OeNB-EuroSurvey
The Euro in Central, Eastern and Southeastern Europe

OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

Die Rolle des Euro-Bargelds als Wertaufbewahrungsmittel in CESEE

Thomas Scheiber, Marc Bittner

Wien, 21. Juni 2022

Referat Zentral-, Ost- und Südosteuropa
www.oenb.at

Zirkulation des Euro außerhalb des Euroraums

- 30 bis 50% des Euro-Bargelds zirkuliert außerhalb des Euroraums (ECB, 2021)
- Teilweise zu Sparzwecken von Privatpersonen gehalten – so auch in CESEE

- CESEE-Länder haben eine lange Geschichte der **Dollarisierung bzw. Euroisierung**
  - Verwendung einer Fremdwährung zur Wertaufbewahrung (*safe haven asset*) und als paralleles Zahlungsmittel (Währungssubstitution)
- **Ursprung teilweise 1990er Jahre:** Währungskrisen, Bankenkrisen, oder Hyperinflation haben das Vertrauen der Bevölkerung in die Landeswährung zerstört
  - Trotz makroökonomischer Stabilisierung nach den Krisenjahren kehrte das Vertrauen nur zögerlich zurück.
  - Erklärungsfaktoren für Persistenz: Hysteresis, Netzwerkeffekte und Gewohnheit
- Euroisierung beschränkt den Spielraum der Geldpolitik und hat negative Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität → untersucht die OeNB seit 1997

OeNB Umfragen zum Fremdwährungsbesitz

OeNB Foreign Currency Survey 1997–2007

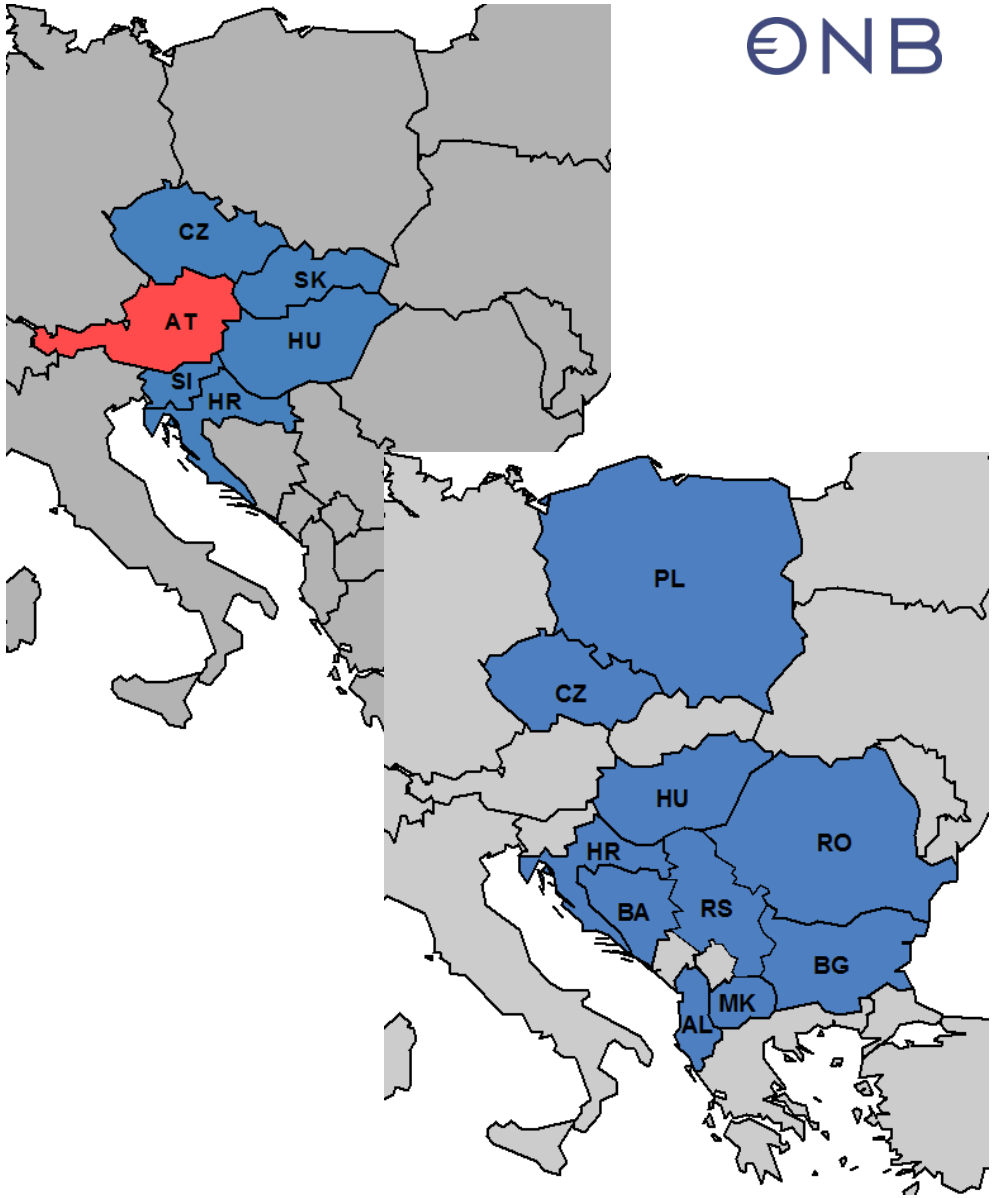
- Fünf Nachbarländer
- Jeweils im Frühling und Herbst
- Repräsentative Stichprobe, 1000 Befragte ab 14 Jahren

OeNB Euro Survey 2007–2021

- Zehn CESEE-Länder
- Jeweils im Frühling und Herbst, seit 2015 nur mehr Herbst
- Repräsentative Zufallsstichprobe (Alter, Geschlecht und Region), 1000 Befragte ab 18 Jahren

Weitere technische Details unter

- https://www.oenb.at/Geldpolitik/Erhebungen/OeNB-Euro-Survey/Technische-Details-des-OeNB-Euro-Survey.html



Überblick Fragestellungen der deskriptiven Studie

(1) Wie groß ist das Ausmaß der Euro-Bargeldhaltung in CESEE?

