OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

KONJUNKTUR AKTUELL

Berichte und Analysen zur wirtschaftlichen Lage

Dezember 2016

Stabilität und Sicherheit.

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

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

© Oesterreichische Nationalbank, 2016

ISSN 2310-5216

Alle Rechte vorbehalten.

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

Redaktionsschluss: 5. Dezember 2016

Inhalt

Inhalt 2

Bericht über die wirtschaftliche Lage 4

Überblick 5

Euroraum-Peripherie legt an Dynamik zu 6

EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Konjunktur verliert im dritten Quartal 2016 wieder an Fahrt 11

Investitionen und Konsumausgaben tragen Konjunkturaufschwung - Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 2016 bis 2019 vom Dezember 2016 14

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats 18

Kreditinstitute: schwächeres Kreditwachstum bei Unternehmen in Österreich, steigende Kreditnachfrage bei Haushalten; hohes Geldmengenwachstum 28

Spezielle Kurzanalysen 33

Arbeitsmarktentwicklung angesichts hoher Migration: Teil A – Arbeitsmarkt Europa 34

Arbeitsmarktentwicklung angesichts hoher Migration: Teil B – Arbeitsmarkt Österreich 38

Anatomie des österreichischen Dienstleistungsverkehrs 42

Fiskalpolitik der EU-Mitgliedstaaten: EK-Vorschläge zum Europäischen Semester 2017 47

Reduktion der Risiken im europäischen Bankensystem - das November Gesetzespaket der Europäischen Kommission 51

Währungssubstitution in CESEE: Warum private Haushalte Zahlungen in Euro bevorzugen? 54

Anpassung des SZR-Zinssatzes – Hintergrund und Auswirkungen 60

Annex 63

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik in der EU und international vom 20. Oktober bis 29. November 2016 64

Wirtschaftsindikatoren – Grafiken und Tabellen 70

Bericht über die wirtschaftliche Lage

Überblick[1]

In den USA stützen die Wachstumsdynamik (Oktober: 3,2% annualisiert) und die höhere Inflation (Oktober: 1,6%) die Markterwartung, dass die FED bald zum zweiten Mal die Zinsen anheben wird. Darüber, wie sich die Wirtschaftspolitik der Trump-Regierung auf die US-Wirtschaft auswirken wird, herrscht Unsicherheit. Die OECD geht in ihrer Herbstprognose von einem zusätzlichen Wachstum von 0,4 bzw. 0,8 Prozentpunkten in den Jahren 2017 und 2018 aus und prognostiziert für die beiden Jahre 2,3% bzw. 3,0% reales BIP-Wachstum. Das reale BIP in Großbritannien ist im dritten Quartal 2016 um 0,5% gegenüber dem Vorquartal gestiegen. Mittelfristig wird aufgrund der Unsicherheit infolge des EU-Austrittsvotums aber mit einem deutlichen Wachstumseinbruch gerechnet. Die EK erwartet in ihrer Herbstprognose für 2017 und 2018 nur mehr 1,0% bzw. 1,2% Wachstum.

Für Japan erwartet die OECD für das Jahr 2017 ein BIP-Wachstum von nur 1%. Um ihr im September angekündigtes Ziel der Steuerung der langfristigen Zinsen zu erreichen, hat die Bank of Japan in ihrer November-Sitzung zusätzliche geldpolitische Maßnahmen angekündigt. In China lag das Wachstum des realen BIP im dritten Quartal 2016 bei 6,7% (gegenüber dem Vorjahresquartal). Das künftige Wachstum hängt davon ab, ob eine Umorientierung der chinesischen Volkswirtschaft hin zum inländischen Privatkonsum gelingt. Das Wirtschaftswachstum in den EU-Mitgliedstaaten Zentral-, Ost- und Südosteuropas (CESEE) ließ im dritten Quartal 2016 etwas nach. Aktuelle Prognosen gehen sowohl für heuer als auch für 2017 von einem durchschnittlichen Wachstum von rund 3% aus.

Im Euroraum blieb das reale Wachstum im dritten Quartal mit 0,3% (gegenüber dem Vorquartal) unverändert. Aus mehreren Euroraumländern kamen positive Konjunktursignale, insbesondere aus jenen, die in den letzten Jahren eine tiefe Rezession durchlaufen hatten (Spanien, Griechenland, Zypern und Portugal). Laut aktueller Prognose der EK wird das Wirtschaftswachstum im Euroraum nach 1,7% im laufenden Jahr auf 1,5% im Jahr 2017 zurückgehen. Im Jahr 2018 wird eine Beschleunigung auf 1,7% erwartet. Die Arbeitslosenquote lag im Oktober 2016 bei 9,8%, den niedrigsten Stand seit Juli 2009. Die Inflationsrate lag im November 2016 bei 0,6% (HVPI). Sie liegt damit bereits zum sechsten Mal in Folge im positiven Bereich. Die EK geht in ihrer aktuellen Prognose davon aus, dass die Inflationsrate im Euroraum 2017 und 2018 im Jahresschnitt bei jeweils 1,4% liegen wird.

Die österreichische Wirtschaft befindet sich derzeit in einer von der inländischen Nachfrage getragenen Erholungsphase. Die gesamten Ausrüstungsinvestitionen werden laut Dezember-Prognose der OeNB im Jahr 2016 um 6,1% steigen. In diesem Jahr kommt es aufgrund der im Jänner 2016 in Kraft getretenen Einkommensteuerreform, der Ausgaben für Asylwerber und anerkannte Flüchtlinge und der verbesserten Situation am Arbeitsmarkt auch zu einer deutlichen Verbesserung der Einkommenssituation der privaten Haushalte. Das Wachstum des realen BIP beschleunigt sich auf 1,4%, nachdem es vier Jahre in Folge um weniger als 1% gewachsen ist. Getragen wird dieses Wachstum vom privaten Konsum und den Ausrüstungsinvestitionen. Für die Jahre 2017 bis 2019 wird ein Wachstum von jeweils 1,5% prognostiziert. Trotz eines kräftigen Beschäftigungswachstums steigt die Arbeitslosenquote laut Eurostat von 5,7% im Jahr 2015 bis auf 6,3% in den Jahren 2017 und 2018. Für das Jahr 2019 wird ein leichter Rückgang auf 6,2% erwartet. Die öffentliche Schuldenquote wird im Jahr 2016 eine Trendumkehr verzeichnen und bis 2019 auf etwa 77½% des BIP zurückgehen. Die Inflation bleibt im Jahr 2016 mit 0,9% noch niedrig, wird sich aber bis 2019 auf 1,8% beschleunigen.

[1] Autor: Christian Ragacs (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

Euroraum-Peripherie legt an Dynamik zu[2]

Euroraum: Wirtschaftliche Erholung in ehemaligen Krisenländern, Wachstumsdelle in Deutschland

Nach der Schnellschätzung von Eurostat ist das reale BIP im Euroraum im dritten Quartal 2016 gegenüber dem Vorquartal um 0,3% gestiegen. Die Wachstumsdynamik blieb damit gegenüber dem zweiten Quartal 2016 konstant. Gegenüber dem dritten Quartal des Vorjahrs lag das Wirtschaftswachstum bei 1,6% und damit über dem Potenzialwachstum, das von der Europäischen Kommission derzeit auf 1% geschätzt wird.

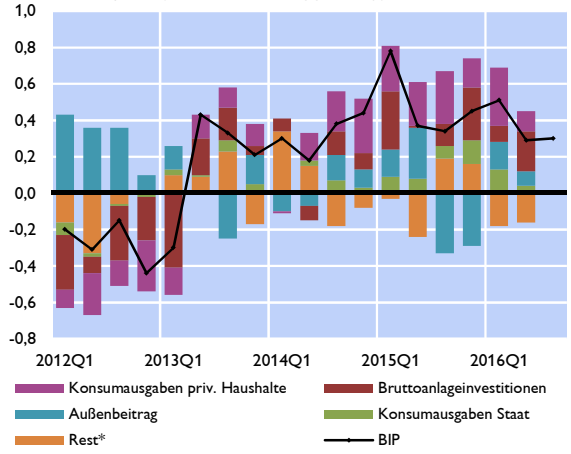
Aus mehreren Euroraumländern kamen im dritten Quartal positive Konjunktursignale, insbesondere aus jenen, die in den letzten Jahren eine tiefe Rezession durchlaufen hatten. Spanien erwies sich erneut als Wachstumslokomotive mit einer Quartalswachstumsrate von 0,7%. Italiens Wirtschaft konnte immerhin um 0,3% zulegen, nach Stagnation im Quartal zuvor. Auch kleinere ehemalige Krisenländer holten auf. So wuchs das reale BIP in Griechenland um 0,5%, jenes von Zypern und Portugal sogar um 0,7% bzw. 0,8%.

Dass das Wachstum trotz dieser positiven Signale aus der Peripherie im Euroraumschnitt nicht höher ausgefallen ist liegt an der Wachstumsdelle in Deutschland, wo das Wachstum auf 0,2% zurückging nach noch 0,7% und 0,4% in den beiden Quartalen zuvor. Hier liegen auch schon Informationen zu den Unterkomponenten vor: Während die Binnennachfrage positiv ins Gewicht fiel, wirkte der Außenhandel dämpfend. Das könnte sich in den kommenden Quartalen noch verstärken, da Deutschland in besonderem Ausmaß von der Wachstumsschwäche Großbritanniens im Zusammenhang mit dem Brexit betroffen sein dürfte. Auch eine Aufkündigung oder Neuverhandlung von Handelsabkommen durch die USA würde Deutschland in besonderem Ausmaß treffen. Andererseits würde auch ein Aufschwung der USA Deutschland besonders nützen. Die Deutsche Bundesbank rechnet in einem aktuellen Bericht damit, dass im Schlussquartal 2016 das Wachstum wieder ans vergangene Tempo anknüpfen kann.

Frankreichs Wirtschaftskraft wuchs ebenfalls um 0,2%, in diesem Fall ist das jedoch als Fortschritt zu werten nach einer leichten Kontraktion im zweiten Quartal.

Wachstumsbeitrag zum realen BIP im Euroraum

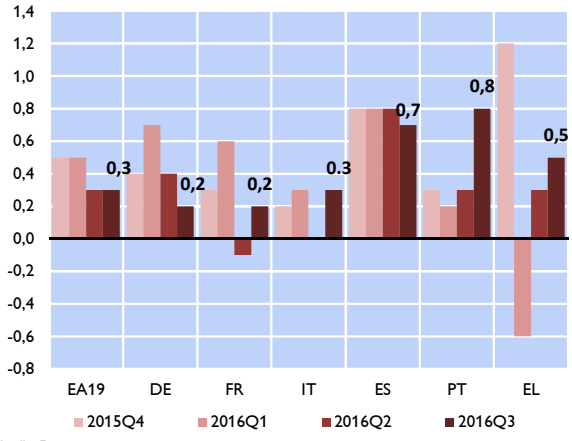
in % zum Vorquartal (saison- und arbeitstägig bereinigt)



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

Reales BIP-Wachstum in ausgewählten Euroraumländern

in % gegenüber Vorquartal (saison- & arbeitstägig bereinigt)



Quelle: Eurostat.

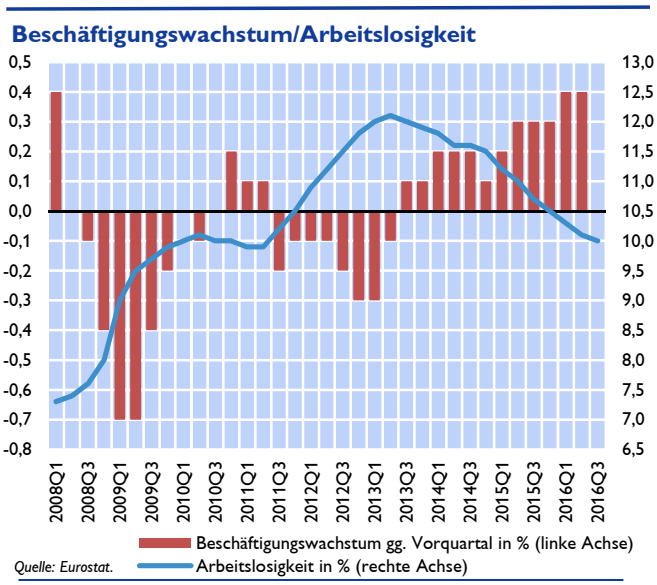
[2] Maria Silgoner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

Kurzfristprognosen und Vorlaufindikatoren zeichnen für den Euroraum das Bild eines fortgesetzten moderaten Erholungspfads. Das Wirtschaftswachstum dürfte in den kommenden Quartalen stabil bei 0,3-0,4% verharren. Die Stimmungsindikatoren von Konsumenten, Industrie und Dienstleistungssektor konnten sich den Herbst über konstant verbessern und befinden sich wieder etwa auf dem Niveau von Mitte 2015.

Auch über die kommenden Quartale hinaus bleibt der Erholungspfad stabil, aber moderat. Laut aktueller Prognose der Europäischen Kommission wird das Wirtschaftswachstum im Euroraum nach noch 1,7% im laufenden Jahr auf 1,5% im Jahr 2017 zurückgehen, um im Folgejahr wieder 1,7% zu erreichen. Der temporäre Wachstumsdämpfer im kommenden Jahr ist auf die Auswirkungen der EU-Austrittsbestrebungen Großbritanniens und die damit in Verbindung stehende erhöhte Unsicherheit zurückzuführen. Dazu kommt, dass sich zwei wichtige Konjunkturstützen der vergangenen Quartale – der Ölpreisverfall und die Euroabwertung – bereits ins Gegenteil gekehrt haben. Damit lässt das Wachstum nach, auch wenn die Geldpolitik und die gelockerte Fiskalpolitik weiterhin die Erholung unterstützen.

Arbeitslosenquote sinkt auf 9,8%

Angesichts der schwachen konjunkturellen Erholung verbessert sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt auch nur langsam. Die Arbeitslosenquote im Euroraum ging im Oktober auf 9,8% zurück und erreichte damit den niedrigsten Wert seit Mitte 2009. Insgesamt ist sie seit ihrem Höchststand Mitte 2013 um 2,3 Prozentpunkte gesunken. Besonders deutliche Rückgänge verzeichneten die Länder der Euroraum-Peripherie – Griechenland, Irland, Portugal, Spanien – deren Arbeitslosenquoten im Zuge der tiefen Rezession besonders stark angestiegen waren. Teilweise ist der Rückgang der Arbeitslosigkeit in diesen Ländern jedoch auch von einem Verlust an Arbeitskräften durch Migration begleitet.



Die Erwerbsquoten sind generell im Steigen, sodass der Rückgang der Arbeitslosigkeit nicht mit einer Flucht aus dem Arbeitsmarkt erklärt werden kann. Das Beschäftigungswachstum lag im ersten und zweiten Quartal 2016 bei 0,4%. Die Europäische Kommission rechnet mit einem weiteren langsamen Rückgang der Arbeitslosenquote auf 9,2% im Jahr 2018 (Jahresschnitt).

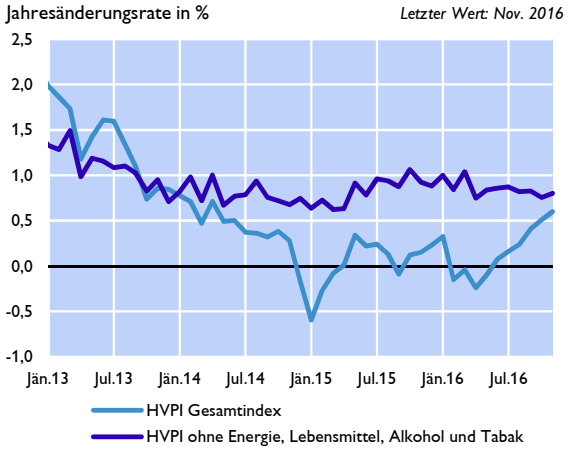
Euroraum lässt Deflationsrisiken hinter sich

Die Inflationsrate im Euroraum lag – gemessen am HVPI – im November 2016 bei 0,6%. Sie liegt damit bereits zum sechsten Mal in Folge im positiven Bereich und zeigt zudem einen klaren Aufwärtstrend, der sich in den kommenden Monaten auch fortsetzen dürfte. Es deutet einiges darauf hin, dass die Phase gestiegener Deflationsrisiken nun zu Ende ist.

Hauptfaktor dieses Aufwärtstrends ist jedoch die Energiepreisentwicklung. Der negative Inflationsbeitrag der Energiepreise war zuletzt nur mehr verschwindend gering. Andere Inflationskomponenten verliefen über die vergangenen Monate hingegen stabil, der Inflationsbeitrag der Lebensmittel war sogar rückläufig. Die Kerninflationsrate (Inflation ohne Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak) ist folglich mit unter 1% (0,8% im November) nach

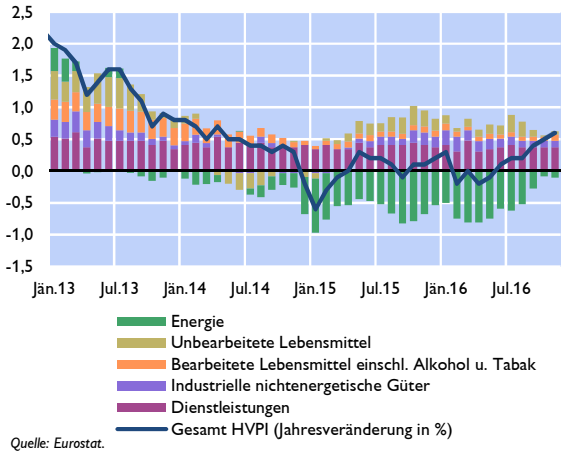
wie vor sehr niedrig und zeigt noch keinen Aufwärtstrend. Zudem gibt es auf Länderebene noch immer negative Inflationsraten, so im Oktober in Irland, Italien, der Slowakei und Zypern.

HVPI: Gesamtindex und Kerninflation



Quelle: Eurostat.

Die HVPI-Inflationsrate und ihre Komponenten



Quelle: Eurostat.

Die Europäische Kommission geht in ihrer aktuellen Prognose davon aus, dass die Inflationsrate sowohl im Jahr 2017 als auch 2018 im Jahresschnitt 1,4% liegen betragen. In keinem Euroraumland wird die Jahresteuerung im negativen Bereich liegen.

Globale Unsicherheit nach Brexit-Votum und US-Präsidentschaftswahl

USA: Wachstumseffekte des Trump-Wirtschaftsprogramms höchst ungewiss

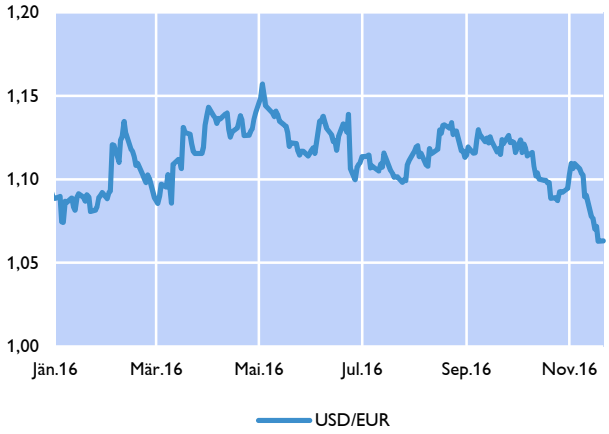
In den USA ist das Wachstum des realen BIP im dritten Quartal 2016 auf 3,2% (annualisiert) gestiegen, nach nur 1,4% im Quartal zuvor. Weiterhin dominiert der Wachstumsbeitrag des privaten Konsums, er wird nun aber zunehmend von den Investitionen und dem Außenbeitrag unterstützt. Das Konsumentenvertrauen befindet sich auf dem höchsten Stand seit neun Jahren. Auch der Arbeitsmarkt zeigt sich weiter robust, im Oktober lag die saisonbereinigte Arbeitslosenquote bei 4,9%. Die im historischen Vergleich niedrige Beschäftigungsquote und das mäßige Beschäftigungswachstum deuten jedoch auf weiterhin vorhandene Friktionen am Arbeitsmarkt hin.

Die gestiegene Wachstumsdynamik, aber auch die höhere Inflation – die Verbraucherpreisinflation lag im Oktober bei 1,6% – stützen die Markterwartung, dass die FED im Dezember 2016 zum zweiten Mal nach Beendigung der Krise die Zinsen anheben wird. Dieser Schritt war im bisherigen Jahresverlauf immer wieder verschoben worden.

Darüber, wie sich die Wirtschaftspolitik der Trump-Regierung auf die US-Wirtschaft auswirken wird, herrscht große Unsicherheit. Die angekündigten Steuersenkungen sollten wachstumsfördernd wirken, könnten aber auch die Ungleichheit erhöhen. Zusätzliche Ausgaben für Infrastruktur und Verteidigung sollten ebenfalls die Konjunktur stützen, ebenso wie eine Wiederbelebung von Investitionen in Projekte der Energiegewinnung und -infrastruktur. Gleichzeitig würde die in Aussicht gestellte Aussetzung bzw. Neuverhandlung von Handelsabkommen dem Export und damit dem Wachstum schaden. Auch eine restriktivere Immigrationspolitik würde längerfristig das Wachstumspotenzial schädigen.

Der Nettoeffekt auf das Wachstum ist derzeit schwer einschätzbar. Würden alle Vorhaben tatsächlich umgesetzt, sollte die expansive Fiskalpolitik kurzfristig Wachstum und Inflation anheben. Die OECD geht in ihrer Herbstprognose von einem zusätzlichen Wachstum von 0,4 bzw. 0,8 Prozentpunkten in den Jahren 2017 und 2018 aus. Das Wachstum würde demnach insgesamt 2,3% bzw. 3,0% betragen. Die wachstumsdämpfenden Effekte von Immigrations- und Handelspolitik wären hingegen erst mittelfristig spürbar, ebenso wie gestiegene fiskalpolitische Risiken aufgrund der sinkenden Steuereinnahmen und bedeutend höherer Staatsausgaben. Die Finanzmärkte reagierten zunächst euphorisch, die Aktienindizes in den USA legten in den Tagen nach der Wahl deutlich zu, der US-Dollar wertete auf.

Aufwertung des USD seit der Wahl



Quelle: Thomson Reuters.

UK: Prognostizierte Wachstumsdämpfer durch EU-Austritt noch nicht realisiert

Das reale BIP in Großbritannien ist im dritten Quartal 2016 um 0,5% gestiegen und damit stärker als jene des Euroraums. Vor allem der private Konsum dürfte das Wachstum gestützt haben. Der Arbeitsmarkt entwickelt sich positiv, die Arbeitslosenquote lag zuletzt bei 4,8%. Damit ist der prognostizierte Wachstumsdämpfer durch die EU-Austrittsbestrebungen noch nicht in den Wirtschaftsdaten zu beobachten. Die Abwertung des Pfund in den Wochen seit dem Referendum, die bis Mitte Oktober anhielt, trägt zu dieser Entwicklung bei. Derzeit wird damit gerechnet, dass das formale Austrittsverfahren nach Artikel 50 des EU-Vertrags im März 2017 eingeleitet wird.

Mittelfristig wird jedoch durch die erhöhte Unsicherheit mit einem deutlichen Wachstumseinbruch im U.K. gerechnet. Die Europäische Kommission hat in ihrer Herbstprognose die Wachstumserwartung für 2017 um 0,9 Prozentpunkte zurückgenommen, sie rechnet nun nur mehr mit 1,0% bzw. 1,2% Wachstum in den Jahren 2017 und 2018. Die Bank of England hat in ihrer Sitzung Anfang Oktober die Bank Rate nicht weiter gesenkt und auch die unkonventionellen Maßnahmen unverändert beibehalten. Sie bleibt damit bei einem monatlichen Ankaufvolumen von bis zu 60 Mrd Pfund an Staatsanleihen und bis zu 10 Mrd Pfund an Unternehmensanleihen.

Japan: Inflation erstmals wieder im positiven Bereich

Anders als in der USA und dem U.K. ist der private Konsum in Japan keine Konjunkturstütze. Triebfeder des realen Wachstums von 0,5% im dritten Quartal 2016 waren die Nettoexporte und der öffentliche Konsum. Die OECD rechnet für 2017 nur mit einem BIP-Wachstum von 1%.

Die schwache inländische Nachfrage dürfte auch mit der in Japan nur äußerst moderaten Lohnentwicklung zu tun haben. Vor allem im Bereich der prekären Beschäftigungsverhältnisse ist die Lohnentwicklung schwach, was sich auch auf Normalarbeitsverhältnisse überträgt. In der Folge bleibt auch die Inflationsentwicklung schwach. Nach sechs Monaten mit negativer

Teuerungsrate war der Preisanstieg im Oktober mit +0,2% erstmals wieder geringfügig positiv. Die Kerninflationsrate lag auf demselben Niveau.

Um ihr im September angekündigtes Ziel der Steuerung der langfristigen Zinsen (Zinsziel für 10-jährige Staatsanleihen bei etwa 0%) zu erreichen hat die Bank of Japan in ihrer November-Sitzung zusätzliche Maßnahmen angekündigt. Sie wird nun in unbeschränktem Ausmaß Staatsanleihen kaufen und angesichts einer jahrelangen Unterschreitung ihres Preisstabilitätsziels von 2% explizit eine Überschreitung in den kommenden Jahren anstreben. Der Leitzinssatz bleibt vorerst bei -0,1%, könnte aber bei Bedarf weiter gesenkt werden.

China: Rebalancing kommt nur langsam voran

Im dritten Quartal 2016 lag das Wachstum des realen BIP in China bei 6,7%. Fiskalische Maßnahmen, insbesondere Investitionen in Infrastrukturprojekte, trugen zum Wachstum bei. Chinas zukünftiges Wachstumspotenzial hängt entscheidend davon ab, ob eine nachhaltige Umorientierung der chinesischen Volkswirtschaft hin zu inländischem Privatkonsum gelingt. Der IWF attestiert China gute Fortschritte bei der Reduktion des Leistungsbilanzüberschusses. Die Investitionen bleiben jedoch weiterhin hoch und befeuern damit die Überkapazitäten der Industrie. Sie erhöhen auch das Risiko eines folgenreichen Platzens der Hauspreisblase. Die Hauspreise steigen bislang weiterhin stark an. Nach Berechnungen der Deutschen Bundesbank sind die Hauspreise seit 2004 um mehr als 250% gestiegen. Eine Verbesserung des Sozialsystems in China könnte helfen, die hohe Sparquote von etwa 45% des BIP zu senken, dadurch den Konsum anzukurbeln und Überkapazitäten abzubauen. Die Verschuldung des Unternehmenssektors ist mit etwa 160% des BIP extrem hoch und damit Haupttreiber der Gesamtverschuldung, die zuletzt bei rund 250% des BIP lag.

EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa: Konjunktur verliert im dritten Quartal 2016 wieder an Fahrt[3]

Schwache Investitionen dämpfen die wirtschaftliche Dynamik

Das Wirtschaftswachstum in den EU-Mitgliedstaaten Zentral-, Ost- und Südosteuropas (CESEE) ließ im dritten Quartal 2016 wieder etwas nach. Damit setzte sich die seit Jahresbeginn zu beobachtende volatile Wirtschaftsentwicklung fort. Das Wachstum dürfte unter einer schwachen Investitionstätigkeit, die unter anderem auf das Ende der Auszahlungen von EU-Mitteln aus dem mehrjährigen Finanzrahmen 2007-2013 mit Ende 2015 zurückzuführen war, gelitten haben. Dabei wurden vor allem Bauinvestitionen in Mitleidenschaft gezogen. Demensprechend sank die Produktion im Baugewerbe in der CESEE-Region im Durchschnitt um 10% seit Jahresbeginn.

Wirtschaftswachstum in CESEE

Reales Wachstum in % gegenüber dem Vorquartal

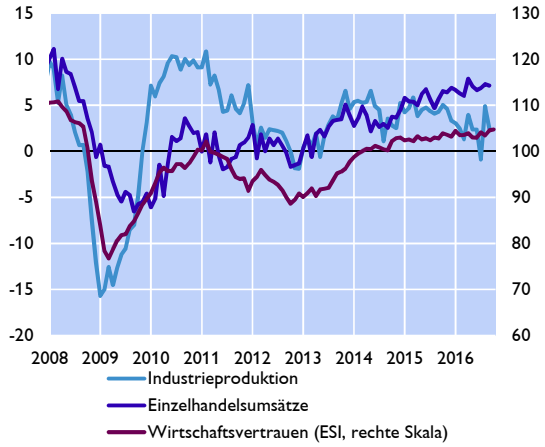
	2015q4	2016q1	2016q2	2016q3
Bulgarien	0.9	0.8	0.9	0.8
Estland	1.1	-0.5	0.5	0.2
Kroatien	-0.6	0.6	0.5	..
Lettland	-0.3	-0.1	0.6	0.5
Litauen	0.6	0.6	0.4	0.1
Polen	1.3	-0.1	0.9	0.2
Rumänien	0.9	1.5	1.5	0.6
Slowakische Rep.	0.9	0.7	0.9	0.7
Slowenien	0.6	0.5	0.5	..
Tschechische Rep.	0.3	0.4	0.9	0.3
Ungarn	0.9	-0.6	1.1	0.2
gesamte Region	0.9	0.3	1.0	..

Quelle: Eurostat.

Das Wachstum der Industrieproduktion zeigte zwar eine erhebliche Volatilität, lag mit durchschnittlich 2,5% seit Jahresbeginn aber im positiven Bereich. Das deutet auf eine anhaltend robuste Exportkonjunktur hin, was durch Statistiken zu Umsätzen der Industrie im Ausland bestätigt wird: Diese nahmen seit Jahresbeginn um rund 5% zu. Die wichtigste konjunkturelle Stütze bleibt aber der private Konsum. Dieser entwickelte sich vor dem Hintergrund günstiger Arbeitsmarktbedingungen und steigender Reallöhne bereits in der ersten Jahreshälfte sehr positiv. Die durchschnittliche Arbeitslosigkeit in der CESEE-Region sank im September 2016 auf 6,2% und ist damit niedriger als in den Jahren des wirtschaftlichen Booms vor Ausbruch der Wirtschaftskrise in 2008. In mehreren Ländern herrscht de facto Vollbeschäftigung. So weist etwa die Tschechische Republik mit einer Quote von 4% im September die niedrigste Arbeitslosigkeit in der EU aus. Dementsprechend beschleunigte sich das Wachstum der Einzelhandelsumsätze seit Mitte 2014. Im September 2016 nahmen sie um 7,1% im regionalen Durchschnitt zu. Die Neuwagenzulassungen stiegen sogar um 26,1%. Auch das

Vorlauf- und Vertrauensindikatoren in CESEE

jährliche Veränderung in % bzw. in Punkten



Quelle: Eurostat, Europäische Kommission.

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

Wirtschaftsvertrauen spiegelt die positive Stimmung wider. Der Economic Sentiment Indicator (ESI) der Europäischen Kommission steigt seit Anfang 2015 kontinuierlich an und erreichte im Oktober 2016 einen Wert von 104,7 Punkten. Damit lag er deutlich über dem langjährigen Durchschnitt und auf einem Niveau, welches zuletzt im Herbst 2008 erreicht wurde.

Aktuelle Prognosen gehen sowohl für heuer als auch für 2017 von einem durchschnittlichen Wachstum von rund 3% in CESEE aus. So erwartet etwa die jüngste Prognose der Europäischen Kommission vom November ein Wachstum von jeweils 3,1% in 2016 und 2017. Das stärkste Wachstum wird aktuell für Rumänien prognostiziert, wo die Wirtschaftsleistung 2016 um 5,2% und 2017 um 3,9% zulegen soll. Eine überdurchschnittlich starke Dynamik wird auch für die Slowakei und Polen erwartet. Leicht unterdurchschnittlich werden vor allem die baltischen Staaten, aber auch Ungarn und Slowenien wachsen.

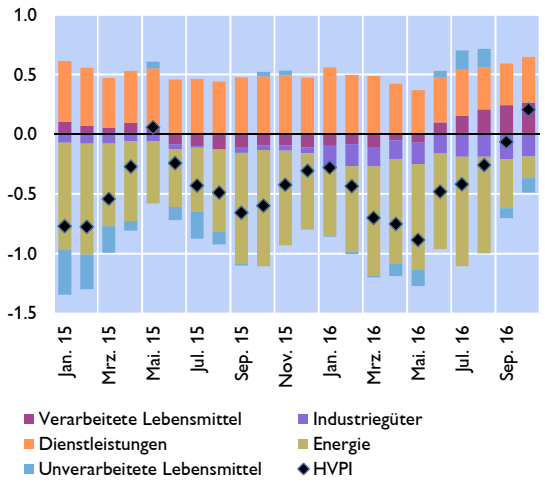
Deflationärer Druck lässt etwas nach

Die CESEE-Region wies im Oktober 2016 erstmals seit Mai 2015 wieder eine positive Inflationsrate auf. Die durchschnittliche Preissteigerungsrate belief sich auf 0,2%, nachdem sie im September nur -0,1% betragen hatte. Im Mai 2016 hatte sie noch bei -0,9% gelegen. Hauptverantwortlich für diese Entwicklung waren höhere Preise für verarbeitete Lebensmittel. Gleichzeitig ließ auch der deflationäre Druck im Bereich Energie in den letzten Monaten deutlich nach.

Der Preisdruck nahm in allen Ländern der Region zu. Besonders deutlich war der Anstieg in Rumänien wo ein Basiseffekt nach der Ausweitung der Anwendung des reduzierten Mehrwertsteuersatzes im Juli 2015 die Preisentwicklung stark beeinflusst hatte. Die höchsten Teuerungsraten wurden allerdings in Ungarn und Lettland gemessen (+1% im Oktober). Rückläufige Preise wurden hingegen nur noch aus Bulgarien, Kroatien und der Slowakei berichtet.

Inflationsentwicklung in den CESEE EU-MS

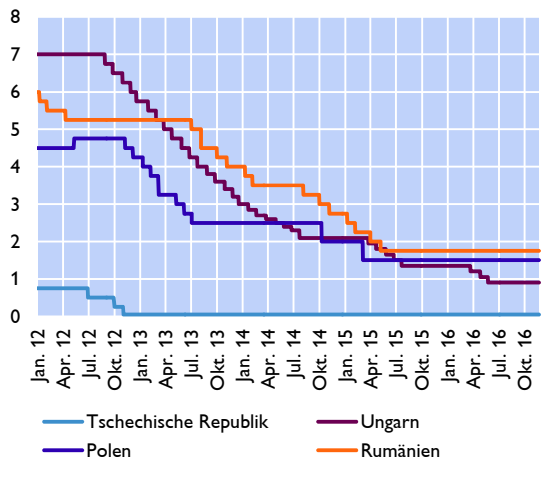
in Prozentpunkten, HVPI in % gegenüber Vorjahr



Quelle: Eurostat.

Entwicklung der Leitzinssätze in CESEE

in %



Quelle: Thomson Reuters.

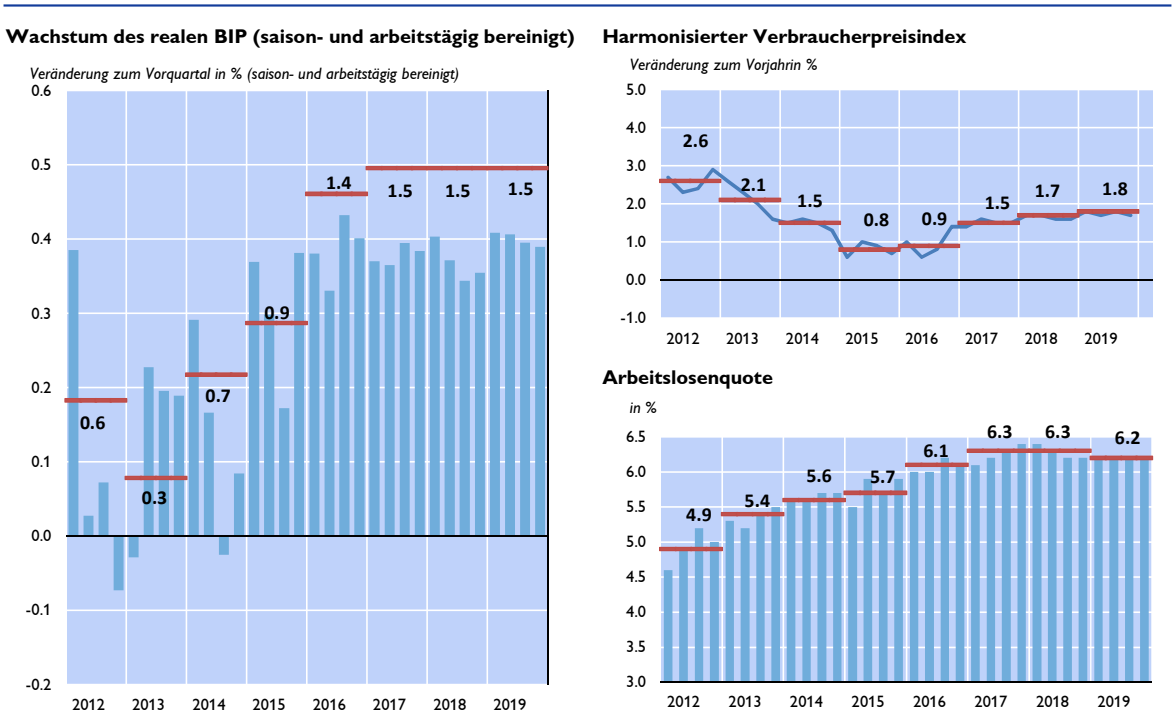
Aufgrund des insgesamt recht geringen Preisdrucks halten die Zentralbanken der Region an ihrer seit Mitte 2012 betriebenen expansiven Geldpolitik fest. Die Leitzinsen liegen in allen Ländern auf historischen Tiefständen. Die ungarische Notenbank (MNB) senkte vom März bis Mai ihren Leitzins weiter um jeweils 15 Basispunkte auf zuletzt 0,9%. Seit der Zinsentscheidung im März ist der Zinssatz auf täglich fällige Einlagen mit -0,05% erstmals negativ. Die im Juli

angekündigten Änderungen im Hauptinstrument der MNB wirken in Richtung einer weiteren geldpolitischen Lockerung. Zudem senkte die Notenbank im November ihren Taggeldsatz um 10 Basispunkte und ihren Zinssatz auf einwöchige Repokredite um 15 Basispunkte auf jeweils 0,9%. Die Tschechische Notenbank hält an ihrem Wechselkursziel von mindestens 27 Kronen per Euro noch mindestens bis zum zweiten Quartal des Jahres 2017 fest. Während im Juni und Juli 2016 jeweils etwa 300 Mio EUR gekauft wurden, stiegen die Interventionen auf 1.059 Mio EUR im August und 3.685 Mio EUR im September 2016 an.

Investitionen und Konsumausgaben tragen Konjunkturaufschwung - Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 2016 bis 2019 vom Dezember 2016[4]

Die österreichische Wirtschaft befindet sich derzeit in einer durch die inländische Nachfrage getragenen Erholungsphase. Das Wachstum des realen BIP beschleunigt sich im Jahr 2016 auf 1,4%, nachdem es vier Jahre in Folge um weniger als 1% gewachsen ist. Getragen wird dieses Wachstum vom privaten Konsum, der von der im Jänner 2016 in Kraft getretenen Einkommensteuerreform profitiert, und von den Ausrüstungsinvestitionen. Für die Jahre 2017 bis 2019 wird ein Wachstum von jeweils 1,5% prognostiziert. Trotz kräftigem Beschäftigungswachstum steigt die Arbeitslosenquote laut Eurostat von 5,7% im Jahr 2015 bis auf 6,3% in den Jahren 2017 und 2018. Für das Jahr 2019 wird ein leichter Rückgang auf 6,2% erwartet. Die Inflation bleibt im Jahr 2016 mit 0,9% noch niedrig, wird sich aber bis 2019 auf 1,8% beschleunigen.

Grafik 1



Quelle: WIFO, Statistik Austria. OeNB-Prognose vom Dezember 2016.

Aufhellung der Perspektiven für die Weltwirtschaft

Die Weltwirtschaft befindet sich derzeit in einer moderaten Erholungsphase. Der Aufschwung in den Industrieländern festigt sich. Gleichzeitig hat sich die Lage in den

[4] Autoren: Gerhard Fenz, Martin Schneider (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen)

Schwellenländern im Verlauf des Jahres 2016 stabilisiert. Die Wirtschaft in den USA hat nach einem schwachen ersten Halbjahr im dritten Quartal Fahrt aufgenommen, die Wirtschaft im Euroraum wächst stetig. In China und Japan wird das Wachstum durch eine expansive Wirtschaftspolitik gestützt. Der Anstieg der Rohstoffpreise hat in Russland und Brasilien zur Stabilisierung der Lage beigetragen. Das Wachstumstempo der Weltwirtschaft fällt jedoch im Vergleich zur Vorkrisenphase schwächer aus. Die wichtigsten Gründe dafür sind eine Abschwächung des Produktivitätswachstums und niedrigere Wachstumsraten des Welthandels. Die globale Wirtschaft ist aktuell von einer Reihe von Unsicherheiten geprägt. Dazu zählen die Unsicherheit über die zukünftige wirtschaftspolitische Ausrichtung der USA, der bevorstehende Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU, zunehmende nationalistische und protektionistische Strömungen innerhalb der EU, die schwierige geopolitische Lage (Bürgerkrieg in Syrien, Spannungen zwischen Russland und der EU, IS-Terror) und die Flüchtlingsbewegungen.

Exportwachstum vom Aufschwung im Euroraum getragen

Angesichts der stabilen Konjunkturentwicklung in Europa nehmen die österreichischen Güterexporte in den Euroraum im bisherigen Jahresverlauf 2016 stetig zu, während außerhalb der Europäischen Union insbesondere im Handel mit der Russischen Föderation, den USA und der Türkei Rückgänge zu verzeichnen sind. Österreichs Tourismuswirtschaft kann zudem auf ein neues Rekordergebnis in der Sommersaison zurückblicken. Insgesamt fällt das Exportwachstum im Jahr 2016 mit 2,3% etwas schwächer aus als im Vorjahr. Mit der der Prognose zugrunde liegenden Annahme einer schrittweisen Erholung des Welthandels werden sich die Ausfuhren in die Länder außerhalb des Euroraums wieder beschleunigen. Für die gesamten österreichischen Exporte bedeutet dies eine Beschleunigung des Exportwachstums im Jahr 2017 auf +3,5%. In den beiden darauffolgenden Jahren wird eine weitere Zunahme der Exportdynamik auf +3,9% und +4,1% erwartet.

Investitionen und Konsumausgaben tragen Konjunkturaufschwung

Die österreichischen Unternehmen haben ihre Ausrüstungsinvestitionen seit Anfang des Jahres 2015 kräftig ausgeweitet. Hauptverantwortlich dafür waren Fahrzeuginvestitionen und Investitionen in Maschinen. Die gesamten Ausrüstungsinvestitionen werden im Jahr 2016 um 6,1% steigen. Der erfahrungsgemäß kurze Investitionszyklus der Ausrüstungsinvestitionen wird aber bereits im Jahr 2017 auslaufen. Die Dynamik im Wohnbau ist nach wie vor verhalten. Für die kommenden Jahre wird mit einer leichten Beschleunigung des Wohnbauinvestitionswachstums gerechnet. Das Wachstum der gesamten Bruttoanlageinvestitionen wird sich im Jahr 2016 auf 3,6% beschleunigen. Für die Jahre 2017 bis 2019 wird das Wachstum bei 1,8%, 1,5% und 1,6% liegen.

Im Jahr 2016 kommt es aufgrund der Steuerreform, der Ausgaben für Asylwerber und anerkannte Flüchtlinge und der verbesserten Situation am Arbeitsmarkt zu einer deutlichen Verbesserung der Einkommenssituation der privaten Haushalte. Die real verfügbaren Haushaltseinkommen steigen um 3,0%. Das Konsumwachstum wird sich im Jahr 2016 auf 1,1% beschleunigen. Gleichzeitig kommt es zu einem kräftigen Anstieg der Sparquote von 7,3% im Jahr 2015 auf 8,9% im Jahr 2019. Für die Jahre 2017 bis 2019 wird ebenfalls mit einem Konsumwachstum von jeweils 1,1% gerechnet, wobei die Abschwächung des Wachstums der real verfügbaren Haushaltseinkommen nach der Steuerreform durch einen sukzessiven Rückgang der Sparquote ausgeglichen wird.

