OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

KONJUNKTUR AKTUELL

Berichte und Analysen zur wirtschaftlichen Lage

März 2017

Stabilität und Sicherheit.

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

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

© Oesterreichische Nationalbank, 2017

ISSN 2310-5216

Alle Rechte vorbehalten.

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

Redaktionsschluss: 13. März 2017

Inhalt

Inhalt 2

Bericht über die wirtschaftliche Lage 4

Überblick 5

Ungewisse Aussichten für die Weltkonjunktur 6

EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Deutlich stärkeres Wachstum zum Jahresende 12

Österreich: Wirtschaft startet vielversprechend ins Jahr 2017 14

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats 18

Begonnene Anpassungsprozesse österreichischer Banken spiegeln sich in externen Einschätzungen wider 29

Private Haushalte sichern sich niedriges Zinsniveau verstärkt ab 30

Anzahl der Bausparverträge erreichte neuen historischen Tiefststand 32

Spezielle Kurzanalysen 34

Transmissionseffekte der deutschen Nachfrage auf das österreichische Wirtschaftswachstum 35

Leistungsbilanzsalden und Lohnstückkosten-entwicklung in den Euroraumländern – Trends, Ursachen und Auswirkungen auf die Nachhaltigkeit des Euroraums 39

Rücküberweisungen von Migranten und Migrantinnen nach CESEE sind von hoher volkswirtschaftlicher Bedeutung für die Herkunftsländer 45

Zehn Jahre Bankenstabilisierung, Bankensteuern, Strafzahlungen: Kosten und Erträge 51

Annex 57

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik – EU und international vom 13. Jänner - 7. März 2017 58

Wirtschaftsindikatoren – Grafiken und Tabellen 64

Bericht über die wirtschaftliche Lage

Überblick[1]

Das Weltwirtschaftswachstum betrug im Jahr 2016 nach vorläufigen Schätzungen 3,0%. Das stellt den schwächsten Wert seit 2009 dar. Die Europäische Kommission (EK) erwartet für das globale Wachstum für 2017 jedoch eine Beschleunigung auf 3,4% und für 2018 auf 3,6%. Sowohl Industriestaaten als auch Schwellenländern dürften zu diesem Aufschwung beitragen. In den USA schwächte sich das reale BIP-Wachstum im vierten Quartal 2016 etwas ab. Die Situation am Arbeitsmarkt ist jedoch sehr robust. Die aktuellen Zahlen vom Jänner zeigen, dass die Arbeitslosenquote mit 4,8% sehr niedrig ist. In Japan setzen sich die stagnativen Tendenzen fort. Die EK erwartet für die Jahre 2017 und 2018 ein Wachstum des realen BIP von lediglich 1,0% bzw. 0,5%. Die Hauptrisiken für das zukünftige Wachstum in China stellen das erforderliche Rebalancing der chinesischen Volkswirtschaft, die Hauspreisblase und die Überkapazitäten im Industriesektor dar. Das Wirtschaftswachstum in den EU-Mitgliedstaaten Zentral-, Ost- und Südosteuropas (CESEE) beschleunigte sich im vierten Quartal 2016 deutlich und kam bei 1,1% zu liegen. Aktuelle Prognosen gehen sowohl für heuer als auch für 2018 von einem durchschnittlichen Wachstum von rund 3% aus.

Die europäische Wirtschaft war 2016 mit vielen Herausforderungen konfrontiert, wie dem schwächsten Wachstum des Welthandels seit 2009, geopolitischen Spannungen im Nahen Osten, Terroranschlägen in einigen Euroraumländern, Problemen einiger Banken oder dem Brexit-Votum im Vereinigten Königreich. Trotzdem konnte der Euroraum seinen moderaten Wachstumskurs fortsetzen. Im vierten Quartal wuchs das reale BIP wie auch schon im dritten Quartal um 0,4%. Im Februar 2017 hat sich die HVPI-Inflationsrate weiter beschleunigt und lag bei 2,0%. Neben den höheren Ölpreisen aufgrund der OPEC-Förderkürzungen sind unbearbeitete Lebensmittel der zweite preistreibende Faktor. Die Kerninflationsrate, welche die Preisentwicklung ohne die volatilen Komponenten Energie und Lebensmittel misst, reflektiert die derzeit schwache Arbeitsmarktdynamik. Sie lag im Februar bei 0,9%.

Die österreichische Wirtschaft ist im vierten Quartal 2016 um 0,5% gewachsen (gegenüber dem Vorquartal; real, saison- und arbeitstägig bereinigte Trend-Konjunktur-Komponente). Getragen wurde das Wachstum in erster Linie vom privaten Konsum, während sich die Dynamik von Exporten und Investitionen im Jahresverlauf abschwächte. Im Gesamtjahr 2016 betrug das BIP-Wachstum 1,4%. Zu Jahresbeginn 2017 befindet sich die Wirtschaft auf einem stabilen Wachstumspfad. Der OeNB-Konjunkturindikator vom Februar 2017 prognostiziert für die ersten beiden Quartale 2017 ein Wachstum des realen BIP von 0,6% bzw. 0,5%. Die gute Konjunkturlage spiegelt sich in den Arbeitsmarktdaten wider. Im Februar nahm die Zahl der unselbstständig Beschäftigten um 55.000 (+1,6% im Jahresabstand) zu. Damit setzte sich die seit längerem zu beobachtende starke Beschäftigungsdynamik fort. Die Arbeitslosenquote sinkt langsam aber stetig. Die österreichische HVPI-Inflationsrate stieg im Jänner 2017 auf 2,1 % (Dezember 2016: 1,6 %). Der Großteil dieser Dynamik geht auf Energiepreisanstiege zurück. In der aktuellen OeNB-Inflationsprognose vom März 2017 wird für Österreich für das Jahr 2017 eine durchschnittliche HVPI-Inflationsrate von 2,0% erwartet (2018: 1,7%). Gegenüber der Inflationsprognose vom Dezember 2016 bedeutet dies für 2017 eine Aufwärtsrevision um 0,5 Prozentpunkte.

[1] Autor: Martin Schneider (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

Ungewisse Aussichten für die Weltkonjunktur[2]

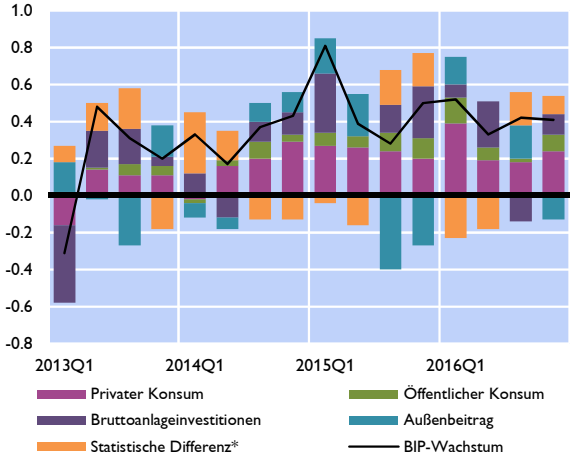
Euroraum Aufschwung setzt sich trotz höherer Unsicherheit fort

Die europäische Wirtschaft war 2016 mit vielen Herausforderungen konfrontiert, wie dem schwächsten Wachstums des Welthandels seit 2009, geopolitischen Spannungen im Nahen Osten, Terroranschlägen in einigen Euroraumländern, Problemen einiger Banken oder dem Brexit-Votum im Vereinigten Königreich. Trotzdem konnte der Euroraum seinen moderaten Wachstumskurs fortsetzen. Im vierten Quartal wuchs das reale BIP des Euroraums abermals um 0,4% gegenüber dem Vorquartal.

Auf das Gesamtjahr betrachtet lag das Wirtschaftswachstum bei 1,7% und stützte sich vor allem auf die Binnennachfrage. Das Bild einer von privatem und öffentlichem Konsum getragenen Binnennachfrage bei gleichzeitig schwacher Investitionstätigkeit wird auch durch die halbjährliche Investitionsumfrage im Rahmen des *Economic Sentiment Indicator* gestützt. Für 2017 rechnen die Befragten in der Industrie nur mit einem Investitionswachstum von 2%. Die anhaltende Schwäche der Investitionen trotz substantieller wirtschaftspolitischer Maßnahmen und verbesserter Finanzierungsbedingungen verdüstern die Aussichten auf einen nachhaltigen Aufschwung und ein höheres Potentialwachstum im Euroraum.

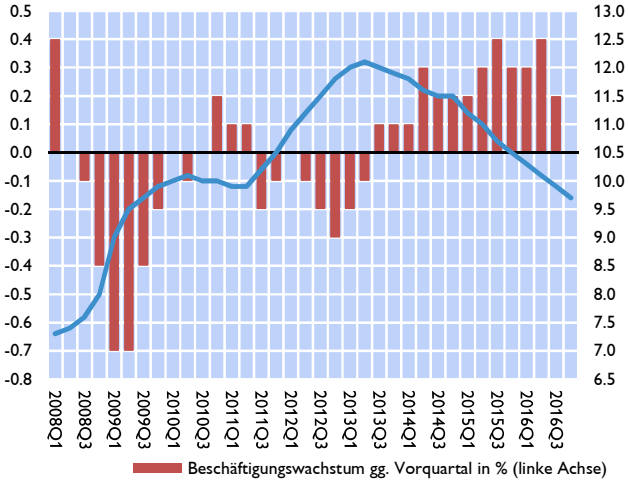
Wachstumsbeitrag zum realen BIP im Euroraum

in % zum Vorquartal (saison- und arbeitstägig bereinigt)



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

Beschäftigungswachstum/Arbeitslosigkeit Euroraum



Quelle: Eurostat.

Die jüngsten unterjährigen Prognosen rechnen generell mit einer Fortsetzung des moderaten Wachstumspfads im Bereich von 0,4 bis 0,5% pro Quartal, wobei der Jahresanfang etwas dynamischer ausfallen sollte. Für das laufende Jahr erwartet die Europäische Kommission (EK) in ihrer Winterprognose ein reales BIP-Wachstum von 1,6%. Die Verlangsamung des Wachstums gegenüber 2016 ist die Folge eines erwarteten schwächeren Wachstums der verfügbaren Einkommen auf Grund der höheren Energiepreise. Steigende Beschäftigung soll dann 2018 das BIP-Wachstum leicht auf 1,8% beschleunigen. Die EK betont allerdings, dass die zuletzt gestiegene politische Unsicherheit die Abwärtsrisiken für ihre Prognose erhöht hat. Die von den Experten der EZB erstellten Projektionen für den Euroraum erwarten für 2017 ein reales BIP-Wachstum von 1,8%. Im Vergleich zur EK-Prognose erwartet die EZB höhere Wachstumsbeiträge von Seiten der Nettoexporte und Investitionen. Für 2018 wird ein Wachstum des realen BIP von 1,7% prognostiziert.

[2] Thomas Scheiber (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

Arbeitslosenquote im Euroraum sank leicht auf 9,6%

Angesichts der konjunkturellen Erholung verbessert sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt stetig. Die Arbeitslosenquote im Euroraum ging im Dezember 2016 auf 9,6% zurück und erreichte damit den niedrigsten Stand seit Mitte 2009. Besonders deutliche Rückgänge verzeichneten die Länder der Euroraum-Peripherie – Griechenland, Irland, Portugal, Spanien – deren Arbeitslosenquoten im Zuge der tiefen Rezession besonders stark angestiegen waren. Die EK rechnet im Euroraumschnitt mit einem weiteren langsamen Rückgang der Arbeitslosenquote auf 9,1% bis 2018 (Jahresschnitt).

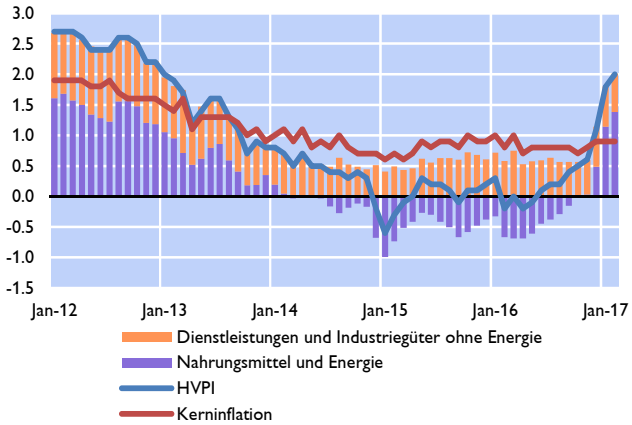
Das Beschäftigungswachstum lag im dritten Quartal mit 0,2% deutlich niedriger als noch im zweiten Quartal (0,4%). Laut aktuellen Umfragedaten der EK zum Arbeitsmarkt sind die Beschäftigungserwartungen in allen Sektoren mit Ausnahme der Finanzdienstleistungsindustrie gestiegen. Allerdings schätzen die Konsumenten die Wahrscheinlichkeit, in den nächsten Monaten arbeitslos zu werden, wieder höher ein.

Vorübergehender Anstieg der Inflationsrate für 2017 erwartet

Die HVPI-Gesamtinflationsrate für den Euroraum beschleunigt sich seit der zweiten Jahreshälfte 2016 und reflektiert vor allem den Anstieg der Ölpreise von ihrem sehr niedrigen Niveau gegen Jahresende 2015 und der ersten Jahreshälfte 2016. Im Jahresdurchschnitt hat die Inflationsrate 2016 im Euroraum 0,2% betragen, nach 0,0% im Jahr 2015, wobei die Energiepreise um 5,1% gefallen sind.

HVPI-Inflationsrate und Beiträge der Komponenten für den Euroraum

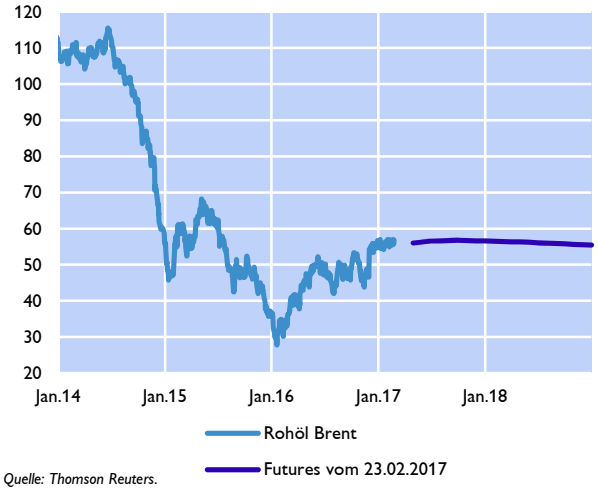
Veränderung zum Vorjahr in % für HVPI und Kerninflation bzw. in %-Punkten für Inflationsbeiträge



Quelle: Eurostat.

Ölpreis und Ölfutures

USD je Barrel (10-Tagesdurchschnitt)



Quelle: Thomson Reuters.

Im Jänner 2017 hat sich die Gesamtinflationsrate deutlich erhöht und stieg im Februar auf 2,0% gegenüber dem Vorjahresmonat. Dieser Anstieg kam nicht überraschend und ist vor allem den volatilen Komponenten geschuldet. Hauptfaktor ist der starke Anstieg der Energiepreise von 8,1% im Jänner bzw. 9,2% im Februar 2017; eine Folge der raschen Weitergabe des Ölpreisanstiegs von rund 15% seit der Ankündigung der OPEC, ab Jänner 2017 ihre Ölförderung zu kürzen.[3] Außerdem bewirken in der Vorjahresmonatsbetrachtung stark positive

[3] Der aktuelle Ölpreis hat sich auf das Niveau des Break-even Preises der US-Schieferölproduzenten (bei rund USD 55) eingependelt. Die Öl-Futures Notierungen legen derzeit nahe, dass der Ölpreis auf absehbare Zeit nicht weitersteigen dürfte, da jede Preissteigerung zu einer zügigen Ausweitung der US-Schieferölproduktion führen wird, welche den Preisanstieg wieder egalisiert. Sofern es nicht zu bedeutenden Förderausfällen oder politischen Unruhen in wichtigen Förderländern kommen sollte, ist daher nicht mit einem weiteren sprunghaften Anstieg der Energiepreise zu rechnen.

Basiseffekte einen Anstieg der Energiepreise. Der zweite Faktor sind die unbearbeiteten Lebensmittel, welche sich vermutlich wetterbedingt stärker verteuerten als von den Prognosen erwartet worden war. Beide Entwicklungen sind vorübergehender Natur und sind daher für die mittelfristige Inflationsentwicklung, welche für die Geldpolitik im Euroraum maßgeblich ist, unerheblich.

Die Kerninflationsrate[4], welche die Preisentwicklung ohne die volatilen Komponenten Energie und Lebensmittel misst, verharrt mit 0,9% unverändert auf niedrigem Niveau. Sie reflektiert die schwache Arbeitsmarktdynamik. Weiterhin hohe Arbeitslosenquoten in den Peripherieländern und (zu) geringe Lohnabschlüsse in den Kernländern dämpfen nachhaltig den binnenwirtschaftlichen Preisdruck.

Vor diesem Hintergrund erwartet die EK in ihrer Winterprognose für 2017 einen vorübergehenden Anstieg der Inflationsrate im Euroraum auf durchschnittlich 1,7%. 2018 hingegen dürfte die Inflationsrate auf Grund der moderaten Arbeitsmarktentwicklung auf 1,4% zurückgehen. Die Projektionen der EZB Experten erwarten eine Inflationsrate von 1,7% für 2017 und 1,6% für 2018.

Erholung der Weltwirtschaft für 2017 erwartet

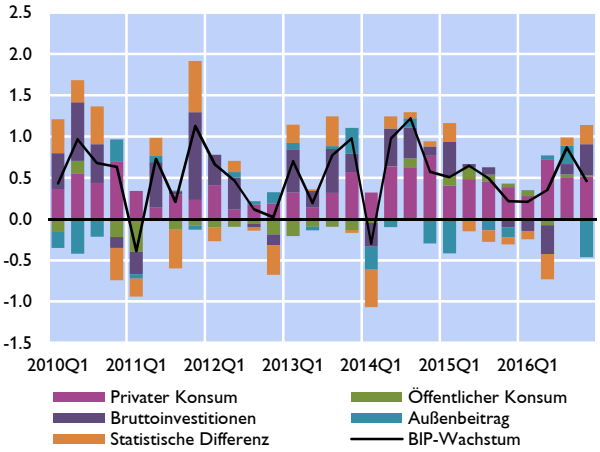
Das Weltwirtschaftswachstum 2016 betrug 3,0% (voraussichtlicher Wert), der schwächste Wert seit 2009. Die EK erwartet für das globale Wachstum eine Beschleunigung auf 3,4% für 2017 und 3,6% für 2018. Sowohl Industriestaaten als auch Schwellenländer dürften zu diesem Aufschwung beitragen. Erhöhte Unsicherheit besteht jedoch nicht zuletzt über den Kurs der US-Wirtschaftspolitik sowie über den Fortschritt und die Auswirkungen von Chinas *Rebalancing*.

USA: Wachstumspfad weiterhin ungewiss

Laut aktueller Schätzung des Bureau of Economic Analysis lag die Wachstumsrate des realen BIP in den USA im vierten Quartal 2016 bei etwa 0,5%. Wachstumsstützend waren vor allem die privaten Konsumausgaben. Allerdings zogen auch die Investitionen im vierten Quartal deutlich an und trugen 0,4 Prozentpunkte (Pp.) zum Wachstum bei. Der Wachstumsbeitrag der Nettoexporte drückt das reale Wachstum (–0,5 Pp.). Die EK erwartet, dass sich das Wachstum im aktuellen Jahr gegenüber 2016 deutlich beschleunigt und auf 2,3% steigen wird. Hintergrund ist die erwartete expansive Ausrichtung der Fiskalpolitik. Allerdings wird kritisiert, dass viele Investitionen im Rahmen von *Private-Public-Partnership-Projekten* abgewickelt werden sollen, und der Fokus daher auf Investitionen liegen wird, die zwar Rendite für den privaten Sektor abwerfen, aber nicht notwendigerweise die höchsten Wachstumsimpulse haben.

USA: Beiträge zum BIP-Wachstum

%-Veränderung gegenüber VQ



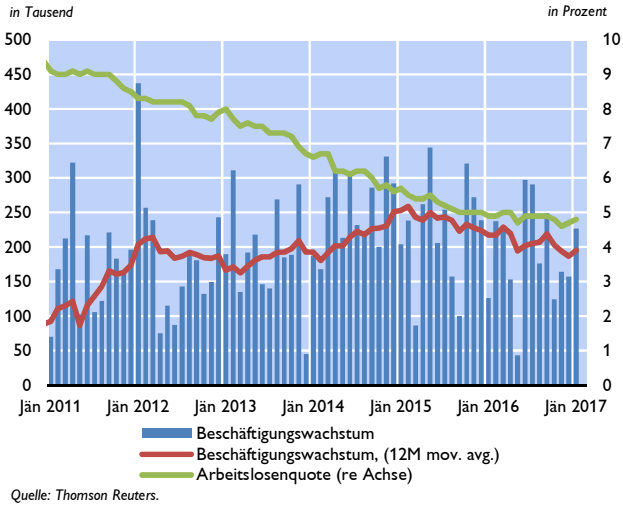
Quelle: Bureau of Economic Analysis.

[4] Die Kerninflationsrate umfasst die Preise der industriell gefertigten Konsumgüter und Dienstleistungen, deren Preise substantiell von den Lohnkosten und Produktionskapazitäten beeinflusst werden. Entwicklungen in diesen Gütergruppen beeinflussen wesentlich den binnenwirtschaftlichen Preisdruck in einer Volkswirtschaft und so den mittelfristigen Inflationspfad, welcher für die Geldpolitik im Euroraum relevant ist.

Die Situation am Arbeitsmarkt zeigt sich weiterhin robust, die aktuellen Zahlen vom Jänner zeigen, dass die Arbeitslosenquote mit 4,8% sehr niedrig ist. Das Beschäftigungswachstum im Jänner lag nach vorläufiger Schätzung bei 227.000, und damit deutlich über dem Zuwachs vom Dezember (+157.0000). Differenziertere Indikatoren deuten jedoch immer noch auf ein gewisses Maß an Unterbeschäftigung hin.

Das Wachstum der durchschnittlichen Stundenlöhne lag im Februar bei 2,4% und damit unter dem Wachstum der letzten Monate; zumindest für Beschäftigte in Produktion und Nicht-Management. Im Jahresvergleich blieben die realen durchschnittlichen Stundenlöhne gegenüber dem Jänner 2016 unverändert. Das Lohnwachstum ist weiterhin sehr ungleich verteilt und vor allem vom Wachstum der Löhne des oberen Verteilungsendes getrieben. Der Anteil der Beschäftigten, deren Löhne kein Wachstum verzeichneten, stieg im Dezember auf 14,7%.

USA: Beschäftigungswachstum und Arbeitslosenquote



Quelle: Thomson Reuters.

Die rasche Weitergabe der in Folge des OPEC-Deals gestiegenen Ölpreise an die US-Verbraucher erhöhte den Verbraucherpreisindex (CPI) im Jänner 2017 um 2,5%. Die Jahresänderungsrate der Kerninflation (ohne Energie und Lebensmittel) betrug im selben Zeitraum 2,3%.

Die politischen Unsicherheiten bleiben weiterhin das Hauptrisiko für das Wachstum in den USA. Kurzfristig könnte es aufgrund einer deutlich expansiveren Fiskalpolitik zu höherem Wachstum kommen. Steuersenkungen, sowohl für (wohlhabende) Haushalte und Unternehmen, als auch höhere Ausgaben für Infrastruktur und Verteidigung sollen Wachstum und Beschäftigung ankurbeln. Die geplante Deregulierung der Finanzmärkte, insbesondere der Investmentbanken durch Rücknahme wesentlicher Teile des *Dodd-Frank Acts*, könnte zu deutlich gestiegenen Risiken für die finanzielle Stabilität führen. Die Aufkündigung der Transpazifischen Partnerschaft (TPP) und die Ankündigung weiterer protektionistischer Schritte könnten das Wachstum langfristig nach unten drücken.

Bei der letzten FOMC-Sitzung Anfang Februar ließ die *Federal Reserve* die Zinsen unverändert bei 0,5–0,75%. Das FOMC schätzt die Situation zwar etwas positiver ein, allerdings scheinen momentan noch Zweifel hinsichtlich der Nachhaltigkeit einzelner Entwicklungen, beispielsweise der Unternehmensinvestitionen, zu bestehen.

Japan: Stagnierende Tendenzen setzen sich fort

Im vierten Quartal 2016 wies Japans Wirtschaft erneut ein reales Wachstum von 0,3% gegenüber dem Vorquartal auf. Haupttreiber des Wachstums waren die Nettoexporte und Bruttoinvestitionen mit 0,2 Prozentpunkten, während der private Konsum keinen Beitrag zum Wachstum geleistet hat. Der öffentliche Konsum trug nur geringfügig zum Wachstum bei. Die EK erwartet für 2017 ein Wachstum des realen BIP von 1,0% und nur 0,5% für 2018.

Trotz der außerordentlich niedrigen Arbeitslosenquote gibt es weiterhin keine Anzeichen für ein Anziehen des Lohnwachstums. Die Inflationsrate stieg im Jänner auf 0,4% nach 0,3% im Dezember 2016. Die Kerninflation ohne Energie und Lebensmittel betrug im Jänner 0,1%.

Die *Bank of Japan* (BOJ) kündigte Ende Jänner an, keine Änderung der geldpolitischen Ausrichtung vorzunehmen. Der Leitzinssatz bleibt vorerst bei –0,1%, könnte allerdings weiter gesenkt werden, falls die BOJ dies als notwendig erachtet. Allerdings ist festzuhalten, dass ein Großteil der Einlagen der Banken bei der BOJ von der negativen Verzinsung ausgenommen ist.

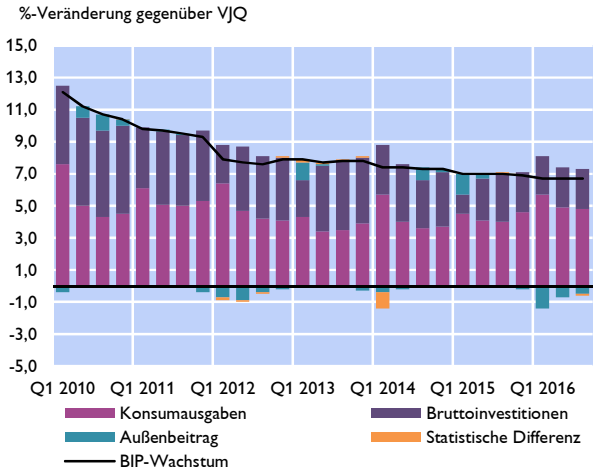
China: Finanzmarktrisiken dominieren

Das reale Wachstum in China bleibt auch im vierten Quartal unverändert, und liegt zum wiederholten Mal bei 6,7%. Das Wachstum ist weiterhin stark kreditfinanziert. Der Wachstumsbeitrag des privaten Konsums steigt zunehmend, ebenso der Anteil des Dienstleistungssektors am BIP. Der Außenbeitrag geht weiterhin negativ in das Wachstum ein, wenn auch moderater als zuvor. Zusätzlich sank der Leistungsbilanzüberschuss auf unter 3% des BIP, ein erster Erfolg der Bemühungen, auf einen nachhaltigeren Wachstumspfad zu kommen.

Die Inflation lag im Jänner bei 2,5% und damit deutlich höher als im Dezember (2,1%). Die Kerninflation erreichte 2,2% nach 1,9%. Besonders interessant erscheint, dass auch die Produzentenpreise wieder gestiegen sind. Im Dezember 2016 lag die Teuerung der Erzeugerpreise bei 5,5%; verursacht vor allem durch den Preisanstieg der Rohstoffe wie Öl, Edelmetalle, Kohle und Gas.

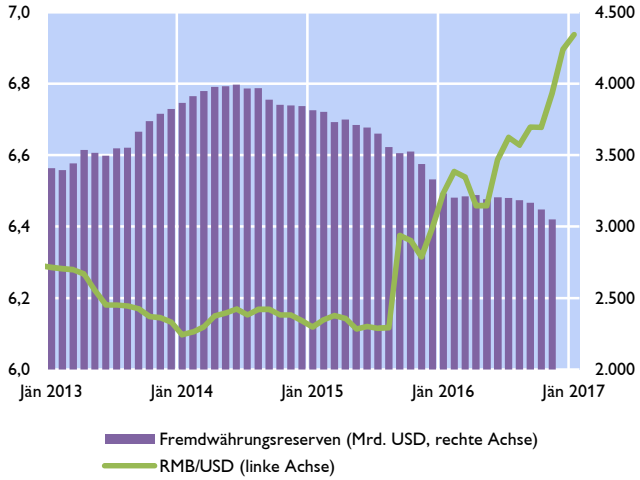
Die Hauptrisiken für das zukünftige Wachstum in China inkludieren vor allem die Frage des Verlaufs und die Auswirkungen des *Rebalancing* der chinesischen Volkswirtschaft, der Hauspreisblase und der weitere Verlauf der Strukturreformen, um Überkapazitäten im Industriesektor abzubauen. Laut OECD liegt die Sparquote im Aggregat bei rund 50%. Etwa die Hälfte entfällt auf den privaten Haushaltssektor. Eine graduelle Reduktion der Sparquote der

CHINA: Beiträge zum BIP-Wachstum



Quelle: Thomson Reuters.

CHINA: Wechselkurs und Fremdwährungsreserven



Quelle: Thomson Reuters.

privaten Haushalte, unter anderem durch bessere öffentliche Sozialsysteme, soll helfen, den Konsum anzukurbeln und damit den Transformationsprozess in China zu unterstützen.

Der *credit-gap*, gemessen als Differenz zwischen aktueller gesamtwirtschaftlicher Schuldenquote und langfristigen Niveaus, liegt in China bei 30 Prozentpunkten, während ein *credit-gap* von 8 Prozentpunkten bereits als potenziell gefährlich gilt. Insbesondere die Verschuldung des Unternehmenssektors ist mit letzthin etwa 160% des BIP extrem hoch (2009: etwa 100% des BIP) und damit Haupttreiber der Gesamtverschuldung (zuletzt bei rund 250% des BIP).

Die Währungsreserven sanken im Dezember 2016 um rund USD 40 Mrd. und damit weit weniger stark als erwartet wurde. Zwar verfügt China weiterhin über einen komfortablen Puffer

an Währungsreserven in der Höhe von etwa drei Billionen US-Dollar, allerdings steht das Land vor einem zunehmend schwierigen trade-off zwischen *rebalancing* und dem damit verbundenen Rückgang des Leistungsbilanzüberschusses und dem Abfluss an Währungsreserven. Diese sinken im Zuge von Interventionen der Notenbank, um den Wechselkurs des Renminbi gegenüber dem USD innerhalb des tagesaktuellen Bandes zu halten.[5]

Die *People's Bank of China* (PBoC) hat im Gefolge der höheren Kreditvergabe Ende Jänner und Anfang Februar einige wichtige Zinssätze erhöht, darunter jenen für Offenmarktoperationen und für mittelfristige Kredite an Banken. Vor allem letzteres zielt auf die gestiegenen Aktivitäten von Banken am chinesischen Anleihemarkt. Kapitalverkehrskontrollen sollen den Reserveabfluss aus China stoppen oder zumindest drastisch reduzieren. Zumindest im Dezember dürfte die PBoC damit Erfolg gehabt haben.

[5] Am Ende eines Handelstages wird aus den Kursen von 10 bis 20 Banken ein Schlusskurs errechnet. Dieser Schlusskurs ist der Anfangskurs am nächsten Handelstag. Innerhalb eines Bandes von +/–2% darf der Renminbi/USD Wechselkurs rund um diesen Wert schwanken, andernfalls wird interveniert.

EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Deutlich stärkeres Wachstum zum Jahresende[6]

Wachstum im 4. Quartal steigt auf über 1% an

Das Wirtschaftswachstum in den EU-Mitgliedstaaten Zentral-, Ost- und Südosteuropas (CESEE) beschleunigte sich im vierten Quartal 2016 rasant auf 1,1% (im Vergleich zur Vorperiode). Im dritten Quartal lag das Wachstum noch bei 0,4%. Besonders deutlich fiel diese Entwicklung in Polen und Estland aus, welche mit Raten von über eineinhalb Prozent wuchsen. Diese beiden Länder waren damit auch die mit Abstand am schnellsten wachsenden in der gesamten Europäischen Union. In Polen etwa fiel das Wachstum das letzte Mal Ende 2007 höher aus. Überdurchschnittlich stark wuchsen auch Litauen, Rumänien und Slowenien.

Wirtschaftswachstum in CESEE

Reales Wachstum in % gegenüber dem Vorquartal

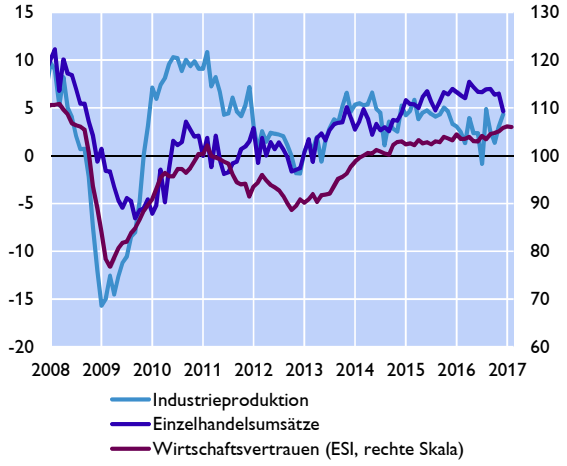
	2016q1	2016q2	2016q3	2016q4
Bulgarien	0.8	0.9	0.7	0.9
Estland	-0.5	0.5	0.2	1.9
Kroatien	0.6	0.7	1.7	0.6
Lettland	-0.1	0.6	0.2	0.8
Litauen	0.6	0.4	0.4	1.3
Polen	-0.1	0.8	0.2	1.7
Rumänien	1.3	1.5	0.5	1.3
Slowakische Rep.	0.7	0.9	0.7	0.8
Slowenien	0.6	0.7	1.0	1.2
Tschechische Rep.	0.4	0.9	0.2	0.2
Ungarn	-0.6	1.1	0.3	0.4
gesamte Region	0.3	0.9	0.4	1.1

Quelle: Eurostat.

Obwohl noch keine Detaildaten zur BIP-Entwicklung vorliegen, ist davon auszugehen, dass die Konjunktur weiterhin von der Binnennachfrage getragen wurde. Steigende Löhne und eine dynamische Entwicklung der Arbeitsmärkte dürften den Konsum befeuert haben und schlugen sich in einem steigenden Wirtschaftsvertrauen nieder. Der Economic Sentiment Indicator (ESI) der Europäischen Kommission steigt seit Anfang 2015 kontinuierlich an und erreichte im Februar 2017 einen Wert von 106 Punkten. Damit lag er deutlich über dem langjährigen Durchschnitt und auf einem Niveau, welches zuletzt im Herbst 2008 erreicht wurde. Der Index wurde neben stärkeren Vertrauenswerten von Konsumenten auch von einer sich aufhellenden Stimmung im Bausektor positiv beeinflusst. Die Arbeitsmärkte entwickelten sich auch im Dezember sehr positiv. Die durchschnittliche Arbeitslosenquote in der Region ging abermals leicht zurück (auf 6%) und die Tschechische Republik verzeichnete die niedrigste Arbeitslosenrate in der EU (3,5%). Verbesserungen wurden aus allen Segmenten des Arbeitsmarktes berichtet: So nahmen etwa auch die Jungendarbeitslosigkeit, die Arbeitslosigkeit in der Alterskohorte 50-64 sowie die Langzeitarbeitslosigkeit ab. Trotz dieser positiven Nachrichten ging das Wachstum der Einzelhandelsumsätze im Dezember 2016 aber zurück und betrug durchschnittlich 4,6%.

Vorlauf- und Vertrauensindikatoren CESEE

jährliche Veränderung in % bzw. in Punkten



Quelle: Eurostat, Europäische Kommission.

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

Gleichzeitig beschleunigte sich das Wachstum der Industrieproduktion: Mit einem Zuwachs von 4,3% im Dezember entwickelte sich die Industrieproduktion zum Jahresende deutlich besser als im Jahresdurchschnitt (2,6%). Die sich verbessernde Industriekonjunktur wird auch durch verfügbare Umfragen unter Einkaufsmanagern aus Polen und der Tschechischen Republik belegt. In beiden Ländern lagen die entsprechenden Indizes im Jänner bei etwa 55 Punkten und damit deutlich über der eine Expansion anzeigenden Marke von 50 Punkten. Statistiken zu Umsätzen der Industrie im Ausland deuten vor allem auf eine robuste Exportkonjunktur hin: Umsätze im Ausland nahmen im Dezember um durchschnittlich 12,1% zu, während Umsätze im Inland nur um 3,7% wuchsen. Beide Kennzahlen zeigten in den letzten Monaten einen deutlichen Trend nach oben.

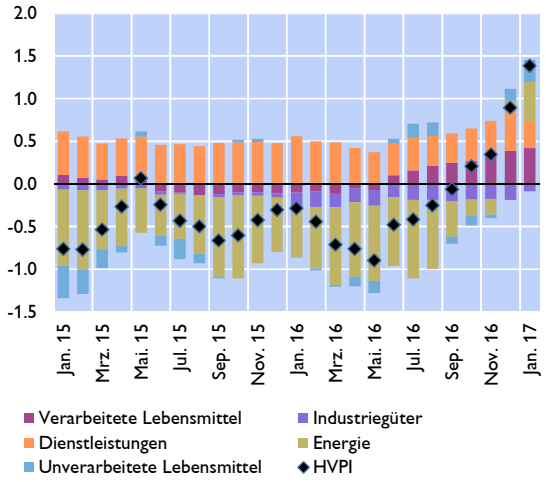
Aktuelle Prognosen gehen sowohl für 2017 als auch für 2018 von einem durchschnittlichen Wachstum von rund 3% in den CESEE EU-Mitgliedstaaten aus. So erwartet etwa die jüngste Prognose der Europäischen Kommission vom Februar ein durchschnittliches Wachstum von 3% in 2017 und 3,1% in 2018. Das stärkste Wachstum wird aktuell für Rumänien prognostiziert, wo die Wirtschaftsleistung um 4,4% bzw. um 3,7% zulegen soll. Eine etwas überdurchschnittlich starke Dynamik wird auch für Ungarn, die Slowakei und Polen erwartet.

Deutlicher Anstieg der Inflation in der CESEE-Region

Die Inflationsrate in CESEE stieg in den letzten Monaten deutlich an. Im Jänner 2017 lag sie bereits bei 1,4% im regionalen Durchschnitt. Im Mai 2016 hatte sie hingegen noch -0,9% betragen. Höherer Preisdruck wurde aus allen Kategorien des HVPI berichtet. Besonders deutlich fiel diese Entwicklung aber im Bereich der Energie aus. Energiepreise erhöhten die allgemeine Inflationsrate im Jänner um 0,5 Prozentpunkte und trugen damit erstmals seit Anfang 2013 wieder positiv zur Teuerung bei. Die Inflation nahm in allen Ländern der Region zu. Besonders deutlich war der Anstieg in den baltischen Staaten, welche im Jänner auch die höchsten Inflationsraten in der Region berichteten (zwischen 2,5% und 2,9%). Die niedrigste Teuerung wurde in Rumänien und Bulgarien verzeichnet (0,3% bzw. 0,4%).

Inflationsentwicklung in den CESEE EU-MS

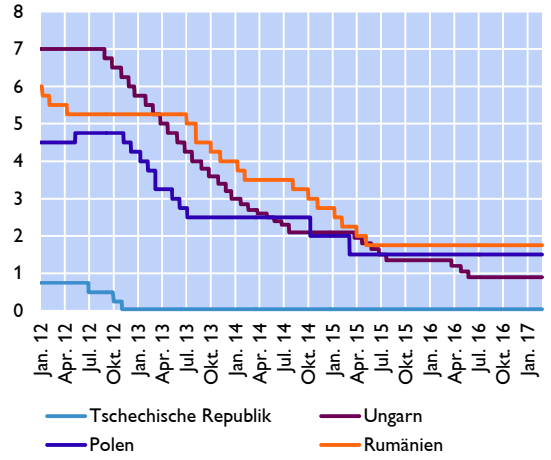
in Prozentpunkten, HVPI in % gegenüber Vorjahr



Quelle: Eurostat.

Entwicklung der Leitzinssätze in CESEE

in %



Quelle: Thomson Reuters.

Österreich: Wirtschaft startet vielversprechend ins Jahr 2017[7]

Österreichs Wirtschaft ist 2016 um 1,4% gewachsen

Die österreichische Wirtschaft ist laut der ersten vollständigen Veröffentlichung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung **im vierten Quartal 2016 um 0,5% gewachsen** (gegenüber dem Vorquartal; real, saison- und arbeitstägig bereinigte Trend-Konjunktur-Komponente).

Ergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	BIP	Privater Konsum	Öffentlicher Konsum	Bruttoanlage-investitionen	Exporte	Importe	Inlandsnachfrage (o. Lager)	Nettoexporte	Lagerver-änderungen	Stat. Differenz
	Veränderung zur Vorperiode in %						*Wachstumsbeiträge zum BIP in %-Punkten*			
Q3 15	+0,2	+0,1	+0,5	+0,5	+1,2	+1,3	0,3	0,0	−0,1	−0,0
Q4 15	+0,4	+0,2	+0,4	+0,8	+0,6	+1,4	0,4	−0,4	0,4	−0,0
Q1 16	+0,4	+0,3	+0,3	+0,9	+0,4	+0,7	+0,4	−0,2	−0,1	+0,1
Q2 16	+0,3	+0,3	+0,3	+0,8	+0,4	+0,5	+0,4	−0,1	−0,1	+0,0
Q3 16	+0,5	+0,6	+0,3	+0,2	+0,1	+0,3	+0,4	−0,1	+0,2	+0,0
Q4 16	+0,5	+0,5	+0,4	−0,0	+0,1	+0,3	+0,3	−0,1	+0,2	+0,0
2013	+0,3	−0,3	+0,3	+2,0	+0,4	+0,9	+0,4	−0,2	+0,1	+0,0
2014	+0,7	−0,2	+1,0	−0,4	+2,4	+1,4	−0,0	+0,6	+0,2	−0,0
2015	+0,9	−0,0	+1,9	+0,6	+3,6	+3,0	+0,5	+0,4	−0,2	+0,2
2016	+1,4	+1,3	+1,5	+2,6	+2,0	+3,3	+1,5	−0,6	+0,3	+0,1

Quelle: WIFO, Eigene Berechnungen OeNB

Seit der Einführung von ESVG 2010 veröffentlicht das WIFO zwei unterschiedliche saisonbereinigte BIP-Reihen. Die von WIFO und OeNB verwendete „Trend-Konjunktur-Reihe" weist einen glatteren Verlauf (2016Q1-2016Q4: +0,4% +0,3%, +0,5%, +0,5%; jeweils im Vergleich zum Vorquartal) als die von Eurostat publizierte, stärker fluktuierende „Saison- und arbeitstagbereinigte Reihe" (+0,6% +0,1%, +0,6%, +0,6%) aus.

Der private Konsum wies im dritten (+0,6%) und vierten (+0,5%) Quartal 2016 von allen Nachfragekomponenten die stärkste Dynamik auf. Im Jahr 2016 wurde erstmals seit 2012 wieder ein positives Konsumwachstum (+1,3%) verzeichnet. Getragen wurde diese Beschleunigung vor allem von der zu Jahresbeginn 2016 wirksam gewordenen Lohn- und Einkommensteuerreform. Im Gegensatz dazu verlangsamte sich das Wachstum der Bruttoanlageinvestitionen im zweiten Halbjahr deutlich. Nach einem Quartalswachstum von 0,9% und 0,8% in den ersten beiden Quartalen sank die Wachstumsrate im dritten und vierten Quartal auf +0,2% und +0,0%. Im Gesamtjahr 2016 stiegen die Bruttoanlageinvestitionen um 2,6%. Getragen wurde das Investitionswachstum von den Ausrüstungsinvestitionen (+6,5%). Die Bauinvestitionen stiegen um 1,2%. Das Exportwachstum verlor im Lauf des Jahres 2016 ebenfalls an Dynamik. Mit einem Wachstum von 2,0% blieb die Dynamik der Exporte deutlich unter jener der Importe (+3,3%). Der Wachstumsbeitrag der Nettoexporte war mit -0,6 Prozentpunkten im Gegensatz zu den Jahren 2014 und 2015 negativ.

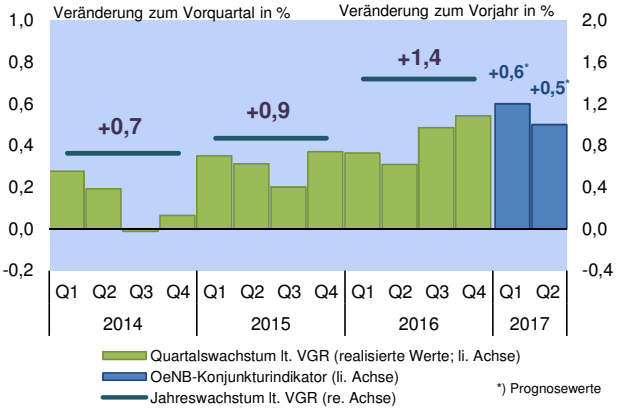
[7] Autoren: Martin Schneider und Friedrich Fritzer (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

Gegenüber der ersten Veröffentlichung (Flash Estimate) vom Jänner blieb das BIP-Wachstum unverändert. Die Bruttoanlageinvestitionen und der Außenhandel wurden leicht nach unten revidiert.

OeNB-Konjunkturindikator vom Februar 2017: Wirtschaft startet vielversprechend ins Jahr 2017

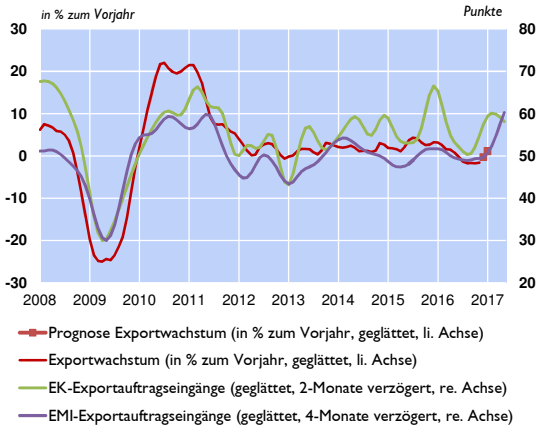
Die österreichische Wirtschaft befindet sich zu Jahresbeginn 2017 weiterhin auf einem stabilen Wachstumspfad. Der OeNB-Konjunkturindikator vom Februar 2017 prognostiziert für die ersten beiden Quartale 2017 ein Wachstum des realen BIP von 0,6 % bzw. 0,5 % (jeweils zum Vorquartal). Die Prognose für das erste Quartal wurde damit gegenüber der letzten Veröffentlichung im November 2016 um 0,1 Prozentpunkte nach oben revidiert.

Prognose für das reale Bruttoinlandsprodukt in Österreich für das erste und zweite Quartal 2017 (saison- und arbeitstägig bereinigte Trendkomponente)



Quelle: OeNB-Konjunkturindikator vom Februar 2017, WIFO.

