

KONJUNKTUR AKTUELL

Berichte und Analysen zur wirtschaftlichen Lage

März 201%



Bericht über die wirtschaftliche Lage

Redaktionsschluss: 23. März 2011

Redaktion: Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen

Inhalt

Bericht über die wirtschaftliche Lage.....	4
Überblick	5
Konjunktorentwicklung unter Berücksichtigung rezenter Prognosen.....	6
EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa.....	11
Österreich: Stärkeres als erwartetes Wirtschaftswachstum im Jahr 2010.....	15
Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats.....	19
Jüngste Entwicklungen auf den Finanzmärkten.....	26
Kreditinstitute.....	30
Spezielle Kurzanalysen zu Geld- und Währungspolitik.....	36
Österreichs HVPI-Inflation steigt im Februar 2011 auf 3,1% - Kerninflation beträgt 2,1%.....	37
Österreichs HVPI-Inflationsrate im Euroraumvergleich	39
Revision des HVPI und VPI-Warenkorbs.....	49
Österreichs Wirtschaftswachstum fällt 2010 hinter jenes von Deutschland zurück.....	51
Schuldenpfad und Konsolidierungspfad der Peripherie-Länder: 2011 bis 2030	58
68 th East Jour Fixe of the OeNB – “Limited Fiscal Space in CESEE: Needs and Options for Post-Crisis Reform”, February 28, 2011:.....	63
Annex.....	68
Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik – EU und international Zeitraum 13. Jänner 2010 bis 16. März 2011 ..	69
Grafiken und Tabellen.....	80

Bericht über die wirtschaftliche Lage

Überblick¹

Das Wirtschaftswachstum in den USA hat an Dynamik gewonnen. Die annualisierte Wachstumsrate des realen BIP lag im vierten Quartal 2010 (im Vorquartalsvergleich) mit +2,8% über jener der beiden Vorquartale. Der IWF hat die Wachstumsprognose für 2011 um 0,7 Prozentpunkte auf 3,0% nach oben revidiert, die Fed erwartet sogar ein Wachstum von 3,4-3,9%. Die aktuelle Arbeitslosenquote (Februar 2011) ist bisher aber nur geringfügig auf 8,9% gesunken. Die VPI-Inflationsrate stieg im gleichen Monat auf 2,1%, die Kerninflationsrate auf 1,1%. Consensus Forecasts revidierte in der Februar-Prognose die Inflation für 2011 auf 1,9% nach oben (Dezemberprognose: 1,5%).

Nach dem verheerendem Erdbeben in Japan sind Ausmaß und Dauer eines zu erwartenden wirtschaftlichen Abschwungs derzeit nicht verlässlich einzuschätzen. Die Bank of Japan reagierte rasch und versucht mit einer erheblichen Lockerung der Geldpolitik die wirtschaftlichen und finanziellen Folgen der Katastrophe zu mildern. Zur Stabilisierung der verunsicherten Finanzmärkte beschloss sie am 14.3. umgerechnet etwa 132 Mrd EUR, sowie am 15.3. und 17.3. je weitere rund 45 Mrd EUR in das Finanzsystem zu pumpen. Die Zentralbank verdoppelte am 14.3. auch ihr Wertpapierankaufprogramm auf ca. 87 Mrd EUR (10 Billionen Yen).

Im Jahr 2010 war China – gemessen am nominellen BIP – erstmals hinter den USA die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt. Während die chinesische Wirtschaft im vierten Quartal 2010 um annualisiert 9,8% wuchs, schrumpfte die bisher an zweiter Stelle stehende japanische Wirtschaft – vor allem aufgrund des Auslaufens staatlicher Konsumanreize – um 1,3%. Laut IWF-Prognose-Update wird das reale BIP in China um 9,6 bzw. 9,5% wachsen. Um der Überhitzung der Wirtschaft zu begegnen, hat China bereits siebenmal den Mindestreservesatz und dreimal die Leitzinsen angehoben, zuletzt Mitte Februar um 25 Basispunkte. Seit der Aufgabe der fixen Wechselkursanbindung im Juni 2010 hat der Renminbi um 3,7% aufgewertet.

Nach der Krise des Jahres 2009 war das Jahr 2010 in der Region der zentral-, ost- und südosteuropäischen EU-Mitgliedstaaten (CESEE) durch eine graduelle wirtschaftliche Erholung charakterisiert. Im dritten und vierten Quartal 2010 lag das Wachstum im Durchschnitt bei jeweils robusten 0,7% (zum Vorquartal). Dies ist zwar nach wie vor nur etwa halb so stark wie in den Jahren unmittelbar vor Ausbruch der Krise, der damalige Wirtschaftsboom fand aber bei besonders günstigen Rahmenbedingungen statt und ist angesichts der entstandenen Ungleichgewichte nicht als nachhaltig anzusehen.

Im Euroraum war das reale Wirtschaftswachstum im 4. Quartal 2010 mit 0,3% vergleichsweise schwach. Die Arbeitslosenquote lag im Jänner 2011 mit 9,9% um 0,2 Prozentpunkte unter ihrem 12-Jahres-Hoch vom Oktober 2010. Es bleibt hohe Heterogenität bestehen, mit 20,4% wies Spanien die höchste Arbeitslosenquote auf. Die jährliche HVPI-Inflationsrate betrug im Februar 2011 2,4%. Im Januar hatte sie noch 2,3% betragen und lag damit um 0,1 Prozentpunkte höher als noch im Dezember 2010. Die Risikoaufschläge auf Staatsanleihen von Ländern der europäischen Peripherie waren zu Jahresbeginn spürbar gesunken. Anfang Februar verstärkte sich die öffentliche Debatte über eine mögliche Umschuldung Griechenlands aber, wurde durch die Herabstufung der Ratings für Spanien, Griechenland und Portugal verschärft und führte zu deutlichen Anstiegen der Risikoaufschläge.

Die österreichische Wirtschaft konnte im 4. Quartal 2010 ein unerwartet starkes Wachstum von 0,8% (real, saisonbereinigt, im Vergleich zum Vorquartal) erreichen. Somit setzte sich die deutliche konjunkturelle Erholung das dritte Quartal in Folge fort. Mit einer Eurostat-Arbeitslosenquote von 4,3% weist Österreich gemeinsam mit den Niederlanden (ebenfalls 4,3%) im Jänner (letzter verfügbarer Wert) den niedrigsten Wert in der Europäischen Union auf. Im Februar 2011 ist die im Jahresabstand gemessene österreichische HVPI-Inflationsrate auf 3,1% (Jänner: 2,5%) und die Kerninflationsrate auf 2,1% (Jänner: 1,6%) angestiegen.

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

Konjunktorentwicklung unter Berücksichtigung rezenter Prognosen²

Schuldenkrise in Europa

Erste Maßnahmen aus den europäischen Rettungsfonds

Seit Beginn des Jahres 2010 steht die europäische Wirtschaftspolitik zunehmend unter dem Eindruck der Schuldenkrise. Die Revision der griechischen Verschuldungszahlen hatte Anfang 2010 die öffentliche Verschuldung in den Blickpunkt der öffentlichen Debatte gerückt und dazu geführt, dass die langfristige Zahlungsfähigkeit des Landes – nicht zuletzt aufgrund seiner chronischen Wettbewerbsschwäche – zunehmend in Frage gestellt wurde. Dies führte im Mai 2010 zu einem von Mitgliedsstaaten des Euroraumes und des IWF finanzierten Hilfspakets im Ausmaß von 45 Mrd EUR. In der zweiten Jahreshälfte des Jahres 2010 war die Aufmerksamkeit dann zunehmend auf Irland gerichtet. Das Land hatte von 2002-2007 einen Immobilien- und Kreditboom erlebt. Der plötzliche Einbruch der Immobilienmärkte brachte den irischen Bankensektor in zunehmende Bedrängnis und erforderte massive staatliche Interventionen. Dies ließ innerhalb kürzester Zeit die Staatsverschuldung des Landes – bis Ende 2010 auf 97% des BIP – stark steigen. Im November 2010 wurde schließlich ein Hilfspaket im Ausmaß von 85 Mrd EUR beschlossen, das vor allem vom IWF sowie von der neu gegründeten europäischen Finanzstabilisierungsfazilität EFSF und des ebenfalls neu gegründeten europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus EFSM finanziert wurde.

Neben Irland und Griechenland war Ende 2010 und Anfang 2011 auch Portugal verstärkt in den öffentlichen Fokus gekommen. Das Land hatte zwar als eines der wenigen im Währungsraum keine Bankenkrise, war aber ähnlich wie Griechenland durch die hohe Staatsverschuldung und schwache Wettbewerbsfähigkeit unter Druck geraten. Daneben war auch verstärkte Aufmerksamkeit auf Spanien gerichtet, das mit 65% des BIP zwar weiterhin eine Verschuldungsquote aufweist, die nur knapp über dem Maastricht-Niveau liegt, dessen Bankensektor aber mit den Folgen einer Immobilienblase zu kämpfen hat.

Fortsetzung der europäischen Schuldenkrise

Weder erste Erfolge von Haushaltskonsolidierungsprogrammen noch die schnelle Umsetzung der neu geschaffenen Fazilitäten konnten zu einer nachhaltigen Entspannung auf den Finanzmärkten führen. Die Risikoaufschläge auf Staatsanleihen von Ländern der europäischen Peripherie waren zu Jahresbeginn spürbar gesunken, Anfang Februar verstärkte sich allerdings wieder die öffentliche Debatte über eine mögliche Umschuldung Griechenlands. Dies führte zu erneuter Irritation der Märkte und es kam zu deutlichen Anstiegen der Risikoaufschläge auf Staatsanleihen. Die Debatte verschärfte sich zusätzlich durch die Herabstufung der Ratings für Spanien, Griechenland und Portugal.

Als weiteres Problemfeld traten die steilen Anstiege der Preise für Treibstoffe, Energie und Lebensmittel hinzu. Diese führten seit Dezember zu einer zunehmenden Inflationsdynamik, die letztlich aufwärtsgerichtete mittelfristige Inflationserwartungen auslöste. Die EZB trat dieser

² Autoren: Ingrid Haar-Stöhr, Paul Ramskogler (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

Entwicklung durch die Ankündigung eines möglichen Zinsschrittes entgegen. Während sich dies dämpfend auf die Inflationserwartungen auswirken sollte, erwarten die Märkte durch einen derartigen Schritt allerdings auch eine Erhöhung der Refinanzierungskosten der Mitglieder des Euroraumes und eine dadurch ausgelöste Verschärfung der Schuldenproblematik.

Diese Entwicklungen führten letztlich zu einem weiteren Ansteigen der Aufschläge auf Staatsanleihen der europäischen Peripherie. Verglichen mit deutschen Staatsanleihen betragen diese Aufschläge am 21.03.2011 für Griechenland 913, für Irland 615, für Portugal 430 und für Spanien 194 Basispunkte. Hinzu kommt dass auch die Rendite auf deutsche Staatsanleihen seit einem zwischenzeitlichen Tief im August des Vorjahres mittlerweile um 98 Basispunkte gestiegen ist.

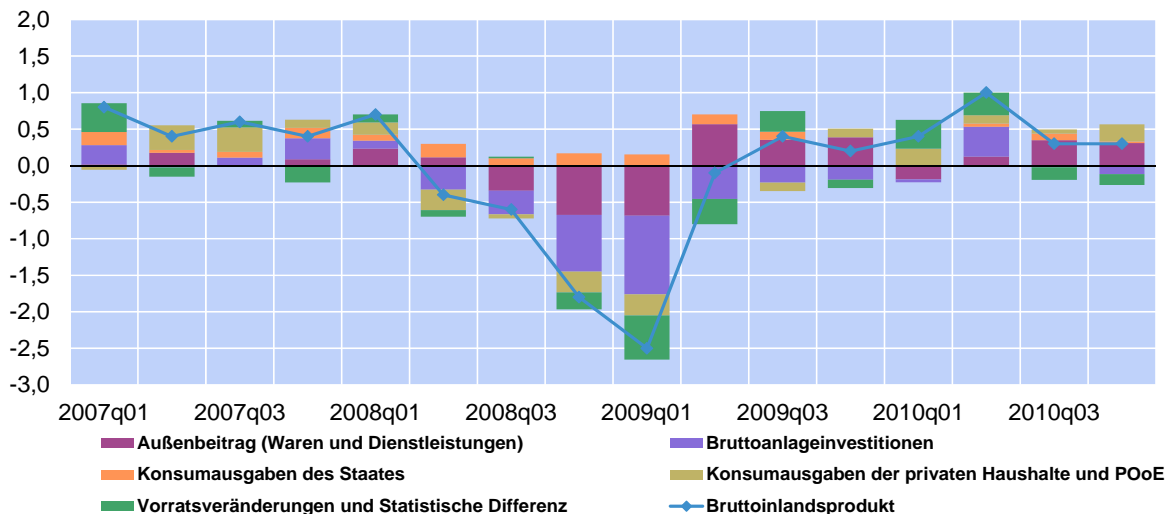
Euroraum

Weiterhin moderates Wachstum im vierten Quartal 2010

Im vierten Quartal 2010 betrug das Wachstum des realen BIP erneut moderate 0,3%. Dies entspricht den Erwartungen der letzten ESZB-Prognose. Gegenüber dem Vorjahresquartal ist das BIP um 2% gewachsen, was eine Beschleunigung gegenüber dem 3. Quartal um 0,1 Prozentpunkte bedeutet. Auf das Jahr 2010 gerechnet betrug das Wachstum damit 1,7%.