Hauptergebnisse der OeNB-Prognose vom Dezember 2016 für Österreich1

	2015	2016	2017	2018	2019
	Veränderung zum Vorjahr in % (real)				
Wirtschaftliche Aktivität					
Bruttoinlandsprodukt	+0,9	+1,4	+1,5	+1,5	+1,5
Privater Konsum	+0,0	+1,1	+1,1	+1,1	+1,1
Öffentlicher Konsum	+1,8	+1,5	+0,9	+1,3	+1,1
Bruttoanlageinvestitionen	+0,5	+3,6	+1,8	+1,5	+1,6
Exporte insgesamt	+3,5	+2,3	+3,5	+3,9	+4,1
Importe insgesamt	+3,0	+3,8	+3,1	+3,6	+3,6
	in % des nominellen BIP				
Leistungsbilanzsaldo	+1,8	+2,1	+2,5	+2,7	+3,0
	in Prozentpunkten				
Beiträge zum Wachstum des realen BIP					
Privater Konsum	+0,0	+0,6	+0,6	+0,5	+0,5
Öffentlicher Konsum	+0,4	+0,3	+0,2	+0,3	+0,2
Bruttoanlageinvestitionen	+0,1	+0,8	+0,4	+0,4	+0,4
Inlandsnachfrage (exkl. Lagerveränderung)	+0,5	+1,7	+1,2	+1,2	+1,1
Nettoexporte	+0,4	-0,6	+0,3	+0,3	+0,4
Lagerveränderungen (inkl. statistischer Diskrepanz)	+0,0	+0,3	+0,1	+0,0	+0,0
	Veränderung zum Vorjahr in %				
Preise					
Harmonisierter Verbraucherpreisindex	+0,8	+0,9	+1,5	+1,7	+1,8
Deflator des privaten Konsums	+1,4	+1,2	+1,6	+1,7	+1,8
Deflator des Bruttoinlandsprodukts	+2,0	+1,3	+1,4	+1,6	+1,7
Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft	+1,6	+1,1	+0,8	+1,1	+1,1
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (zu laufenden Preisen)	+1,9	+1,3	+1,4	+1,8	+1,9
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitsstunde (zu laufenden Preisen)	+3,3	+1,8	+1,6	+2,1	+2,1
Importpreise	-1,8	-1,2	+1,8	+1,7	+1,7
Exportpreise	-0,6	-0,3	+1,5	+1,6	+1,7
Terms of Trade	+1,2	+0,9	-0,3	-0,1	+0,0
Einkommen und Sparen					
Real verfügbares Haushaltseinkommen	+0,2	+3,0	+1,0	+0,9	+0,8
	in % des nominellen verfügbaren Haushaltseinkommens				
Sparquote	7,3	8,9	8,9	8,7	8,4
Arbeitsmarkt	*Veränderung zum Vorjahr in %*				
Unselbstständig Beschäftigte	+1,1	+1,5	+1,1	+1,0	+0,9
Arbeitsstunden (Arbeitnehmer)	-0,3	+0,9	+0,9	+0,7	+0,7
	in % des Arbeitskräfteangebots				
Arbeitslosenquote gemäß Eurostat	5,7	6,1	6,3	6,3	6,2
Budget	*in % des nominellen BIP*				
Budgetsaldo	-1,0	-1,6	-1,2	-0,9	-0,6
Schuldenstand	85,5	83,5	81,6	79,7	77,5

Quelle: 2015: WIFO, Eurostat, Statistik Austria; 2016 bis 2019: OeNB-Prognose vom Dezember 2016.

[1] *Die Prognose wurde basierend auf saison- und arbeitstägig bereinigten Daten der VGR erstellt („Trend-Konjunktur-Komponente", Stand: Schnellschätzung für Q1 16). Sie weichen von den seit der Umstellung auf ESVG 2010 im Herbst 2014 von Eurostat publizierten Quartalsreihen in ihrer Saisonbereinigungsmethode ab. Die von Eurostat publizierten Daten sind weitaus volatiler und ökonomisch teilweise nicht zu interpretieren. Die Werte für das Jahr 2015 weichen auch von den von Statistik Austria publizierten, nicht saisonbereinigten Daten ab.*

Arbeitslosenquote steigt trotz kräftigem Beschäftigungswachstum bis 2017 weiter an

Die im Jahr 2015 zu beobachtende konjunkturelle Erholung hat sich inzwischen am Arbeitsmarkt niedergeschlagen. Das Beschäftigungswachstum in der Industrie hat im ersten Halbjahr 2016 ebenso ins Plus gedreht wie das Wachstum der Vollzeitstellen. In Folge steigt nicht mehr nur die Zahl der Beschäftigten, sondern – wenn auch etwas schwächer – die Anzahl der geleisteten Arbeitsstunden. Für das Gesamtjahr 2016 erwarten wir daher ein kräftiges Beschäftigungswachstum von 1,3%, die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden wird um 0,6% zunehmen. Für die Jahre 2017 bis 2019 wird jeweils mit einem Beschäftigungswachstum von 0,9%, 0,8% und 0,8% gerechnet. Die Arbeitslosenquote steigt im Jahr 2016 um 0,4 Prozentpunkte auf 6,1%. Im Jahr 2017 wird eine weitere leichte Zunahme auf 6,3% erwartet. Erst 2019 wird sie geringfügig auf 6,2% zurückgehen.

Inflation steigt bis 2019 auf 1,8%

Die HVPI-Inflationsrate wird im Jahr 2016 mit 0,9% nur geringfügig höher als im Jahr 2015 ausfallen und sich im Jahr 2017 auf 1,5% beschleunigen. Dafür ist vor allem die Erholung der Rohstoffpreise verantwortlich. In den Jahren 2018 und 2019 wird die HVPI-Inflation auf 1,7% bzw. 1,8% steigen. Im Gegensatz zu 2016 und 2017 geht von den inländischen Determinanten der Inflationsentwicklung nur ein moderater Inflationsimpuls aus.

Budgetsaldo verbessert sich ab 2017

Der gesamtstaatliche Budgetsaldo wird sich im laufenden Jahr aufgrund von Sondereffekten temporär auf –1,6% des BIP verschlechtern (nach –1,0% des BIP im Jahr 2015). Hauptgrund hierfür sind die Effekte der Steuerreform; zudem steigen 2016 die Ausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration. Die Reduktion des Budgetdefizits im Zeitraum 2017 bis 2019 ist auf die verbesserte konjunkturelle Situation, geringere Zinszahlungen sowie das Auslaufen der Sonderfaktoren zurückzuführen; Maßnahmen gegen Steuer- und Sozialbetrug konnten aufgrund von ESZB-Richtlinien nicht in die Fiskal-Prognose aufgenommen werden.

Die öffentliche Schuldenquote wird im Jahr 2016 eine Trendumkehr verzeichnen und bis 2019 auf etwa 77½% des BIP zurückgehen. Neben der sich verbessernden gesamtstaatlichen Defizitentwicklung und dem relativ hohen nominellen BIP-Wachstum in den kommenden Jahren trägt hierzu auch ein unterstellter Schuldenabbau der „Bad Banks“ Immigon, KA Finanz und HETA bei.

Nachdem Österreich 2015 sein mittelfristiges Budgetziel, d. h. einen strukturellen Budgetsaldo von rund –½% des BIP, deutlich übererfüllt hatte, kommt es 2016 – bedingt durch die Sonderfaktoren – zu einer signifikanten Verschlechterung des strukturellen Defizits auf etwa 1% des BIP. Für 2017 bis 2019 ist von einer weitgehend neutralen Ausrichtung der Fiskalpolitik auszugehen, da die Verbesserungen des strukturellen Saldos auf niedrigere Zinsausgaben zurückzuführen sind.

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats[5]

EZB-Rat am 20. Oktober 2016

Auf der Grundlage der regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat am 20. Oktober 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 monatlichen Ankäufe von Vermögenswerten im Umfang von 80 Mrd € bis Ende März 2017 oder erforderlichenfalls darüber hinaus und in jedem Fall so lange erfolgen sollen, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die mit seinem Inflationsziel im Einklang steht.

Die seit unserer Sitzung von Anfang September verfügbar gewordenen Informationen bestätigen unsere bisherige Erwartung, dass sich die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets weiterhin moderat, aber stetig erholt und die Inflation allmählich steigt. Trotz der nachteiligen Auswirkungen der weltweiten wirtschaftlichen und politischen Unsicherheit zeigt sich die Wirtschaft des Euroraums weiterhin robust. Unsere umfassenden geldpolitischen Maßnahmen tragen hierzu bei, indem sie sehr günstige Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und private Haushalte sicherstellen. Insgesamt bleibt das Basisszenario jedoch mit Abwärtsrisiken behaftet.

Mit Blick auf die Zukunft sind wir weiterhin entschlossen, den sehr erheblichen Grad an geldpolitischer Akkommodierung beizubehalten, der erforderlich ist, um eine nachhaltige Annäherung der Inflation an ein Niveau von unter, aber nahe 2% auf mittlere Sicht sicherzustellen. Zu diesem Zweck werden wir auch in Zukunft erforderlichenfalls alle im Rahmen unseres Mandats verfügbaren Instrumente nutzen. Im Dezember wird die Einschätzung des EZB-Rats von den neuen, von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen profitieren, die den Zeitraum bis 2019 abdecken, und von der Arbeit der Ausschüsse des Eurosystems mit Blick auf die Optionen zur Gewährleistung einer reibungslosen Umsetzung unseres Ankaufprogramms bis März 2017 oder erforderlichenfalls darüber hinaus.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Das reale BIP des Eurogebiets nahm im zweiten Jahresviertel 2016 um 0,3% gegenüber dem Vorquartal zu, verglichen mit 0,5% im ersten Quartal. Die neuesten Daten und Umfrageergebnisse deuten auf ein anhaltendes Wachstum im dritten Jahresviertel 2016 hin, das in etwa so hoch ausfallen dürfte wie im zweiten Quartal. Was die weitere Entwicklung anbelangt, so gehen wir davon aus, dass sich der Konjunkturaufschwung in gemäßigtem, aber stetigem Tempo fortsetzt. Die Binnennachfrage dürfte durch die Transmission unserer geldpolitischen Maßnahmen auf die Realwirtschaft unterstützt werden. Günstige Finanzierungsbedingungen sowie eine Verbesserung der Ertragslage der Unternehmen befördern weiterhin eine Erholung der Investitionstätigkeit. Darüber hinaus werden das real verfügbare Einkommen der privaten Haushalte und die privaten Konsumausgaben durch die nach wie vor relativ niedrigen Ölpreise und den anhaltenden Beschäftigungszuwachs, der unter anderem auch von vergangenen Strukturreformen profitiert, zusätzlich gestützt. Überdies wird der finanzpolitische Kurs im Euroraum im Jahr 2017 weitgehend neutral ausfallen. Allerdings wird die konjunkturelle Erholung im

[5] Der Bericht ist die gekürzte Version der einleitenden Bemerkungen des EZB-Präsidenten nach dem EZB-Rat, die in englischer Sprache unter http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2015/html/index.en.html bzw. in deutscher Übersetzung durch die Deutsche Bundesbank unter http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Presse/Pressenotizen/pressenotizen.html verfügbar sind.

Eurogebiet den Erwartungen zufolge durch die nach wie vor verhaltene Auslandsnachfrage, die erforderlichen Bilanzanpassungen in einer Reihe von Sektoren sowie die schleppende Umsetzung von Strukturreformen gebremst. In Bezug auf die Wachstumsaussichten des Euroraums überwiegen weiterhin die Abwärtsrisiken, die sich hauptsächlich aus dem außenwirtschaftlichen Umfeld ergeben.

Eurostat zufolge belief sich die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate für das Euro-Währungsgebiet im September 2016 auf 0,4% nach 0,2% im Vormonat. Zurückzuführen war dies vor allem auf einen anhaltenden Anstieg der jährlichen Inflationsrate der Energiepreise, während es bislang keine überzeugenden Anzeichen für einen Aufwärtstrend der Kerninflation gibt. Auf Grundlage der aktuellen Terminpreise für Öl dürften die Teuerungsraten in den nächsten Monaten anziehen, was großenteils auf Basiseffekte im Zusammenhang mit der Jahresänderungsrate der Energiepreise zurückzuführen ist. Getragen von unseren geldpolitischen Maßnahmen und der erwarteten Konjunkturerholung dürften die Inflationsraten in den Jahren 2017 und 2018 weiter steigen.

Was die monetäre Analyse betrifft, so verzeichnete die weit gefasste Geldmenge (M3) im August 2016 weiterhin ein robustes Wachstum; ihre Jahreswachstumsrate lag bei 5,1% gegenüber 4,9% im Juli. 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 August auf 8,9% nach 8,4% im Juli.

Die Kreditdynamik setzte ihre seit Jahresbeginn 2014 verzeichnete allmähliche Erholung fort. Die Jahresänderungsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften belief sich im August 2016 auf 1,9%. Die jährliche Zuwachsrate der Buchkredite an private Haushalte blieb im August mit 1,8% ebenfalls stabil. 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 dritte Quartal 2016 deutet auf eine gewisse weitere Verbesserung der Angebots- und Nachfragebedingungen für Kredite an den nichtfinanziellen privaten Sektor hin. Darüber hinaus gaben die Banken erneut an, dass das Programm zum Ankauf von Vermögenswerten und der negative Einlagenzinssatz der EZB einen Beitrag zu günstigeren Kreditkonditionen geleistet hätten.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse die Notwendigkeit bestätigte, das 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 und auch in der politischen Diskussion auf europäischer und internationaler Ebene ist erneut deutlich zum Ausdruck gekommen: 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 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, einschließlich

der Verlängerung des Juncker-Plans, 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 nicht nur zu einem kräftigeren nachhaltigen Wirtschaftswachstum im Euroraum führen, sondern 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 sollten alle Länder eine wachstumsfreundlichere Ausgestaltung ihrer finanzpolitischen Maßnahmen anstreben.

EZB-Rat am 8. September 2016

Auf der Grundlage der regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat am 8. September beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. 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 monatlichen Ankäufe von Vermögenswerten im Umfang von 80 Mrd € bis Ende März 2017 oder erforderlichenfalls darüber hinaus und in jedem Fall so lange erfolgen sollen, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die mit seinem Inflationsziel im Einklang steht.

Heute haben wir die seit unserer letzten Sitzung verfügbar gewordenen wirtschaftlichen und monetären Daten einer Beurteilung unterzogen und die neuen, von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen erörtert. Auch wenn die verfügbare Evidenz bis dato darauf hindeutet, dass die Wirtschaft des Eurogebiets der anhaltenden globalen wirtschaftlichen und politischen Unsicherheit standhält, bleibt unser Basisszenario insgesamt mit Abwärtsrisiken behaftet.

Unsere umfassenden Maßnahmen sorgen nach wie vor für günstige Finanzierungsbedingungen und stärken die Dynamik der Konjunkturerholung im Euroraum. Folglich gehen wir weiterhin davon aus, dass das reale BIP moderat, aber stetig zulegt und die Inflationsrate im Euro-Währungsgebiet in den kommenden Monaten allmählich steigt. Dies steht im Einklang mit der Entwicklung, die bereits in den von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen vom Juni 2016 angenommen wurde.

Der EZB-Rat wird auch künftig die Wirtschafts- und Finanzmarktentwicklung sehr genau beobachten. Wir werden das beträchtliche Maß an geldpolitischer Unterstützung beibehalten, das in den von Experten der EZB erstellten Projektionen Berücksichtigung fand und notwendig ist, um sicherzustellen, dass die Inflation mittelfristig auf ein Niveau von unter, aber nahe 2% zurückkehrt. Erforderlichenfalls werden wir alle im Rahmen unseres Mandats verfügbaren Instrumente nutzen. Unterdessen hat der EZB-Rat die betreffenden Ausschüsse mit der Bewertung jener Optionen betraut, die eine reibungslose Umsetzung unseres Ankaufprogramms gewährleisten.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Das reale BIP des Eurogebiets legte im zweiten Jahresviertel 2016 um 0,3% gegenüber dem Vorquartal zu, verglichen mit 0,5% im ersten Vierteljahr. Neue Daten deuten auf ein anhaltendes Wachstum im dritten Jahresviertel 2016 hin, das in etwa so hoch ausfallen dürfte wie im zweiten Quartal. Mit Blick auf die Zukunft gehen wir weiterhin davon aus, dass sich die wirtschaftliche Erholung in gemäßigtem, aber stetigen Tempo fortsetzt. Die Binnennachfrage wird nach wie vor durch die Transmission unserer geldpolitischen Maßnahmen auf die Realwirtschaft unterstützt. Günstige Finanzierungsbedingungen sowie eine Verbesserung der Aussichten für die Nachfrage und der Ertragslage der Unternehmen befördern

weiterhin eine Erholung der Investitionstätigkeit. Das real verfügbare Einkommen der privaten Haushalte und somit auch die privaten Konsumausgaben werden durch den anhaltenden Beschäftigungszuwachs, der unter anderem auch von vergangenen Strukturreformen profitiert, und durch den nach wie vor relativ niedrigen Ölpreis zusätzlich gestützt. Der finanzpolitische Kurs im Euro-Währungsgebiet dürfte 2016 leicht expansiv sein und 2017 sowie 2018 weitgehend neutral ausfallen. Allerdings dürfte die konjunkturelle Erholung im Eurogebiet durch die nach wie vor verhaltene Auslandsnachfrage, die zum Teil mit der aus dem Ergebnis des Brexit-Referendums herrührenden Unsicherheit zusammenhängt, durch die erforderlichen Bilanzanpassungen in einer Reihe von Sektoren sowie durch die schleppende Umsetzung von Strukturreformen gebremst werden. In Bezug auf die Wachstumsaussichten des Euroraums überwiegen weiterhin die Abwärtsrisiken, die sich hauptsächlich aus dem außenwirtschaftlichen Umfeld ergeben.

Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2016. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird das jährliche reale BIP 2016 um 1,7% und in den beiden darauffolgenden Jahren um jeweils 1,6% steigen. Gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Juni 2016 wurde der Ausblick für das Wachstum des realen BIP leicht nach unten korrigiert.

Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge belief sich die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate für das Euro-Währungsgebiet im August 2016 wie bereits im Vormonat auf 0,2%. Während die jährliche Inflationsrate der Energiepreise weiter stieg, fiel der Preisauftrieb bei Dienstleistungen und Industrieerzeugnissen ohne Energie etwas schwächer aus als im Juli. Auf Grundlage der aktuellen Terminpreise für Öl dürften die Teuerungsraten in den nächsten Monaten weiterhin auf einem niedrigen Niveau liegen, bevor sie gegen Ende 2016 allmählich anziehen, was größtenteils auf Basiseffekte im Zusammenhang mit der Jahresänderungsrate der Energiepreise zurückzuführen ist. Getragen von unseren geldpolitischen Maßnahmen und der erwarteten Konjunkturerholung dürften die Inflationsraten in den Jahren 2017 und 2018 weiter steigen.

Dieses Verlaufsmuster ist auch in den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2016 zu erkennen. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird sich die jährliche HVPI-Inflation 2016 auf 0,2%, 2017 auf 1,2% und 2018 auf 1,6% belaufen. Im Vergleich zu den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Juni 2016 sind die Aussichten für die Teuerung nach dem HVPI weitgehend unverändert geblieben.

Was die monetäre Analyse betrifft, so verzeichnete die weit gefasste Geldmenge (M3) im Juli 2016 weiterhin ein robustes Wachstum; ihre Jahreswachstumsrate lag bei 4,8%, verglichen mit 5,0% im Juni. 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 Juli auf 8,4% nach 8,7% im Juni.

Die Kreditdynamik setzte ihre seit Jahresbeginn 2014 verzeichnete allmähliche Erholung fort. Die Jahresänderungsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erhöhte sich von 1,7% im Juni auf 1,9% im Juli 2016. Die jährliche Zuwachsrate der Buchkredite an private Haushalte blieb im Juli mit 1,8% stabil. 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 zunehmend positiv auf die Kreditbedingungen für Unternehmen und private Haushalte und somit auf die Kreditströme im gesamten Euroraum durch.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse die Notwendigkeit bestätigte, das 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 und auch in der politischen Diskussion auf europäischer und internationaler Ebene ist deutlich zum Ausdruck gekommen: 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 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, einschließlich der Verlängerung des Juncker-Plans, 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 nicht nur zu einem kräftigeren nachhaltigen Wirtschaftswachstum im Euroraum führen, sondern 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 sollten alle Länder eine wachstumsfreundlichere Ausgestaltung ihrer finanzpolitischen Maßnahmen anstreben.

Chronik der geldpolitischen Entscheidungen des Eurosystems 2015 und 2016

Datum der Bekanntgabe	Geldpolitische Maßnahme
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.

7. Dezember 2015	Die Europäische Zentralbank (EZB) ändert mit Wirkung vom 1. Juli 2016 den Zeitpunkt für die Veröffentlichung der Euro-Referenzkurse (EZB-Referenzkurse) von ca. 14:30 Uhr auf ca. 16:00 Uhr. Mit dem neuen Veröffentlichungsregime soll die Unterscheidung zwischen der Feststellung von Wechselkursen als Bezugsgrößen für Transaktionszwecke und den EZB-Referenzkursen, die ausschließlich zu Informationszwecken veröffentlicht werden, gestärkt werden.
3. Dezember 2015	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Einlagefazilität mit Wirkung vom 9. Dezember 2015 um 10 Bp. auf -0,30% zu senken. Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität werden unverändert bei 0,05% bzw. 0,30% belassen. Zweitens wird das Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) verlängert. Die Ankäufe im Umfang von monatlich 60 Mrd EUR sollen nun bis Ende März 2017 oder erforderlichenfalls darüber hinaus und in jedem Fall so lange fortgeführt werden, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die mit seinem Ziel im Einklang steht, mittelfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2% zu erreichen. Drittens werden so lange wie erforderlich die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere bei Fälligkeit wieder angelegt. Dies wird sowohl zu günstigen Liquiditätsbedingungen als auch zu einem angemessenen geldpolitischen Kurs beitragen. Viertens werden auf Euro lautende marktfähige Schuldtitel, die von regionalen und lokalen Gebietskörperschaften im Euro-Währungsgebiet begeben wurden, in die Liste der Vermögenswerte aufgenommen, die für reguläre Ankäufe durch die jeweiligen NZBen im Rahmen des PSPP zugelassen sind. Fünftens werden die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit so lange wie erforderlich, mindestens jedoch bis zum Ende der letzten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres 2017 als Mengentender mit Vollzuteilung abgewickelt. Die Beschlüsse werden gefasst, um eine Rückkehr der Inflationsrate auf ein Niveau von unter, aber nahe 2% zu gewährleisten und somit die mittelfristigen Inflationserwartungen zu verankern.
10. November 2015	Ab sofort treten die höheren Obergrenzen (33%) bei Ankäufen im Rahmen des Programms von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (PSPP) in Kraft. Dabei wurde von Fall zu Fall (per International Securities Identification Number, ISIN) geprüft, ob sich hierdurch eine Situation ergibt, in der das Eurosystem über eine Sperrminorität verfügt. In diesem Fall gilt weiterhin eine Ankaufobergrenze von 25%.
22. Oktober 2015	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,05%, 0,30% bzw. -0,20% zu belassen.
23. September 2015	Der EZB-Rat beschließt Änderungen der Governance-Struktur im Ankaufprogramm für Asset-Backed Securities (ABSPP). Durch die Beteiligung der belgischen Nationalbank sowie durch die Übernahme eines größeren Länderkreises durch die Banque de France steigt der Anteil der ABS-Ankäufe durch nationale Zentralbanken. Beide Zentralbanken treten bei den Ankäufen als Portfoliomanager des Eurosystems auf. Zudem werden die Verträge von zwei externen Portfoliomanagern verlängert.
16. September 2015	Der EZB-Rat beschließt, dass es ab sofort im Ermessen der jeweiligen nationalen Zentralbank liegt, erforderlichenfalls die Gewährung von Notfall-Liquiditätshilfen (Emergency Liquidity Assistance – ELA) an Banken in ihrem Land öffentlich bekannt zu geben.

3. September 2015	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,05%, 0,30% bzw. -0,20% zu belassen. Zudem beschließt er im Rahmen einer Überprüfung der Obergrenze für das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (PSPP) nach Ablauf der ersten sechs Ankaufsmonate, diese Grenze von ursprünglich 25% auf 33% anzuheben. Dabei wird von Fall zu Fall geprüft, ob sich hierdurch eine Situation ergibt, in der das Eurosystem über eine Sperrminorität verfügt. In diesem Fall würde weiterhin eine Ankaufobergrenze von 25% gelten.
16. Juli 2015	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,05%, 0,30% bzw. -0,20% zu belassen.
2. Juli 2015	Der EZB-Rat beschließt, die List jener Wertpapiere, die im Rahmen des PSPP vom Eurosystem gekauft werden können, um Emittenten aus dem Infrastruktur-Bereich zu erweitern.
3. Juni 2015 15. April 2015	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,05%, 0,30% bzw. -0,20% zu belassen.
9. März 2015	Das Eurosystem startet seine Ankäufe im Rahmen des Public Sector Purchase Programme (PSPP).
5. März 2015	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 -0,20% zu belassen. Zudem gibt er technische Details zur Umsetzung des Public Sector Purchase Programme (PSPP) bekannt. Im Rahmen des PSPP werden auch Wertpapiere mit negativen Zinssätzen gekauft, solange diese über der Einlagefazilität liegen (-0,2%). Die Banco de España und die Banque de France werden in erster Linie Wertpapiere von internationalen und supranationalen Institutionen ankaufen. Eine Liste der dafür infrage kommenden Institutionen wurde vorgelegt.
22. Jänner 2015	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,05%, 0,30% und -0,20% zu belassen. Darüber hinaus beschließt er ein erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten. Die bestehenden Programme zum Ankauf von Vermögenswerten des privaten Sektors (CBPP3 und ABSPP) werden auf Anleihen von im Euroraum ansässigen Zentralstaaten, Emittenten mit Förderauftrag und europäische Institutionen ausgedehnt. Ziel des Programms ist es, dass das Eurosystem sein Mandat zur Gewährleistung von Preisstabilität erfüllt. Im Rahmen des neuen Programms (einschließlich CBPP3 und ABSPP) sind monatliche Ankäufe in Höhe von 60 Mrd EUR geplant. Die Ankäufe sollen mindestens bis September 2016 und in jedem Fall so lange erfolgen, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die im Einklang steht mit seinem Ziel, mittelfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2% zu erreichen. In Bezug auf hypothetische Verluste aus Ankäufen von Wertpapieren europäischer Institutionen (12% der zusätzlichen Ankäufe) hat der EZB-Rat beschlossen, diese gemeinsam zu tragen. Die übrigen zusätzlichen Ankäufe von Vermögenwerten durch die NZBen unterliegen nicht der Verlustteilung. Die EZB hält 8% der zusätzlich angekauften Vermögenswerte. Somit unterliegen 20% des Portfolios dem Prinzip der Risikoteilung.

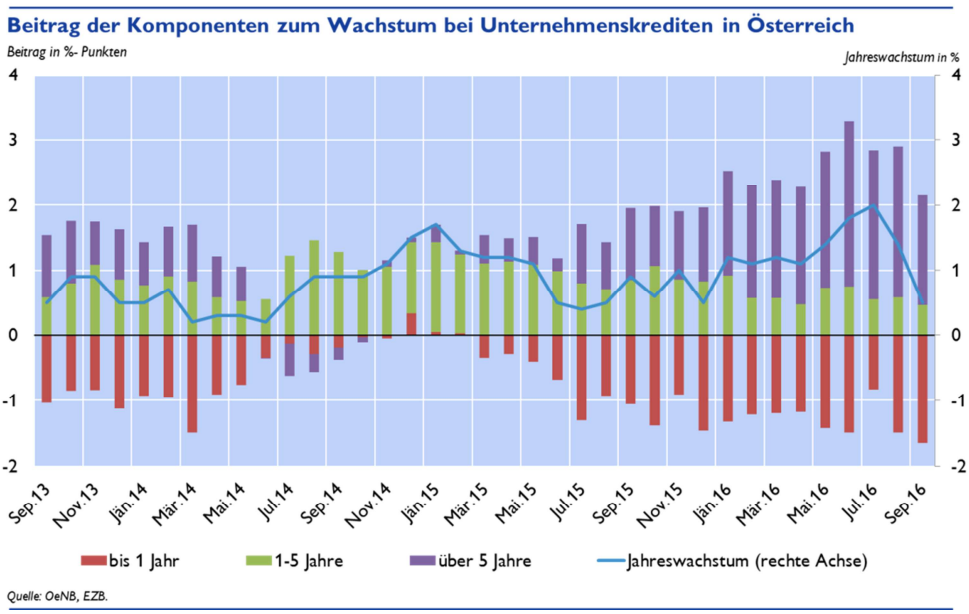
22. Jänner 2015 (fortgesetzt)	Schließlich ist der EZB-Rat übereingekommen, den Zinssatz für die verbleibenden sechs gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRGs) so zu ändern, dass er dem zum Zeitpunkt der Durchführung des betreffenden GLRG geltenden Zinssatz für die HRG des Eurosystems entspricht. Dadurch wird der Aufschlag auf den Zinssatz im HRG, der in den ersten beiden GLRGs bei 10 Bp. gelegen hatte, beseitigt.
1. Jänner 2015	Mit dem Beitritt Litauens zum Euro-Währungsgebiet umfasst der EZB-Rat 25 Mitglieder – die sechs Mitglieder des Direktoriums der EZB und die Präsidenten der 19 nationalen Zentralbanken. Das Rotationssystem für das Stimmrecht im EZB-Rat tritt in Kraft.

Quelle: EZB.

Kreditinstitute: schwächeres Kreditwachstum bei Unternehmen in Österreich, steigende Kreditnachfrage bei Haushalten; hohes Geldmengenwachstum[6]

Wachstum bei Unternehmenskrediten wieder unter 1%

Die Wachstumsrate von Krediten an nichtfinanzielle Unternehmen wies in Österreich im September 2016 nur noch 0,5% auf und lag damit zum ersten Mal in diesem Jahr unter der 1%-Marke. Ausschlaggebend für die schwächere Entwicklung war insbesondere der deutliche Rückgang kurzfristiger Finanzierungen (Laufzeit bis ein Jahr) nichtfinanzieller Unternehmen, welcher sich in eine Jahreswachstumsrate von -8,5% niederschlug. Der seit Februar 2015 durchgehend andauernde Rückgang kurzfristiger Finanzierungen (siehe Grafik unten) ließ deren Anteil am gesamten aushaftenden Kreditvolumen nichtfinanzieller Unternehmen auf 18,8%, und damit auf den geringsten Stand seit der Erfassung monetärstatistischer Daten zurückgehen. Längerfristige Kredite mit einer Laufzeit von ein bis fünf Jahren bzw. über fünf Jahren stiegen im Jahresvergleich hingegen um 3,1% bzw. 2,8% an, womit die entsprechenden Jahreswachstumsraten unter jenen der Vormonate lagen.

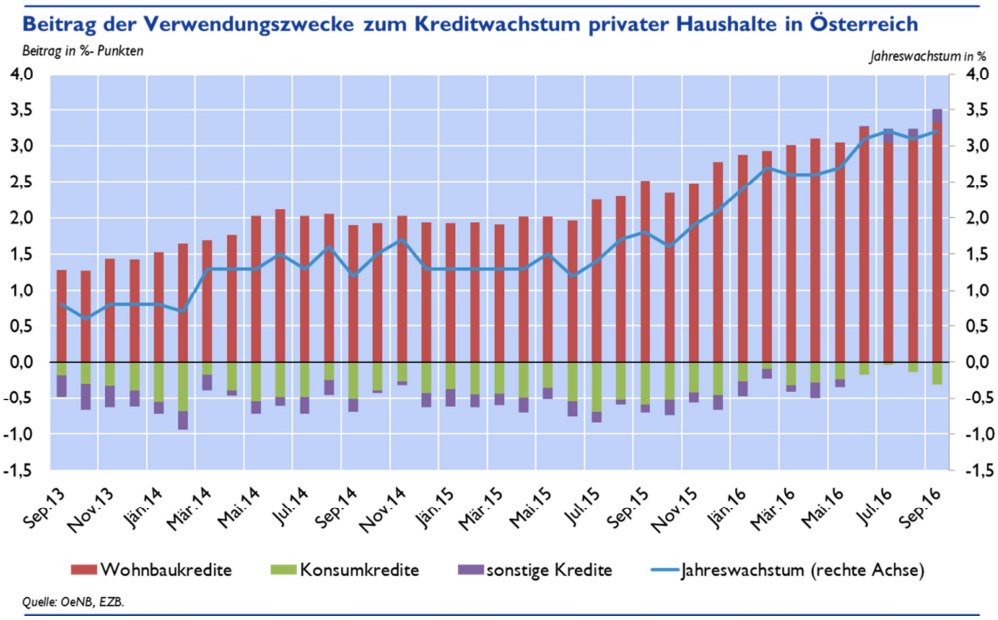


Im Euroraum-Durchschnitt waren es ebenfalls ausschließlich längerfristige Finanzierungen, die einen positiven Beitrag zum Kreditwachstum lieferten. Die bereinigte Jahreswachstumsrate bei Krediten mit Ursprungslaufzeit über fünf Jahre lag bei 1,8%, jene mit Ursprungslaufzeit von ein bis fünf Jahren erreichte 6,6%. Kurzfristige Finanzierungen waren im Euroraum hingegen im Jahresvergleich mit -3,0% rückläufig. In Summe lag das Kreditwachstum nichtfinanzieller Unternehmen im Euroraum – wie in den beiden Monaten davor – bei 1,9%. Im Euroraum war über die letzten Jahre hinweg ebenfalls ein Trend hin zu längerfristigen Krediten erkennbar. Kredite mit Ursprungslaufzeit von über fünf Jahren wiesen im Euroraum einen Anteil von

[6] Autor: Martin Bartmann (Abteilung Statistik – Außenwirtschaft Finanzierungsrechnung und Monetärstatistik)

58,2% am gesamten aushaftenden Kreditvolumen nichtfinanzieller Unternehmen auf. In Österreich lag der entsprechende Anteil im September 2016 mit 64,7% sogar noch höher.

Die stabile Entwicklung des aushaftenden Kreditvolumens von inländischen Nichtbanken (+1,7%) war insbesondere auf das Kreditwachstum privater Haushalte (+3,2%) zurückzuführen. Die anhaltend große Nachfrage nach Wohnbaukrediten war hauptverantwortlich für die Entwicklung in Österreich. Die Jahreswachstumsrate stieg in diesem Segment von 3,9% im Vorjahr auf 5,1% im September 2016. Bei sonstigen Krediten an private Haushalte – dieses Segment wird vor allem von Krediten an selbständig Erwerbstätige (Anteil ca. 72%) dominiert – kam es mit einer Jahreswachstumsrate von 0,9% ebenfalls zu einer Ausweitung des aushaftenden Kreditvolumens, während Konsumkredite mit -2,2% weiterhin rückläufig waren.

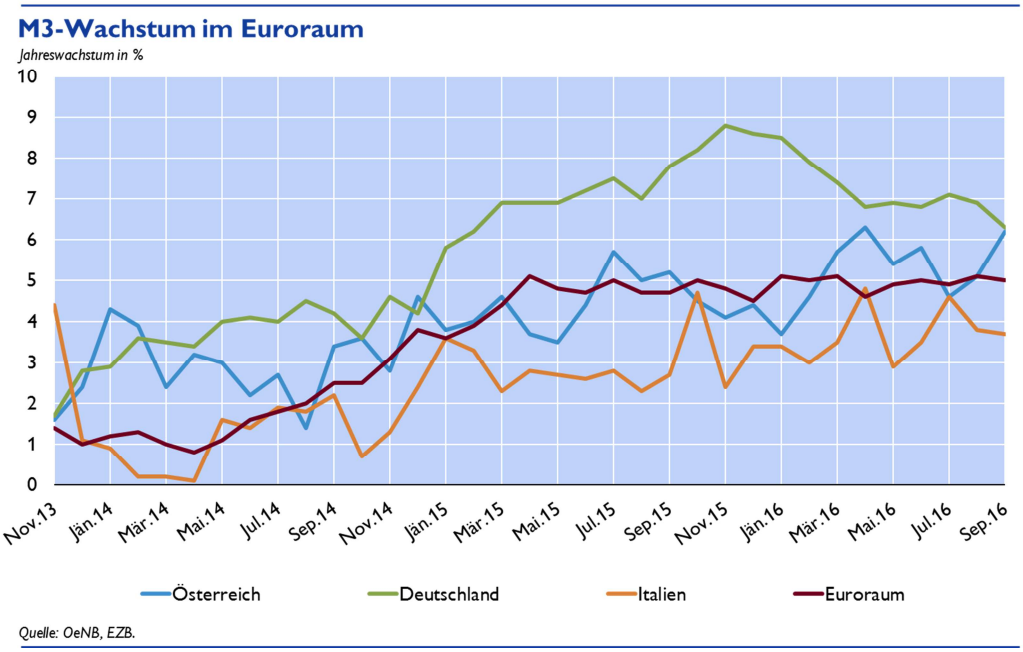


Im gesamten Euroraum lag die Jahreswachstumsrate von Krediten privater Haushalte im September 2016 bei 1,8% und damit unter dem Österreich-Vergleichswert von 3,2%. Jedoch war auch im Euroraum seit Februar 2015 eine deutliche Zunahme der Dynamik bei Krediten privater Haushalte erkennbar. Insbesondere Wohnbaukredite – diese stellen mit 75% den Großteil des aushaftenden Kreditvolumens privater Haushalte im Euroraum dar – mit einem Jahreswachstum von 2,4%, aber auch Konsumkredite (+3,3%) leisteten (anders als in Österreich) einen positiven Beitrag zum Wachstum des Kreditvolumens im Euroraum. Bei sonstigen Krediten war hingegen mit -0,9% eine rückläufige Entwicklung zu beobachten. Betrachtet man die einzelnen Euroraum-Länder, so waren es vor allem Deutschland (2,9%) und Frankreich (4,0%), die das Kreditwachstum privater Haushalte im Euroraum stark positiv beeinflussten.

Hohes Geldmengenwachstum in Österreich und im Euroraum

Seit dem 1. Quartal 2015 war im Euroraum insgesamt ein deutliches Ansteigen der Geldmenge erkennbar. Diese Entwicklung schlug sich in einer Jahreswachstumsrate von 5,0% bzw. +537,4 Mrd. EUR nieder. Von den großen Euroraum-Ländern waren es vor allem die Beiträge Deutschlands (+6,3% bzw. +177,8 Mrd EUR) bzw. Spaniens (+7,7% bzw. +92,3 Mrd EUR), welche sich am dynamischsten entwickelten und somit den Euroraum-Durchschnitt

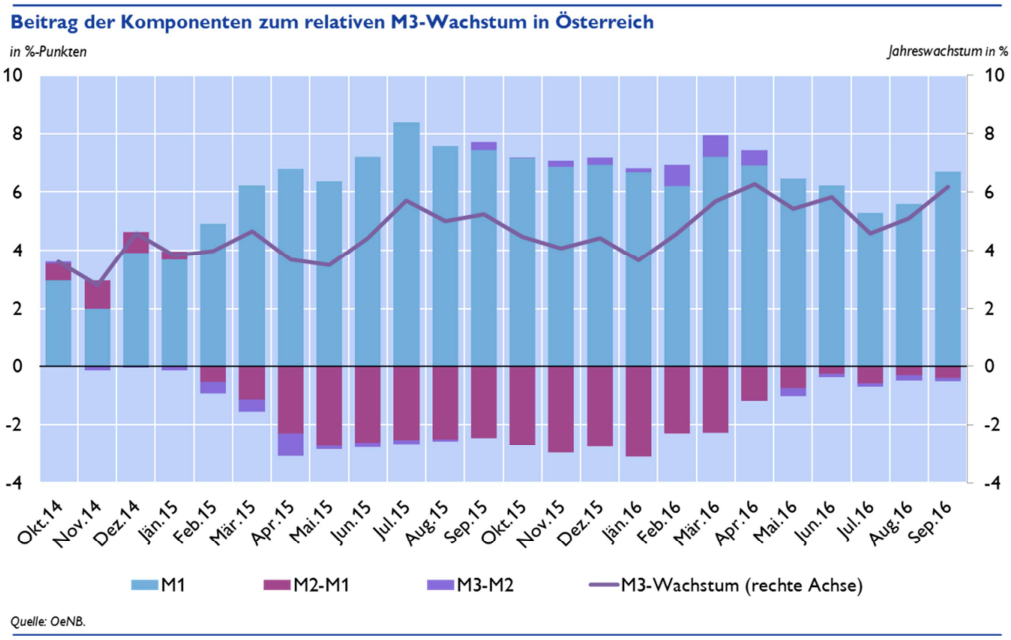
deutlich nach oben drückten. Der österreichische Beitrag zum Geldmengenwachstum im Euroraum entwickelte sich ebenfalls dynamisch und erreichte im September 2016 6,2% (+19,5 Mrd EUR).



Bei Betrachtung der Einzelkomponenten der Geldmenge fällt auf, dass die deutliche Zunahme der Jahreswachstumsrate sowohl in Österreich als auch im Euroraum-Durchschnitt fast ausschließlich auf täglich fällige Einlagen und somit auf das Geldmengenaggregat M1 zurückzuführen war. Das Jahreswachstum täglich fälliger Einlagen lag im September 2016 in Österreich bei 11,9% bzw. bei +20,2 Mrd EUR, womit auch die Entwicklung im Euroraum-Durchschnitt (9,4% bzw. +509,8 Mrd EUR) noch übertroffen wurde. In Österreich bauten vor allem private Haushalte im Jahresvergleich ihren Bestand an täglich fälligen Einlagen mit +17,0% bzw. +17,8 Mrd EUR überdurchschnittlich stark auf. Bei nichtfinanziellen Unternehmen lag der Anstieg in diesem Segment bei +10,6% bzw. +4,4 Mrd EUR. Alle anderen Sektoren (Versicherungen und Pensionskassen, sonstige Finanzintermediäre[7], sonstiger Staat[8]) bauten hingegen ihre täglich fälligen Einlagen im Jahresvergleich ab. Im Euroraum weiteten hingegen alle volkswirtschaftlichen Sektoren ihre täglich fälligen Einlagen aus. Neben privaten Haushalten (+10,7% bzw. +319,23 Mrd EUR) und nichtfinanziellen Unternehmen (+9,7% bzw. +141,2 Mrd EUR) wies vor allem der sonstige Staat ein hohes Wachstum in diesem Segment auf (+14,5% bzw. +31,0 Mrd EUR). Die rasante Entwicklung täglich fälliger Einlagen über die letzten Jahre hatte zur Folge, dass deren Anteil an der gesamten Geldmenge M3 auf historisch hohe Werte anstieg (Österreich 56% bzw. Euroraum 53%). Im langjährigen Durchschnitt lag der entsprechende Anteil jeweils bei rund 40%. In Deutschland machten im September 2016 die täglich fälligen Einlagen bereits 62% der Geldmenge aus.

[7] ohne Versicherungen und Pensionskassen; z.B. Investmentfonds, Wertpapierhändler, finanzielle Mantelkapitalgesellschaften

[8] Staatssektor ohne Bund



Die sonstigen kurzfristigen Einlagen, welche in Österreich fast ausschließlich aus Einlagen mit Bindungsfrist bis zwei Jahre bestehen, lieferten im September 2016 mit -0,4 Prozentpunkten einen negativen Beitrag zum M3-Wachstum in Österreich. Sowohl private Haushalte (-3,0% bzw. -2,5 Mrd EUR) als auch nichtfinanzielle Unternehmen (-1,7% bzw. -0,3 Mrd EUR) bauten weiterhin Einlagen mit Bindungsfrist bis zu zwei Jahren ab. Ein Großteil dieser Mittel dürfte in täglich fällige Einlagen umgeschichtet worden sein. Diese Entwicklung ist dahingehend nachvollziehbar, da der Zinsunterschied zwischen täglich fälligen Einlagen und Einlagen mit Bindungsfrist bis zwei Jahre im September 2016 nur noch 15 Basispunkte betrug. Allerdings nahm die Dynamik der rückläufigen Entwicklung in den letzten Monaten etwas ab. Die Jahreswachstumsrate von Einlagen mit Bindungsfrist bis zwei Jahre lag bei -1,1% bzw. -1,2 Mrd EUR, was den geringsten Rückgang seit Dezember 2014 bedeutete. Einlagen mit Kündigungsfrist[9] bis drei Monate, die ebenfalls zu den sonstigen kurzfristigen Einlagen zählen, veränderten sich im Jahresvergleich kaum. Diese spielen jedoch bei der Geldmengenentwicklung in Österreich mit ihrem aushaftenden Gesamtvolumen von lediglich 6,0 Mrd EUR nur eine geringe Rolle. Auch im Euroraum insgesamt lieferten die sonstigen kurzfristigen Einlagen einen negativen Beitrag in Höhe von -0,4 Prozentpunkten zum M3-Wachstum. Ähnlich wie in Österreich waren auch hier die Einlagen mit Bindungsfrist bis zu zwei Jahren mit einer rückläufigen Entwicklung verantwortlich (-4,0% bzw. -57,5 Mrd EUR). Einlagen mit Kündigungsfrist weiteten sich im Euroraum hingegen geringfügig aus (+0,6% bzw. +12,3 Mrd EUR).

Kurzfristige marktfähige Instrumente (Repogeschäfte, begebene Geldmarktfondsanteile, begebene Wertpapiere mit Laufzeit bis zwei Jahre) hatten einen geringfügigen negativen Einfluss (-0,1%-Punkte) auf das M3-Wachstum in Österreich. Hauptgrund war die Entwicklung der begebenen Wertpapiere mit Laufzeit bis zwei Jahre, welche sich im Vergleich zum Vorjahr um -0,5 Mrd EUR bzw. -8,3% reduzierten. Repogeschäfte und begebene Geldmarktfondsanteile

[9] Die Kündigungsfrist entspricht dem Zeitraum zwischen dem Zeitpunkt, zu dem der Inhaber seine Absicht, das Instrument abzulösen, bekannt gibt, und dem Zeitpunkt, zu dem der Inhaber die Anlage in Bargeld umwandeln kann, ohne eine Vertragsstrafe zahlen zu müssen.