Vorlaufindikatoren für den Außenhandel und Exportwachstum



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

Die österreichischen Güterexporte zeigten vor dem Hintergrund eines schwachen Welthandels in den ersten elf Monaten des Jahres 2016 eine sehr schleppende Entwicklung. Die aktuellen Ergebnisse des auf LKW-Fahrleistungsdaten basierenden OeNB-Exportindikators signalisieren für Dezember 2016 und Jänner 2017 ein Wachstum von -2,5% bzw. +5,9% im Jahresabstand. Das volatile Wachstumsprofil ist in erster Linie auf Arbeitstageffekte zurückzuführen. Im Dezember 2016 gab es einen Arbeitstag weniger als im Vorjahresmonat, im Jänner 2017 jedoch um zwei Arbeitstage mehr. Bereinigt um diese saisonalen Effekte zeigt sich eine schrittweise Belebung der Exportdynamik. Das saison- und arbeitstägig bereinigte Wachstum drehte im Jänner erstmals nach einem halben Jahr wieder ins Plus (+1,8% im Jahresabstand).

Die Industriekonjunktur hat gegen Ende des Jahres 2016 an Fahrt gewonnen. Besonders dynamisch entwickelte sich dabei der Automobilsektor. Positive Signale für die Industrie kommen vom Einkaufsmanagerindex der Bank Austria – der im Februar mit 57,2 Punkten klar über der Expansionsschwelle von 50 Punkten lag – und von den Auftragseingängen.

Die Bauwirtschaft war gut in das Jahr 2016 gestartet, hatte jedoch im Jahresverlauf an Dynamik verloren. Der Vertrauensindikator für die Bauwirtschaft entwickelte sich hingegen seit zwei Jahren kontinuierlich nach oben. Im Februar war mit 4,3 Punkten ein leichter Rückgang gegenüber Jänner (7,3 Punkte) zu verzeichnen. Im langjährigen Vergleich liegt das Vertrauen jedoch klar über dem historischen Durchschnitt. Dies lässt gemeinsam mit dem starken Anstieg der Baubewilligungen zumindest im Hochbau auf eine Beschleunigung der Dynamik schließen.

Die außergewöhnlich niedrigen Temperaturen im Jänner haben sich negativ auf die Bautätigkeit ausgewirkt. Dieser Rückgang sollte jedoch in den Folgemonaten kompensiert werden können.

Die privaten Haushalte haben ihre Einkommenszuwächse infolge der im Jänner 2016 in Kraft getretenen Steuerreform teilweise bereits für eine Ausweitung ihrer Konsumausgaben genutzt. Ein Teil des dadurch bedingten Einkommenszuwachses wurde aber gespart. Davon ausgehend ist in den kommenden Monaten noch mit weiteren Impulsen für den privaten Konsum zu rechnen. Der Effekt wird jedoch sukzessive auslaufen. Die HVPI-Inflation hat sich in den letzten Monaten beschleunigt und betrug im Jänner 2,1%. Damit liegt die Teuerung über der Steigerungsrate der Tariflöhne. Dieser dämpfende Effekt auf die Realeinkommen und damit auf den Konsum dürfte in den nächsten Monaten anhalten. Die sehr gute Beschäftigungslage wird den privaten Konsum jedoch weiterhin stützen.

Da sich auch die Investitionstätigkeit - insbesondere im Bereich der Fahrzeuginvestitionen - gegenüber dem Jahr 2016 abschwächen wird, werden von der Inlandsnachfrage im ersten Halbjahr 2017 etwas schwächere Wachstumsimpulse ausgehen. Die Inlandsanachfrage bleibt jedoch die wichtigste Konjunkturstütze. Da sich zuletzt die Aussichten für die Exportwirtschaft verbessert haben, bleibt Österreichs Wirtschaft somit insgesamt im ersten Halbjahr 2017 auf einem robusten Wachstumspfad. Die im neuen Arbeitsprogramm der Regierung vorgestellten Maßnahmen sollen zum Großteil ab der Jahresmitte 2017 bzw. zu Beginn des Jahres 2018 umgesetzt werden und haben daher im Prognosezeitraum noch keine Auswirkungen auf die Konjunktur.

Anhaltend starkes Beschäftigungswachstum im Februar

Die gute Konjunkturlage spiegelt sich auch in den Arbeitsmarktdaten wider. Im Februar nahm die Zahl der unselbstständig Beschäftigten um 55.000 (1,6% im Jahresabstand) zu. Damit setzte sich die seit längerem zu beobachtende starke Beschäftigungsdynamik fort.

Kennziffern des österreichischen Arbeitsmarktes

	Unselbstständig Beschäftigte		Arbeitslose		Arbeitslosenquote in %			Gemeldete offene Stellen	
	in 1.000	zu Vorjahr in %	in 1.000	zu Vorjahr in %	laut AMS (NSA)	laut AMS (SA)	laut EU-Konzept	in 1.000	zu Vorjahr in %
2014	3.503	+0.6	319.4	+11.2	8.4	8.4	5.6	26.320	−0.2
2015	3.535	+0.9	354.3	+11.0	9.1	9.1	5.7	29.251	+11.1
2016	3.587	+1.5	357.3	+0.8	9.1	9.1	6.0	40.277	+37.7
Q1 16	3.520	+1.4	399.4	+2.9	10.2	9.1	6.0	35.349	+42.2
Q2 16	3.600	+2.0	336.1	+0.6	8.6	9.1	6.1	41.720	+43.7
Q3 16	3.654	+1.3	324.8	+0.5	8.2	9.1	6.1	43.140	+33.5
Q4 16	3.594	+1.6	369.0	−0.8	9.3	9.0	5.7	40.899	+32.8
Sep. 16	3.644	+1.5	323.2	+0.3	8.1	9.1	6.0	42.499	+25.8
Okt. 16	3.611	+1.7	340.8	+0.4	8.6	9.1	5.8	40.958	+28.2
Nov. 16	3.604	+1.8	355.7	−1.0	9.0	9.0	5.7	39.897	+28.6
Dez. 16	3.565	+1.5	410.4	−1.7	10.3	8.9	5.7	41.841	+42.0
Jän. 17	3.546	+1.7	422.3	−0.6	10.6	8.9	5.7	45.165	+35.1
Feb. 17	3.571	+1.6	400.6	−1.3	10.1	8.8	x	49.383	+37.7

Quelle: Eurostat, Hauptverband der österreichischen Sozialversicherungsträger, Arbeitsmarktservice Österreich.

Im Februar waren 400.600 Personen beim AMS arbeitslos gemeldet. Gemeinsam mit den 75.200 Personen in AMS-Schulungen waren 475.800 Personen auf Jobsuche. Die Registerarbeitslosenquote lag im Februar bei 10,1%. Saisonbereinigt lag die Quote bei 8,8%. Seit dem Höhepunkt im Juni 2015 (9,3%) ist damit ein zwar nur langsames, aber stetiges Sinken

der Arbeitslosenquote zu beobachten. Das kräftige Wachstum der Zahl der beim AMS gemeldeten offenen Stellen lässt für die nächsten Monate ein Anhalten der positiven Arbeitsmarktdynamik erwarten.

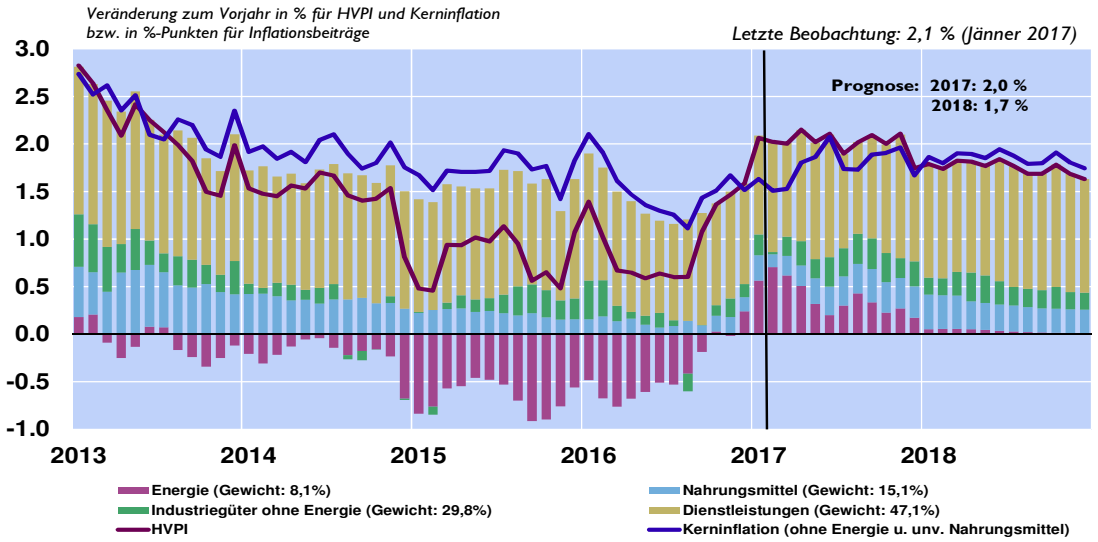
Rohölpreise und Basiseffekte führten im Jänner 2017 zu einem Anstieg der Inflationsrate auf 2,1%

Die österreichische HVPI-Inflationsrate stieg im Jänner 2017 auf 2,1 % (Dezember 2016: 1,6 %). Der Großteil dieser Dynamik geht auf die HVPI-Komponente Energie zurück. Aber auch bei Nahrungsmitteln und Industriegütern ohne Energie wurde zuletzt ein moderater Anstieg der Teuerung verzeichnet. Ausschlaggebend für die Beschleunigung der HVPI-Inflationsrate waren vor allem gestiegene Preise für Rohöl und nichtenergetische Rohstoffe sowie ein statistischer Basiseffekt (Preisrückgang bei Rohöl bis Jänner des Vorjahres). Zudem haben witterungsbedingte Ernteeinbußen bei Nahrungsmitteln (insbesondere Gemüse), sowie die volatile Komponente von Bekleidung und Schuhen zum Anstieg der HVPI-Inflationsrate vom Dezember 2016 auf Jänner 2017 beigetragen. Die Kerninflationsrate (HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) stieg zuletzt nur geringfügig an und belief sich im Jänner 2017 auf 1,6 % (Dezember 2016: 1,5 %). Im Euroraumdurchschnitt war eine ähnliche Entwicklung zu beobachten (siehe S.7-8 dieses Berichts).

OeNB-Inflationsprognose vom März 2017: Starke Aufwärtsrevision der Inflationsrate für das Jahr 2017 auf 2,0%

In unserer aktuellen Inflationsprognose erwarten wir für Österreich im Jahr 2017 eine durchschnittliche HVPI-Inflationsrate von 2,0 % sowie einen Rückgang auf 1,7 % im Jahr 2018. Gegenüber der Inflationsprognose vom Dezember 2016 ist dies eine deutliche Aufwärtsrevision um 0,5 Prozentpunkte für 2017. Für das Jahr 2018 bleibt die Prognose vom Dezember 2016 unverändert. In erster Linie haben höhere Rohstoffpreise und dabei insbesondere höhere Preise für Rohöl zur Aufwärtsrevision der aktuellen Vorausschau geführt. Die auf der Basis der Futures Notierungen festgelegten Preise für Rohöl in US-Dollar wurden für 2017 und 2018 um 14,3 % bzw. 7,3 % höher angesetzt als in unserer letzten Inflationsprognose vom Dezember 2016. Die globalen Rohstoffpreise für Nahrungsmittel sowie Metalle wurden um 2,8 % sowie 10,9 % nach oben revidiert. Die in den letzten Monaten erfolgte Abwertung des EUR gegenüber dem US-Dollar hat die Verteuerung der Rohstoffpreisimporte verschärft.

Österreichische HVPI-Inflationsrate und Beiträge der Subkomponenten



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats[8]

EZB-Rat am 9. März 2017

Auf der Grundlage unserer regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse haben wir beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu lassen. Wir gehen weiterhin davon aus, dass sie für längere Zeit und weit über den Zeithorizont unseres Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden. Was die geldpolitischen Sondermaßnahmen betrifft, so bestätigen wir, dass die Ankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) im derzeitigen Umfang von monatlich 80 Mrd € bis zum Ende des laufenden Monats fortgesetzt werden. Der Nettoerwerb von Vermögenswerten soll ab April 2017 bis Ende Dezember 2017 oder erforderlichenfalls darüber hinaus im Umfang von monatlich 60 Mrd € erfolgen und in jedem Fall so lange, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die mit seinem Inflationsziel im Einklang steht. Der Nettoerwerb von Vermögenswerten wird parallel zur Reinvestition der Tilgungszahlungen für im Rahmen des APP erworbene und fällig werdende Wertpapiere durchgeführt.

Unsere geldpolitischen Maßnahmen haben weiterhin zur Wahrung der sehr günstigen Finanzierungsbedingungen beigetragen, die erforderlich sind, um eine nachhaltige Annäherung der Inflationsraten an ein Niveau von unter, aber nahe 2 % auf mittlere Sicht sicherzustellen. Ihre anhaltende Transmission auf die Kreditbedingungen für Unternehmen und private Haushalte fördert die Kreditschöpfung und unterstützt die sich kontinuierlich festigende Erholung der Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet. Stimmungsindikatoren deuten darauf hin, dass die konjunkturelle Erholung womöglich an Dynamik gewinnt. Die Gesamtinflation ist erneut gestiegen, was in erster Linie auf eine Zunahme der Energie- und Nahrungsmittelpreisinflation zurückzuführen war. Der Druck auf die Kerninflation bleibt jedoch verhalten. Der EZB-Rat wird auch künftig Änderungen der HVPI-Teuerungsrate außer Acht lassen, die als vorübergehend erachtet werden und bei denen davon ausgegangen wird, dass sie keine Auswirkungen auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisstabilität haben.

Es bedarf weiterhin eines sehr erheblichen Grads an geldpolitischer Akkommodierung, damit sich Druck auf die Kerninflation aufbaut und die Gesamtinflation auf mittlere Sicht gestützt wird. Sollten sich die Aussichten eintrüben oder die Finanzierungsbedingungen nicht mehr mit einem weiteren Fortschritt hin zu einer nachhaltigen Korrektur der Inflationsentwicklung im Einklang stehen, so sind wir bereit, das Programm zum Ankauf von Vermögenswerten im Hinblick auf Umfang und/oder Dauer auszuweiten.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Euroraums erhöhte sich im Schlussquartal 2016 um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal nach einem vergleichbaren Wachstum im dritten Jahresviertel. Aktuelle Daten, vor allem Umfrageergebnisse, bestärken uns in der Einschätzung, dass der gegenwärtige Konjunkturaufschwung sich weiter festigen und an Breite gewinnen wird. Die Transmission unserer geldpolitischen Maßnahmen unterstützt die Binnennachfrage und erleichtert den anhaltenden Prozess des Verschuldungsabbaus. Die Erholung der Investitionstätigkeit wird weiterhin durch sehr günstige Finanzierungsbedingungen und eine Verbesserung der Ertragslage der Unternehmen gefördert. Darüber

[8] Der Bericht ist die gekürzte Version der einleitenden Bemerkungen des EZB-Präsidenten nach dem EZB-Rat, die sowohl in englischer als auch in deutscher Sprache unter http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2017/html/index.en.html verfügbar sind.

hinaus hat der anhaltende Beschäftigungszuwachs, der auch von vergangenen Strukturreformen profitiert, positive Auswirkungen auf das real verfügbare Einkommen der privaten Haushalte und stützt so die privaten Konsumausgaben. Zugleich gibt es Anzeichen für eine etwas stärkere weltweite Erholung und einen anziehenden Welthandel. Allerdings wird das Wirtschaftswachstum im Eurogebiet den Erwartungen zufolge durch die schleppende Umsetzung von Strukturreformen und noch erforderliche Bilanzanpassungen in einer Reihe von Sektoren gebremst.

Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom März 2017. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird das jährliche reale BIP 2017 um 1,8 %, 2018 um 1,7 % und 2019 um 1,6 % steigen. Gegenüber den im Dezember 2016 von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurde der Ausblick für das Wachstum des realen BIP für die Jahre 2017 und 2018 leicht nach oben korrigiert. Die Risiken für die Wachstumsaussichten des Euroraums haben sich abgeschwächt, es überwiegen aber weiterhin die Abwärtsrisiken, die sich hauptsächlich aus globalen Faktoren ergeben.

Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge erhöhte sich die jährliche am HVPI gemessene Teuerungsrate für das Euro-Währungsgebiet im Februar weiter auf 2,0 % nach 1,8 % im Januar 2017 und 1,1 % im Dezember 2016. Ursächlich hierfür war vor allem ein deutlicher Anstieg der jährlichen Änderungsrate der Preise für Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel, während es bislang keine Anzeichen für einen überzeugenden Aufwärtstrend der Kerninflation gibt. Die Gesamtinflation dürfte in den nächsten Monaten auf einem Niveau in der Nähe von 2 % bleiben, und zwar großenteils aufgrund von Bewegungen der Jahresänderungsrate der Energiepreise. Die Messgrößen der Kerninflation befinden sich jedoch weiterhin auf einem niedrigen Niveau und dürften, getragen von unseren geldpolitischen Maßnahmen, der erwarteten Fortsetzung der Konjunkturerholung und der damit verbundenen allmählichen Absorption der Unterauslastung, mittelfristig nur langsam ansteigen.

Dieses Verlaufsmuster ist auch in den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom März 2017 zu erkennen. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird sich die jährliche HVPI-Inflation 2017 auf 1,7 %, 2018 auf 1,6 % und 2019 auf 1,7 % belaufen. Gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Dezember 2016 wurde der Ausblick für die HVPI-Gesamtinflation für 2017 erheblich und für 2018 leicht nach oben korrigiert; die Zahlen für 2019 blieben hingegen unverändert. Die Projektionen der Experten beruhen auf der Annahme einer vollständigen Umsetzung all unserer geldpolitischen Maßnahmen.

Was die monetäre Analyse betrifft, so setzt sich das robuste Wachstum der weit gefassten Geldmenge (M3) fort; die Jahreswachstumsrate lag im Januar 2017 bei 4,9 % nach 5,0 % im Dezember 2016. Wie bereits in den Vormonaten wurde der jährliche Zuwachs von M3 hauptsächlich durch die liquidesten Komponenten der weit gefassten Geldmenge gestützt; so belief sich die Jahreswachstumsrate des eng gefassten Geldmengenaggregats M1 im Januar 2017 auf 8,4 % nach 8,8 % im Dezember 2016.

Die Kreditdynamik setzte ihre seit Jahresbeginn 2014 verzeichnete allmähliche Erholung fort. Die jährliche Wachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften belief sich im Januar 2017 wie im Vormonat auf 2,3 %. Die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte erhöhte sich im Januar 2017 auf 2,2 % nach 2,0 % im Dezember 2016. In der Entwicklung der Bankkredite kommen zwar nach wie vor deren verzögerte Reaktion auf den Konjunkturzyklus, das Kreditrisiko sowie die anhaltenden Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor zum Ausdruck, doch die seit Juni 2014 ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen wirken sich deutlich positiv auf die Kreditbedingungen für Unternehmen und private Haushalte und somit auf die Kreditströme im gesamten Euroraum aus.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse die Notwendigkeit bestätigte, einen sehr erheblichen Grad an geldpolitischer Akkommodierung beizubehalten, um eine möglichst baldige und nachhaltige Rückkehr der Inflationsraten auf ein Niveau von unter, aber nahe 2 % sicherzustellen.

Andere Politikbereiche müssen wesentlich entschlossener zur Stärkung des Wirtschaftswachstums beitragen, damit unsere geldpolitischen Maßnahmen ihre volle Wirkung entfalten können. Die Umsetzung von Strukturreformen muss deutlich intensiviert werden, um die Widerstandsfähigkeit zu erhöhen, die strukturelle Arbeitslosigkeit zu verringern und das Wachstum des Produktionspotenzials zu steigern. Vor dem Hintergrund einer insgesamt begrenzten Umsetzung der länderspezifischen Empfehlungen im Jahr 2016 sind 2017 in allen Ländern des Euro-Währungsgebiets größere Reformanstrengungen erforderlich. Was die Finanzpolitik betrifft, so sollten alle Länder ihre Anstrengungen im Hinblick auf eine wachstumsfreundlichere Ausgestaltung der öffentlichen Finanzen verstärken. Eine im Zeitverlauf und länderübergreifend vollständige und einheitliche Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts und des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht bleibt unerlässlich, um das Vertrauen in den Steuerungsrahmen der EU zu sichern.

EZB-Rat am 19. Jänner 2017

Auf der Grundlage der regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat am 19. Jänner 2017 beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu lassen. Wir gehen weiterhin davon aus, dass sie für längere Zeit und weit über den Zeithorizont unseres Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden. Was die geldpolitischen Sondermaßnahmen betrifft, so bestätigen wir, dass die Ankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) im derzeitigen Umfang von monatlich 80 Mrd € bis Ende März 2017 fortgesetzt werden. Der Nettoerwerb von Vermögenswerten soll ab April 2017 bis Ende Dezember 2017 oder erforderlichenfalls darüber hinaus im Umfang von monatlich 60 Mrd € erfolgen und in jedem Fall so lange, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die mit seinem Inflationsziel im Einklang steht. Der Nettoerwerb von Vermögenswerten wird parallel zur Reinvestition der Tilgungszahlungen für im Rahmen des APP erworbene und fällig werdende Wertpapiere durchgeführt.

Bei seiner heutigen Sitzung hat der EZB-Rat zudem nähere Einzelheiten dazu beschlossen, wie das Eurosystem im Rahmen seines Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (Public Sector Purchase Programme – PSPP) beim Erwerb von Vermögenswerten mit Renditen unterhalb des Zinssatzes für die Einlagefazilität vorgehen wird. […]

Die geldpolitischen Beschlüsse vom Dezember 2016 haben erfolgreich zur Wahrung der sehr günstigen Finanzierungsbedingungen beigetragen, die erforderlich sind, um eine nachhaltige Annäherung der Inflationsraten an ein Niveau von unter, aber nahe 2% auf mittlere Sicht sicherzustellen. Die Transmission unserer Maßnahmen wirkt sich nach wie vor positiv auf die Kreditbedingungen für Unternehmen und private Haushalte aus. Erwartungsgemäß ist die Gesamtinflation in jüngster Zeit – vornehmlich aufgrund von Basiseffekten bei den Energiepreisen – gestiegen; der Druck auf die Kerninflation bleibt allerdings verhalten. Der EZB-Rat wird auch künftig Änderungen der HVPI-Teuerungsrate außer Acht lassen, die als vorübergehend erachtet werden und bei denen davon ausgegangen wird, dass sie keine Auswirkungen auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisstabilität haben.

Es bedarf eines sehr erheblichen Grads an geldpolitischer Akkommodierung, damit sich im Euroraum Inflationsdruck aufbaut und die Gesamtinflation auf mittlere Sicht gestützt wird. Falls zur Erreichung seines Ziels erforderlich, wird der EZB-Rat handeln, indem er alle im Rahmen seines Mandats zur Verfügung stehenden Instrumente einsetzt. Sollten sich die Aussichten eintrüben oder die Finanzierungsbedingungen

nicht mehr mit einem weiteren Fortschritt hin zu einer nachhaltigen Korrektur der Inflationsentwicklung im Einklang stehen, so sind wir bereit, das Programm zum Ankauf von Vermögenswerten im Hinblick auf Umfang und/oder Dauer auszuweiten.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Eurogebiets erhöhte sich im dritten Jahresviertel 2016 um 0,3% gegenüber dem Vorquartal nach einem vergleichbaren Wachstum im zweiten Quartal. Aktuelle Daten, vor allem Umfrageergebnisse, deuten auf ein etwas kräftigeres Wachstum im Schlussquartal 2016 hin. Mit Blick auf die Zukunft gehen wir von einer weiteren Festigung der wirtschaftlichen Expansion aus. Die Transmission unserer geldpolitischen Maßnahmen unterstützt die Binnennachfrage und erleichtert den anhaltenden Prozess des Verschuldungsabbaus. Die sehr günstigen Finanzierungsbedingungen und die Verbesserung der Ertragslage der Unternehmen fördern weiterhin die Erholung der Investitionstätigkeit. Darüber hinaus stützt der anhaltende Beschäftigungszuwachs, der auch von vergangenen Strukturreformen profitiert, die privaten Konsumausgaben über die Zunahme des real verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte. Gleichzeitig gibt es Anzeichen für eine etwas stärkere weltweite Erholung. Allerdings wird das Wirtschaftswachstum im Eurogebiet den Erwartungen zufolge durch die schleppende Umsetzung von Strukturreformen und noch erforderliche Bilanzanpassungen in einer Reihe von Sektoren gebremst. In Bezug auf die Wachstumsaussichten des Euroraums überwiegen weiterhin die Abwärtsrisiken, die sich hauptsächlich aus globalen Faktoren ergeben.

Eurostat zufolge legte die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate für das Eurogebiet spürbar zu von 0,6% im November auf 1,1% im Dezember 2016. Ursächlich hierfür war vor allem ein deutlicher Anstieg der jährlichen Änderungsrate der Energiepreise, während es bislang keine Anzeichen für einen überzeugenden Aufwärtstrend der Kerninflation gibt. Ausgehend von den aktuellen Terminpreisen für Öl dürfte die Gesamtinflation in nächster Zeit weiter anziehen, und zwar großenteils aufgrund von Bewegungen der Jahresänderungsrate der Energiepreise. Es wird jedoch davon ausgegangen, dass die Messgrößen der Kerninflation getragen von unseren geldpolitischen Maßnahmen, der erwarteten Konjunkturerholung und der damit verbundenen allmählichen Absorption der Unterauslastung mittelfristig langsamer ansteigen.

Was die monetäre Analyse betrifft, so setzt sich das robuste Wachstum der weit gefassten Geldmenge (M3) fort; ihre Jahreswachstumsrate stieg von 4,4% im Oktober auf 4,8% im November 2016. Wie bereits in den Vormonaten wurde der jährliche Zuwachs von M3 hauptsächlich durch die liquidesten Komponenten der weit gefassten Geldmenge gestützt; so betrug die Jahreswachstumsrate des eng gefassten Geldmengenaggregats M1 im November 8,7% nach 8,0% im Oktober.

Die Kreditdynamik setzte ihre seit Jahresbeginn 2014 verzeichnete allmähliche Erholung fort. Die jährliche Wachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften belief sich im November 2016 auf 2,2% gegenüber 2,1% im Vormonat. Die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte erhöhte sich im November auf 1,9% nach 1,8% im Oktober. In der Entwicklung der Bankkredite kommen nach wie vor deren verzögerte Reaktion auf den Konjunkturzyklus, das Kreditrisiko sowie die anhaltenden Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor zum Ausdruck, doch die seit Juni 2014 ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen wirken sich deutlich positiv auf die Kreditbedingungen für Unternehmen und private Haushalte und somit auf die Kreditströme im gesamten Euroraum aus. Die Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet für das Schlussquartal 2016 deutet auf eine weitgehende Stabilisierung der Richtlinien für die Vergabe von Unternehmenskrediten hin, während die Kreditnachfrage in sämtlichen Darlehenskategorien erneut kräftig angezogen hat.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse die Notwendigkeit bestätigte, einen sehr erheblichen Grad an

geldpolitischer Akkommodierung beizubehalten, um eine möglichst baldige und nachhaltige Rückkehr der Inflationsraten auf ein Niveau von unter, aber nahe 2% sicherzustellen.

Die Geldpolitik konzentriert sich auf die Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht. Ihr akkommodierender Kurs stützt die Konjunktur. Andere Politikbereiche müssen sowohl auf nationaler als auch auf europäischer Ebene wesentlich entschlossener dazu beitragen, dass unsere geldpolitischen Maßnahmen ihre volle Wirkung entfalten können. Die Umsetzung von Strukturreformen muss deutlich intensiviert werden, um die Widerstandsfähigkeit zu erhöhen, die strukturelle Arbeitslosigkeit zu verringern und Investitionen, Produktivität sowie das Wachstum des Produktionspotenzials im Euroraum zu steigern. Strukturreformen sind in allen Ländern des Euroraums notwendig. Insbesondere sind Reformen zur Verbesserung des Geschäftsumfelds erforderlich. Hierzu gehört auch die Bereitstellung einer adäquaten öffentlichen Infrastruktur. Darüber hinaus haben die Stärkung aktueller Investitionsinitiativen, Fortschritte im Zusammenhang mit der Kapitalmarktunion und Reformen für eine bessere Abwicklung notleidender Kredite Priorität. Die Finanzpolitik sollte die wirtschaftliche Erholung ebenfalls stützen, ohne dass dabei gegen Fiskalregeln der EU verstoßen wird. Eine im Zeitverlauf und länderübergreifend vollständige und einheitliche Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts bleibt unerlässlich, um das Vertrauen in den finanzpolitischen Rahmen zu sichern. Gleichzeitig ist es unabdingbar, dass alle Länder ihre Anstrengungen im Hinblick auf eine wachstumsfreundlichere Ausgestaltung ihrer finanzpolitischen Maßnahmen verstärken.

EZB-Rat am 8. Dezember 2016

Auf der Grundlage der regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat am 8. Dezember 2016 eine umfassende Beurteilung der Konjunktur- und Inflationsaussichten sowie des geldpolitischen Kurses vorgenommen. Im Ergebnis hat der EZB-Rat mit Blick auf sein Preisstabilitätsziel folgende Beschlüsse gefasst:

Was die geldpolitischen Sondermaßnahmen betrifft, so werden wir die Ankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) im derzeitigen Umfang von monatlich 80 Mrd € bis Ende März 2017 fortsetzen. Der Nettoerwerb von Vermögenswerten soll ab April 2017 bis Ende Dezember 2017 oder erforderlichenfalls darüber hinaus im Umfang von monatlich 60 Mrd € erfolgen und in jedem Fall so lange, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die mit seinem Inflationsziel im Einklang steht. Sollte sich der Ausblick zwischenzeitlich eintrüben oder sollten die Finanzierungsbedingungen nicht mehr mit einem weiteren Fortschritt hin zu einer nachhaltigen Korrektur der Inflationsentwicklung im Einklang stehen, so beabsichtigt der EZB-Rat, das Programm im Hinblick auf Umfang und/oder Dauer auszuweiten. Der Nettoerwerb von Vermögenswerten wird parallel zur Reinvestition der Tilgungszahlungen für im Rahmen des APP erworbene und fällig werdende Wertpapiere durchgeführt.

Um die weitere reibungslose Umsetzung der Ankäufe von Vermögenswerten durch das Eurosystem sicherzustellen, hat der EZB-Rat beschlossen, die Parameter des APP mit Wirkung vom Januar 2017 wie folgt zu ändern: Erstens wird der Laufzeitenbereich des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors ausgeweitet, indem die Restlaufzeit notenbankfähiger Wertpapiere von mindestens zwei Jahren auf mindestens ein Jahr gesenkt wird. Zweitens werden, soweit erforderlich, im Rahmen des APP Ankäufe von Wertpapieren mit einer Endfälligkeitsrendite unterhalb des Zinssatzes für die Einlagefazilität der EZB zugelassen.

Die Leitzinsen der EZB wurden unverändert belassen, und wir gehen weiterhin davon aus, dass sie für längere Zeit und weit über den Zeithorizont unseres Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden.

Die heutige Verlängerung des APP ist so kalibriert, dass der sehr erhebliche Grad an geldpolitischer Akkommodierung beibehalten wird, der erforderlich ist, um eine nachhaltige Annäherung der Inflationsraten

an ein Niveau von unter, aber nahe 2% auf mittlere Sicht sicherzustellen. Zusammen mit dem beträchtlichen Volumen vergangener Ankäufe und künftiger Reinvestitionen wird so dafür gesorgt, dass die Finanzierungsbedingungen im Euro-Währungsgebiet sehr günstig bleiben, was zur Erreichung unseres Ziels weiterhin von zentraler Bedeutung ist. Die Verlängerung unserer Ankäufe über einen längeren Horizont hinweg ermöglicht eine dauerhaftere Marktpräsenz und somit eine nachhaltigere Transmission unserer Stimulierungsmaßnahmen. Diese Kalibrierung spiegelt die moderate, aber sich festigende Erholung der Wirtschaft im Euroraum und den nach wie vor verhaltenen zugrunde liegenden Inflationsdruck wider. Der EZB-Rat wird die Entwicklung der Aussichten für die Preisstabilität genau beobachten und – falls zur Erreichung seines Ziels erforderlich – handeln, indem er alle im Rahmen seines Mandats verfügbaren Instrumente nutzt.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Eurogebiets nahm im dritten Jahresviertel 2016 um 0,3% gegenüber dem Vorquartal zu nach einem vergleichbaren Wachstum im zweiten Quartal. Die jüngsten Daten, vor allem Umfrageergebnisse, deuten darauf hin, dass sich der Wachstumstrend im Schlussquartal 2016 fortsetzt. Was die weitere Entwicklung anbelangt, so gehen wir davon aus, dass sich der Konjunkturaufschwung in gemäßigtem, aber sich festigendem Tempo fortsetzt. Die Transmission unserer geldpolitischen Maßnahmen auf die Realwirtschaft unterstützt die Binnennachfrage und hat den Verschuldungsabbau begünstigt. Eine Verbesserung der Ertragslage der Unternehmen und sehr günstige Finanzierungsbedingungen befördern weiterhin eine Erholung der Investitionstätigkeit. Darüber hinaus werden das real verfügbare Einkommen der privaten Haushalte und die privaten Konsumausgaben durch den anhaltenden Beschäftigungszuwachs, der unter anderem von vergangenen Strukturreformen profitiert, gestützt. Gleichzeitig gibt es Hinweise auf eine etwas stärkere weltweite Erholung. Allerdings wird das Wirtschaftswachstum im Eurogebiet den Erwartungen zufolge durch die schleppende Umsetzung von Strukturreformen und noch erforderliche Bilanzanpassungen in einer Reihe von Sektoren gebremst.

Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Dezember 2016. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird das jährliche reale BIP 2016 und 2017 um 1,7% sowie 2018 und 2019 um 1,6% steigen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom September 2016 bleibt der Ausblick für das reale BIP-Wachstum damit weitgehend unverändert. In Bezug auf die Wachstumsaussichten des Euroraums überwiegen weiterhin die Abwärtsrisiken.

Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge erhöhte sich die jährliche am HVPI gemessene Teuerungsrate für das Euro-Währungsgebiet im November 2016 weiter auf 0,6% nach 0,5% im Oktober und 0,4% im September. Ursächlich hierfür war vor allem ein Anstieg der jährlichen Änderungsrate der Energiepreise, während es bislang keine Anzeichen für einen überzeugenden Aufwärtstrend der Kerninflation gibt. Ausgehend von den aktuellen Terminpreisen für Öl dürfte die Gesamtinflation zum Jahreswechsel weiter spürbar anziehen, und zwar großenteils aufgrund von Basiseffekten im Zusammenhang mit der Vorjahrsrate der Energiepreise. Getragen von unseren geldpolitischen Maßnahmen, der erwarteten Konjunkturerholung und der damit verbundenen allmählichen Absorption der Unterauslastung dürften die Inflationsraten in den Jahren 2018 und 2019 weiter steigen.

Dieses Verlaufsmuster deckt sich auch mit den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Dezember 2016. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird sich die jährliche HVPI-Inflation 2016 auf 0,2%, 2017 auf 1,3%, 2018 auf 1,5% und 2019 auf 1,7% belaufen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom September 2016 sind die Aussichten für die Gesamtinflation nach dem HVPI weitgehend unverändert geblieben.

[…]

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse die Notwendigkeit bestätigte, die heutigen geldpolitischen Beschlüsse zu fassen, um das sehr beträchtliche Maß an geldpolitischer Unterstützung beizubehalten, das erforderlich ist, um eine möglichst baldige Rückkehr der Inflationsraten auf ein Niveau von unter, aber nahe 2% sicherzustellen.

Die Geldpolitik konzentriert sich auf die Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht. Ihr akkommodierender Kurs stützt die Konjunktur. Der EZB-Rat hat mehrfach darauf hingewiesen: Andere Politikbereiche müssen sowohl auf nationaler als auch auf europäischer Ebene wesentlich entschlossener dazu beitragen, dass unsere geldpolitischen Maßnahmen ihre volle Wirkung entfalten können. Insbesondere die Umsetzung von Strukturreformen muss deutlich intensiviert werden, um die strukturelle Arbeitslosigkeit zu verringern und das Wachstum des Produktionspotenzials im Euroraum zu steigern. Strukturreformen sind in allen Ländern des Euroraums notwendig. Der Schwerpunkt sollte auf Maßnahmen zur Steigerung der Produktivität und Verbesserung des Geschäftsumfelds liegen, einschließlich der Bereitstellung einer adäquaten öffentlichen Infrastruktur. Diese Maßnahmen sind für die Förderung von Investitionen und die Schaffung neuer Arbeitsplätze unabdingbar. Die Stärkung aktueller Investitionsinitiativen, Fortschritte im Zusammenhang mit der Kapitalmarktunion und Reformen für eine bessere Abwicklung notleidender Kredite werden mit Blick auf dieses Ziel ebenfalls einen positiven Beitrag leisten. Vor dem Hintergrund einer akkommodierenden geldpolitischen Ausrichtung wird die rasche und effektive Umsetzung von Strukturreformen auch die Widerstandsfähigkeit des Eurogebiets gegenüber globalen Schocks steigern. Die Finanzpolitik sollte die wirtschaftliche Erholung ebenfalls stützen, ohne dass dabei gegen Fiskalregeln der EU verstoßen wird. Eine im Zeitverlauf und länderübergreifend vollständige und einheitliche Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts bleibt unerlässlich, um das Vertrauen in den finanzpolitischen Rahmen zu sichern. Gleichzeitig ist es unabdingbar, dass alle Länder ihre Anstrengungen im Hinblick auf eine wachstumsfreundlichere Ausgestaltung ihrer finanzpolitischen Maßnahmen verstärken.

Chronik der geldpolitischen Entscheidungen des Eurosystems 2016 und 2017

Datum der Bekanntgabe	Geldpolitische Maßnahme
9. März 2017	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00 %, 0,25 % bzw. -0,40 % zu belassen. Der EZB-Rat geht weiterhin davon aus, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden. Was die geldpolitischen Sondermaßnahmen betrifft, so bestätigt der EZB-Rat, dass die Ankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) im derzeitigen Umfang von monatlich 80 Mrd € bis zum Ende des laufenden Monats fortgesetzt werden. Der Nettoerwerb von Vermögenswerten soll ab April 2017 bis Ende Dezember 2017 oder erforderlichenfalls darüber hinaus im Umfang von monatlich 60 Mrd € erfolgen und in jedem Fall so lange, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die mit seinem Inflationsziel im Einklang steht. Der Nettoerwerb von Vermögenswerten wird parallel zur Reinvestition der Tilgungszahlungen für im Rahmen des APP erworbene und fällig werdende Wertpapiere durchgeführt. Sollte sich der Ausblick eintrüben oder sollten die Finanzierungsbedingungen nicht mehr mit einem weiteren Fortschritt hin zu einer nachhaltigen Korrektur der Inflationsentwicklung im Einklang stehen, so ist der EZB-Rat bereit, das Programm im Hinblick auf Umfang und/oder Dauer auszuweiten.
19. Jänner 2017	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Darüber hinaus legt er Einzelheiten für den Erwerb von Wertpapieren im Rahmen des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (PSPP) fest, wenn diese Ankäufe mit einer Rendite unterhalb des Zinssatzes für die Einlagefazilität erfolgen. Dabei gilt für alle Länder eine Bevorzugung von Vermögenswerten mit einer Rendite oberhalb des Einlagesatzes. Dies bedeutet, dass das Ankaufvolumen von Wertpapieren mit einer Rendite unterhalb des Zinssatzes für die Einlagefazilität von Land zu Land variieren kann. Zudem kann es zeitlichen Schwankungen unterliegen, in denen sich Veränderungen des Marktzinses in Relation zum Einlagesatz widerspiegeln. Im Rahmen des dritten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP3), des Programms zum Ankauf von Asset-Backed Securities (ABSPP) und des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (CSPP) werden keine Wertpapiere erworben, deren Rendite unterhalb des Zinssatzes für die Einlagefazilität liegt.
2. Jänner 2017	Das Verzeichnis der im Euro-Währungsgebiet ansässigen Emittenten mit Förderauftrag, die für das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (Public Sector Purchase Programme – PSPP) zugelassen sind, wurde erweitert.

15. Dezember 2016	Ab sofort werden die EZB, die Nationale Bank van België, die Deutsche Bundesbank, die Central Bank of Ireland, die Banco de España, die Banque de France und die De Nederlandsche Bank in ihren Wertpapierleihgeschäften mit Beständen, die sie im Rahmen des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (PSPP) erworben haben, auch Barsicherheiten akzeptieren. Die Gesamtobergrenze für Wertpapierleihen gegen Barsicherheiten wird auf 50 Mrd € festgesetzt und gilt für das Eurosystem insgesamt. Um die normale Aktivität am Repomarkt nicht übergebührlich zu beeinträchtigen, wird die Möglichkeit der Hinterlegung von Barsicherheiten entweder zum Zinssatz für die Einlagefazilität abzüglich 30 Bp. (derzeit also -70 Bp.) oder zum jeweils am Markt geltenden Reposatz gewährt, je nachdem, welcher dieser Zinssätze niedriger ist.
14. Dezember 2016	Der EZB-Rat beschließt, dass das Programm zum Ankauf von Asset-Backed Securities (ABSPP) ab 1. April 2017 einheitlich durch die nationalen Zentralbanken und ohne Unterstützung durch externe Vermögensverwalter umgesetzt werden soll. Die Deutsche Bundesbank, die Banca d'Italia, die De Nederlandsche Bank und die Banco de España schließen sich der Nationale Bank van België und der Banque de France als Vermögensverwalter an und tätigen Ankäufe im Auftrag des Eurosystems.
8. Dezember 2016	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Die Ankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) werden im Umfang von monatlich 80 Mrd € bis Ende März 2017 fortgesetzt. Von April 2017 bis Ende Dezember 2017 wird der Nettoerwerb im Umfang von monatlich 60 Mrd € erfolgen. Dies wird in jedem Fall so lange fortgesetzt, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die mit seinem Inflationsziel im Einklang steht.
8. Dezember 2016 (Fortsetzung)	Sollte sich der Ausblick zwischenzeitig eintrüben oder sollten die Finanzierungsbedingungen nicht mehr mit einem weiteren Fortschritt hin zu einer nachhaltigen Korrektur der Inflationsentwicklung im Einklang stehen, so beabsichtigt der EZB-Rat, das Programm im Hinblick auf Umfang und/oder Dauer auszuweiten. Der Nettoerwerb von Vermögenswerten wird parallel zu Neuinvestitionen der Tilgungszahlungen für im Rahmen des APP erworbene und fällig werdende Wertpapiere durchgeführt. Um die weitere reibungslose Umsetzung der Ankäufe von Vermögenswerten durch das Eurosystem sicherzustellen, hat der EZB-Rat beschlossen, ab Jänner 2017 (i) die Mindestrestlaufzeit von im PSPP zugelassenen Wertpapieren von zwei Jahren auf ein Jahr zu verringern und (ii) die APP-Wertpapierankäufe mit einer unter dem Zinssatz für die Einlagefazilität der EZB liegenden Rückzahlungsrendite (wenn nötig) zu erlauben.
20. Oktober 2016	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen.
27. September 2016	Die EZB und die People's Bank of China (PBC) kommen überein, ihre wechselseitige Swap-Vereinbarung über maximal 350 Mrd chinesische Yuan bzw. 45 Mrd Euro (auf weitere drei Jahre befristet) zu verlängern. Dieses Liquiditäts-Sicherheitsnetz soll die Versorgung der Banken im Euroraum mit chinesischen Yuan im Fall von Devisenmarktverwerfungen sicherstellen.
8. September 2016 21. Juli 2016	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Zudem geht der EZB-Rat davon aus, dass die Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden.

22. Juni 2016	Der EZB-Rat beschließt, marktfähige Schuldtitel, die von der Hellenischen Republik begeben oder in vollem Umfang garantiert wurden, wieder als Sicherheiten für die Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems zuzulassen. Somit erkennt der EZB-Rat die Verpflichtungserklärung der griechischen Regierung zur Umsetzung des aktuellen ESM-Programms an.
8. Juni 2016	Das Eurosystem startet seine Ankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (Corporate Sector Purchase Programme – CSPP).
2. Juni 2016	Der EZB-Rat beschließt in seiner Sitzung in Wien, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Zudem legt der EZB-Rat die Einzelheiten zu den Zulassungskriterien für Emittenten, die im Rahmen des CSPP gekauft werden, fest. Nicht zugelassen sind Emittenten, die der Aufsicht durch den SSM unterliegen, sowie deren Tochterunternehmen. Auch Emittenten, deren Mutterunternehmen außerhalb des Euro-Währungsgebiets der Bankenaufsicht unterliegen, sind vom CSPP ausgeschlossen. Schließlich werden 13 neue staatsnahe Emittenten in die „Agency"-Liste aufgenommen und werden damit als PSPP-fähig klassifiziert. Einige der Infrastrukturunternehmen werden hingegen von der „Agency"-Liste gestrichen und als CSPP-fähige Papiere eingestuft. Öffentlichen Unternehmen sind entweder für das CSPP oder für das PSPP zugelassen.
4. Mai 2016	Der EZB-Rat beschließt, die Herstellung der 500-€-Banknote dauerhaft einzustellen. Die Ausgabe des 500-€-Scheins wird gegen Ende des Jahres 2018 mit der geplanten Einführung der 100-€- und 200-€-Banknoten der Europa-Serie eingestellt. Der 500-€-Schein bleibt gesetzliches Zahlungsmittel und kann somit weiter als Zahlungsmittel und Wertspeicher verwendet werden. Wie die anderen Stückelungen der Euro-Banknoten kann der 500-€-Schein unbefristet bei den nationalen Zentralbanken des Eurosystems umgetauscht werden.
21. April 2016	Der EZB-Rat legt die wichtigsten technischen Parameter des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (Corporate Sector Purchase Programme – CSPP) fest. Die Ankäufe werden im Juni 2016 starten und die Sicherheitenliste wird als Grundlage für die Bestimmung der Ankauffähigkeit von Wertpapieren des Unternehmenssektors herangezogen werden. Gekauft werden in Euro denominierte Unternehmensanleihen (ohne Banken) mit einem Mindestrating von BBB- und einer Restlaufzeit von mindestens sechs Monaten und höchstens 30 Jahren. Die Ankäufe werden am Primär- und am Sekundärmarkt erfolgen und pro Wertpapier (ISIN) gilt eine Obergrenze von 70% des ausstehenden Betrags. Im Ankaufportfolio wird die Marktkapitalisierung für eine Gewichtung der einzelnen in der Benchmark erfassten Emissionsländer sorgen. Das CSPP wird von sechs nationalen Zentralbanken im Auftrag des Eurosystems durchgeführt und von der EZB koordiniert.