Wachstumsbeitrag der Komponenten des realen BIP im Euroraum gegenüber dem Vorquartal

in %-Punkten



Quelle: Eurostat.

Nachdem in der ersten Jahreshälfte das Wirtschaftswachstum auch stark durch den Aufbau von Vorratsbeständen getragen wurde, kommt es seit dem dritten Quartal wieder zu einem leichten Lagerabbau und davon ausgehenden dämpfenden Effekten auf die Entwicklung der Nachfrage. Im vierten Quartal betrug der von diesem Effekt ausgehende negative Wachstumsbeitrag im Vergleich zur Vorperiode 0,1 Prozentpunkte. Dies entspricht ebenso dem von den Bruttoanlageinvestitionen ausgehenden Effekt. Diese waren noch im zweiten Quartal für den überraschend starken Wachstumsschub im Euroraum verantwortlich gewesen. Die Dynamik des Außenhandels verlangsamte sich ebenso. Das Wachstum von Exporten und Importen sank, blieb aber positiv. Da sowohl Exporte als auch Importe in gleichem Ausmaß zurückgingen, verharrte der Nettobeitrag des Außenhandels zum Wirtschaftswachstum bei 0,3 Prozentpunkten. Damit bleibt der Außenhandel die stärkste Wachstumskomponente. Ein

weiterer wichtiger Wachstumsfaktor waren die Konsumausgaben der privaten Haushalte, von denen mit 0,2 Prozentpunkten mittlerweile das fünfte Quartal in Folge positive Wachstumsbeiträge ausgingen. Die Entwicklung der Kapazitätsauslastung des Euroraumes weist auch für das vierte Quartal einen erneuten Anstieg auf. Damit befindet sich die Kapazitätsauslastung nur mehr um 1,2 Prozentpunkte unter ihrem langfristigen Durchschnitt.

Heterogene Entwicklung innerhalb des Euroraumes setzt sich fort

Die aggregierten Zahlen überdecken aber weiterhin eine heterogene Entwicklung auf Länderebene, wobei die Unterschiede der Wachstumsentwicklung innerhalb des Euroraumes im vierten Quartal leicht abgenommen haben. Die Entwicklung in Deutschland war mit einem Wachstum von 0,4% nur noch leicht überdurchschnittlich, wobei im Vergleich zur Vorperiode vor allem die Bruttoanlageinvestitionen mit einem negativen Wachstumsbeitrag von 0,2 Prozentpunkten unerwartet stark wachstumsdämpfend wirkten. Ein Grund für diese Entwicklung dürfte in der ungewöhnlich kalten Witterung liegen und es ist für das laufende Quartal mit Nachholeffekten in diesem Bereich zu rechnen.

Konjunkturerholung führt zu Stabilisierung auf den Arbeitsmärkten

Auf dem Arbeitsmarkt wirkte die fortgesetzte Konjunkturerholung stabilisierend. Die Arbeitslosenquote im Euroraum lag im Jänner 2011 mit 9,9% bereits um 0,2 Prozentpunkte unter ihrem 12-Jahres-Hoch vom Oktober 2010. Dennoch bleibt auch in diesem Bereich eine hohe Heterogenität bestehen. Die höchste Arbeitslosenquote innerhalb des Euroraumes wurde in Spanien mit 20,4% erreicht, während Österreich und die Niederlande mit jeweils 4,3% gemeinsam die niedrigste Arbeitslosenquote des Euroraumes verzeichneten.

Laut jüngster Prognose der Experten des Eurosystems wird das Wachstum des realen BIP 2011 zwischen 1,3% und 2,1% zu liegen kommen. Dies ist konsistent mit den Wachstumserwartungen der Europäischen Kommission, die in ihrer jüngsten Prognose für 2011 von einem Wachstum von 1,6% ausgeht. Für 2012 rechnet die Europäische Kommission mit einem Wachstum von 1,8%.

Vorlaufindikatoren bestätigen Konjunkturerholung

Die Vorlaufindikatoren signalisieren eine weiterhin moderate Konjunkturerholung für das erste Quartal 2011. Nach einem kurzzeitigen Rückgang im Dezember 2010 wiesen die saisonal bereinigten Einzelhandelsumsätze für Jänner wieder einen leichten Anstieg aus. Ebenso dürfte die witterungsbedingte Verlangsamung der Konjunkturdynamik im vierten Quartal der grundsätzlich positiven Stimmung der Wirtschaftsakteure nicht geschadet haben. Der von der europäischen Kommission erhobene Economic Sentiment Indicator setzte im Jänner und Februar 2011 seinen Aufwärtstrend fort und befindet sich auf dem höchsten Stand seit August 2007.

Erhöhter Inflationsdruck durch Energiepreisentwicklung

Die jährliche HVPI-Inflationsrate für den Euroraum betrug im Februar 2011 2,4%. Im Januar hatte sie noch 2,3% betragen und lag damit um 0,1 Prozentpunkte höher als noch im Dezember 2010. Die nationalen Inflationsraten schwanken zwischen 5,5% in Estland und 0,8% in Irland. Der größte Beitrag zur Inflationsentwicklung ging hierbei von Kraftstoff- und Energiepreisen aus, die kumuliert nahezu 1 Prozentpunkt zum gesamten Anstieg beitrugen. Im weiteren Jahresverlauf werden sich nach unten gerichtete Basiseffekte tendenziell dämpfend auf die Inflationsentwicklung auswirken. Das momentan verhältnismäßig günstige konjunkturelle Umfeld sowie die Energiepreisentwicklung lassen aber befürchten, dass der Aufwärtsdruck der Preisentwicklung im Jahresverlauf weiterhin stark bleiben wird.

USA

US-Konjunkturerholung beschleunigt sich

Das Wirtschaftswachstum hat wieder an Dynamik gewonnen. Die annualisierte Wachstumsrate des realen BIP lag im vierten Quartal 2010 (im Vorquartalsvergleich) mit +2,8% höher als in den beiden Vorquartalen. Zum Wachstum trugen insbesondere der Konsum der privaten Haushalte (knapp 3 Prozentpunkte) sowie die Nettoexporte (+3,4 Prozentpunkte) bei. Die Drehung bei letzteren geht auf einen starken Rückgang der Importe (-12,4%) zurück, die zuvor noch kräftige Zuwächse aufwiesen. Der Grund für diese Volatilität dürfte im Auslaufen der chinesischen Exportsubventionen Ende Juli 2010 liegen. Viele dieser US-Importe aus China wurden auf Lager gelegt und bewirkten einen kräftigen Lageraufbau. Somit stellen der US-Importrückgang sowie der Lagerabbau im vierten Quartal eine Korrektur dar. Das nunmehr relativ breit abgestützte US-Wachstum dürfte sich zumindest bis Mitte 2011 fortsetzen. Die wichtigsten Vorlaufindikatoren – wie Einkaufsmanagerindizes, Einzelhandelsumsätze oder der Index des Konsumentenvertrauens des Conference Board – deuten auf eine kräftigere Wachstumsdynamik in den kommenden Monaten. Der IWF hat seine Wachstumsprognose für 2011 um 0,7 Prozentpunkte auf 3,0% nach oben revidiert, für 2012 prognostiziert er nun eine Expansion um 2,7%. Die Fed erwartet für heuer sogar ein Wachstum von 3,4-3,9% bei einer moderaten Inflation von 1,3-1,7%.

Nur sehr langsame Verbesserung der Lage auf dem Arbeits- und Immobilienmarkt

Die Entwicklungen auf dem US-Arbeitsmarkt sendeten zuletzt gegensätzliche Signale: Einerseits fiel die Arbeitslosenquote im Februar erneut geringfügig auf 8,9%, andererseits entstanden nur relativ wenig neue Stellen. Die nach wie vor angespannte Lage auf dem Immobilienmarkt spiegelt sich in der immer noch hohen Zahl der Zwangsvollstreckungen sowie in Immobilienpreisrückgängen wider.

Fed Funds Rate unverändert; leichter Anstieg der Inflation

Die US-Notenbank beließ die Fed Funds Rate bei ihrer letzten Sitzung am 25./26. Jänner unverändert bei 0% bis 0,25% und beabsichtigt sie für einen längeren Zeitraum auf diesem Niveau zu lassen. Sie verfolgt auch weiterhin die Absicht bis Mitte 2011 Staatsanleihen im Gegenwert von 600 Mrd USD zu kaufen.

Die jährliche VPI-Inflationsrate stieg im Februar 2011 auf 2,1%, die Kerninflationsrate auf 1,1%. Consensus Forecasts erhöhte in seiner Februar-Prognose für 2011 den VPI-Anstieg auf 1,9% (Dezemberprognose: 1,5%).

Asien

Natur- und atomare Katastrophe in Japan

Nach dem starken Erdbeben, das einen Tsunami und Atomunfälle ausgelöst hatte, sind das Ausmaß und die Dauer des zu erwartenden wirtschaftlichen Abschwungs laut Prognoseinstituten, Ratingagenturen und Investmentbanken derzeit nicht verlässlich einzuschätzen. Insbesondere schwere Nachbeben sowie die ungewisse Situation rund um mehrere Atomkraftwerke tragen dazu bei. Das Erdbeben übertraf jedoch mit Sicherheit sowohl an Stärke, als auch an Schäden jenes des Jahres 1995 in der Nähe der Stadt Kobe. Der damals entstandene Schaden belief sich auf etwa 2% des BIP.

Die Bank of Japan reagierte rasch und versucht mit einer erheblichen Lockerung der Geldpolitik die wirtschaftlichen und finanziellen Folgen dieser Katastrophe zu mildern. Zur Stabilisierung der verunsicherten Finanzmärkte beschloss sie am 14.3. umgerechnet etwa 132

Mrd EUR in das Finanzsystem zu pumpen sowie am 15.3. und 17.3. je weitere rund 45 Mrd EUR. Die japanische Zentralbank verdoppelte am 14.3. auch ihr Wertpapierankaufprogramm auf ca. 87 Mrd EUR (10 Billionen Yen).

Die japanische Börse war in den Tagen nach der Katastrophe sehr volatil: am 14.3. fiel der Nikkei um über 6%, am 15.3. um 10 ½%, am 16.3. stieg der Index um 5 ½% und am 17.3. fiel er wieder um 1,4%. Der japanische Yen hat am 16. März gegenüber dem US-Dollar den höchsten Stand seit dem Zweiten Weltkrieg erreicht. Eine der Ursachen dürfte sein, dass Versicherungen und Investoren Geldmittel aus dem Ausland zurückholen, um damit den Wiederaufbau zu finanzieren. Um den Yen zu schwächen und damit die rapide Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit Japans zu verhindern, entschlossen sich die G7-Industriestaaten zu einer gemeinsamen Intervention. Der Yen verlor unmittelbar danach gegenüber den wichtigsten Währungen deutlich an Wert.

China wird zweitgrößte Volkswirtschaft

Im Jahr 2010 war China – gemessen am nominellen BIP – erstmals hinter den USA die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt. Seit es 1967 Westdeutschland überrundet hat war Japan an zweiter Stelle gestanden. Während die chinesische Wirtschaft im vierten Quartal 2010 um annualisiert 9,8% wuchs, schrumpfte die japanische Wirtschaft – vor allem aufgrund des Auslaufens staatlicher Konsumanreize – um 1,3%. Laut IWF-Prognose-Update wird das reale BIP in China um 9,6 bzw. 9,5% wachsen.

Das dynamische Wachstum in China schafft auch Probleme

Die Inflationsrate betrug im Februar 2011 4,9%, für das erste Halbjahr 2011 wird mit Werten von über 6% gerechnet. Dahinter steht der – gesellschaftspolitisch besonders problematische – rasche Anstieg der Nahrungsmittelpreise sowie der Preise für andere Rohstoffe. Aber auch die Kerninflationsrate ist im Jänner mit 2,6% um einen halben Prozentpunkt höher gelegen als noch im Vormonat. Um der Überhitzung der Wirtschaft zu begegnen hat China bereits siebenmal den Mindestreservesatz und dreimal die Leitzinsen angehoben, zuletzt Mitte Februar um 25 Basispunkte. Auch das Tempo der Aufwertung des Renminbi gegenüber dem US-Dollar wurde beschleunigt. Seit der Aufgabe der fixen Wechselkursanbindung im Juni 2010 hat der Renminbi um 3,7% aufgewertet.

EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa³

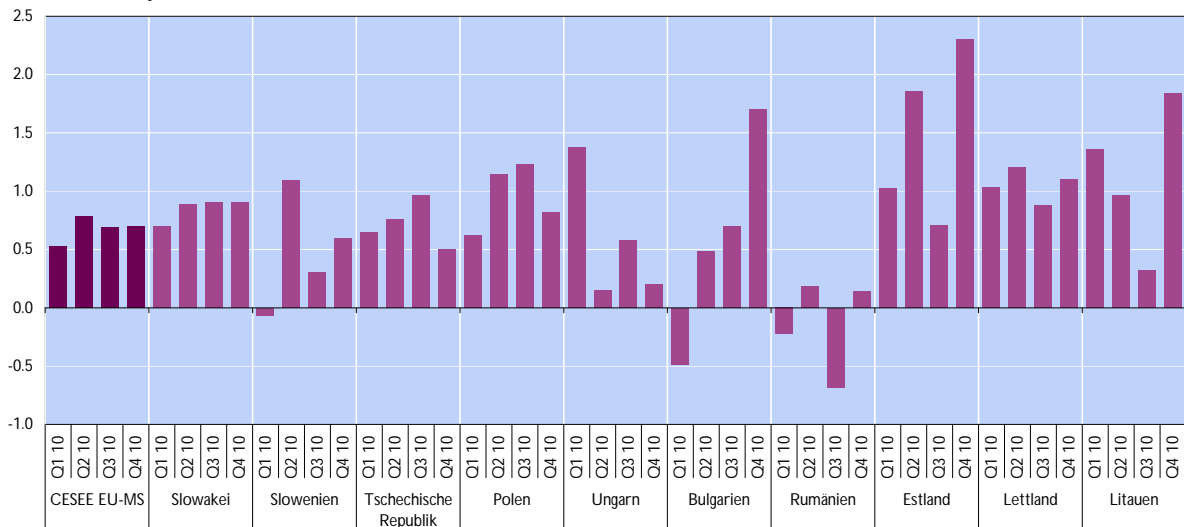
Graduelle wirtschaftliche Erholung setzt sich fort

Nach der Krise des Jahres 2009 war das Jahr 2010 in der Region der zentral-, ost- und südosteuropäischen EU-Mitgliedstaaten (CESEE) durch eine graduelle wirtschaftliche Erholung charakterisiert. Im dritten und vierten Quartal 2010 lag das Wachstum im Durchschnitt bei jeweils robusten 0,7% im Vergleich zum Vorquartal. Das ist zwar nach wie vor nur etwa halb so hoch wie in den Jahren unmittelbar vor Ausbruch der Krise; der damalige Wirtschaftsboom fand aber vor besonders günstigen Rahmenbedingungen statt und ist angesichts der in seinem Verlauf entstandenen Ungleichgewichte nicht als zur Gänze nachhaltig anzusehen.

Darüber hinaus lässt sich 2010 auch wieder eine gewisse Annäherung der Konjunkturverläufe in den einzelnen Ländern der Region beobachten. Ein gewisses Maß an Heterogenität bleibt allerdings bestehen, was sich vor allem an der weiterhin gedämpften Entwicklung in Ungarn und Rumänien festmachen lässt. Zudem weist die Produktionsentwicklung vor allem in den baltischen Ländern nach wie vor noch eine vergleichsweise hohe Volatilität auf.

BIP-Wachstum im Vergleich zum Vorquartal

in %, saisonal bereinigt



Quelle: Eurostat.

Einen weiteren Hinweis für eine fortschreitenden Stabilisierung bietet die Zusammensetzung des BIP-Wachstums: Obwohl Lagerveränderungen und die Außenwirtschaft in vielen Ländern noch wichtige Beiträge zum Wirtschaftswachstum liefern, hat sich die Binnennachfrage in den letzten beiden Quartalen zumindest in einigen Ländern wieder zu einer wichtigen Triebkraft des Wachstums entwickelt. Dies trifft vor allem auf einige zentraleuropäische Staaten zu, welche den Wirtschaftsabschwung im vergangenen Jahr vergleichsweise gut gemeistert haben und zu

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

einem frühen Zeitpunkt auf einen Wachstumspfad zurückgekehrt sind (bzw. – wie Polen – überhaupt nicht in eine Rezession geschlittert sind). In der Slowakei und in Polen stellt diese Komponente zum Beispiel den wichtigsten Wachstumsfaktor dar. Aber auch in den anderen Ländern der Region (mit der Ausnahme Bulgariens) ist ein positiver Trend in diesem Bereich zu erkennen. Der Impuls ging dabei sowohl von den Investitionen als auch vom privaten Konsum aus. Dazu beigetragen haben dürften einerseits die dynamische Exportkonjunktur, hohe Zuwächse bei der Industrieproduktion und die dadurch ausgelöste Zunahme der Kapazitätsauslastung. Andererseits hat sich die Arbeitsmarktlage in der Region stabilisiert und das allgemeine Stimmungsbild ist verhalten positiv. So hat etwa der Economic Sentiment Indikator der Europäischen Kommission im regionalen Durchschnitt im Jänner 2011 wieder sein langjähriges Mittel erreicht. Die Entwicklung wird allerdings nach wie vor von einer zurückhaltenden Kreditvergabe, einer notwendigen weiteren Entschuldung der privaten Haushalte, einem erhöhten Konsolidierungsbedarf der öffentlichen Hand sowie einer schwächelnden Bauwirtschaft zurückgehalten.

Vor diesem Hintergrund wird die Wirtschaftsentwicklung auch 2011 noch etwas verhalten ausfallen. Aktuelle Prognosen gehen von einem durchschnittlichen Wachstum von knapp 3% aus, wobei im heurigen Jahr alle Länder der Region wieder eine spürbare Expansion der Wirtschaftsleistung (in einer Bandbreite zwischen 2% und 4,5%) verzeichnen werden. 2012 wird das Wachstum weiter leicht zunehmen und im Durchschnitt zwischen 3,5% und 4% liegen, bevor es sich im Zeitraum 2013 bis 2015 bei etwa 4% jährlich einpendeln wird. Mit diesem Wert würde auch wieder ein relativ deutlicher Wachstumsvorsprung gegenüber dem Euroraum von etwa 2 Prozentpunkten erreicht werden. Die Einkommenskonvergenz der zentral-, ost- und südosteuropäischen Staaten gegenüber dem Euroraum wird sich also nach einer starken Verlangsamung in den Jahren 2009 und 2010 auch in Zukunft wieder sichtbarer fortsetzen. Die Rekordwerte der Boomperiode vor Ausbruch der Krise dürften allerdings eine historische Ausnahme darstellen.

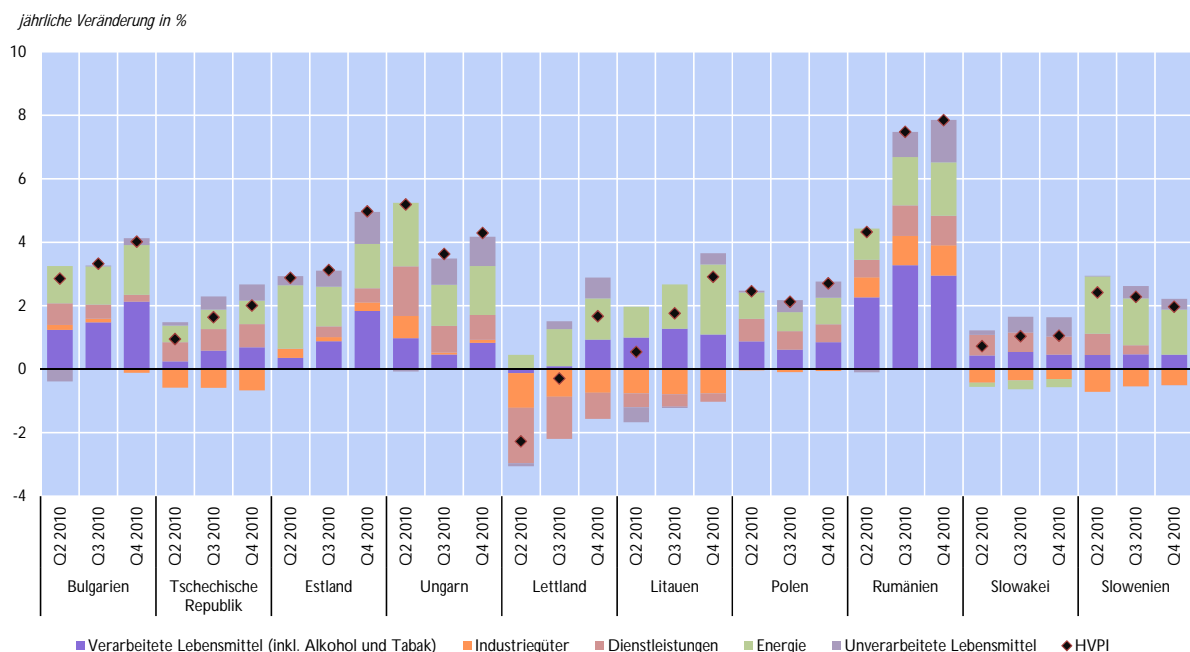
Ausstieg aus der geldpolitischen Lockerung im Zuge steigender Inflationsraten

In der gesamten Region waren in den letzten Monaten teils deutlich steigende Inflationsraten zu beobachten. Hauptverantwortlich dafür waren Preisschübe sowohl bei verarbeiteten als auch bei unverarbeiteten Lebensmitteln, welche zusammengenommen den durchschnittlichen Inflationsanstieg in der Region fast zur Gänze erklären. Darüber hinaus wirkten Mehrwertsteuererhöhungen in einigen Ländern inflationstreibend. Diese waren aufgrund der oft angespannten Lage der öffentlichen Finanzen beschlossen worden. Am deutlichsten ist dieser Effekt im Fall von Rumänien zu beobachten: Eine Erhöhung des wichtigsten MWSt-Satzes von 19% auf 24% im Sommer zog eine annähernde Verdoppelung der Teuerung im zweiten Halbjahr nach sich. Darüber hinaus wurden Mehrwertsteuererhöhungen Anfang 2010 in der Tschechischen Republik (von 19% auf 20%) und Anfang 2011 in Polen und der Slowakei (von 22% auf 23% bzw. von 19% auf 20%) vorgenommen. Vor allem in der Slowakei schlug sich diese Änderung bereits in der Jänner-Inflation merklich nieder.

Obwohl die Kerninflation in den meisten Ländern weiter deutlich unter der HVPI-Veränderungsrate liegt, reagierten mehrere Notenbanken in der Region auf den zunehmenden Preisdruck mit Zinserhöhungen. Der Ausstieg aus der weitreichenden geldpolitischen Lockerung, der im Zuge der Krise erfolgt war, hat somit begonnen. Die polnische Nationalbank (NBP) hob ihren Leitzins im Jänner um 25 Basispunkte auf 3,25% an. Die ungarische Nationalbank (MNB) erhöhte im November, Dezember und Jänner um jeweils 25 Basispunkte auf zuletzt 6%. In Polen lag die Inflation im Februar bei 3,6% (VPI) und damit deutlich über

dem Inflationsziel von 2,5% (VPI). Auch in den nächsten Monaten ist aufgrund hoher Energie- und Lebensmittelpreise sowie der erwähnten Mehrwertsteuererhöhung nicht mit einer Erreichung des Inflationsziels zu rechnen. Laut NBP hat sich die zunehmende Teuerung auch bereits auf die Inflationserwartungen durchgeschlagen. Ähnlich die Situation in Ungarn: Auch hier erwartet die Notenbank eine deutliche Überschreitung des Inflationsziels (3% gemessen am VPI) in den kommenden Quartalen. Kurzfristig wirken die gestiegenen Lebensmittel- und Ölpreise und die potenzielle Überwälzung von sektoralen Sondersteuern auf die Konsumenten inflationär, während die moderate Lohnentwicklung den Preisaufrtrieb von der Kostenseite her zumindest kurzfristig bremsen dürfte. Die Inflationserwartungen verharren allerdings auf relativ hohem Niveau (bei etwa 4,0-5,5%) und könnten – zusammen mit der erstarkenden Konsumnachfrage – den Inflationsrückgang nach Abklingen der kurzfristigen Schocks hemmen. Daneben könnten auch die in diesem Zeitraum erhöhten Risikoprämien auf ungarische Finanztitel die Entscheidung der MNB beeinflusst haben.

Inflationsentwicklung in Zentral-, Ost- und Südosteuropa



Der Trend zu einer etwas strafferen Geldpolitik im Zuge steigender Inflationsraten ist auch in mehreren osteuropäischen Ländern außerhalb der EU zu beobachten. So erhöhte die russische Zentralbank (CBRU) im Februar mehrere Zinssätze (unter anderem ihre Refinanzierungsrate um 25 Basispunkte auf 8%) und Mindestreserverfordernisse (nachdem diese bereits im Jänner leicht erhöht worden waren). Gleichzeitig wurde das Handelsband des Rubels um seinen Leitkurs gegenüber einem aus US-Dollar und Euro bestehenden Währungskorb von 4 auf 5 Rubel ausgeweitet. Auch in Serbien wurde der Leitzins in zwei Schritten im Jänner und im März um 50 bzw. 25 Basispunkte auf 12,25% erhöht. Neben der Bekämpfung der Teuerung dürften die Maßnahmen hier aber auch auf eine Stabilisierung des serbischen Dinars abgezielt haben, der in den letzten Monaten unter Druck geraten war und mehrmals durch Währungsinterventionen gestützt werden musste.

Die türkische Notenbank (TCMB) hingegen senkte ihren Leitzins trotz boomender Wirtschaft im Jänner um 25 Basispunkte auf 6,25%, nachdem dieser bereits im Dezember um 50 Basispunkte reduziert worden war. Der Schritt dürfte vor allem auf eine Eindämmung von

(spekulativen) Kapitalzuflüssen abgezielt haben und ist im Zusammenhang mit der wenige Tage später beschlossenen Anhebung mehrerer Mindestreserveverfordernisse zu sehen. Laut TCMB wurde dem Markt dadurch Liquidität im Ausmaß von etwa 4,9 Mrd EUR entzogen, wodurch die beiden geldpolitischen Schritte insgesamt gesehen eine gewisse Straffung der Geldpolitik zur Folge hatten.