- Besitz, Beträge, Motive

(2) Welche gesamtwirtschaftliche Bedeutung hat Euro-Bargeld?

- Ausmaß der Währungssubstitution

(3) Welche Bedeutung hat Euro-Bargeld im Vergleich zu formalen Spareinlagen?

(4) Hängt die Präferenz für Euro-Bargeldhaltung weiterhin von den Faktoren ab, die bislang in der Literatur diskutiert wurden?

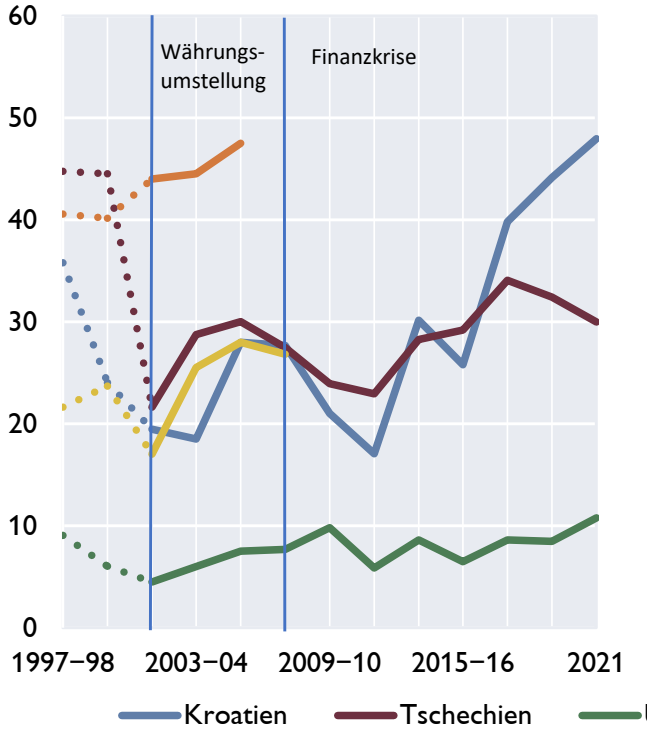
- Zweifel an der langfristigen Stabilität der Landeswährung, Netzwerkeffekte und mangelndes Vertrauen in die Stabilität des Bankensystems

Euro löste 2002 DEM, USD und ATS als Wertaufbewahrungsmittel ab

Besitz von Deutscher Mark vor 2002 und Euro seit 2002

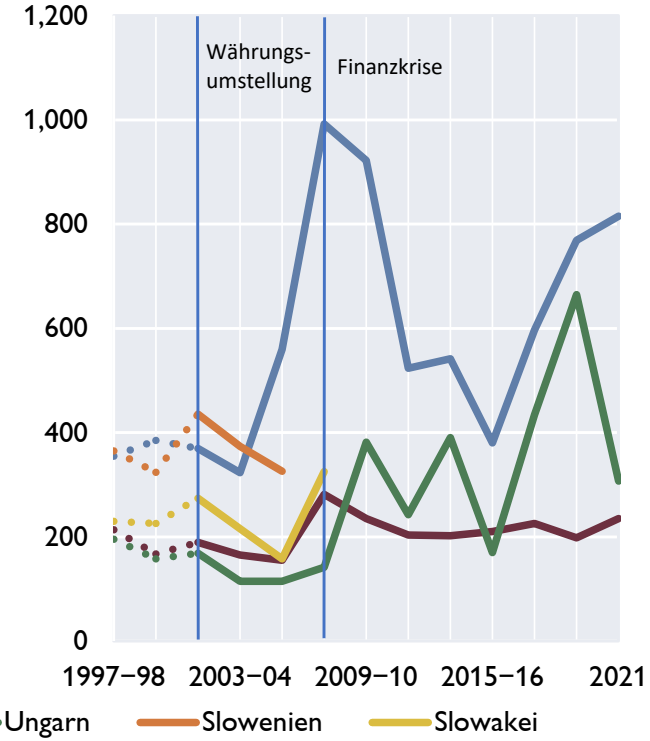
Verteilung der Eurobargeldhaltung

in % der Individuen



Median/Fremdwährungsbesitzer

in EUR, bereinigt um Kaufkraftstandards



Kroatien Tschechien Ungarn Slowenien Slowakei

Quelle: OeNB Fremdwährungsumfrage 1997–2007, OeNB Euro Survey seit Herbst 2007.
Anmerkung: gewichtete Durchschnitte und Mediane für die angegebenen Zeiträume. Kaufkraftbereinigung basierend auf KKS des wiiw. Punktierte Linien beziehen sich auf DEM. Umrechnung erfolgte zur zentralen Parität.