10. März 2016	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) um 5 Bp. auf 0,00% bzw. jenen für die Spitzenrefinanzierungsfazilität auf 0,25% zu senken. Der Zinssatz für die Einlagefazilität wird um 10 Bp. auf -0,40% gesenkt. Zweitens wird das Volumen der monatlichen Ankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) mit Wirkung von 1. April 2016 auf 80 Mrd € ausgeweitet. Um weiterhin eine reibungslose Umsetzung der Ankäufe von Vermögenswerten sicherzustellen, hat der EZB-Rat darüber hinaus beschlossen, die emittenten- bzw. emissionsbezogene Ankaufobergrenze für Wertpapiere zugelassener internationaler Organisationen und multilateraler Entwicklungsbanken von 33% auf 50% zu erhöhen. Zusätzlich wird ihr Anteil am PSPP von 12% auf 10% reduziert. Im Gegenzug wird der monatliche Anteil der Ankäufe durch die EZB am PSPP von 8% auf 10% erhöht, um die Risikoteilung im PSPP unverändert zu lassen. Drittens werden Ende des zweiten Quartals 2016 auf Euro lautende Investment-Grade-Anleihen von Unternehmen (ohne Banken) im Euro-Währungsgebiet in die Liste der Vermögenswerte aufgenommen, die für reguläre Ankäufe im Rahmen eines neuen Programms zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (CSPP) zugelassen sind. Viertens hat der EZB-Rat beschlossen, ab Juni 2016 mit einer neuen Reihe von vier gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (GLRG II) zu beginnen, die jeweils eine Laufzeit von vier Jahren haben. Diese neuen Geschäfte verstärken den akkommodierenden geldpolitischen Kurs der EZB und verbessern die Transmission der Geldpolitik, indem weitere Anreize für die Kreditvergabe der Banken an die Realwirtschaft gesetzt werden. Geschäftspartner können Mittel in Höhe von bis zu 30% des Bestands an anrechenbaren Krediten (per 31. Januar 2016) aufnehmen. Der Zinssatz für die GLRG II, der dem zum Zeitpunkt der Inanspruchnahme geltenden Zinssatz für die HRG des Eurosystems entspricht, gilt für die Laufzeit des jeweiligen Geschäfts. Für Banken, deren Nettokreditvergabe eine Referenzgröße überschreitet, wird ein niedriger Zinssatz für die GLRG II angewandt, wobei der zum Zeitpunkt der Inanspruchnahme geltende Zinssatz für die Einlagefazilität die Untergrenze darstellt. Im Rahmen der GLRG II wird es keine vorzeitigen Pflichtrückzahlungen geben, und ein Wechsel von den GLRG I ist zulässig. Schließlich geht der EZB-Rat davon aus, dass die Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden.
21. Jänner 2016	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,05%, 0,30% und -0,30% zu belassen.

Quelle: EZB.

Begonnene Anpassungsprozesse österreichischer Banken spiegeln sich in externen Einschätzungen wider[9]

Die Aktivitäten der österreichischen Banken, ihre Geschäftsmodelle zu adaptieren und ihre Risikotragfähigkeit zu stärken sowie die aufsichtlichen Maßnahmen in Österreich spiegeln sich in externen Einschätzungen zum österreichischen Bankensektor wider.

Im jährlich veröffentlichten Country Report der Europäischen Kommission zu Österreich[10] decken sich die Aussagen zum Bankensektor im Wesentlichen mit den OeNB-Einschätzungen. So wird die verbesserte Kapitalisierung der österreichischen Banken positiv angemerkt, wenngleich Anfälligkeiten (z.B. Abstand zu Kapitalisierung europäischer Vergleichsbanken) bestehen bleiben. Die makroprudenziellen Aktivitäten in Österreich (Systemrisikopuffer, Andere Systemrelevante Institute-Puffer, Hinweis des Finanzmarktstabilitätsgremiums zur Schaffung einer gesetzlichen Grundlage für makroprudenzielle Instrumente im Bereich der Immobilienfinanzierung) tragen zu einer höheren Risikotragfähigkeit des Bankensystems bei. Neben der Anerkennung von vorgenommenen Strukturreformen weist die Europäische Kommission auf eine nach wie vor schwache Ertragskraft der Banken am Heimatmarkt hin. Zwar ist das Fremdwährungskreditvolumen, das von österreichischen Banken in Österreich als auch im CESEE-Raum vergeben wurde, rückläufig, es stellt aber weiterhin eine Herausforderung für Banken und Kreditnehmer dar. Bezüglich der Aktivitäten österreichischer Banken in CESEE führt die Europäische Kommission die Verbesserungen der Refinanzierung, Kreditqualität und Profitabilität an, dennoch belasten politische und wirtschaftliche Entwicklungen das operative Umfeld in einzelnen Ländern.

Die Ratingagentur Fitch hat Anfang Februar 2017 das „AA+"- Rating der Republik Österreich bestätigt und schätzt den Ausblick für den österreichischen Bankensektor v.a. aufgrund von Restrukturierungsfortschritten und positiven wirtschaftlichen Entwicklungen in Österreich und CESEE weiterhin als stabil ein.[11] Die Reduktion des Exposures der österreichischen Banken gegenüber CESEE führe zwar laut Fitch zu einer höheren Ertragsstabilität und einem stärkeren Österreich-Fokus, gleichzeitig bleibe die Profitabilität durch das geringe Wachstumspotenzial und schwache Margen am Heimatmarkt unter Druck. Dank der bedeutenden Restrukturierungsfortschritte in 2016 rechnet Fitch mit geringeren Restrukturierungskosten für 2017. Das sollte die Banken bei Maßnahmen zur Kürzung fixer Kosten und zur Erhöhung der Preisdisziplin in den kommenden Jahren unterstützen. Die Risiken in Verbindung mit der Immobilienfinanzierung sieht Fitch als begrenzt an. Was den CESEE-Ausblick betrifft, so rechnet Fitch mit verbesserten Wachstumsaussichten für die meisten der CESEE-Märkte (v.a. Russland, Rumänien und Ungarn), dennoch wird in diesem Zusammenhang auch auf politische Risiken in einzelnen Ländern hingewiesen (z.B. Rumänien, Polen). Der österreichische Bankensektor wird gemäß Fitch von der Reform der österreichischen Bankenabgabe profitieren, zudem ist mit einem langsam steigenden Vertrauen internationaler Investoren aufgrund der HETA-Gläubigereinigung zu rechnen.

---

[9] Autorin: Daniela Widhalm (Abteilung für Finanzmarktstabilität und Makroprudenzielle Aufsicht)

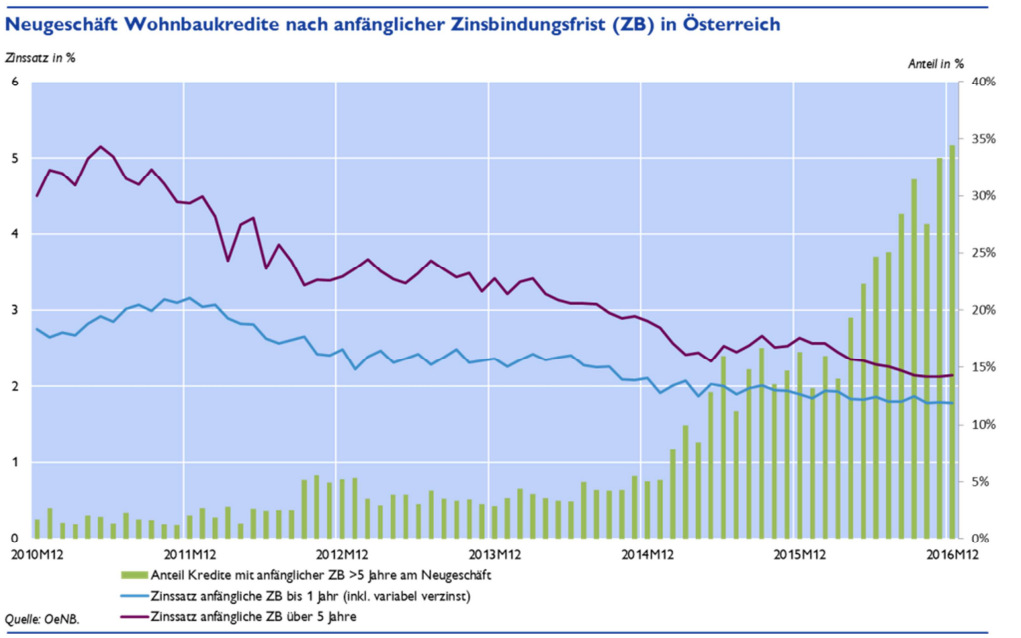
[10] Siehe https://ec.europa.eu/info/publications/2017-european-semester-country-reports_en

[11] Für nähere Informationen siehe „Austria – Full Rating Report" (Feb. 2017) und „2017 Outlook: Austrian Banks" (Dez. 2016) unter www.fitchratings.com

Private Haushalte sichern sich niedriges Zinsniveau verstärkt ab[12]

Österreich verlor im Jahr 2016 seinen Zinsvorteil bei neu vergebenen Wohnbaukrediten gegenüber dem Euroraum. Der Durchschnittszinssatz für den Euroraum lag per Jahresende 2016 bei 1,78% (per Ende 2015: 2,28%, das entspricht Rückgang um 50 BP), der entsprechende Zinssatz für Österreich bei 1,86% (per Ende 2015: 2,01%, also Rückgang um 15 BP). Der geringere Rückgang des Zinssatzes ist in Österreich insbesondere auf eine Strukturveränderung im Neugeschäft zurückzuführen. Betrachtet man die Zusammensetzung bei neu vergebenen Wohnbaukrediten nach der anfänglichen Zinsbindungsfrist, so zeigt sich, dass sich in Österreich der Trend hin zu Kreditprodukten mit längeren Zinsbindungsfristen verfestigte. Der Anteil neu vergebener Wohnbaukredite mit anfänglicher Zinsbindung über 5 Jahre stieg im Vergleich zu den Vorjahren (2015: 12%, 2014: 4%) deutlich an und erreichte im Dezember 2016 einen Wert von 34%. Neu vergebene Wohnbaukredite mit einer anfänglichen Zinsbindung bis ein Jahr (inklusive variabel verzinst) hatten im Dezember 2016 nur noch einen Anteil von 50%. Das entsprach dem geringsten Wert seit 2006. Damit wies Österreich weiterhin einen deutlichen Strukturunterschied zum Euroraum auf, in welchem zu einem überwiegenden Teil (79%) Kredite mit einer anfänglichen Zinsbindungsfrist von über fünf Jahren vergeben wurden.

Grafik 1



Bei neu vergebenen Konsumkrediten kam es im Dezember 2016 – aufgrund attraktiver Angebote während des Weihnachtsgeschäftes – im Vergleich zum Vormonat zu einem Rückgang des kapitalgewichteten Zinssatzes in Österreich (-27 BP auf 4,89%). Verglichen mit Dezember 2015 war hingegen bei neu vergebenen Konsumkrediten ein Anstieg des kapitalgewichteten Zinssatzes von 21 BP zu erkennen. Der Anstieg der Zinskonditionen im Jahresvergleich war vor allem auf eine Änderung eines wichtigen Melders in diesem Segment zurückzuführen. Dieser

[12] Autor: Martin Bartmann (Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken)

änderte sein Pricing-Modell dahingehend, dass seit Februar 2016 keine Bearbeitungsgebühren mehr verrechnet werden, aber dafür ein höherer Nominalzinssatz zu bezahlen ist. Der Effektivzinssatz für neu vergebene Konsumkredite (inklusive Bearbeitungsgebühren) ging in Österreich im Jahresvergleich hingegen um 28 BP auf 6,43% und damit den geringsten Wert seit drei Jahren zurück. Im Euroraum-Durchschnitt kam es sowohl im Jahresvergleich (-36 BP) als auch im Vergleich mit November 2016 (-24 BP) zu einer rückläufigen Entwicklung der Zinskonditionen für Konsumkredite. Trotzdem lag der kapitalgewichtete Zinssatz neu vergebener Konsumkredite im Euroraum mit 5,38% über dem Österreich-Wert (4,89%).

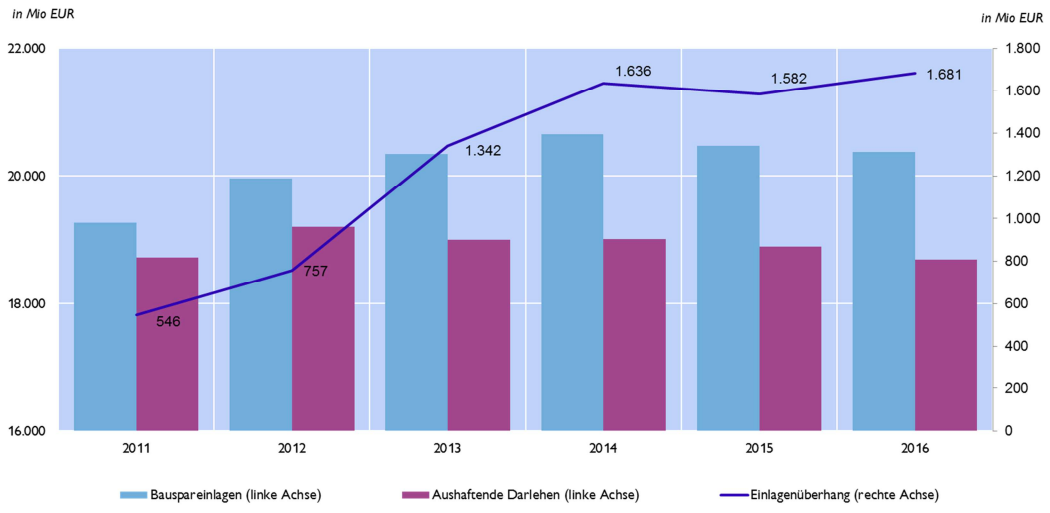
Das Kreditwachstum bei privaten Haushalten (3,1%) wurde im Dezember 2016 weiterhin von Wohnbaukrediten dominiert (4,8%). Jedoch kam es auch bei sonstigen Krediten - der Großteil dieses Volumens sind Kredite an selbständig Erwerbstätige - mit 1,7% zu einem positiven Kreditwachstum. Im Euroraum-Durchschnitt (2,0%) entwickelten sich neben Wohnbaukrediten (2,7%) auch Konsumkredite (3,9%) deutlich positiv. Sonstige Kredite waren hingegen im Jahr 2016 mit -1,4% rückläufig.

Anzahl der Bausparverträge erreichte neuen historischen Tiefststand[13]

Die vom Staat im Jahr 2016 bereitgestellte Bausparprämie dürfte für Sparer zunehmend an Attraktivität verloren haben, nachdem im Vergleich zum Vorjahr um 8% weniger Neuverträge (239.386 Stück) abgeschlossen wurden, wodurch auch die Gesamtanzahl an Bausparverträgen im 4. Quartal 2016 mit 4.941.079 Stück einen neuen historischen Tiefststand erreichte. Die Bauspareinlagen sind im Jahresabstand um 0,5% auf 20,4 Mrd EUR gesunken, nachdem sie ihren historischen Höchststand im 2. Quartal 2015 (20,7 Mrd EUR) erreicht hatten. Der Neugeschäftszinssatz für Bauspareinlagen, der in den letzten vier Jahren durchgehend über dem Österreich-Durchschnitt für Einlagen von privaten Haushalten lag, betrug im Dezember 2016 1,39% und lag damit 57 Basispunkte über dem durchschnittlichen Zinssatz für Einlagen über zwei Jahre bei österreichischen MFIs (0,82%). Allerdings lässt eine nähere Betrachtung erkennen, dass die vergleichsweise attraktiveren Konditionen lediglich für eine beschränkte Dauer – abhängig von der jeweiligen Vertragsausgestaltung zwischen 6 und 36 Monaten – angeboten werden. Der anfängliche Fixzinssatz wird in weiterer Folge durch eine deutlich geringere variable Verzinsung abgelöst.

Grafik 1

Bauspareinlagen und Bauspardarlehen



Quelle: OeNB.

Zum Jahresultimo 2016 lag der Ausleihungsstand der vier Bausparkassen (Raiffeisen, s-Bausparkasse, Start, Wüstenrot) mit 18,7 Mrd EUR um 1,1% unter dem Vorjahreswert (18,9 Mrd EUR). Ein Grund für diese rückläufige Entwicklung könnte der Zinssatz für neu abgeschlossene Wohnbaudarlehen sein, der mit 1,99% um 13 Basispunkte über dem Durchschnitt aller österreichischen MFIs (1,86%) lag. Eine gewisse Dynamik ist noch im Teilsegment der aushaftenden Zwischendarlehen erkennbar (im Jahr 2016 +14% auf 3,8 Mrd EUR) bei welchen die Mindestwartezeit von 15-18 Monaten bis zur Zuteilung des Darlehens entfällt. Die Finanzierungsleistung der Branche (neue Ausnutzung der beurkundeten und zugeteilten Darlehensrahmen) stieg im Jahresvergleich um 6,81% im Jahr 2016 auf insgesamt

[13] Autorin: Mirna Valadzija (Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken)

2,5 Mrd EUR und lag damit höher als in den drei Jahren zuvor. Zum Großteil (83,1%) sind die insgesamt aushaftenden Darlehen in Form von klassischen Bauspardarlehen für die Finanzierung oder Sanierung von Wohnbau eingesetzt. Allerdings werden die Darlehen auch in Form von sonstigen Gelddarlehen im Ausmaß von 16,7% (z.B. für Bildung und Pflege) vergeben.

Grafik 2

Anzahl der Bausparverträge

Quelle: OeNB.

Spezielle Kurzanalysen

Transmissionseffekte der deutschen Nachfrage auf das österreichische Wirtschaftswachstum [14]

In diesem Beitrag werden die Wachstumseffekte einzelner deutscher Nachfragekomponenten auf die österreichische Wirtschaft mit einem globalen Input-Outputmodell quantifiziert. Ein Anstieg der deutschen Bruttoanlageinvestitionen, der das deutsche BIP um 1% erhöht, führt zu einem Anstieg des österreichischen BIP um 0,20%. Die Effekte einer gleich starken Erhöhung der deutschen Exporte und der Konsumausgaben der deutschen privaten Haushalte auf das österreichische BIP fallen mit 0,12% bzw. 0,10% geringer aus. Die schwächsten Effekte auf Österreich gehen vom öffentlichen Konsum in Deutschland aus (0,03%). Unterschiede im Importgehalt und in der Importstruktur (geografisch und nach Gütergruppen) der deutschen Endnachfragekomponenten zeichnen für die unterschiedliche Stärke der Transmissionseffekte auf die österreichische Wirtschaft verantwortlich. Im Mittel über die Jahre 2006 bis 2016 betrug der jährliche von Deutschland auf Österreich ausgehende Wachstumsimpuls (ohne Lagerveränderungen) 0,17 Prozentpunkte. Davon wurde der größte Teil (0,11 Prozentpunkte) von den deutschen Exporten determiniert. Die Wachstumsbeiträge der deutschen privaten Konsumausgaben (0,03 Prozentpunkte), der deutschen öffentlichen Konsumausgaben (0,01 Prozentpunkte) und der deutschen Bruttoanlageinvestitionen (0,03 Prozentpunkte) waren aufgrund der schwachen Inlandsnachfrage in Deutschland in diesem Zeitraum deutlich niedriger.

Effekte der deutschen Nachfragekomponenten auf die österreichische Wirtschaft

Deutschland ist Österreichs mit Abstand wichtigster Handelspartner. 30% der österreichischen Güterexporte und 41% der Dienstleistungsexporte gehen nach Deutschland. Die unterschiedlichen Komponenten der deutschen Nachfrage haben durch ihren jeweiligen Importanteil und durch die Struktur der Importe dabei unterschiedliche Effekte auf die österreichische Wirtschaft.

In diesem Beitrag werden diese Effekte mit einem globalen Input-Outputmodell quantifiziert. Dabei werden die deutschen Nachfrageschocks so skaliert, dass das deutsche BIP jeweils um 1% steigt. Ein Anstieg der deutschen Bruttoanlageinvestitionen, der das deutsche BIP um 1% erhöht, führt in Österreich zu einem Anstieg des BIP um 0,20%. Die Effekte einer gleich starken Erhöhung deutscher Exporte und Konsumausgaben der deutschen privaten Haushalte auf das österreichische BIP fallen mit 0,12% bzw. 0,10% geringer aus. Die schwächsten Effekte auf Österreich gehen vom öffentlichen Konsum in Deutschland aus (0,03%). Die Effekte der Lagerveränderungen werden aufgrund offensichtlicher Mängel in der Datenqualität nicht ausgewiesen.

[14] Autoren: Gerhard Fenz, Martin Schneider und Klaus Vondra (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen)

Tabelle 1

Effekte der deutschen Endnachfragekomponenten auf das BIP in Österreich

Nachfrageschock in Deutschland [1]	Effekte eines deutschen Nachfrageschocks auf das BIP in Österreich	Tatsächlicher, durchschnittlicher Wachstumsbeitrag für das österreichische BIP p.a. 2006 - 2016
Konsum der deutschen privaten Haushalte	0.10	0.03
Öffentlicher Konsum Deutschlands	0.03	0.01
Bruttoanlageinvestitionen Deutschlands	0.20	0.03
Exporte Deutschlands	0.12	0.11
Summe	-	0.17

1) Die Schocks auf die Nachfragekomponenten Deutschlands wurden jeweils so skaliert, dass das deutsche BIP um 1% ansteigt.
Quelle: Eigene Berechnungen OeNB auf der Basis der World Input-Outputdatabase, Release 2016 (Daten für das Jahr 2014).

Die Unterschiede zwischen den Nachfragekomponenten sind durch den verschiedenen Importgehalt der deutschen Endnachfragekomponenten sowie durch die Importstruktur (geografisch und nach Gütergruppen) zu erklären (Tabelle 2). Dabei haben die deutschen Bruttoanlageinvestitionen mit 35,8% den höchsten Importgehalt, der deutsche öffentliche Konsum mit 9,4% den niedrigsten. Die Unterschiede betreffend die regionale Importstruktur sind deutlich geringer als die Unterschiede im Importgehalt. Der Anteil Österreichs an den deutschen Importen schwankt zwischen 4,6% (privater und öffentlicher Konsum) und 6,1% (Exporte).

Tabelle 2

Importstruktur der deutschen Endnachfragekomponenten im Jahr 2014

in %	Importgehalt	Anteil Österreichs an den induzierten deutschen Importen
Konsum der deutschen privaten Haushalte	26,2	4,6
Öffentlicher Konsum Deutschlands	9,7	4,6
Bruttoanlageinvestitionen Deutschlands	37,8	5,8
Exporte Deutschlands	28,2	6,1

Quelle: Eigene Berechnungen OeNB auf der Basis der World Input-Outputdatabase, Release 2016.

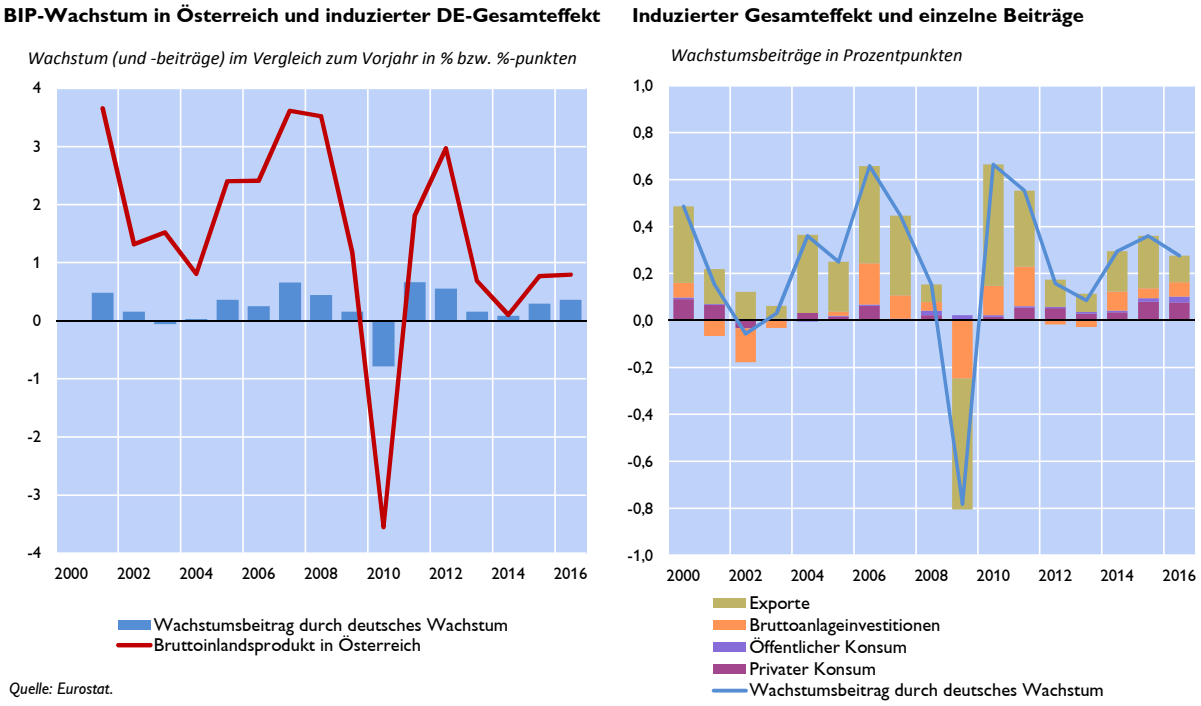
Effekte der deutschen Endnachfragekomponenten auf das österreichische BIP seit dem Jahr 2006

Unter der Annahme, dass die in der Übersichtstabelle dargestellten Elastizitäten zeitlich konstant sind, können diese dazu herangezogen werden, um die Wachstumsbeiträge verschiedener Nachfragekomponenten Deutschlands auf die österreichische Wirtschaft zu berechnen. Diese sind in der nachfolgenden Abbildung dargestellt. Hierbei werden die Wachstumsbeiträge der deutschen Nachfragekomponenten mit der errechneten Elastizität und dem Importgehalt der jeweiligen Nachfragekomponente multipliziert. Im Mittel über die Jahre

2006 bis 2016 betrug der jährliche von Deutschland ausgehende Wachstumsimpuls (ohne Lagerveränderungen) 0,17 Prozentpunkte. Damit wurden 14% des österreichischen BIP-Wachstums von 1,2% p.a. durch die deutsche Nachfrage erklärt. Der größte Teil (0,11 Prozentpunkte) wurde von den deutschen Exporten determiniert. Der private Konsum trug 0,03 Prozentpunkte bei, ebenso die Bruttoanlageinvestitionen. Der Wachstumsbeitrag vom öffentlichen Konsum (0,01 Prozentpunkte) ist beinahe zu vernachlässigen (siehe Grafik 1)

Grafik 1

BIP-Wachstum in Österreich und Wachstumsbeitrag aus Deutschland



Quelle: Eurostat.

Effekte der deutschen Nachfragekomponenten auf die österreichischen Exporte

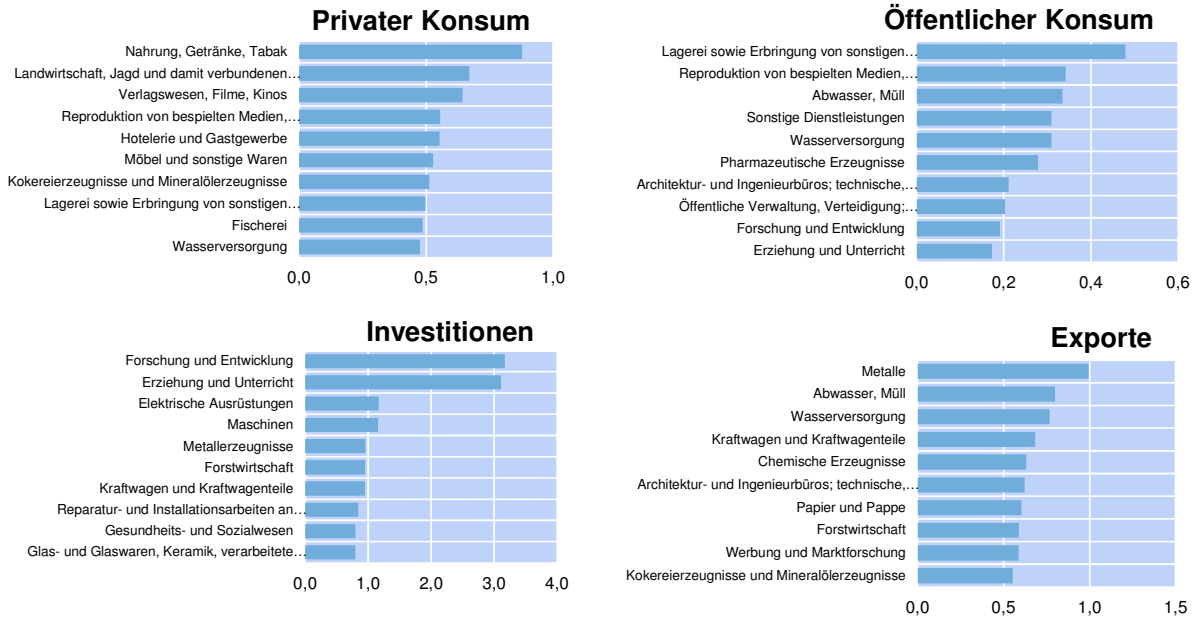
Grafik 2 stellt die Effekte der deutschen Endnachfrage auf die Güterstruktur der österreichischen Exporte dar. Die unterschiedliche Betroffenheit des gesamten Exportvolumens je deutscher Nachfragekomponente spiegelt neben dem Importgehalt den Anteil der Nachfragekomponente am deutschen BIP wider, da die Effekte für einen Anstieg des deutschen BIP um jeweils 1% berechnet wurden. Dieser Anteil unterscheidet sich stark zwischen den Komponenten (2014: privater Konsum: 55%, öffentlicher Konsum: 19%, Bruttoanlageinvestitionen: 20%, Exporte: 47%).

Dargestellt werden die 10 am stärksten betroffenen Gütergruppen. Eine Erhöhung des **deutschen privaten Konsums** betrifft die Exporte von Nahrungsmitteln, Getränken und Tabak (ÖNACE C10-C12, +0,9%) und von landwirtschaftlichen Produkten (A01; +0,7%) am stärksten. Tourismusexporte (I; +0,6%) nehmen nach Verlagswesen, Filme, Kinos (+0,6%) und Reproduktion von bespielten Medien, Druckereileistungen (0,6%) den fünften Rang ein. Eine **Zunahme des deutschen öffentlichen Konsums** betrifft vor allem österreichische Exporte von Lagerei sowie Erbringung von sonstigen Dienstleistungen für den Verkehr (H52; +0,5%). **Deutsche Investitionen** haben den stärksten Effekt auf österreichische Exporte von Forschung und Entwicklung (M72; +3,2%) und Erziehung und Unterricht (P85; +3,1%). Von

einer **Erhöhung der deutschen Exporte** profitieren in Österreich die Exporte von Metallprodukten am stärksten (C24; +1%).

Grafik 2

Effekte der deutschen Endnachfrage auf die österreichischen Exporte: Die 10 am stärksten betroffenen Gütergruppen



Anmerkungen: Die Diagramme geben die prozentuelle Veränderung der jeweiligen Exportgütergruppen für einen Anstieg des deutschen BIPs von 1% an, die durch die jeweilige deutsche Endnachfragekomponenten hervorgerufen ist.
Quelle: Eigene Berechnungen OeNB auf der Basis der World Input-Outputdatabase, Release 2016 (Daten für das Jahr 2014).

Annex: Das globale IO-Modell basierend auf der World Input-Output Database

The World Input-Output Database has been developed to analyse the effects of globalization on trade patterns, environmental pressures and socio-economic development across a wide set of countries. A first version of the World Input-Output Database was constructed within the official WIOD Project, funded by the European Commision as part of the 7th Framework Programme.

The core of the database is a set of harmonized supply and use tables, alongside with data on international trade in goods and services. These two sets of data have been integrated into sets of intercountry (world) input-output tables. Taken together with extensive satellite accounts with environmental and socio-economic indicators, these industry-level data provide the necessary input to several types of models that can be used to evaluate policies aimed at striking a balance between the various policy objectives. The November 2016 Release consists of a series of databases and covers 28 EU countries and 15 other major countries in the world for the period 2014. For further documentation see http://www.wiod.org.

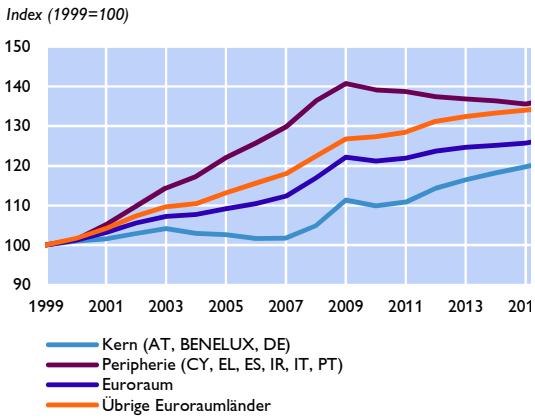
Leistungsbilanzsalden und Lohnstückkosten-entwicklung in den Euroraumländern – Trends, Ursachen und Auswirkungen auf die Nachhaltigkeit des Euroraums[15]

Seit dem Höhepunkt der Krise haben sich die Lohnstückkosten im Euroraum wieder einander angenähert und es ist zu einer Reduktion der Leistungsbilanzungleichgewichte gekommen. Eine Ausnahme bilden Überschussländer wie Deutschland und die Niederlande, in denen sich die Leistungsbilanzüberschüsse, ungeachtet moderater Anstiege der nominellen Lohnstückkosten, sogar noch ausgeweitet haben. In Summe hat sich der aggregierte Leistungsbilanzsaldo des Euroraumes damit erhöht. Eine Analyse der Finanzierungssalden zeigt, dass diese Entwicklung sehr stark vom Sparverhalten der privaten Haushalte sowie vom Unternehmenssektor – gerade auch in Überschussländern – getrieben ist. Die starke Rückführung der Leistungsbilanzdefizite der Peripherieländer – alle Euroraumländer mit Ausnahme einiger weniger Staaten (u.a. Frankreich) weisen mittlerweile einen Leistungsbilanzüberschuss auf – dürfte nur teilweise auf die verbesserte Wettbewerbsposition zurückzuführen sein. Gerade Länder, in denen die Binnennachfrage besonders stark eingebrochen ist, weisen eine sehr merkliche Verbesserung der Leistungsbilanzdefizite auf. Spiegelbildlich zum Rückgang der Leistungsbilanzdefizite haben sich die Finanzierungssalden, insbesondere der Peripheriestaaten, verbessert. Der Euroraum hat dadurch sein Nettoauslandsvermögen erhöht. Dies ist allerdings zum Großteil das Resultat aus Investitionen am Kapitalmarkt und nicht in der Realwirtschaft.

Entwicklungstendenzen vor und nach der Krise

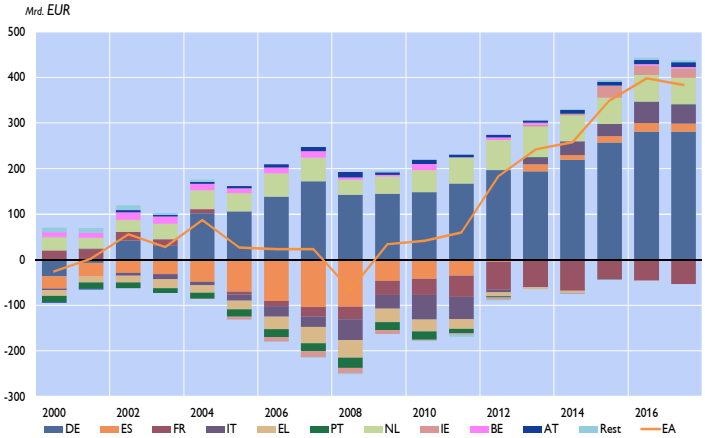
Der Euroraum erlebte im Vorfeld der Krise, bis 2008 – vor dem Hintergrund einer relativ ausgeglichenen Entwicklung der aggregierten Leistungsbilanz – eine starke Ausweitung der Leistungsbilanzsalden der einzelnen Mitgliedsstaaten. Sehr stark getragen war diese Entwicklung von positiven Salden in Ländern, die in weiterer Folge als Kern des Euroraums bezeichnet werden (AT, BENELUX, DE), sowie von Defiziten in Staaten, die später krisenhafte Episoden durchlebten, in weiterer Folge Peripherieländer (CY, EL, ES, IE, IT, PT). Dies war von einer gegengleichen Entwicklung der nominellen Lohnstückkosten begleitet worden.

Entwicklung der Lohnstückkosten nach Ländern



Quelle: Europäische Kommission.

Euroraum: Entwicklung der Leistungsbilanzsalden



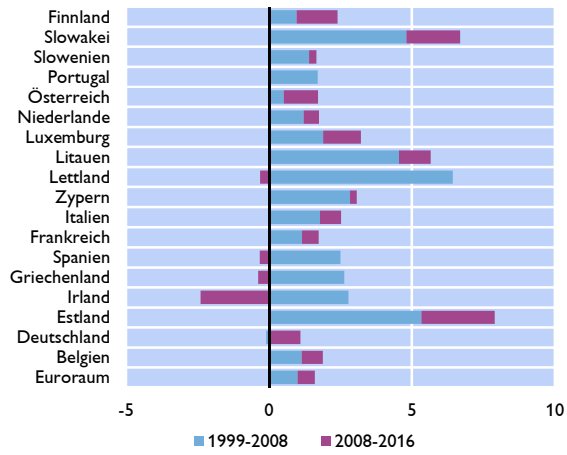
Quelle: Europäische Kommission; 2016 - 2017: EK Prognose Herbst 2016.

[15] Autoren: Teresa Messner und Paul Ramskogler (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

Seit der Krise 2008 zeigt sich allerdings ein deutlicher Umschwung. Das Wachstum der nominellen Lohnstückkosten (LSK) hat spürbar abgenommen. Besonders stark fiel dieser Rückgang in den von krisenhaften Episoden am stärksten betroffenen Ländern aus. Vereinzelt kam es sogar zu sinkenden LSK. Diese Entwicklung ist vor allem dann bemerkenswert, wenn bedacht wird, dass das Produktivitätswachstum in allen Euroraumländern deutlich unter den Werten der Vorkrisenzeit liegt. Die Anpassung erfolgt also zu einem großen Teil über Lohnzurückhaltung.

Entwicklung der LSK nach Ländern

Wachstumsraten der Lohnstückkosten (Index)



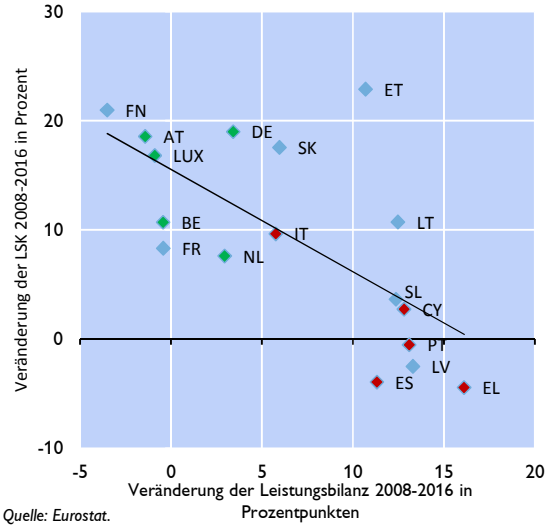
Quelle: Europäische Kommission.

Einher geht die Rückführung der Lohnstückkostenungleichgewichte mit einer starken Ausweitung des aggregierten Leistungsbilanzüberschusses des Euroraumes. Mit Ausnahme einiger weniger Staaten (CY, FI, FR, und LT, LV) weisen mittlerweile alle Euroraumländer Leistungsbilanzüberschüsse auf. Sowohl in Prozent des BIP als auch in Beiträgen zum Überschuss des Euroraumes stammen dabei weiterhin – mit Ausnahme Irlands (7,5%) – die weitaus größten Überschüsse aus den Ländern, die bereits vor der Krise Überschüsse aufzuweisen hatten. Nur bei fünf Ländern konnten dabei sinkende Leistungsbilanzüberschüsse beobachtet werden (AT, BE, FR, LUX, FI). Dennoch sank die Dispersion der Leistungsbilanzsalden des Währungsgebietes deutlich; sowohl Standardabweichung als auch Spannweite halbierten sich seit 2008. Dies ist ein deutliches Indiz für eine Rückführung der Ungleichgewichte.

Antriebsfaktoren vor und nach der Krise

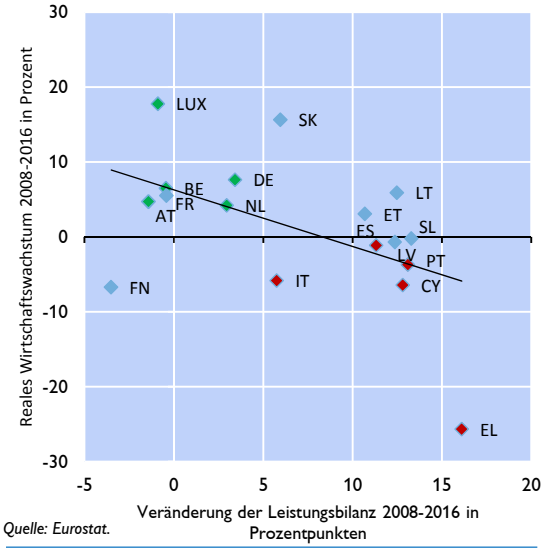
In der Tat zeigt sich auch ein deutlicher Zusammenhang der Entwicklung der nominellen LSK und der Leistungsbilanzen der einzelnen Mitgliedsstaaten. Bereits vor der Krise wiesen Staaten mit einem tendenziell höheren Wachstum der LSK ein höheres Wachstum der Leistungsbilanzdefizite auf. Seit der Krise hat sich dieser Zusammenhang offensichtlich noch verstärkt. Gerade jene Länder, die seit 2008 ein niedrigeres Wachstum der Lohnstückkosten hatten (v.a. Krisenländer), konnten deutliche Verbesserungen der Leistungsbilanz erzielen, was sich in der erwähnten Kompression der Leistungsbilanzungleichgewichte in der Währungsunion niedergeschlagen hat. Lässt sich hieraus aber automatisch auf eine erhöhte Wettbewerbsfähigkeit

2008-2016:
Nominelle LSK vs. Leistungsbilanz



Quelle: Eurostat.

2008-2016:
Reales Wachstum vs. Leistungsbilanz



Quelle: Eurostat.

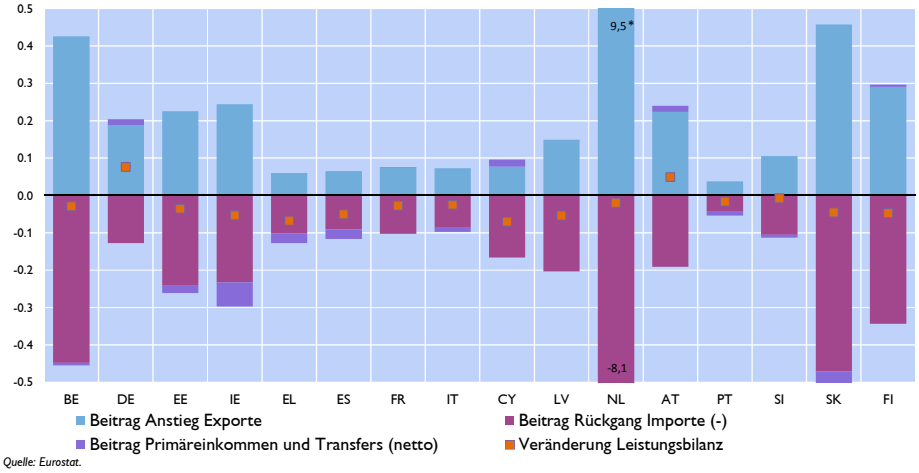
in dieser Region schließen?

Bedauerlicherweise ist dieser Schluss nur teilweise zulässig. So machen niedrige LSK Investitionen attraktiver und erhöhen – allerdings nur dann, wenn der Rückgang der LSK auch wirklich zu niedrigeren Preisen und nicht primär zu einer steigenden Profitquote führt – die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes. Die Tatsache aber, dass ein signifikanter Anteil des niedrigeren LSK-Wachstums auf Lohnzurückhaltung zurückzuführen war, zeigt die verhaltene Entwicklung des verfügbaren Einkommens in den jeweiligen Ländern. Mit anderen Worten: In vielen Ländern ist der Einbruch in der Entwicklung der Binnennachfrage und der daraus resultierende Rückgang des Importwachstums eine wesentliche Ursache der Verbesserung der Leistungsbilanzen. In der Tat lässt sich die Leistungsbilanzentwicklung seit 2008 mit der Wachstumsentwicklung genauso gut erklären wie mit der Entwicklung der nominellen LSK und wenig überraschend zeigt sich auch hier seit 2008 eine exakte Umkehrung der Lage der einzelnen Länder im Vergleich zur Vorkrisenperiode.

Es sind also zwei extreme Interpretationen der Entwicklung möglich. Die erste mögliche Erklärung führt den unbestreitbaren Rückgang der Ungleichgewichte auf eine Angleichung der Wettbewerbsfähigkeit zurück, die andere auf zyklische Effekte, durch die Defizitländer konjunkturbedingt vorübergehend weniger investieren. Eine erste Abschätzung welcher der beiden Effekte dominierend sein könnte erlaubt aber ein Blick auf die Beiträge zur Veränderung der Leistungsbilanz, also auf die Wachstumsbeiträge von Exporten und Importen. So spielt zwar sowohl für Importe als auch für Exporte die Wettbewerbsfähigkeit eine Rolle, allerdings wird nur die Importnachfrage von der Entwicklung der Binnennachfrage kodeterminiert. Je nachdem, ob die Veränderung der Leistungsbilanz also stärker durch Importe oder durch Exporte getrieben ist, lässt sich vermuten, dass eher Wettbewerbsfähigkeit oder ein Einbruch der

Beiträge zur Veränderung der Leistungsbilanz 2000-2008

in % des BIP

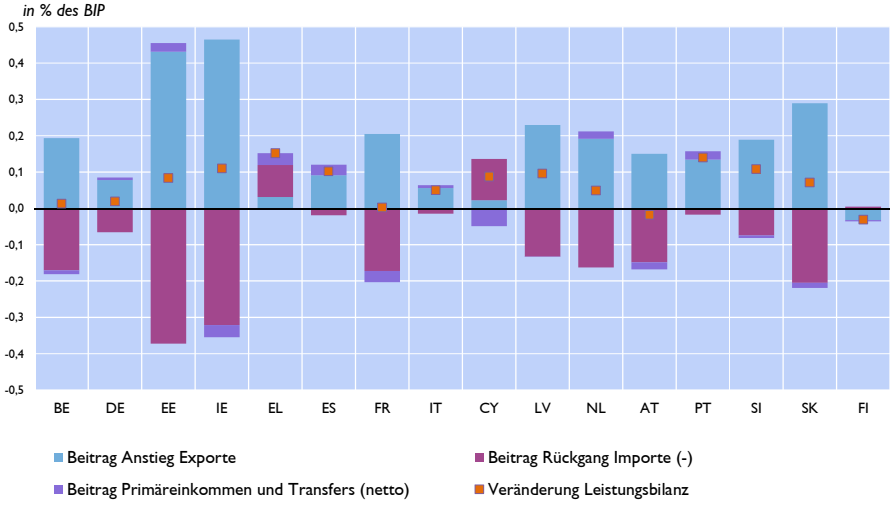


Quelle: Eurostat.