Österreich: Stärkeres als erwartetes Wirtschaftswachstum im Jahr 2010

Die österreichische Wirtschaft ist laut *erster vollständiger Veröffentlichung der Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung* im vierten Quartal 2010 mit 0,8% gegenüber dem Vorquartal unerwartet deutlich gewachsen (real, saison- und arbeitstätig bereinigt). Im Gesamtjahr 2010 lag die Wachstumsrate der österreichischen Wirtschaft bei 2,1% (real, saison- und arbeitstätig bereinigt). In beiden Fällen hat das WIFO somit gegenüber der vorläufigen VGR-Flash-Publikation die Wachstumsraten deutlich nach oben revidiert (+0,2 Prozentpunkte für das Jahreswachstum, +0,2 Prozentpunkte für das vierte Quartal).

Tabelle 1: Wachstumsraten für das BIP und die Nachfragekomponenten (real, saison- und arbeitstätig bereinigt, im Vergleich zur Vorperiode)

	BIP	pr. Konsum	öff. Konsum	Bruttoanlageinvest.	Exporte	Importe	Gesamte inl. Nachfrage (ohne Lager)	Nettoexporte	Lager	Stat. Diskrepanz	
	Veränderung zur Vorperiode in % (SA)						Wachstumsbeiträge zum BIP in %-Punkten				
2010Q1	0,2	0,2	-3,2	-1,1	3,2	2,4	-0,7	0,5	0,3	0,1	
2010Q2	1,0	0,2	0,3	0,3	4,2	3,7	0,2	0,5	0,4	-0,2	
2010Q3	1,1	0,2	0,1	1,2	3,2	2,7	0,4	0,5	0,4	-0,1	
2010Q4	0,8	0,2	0,3	1,1	1,2	0,8	0,4	0,3	0,4	-0,3	
2008	2,2	0,7	3,9	2,8	0,5	-1,7	1,7	1,2	-0,6	-0,1	
2009	-3,9	1,2	0,4	-7,9	-15,6	-12,5	-1,0	-2,7	-0,9	0,8	
2010	2,1	1,0	-2,4	-1,2	10,6	7,5	-0,2	2,0	0,9	-0,6	

Quelle: Eurostat, WIFO: Erste Veröffentlichung der vollständigen VGR für das vierte Quartal 2010; OeNB.

Nach dem tiefen Konjunkturerinbruch im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise kehrte Österreichs Wirtschaft 2010 wieder auf einen positiven Wachstumspfad zurück. Die wichtigsten Impulse für die österreichische Wirtschaft gingen von der *Erholung der Weltwirtschaft und insbesondere vom starken Wachstum des größten Handelspartners Deutschland* aus. Von der dynamischen Exportkonjunktur konnte insbesondere die Industrie profitieren. Fast drei Viertel des krisenbedingten Produktionseinbruchs von knapp 20% konnte bis zum Jahresende bereits wieder wettgemacht werden.

Im Sog der Export- und Industriekonjunktur ist zur Jahresmitte 2010 auch die *rezessive Phase des Investitionszyklus zu Ende* gegangen. Die Unternehmen der Sachgütererzeugung vermeldeten wieder eine überdurchschnittliche Kapazitätsauslastung und die Ausrüstungsinvestitionen wuchsen nach fast zwei Jahren erstmals wieder. Enttäuschend entwickelten sich hingegen die Bauinvestitionen. Sowohl die Wohnbau- als auch die Tiefbauinvestitionen waren weiterhin rückläufig. Die *Bruttoanlageinvestitionen* schrumpften trotz positiver Quartalswachstumsraten in den letzten drei Quartalen im Gesamtjahr 2010 noch insgesamt um 1,2%. Trotz der konstant positiven Entwicklung des *privaten Konsums* (+1,0%) lieferte auch die gesamte *Inlandsnachfrage* daher einen immer noch schwach negativen Wachstumsbeitrag zum BIP (-0,2 Prozentpunkte). Getrieben wurde das Jahreswachstum durch die *Nettoexporte* (+2,0 Prozentpunkte) und die *Lagerbildung* (+0,9 Prozentpunkte).

Ergebnisse des OeNB-Exportindikators (März 2011): Güterexporte wachsen nach Rückgang im vierten Quartal 2010 zu Jahresbeginn 2011 wieder

Gemäß den aktuellen Daten von Statistik Austria betrug das Wachstum der Güterexporte in Österreich im Jahr 2010 16,5%. Das unterjährige Wachstumsprofil war von starken Schwankungen geprägt. Nach einer dynamischen Entwicklung zu Jahresbeginn, erreichte das Wachstum der Güterexporte im August mit 10% (im Dreimonatsabstand, nominell, saison- und arbeitstäglich bereinigt) seinen Höhepunkt, ehe es im vierten Quartal abrupt ins Minus drehte. Der Rückgang zu Jahresende 2010 ist als Korrektur für das außerordentlich starke Wachstum in den Vormonaten zu interpretieren und stellt keine Trendwende dar. *Die aktuelle Prognose des OeNB-Exportindikators für die Monate Jänner und Februar 2011 signalisiert eine Rückkehr zu positiven Wachstumsraten im Dreimonatsabstand (+0,1% bzw. +1,1%) (siehe Tabelle 2 und Grafik 1).*

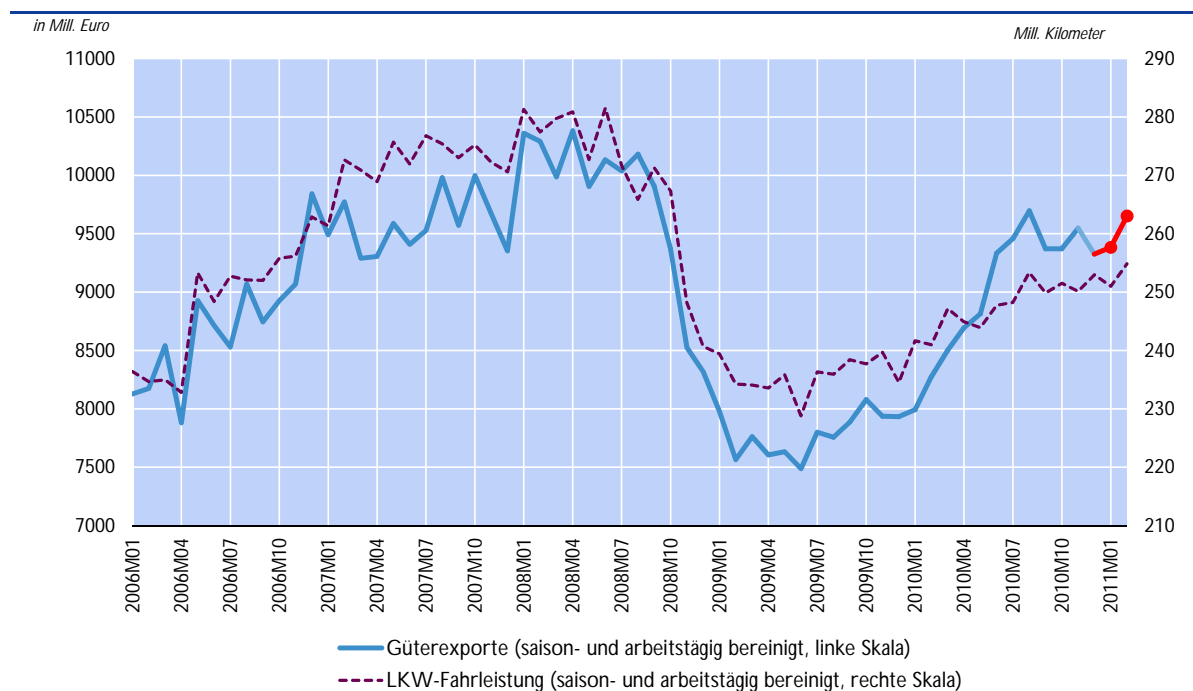
Tabelle 2: LKW-Fahrleistung, Güterexporte und OeNB-Exportindikator

	LKW-Fahrleistung	Güterexporte, nominell	LKW- Fahrleistung	Güterexporte, nominell	LKW- Fahrleistung	Güterexporte, nominell
	Veränderung im Dreimonatsabstand in %		Veränderung zum Vorjahr in %			
	Saison- und arbeitstäglich bereinigt			Nicht arbeitstäglich bereinigt		
2010M08	3.9	10.0	7.4	25.0	8.7	28.8
2010M09	0.9	0.4	4.8	18.8	4.0	18.9
2010M10	1.3	-0.9	5.8	16.0	0.8	12.8
2010M11	-1.3	-1.5	4.4	20.3	7.3	20.4
2010M12	1.2	-0.5	7.9	17.5	9.2	21.0
2011M01	-0.2	0.1	3.9	17.4	8.2	20.6
2011M02	1.9	1.1	5.7	16.6	7.1	16.4
2010Q1	2.5	3.4	3.1	6.3	3.0	6.1
2010Q2	0.9	8.4	5.5	18.1	6.8	20.3
2010Q3	2.0	6.3	5.7	21.7	5.0	21.4
2010Q4	0.4	-1.0	6.0	17.9	5.4	17.9
2009			-12.7	-20.4	-12.9	-20.2
2010			5.1	16.0	5.1	16.5

Anm.: Fett markierte Werte sind Prognosewerte.

Quelle: ASFINAG -Maut Service GmbH, Statistik Austria und OeNB

Das Wachstum der Güterexporte lt. Statistik Austria um 16,5% (im Jahresabstand) für das Gesamtjahr 2010 wurde in der letzten Berechnung des Exportindikators vom Jänner (+16,5%) treffsicher vorhergesagt.

Grafik 1: LKW-Fahrleistung, Güterexporte und OeNB-Exportindikator

Quelle: ASFINAG, OeNB

Anmerkung: Die letzten beiden Werte für die Güterexporte sind Prognosewerte.

Arbeitsmarkt im Februar weiter im Aufwind

Laut den aktuellen *Beschäftigtendaten des Hauptverbandes der österreichischen Sozialversicherungsträger* ist im Februar 2011 die Zahl der unselbständig Beschäftigten gegenüber dem Vorjahr um beachtliche +72.063 (+2,2%; Jänner: +61.378) angestiegen. Insgesamt sind 3.343.006 Personen aktiv in Beschäftigung gestanden. Die Anzahl vorgemerakter Arbeitsloser (alle weiteren Daten: AMS) ist um 20.648 (-6,6%; Jänner: -14.067) gegenüber dem Vorjahr gesunken. Die Anzahl offener Stellen ist im Vergleich zum Vorjahresmonat um 20,7% gestiegen (Jänner: +25,2%). Die Anzahl der sich in Schulung befindlichen Personen (69.501) ist um 13.925 (16,7%) gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen.

Mit einer *Arbeitslosenquote (Eurostat)* von 4,3% weist Österreich gemeinsam mit den Niederlanden (ebenfalls 4,3%) im Jänner (letzter verfügbarer Wert) den niedrigsten Wert in der Europäischen Union auf (Schnitt: 9,5%). Die Arbeitslosenquote nach Eurostat wurde – wie aufgrund der Entwicklung der nationalen Arbeitslosenquote und der Mikrozensus-Arbeitskräfteerhebung von Statistik Austria erwartet – für die vergangenen Monate deutlich nach unten revidiert. Demnach ist die Arbeitslosenquote nach 4,8% im Krisenjahr 2009 im Jahr 2010 auf 4,4% gesunken. Die Wirtschafts- und Finanzkrise hat angesichts der Tiefe des Konjunkturreinbruchs im Vergleich zu vielen anderen Ländern somit vergleichsweise schwache Spuren auf dem österreichischen Arbeitsmarkt hinterlassen.

Österreichs HVPI-Inflationsrate steigt im Februar 2011 auf 3,1% - Kerninflation bleibt mit 2,1% deutlich darunter

Im Februar 2011 ist die im Jahresabstand gemessene österreichische *HVPI-Inflationsrate* auf 3,1% angestiegen (Jänner: 2,5%) während die *Kerninflationsrate* von 1,6% im Jänner 2011 auf 2,1% anstieg. Für den Anstieg der Gesamtinflation um 0,6 Prozentpunkte von Jänner auf Februar waren alle Sondergruppen des HVPI ausschlaggebend, ca. zwei Drittel der

Inflationsbeschleunigung von 0,6 Prozentpunkten gehen aber auf die Preisentwicklung im Energie- und Nahrungsmittelsektor zurück. Für *Detailergebnisse zur Inflationsentwicklung* siehe auch die *separate Kurzanalyse weiter hinten in diesem Bericht*.

Wirtschaftserwartungen weiterhin sehr optimistisch

Die aktuellen Vertrauensindikatoren lassen zum Jahresbeginn 2011 eine weiterhin robuste Wirtschaftsentwicklung erwarten. Der für die österreichische Wirtschaftsentwicklung traditionell gute Vorlaufeigenschaft aufweisende *Ifo-Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft* Deutschlands hat sich – bereits ausgehend von einem hohen Niveau – im Februar weiterhin verbessert. Er ist von 110,3 Punkten im Vormonat auf 111,2 Punkte gestiegen. Der *Bank Austria Konjunkturindikator* hat im Februar mit 3,7 Punkten das 3-Jahreshoch gehalten. Aufbauend auf den guten Stimmungsindikatoren erwartet die Bank Austria für 2011 nun ein Wirtschaftswachstum von hohen 2,3%. Der *Bank Austria Einkaufsmanagerindex* ist im Februar von 60,3,2 auf 61,9 Punkte gestiegen. Für den Jahresbeginn 2011 lässt das seit Sommer stärkste Wachstum der Auftragseingänge (61,9 gegenüber 60,3 Punkten im Jänner) weiteren Aufwind erwarten. Der *Economic Sentiment Indicator* ist im Dezember gegenüber dem Vormonat leicht gesunken und liegt nun bei 111,9 Punkten, liegt aber weiterhin deutlich über dem langfristigen Durchschnittswert von 100 Punkten. Während sich das Industrier Vertrauen weiter verbesserte, waren bei allen anderen Kategorien Rückgänge zu verzeichnen.