1997-2002: Stabilisierung

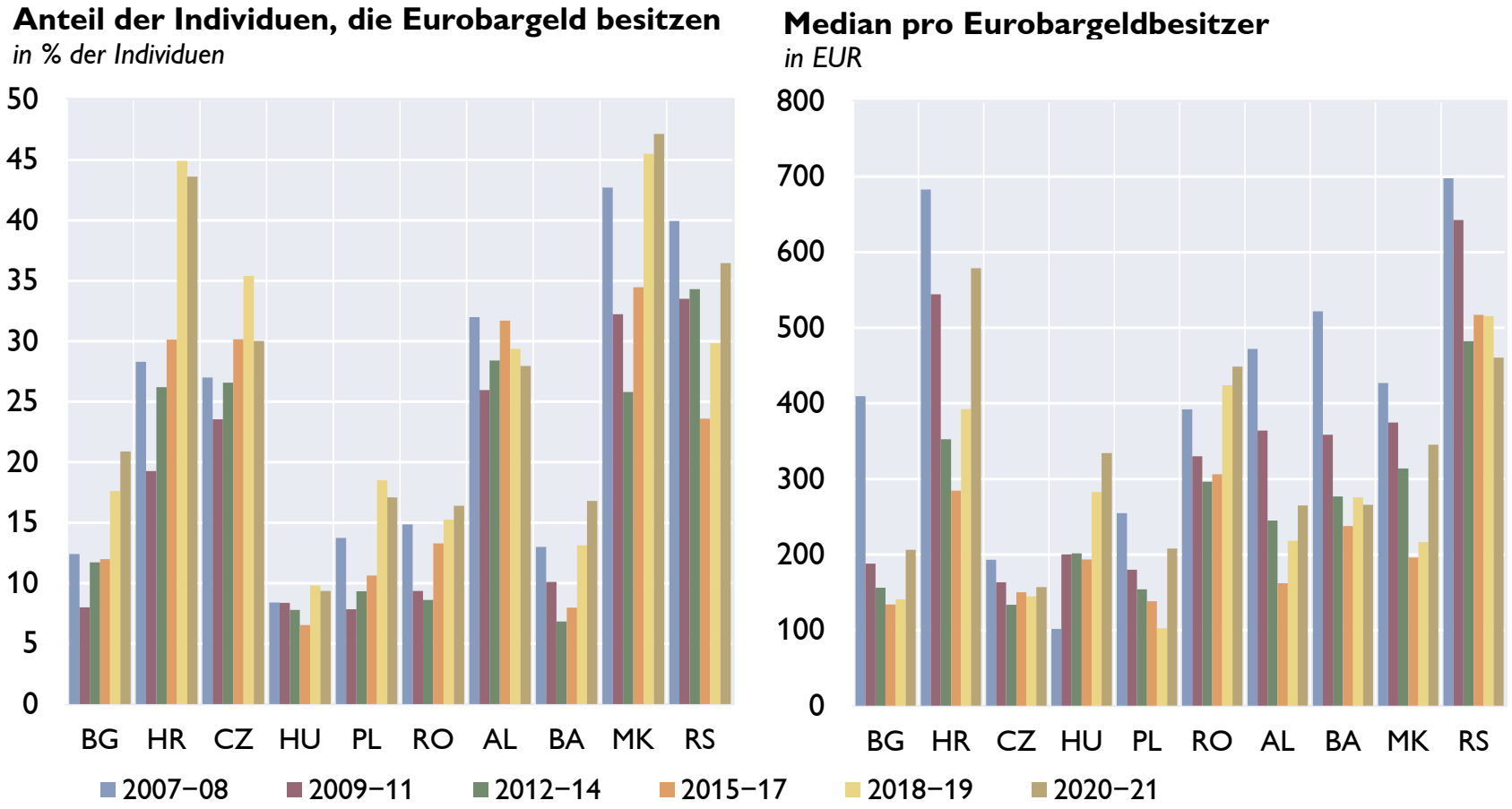
- DEM in CZ, SI, HR (40%)
- USD in CZ, SK (15%)
- ATS in CZ (25%), SI, SK (15%)
- Euroausgabe 2002: Umtausch in EUR, Landeswährung und Spareinlagen (in EUR)

2002-2007: EU-Erweiterung und Wirtschaftsboom

- Wertaufbewahrung: HR, SI
- Zahlungen im Ausland: CZ, HU, SK

Häufigkeit und Höhe des Euro-Bargeldbesitz schwanken deutlich seit 2007

Besitz von Eurobargeld in CESEE seit 2007



Quelle: OeNB Euro Survey.
Anmerkung: gewichtete Durchschnitte und Mediane für die angegebenen Zeiträume; exkl. Befragte, die die Angabe verweigerten.