** Anm: Die hohen Beiträge der NL sind auf einen statistischen Effekt im Zusammenhang mit einer massiven Abwertung der Auslandsvermögen (Primäreinkommen) im Jahr 2008, welche den Leistungsbilanzsaldo (nur) in diesem Jahr hinunter drückte, zurückzuführen. Aufgrund des niedrigeren Saldos in diesem Jahr sind die Anteile von (konstanten) Exporten und Importen deutlich überschätzt.*

Beiträge zur Veränderung der Leistungsbilanz 2008-2016

in % des BIP



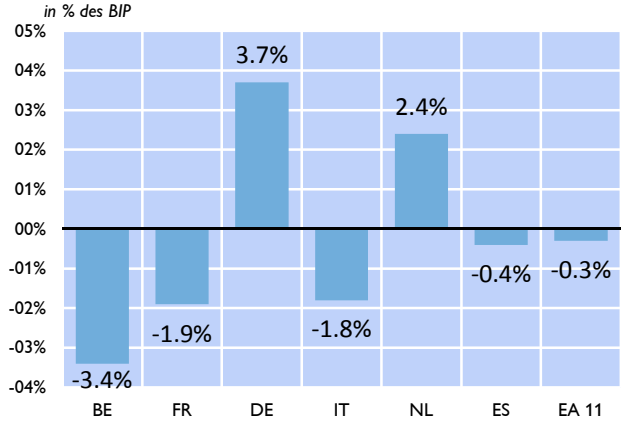
Quelle: Eurostat.

Binnennachfrage Antriebsfaktoren der Entwicklung sind. Das Bild wird allerdings dadurch etwas verzerrt, dass in Folge der steigenden Bedeutung internationaler Wertschöpfungsketten ein Anstieg der Exporte zumeist mit einem (kleineren) Anstieg der Importe verbunden ist.

Dennoch ist hier der Vergleich der Entwicklung vor und nach der Krise aufschlussreich. Vor der Krise kam es in den meisten Ländern insofern zu einer grob vergleichbaren Entwicklung, als der für die Leistungsbilanz negative Beitrag des Importwachstums leicht überwog. Dies kann als Effekt steigender wirtschaftlicher Integration im Zusammenspiel mit einem – teilweise – übertriebenen Boom interpretiert werden. Nach der Krise setzt sich diese Entwicklung in einigen Ländern abgeschwächt fort. Auffällig ist vor allem, dass in einigen der Länder, die vor der Krise mit positiven Leistungsbilanzsalden zu den Ungleichgewichten beitrugen (DE, NL), die Exporte weiterhin deutlich stärker wuchsen als die Importe. In anderen Ländern kam es dagegen zu einem vollständigen Einbruch des Wachstums der Importnachfrage (ES, FI, IT, PT). Teilweise sank sogar das absolute Importvolumen (CY, EL). Gerade in diesen Ländern dürfte ein relativ großer Anteil der Verbesserung der Leistungsbilanz durch den Einbruch der Binnennachfrage bedingt sein.

Unterstrichen wird dieser Befund durch das standardisierte External Balance Assessment-Verfahren des IWF. Der IWF hat eine Methodik zur Eruierung des „nachhaltigen" Niveaus der Leistungsbilanzen von Ländern entwickelt. Der Vorteil hierbei ist, dass erstens zyklische Faktoren ausgeblendet werden und zweitens strukturelle Faktoren (wie z.B. die Dependenzquote, also das Verhältnis der Bevölkerung, die sich nicht im erwerbsfähigen Alter befindet, zur Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter) berücksichtigt werden. Die jüngsten Ergebnisse dieser Übung liegen für einige Mitgliedsländer der Währungsunion für 2015 vor. Während Spanien und der Euroraum 2015 bereits grob ausgeglichene Salden hatten, lag für andere Länder ein deutlicher Anpassungsbedarf vor. So hatten demnach Belgien, Frankreich und Italien noch deutlichen Bedarf zur Verbesserung ihrer Leistungsbilanzen, während sich für die Niederlande und Deutschland deutlich überhöhte Leistungsbilanzüberschüsse ergaben. Vor diesem Hintergrund wirkt das momentane Schließen der Leistungsbilanzungleichgewichte im Euroraum wie ein leichtes Überschießen, auch wenn es wohl eher unwahrscheinlich ist, dass die Vorkrisensituation bald wieder erreicht werden wird. Insbesondere zeigt sich aber auch, dass der Beitrag, den sogenannte Überschussländer zur Rückführung der Ungleichgewichte geleistet haben, deutlich niedriger ist als der Beitrag der Peripherie.

"External Balance Assessment" - Gaps nach IWF für 2015



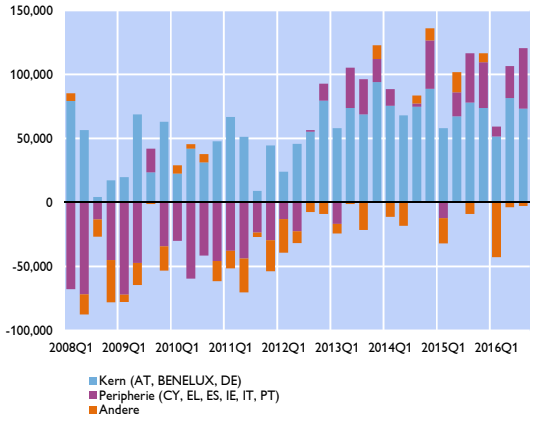
Quelle: IWF. EBA-Gaps stellen die Differenz zwischen dem tatsächlichen und dem "nachhaltigen" Leistungsbilanzsaldo eines Landes dar. Der nachhaltige Leistungsbilanzsaldo wird dabei auf der Grundlage makroökonomischer Standardvariablen geschätzt.

Die Finanzierungsseite

Aufschlussreich zur Beurteilung der Entwicklungen der Leistungsbilanz ist die Betrachtung der Kapitalbilanz. Diese stellt gewissermaßen das Spiegelbild der Leistungsbilanz (mit kleineren Differenzen) dar. Exportiert ein Land mehr Güter und Dienstleistungen als es importiert, so exportiert es im gleichen Ausmaß mehr Kapital als es importiert und umgekehrt. Ein Blick auf die jeweiligen Finanzierungssalden der einzelnen Sektoren hilft dabei zu beurteilen, welcher Bereich der Wirtschaft besonders stark Kapital exportiert bzw. sich besonders stark verschuldet.

Kapitalbilanz im Euroraum nach Region

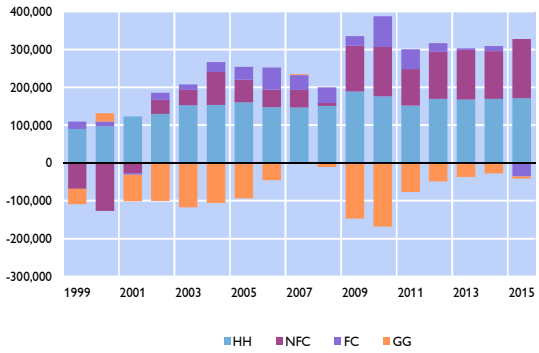
Nettotransaktionen in Mio EUR



Quelle: EZB.

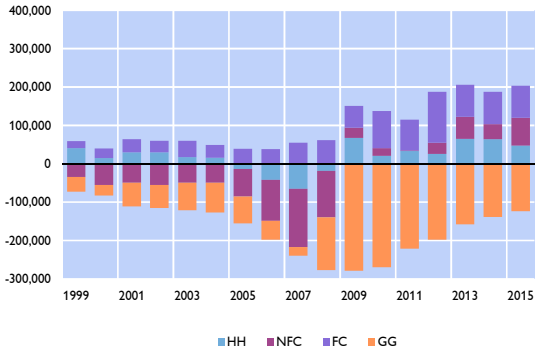
Finanzierungssaldo Kernländer

in Mio EUR



Finanzierungssaldo Peripherie

in Mio EUR

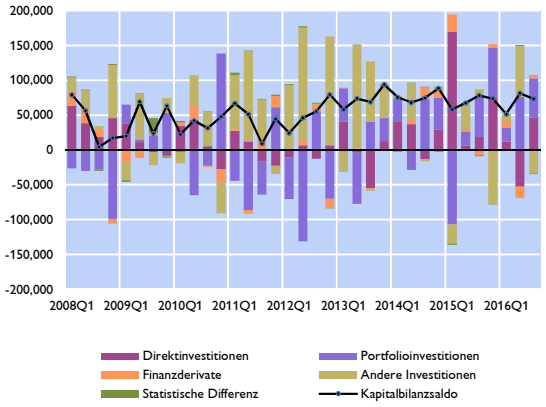


Quelle: Eurostat. HH: Haushalte, NFC: Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, FC: Finanzielle Kapitalgesellschaften, GG: Staat.
Kern: AT, BE, DE, NL. Peripherie: CY, EL, ES, IE, IT, PT.
Finanzierungssaldo = Sparen - Nettoanlageinvestitionen - Nettozugang an Wertsachen - Lagerveränderungen + Nettozugang nichtproduzierte Vermögensgüter.

Bei Betrachtung der Sektorkonten fällt auf, dass in den als Peripherie bezeichneten Ländern, insbesondere nach der Krise, Finanzierungsdefizite der Unternehmen und Haushalte abgebaut wurden, was in engem Zusammenhang mit Entschuldungsvorgängen stehen dürfte. Während allerdings in Krisenländern der Unternehmenssektor in Folge des Booms erst seit 2009 Überschüsse aufweist, ist dies in den sogenannten Kernländern bereits seit der dot.com-Krise der Fall. Dabei ist aber zu bedenken, dass der Unternehmenssektor in wachsenden europäischen Volkswirtschaften typischerweise jener Sektor ist, dessen Investitionen als Wachstumstreiber fungieren sollten.

Kapitalbilanz Kernländer nach Positionen

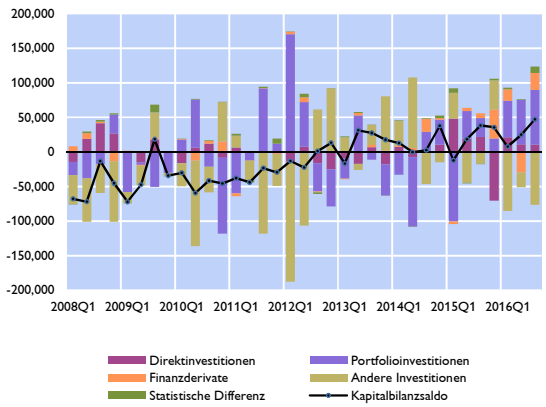
Nettotransaktionen, Mio EUR



Quelle: EZB.

Kapitalbilanz Peripherie nach Positionen

Nettotransaktionen, Mio EUR



Quelle: EZB.

Der Grund ist folgender: wird der Kapitalstock ausgeweitet – was über kurz oder lang eine Voraussetzung für Wirtschaftswachstum ist –, erfolgt dies im fremdkapitalzentrierten Europa typischerweise zu einem großen Teil über Schuldenaufnahme. Steigt die Verschuldung des Unternehmenssektors aber nicht an, so kann dies an drei Faktoren liegen. Erstens, die Finanzierungsstruktur ändert sich und der Unternehmenssektor nutzt verstärkt Eigenkapital zur Finanzierung, 2) die Profitquote steigt konstant an oder 3) der reale Kapitalstock wird nur teilweise ersetzt und sinkt damit effektiv. Unter Berücksichtigung der Wachstumsbeiträge des Euroraums der letzten Jahre zeigt sich, dass hier vor allem die Investitionszurückhaltung eine große Rolle gespielt hat. Dies spiegelt in weiterer Folge auch die geringe Produktivitätsentwicklung seit der Krise wider. Die Betrachtung der Finanzierungssalden bestätigt also obigen Befund, dass die Verbesserung der Leistungsbilanzsalden nur teilweise auf eine verbesserte Wettbewerbsfähigkeit und stärker auf die zurückhaltende Entwicklung der Binnennachfrage zurückzuführen sein dürfte.

Wenngleich ein positiver Saldo der Kapitalbilanz zu einer Erhöhung des Nettoauslandsvermögens führt, so sollte dabei auch beachtet werden, dass die Art ausländischer Vermögen, in welche investiert wird, ein wesentlicher Faktor zur Beurteilung der Nachhaltigkeit dieser Vermögenspositionen ist. Ein Blick auf die einzelnen Positionen der Kapitalbilanz zeigt dabei, dass ein Großteil der Überschüsse in Investitionen am Kapitalmarkt fliesst und nicht in längerfristige Direktinvestitionen. Diese mögen zwar kurzfristig ertragreicher sein, allerdings sind sie zugleich volatiler und bergen daher für die Herkunftsländer erhöhte Risiken.

Rücküberweisungen von Migranten und Migrantinnen nach CESEE sind von hoher volkswirtschaftlicher Bedeutung für die Herkunftsländer[16]

Die hohen Wachstumsraten von globalen Rücküberweisungen von Migranten in ihre Herkunftsländer sind in den letzten Jahren zurückgegangen, und eine Stabilisierung bei zwar positiven aber niedrigen Wachstumsraten wird erwartet. Dennoch nehmen die Rücküberweisungen in vielen Ländern einen zentralen Stellenwert ein. Insbesondere in Ländern Zentral-, Ost- und Südosteuropas (CESEE), die in den 1990er Jahren aber auch im Zuge der EU-Erweiterung mit hohen Emigrationsraten konfrontiert waren, entspricht das Volumen der Rücküberweisungen im Schnitt knapp 5% des Bruttoinlandsproduktes (BIP) oder rund 26,5 Mrd. USD (etwa 24 Mrd. EUR).

Diese Kurzanalyse[17] beschreibt unter Verwendung von makro- und mikroökonomischen Datensätzen die Relevanz von Rücküberweisungen nach CESEE. Während Makrodaten es ermöglichen, die Höhe der Zuflüsse pro Land abzuschätzen, erlauben Individualdaten detaillierte Einblicke hinsichtlich der Verteilung der Rücküberweisungen. Damit kann insbesondere der Anteil von Empfänger der Rücküberweisungen an der Gesamtbevölkerung approximiert werden. Eine weiterführende Synthese beider Datenquellen erlaubt die Berechnung des durchschnittlich erhaltenen Betrags pro Empfänger, der mit nur einer der beiden Datenquellen alleine nicht abzuschätzen wäre.

Die Ergebnisse auf Makroebene zeigen, dass insbesondere Bosnien und Herzegowina, Serbien und Albanien, aber auch Kroatien und Ungarn, relativ zur Bevölkerung die höchsten Rücküberweisungen erhalten. In Polen, Rumänien und der (ehemaligen jugoslawischen) Republik Mazedonien sind sie vergleichsweise gering. Basierend auf Mikrodaten des OeNB Euro Surveys zeigt sich, dass der Anteil der Empfänger von Rücküberweisungen an der Gesamtbevölkerung stark über die Länder variiert. Während in Polen, der Tschechischen Republik und in Ungarn weniger als 5% der befragten Haushalte angeben, Geldmittel aus dem Ausland zu erhalten, sind es in Bosnien und Herzegowina und der Republik Mazedonien über 10% und in Albanien sogar 22%. Der Betrag pro Empfänger ist in Ungarn, gefolgt von Kroatien und Serbien, am höchsten, während in Rumänien, der Republik Mazedonien und Albanien die einzelnen Empfänger vergleichsweise geringe Beträge erhalten.

The macro level: the magnitude of remittance inflows to CESEE

While historically high annual growth rates of global remittances have recently decreased and growth rates are expected to stabilize at low but positive levels (World Bank, 2016), remittances still account for a considerable share of some countries' GDP. Remittances to low- and middle-income countries were more than twice as high as official development assistance and aid, and equivalent to two-thirds of FDI inflows in 2015. Remittances are more stable than FDI flows, which have repeatedly been shown to be highly cyclical with respect to the economic performance of the receiving countries. They tend to soar during booms and decrease sharply during recessions (see Kaminsky et al., 2004, and Araujo et al., 2017). On top of being less volatile, remittances tend to be counter-cyclical with respect to the receiving countries' economic performance and procyclical with respect to the remittance-sending country (see chart 1 and Frankel, 2011; Bettin et al., 2014). This countercyclicality helps smooth

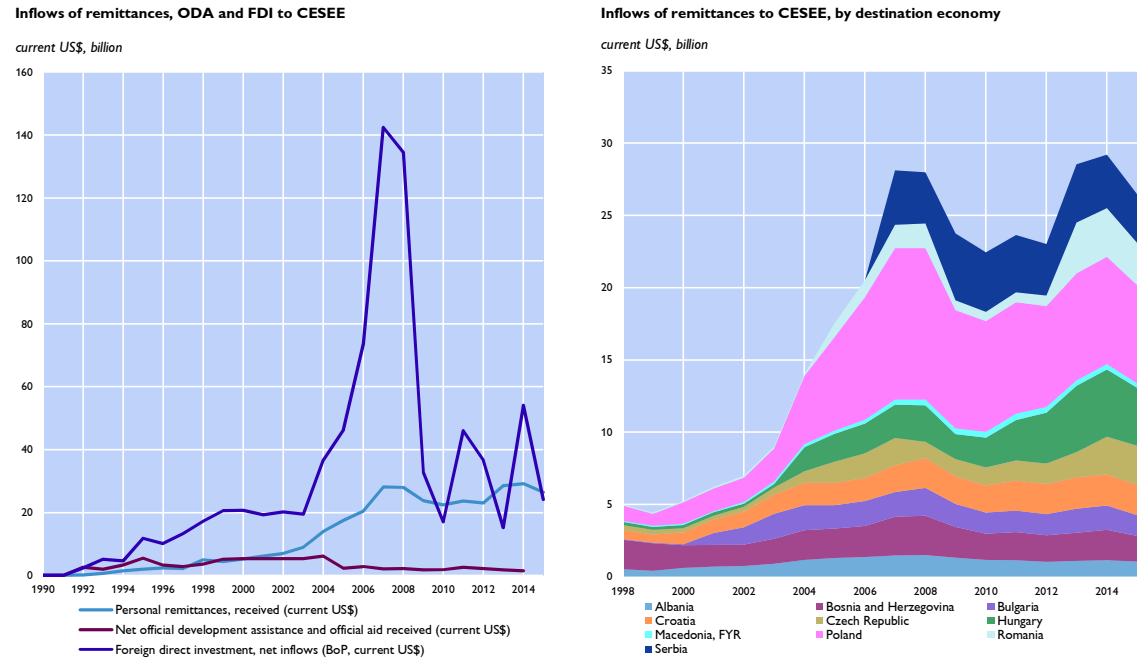
[16] Autorin: Anna Raggl (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

[17] Die vorliegende Kurzanalyse ist eine Zusammenfassung des voraussichtlich in dem OeNB-Journal *Focus on European Economic Integration* erscheinenden Artikels zum Thema „The Relevance of Remittance Inflows to CESEE Countries: Evidence from Macro- and Micro-Level Data", verfasst von Anna Raggl.

consumption patterns of households in the event of adverse shocks – in particular if remittances are intended for consumption. But even remittances that are sent for investment purposes do not exhibit the high volatility and procyclicality that is observed for other capital flows (Ratha, 2005).

Chart 1

Inflows to CESEE



Source: WDI, World Bank.

Due to significant out-migration in the early 1990s and more recently in the context of EU accession, Central, Eastern and Southeastern Europe (CESEE)[18] is one of the top receiving regions of remittances. With remittances to CESEE accounting for approximately 5% of GDP on average (unweighted) and amounting to USD 26.5 billion in 2015, they constitute an important source of foreign exchange and income for the receiving households (see chart 1).

A geographic decomposition of total remittance inflows to CESEE countries (see chart 1) reveals that Poland currently receives roughly one-quarter of total remittances to the region, followed by Hungary (15%), Serbia (13%) and Romania (11%). Taking into account the size of the countries and standardizing total remittances by population shows that, in per capita terms, Bosnia and Herzegovina, Serbia, Croatia, Albania and recently also Hungary are the top remittance receivers of the region. Remittances per capita in these countries are roughly twice as high as those directed toward Poland, which receives particularly little in per capita terms (less than USD 180 in 2015). Similarly, the lowest share of remittances in GDP in 2015 is observed in Poland (1.4%), followed by the Czech Republic and Romania, and it is highest in Bosnia (11%), Albania and Serbia (both 9%).

Considering the bilateral dimension of remittances allows identifying the main sending countries of remittances. Most CESEE countries receive the highest shares from euro area countries. Bulgaria, and – to a lower extent – also FYR Macedonia, obtain particularly large amounts from Turkey. Most remittance inflows to Croatia come from Serbia, while German

[18] We focus in particular on the following selected CESEE countries: six EU countries (BG, HR, PL, RO, CZ, HU) and four non-EU countries (AL, BA, MK, RS). These ten countries are covered in the OeNB Euro Survey, which is the individual level data source that is used in this study.

remittances constitute their second largest source. Serbia's remittances predominantly come from Austria and Germany.

The micro level: the share of recipients of remittances in CESEE

The micro level evidence is based on the OeNB Euro Survey, which has been conducted by the OeNB in selected CESEE countries since 2007. [19] In the waves 2009-2015, respondents were asked whether they received money from abroad; they could choose between the answers *"No"*, *"Yes, regularly"*, *"Yes, infrequently"*, *"Don't know"* and *"No answer"*. (The survey did not ask for specific amounts households received.) Based on individual answers, the share of remittance receivers can be estimated as the (survey-weighted) average of positive answers for each year and country. In contrast to the previously discussed macro-level evidence, the share of remittance receivers allows us to assess the dispersion of remittances across households, a measure commonly referred to as the extensive margin of remittances. The table below shows a descriptive analysis.

Answers to the question: Do you personally or your partner receive money from abroad? (average 2009-2015)

% of respondents Country	No	Yes, regularly	Yes, infrequently	Don't know	No answer	Yes - among valid answers
Albania	76.37	6.65	15.30	0.40	1.28	**22.33**
Bosnia and Herzegovina	87.72	4.31	5.68	0.74	1.54	**10.20**
FYR Macedonia	87.87	4.47	5.81	0.28	1.58	**10.89**
Bulgaria	93.18	2.30	3.37	0.27	0.87	**5.75**
Croatia	92.26	2.20	4.42	0.16	0.96	**6.69**
Poland	92.56	1.52	2.58	0.93	2.41	**4.25**
Romania	89.34	2.43	4.52	0.13	3.57	**7.22**
Serbia	89.20	3.57	3.76	0.79	2.68	**7.60**
Czech Republic	95.77	0.67	2.24	0.76	0.56	**2.95**
Hungary	95.62	0.73	2.34	0.35	0.96	**3.14**
Mean	89.99	2.89	5.00	0.48	1.64	**8.10**

Source: Author's calculation based on OeNB Euro Survey.

The results show that, similar to the macroeconomic level, the survey-based estimates of the shares of remittance receivers in the population differ considerably across countries. In Poland, the Czech Republic and Hungary less than 5% of the population say that they received remittances during 2009-2015, whereas in Bosnia and Herzegovina and FYR Macedonia more than 10% received remittances, in Albania even 22%. The latter three non-EU CESEE countries are also those with the highest emigration rates, and the former three countries exhibit the lowest emigration rates among the ten economies under consideration.

The receipt of remittances at the individual level can be linked to socio-economic characteristics of the recipients in a simple regression framework in order to identify partial correlates of the likelihood of receiving remittances. The core finding of this analysis is that high-income households appear to be more likely to receive remittances than households belonging to the lowest income group. In EU CESEE countries, high-income households have a 1.9 percentage point (Hungary) to 3.3 percentage point (Czech Republic) higher probability of receiving remittances, holding other factors constant. In non-EU CESEE countries, these effects are even larger: high-income households have a 5.1 percentage point (Serbia) to 5.9 percentage point (Albania) higher likelihood of receiving remittances than low-income households, *ceteris paribus*. Such a relationship between remittances and the income of receiving households can

[19] The OeNB Euro Survey is conducted in the 10 CESEE countries listed above. The group comprises the CESEE EU Member States and the Western Balkan countries that do not use the euro as legal tender.

have important implications for the distributional effects of remittances: If richer households are more likely to receive remittances, their overall income increases further, whereas that of poorer households remains unchanged. This may result in widening income disparities.

A macro-micro nexus: approximating the intensive margin of remittances

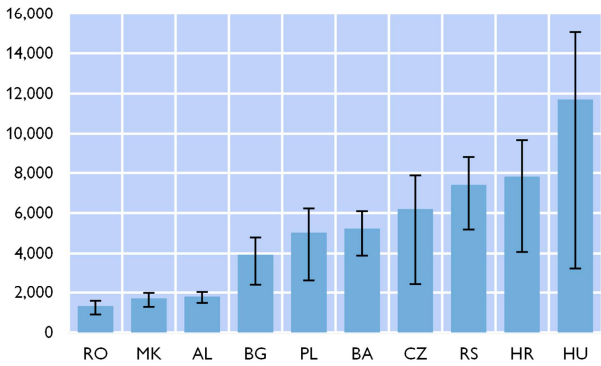
Combining the evidence available at the country level with the individual data allows gaining additional insights that go beyond the aggregate amount of remittance inflows to a country and the share of beneficiaries. The macro level data allow approximating the total inflows of remittances to a country and this magnitude of remittances is lacking in the survey data. The survey data, on the other hand, contain information on the number of remittance receivers in a country, which allows assessing the dispersion of remittance receivers in the countries, commonly referred to as the extensive margin of remittances. The intensive margin, conversely, refers to the intensity of remittances, i.e. the amount of remittances sent to a recipient. This intensive margin of remittances cannot be revealed by looking at one of the data sources alone. By combining both macro and micro data, however, the intensive margin can be approximated. The results of this assessment are displayed in chart 2.

We found the lowest intensive margin of remittances in our sample in Romania, FYR Macedonia and Albania. Given the low values of per capita remittances and remittances as a share of GDP in Romania and FYR Macedonia, this finding is not surprising. Macro data for Albania suggest, however, that remittances per capita are high and their share in GDP is currently not far below 10%. This implies that the share of receivers must be high in Albania, which is confirmed above. According to our estimates, the intensive margin of remittances is highest in Hungary. The estimated share of remittance receivers is comparably low in Hungary, and with remittances per capita and their share in GDP being high in recent years, also the average amount a recipient receives is high. The uncertainty associated with the remittances shares based on the micro data translates into large confidence intervals for the estimate for Hungary; a comparison with other studies suggests that a value closer to the lower bound seems more sensible.

Chart 2

Intensive margin of remittances: average over 2009-15

Average remittances received per recipient, current US$



Source: Author's calculations based on World Development Indicators and OeNB Euro Survey.
Note: Whiskers display confidence intervals of average remittances received per recipient.

In the following, the extensive and intensive margins of remittances are related to each other graphically (see chart 3). Both margins of remittances are plotted against each other for all country-year pairs available and each color corresponds to a specific country. Based on the median of intensive and extensive margins, the plot area is divided into four quadrants. These quadrants can be interpreted as four categories that define the nature of remittances and all country-year pairs can be allocated to one or more of these categories.

Many receive little (quadrant I) - *A comparably large share of the population (high extensive margin) receives a comparably small amount of remittances (small intensive margin):* Albania and FYR Macedonia are two countries that can be assigned to this category. The receipt of remittances in these countries is widespread, but the amounts that average recipients receive are rather small. The distribution of data points is mainly vertical and that indicates that changes in overall

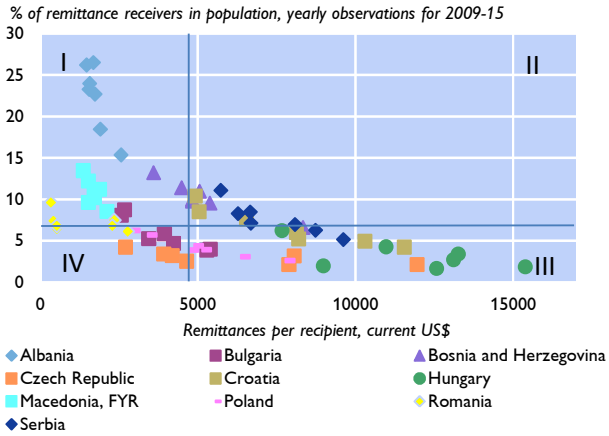
remittance inflows predominantly result in changes at the extensive margin, while the intensive margin remains comparably constant. A fraction of the data points from Bosnia and Herzegovina, Bulgaria and Romania can also be found in this quadrant.

Many receive much (quadrant II) - *A comparably large share of the population receives a comparably large amount of remittances:* Serbia and – for some years – also Bosnia and Herzegovina and Croatia can be assigned to this category, with the latter two figuring in the quadrant margin. No country falls in this category for the full period. This constellation does not appear to be very persistent. For all three countries it appears that the intensive margin is more volatile than the extensive margin, indicating that although the amounts of remittances change, the share of recipients remains comparably constant.

Chart 3

Extensive and intensive margins of remittances

% of remittance receivers in population, yearly observations for 2009-15



Source: World Development Indicators, OeNB Euro Survey.

Few receive much (quadrant III) - *Only a comparably small share of the population receives a comparably large amount of remittances:* In Hungary, the share of remittance receivers is estimated to be low, but the large overall inflows to the country imply that those few recipients receive comparably large amounts of remittances. The horizontal spread of Hungarian data points suggests that changes in overall remittances result mainly in changes at the intensive margin and to a lower extent at the extensive margin. Croatian and Serbian data points are in this quadrant too, while in other years, Croatia and Serbia are in the second quadrant. This suggests that in these two countries changes in remittances are associated more with changes at the extensive margin than with changes at the intensive margin. The Czech Republic is spread across quadrants III and IV, indicating considerable heterogeneity at the intensive margin.

Few receive little (quadrant IV) - *Only a comparably small share of the population receives comparably small amounts of remittances:* In the Czech Republic and – in some years – also in Bulgaria and Poland, the share of remittance receivers is low, and the rather low overall inflows of remittances also cause the amounts per recipient to be low compared to other country-year pairs in the sample. The variation of the data points suggests that the intensive margin of remittances reacts more strongly to changes in overall remittance inflows than the extensive margin.

References

Araujo, J. D., A. C. David, C. van Hombeeck, and C. Papageorgiou (2017): Joining the club? Procyclicality of private capital inflows in lower income developing economies, *Journal of International Money and Finance*, Vol. 70, 157-182.

Bettin, G., A. Presbitero, and N. Spatafora (2014): Remittances and Vulnerability in Developing Countries, *IMF Working Paper*, WP/14/13, International Monetary Fund.

Frankel, J. (2011): Are Bilateral Remittances Countercyclical?, *Open Economies Review*, Vol. 22(1), 1-16.

Kaminsky, G. L., C. M. Reinhart, and C. A. Végh (2004): When It Rains, It Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies, *NBER Macroeconomics Annual 2004*, Vol. 19, 11-53.

Ratha, D. (2005): Workers' Remittances: An Important and Stable Source of External Development Finance, *Economics Seminar Series,* Paper 9, St. Cloud State University.

World Bank (2016): Migration and Remittances, *Factbook 2016*, Third Edition, World Bank, KNOMAD.

.

Zehn Jahre Bankenstabilisierung, Bankensteuern, Strafzahlungen: Kosten und Erträge[20]

- *Ein Jahrzehnt nach Einsetzen der Bankenstabilisierungsmaßnahmen ist noch keine Endbilanz der fiskalischen Kosten möglich.*
- *Die kumulierten Effekte der Bankenpakete auf den Budgetsaldo belaufen sich bis Ende 2015 auf -2% des BIP im Euroraum, die negativen Effekte auf den Schuldenstand liegen bei rund 5% des BIP.*
- *Bis 2015 hatten Irland, Griechenland, Slowenien und Zypern die stärksten Defizitwirkungen von Stabilisierungsmaßnahmen (in % des BIP) zu verzeichnen.*
- *Die Wirkung auf den Schuldenstand des öffentlichen Sektors in % des BIP war in Griechenland, Irland und Zypern am stärksten.*
- *Für Österreich beträgt der durch die Bankenstabilisierung verursachte Schuldenstand 11% des BIP. Infolge des HETA Schuldenschnitts und der Gläubigereinigung ist laut Fiskalrat mit einer Reduktion um rund einen halben Prozentpunkt zu rechnen.*
- *Neben Rückflüssen und Erträgen aus direkten Unterstützungsmaßnahmen haben im Gefolge der Krise auch Bankenabgaben und Strafzahlungen für Fehlverhalten des Finanzsektors politische und zum Teil auch budgetäre Bedeutung gewonnen. Ebenso wie bei den Bankenstabilisierungsmaßnahmen wurden auch bei den Bankenabgaben und Strafzahlungen die Treffsicherheit, Anreizwirkungen, mögliche Konflikte mit anderen Zielen (Kreditvergabe, Bankengewinne, Finanzstabilität, Standortpolitik etc.) und Angemessenheit kontrovers diskutiert, was hier jedoch nicht Gegenstand der Betrachtung ist.*

Im Kontext des zehnten Jahres nach Ausbruch der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise, eines neuen Bankenrettungspaketes in Italien, und intensivierten Diskussionen über den Umgang mit notleidenden Krediten in Bankbilanzen ist eine Zwischenbilanz über die fiskalischen Kosten der Stabilisierung des Finanzsektors von Interesse.

Kosten und Rückflüsse

Die **kumulierten Effekte der Bankenpakete auf den Budgetsaldo** (inkl. Berücksichtigung von Rückflüssen) lt. Eurostat belaufen sich bis Ende 2015 auf **-2% des BIP im Euroraum**, die negativen Effekte auf den **Schuldenstand** liegen bei rund **5%** des BIP (vgl. Tabelle weiter unten).

Diese beträchtlichen Werte verdeutlichen das besondere Ausmaß und die globale Dimension der Krise, sowie die anhaltende politische Virulenz der Frage nach der Verteilung der Krisenkosten.

Die Mitgliedstaaten sind in sehr unterschiedlichem Maße betroffen. In der EU blieben Maßnahmen zur Stabilisierung des Bankensektors bis 2015 nur in Estland, Malta, Polen, Rumänien und der Slowakischen Republik aus, in Finnland und Tschechien blieb es bei der temporären Gewährung von Garantien.

Bis 2015 hatten **Irland, Griechenland, Slowenien und Zypern die stärksten Defizitwirkungen** von Stabilisierungsmaßnahmen im Verhältnis zum BIP zu verzeichnen.

[20] Autor: Beat Weber (Abteilung für Integrationsangelegenheiten und internationale Finanzorganisationen). Dank an Lukas Reiss für fachliche Beratung.

Die Wirkung auf den Schuldenstand des öffentlichen Sektors war in Griechenland, Irland und Zypern am stärksten. Abseits des Schuldenstands erzeugen ausstehende Garantien vielfach beträchtliche Eventual-Verbindlichkeiten.

Direkte **Quellen zur Deckung der entstandenen Kosten** stellen Rückzahlung von gewährten Bankenhilfen dar, erhaltene Dividenden, Zinsen für Kredite und Gebühren für Garantien, sowie Veräußerungsgewinne von verstaatlichten Banken-Aktiva.

In den USA waren 2015 aus dem Bankenpaket „Troubled Asset Relief Programme" (TARP) 431 Mrd. USD (2% des BIP) ausgegeben. Inklusive der Einnahmen aus dem Verkauf von AIG Aktien, die der öffentliche Sektor übernommen hatte, waren Ende 2015 Rückflüsse in Höhe von 442 Mrd. USD zu verzeichnen. Das entspricht einem Überschuss von 11 Mrd. USD. Aus der bewilligten Gesamtsumme von 475 Mrd. USD des TARP-Programms verblieben Ende 2015 aber noch 44 Mrd. USD unausgeschöpft und sind noch Gegenstand potenzieller Gestion.

Auch **in einigen EU Mitgliedstaaten** (Dänemark, Frankreich, Italien, Luxemburg, Schweden, Ungarn) führten bis 2015 Einnahmen aus Garantiegebühren, Dividenden etc. sogar zu in Summe **positiven Budgetwirkungen**.

In **Österreich** belaufen sich die kumulierten Defiziteffekte der Bankenstabilisierung bis Ende 2015 auf rund 4% des BIP, während sich der Schuldenstand um 11% des BIP erhöhte. Durch die jüngste HETA Gläubigereinigung rechnet der Fiskalrat in seinem „Bericht über die öffentlichen Finanzen 2015-2017" (S.48) mit einem positiven Effekt auf den Budgetsaldo von 400 Mio. EUR (0,1% des BIP), und von 1 Mrd. auf den Schuldenstand (0,3% des BIP).

Ein Jahrzehnt nach Ausbruch der Krise ist es jedoch noch nicht möglich, eine Endbilanz der Kosten der Bankenstabilisierung zu ziehen.

In manchen Ländern, zum Beispiel Italien, wurden neue Bankenstabilisierungsmaßnahmen angekündigt. Und in zahlreichen Ländern werden noch Beteiligungen an und Aktiva von öffentlich unterstützten Banken gehalten, deren künftiger Ertrags- bzw. Veräußerungswert unsicher ist (z.B. Heta Asset Resolution in Österreich).

Weil die Rückflüsse und Erträge aus direkten Unterstützungsmaßnahmen vielerorts gering blieben, haben nach der Krise zwei weitere Instrumente zur Kostenbeteiligung des Finanzsektors politische und zum Teil auch budgetäre Bedeutung gewonnen: **Bankenabgaben und Strafzahlungen** für Fehlverhalten. Ebenso wie bei den Bankenstabilisierungsmaßnahmen wurden auch bei den Bankenabgaben und Strafzahlungen die Treffsicherheit, Anreizwirkungen, mögliche Konflikte mit anderen Zielen (Kreditvergabe, Bankengewinne, Finanzstabilität, Standortpolitik etc.) und Angemessenheit kontrovers diskutiert, was hier jedoch nicht Gegenstand der Betrachtung ist.

Bankenabgaben

2010 fanden unter den G20 Staaten auf Basis eines IWF Vorschlags nationale Bankenabgaben als Modus der Beteiligung des Bankensektors an den Krisenkosten Unterstützung. In den USA wurde der Vorschlag entgegen erster Ankündigungen schließlich nicht umgesetzt, fand aber in unterschiedlichen Varianten in zahlreichen EU-Mitgliedstaaten Umsetzung. Insbesondere **2012 bis 2015** wurden dadurch Budgetbeiträge bzw. Beiträge zum Aufbau von Fonds für künftige Krisen lukriert. Mit Umsetzung des durch Bankenbeiträge gespeisten *Single Resolution Fund* im Rahmen der Bankenunion kam es in betroffenen Mitgliedstaaten in den Folgejahren zu Änderungen bzw. Umwidmungen bislang nationaler Bankenabgaben.

Strafzahlungen

Ausgehend von den USA kam es ab 2009 in vielen Ländern und aus den verschiedensten Gründen zur Verhängung von Strafen gegen Finanzinstitute. Zahlreiche Großbanken wurden nach behördlichen Verfahren infolge von Fehlverhalten zu spektakulär hohen Strafzahlungen verpflichtet.

Behördliche Untersuchungen und daraus resultierende Strafzahlungen konzentrierten sich in jenen **Staaten, in denen Immobilienkreditgeschäfte** mit heimischen Endverbrauchern eine große Rolle für die Krise spielten. Die Verfolgung von Verfehlungen mit nur mittelbarem Krisenbezug wie Marktmanipulation, Geldwäsche und unerlaubte Transaktionen mit Drittstaaten konzentrierte sich auf Standorte globaler Märkte. Von 2008-2016 wurden weltweit ca. **300 Mrd. EUR an Strafzahlungen über Banken** verhängt (lt. Boston Consulting Group 2017. Die Tabelle unten enthält zwecks Vergleichbarkeit nur Schätzungen bis inkl. Mitte 2015 für die EU und USA).

Monitoring

In den USA (https://www.treasury.gov/initiatives/financial-stability/reports/Pages/default.aspx) und in Großbritannien (https://www.nao.org.uk/highlights/taxpayer-support-for-uk-banks-faqs/) gibt es eine kontinuierliche behördliche Berichterstattung gegenüber parlamentarischen Instanzen und der breiten Öffentlichkeit über die Kosten und Erträge aus den Bankenstabilisierungsmaßnahmen.

In der EU macht Eurostat ein halbjährliches Monitoring der Budgeteffekte, das auf Fachleute zugeschnitten ist (http://ec.europa.eu/eurostat/de/web/government-finance-statistics/excessive-deficit/supplemtary-tables-financial-crisis).

Die EZB hat im Jahr 2015 einen einmaligen Bericht veröffentlicht (https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eb201506_article02.en.pdf).

In Österreich hat der Fiskalrat Berechnungen publiziert (https://www.fiskalrat.at/Publikationen/jahresbericht-ueber-die-oeffentlichen-finanzen.html), und das BMF berichtet vierteljährlich ans Parlament.

Land	**Fiskalische Auswirkungen** der Maßnahmen zur Bankenstabilisierung		**Bankenabgaben**	**Strafzahlungen durch Banken**
	Kumulierte Budgetkosten *2008-2015 in Mio. EUR (in % des BIP 2015)*	***Beitrag zum Schuldenstand*** *2015 in Mio. EUR (in % des BIP 2015)*	***Kumuliertes Budgetaufkommen*** *2012-2015 in Mio. EUR (% d. BIP 2015)*	*2008-2015, in Mio. EUR*
USA	+10.300		-	160.000 (0,8%)
EU	-213.210 (1,5%)	632.679 (4%)	-	31.000 (0,2%)
Euroraum	-203.101 (2%)	499.659 (5%)	-	-
Belgien	-1.650 (0,4%)	13.831 (3%)	920 (0,2%)	
Deutschland	-38.529 (1%)	224.680 (7%)	3.902 (0,1%)	
Finnland	-	-	272 (0,1%)	
Frankreich	+1.049	2.780 (0,1%)	-	
Griechenland	-29.862 (17%)	45.220 (25%)	-	
Irland	-46.638 (18%)	58.321 (23%)	300 (0,1%)	50 (0,02%)
Italien	-3.160 (0,1%)	1.550 (0,09%)	-	
Lettland	-810 (3%)	2.500 (10%)	21 (0,08%)	
Niederlande	-4.706 (0,6%)	29.787 (4%)	3.482 (0,5%)	
Österreich	-13.623 (4%)	37.255 (11%)	2.821 (0,8%)	11 (0,002%)
Polen	-	-	*erst ab 2016*	30 (0,007%)
Portugal	-12.537 (7%)	20.610 (11%)	1.110 (0,6%)	
Slowenien	-4.963 (13%)	6.556 (17%)	186 (0,4%)	
Schweden	+875	-	*budgetextern*	9 (0,002%)
Spanien	-45.510 (4%)	51.606 (5%)	-	40 (0,004%)
UK	-11.553 (0,4%)	131.424 (5%)	13.228 (0,5%)	3.050 (0,1%)
Ungarn	+22	-	2.734 (2,5%)	60 (0,06%)
Zypern	-1.656 (9%)	3.662 (21%)		

Annex:

Daten

Für eine Analyse der Bankenrettungsprogramme ab 2008ff. und ihrer Determinanten vgl. Posch/Schmitz/Weber: „Ziele und potenzielle Zielkonflikte von EU Bankenpaketen", in: OeNB Finanzmarktstabilitätsbericht, Juni 2009 (https://www.oenb.at/dam/jcr:6d88ea89-ac5e-43ca-9ddd-ae3aff7dd61c/fmsb_17_schwerpunkt02_tcm14-139949.pdf); Weber/Schmitz: „Varieties of helping capitalism. Politico-economic determinants of bank rescue packages in the EU during the recent crisis", in: Socio-economic Review 9/4 (2011) (http://ser.oxfordjournals.org/content/9/4/639.full)

Fiskalische Auswirkungen

Für die EU: Eurostat: „Supplementary Table for Reporting Government Interventions to Support Financial Institutions. Background note" (October 2016), http://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/2022710/Background-note-on-gov-interventions-OCT-2016-final.pdf Für die USA: U.S. Department of the Treasury: „Troubled Asset Relief Program. Monthly Report to Congress", December 2015, https://www.treasury.gov/initiatives/financial-stability/reports/Documents/2015.12%20December%20Monthly%20Report%20to%20Congress.pdf (Zahlen basieren auf Abgrenzungen, die eine Vergleichbarkeit mit den Eurostat-Methodologie-konformen EU Zahlen nur beschränkt zulassen).

Die kumulierten Budgetkosten 2008-2015 lt. Eurostat (bzw. US lt. TARP Monitoring) beinhalten budgetwirksame Ausgaben (Zinskosten für Verschuldung, Vermögenstransfers, Ankauf bestimmter Aktiva, abgerufene Garantien) und Erträge (Garantiegebühren, Zinseinkünfte aus gewährten Krediten, Dividendeneinkünfte aus erworbenen Aktien) in Zusammenhang mit der Bankenstabilisierung. Zahlen ohne Minuszeichen davor bedeuten einen positiven Beitrag zum Budget, also Rückflüsse die höher als die Ausgaben waren (Frankreich, Schweden, Ungarn, USA).

Der Beitrag zum Schuldenstand 2015 lt. Eurostat beinhaltet Kredite, Schuldverschreibungen und andere Verbindlichkeiten. Kontingente Verbindlichkeiten (Garantien, SPVs etc.) werden von Eurostat separat ebenfalls erfasst. Sie wurden aus Platzgründen in dieser Tabelle nicht aufgenommen.

Die Zeilen EU und Euroraum bilden für die Spalten betr. Fiskaleffekte das Aggregat der Mitgliedstaaten ab (bei den Bankstrafen hingegen von der Kommission verhängte Einnahmen des EU Budgets).

Andere einschlägige Veröffentlichungen ziehen andere Berechnungsmethoden für die fiskalischen Kosten heran: ECB: „The fiscal impact of financial sector support during the crisis", ECB Economic Bulletin, Issue 6/2015, 74-87, https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eb201506_article02.en.pdf, Hüttl/Schoenmaker: „Fiscal capacity to support large banks"; Bruegel Policy Contribution 17/2016, http://bruegel.org/2016/10/fiscal-capacity-to-support-large-banks); der Fiskalrat wertet die Differenz zwischen kumulierten Budgetkosten und dem Beitrag zum Bruttoschuldenstand als Approximation möglicher noch nicht realisierter Erlöse aus vom Staat gehaltenen Aktiva (https://www.fiskalrat.at/dam/jcr:55ec2359-ac1b-4cef-8506-6c8c7dfded34/FISK-Info-extern-Bankenpaket.pdf).

Budgeterträge aus Bankenabgaben

Die OECD Revenue Statistics (https://stats.oecd.org/) weist Erträge aus Bankenabgaben aus, die entweder direkt oder als deklarierte Beiträge zur Einlagensicherung dem Budget zu Gute kommen, sofern sie nicht in einen Fonds außerhalb des Staatssektors fließen. Erfasst werden Abgaben, die nach der Krise eingeführt wurden (OECD Revenue Statistics 2016, Annex A, http://www.oecd.org/tax/tax-policy/oecd-classification-taxes-interpretative-guide.pdf, S. 343f.). EUR-Umrechnungskurse von Nicht-Eurowährungen vom 2.2.2017.