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats⁴

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat am **3. März 2011** beschlossen, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Die seit seiner letzten Sitzung verfügbar gewordenen Informationen deuten auf einen Anstieg der Teuerung hin, der in erster Linie auf höhere Rohstoffpreise zurückzuführen ist. Die wirtschaftliche Analyse zeigt, dass die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung nach oben gerichtet sind, während die Grunddynamik der monetären Expansion moderat bleibt. Die jüngsten Wirtschaftsdaten bestätigen, dass die konjunkturelle Grunddynamik im Euro-Währungsgebiet nach wie vor positiv ist; allerdings herrscht weiterhin erhöhte Unsicherheit. Der gegenwärtige ausgesprochen akkommodierende geldpolitische Kurs stützt die wirtschaftliche Aktivität merklich. Es ist von entscheidender Bedeutung, dass der jüngste Anstieg der Teuerungsrate auf mittlere Sicht keinen breit angelegten Inflationsdruck zur Folge hat. Große Wachsamkeit ist geboten, um die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität zu begrenzen. Die weiterhin feste Verankerung der Inflationserwartungen ist von zentraler Bedeutung.

Der EZB-Rat hat ferner beschlossen, seine Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) und die Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit von der Dauer einer Erfüllungsperiode so lange wie erforderlich, jedoch mindestens bis zum Ende der sechsten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres 2011 am 12. Juli 2011, weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen. Des Weiteren beschloss er, die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit, die am 27. April, 25. Mai bzw. 29. Juni 2011 zugeteilt werden, als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen. Die Zinssätze für diese LRGs mit dreimonatiger Laufzeit werden dem durchschnittlichen Zinssatz der während der Laufzeit des jeweiligen Geschäfts durchgeführten HRGs entsprechen.

Mit Blick auf die Zukunft dürfte sich die anhaltende weltwirtschaftliche Erholung weiterhin förderlich auf die Exporte des Eurogebiets auswirken. Zugleich sollte die Inlandsnachfrage des privaten Sektors unter Berücksichtigung des relativ hohen Unternehmervertausens im Euroraum zunehmend zum Wachstum beitragen und durch den ausgesprochen akkommodierenden geldpolitischen Kurs sowie die zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen begünstigt werden. Allerdings wird erwartet, dass die konjunkturelle Erholung durch den in verschiedenen Sektoren ablaufenden Prozess der Bilanzanpassungen etwas gedämpft wird.

Was die Preisentwicklung angeht, so lag die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI im Eurogebiet der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Februar 2011 bei 2,4 % nach 2,3 % im Vormonat. Der Anstieg der Inflationsrate Anfang 2011 spiegelt in erster Linie höhere Rohstoffpreise wider. Der von den stark gestiegenen Preisen für Energie und Nahrungsmittel ausgehende Preisdruck ist auch in den frühen Phasen des Produktionsprozesses erkennbar. Es ist von vorrangiger Bedeutung, dass die Zunahme der HVPI-Teuerungsrate nicht zu

⁴ Der Bericht beinhaltet gekürzte Versionen der Einleitenden Bemerkungen des EZB-Präsidenten nach dem EZB-Rat. Englische Originalversionen sind unter <http://www.ecb.int/press/pr/date/2010/html/index.en.html> verfügbar. Übersetzungen ins Deutsche durch die Deutsche Bundesbank sind unter http://www.bundesbank.de/ezb/ezb_pressenotizen_aktuell.php verfügbar.

Zweitrundeneffekten führt und somit auf mittlere Sicht keinen breit angelegten Inflationsdruck zur Folge hat. Die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen müssen weiterhin fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten.

Die Experten der EZB erwarten in ihren gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom März 2011 eine jährliche HVPI-Inflation zwischen 2,0 % und 2,6 % für 2011 und zwischen 1,0 % und 2,4 % für 2012. Gegenüber den im Dezember 2010 von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurden die Bandbreiten der HVPI-Teuerungsrate nach oben verschoben.

Die gegenwärtige Staatsschuldenkrise im Euro-Währungsgebiet hat die Dringlichkeit einer ehrgeizigen **Reform des Rahmens für die wirtschaftspolitische Steuerung** im Euroraum aufgezeigt. Der EZB-Rat ist der Ansicht, dass die Legislativvorschläge der Europäischen Kommission einen Beitrag zur Verbesserung der wirtschaftlichen und haushaltspolitischen Überwachung im Eurogebiet leisten können. Sie bleiben jedoch hinter dem Quantensprung zurück, der für die Überwachung im Euroraum und zur Gewährleistung einer reibungslosen Funktionsfähigkeit der Wirtschafts- und Währungsunion notwendig ist.

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse bestätigt der EZB-Rat, dass die Leitzinsen der EZB immer noch angemessen sind. Er hat daher auf seiner Sitzung vom **3. Februar 2011** beschlossen, sie unverändert zu belassen.

Die in jüngster Zeit veröffentlichten statistischen Daten und Umfrageergebnisse bestätigen für das vierte Quartal 2010 und den Beginn des laufenden Jahres weiterhin, dass die konjunkturelle Grunddynamik im Euroraum positiv ist. Die Risiken in Bezug auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung sind weitgehend ausgewogen, könnten sich aber nach oben verlagern. Aufwärtsrisiken bestehen insbesondere im Zusammenhang mit der Entwicklung der Preise für Energie und Rohstoffe. Zudem könnten indirekte Steuern und administrierte Preise aufgrund der in den kommenden Jahren erforderlichen Haushaltskonsolidierung stärker erhöht werden als derzeit angenommen, und der Preisdruck in der Produktionskette könnte weiter zunehmen. Angesichts der herrschenden Unsicherheiten beziehen sich die Abwärtsrisiken in erster Linie auf die Folgen, die sich für die Inflation aus einem möglicherweise geringeren Wachstum ergeben.

Die jüngsten verfügbaren Angaben deuten auf einen erneuten Rückgang der Bilanzsummen der Banken hin, nachdem über weite Strecken des Jahres 2010 Bilanzausweitungen verzeichnet wurden; diese Entwicklung dürfte in erster Linie mit einer Rückführung der Interbankkredite zusammenhängen. Angesichts einer steigenden Nachfrage ist es wichtig, dass die Banken ihre Kreditgewährung an den privaten Sektor weiter ausdehnen. Um sich dieser Herausforderung zu stellen, ist es von wesentlicher Bedeutung, dass die Banken gegebenenfalls Gewinne einbehalten, zur weiteren Stärkung ihrer Eigenkapitalbasis auf den Markt zurückgreifen oder die staatlichen Hilfsmaßnahmen zur Rekapitalisierung voll ausschöpfen.

Chronik der geldpolitischen Entscheidungen des Eurosystems 2008 bis 2010

Datum der Bekanntgabe	Geldpolitische Maßnahme
3. März 2011 3. Februar 2011 13. Jänner 2011 2. Dezember 2010 4. November 2010 7. Oktober 2010 2. September 2010 5. August 2010 8. Juli 2010 10. Juni 2010 6. Mai 2010 8. April 2010 4. März 2010 4. Februar 2010 14. Jänner 2010 3. Dezember 2009 5. November 2009 8. Oktober 2009 3. September 2009 6. August 2009 2. Juli 2009	<p>Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00%, 1,75% bzw. 0,25% zu belassen.</p>
4. Juni 2009	<p>Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00%, 1,75% bzw. 0,25% zu belassen. Ferner legt der EZB-Rat die technischen Modalitäten für den am 7. Mai 2009 beschlossenen Ankauf von auf Euro lautenden gedeckten Schuldverschreibungen, die im Euro-Währungsgebiet begeben wurden, fest.</p>
7. Mai 2009	<p>Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit den am 13. Mai 2009 abzuwickelnden Geschäften – um 25 Basispunkte auf 1,00% zu verringern. Er beschließt ferner, den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität mit Wirkung vom 13. Mai 2009 um 50 Basispunkte auf 1,75% zu senken und den Zinssatz für die Einlagefazilität unverändert bei 0,25% zu belassen. Darüber hinaus beschließt der EZB-Rat, seinen erweiterten Ansatz zur Unterstützung der Kreditvergabe weiterzuerfolgen. So beschließt er, dass das Eurosystem liquiditätszuführende längerfristige Refinanzierungsgeschäfte mit einer Laufzeit von einem Jahr in Form von Mengentendern mit vollständiger Zuteilung durchführen wird. Außerdem beschließt er grundsätzlich, dass das Eurosystem auf Euro lautende gedeckte Schuldverschreibungen, die im Eurogebiet begeben wurden, ankaufen wird.</p>
2. April 2009	<p>Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit den am 8. April 2009 abzuwickelnden Geschäften – um 25 Basispunkte auf 1,25% zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 8. April 2009 auf 2,25% bzw. 0,25% festzusetzen.</p>

5. März 2009	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit den am 11. März 2009 abzuwickelnden Geschäften – um 50 Basispunkte auf 1,5% zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 11. März 2009 um jeweils 50 Basispunkte auf 2,5% bzw. 0,5% zu senken. Darüber hinaus beschließt der EZB-Rat, alle Hauptrefinanzierungsgeschäfte, Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit sowie zusätzliche und regelmäßige längerfristige Refinanzierungsgeschäfte so lange wie nötig, in jedem Fall aber über das Jahresende 2009 hinaus, weiterhin als Mengentender mit vollständiger Zuteilung abzuwickeln. Er beschließt ferner, die zusätzlichen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte und die Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit so lange wie nötig, in jedem Fall aber über das Jahresende 2009 hinaus, weiterhin im derzeitigen Rhythmus und mit dem aktuellen Laufzeitenprofil durchzuführen.
5. Februar 2009	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 2,0%, 3,0% bzw. 1,0% zu belassen.
15. Jänner 2009	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 21. Januar 2009 abzuwickelnden Geschäft – um 50 Basispunkte auf 2,0% zu verringern. Er beschließt ferner im Einklang mit dem Beschluss vom 18. Dezember 2008, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 21. Januar 2009 auf 3,0% bzw. 1,0% festzusetzen.
18. Dezember 2008	Der EZB-Rat beschließt, die Hauptrefinanzierungsgeschäfte weiterhin – über die am 20. Januar 2009 endende Mindestreserve-Erfüllungsperiode hinaus – als Mengentender mit vollständiger Zuteilung durchzuführen. Diese Maßnahme gilt so lange wie nötig, mindestens aber bis zur letzten Zuteilung der dritten Mindestreserve-Erfüllungsperiode 2009 am 31. März. Darüber hinaus wird mit Wirkung vom 21. Januar 2009 der von den Zinssätzen für die ständigen Fazilitäten gebildete Korridor, der am 9. Oktober 2008 auf 100 Basispunkte um den geltenden Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte verringert wurde, wieder auf 200 Basispunkte ausgeweitet.
4. Dezember 2008	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit den am 10. Dezember 2008 abzuwickelnden Geschäften – um 75 Basispunkte auf 2,50% zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 10. Dezember 2008 um jeweils 75 Basispunkte auf 3,0% bzw. 2,0% zu senken.
6. November 2008	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit den am 12. November 2008 abzuwickelnden Geschäften – um 50 Basispunkte auf 3,25% zu senken. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 12. November 2008 um jeweils 50 Basispunkte auf 3,75% bzw. 2,75% zu senken.
15. Oktober 2008	Der EZB-Rat beschließt, den Sicherheitenrahmen weiter auszuweiten und die Bereitstellung von Liquidität zu verbessern. Zu diesem Zweck beschließt er, a) das Verzeichnis der für Kreditgeschäfte des Eurosystems zugelassenen Sicherheiten auszuweiten, wobei die Ausweitung bis Ende 2009 in Kraft bleibt, b) die Bereitstellung längerfristiger Refinanzierungsmittel mit Wirkung vom 30. Oktober 2008 bis zum Ende des ersten Quartals 2009 zu verbessern und c) Liquidität in US Dollar über Devisenswapgeschäfte bereitzustellen.