Besitz relativ häufig in:

AL, HR, MK, RS aber auch CZ jedoch unterschiedl. Motive

- SEE: Wertaufbewahrung
- CEE: Zahlungen im Ausland

Schwankungen Bargeldhaltung:

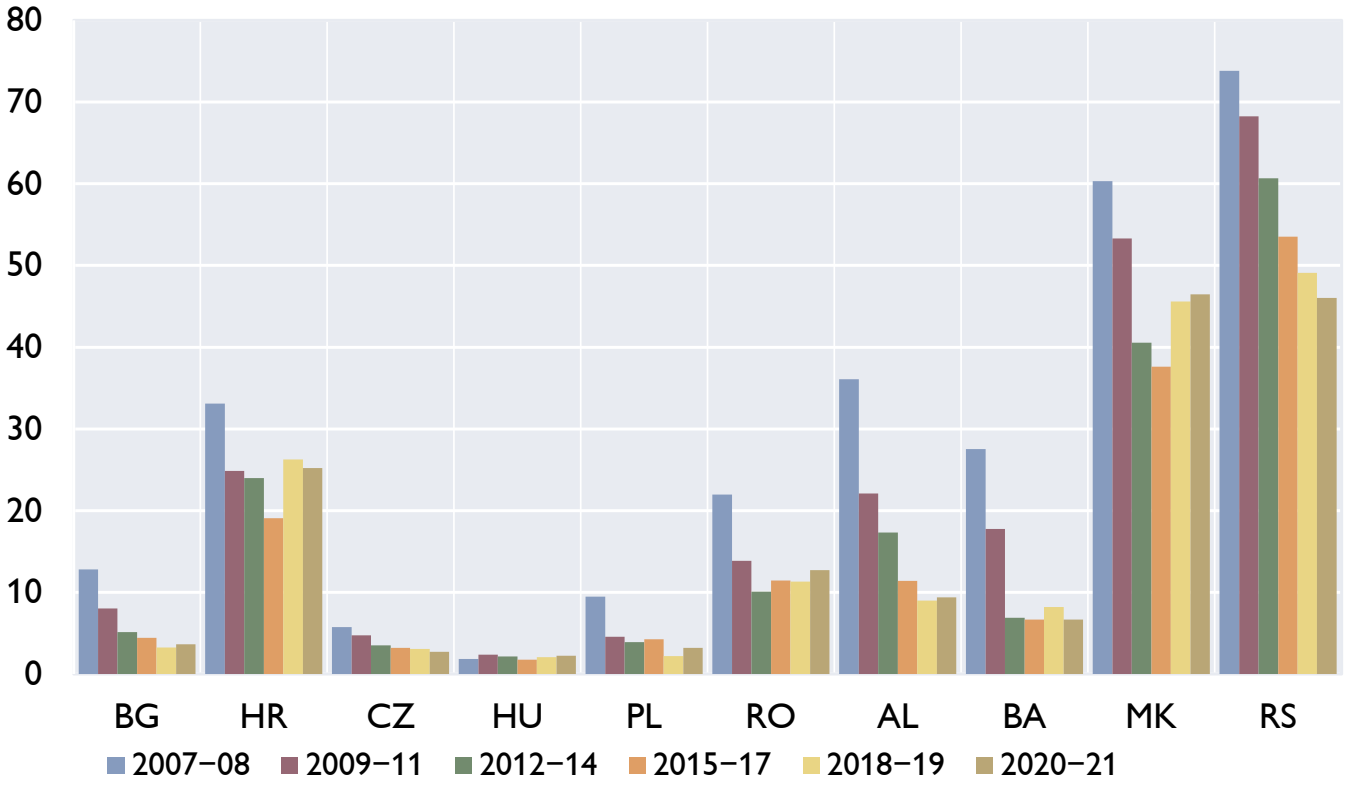
(1) Einfluss von Wirtschaftskrisen → schwankendes Vertrauen in die Landeswährung und Bankenstabilität

(2) Wirtschaftswachstum, Remittances, Tourismus, Grenzpendler, sowie erwarteter WWU-Beitritt

HR, MK und RS 2021: Euro macht weiterhin einen bedeutenden Teil des gesamten Bargeldumlauf aus

Währungssubsitutionsindex

in %



Quelle: OeNB Euro Survey, Nationale Zentralbanken.
Anmerkung: Währungssubstitutionsindex = Verhältnis von Eurobargeld zum gesamten Bargeldumlauf d.h. EUR-ulauf plus Bargeldumlauf in Landeswährung. Siehe dazu auch: Scheiber and Stix (2009).