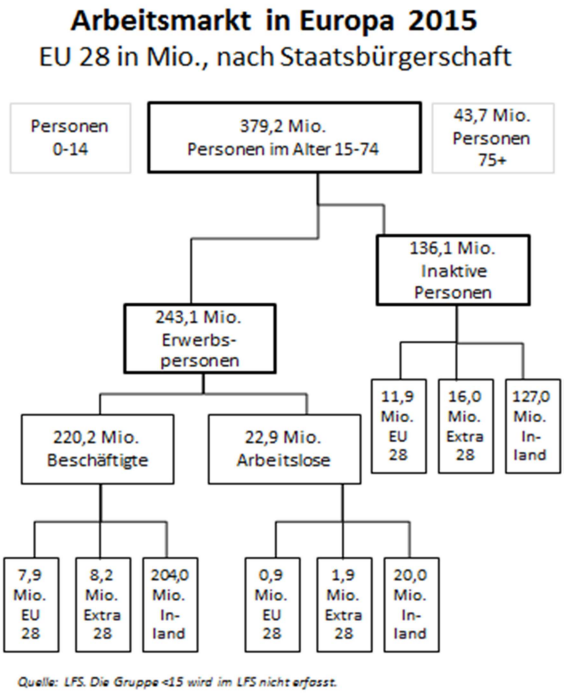
haben in Österreich aktuell keine Bedeutung. Im Euroraum war der Beitrag kurzfristiger marktfähiger Instrumente hingegen positiv (0,3%-Punkte), was vor allem auf die Entwicklung bei begebenen Geldmarktfondsanteilen (+8,6%) bzw. begebenen Wertpapieren mit Laufzeit bis zwei Jahre (+11,0%) zurückzuführen war.

Spezielle Kurzanalysen

Arbeitsmarktentwicklung angesichts hoher Migration: Teil A – Arbeitsmarkt Europa[10]

Die Arbeitslosenquoten auf dem europäischen Arbeitsmarkt spiegeln unterschiedliche Effekte wider. Ein wichtiger Einflussfaktor ist dabei Migration, sowohl Migration innerhalb der EU-28 als auch Migration aus der Extra-EU-28. Die vorliegende Untersuchung basiert auf der von Eurostat verwendeten Definition der Arbeitslosenquote, auf deren Grundlage unterschiedliche Einflussfaktoren analysiert werden.

1 Die Arbeitslosenquote: Definitorische Abgrenzung



Die Definition der Arbeitslosenquote von Eurostat folgt den Leitlinien der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO). Demnach sind Personen arbeitslos, welche a) zwischen 15 und 74 Jahre[11] alt sind, b) in der Bezugswoche ohne Arbeit waren, c) innerhalb der folgenden beiden Wochen eine Arbeit aufnehmen könnten (oder innerhalb der folgenden drei Monate eine Beschäftigung aufnehmen werden) und d) in den vergangenen vier Wochen aktiv auf Arbeitssuche waren. Die Arbeitslosenquote wird als Anteil der Arbeitslosen an der Erwerbsbevölkerung gemessen, wobei die Erwerbsbevölkerung die Summe der Arbeitslosen und Erwerbstätigen ist. Als erwerbstätig gelten jene Personen im Alter von 15 bis 74 Jahren, welche während der Referenzwoche zumindest eine Stunde gegen Bezahlung gearbeitet haben, oder ihre übliche Erwerbstätigkeit temporär nicht verfolgen konnten[12]. Formal kann die Arbeitslosenquote wie folgt angeschrieben werden: $u = \frac{U}{L}$. Sie hängt damit von der Anzahl der Arbeitslosen U, sowie von der Anzahl der Erwerbspersonen L ab.[13]

2 Der Nenner: Erwerbstätige – Bevölkerung, Altersstruktur und Erwerbsquote

Zwei Faktoren beeinflussen die Veränderung der **Bevölkerung** eines Landes oder einer Region. Erstens die sogenannte natürliche Bevölkerungsveränderung (natural increase), also die Differenz zwischen Geburten und Sterbefällen, und zweitens grenzüberschreitende Migration. Im EU-28-Aggregat war die Bevölkerungsentwicklung positiv und mit Ausnahme von 2015 haben sowohl der natürliche Bevölkerungsanstieg als auch die Migration positiv zum Bevölkerungswachstum beigetragen. Der Wanderungssaldo – also die Immigration in ein Land abzüglich der Emigration aus einem Land – spielt für das Aggregat seit 1992 die größere Rolle.

---

[10] Autoren: Anna Raggl und Paul Ramskogler (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

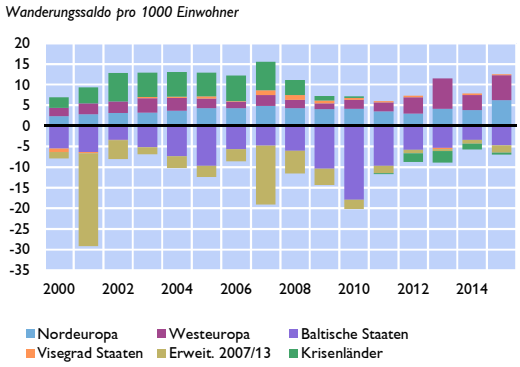
[11] In Italien, Spanien, UK, Island und Norwegen liegt die Alterseinschränkung bei 16-74 Jahren.

[12] http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:Unemployment/de

[13] Die Anzahl der Erwerbspersonen L wiederum hängt von dem Anteil der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter a, der Partizipationsrate p und der Gesamtbevölkerung POP ab, $L = apPOP$.

Ein Blick auf unterschiedliche Ländergruppen[14] zeigt, dass die (relativen) Wanderungssalden signifikante Heterogenität über die Länder aufweisen. In *nordeuropäischen Ländern* sind sie, wie auch in *westeuropäischen,* positiv und stiegen vor allem in Letzteren – nach einem langen Sinken – in den letzten Jahren wieder an. In den baltischen Staaten übersteigt die Emigration die Immigration durchgehend, besonders stark im Jahr 2010. Ähnlich, aber stärker schwankend, ist der aggregierte Wanderungssaldo in der Gruppe *Erweiterung 2007/13* (BU, RU, HR). Die Wanderungssalden der *Krisenländer* fielen mit dem Jahr 2010 in den negativen Bereich. Die geringste Differenz zwischen Immigration und Emigration weisen die *Visegrad Staaten* auf.

Veränderung des Wanderungssaldos nach Ländergruppen



Quelle: Eurostat.

Ein weiterer wichtiger Faktor ist die Altersstruktur, insbesondere die **Bevölkerung im Alter von 15-74**. Die Tabelle zeigt für ausgewählte EU-28 Länder und für das Aggregat, dass sich die Altersstruktur zwischen im Inland und im Ausland Geborenen deutlich unterscheidet. Während im EU-28-Schnitt rund 74% der im Inland Geborenen im Alter von 15 bis 74 sind, gehören im Ausland Geborene mit 83% deutlich häufiger dieser Altersklasse an. Die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter steigt damit überproportional zu der Anzahl an Migranten an, da sich diese häufiger im erwerbsfähigen Alter befinden.

Tabelle: Anteil an 15-74 Jährigen an der Gesamtbevölkerung für ausgewählte Länder, nach Geburtsland

	Gesamt	Inland	Ausland gesamt	Ausland EU-28	Ausland nicht-EU28	Ausland Unbekannt
Österreich	0,77	0,75	0,89	0,85	0,93	0,82
Deutschland	0,76	0,74	0,91	0,89	0,93	0,79
Schweden	0,74	0,72	0,86	0,81	0,88	0,79
Frankreich	0,72	0,71	0,85	0,79	0,87	0,00
Slowenien	0,77	0,75	0,89	0,83	0,92	0,00
Slowakei	0,79	0,79	0,79	0,79	0,82	0,00
Kroatien	0,76	0,75	0,87	0,88	0,87	0,75
Spanien	0,76	0,73	0,91	0,90	0,92	0,00
Portugal	0,76	0,74	0,93	0,90	0,94	0,90
Irland	0,72	0,70	0,85	0,86	0,83	0,00
EU28	**0,76**	**0,74**	**0,83**	**0,78**	**0,87**	**0,77**

Quelle: Eurostat und eigene Berechnungen.

Die Erwerbsbevölkerung ist die Summe der Erwerbslosen und Erwerbstätigen. Daraus abgeleitet wird die **Erwerbsquote**, welche den Anteil der erwerbstätigen Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter angibt. Wie stark und in welche Richtung sich die Partizipationsquote durch Migration verändert, hängt davon ab, ob die Erwerbsbevölkerung überproportional zur Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter ansteigt. Im EU-28-Schnitt sind die Erwerbsquoten von Personen, die nicht im Meldeland geboren wurden, höher als von im Meldeland geborenen Personen.[15] Das gilt sowohl für Menschen, die in EU-28-Länder, als auch für Menschen, die in Extra-EU-28-Ländern geboren wurden.

3 Der Zähler: Die Arbeitslosen

Hinsichtlich der Effekte auf die **Arbeitslosigkeit** ist es zentral zwischen Binnenmarktmigration (also innerhalb der EU-28), sowie Asylmigration von Extra EU-28

[14] Die Gruppe *Nordeuropa* umfasst DK, SE, FN und UK, zu *Westeuropa* zählen BE, NL, DE, AT, LU, FR und IT (letzteres wurde aufgrund dem ähnlichen Trend dieser Gruppe zugeordnet), die *baltischen Staaten* umfassen ET, LT und LI, und die *Visegrad Staaten* sind HU, PL, die CZ und die SK. Schließlich gibt es die Gruppe *„Erweiterung 2007/13"* welche BU, RU und HR umfasst, und die Gruppe der *Krisenländer* mit ES, PT, EL, und IR.

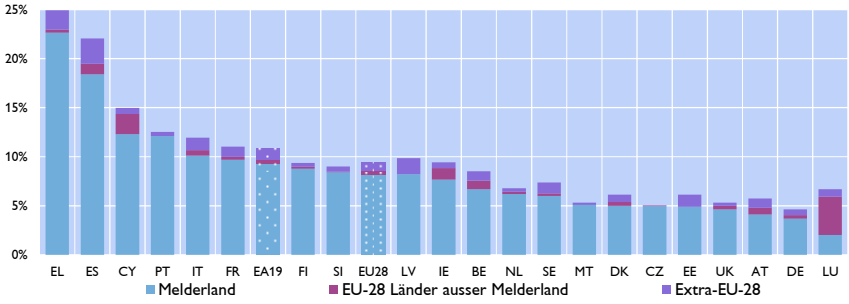
[15] Dies gilt für die Altersgruppe 15-74. In der Altersgruppe 20-64 ist die Erwerbsquote für Menschen aus nicht-EU-28 Ländern geringer als die der im Meldeland Geborenen. Grund ist eine höhere Erwerbsquote von Personen im Alter 65-74. Die Erwerbsquote für in einem anderen EU28-Land Geborene ist aber auch in dieser Altersgruppe höher.

Staaten zu unterscheiden: Was die Binnenmarktmigration betrifft so gilt die Personenfreizügigkeit [16], die dazu führt, dass folgende Personen die Zahl der Arbeitslosen in einem Land potentiell erhöhen können. 1) Personen die sich für höchstens drei – bei Nachweis guter Jobchancen sechs – Monate zur Jobsuche im Land aufhalten. 2) Personen die über Sozialversicherung sowie ausreichende „finanzielle Ressourcen" verfügen und sich in einem Ausbildungsverhältnis befinden (z.B. Studenten) und keinen Job haben aber einen suchen, 3) jobsuchende Angehörige von den EU-28-Migranten die sich für mindestens fünf Jahre in einem anderen EU-Staat aufgehalten haben, sowie 4) EU-28-Migranten die sich für mindestens fünf Jahre im jeweiligen Staat – nach Maßgabe der genannten Bedingungen – aufgehalten haben und arbeitslos sowie auf Jobsuche sind.[17]

Hinsichtlich der Asylmigration gibt es Unterschiede zwischen den Ländern der EU-28, die insbesondere von der Arbeitsberechtigung der Asylwerbenden in dem jeweiligen Mitgliedstaat abhängen. Während in einigen Ländern ein nahezu unmittelbarer Arbeitsmarktzugang gegeben ist, hängt in anderen Ländern der Zugang vom Abschluss von Asylverfahren ab. Wesentlich ist aber, dass außer in äußersten Ausnahmefällen[18] Asylwerber ohne Zutritt zum Arbeitsmarkt nicht als arbeitslos gemäß LFS gelten. Damit entstehen Unterschiede zwischen Ländern in denen sich Migrationsbewegungen unmittelbar in den Arbeitslosen (und Erwerbstätigenzahlen) widerspiegeln, und Ländern in denen dies erst mit einer Verzögerung der Fall ist.

Beiträge zu den nationalen Arbeitslosenquoten nach Staatsbürgerschaft

in %, Reihung nach Melderland



Quelle: EUROSTAT.

Der Beitrag von Personen mit ausländischer Staatsbürgerschaft zu nationalen Arbeitslosenquoten ist in EU-28 Ländern gering. Mit Blick auf Österreich zeigt sich, dass der weitaus größte Teil der Arbeitslosenquote weiterhin durch arbeitslose Inländer verursacht wird. Die Beiträge von EU-28 und EXTRA-EU-28-Ausländern zur gesamten Arbeitslosenquote sind dagegen vergleichsweise gering. Obwohl Arbeitslosenquoten unter Migranten über jenen von Inländern liegen können, ist deren Einfluss auf die Gesamtarbeitslosigkeit aufgrund deren kleinen Anteils limitiert.

4 Conclusio

Die Arbeitslosenquote erfüllt als Indikator mehrere Funktionen. Sie reflektiert – diagnostisch – die aktuelle Arbeitsmarktsituation, sie dient aber auch – analytisch – zur Beurteilung der Wirksamkeit von Politikmaßnahmen und ist damit häufig Zielvariable der Politik. Die Frage, ob die Arbeitslosenquote durch Migration verzerrt sein könnte, lässt sich in diesem Sinne nicht unabhängig von der jeweiligen Interpretation der Arbeitslosenquote beantworten.

[16] http://ec.europa.eu/justice/citizen/document/files/com_2013_837_free-movement_en.pdf

[17] Ein weiterer möglicher – hier aber nicht berücksichtigter – Kanal über den die Personenfreizügigkeit die Zahl der Arbeitslosen erhöhen könnte, sind Verdrängungseffekte.

[18] Denkmöglich wäre dies nur dann wenn ein Asylwerber ohne Arbeitsberechtigung auf der Suche nach illegaler Beschäftigung ist und nicht in einem Anstaltshaushalt (wie z.B. einen Asylwerberheim) wohnt.

Hinsichtlich ihrer diagnostischen Funktion kommt es durch Binnenmarktmigration üblicherweise zu keinen bedeutsamen Verzerrungen. Migration kann aber zu deutlichen Schwankungen des Arbeitskräfteangebots führen und dadurch die Arbeitslosenquote verändern. Die einzigen Verzerrungen, die in dieser Hinsicht auftreten können, betreffen Asylmigration. Da im Falle von Asylwerbern/-berechtigten der Zugang zum Arbeitsmarkt in unterschiedlichen Ländern zu einem unterschiedlichen Zeitpunkt gegeben ist, kann es hier zu einer vorübergehenden Entkoppelung der Migrationseffekte auf die Arbeitslosenquote kommen. Zwischenländervergleiche können dadurch – vorübergehend - leichte Verzerrungen aufweisen, da eine Gruppe mit (anfangs) hoher Arbeitslosigkeitswahrscheinlichkeit sich in manchen Ländern noch „in der Pipeline" laufender Asylverfahren befindet.

Was die analytische Funktion der Arbeitslosenquote betrifft, resultiert sowohl aus EU-28-Binnenmigration als auch aus Asylmigration ein Effekt, der typischerweise unterschiedlicher Natur ist. Binnenemigration kann zu einer deutlichen Reduktion der Arbeitslosenquote führen. Der umgekehrte Fall – also ein Anstieg der Arbeitslosenquote durch Binnenimmigration – sollte aufgrund der einschränkenden Bedingungen der Personenfreizügigkeit nur indirekt möglich sein, nämlich dann, wenn bereits ansässige Bevölkerung aus bestehenden Beschäftigungsverhältnissen verdrängt wird. Umgekehrtes gilt für Asylmigration. Diese erhöht das Arbeitskräftepotential. Ein Anstieg der Arbeitslosenquote sollte in diesem Fall nicht unbedingt als Zeichen des Versagens bestimmter Makropolitiken gewertet werden. Dies ändert aber nichts daran, dass eine erhöhte Arbeitslosenquote dann noch immer auf Strukturprobleme – z.B. bei der Integration – in den Arbeitsmarkt, verweist.

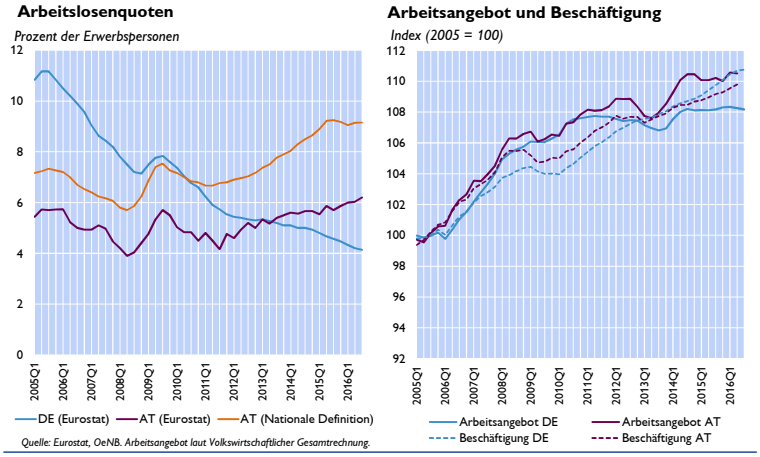
Arbeitsmarktentwicklung angesichts hoher Migration: Teil B – Arbeitsmarkt Österreich[19]

Im Vergleich zu Deutschland hat sich das Arbeitsangebot in Österreich stärker erhöht. Während in Deutschland die Beschäftigung schneller wuchs als das Arbeitsangebot, war in Österreich das Wachstum der Beschäftigung etwas schwächer als jenes des Arbeitsangebots. In beiden Ländern trugen steigende Erwerbsquoten und Zuwanderung zum Arbeitsangebotswachstum bei. In Österreich ist allerdings der Zuwanderungseffekt deutlich höher. Ein Bundesländervergleich zeigt, dass der Zuwachs des Arbeitsangebots mit dem Anstieg der Arbeitslosigkeit positiv, aber nicht sehr stark korreliert ist. Nur in Wien ist es gleichzeitig zu sehr hoher Zuwanderung und einer starken Erhöhung der Arbeitslosenquote gekommen. Wichtig ist es insbesondere, Unterschiede in der Erwerbsbeteiligung und den Arbeitsmarktchancen von Zuwanderern zu beachten: Menschen aus dem ehemaligen Jugoslawien und mit türkischer Staatsbürgerschaft haben deutlich geringere Beschäftigtenquoten als Inländer oder Bürger aus den EU-Mitgliedstaaten. Flüchtlinge, die im Zuge der verstärkten Zuwanderung seit 2015 nach Österreich gekommen sind, spielen bislang nur eine geringe Rolle auf dem österreichischen Arbeitsmarkt.

1 Arbeitslosigkeit und Arbeitsangebot

Seit 2011 befindet sich die **Arbeitslosigkeit** in Österreich im Aufwärtstrend. Die Arbeitslosenquote aus den Verwaltungsdaten von Arbeitsmarktservice und Sozialversicherung (nationale Definition) hat sich zwar im letzten Jahr stabilisiert, die international vergleichbare Arbeitslosenquote laut Eurostat ist bis zuletzt weiter gestiegen. In Deutschland ist hingegen – mit Ausnahme eines kurzen Anstiegs während der großen Rezession – die Arbeitslosenquote seit 2005 kontinuierlich gesunken und liegt nun bei knapp über 4%.

Arbeitslosigkeit und Arbeitsangebotsentwicklung in Österreich und Deutschland



Quelle: Eurostat, OeNB. Arbeitsangebot laut Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung.

Diese Entwicklung geht mit einer **unterschiedlichen Entwicklung des Arbeitsangebots** (der Gesamtheit der Beschäftigten und Arbeitslosen) einher: Seit 2005 ist das Arbeitsangebot in Deutschland um etwa 8%, in Österreich hingegen um über 10% gestiegen. Insbesondere in den letzten fünf Jahren, also in dem Zeitraum, in den der Anstieg der Arbeitslosigkeit fällt, war das Arbeitsangebotswachstum in Österreich signifikant höher als in Deutschland. In beiden Ländern kam es diesen Jahren auch zu einem **starken Beschäftigungswachstum:** In Deutschland wuchs es stärker als das Arbeitsangebot, während in Österreich das Arbeitsangebotswachstum das Beschäftigungswachstum überwog.

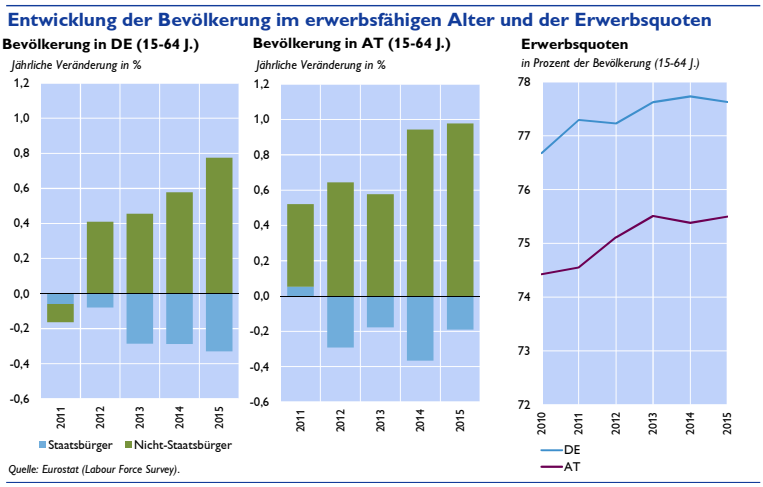
2 Entwicklung von Erwerbsbevölkerung und Erwerbsquoten

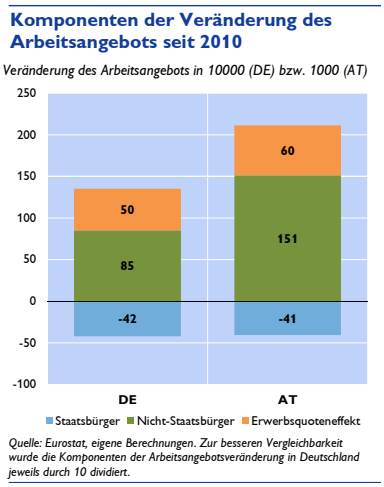
Definitorisch hängt die Entwicklung des Arbeitsangebots von der Entwicklung **der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter** (kurz „Erwerbsbevölkerung“, das ist die

[19] Autor: Alfred Stiglbauer (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

Bevölkerung im Alter zwischen 15 und 64 Jahren) und von den **Erwerbsquoten** ab.[20] Sowohl in Österreich als auch in Deutschland ist die Erwerbsbevölkerung durchwegs gestiegen.[21] In beiden Ländern wurde und wird das Bevölkerungswachstum durch Zuwanderung getrieben, wobei dies in Österreich insgesamt stärker der Fall war bzw. ist (besonders seit 2014).

Deutschland weist eine Erwerbsquote auf, die um etwa 2 Prozentpunkte höher ist als jene Österreichs. Die Erwerbsquoten haben in beiden Ländern zugenommen, aber der prozentuelle Anstieg war in Österreich etwas stärker.[22] Zur Illustration, wie die beiden Effekte (die Zunahme der Bevölkerung und der Anstieg der Erwerbsquoten) zusammenwirken, zeigt die nachstehende Grafik[23] (rechts) die Ergebnisse einer Zerlegung der Arbeitsangebotsveränderung seit 2010: (1) in einen **Erwerbsquoteneffekt,** der angibt, wie stark sich das Arbeitsangebot entwickelt hätte, wenn es – bei konstanter Erwerbsbevölkerung – lediglich den Anstieg der Erwerbsquoten gegeben hätte. (2) in einen **Bevölkerungseffekt,** der angibt, wie stark sich das Arbeitsangebot – bei konstanter Erwerbsquote – durch die Veränderung der Erwerbsbevölkerung entwickelt





hätte.[24] Der Bevölkerungseffekt lässt sich wiederum zerlegen in einen Effekt mit bzw. ohne Zuwanderung.

Das Ergebnis zeigt, dass der Erwerbsquoteneffekt (orange Balken) in beiden Ländern einen positiven Beitrag zur Veränderung des Arbeitsangebots leistet (in Österreich etwas stärker). Was den Bevölkerungseffekt anlangt, so ist in beiden Ländern der Beitrag von Personen mit inländischer Staatsbürgerschaft negativ (blaue Balken) und von nahezu gleicher Größenordnung. In beiden Ländern kommt aber ein insgesamt positiver Bevölkerungseffekt durch die Zuwanderung (grüne Balken) zustande. Dieser Effekt ist aber in Österreich wesentlich größer.

[20] Arbeitsangebot = Erwerbsbevölkerung * Erwerbsquote.

[21] Eine längerfristige Betrachtung zeigt allerdings, dass es in Deutschland von 1998 bis 2011 eine lange Phase sinkender Bevölkerungszahlen gab: Die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter nahm in diesem Zeitraum um etwa 0,4% pro Jahr ab. In Österreich nahm sie im selben Zeitraum hingegen um 0,4% pro Jahr zu.

[22] Für 2016 liegen aus dem zugrundeliegenden Labour Force Survey erst die beiden ersten Quartale vor. Bei den Erwerbsquoten gibt es heuer – im Vergleich zu den ersten beiden Quartalen des Vorjahrs – einen Anstieg, der in Österreich deutlich stärker ausfällt als in Deutschland: + 0,7 PP vs. +0,2 PP.

[23] Um die österreichischen und deutschen Ergebnisse besser miteinander vergleichen zu können, wurden die Zahlen für Deutschland durch den Faktor 10 dividiert. (Das deutsche Arbeitsangebot betrug 2015 bei 41,1 Mio. Personen, das österreichische 4,3 Mio.)

[24] Es gilt: $\Delta LF = \Delta PR * POP_0 + \Delta POP * PR_0$. LF steht für das Arbeitsangebot, PR für die Erwerbsquoten und POP für die Erwerbsbevölkerung. Δ steht für Veränderungen über die Zeit, und der Index 0 für die Ausgangsperiode. Der erste Term ist der Erwerbsquoteneffekt, der zweite Term der Bevölkerungseffekt.

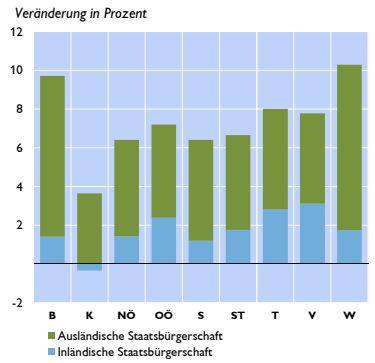
3 Regionale Unterschiede in Österreich

Sowohl der Anstieg des Arbeitsangebots als auch die Erhöhung der Arbeitslosigkeit in Österreich sind **geografisch ungleich verteilt.** Es zeigt sich auch hier, dass die Entwicklung des Arbeitsangebots stark von Zuwanderung determiniert ist: Insbesondere in Wien und im Burgenland beträgt die Zuwachsrate des Arbeitsangebots seit 2011 etwa 10%, wobei jeweils weniger als ein Fünftel davon auf die Zunahme von Erwerbspersonen mit österreichischer Staatsbürgerschaft zurückzuführen ist.

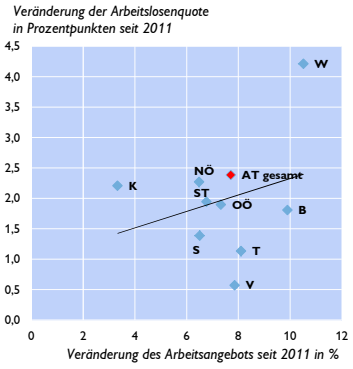
Ist der Anstieg des Arbeitsangebots *die* Ursache für die höhere Arbeitslosigkeit? Die grafische Gegenüberstellung der Zunahme der Arbeitslosenquote und des Arbeitsangebots in den Bundesländern zeigt, dass es hier zwar eine **positive, wenn auch nicht allzu starke Korrelation** gibt, welche vor allem von Wien als „Ausreißer" determiniert ist. In anderen Bundesländern gab es zwar auch eine starke Zunahme des Arbeitsangebots, aber keine so großen Zuwächse bei den Arbeitslosenquoten. Dies gilt vor allem für das Burgenland, Tirol und Vorarlberg, wobei in den letzten beiden Bundesländern der Beitrag des inländischen Arbeitsangebots relativ größer ist. Im Burgenland wird ein großer Teil des ausländischen Arbeitsgebots von Grenzpendlern gestellt.

Arbeitsangebot, Arbeitslosigkeit und regionale Unterschiede

Arbeitsangebotswachstum 2011-2015 nach Staatsbürgerschaft



Veränderungen von Arbeitslosenquoten und Arbeitsangebot



Quelle: BMASK, eigene Berechnungen. Regionale Zuordnung nach Wohnort (Arbeitslose) bzw. nach Betriebsort (Beschäftigte).

Die regionalen Unterschiede zeigen, dass es jedenfalls **keinen direkten Zusammenhang zwischen der Arbeitsangebots-entwicklung und der Entwicklung der Arbeits-losigkeit** gibt und dass ein genauer Blick auf die Struktur des Arbeitsangebots notwendig ist. Jedenfalls sind die Erwerbsbeteiligung und die Arbeitsmarktchancen von verschiedenen Bevölkerungssegmenten äußerst heterogen, insbesondere innerhalb von Immigrantengruppen.

4 Personen mit Migrationshintergrund am österreichischen Arbeitsmarkt: Einige Fakten

Beschäftigtenquoten 2015 nach Staatsangehörigkeit (15 - 64 Jahre)

Staatsbürgerschaft	Gesamt	Männer	Frauen	Diskrepanz Frauen-Männer (in %)
Gesamte Wohnsitzbevölkerung	72,1	75,1	67,1	-10,7%
Österreich	72,5	76,0	69,0	-9,2%
Nicht-Österreich	63,3	70,2	56,8	-19,1%
EU gesamt	72,5	78,2	67,3	-13,9%
EU-15	76,9	80,5	72,7	-9,7%
Neue Mitgliedstaaten (EU-10 + BU, RO, CR)	69,5	76,3	64,1	-16,0%
Ehemaliges Jugoslawien	60,9	66,1	55,1	-16,6%
Türkei	46,1	61,2	30,7	-49,8%

Quelle: Labour Force Survey

Die **Beschäftigungsquoten** (die Anteile der Beschäftigten an der Erwerbsbevölkerung) von Menschen mit österreichischer Staatsbürger-schaft[25] sind höher als von jenen mit nicht-österreichischer Staatsbürger-schaft. Innerhalb der Gruppe der Menschen mit Migrationshintergrund gibt es **beträchtliche Unterschiede:** Die Beschäftigungsquote von Personen aus den „alten" EU-

[25] Ein ähnliches Bild ergibt sich, wenn man die Erwerbstätigenquoten nach dem Geburtsland betrachtet.

Mitgliedstaaten (EU-15) ist am höchsten. Personen aus den neuen Mitgliedstaaten haben hingegen einen etwas geringeren Beschäftigtenanteil an der Bevölkerung. Noch geringer sind die Beschäftigungsquoten von Personen aus dem ehemaligen Jugoslawien (ohne Slowenien und Kroatien) sowie vor allem von Migranten mit türkischer Staatsbürgerschaft. Frauen haben durchwegs eine geringere Beschäftigungswahrscheinlichkeit, besonders groß ist der **„Gender Gap“** von Frauen, die die türkische Staatsbürgerschaft besitzen.

Die seit dem Vorjahr stark gestiegene **Immigration von Flüchtlingen** spielt **bislang eine geringe Rolle** für den österreichischen Arbeitsmarkt. Das liegt an der mitunter langen Dauer von Asylverfahren, an den häufig geringeren beruflichen Qualifikationen (bzw. an der Frage, ob die berufliche Qualifikation aus dem Herkunftsland auf dem heimischen Arbeitsmarkt anerkannt wird) sowie an Schulungen und Sprachkursen. Die letztverfügbaren Daten zeigen, dass im vergangenen Jahr[26] der Zuwachs des Arbeitsangebots von Personen aus den vier Haupt-Quelländern von Asylwerbern[27] knapp 6.900[28] beträgt, sodass derzeit die Ausweitung des Arbeitsangebots durch Flüchtlinge lediglich 0,2% des gesamten Arbeitsangebots ausmacht. Flüchtlinge werden **künftig aber einen größeren Einfluss auf die Entwicklung des Arbeitsangebots nehmen**, insbesondere auf die Entwicklung der Arbeitslosenquote, da von einer vergleichsweise langsamen Zunahme der Beschäftigungsquoten auszugehen ist.[29]

[26] Oktober 2015 bis Oktober 2016.

[27] Das sind Afghanistan und Syrien, gefolgt vom Irak und dem Iran.

[28] Diese Zahl umfasst rund 3.300 unselbständig Beschäftigte, etwa 100 Selbstständige sowie 3.400 Arbeitslose. Dazu kommen noch rund 4.400 Personen in AMS-Schulungen, die von der Statistik des Sozialministeriums nicht zum Arbeitsangebot gezählt werden (weder zu den Arbeitslosen, noch zu den Beschäftigten).

[29] Für den Erhalt der Mindestsicherung ist die Registration beim AMS notwendig. Die Erfahrungen von Schweden zeigen, dass es sehr lange dauert, bis Flüchtlinge am Arbeitsmarkt Fuß fassen. Die Arbeitsmarkt-Auswirkungen, von denen die OeNB derzeit ausgeht, werden mit der Dezemberprognose veröffentlicht.

Anatomie des österreichischen Dienstleistungsverkehrs[30]

Der vorliegende Beitrag beschäftigt sich mit dem österreichischen Export unternehmensbezogener Dienstleistungen vor und nach dem Einbruch des Welthandels 2008/2009 als Indikation nicht-preislicher Wettbewerbsfähigkeit in der Fertigungsindustrie. Die Entwicklung wird in einen intensiven (Intensivierung bestehender Exportbeziehungen) und einen extensiven Rand (Aufbau neuer Exportbeziehungen) zerlegt. Dafür wird ein originärer Unternehmensdatensatz herangezogen und in einzelne Produkt-Markt-Kombinationen eingeteilt. In den Dienstleistungsexporten der Industrie sind im Unterschied zu jenen des Dienstleistungssektors der extensive Rand und damit eine Exportdiversifikation von Bedeutung. Das ist vor allem für technologieintensivere Branchen typisch. Die österreichische Industrie scheint folglich Know-how zu entwickeln, mit dem neue Exportbeziehungen im Ausland begründet werden. Nach dem weltweiten Handelseinbruch dürften die Dienstleistungsexporte der Warenindustrie aber vor allem zur Aufrechterhaltung langfristiger Vertragsbeziehungen beigetragen haben. Der Einfluss des extensiven Randes hat abgenommen. Das lässt auf eine Verschlechterung der Rahmenbedingungen (gestiegener Protektionismus) und auf negative Auswirkungen der schwachen Entwicklung im Warenaußenhandel auf den Dienstleistungsverkehr schließen

Die österreichischen Exporte von Wirtschaftsdienstleistungen sind in den Jahren nach dem Einbruch des Welthandels, der 2009 stattfand, robust gewachsen. Sie haben damit beigetragen, die Schwäche im Warenhandel abzufedern. Die vorliegende Untersuchung greift diesen, im Vergleich zum Warenaußenhandel bislang wenig beachteten Aspekt der österreichischen Außenwirtschaft auf und beschäftigt sich mit dem Exportwachstum der unternehmensbezogenen Dienstleistungen in den Jahren nach dem globalen Handelseinbruch im Vergleich zum Zeitraum vor der Krise. In Anlehnung an die Diskussion bei Tichy (2015) und dem Ansatz bei Stöllinger (2015) folgend steht die Frage im Vordergrund, ob die Dienstleistungsexporte durch **Intensivierung bestehender Exportbeziehungen (intensiver Rand, Spezialisierung)** oder durch den **Aufbau neuer Exportbeziehungen (extensiver Rand, Diversifikation)** gewachsen sind, und ob darin ein Unterschied zum schwächelnden Warenaußenhandel festzustellen ist.

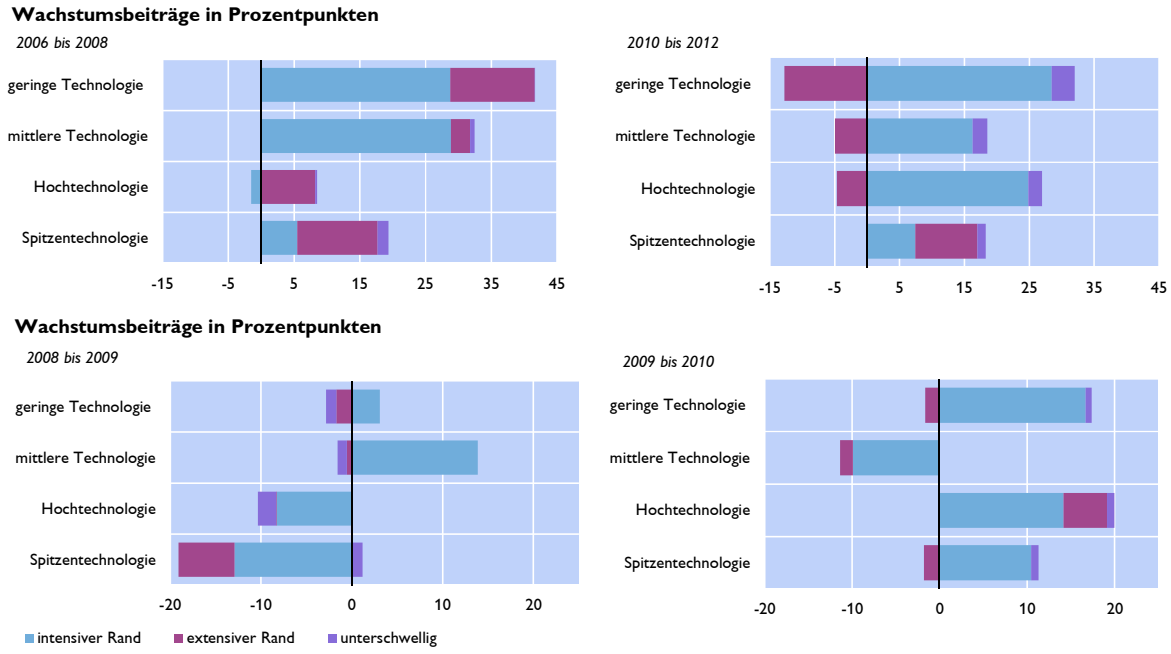
Im Vergleich zur Außenhandelsstatistik müssen bei Dienstleistungen einige Einschränkungen der Datenbasis berücksichtigt werden. Das ist zum einen die geringere Detailtiefe der Dienstleistungsarten, ein kürzerer Beobachtungshorizont (2006 bis 2012) sowie die Verfügbarkeit ausschließlich nomineller Daten; zum anderen eine höhere Konzentration der Ergebnisse aufgrund der Erhebungsanordnung. Um kontinuierliche von neuen bzw. auslaufenden Exportbeziehungen unterscheiden zu können, wurde ein Schwellenwert festgelegt. Wie die Untersuchung zeigt, ist es damit möglich, **Unterschiede in der Entwicklung vor und nach dem globalen Handelskollaps sowie zwischen der Industrie und dem Dienstleistungssektor** aufzuzeigen. Getrennt nach den verschiedenen Technologiebereichen dienen die Ergebnisse einer Einschätzung der nicht-preislichen Wettbewerbsfähigkeit im

[30] Autorin: Patricia Walter (Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistik).

verarbeitenden Gewerbe, sowohl im Hinblick auf die Dienstleistungsintensität als auch den Zusammenhang mit bestehenden und neuen Zielmärkten.

Das Wachstum der Dienstleistungsexporte ist in der Zeit nach dem großen Handelseinbruch, 2010 bis 2012, zu mehr als 90% auf eine Ausweitung am intensiven Rand zurückzuführen. Der extensive Rand hat im Vergleich zur Zeit vor dem Handelskollaps, 2006 bis 2008, fast gänzlich an Bedeutung verloren. Das Wachstum kam demnach wie im Warenaußenhandel durch eine Intensivierung bestehender Handelsbeziehungen zustande. Im Unterschied zum Warenexport hat sich die Bedeutung des intensiven Rands gegenüber der Situation vor der Handelskrise jedoch erhöht. Stöllinger (2015) folgend muss deshalb geschlossen werden, **dass der Dienstleistungsverkehr zu einer zunehmenden Spezialisierung neigt** und die Exportdiversifikation deutlich abnimmt.

Die Bedeutung des intensiven und extensiven Rands im Dienstleistungsverkehr nach Industrien



Quelle: OeNB.

Eine Trennung der Dienstleistungsexporte nach dem exportierenden Sektor zeigt, dass die Vorrangstellung des intensiven Rands von den dominierenden Dienstleistungsbranchen bestimmt wird. In der Industrie ist ein differenziertes Bild zu beobachten: Im gesamten Zeitraum zwischen 2006 und 2012 wuchsen die Dienstleistungsexporte von Industrieunternehmen rund doppelt so rasch wie jene von Dienstleistern an sich. Zwischen 2006 und 2008 trug dabei der extensive Rand (zusammen mit der unterschwelligen Entwicklung) zu rund einem Drittel zur Exportentwicklung bei (rund 12% im Dienstleistungssektor). **In der Spitzen- und Hochtechnologie bestimmte gar der extensive Rand das Wachstum**. Haddad et al. (2010) folgend könnte diese Entwicklung auf das Wirken angebotsseitiger Faktoren hinweisen, wie verstärkte Innovationsbemühungen des Industriesektors: Durch das Entwickeln neuer Leistungen dürfte vor allem die höher-technologische Industrie ihre Wettbewerbsfähigkeit erhöhen und neue Kundenmärkte ansprechen.

In der Zeit nach dem Handelseinbruch, 2010 bis 2012, verliert der extensive Rand auch in der Industrie an Bedeutung und der intensive Rand wird zur bestimmenden Wachstumskomponente. Das weist darauf hin, dass angesichts der gedämpften Entwicklung im

Warenaußenhandel **Dienstleistungen zur Aufrechterhaltung langfristiger Vertragsbeziehungen** beigetragen haben dürften. Die Ausweitung der Dienstleistungsexporte entlang des extensiven Rands bleibt nur in der Spitzentechnologie von messbarem Einfluss (mehr als die Hälfte des Wachstums entfällt dort auf den Aufbau zusätzlicher Exportbeziehungen). Dass die Diversifikation des Dienstleistungsverkehrs auch in der Industrie als Bestimmungsfaktor der Exportentwicklung an Bedeutung eingebüßt hat, kann auf eine negative Veränderung der Rahmenbedingungen hindeuten. Nach der **Zunahme protektionistischer, staatlicher Maßnahmen** während des weltweiten Handelseinbruchs dürfte sich die Rate neu verhängter Maßnahmen im direkten Anschluss daran zwar reduziert, aber im Zuge der folgenden Konjunkturschwäche neuerlich erhöht haben (Evenett, 2014). Dabei unterliegt der Dienstleistungsverkehr, verglichen mit dem Warenhandel, besonders ausgeprägten Handelsbeschränkungen (OECD, 2014). Der Trend geht weg von tarifären und anderen Beschränkungen an der Landesgrenze hin zu verstärkter Regulierung der Märkte. Erschwerend kommt hinzu, dass das Ausmaß der Handelsbeschränkung nicht nur von der Intensität des Protektionismus einzelner Länder abhängt, sondern auch von der Ausformung und damit den Unterschieden im Protektionismus zwischen den Ländern (Nordas, 2016).

Eine detaillierte Betrachtung des extensiven Rands zeigt allerdings, dass es in der gesamten Industrie auch nach der Handelskrise zum Aufbau neuer Exportbeziehungen kam. Deren positiver Wachstumseffekt wurde jedoch von auslaufenden Produkt-Markt-Kombinationen kompensiert. Auch Stöllinger (2015) weist in seiner Untersuchung des Warenaußenhandels auf den Einfluss gescheiterter Exportbeziehungen hin. Der Aufbau neuer Märkte kann als Entdeckungsprozess verstanden werden, im Zuge dessen die Profitabilität der Exporte erst zu Tage tritt (Hausmann und Rodrik, 2003). Für die Dienstleistungsexporte der Industrie würde das bedeuten, dass einem vorauslaufenden Dienstleistungsangebot keine langfristigen Vertrags- bzw. Warenhandelsbeziehungen folgen. Das Auslaufen von Exportbeziehungen kann deshalb auch als ein Indiz dafür interpretiert werden, dass die **nachfrageseitige Schwäche im Warenaußenhandel auf die Dienstleistungen übergegriffen** hat. Für die langsame Entwicklung des Welthandels werden aber nicht nur das geringe Wirtschaftswachstum, sondern auch langfristige Strukturfaktoren erklärend herangezogen. So wird in der internationalen Diskussion eine teilweise Reversion der Globalisierung der 1990er Jahre und damit der internationalen Arbeitsteilung geortet (Constantinescu et al., 2015). Stöllinger (2015) sieht für diese Faktoren noch kein Indiz im österreichischen Außenhandel. Der **IWF fordert angesichts der anhaltenden Wachstumsschwäche der Weltwirtschaft mehr wirtschaftliche Offenheit** (IMF, 2016). Durch den Abbau protektionistischer Maßnahmen, die jüngst stark gestiegen sind, könnten dem internationalen Handel neue Impulse gegeben werden.