Finnland: Aufkommen 2013 und 2014 erzielt. Irland: Aufkommen 2014 und 2015 lt. http://www.budget.gov.ie/Budgets/2016/FinancialStatement.aspx#section14, http://uk.reuters.com/article/uk-ireland-banks-idUKKCN12K25L. Slowenien: 2013-2015.

Strafzahlungen für Banken

Es gibt keine institutionalisierte, systematische Sammlung und Veröffentlichung diesbezüglicher Daten. Die jüngste Schätzung von rd. 300 Mrd. EUR weltweit stammt aus einer Untersuchung der Boston Consulting Group, zitiert in Handelsblatt 2.3.2017, S.30.

Die hier in der Tabelle genannten Zahlen schöpfen aus Schätzungen für die EU und die USA bis Mitte 2015, die von internationalen Finanzorganisationen publiziert wurden, sowie der Addition individuell gesammelter Fälle, die für ausgewählte Länder auf Englisch im Zuge einer Internetrecherche zu finden waren.
Die Summen beziehen sich auf Strafzahlungen die von Justiz-, Wettbewerbs- und Aufsichtsbehörden des jeweiligen Gebiets auf vor Ort tätige Banken (unabhängig von deren Hauptsitz) verhängt wurden, 2008- Mitte 2015. Euro-Kurse von Fremdwährungen vom 2.2.2017

In den Tabellen-Zeilen „EU" und „Euroraum" ist für die Spalte „Strafzahlungen" jene Summe angegeben, die aus Verurteilungen durch die EU Wettbewerbsbehörden in das EU Budget floss (nicht die Summe des Aufkommens in den einzelnen Mitgliedstaaten, im Unterschied zu den Angaben in der Spalte zu den Kosten der Bankenpakete).

EU und USA: ESRB: „Report on misconduct risk in the banking sector", June 2015, https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/150625_report_misconduct_risk.en.pdf, sowie Mattera: „The USD 160 bn. bank fee", http://www.goodjobsfirst.org/blog/160-billion-bank-fee
Irland: Aufkommen 2006-2016 lt. http://www.irishtimes.com/business/financial-services/ulster-bank-is-most-fined-financial-institution-in-ireland-1.2850427
Österreich: Es handelt sich um Pönalezahlungen wegen Eigenmittelunterschreitung; http://www.rechnungshof.gv.at/fileadmin/downloads/_jahre/2014/berichte/bra/BRA_2013/BRA_2013_Texttteil_1.pdf, s.249; http://www.rechnungshof.gv.at/fileadmin/downloads/_jahre/2015/berichte/bra/September/BRA_2014_TEXTTEIL_2_UGs_.pdf, S. 461

Polen: 2010-2015, https://uokik.gov.pl/publications.php#faq1466

Schweden: https://www.ft.com/content/4dea5a3e-fe22-11e4-9f10-00144feabdc0

Spanien: 2012-2016, http://www.tumbit.com/news/articles/5529-ministry-of-economy-fine-santander-14-million.html, http://www.reuters.com/article/press-digest-british-business-dec-idUSL5E8NBGCY20121212, https://www.ft.com/content/afed86dc-97e6-11e3-ab60-00144feab7de, http://www.reuters.com/article/spain-santander-fine-idUSL6N0LM19L20140217, http://www.businesstimes.com.sg/banking-finance/santander-tried-to-delay-news-of-serious-fine-court, https://www.undercurrentnews.com/2015/11/30/spains-cmnv-fines-pescanova-santander-caixabank/, http://www.telegraph.co.uk/news/2016/11/22/barcelona-fines-three-banks-1-million-keeping-empty-apartments/, http://www.reuters.com/article/santander-fine-idUSL8N1DT2TI

Ungarn: 2013-2016, https://www.bloomberg.com/news/articles/2013-11-20/hungary-fines-11-banks-43-million-after-cartel-probe, http://www.intellinews.com/hungary-hits-banks-with-new-fines-500000250/?archive=bne, http://bbj.hu/economy/mnb-fines-banks-huf-124-mln-for-borrowers-relief-shortfalls_113161, http://bbj.hu/economy/hungarian-competition-authority-issues-less-fines-focuses-on-banks_113166, http://www.dailymail.co.uk/wires/reuters/article-3629300/Hungary-central-bank-fines-FHB-Bank-market-manipulation.html#ixzz4XWzbq6Nc, http://bbj.hu/economy/mnb-fines-banks-huf-124-mln-for-borrowers-relief-shortfalls_113161, http://budapestbeacon.com/economics/hungarian-competition-authority-fines-banks-usd-13-8-million/30999

UK: 2013-2015, http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/11899390/Banks-are-past-the-worst-on-fines-and-punishments-says-FCA.html

Annex

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik – EU und international vom 13. Jänner - 7. März 2017 [21]

EU, Eurosystem, ESZB

Datum	Institution	Ereignis
17. Jänner 2017	EP	Wahl des Präsidenten des Europäischen Parlaments (EP) Antonio Tajani ist neuer Präsident des EP. Das entscheidende Ergebnis von 351 Stimmen für Antonio Tajani und 282 für Gianni Pitella erfolgte in einer Stichwahl im vierten Wahlgang. Guy Verhofstadt hat seine Kandidatur zurückgezogen. Die Amtsperiode des Parlamentspräsidenten, sowie der anderen Mitglieder des Präsidiums, beträgt zweieinhalb Jahre. Als inhaltliche Schwerpunkte nannte Antonio Tajani, Kampf gegen Terrorismus, Migration, Klimawandel, die digitale Agenda, Brexit, Wachstum und Beschäftigung.
24. Jänner 2017	EP	Handelsausschuss des EP stimmt für das umfassende Wirtschafts- und Handelsabkommen zwischen der EU und Kanada (CETA) Die Verhandlungen zu CETA waren seit 2009 unter Einbindung des EP und aller 28 Staats- und Regierungschefs der EU geführt worden. CETA muss nun von allen nationalen und regionalen Parlamenten ratifiziert werden, um endgültig in Kraft zu treten.
26. Jänner 2017	Eurogruppe	Euroraumfinanzminister diskutieren zu folgenden Themen: I. Griechenland: Beratung über die bisher erzielten Fortschritte im Rahmen der noch laufenden zweiten Überprüfung des makroökonomischen Anpassungsprogramms. o Schnellere Erholung der griechischen Wirtschaft als erwartet, sinkende Arbeitslosigkeit, Erzielung eines Primärüberschusses. II. Irland und Portugal - Postprogramm Überwachungen Irland: sehr gute wirtschaftliche und fiskalische Leistung, Risiken im wirtschaftlichen Umfeld bestehen weiterhin wegen Brexit. Portugal: Fortschritte wurden im fiskalischen Bereich und im Finanzsektor erzielt; mittelfristig bestehen hohe Risiken angesichts der hohen Verschuldung und der volatilen Marktbedingungen. III. Europäisches Semester: Empfehlung des Rates zur Wirtschaftspolitik des Euroraums für 2017 mit den Schwerpunkten Wachstum, Schaffung von Arbeitsplätzen, Haushaltspolitik und Vollendung der Bankenunion.
27. Jänner 2017	ECOFIN Rat	Hauptthemen beim Treffen der EU-Finanzminister Arbeitsprogramm unter MT Vorsitz für das erste Halbjahr 2017 mit den

[21] AutorInnen: Sylvia Gloggnitzer und Andrea Hofer (Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen)

		Schwerpunktthemen: Stärkung von Wachstum und Beschäftigung vor allem auch durch die bessere Nutzung des Binnenmarktpotentials, Kapitalmarktunion, Verordnung über die Verlängerung des Fonds für Strategische Investitionen (EFSI) und Bankenunion. Europäisches Semester: Annahme der Schlussfolgerungen zum Jahreswachstumsbericht und zum Frühwarnbericht über mögliche makroökonomische Ungleichgewichte sowie Billigung der Empfehlung zu den Grundzügen der Wirtschaftspolitik im Euroraum. Ergebnisse der hochrangigen Gruppe zur Überprüfung des Eigenmittelsystems - Berichterstattung vom Vorsitzenden Mario Monti: Insgesamt werden neun Empfehlungen vorgelegt, die u.a. eine gleichzeitige Reform der Ausgaben- sowie der Einnahmenseite einschließlich der Einführung neuer Eigenmittel aus verschiedenen Bereichen vorsehen (z.B. Körperschaftssteuer, Finanztransaktionssteuer, CO2-Abgabe, Emissionshandelseinnahmen). Ein Vorschlag der Gruppe mit potenzieller Relevanz für das Eurosystem betrifft die Seigniorage-Einnahmen der EZB, welche laut Bericht als Einnahmequelle für das EU-Budget herangezogen werden könnten. Allerdings wäre für eine derartige Maßnahme eine Vertragsänderung erforderlich. Eine Stellungnahme der EZB zu diesem Bericht liegt derzeit nicht vor.
6. Februar 2017	ECON	Geld- und währungspolitischer Dialog mit EZB-Präsident Draghi Draghi unterstreicht die Resilienz des Euroraums im Jahr 2016 angesichts negativer Schocks – auch nicht zuletzt dank der EZB-Geldpolitik. Reformen auf nationaler und europäischer Ebene seien für das Wirtschaftswachstum wichtig. Deshalb solle die WWU weiter verbessert und resilienter gemacht und noch bestehende Fragilitäten aus dem Weg geräumt werden, damit mehr Menschen davon profitieren. Derzeit sieht Draghi noch keine Risiken der akkommodierenden Geldpolitik für die Finanzmarktstabilität. Je länger die akkommodierende Geldpolitik eingesetzt wird, desto größer würde allerdings das Risiko.
13. Februar 2017	EK	Veröffentlichung der EK-Winterprognose 2017 Erstmals seit zehn Jahren wird ein Wachstum in allen Mitgliedstaaten der EU erwartet. Insgesamt bestehen weiterhin große globale (geopolitische) Unsicherheiten. Sowohl das aggregierte öffentliche Defizit des Euroraums als auch die Schuldenquote werden 2017 und 2018 voraussichtlich weiter zurückgehen und die Beschäftigung wird steigen. Länder mit einer hohen Defizit- und Schuldenquote müssen diese absenken und weitere Strukturreformen wahrnehmen, um konkurrenzfähig zu bleiben.
20. Februar 2017	Eurogruppe	Griechenland Status quo bei der Überprüfung des makroökonomischen Anpassungsprogramms Die Eurogruppe begrüßt das zwischen den Gläubigerinstitutionen und den griechischen Behörden erzielte Common Understanding. Noch gibt es keine politische Einigung. Ziel wäre der Abschluss eines „Staff Level Agreements“ über die noch erforderlichen politischen Reformen (i.e.

		zusätzliches Paket an tiefgehenden Strukturreformen beim Steuer-und Pensionssystem, Regelung des Arbeitsmarktes, insbesondere Gestaltung der Kollektivverträge im Sinne der besten EU Praktiken), welches die Voraussetzung für den Abschluss der 2. Überprüfung bildet.
21. Februar 2017	ECOFIN Rat	Schwerpunkte des ECOFIN Rats: Verstärkte Zusammenarbeit im Bereich der FTT: Es wird ein Kompromissvorschlag durch Frankreich präsentiert um den Wünschen von Belgien und Slowakei für die Ausnahme von Pensionsfonds vom Anwendungsbereich der FTT entgegen zu kommen. Der Kompromiss sieht eine Art Kompensation für die betroffenen Pensionen vor, wurde dem Vernehmen nach aber noch nicht im Detail diskutiert. Makroökonomischer Dialog mit den Sozialpartnern: Vertreter der Maltesischen Ratspräsidentschaft, der EZB und EK diskutieren mit den Sozialpartnern über wirtschaftliche Aussichten und die Rolle der Finanzpolitik für die Wachstumssteigerung.
1. März 2017	EP/EK	EK legt Weißbuch zur Zukunft Europas vor: „Wege zur Wahrung der Einheit in der EU27“ In Vorbereitung für die Feierlichkeiten angesichts des EU Gipfels am 25. März zu 60 Jahre „Römer Verträge“ und als Anstoß für die Debatte zur Zukunft der EU präsentiert der Präsident der EK Jean Claude Juncker im EP ein Weißbuch mit fünf Szenarien über mögliche Entwicklungen der EU27. Die Szenarien reichen von einer starken politischen Union bis zu einem Europa, das sich auf seine Ursprünge besinnt, d.h. einem reinen Binnenmarkt. Dazwischen liegen die Möglichkeiten eines „Europa der zwei Geschwindigkeiten“, in dem Gruppen von Staaten in bestimmten Bereichen enger zusammenarbeiten; ein Weitermachen wie bisher oder ein verstärktes Zusammenarbeiten aller, aber nur in ausgewählten Bereichen. Dieses Weißbuch stellt den Beginn eines Diskussionsprozess über die Zukunft der EU27 dar.

IWF und andere internationale Organisationen/Gremien

Datum	Institution	Ereignis
16. Jänner 2017	IWF	World Economic Outlook (WEO) Update: Nach dem seit der Krise 2008/9 schwächsten Wirtschaftswachstum im Jahr 2016 iHv 3,1% erwartet der IWF für das Jahr 2017 ein globales Wachstum von 3,4% und für 2018 von 3,6%. Die bessere Wachstumsentwicklung beruht sowohl auf einem verstärkten Wachstum in den Industriestaaten (USA, Kanada, Europa) als auch insbesondere in den Entwicklungsländern (China).

	2016	2017	2018
World Output	+ 3,1%	+ 3,4%	+ 3,6%

		Industriestaaten + 1,6% + 1,9% + 2,0% **USA** + 1,6% + 2,3% + 2,5% **Euroraum** **+ 1,7%** **+ 1,6%** **+ 1,6%** **UK** + 2,0% + 1,5% + 1,4% **Entwicklungs- u. Schwellenländer** + 4,1% + 4,5% + 4,8% Die IWF-Prognose basiert auf der Annahme eines geänderten Politikmix unter der neuen US-Verwaltung und ihrer globalen Spillovers. Der IWF Staff erwartet einen kurzfristigen fiskalischen Impuls und eine weniger schrittweise Normalisierung der Geldpolitik. Obwohl die Abwärtsrisiken weiterhin dominieren (z.B. Protektionismus, stärker als erwartete geldpolitische Straffung, geopolitische Spannungen), sieht der IWF auch Aufwärtsrisiken beim kurzfristigen Wachstum (politischer Impuls durch USA und China).
20. Jänner 2017	IWF	Tao Zhang und Tarhan Feyzioglu in Wien: Der neue stellvertretende Managing Director des IWF Tao Zhang (Amtsantritt August 2016) und sein Advisor Tarhan Feyzioglu sind anlässlich einer JVI Konferenz zur Wechselkurspolitik in der Kaukasus-Region zu Besuch in Wien und treffen OeNB-Gouverneur Ewald Nowotny. Themen sind IWF-Angelegenheiten sowie das internationale Finanzsystem.
25.-26. Jänner 2017	G20	G20-Finanzkonferenz in Wiesbaden: Auf der G20-Konferenz zum Thema "Digitising finance, financial inclusion and financial literacy" gaben die G20 Hintergrundinformationen zu ihrer Arbeit im Finanzbereich in Bezug auf die Digitalisierung von finanziellen Dienstleistungen – ein Schwerpunkt der deutschen G20-Präsidentschaft im Jahr 2017. Die G20 wollen eine Bestandsaufnahme des regulatorischen Rahmens im Bereich Fintech machen mit dem Ziel, gleiche Wettbewerbsbedingungen („level playing field“) zu schaffen. Die G20-Vertreter sprechen über Chancen und Risiken der Digitalisierung im Finanzsektor.
2. Februar 2017	IWF / Österreich	Abschlussbericht der Artikel IV-Konsultationen 2016 mit Österreich: Das IWF-Exekutivdirektorium beendet die Art. IV-Konsultationen mit Österreich, prüft und stimmt der Beurteilung durch den IWF-Stab ohne physisches Treffen zu. Österreich ist erfolgreich und stabil, die Wirtschaft hat die globale Finanzkrise („global financial crisis“ - GFC) relativ gut überstanden und der Output überschritt bereits im Jahre 2011 das Vor-Krisenniveau. Das Wirtschaftswachstum hat sich im Jahr 2016 auf rund 1,4% verbessert. Die Inflation iHv 1,5% im Jahresvergleich im November 2016 wächst allmählich wieder. Für 2017 wird ein ähnliches Wachstum erwartet,

		mittelfristig erwartet der IWF einen Potentialoutput von knapp über 1% und eine Inflation von über 2%. Die Abwärtsrisiken liegen in externen Faktoren und sind insgesamt limitiert. IWF-Empfehlungen für Österreich in vier Schlüsselbereichen zur Erhöhung des Potenzialoutputs: 1. Strukturreformen, um den Wettbewerb zu stärken und die administrativen Hindernisse für Unternehmen weiter zu reduzieren. 2. Öffentliche Investitionen erhöhen, um die Produktivität und Investitionen des privaten Sektors zu unterstützen. 3. Den Besteuerungsmix weg von der Arbeit und hin zu Vermögen, Umweltverschmutzung und Konsum verschieben. 4. Anreize bieten, dass die Erwerbsquote älterer Menschen steigt und Frauen einer Vollzeitbeschäftigung nachgehen können. Zudem empfiehlt der IWF die langfristige fiskalische Nachhaltigkeit zu stärken, indem die Regierung angesichts der zunehmenden Überalterung der Bevölkerung die Gelegenheit nutzen solle, effizienzsteigernde Ausgabenreformen in den Bereichen Gesundheit, Erziehung und Subventionen sowie weitere Pensionsreformmaßnahmen durchzuführen. Der IWF sieht bei voller Umsetzung dieser Reformen Spielraum für eine weitere Senkung der Steuern auf Arbeit. Um die Finanzmarktstabilität aufrecht zu erhalten, fordert der IWF, dass die Banken ihr Kapital wie geplant stärken (u.a. Einführung des systemischen Risikokapitalpuffers) und dass Aufsichtsbehörden makroprudenzielle Instrumente erhalten, um auf mögliche Risiken am Immobilienmarkt zu reagieren.
13. Februar 2017	IWF	Neues Trainings- und Technical Assistance-Zentrum in Südasien: Der IWF eröffnet gemeinsam mit sechs südasiatischen IWF-Mitgliedstaaten (Bangladesch, Bhutan, Indien, Malediven, Nepal and Sri Lanka) ein Training and Technical Assistance Center for Economic Capacity Building (South Asia Training and Technical Assistance Center (SARTTAC)) in Neu Dehli, Indien.
15. – 28. Februar 2017	IWF	IWF-Evaluierung des österreichischen Haushaltsrechts: Der IWF überprüft routinemäßig das österreichische Haushaltsrecht. Themen sind die Einschätzung des BHG 2013, die Transparenzregeln und die Berichte ans Parlament. Gesprächspartner sind in erster Linie das BMF, aber auch der Budgetdienst, der Rechnungshof sowie die Statistik Austria.
21. Februar 2017	BIZ	Ernennung von Agustín Carsten zum BIZ-Generaldirektor wird auf 1. Dezember 2017 verschoben: Das Direktorium der BIZ akzeptiert das Ersuchen von Agustín Carstens, den Zeitpunkt von dessen Ernennung zum BIZ-Generaldirektor um zwei Monate von 1. Oktober auf 1. Dezember 2017 zu verschieben. Jaime Caruana hat zugestimmt, bis 30. November 2017 weiter als Generaldirektor zu bleiben.

23. Februar 2016	IWF / Österreich	Besuch von IWF-Managing Director (MD) Christine Lagarde in der OeNB: Unterzeichnung des bilateralen Darlehens mit dem IWF bei der IWF-Frühjahrestagung vereinbart OeNB-Gouverneur Ewald Nowotny und Managing Director Christine Lagarde vereinbaren, dass Österreich den neuen bilateralen Kreditvertrag mit dem IWF während der IWF-Frühjahrestagung (21.-23.4.2017) unterzeichnen wird. Das bilaterale Darlehen mit dem IWF wird in gleicher Höhe wie bisher abgeschlossen (6,13 Mrd EUR). Bilaterale Darlehen iHv 351 Mrd EUR wurden dem IWF bereits im Dezember 2016 von 31 Gläubigern zugesagt. Der Fonds rechnet mit insgesamt 40 Zusagen und verfolgt das Ziel, die noch ausstehenden Vereinbarungen bis zur Frühjahrestagung 2017 abzuschließen. Auch Europa wird dem IWF weiterhin bilaterale Kredite zur Verfügung stellen und zwar ca. in der gleichen Höhe wie schon bisher (181 Mrd EUR). Für die beabsichtigte Erneuerung der bilateralen Kredite ist laut Verfassungsdienst im BKA kein neues Gesetz notwendig.
6. März 2017	Vienna Initiative / IWF / EIB / / EC / EBRD / WB / EBA	Vienna Initiative: Neue Arbeitsgruppe zur Kapitalmarktunion für die CESEE-Region: Die European Bank Coordination "Vienna" Initiative (EBCI) beschließt, eine neue Arbeitsgruppe zur Kapitalmarktunion einzurichten. Damit folgt die Vienna Initiative der Zielsetzung der EU, die Kapitalmärkte in Zentral-, Ost- und Südosteuropa zu stärken, um mehr Investitionen und stärkeres Wachstum in der CESEE-Region zu ermöglichen.
7. März 2017	OECD	Interim Economic Outlook: Die OECD erwartet einen bescheidenen Anstieg des globalen Wachstums von 3,6% im Jahr 2017, aber Risiken (wie steigender Protektionismus, finanzielle Schwachstellen durch starke Verschuldung und Immobilienbewertungen, potenzielle Volatilität) könnten den Aufschwung behindern. Die OECD empfiehlt, den Fokus auf Struktur- und Fiskalpolitik zu legen, um die Belastung der Geldpolitik in den Industrieländern zu verringern und Handel, Investitionen, Produktivität und Löhne zu steigern.

Wirtschaftsindikatoren – Grafiken und Tabellen

Redaktionsschluss: 13. März 2017

Inhaltsverzeichnis

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

Zeichenerklärung

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

Prognose der Europäischen Kommission für ausgewählte Regionen

	Reales BIP			Inflation[1)]			Arbeitslose			Budgetsaldo			Staatsschuld			Leistungsbilanzsaldo		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
	Veränderung zum Vorjahr in %			*in %*			*in % des Arbeitskräfteangebotes*			*in % des BIP*								
USA	1,6	2,3	2,2	1,3	2,4	2,5	4,9	4,6	4,5	-4,8	-5,1	-5,7	107,3	108,5	109,6	-2,5	-3,0	-3,5
Japan	0,9	1,0	0,5	-0,1	0,4	0,6	3,1	3,1	3,0	-3,7	-4,0	-3,8	248,8	250,6	252,0	3,9	4,1	4,2
China	6,7	6,4	6,2	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	2,9	2,4	2,1
Euroraum	1,7	1,6	1,8	0,2	1,7	1,4	10,0	9,6	9,1	-1,7	-1,4	-1,4	91,5	90,4	89,2	3,6	3,2	3,1
EU	1,9	1,8	1,8	0,3	1,8	1,7	8,5	8,1	7,8	-1,9	-1,7	-1,6	85,1	84,8	83,6	2,1	1,9	1,9
Österreich	1,5	1,6	1,6	1,0	1,8	1,6	6,0	6,1	6,2	-1,4	-1,2	-0,9	83,5	81,3	79,3	2,4	2,2	2,4
Deutschland	1,9	1,6	1,8	0,4	1,9	1,5	4,1	4,1	4,1	0,6	0,4	0,4	68,2	65,5	62,9	8,7	8,3	8,0
Vereinigtes Königreich	2,0	1,5	1,2	0,7	2,5	2,6	4,9	5,2	5,6	-3,4	-2,8	-2,5	88,6	88,1	87,0	-5,0	-4,8	-3,9
Polen	2,8	3,2	3,1	-0,2	2,0	2,1	6,3	5,6	4,7	-2,3	-2,9	-3,0	53,6	54,5	55,8	0,2	-0,4	-0,8
Ungarn	1,9	3,5	3,2	0,4	2,2	3,1	5,2	4,8	4,5	-1,8	-2,4	-2,5	73,5	72,3	71,2	5,4	3,7	3,2
Tschechische Republik	2,4	2,6	2,7	0,6	2,0	1,8	4,0	3,9	3,8	0,3	0,1	0,2	37,8	36,7	35,6	-0,2	-0,5	-0,4

Quelle: Prognose der Europäischen Kommission vom Februar 2017.

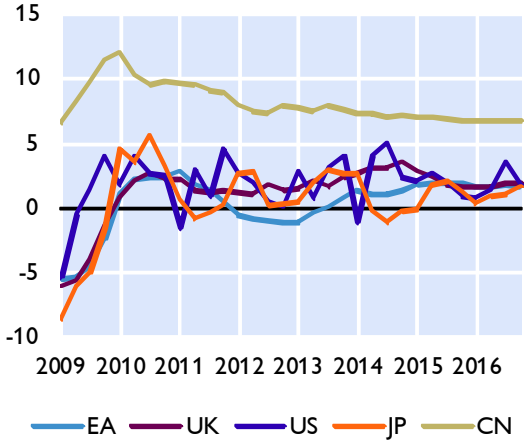
1) HVPI-Inflation; USA, Japan: VPI.

Makroökonomische Indikatoren

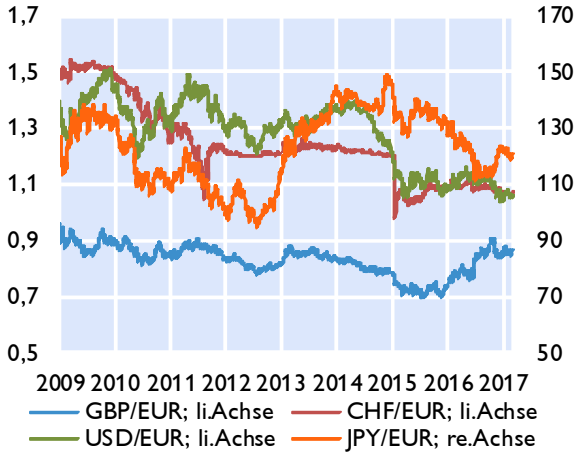
Seite 2

Reales BIP-Wachstum

Veränderung zum Vorjahr in %

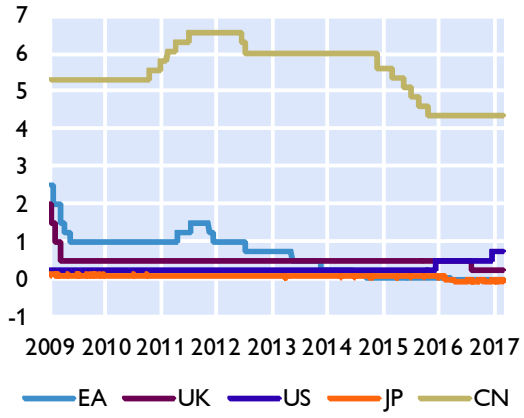


Wechselkurse zum Euro



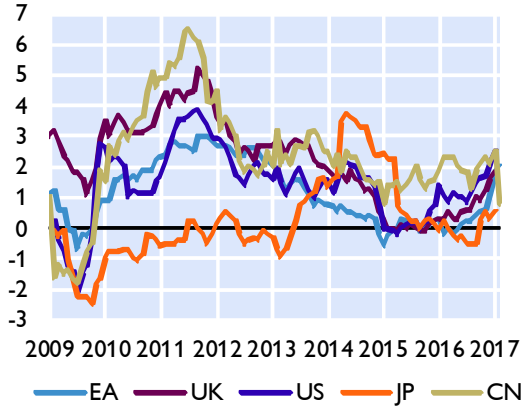
Leitzinssätze der Zentralbanken

in %



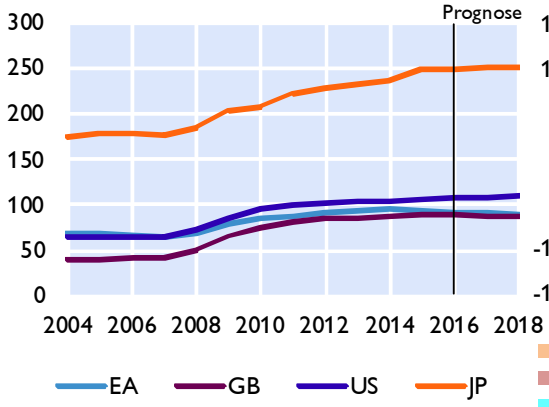
Verbraucherpreisindizes

in %



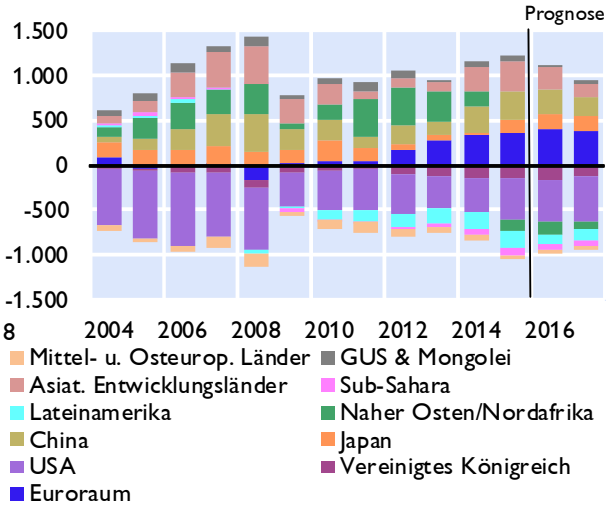
Öffentliche Verschuldung

in % des BIP



Leistungsbilanz

Saldo in Mrd USD



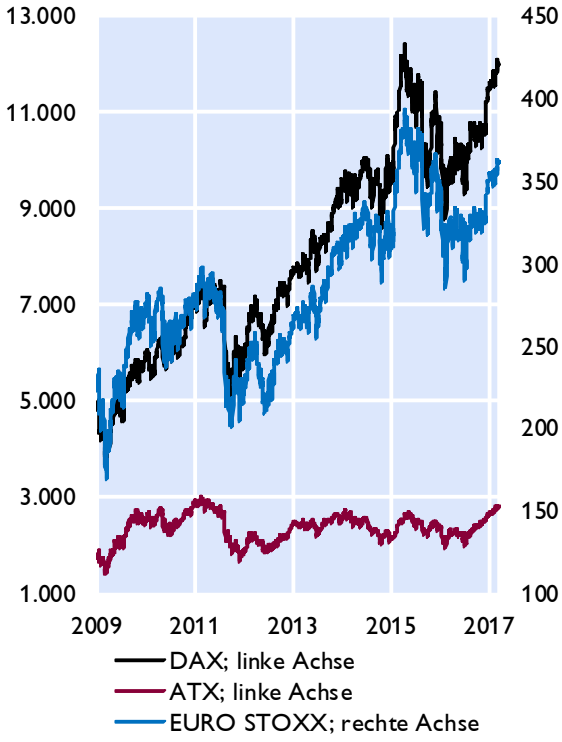
Quelle: Eurostat, EK, IWF, Thomson Reuters, nationale Quellen. Prognosen: EK Februar 2017 und IWF WEO Oktober 2016.

Aktienkurse und Entwicklung der Rohstoffpreise

Seite 3

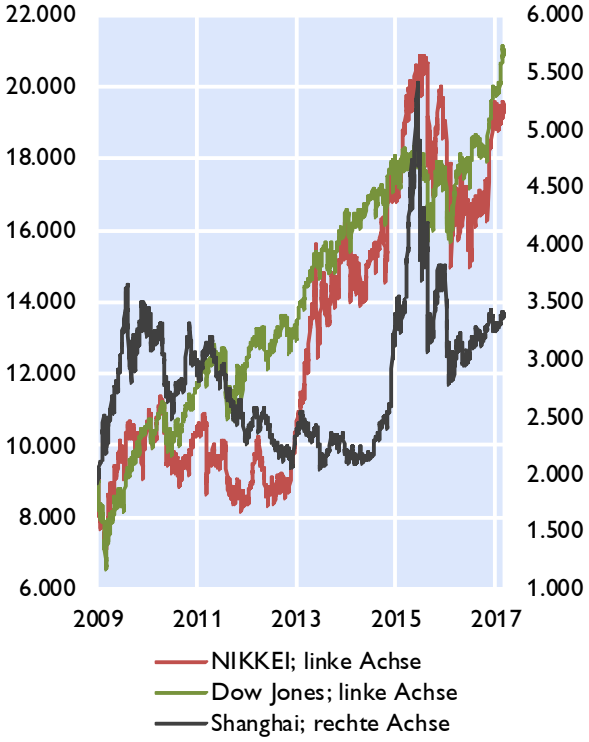
Aktienkurse - Europa

in Punkten



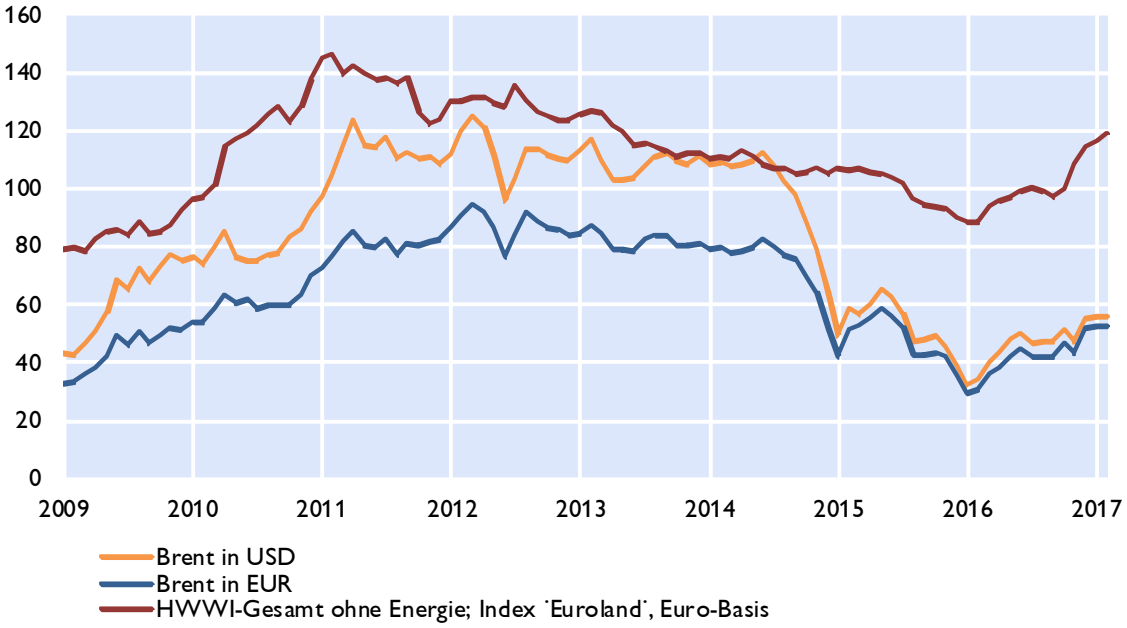
Aktienkurse - International

in Punkten



Rohstoffpreise

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



Quelle: Thomson Reuters.

Prognosen wichtiger Wirtschaftsindikatoren für den Euroraum

	EZB / Eurosystem März 2017				OECD[1] November 2016 / Update März 2017			IWF[2] Oktober 2016 / Update Jänner 2017			EU-Kommission Februar 2017		
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
	Veränderung zum Vorjahr in %												
BIP, real	1,7	1,8	1,7	1,6	**1,7**	**1,6**	**1,6**	1,7	1,6	1,6	1,7	1,6	1,8
Privater Konsum, real	1,9	1,4	1,4	1,4	1,6	1,4	1,5	1,6	1,5	..	1,9	1,5	1,6
Öffentlicher Konsum, real	2,0	1,1	1,0	1,1	1,8	1,3	1,2	1,7	1,1	..	2,0	1,4	1,4
Bruttoanlageinvestitionen, real	2,5	2,8	3,2	2,8	3,0	2,5	3,0	2,9	2,5	..	2,8	2,9	3,4
Exporte, real	2,9	4,3	4,1	4,0	x	x	x	3,0	3,4	..	2,7	3,3	3,7
Importe, real	3,5	4,6	4,4	4,2	x	x	x	3,4	4,0	..	3,3	3,8	4,3
BIP Deflator	1,0	1,3	1,6	1,8	1,0	1,1	1,3	1,0	1,0	..	1,0	1,3	1,4
HVPI	0,2	1,7	1,6	1,7	0,2	1,2	1,4	0,3	1,1	..	0,2	1,7	1,4
Lohnstückkosten	0,9	1,1	1,4	1,6	1,1	1,2	1,2	0,5	0,9	..	0,8	1,1	1,3
Beschäftigte	1,3	1,0	1,0	0,8	1,8	1,2	1,0	1,5	0,8	..	1,3	1,0	1,0
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition												
Arbeitslosenquote	10,0	9,4	8,9	8,4	10,0	9,5	9,1	10,0	9,7	..	10,0	9,6	9,1
	in % des nominellen BIP												
Leistungsbilanz	3,4	3,1	3,2	3,3	4,1	4,0	4,0	3,4	3,1	..	3,6	3,2	3,1
Öffentliches Defizit	-1,7	-1,5	-1,4	-1,1	-1,8	-1,5	-1,3	-2,0	-1,7	..	-1,7	-1,4	-1,4
	Prognoseannahmen												
Erdölpreis in USD/Barrel	44,0	56,4	56,5	55,9	42,9	45,0	45,0	42,7	51,2	53,0	44,8	56,4	56,9
Kurzfristiger Zinssatz in %	-0,3	-0,3	-0,2	0,0	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2
USD/EUR	1,11	1,07	1,07	1,07	1,11	1,09	1,09	1,12	1,13	..	1,11	1,07	1,07
	Veränderung zum Vorjahr in %												
BIP, real USA	x	x	x	x	**1,6**	**2,4**	**2,8**	1,6	2,3	2,5	1,6	2,3	2,2
BIP, real Welt	x	x	x	x	**3,0**	**3,3**	**3,6**	3,1	3,4	3,6	3,0	3,4	3,6
Welthandel	x	x	x	x	1,9	2,9	3,2	1,9	3,8	4,1	1,7	3,3	3,8

1) OECD: ausschließlich BIP Zahlen (fett unterlegt) Interim Economic Outlook März 2017.

2) IWF: Indikatoren mit Daten bis 2018: IWF-Update Jänner 2017; restliche Daten WEO Okt.2016.

Euroraum: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung

	2015	2016	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2016 Nov.	2016 Dez.	2017 Jän.	2017 Feb.
	Veränderung zum Vorjahr in %										
HVPI gesamt	0,0	0,2	0,0	-0,1	0,3	0,7	..	0,6	1,1	1,8	2,0 *)
Kerninflation	0,8	0,9	1,0	0,8	0,8	0,8	..	0,8	0,9	0,9	0,9 *)
BIP-Deflator des privaten Konsums	0,1	0,3	0,3	0,1	0,3	0,7	..	x	x	x	x
Lohnstückkosten (nominell)	0,3	..	1,0	0,2	0,9	..	..	x	x	x	x
Arbeitnehmerentgelt (nominell)	1,3	..	1,3	1,2	1,2	..	..	x	x	x	x
Arbeitsproduktivität (nominell)	1,0	..	0,3	0,9	0,3	..	..	x	x	x	x
Produzentenpreis (Industrie)	-2,7	-2,3	-3,7	-3,8	-2,0	0,4	..	0,0	1,6	3,5	. .
Rohstoffpr. o. Energ; in EUR, 2010=100	100,1	98,3	90,1	97,2	98,6	107,4	..	108,5	114	115,9	118,9
Rohölpreis (Brent in EUR je Barrel)	47,8	40,8	31,9	41,6	42,1	47,5	..	43,6	52,2	52,4	52,69
Rohölpreis (Brent in USD je Barrel)	53,0	45,1	35,2	47,0	47,0	51,1	..	46,9	55,0	55,7	56,1
	Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)										
BIP real	2,0	1,7	0,5	0,3	0,4	0,4	..	x	x	x	x
Privater Konsum	1,8	2,0	0,7	0,3	0,3	0,4	..	x	x	x	x
Öffentlicher Konsum	1,3	1,8	0,7	0,3	0,1	0,4	..	x	x	x	x
Bruttoanlageinvestitionen	3,2	2,6	0,3	1,2	-0,7	0,6	..	x	x	x	x
	Beitrag zum Wachstum des realen BIP (in Prozentpunkten)										
Binnennachfrage (ohne Lager)	1,9	2,0	0,4	0,3	0,2	0,5	..	x	x	x	x
Nettoexporte	0,2	-0,1	0,2	0,0	0,2	-0,1	..	x	x	x	x
Veränderung der Lagerhaltung	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	..	x	x	x	x
	Zahlungsbilanz (in Mrd EUR)										
Handelsbilanz	238,7	273,9	51,7	80,4	68,3	73,4	..	25,4	28,1	..	..
Leistungsbilanz	316,6	361,8	59,5	88,1	93,7	120,5	..	36,4	31,0	..	..
Leistungsbilanz in % des BIP	3,4	. .	2,2	3,3	3,5	4,4	..	x	x	x	x
	Ausgewählte Indikatoren										
Economic Sentiment Indicator	104,2	104,7	103,8	104,1	104,1	106,9	..	106,5	107,8	107,9	108
Industrievertrauen (Saldo)	-3,1	-2,7	-3,8	-3,4	-2,9	-0,6	..	-1,1	0,0	0,8	1,3
Markit Einkaufsmanagerindex (Industrie)	52,2	52,5	51,7	52,0	52,1	54,0	..	53,7	54,9	55,2	..
ifo-Geschäftsklima (2005=100)	108,1	108,3	106,8	107,8	108,0	110,6	..	110,4	111	109,9	111
Ind. Produktion o. Bau (Vä z. VJP in %)	2,1	1,3	1,4	1,1	1,2	1,9	..	3,0	1,8	..	..
Konsumentenvertrauen (Saldo)	-6,2	-7,7	-8,3	-7,9	-8,2	-6,4	..	-6,2	-5,1	-4,8	-6,2
Einzelhandelsumsätze (Vä z. VJP in %)	2,7	1,9	2,2	1,9	1,5	2,2	..	2,5	1,2	1,0	..
Kapazitätsausl. im Gewerbe in %	81,3	81,8	81,9	81,5	81,6	82,3	82,5	x	x	x	x
	Arbeitsmarktentwicklung										
Arbeitslose in % der Beschäftigten[1)]	10,9	10,0	10,3	10,1	10,0	9,7	..	9,7	9,6	9,6	..
Beschäftigung gesamt (Vä z. VP in %)	1,0	..	0,4	0,4	..	..	..	x	x	x	x
	Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)										
Geldmenge M3	4,7	5,0	5,2	5,1	5,1	5,0	. .	4,8	5,0	4,9	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	x	x	x	x	x	x	x	4,8	4,9	..	..
Buchkredite an den privaten Sektor	1,9	2,2	2,2	1,9	2,1	2,2	..	2,1	2,2	2,4	..
Leitzinssatz (Periodenendstand)	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	..	0,00	0,00	0,00	0,00
3-Monats Zinssatz (%)	-0,02	-0,26	-0,19	-0,26	-0,30	-0,31	..	-0,31	-0,32	-0,33	-0,33
10-Jahres Zinssatz (%)	1,27	0,93	1,03	0,94	0,66	1,10	..	1,23	1,29	1,31	1,45
Zinsabstand; 10-J. Zins minus 3-M. Zins	1,29	1,19	1,21	1,19	0,96	1,41	..	1,54	1,61	1,64	1,78
Corporate Bond Spreads (in Bp; Euro)[2)]	133,3	148,0	178,3	154,5	133,7	126,2	..	122,2	128,2	118,7	104,6
Aktienkurse (DJ-Euro Stoxx-Index)	356,2	321,7	316,0	318,4	320,5	331,8	..	324,5	342,9	352,4	353,2
Wechselkurs USD je EUR	1,11	1,11	1,10	1,13	-0,12	1,08	..	1,08	1,05	1,06	1,06
nom. effekt. Wechselkurs des EUR[3)]	92,4	94,8	94,1	94,9	95,1	94,8	..	95,0	94,2	94,4	93,9
real effektiver Wechselkurs des EUR[3)]	88,4	90,1	89,5	90,3	90,5	90,1	..	90,2	89,6	89,7	89,2
	Finanzierung des öffentlichen Haushaltes in % des BIP										
Budgetsalden	-2,1	..	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Staatsschuldenquoten	92,6	..	x	x	x	x	x	x	x	x	x

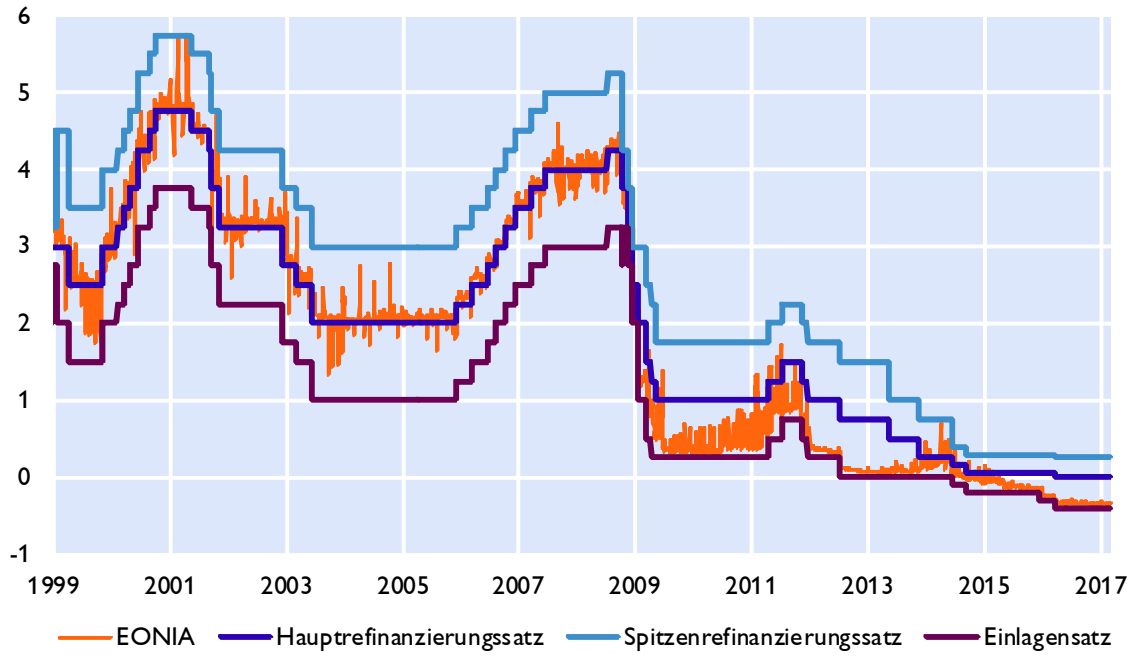
Quelle: Eurostat, EZB, Europäische Kommission, Thomson Reuters, HWWI, Markit, ifo.