Ausmaß der Währungssubstitution

Indikator für die makroökonomische Bedeutung des Eurobargeldumlaufs

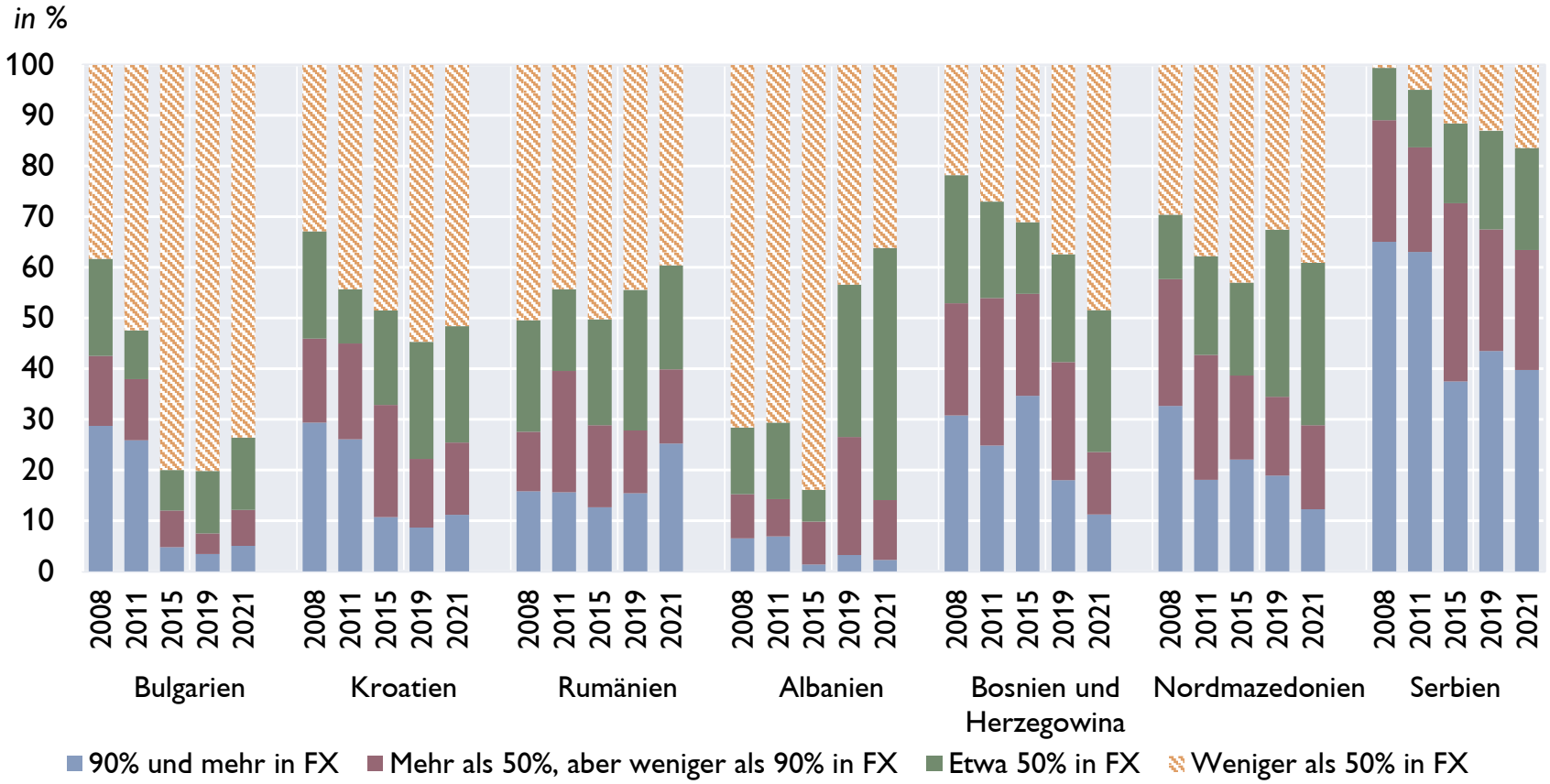
- Seit 2007-08 deutlich gesunken
- HR, MK, RS – weiterhin auf mittlerem bis hohen Niveau
- In BG, CZ, HU, PL bereits 2007-08 unbedeutend gewesen

Achtung: Beträge = Untergrenze, da Underreporting und Non-response

Außerdem wird Landeswährung auch von Unternehmen gehalten.

Direkte Frage bestätigt den Rückgang des Euro-Anteils auch auf individueller Ebene – außer in AL und RO