Beobachtet man die Entwicklung der Dienstleistungsexporte in der Industrie für aktuell verfügbare Perioden, die Jahre 2013 und 2014, zeigt sich, dass die Veränderung der nachfrage- und der angebotsseitigen Rahmenbedingungen ihren Niederschlag zuerst am extensiven und in der Folge am intensiven Rand gefunden haben. Das heißt, **es hat sich die Struktur des Exportwachstums verändert bevor sich dessen Dynamik verlangsamt hat**, zurückzuführen auf eine geringere Expansion in bestehenden Exportbeziehungen. Die Dienstleistungsintensität, gemessen als Anteil der Dienstleistungsexporte am Warenexport, hat sich indessen nicht verschlechtert. Die Sonderentwicklung in der Spitzentechnologie setzte sich fort, indem deren Dienstleistungsexporte im Zeitraum 2013/2014 nur mehr am extensiven Rand gewachsen sind.

Literatur

Constantinescu, C. et al. 2015. The Global Trade Slowdown: Cyclical or Structural? World Bank Policy Research Working Paper No. 7158.

Evenett, S.J. 2014. The Global Trade Disorder: The 16th GTA Report. Centre for Economic Policy Research.

Haddad, M. et al. 2010. Decomposing the Great Trade Collapse: Products, Prices, and Quantities in the 2008-2009 Crisis. NBER Working Paper Series No. 16253.

Hausmann, R., Rodrik, D. 2003. Economic Development as Self-Discovery. Journal of Development Economics, No. 72(2).

IMF. 2016. Boosting Growth and Adjusting to Change. Remarks by Christine Lagarde, Managing Director of the IMF. Northwestern University. September 28, 2016.

Nordas, H. 2016. Services Trade Restrictiveness Index (STRI): The Trade Effect of Regulatory Differences. OECD Trade Policy Papers No. 189.

OECD. 2014. Services Trade Restrictiveness Index: Policy Brief.

Stöllinger, R. 2015. Eine Anatomie des österreichischen Exportwachstums nach der Krise. FIW Policy Brief No. 26.

Tichy, G. 2015. Wirtschaftsstandort Österreich – von der "Überholspur" aufs "Abstellgleis". In: Wifo-Monatsberichte 88 (8), 635-648.

Annex

In Anlehnung an Stöllinger (2015) und Haddad et al. (2010) wurden die Dienstleistungsexporte entsprechend der folgenden Methodologie zerlegt.

Exportwert v zum Zeitpunkt t:

$$v_t$$

Nomineller Exportwert der einzelnen Dienstleistungen, v_t^i (I ist die gesamte Anzahl an Dienstleistungsarten) als Produkt von Leistungsumfang q und Exportpreis p:

$$v_t^i = p_t^i * q_t^i$$

Die Veränderung der aggregierten nominellen Exporte zwischen zwei Zeitpunkten:

$$\Delta v_t = v_t - v_{t-1} = \sum_{i=1}^{I} p_t^i * q_t^i - \sum_{i=t}^{I} p_{t-1}^i * q_{t-1}^i$$

Die Anzahl an Exportbeziehungen zum Zeitpunkt t kann unterteilt werden in: (i) kontinuierliche Exportbeziehungen über dem Schwellenwert, die bereits zum Zeitpunkt t-1 bestanden und auch zum Zeitpunkt t existieren; (ii) neue Exportbeziehungen, die zum Zeitpunkt t über dem Schwellenwert liegen, aber in t-1 noch nicht über dem Schwellenwert lagen; (iii) auslaufende Exportbeziehungen, die zum Zeitpunkt t nicht mehr über dem Schwellenwert liegen, aber noch in t-1; (iv) unterschwellige Exportbeziehungen, die in t als auch in t-1 unterhalb des Schwellenwerts liegen. Kontinuierliche Exportbeziehungen werden mit dem Index c (für „continuous") versehen, neue Exportbeziehungen mit n (für „entry"), beendete Exportbeziehungen mit x (für „exit") und unterschwellige Exportbeziehungen mit s (für „subliminal").

Die Veränderung der aggregierten Exporte kann daher wie folgt geschrieben werden:

$$\Delta v_t = \sum_{i=1}^{C} p_t^c * q_t^c - \sum_{i=1}^{C} p_{t-1}^c * q_{t-1}^c + \sum_{i=1}^{N} p_t^n * q_t^n - \sum_{i=1}^{N} p_{t-1}^n * q_{t-1}^n + \sum_{i=1}^{X} p_t^x * q_t^x - \sum_{i=1}^{X} p_{t-1}^x - q_{t-1}^x + \sum_{i=1}^{S} p_t^s * q_t^s - \sum_{i=1}^{S} p_{t-1}^s * q_{t-1}^s$$

Dieser Ausdruck zerlegt die Veränderung der aggregierten Exporte in die vier Komponenten (von links beginnend): die Veränderung des Exportwerts bestehender, oberschwelliger Exportbeziehungen; die Veränderung durch das Entstehen neuer, oberschwelliger Exportbeziehungen; die Veränderung aufgrund des Wegfalls von Exportbeziehungen bzw. den Fall unter den Schwellenwert; die Veränderung unterschwelliger Exportbeziehungen. Die erste Komponente wird als intensiver Rand bezeichnet. Die zweite und dritte Komponente bilden zusammen den extensiven Rand. Die vierte Komponente bildet das „statistische Rauschen", eine Restgröße der unterschwelligen Exportbeziehungen ab. Hierbei kann es sich um zufällige Schwankungen in der Befragung aufgrund der Erhebungsanordnung handeln (Meldung beider Verkehrsseiten). Über einen längeren Zeitraum betrachtet können daraus aber auch neue Exportbeziehungen entstehen, die dem extensiven Rand zuzuordnen sind und dessen Einfluss erhöhen.

Fiskalpolitik der EU-Mitgliedstaaten: EK-Vorschläge zum Europäischen Semester 2017[31]

Am 16. November 2016 präsentierte die Europäische Kommission im Rahmen ihrer Vorschläge zum Europäischen Semester eine Mitteilung für einen positiven fiskalischen Kurs für den Euroraum (Euro Area Fiscal Stance). Damit beginnt auch der neue Zyklus wirtschaftspolitischer Steuerung für 2017. Ein positiver fiskalpolitischer Kurs bedeutet sowohl die unterstützende, d. h. expansive Ausrichtung, die die Fiskalpolitik insgesamt einnehmen sollte, als auch die Zusammensetzung der fiskalpolitischen Anpassung, was die Verteilung der Anstrengungen zwischen den Ländern und die Art der damit verbundenen Ausgaben und/oder Steuern bzw. Abgaben angeht. Bei der Hinwendung zu einem solchen positiven Fiskalkurs sind verschiedene wirtschaftliche und rechtliche Einschränkungen zu beachten und mögliche Zielkonflikte anzuerkennen. Darüber hinaus wird in dieser Mitteilung die dringende Notwendigkeit betont, die öffentlichen Finanzen qualitativ zu verbessern. Damit soll auch mit Blick auf den Euroraum insgesamt eine maximale positive Wirkung auf Beschäftigung und Wachstum sowie soziale Fairness erreicht werden.

Am 16. November 2016 präsentierte die Europäische Kommission im Rahmen ihrer Herbstprognose eine Mitteilung „Hin zu einem positiven fiskalischen Kurs für das Euro Währungsgebiet", die sich im Wesentlichen auf die Jahre 2017 bis 2018 konzentriert. Damit beginnt auch der neue Zyklus wirtschaftspolitischer Steuerung für 2017. Des Weiteren wurde vor kurzem ein Europäischer Fiskalausschuss eingerichtet, der die Kommission ab 2017 zum angemessenen fiskalischen Kurs für das Euro-Währungsgebiet und zur Anwendung des haushaltspolitischen Rahmens der EU beraten wird.

1. Hintergrund des positiveren fiskalischen Kurses im Euroraum

Der Euroraum verfügt zwar über eine einheitliche Geldpolitik, jedoch über keine einheitliche Fiskalpolitik (kein zentrales Budget bzw. keine zentrale Stabilisierungsfunktion). Diese ist im Wesentlichen nur die Summe der 19 nationalen fiskalpolitischen Ausrichtungen. Einzig das Europäische Semester und der Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) geben die Richtung für nationale Maßnahmen vor. Bis dato erfolgt aber nur eine beschränkte Koordinierung, die vor dem Hintergrund von Leitzinsen an der „Nullzinsgrenze" und moderatem Wachstum ungenügend scheint.

Da die Europäische Zentralbank bereits ausgiebig von ihren geldpolitischen Instrumenten Gebrauch macht, wird weithin anerkannt, dass die Geldpolitik die Last der makroökonomischen Stabilisierung nicht alleine tragen kann und eine verantwortungsvolle Fiskalpolitik beim Aufschwung im Euro-Währungsgebiet eine größere Rolle spielen soll. Die fiskalischen Konsolidierungsmaßnahmen der Mitgliedstaaten wirkten in der Vergangenheit eher kontra-aktiv bzw. neutral. Dies zeigt die Grenzen des fiskalpolitischen Rahmens der EU: Einerseits verfügt er über keine unmittelbaren Steuerungsinstrumente für den Fiskalkurs des Euroraums. Andererseits stellt der Stabilitäts- und Wachstumspakt darauf ab, überhöhte Defizit- und Schuldenstände zu verhindern; Mitgliedstaaten mit größerem finanzpolitischem Handlungsspielraum kann im Rahmen des Europäischen Semesters eine expansivere Finanzpolitik nur empfohlen, nicht jedoch zwingend vorgeschrieben werden.

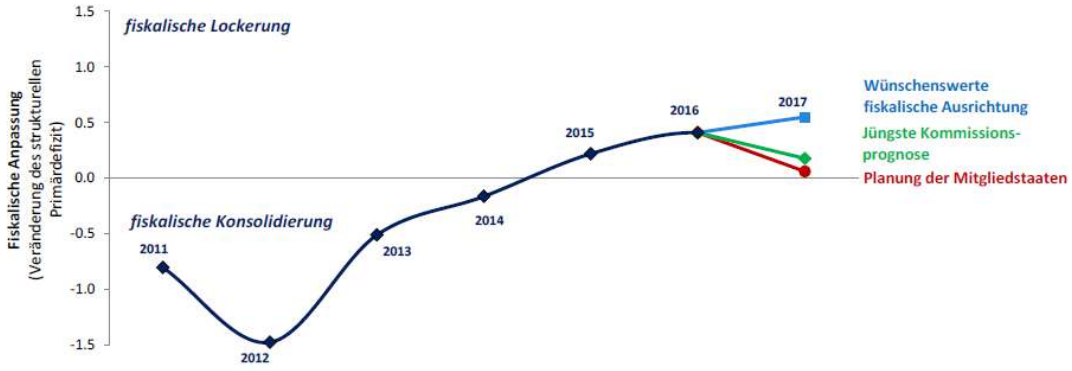
[31] Autorin: Alexandra .Bernhard (Repräsentanz Brüssel)

Um das moderate Wachstum weiter zu stützen, schlägt die Europäische Kommission daher eine **wesentlich positivere Ausrichtung der aggregierten Finanzpolitik des Euroraums** vor, die sowohl expansiver werden als auch der Verschiedenartigkeit der Länder und der Art der Ausgaben bzw. Steuern Rechnung tragen soll.

2. Aktueller fiskalischer Kurs des Euroraums

Ausgehend von Schätzungen der Kommissionsdienststellen wird eine fiskalische Lockerung um bis zu 0,5 % des BIP auf Ebene des Euroraums unter den gegenwärtigen Umständen für 2017 als wünschenswert erachtet. Angesichts der jüngsten Wirtschafts- und Haushaltsdaten würde eine vollständige Umsetzung der haushaltspolitischen Anforderungen der länderspezifischen Empfehlungen des Rates vom Juli 2016 in der Summe für 2017 aber einen leicht restriktiven Fiskalkurs für den Euroraum als Ganzes implizieren, und ähnliche Trends lassen sich für 2018 schätzen. Dabei ist die in den **Regeln enthaltene Flexibilität**, die es ermöglicht, sich verändernden wirtschaftlichen Gegebenheiten Rechnung zu tragen, noch nicht berücksichtigt.

Fiskalkurs des Euroraums 2011-2017



Anmerkung: *In dieser Abbildung wird der Fiskalkurs des Euroraums dargestellt, d. h. die Ausrichtung der Fiskalpolitik auf Euroraum-Ebene. Als Maßstab dient die Veränderung des strukturellen Primärsaldos (siehe auch Kasten 1). Ein positiver Wert entspricht einem sich ausweitenden Haushaltsdefizit (das zu einer „fiskalischen Lockerung" beiträgt), während ein negativer Wert einem sich verringernden Haushaltsdefizit entspricht („fiskalische Konsolidierung"). Nicht in das Euroraum-Aggregat eingerechnet ist Griechenland, das ein Stabilitätshilfeprogramm durchläuft.*

Quelle: Europäische Kommission, November 2017

3. Wirtschaftliche und rechtliche Einschränkungen eines positiven fiskalischen Kurses

Die Verwirklichung eines positiven fiskalischen Kurses auf Euroraum-Ebene unterliegt sowohl wirtschaftlichen als auch rechtlichen Einschränkungen. Beide Arten von Restriktionen machen potenzielle Zielkonflikte deutlich, die laut Kommission letztlich eine **politische Ermessensausübung** erfordern.

Die **Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen** bleibt aber insbesondere für bestimmte Mitgliedstaaten eine Priorität. Im Zeitraum 2008-2012 hatte sich die Lage der öffentlichen Finanzen drastisch verschlechtert, und die öffentlichen Schuldenstände im Euroraum wuchsen von durchschnittlich 60 % des BIP auf über 90 % an. In den meisten Fällen ist der starke Schuldenanstieg der jüngeren Vergangenheit auf die Rekapitalisierung von Banken und ein geringes nominales BIP-Wachstum zurückzuführen, nicht auf eine verschwenderische

Finanzpolitik. Inzwischen sind die öffentlichen Schulden gegenüber ihrem Höchststand von 92 % im Jahr 2015 leicht rückläufig, bleiben allerdings nach wie vor sehr hoch, beispielsweise in den sieben Mitgliedstaaten, die über dem Euroraum-Durchschnitt liegen: Griechenland (182 % des BIP im Jahr 2016), Italien (133 %), Portugal (130 %), Zypern (107 %), Belgien (107 %), Spanien (99 %) und Frankreich (96 %). Parallel dazu ist das öffentliche Defizit für den Euroraum insgesamt von über 6 % des BIP im Jahr 2010 auf unter 2 % im Jahr 2016 gesunken und wird den Prognosen zufolge weiter zurückgehen.

Die Europäische Kommission bekräftigt daher ihre Absicht, die Euro-Gruppe, den Rat und den Europäischen Rat bei ihren Erörterungen über die **Empfehlung zur Wirtschaftspolitik des Euro-Währungsgebiets** für 2017-2018 zu unterstützen. Diese Empfehlung zur Wirtschaftspolitik sollte darlegen, wie die Anstrengungen, die von den Mitgliedstaaten erwartet werden, nicht nur im Lichte deren eigener Wirtschafts- und Finanzlage, sondern auch mit Blick auf den Euroraum insgesamt verteilt werden sollten. Mitgliedstaaten mit Defizitverfahren und andere, die sich ihrem mittelfristigen Haushaltsziel noch annähern müssen, sollten weitere Konsolidierungsfortschritte erzielen. Mitgliedstaaten mit haushaltspolitischem Spielraum sollten zu einer expansiveren Finanzpolitik ermutigt werden.

4. Zusammensetzung und Qualität des Fiskalkurses

Die Förderung eines positiven fiskalischen Kurses ist nicht nur eine Frage der Richtung und des Umfangs des Haushaltssaldos, sondern in hohem Maße auch eine Frage der dahinter liegenden **Zusammensetzung der öffentlichen Finanzen**. In den länderspezifischen Empfehlungen der EU werden Wege zur Gestaltung einer verantwortungsvollen, wachstumsfreundlichen Fiskalpolitik hervorgehoben und einige prioritäre Bereiche genannt, die von höheren/besseren Ausgaben oder einer Verlagerung der Besteuerung profitieren würden.

Reformen der Renten- und Gesundheitssysteme können die Qualität der öffentlichen Finanzen weiter verbessern. In den meisten Mitgliedstaaten machen die Renten- und Gesundheitssysteme den größten Posten in den öffentlichen Haushalten aus und stellen angesichts der neuen Herausforderungen, aber auch Chancen, die sich durch die veränderten Familienstrukturen, die gestiegene Lebenserwartung und die Digitalisierung der Wirtschaft ergeben, eine gemeinsame Priorität dar.

Verbesserungen der nationalen finanzpolitischen Rahmenwerke können die Wachstumsfreundlichkeit der öffentlichen Finanzen ebenfalls erhöhen, nicht zuletzt durch Einführung effizienter Ausgabenüberprüfungen und einer stärkeren öffentlichen Finanzverwaltung auf allen Ebenen des Staates.

Investitionen sind ein wesentlicher Bestandteil verbesserter Wachstumsaussichten. Verschiedene Instrumente der Investitionsoffensive für Europa bieten den Mitgliedstaaten die Möglichkeit, die finanzielle Schlagkraft ihrer öffentlichen Eingriffe in die Realwirtschaft zu verstärken, mit binnenwirtschaftlichen wie länderübergreifenden Vorteilen. So sind z. B. Garantien für den EFSI ein besonders wirksames Mittel, mit dem Mitgliedstaaten, die über haushaltspolitischen Spielraum verfügen, ihre Zusage einlösen können, ihren Teil zur Stützung des Aufschwungs im Euroraum beizutragen. Auf nationaler Ebene ist es wichtig, dass Fortschritte in Richtung auf nationale Infrastrukturpläne erzielt werden.

5. Schlussfolgerungen

In Ermangelung einer fiskalischen Stabilisierungsfunktion gibt es auf EU-Ebene keinen Mechanismus, der einen fiskalischen Kurs hervorbringt, der für den Euroraum als Ganzes

angemessenen und gleichzeitig auf Ebene der Mitgliedstaaten ausgewogen ist. Die Ausgestaltung eines **positiven fiskalischen Kurses** ist daher im Wesentlichen eine Sache, bei der die **gemeinsame Verantwortung der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets** gefragt ist.

Reduktion der Risiken im europäischen Bankensystem - das November Gesetzespaket der Europäischen Kommission[32]

Am 23. November 2016 präsentierte die Europäische Kommission ein umfassendes Paket von Reformvorschlägen für Maßnahmen zur weiteren Risikoreduktion im Bankensystem. Die vorgeschlagenen Maßnahmen sind auch Teil der laufenden Arbeiten zur Vollendung der Bankenunion. Neben Änderungen der Eigenkapitalverordnung (CRR) und der Eigenkapitalrichtlinie (CRD) umfasst das Legislativpaket auch Änderungen der Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten sowie der Verordnung über den Einheitlichen Abwicklungsmechanismus (SRMR). Berücksichtigt wurden im vorliegenden Paket auch die Berichte über die Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen (OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister) sowie über Ergebnisse der öffentlichen Konsultation zu einer Sondierung der EU-Gesetzgebung für den Finanzsektor („Call for Evidence"), einer der Initiativen im Rahmen der Schaffung einer Kapitalmarktunion. Das Paket wird nun für das weitere legislative Prozedere dem Rat und dem Europäischen Parlament übermittelt.

Am 23. November 2016 präsentierte die Europäische Kommission ein **umfassendes Paket von Reformvorschlägen für Maßnahmen zur weiteren Risikoreduktion im Bankensektor**. Die vorgeschlagenen Maßnahmen sind Teil der laufenden Arbeiten zur Vollendung der Bankenunion. Die Mitgliedstaaten hatten sich in diesem Zusammenhang auf drei zentrale Erfordernisse geeinigt:

(1) Den Einheitlichen Bankenabwicklungsfonds (SRF – Single Resolution Fund) bis Januar 2016 mit einer wirksamen Brückenfinanzierungsregelung auszustatten und die gemeinsame fiskalische Letztsicherung spätestens bis Ende 2023 einzurichten[33]

(2) Die vollständige und rasche Umsetzung und Anwendung der bereits vereinbarten Rechtsvorschriften, i.e. BRRD (Bank Recovery and Resolution Directive) und DGSD (Deposit Guarantee and Savings Directive)

(3) Legislativvorschlag für ein Europäisches Einlagenversicherungssystem (EDIS)[34] und schließlich (4) Anstrengungen zur weiteren Verringerung der Risiken im Bankensektor und zur Schwächung der Verbindung zwischen Banken und ihren Staaten.

Zusätzlich zur Risikoreduktion im Bankensektor hat sich die Europäische Kommission in ihrer **Mitteilung „Auf dem Weg zur Vollendung der Bankenunion"** (24. November 2015) dazu verpflichtet, Vorschläge für auf internationalen Vereinbarungen (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht) basierende Rechtsakte vorzulegen, um Schwachstellen, die im bestehenden Aufsichtsrahmen festgestellt wurden, zu beheben und die Widerstandsfähigkeit der EU-Banken zu stärken. Die am 23. November vorgelegten Maßnahmen setzen diese im Basler Ausschuss erstellten internationalen Standards in EU-Recht um, tragen europäischen Besonderheiten

[32] Autorin: Alexandra Bernhard (Repräsentanz Brüssel)

[33] Siehe Erklärung der Euro-Gruppe und der Wirtschafts- und Finanzminister vom Dezember 2013.

[34] Dieser wurde am 24. November 2015 von der Europäischen Kommission vorgelegt und wird mittlerweile im Rat erörtert.

Rechnung und sollen dafür sorgen, dass unangemessene Auswirkungen auf die Finanzierung der Realwirtschaft vermieden werden.

Im Folgenden werden die **zentralen Elemente des Reformpaketes** der Europäischen Kommission näher erläutert:

1. Stärkung der Widerstandsfähigkeit von EU-Instituten und Förderung der Finanzstabilität

Die Vorschläge dienen der Umsetzung der verbleibenden Elemente des im Basler Ausschuss für Bankenaufsicht und im Finanzstabilitätsrat vereinbarten Regulierungsrahmens. Darunter fallen insbesondere:

- eine verbindliche Verschuldungsquote zur Vermeidung einer übermäßigen Verschuldung der Finanzinstitute (**Leverage Ratio/LR**)
- eine verbindliche strukturelle Liquiditätsquote zur Überwindung der übermäßigen Abhängigkeit von kurzfristigen Refinanzierungen am Interbankenmarkt und zur Senkung langfristiger Finanzierungsrisiken (**Net Stable Funding Ratio/NSFR**)
- Anforderungen an **globale systemrelevante Finanzinstitute (G-SRI)**, die Eigenkapital sowie andere Instrumente, die bei einer Abwicklung Verluste tragen, in einer bestimmten Mindesthöhe halten müssen. Diese sogenannte „Gesamtverlustabsorptionsfähigkeit"(**TLAC**) wird in die bereits bestehende und für alle Banken geltende Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten (**MREL**) eingebunden. Dadurch wird die EU besser in der Lage sein, ausfallende G-SRI ohne Gefahr für die Finanzstabilität und unter minimalen Risiken für die Steuerzahler abzuwickeln. Zu diesem Zweck wird eine **Harmonisierung** des im nationalen Insolvenzrecht festgelegten Rangs **unbesicherter Schuldtitel** vorgeschlagen, um den Banken die Ausgabe solcher verlustabsorbierender Schuldtitel zu erleichtern.

2. Stärkung der Kreditvergabekapazität der Banken zur Förderung der EU-Wirtschaft

Spezifische Maßnahmen sollen unter anderem dazu beitragen

- die Kapazitäten der Banken zur **Kreditvergabe an KMU** und zur **Finanzierung** von **Infrastrukturprojekten** zu verbessern
- im Hinblick auf **weniger komplexe, kleine Banken** den unverhältnismäßig erscheinenden Verwaltungsaufwand infolge einiger Vergütungsvorschriften (beispielsweise Aufschub und Vergütung in Form von Instrumenten wie Aktien) zu verringern
- die **Verhältnismäßigkeit von CRD-/CRR-Bestimmungen** (**Proportionalität)** zu verbessern und dadurch kleinere, weniger komplexe Institute zu entlasten, die derzeit einigen Offenlegungs- und Berichterstattungsvorschriften sowie komplexen Anforderungen bezüglich des Handelsbuchs unterliegen

3. Weitere Unterstützung der Banken in ihrer Rolle bei der Schaffung tieferer, liquiderer EU-Kapitalmärkte für die Kapitalmarktunion

Spezifische Anpassungen zur

- **Vermeidung von unverhältnismäßigen Eigenkapitalanforderungen** für Handelsbuchpositionen, einschließlich Positionen aus Market-Making-Tätigkeiten,
- **Verringerung der Kosten** für das Begeben/Halten bestimmter Instrumente wie gedeckte Schuldverschreibungen, Verbriefungsinstrumente hoher Qualität, öffentliche Schuldtitel, etc.,
- **Vermeidung möglicher Negativanreize** für Institute, welche bei Transaktionen, die von **zentralen Gegenparteien gecleart** werden, als Mittler für Kunden auftreten,
- Ergebnis der öffentlichen Konsultation zur **Sondierung der EU-Finanzdienstleistungen (Call for Evidence):** aus Sicht der Europäischen Kommission wird eine **Änderung des Gesamtrahmens** für Finanzdienstleistungen für **nicht erforderlich** gehalten.

Währungssubstitution in CESEE: Warum private Haushalte Zahlungen in Euro bevorzugen?[35]

Die Länder Zentral-, Ost- und Südosteuropas haben eine lange Geschichte der Währungssubstitution. Die Verwendung des Euro bzw. vormals der Deutschen Mark oder des Österreichischen Schilling als Zahlungsmittel parallel zur jeweiligen Landeswährung waren zumeist die Folge von makroökonomischen Krisen wie Hyperinflation, Währungs- oder Bankenkrisen. Aus der Literatur über Dollarisierung ist wohlbekannt, dass die Verwendung der Fremdwährung nicht notwendigerweise wieder zurückgeht, zumindest nicht vollständig, sobald die makroökonomische Stabilisierung erreicht wurde. Calvo und Vegh (1992), die diesen Klinkeneffekt zum ersten Mal untersuchten, identifizierten zwei potentielle Erklärungen für dieses Phänomen: Erstens dauert Dollarisierung an, da die Wirtschaftssubjekte weiterhin an der zukünftigen Stabilität der Landeswährung zweifeln, selbst wenn der Wechselkurs schon lange stabil oder die Inflationsrate nachhaltig niedrig ist. Die zweite Erklärung bezieht sich auf positive Netzwerkexternalitäten, welche die Transaktionskosten bei der Verwendung der Fremdwährung senken. Wenn die Dollarisierung während der Krisenperiode ein ausreichend hohes Ausmaß erreicht hat, etabliert sich diese als allgemeines Zahlungsmittel, welches auch nach Überwindung der Krise für bestimmte Zahlungen weiterverwendet wird. Für beide Erklärungen gilt, dass sie letztlich auf einen Vertrauensverlust in die Landeswährung zurückgeführt werden können, wobei das verspielte Vertrauen offenbar nur sehr langsam zurückkehrt.

Vor diesem Hintergrund geht diese Kurzanalyse[36] der Frage nach, warum private Haushalte in Zentral-, Ost- und Südosteuropas weiterhin Zahlungen in Euro bevorzugen. Im Gegensatz zu Zentral- und Osteuropa sind in Südosteuropa weiterhin Netzwerkexternalitäten und das im Vergleich zum Euro geringere Vertrauen in die Landeswährung bedeutende Faktoren, welche die Präferenz für Zahlungen in Euro beeinflussen. Erwartungen, dass die Landeswährung gegenüber dem Euro abwerten wird, Einkommen in Euro und die Erwartung, dass der Euro innerhalb der nächsten zehn Jahre als offizielle Landeswährung adoptiert wird, spielen in der gesamten Region eine wichtige Rolle. Trotz der großen Heterogenität der zehn untersuchten Länder legen die empirischen Ergebnisse den Schluss nahe, dass zuverlässige Institutionen und politische Entscheidungen, welche das Vertrauen der Menschen in die jeweilige Landeswährung stärken, essentiell sind, um die teilweise hohe Euroisierung zurückzuführen.

Central, Eastern and Southeastern European (CESEE) countries have a long history of currency substitution, i.e. using foreign currency as a secondary currency. Before the introduction of the euro, these secondary currencies were the Deutsche mark, Austrian schilling and U.S. dollar. Unofficial euroization emerged in times of high inflation, currency crisis or banking crisis, as foreign currencies were used as a store of value and then, if the crisis deepened (e.g. hyperinflation or confiscation of savings deposits) and lasted longer, also as a medium of exchange. It is well established in the literature on dollarization that de-dollarization does not

[35] Autoren: Thomas Scheiber und Caroline Stern (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

[36] Die vorliegende Kurzanalyse ist eine Zusammenfassung der in der OeNB-Zeitschrift *Focus on European Economic Integration* veröffentlichten Studie: Scheiber, T. und C. Stern. 2016. Currency substitution in CESEE: Why do households prefer euro payments? In: Focus on European Economic Integration Q4/16.

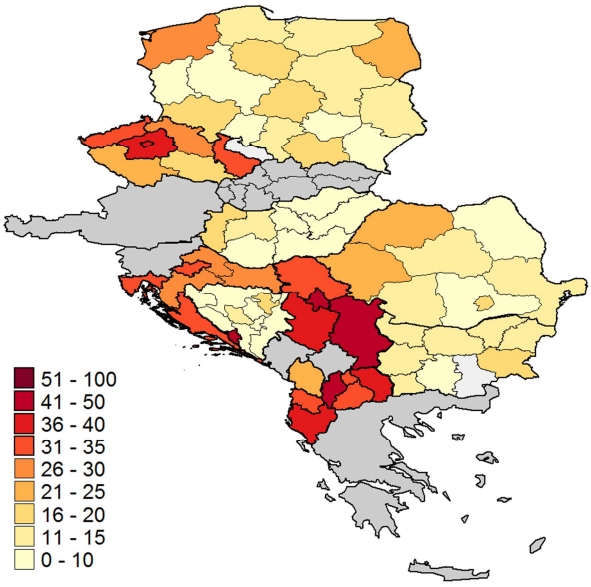
necessarily occur, at least not fully, once macroeconomic stabilization has been achieved (e.g. Feige and Dean, 2004, for CESEE and the Commonwealth of Independent States). Economic agents continue to use the foreign currency for both savings and transactions. Calvo and Vegh (1992) first examined this ratchet effect and identified two potential explanations for this phenomenon: First, dollarization persists because economic agents continue to have doubts in the future stability of the domestic currency even if the exchange rate is currently stable or inflation is currently low. The second explanation relates to network externalities which dampen the transaction cost associated with using the foreign currency. If dollarization reaches sufficiently high levels during periods of macroeconomic crisis, it will persist after the crisis because the foreign currency has become a well-established medium of exchange. Both explanations are essentially rooted in a loss of trust. Once trust is lost, it returns only very gradually.

Chart 1

Significant differences between cash holdings and actual payments in euro

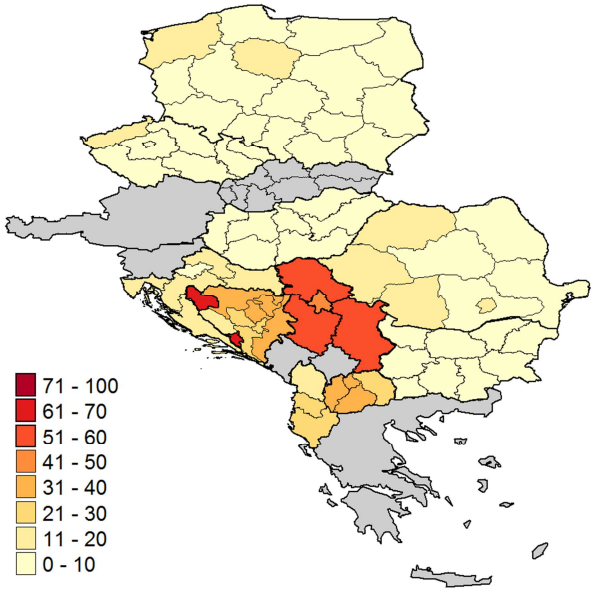
Cash holdings in euro

% of respondents



Actual payments in euro over last 6 months

% of respondents



Source: OeNB Euro Survey fall 2014, regional averages calculated by authors.

In this policy brief we want to examine why CESEE households still prefer euro payments. What is the role of depreciation expectations or of lower trust in the local currency than in the euro? Will the euro be preferred by economic agents who believe that the euro is already widely used for domestic payments or who live in neighborhoods where the euro is already widely used for domestic payments? Before presenting some answers to these questions we are going to present some evidence about the extent of euro cash holdings and the usage of the euro for domestic payments in CESEE.

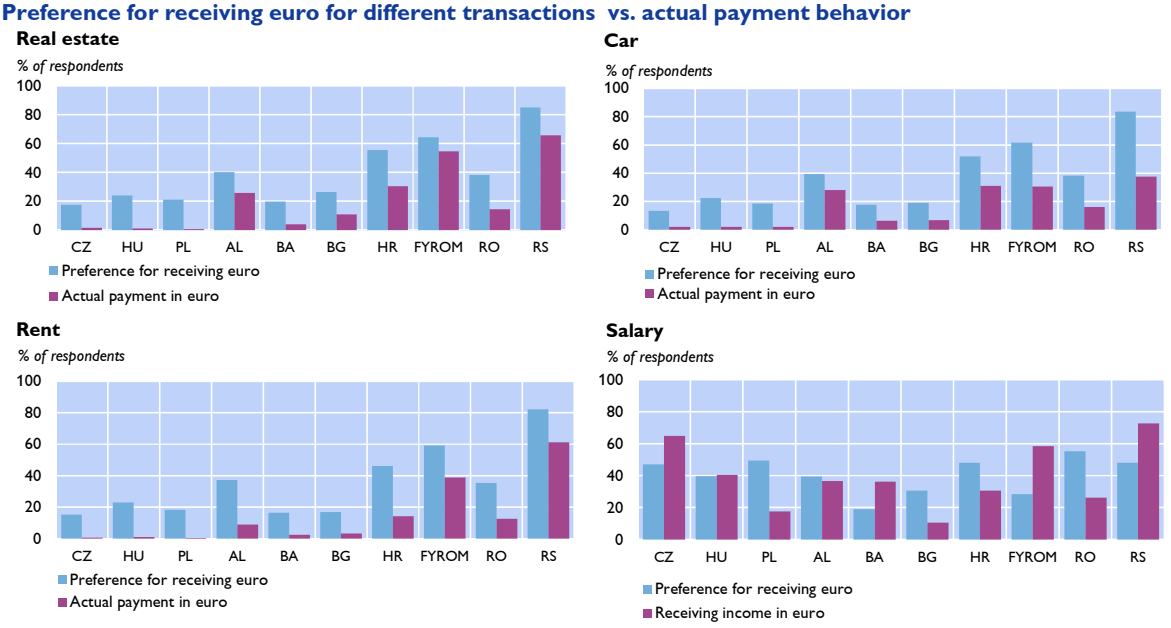
Euro cash hoardings are quite widespread across CESEE, but the usage of the euro for domestic payments is concentrated on Southeastern Europe

Based on the results of the OeNB Euro Survey[37], we find that euro cash holdings are still widespread in CESEE countries. In Albania, Croatia, the Czech Republic, the FYR Macedonia and Serbia, euro cash holding were quite common in fall 2014, with an average share of above 24%. Furthermore, some regions that share a common border with euro area countries (e.g. some regions of the Czech Republic) or with Kosovo and Montenegro (both of which use the euro as legal tender), exhibit higher shares of euro cash holdings (see the left map of chart 1).

When comparing the results of the first wave of the OeNB Euro Survey in fall 2007 to 2014, we witness an ongoing decline in euro cash holdings per capita in Southeastern European (SEE) countries. This decline is associated in part with a portfolio reshuffling as SEE households substitute foreign currency deposits (which are mainly denominated in euro) for euro cash and in part with a decline in CESEE households' trust in the euro due to the sovereign debt crisis in the euro area (ECB, 2013).[38]

Chart 2

Preference for receiving euro for different transactions vs. actual payment behavior



Source: OeNB Euro Survey, fall 2014.

Note: The panels reflect answers to the questions if respondents prefer to receive payments in euro and in which areas they actually made payments in euro during the last six months. In the salary panel the binary information on receiving income in euro is derived from the reported share of the total household income that the household received in euro over the last 12 months. All panels exclude respondents who answered "Don't know" or who gave no answer as well as respondents who indicated that they did not make euro payments.

Private individuals in CESEE economies hold euro cash for a variety of reasons. One main motive cited by respondents in all countries except the Czech Republic in fall 2014 was that they hold euro cash as a general reserve or as a precaution. Besides hoarding, cash of course serves as a medium of exchange. Interestingly, respondents in SEE mentioned that they occasionally use their euro cash hoardings for domestic payments while respondents in Central and Eastern

[37] The OeNB Euro Survey is a regularly conducted survey of private individuals in ten CESEE countries. In each country face-to-face interviews were carried out with about 1,000 randomly selected individuals aged over 14 years. The sample is representative with respect to age, gender and regional distribution. See https://www.oenb.at/en/Monetary-Policy/Surveys/OeNB-Euro-Survey.html for details.

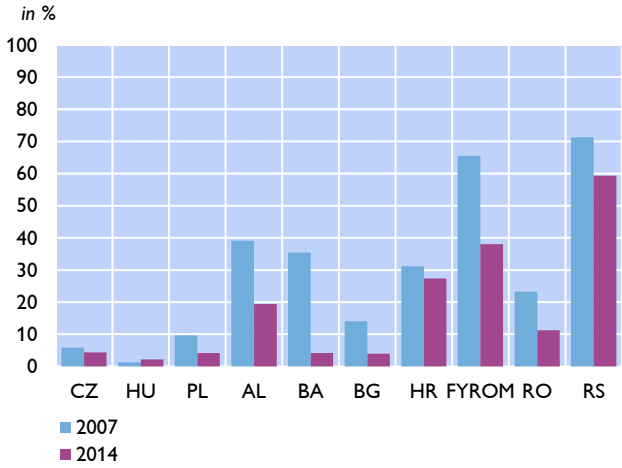
[38] Furthermore, to our knowledge, at least Bosnia and Herzegovina, Croatia, the FYR Macedonia, Romania and Serbia have legal acts in place to restrict the use of foreign currency as a means of payment in their countries, which may have influenced the extent of euroization in these countries.

Europe (CEE) reported that they plan to spend their euro cash mainly abroad. Furthermore, the OeNB Euro Survey provides us with information on the extent to which the euro is used as a means of payment in CESEE (see the right map of chart 1). In general, the incidence of actual payments in euro is much lower across the CESEE region than euro cash holdings.

In addition, the OeNB Euro Survey allows us to differentiate between the different types of transactions (real estate sale, rental income, car sale and salary) as well as actual payments in euro and preference for receiving certain payments in euro. People were asked from a seller's perspective because they might reveal their real preference more reliably than asking them from a buyer's perspective (Valev, 2010).[39] In Serbia and the FYR Macedonia more than 50% of respondents state that they use the euro as a means of payments and that they prefer to receive euro when they e.g. sell real estate (chart 2). In other countries (Czech Republic, Poland, Hungary and Bosnia and Herzegovina), less than 5% of respondents indicate that they actually pay in euro. However, in almost all countries and for all kind of payments the preference for receiving payments in euro is much higher than actual payments in euro. There are a few exceptions with regard to salary, though: In the Czech Republic, Bosnia and Herzegovina, the FYR Macedonia and Serbia, the actual incidence surpasses the preference to receive salaries in euro.

Chart 3

Currency substitution index



Source: OeNB Euro Survey, national central banks.

Note: Currency substitution index = ratio of euro cash to euro cash plus national currency in circulation (average of October and November). For details see Scheiber and Stix (2009).

To highlight the importance of foreign currency on a macroeconomic scale, we draw on the currency substitution index which is calculated as the ratio of euro cash divided by euro cash plus national currency in circulation. Chart 3 depicts the index values for each country at two points in time (2007 and 2014) and shows that currency substitution decreased significantly from 2007 in almost all countries under review. However, Serbia, the FYR Macedonia and Croatia still experience a high level of currency substitution. In Serbia the index value was still above 50% in 2014.

Why do households prefer euro payments?

Scheiber and Stern (2016) examine the determinants of currency substitution in CESEE countries. In order to analyze the hysteresis of euroization in these countries, the authors combine search-theoretic models of money demand with recent finding on the preference of CESEE households for saving in cash. In addition, they control for the geographical dimension of economic activity. The progressive development of European value chains and the free movement of people within the EU and in part also with (potential) candidate countries are possible reasons why CESEE residents receive an increasing share of their income in euro.

[39] Camera et al. (2004) show that if a stable foreign currency is preferred over a risky local currency, people usually try to get rid of their local currency holdings and use this less trusted currency as much as possible for payments (Gresham's Law). Therefore respondents were asked what currency they prefer when they receive payments from a real estate sale, a car sale, a real estate rental agreement, and their salaries.

The authors executed probit regressions with four variables of preferences for receiving certain payments in euro as dependent variables. The regressions were estimated separately for two subgroups of countries (SEE and CEE which exhibit substantial differences in the extent of currency substitution as discussed above) and control for potentially important institutional between-country differences by including country specific fixed effects. The results are based on survey data from the year 2014.

For SEE the authors find that actual payment behavior, network externalities and monetary expectations are still significantly associated with the formation of households' preferences for receiving certain payments in euro. In this region, relative trust in the euro versus the local currency (which is mainly related to past financial crises) turns out to be even more important than the forward-looking measure of depreciation expectations. With respect to the transaction costs associated with using the foreign currency, results confirm the theoretical prediction that the euro is less preferred by economic agents who face a lack of basic banking and payment infrastructure, and who face low conversion costs. Overall, the results for SEE are in line with Brown and Stix (2015), who show that deposit euroization is largely demand driven and not a consequence of constrained access to banking services in local currency. Many CESEE households have access to banks and a broad range of savings products both in local and foreign currency, which weakens the role of transaction costs associated with using the foreign currency.

For CEE authors find that only actual payment behavior and forward-looking depreciation expectations have a significant impact on the preference for receiving certain payments in euro. Based on the objective measure of network externalities, which utilizes the actual payment behavior of the geographically nearest 20 neighbors, no network externalities can be found.

Moreover, authors find for both country groups that income in euro is related substantially to the formation of preferences, yet only a minority of households receive part of their income in euro. More important at the aggregate level is the finding that the expected adoption of the euro within the next decade exerts a significant impact on households' preferences. Furthermore, the preference of SEE households for receiving certain payments in euro correlates negatively with the distance to the euro area itself as well as Kosovo and Montenegro (both of which use the euro as legal tender).

Reliable institutions and policies that foster trust are key to promote de-euroization

From a policy perspective, our results show that depreciation expectations are important drivers for currency substitution in SEE and CEE countries. This means that for reducing the use of the euro as a means of payment, it is important for both country groups to follow stability-oriented macroeconomic policies, which help stabilize exchange rate trajectories vis-à-vis key currencies (especially the euro) and consequently exchange rate expectations.

Furthermore, it seems important for SEE countries to enhance trust in the local currency by establishing a track record of reliable economic policy and fiscal institutions. However, especially in countries which experienced periods of hyperinflation and/or currency crises, households need time to overcome their memories, and trust returns only very gradually – a fact that has been stressed by Brown and Stix (2015), too.

The mere prohibition of foreign currency as a means of payment usually does not lead to the desired outcome, as several attempts to restrict dollarization in Latin America have shown (see e.g. García-Escribano and Sosa, 2011) and may only be successful where this measure is embedded in a comprehensive framework of strengthening the reliability of institutions,

sustainable economic growth and macroeconomic stability. The experience of CEE countries shows that it is possible to overcome currency substitution: Network effects and backward-looking monetary expectations are no longer associated with people's preferences. EU integration, including economic policy coordination and surveillance, may have helped speed up the process of re-establishing trust in the domestic currencies. In other words, reliable institutions and policies that foster trust are also key to promote de-euroization.

References

Brown, M. and H. Stix. 2015. The Euroization of Bank Deposits in Eastern Europe. In: *Economic Policy* 81. 95–139.

Calvo, G. and C. Vegh. 1992. Currency Substitution in Developing Countries: An Introduction. *IMF Working Paper* 92/40. (Munich Personal RePEc Archive, No. 20338).

Camera, G., B. Craig and C. Waller. 2004. Currency competition in a fundamental model of money. In: *Journal of International Economics* 64. 521–544.

ECB. 2013. *The International Role of the Euro*. July. 29–32.

García-Escribano, M. and S. Sosa. 2011. What is Driving Financial De-dollarization in Latin America? *IMF Working Paper* 2011/10.