8. Oktober 2008	Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit den am 15. Oktober 2008 abzuwickelnden Geschäften – um 50 Basispunkte auf 3,75% zu senken. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit sofortiger Wirkung um jeweils 50 Basispunkte auf 4,75% bzw. 2,75% zu senken. Außerdem beschließt der EZB-Rat, dass die wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 15. Oktober abzuwickelnden Geschäft – als Mengentender mit vollständiger Zuteilung zum Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte durchgeführt werden. Des Weiteren verringert die EZB mit Wirkung vom 9. Oktober den Korridor für die ständigen Fazilitäten von 200 Basispunkten auf 100 Basispunkte um den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Die beiden Maßnahmen bleiben so lange wie nötig, mindestens aber bis zum Ende der ersten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des kommenden Jahres am 20. Januar 2009, in Kraft.
2. Oktober 2008 4. September 2008 7. August 2008	Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 4,25%, 5,25% bzw. 3,25% zu belassen.
4. September 2008	Der EZB-Rat beschließt, das ausstehende zusätzliche längerfristige Refinanzierungsgeschäft (LRG) mit sechsmonatiger Laufzeit in Höhe von 25 Mrd EUR, das am 2. April zugeteilt wurde und am 9. Oktober 2008 fällig wird, fortzuführen. Darüber hinaus entschied er, die beiden zusätzlichen dreimonatigen LRGs (über jeweils 50 Mrd EUR), die am 13. November bzw. am 11. Dezember 2008 fällig werden, ebenfalls fortzuführen.
4. September 2008	Der EZB-Rat beschließt, im Rahmen der zweijährlichen Überprüfung der Risikokontrollmaßnahmen für Kreditgeschäfte des Eurosystems einige technische Anpassungen vorzunehmen. Diese betreffen die Bereiche Bewertungsabschläge für notenbankfähige marktfähige Sicherheiten, die Definition von „engen Verbindungen“ zwischen Geschäftspartnern des Eurosystems und Emittenten/Schuldnern/Garanten von Schuldtiteln sowie Bonitätsbeurteilungen durch externe Ratingagenturen. Die Änderungen treten am 1. Februar 2009 in Kraft.
31. Juli 2008	Der EZB-Rat beschließt, die beiden zusätzlichen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit, die am 21. Mai 2008 (50 Mrd EUR) und am 11. Juni 2008 (50 Mrd EUR) zugeteilt wurden und am 14. August 2008 bzw. 11. September 2008 fällig werden, fortzuführen.
30. Juli 2008	Der EZB-Rat hat zusammen mit der Federal Reserve beschlossen, ab 8. August zusätzlich einen Tender mit 84-tägiger Laufzeit für die im Rahmen der „Term Auction Facility“ abgewickelten Geschäfte einzuführen. Die Geschäfte erfolgen in zweiwöchigem Abstand, wobei die EZB abwechselnd Geschäfte über 20 Mrd USD mit einer Laufzeit von 28 Tagen und solche über 10 Mrd USD mit einer Laufzeit von 84 Tagen durchführen wird. Nach einer Übergangszeit wird es daher drei ausstehende Geschäfte mit einer Laufzeit von 84 Tagen und eines mit einer Laufzeit von 28 Tagen über einen unveränderten ausstehenden Gesamtbetrag in Höhe von 50 Mrd USD geben.

8. Juli 2008	Der Beitritt der Slowakei zum Euroraum wurde fixiert. Die Slowakei wird am 1. Jänner 2008 dem Euroraum beitreten. Der Konversionskurs der slowakischen Koruna zum Euro wurde beim ECOFIN-Rat am 8. Juli bei 30,1260 SKK per EUR fixiert. Dieser Wert entspricht der Zentralparität der Koruna im WKM II, nachdem diese am 28. Mai nach starkem Aufwertungsdruck um 17,6% erhöht wurde. Im Zuge dieses Realignments gaben die slowakischen Regierungsbehörden eine umfangreiche wirtschaftspolitische Verpflichtungserklärung ab, welche insbesondere strukturelle fiskalpolitische Anpassungsmaßnahmen in Höhe von mindestens 0,5% des BIP ab 2009 umfasst. Weiters sind Maßnahmen im Bereich der Lohnpolitik (insbesondere des öffentlichen Sektors) sowie die Stärkung des institutionellen Rahmenwerks für Forschung und Entwicklung vorgesehen.
3. Juli 2008	Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität um jeweils 25 Basispunkte auf 4,25%, 5,25% und 3,25% anzuheben.
28. Mai 2008	Der Euro-Leitkurs im WKM-II für die slowakische Krone wird mit Wirkung 29. Mai 2008 angepasst. Der neue Leitkurs beträgt 30,1260 slowakische Kronen je Euro. Dies entspricht einer Aufwertung um 17.6472%. Die obligatorischen Interventionspunkte liegen weiter bei +/-15% rund um den Leitkurs, wodurch die Höchst- und Niedrigskurse 34,6449 und 25,6071 slowakische Kronen je Euro betragen.
2. Mai 2008	Der EZB-Rat beschließt gemeinsam mit der Federal Reserve, den Betrag der den Geschäftspartnern des Eurosystems im Zusammenhang mit der „Term Auction Facility (TAF)“ bereitgestellten Liquidität in US-Dollar für jeden der alle zwei Wochen stattfindenden Tender auf 25 Mrd USD zu erhöhen.
28. März 2008	Der EZB-Rat beschließt die Durchführung zweier zusätzlicher liquiditätszuführender längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte mit einer Laufzeit von 6 Monaten im Umfang von jeweils 25 Mrd EUR. Deren Abwicklung erfolgt am 3. April und am 10. Juli 2008. Außerdem werden die beiden zum Zeitpunkt der Bekanntgabe ausstehenden zusätzlichen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit mit einem Volumen von 50 Mrd EUR fortgeführt. Deren Abwicklung erfolgt am 22. Mai und 12. Juni 2008. Alle Geschäfte werden als Zinstender mit im Voraus festgelegtem Betrag durchgeführt. Die zusätzlichen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte sollen dazu beitragen, das Funktionieren des Euro-Geldmarktes zu normalisieren.
11. März 2008	Der EZB-Rat beschließt, den Geschäftspartnern des Eurosystems im Rahmen der „Term Auction Facility“ der Federal Reserve erneut Refinanzierung in US-Dollar anzubieten. Die Bereitstellung von Liquidität in US-Dollar soll so lange fortgesetzt werden, wie der EZB-Rat dies in Anbetracht des aktuellen Marktgeschehens für notwendig erachtet. Die Geschäfte werden nach demselben Verfahren wie im Dezember 2007 und Jänner 2008 durchgeführt. Die Tender finden alle zwei Wochen statt. Das nächste liquiditätszuführende Geschäft hat eine Laufzeit von 28 Tagen, ein Volumen von 15 Mrd USD und wird am 27. März 2008 abgewickelt.

7. Februar 2008	Der EZB-Rat beschließt, die beiden zusätzlichen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte, die am 23. November und 12. Dezember 2007 abgewickelt wurden und am 21. Februar 2008 bzw. 13. März 2008 fällig werden, fortzuführen. Ziel ist es, die bisher im Hinblick auf die Normalisierung am Euro-Geldmarkt erzielten Fortschritte weiter zu festigen. Die zwei neuen zusätzlichen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte werden wieder in Form von Zinstendern mit einem im Voraus festgelegten Betrag von jeweils 60 Mrd EUR durchgeführt.
10. Jänner 2008	Der EZB-Rat beschließt, den Geschäftspartnern des Eurosystems im Rahmen der „Term Auction Facility“ der Federal Reserve erneut Refinanzierung in US-Dollar anzubieten. Ziel ist es, zur Befriedigung des außergewöhnlichen Bedarfs nach Refinanzierung in US-Dollar beizutragen und eine weitere Normalisierung der Geldmarktbedingungen zu erleichtern. Die Geschäfte haben dasselbe Volumen (je 10 Mrd USD) und werden nach demselben Verfahren durchgeführt wie die beiden liquiditätszuführenden Geschäfte in US-Dollar vom Dezember 2007. Die Laufzeit beträgt jeweils 28 Tage, die Abwicklung erfolgt am 17. und 31. Jänner 2008.
1. Jänner 2008	Zypern und Malta haben am 1. Jänner 2008 den Euro eingeführt. Dadurch sind die Zentralbank von Zypern und die Central Bank of Malta Vollmitglieder des Eurosystems geworden. Die Zentralbank von Zypern und die Central Bank of Malta haben den Rest der von ihnen gezeichneten Anteile am Kapital der EZB eingezahlt und haben der EZB ihre Beiträge zu den Währungsreserven der EZB übertragen. Die zypriotischen und maltesischen Geschäftspartner können erstmals am 3. Jänner 2008 an den Hauptrefinanzierungsgeschäften des Eurosystems teilnehmen.

Quelle: EZB, OeNB.

Jüngste Entwicklungen auf den Finanzmärkten⁵

EUR Interbankzinssätze steigen, Banken CDS fallen seit Jahresbeginn

Seit Beginn des Jahres 2011 sind die EUR-Interbankzinssätze wieder im Steigen begriffen. So stieg der EUR-Übernachtzinssatz bis 21. März 2011 um +0,34% auf 0,94% und auch der Euribor 3-Monatssatz legte um +0,17% auf 1,18% zu. Der Grund für den Anstieg der kurzfristigen Zinsen dürfte ein von den Marktteilnehmern erwarteter baldiger Zinsschritt der EZB infolge gestiegener Inflationserwartungen sein. Der US-Interbankenmarkt zeigte sich zu Jahresbeginn von diesen Entwicklungen unbeeindruckt: Der 3-Monats-Interbankzinssatz in US-Dollar stieg nur unmerklich (+0,01% auf 0,31%), während der US-Dollar-Übernachtzinssatz leicht fiel (-0,04% auf 0,14%). Die sich daraus ergebenden Risikoaufschläge⁶ in beiden Märkten haben sich seit Jahresbeginn 2011 dementsprechend konträr bewegt: Im EUR-Interbankenmarkt fiel der 3-Monats-Übernacht-Spread stark (-17 Basispunkte auf 24 Bp.), während jener im US-Dollar-Segment leicht zulegte (+5 Bp. auf 17 Bp.).

Die Kursentwicklung der österreichischen Bankaktien der Erste Group (-1% ytd) und der Raiffeisen Bank International (-2% ytd) war seit Beginn des Jahres 2011 leicht negativ und somit schwächer als jene des Vergleichsindex Eurostoxx Banks, der nach einer negativen Entwicklung im Jahr 2010 deutlich zulegen konnte (+11% ytd). Auch aus Sicht der CDS-Marktteilnehmer war die Verbesserung der Ausfallswahrscheinlichkeiten der Erste Group (-29 Bp. ytd) und der RZB (-33 Bp. ytd) schwächer ausgeprägt als jene des Benchmarkwertes (iTraxx Financial Senior 5 Jahre: -38 Bp. ytd). Mitte März 2011 lag der CDS-Spread der Erste Group somit unter und jener der RZB über dem Vergleichswert der europäischen Peergroup.

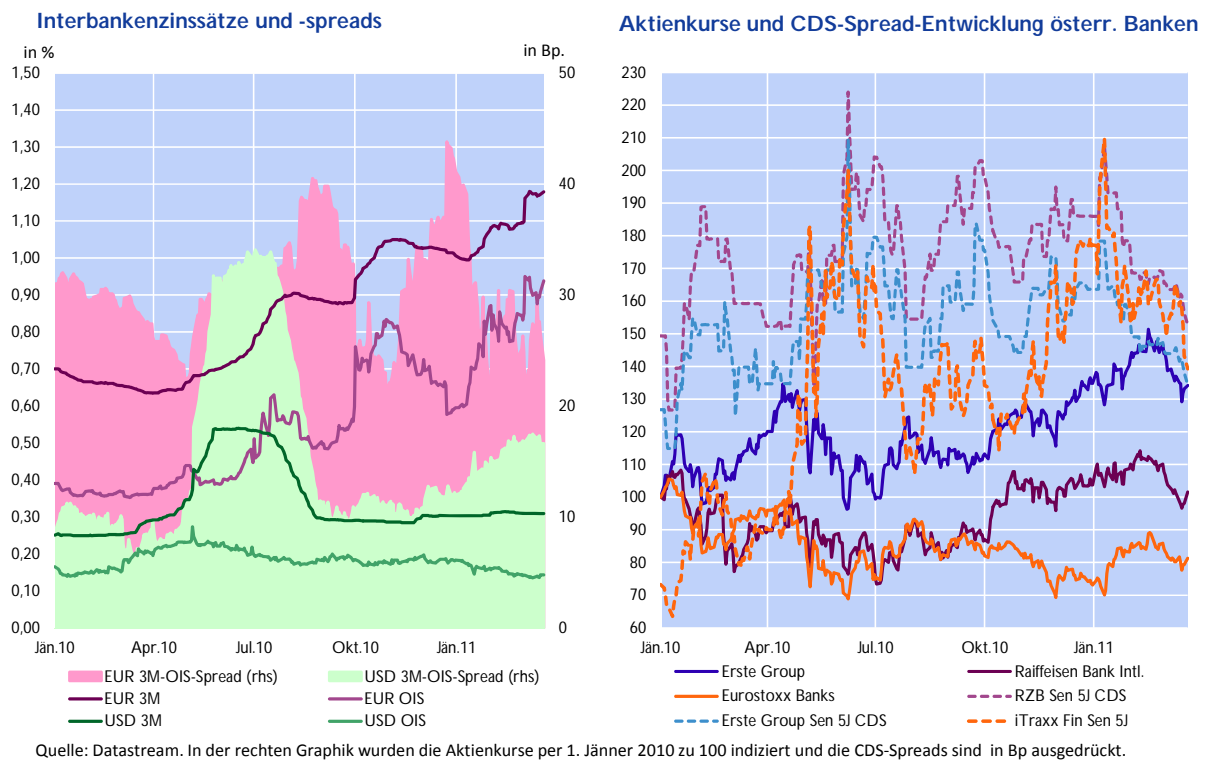
Angesichts der Ereignisse in Japan gab der Nikkei, der Leitindex der Börse Tokio⁷, seit dem 11. März 2011 deutlich nach (-10%). Innerhalb von zwei Handelstagen (bis 15. März 2011) verzeichnete der Nikkei einen Kurseinbruch von -16%. Österreichische Versicherungen sind in Japan kaum engagiert. Trotz der durch die Ereignisse in Japan ausgelösten kurzfristigen Kursrückgänge, konnten die Aktientitel europäischer und österreichischer Versicherungen seit Jahresbeginn Kursgewinne verbuchen (ytd: Uniqua und VIG +5%, Eurostoxx Insurance +11%).⁸

⁵ Autoren: Gernot Ebner, Stefan Kavan, Georg Merc, Tina Wittenberger (Abteilung für Finanzmarktanalyse). Letzte Aktualisierung am 21. März 2011.