Anteil des gesamten Bargeldbesitzes, der in Fremdwährungen (FX) gehalten wird

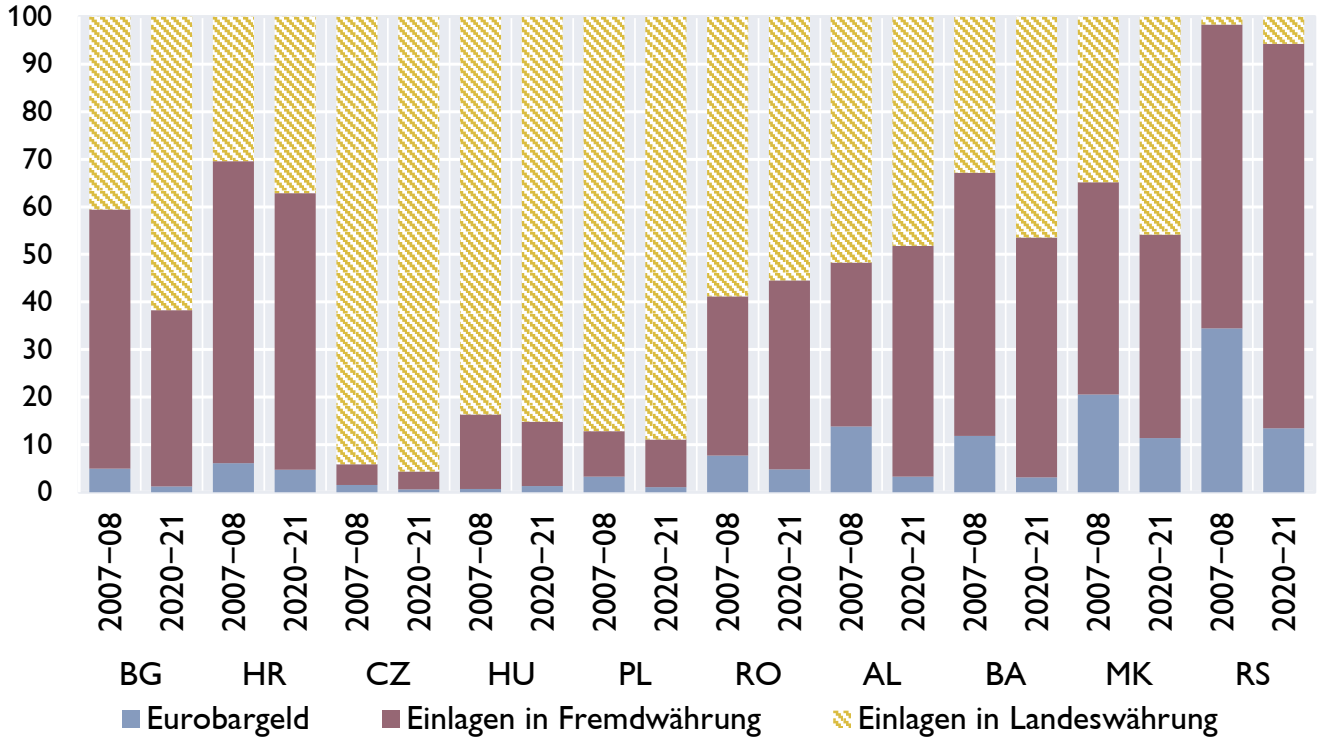


Quelle: OeNB Euro Survey.
Anmerkung: gewichtete Durchschnitte für die angegebenen Jahre; exkl. Befragte, die die Angabe verweigerten. Frage wurde nicht jedes Jahr gestellt.

SEE: Eurobargeld weiterhin wichtig für individuelle Spar-Portfeuilles

Spar-Portfolio einer repräsentativen Person

in % des gesamten nominellen Eurobargeld- und Einlagenbesitzes
(pro Kopf; hochgerechnet für die Bevölkerung ab 15 Jahren)



Quelle: OeNB Euro Survey, Nationale Zentralbanken.
Note: Euro cash savings are projectd per capita amounts for the population aged 15 years and older based on OeNB Euro Survey data (see Scheiber and Stix 2009). Shares of foreign currency and local currency deposits are derived vom national monetary statistics of the household sector excl. non-profit institutions serving households; nominal values.

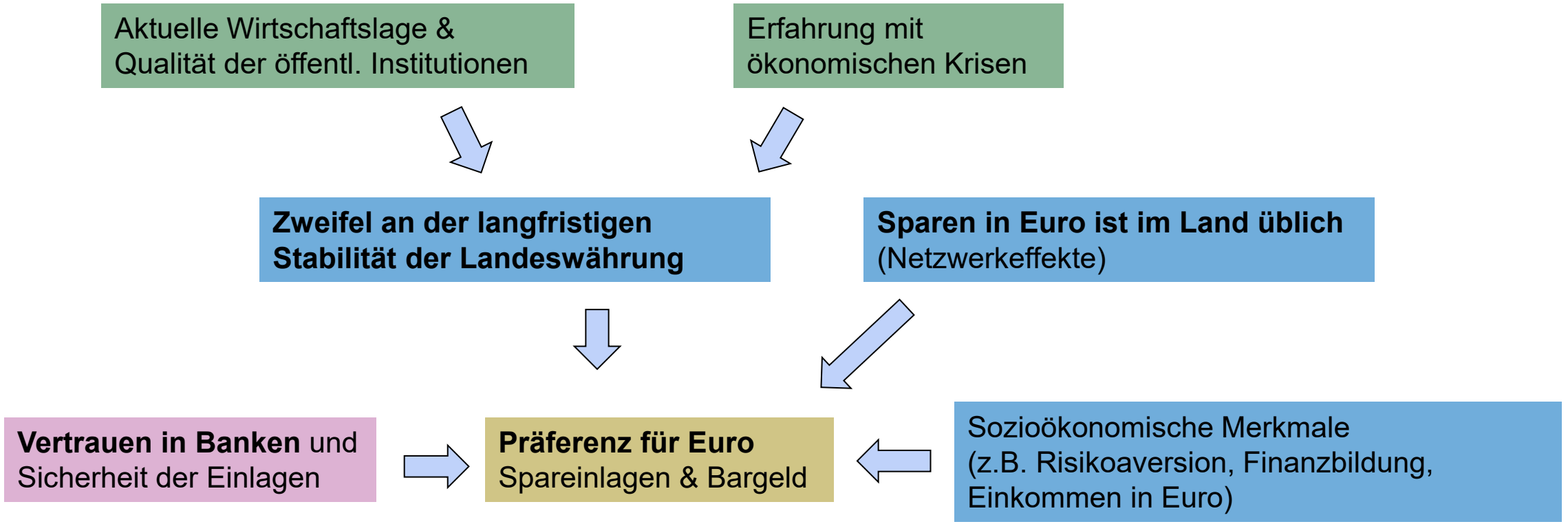
Welche Bedeutung hat Eurobargeld im Vergleich zu formalen Spareinlagen?

2007-08: Sparen in Bargeld war relativ weitverbreitet in SEE. 50% besaßen weder Girokonto noch Sparbuch.

2020-21: Zwar besitzen heute rund 80% ein Bankkonto (AL, RO ca. 60%), aber nur 25-57% der Befragten in SEE haben tatsächlich Ersparnisse (=Bargeld, Spareinlagen, Vermögenswerte)

- Große Gruppe mit geringen Ersparnissen sparen vor allem in Eurobargeld
- Kleine Gruppe mit Bankkonto geben 27-48% der Befragten an, dass mehr als die Hälfte ihrer Ersparnisse in bar halten.
- Ungleiche Verteilung von Spareinlagen

Welche Faktoren beeinflussen die Präferenz für Ersparnisse in bar bzw. Euro?