Feige, E. L. and J. W. Dean. 2004. Dollarization and Euroization in Transition Countries: Currency Substitution, Asset Substitution, Network Externalities and Irreversibility. In: Alexander, V., J. Melitz and G. M. von Furstenberg (eds.). *Monetary Unions and Hard Pegs: Effects on Trade, Financial Development, and Stability*. Oxford University Press. 303–319.

Scheiber, T. and C. Stern. 2016. Currency substitution in CESEE: Why do households prefer euro payments? In: *Focus on European Economic Integration* Q4/16.

Scheiber, T. and H. Stix. 2009. Euroization in Central, Eastern and Southeastern Europe – New Evidence On Its Extent and Some Evidence On Its Causes. *OeNB Working Paper* 159.

Valev, N. T. 2010. The hysteresis of currency substitution: Currency risk vs. network externalities. In: *Journal of International Money and Finance* 29. 224–235.

Anpassung des SZR-Zinssatzes – Hintergrund und Auswirkungen[40]

Mit 1. Oktober 2016 wurde der Chinesische Renminbi in den Währungskorb zur Berechnung des Wertes der IWF-Sonderziehungsrechte aufgenommen. Die Einbeziehung des Renminbi bewirkt auch eine Erhöhung des SZR-Zinssatzes von vorher 0,05% auf derzeit rund 0,23%. Dies hat zur Folge, dass sich die Zinskosten für IWF-Hilfsdarlehen verteuern; für die Länder Griechenland, Portugal, Irland, Zypern und die Ukraine ist mit einmaligen Mehrkosten in Höhe von rund 189 Mio EUR zu rechnen.

Hintergrund

IWF-Sonderziehungsrechten (SZR) liegt der Wert eines Währungskorbes zugrunde. Bisher setzte sich dieser Korb aus den folgenden Währungen zusammen: US-Dollar (USD), Euro (EUR), Japanischer Yen (JPY) und Britisches Pfund (GBP). Mit 1. Oktober 2016 wurde der Chinesische Renminbi (RMB) bzw. Yuan in diesen Korb aufgenommen. Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die künftige Gewichtung der einzelnen Währungen sowie die Anzahl der Währungseinheiten, die von jeder der Währungen im SZR-Korb enthalten sind:

Neue Zusammensetzung des SZR-Währungskorbs

Währung	Gewicht (in %)	Anzahl der Währungseinheiten im SZR-Korb
US-Dollar	41,73	0,58252
Euro	30,93	0,38671
Chinesischer Renminbi	10,92	1,1074
Japanischer Yen	8,33	11,900
Britisches Pfund	8,09	0,085946

Die Einbeziehung des RMB in den SZR-Währungskorb hat auch zur Folge, dass der SZR-Zinssatz – der auf den kurzfristigen Zinssätzen der im SZR-Korb enthaltenen Währungen basiert – angepasst werden musste. Der neue SZR-Zinssatz wurde erstmals am 7. Oktober 2016 bei einem Wert von 0,139% festgelegt; bis zu diesem Zeitpunkt hatte er 0,05% betragen[41]:

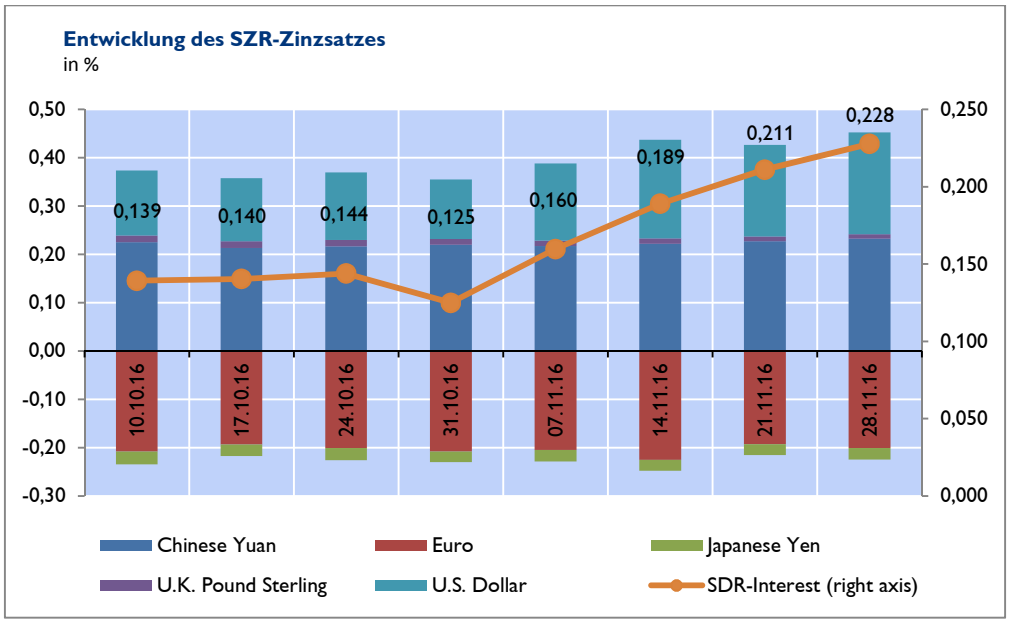
Berechnung des neuen SZR-Zinssatzes (zum 7. Oktober 2016)

Währung	Währungseinheiten	Wechselkurs zum SZR	Zinssatz (in %)	Produkt
RMB	1,0174	0,108156	2,048200	0,2254
EUR	0,38671	0,803689	-0,670454	-0,2084
JPY	11,900	0,00695033	-0,315000	-0,0261
GBP	0,085946	0,893003	0,180000	0,0138
USD	0,58252	0,721444	0,320000	0,1345
			Summe	0,1392
			SZR-Zinssatz	**0,139%**

[40] Autor: Thomas Hrdina (Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen).

[41] Aufgrund des Niedrigzinsumfeldes hat das IWF-Exekutivdirektorium im Oktober 2014 eine Untergrenze für den SZR-Zinssatz in Höhe von 0,05% beschlossen.

Die Zusammensetzung des SZR-Währungskorbs wird alle fünf Jahre geprüft; daher sind Schwankungen des SZR-Zinssatzes – der wöchentlich festgelegt wird – kurzfristig vor allem auf die Wechselkursschwankungen der enthaltenen Währungen sowie auf Änderungen bei den kurzfristigen Zinssätzen zurückzuführen. Die folgende Grafik veranschaulicht die bisherige Entwicklung des SZR-Zinssatzes sowie den Beitrag der einzelnen Währungen (von 7. Oktober bis 28. November 2016, Anm.), der zuletzt 0,228% betragen hat:



Auswirkungen

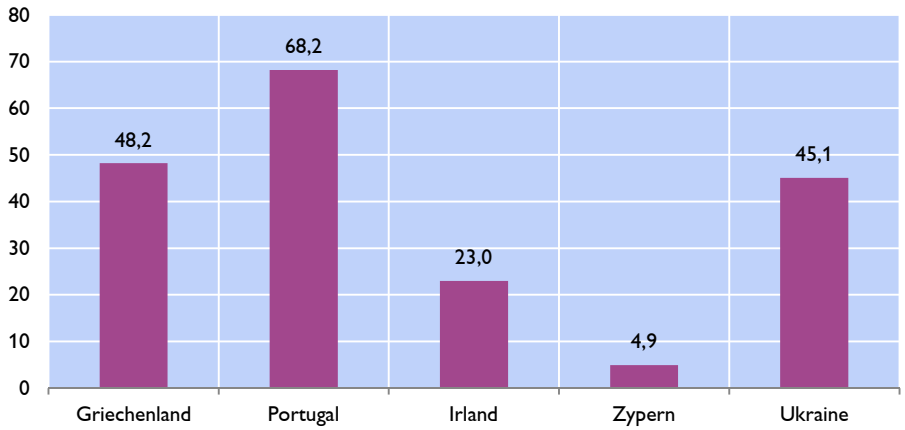
Ein wesentliches Element mit Hinblick auf die Kosten eines IWF-Hilfsdarlehens ist die sog. *rate of charge*, die sich aus dem SZR-Zinssatz sowie einem Aufschlag (derzeit 100 Basispunkte, Anm.) zusammensetzt; mit der Einbeziehung des RMB in den SZR-Währungskorb erhöhte sich die *rate of charge* von 1,05% auf 1,139%, was einen (einmaligen) finanziellen Mehraufwand für jene IWF-Mitglieder zur Folge hat, die ausstehende Darlehen beim IWF haben. Dazu gehören insbesondere auch Griechenland, Portugal, Irland, Zypern sowie die Ukraine. Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die ausstehenden Darlehensbeträge dieser Länder:

Ausstehende Darlehen zum 30. September 2016

Land	ausstehende Darlehen (in Mio EUR)	Restlaufzeit (in Jahren)	Programmstatus
Griechenland	12.941,7	8	beendet
Portugal	18.483,9	8	beendet
Irland	4.718,3	7	beendet
Zypern	990,5	10	beendet
Ukraine	10.526,3	10	laufend

Die folgende Grafik zeigt eine Schätzung der (einmaligen) Mehrkosten für diese Länder, die sich alleine aus der Einbeziehung des RMB ergeben. Die Schätzung für die Ukraine basiert auf der Grundlage der bis Ende September 2016 ausbezahlten Darlehen; zudem werden unterjährige Rückzahlungen kumuliert, d.h. zur Vereinfachung wird angenommen, dass Tilgungen im Jahresrhythmus erfolgen, was zu einer konservativen Schätzung der Mehrkosten führt.

Schätzung der einmaligen Mehrkosten aufgrund der Einbeziehung des RMB in SZR-Währungskorb
(in Mio. EUR)



Insgesamt ist aufgrund der Einbeziehung des RMB in den SZR-Währungskorb des IWF mit Mehrkosten für diese Länder in Höhe von ca. 189,3 Mio EUR zu rechnen.

Annex

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik in der EU und international vom 20. Oktober bis 29. November 2016[42]

EU, Eurosystem, ESZB

Datum	Institution	Ereignis
20.-21. Oktober 2016	Europäischer Rat	Auszug der beim Rat angenommenen Schlussfolgerungen: • Betonung der Bedeutung einer raschen Beschlussfassung zur Unterzeichnung und vorläufigen Anwendung von CETA. • Aussprache über folgende Schwerpunkte der EU-Migrationspolitik: Schutz der Außengrenzen, Bewältigung der Migrationsströme und das gemeinsame Europäische Asylsystem. • Begrüßung der Ratifizierung des Klimaschutzübereinkommens von Paris durch die EU. • Bekräftigung der früheren Schlussfolgerungen, in denen zur Fertigstellung der Strategien für den Binnenmarkt (digitaler Binnenmarkt, Kapitalmarktunion, Energieunion und Binnenmarktagenda) bis 2018 aufgerufen wird. • Strategische Grundsatzdebatte über die Beziehungen zu Russland.
25. Oktober 2016	EK	Die EK beschließt ihr Arbeitsprogramm 2017. Motto ist „Für ein Europa, das schützt, stärkt und verteidigt". Erstmals wurden die Ziele und Prioritäten in eine gemeinsame Erklärung zwischen Rat, Europäische Kommission (EK) und EU-Parlament (EP) aufgenommen. Diese soll vor Jahresende unterschrieben werden.
25. Oktober 2016	ESM	Das Direktorium des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) beschließt die Auszahlung von 2,8 Mrd EUR an Griechenland. Somit ist die zweite Tranche des ESM-Finanzhilfeprogramms an Griechenland zur Gänze ausgezahlt. Damit hat Griechenland im Rahmen des Anpassungsprogramms 31,7 Mrd EUR erhalten.
30. Oktober 2016	CETA	Bei einem Gipfeltreffen in Brüssel wird der europäisch-kanadische Handelspakt CETA unterzeichnet. CETA soll im Handel zwischen der EU und Kanada 99 Prozent der derzeitigen Zölle abschaffen. CETA kann erst nach Abstimmung im Europaparlament und in nationalen Parlamenten zur Gänze in Kraft treten. Nach Abstimmung im

[42] Autorinnen: Majken Corti und Andrea Hofer (Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen)

		EU-Parlament (bis Frühling 2017) sollen jene Vertragsteile Anwendung finden, die ausschließlich im Zuständigkeitsbereich der EU liegen.
2. November 2016	EZB	Mit drei vom EZB-Rat beschlossenen Leitlinien treten Änderungen am geldpolitischen Handlungsrahmen in Kraft: • Änderungen der Notenbankfähigkeitskriterien und Risikokontrollmaßnahmen für vorrangige ungedeckte Schuldverschreibungen, die von Kreditinstituten oder Wertpapierfirmen begeben wurden, und die Regelungen zu zulässigen Kuponstrukturen, sodass bestimmte Wertpapiere mit negativen Cashflows nun notenbankfähig sind. • Einführung von Mindestanforderungen in Bezug auf die Offenlegung von Ratings für gedeckte Schuldverschreibungen, die von Ratingagenturen vergeben wurden, die gemäß dem Rahmenwerk für Bonitätsbeurteilungen im Eurosystem zugelassen sind. • Aktualisierung der Bewertungsabschläge von Wertpapieren, die im Rahmen von geldpolitischen Geschäften als Sicherheit genutzt werden.
7. November 2016	ESM	Das ESM-Direktorium stimmt dem spanischen Ersuchen nach einer freiwilligen vorzeitigen Rückzahlung eines Teilbetrags in Höhe von 1 Mrd EUR zu. Der noch offene Kreditbetrag beträgt 34,7 Mrd EUR.
7. November 2016	EK	Im Rahmen der Überprüfung des EU makroprudenziellen Aufsichtsrahmens durch EK findet eine öffentliche Anhörung zu „Review of the EU Macro-prudential Framework“ statt. Vertretung der OeNB durch Vize-Gouverneur Andreas Ittner. Ziel ist bei Bedarf Verbesserungen in der EU-Gesetzgebung vorzuschlagen. Prüfergebnisse sollen im Mai 2017 vorliegen.
7. November 2016	Eurogruppe	Die Euroraumfinanzminister diskutieren folgende Themen: Griechenland - zweite Überprüfung des Programms: Es wird von Fortschritten und guter Zusammenarbeit zwischen den EU-Institutionen und den GR-Behörden berichtet. Schwerpunkte der 2. Review: Reformen des Arbeitsmarkts und des Sozialsystems, Haushaltsplan für 2017, mittelfristige Haushaltsstrategie. IWF hat seine Bereitschaft zur erneuten Mitwirkung am Programm wiederholt. Der ESM wird der Eurogruppe im Rahmen der Dezember-Sitzung Vorschläge für kurzfristige Maßnahmen (short-term debt measures) präsentieren. Bankenunion – dem Euroraum betreffende Aspekte: Die Vorsitzende des Aufsichtsgremiums des einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM), Danièle Nouy, und die Vorsitzende des Einheitlichen Abwicklungsbehörde (SRB), Elke König, berichten der Eurogruppe. • SSM-Themen sind u. a. laufende Arbeiten im Zusammenhang mit den im Juli 2016 durchgeführten Stresstests, Problem der notleidenden Kredite. • SRB-Themen sind u.a. der Fortschrittsbericht über die Tätigkeiten des Mechanismus der Bankenabwicklung (SRM), Erhebung der Beiträge zum SRM, Kreditrahmenvereinbarungen mit den einzelnen

		Mitgliedstaaten. Möglichkeiten zur Verbesserung der Wirksamkeit und Effizienz der nationalen Insolvenzrahmen: Gut funktionierende Insolvenzrahmen sind unerlässlich, wenn es darum geht, gegen den Schuldenberg vorzugehen und die Fähigkeit der Banken, die Wirtschaft mit Krediten zu versorgen, zu verbessern.
8. November 2016	ECOFIN-Rat	Hauptthemen beim Treffen der EU-Finanzminister: Steuerhinterziehung und Geldwäsche: Der Rat beschließt Steuerbehörden Zugang zu Informationen zu gewähren, die von den für die Verhinderung der Geldwäsche zuständigen Behörden gehalten werden. Reform der Unternehmensbesteuerung: Der Rat berät über ein Paket von Vorschlägen zu einer Reform der Unternehmungsbesteuerung. EU-Liste der nicht kooperativen Länder und Gebiete: Der Rat einigt sich auf die Kriterien und das Verfahren für die Erstellung einer EU-Liste nicht kooperativer Länder für Steuerzwecke.
9. November 2016	EK	Die EK veröffentlicht die Herbstprognose 2016. Aufgrund von Wachstumsbremsen und nachlassenden begünstigenden Faktoren wird für 2017 ein Wachstum von 1,5 % im Euroraum und von 1,6 % in der EU prognostiziert.
9./10. November 2016	EP/ECON Wirtschafts- und Währungsausschuss	Öffentliche Anhörung mit SSM-Vorsitzende Danièle Nouy: Profitabilität und Umgang mit notleidenden Krediten seien weiterhin Herausforderungen für Banken. Austausch zur Basel-Reform mit EBA (European Banking Authority) – Vorsitzender Andrea Enria: Enria erwartet Finalisierung der Basel III-Reformen bis Ende 2016. Strukturierter Dialog mit EK-Vizepräsident Valdis Dombrovskis: EK setzt auf schnelleres und intensiveres Engagement für die Kapitalmarktunion, um moderates, aber fragiles Wachstum zu stärken.
11. November 2016	EK	Die EK verabschiedet das jährliche Erweiterungspaket. Betonung auf die Tatsache, dass die Aussicht auf eine EU-Mitgliedschaft nach wie vor ein wichtiger Motor für Wandel und Stabilität in den Ländern Südosteuropas sei.
16. November 2016	EK	Die EK präsentiert das Herbstpaket des Europäischen Semesters (ES). Damit beginnt der neue Zyklus wirtschaftspolitischer Steuerung für 2017. Basis bilden Präsident Junckers Rede zur Lage der Union und die Herbstprognose der EK.

IWF und andere internationale Organisationen/Gremien

Datum	Institution	Ereignis
31. Oktober 2016	IWF	Externes Beraterteam diskutiert Rolle der Sonderziehungsrechte: Der IWF richtet ein externes Beratergremium ein, das die Rolle der Sonderziehungsrechte und deren möglichen Beitrag zur Stärkung des internationalen Finanzsystems untersuchen soll.
1. November 2016	IWF	Michaela Erbenová wird neue Exekutivdirektorin in CEE-Stimmrechtsgruppe: Michaela Erbenová, in den Jahren 2000 bis 2006 Mitglied des Vorstandes der Tschechischen Nationalbank, wird zur neuen Executive Director (ED) bis 2018 in der CEE-Stimmrechtsgruppe gewählt. Österreich stellt bis 2022 den Alternate Executive Director (AED). Die Position des ED rotiert zwischen TR, CZ und HU. Ab 2018 wird wieder die Türkei für 2 Jahre, den ED stellen, ab 2020 dann Ungarn. Die ED-Wahl war insofern „historisch", da sie die erste Wahl war, in der alle EDs gewählt und nicht ernannt wurden.
2. November 2016	IWF	15. Quotenrevision auf Frühjahrestagung/ Jahrestagung 2019 verschoben: Das IWF-Exekutivdirektorium verabschiedet einen Bericht an den IWF-Gouverneursrat über die 15. Quotenrevision inklusive Überprüfung der Quotenformel. Da der Abschluss der 15. Quotenreform bis zur IWF-Jahrestagung 2017 nicht realisierbar ist, wird vorgeschlagen, die 15. Quotenreform bis zur Frühjahrestagung 2019 bzw. spätestens Jahrestagung 2019 abzuschließen. Der Bericht beinhaltet auch ein konkretes Arbeitsprogramm, um dieses Ziel zu erreichen.
2. November 2016	IWF	Regional Economic Issues (REI) - Central, Eastern, and Southeastern Europe - Effective Government for Stronger Growth: • Wirtschaftsausblick: Das Wirtschaftswachstum bleibt im Großteil von Zentral, Ost- und Südosteuropa (CESEE) weiterhin stabil, der Ausblick für Russland verbessert sich, die anderen Staaten des Commonwealth of Independent States (CIS) kommen aus der Rezession heraus. Der IWF prognostiziert für die gesamte CESEE- und CIS-Region im Jahr 2016 ein BIP von 1,3% und 2017 von 2,1%. Aufgrund der mittelmäßigen Aussichten für das Potenzialwachstum und der fast beendeten zyklischen Erholung im CIS-Raum, erwartet der IWF, dass das gegenwärtige Wachstum schwierig aufrechtzuerhalten sein wird. Während einige Risiken geringer geworden sind, dominieren weiterhin die Abwärtsrisiken. • IWF-Empfehlungen: - Weiterhin akkommodierende Geldpolitik - Wachstumsfreundliche fiskalische Konsolidierung

<table>
<tr><td></td><td></td><td>

- Strukturreformen zur Steigerung von Investitionen und Produktivität mit dem Ziel das Potenzialwachstum zu erhöhen. Der IWF empfiehlt in diesem Bericht v.a. Maßnahmen, um das Management der öffentlichen Investitionen und die Steuerverwaltung zu verbessern. Der dadurch entstehende fiskalische Spielraum (mittelfristig ca. 2-4% des BIP) kann für öffentliche Investitionen und zum Defizitabbau verwendet werden. Effizientere Institutionen für das Management öffentlicher Investitionen könnten auch mehr Mittel aus dem EU-Struktur- und Kohäsionsfonds verwenden. Eine erfolgreiche Reform des öffentlichen Sektors erfordert klare Rechenschaftspflichten, hohe Qualität in der Verwaltung und Kontrolle der Korruption in der Politik.

BIP im CESEE- und CIS-Raum

		Prognose	
	2015	2016	2017
CESEE & CIS 1)	**-0,2**	**1,3**	**2,1**
Baltische Staaten 1)2)	1,8	2,3	3,0
CEE (Zentral- und Osteuropa) 1)3)	3,7	2,8	3,0
SEE EU (Südosteuropa EU) 1)4)	3,3	4,1	3,3
SEE Non-EU (Südosteuropa Nicht-EU) 1)5)	2,2	2,9	3,2
Russland	-3,7	-0,8	1,1
andere CIS-Staaten	-7,6	0,1	1,6
Türkei	4,0	3,3	3,0

1) gewichteter Durchschnitt (gewichtet nach BIP zu Kaufkraftparitäten)
2) Estland, Lettland, Litauen
3) Tschechische Republik, Ungarn, Polen, Slowakei, Slowenien
4) Bulgarien, Kroatien, Rumänien
5) Albanien, Bosnien & Herzegowina, Kosovo, Mazedonien FYR, Montenegro, Serbien
6) Weißrussland, Moldawien, Ukraine

</td></tr>
<tr><td>4. November 2016</td><td>IWF</td><td>New Arrangements to Borrow (NAB) verlängert:

Das: Executive Board hat der Erneuerung der NAB für die nächsten 5 Jahre – beginnend ab 17.11.2017 – zugestimmt. Österreich wird in der gleichen Höhe wie bisher beitragen (ca. 2,3 Mrd EUR, entspricht ca. 1% der gesamten NAB-Mittel iHv rund 233 Mrd EUR).</td></tr>
<tr><td>8. November 2016</td><td>BIZ</td><td>Jacqueline Loh wird zur neuen Vorsitzenden des Markets Committee ernannt.

Die Generaldirektorin der Finanzmarktaufsicht in Singapur (Monetary Authority of Singapore – MAS) leitet ab Mitte Jänner 2017 das Markets Committee bei der BIZ.</td></tr>
<tr><td>9.-10. November 2016</td><td>OECD</td><td>OECD-Recruitment Mission in Österreich:

Die OECD führt erstmals eine Recruiting Mission in Österrreich durch. Die OECD lädt zu einer Veranstaltung an der Wirtschaftsuniversität Wien für Universitätsabsolventen und am Folgetag zu einer Veranstaltung in der OeNB für interessierte Akademiker mit Berufserfahrung. Die OECD hat Interesse, die Zahl der Österreicher in der OECD (derzeit 15 von 2.800) zu erhöhen.</td></tr>
<tr><td>22.-23. November</td><td>IIASA</td><td>Abschluss-Workshop der IIASA Futures Initiative zur ökonomischen</td></tr>
</table>

2016		Integration in Eurasien in Laxenburg: Die IIASA (International Institute for Applied Systems Analysis) schließt die erste Phase ihres Projekts "EU-EAEU in Greater Eurasia: Long-Term Agenda for Economic Cooperation" ab, das die ökonomische Zusammenarbeit zwischen der EU, der Eurasischen Wirtschaftsunion (EAEU) und ihren Nachbarn untersucht. Teilnehmer am finalen Workshop sind Vertreter der Europäischen Kommission, der Eurasischen Wirtschaftskommission, der IIASA, der WTO, Notenbanken, Forschungseinrichtungen und Universitäten. Wichtigste Ergebnisse: • Zustimmung zum Abschlussbericht „Challenges and Opportunities of Economic Integration within a Wider European and Eurasian Space". • Einigkeit, dass stärkere ökonomische Integration zwischen EU und EAEU – „von Lissabon bis Wladiwostok" – vorteilhaft wäre, dass aber derzeit geopolitische Hindernisse bestehen (Ukraine-Krise), deren Überwindung abgewartet werden muss. • Kooperationsmaßnahmen im Infrastrukturbereich (Strom, Öl, Gas, Transport) könnten bereits früher realisiert werden. • Die Einbeziehung Chinas wird befürwortet. • Weiterführung der IIASA Futures Initiative (Phase II) geplant.
28. November 2016	IWF	Tobias Adrian wird neuer Financial Counsellor und Director of the Monetary and Capital Markets Department: Die Managing Director des IWF Christine Lagarde ernennt den deutsch-amerikanischen Doppelstaatsbürger Tobias Adrian, zuletzt Senior Vice President und Associate Director of Research bei der Federal Reserve Bank of New York, zum neuen Financial Counsellor und Direktor des Monetary and Capital Markets Department. Adrian übernimmt die Funktion anstelle des Spaniers José Viñals per 3. Jänner 2017.

Wirtschaftsindikatoren – Grafiken und Tabellen

Redaktionsschluss: 5. Dezember 2016

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	2,1	1,9	1,2	2,0	2,1	4,9	4,7	4,7	-4,6	-4,2	-4,0	108,1	108,5	108,4	-2,5	-2,6	-2,7
Japan	0,7	0,8	0,4	-0,3	0,0	0,1	3,2	3,2	3,2	-5,0	-5,1	-5,0	250,7	254,7	257,7	3,7	3,7	3,7
China	6,6	6,2	6,0	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	3,0	2,6	2,3
Euroraum	1,7	1,5	1,7	0,3	1,4	1,4	10,1	9,7	9,2	-1,8	-1,5	-1,5	91,6	90,6	89,4	3,7	3,5	3,3
EU	1,8	1,6	1,8	0,3	1,6	1,7	8,6	8,3	7,9	-2,0	-1,7	-1,6	86,0	85,1	83,9	2,1	2,1	2,2
Österreich	1,5	1,6	1,6	1,0	1,8	1,6	5,9	6,1	6,1	-1,5	-1,3	-1,1	83,5	81,1	79,2	2,8	2,9	3,3
Deutschland	1,9	1,5	1,7	0,4	1,5	1,5	4,4	4,3	4,2	0,6	0,4	0,3	68,1	65,7	63,1	9,0	8,7	8,5
Vereinigtes Königreich	1,9	1,0	1,2	0,7	2,5	2,6	4,9	5,2	5,6	-3,5	-2,8	-2,3	89,2	88,9	87,5	-5,6	-4,9	-3,3
Polen	3,1	3,4	3,2	-0,2	1,3	1,8	6,2	5,6	4,7	-2,4	-3,0	-3,1	53,4	55,0	55,5	0,8	0,2	-0,1
Ungarn	2,1	2,6	2,8	0,4	2,3	2,7	5,1	4,7	4,1	-1,5	-2,3	-2,3	73,4	72,5	71,8	4,1	3,1	4,1
Tschechische Republik	2,2	2,6	2,7	0,5	1,2	1,6	4,2	4,1	4,0	-0,2	-0,6	-0,7	39,7	39,1	38,5	-0,8	-0,7	-0,7

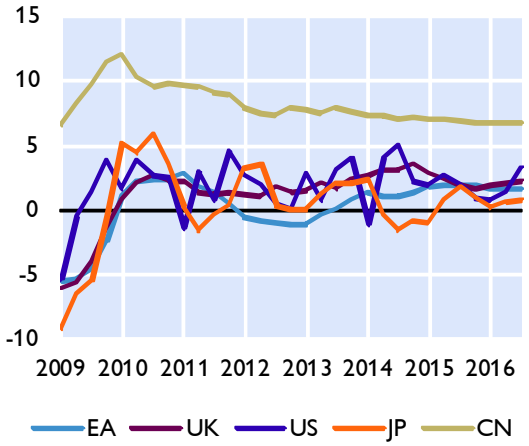
Quelle: Prognose der Europäischen Kommission vom Herbst 2016.

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

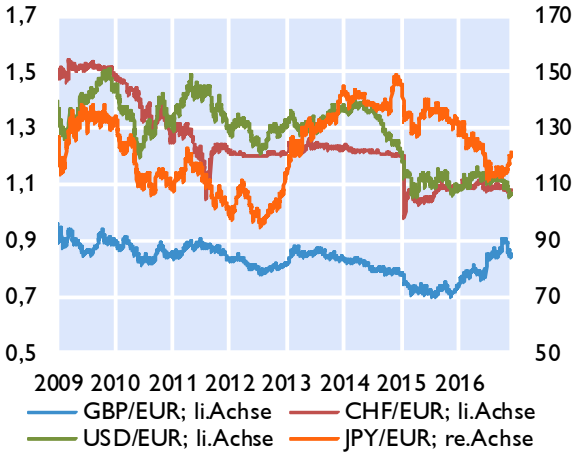
Makroökonomische Indikatoren

Reales BIP-Wachstum

Veränderung zum Vorjahr in %

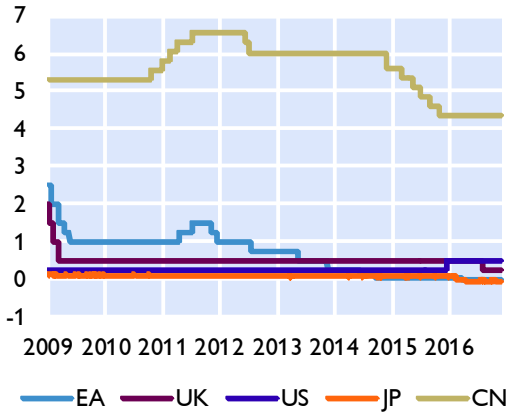


Wechselkurse zum Euro



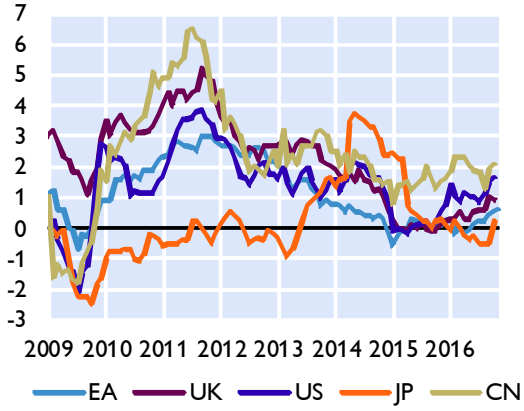
Leitzinssätze der Zentralbanken

in %



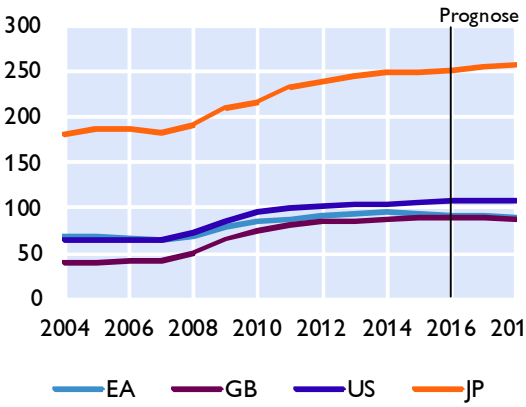
Verbraucherpreisindizes

in %



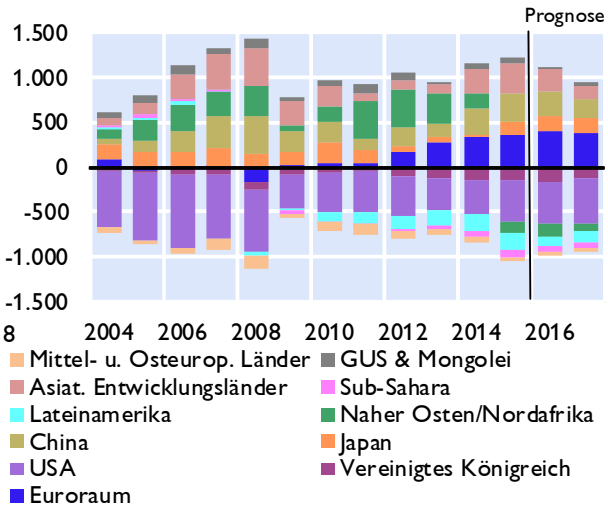
Öffentliche Verschuldung

in % des BIP



Leistungsbilanz

Saldo in Mrd USD

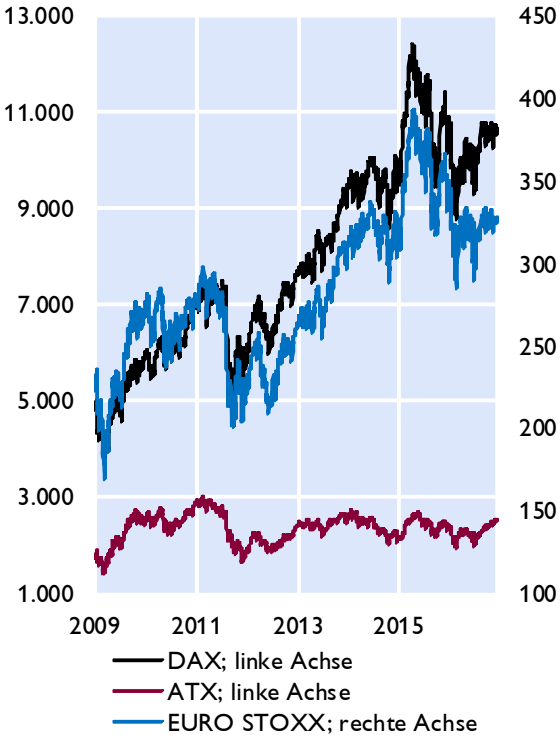


Quelle: Eurostat, EK, IWF, Thomson Reuters, nationale Quellen. Prognosen: EK November 2016 und IWF WEO Oktober 2016.

Aktienkurse und Entwicklung der Rohstoffpreise

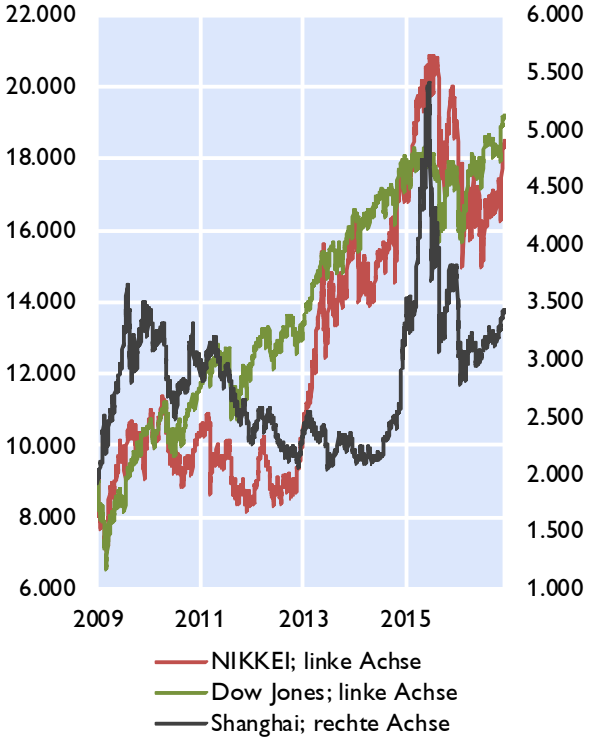
Aktienkurse - Europa

in Punkten



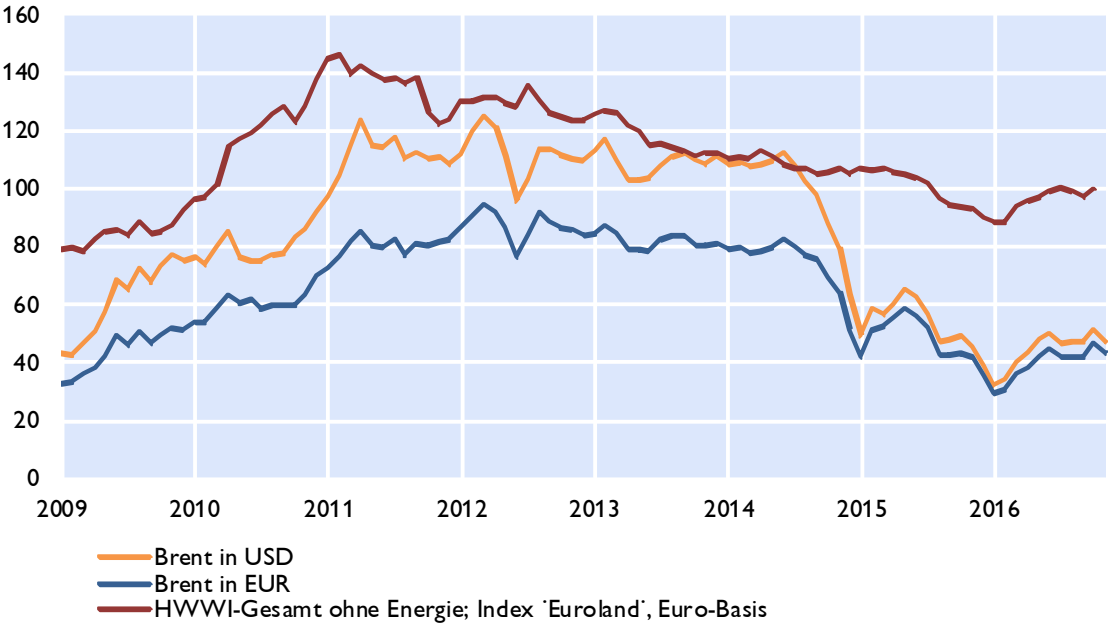
Aktienkurse - International

in Punkten



Rohstoffpreise

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



Quelle: Thomson Reuters.

Prognosen wichtiger Wirtschaftsindikatoren für den Euroraum

	EZB / Eurosystem			OECD			IWF		EU-Kommission		
	September 2016			November 2016			Oktober 2016		November 2016		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2016	2017	2018
	Veränderung zum Vorjahr in %										
BIP, real	1,7	1,6	1,6	1,7	1,6	1,7	1,7	1,5	1,7	1,5	1,7
Privater Konsum, real	1,7	1,6	1,5	1,6	1,4	1,5	1,6	1,5	1,7	1,4	1,5
Öffentlicher Konsum, real	1,7	0,9	1,0	1,8	1,3	1,2	1,7	1,1	1,9	1,3	1,3
Bruttoanlageinvestitionen, real	3,1	3,3	3,3	3,0	2,5	3,0	2,9	2,5	3,3	3,1	3,5
Exporte, real	2,6	3,7	4,1	x	x	x	3,0	3,4	2,7	3,3	4,1
Importe, real	3,3	4,4	4,7	x	x	x	3,4	4,0	3,2	4,0	4,7
BIP Deflator	1,2	1,5	1,6	1,0	1,1	1,3	1,0	1,0	1,0	1,2	1,5
HVPI	0,2	1,2	1,6	0,2	1,2	1,4	0,3	1,1	0,3	1,4	1,4
Lohnstückkosten	0,8	1,0	1,3	1,1	1,2	1,2	0,5	0,9	1,0	1,2	1,2
Beschäftigte	1,3	0,8	0,7	1,8	1,2	1,0	1,5	0,8	1,4	1,0	1,0
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition										
Arbeitslosenquote	10,1	9,9	9,6	10,0	9,5	9,1	10,0	9,7	10,1	9,7	9,2
	in % des nominellen BIP										
Leistungsbilanz	3,5	3,4	3,3	4,1	4,0	4,0	3,4	3,1	3,7	3,5	3,3
Öffentliches Defizit	-1,9	-1,7	-1,5	-1,8	-1,5	-1,3	-2,0	-1,7	-1,8	-1,5	-1,5
	Prognoseannahmen										
Erdölpreis in USD/Barrel	42,8	47,4	50,6	42,9	45,0	45,0	43,0	50,6	45,2	54,7	56,8
Kurzfristiger Zinssatz in %	-0,27	-0,36	-0,34	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3
USD/EUR	1,11	1,11	1,11	1,11	1,09	1,09	1,12	1,13	1,11	1,10	1,10
	Veränderung zum Vorjahr in %										
BIP, real USA	x	x	x	1,5	2,3	3,0	1,6	2,2	1,6	2,1	1,9
BIP, real Welt	x	x	x	2,9	3,3	3,6	3,1	3,4	3,0	3,4	3,5
Welthandel	x	x	x	1,9	2,9	3,2	2,3	3,8	1,9	3,2	3,6

Euroraum: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung

	2014	2015	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2016 Aug	2016 Sept	2016 Okt	2016 Nov
	Veränderung zum Vorjahr in %										
HVPI gesamt	0,4	0,0	0,2	0,0	-0,1	0,3	..	0,2	0,4	0,5	0,6*)
Kerninflation	0,8	0,8	1,0	1,0	0,8	0,8	..	0,8	0,8	0,8	0,8*)
BIP-Deflator des privaten Konsums	0,5	0,1	0,3	0,3	0,1	..	..	x	x	x	x
Lohnstückkosten (nominell)	0,8	0,3	0,2	1,2	0,3	..	..	x	x	x	x
Arbeitnehmerentgelt (nominell)	1,3	1,3	1,2	1,3	1,1	..	..	x	x	x	x
Arbeitsproduktivität (nominell)	0,5	1,0	1,0	0,2	0,8	..	..	x	x	x	x
Produzentenpreis (Industrie)	-1,5	-2,7	-3,1	-3,7	-3,8	-2,0	..	-1,9	-1,5	-0,4	..
Rohstoffpr. o. Energ; in EUR, 2010=100	108,4	100,1	91,8	90,1	97,2	98,6	..	98,6	97	99,8	108,5
Rohölpreis (Brent in EUR je Barrel)	74,5	47,8	40,3	31,9	41,6	42,1	..	42,0	42,3	46,7	43,56
Rohölpreis (Brent in USD je Barrel)	99,3	53,0	44,2	35,2	47,0	47,0	..	47,1	47,4	51,4	46,94
	Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)										
BIP real	0,9	1,7	0,5	0,5	0,3	0,3	..	x	x	x	x
Privater Konsum	0,8	1,8	0,3	0,6	0,2	..	..	x	x	x	x
Öffentlicher Konsum	0,6	1,4	0,6	0,6	0,2	..	..	x	x	x	x
Bruttoanlageinvestitionen	1,5	3,1	1,4	0,5	1,1	..	..	x	x	x	x
	Beitrag zum Wachstum des realen BIP (in Prozentpunkten)										
Binnennachfrage (ohne Lager)	1,1	1,8	0,7	0,4	0,2	..	..	x	x	x	x
Nettoexporte	0,0	0,2	-0,3	0,2	0,1	..	..	x	x	x	x
Veränderung der Lagerhaltung	-0,2	-0,3	0,0	0,0	0,0	..	..	x	x	x	x
	Zahlungsbilanz (in Mrd EUR)										
Handelsbilanz	182,0	240,7	71,6	52,6	81,6	70,7	..	18,3	26,5	..	..
Leistungsbilanz	245,6	329,5	104,4	60,3	87,8	86,1	..	29,1	25,3	..	..
Leistungsbilanz in % des BIP	3,0	3,6	4,0	2,3	3,3	..	..	x	x	x	x
	Ausgewählte Indikatoren										
Economic Sentiment Indicator	101,6	104,3	106,3	104,0	104,3	104,3	..	103,5	104,9	106,4	106,5
Industrievertrauen (Saldo)	-3,9	-3,1	-2,4	-3,8	-3,4	-2,9	..	-4,3	-1,8	-0,6	-1,1
Markit Einkaufsmanagerindex (Industrie)	51,8	52,2	52,8	51,7	52,0	52,1	..	51,7	52,6	53,5	53,7
ifo-Geschäftsklima (2005=100)	108,0	108,1	108,6	106,8	107,7	108,0	..	106,3	109,5	110,4	110,4
Ind. Produktion o. Bau (Vä z. VJP in %)	0,9	1,6	1,5	1,4	1,0	1,1	..	2,3	1,3	..	..
Konsumentenvertrauen (Saldo)	-10,1	-6,3	-6,4	-8,3	-7,9	-8,2	..	-8,5	-8,2	-8	-6,1
Einzelhandelsumsätze (Vä z. VJP in %)	1,4	2,7	2,5	2,2	1,9	1,5	..	1,1	1,3	..	..
Kapazitätsausl. im Gewerbe in %	80,4	81,3	81,6	81,9	81,5	81,6	82,3	x	x	x	x
	Arbeitsmarktentwicklung										
Arbeitslose in % der Beschäftigten[1)]	11,6	10,9	10,5	10,3	10,1	10,0	..	10,0	9,9	9,8	..
Beschäftigung gesamt (Vä z. VP in %)	0,6	1,0	0,3	0,4	0,4	..	..	x	x	x	x
	Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)										
Geldmenge M3	3,8	4,7	4,7	5,1	5,0	5,0	..	5,0	5,1	4,4	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	x	x	x	x	x	x	x	5,0	4,8	..	..
Buchkredite an den privaten Sektor	-0,3	1,9	1,9	2,2	1,9	2,1	..	2,0	2,1	1,9	..
Leitzinssatz (Periodenendstand)	0,05	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00	..	0,00	0,00	0,00	0,00
3-Monats Zinssatz (%)	0,21	-0,02	-0,09	-0,19	-0,26	-0,30	..	-0,30	-0,30	-0,31	-0,31
10-Jahres Zinssatz (%)	2,28	1,27	1,18	1,03	0,94	0,66	..	0,61	0,74	0,78	1,23
Zinsabstand; 10-J. Zins minus 3-M. Zins	2,07	1,29	1,27	1,21	1,19	0,96	..	0,91	1,04	1,09	1,54
Corporate Bond Spreads (in Bp; Euro)[2)]	106,9	133,3	163,8	178,3	154,5	133,7	..	130,1	128,8	128,2	122,2
Aktienkurse (DJ-Euro Stoxx-Index)	318,7	356,2	348,8	316,0	318,4	320,5	..	323,2	325,5	327,9	324,5
Wechselkurs USD je EUR	1,33	1,11	1,10	1,10	1,13	-0,12	..	1,12	1,12	1,10	1,08
nom. effekt. Wechselkurs des EUR[3)]	101,8	92,4	92,4	94,1	94,9	95,1	..	95,2	95,4	95,4	94,9
real effektiver Wechselkurs des EUR[3)]	97,9	88,4	88,4	89,5	90,3	90,5	..	90,6	90,7	90,8	..
	Finanzierung des öffentlichen Haushaltes in % des BIP										
Budgetsalden	-2,6	-2,1	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Staatsschuldenquoten	94,4	92,6	x	x	x	x	x	x	x	x	x

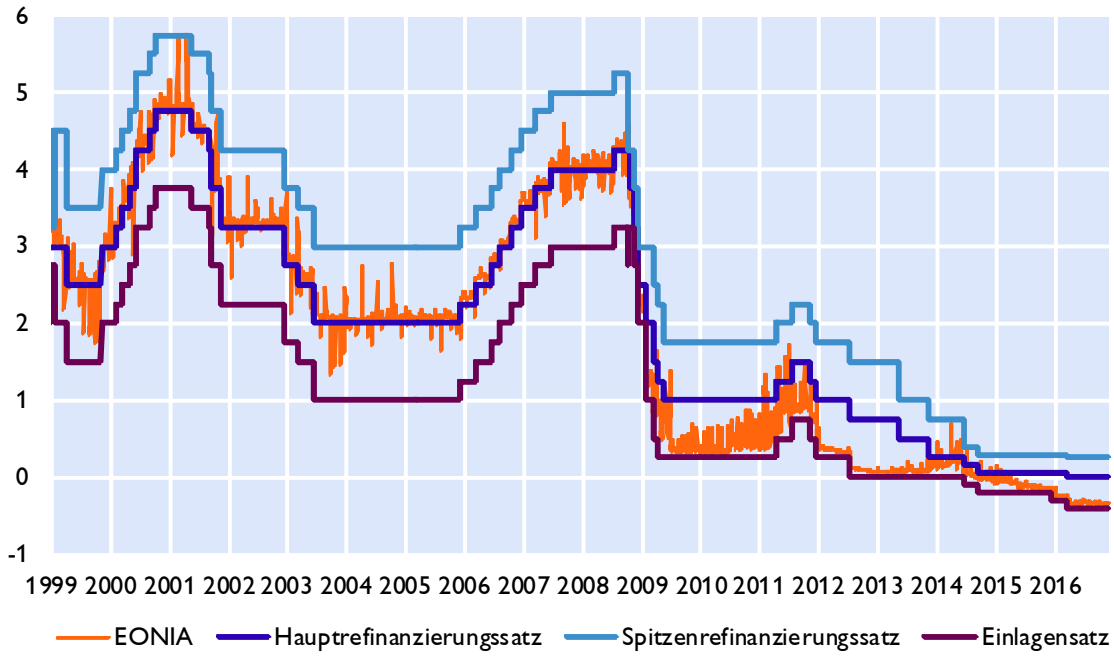
Quelle: Eurostat, EZB, Europäische Kommission, Thomson Reuters, HWWI, Markit, ifo.

