168*	208 716	3 174	939 099
Finanzierung	*über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR*									
Währungsgold und SZR[1]	x	4 561	*4 561*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	4 572
Bargeld	x	3 251	*3 251*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	-11
Täglich fällige Einlagen	x	73 538	*73 538*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	-8 465
Sonstige Einlagen	x	7 090	*7 090*	*x*	*x*	*x*	*x*	x	x	-6 340
Kurzfristige Kredite	1 160	572	*0*	*202*	*423*	*-53*	*-1*	565	-47	-5 350
Langfristige Kredite	10 162	-2 442	*0*	*-93*	*-3 204*	*859*	*-4*	7 359	-1	4 351
Handelskredite	1 423	4	*-4*	*0*	*7*	*0*	*0*	7	1	1 916
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	-9	1 872	*1 871*	*x*	*1*	*0*	*0*	x	x	1 428
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	1 858	1 109	*1 028*	*x*	*-771*	*852*	*0*	x	x	2 513
Börsennotierte Aktien	-93	385	*359*	*x*	*25*	*0*	*0*	x	x	7 493
Nicht börsennotierte Aktien	950	53	*30*	*x*	*55*	*-83*	*0*	x	x	500
Investmentzertifikate	x	15 333	*0*	*15 333*	*0*	*0*	*0*	x	x	9 186
Sonstige Anteilsrechte	-7 458	-1 666	*42*	*0*	*-1 684*	*-23*	*0*	x	2	286
Lebensversicherungsansprüche	x	-1 736	*0*	*x*	*0*	*-1 736*	*0*	x	x	228
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	691	*0*	*x*	*0*	*691*	*0*	x	x	517
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	-91	252	*60*	*x*	*0*	*-30*	*222*	x	x	0
Ansprüche auf andere Leistungen als Altersversicherungsleistungen	0	998	*0*	*0*	*998*	*0*	*0*	0	0	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	-2 156	-1 368	*-723*	*-34*	*-824*	*213*	*0*	-105	-48	-2 664
Finanzierung in Summe (Transaktionen)	5 746	102 494	*91 102*	*15 458*	*-4 973*	*690*	*217*	7 826	-94	10 159
Nettogeldvermögen	-336 068	20 841	*37 299*	*-6 816*	*-28 285*	*12 102*	*6 541*	575 312	14 126	-48 442
Finanzierungssaldo	734	7 451	*4 432*	*-802*	*2 932*	*323*	*567*	14 581	864	4 882

Quelle: OeNB.

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