Quellen: Martin Brown and Helmut Stix (2015). The Euroization of Bank Deposits in Eastern Europe, *Economic Policy 30 (81),* pp. 95-139.
Helmut Stix (2013). Why do people save in cash? Distrust, memories of banking crisis, week institutions and dollarization, *Journal of Banking and Finance 37*, pp. 4087-4106.

Zusammenfassung

- CESEE-Länder haben eine lange Geschichte der Dollarisierung bzw. Euroisierung.
- Euro-Bargeld wird in CEE hauptsächlich für Zahlungen im Ausland gehalten, in SEE vor allem als Wertaufbewahrungsmittel.
- Ausmaß an Währungssubstitution ist in HR, MK, RS weiterhin auf mittlerem bis hohen Niveau.
- In Euro-Bargeldersparnisse sind in SEE insbesondere für die relativ große Gruppe mit eher geringen Ersparnissen wichtig
- Aber auch in der relativ kleinen Gruppe, die ein Girokonto oder Sparbuch besitzen, halten 27% bis 48% der Personen mehr als die Hälfte ihrer Ersparnisse in bar (zumeist Euro-Bargeld).
- OeNB Euro Survey Indikatoren für Bargeldpräferenz und Fremdwährungspräferenz bezüglich Ersparnissen zeigen, dass sich diese in den letzten 10 Jahren kaum verändert haben. Wir vermuten daher, dass die Faktoren, welche diese Präferenzen beeinflussen – Zweifel an der langfristigen Stabilität der Landeswährung, Netzwerkeffekte und mangelndes Vertrauen in die Stabilität des Bankensystems – weiterhin bedeutsam sind.
- Folglich dürfte Euro-Bargeld in SEE auch in absehbarer Zukunft eine wichtige Rolle als sicheres Wertaufbewahrungsmittel spielen.