*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

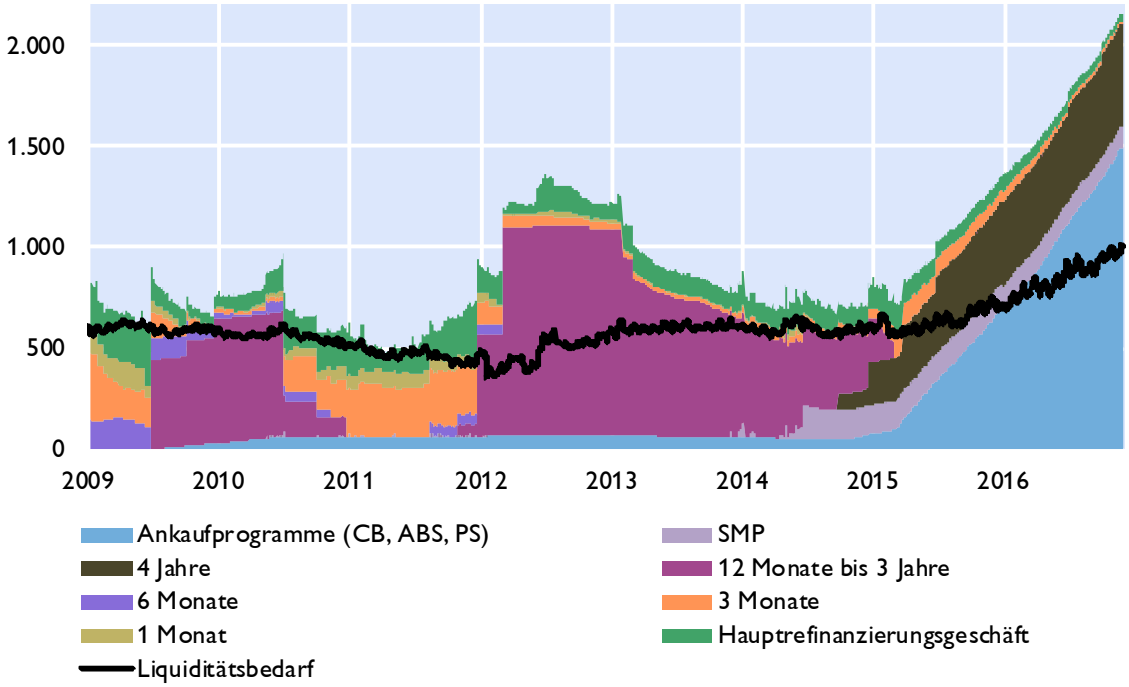
EZB-Leitzinssätze und EONIA

in %



Liquiditätsbereitstellung im Euroraum

nach Fristigkeit, in Mrd Euro

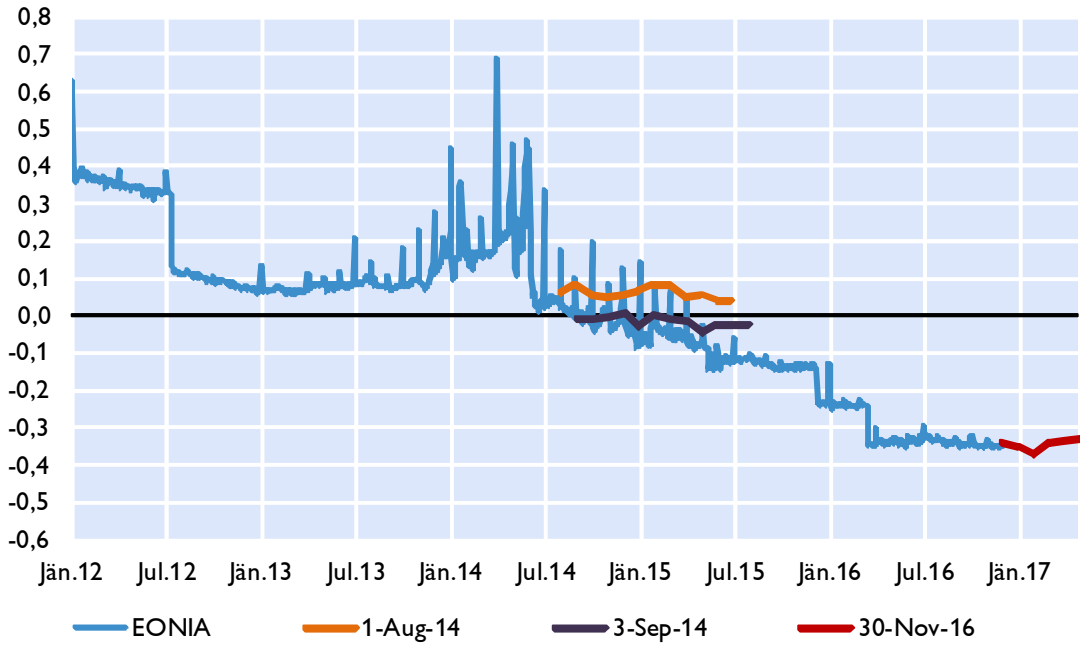


Quelle: Thomson Reuters, EZB, OeNB.

Euroraum: Zinserwartungen

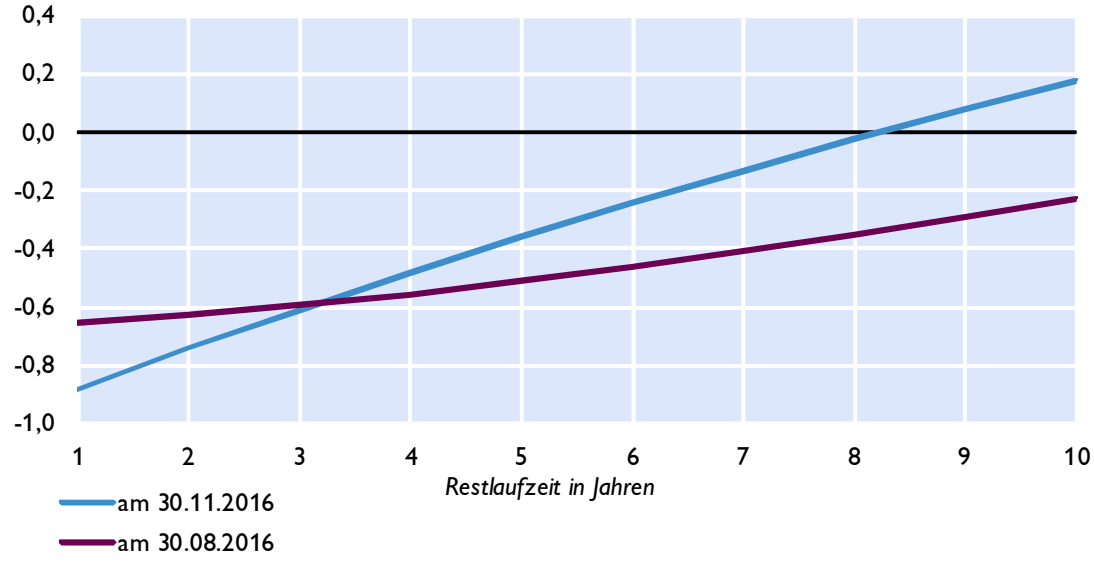
Markterwartungen über den Verlauf des EONIA

berechnet aus EURO Overnight Index Swaps, in %



Zinsstrukturkurve für AAA Staatsanleihen im Euroraum

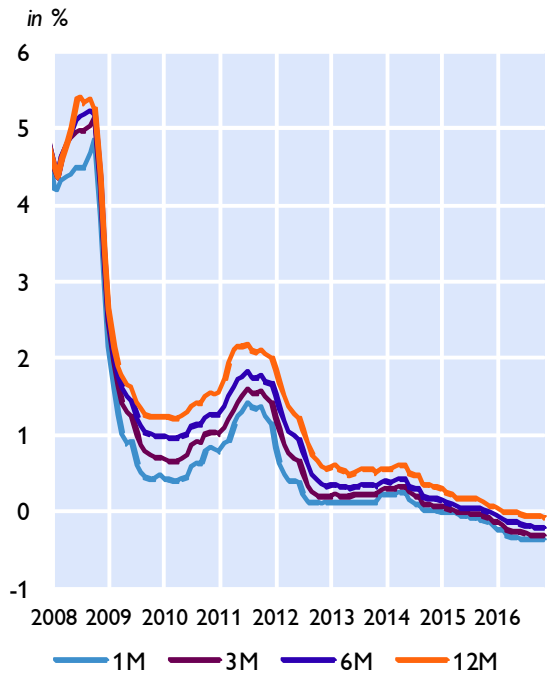
in %



Quelle: Thomson Reuters.

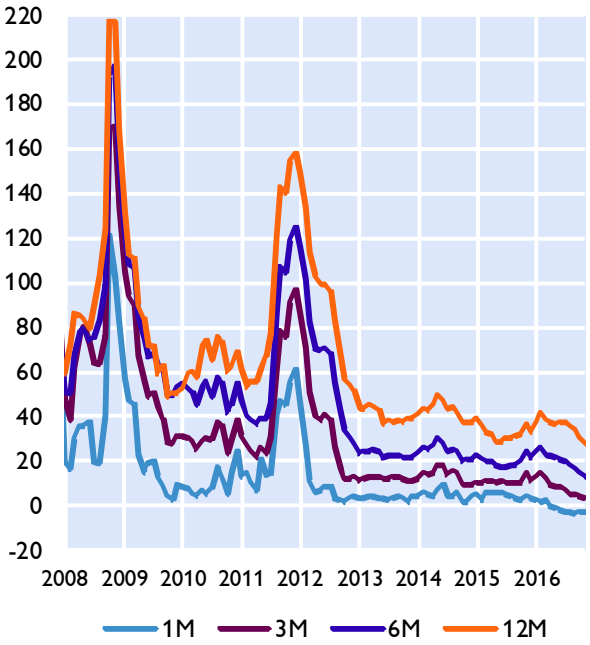
Euroraum: Geldmarktzinssätze und Renditen langfristiger Staatsanleihen

Euribor-Sätze



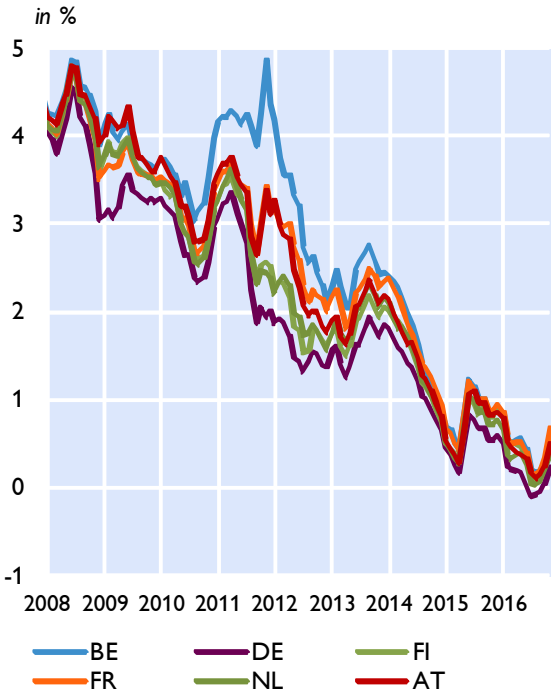
Risikoaufschläge am Interbankenmarkt

Euribor minus EURO Overnight Index Swap in Basispunkten

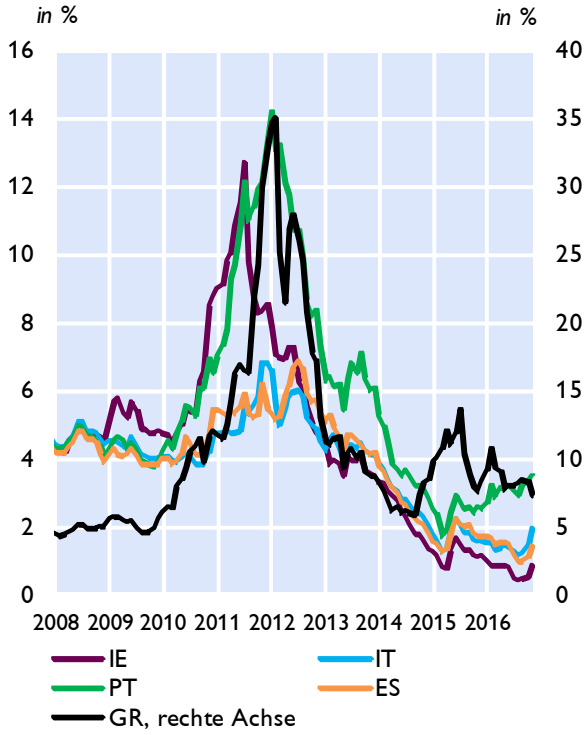


Renditen 10-jähriger Staatsanleihen

Niedrigzinsländer



Hochzinsländer

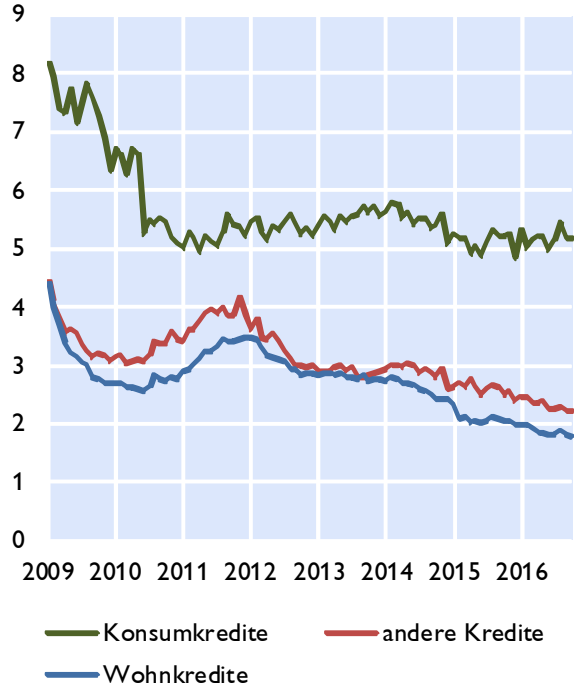


Quelle: Thomson Reuters.

Euroraum: Renditen und Kreditzinsen

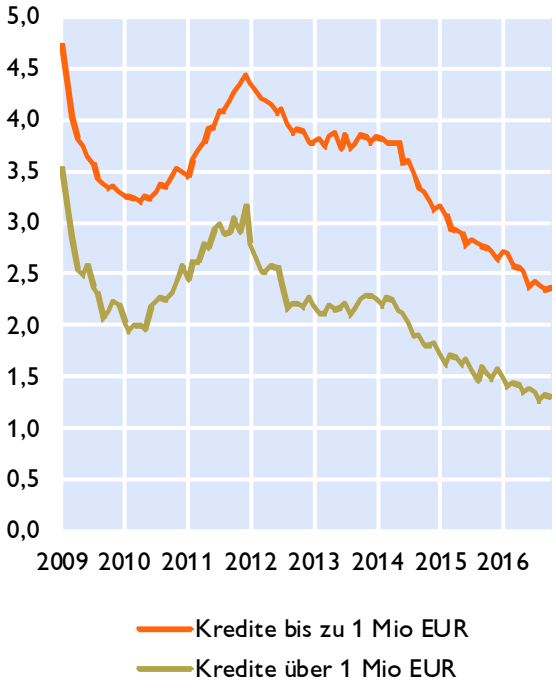
Kreditzinssätze für private Haushalte

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



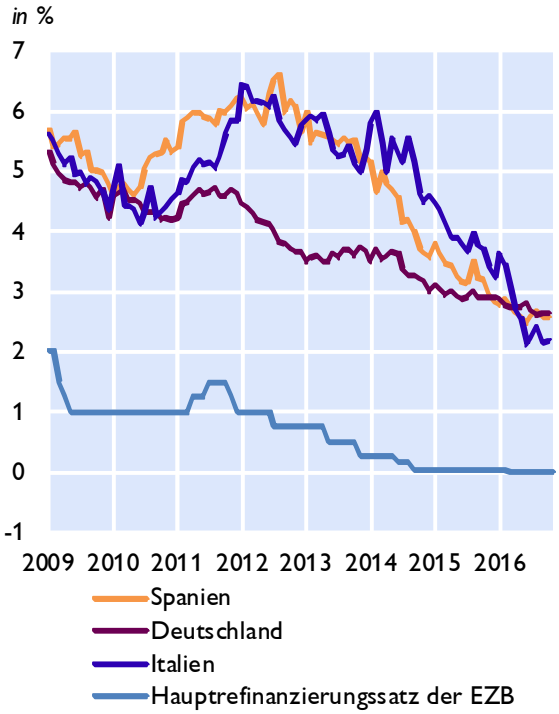
Kreditzinssätze für Unternehmen

mit Zinsfixierung bis zu 1 Jahr, in %



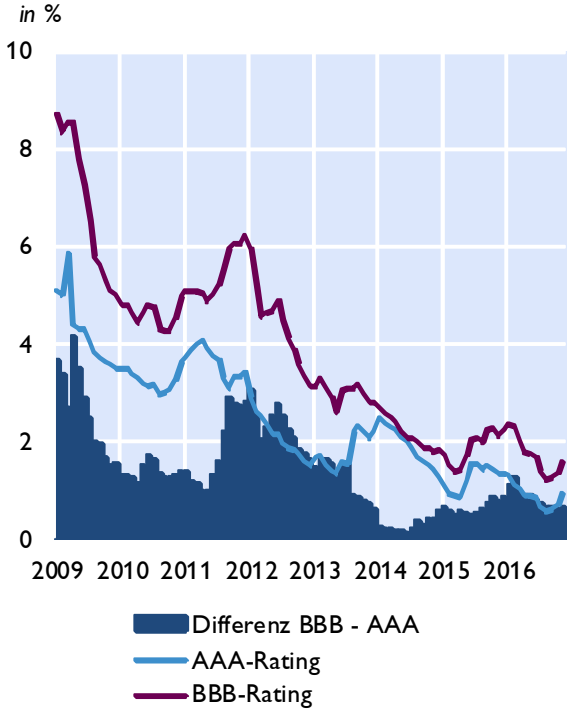
Kreditzinssätze für Unternehmen in ausgewählten Ländern und Leitzinssatz des Euroraums

in %



Renditen für Unternehmensanleihen

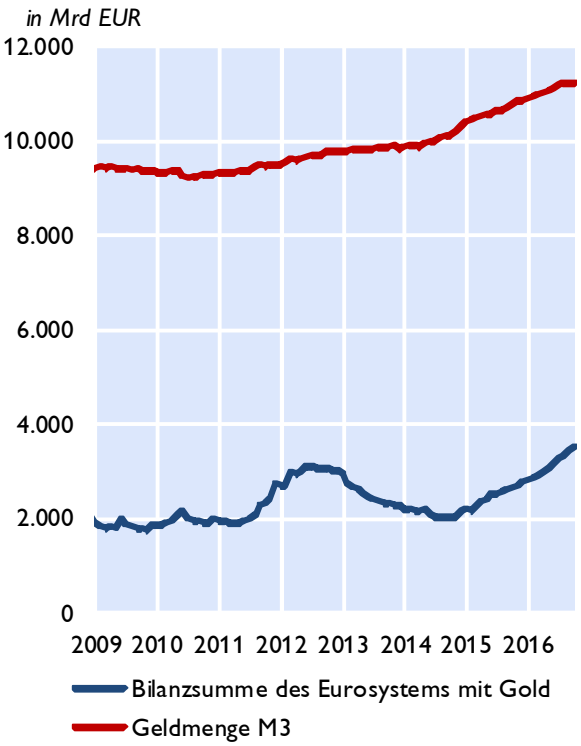
in %



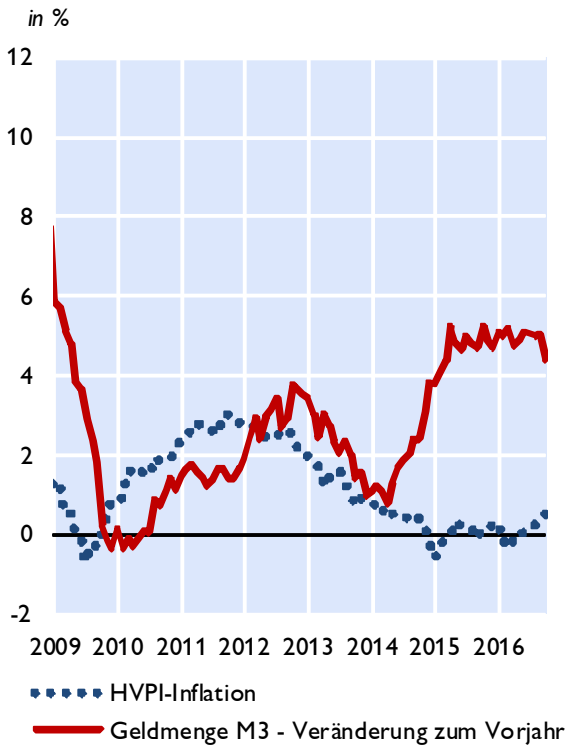
Quelle: Thomson Reuters, EZB.

Euroraum: Zentralbankbilanz, Geldmenge und Inflation

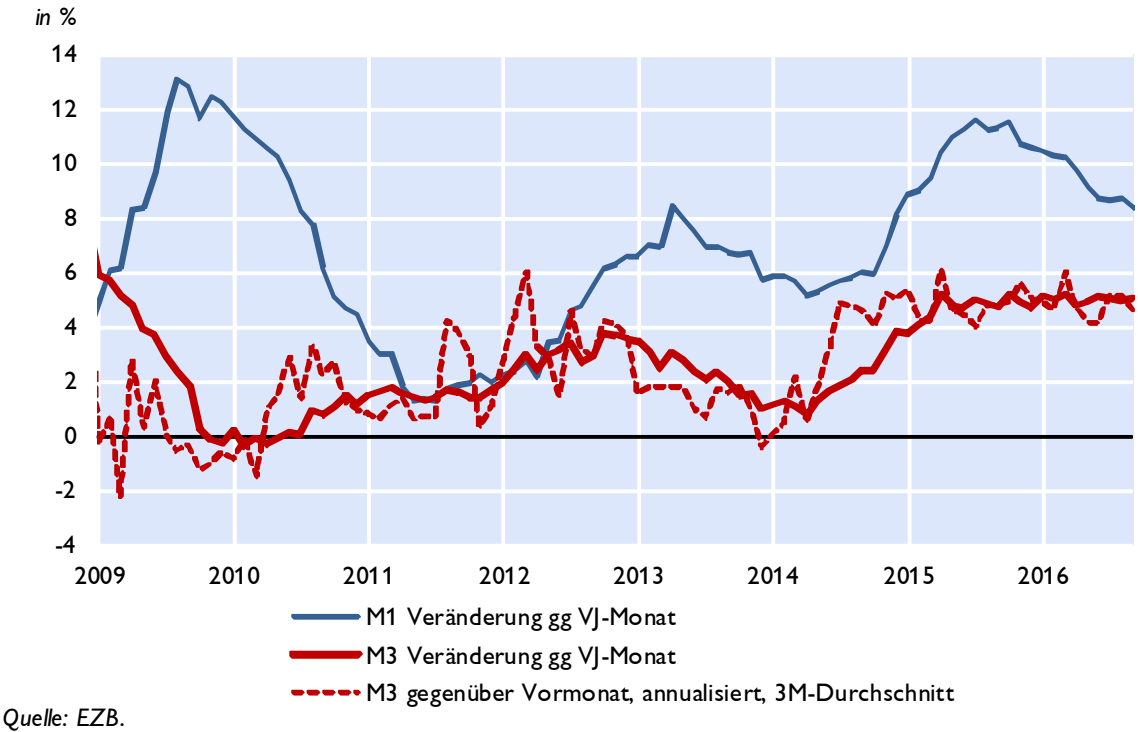
Bilanz im Eurosystem und Geldmenge M3



Geldmenge M3 und Inflation



Geldmenge M1 und M3



Quelle: EZB.

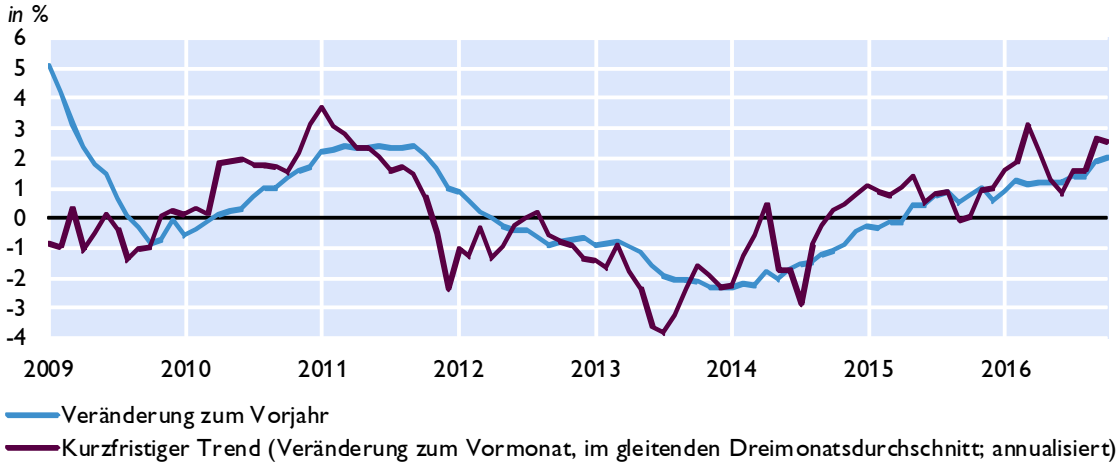
Euroraum: Gegenposten der Geldmenge M3 und Kredite gesamt

Gegenposten der Geldmenge M3

Veränderung zum Vorjahr in %

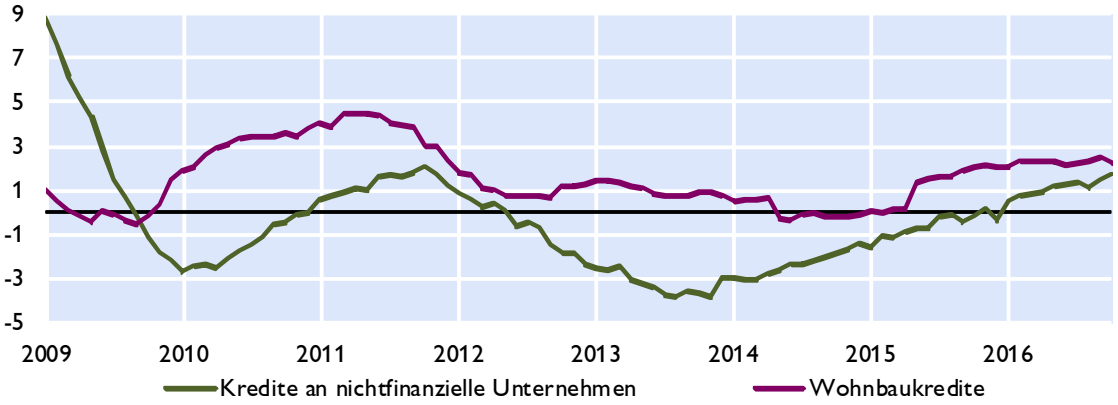
	arbeitstägig und saisonal bereinigt	2014	2015	Mai.16	Jun.16	Jul.16	Aug.16	Sep.16	Okt.16
Aktiva	Kredite	-0,2	2,3	3,6	3,9	3,9	3,7	3,9	4,2
	Kredite an öffentliche Haushalte	2,1	7,9	11,1	11,7	12,2	10,9	10,1	10,6
	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	-0,8	0,7	1,4	1,5	1,4	1,6	2,0	2,3
	davon: Buchkredite an den privaten Sektor[1)]	-0,5	0,5	1,2	1,2	1,4	1,4	1,9	2,0
	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	4,6	-4,1	-1,8	-0,8	0,2	0,2	0,7	3,1
Passiva	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebietes	-0,8	-3,1	2,8	5,2	7,0	7,3	8,5	13,5
	Längerfristige Verbindlichkeiten der MFIs	-2,2	-3,0	-2,5	-2,3	-2,6	-2,5	-2,6	-2,1

Entwicklung der Buchkredite an den privaten Sektor[1)]



Kreditentwicklung

Veränderung zum Vorjahr in %



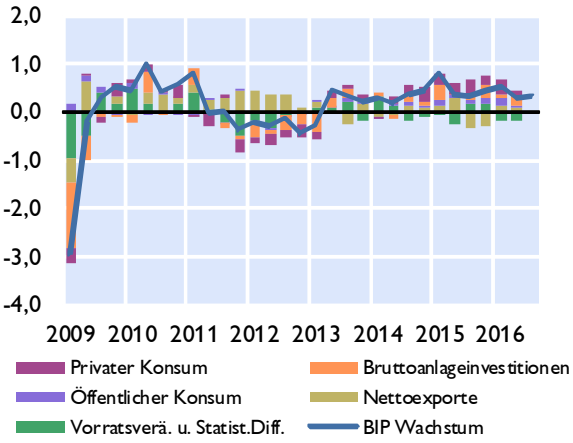
Quelle: EZB.

1) Nichtfinanzielle Unternehmen ohne öffentlichen Sektor.

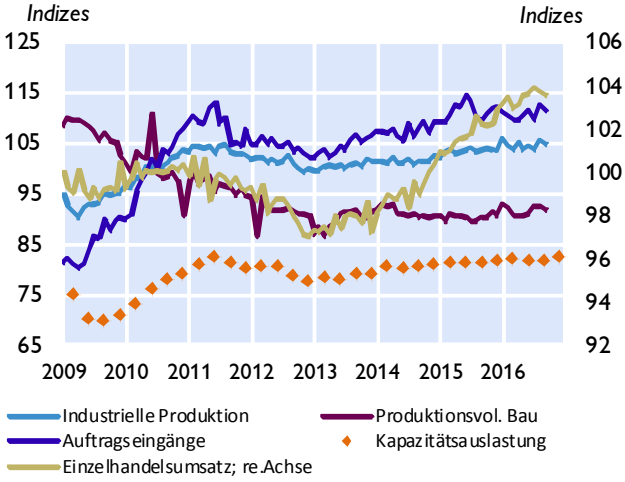
Euroraum: Wirtschafts- und Vertrauensindikatoren

Wachstumsbeiträge zum realen BIP

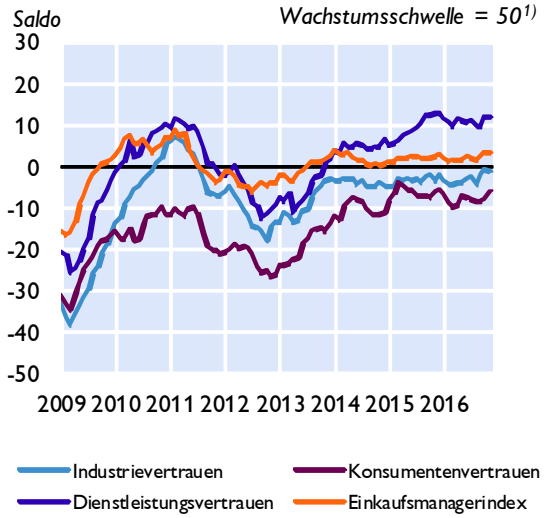
Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



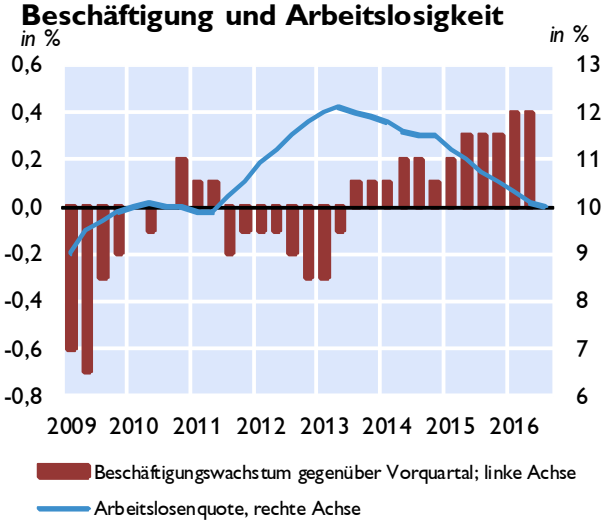
Frühindikatoren zum BIP-Wachstum



Geschäftsklimaindikatoren



Beschäftigung und Arbeitslosigkeit



Zahlungsbilanz

Salden	2013	2014	2015	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16
	in Mrd EUR							
Leistungsbilanz	215,99	241,25	323,66	96,14	104,36	60,32	87,85	86,12
Güter	210,17	241,35	354,72	90,01	98,20	80,47	107,44	85,89
Dienstleistungen	70,55	77,46	58,79	18,92	12,45	9,52	14,88	19,55
Einkommen	79,82	64,20	43,78	9,97	23,79	14,78	-11,87	14,05
Laufende Transfers	-144,56	-141,76	-133,64	-22,77	-30,08	-44,45	-22,61	-33,37
Vermögensübertragungen	19,34	13,05	-12,36	5,03	8,96	-1,33	0,39	1,22
Kapitalbilanz	423,35	329,30	299,84	94,92	156,95	4,70	92,03	103,39
Direktinvestitionen	27,13	62,69	245,53	16,22	21,18	40,65	-25,47	76,44
Portfolioinvestitionen	-27,15	68,96	108,98	120,93	123,34	92,83	174,24	138,39
Finanzderivate	31,80	45,48	85,77	-0,84	55,62	27,33	-47,78	1,35
Sonstige Investiitionen	386,92	147,80	-151,00	-44,06	-47,76	-157,08	-11,14	-120,51
Währungsreserven	4,65	4,36	10,57	2,67	4,58	0,97	2,19	7,72
Statistische Differenz	188,03	75,00	-11,46	-6,25	43,63	-54,29	3,80	16,06
Leistungsbilanz in % des BIP[2)]	2,4	2,6	3,3	3,7	3,9	2,3	3,3	..

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

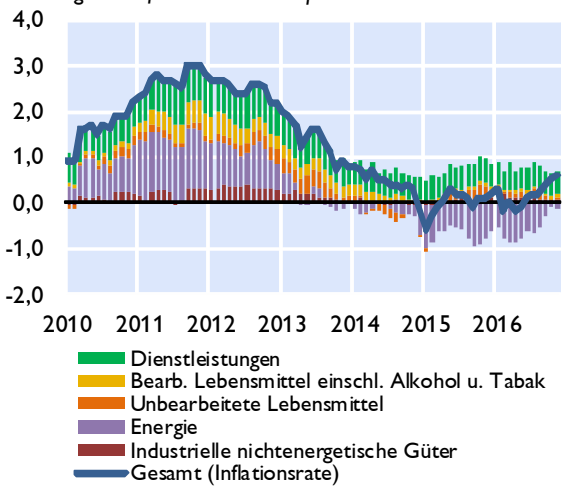
Quelle: EZB, Eurostat, Europäische Kommission, Markit.

Euroraum: Inflation und Arbeitskosten

HVPI	2016	2014	2015	Aug.16	Sep.16	Okt.16	Nov.16
COICOP-Verbrauchsgruppen	*Gewicht in %*	*Veränderung zum Vorjahr in %*					
Gesamt-HVPI	100,0	0,4	0,0	0,2	0,4	0,5	0,6
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	15,4	-0,1	0,7	1,1	0,4	0,0	..
Alkoholische Getränke und Tabak	4,1	2,7	2,1	1,7	1,7	1,8	..
Bekleidung und Schuhe	6,1	0,3	0,1	-0,4	0,0	0,4	..
Wohnung, Wasser, Energie	16,0	0,8	-0,7	-0,9	-0,6	-0,2	..
Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	6,3	0,2	0,3	0,2	0,1	0,1	..
Gesundheitspflege	4,8	1,0	0,8	0,8	0,8	0,8	..
Verkehr	14,8	0,0	-2,4	-1,7	-0,1	0,8	..
Nachrichtenübermittlung	3,2	-2,8	-0,8	0,0	0,0	0,0	..
Freizeit und Kultur	9,4	0,1	0,3	1,0	0,6	0,2	..
Bildungswesen	1,1	0,5	0,9	1,8	1,8	0,5	..
Hotels, Cafes und Restaurants	9,5	1,5	1,7	1,5	1,7	1,6	..
Verschiedene Waren und Dienstleistungen	9,2	0,8	0,9	1,1	1,1	1,0	..

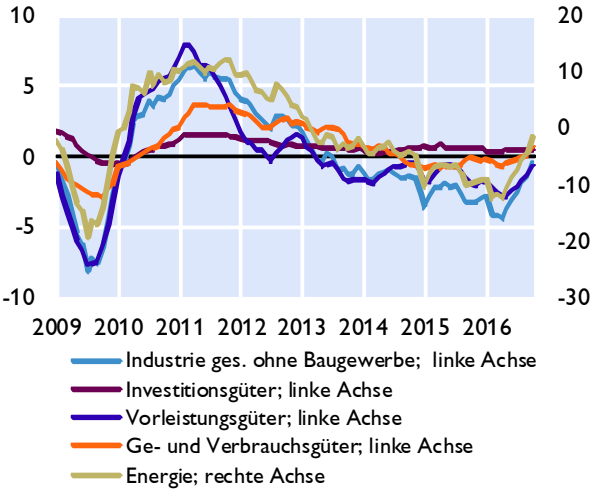
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



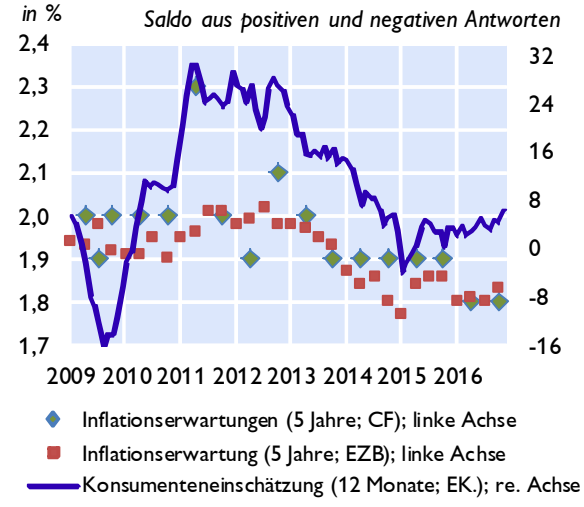
Erzeugerpreise

Veränderung zum Vorjahr in %



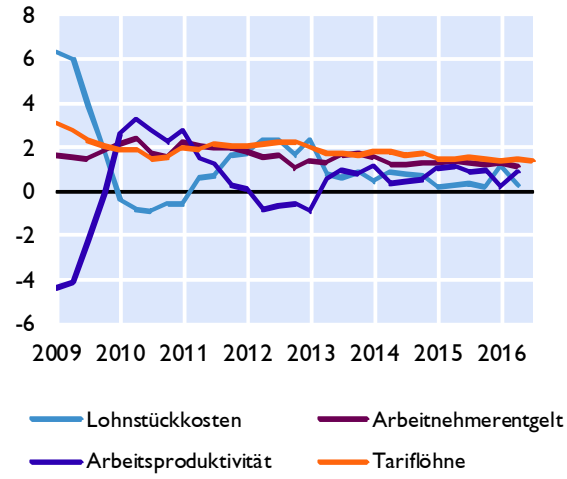
Umfragebasierte Inflationserwartungen

in % *Saldo aus positiven und negativen Antworten*



Arbeitskosten

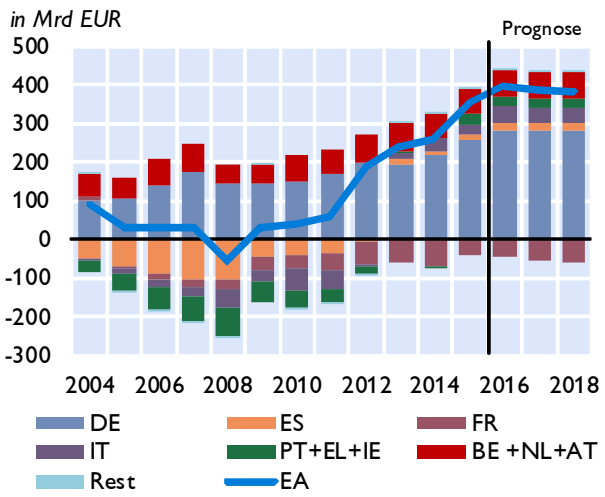
Veränderung zum Vorjahr in %

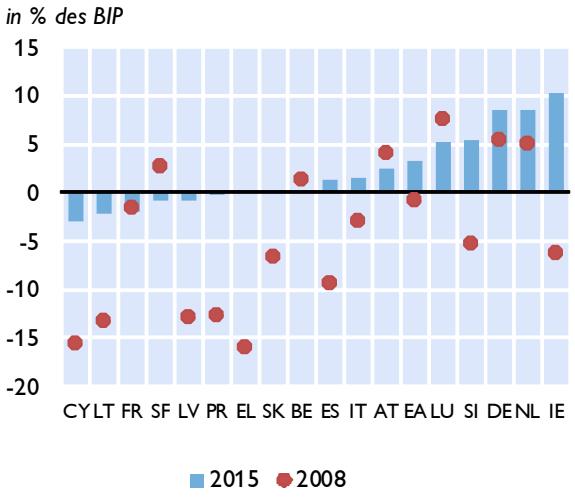


Quelle: Eurostat, EZB, Europäische Kommission, Consensus Forecasts.