⁶ Differenz zwischen 3-Monats-Zinssatz und laufzeitidentem Overnight-Index Swap (OIS).

⁷ Der Nikkei-Index enthält die 225 wichtigsten Aktientitel in Japan.

⁸ Gemäß EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) sind die Auswirkungen der Ereignisse in Japan aus Sicht des Versicherungssektors auf den europäischen (Rück-)Versicherungsbereich gering. Die Risiken liegen hauptsächlich in Japan. Nach ersten vorläufigen Einschätzungen ist mit etwa US-Dollar 35 Mrd an versicherten Schadensfällen zu rechnen.



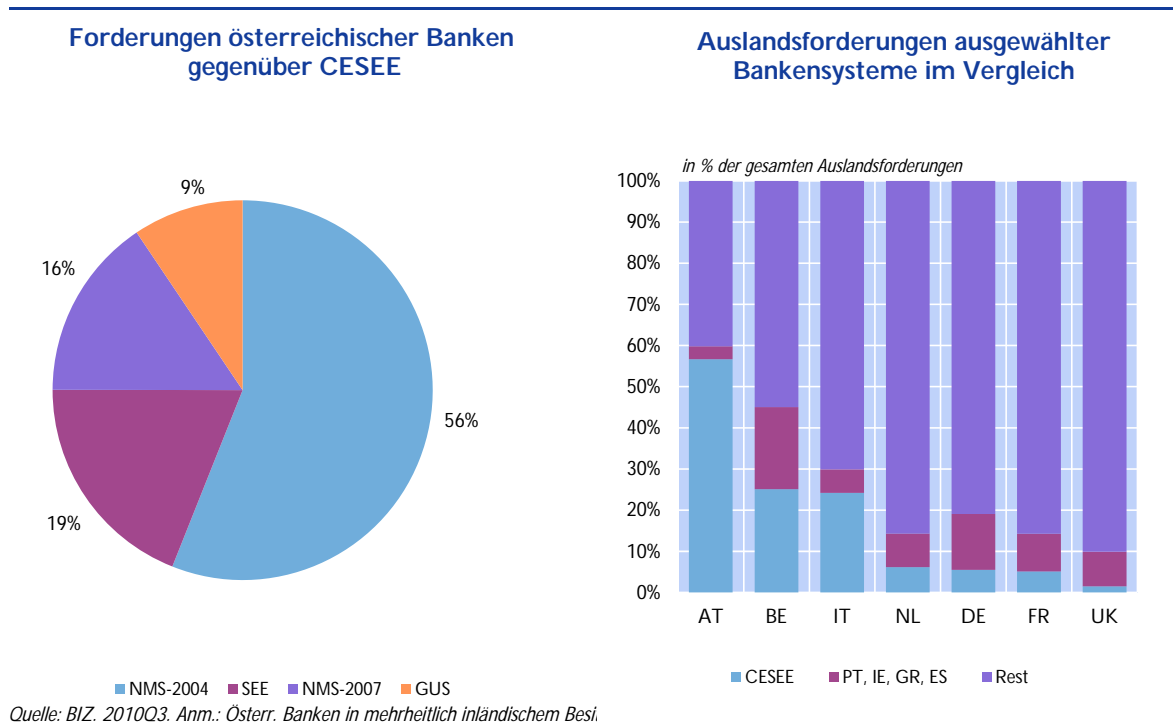
Österreichische Banken überwiegend in CESEE engagiert

Das Auslandsgeschäft der österreichischen Banken konzentriert sich auch weiterhin auf Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE), wobei der Großteil dieses Engagements mit rund 72% auf EU-Mitgliedstaaten entfällt. Die Forderungen, der sich mehrheitlich in österreichischem Besitz befindlichen Banken in CESEE, betragen per September 2010 insgesamt rund 209 Mrd EUR (für alle österreichischen Banken betragen die Forderungen etwas mehr als 300 Mrd EUR) bzw. 57% der gesamten Auslandsforderungen. Das österreichische Engagement ist verglichen mit anderen europäischen Ländern vergleichsweise hoch. Das französische (5% aller Auslandsforderungen) und das britische Bankensystem (1%) weisen demgegenüber nur eine sehr geringe Verflechtung mit dieser Region auf. Die Auslandsaktivität österreichischer Banken in CESEE ist jedoch breit diversifiziert, wodurch sich eine gewisse Risikostreuung ergibt.

Im Gegensatz zu ihrem Engagement in Zentral-, Ost- und Südosteuropa sind die österreichischen Banken gegenüber den Ländern aus dem Euroraum, die im Jahr 2010 aufgrund der Unsicherheiten über die Tragfähigkeit ihrer Staatsverschuldung stärker in den Fokus rückten (Griechenland, Irland, Portugal, Spanien), mit insgesamt 11,5 Mrd EUR in 2010Q3 (2010Q2: 13,6 Mrd EUR) vergleichsweise gering exponiert - rund 3,2 Mrd EUR davon entfielen auf die jeweiligen Staatssektoren selbst. Gemessen an den gesamten Auslandsforderungen der österreichischen Banken sind das in etwa 3%. Im Vergleich dazu sind das belgische mit 20% und das deutsche Bankensystem mit 14% der gesamten Auslandsforderungen gegenüber Griechenland, Irland, Portugal und Spanien relativ hoch exponiert. Insgesamt zeigt sich, dass das Auslandsgeschäft österreichischer Banken in diesen Ländern seit dem Höchststand in 2009Q3 von 18,7 Mrd EUR kontinuierlich rückläufig ist.

Das österreichische Bankensystem ist zudem mit knapp 1% seiner gesamten Auslandsforderungen nur sehr gering gegenüber der Region Afrika und Naher Osten exponiert,

in der aktuell einige Länder politisch instabil sind. Gegenüber Japan haben österreichische Banken lediglich 0,1% ihrer Auslandsforderungen.



Moody's ändert Ratings im Hinblick auf nachrangige Anleihen⁹

Von staatlichen Maßnahmen zur Rettung einer Bank profitierten bisher auch (nachrangige) Anleihegläubiger, da in vielen Ländern eine Verlustbeteiligung erst im Falle einer Liquidation einer Bank möglich war. Regierungen haben zuletzt jedoch Schritte unternommen, um eine Verlustbeteiligung von Anleihegläubigern schon eher zu ermöglichen. Die Implikationen für diesen Politikwechsel sind vor allem für nachrangige Anleihen beträchtlich, da Investoren bzw. Ratingagenturen bis dato davon ausgingen, dass die Regierungen im Krisenfall Unterstützungsmaßnahmen ergreifen würden.

Durch die erhöhte Wahrscheinlichkeit einer Verlustbeteiligung von nachrangigen Anleihegläubigern und durch die Zurücknahme der Ratingverbesserungen („Uplift“) kam es zu einigen Herabstufungen. Moody's achtet bei Ratings nachrangiger Anleihen nun auch darauf, ob, auf Basis des gesetzlichen Rahmens, eine Bank geregelt liquidiert werden kann, ohne dass alle Arten der Anleihegläubiger gleich behandelt werden müssen. Ist dies der Fall, dann fällt das bessere Rating weg, da staatliche Unterstützung für nachrangige Anleihen nicht mehr erwartet werden darf. Die Ratings richten sich dann nach dem Bankfinanzstärke-Rating (eigenständiges Rating des Emittenten, ohne Unterstützung) sowie im Falle einer Mutter- oder Sektorunterstützung auf das Adjusted Baseline Credit Assessment (BCA) Rating. Im letzteren Fall werden dann nachrangige Anleihen eine Stufe unterhalb des BCA eingestuft.

Von diesen Änderungen bei Ratings von Moody's bezüglich nachrangiger Anleihen dürften insgesamt 177 Banken betroffen sein, davon 9 aus Österreich.¹⁰ Im Ländervergleich fielen die

⁹ Moody's: Supported Bank Debt Ratings at Risk of Downgrade Due to New Approaches to Bank Resolution, 14. Februar 2011.

¹⁰ Moody's hat derzeit Ratings zu 1.000 Banken in rund 80 Bankensystemen herausgegeben.

Uplifts bei nachrangigen Anleihen japanischer (4,1 Ratingstufen), deutscher Banken (3,1 Ratingstufen), sowie portugiesischer und spanischer Banken (2,7 Ratingstufen) am höchsten aus.

Als Konsequenz des neuen Restrukturierungsgesetzes in Deutschland und der damit verbundenen höheren Wahrscheinlichkeit einer Verlustbeteiligung nachrangiger Anleihegläubiger wurden bei 23 deutschen Banken die Ratings um bis zu sieben Stufen herabgesetzt. Insgesamt wurde ein Volumen von rund 24 Mrd EUR heruntergestuft. Für Österreich könnte ebenfalls eine Herabstufung nachrangiger Anleihen erfolgen, falls Moody's zu dem Schluss kommt, dass in Zukunft nachrangige Anleihegläubiger an den Verlusten beteiligt werden – insbesondere vor dem Hintergrund des auf EU-Ebene diskutierten neuen Krisenmanagementrahmens.

EU-Rahmen zu Krisenmanagement im Finanzsektor

Die Europäische Kommission (EK) hat im Jänner 2011 ein Konsultationspapier mit „technischen Details“ zu dem geplanten EU-Rahmen für Krisenmanagement im Finanzsektor („Technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution“) vorgelegt und plant noch vor dem Sommer 2011 den ersten Entwurf für eine Richtlinie bzw. Verordnung zu veröffentlichen. Ziel der Vorschläge ist es, die aufsichtlichen Instrumente zu harmonisieren und zu erweitern, um einerseits einen effizienteren Umgang mit international tätigen Banken in Krisensituationen zu ermöglichen und andererseits die grenzüberschreitende Kooperation zwischen den zuständigen Behörden zu verbessern. In Anlehnung an die Aufsichtskollegien ist die Errichtung von „Resolution Colleges“ geplant.

Um die Moral Hazard-Problematik in den Griff zu bekommen, sollen durch die neuen Mechanismen künftig auch systemrelevante Banken und Bankengruppen ohne Gefährdung der Finanzmarktstabilität saniert bzw. geordnet abgewickelt werden können. Die verstärkte Verantwortung der Stakeholder (Verankerung des „Polluter-Pays-Prinzips“) soll den Einsatz öffentlicher Mittel künftig vermeiden. Die Vorschläge der EK sehen in einem nach Phasen (Prävention - Frühintervention – Abwicklung) abgestuften Prozess folgende Maßnahmen vor:

Im Rahmen der Prävention sollen von den Banken insbesondere Recovery Pläne erstellt und an die Aufsicht übermittelt werden. In diesen Plänen sollen für den Bedarfsfall verschiedene Maßnahmen (einschließlich Kapital- und Liquiditätsmaßnahmen, Maßnahmen zur Reduktion des Risikos aber auch zur Veräußerung von Vermögensteilen und zur Unterstützung innerhalb der Gruppe) aufgezeigt werden, die eine Überlebensfähigkeit der Bank sicherstellen. Um den Erhalt systemrelevanter Funktionen sicherzustellen, soll die Aufsichtsbehörde oder eine neu zu errichtende Abwicklungsbehörde Resolution Pläne sowohl auf Einzelinstitutsebene als auch auf konsolidierter Basis für die Gruppe erstellen und diese jährlich aktualisieren.

Frühinterventionen durch die Aufsicht sollen künftig bereits bei einem voraussichtlichen Verstoß („likely breach“) gegen CRD-Bestimmungen (Richtlinie über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute¹¹) möglich sein. Neben Maßnahmen zur Stärkung der Eigenkapitalbasis (Erstellung und Umsetzung spezieller Recovery Pläne) sollen Aufseher in dieser Phase einen sogenannten Special Manager einsetzen können, der das bestehende Management unterstützt oder sogar ersetzt. Bei grenzüberschreitend tätigen Instituten ist ein

¹¹ RL 2006/48/EG

koordiniertes Vorgehen vorgesehen (konsolidierende Aufsichtsbehörde in Kooperation mit dem Aufsichtskollegium).

Kerninstrumente für die Abwicklung, die künftig allen Behörden zur Verfügung stehen sollen, sind die Veräußerung von Geschäftsbereichen, die Gründung einer Brückenbank, die Vermögensaufspaltung und die Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital. In Diskussion steht aber auch die Möglichkeit, Verbindlichkeiten einer Bank teilweise abzuschreiben. Stakeholder, in deren Rechte eingegriffen wird, sollen angemessen entschädigt werden.

Die Kosten einer Bankabwicklung sollen grundsätzlich von den Aktionären und Gläubigern getragen werden. Für den Fall, dass die Mittel nicht ausreichen, wird die Errichtung nationaler Bankabwicklungsfonds angedacht, die durch noch nicht näher konkretisierte Beiträge der Banken gespeist werden sollen (Zielvolumen ebenfalls noch offen). Die Nutzung möglicher Synergien mit den geplanten Einlagensicherungsfonds ist angedacht.

Kreditinstitute¹²

Geschäftsentwicklung und Ertragslage

Unkonsolidierte Bilanzsumme und Interbankengeschäft sinken stark

Aufgrund von Umstrukturierungen bei den in Österreich meldepflichtigen Banken reduzierte sich die unkonsolidierte Bilanzsumme im Jahr 2010 um rund 50 Mrd EUR. Der Rückgang von 4,9% führte zu einem Bilanzsummenstand von 978,64 Mrd EUR. Dafür verantwortlich waren vor allem die Entwicklungen im in- und ausländischen Interbankengeschäft. Die Forderungen an inländische Kreditinstitute reduzierten sich deutlich um 31,21 Mrd EUR und die Forderungen gegenüber ausländischen Kreditinstitute um 24,66 Mrd EUR. Auf der Passivseite fiel die Entwicklung sehr ähnlich aus. So reduzierte sich der Stand der Verbindlichkeiten gegenüber inländischen Kreditinstitute um 36,24 Mrd EUR und gegenüber ausländischen um 7,19 Mrd EUR.