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

Euroraum: Leitzinssätze und Bereitstellung von Liquidität

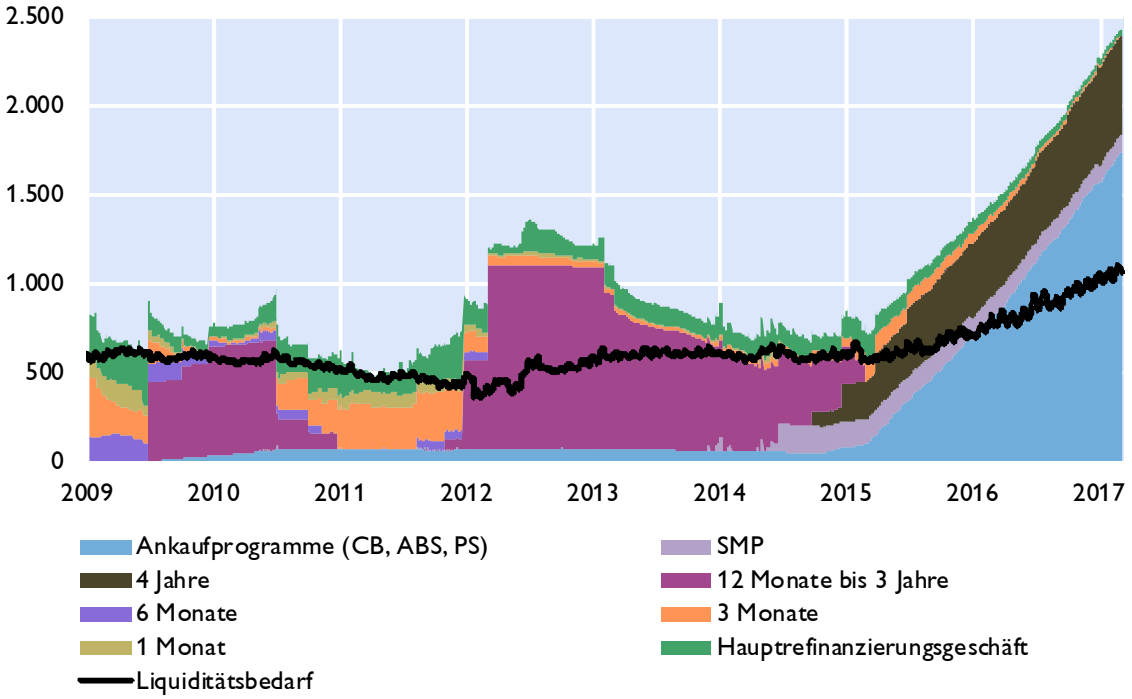
EZB-Leitzinssätze und EONIA

in %



Liquiditätsbereitstellung im Euroraum

nach Fristigkeit, in Mrd Euro

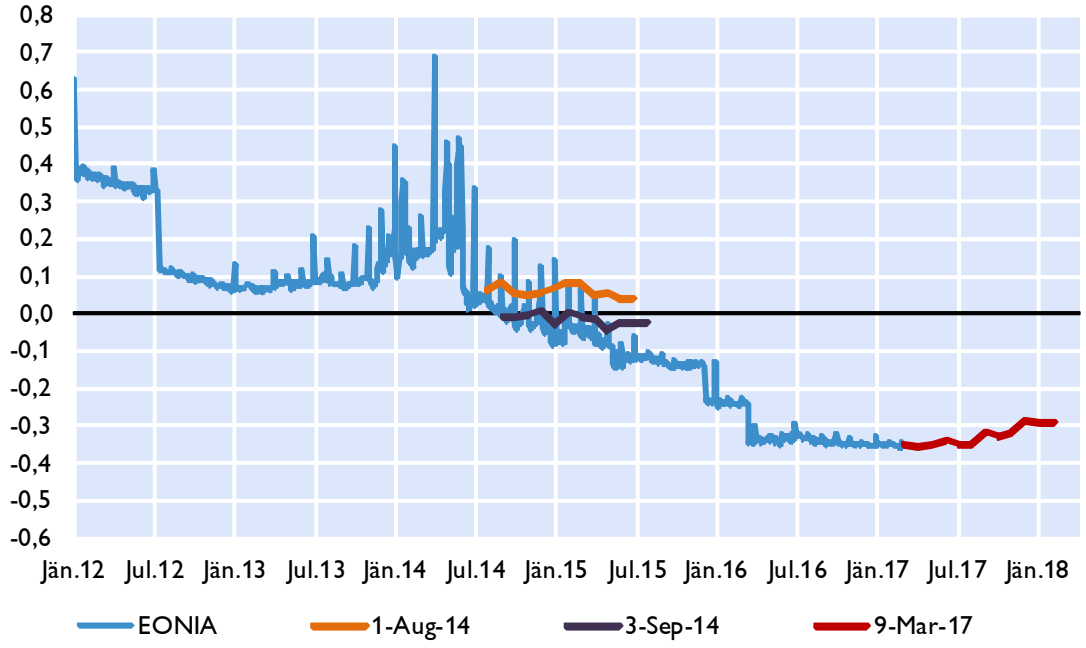


Quelle: Thomson Reuters, EZB, OeNB.

Euroraum: Zinserwartungen

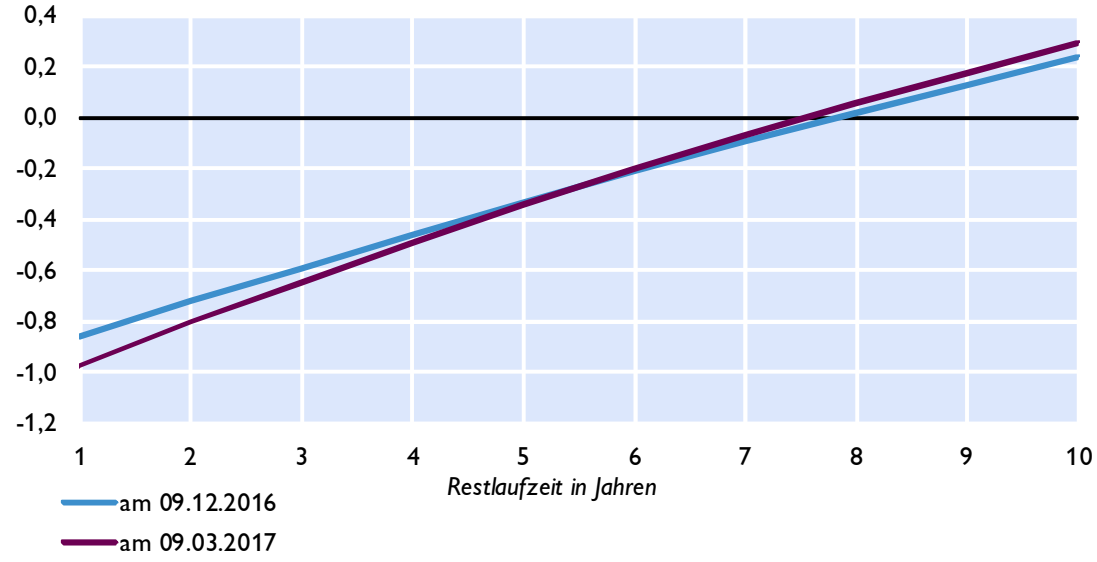
Markterwartungen über den Verlauf des EONIA

berechnet aus EURO Overnight Index Swaps, in %



Zinsstrukturkurve für AAA Staatsanleihen im Euroraum

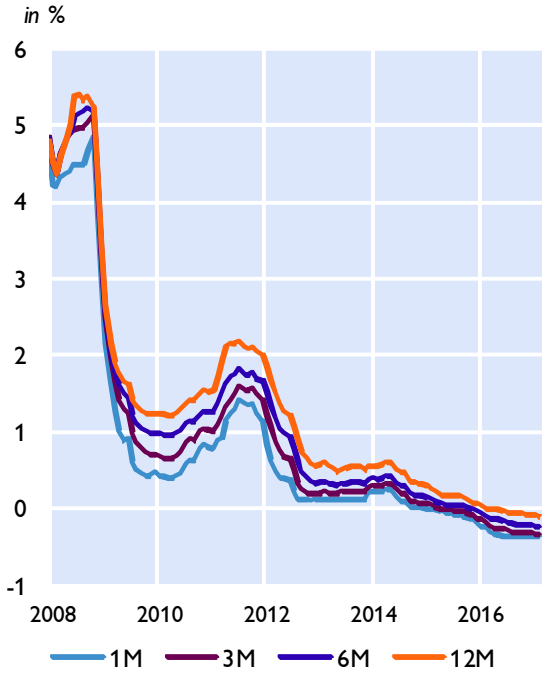
in %



Quelle: Thomson Reuters.

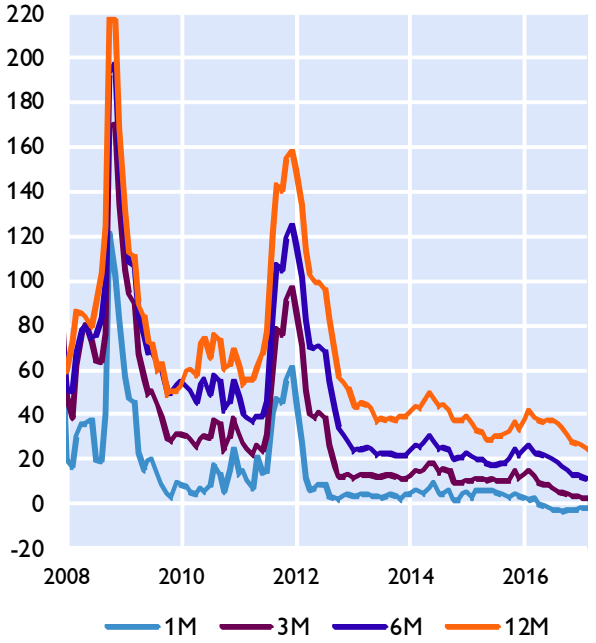
Euroraum: Geldmarktzinssätze und Renditen langfristiger Staatsanleihen

Euribor-Sätze



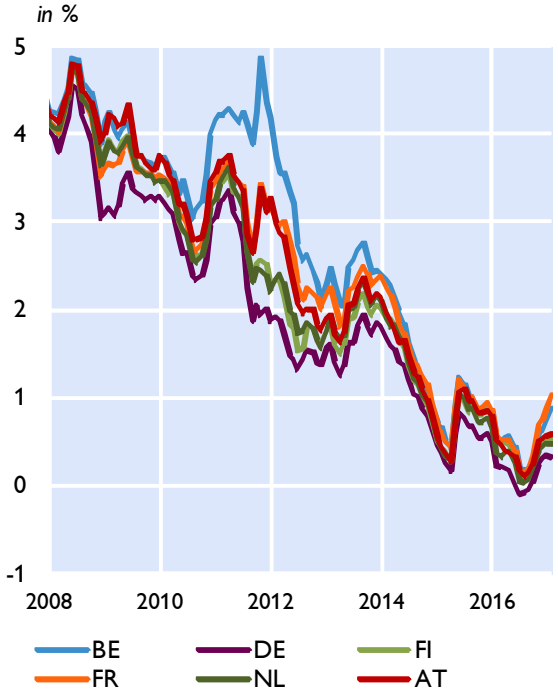
Risikoaufschläge am Interbankenmarkt

Euribor minus EURO Overnight Index Swap in Basispunkten

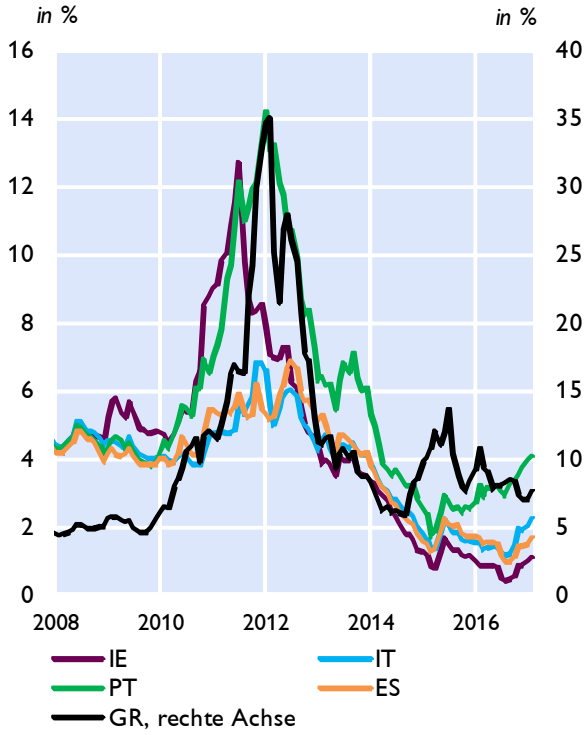


Renditen 10-jähriger Staatsanleihen

Niedrigzinsländer



Hochzinsländer

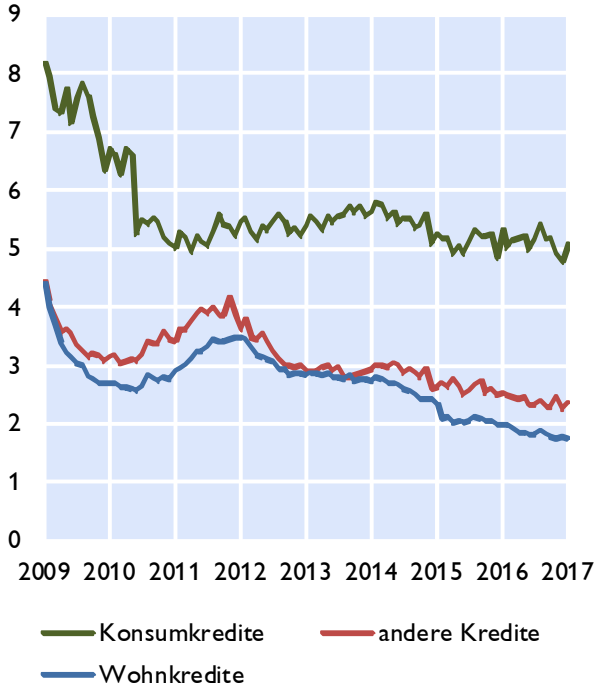


Quelle: Thomson Reuters.

Euroraum: Renditen und Kreditzinsen

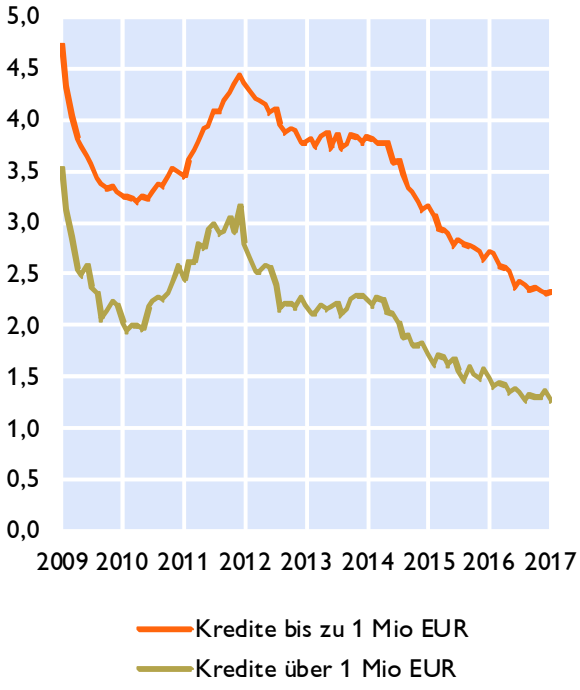
Kreditzinssätze für private Haushalte

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



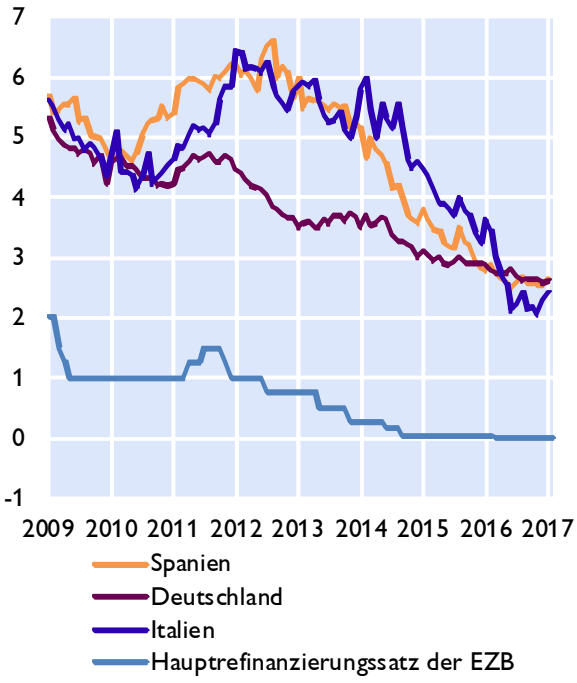
Kreditzinssätze für Unternehmen

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



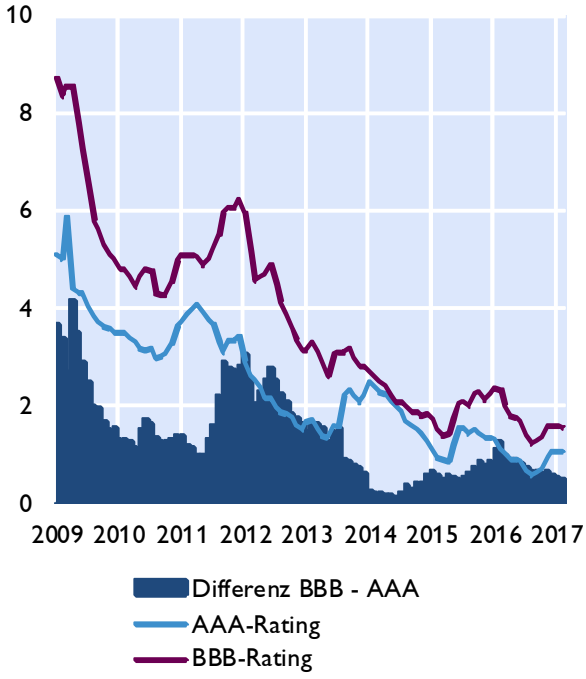
Kreditzinssätze für Unternehmen in ausgewählten Ländern und Leitzinssatz des Euroraums

in %



Renditen für Unternehmensanleihen

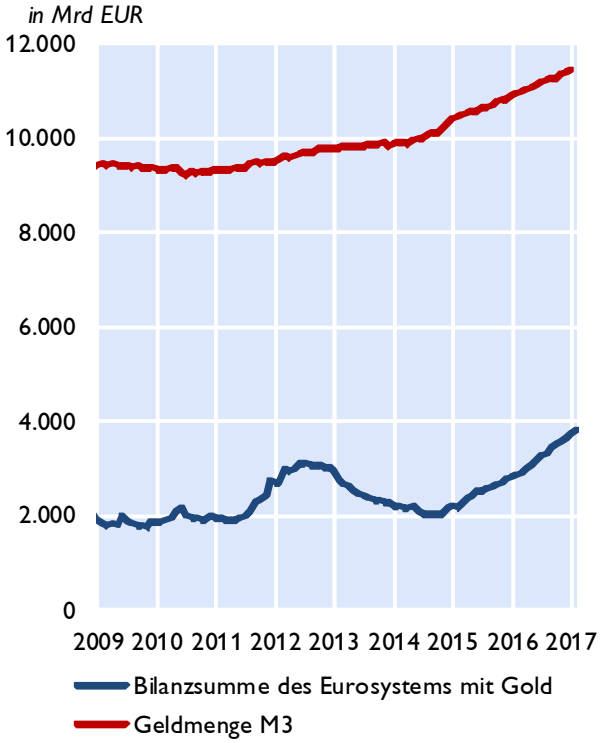
in %



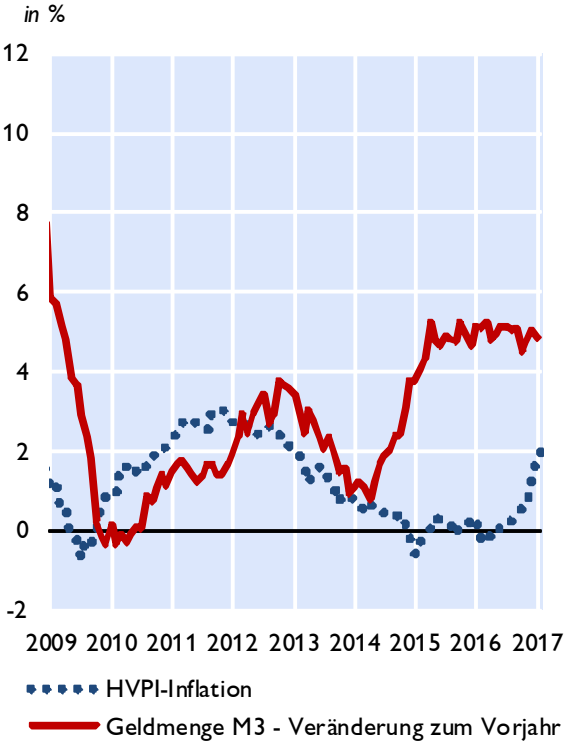
Quelle: Thomson Reuters, EZB.

Euroraum: Zentralbankbilanz, Geldmenge und Inflation

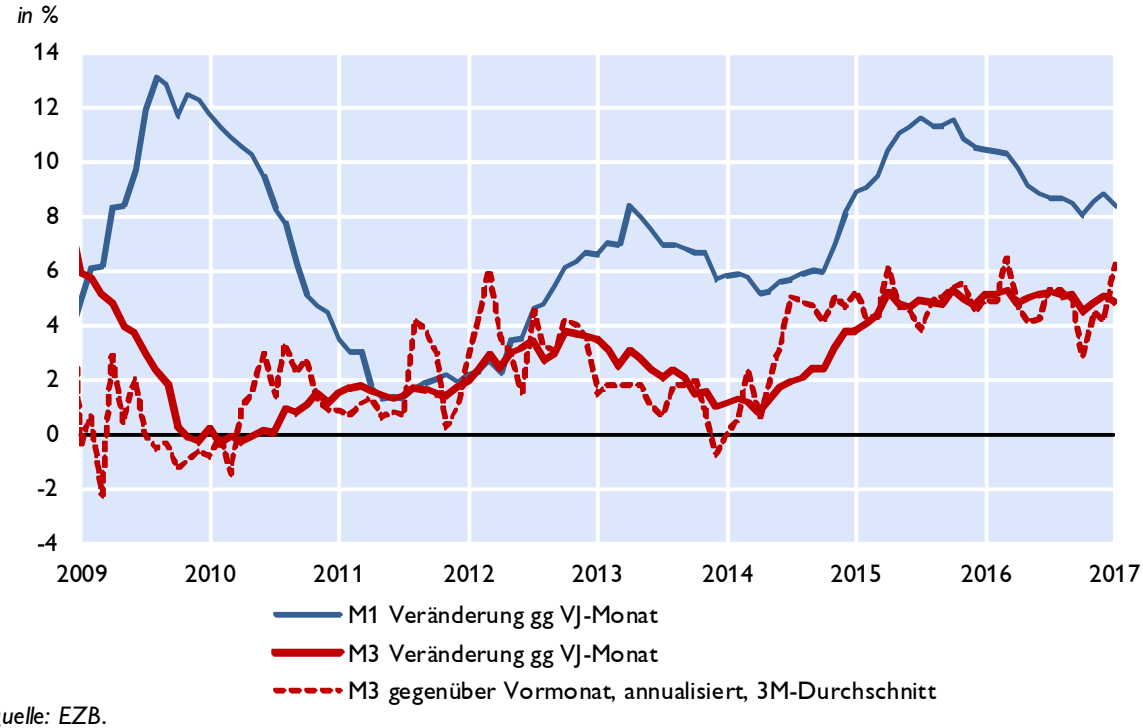
Bilanz im Eurosystem und Geldmenge M3



Geldmenge M3 und Inflation



Geldmenge M1 und M3



Quelle: EZB.

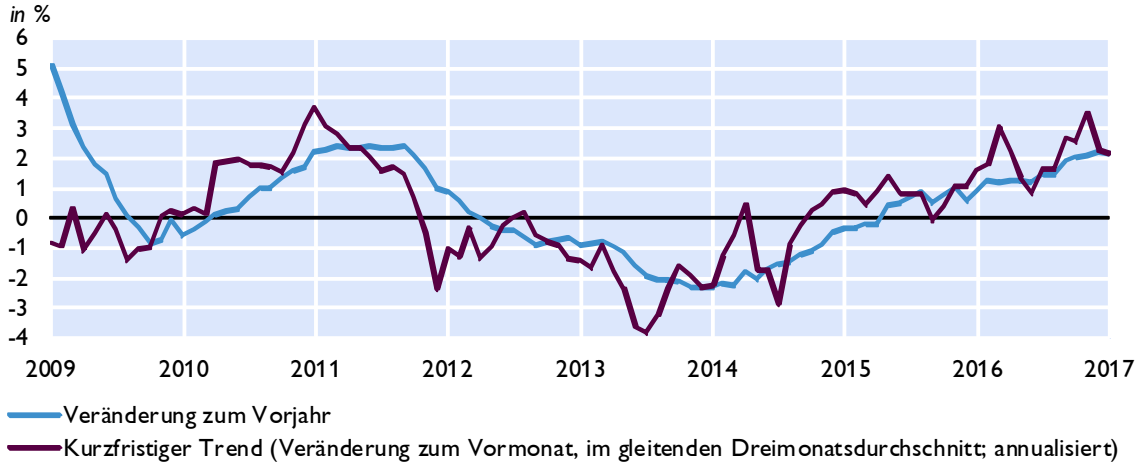
Euroraum: Gegenposten der Geldmenge M3 und Kredite gesamt

Gegenposten der Geldmenge M3

Veränderung zum Vorjahr in %

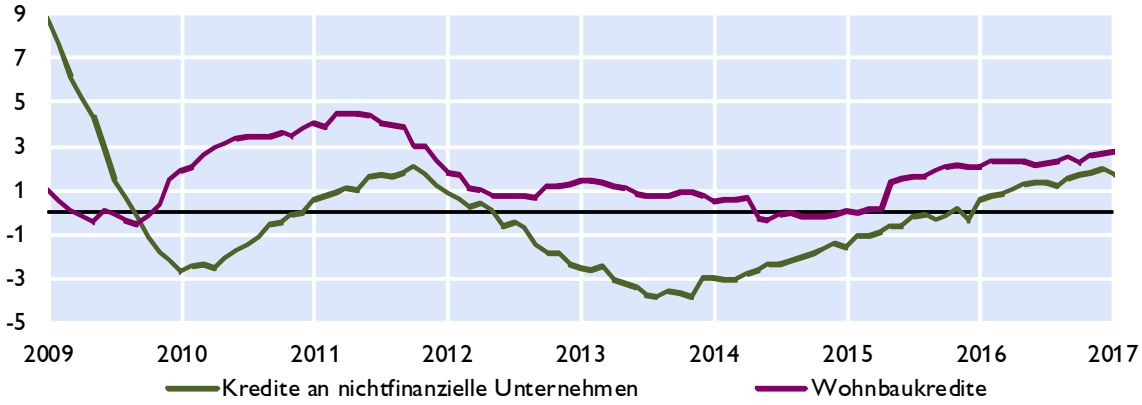
	arbeitstägig und saisonal bereinigt	2015	2016	Aug.16	Sep.16	Okt.16	Nov.16	Dez.16	Jän.17
Aktiva	Kredite	2,3	4,7	3,8	3,9	4,2	4,4	4,7	4,6
	Kredite an öffentliche Haushalte	7,9	11,7	10,9	10,1	10,6	10,7	11,7	10,5
	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	0,7	2,5	1,6	2,0	2,3	2,4	2,5	2,7
	davon: Buchkredite an den privaten Sektor[1)]	0,6	2,2	1,5	1,9	2,0	2,1	2,2	2,2
	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	-4,1	4,1	0,2	0,6	3,2	3,0	4,1	5,9
Passiva	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	-3,1	13,6	7,3	8,5	13,5	13,3	13,6	14,9
	Längerfristige Verbindlichkeiten der MFIs	-3,1	-2,1	-2,5	-2,5	-2,1	-2,1	-2,1	-2,0

Entwicklung der Buchkredite an den privaten Sektor[1)]



Kreditentwicklung

Veränderung zum Vorjahr in %



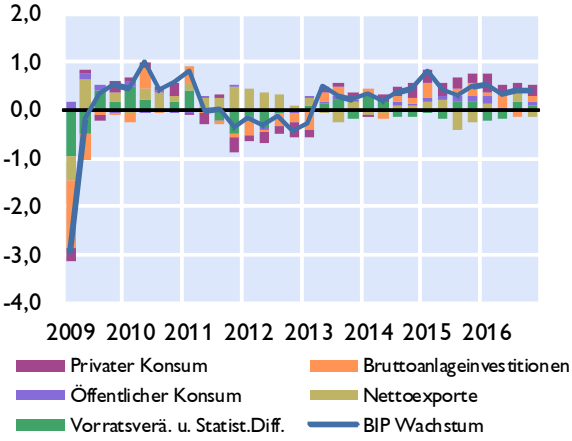
Quelle: EZB.

1) Nichtfinanzielle Unternehmen ohne öffentlichen Sektor.

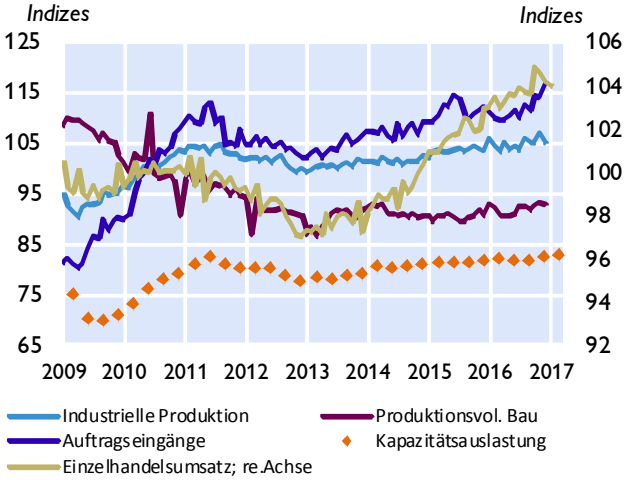
Euroraum: Wirtschafts- und Vertrauensindikatoren

Wachstumsbeiträge zum realen BIP

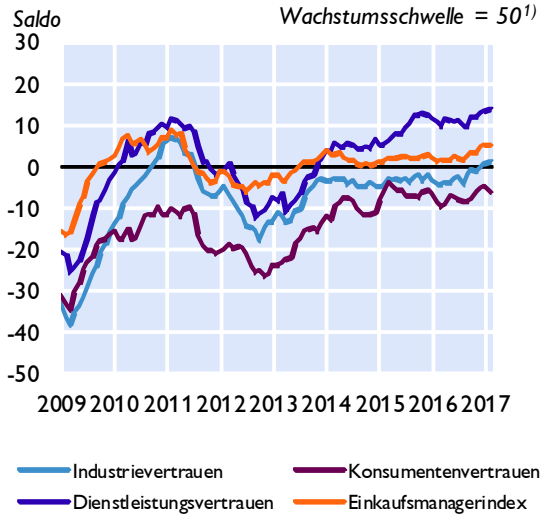
Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



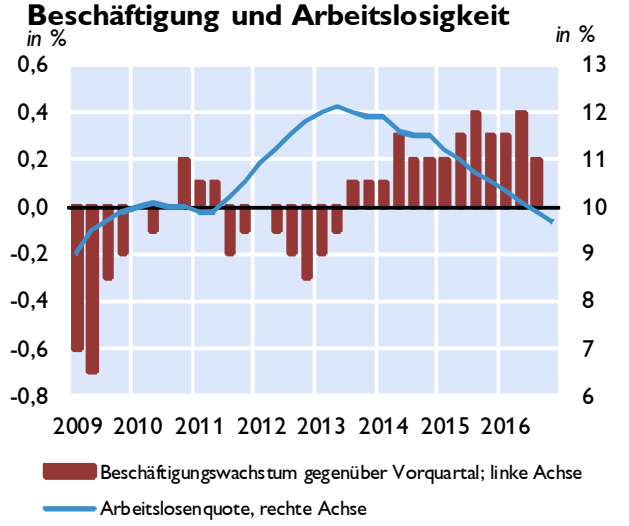
Frühindikatoren zum BIP-Wachstum



Geschäftsklimaindikatoren



Beschäftigung und Arbeitslosigkeit



Zahlungsbilanz

Salden	2014	2015	2016	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16
Leistungsbilanz	241,25	316,65	361,78	102,66	59,52	88,07	93,72	120,47
Güter	241,35	350,64	374,03	96,80	80,43	107,06	93,12	93,42
Dienstleistungen	77,46	58,67	68,92	12,53	9,62	15,59	25,29	18,42
Einkommen	64,20	41,15	50,16	23,29	13,91	-12,84	7,46	41,62
Laufende Transfers	-141,76	-133,81	-131,33	-29,96	-44,45	-21,74	-32,15	-33,00
Vermögensübertragungen	13,05	-12,40	5,92	8,95	-1,32	0,45	0,77	6,02
Kapitalbilanz	329,30	296,93	387,78	156,41	4,60	62,26	165,72	155,20
Direktinvestitionen	62,69	243,37	278,86	20,54	39,00	-38,11	125,23	152,74
Portfolioinvestitionen	68,96	106,36	441,44	122,83	93,55	156,55	167,82	23,52
Finanzderivate	45,48	85,83	25,85	55,65	27,33	-44,61	26,02	17,11
Sonstige Investiitionen	147,80	-149,21	-373,55	-47,19	-156,24	-13,77	-161,09	-42,45
Währungsreserven	4,36	10,57	15,17	4,58	0,97	2,19	7,74	4,28
Statistische Differenz	75,00	-7,32	20,07	44,81	-53,59	-26,27	71,23	28,71
Leistungsbilanz in % des BIP 2)	2,6	3,4	..	3,9	2,2	3,3	3,5	4,4

1) Werte über 50 signalisieren Wachstum. 2) Quartale: Saisonbereinigte Daten.

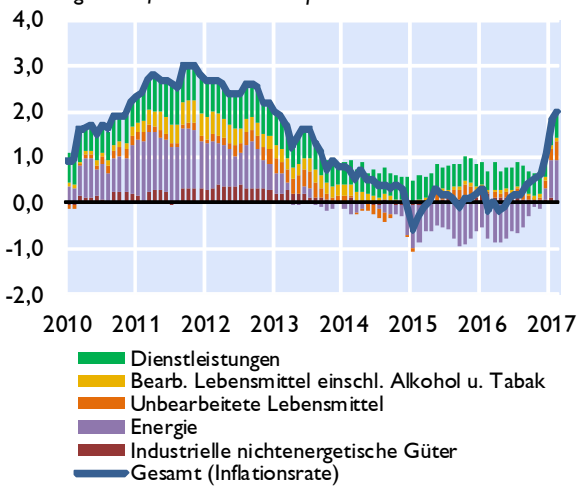
Quelle: EZB, Eurostat, Europäische Kommission, Markit.

Euroraum: Inflation und Arbeitskosten

HVPI	2016	2015	2016	Nov.16	Dez.16	Jän.17	Feb.17
COICOP-Verbrauchsgruppen	*Gewicht in %*	*Veränderung zum Vorjahr in %*					
Gesamt-HVPI	100,0	0,0	0,2	0,6	1,1	1,8	2*)
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	15,4	0,7	0,7	0,4	1,1	1,8	..
Alkoholische Getränke und Tabak	4,1	2,1	1,7	1,7	1,6	1,6	..
Bekleidung und Schuhe	6,1	0,1	0,4	0,5	0,8	1,8	..
Wohnung, Wasser, Energie	16,0	-0,7	-0,9	-0,1	0,8	2,1	..
Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	6,3	0,3	0,3	0,1	0,0	0,0	..
Gesundheitspflege	4,8	0,8	0,8	0,9	0,8	0,9	..
Verkehr	14,8	-2,4	-1,3	0,7	2,4	4,5	..
Nachrichtenübermittlung	3,2	-0,8	0,0	-0,1	-0,3	-1,0	..
Freizeit und Kultur	9,4	0,3	0,7	0,0	0,8	0,7	..
Bildungswesen	1,1	0,9	1,4	0,6	0,6	0,5	..
Hotels, Cafes und Restaurants	9,5	1,7	1,6	1,7	1,6	1,8	..
Verschiedene Waren und Dienstleistungen	9,2	0,9	1,0	1,1	1,1	0,6	..

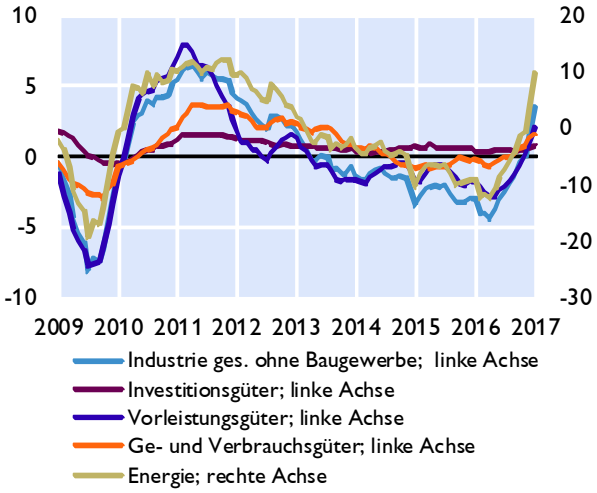
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



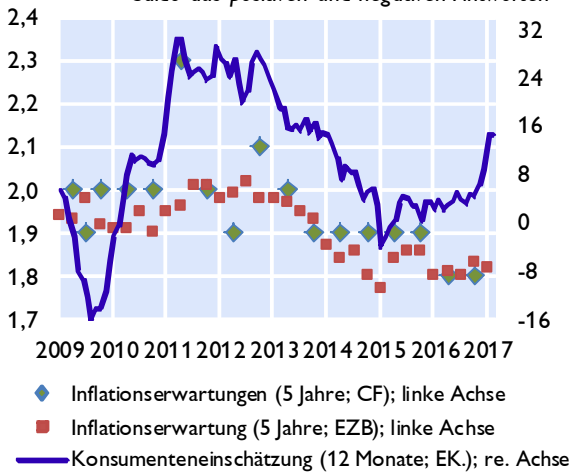
Erzeugerpreise

Veränderung zum Vorjahr in %



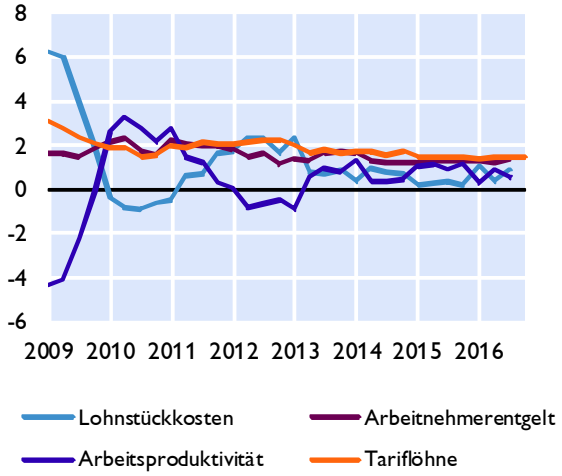
Umfragebasierte Inflationserwartungen

in % *Saldo aus positiven und negativen Antworten*



Arbeitskosten

Veränderung zum Vorjahr in %

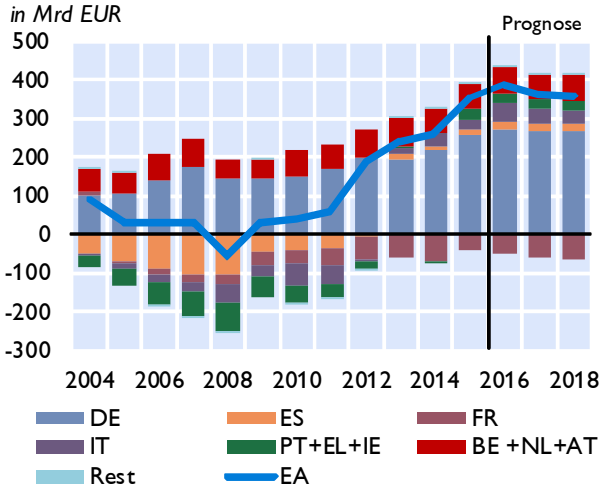


Quelle: Eurostat, EZB, Europäische Kommission, Consensus Forecasts. **) Schnellschätzung.*

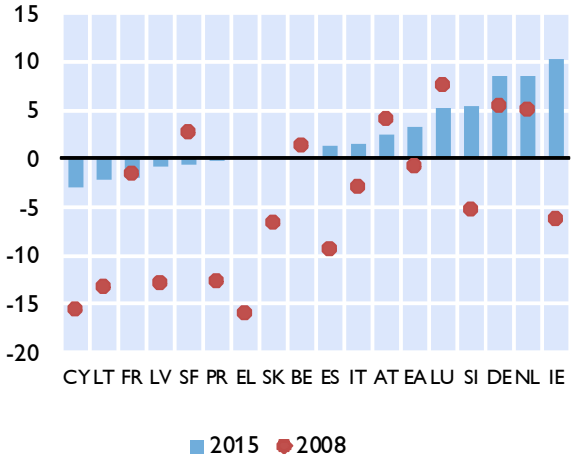
Euroraum: Makroökonomische Ungleichgewichte

Leistungsbilanzsalden [1)]

in Mrd EUR

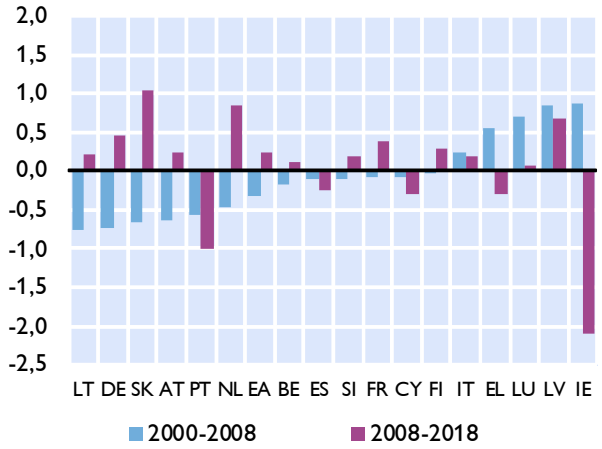


in % des BIP



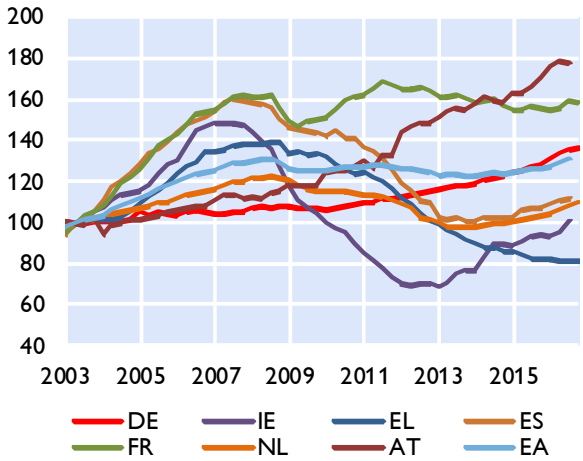
Lohnstückkosten [1)]

Durchschnitt der Jahreswachstumsraten in %



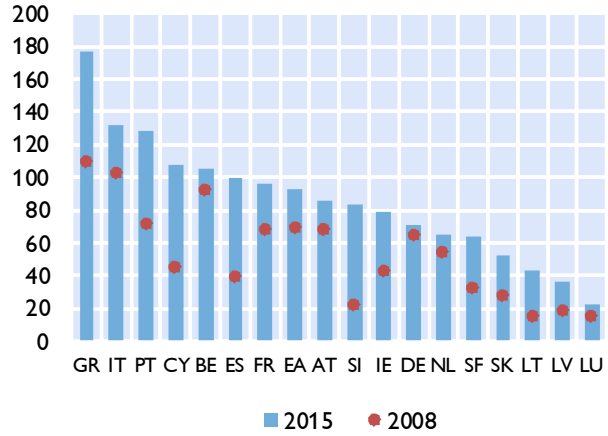
Immobilienpreisindizes

2003 = 100



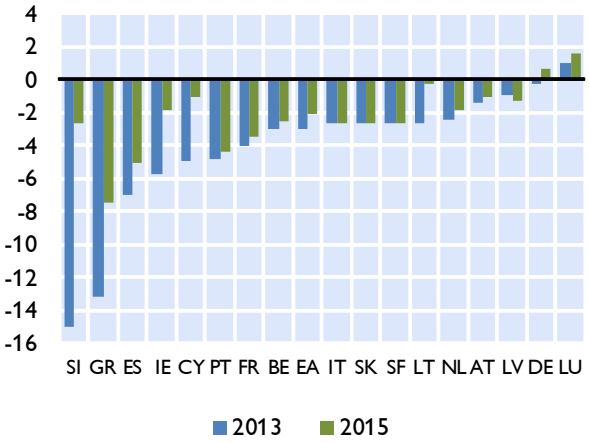
Verschuldung des Gesamtstaates

in % des BIP



Finanzierungssaldo des Gesamtstaates

in % des BIP



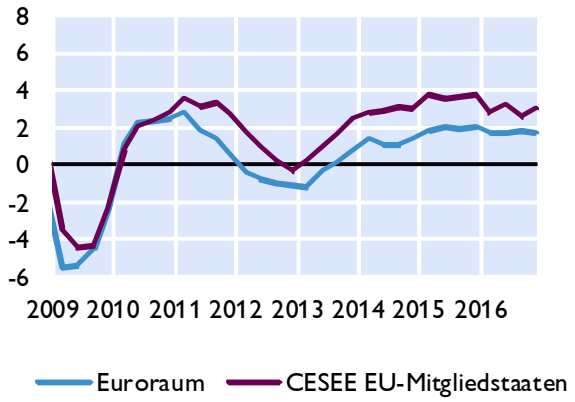
Quelle: EZB, Europäische Kommission.

1) Prognose: EK-Prognose Februar 2017.