Euroraum: Makroökonomische Ungleichgewichte

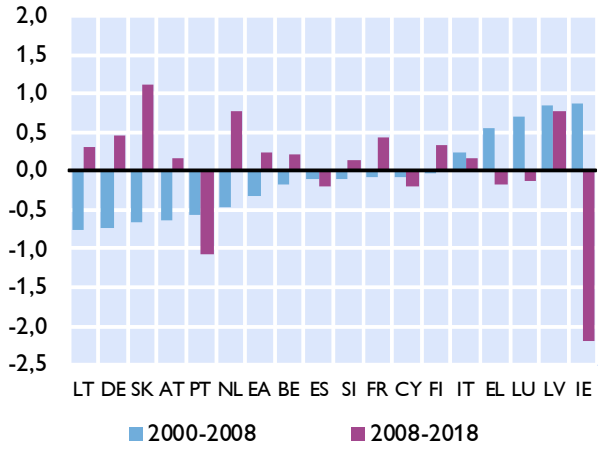
Leistungsbilanzsalden [1)]





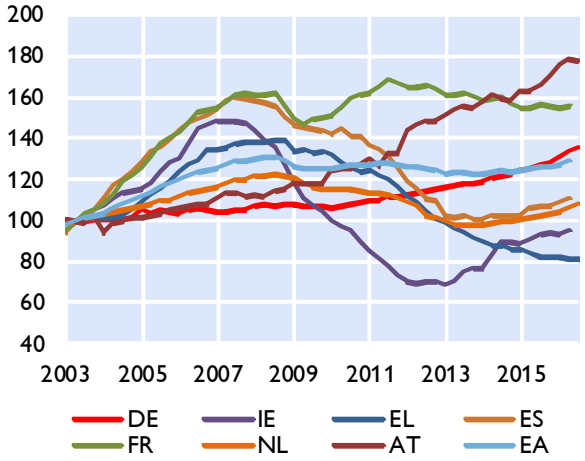
Lohnstückkosten [1)]

Durchschnitt der Jahreswachstumsraten in %



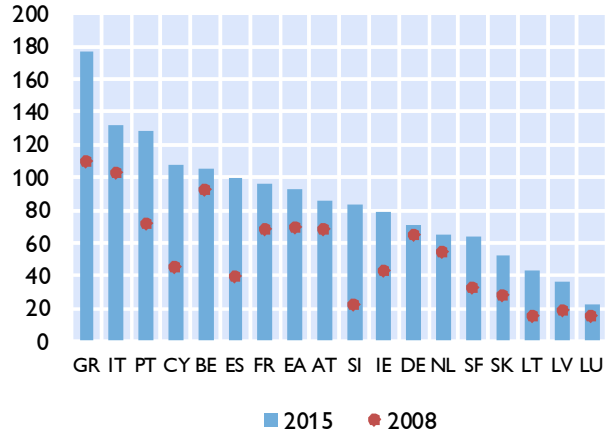
Immobilienpreisindizes

2003 = 100



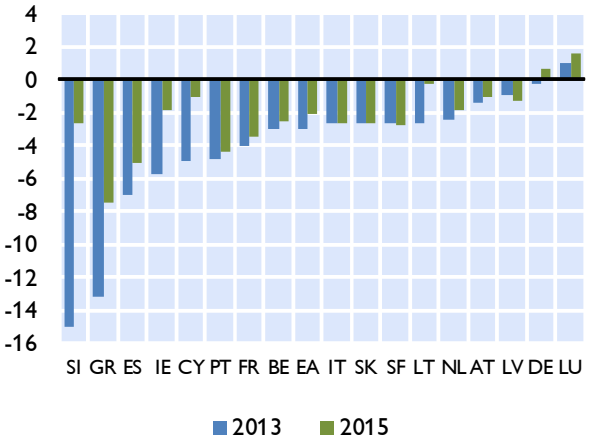
Verschuldung des Gesamtstaates

in % des BIP



Finanzierungssaldo des Gesamtstaates [1)]

in % des BIP



Quelle: EZB, Europäische Kommission.

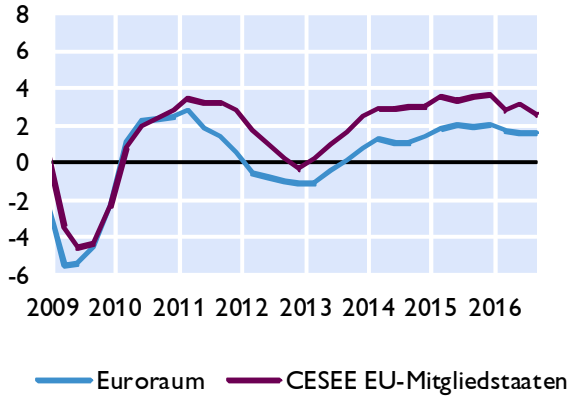
1) Prognose: EK-Prognose November 2016.

Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE)

Ausgewählte makroökonomische Indikatoren

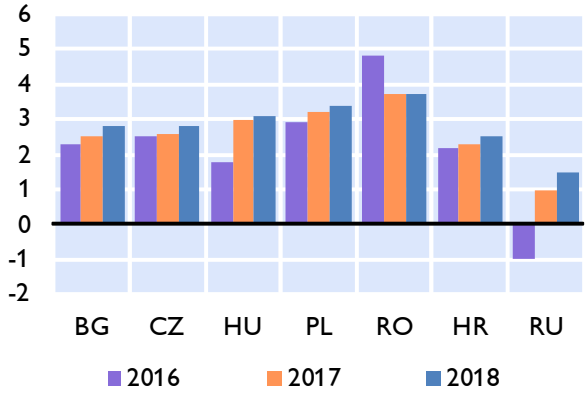
Reales BIP-Wachstum

in % gegenüber der Vorjahresperiode



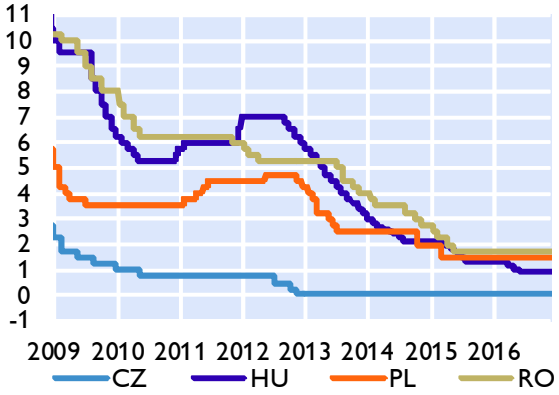
OeNB-BOFIT[1] Prognose Oktober 2016

reales BIP-Wachstum in %



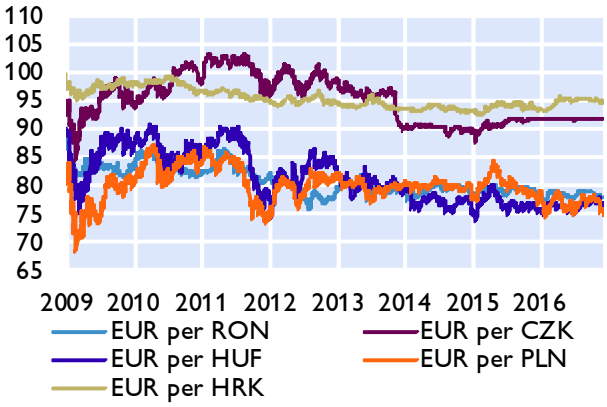
Leitzinsen

in %



Wechselkursentwicklung

Sept. 2008=100, Anstieg = Aufwertung



Prognosen zum Wirtschaftswachstum

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

		Prognose[1)]						
	2015	2016	2017	2015Q3	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2016Q3
	Veränderung zum Vorjahr in %							
Belgien	1,5	1,2	1,3	1,4	1,6	1,3	1,2	1,3
Deutschland	1,7	1,9	1,5	1,7	1,3	1,8	1,7	1,7
Estland	1,4	1,1	2,3	1,7	0,9	1,5	0,6	..
Irland	26,3	4,1	3,6	24,3	27,9	4,0	4,3	..
Griechenland	-0,2	-0,3	2,7	-2,2	0,4	-0,8	-0,5	1,8
Spanien	3,2	3,2	2,3	3,4	3,6	3,4	3,4	3,2
Frankreich	1,3	1,3	1,4	1,1	1,3	1,4	1,2	1,1
Italien	0,7	0,7	0,9	0,6	0,9	1,0	0,8	1,0
Zypern	1,7	2,8	2,5	2,3	2,9	2,7	2,7	..
Lettland	2,7	1,9	2,8	3,3	2,3	1,2	0,8	0,3
Litauen	1,8	2,0	2,7	1,8	2,0	2,5	2,1	1,7
Luxemburg	3,5	3,6	3,8	1,7	3,1	3,0	4,4	..
Malta	6,2	4,1	3,7	6,5	6,2	4,9	3,1	..
Niederlande	2,0	1,7	1,7	1,9	1,1	1,2	1,9	2,4
Österreich	1,0	1,5	1,6	0,9	1,3	1,5	1,3	1,5
Portugal	1,6	0,9	1,2	1,6	1,4	0,9	0,9	1,6
Slowenien	2,3	2,2	2,6	1,6	2,1	2,1	1,9	..
Slowakische Republik	3,8	3,4	3,2	4,1	4,2	3,7	3,6	3,2
Finnland	0,2	0,8	0,8	0,1	0,6	1,2	0,4	..
Euroraum	2,0	1,7	1,5	2,0	2,0	1,7	1,6	1,6
Bulgarien	3,6	3,1	2,9	3,8	3,7	3,4	3,6	..
Tschechische Republik	4,5	2,2	2,6	4,8	4,0	3,0	2,6	..
Dänemark	1,6	1,0	1,7	1,5	0,6	0,9	0,3	1,2
Kroatien	1,6	2,6	2,5	2,7	1,9	2,3	1,9	..
Ungarn	3,1	2,1	2,6	2,6	3,0	1,0	2,0	..
Polen	3,9	3,1	3,4	3,4	4,0	2,6	3,1	..
Rumänien	3,7	5,2	3,9	3,7	3,8	4,1	5,8	4,6
Schweden	4,1	3,4	2,4	4,3	4,5	4,2	3,6	2,8
Vereinigtes Königreich	2,2	1,9	1,0	1,9	1,7	1,9	2,1	2,3
EU	2,2	1,8	1,6	2,1	2,1	1,8	1,8	1,8
Türkei	4,0	2,7	3,0	3,9	5,7	4,7	3,1	..
USA	2,6	1,6	2,1	2,0	0,9	0,8	1,4	3,2
Japan	0,6	0,7	0,8	1,9	0,9	0,2	0,7	0,8
Schweiz	0,8	1,2	1,5	0,6	0,4	1,1	1,6	1,4
Russland	-3,7	-1,0	0,6	-3,7	-3,8	-1,2	-0,6	..
Brasilien	-3,8	-3,3	0,5	-4,5	-5,9	-4,9	-3,1	-2,4
China	6,9	6,6	6,2	6,9	6,8	6,7	6,7	6,7
Indien	7,6	7,6	7,6	7,6	7,2	7,9	7,1	7,3

Quelle: Eurostat, Nationale Statistische Ämter, IWF, EK, Thomson Reuters.
1) EK-Prognose November 2016; Brasilien, Indien: IWF WEO Oktober 2016.

Entwicklung der Verbraucherpreise[1)]

	2015	Prognose [2)] 2016	2017	Jul.16	Aug.16	Sep.16	Okt.16	Nov.16
	Veränderung zum Vorjahr in %							
Belgien	0,6	1,7	1,7	2,0	2,0	1,8	1,9	..
Deutschland	0,1	0,4	1,5	0,4	0,3	0,5	0,7	..
Estland	0,1	0,8	2,6	0,8	1,1	1,7	1,0	..
Irland	0,0	-0,2	1,2	0,1	-0,4	-0,3	-0,4	..
Griechenland	-1,1	0,1	1,1	0,2	0,4	-0,1	0,6	..
Spanien	-0,6	-0,4	1,6	-0,7	-0,3	0,0	0,5	..
Frankreich	0,1	0,3	1,3	0,4	0,4	0,5	0,5	..
Italien	0,1	0,0	1,2	-0,2	-0,1	0,1	-0,1	..
Zypern	-1,5	-1,1	0,7	-0,4	-0,6	-0,4	-1,0	..
Lettland	0,2	-0,1	1,8	0,1	-0,1	0,5	1,1	..
Litauen	-0,7	0,7	1,7	0,0	0,5	0,6	0,7	..
Luxemburg	0,1	0,0	1,6	-0,4	-0,2	0,3	0,7	..
Malta	1,2	1,0	1,6	0,9	1,0	0,9	0,5	..
Niederlande	0,2	0,1	1,0	-0,6	0,1	-0,1	0,3	..
Österreich	0,8	1,0	1,8	0,6	0,6	1,1	1,4	..
Portugal	0,5	0,7	1,2	0,7	0,8	0,7	1,1	..
Slowenien	-0,8	0,1	1,5	-0,1	-0,2	0,2	0,7	..
Slowakische Republik	-0,3	-0,5	0,8	-0,9	-0,8	-0,5	-0,3	..
Finnland	-0,2	0,3	1,1	0,5	0,5	0,5	0,6	..
Euroraum	0,0	0,3	1,4	0,2	0,2	0,4	0,5	0,6*)
Bulgarien	-1,1	-0,9	1,0	-1,1	-1,1	-1,1	-1,0	..
Tschechische Republik	0,3	0,5	1,2	0,5	0,6	0,5	0,8	..
Dänemark	0,2	0,0	1,2	0,1	0,0	-0,3	0,1	..
Kroatien	-0,3	-0,9	0,8	-1,1	-1,5	-0,7	-0,3	..
Ungarn	0,1	0,4	2,3	-0,3	-0,1	0,7	1,1	..
Polen	-0,7	-0,2	1,3	-0,6	-0,5	-0,2	0,1	..
Rumänien	-0,4	-1,0	1,8	-0,3	0,3	-0,1	0,1	..
Schweden	0,7	1,1	1,6	1,1	1,2	0,8	1,1	..
Vereinigtes Königreich	0,0	0,7	2,5	0,6	0,6	1,0	0,9	..
EU	0,0	0,3	1,6	0,2	0,3	0,4	0,5	..
Türkei	7,7	7,8	8,0	8,3	7,9	7,3	7,2	..
USA	0,1	1,2	2,0	0,8	1,1	1,5	1,6	..
Japan	0,8	-0,3	0,0	-0,5	-0,5	-0,5	0,2	..
Schweiz	-0,8	-0,8	-0,4	-0,5	0,0	-0,3	-0,3	..
Russland	15,6	7,3	5,2	7,5	7,2	6,8	6,4	..
Brasilien	9,3	9,0	5,4	9,6	9,6	9,2	8,5	..
China[3)]	1,4	1,0	1,0	1,8	1,3	1,9	2,1	..
Indien	4,9	5,5	5,2	6,1	5,1	4,4	4,2	..

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

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

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

3) China: GDP-Deflator.

Arbeitslosenquoten[1)]

		Prognose [2)]						
	2015	2016	2017	Jun.16	Jul.16	Aug.16	Sep.16	Okt.16
Belgien	8,5	8,0	7,8	8,3	8,2	8,2	8,0	7,9
Deutschland	4,6	4,4	4,3	4,2	4,2	4,2	4,2	4,1
Estland	6,2	6,5	7,4	7,0	7,0	7,6	7,2	..
Irland	9,4	8,3	7,8	8,3	8,0	7,9	7,7	7,5
Griechenland	24,9	23,5	22,2	23,4	23,3	23,4	..	..
Spanien	22,1	19,7	18,0	19,9	19,5	19,4	19,3	19,2
Frankreich	10,4	10,0	9,9	9,9	10,1	10,2	9,9	9,7
Italien	11,9	11,5	11,4	11,6	11,5	11,5	11,7	11,6
Zypern	15,1	12,5	11,1	12,3	12,1	12,1	12,0	12,0
Lettland	9,9	9,6	9,2	9,7	9,9	9,8	9,7	9,5
Litauen	9,1	7,6	7,4	8,4	7,8	7,6	7,6	7,6
Luxemburg	6,4	6,2	6,1	6,2	6,2	6,3	6,3	6,2
Malta	5,4	5,0	5,2	4,9	4,9	4,8	4,8	4,9
Niederlande	6,9	6,1	5,8	6,1	6,0	5,8	5,7	5,6
Österreich	5,7	5,9	6,1	6,2	6,2	6,2	6,1	5,9
Portugal	12,6	11,1	10,0	11,0	10,9	10,9	10,9	10,8
Slowenien	9,0	8,4	7,7	8,0	7,8	7,8	7,7	7,6
Slowakische Republik	11,5	9,7	8,7	9,7	9,6	9,5	9,3	9,1
Finnland	9,4	9,0	8,8	8,9	8,8	8,7	8,7	8,6
Euroraum	10,9	10,1	9,7	10,1	10,0	10,0	9,9	9,8
Bulgarien	9,2	8,1	7,1	7,9	7,8	7,7	7,5	7,4
Tschechische Republik	5,1	4,2	4,1	4,2	4,2	3,7	3,9	3,8
Dänemark	6,2	6,1	5,9	6,1	6,3	6,3	6,5	6,5
Kroatien	16,3	13,4	11,7	13,1	13,0	12,9	12,7	12,7
Ungarn	6,8	5,1	4,7	5,1	5,1	5,0	4,9	..
Polen	7,5	6,2	5,6	6,2	6,0	5,9	5,8	5,7
Rumänien	6,8	6,5	6,4	6,0	6,0	5,8	5,8	5,8
Schweden	7,4	6,8	6,4	6,6	7,0	7,2	6,7	6,9
Vereinigtes Königreich	5,3	4,9	5,2	4,8	4,8	4,7	..	..
EU	9,4	8,6	8,3	8,6	8,5	8,5	8,4	8,3
Türkei	10,3	10,7	11,2	10,8	11,1	11,4	..	..
USA	5,3	4,9	4,7	4,9	4,9	4,9	5,0	4,9
Japan	3,4	3,2	3,2	3,1	3,0	3,1	3,0	3,0
Schweiz	3,3	4,6	4,5	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
Russland	5,6	5,7	5,7	5,4	5,3	5,2	5,2	6,2
Brasilien	8,3	11,2	11,5	11,3	11,6	11,8	11,8	12,8
China	4,1	4,1	4,1	4,1	x	x	..	x
Indien	x	x	x	x	x	x	x	x

Quelle: Eurostat, Thomson Reuters, EK, IWF.

1) EU: saisonal bereinigte Arbeitslosenquoten.

2) EK-Prognose November 2016; BR, CN: IWF-Prognose Oktober 2016.

Leistungsbilanzsalden

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

Quelle: Europäische Kommission, IWF.

1) EK-Prognose November 2016; 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	-3,0	-2,3	-2,4	105,8	107,0	107,1	106,5
Deutschland	0,7	0,6	0,4	0,3	71,2	68,2	65,7	63,1
Estland	0,1	0,5	-0,4	-0,2	10,1	9,4	9,5	9,4
Irland	-1,9	-0,9	-0,5	-0,4	78,6	75,4	73,6	71,9
Griechenland	-7,5	-2,5	-1,0	0,9	177,4	181,6	179,1	172,4
Spanien	-5,1	-4,6	-3,8	-3,2	99,8	99,5	99,9	100,0
Frankreich	-3,5	-3,3	-2,9	-3,1	96,2	96,4	96,8	97,1
Italien	-2,6	-2,4	-2,4	-2,5	132,3	133,0	133,1	133,1
Zypern	-1,1	-0,3	-0,4	0,0	107,5	107,1	103,7	100,6
Lettland	-1,3	-0,8	-1,1	-1,2	36,3	40,0	37,2	36,0
Litauen	-0,2	-0,5	-0,6	-0,5	42,7	40,8	43,3	40,2
Luxemburg	1,6	1,3	0,0	0,1	22,1	23,2	23,3	23,5
Malta	-1,4	-0,7	-0,6	-0,6	64,0	62,1	59,9	57,2
Niederlande	-1,9	-0,8	-0,3	-0,1	65,1	63,0	61,3	59,3
Österreich	-1,0	-1,5	-1,3	-1,1	85,5	83,5	81,1	79,3
Portugal	-4,4	-2,7	-2,2	-2,4	129,0	130,3	129,6	127,8
Slowenien	-2,7	-2,4	-2,0	-1,5	83,2	80,2	78,3	76,6
Slowakische Republik	-2,7	-2,2	-1,5	-0,5	52,5	53,3	52,8	51,5
Finnland	-2,8	-2,4	-2,5	-2,0	63,6	65,4	67,1	68,1
Euroraum	-2,1	-1,8	-1,5	-1,5	92,6	91,6	90,6	89,4
Bulgarien	-1,7	-0,8	-0,8	-0,7	26,0	29,4	26,3	25,9
Tschechische Republik	-0,6	-0,2	-0,6	-0,7	40,3	39,7	39,1	38,5
Dänemark	-1,7	-0,9	-2,0	-1,4	40,4	38,9	38,4	38,2
Kroatien	-3,3	-2,1	-1,8	-1,4	86,7	85,0	84,3	82,8
Ungarn	-1,6	-1,5	-2,3	-2,3	74,7	73,4	72,5	71,8
Polen	-2,6	-2,4	-3,0	-3,1	51,1	53,4	55,0	55,5
Rumänien	-0,8	-2,8	-3,2	-3,2	37,9	38,9	40,2	41,5
Schweden	0,2	0,0	-0,1	0,1	43,9	41,6	39,9	38,2
Vereinigtes Königreich	-4,3	-3,5	-2,8	-2,4	89,1	89,2	88,9	87,5
EU	-2,4	-2,0	-1,7	-1,6	86,6	86,0	85,1	83,9
Türkei	-1,0	-2,5	-2,0	-1,7	32,9	32,9	32,6	32,2
USA	-4,4	-4,6	-4,2	-4,0	105,2	108,1	108,5	108,4
Japan	-5,3	-5,0	-5,1	-5,0	248,3	250,7	254,7	257,7
Schweiz	-0,6	-0,4	0,0	0,2	35,3	35,4	34,9	34,0
Russland	-1,3	-2,3	-2,1	-1,6	18,7	21,4	23,3	24,5
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 November 2016; BR, CN, IN: IWF-Prognose Oktober 2016.

Prognose wichtiger Wirtschaftsindikatoren für Österreich

	OeNB Juni 2016			WIFO September 2016		IHS September 2016		OECD November 2016			IWF Oktober 2016		EU-Kommission November 2016		
	2016	2017	2018	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2018	2016	2017	2016	2017	2018
	Veränderung zum Vorjahr in %														
BIP, real	1,6	1,5	1,5	1,7	1,5	1,5	1,3	1,5	1,5	1,3	1,4	1,2	1,5	1,6	1,6
Privater Konsum, real	1,3	1,1	0,9	1,5	1,2	1,5	1,1	1,1	1,1	0,9	x	x	1,3	1,2	1,1
Öffentlicher Konsum, real	1,4	1,0	1,1	1,6	0,9	1,0	0,5	1,8	0,5	0,8	x	x	1,2	0,9	0,7
Bruttoanlageinvestitionen, real	2,1	2,0	1,8	3,4	2,3	2,7	2,2	3,8	3,4	3,0	x	x	3,1	2,3	1,7
Exporte, real	3,4	3,9	4,2	2,8	2,8	2,7	3,2	1,8	3,1	3,6	2,6	1,3	2,7	2,9	3,2
Importe, real	4,3	3,6	3,9	3,8	3,0	3,3	3,5	3,6	3,8	3,9	2,8	1,6	3,3	2,7	2,5
BIP je Erwerbstätigen[1)]	0,5	0,7	0,6	1,0	0,9	0,0	0,2	0,3	-0,1	0,0	x	x	0,7	0,8	0,7
BIP Deflator	1,6	1,7	1,9	1,9	1,5	1,6	1,4	1,4	1,9	2,2	1,5	1,4	1,9	1,7	1,7
VPI	x	x	x	1,0	1,7	0,9	1,6	x	x	x	x	x	x	x	x
HVPI	1,0	1,7	1,9	1,0	1,7	0,9	1,6	0,9	1,7	1,8	0,9	1,5	1,0	1,8	1,6
Lohnstückkosten	0,8	0,9	1,4	1,0	1,2	1,4	1,4	1,3	1,7	1,3	x	x	0,8	0,8	0,9
Beschäftigte	1,1	0,8	0,9	1,4	1,1	1,5	1,1	1,8	1,6	1,3	1,1	0,7	0,8	0,8	0,9
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition														
Arbeitslosenquote	6,0	6,1	6,0	6,0	6,1	6,1	6,2	6,3	6,6	6,6	6,2	6,4	5,9	6,1	6,1
	in % des nominellen BIP														
Leistungsbilanz	2,8	3,1	3,4	2,8	2,6	x	x	2,7	2,2	2,2	2,6	2,7	2,8	2,9	3,3
Finanzierungssaldo des Staates	-1,8	-1,5	-1,1	-1,6	-1,5	-1,8	-1,4	-1,5	-1,0	-0,6	-1,6	-1,5	-1,5	-1,3	-1,1
	Prognoseannahmen														
Erdölpreis in USD/Barrel	43,4	49,1	51,3	45,0	57,0	44,0	52,0	42,9	45,0	45,0	43,0	50,6	45,2	54,7	56,8
Kurzfristiger Zinssatz in %	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3
USD/EUR	1,13	1,14	1,14	1,10	1,10	1,12	1,10	1,11	1,09	1,09	1,12	1,13	1,11	1,10	1,10
	Veränderung zum Vorjahr in %														
BIP, real Euroraum	1,6	1,7	1,7	1,6	1,5	1,6	1,4	1,7	1,6	1,7	1,7	1,5	1,7	1,5	1,7
BIP, real USA	1,9	2,5	2,3	1,5	2,2	1,6	2,3	1,5	2,3	3,0	1,6	2,2	1,6	2,1	1,9
BIP, real Welt	2,9	3,4	3,5	3,0	3,3	x	x	2,9	3,3	3,6	3,1	3,4	3,0	3,4	3,5
Welthandel	2,5	4,0	4,3	0,5	2,0	1,0	2,8	1,9	2,9	3,2	2,3	3,8	1,9	3,2	3,6

1) WIFO - Stundenproduktivität.

Österreich: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung (I)

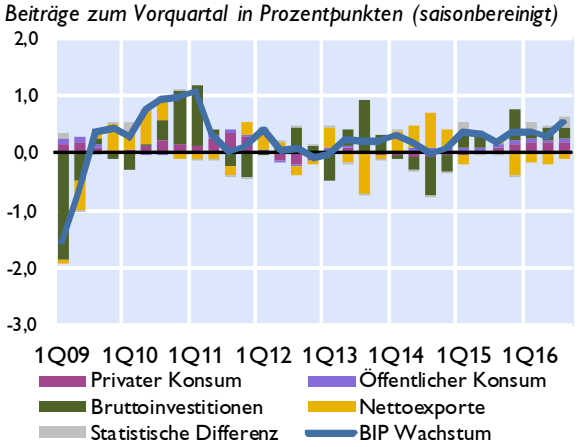
	2014	2015	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2016 Aug.	2016 Sep.	2016 Okt.	2016 Nov.
Veränderung zum Vorjahr in %											
HVPI gesamt	1,5	0,8	0,7	1,0	0,6	0,8	..	0,6	1,1	1,4	..
Kerninflation (o.Energie u.unbearb.Lebensmittel)	1,9	1,7	1,7	1,9	1,4	1,3	..	1,1	1,4	1,5	..
Nationaler VPI	1,6	0,9	0,8	1,0	0,6	0,7	..	0,6	0,9	1,3	..
Deflator des privaten Konsums (ESVG 2010)	2,1	1,4	1,1	1,2	1,0	1,3	..	x	x	x	x
BIP Deflator (ESVG 2010)	1,8	1,9	1,6	1,6	1,1	1,2	..	x	x	x	x
Erzeugerpreisindex	-1,1	-1,5	-2,0	-2,8	-2,8	-1,8	..	-1,7	-1,4	-0,6	..
Großhandelspreisindex	-1,9	-3,5	-5,5	-4,2	-4,1	-2,3	..	-2,1	-1,5	-0,1	..
Tariflohnindex	2,4	2,2	2,1	2,0	1,5	1,4	..	1,4	1,4	1,4	..
BIP je Erwerbstätigen	1,4	2,1	2,0	2,3	1,3	1,1	..	x	x	x	x
Lohnstückkosten Gesamtwirtschaft	2,2	1,4	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Lohnstückkosten Sachgütererzeugung	0,9	1,2	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Wirtschaftsaktivität saisonbereinigt (Veränderung zur Vorperiode in %)											
BIP real	0,7	0,9	0,4	0,4	0,3	0,5	..	x	x	x	x
Privater Konsum	-0,2	0,0	0,3	0,3	0,3	0,4	..	x	x	x	x
Öffentlicher Konsum	1,0	1,8	0,4	0,4	0,3	0,2	..	x	x	x	x
Bruttoanlageinvestitionen	-0,4	0,6	0,8	1,3	1,2	0,7	..	x	x	x	x
Exporte	2,4	3,6	0,6	0,3	0,6	0,2	..	x	x	x	x
Importe	1,4	3,0	1,4	0,7	1,0	0,3	..	x	x	x	x
Beitrag zum Wachstum des nichtsaisonbereinigten realen BIP (in Prozentpunkten)											
BIP real (Veränderung zum Vorjahr in %)	0,6	1,0	1,1	1,6	1,2	1,2	..				
Binnennachfrage (ohne Lager)	-0,1	0,7	1,1	1,6	2,0	1,5	..	x	x	x	x
Nettoexporte	0,6	0,2	-1,3	0,1	-1,2	-0,1	..	x	x	x	x
Vorratsveränderung u. stat. Differenz	0,1	0,1	1,3	0,0	0,4	-0,2	..	x	x	x	x
Außenhandel - Waren lt. Statistik Austria (Veränderung z.VJP. in %)											
Exporte	1,8	2,7	2,9	1,2	2,5	..	..	3,3	..	..	..
Importe	-0,7	2,8	5,0	1,3	3,2	..	..	6,6	..	..	..
Zahlungsbilanz (in Mrd EUR) - Transaktionsbilanz											
Güter- und Dienstleistungen	10,4	11,5	1,6	6,2	1,6	..	..	x	x	x	x
Reiseverkehr	7,5	8,2	1,6	5,4	0,4	..	..	x	x	x	x
Leistungsbilanz	7,9	6,3	0,7	5,2	0,4	..	..	x	x	x	x
Leistungsbilanz in % des BIP	2,4	1,8	0,8	6,2	0,5	..	..	x	x	x	x
Ausgewählte Indikatoren											
Economic Sentiment Indicator	98,0	96,5	99,1	97,9	99,0	99,7	..	99,3	100,6	103,2	104,6
Industrievertrauen (%-Saldo)	-5,2	-7,0	-4,5	-7,8	-7,8	-5,3	..	-5,8	-3,4	-2,3	0,5
Ind. Produktion o. Bau (Vä z. VJP in %)	0,4	1,6	2,3	2,5	2,1	1,8	..	3,1	2,9	..	..
Kapazitätsauslastung - Industrie in %	84,3	84,0	83,4	85,0	84,0	83,2	85,1	x	x	x	x
Bauvertrauen (%-Saldo)	-16,2	-14,9	-12,0	-6,9	-5,5	-4,5	..	-4,8	0,8	1,9	0,6
Dienstleistervertrauen (%-Saldo)	9,8	9,1	13,6	13,0	13,7	11,9	..	11,7	11,8	16,0	17,3
Konsumentenvertrauen (%-Saldo)	-9,0	-12,4	-15,2	-13,5	-11,3	-9,1	..	-8,7	-10,6	-9,0	-8,6
Einzelhandelsvertrauen (%-Saldo)	-9,3	-9,8	-5,2	-5,8	-1,2	-1,1	..	-5,7	1,1	-1,6	1,3
Einzelhandelsumsätze (Vä z. VJP in %)	0,3	1,2	8,5	0,9	1,4	1,0	..	4,0	0,6	..	..
Arbeitsmarktentwicklung											
Unselbstständig Beschäftigte (Vä z.VJP in %)	0,6	0,9	1,2	1,4	2,0	1,3	..	1,6	1,5	1,7	1,6
Vorgemerkte Arbeitslose (Vä z. VJP in %)	11,2	11,0	7,8	2,9	0,6	0,5	..	0,8	0,3	0,4	-1,0
Arbeitslosenquote (nationale Definition)	8,4	9,1	9,5	10,2	8,6	8,2	..	8,3	8,1	8,6	9,0
Arbeitslosenquote (gem. ILO-Definition)	5,6	5,7	5,9	6,0	6,1	6,2	..	6,2	6,1	5,9	..
Monetäre und finanzielle Entwicklung (Veränderung zur Vorjahresperiode in %)											
Geldmenge M3 (österr. Beitrag)	4,2	4,4	4,3	4,5	5,9	5,4	..	5,2	6,4	-1,8	..
gleitender 3-Monatsdurchschnitt	x	x	x	x	x	x	x	5,3	5,4	3,3	..
Kredite an im Euroraum Ansässige	-3,5	2,1	2,1	1,4	3,6	4,3	..	4,4	4,3	..	..
3-Monats Zinssatz (Stand in %)	0,2	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	..	-0,3	-0,3	-0,3	..
10-Jahres Zinssatz (Stand in %)	1,5	0,8	0,8	0,6	0,4	0,1	..	0,1	0,1	0,2	0,5
ATX (Stand; 2.1.1991=1000)	2.397	2.428	2.406	2.184	2.229	2.269	..	2.265	2.374	2.443	2.485
Finanzierung lt. Maastricht in % des BIP											
Finanzierungssaldo des Bundessektors	-2,8	-1,2	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Finanzierungssaldo des Staates	-2,7	-1,0	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Schulden des Staates	84,4	85,5	x	x	x	x	x	x	x	x	x

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

Österreich: Wirtschaftsindikatoren - aktuelle Entwicklung (II)

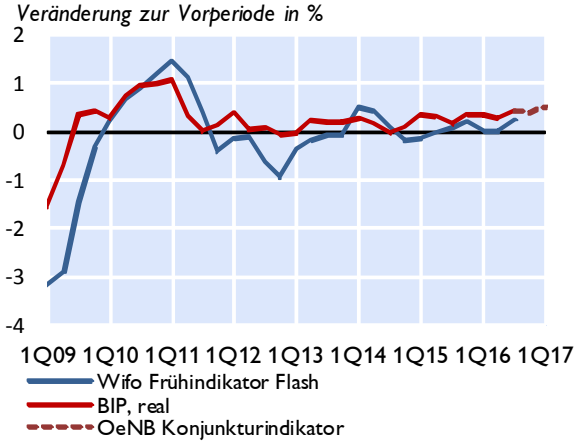
Wachstumsbeiträge zum realen BIP

Beiträge zum Vorquartal in Prozentpunkten (saisonbereinigt)



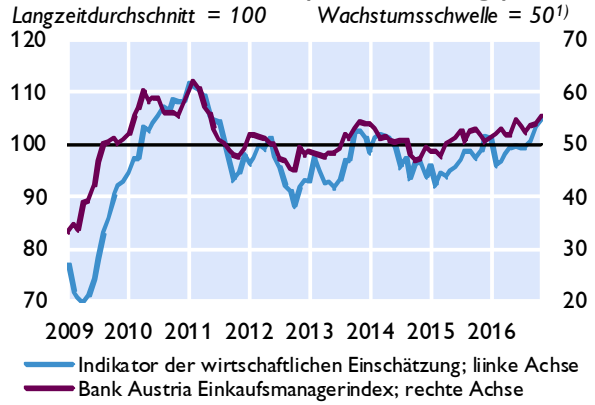
Frühindikatoren des realen BIP

Veränderung zur Vorperiode in %



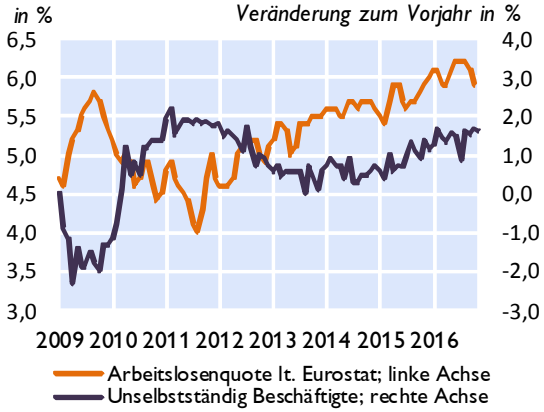
Vertrauensindikatoren (saisonbereinigt)

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



Arbeitsmarkt

in % *Veränderung zum Vorjahr in %*



Zahlungsbilanz[2)]

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

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

1) Werte über 50 signalisieren Wachstum.

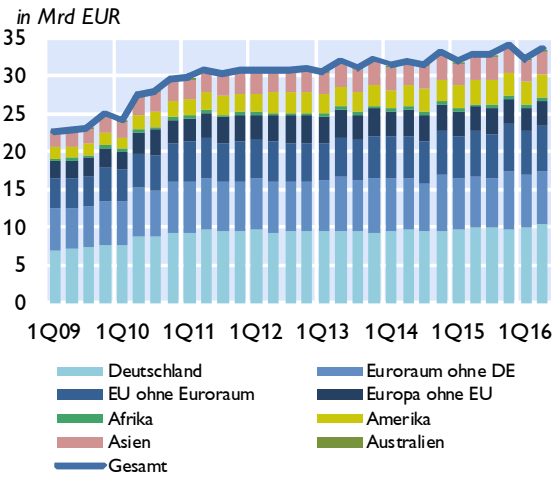
2) Transaktionen; bis 2013 endgültige Daten, 2014 und 2015 revidierte Daten, 2016 provisorische Daten.

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

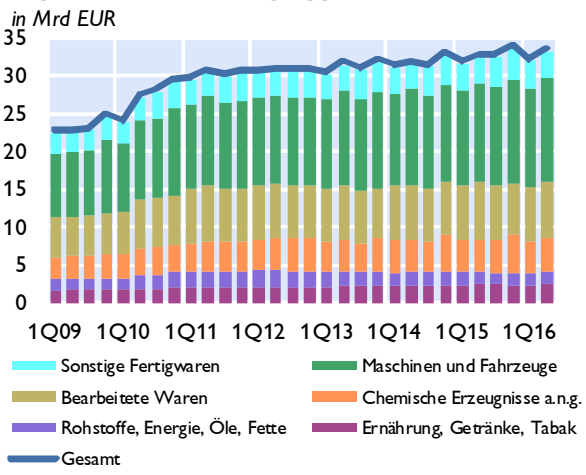
Österreich: Außenhandel mit Waren

	Exporte	Importe	Saldo	Exporte	Importe
	in Mio EUR			*Veränderung zum Vorjahr in%*	
2013	125.812	130.707	-4.895	1,8	-1,0
2014	128.106	129.847	-1.741	1,8	-0,7
2015	131.538	133.529	-1.991	2,7	2,8
Jän.-Aug. 15	85.920	87.226	-1.307	2,7	1,7
Jän.-Aug. 16	86.408	88.450	-2.042	0,6	1,4
März 16	11.774	11.709	65	-0,9	-1,0
Apr. 16	11.331	11.167	165	2,5	1,6
Mai 16	10.540	10.636	-96	3,8	5,0
Juni 16	11.751	11.635	116	1,3	3,0
Juli 16	10.633	10.786	-153	-8,7	-7,6
Aug. 16	9.869	10.654	-785	3,3	6,6

Exporte nach Regionen



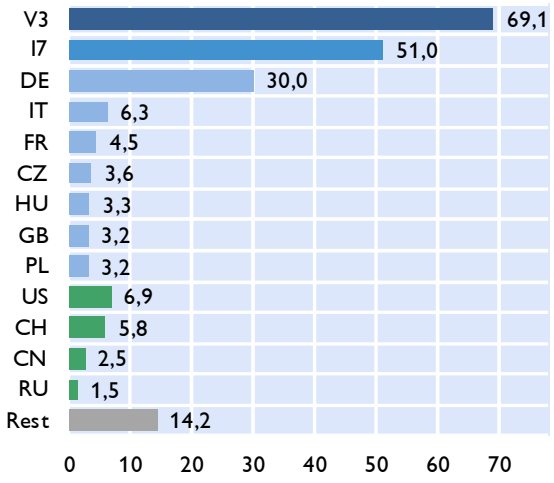
Exporte nach Warengruppen



Anteile der wichtigsten Handelspartner im Jahr 2015

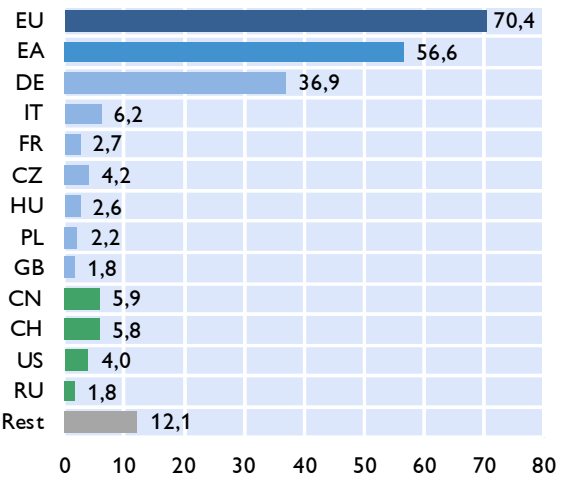
Exporte

Anteil am Gesamtexport in %



Importe

Anteil am Gesamtimport in %



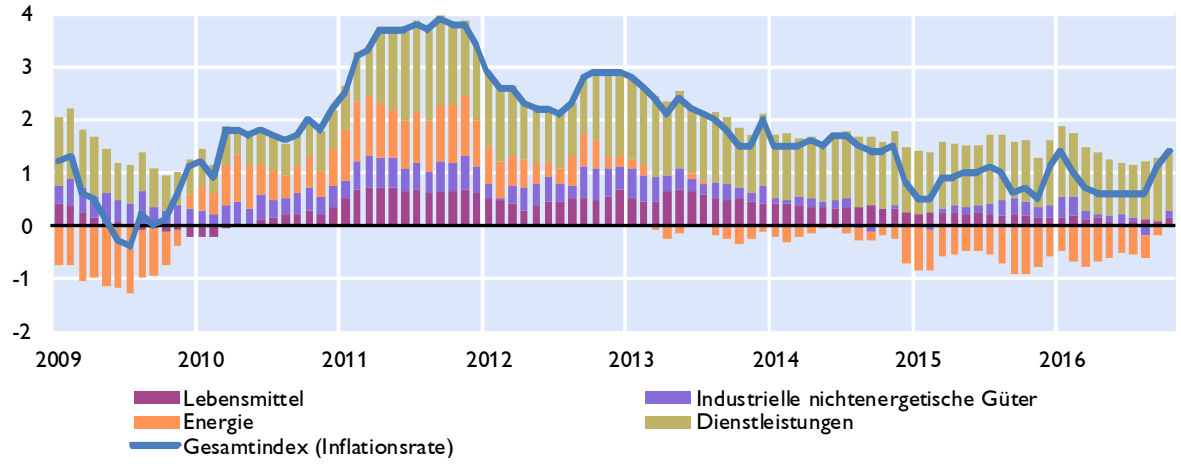
Quelle: Statistik Austria.