Danke für Ihre Aufmerksamkeit

Thank you for your attention

www.oenb.at

oenb.info@oenb.at

@nationalbank_oesterreich

@nationalbankoesterreich

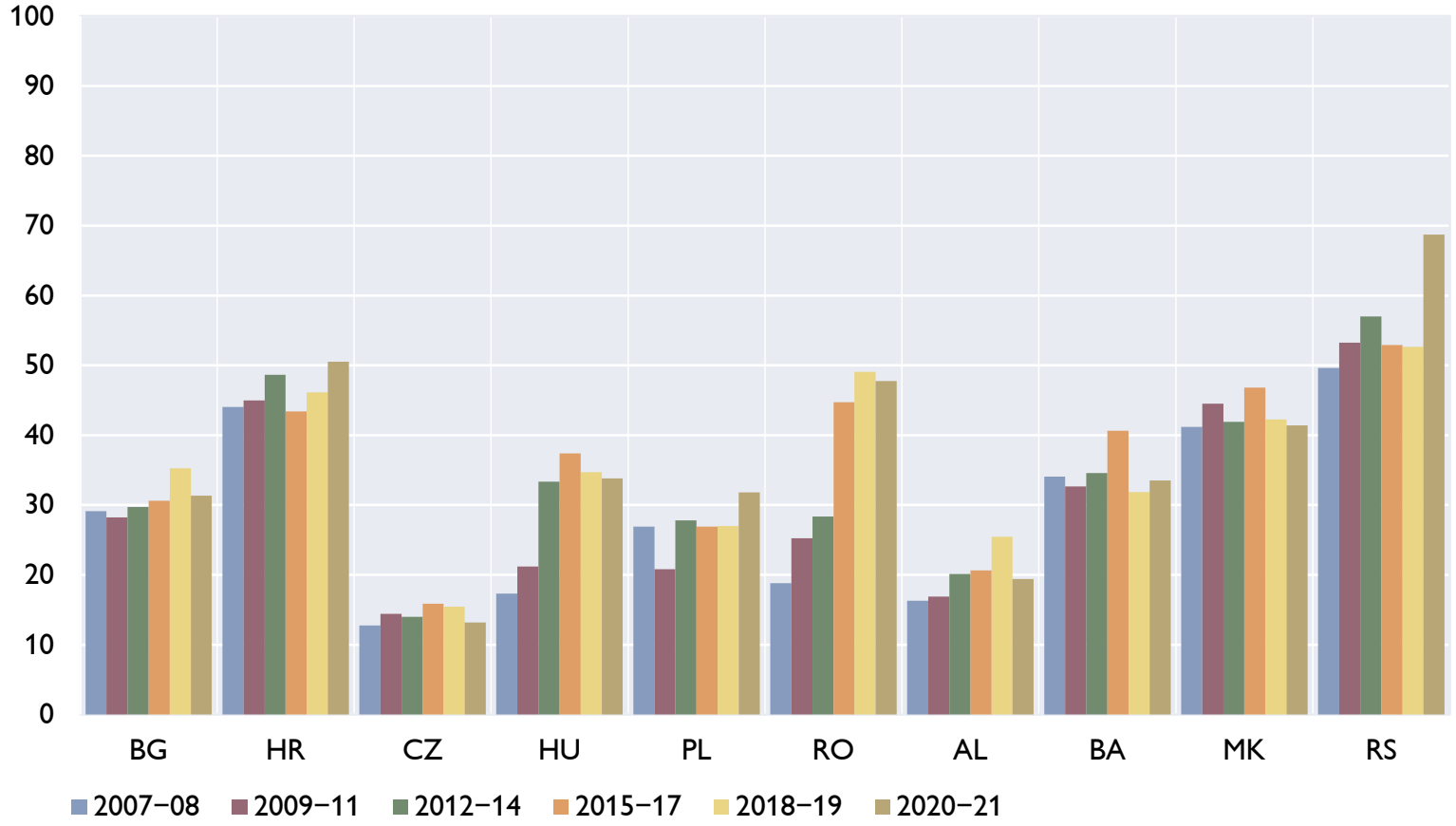
Oesterreichische Nationalbank

@oenb

OeNB

Präferenz von Personen in CESEE in Bargeld zu sparen, 2007–2021

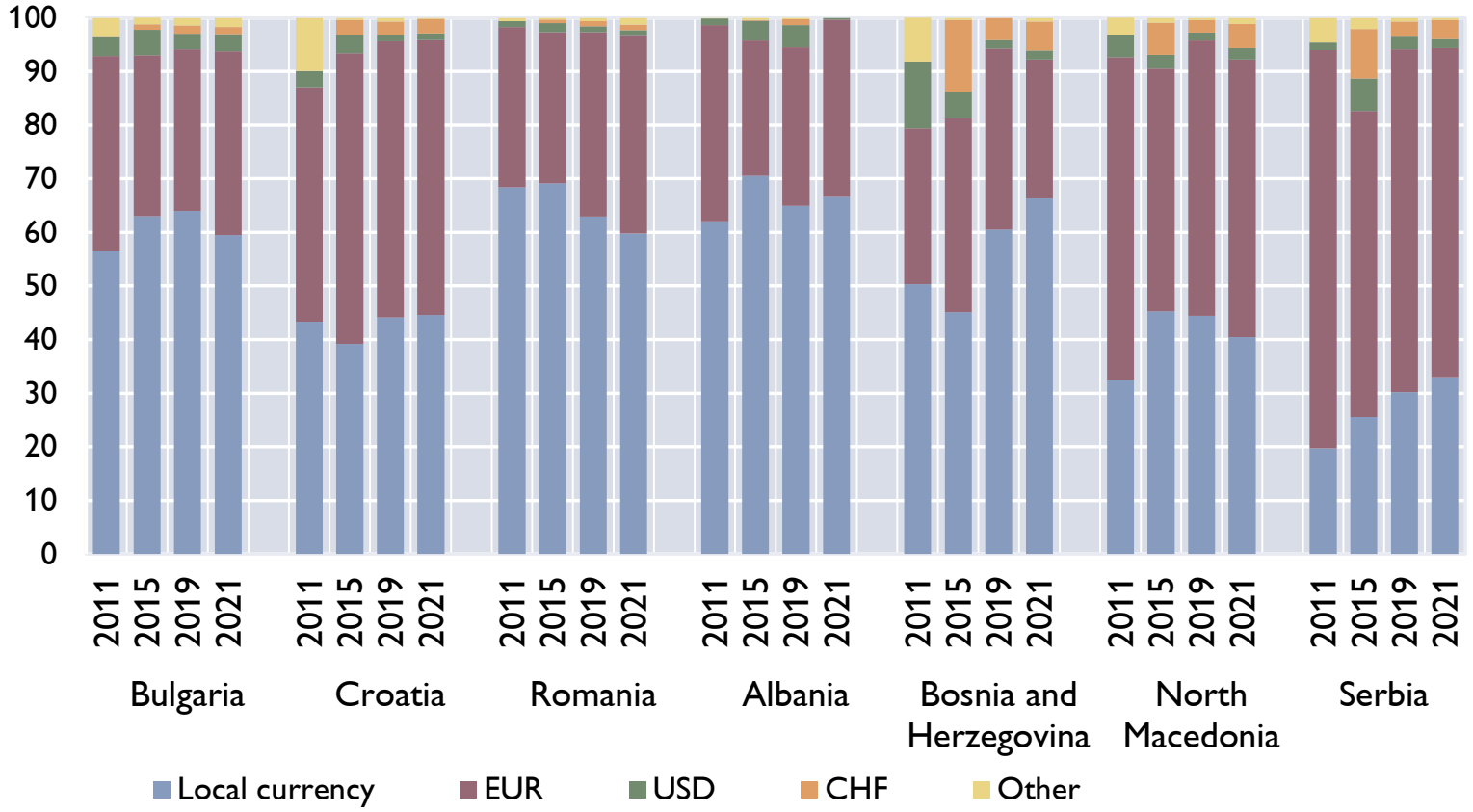
in % der Personen, die ein Girokonto und / oder ein Sparkonto haben



Quelle: OeNB Euro Survey.
Anmerkung: Anteil der Befragten, die der Aussage "I prefer to hold cash rather than a savings account" zustimmten. Gewichtete Durchschnitte für die angegebenen Zeiträume; exkl. Befragte, die die Angabe verweigerten, unter 18 Jahren, arbeitslos oder ökonomisch inaktiv waren.

Preference for saving in foreign currency

% of individuals



Source: OeNB Euro Survey.

Note: Weighted percentages excluding respondents who answered "Don't know" or who refused to answer; using weights that are calibrated on census population statistics for age, gender, region and, where available, education and ethnicity (separately for each country). The answers refer to the question: "Suppose you had two average monthly salaries to deposit in a savings account. Would you choose to deposit this amount in local currency, EUR, USD, CHF or other currency?" Question was not asked in every year.