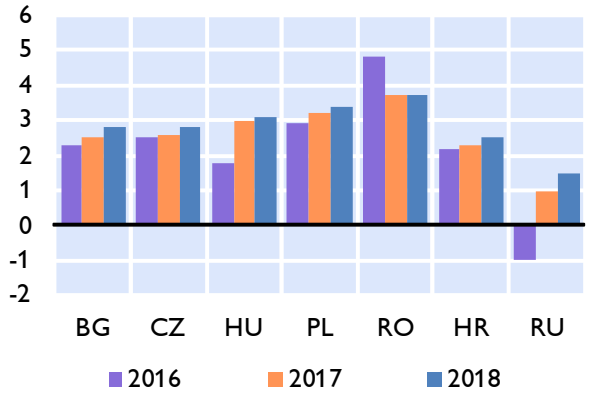
Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE)

Ausgewählte makroökonomische Indikatoren

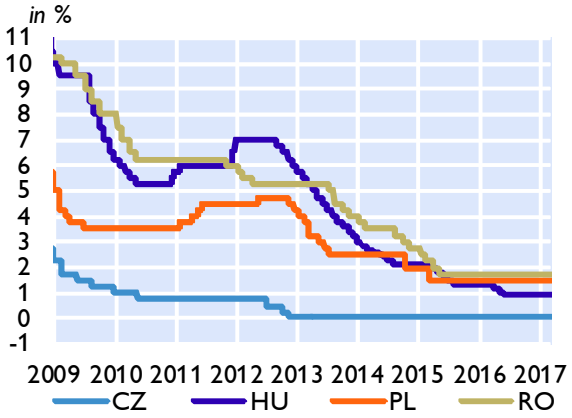
Reales BIP-Wachstum
in % gegenüber der Vorjahresperiode



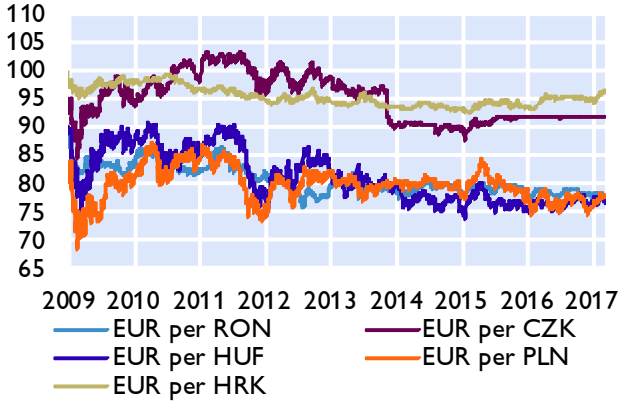
OeNB-BOFIT[1] Prognose Oktober 2016
reales BIP-Wachstum in %



Leitzinsen
in %



Wechselkursentwicklung
Sept. 2008=100, Anstieg = Aufwertung



Prognosen zum Wirtschaftswachstum

	OeNB-BOFIT Oktober 2016		EU-Kommission Februar 2017		IWF Oktober 2016		wiiw November 2016	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Bulgarien	2,3	2,5	3,3	2,9	3,0	2,8	3,0	3,0
Estland	x	x	1,1	2,2	1,5	2,5	1,6	2,2
Kroatien	2,2	2,3	2,8	3,1	1,9	2,1	2,5	2,7
Lettland	x	x	1,6	2,8	2,5	3,4	2,4	2,6
Litauen	x	x	2,2	2,9	2,6	3,0	2,3	2,6
Polen	2,9	3,2	2,8	3,2	3,1	3,4	3,2	3,5
Rumänien	4,8	3,7	4,9	4,4	5,0	3,8	4,7	3,5
Russland	-1,0	1,0	-0,6	0,8	-0,8	1,1	-0,8	0,8
Slowakei	x	x	3,3	2,9	3,4	3,3	3,2	3,1
Slowenien	x	x	2,5	3,0	2,3	1,8	2,4	2,6
Tschechische Republik	2,5	2,6	2,4	2,6	2,5	2,7	2,2	2,4
Ungarn	1,8	3,0	1,9	3,5	2,0	2,5	2,0	2,6

1) Bank of Finland Institute for Economies in Transition.

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

Wirtschaftsdaten ausgewählter Länder

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts

	2015	2016	Prognose[1)] 2017	2018	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4
	Veränderung zum Vorjahr in %								
Belgien	1,5	1,2	1,4	1,6	1,6	1,3	1,2	1,3	1,2
Deutschland	1,7	1,9	1,6	1,8	1,3	1,8	1,8	1,7	1,8
Estland	1,4	1,6	2,2	2,6	0,7	1,5	0,9	1,8	2,8
Irland	26,3	..	3,4	3,3	27,9	4,0	3,7	6,6	..
Griechenland	-0,2	0,0	2,7	3,1	0,7	-0,7	-0,4	2,0	-1,1
Spanien	3,2	3,2	2,3	2,1	3,6	3,4	3,4	3,2	3,0
Frankreich	1,3	1,2	1,4	1,7	1,2	1,2	1,1	1,0	1,2
Italien	0,8	0,9	0,9	1,1	1,0	1,1	0,8	1,0	1,0
Zypern	1,7	..	2,5	2,3	2,9	2,9	2,8	2,9	..
Lettland	2,7	2,0	2,8	3,0	2,3	1,5	1,0	0,5	2,2
Litauen	1,8	2,3	2,9	2,8	1,9	1,9	2,0	1,8	3,0
Luxemburg	3,5	..	4,0	3,9	3,0	3,5	5,1	4,8	..
Malta	7,4	..	3,7	3,7	6,9	5,2	3,5	3,3	..
Niederlande	2,0	2,1	2,0	1,8	1,1	1,2	1,9	2,5	2,7
Österreich	1,0	1,5	1,6	1,6	1,2	1,4	1,2	1,6	1,8
Portugal	1,6	1,4	1,6	1,5	1,4	1,0	1,0	1,7	2,0
Slowenien	2,3	2,5	3,0	3,0	2,0	2,0	2,1	2,9	3,6
Slowakische Republik	3,8	3,3	2,9	3,6	4,2	3,6	3,5	3,1	2,9
Finnland	0,3	1,6	1,2	1,5	0,8	2,1	1,0	1,9	1,3
Euroraum	2,0	1,7	1,6	1,8	2,0	1,7	1,6	1,8	1,7
Bulgarien	3,6	3,4	2,9	2,8	3,7	3,4	3,6	3,4	3,4
Tschechische Republik	4,5	2,4	2,6	2,7	4,0	3,0	2,6	1,8	1,9
Dänemark	1,6	1,1	1,5	1,8	0,6	0,8	0,4	1,5	1,9
Kroatien	1,6	2,9	3,1	2,5	1,9	2,3	2,1	2,7	3,5
Ungarn	3,1	2,0	3,5	3,2	3,0	1,3	2,3	2,0	1,5
Polen	3,9	2,9	3,2	3,1	4,3	2,8	3,2	2,3	3,1
Rumänien	3,9	4,8	4,4	3,7	4,2	4,1	5,8	4,4	4,8
Schweden	4,1	3,3	2,4	2,1	4,5	4,0	3,5	2,5	2,3
Vereinigtes Königreich	2,2	1,8	1,5	1,2	1,7	1,6	1,7	2,0	2,0
EU	2,2	1,9	1,8	1,8	2,1	1,8	1,8	1,9	1,9
Türkei	6,1	..	2,8	3,2	7,4	4,5	4,5	-1,8	..
USA	2,6	1,6	2,3	2,2	0,9	0,8	1,4	3,5	1,9
Japan	1,2	1,0	1,0	0,5	1,2	0,4	0,9	1,1	1,6
Schweiz	0,8	1,3	1,5	1,7	0,4	1,1	1,7	1,4	1,0
Russland	-3,7	..	0,8	1,1	-3,8	-1,2	-0,6	-0,4	..
Brasilien	-3,8	-3,6	0,6	1,7	-5,3	-5,5	-3,6	-2,8	-2,5
China	6,9	6,7	6,4	6,2	6,8	6,7	6,7	6,7	6,8
Indien	7,5	7,5	7,1	7,5	6,5	8,6	7,2	7,4	7,0

Quelle: Eurostat, Nationale Statistische Ämter, IWF, EK, Thomson Reuters.
1) EK-Prognose Februar 2017.

Entwicklung der Verbraucherpreise[1)]

	2016	Prognose [2)] 2017	2018	Okt.16	Nov.16	Dez.16	Jän.17	Feb.17
	Veränderung zum Vorjahr in %							
Belgien	1,8	2,0	1,8	1,9	1,7	2,2	3,1	..
Deutschland	0,4	1,9	1,5	0,7	0,7	1,7	1,9	..
Estland	0,8	2,8	2,8	1,0	1,4	2,4	2,8	..
Irland	-0,2	0,9	1,0	-0,4	-0,2	-0,2	0,2	..
Griechenland	0,0	1,3	1,0	0,6	-0,2	0,3	1,5	..
Spanien	-0,3	1,9	1,7	0,5	0,5	1,4	2,9	..
Frankreich	0,3	1,5	1,3	0,5	0,7	0,8	1,6	..
Italien	-0,1	1,4	1,3	-0,1	0,1	0,5	1,0	..
Zypern	-1,2	1,2	1,1	-1,0	-0,8	0,1	0,7	..
Lettland	0,1	1,9	2,0	1,1	1,2	2,1	2,9	..
Litauen	0,7	2,1	1,9	0,7	1,1	2,0	2,5	..
Luxemburg	0,0	2,0	2,1	0,7	0,6	1,6	2,5	..
Malta	0,9	1,6	1,8	0,5	0,8	1,0	1,4	..
Niederlande	0,1	1,4	1,4	0,3	0,4	0,7	1,6	..
Österreich	1,0	1,8	1,6	1,4	1,5	1,6	2,1	..
Portugal	0,6	1,3	1,4	1,1	0,5	0,9	1,3	..
Slowenien	-0,2	1,1	2,3	0,7	0,7	0,6	1,5	..
Slowakische Republik	-0,5	0,9	1,4	-0,3	-0,2	0,2	0,9	..
Finnland	0,4	1,5	1,2	0,6	0,6	1,1	0,9	..
Euroraum	0,2	1,7	1,4	0,5	0,6	1,1	1,8	2,0*)
Bulgarien	-1,3	0,8	1,2	-1,0	-0,8	-0,5	0,4	..
Tschechische Republik	0,6	2,0	1,8	0,8	1,6	2,1	2,3	..
Dänemark	0,0	1,4	1,6	0,1	0,1	0,3	0,7	..
Kroatien	-0,6	1,7	1,6	-0,3	0,2	0,7	0,9	..
Ungarn	0,4	2,2	3,1	1,1	1,1	1,8	2,4	..
Polen	-0,2	2,0	2,1	0,1	0,2	0,9	1,4	..
Rumänien	-1,1	1,6	2,9	0,1	-0,2	-0,1	0,3	..
Schweden	1,1	1,7	1,8	1,1	1,3	1,7	1,5	..
Vereinigtes Königreich	0,7	2,5	2,6	0,9	1,2	1,6	1,8	..
EU	0,3	1,8	1,7	0,5	0,6	1,2	1,7	..
Türkei	7,7	8,0	7,6	7,2	7,0	8,5	9,0	..
USA	1,3	2,4	2,5	1,6	1,7	2,1	2,5	..
Japan	-0,1	0,4	0,6	0,2	0,5	0,3	0,5	..
Schweiz	-0,5	0,1	0,2	-0,3	-0,2	-0,2	0,3	..
Russland	7,1	5,2	4,4	6,4	6,1	5,7	5,3	..
Brasilien	9,4	9,0	5,4	8,5	7,4	6,6	5,4	..
China[3)]	2,0	1,0	1,5	2,1	2,3	2,1	2,5	..
Indien	5,0	5,5	5,2	4,2	3,6	3,4	3,2	..

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

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

2) Prognose: EK Prognose Februar 2017; Brasilien u. Indien: IWF WEO Prognose Oktober 2016.

3) China: GDP-Deflator.

Arbeitslosenquoten[1)]

	2016	Prognose [2)] 2017	2018	Sep.16	Okt.16	Nov.16	Dez.16	Jän.17
Belgien	8,0	7,8	7,6	7,6	7,6	7,6	7,7	7,7
Deutschland	4,1	4,1	4,1	4,1	4,0	3,9	3,9	3,8
Estland	6,8	7,9	8,7	7,2	7,1	6,7	6,2	..
Irland	7,9	7,0	6,7	7,5	7,3	7,0	6,9	6,7
Griechenland	..	22,0	20,3	23,1	23,0	23,0	..	..
Spanien	19,6	17,7	16,0	19,1	18,9	18,7	18,4	18,2
Frankreich	10,0	9,9	9,6	10,0	10,0	9,9	10,0	10,0
Italien	11,7	11,6	11,4	11,8	11,7	11,9	11,9	11,9
Zypern	13,3	12,0	11,0	13,4	13,7	14,1	14,1	14,1
Lettland	9,6	9,5	9,0	9,6	9,4	9,4	9,6	9,7
Litauen	7,9	7,5	7,1	7,6	7,4	7,4	7,6	8,1
Luxemburg	6,3	6,2	6,2	6,3	6,2	6,2	6,3	6,1
Malta	4,8	4,9	4,9	4,7	4,7	4,6	4,5	4,4
Niederlande	6,0	5,2	4,7	5,7	5,6	5,6	5,4	5,3
Österreich	6,0	6,1	6,2	6,1	5,9	5,8	5,7	5,7
Portugal	11,2	10,1	9,4	10,9	10,6	10,5	10,2	10,2
Slowenien	7,9	7,0	6,2	7,7	7,6	7,6	7,5	7,5
Slowakische Republik	9,7	9,0	7,9	9,4	9,2	8,9	8,8	8,6
Finnland	8,8	8,6	8,3	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7
Euroraum	10,0	9,6	9,1	9,9	9,8	9,7	9,6	9,6
Bulgarien	7,7	7,1	6,8	7,3	7,2	7,1	7,1	7,2
Tschechische Republik	4,0	3,9	3,8	3,9	3,7	3,6	3,5	3,4
Dänemark	6,2	5,9	5,7	6,5	6,5	6,4	6,2	6,2
Kroatien	12,8	10,8	9,3	11,4	11,4	11,4	11,4	11,3
Ungarn	5,1	4,8	4,5	4,9	4,6	4,5	4,3	..
Polen	6,2	5,6	4,7	6,0	5,9	5,7	5,5	5,4
Rumänien	5,9	5,7	5,6	5,7	5,6	5,5	5,5	5,4
Schweden	6,9	6,5	6,4	6,7	6,9	6,9	6,9	6,8
Vereinigtes Königreich	..	5,2	5,6	4,8	4,8	4,7	..	..
EU	8,5	8,1	7,8	8,4	8,3	8,3	8,2	8,1
Türkei	..	11,2	11,5	11,5	11,7	11,8	..	..
USA	4,9	4,6	4,5	4,9	4,8	4,6	4,7	4,8
Japan	3,1	3,1	3,0	3,0	3,0	3,1	3,1	..
Schweiz	3,3	4,5	4,1	3,3	3,3	3,3	3,3	..
Russland	5,5	5,7	5,6	5,2	5,4	5,4	5,3	5,7
Brasilien	11,3	11,2	11,5	11,8	11,8	11,9	12,0	12,6
China	4,0	4,1	4,1	4,0	x	x	4,0	x
Indien	x	x	x	x	x	x	x	x

Quelle: Eurostat, Thomson Reuters, EK, IWF.
1) EU: saisonal bereinigte Arbeitslosenquoten.
2) EK-Prognose Februar 2017; BR, CN: IWF-Prognose Oktober 2016.

Leistungsbilanzsalden

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
						Prognose[1)]		
	in % des BIP							
Belgien	0,2	1,5	1,1	-0,1	0,2	1,0	1,2	1,3
Deutschland	6,2	7,1	6,9	7,5	8,5	8,7	8,3	8,0
Estland	1,5	-1,9	-0,2	1,0	2,1	0,6	0,3	-0,1
Irland	-1,6	-2,6	2,1	1,7	10,2	9,6	9,5	9,3
Griechenland	-10,3	-4,2	-2,2	-2,6	0,0	-0,7	-0,7	-0,6
Spanien	-3,3	-0,5	1,5	1,0	1,3	1,8	1,7	1,6
Frankreich	-2,2	-2,9	-2,9	-3,2	-2,0	-2,3	-2,6	-2,7
Italien	-3,0	-0,4	1,0	1,9	1,6	2,7	2,1	1,8
Zypern	-4,1	-5,9	-4,9	-4,4	-3,0	-1,6	-2,1	-2,3
Lettland	-3,1	-3,5	-2,1	-2,0	-0,8	-0,1	-2,5	-3,3
Litauen	-3,8	-1,0	1,4	3,8	-2,2	-1,6	-2,9	-2,6
Luxemburg	6,1	5,9	5,6	5,1	5,2	5,3	4,9	5,8
Malta	-0,2	1,7	3,1	9,6	5,2	5,1	5,3	6,0
Niederlande	8,9	10,2	10,2	8,5	8,5	8,0	7,4	7,1
Österreich	1,9	1,7	1,6	2,6	2,5	2,5	2,3	2,4
Portugal	-5,5	-2,0	0,7	-0,3	-0,3	0,3	0,5	0,6
Slowenien	-0,1	2,1	3,6	6,2	5,4	6,3	5,5	5,0
Slowakische Republik	-5,5	0,4	1,5	0,6	0,2	1,2	1,2	1,5
Finnland	-1,5	-1,9	-1,9	-1,3	-0,7	-0,5	-0,6	-0,5
Euroraum	0,6	1,9	2,4	2,6	3,4	3,6	3,3	3,1
Bulgarien	0,4	-0,9	1,2	0,0	0,4	2,6	1,4	0,8
Tschechische Republik	-4,6	-2,2	-1,1	-1,2	-1,2	-0,2	-0,5	-0,4
Dänemark	6,6	6,3	7,8	8,9	9,2	7,3	7,0	7,0
Kroatien	-0,6	0,5	1,6	1,1	5,0	2,8	1,8	1,3
Ungarn	0,9	1,8	3,8	2,0	3,1	5,4	3,7	3,2
Polen	-4,8	-3,3	-0,5	-1,4	0,1	0,2	-0,4	-0,8
Rumänien	-4,4	-4,2	-0,6	-0,2	-0,6	-2,2	-2,9	-3,1
Schweden	5,3	5,7	5,1	4,8	4,7	4,8	4,8	4,9
Vereinigtes Königreich	-1,8	-3,7	-4,4	-4,7	-4,3	-5,0	-4,8	-3,9
EU	0,3	1,0	1,4	1,4	2,0	2,1	1,9	1,9
Türkei	-8,8	-5,5	-6,6	-4,6	-3,6	-5,2	-4,3	-4,9
USA	-2,9	-1,6	-1,5	-0,8	-1,2	-2,5	-2,6	-2,7
Japan	2,1	1,0	0,9	0,8	3,2	3,9	4,1	4,2
Schweiz	8,2	11,0	12,4	9,8	11,7	11,8	11,9	12,3
Russland	0,0	0,0	1,4	2,8	5,2	1,9	2,9	3,1
Brasilien	-2,9	-3,0	-3,0	-4,3	-3,3	-0,8	-1,3	..
China	0,0	0,0	1,5	2,6	3,0	2,9	2,4	2,1
Indien	-4,3	-4,8	-1,7	-1,3	-1,1	-1,4	-2,0	..

Quelle: Europäische Kommission, IWF.

1) EK-Prognose Februar 2017; BR, IN: IWF-Prognose Oktober 2016.

Fiskaldaten

	Budgetsalden				Staatsschulden			
		Prognose[1)]				Prognose[1)]		
	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018
	in % des BIP							
Belgien	-2,5	-2,9	-2,2	-2,3	105,8	106,8	106,5	106,1
Deutschland	0,7	0,6	0,4	0,4	71,2	68,2	65,5	62,9
Estland	0,1	0,1	-0,5	-0,2	10,1	9,9	10,1	10,0
Irland	-1,9	-0,9	-0,7	-0,6	78,6	75,1	73,6	72,6
Griechenland	-7,5	-1,1	-1,1	0,7	177,4	179,7	177,2	170,6
Spanien	-5,1	-4,7	-3,5	-2,9	99,8	99,7	100,0	99,7
Frankreich	-3,5	-3,3	-2,9	-3,1	96,2	96,4	96,7	97,0
Italien	-2,6	-2,3	-2,4	-2,6	132,3	132,8	133,3	133,2
Zypern	-1,1	0,0	-0,2	0,4	107,5	107,4	103,2	99,6
Lettland	-1,3	0,0	-1,0	-1,0	36,3	39,4	36,6	35,1
Litauen	-0,2	-0,4	-0,6	-0,5	42,7	40,8	43,5	39,6
Luxemburg	1,6	1,6	0,2	0,3	22,1	21,0	23,1	23,5
Malta	-1,3	-0,7	-0,6	-0,6	60,8	59,6	58,0	55,7
Niederlande	-1,9	-0,1	0,2	0,3	65,1	62,2	60,2	58,3
Österreich	-1,0	-1,4	-1,2	-0,9	85,5	83,6	81,3	79,3
Portugal	-4,4	-2,3	-2,0	-2,2	129,0	130,5	128,9	127,1
Slowenien	-2,7	-2,0	-1,7	-1,4	83,2	80,9	78,9	76,7
Slowakische Republik	-2,7	-2,2	-1,4	-0,6	52,5	52,1	51,8	50,0
Finnland	-2,7	-2,2	-2,3	-1,8	63,5	63,7	65,6	66,5
Euroraum	-2,1	-1,7	-1,5	-1,4	92,6	91,5	90,4	89,2
Bulgarien	-1,7	-0,4	-0,5	-0,4	26,0	29,0	27,3	26,0
Tschechische Republik	-0,6	0,3	0,1	0,2	40,3	37,8	36,7	35,6
Dänemark	-1,3	-1,6	-1,6	-0,9	39,6	38,3	37,8	36,9
Kroatien	-3,3	-1,8	-2,1	-1,9	86,7	84,1	83,0	81,3
Ungarn	-1,6	-1,8	-2,4	-2,5	74,7	73,5	72,3	71,2
Polen	-2,6	-2,3	-2,9	-3,0	51,1	53,6	54,5	55,8
Rumänien	-0,8	-2,8	-3,6	-3,9	38,0	39,1	40,5	42,3
Schweden	0,2	0,5	-0,2	0,2	43,9	41,0	39,3	37,6
Vereinigtes Königreich	-4,4	-3,4	-2,9	-2,7	89,0	88,6	88,1	87,0
EU	-2,4	-1,9	-1,7	-1,6	86,5	85,1	84,8	83,6
Türkei	1,3	-0,9	-1,7	-1,4	27,5	26,4	26,1	25,8
USA	-4,2	-4,8	-5,1	-5,7	105,2	107,3	108,5	109,6
Japan	-3,5	-3,7	-4,0	-3,8	248,0	248,8	250,6	252,0
Schweiz	-0,2	-0,2	0,1	0,2	35,3	35,2	34,6	33,7
Russland	-2,7	-3,8	-3,5	-2,9	16,4	16,9	17,0	17,7
Brasilien	-10,3	-10,4	-9,1	..	73,7	78,3	82,4	..
China	-2,7	-3,0	-3,3	..	42,9	46,3	49,9	..
Indien	-6,9	-6,7	-6,6	..	69,1	68,5	67,2	..

Quelle: Europäische Kommission, IWF.
1) EK-Prognose Februar 2017; BR, CN, IN: IWF-Prognose Oktober 2016.

Prognose wichtiger Wirtschaftsindikatoren für Österreich

	OeNB				WIFO			IHS			OECD			IWF		EU-Kommission		
	Dezember 2016				Dezember 2016			Dezember 2016			November 2016			Oktober 2016		Februar 2017		
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2016	2017	2018
	Veränderung zum Vorjahr in %																	
BIP, real	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5	1,3	1,4	1,2	1,5	1,6	1,6
Privater Konsum, real	1,1	1,1	1,1	1,1	1,5	1,2	1,1	1,5	1,1	0,9	1,1	1,1	0,9	x	x	1,3	1,2	1,1
Öffentlicher Konsum, real	1,5	0,9	1,3	1,1	1,8	1,0	0,6	1,8	0,8	0,5	1,8	0,5	0,8	x	x	1,8	1,0	0,8
Bruttoanlageinvestitionen, real	3,6	1,8	1,5	1,6	3,7	2,6	2,0	3,6	2,4	2,3	3,8	3,4	3,0	x	x	3,6	2,4	2,0
Exporte, real	2,3	3,5	3,9	4,1	2,8	3,0	3,1	2,4	3,1	3,2	1,8	3,1	3,6	2,6	1,3	2,7	2,9	3,1
Importe, real	3,8	3,1	3,6	3,6	3,7	2,8	2,9	3,5	3,4	2,9	3,6	3,8	3,9	2,8	1,6	3,7	2,8	2,6
BIP je Erwerbstätigen[1)]	0,1	0,6	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	-0,1	0,3	0,5	0,3	-0,1	0,0	x	x	0,6	0,8	0,9
BIP Deflator	1,3	1,4	1,6	1,7	1,5	1,4	1,6	1,6	1,4	1,7	1,4	1,9	2,2	1,5	1,4	1,7	1,4	1,6
VPI	x	x	x	x	0,9	1,7	1,7	0,9	1,8	1,8	x	x	x	x	x	x	x	x
HVPI	0,9	1,5	1,7	1,8	0,9	1,7	1,7	1,0	1,9	1,8	0,9	1,7	1,8	0,9	1,5	1,0	1,8	1,6
Lohnstückkosten	1,1	0,8	1,1	1,1	1,2	1,3	1,5	1,4	1,1	1,3	1,3	1,7	1,3	x	x	0,8	0,8	0,8
Beschäftigte	1,3	0,9	0,8	0,8	1,5	1,2	1,0	1,5	1,1	1,0	1,8	1,6	1,3	1,1	0,7	0,9	0,8	0,7
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition																	
Arbeitslosenquote	6,1	6,3	6,3	6,2	6,1	6,2	6,2	6,1	6,3	6,3	6,3	6,6	6,6	6,2	6,4	6,0	6,1	6,2
	in % des nominellen BIP																	
Leistungsbilanz	2,1	2,5	2,7	3,0	2,4	2,3	2,3	x	x	x	2,7	2,2	2,2	2,6	2,7	2,4	2,2	2,4
Finanzierungssaldo des Staates	-1,6	-1,2	-0,9	-0,6	-1,6	-1,5	-1,1	-1,6	-1,4	-1,0	-1,5	-1,0	-0,6	-1,6	-1,5	-1,4	-1,2	-0,9
	Prognoseannahmen																	
Erdölpreis in USD/Barrel	43,1	49,3	52,6	54,6	45,0	57,0	59,0	45,0	57,0	60,0	42,9	45,0	45,0	43,0	50,6	44,8	56,4	56,9
Kurzfristiger Zinssatz in %	-0,3	-0,3	-0,2	0,0	-0,3	-0,3	0,1	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2
USD/EUR	1,11	1,09	1,09	1,09	1,11	1,10	1,10	1,11	1,06	1,06	1,11	1,09	1,09	1,12	1,13	1,11	1,07	1,07
	Veränderung zum Vorjahr in %																	
BIP, real Euroraum	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,7	1,5	1,6	1,7	1,6	1,7	1,7	1,5	1,7	1,6	1,8
BIP, real USA	1,5	2,0	2,0	2,0	1,5	2,2	2,1	1,6	2,3	2,5	1,5	2,3	3,0	1,6	2,2	1,6	2,3	2,2
BIP, real Welt	2,9	3,3	3,4	3,5	x	x	x	2,9	3,2	3,4	2,9	3,3	3,6	3,1	3,4	3,0	3,4	3,6
Welthandel	1,5	3,2	3,9	4,0	x	x	x	1,0	2,8	3,3	1,9	2,9	3,2	2,3	3,8	1,7	3,3	3,8

1) WIFO - Stundenproduktivität.

Österreich: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung (I)

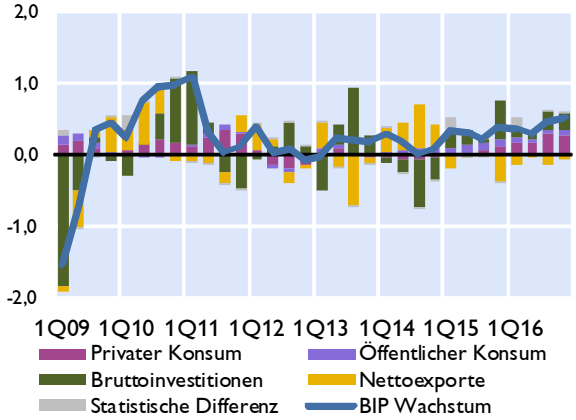
	2015	2016	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2016 Nov.	2016 Dez.	2017 Jän.	2017 Feb.
Veränderung zum Vorjahr in %											
HVPI gesamt	0,8	1,0	1,0	0,6	0,8	1,5	..	1,5	1,6	2,1	..
Kerninflation (o.Energie u.unbearb.Lebensmittel)	1,7	1,5	1,9	1,4	1,3	1,6	..	1,7	1,5	1,6	..
Nationaler VPI	0,9	0,9	1,0	0,6	0,7	1,3	..	1,3	1,4	2,0	..
Deflator des privaten Konsums (ESVG 2010)	1,4	1,3	1,1	1,0	1,3	1,7	..	x	x	x	x
BIP Deflator (ESVG 2010)	1,9	1,3	1,6	1,0	1,2	1,5	..	x	x	x	x
Erzeugerpreisindex	-1,5	-1,8	-2,8	-2,8	-1,8	0,0	..	-0,2	0,8	2,0	..
Großhandelspreisindex	-3,5	-2,3	-4,2	-4,1	-2,3	1,3	..	-0,2	4,3	6,2	7,4
Tariflohnindex	2,2	1,6	2,0	1,5	1,4	1,4	..	1,4	1,4	1,4	..
BIP je Erwerbstätigen	2,1	1,6	2,3	1,3	1,3	1,5	..	x	x	x	x
Lohnstückkosten Gesamtwirtschaft	1,4	..	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Lohnstückkosten Sachgütererzeugung	1,2	..	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)											
BIP real	0,9	1,4	0,4	0,3	0,5	0,5	..	x	x	x	x
Privater Konsum	0,0	1,3	0,3	0,3	0,6	0,5	..	x	x	x	x
Öffentlicher Konsum	1,9	1,5	0,3	0,3	0,3	0,4	..	x	x	x	x
Bruttoanlageinvestitionen	0,6	2,6	0,9	0,8	0,2	0,0	..	x	x	x	x
Exporte	3,6	2,0	0,4	0,4	0,1	0,1	..	x	x	x	x
Importe	3,0	3,3	0,7	0,5	0,3	0,3	..	x	x	x	x
Beitrag zum Wachstum des nichtsaisonbereinigten realen BIP (in Prozentpunkten)											
BIP real (Veränderung zum Vorjahr in %)	1,0	1,5	1,6	1,3	1,3	1,7	..				
Binnennachfrage (ohne Lager)	0,7	1,6	1,3	1,8	1,4	1,7	..	x	x	x	x
Nettoexporte	0,2	-0,5	0,1	-1,1	-0,3	-0,5	..	x	x	x	x
Vorratsveränderung u. stat. Differenz	0,1	0,4	0,2	0,6	0,2	0,4	..	x	x	x	x
Außenhandel - Waren lt. Statistik Austria (Veränderung z.VJP. in %)											
Exporte	2,7	-0,2	0,9	2,4	-2,5	-1,8	..	-0,9	0,1	..	..
Importe	2,8	1,5	1,9	3,8	-1,1	1,7	..	3,6	2,8	..	..
Zahlungsbilanz (in Mrd EUR) - Transaktionsbilanz											
Güter- und Dienstleistungen	11,5	..	6,2	1,6	2,2	..	..	x	x	x	x
Reiseverkehr	8,2	..	5,4	0,4	1,4	..	..	x	x	x	x
Leistungsbilanz	6,3	..	5,2	0,4	0,9	..	..	x	x	x	x
Leistungsbilanz in % des BIP	1,8	..	6,2	0,5	1,0	..	..	x	x	x	x
Ausgewählte Indikatoren											
Economic Sentiment Indicator	96,3	100,1	97,8	98,9	99,6	104,4	..	104,7	105,2	107,5	107,5
Industrievertrauen (%-Saldo)	-7,0	-5,5	-7,8	-7,8	-5,3	-1,2	..	0,5	-1,8	1,2	1,1
Ind. Produktion o. Bau (Vä z. VJP in %)	2,1	1,9	2,2	1,2	1,3	2,9	..	4,0	3,0	..	..
Kapazitätsauslastung - Industrie in %	84,0	84,3	85,0	84,0	83,2	85,1	85,1	x	x	x	x
Bauvertrauen (%-Saldo)	-14,9	-4,0	-6,9	-5,5	-4,5	1,0	..	0,6	0,6	7,3	4,3
Dienstleistervertrauen (%-Saldo)	9,1	14,0	13,0	13,7	11,9	17,5	..	17,3	19,1	21,8	21,1
Konsumentenvertrauen (%-Saldo)	-12,4	-10,2	-13,5	-11,3	-9,1	-7,0	..	-8,6	-3,5	-2,6	-1,5
Einzelhandelsvertrauen (%-Saldo)	-9,8	-2,0	-5,8	-1,2	-1,1	-0,1	..	1,3	0,1	-5,1	-3,7
Einzelhandelsumsätze (Vä z. VJP in %)	1,2	1,1	0,9	1,4	0,9	1,0	..	2,4	1,8	1,1	..
Arbeitsmarktentwicklung											
Unselbstständig Beschäftigte (Vä z.VJP in %)	0,9	1,5	1,4	2,0	1,3	1,6	..	1,8	1,5	1,7	1,6
Vorgemerkte Arbeitslose (Vä z. VJP in %)	11,0	0,8	2,9	0,6	0,5	-0,8	..	-1,0	-1,7	-0,6	-1,3
Arbeitslosenquote (nationale Definition)	9,1	9,1	10,2	8,6	8,2	9,3	..	9,0	10,3	10,6	10,1
Arbeitslosenquote (gem. ILO-Definition)	5,8	6,0	6,0	6,1	6,2	5,8	..	5,8	5,7	5,7	..
Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)											
Geldmenge M3 (österr. Beitrag)	4,4	5,6	4,5	5,9	5,4	5,2	..	5,6	5,6	5,9	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	x	x	x	x	x	x	x	5,5	5,2	5,7	..
Kredite an im Euroraum Ansässige	2,1	..	1,4	3,6	4,3	..	..	..	..	..	..
3-Monats Zinssatz (Stand in %)	0,0	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	..	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
10-Jahres Zinssatz (Stand in %)	0,8	0,4	0,6	0,4	0,1	0,4	..	0,5	0,5	0,6	0,6
ATX (Stand; 2.1.1991=1000)	2.428	2.299	2.184	2.229	2.269	2.512	..	2.485	2.606	2.683	2.763
Finanzierung lt. Maastricht in % des BIP											
Finanzierungssaldo des Bundessektors	-1,2	-1,6	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Finanzierungssaldo des Staates	-1,0	-1,4	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Schulden des Staates	85,5	83,7	x	x	x	x	x	x	x	x	x

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

Österreich: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung (II)

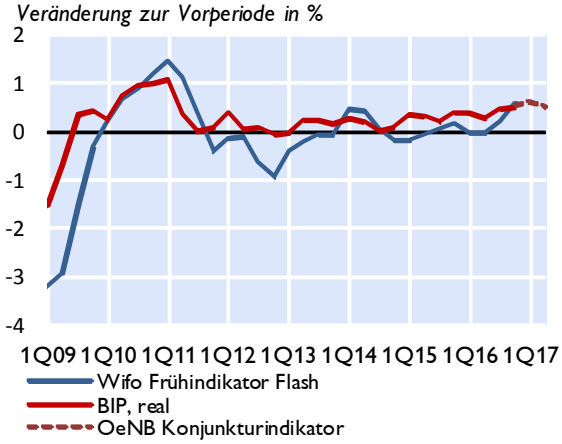
Wachstumsbeiträge zum realen BIP

Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



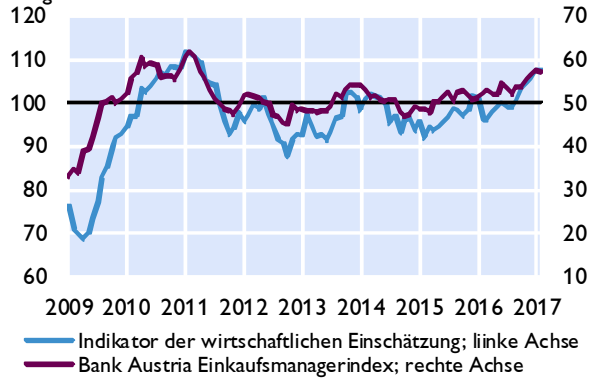
Frühindikatoren des realen BIP

Veränderung zur Vorperiode in %



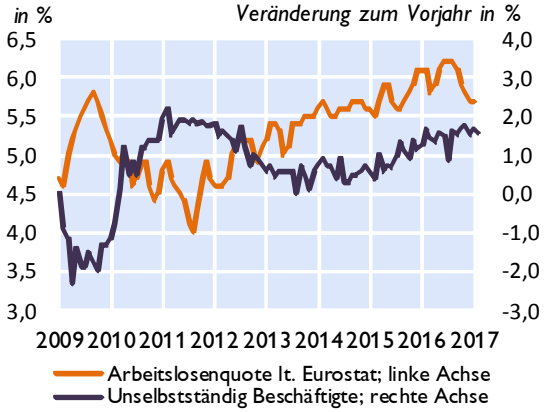
Vertrauensindikatoren (saisonbereinigt)

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



Arbeitsmarkt

in % *Veränderung zum Vorjahr in %*



Zahlungsbilanz[2)]

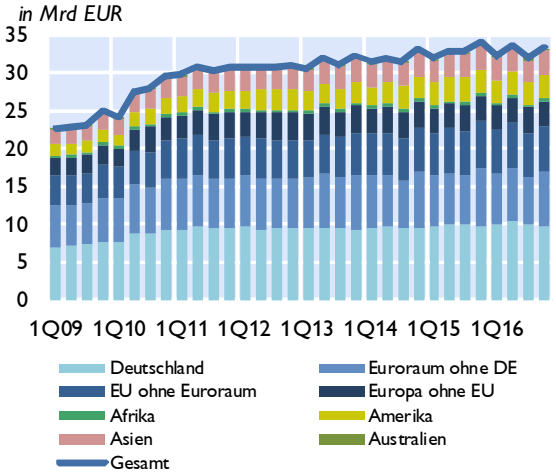
Salden	2013	2014	2015	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16
	in Mrd EUR							
Leistungsbilanz	6,3	7,9	6,3	1,1	0,7	5,2	0,4	0,9
Güter	-1,0	1,0	1,5	0,0	-0,4	0,4	0,9	0,4
Dienstleistungen	10,2	9,4	10,0	1,9	2,0	5,8	0,7	1,8
Primäreinkommen	1,0	0,7	-1,9	-0,5	-0,3	-0,1	-0,4	-0,5
Sekundäreinkommen	-3,9	-3,3	-3,4	-0,4	-0,6	-1,0	-0,8	-0,8
Vermögensübertragungen	-0,5	-0,4	-1,7	-1,6	-0,2	-0,3	-0,6	0,0
Kapitalbilanz	10,9	2,6	5,3	2,6	1,1	6,7	-0,6	3,1
Direktinvestitionen	7,9	-2,0	6,5	2,5	1,8	3,8	-2,7	2,1
Portfolioinvestitionen	-2,2	12,5	13,4	4,9	2,7	-0,4	9,2	10,0
Finanzderivate	-3,8	-1,4	-0,5	-1,0	-1,4	0,1	-0,5	-0,2
Sonstige Investiitionen	8,6	-8,6	-13,8	-3,6	-1,9	2,7	-7,4	-8,7
Währungsreserven[3)]	0,4	2,1	-0,3	-0,2	-0,1	0,5	0,8	-0,1
Statistische Differenz	5,1	-4,9	0,7	3,1	0,5	1,8	-0,3	2,1
Leistungsbilanz in % des BIP	2,0	2,4	1,8	1,2	0,8	6,2	0,5	1,0

Quelle: OeNB, WIFO, AMS, HSV, Europäische Kommission, Bank Austria.
1) Werte über 50 signalisieren Wachstum.
2) Transaktionen; bis 2013 endgültige Daten, 2014 und 2015 revidierte Daten, 2016 provisorische Daten.
3) OeNB: Gold, Devisen, IWF- Positionen, Sonderziehungsrechte etc; Zunahme: - / Abnahme: +.

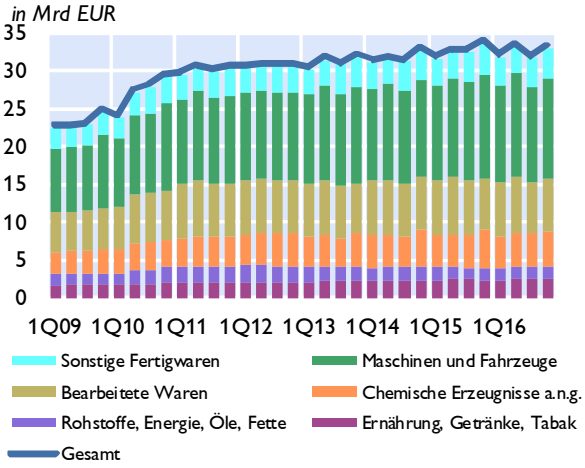
Österreich: Außenhandel mit Waren

	Exporte	Importe	Saldo	Exporte	Importe
	in Mio EUR			*Veränderung zum Vorjahr in%*	
2014	128.106	129.847	-1.741	1,8	-0,7
2015	131.538	133.529	-1.991	2,7	2,8
2016	131.218	135.593	-4.375	-0,2	1,5
Jän.-Dez. 15	131.538	133.529	-1.991	2,7	2,8
Jän.-Dez. 16	131.218	135.593	-4.375	-0,2	1,5
Juli 16	10.635	10.835	-200	-8,6	-7,2
Aug. 16	9.891	10.780	-889	3,5	7,8
Sep. 16	11.498	11.690	-191	-1,2	-2,7
Okt. 16	11.077	11.603	-526	-4,4	-1,1
Nov. 16	11.846	12.189	-343	-0,9	3,6
Dez. 16	10.448	11.087	-639	0,1	2,8

Exporte nach Regionen

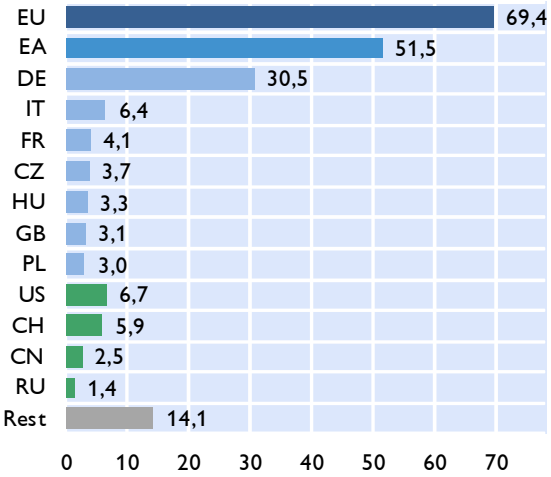


Exporte nach Warengruppen

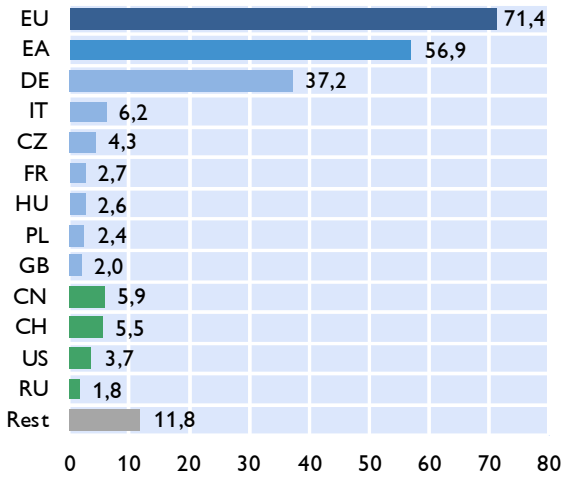


Anteile der wichtigsten Handelspartner im Jahr 2016

Exporte



Importe



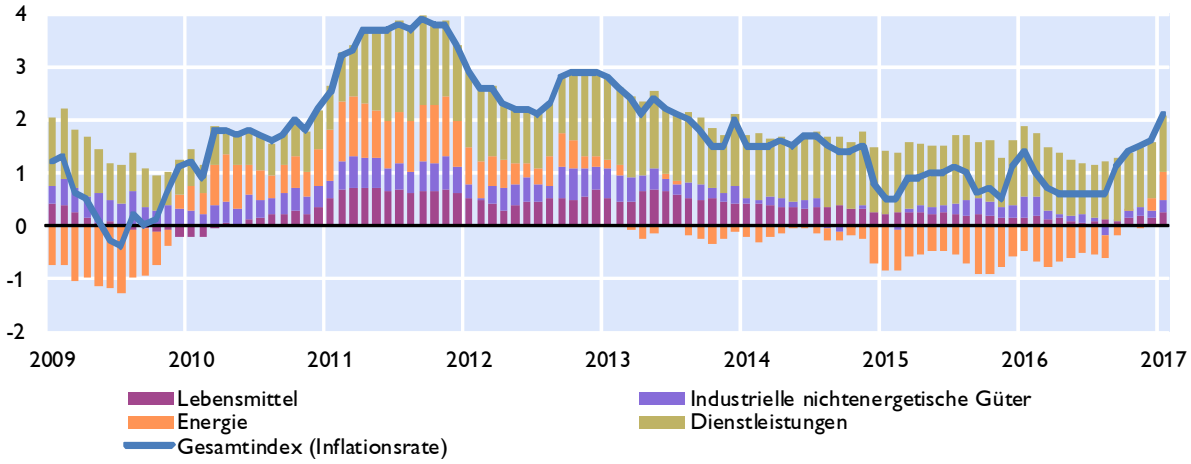
Quelle: Statistik Austria.

Österreich: Inflation und Wettbewerbsindikatoren

HVPI	2017	2015	2016	Sep.16	Okt.16	Nov.16	Dez.16	Jän.17
COICOP-Verbrauchsgruppen	*Gewicht in %*	*Veränderung zum Vorjahr in %*						
Gesamt-HVPI	100,0	0,8	1,0	1,1	1,4	1,5	1,6	2,1
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	11,4	0,8	0,7	0,4	1,1	1,1	0,9	1,8
Alkoholische Getränke und Tabak	3,7	3,2	1,5	1,2	1,2	1,6	1,2	1,7
Bekleidung und Schuhe	7,3	0,1	0,7	-0,2	0,4	1,3	1,0	2,0
Wohnung, Wasser, Energie	14,3	1,2	1,0	1,3	1,6	1,6	2,3	1,8
Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	7,3	1,3	1,4	1,0	1,6	1,4	1,0	0,8
Gesundheitspflege	5,3	1,8	2,4	2,3	1,9	1,8	1,8	1,1
Verkehr	13,8	-3,5	-2,1	-0,9	0,1	0,3	1,2	4,6
Nachrichtenübermittlung	2,0	0,6	-2,1	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	0,4
Freizeit und Kultur	10,9	1,7	1,3	1,5	1,0	1,2	0,9	1,3
Bildungswesen	1,2	2,5	1,3	1,5	1,3	1,3	1,1	1,5
Hotels, Cafes und Restaurants	15,1	2,9	3,5	3,4	3,4	3,6	3,4	3,1
Verschiedene Waren u. Dienstleistungen	7,7	1,8	1,5	1,4	1,4	1,0	1,1	0,5

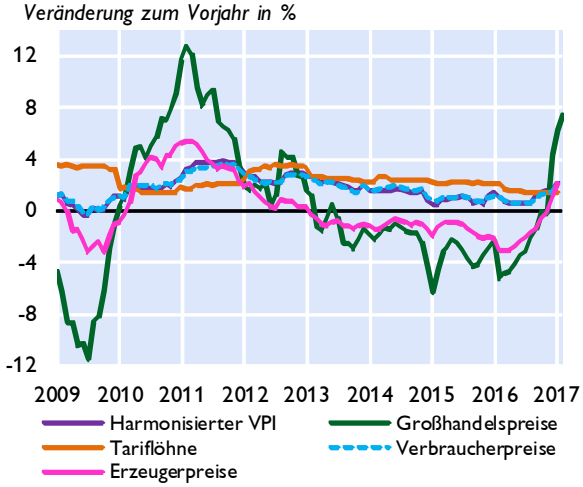
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



Ausgewählte Inflationsindikatoren

Veränderung zum Vorjahr in %



Indikatoren der Wettbewerbsfähigkeit

Veränderung zum Vorjahr in %

	2015	2016[1)]	2017[1)]	2018[1)]
Stunden-produktivität	1,6	0,8	0,8	0,8
Bruttoverdienste je Arbeitnehmer	1,7	1,4	1,6	1,8
Preisliche Wettbe-werbsfähigkeit [2)]	-2,7	1,2	-0,3	-0,2
Lohnstückkosten				
Gesamtwirtschaft	1,7	1,2	1,3	1,5
Sachgüter-erzeugung	1,2	1,0	0,2	0,1

1) WIFO-Prognose Dezember 2016.
2) Real-effektiver Wechselkursidex Industriewaren, export- und importgewichtet, deflationiert mit dem HVPI.