Österreich: Inflation und Wettbewerbsindikatoren

HVPI	2016	2014	2015	Jun.16	Jul.16	Aug.16	Sep.16	Okt.16
COICOP-Verbrauchsgruppen	*Gewicht in %*	*Veränderung zum Vorjahr in %*						
Gesamt-HVPI	100,0	1,5	0,8	0,6	0,6	0,6	1,1	1,4
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	11,3	1,8	0,8	0,3	0,5	0,8	0,4	1,1
Alkoholische Getränke und Tabak	3,7	3,9	3,2	1,1	0,7	1,3	1,2	1,2
Bekleidung und Schuhe	7,2	-0,9	0,1	1,3	1,8	-2,7	-0,2	0,4
Wohnung, Wasser, Energie	14,1	1,7	1,2	0,6	0,7	1,1	1,3	1,6
Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	7,4	1,0	1,3	1,5	0,9	1,2	1,0	1,6
Gesundheitspflege	5,2	2,4	1,8	2,9	2,1	2,2	2,3	1,9
Verkehr	14,4	-0,7	-3,5	-3,3	-2,8	-2,9	-0,9	0,1
Nachrichtenübermittlung	2,1	6,3	0,6	-6,7	-6,5	-0,6	-0,8	-0,8
Freizeit und Kultur	11,0	1,6	1,7	1,3	0,6	1,0	1,5	0,9
Bildungswesen	1,1	2,7	2,5	1,2	1,2	1,1	1,5	1,3
Hotels, Cafes und Restaurants	15,1	2,9	2,9	3,6	3,4	3,3	3,4	3,5
Verschiedene Waren u. Dienstleistungen	7,2	1,2	1,8	1,1	1,4	1,4	1,4	1,4

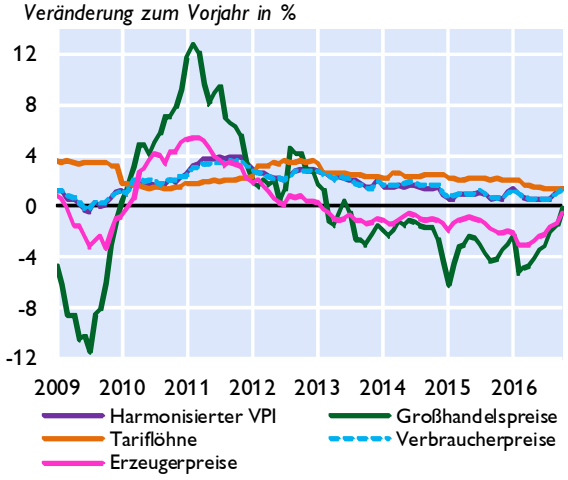
Sondergruppen des HVPI

Beitrag zur Inflation in Prozentpunkten



Ausgewählte Inflationsindikatoren

Veränderung zum Vorjahr in %



Indikatoren der Wettbewerbsfähigkeit

Veränderung zum Vorjahr in %

	2014	2015	2016[1)]	2017[1)]
Stunden-produktivität	0,3	1,6	1,0	0,9
Bruttoverdienste je Arbeitnehmer	1,7	1,7	1,4	1,6
Preisliche Wettbe-werbsfähigkeit [2)]	1,5	-2,7	1,2	-0,3
Lohnstückkosten				
Gesamtwirtschaft	2,2	1,4	1,0	1,2
Sachgüter-erzeugung	0,9	1,2	0,1	0,1

1) WIFO-Prognose September 2016.

2) Wettbewerbsfähigkeitsindikator: Real-effektiver Wechselkurs des Euro auf Basis des österreichischen Außenhandels.

Quelle: Statistik Austria, WIFO.

Österreich: Tourismus und Reiseverkehr

Übernachtungen in Österreich

in 1.000	2013	2014	2015	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16
Gesamt	**132.629**	**131.901**	**135.201**	**45.355**	**45.355**	**47.608**	**23.162**	**48.016**
Inländer	35.755	35.668	36.423	12.564	12.564	9.194	8.372	13.435
Ausländer	96.874	96.233	98.778	32.792	32.792	38.415	14.790	34.581
darunter								
Deutschland	50.823	49.491	50.169	17.065	17.065	19.581	7.490	18.243
Osteuropa	10.544	10.669	10.423	2.354	2.354	4.831	1.465	2.570
Niederlande	9.140	9.007	9.172	2.950	2.950	4.746	742	3.197
Schweiz	4.577	4.640	4.911	1.570	1.570	1.636	849	1.595
Vereinigtes Königreich	3.345	3.365	3.549	847	847	1.672	615	857
Italien	2.778	2.777	2.927	1.406	1.406	494	411	1.374
Belgien	2.606	2.649	2.603	928	928	1.204	307	997
Frankreich	1.808	1.776	1.752	715	715	483	314	714
Dänemark	1.449	1.436	1.478	361	361	958	85	394
USA	1.367	1.490	1.675	634	634	257	458	583
Veränderung zum Vorjahr in %								
Gesamt	**1,2**	**-0,5**	**2,5**	**4,6**	**104,0**	**9,2**	**-4,6**	**5,9**
Inländer	-0,6	-0,2	2,1	4,3	88,2	3,4	3,1	6,9
Ausländer	1,9	-0,7	2,6	4,7	110,7	10,7	-8,4	5,5

Grenzüberschreitender Reiseverkehr - Einnahmen nach Regionen

in Mio EUR	2013	2014	2015	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16
Deutschland	7.489	7.486	7.798	1.270	2.292	1.381	3.139	1.182
Niederlande	1.068	1.079	1.155	83	296	169	671	84
Schweiz	853	958	1.061	162	279	212	488	168
Italien	584	694	739	150	247	174	180	162
Mittel- und Osteuropa[1)]	2.212	2.359	2.244	382	509	499	904	394
Restl. Europa	1.990	2.025	2.101	310	503	331	1.063	293
Rest der Welt	1.041	1.075	1.323	310	480	271	296	307
Gesamt	**15.237**	**15.676**	**16.421**	**2.667**	**4.606**	**3.037**	**6.741**	**2.590**

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

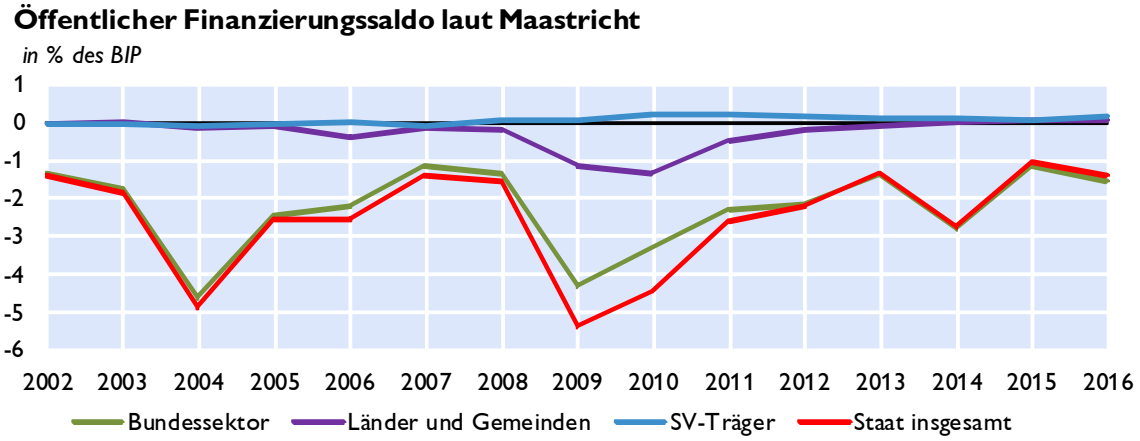
in Mio EUR	2013	2014	2015	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16
Deutschland	2.036	2.049	2.062	541	669	391	434	631
Italien	1.193	1.324	1.283	330	661	159	137	404
Kroatien	618	677	691	144	496	37	31	175
Europäische Mittelmeerländer[1)]	909	982	1.014	275	473	130	116	262
Restl. Europa	1.993	2.041	2.022	538	701	407	337	537
Rest der Welt	988	1.076	1.133	206	283	362	298	186
Gesamt	**7.737**	**8.149**	**8.205**	**2.034**	**3.283**	**1.486**	**1.353**	**2.195**

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

Österreich: Öffentliche Haushalte

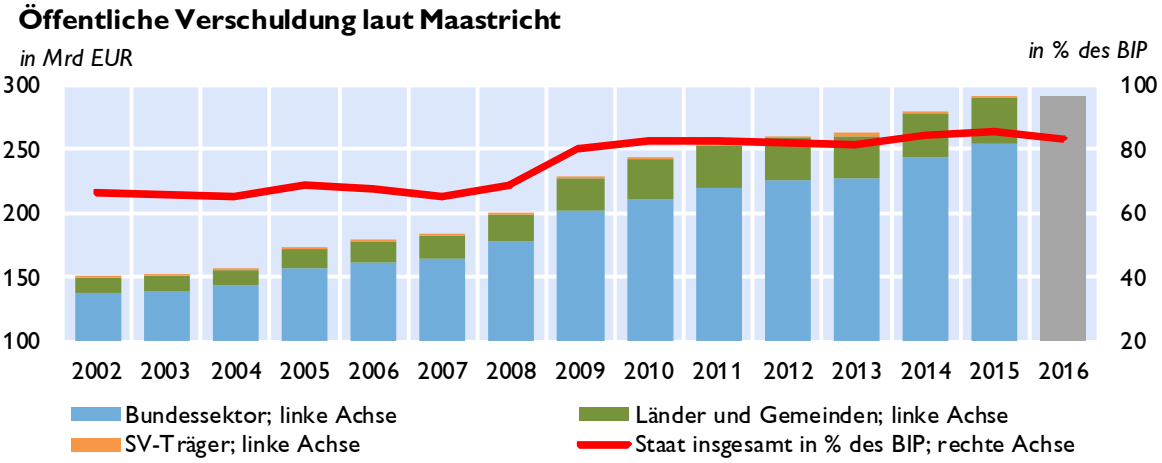
Öffentlicher Finanzierungssaldo laut Maastricht

	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



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



1) Prognose (BMF).

Quelle: Statistik Austria, BMF (Oktober 2016).

Österreich: Bundeshaushalt

Gebarung des Bundes

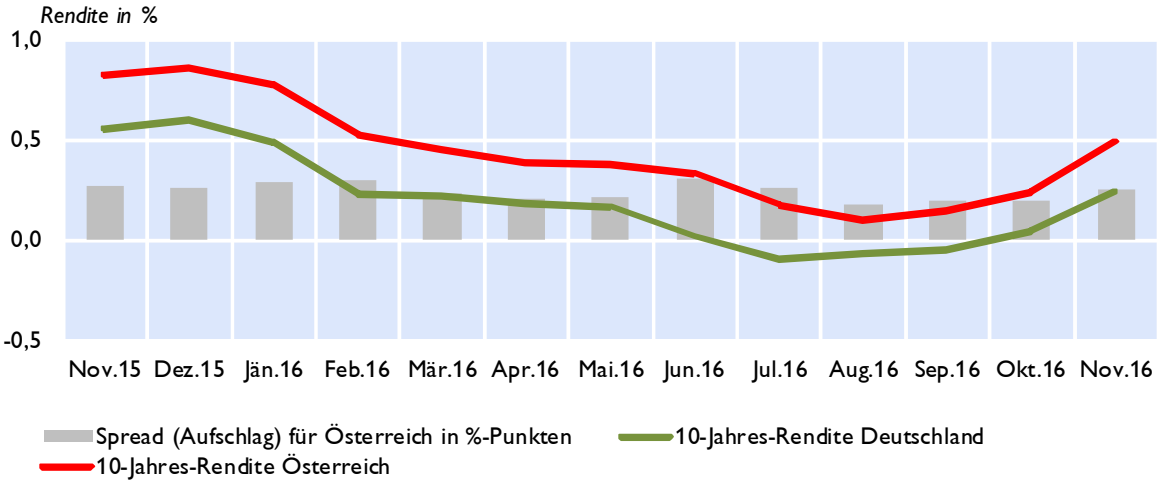
Finanzierungshaushalt[1]	Jänner bis Oktober		BRA	Voranschlag	*Veränderung*
Allgemeine Gebarung	2015	2016	2015	2016	*2016/2015*
	in Mio EUR				*in %*
Auszahlungen	60.508	62.293	74.589	76.452	2,5
Einzahlungen	56.708	56.666	72.728	71.828	-1,2
Nettofinanzierungsbedarf[2]	**-3.800**	**-5.628**	**-1.861**	**-4.624**	**148,5**

Abgaben des Bundes

	Jänner bis Oktober		BRA	Voranschlag	*Veränderung*
	2015	2016	2015	2016	*2016/2015*
	in Mio EUR				*in %*
Einkommen- und Vermögensteuern	33.149	31.412	42.797	39.908	-6,7
davon:					
veranlagte Einkommensteuer	2.319	2.567	3.617	4.150	14,7
Körperschaftsteuer	4.790	5.664	6.320	6.300	-0,3
Lohnsteuer	22.063	20.028	27.272	24.800	-9,1
Kapitalertragsteuern	2.496	1.699	3.863	3.000	-22,3
Verbrauchs- und Verkehrssteuern	31.756	32.971	38.900	41.307	6,2
davon: Umsatzsteuer	21.450	22.286	26.013	28.200	8,4
Öffentliche Abgaben brutto	**65.696**	**65.274**	**82.427**	**81.850**	**-0,7**
Überweisungen an öffentliche Rechtsträger (Länder, Gemeinden, Fonds)	24.275	24.756	29.603	29.472	-0,4
Überweisungen an die Europäische Union	2.300	1.964	2.452	3.000	22,3
Öffentliche Abgaben netto[3]	**39.120**	**38.553**	**50.372**	**49.378**	**-2,0**

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.

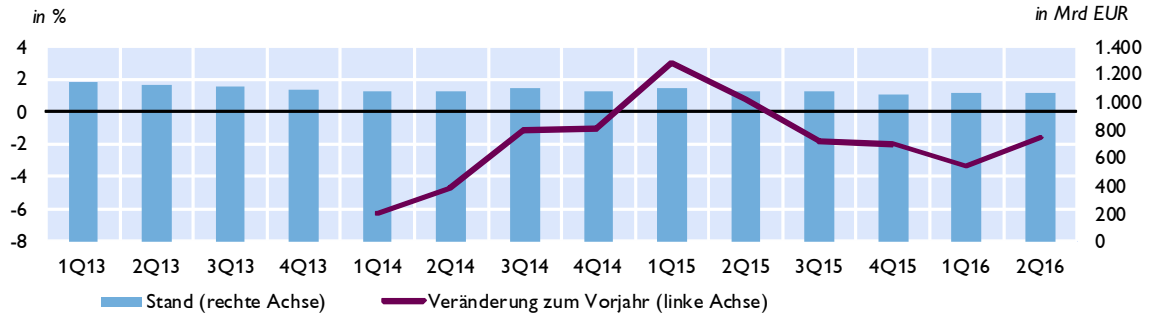
Österreich: Geschäftsentwicklung der Kreditinstitute konsolidiert

Vermögenslage	2. Quartal 2016	4. Quartal 2015	Differenz zur Vergleichsperiode	
	in Mio EUR			*in %*
AKTIVA				
Kassenbestand und Guthaben bei Zentralbanken	57.645	58.639	-994	-1,7
Kredite & Forderungen (inkl. Finanzierungsleasing)	634.205	734.897	-100.692	-13,7
hiev. Darlehen und Kredite gegenüber Kreditinstituten	*102.263*	*112.116*	*-9.853*	*-8,8*
hiev. Darlehen und Kredite gegenüber Nichtbanken	*531.943*	*622.781*	*-90.838*	*-14,6*
Schuldverschreibungen, Aktien, Eigenkapitalinstrumente (IAS 32)				
u.a. nicht festverzinste Wertpapiere	156.883	171.108	-14.225	-8,3
hiev. Schuldverschreibungen	*148.025*	*161.865*	*-13.840*	*-8,6*
hiev. Aktien, Eigenkapitalinstrumente (IAS 32), und andere nicht festverz.Wertpapiere	*8.858*	*9.243*	*-385*	*-4,2*
Finanzderivate inkl. für Sicherungsmaßnahmen mit positivem Marktwert[1)]	34.344	33.893	451	1,3
Anteile an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen	18.687	19.965	-1.277	-6,4
Materielle Vermögenswerte	138.609	15.943	122.667	769,4
Immaterielle Vermögenswerte	2.662	3.011	-349	-11,6
Steueransprüche und sonstige Vermögenswerte	18.725	18.620	105	0,6
SUMME AKTIVA / PASSIVA	**1.061.760**	**1.056.075**	**5.685**	**0,5**
PASSIVA				
Einlagen von Zentralbanken	13.267	16.423	-3.156	-19,2
Verbindlichkeiten gegenueber Kreditinstituten	119.559	129.211	-9.652	-7,5
Verbindlichkeiten gegenueber Nichtbanken	512.854	575.113	-62.259	-10,8
Schuldverschreibungen, andere finanzielle Verbindlichkeiten (IAS 39)	140.282	165.583	-25.301	-15,3
Finanzderivate inkl. für Sicherungsmaßnahmen mit negativem Marktwert	26.183	26.208	-25	-0,1
Lieferverpflichtungen eines Leerverkäufers	752	870	-118	-13,6
Nachrangige Verbindlichkeiten	22.815	21.738	1.077	5,0
Auf Anforderung rückzahlbares Aktienkapital	0	0	0	-
Als zur Veräußerung gehalten eingestufte, den Veräußerungsgruppen zugeordnete Verbindlichkeiten	107.464	5.216	102.248	1.960,4
Steuerschulden und sonstige Verbindlichkeiten	24.064	24.373	-309	-1,3
Rueckstellungen	12.664	13.086	-422	-3,2
Eigenkapital und Fremdanteile	81.857	78.256	3.602	4,6
hievon Kumuliertes sonstiges Ergebnis	*-4.609*	*-4.562*	*-47*	*-1,0*
hievon Fremdanteile	*10.633*	*10.231*	*403*	*3,9*
SUMME AKTIVA / PASSIVA	**1.061.760**	**1.056.075**	**5.685**	**0,5**
ZUSATZANGABEN				
Stand der WB zu Krediten u. Forderungen gemäß B3a und C3a	16.558	18.129	-1.571	-8,7

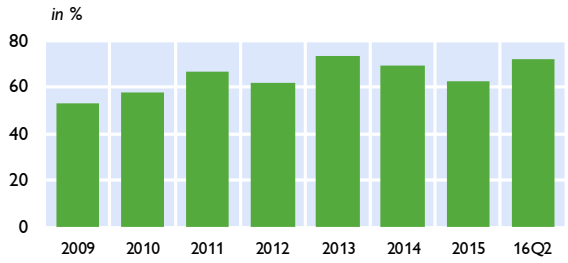
Quelle: OeNB.

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

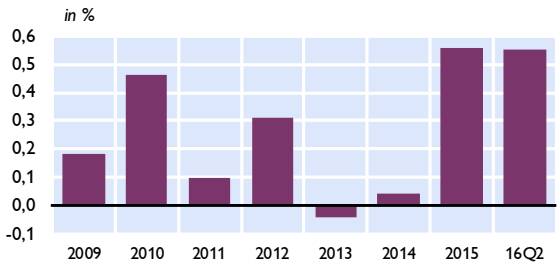
Bilanzsumme der in Österreich tätigen Kreditinstitute



Aufwand-Ertrag-Relation



Gesamtkapitalrentabilität (RoA)



Quelle: OeNB.

Anmerkung: RoA nach Steuern, vor Minderheitenanteilen.

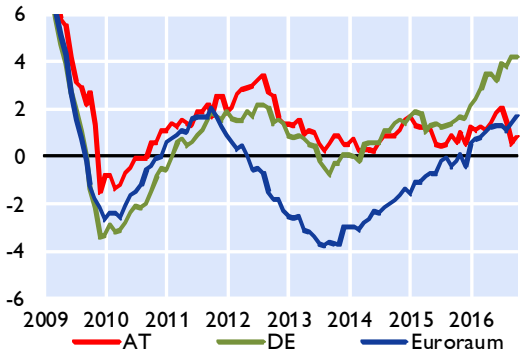
Österreich: Kreditentwicklung im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

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 %*	
2013	139	5.230	0,8	-0,1	140	4.345	0,5	-3,0
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	-0,4
Jän.16	146	5.307	2,4	1,9	137	4.287	1,2	0,5
Feb.16	146	5.320	2,7	2,2	137	4.303	1,1	0,7
Mär.16	147	5.330	2,6	2,2	138	4.290	1,2	0,8
Apr.16	146	5.337	2,6	2,2	136	4.294	1,1	1,0
Mai.16	147	5.339	2,7	2,1	137	4.308	1,4	1,2
Jun.16	148	5.353	3,1	1,9	137	4.311	1,8	1,3
Jul.16	148	5.359	3,2	2,0	138	4.312	2,0	1,3
Aug.16	149	5.365	3,1	2,0	137	4.287	1,4	1,1
Sep.16	150	5.384	3,2	2,1	137	4.285	0,5	1,4
Okt.16	153	5.394	3,4	1,9	136	4.297	0,8	1,7

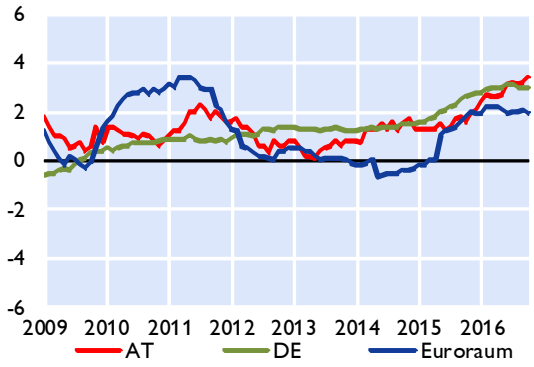
Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen

Veränderung zum Vorjahr in %



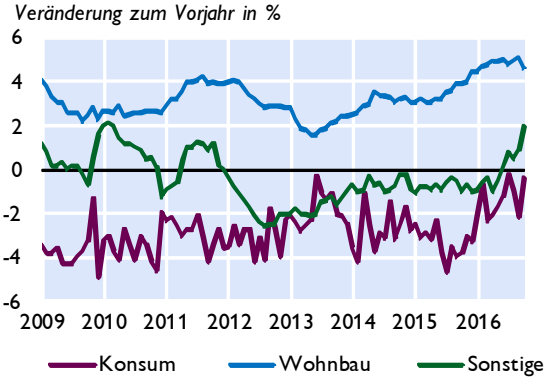
Kredite an private Haushalte

Veränderung zum Vorjahr in %



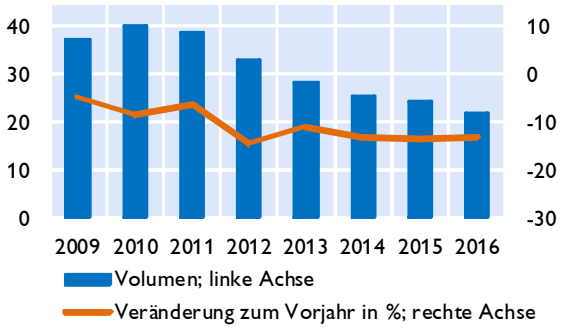
Kredite an private Haushalte in Österreich nach Verwendungszweck

Veränderung zum Vorjahr in %



Fremdwährungskredite an private Haushalte in Österreich

in Mrd EUR *in %*

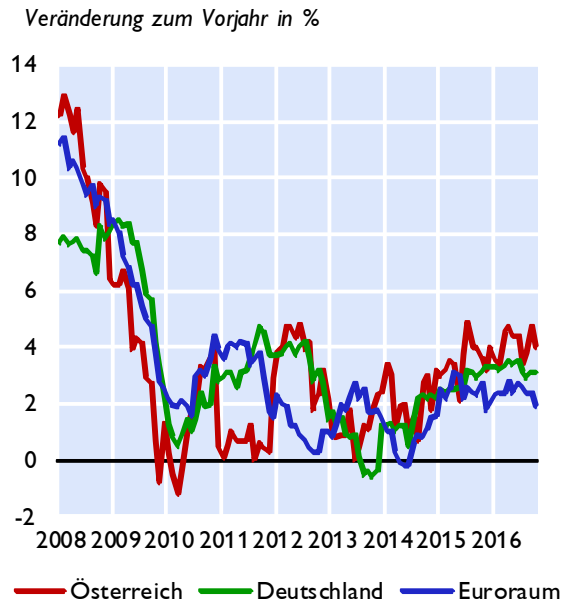


Quelle: OeNB.

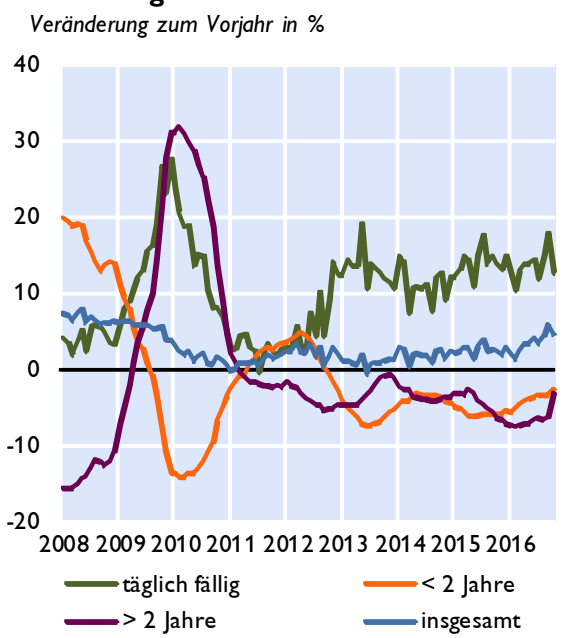
Quelle: OeNB, EZB.

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

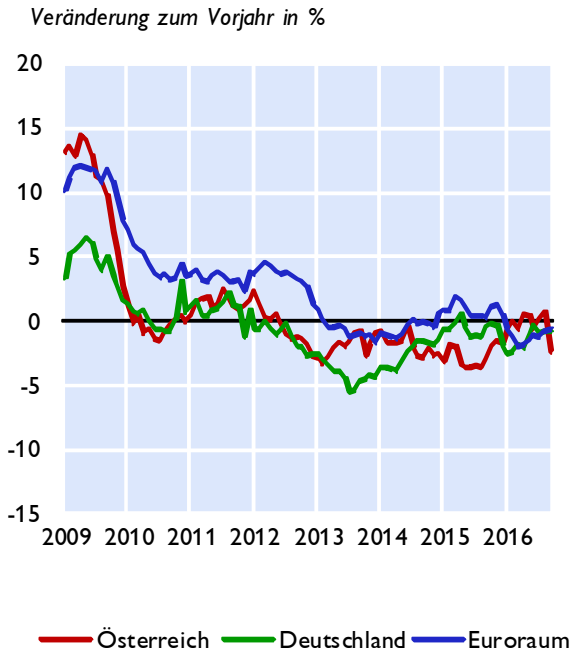
Einlagen von Nichtbanken



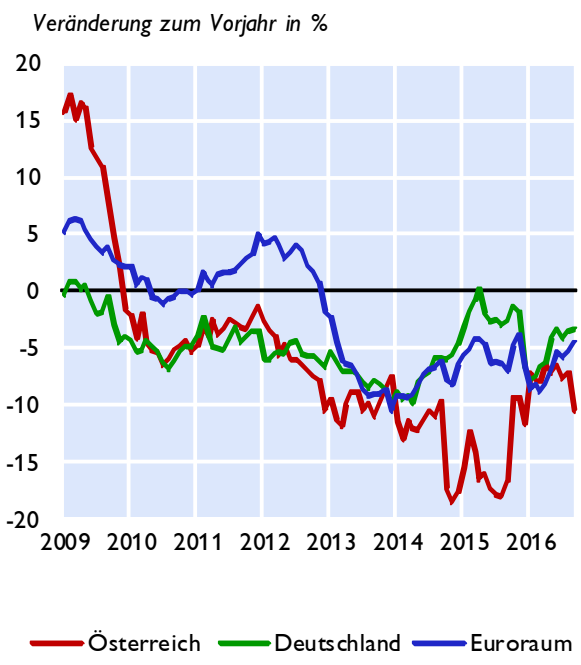
Einlagen von österreichischen Nichtbanken nach Fristigkeiten



Wertpapierumlauf



Wertpapierumlauf vom Bankensektor

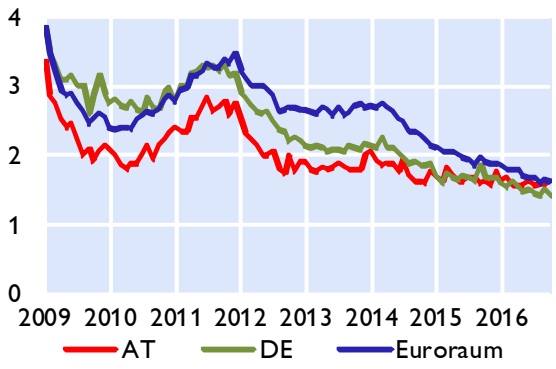


Quelle: OeNB, EZB

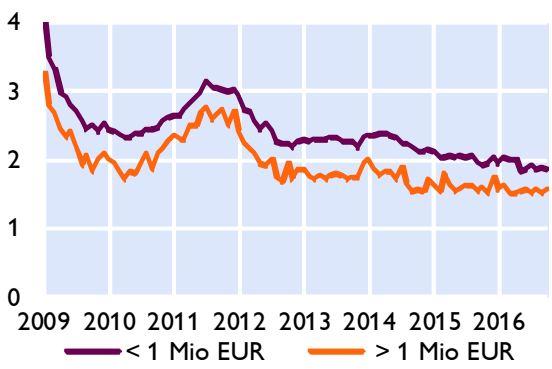
Österreich: Kundenzinssätze - Neugeschäft im Vergleich mit Euroraum und Deutschland

Kreditzinssätze für nichtfinanzielle Unternehmen

Österreich, Deutschland und Euroraum

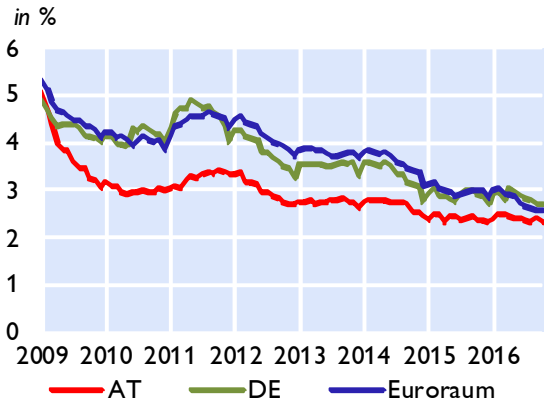


Nach Kredithöhe in Österreich

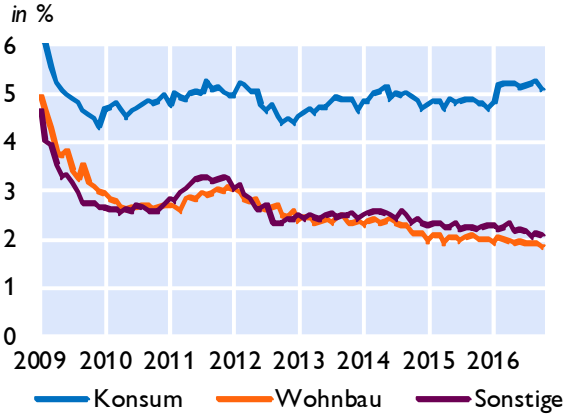


Kreditzinssätze für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum

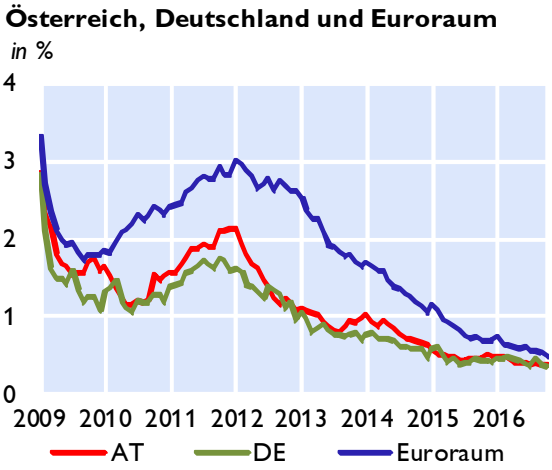


Nach Verwendungszweck in Österreich

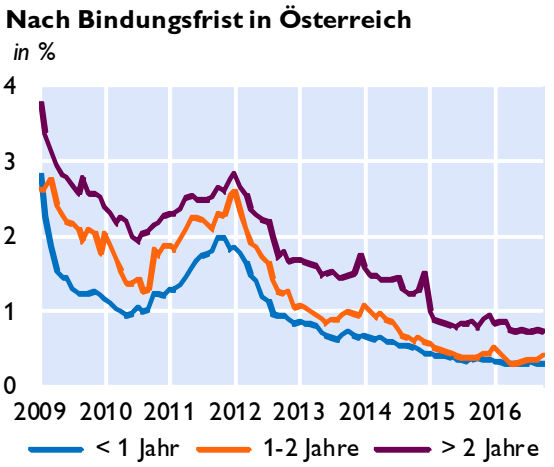


Einlagenzinssätze mit Bindungsfrist für private Haushalte

Österreich, Deutschland und Euroraum



Nach Bindungsfrist in Österreich



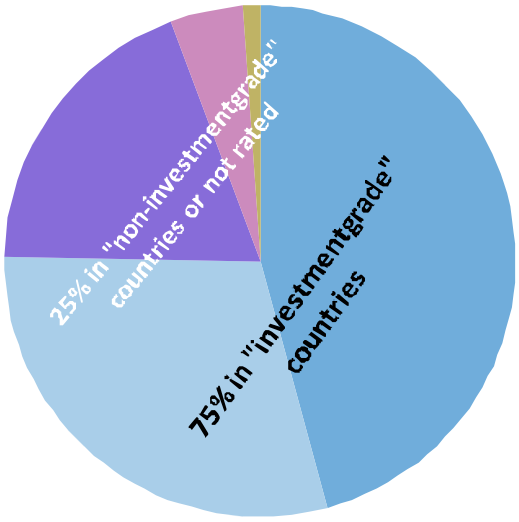
Quelle: OeNB, EZB

Österreich: Ertragslage der Kreditinstitute konsolidiert

Ertrags- und Aufwandspositionen	2. Quartal 2016	2. Quartal 2015	Differenz zur Vergleichsperiode	
	in Mio EUR			*in %*
Zinsergebnis	**7.239**	**9.349**	**-2.109**	**-22,6**
Zinsen und aehnliche Ertraege	*12.055*	*17.125*	*-5.069*	*-29,6*
(Zinsen und aehnliche Aufwendungen)	*4.816*	*7.776*	*-2.960*	*-38,1*
(Auf Anforderung rückzahlbare Aufwendungen für Aktienkapital)[1)]	0	0	0	-
Dividendenerträge und Erträge aus Beteiligungen	307	322	-15	-4,8
Provisionsergebnis	**3.247**	**3.863**	**-616**	**-15,9**
Provisionserträge	*4.427*	*5.357*	*-929*	*-17,4*
(Provisionsaufwand)	*1.181*	*1.494*	*-313*	*-21,0*
Gewinne oder (-) Verluste bei der Ausbuchung von nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten netto	501	262	240	91,7
Gewinne oder (-) Verluste aus zu Handelszwecken gehaltenen finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto[1)]	127	-77	204	264,4
Sonstige Bewertungsergebnisse nach IFRS[1)]	4	752	-748	-99,5
Sonstige betriebliche Erträge	1.177	1.299	-122	-9,4
(Sonstige betriebliche Aufwendungen)	1.374	1.306	68	5,2
Betriebserträge, netto	**11.228**	**14.463**	**-3.235**	**-22,4**
(Verwaltungsaufwendungen)	7.264	8.025	-761	-9,5
(hv. Personalaufwendungen)	*4.367*	*4.681*	*-315*	*-6,7*
(hv. Sachaufwendungen)	*2.898*	*3.344*	*-446*	*-13,3*
(Abschreibungen und Wertminderungen von immateriellen Vermögenswerten (inkl. Firmenwert), Sachanlagen, als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Beteiligungen)	823	0	823	-
Betriebsergebnis	**3.141**	**5.737**	**-2.596**	**-45,3**
(Risikovorsorge im Kreditgeschäft)	376	0	376	-
(Sonstige Rückstellungen)[1)]	6	0	6	-
(Wertminderung oder (-) Wertaufholung bei sonstigen nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten)	-29	0	-29	-
Erfolgswirksam erfasster negativer Geschäfts- oder Firmenwert[1)]	0	31	-31	-100,0
Anteil des Gewinns oder (-) Verlusts aus Beteiligungen an Tochter-, Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen[1)]	389	413	-23	-5,7
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)]	21	21	0	0,2
Außerordentliches Ergebnis	-6	-4	-2	-62,1
Periodenergebnis vor Steuern und Minderheitenanteilen	**3.191**	**4.224**	**-1.033**	**-24,4**
(Ertragssteuern)	692	896	-205	-22,8
Gewinn oder (-) Verlust aus fortzuführenden Geschäften nach Steuern	**2.499**	**3.327**	**-828**	**-24,9**
Gesamtergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen nach Steuern[1)]	779	-208	987	473,7
(Minderheitenanteile)[1)]	386	482	-97	-20,0
Periodenergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen	**2.892**	**2.637**	**256**	**9,7**

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

Forderungen österreichischer Banken gegenüber CESEE



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

	2011	2012	2013	2014	2015	1Q16	2Q16
	in Mio EUR						
Tschechiche Republik	50.256	47.564	47.001	44.221	48.558	50.372	52.803
Slowakei	23.838	24.535	25.093	26.319	29.261	28.638	28.985
Rumänien	28.595	26.823	25.778	25.896	23.498	23.298	22.882
Polen	11.886	17.933	17.017	16.688	19.121	18.909	18.489
Kroatien	25.507	23.195	22.038	18.878	18.167	17.492	17.382
Ungarn	23.491	19.803	18.109	15.460	14.263	14.283	14.039
Republik Serbien	6.475	5.041	4.865	3.565	4.029	3.960	4.027
Slowenien	11.257	9.588	8.079	5.494	4.716	4.483	4.007
Bulgarien	4.161	4.093	3.626	3.456	3.368	3.346	3.415
Bosnien Herzgowina	5.024	4.261	4.124	3.438	3.238	3.200	3.234
Türkei	749	776	929	1.011	889	897	983
Republik Montenegro	894	875	865	392	346	356	367
Mazedonien	306	390	350	306	292	284	275
Aserbeidschan	60	63	144	247	239	242	260
Litauen	181	120	161	144	131	76	73
Lettland	175	137	126	53	77	65	72
Estland	61	60	50	51	14	13	16
Andere	23.169	24.560	23.411	19.151	16.190	15.412	16.244
Gesamt	216.086	209.818	201.768	184.768	186.397	185.326	187.553

Quelle: OeNB, Bloomberg.

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Geldvermögensbildung und Geldvermögen

im 2. Quartal 2016	Nicht-finanzielle Unternehmen	Finanzielle Kapitalgesellschaften	*davon Monetäre Finanzinstitute*	*davon Investmentfonds*	*davon sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute*	*davon Versicherungen*	*davon Pensionskassen*	Private Haushalte	Private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt (gegenüber Österreich)
	Bestände in Mio EUR									
Geldvermögen										
Währungsgold und SZR	x	12.732	12.732	x	x	x	x	x	x	2.184
Bargeld	1.380	3.398	3.396	0	0	2	0	21.757	0	3.991
Täglich fällige Einlagen	42.974	87.845	69.102	6.608	9.402	2.354	379	111.420	4.247	70.765
Sonstige Einlagen	17.047	183.229	174.817	2.300	3.921	2.108	82	116.838	1.898	67.597
Kurzfristige Kredite	29.151	73.816	69.626	2	2.379	1.809	0	990	0	18.942
Langfristige Kredite	90.195	390.497	366.022	14	19.869	4.592	0	847	46	77.563
Handelskredite	46.232	11	0	0	11	0	0	7	0	17.505
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	23	3.140	2.635	471	14	20	1	1.074	1	10.103
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	6.818	315.940	171.055	84.700	3.299	56.428	458	34.378	1.683	339.115
Börsennotierte Aktien	20.423	42.059	3.797	20.457	16.832	973	0	19.120	703	34.399
Nicht börsennotierte Aktien	40.957	107.464	30.720	145	69.214	7.349	36	2.852	7	36.351
Investmentzertifikate	10.097	132.691	14.761	50.354	14.736	33.587	19.253	52.057	2.499	19.560
Sonstige Anteilsrechte	160.235	109.725	28.462	1.494	73.673	6.096	0	109.069	1.292	161.727
Lebensversicherungsansprüche	x	x	x	x	x	x	x	71.770	x	2.089
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	6.812	5.865	0	0	0	5.865	0	12.651	0	0
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	x	x	x	x	0	39.544	x	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	5.559	17.604	9.702	45	6.207	1.611	39	16.005	22	12.059
Finanzvermögen in Summe (Bestände)	477.906	1.486.016	956.827	166.591	219.558	122.793	20.247	610.379	12.397	873.949
	über 4 Quartale kumulierte Transaktionen in Mio EUR									
Geldvermögensbildung										
Währungsgold und SZR	x	0	0	x	x	x	x	x	x	0
Bargeld	29	499	499	0	0	-1	0	670	0	565
Täglich fällige Einlagen	4.478	3.412	3.168	-363	506	210	-109	14.132	383	-940
Sonstige Einlagen	564	-14.956	-15.120	190	-195	203	-34	-5.594	-156	-318
Kurzfristige Kredite	-2.544	-3.845	-3.271	2	-368	-209	0	3	0	-496
Langfristige Kredite	1.460	7.772	8.772	6	-774	-214	-17	36	0	4.208
Handelskredite	3.572	-6	-1	0	-5	0	0	6	0	2.337
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	-22	-2.211	-2.138	-37	2	-36	-1	70	1	-2.980
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	-583	11.203	12.598	-2.383	153	861	-26	-2.128	-94	-9.093
Börsennotierte Aktien	8	-371	209	-41	-502	-36	0	997	-5	1.261
Nicht börsennotierte Aktien	298	-26.441	1.260	21	-27.285	-441	5	106	-10	634
Investmentzertifikate	-54	4.212	271	2.583	1.238	-475	594	2.783	105	-193
Sonstige Anteilsrechte	9.657	395	-702	-170	1.853	-586	0	554	4	-24.400
Lebensversicherungsansprüche	x	x	x	x	x	x	x	-847	x	-87
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	236	-65	0	0	0	-65	0	437	0	0
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	x	x	x	x	x	x	0	600	x	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	-898	-3.542	-2.807	333	-1.050	-14	-4	928	-13	-2.967
Geldvermögensbildung in Summe (Transaktionen)	16.201	-23.945	2.737	140	-26.426	-804	407	12.756	215	-32.468
Nettogeldvermögen	-248.636	20.543	34.556	-3.023	-18.550	6.924	636	433.938	9.831	-5.760
Finanzierungssaldo	1.619	1.178	1.431	-1.436	1.957	-810	35	9.013	108	-9.731

Quelle: OeNB.

Österreich: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung – Finanzierung u. Verbindlichkeiten

im 2. 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	2.184	2.184	x	x	x	x	x	x	12.732
Bargeld	x	29.987	29.987	x	x	x	x	x	x	692
Täglich fällige Einlagen	x	308.626	308.626	x	x	x	x	x	x	29.862
Sonstige Einlagen	x	310.775	310.775	x	x	x	x	x	x	87.906
Kurzfristige Kredite	45.674	14.182	0	668	11.520	1.987	7	11.761	370	51.261
Langfristige Kredite	227.337	36.205	0	69	35.046	1.089	1	163.429	2.125	123.726
Handelskredite	44.850	4	0	0	4	0	0	21	1	18.693
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	481	7.369	7.369	x	0	0	0	x	x	2.541
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	43.638	170.212	152.975	0	13.191	4.046	0	x	x	202.305
Börsennotierte Aktien	62.962	19.112	14.989	x	285	3.838	x	x	x	42.906
Nicht börsennotierte Aktien	38.606	73.452	57.069	512	7.793	7.895	183	x	x	99.658
Investmentzertifikate	x	168.374	90	168.284	0	0	x	x	x	57.648
Sonstige Anteilsrechte	236.693	178.541	19.593	59	157.720	1.169	0	x	29	128.797
Lebensversicherungsansprüche	x	69.872	x	x	0	69.872	x	x	x	3.986
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	22.474	x	x	0	22.474	x	x	x	2.853
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	10.794	28.613	7.169	x	0	2.024	19.420	x	x	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	15.506	25.492	11.444	21	12.552	1.475	0	1.231	41	14.142
Verbindlichkeiten in Summe (Bestände)	726.542	1.465.473	922.271	169.614	238.108	115.869	19.611	176.442	2.566	879.709
	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	1.542	1.542	x	x	x	x	x	x	254
Täglich fällige Einlagen	x	25.585	25.585	x	x	x	x	x	x	-3.511
Sonstige Einlagen	x	-18.775	-18.775	x	x	x	x	x	x	-2.273
Kurzfristige Kredite	-723	-943	0	-247	-655	-42	0	-1.002	-55	-2.920
Langfristige Kredite	4.636	1.628	0	-45	1.410	263	0	4.857	156	2.050
Handelskredite	6.081	-7	-7	0	0	0	0	-8	0	335
Kurzfristige verzinsliche Wertpapiere	62	-583	-583	x	0	0	0	x	x	-927
Langfristige verzinsliche Wertpapiere	2.770	-11.146	-7.975	x	-3.667	496	0	x	x	-1.698
Börsennotierte Aktien	222	97	124	x	-27	0	0	x	x	1.555
Nicht börsennotierte Aktien	-488	754	723	x	102	-70	0	x	x	-26.069
Investmentzertifikate	x	1.522	-32	1.553	0	0	0	x	x	5.610
Sonstige Anteilsrechte	3.771	-25.176	1.497	-2	-26.637	-34	0	x	3	8.463
Lebensversicherungsansprüche	x	-1.231	0	x	0	-1.231	0	x	x	297
Nicht-Lebensversicherungsansprüche	x	619	0	x	0	619	0	x	x	-12
Kapitalgedeckte Pensionsansprüche	-82	690	225	x	0	94	372	x	x	0
Übrige Forderungen inkl. Finanzderivate	-1.667	301	-1.017	317	1.090	-90	0	-104	2	-3.892
Finanzierung in Summe (Transaktionen)	14.583	-25.124	1.306	1.576	-28.383	5	372	3.743	106	-22.737
Nettogeldvermögen	-248.636	20.543	34.556	-3.023	-18.550	6.924	636	433.938	9.831	-5.760
Finanzierungssaldo	1.619	1.178	1.431	-1.436	1.957	-810	35	9.013	108	-9.731

Quelle: OeNB.

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