Quelle: Statistik Austria, WIFO.

Österreich: Tourismus und Reiseverkehr

Übernachtungen in Österreich

in 1.000	2014	2015	2016	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16
Gesamt	**131.901**	**135.201**	**140.849**	**21.988**	**47.608**	**23.162**	**48.016**	**22.062**
Inländer	35.668	36.423	38.010	6.851	9.194	8.372	13.435	7.009
Ausländer	96.233	98.778	102.839	15.138	38.415	14.790	34.581	15.053
darunter								
Deutschland	49.491	50.169	52.637	7.341	19.581	7.490	18.243	7.323
Osteuropa	10.669	10.423	10.816	1.838	4.831	1.465	2.570	1.951
Niederlande	9.007	9.172	9.507	1.110	4.746	742	3.197	822
Schweiz	4.640	4.911	5.079	969	1.636	849	1.595	998
Vereinigtes Königreich	3.365	3.549	3.703	553	1.672	615	857	559
Italien	2.777	2.927	2.875	610	494	411	1.374	596
Belgien	2.649	2.603	2.741	287	1.204	307	997	232
Frankreich	1.776	1.752	1.767	233	483	314	714	256
Dänemark	1.436	1.478	1.544	122	958	85	394	106
USA	1.490	1.675	1.642	346	257	458	583	344
Veränderung zum Vorjahr in %								
Gesamt	**-0,5**	**2,5**	**4,2**	**-1,1**	**9,2**	**-4,6**	**5,9**	**0,3**
Inländer	-0,2	2,1	4,4	2,6	3,4	3,1	6,9	2,3
Ausländer	-0,7	2,6	4,1	-2,7	10,7	-8,4	5,5	-0,6

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Einnahmen nach Regionen

in Mio EUR	2013	2014	2015	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16
Deutschland	7.489	7.486	7.798	2.292	1.381	3.139	1.182	2.384
Niederlande	1.068	1.079	1.155	296	169	671	84	314
Schweiz	853	958	1.061	279	212	488	168	320
Italien	584	694	739	247	174	180	162	275
Mittel- und Osteuropa[1)]	2.212	2.359	2.244	509	499	904	394	581
Restl. Europa	1.990	2.025	2.101	503	331	1.063	293	523
Rest der Welt	1.041	1.075	1.323	480	271	296	307	486
Gesamt	**15.237**	**15.676**	**16.421**	**4.606**	**3.037**	**6.741**	**2.590**	**4.883**

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

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Ausgaben nach Regionen

in Mio EUR	2013	2014	2015	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16
Deutschland	2.036	2.049	2.062	669	391	434	631	649
Italien	1.193	1.324	1.283	661	159	137	404	702
Kroatien	618	677	691	496	37	31	175	553
Europäische Mittelmeerländer[1)]	909	982	1.014	473	130	116	262	456
Restl. Europa	1.993	2.041	2.022	701	407	337	537	786
Rest der Welt	988	1.076	1.133	283	362	298	186	312
Gesamt	**7.737**	**8.149**	**8.205**	**3.283**	**1.486**	**1.353**	**2.195**	**3.458**

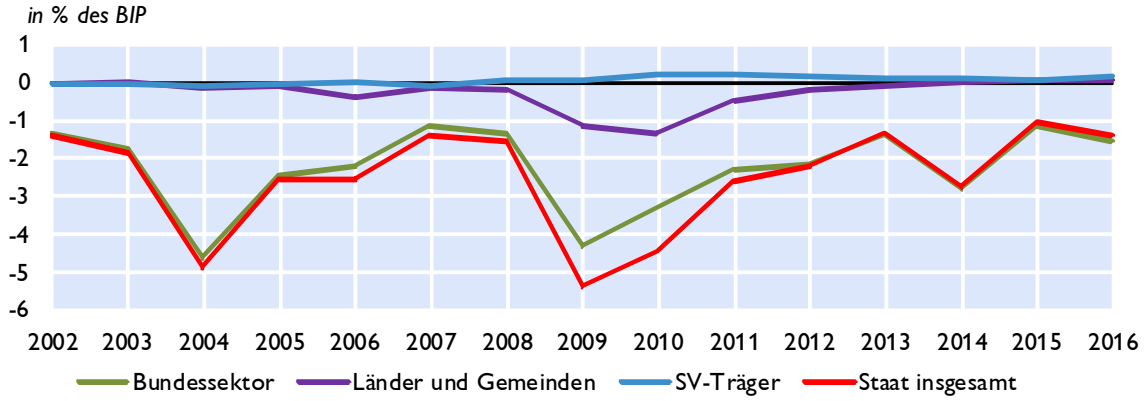
1) Albanien, Griechenland, Malta, Montenegro, Spanien, Türkei, Zypern.
Quelle: Statistik Austria, OeNB.

Österreich: Öffentliche Haushalte

Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht

	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt
	in Mrd EUR				*in % des BIP*			
2012	-6,9	-0,7	0,5	-7,0	-2,2	-0,2	0,2	-2,2
2013	-4,6	-0,2	0,4	-4,4	-1,4	-0,1	0,1	-1,4
2014	-9,3	0,0	0,3	-9,1	-2,8	0,0	0,1	-2,7
2015	-4,0	0,2	0,3	-3,5	-1,2	0,1	0,1	-1,0
2016 1)	-5,5	0,2	0,5	-4,9	-1,6	0,0	0,1	-1,4

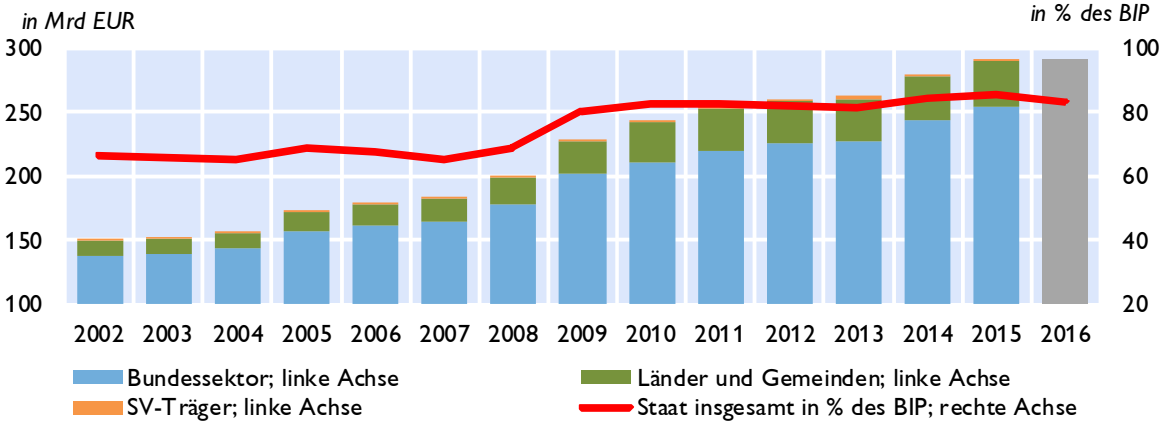
Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht



Öffentliche Verschuldung laut Maastricht

	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt	Bundes-sektor	Länder und Gemeinden	SV-Träger	Staat insgesamt
	in Mrd EUR				*in % des BIP*			
2012	225,1	33,2	1,8	260,1	71,0	10,5	0,6	82,0
2013	227,9	32,7	1,7	262,3	70,7	10,1	0,5	81,3
2014	244,2	33,4	1,3	278,9	73,9	10,1	0,4	84,4
2015	254,7	34,4	1,7	290,8	74,9	10,1	0,5	85,5
2016 1)	x	x	x	293,1	x	x	x	83,2

Öffentliche Verschuldung laut Maastricht



1) Prognose (BMF).

Quelle: Statistik Austria, BMF (Oktober 2016).

Österreich: Bundeshaushalt

Gebarung des Bundes

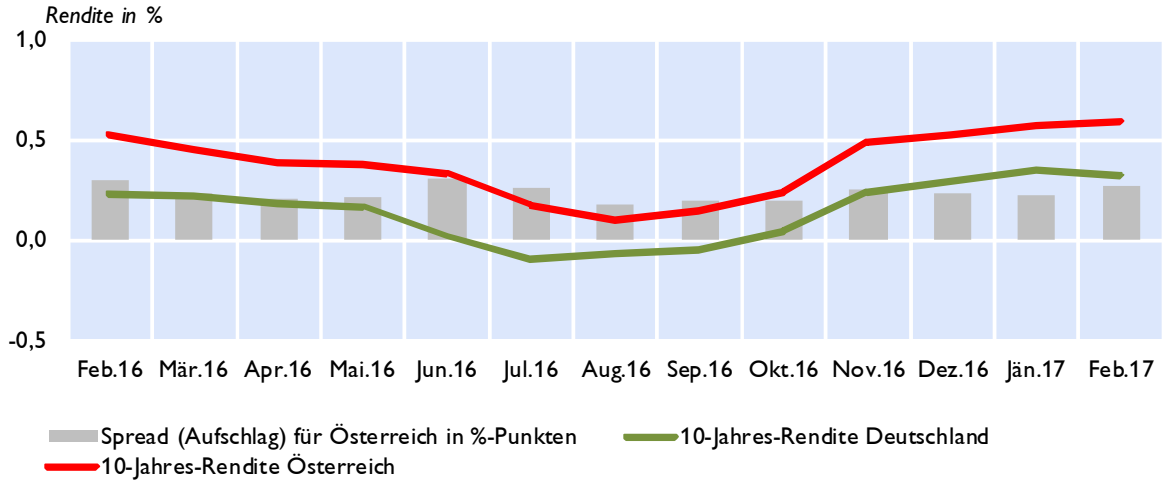
Finanzierungshaushalt[1)]	Jänner bis Dezember		Vorl. Erfolg	BVA	*Veränderung*
Allgemeine Gebarung	2015	2016	2016	2017	*2017/2016*
	in Mio EUR				*in %*
Auszahlungen	74.589	76.309	76.309	77.457	1,5
Einzahlungen	72.728	71.314	71.314	73.159	2,6
Nettofinanzierungsbedarf[2)]	**-1.861**	**-4.995**	**-4.995**	**-4.298**	**-13,9**

Abgaben des Bundes

	Jänner bis Dezember		Vorl. Erfolg	BVA	*Veränderung*
	2015	2016	2016	2017	*2017/2016*
	in Mio EUR				*in %*
Einkommen- und Vermögensteuern	42.797	40.077	40.077	41.686	4,0
davon:					
veranlagte Einkommensteuer	3.617	3.903	3.903	4.000	2,5
Körperschaftsteuer	6.320	7.432	7.432	7.500	0,9
Lohnsteuer	27.272	24.646	24.646	25.700	4,3
Kapitalertragsteuern	3.863	2.355	2.355	3.000	27,4
Verbrauchs- und Verkehrssteuern	38.900	40.286	40.286	42.101	4,5
davon: Umsatzsteuer	26.013	27.056	27.056	28.800	6,4
Öffentliche Abgaben brutto	**82.427**	**81.138**	**81.138**	**84.425**	**4,1**
Überweisungen an öffentliche Rechtsträger (Länder, Gemeinden, Fonds)	29.603	30.064	30.064	30.402	1,1
Überweisungen an die Europäische Union	2.452	2.557	2.557	3.000	17,3
Öffentliche Abgaben netto[3)]	**50.372**	**48.517**	**48.517**	**51.023**	**5,2**

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

10-Jährige Staatsanleihe (Benchmark) für Deutschland und Österreich



Quelle: BMF, Thomson Reuters.

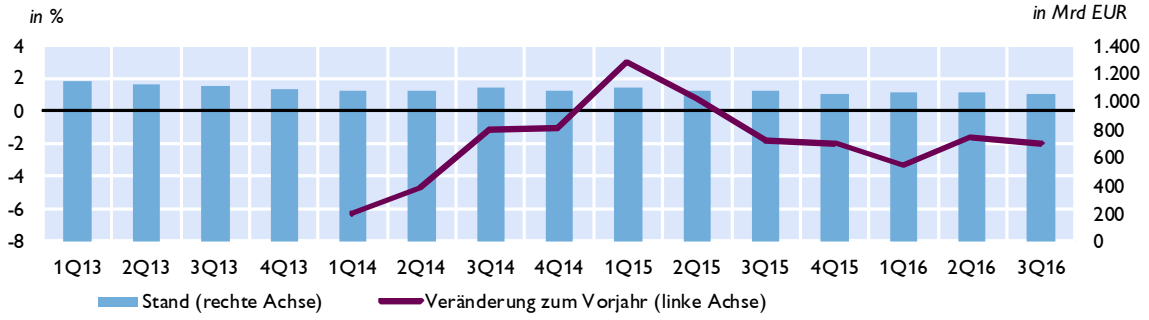
Österreich: Geschäftsentwicklung der Kreditinstitute konsolidiert

Vermögenslage	3. Quartal 2016	4. Quartal 2015	Differenz zur Vergleichsperiode	
	in Mio EUR			*in %*
AKTIVA				
Kassenbestand und Guthaben bei Zentralbanken	58.745	58.639	106	0,2
Kredite & Forderungen (inkl. Finanzierungsleasing)	632.255	734.897	-102.642	-14,0
hiev. Darlehen und Kredite gegenüber Kreditinstituten	*95.276*	*112.116*	*-16.840*	*-15,0*
hiev. Darlehen und Kredite gegenüber Nichtbanken	*536.979*	*622.781*	*-85.802*	*-13,8*
Schuldverschreibungen, Aktien, Eigenkapitalinstrumente (IAS 32) u.a. nicht festverzinste Wertpapiere	153.305	171.108	-17.803	-10,4
hiev. Schuldverschreibungen	*144.554*	*161.865*	*-17.311*	*-10,7*
hiev. Aktien, Eigenkapitalinstrumente (IAS 32), und andere nicht festverz.Wertpapiere	*8.751*	*9.243*	*-492*	*-5,3*
Finanzderivate inkl. für Sicherungsmaßnahmen mit positivem Marktwert[1)]	32.792	33.893	-1.102	-3,3
Anteile an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen	18.903	19.965	-1.062	-5,3
Materielle Vermögenswerte	139.966	15.943	124.023	777,9
Immaterielle Vermögenswerte	2.629	3.011	-382	-12,7
Steueransprüche und sonstige Vermögenswerte	15.991	18.620	-2.629	-14,1
SUMME AKTIVA / PASSIVA	**1.054.584**	**1.056.075**	**-1.491**	**-0,1**
PASSIVA				
Einlagen von Zentralbanken	9.087	16.423	-7.336	-44,7
Verbindlichkeiten gegenueber Kreditinstituten	113.088	129.211	-16.123	-12,5
Verbindlichkeiten gegenueber Nichtbanken	520.579	575.113	-54.533	-9,5
Schuldverschreibungen, andere finanzielle Verbindlichkeiten (IAS 39)	137.715	165.583	-27.868	-16,8
Finanzderivate inkl. für Sicherungsmaßnahmen mit negativem Marktwert	24.721	26.208	-1.486	-5,7
Lieferverpflichtungen eines Leerverkäufers	814	870	-56	-6,4
Nachrangige Verbindlichkeiten	22.661	21.738	923	4,2
Auf Anforderung rückzahlbares Aktienkapital	0	0	0	-
Als zur Veräußerung gehalten eingestufte, den Veräußerungsgruppen zugeordnete Verbindlichkeiten	107.058	5.216	101.842	1.952,6
Steuerschulden und sonstige Verbindlichkeiten	21.355	24.373	-3.018	-12,4
Rueckstellungen	12.723	13.086	-363	-2,8
Eigenkapital und Fremdanteile	84.782	78.256	6.527	8,3
hievon Kumuliertes sonstiges Ergebnis	*-4.308*	*-4.562*	*255*	*5,6*
hievon Fremdanteile	*9.819*	*10.231*	*-412*	*-4,0*
SUMME AKTIVA / PASSIVA	**1.054.584**	**1.056.075**	**-1.491**	**-0,1**
ZUSATZANGABEN				
Stand der WB zu Krediten u. Forderungen gemäß B3a und C3a	20.846	18.129	2.716	15,0

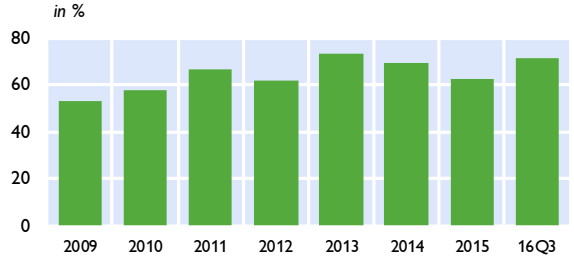
Quelle: OeNB.

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

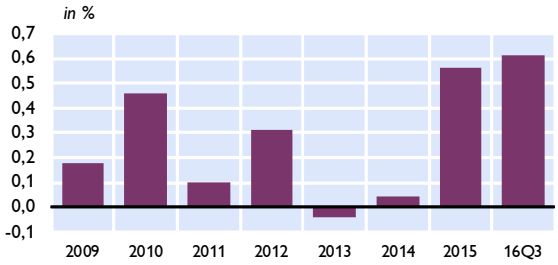
Bilanzsumme der in Österreich tätigen Kreditinstitute



Aufwand-Ertrag-Relation



Gesamtkapitalrentabilität (RoA)



Quelle: OeNB.

Anmerkung: RoA nach Steuern, vor Minderheitenanteilen.

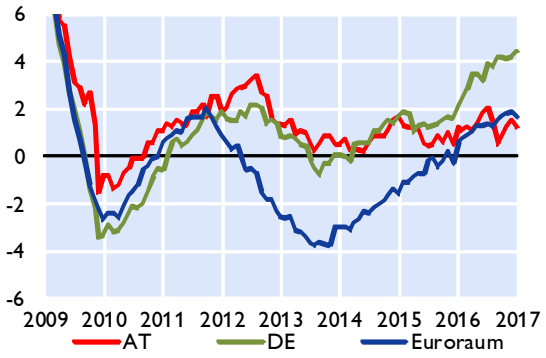
Österreich: Kreditentwicklung im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen in allen Währungen

	Private Haushalte				Nichtfinanzielle Unternehmen			
	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum	Österreich	Euroraum
	Volumen in Mrd EUR		*Veränderung zum Vorjahr in %*		*Volumen in Mrd EUR*		*Veränderung zum Vorjahr in %*	
2014	141	5.207	1,3	-0,3	137	4.292	1,5	-1,4
2015	146	5.314	2,1	1,9	137	4.265	0,5	-0,3
2016	154	5.416	3,2	2,2	137	4.292	1,5	1,9
Apr.16	146	5.336	2,6	2,2	136	4.294	1,1	1,0
Mai.16	147	5.339	2,7	2,1	137	4.309	1,4	1,3
Jun.16	148	5.352	3,1	1,9	137	4.311	1,8	1,3
Jul.16	148	5.358	3,2	2,0	138	4.313	2,0	1,4
Aug.16	149	5.365	3,1	2,0	137	4.288	1,4	1,2
Sep.16	150	5.384	3,2	2,1	137	4.286	0,5	1,5
Okt.16	153	5.393	3,4	1,9	136	4.299	0,8	1,7
Nov.16	153	5.417	3,1	2,1	138	4.323	1,2	1,8
Dez.16	154	5.416	3,2	2,2	137	4.292	1,5	1,9
Jän.17	153	5.417	3,1	2,4	137	4.307	1,2	1,7

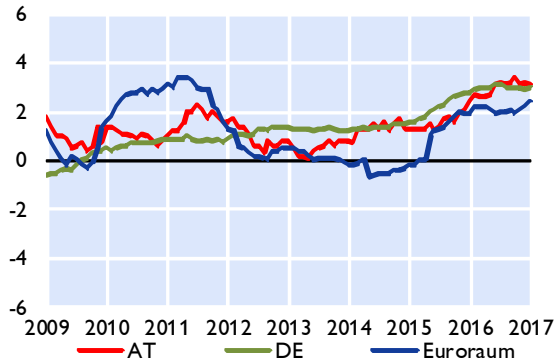
Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen

Veränderung zum Vorjahr in %



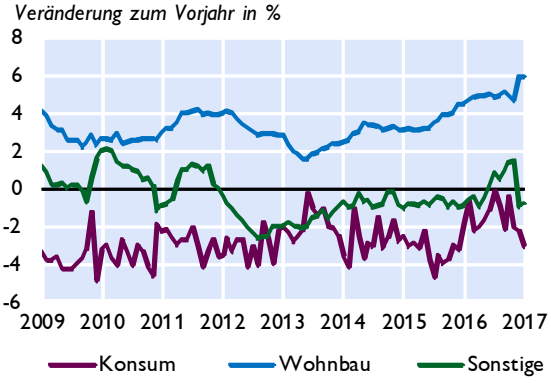
Kredite an private Haushalte

Veränderung zum Vorjahr in %



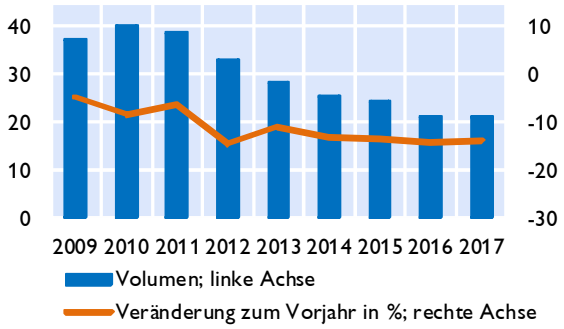
Kredite an private Haushalte in Österreich nach Verwendungszweck

Veränderung zum Vorjahr in %



Fremdwährungskredite an private Haushalte in Österreich

in Mrd EUR *in %*



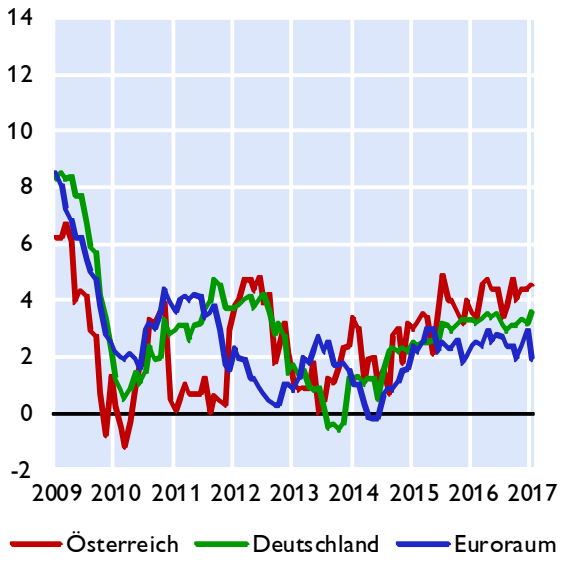
Quelle: OeNB.

Quelle: OeNB, EZB.

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

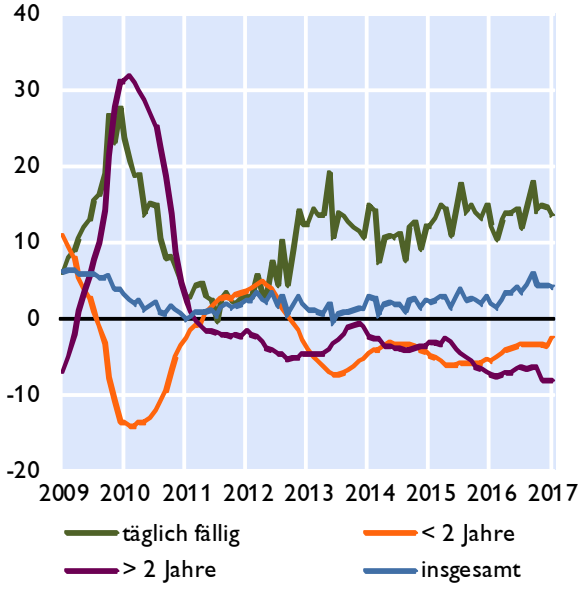
Einlagen von Nichtbanken

Veränderung zum Vorjahr in %



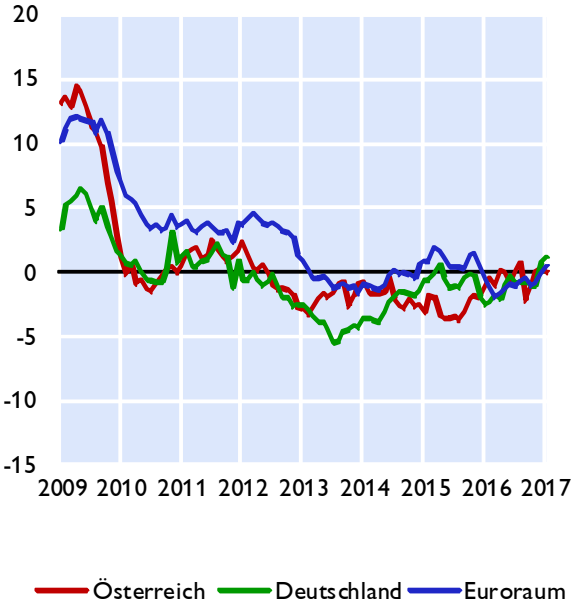
Einlagen von österreichischen Nichtbanken nach Fristigkeiten

Veränderung zum Vorjahr in %



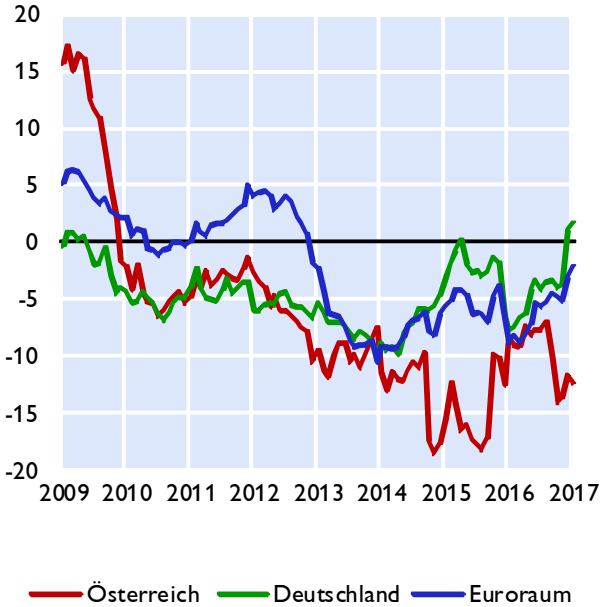
Wertpapierumlauf

Veränderung zum Vorjahr in %



Wertpapierumlauf vom Bankensektor

Veränderung zum Vorjahr in %

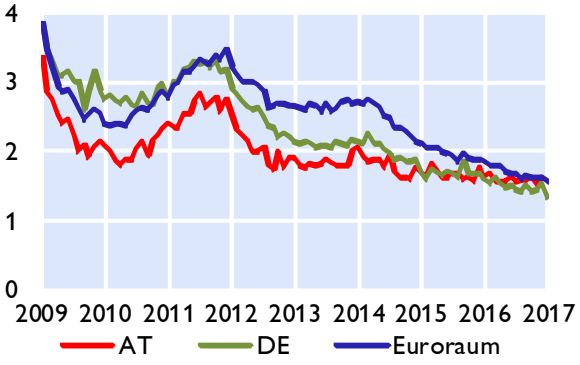


Quelle: OeNB, EZB

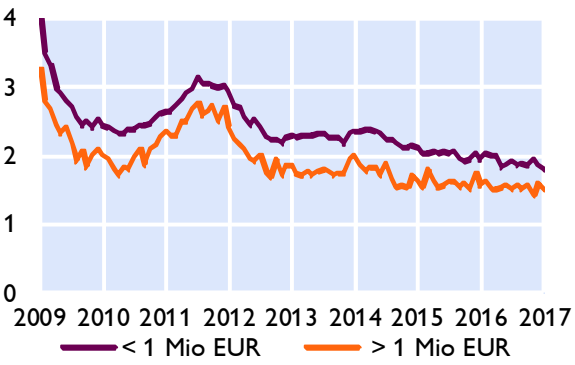
Österreich: Kundenzinssätze - Neugeschäft im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

Kreditzinssätze für nichtfinanzielle Unternehmen

Österreich, Deutschland und Euroraum

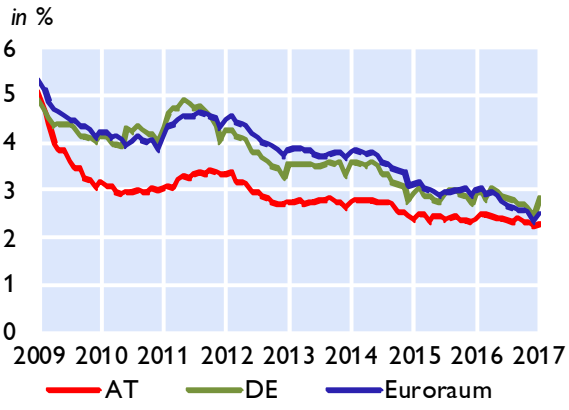


Nach Kredithöhe in Österreich

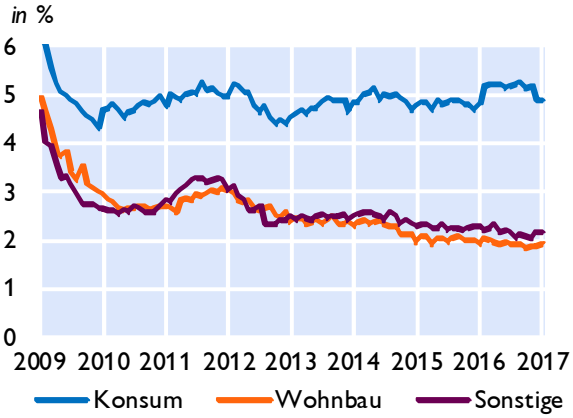


Kreditzinssätze für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum

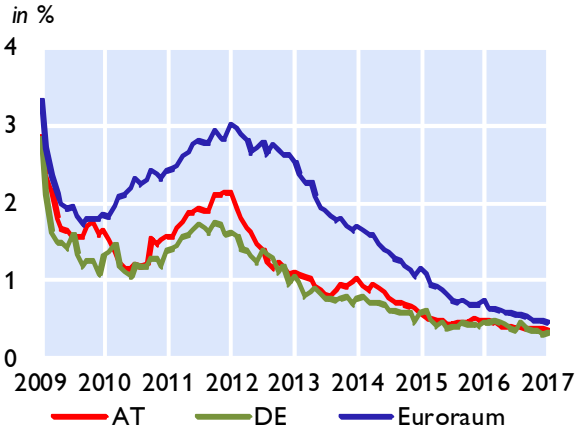


Nach Verwendungszweck in Österreich

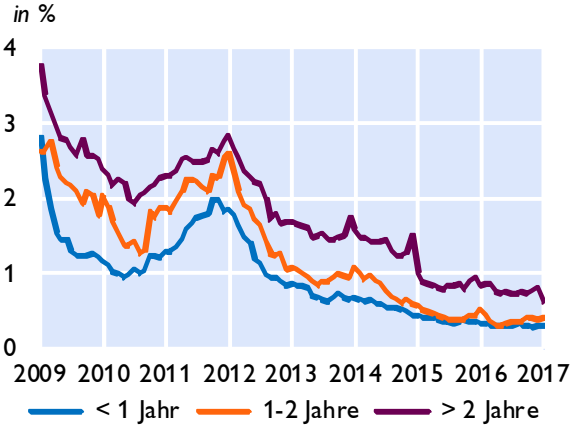


Einlagenzinssätze mit Bindungsfrist für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum



Nach Bindungsfrist in Österreich



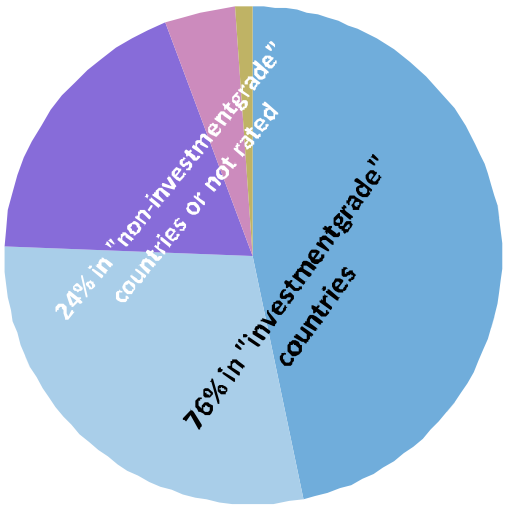
Quelle: OeNB, EZB

Österreich: Ertragslage der Kreditinstitute konsolidiert

Ertrags- und Aufwandspositionen	3. Quartal 2016	3. Quartal 2015	Differenz zur Vergleichsperiode	
	in Mio EUR			*in %*
Zinsergebnis	**10.982**	**13.836**	**-2.854**	**-20,6**
Zinsen und aehnliche Ertraege	*18.017*	*25.130*	*-7.113*	*-28,3*
(Zinsen und aehnliche Aufwendungen)	*7.035*	*11.294*	*-4.259*	*-37,7*
(Auf Anforderung rückzahlbare Aufwendungen für Aktienkapital)[1)]	0	0	0	-
Dividendenerträge und Erträge aus Beteiligungen	324	447	-123	-27,5
Provisionsergebnis	**4.840**	**5.687**	**-847**	**-14,9**
Provisionserträge	*6.627*	*7.855*	*-1.228*	*-15,6*
(Provisionsaufwand)	*1.788*	*2.168*	*-381*	*-17,6*
Gewinne oder (-) Verluste bei der Ausbuchung von nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten netto	538	373	165	44,4
Gewinne oder (-) Verluste aus zu Handelszwecken gehaltenen finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto[1)]	132	111	21	18,6
Sonstige Bewertungsergebnisse nach IFRS[1)]	168	619	-451	-72,8
Sonstige betriebliche Erträge	1.817	2.103	-286	-13,6
(Sonstige betriebliche Aufwendungen)	2.039	2.282	-243	-10,6
Betriebserträge, netto	**16.762**	**20.894**	**-4.132**	**-19,8**
(Verwaltungsaufwendungen)	10.629	11.796	-1.167	-9,9
(hv. Personalaufwendungen)	*6.414*	*6.886*	*-472*	*-6,9*
(hv. Sachaufwendungen)	*4.215*	*4.910*	*-695*	*-14,2*
(Abschreibungen und Wertminderungen von immateriellen Vermögenswerten (inkl. Firmenwert), Sachanlagen, als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Beteiligungen)	1.307	0	1.307	-
Betriebsergebnis	**4.825**	**7.995**	**-3.169**	**-39,6**
(Risikovorsorge im Kreditgeschäft)	527	0	527	-
(Sonstige Rückstellungen)[1)]	1	0	1	-
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei sonstigen nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten)	-48	0	-48	-
Erfolgswirksam erfasster negativer Geschäfts- oder Firmenwert[1)]	0	1.136	-1.136	-100,0
Anteil des Gewinns oder (-) Verlusts aus Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen[1)]	707	720	-12	-1,7
Gewinn oder (-) Verlust aus als zur Veräußerung gehalten eingestuften langfristigen Vermögenswerten und Veräußerungsgruppen, die nicht die Voraussetzungen für eine Einstufung als aufgegebene Geschäftsbereiche erfüllen[1)]	25	23	2	10,5
Außerordentliches Ergebnis	-16	-1	-16	-2.786,0
Periodenergebnis vor Steuern und Minderheitenanteilen	**5.062**	**6.720**	**-1.658**	**-24,7**
(Ertragssteuern)	1.069	1.231	-161	-13,1
Gewinn oder (-) Verlust aus fortzuführenden Geschäften nach Steuern	**3.993**	**5.489**	**-1.496**	**-27,3**
Gesamtergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen nach Steuern[1)]	1.126	-218	1.345	615,9
(Minderheitenanteile)[1)]	601	818	-217	-26,5
Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen	**4.518**	**4.453**	**65**	**1,5**

Werte in Mio Euro - Abzugsposten sind in Klammern dargestellt
Quelle: OeNB.
1) Für diese Positionen werden Daten nur von meldepflichtigen Bankkonzernen nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) erhoben.

Forderungen österreichischer Banken gegenüber CESEE



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

	2012	2013	2014	2015	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16
	in Mio EUR							
Tschechische Republik	47.564	47.001	44.221	48.558	50.372	52.803	55.488	55.827
Slowakei	24.535	25.093	26.319	29.261	28.638	28.985	29.676	30.149
Rumänien	26.823	25.778	25.896	23.498	23.298	22.882	23.381	24.454
Kroatien	23.195	22.038	18.878	18.167	17.492	17.382	17.155	17.147
Polen	17.933	17.017	16.688	19.121	18.909	18.489	18.577	16.574
Ungarn	19.803	18.109	15.460	14.263	14.283	14.039	14.388	14.485
Slowenien	9.588	8.079	5.494	4.716	4.483	4.007	4.245	4.488
Serbien	5.041	4.865	3.565	4.029	3.960	4.027	4.150	4.210
Bulgarien	4.093	3.626	3.456	3.368	3.346	3.415	3.426	3.476
Bosnien Herzgowina	4.261	4.124	3.438	3.238	3.200	3.234	3.220	3.277
Türkei	776	929	1.011	889	897	983	935	924
Republik Montenegro	875	865	392	346	356	367	375	405
Mazedonien	390	350	306	292	284	275	293	330
Aserbeidschan	63	144	247	239	242	260	280	293
Lettland	137	126	53	77	65	72	99	132
Litauen	120	161	144	131	76	73	86	124
Estland	60	50	51	14	13	16	12	17
Andere	24.560	23.411	19.151	16.190	15.412	16.244	16.039	16.958
Gesamt	209.818	201.768	184.768	186.397	185.326	187.553	191.826	193.269

Quelle: OeNB, Bloomberg.

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen

im 3. Quartal 2016	Nicht-finanzielle Unternehmen	Finanzielle Kapitalgesellschaften	*davon Monetäre Finanzinstitute*	*davon Investmentfonds*	*davon sonstige nicht-monetäre Finanzinstitute*	*davon Versicherungen*	*davon Pensionskassen*	Private Haushalte	Private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
	Bestände in Mio EUR									
Geldvermögen										
Währungsgold und SZR	x	12.707	12.707	x	x	x	x	x	x	2.171
Bargeld	1.391	3.627	3.622	0	0	5	0	21.796	0	3.821
Täglich fällige Einlagen	45.410	88.437	70.676	5.681	9.569	2.160	351	115.584	4.281	72.995
Sonstige Einlagen	17.621	171.472	162.424	2.606	4.595	1.764	83	115.240	1.860	61.464
Kurzfristige Kredite	33.831	71.378	67.262	2	2.196	1.917	0	968	0	17.745
Langfristige Kredite	89.552	393.277	369.071	13	19.603	4.591	0	693	46	81.742
Handelskredite	47.880	15	0	0	15	0	0	1	1	17.722
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	35	2.636	2.099	487	15	34	1	1.151	5	11.901
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	6.821	315.858	169.932	85.046	3.062	57.383	436	33.556	1.631	325.515
Börsennotierte Aktien	22.055	45.327	3.971	22.059	18.236	1.062	0	20.426	705	38.791
Nicht börsennotierte Aktien	40.264	108.283	31.081	161	69.422	7.577	42	2.843	6	39.673
Investmentzertifikate	10.151	138.392	14.848	53.529	15.545	34.533	19.937	53.951	2.573	20.072
Sonstige Anteilsrechte	162.265	109.961	28.618	1.593	73.736	6.015	0	109.263	1.301	162.836
Lebensversicherungsansprüche	x	x	x	x	x	x	x	72.411	x	2.028
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	6.824	5.824	0	0	0	5.824	0	12.673	0	0
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	x	x	x	x	0	40.393	x	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	5.357	17.460	10.043	55	5.714	1.620	29	16.964	21	12.844
Finanzvermögen in Summe (Bestände)	489.457	1.484.654	946.351	171.232	221.708	124.485	20.879	617.913	12.431	871.320
	über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR									
Geldvermögensbildung										
Währungsgold und SZR	x	0	0	x	x	x	x	x	x	0
Bargeld	30	417	415	0	0	2	0	494	0	926
Täglich fällige Einlagen	5.400	-641	537	-1.667	1.525	-827	-209	15.191	387	-1.382
Sonstige Einlagen	-1.049	-25.885	-25.396	187	-376	-294	-5	-5.025	-75	-4.280
Kurzfristige Kredite	2.622	-4.300	-3.637	2	-580	-85	0	23	0	-1.657
Langfristige Kredite	1.098	8.087	8.993	4	-803	-90	-17	-83	0	7.741
Handelskredite	4.735	-6	-3	0	-3	0	0	0	0	1.772
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	-259	-3.461	-3.428	-14	3	-22	-1	149	5	-2.409
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	-129	10.570	12.039	-2.763	-119	1.458	-46	-2.338	-124	-15.967
Börsennotierte Aktien	88	473	400	621	-532	-17	0	808	-7	1.213
Nicht börsennotierte Aktien	-868	-26.672	1.139	-23	-27.402	-391	5	36	-1	1.816
Investmentzertifikate	-312	6.782	197	4.583	1.487	-170	686	3.180	121	-41
Sonstige Anteilsrechte	9.954	631	-473	-64	1.512	-344	0	357	5	-23.899
Lebensversicherungsansprüche	x	x	x	x	x	x	x	-525	x	-91
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	229	-81	0	0	0	-81	0	426	0	0
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	x	x	x	x	0	697	x	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	-1.311	-3.843	-2.615	322	-1.517	-24	-10	1.807	-14	-2.541
Geldvermögensbildung in Summe (Transaktionen)	20.228	-37.928	-11.831	1.190	-26.805	-885	403	15.197	297	-38.798
Nettogeldvermögen	-248.219	13.386	27.542	-3.327	-19.147	7.730	588	439.489	9.840	-6.647
Finanzierungssaldo	6.325	-6.690	-1.907	-1.489	-2.387	-892	-15	11.120	148	-10.259

Quelle: OeNB.

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung u. Verbindlichkeiten

im 3. Quartal 2016	Nichtfinanzielle Unternehmen	Finanzielle Kapitalgesellschaften	*davon Monetäre Finanzinstitute*	*davon Investmentfonds*	*davon sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute*	*davon Versicherungen*	*davon Pensionskassen*	Private Haushalte	Private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
	Bestände in Mio EUR									
Verbindlichkeiten										
Währungsgold und SZR [1]	x	2.171	2.171	x	x	x	x	x	x	12.707
Bargeld	x	30.026	30.026	x	x	x	x	x	x	763
Täglich fällige Einlagen	x	314.916	314.916	x	x	x	x	x	x	29.066
Sonstige Einlagen	x	300.484	300.484	x	x	x	x	x	x	78.306
Kurzfristige Kredite	42.425	14.626	0	698	11.786	2.135	7	11.547	356	54.307
Langfristige Kredite	233.147	34.903	0	77	33.763	1.061	1	165.535	2.178	122.968
Handelskredite	47.183	5	0	0	5	0	0	27	0	18.832
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	481	6.932	6.925	x	7	0	0	x	x	2.667
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	45.769	163.871	146.929	0	12.866	4.075	0	x	x	199.709
Börsennotierte Aktien	68.169	22.756	18.359	x	297	4.099	x	x	x	45.121
Nicht börsennotierte Aktien	38.315	76.189	59.822	504	7.737	7.945	181	x	x	100.807
Investmentzertifikate	x	173.306	86	173.220	0	0	x	x	x	61.168
Sonstige Anteilsrechte	236.352	179.022	19.578	58	158.369	1.017	0	x	29	130.574
Lebensversicherungsansprüche	x	70.378	x	x	0	70.378	x	x	x	4.060
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	22.506	x	x	0	22.506	x	x	x	2.815
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	10.782	29.611	7.462	x	0	2.047	20.101	x	x	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	15.053	29.566	12.052	0	16.024	1.490	0	1.314	26	14.097
Verbindlichkeiten in Summe (Bestände)	737.675	1.471.268	918.810	174.559	240.854	116.755	20.290	178.424	2.590	877.967
	über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR									
Finanzierung										
Währungsgold und SZR [1]	x	0	0	x	x	x	x	x	x	0
Bargeld	x	1.736	1.736	x	x	x	x	x	x	159
Täglich fällige Einlagen	x	26.275	26.275	x	x	x	x	x	x	-4.983
Sonstige Einlagen	x	-24.961	-24.961	x	x	x	x	x	x	-11.743
Kurzfristige Kredite	-4.035	688	0	-75	580	183	0	-1.206	-43	1.633
Langfristige Kredite	8.944	2.242	0	-23	2.022	243	0	5.312	210	774
Handelskredite	6.750	-5	-3	0	-2	0	0	1	0	721
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	30	-2.851	-2.854	x	4	0	0	x	x	-1.811
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	1.565	-15.215	-11.536	x	-3.678	-1	0	x	x	-2.997
Börsennotierte Aktien	238	97	125	x	-27	0	0	x	x	2.224
Nicht börsennotierte Aktien	-1.031	1.663	1.613	x	123	-70	-3	x	x	-26.280
Investmentzertifikate	x	2.611	-3	2.614	0	0	0	x	x	7.454
Sonstige Anteilsrechte	2.222	-26.275	490	-2	-26.682	-81	0	x	3	9.461
Lebensversicherungsansprüche	x	-914	0	x	0	-914	0	x	x	297
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	592	0	x	0	592	0	x	x	-18
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	-76	778	253	x	0	103	422	x	x	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	-705	2.301	-1.059	166	3.242	-47	0	-30	-21	-3.432
Finanzierung in Summe (Transaktionen)	13.902	-31.238	-9.924	2.678	-24.418	7	419	4.077	149	-28.539
Nettogeldvermögen	-248.219	13.386	27.542	-3.327	-19.147	7.730	588	439.489	9.840	-6.647
Finanzierungssaldo	6.325	-6.690	-1.907	-1.489	-2.387	-892	-15	11.120	148	-10.259

Quelle: OeNB.

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