Im Kundengeschäft gab es dagegen durchwegs Zuwächse. Allerdings ist der Zuwachs bei den Fremdwährungskrediten ausschließlich wechselkursbedingt. Wechselkursbereinigt ging diese Kategorie sogar deutlich zurück.

Die Umstrukturierungen hatten auch zur Folge, dass der Raiffeisensektor per Dezember 2010 mit 29,1% (+2,0 Prozentpunkte) Marktanteil gemessen an der Bilanzsumme den ersten Platz vom Aktienbankensektor übernahm, der einen Marktanteil von 24,9% (-3,0 Prozentpunkte) auswies. Der Sparkassensektor folgt mit 16,6% (+0,2%). Kein weiterer Bankensektor hielt einen Marktanteil von über 10%.

Leichte Erholung der Kredite

Die um Wechselkurseffekte, Abschreibungen und Reklassifikationen bereinigte Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen drehte von einem Rückgang um 2,1 Mrd EUR im Jahr 2009 auf einen Zuwachs von 1,5 Mrd EUR im Jahr 2010. Bei den privaten Haushalten fiel der Anstieg der Kredite 2010 mit 1,1 Mrd EUR etwas höher aus als im Jahr 2009 (+ 0,9 Mrd EUR). Das Kreditwachstum sowohl der privaten Haushalte als auch der nichtfinanziellen Unternehmen lag aber immer noch deutlich unter den Werten vor der Krise. Die Zuwächse bei

¹² Autor: Peter Steindl (Abteilung für Aufsichts- und Monetärstatistik)

privaten Haushalten beliefen sich im Jahr 2006 auf 6,5 Mrd EUR und im Jahr 2007 auf immerhin 4 Mrd EUR. Die Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen erhöhten sich 2006 um 7,0 Mrd EUR und 2007 um 9,2 Mrd EUR.

Das ausstehende Kreditvolumen der beiden Sektoren betrug Ende Dezember 2010 270,6 Mrd EUR: 135,4 Mrd EUR entfielen auf Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen und 135,2 Mrd EUR auf Kredite an private Haushalte.

Eine durchaus erwünschte Entwicklung lässt sich bei der Kreditvergabe in Euro und Fremdwährung erkennen. Während die Fremdwährungskredite an private Haushalte (-8,4%) und an nichtfinanzielle Unternehmen (-6,2%) im Jahr 2010 stark zurückgingen, stiegen die Euro-Kredite an private Haushalte um 4,9% und jene der nichtfinanziellen Unternehmen um 1,8 %.

Trotz eines transaktionsbedingten Rückganges der Fremdwährungskredite privater Haushalte im Ausmaß von 3,3 Mrd EUR erhöhte sich deren ausstehende Fremdwährungsschuld vor allem als Folge der Aufwertung des Schweizer Franken um rund 3 Mrd EUR. Dadurch erhöhte sich der Anteil der Fremdwährungskredite an den gesamten ausstehenden Krediten an private Haushalte im Jahr 2010 auf 29,6% nach 28,9% im Jahr 2009, obwohl Fremdwährungskredite rückgeführt wurden. Für die nichtfinanziellen Unternehmen macht der Anteil der Fremdwährungskredite an den gesamten ausstehenden Krediten per Ende Dezember 2010 nur 9,3% aus.

Um die Einhaltung der Erweiterung der FMA-Mindeststandards zur Vergabe von Fremdwährungskrediten und EUR-Krediten mit Tilgungsträgern vom März 2010 überprüfen zu können, wurde mit dem 4. Quartal 2010 die Meldung zur Kreditneuvergabe an inländische private Haushalte in der Fremdwährungskreditstatistik eingeführt.

Zuwachs der Einlagen von privaten Haushalten

Die Gesamteinlagen bei allen in Österreich meldepflichtigen Kreditinstituten nahmen gegenüber dem Jahresende 2009 um 0,9% (+2,38 Mrd EUR) auf 281,60 Mrd EUR zu. Diese Entwicklung war charakterisiert durch einen Zuwachs der Sicht- (+2,86 Mrd EUR bzw. +3,3%) und Termineinlagen (+2,27 Mrd EUR bzw. +6,8%). Der Stand der Spareinlagen reduzierte sich hingegen um 2,75 Mrd EUR (-1,7%).

Ende Dezember 2010 verteilten sich die Einlagen auf 55,5% Spareinlagen (156,24 Mrd EUR), 31,8% Sichteinlagen (89,69 Mrd EUR) und 12,7% Termineinlagen (35,67 Mrd EUR).

Das Einlagenwachstum war sektoral mehrheitlich auf Private Haushalte (+1,79 Mrd EUR) zurückzuführen - in der Kategorie Sichteinlagen (+3,81 Mrd EUR) war der größte Zuwachs zu beobachten. Auch der Sektor Staat (+0,71 Mrd EUR) und die nichtfinanziellen Unternehmen (+0,55 Mrd EUR) wiesen Gesamt-Einlagenzuwächse auf. Die Termineinlagen der Privaten Haushalte stiegen leicht (+0,20 Mrd EUR), während bei den Spareinlagen ein deutlicher Rückgang (-2,22 Mrd EUR) beobachtet wurde.

Das mäßige Wachstum der Einlagen ist eine Folge der niedrigen Einlagenzinssätze und der Beruhigung auf den Finanzmärkten. Aus diesen Gründen favorisierten die privaten Haushalte wieder höher verzinsten Veranlagungen. Die Sichteinlagen profitierten ebenfalls vom niedrigen Zinssatzniveau, da dadurch die Opportunitätskosten der liquiden Veranlagung vernachlässigbar wurden. Damit stieg auch die Attraktivität der Direktbanken.

Verbessertes Betriebsergebnis

Das unkonsolidierte Betriebsergebnis der in Österreich tätigen Kreditinstitute betrug im Jahr 2010 8,16 Mrd EUR, ein um 1,39 Mrd EUR bzw. 20,5% besseres Ergebnis als 2009. Dabei stand einem Zuwachs der Betriebsaufwendungen (+0,47 Mrd EUR bzw. +4,2%) ein noch stärkerer Anstieg der Betriebserträge (+1,86 Mrd EUR bzw. +10,4%) gegenüber.

Bei den unkonsolidierten Betriebserträgen stiegen die Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen mit +0,70 Mrd EUR (+21,0%) am stärksten an. Dieser Anstieg ergab sich großteils dadurch, dass sich die Erträge aus inländischen EUR-Anteilen an verbundenen Unternehmen um 0,46 Mrd EUR bzw. 24,0% erhöhten. Der Nettozinsertrag wuchs um 0,35 Mrd EUR bzw. 4,0% auf 9,12 Mrd EUR an. Dies resultierte aus Zinsaufwendungen, die mit -6,23 Mrd EUR stärker abnahmen, als die Zinserträge (-5,88 Mrd EUR). Markante Rückgänge konnten im Bereich der Erträge aus EUR-Forderungen gegenüber inländischen Kunden beobachtet werden (-2,02 Mrd EUR bzw. -20,5%). Bei den Zinsaufwendungen fielen vor allem die Abnahmen bei den Aufwendungen für EUR-Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (-1,76 Mrd EUR bzw. -34,0%) und bei den Aufwendungen für EUR-Spareinlagen von inländischen Kunden (-1,64 Mrd EUR bzw. -42,5%) auf.

Weiters wirkte sich der Zuwachs beim Saldo aus dem Provisionsgeschäft (+0,34 Mrd EUR bzw. +9,6%) positiv auf die Betriebserträge aus. Mit jeweils +0,12 Mrd EUR konnten hier beim Kredit- und beim Wertpapierprovisionsgeschäft die größten Anstiege beobachtet werden. Der Saldo aus Finanzgeschäften stieg um 0,18 Mrd EUR bzw. 36,6%. Der Rückgang bei den sonstigen Finanzgeschäften (-0,03 Mrd EUR) wurde von den Zuwächsen bei den Wertpapierfinanzgeschäften (+0,10 Mrd EUR) und den Devisen-, Sorten- und Edelmetallgeschäften (+0,11 Mrd EUR) mehr als kompensiert.

Die Zinserträge bildeten somit mit 46,3% die wichtigste Ertragsquelle der in Österreich tätigen Kreditinstitute. Es folgten das Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft mit 20,4% und das Provisionsgeschäft mit 20,0%. Letztere Kategorie war bisher (außer 2008) traditionell die zweitwichtigste Ertragsquelle gewesen. Der Anteil des Beteiligungsgeschäfts lag damit 2010 sowie zuletzt im Jahr 2008 an zweiter Stelle der Ertragskomponenten.

Die unkonsolidierten Betriebsaufwendungen der in Österreich tätigen Kreditinstitute erhöhten sich um 0,47 Mrd EUR bzw. 4,2% auf 11,55 Mrd EUR. Dieser Anstieg resultierte großteils aus dem Anstieg der allgemeinen Verwaltungsaufwendungen (+0,28 Mrd EUR bzw. +2,9%). Weiters wuchsen die sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf 1,25 Mrd EUR an (+0,19 Mrd EUR bzw. +18,4%).

Die beschriebenen Entwicklungen im Jahr 2010 spiegelten sich in einer merkbar besseren unkonsolidierten Cost-Income-Ratio von 58,6% wider, nach 62,1% im Jahr 2009. Im sektoralen Vergleich wiesen 2010 die Zweigstellen gem. § 9 BWG (44,5%) und die Sparkassen (46,9%) die niedrigste Relation auf. Danach folgten noch die Raiffeisenbanken (56,0%), die ebenfalls ein besseres Verhältnis von Kosten und Erträgen aufwiesen als die in Österreich tätigen Kreditinstitute insgesamt. Eine schlechtere Kosten-Ertrags-Relation konnte bei den Aktienbanken (62,5%), den Landes-Hypothekenbanken (64,3%), den Volksbanken (65,8%), den Bausparkassen (75,3%) und den Sonderbanken (77,1%) beobachtet werden.

Banken erwarten deutlich höheren Jahresüberschuss

In den geprüften Jahresabschlüssen für das Jahr 2010 erwarten die in Österreich tätigen Kreditinstitute eine Reduktion des Wertberichtigungsbedarfs und der Risikokosten gegenüber dem Jahr 2009 um deutlich mehr als die Hälfte (-5,19 Mrd EUR bzw. -61,0%).

Den Großteil der Abnahme des gesamten Wertberichtigungsbedarfs und der Risikokosten (-3,57 Mrd EUR) wird beim Saldo aus dem Finanzanlagebereich erwartet. Die meldepflichtigen Kreditinstitute rechnen damit, dass dieser Saldo einen vergleichsweise geringen Aufwand von 0,52 Mrd EUR darstellen wird.

Das erwartete Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit beträgt 4,86 Mrd EUR (+6,64 Mrd EUR bzw. +372,6%). Nach Berücksichtigung des erwarteten außerordentlichen Ergebnisses, welches den Vorschauwerten entsprechend einen Aufwand von 0,02 Mrd EUR darstellen wird, und der erwarteten Steuern (0,61 Mrd EUR) gehen die in Österreich tätigen Kreditinstitute davon aus, dass sich der unkonsolidierte Jahresüberschuss 2010 auf 4,23 Mrd EUR belaufen wird. 2009 betrug diese Position lediglich +0,04 Mrd EUR.

Erweiterung der Fremdwährungskreditstatistik¹³

Neukreditvergabe an inländische Haushalte

Um die Einhaltung der Erweiterung der FMA-Mindeststandards zur Vergabe von Fremdwährungskrediten und EUR-Krediten mit Tilgungsträgern vom März 2010 überprüfen zu können, wurde mit dem 4. Quartal 2010 die Meldung zur Kreditneuvergabe an inländische private Haushalte in der Fremdwährungskreditstatistik eingeführt.

Das Gesamtvolumen aller an private Haushalte neu vergebenen Kredite im 4. Quartal 2010 betrug rund 6,1 Mrd EUR. 5,9 Mrd der Kredite wurden in EUR, 202,5 Mio in CHF, 21,7 Mio in JPY und 10,5 Mio in sonstigen Währungen vergeben. Somit wurden 96,2% in EUR, 3,3% in CHF, 0,3% in JPY-Anteil und 0,2% in sonstigen Währungen vergeben.

Im 4. Quartal haben 194 Banken neue Fremdwährungskredite in der Höhe von 234,7 Mio EUR vergeben. Das sind 0,2% aller zum 31.12.2010 an private Haushalte aushaftenden Kredite. CHF-Kredite wurden von 184 Banken, JPY-Kredite von 48 Banken vergeben. 39 Kreditinstitute haben sowohl CHF- als auch JPY-Neukredite gemeldet.

Von den gesamt neu vergebenen Krediten waren 14,1% oder 865,7 Mio EUR endfällig. 2,5% aller Neukredite wurden mit einem Tilgungsträger kombiniert (151,0 Mio. EUR). 143 Banken haben EUR-Tilgungsträgerkredite in Höhe von 75,7 Mio EUR vergeben. Das waren 1,3% aller EUR-Neukredite. CHF-Neukredite mit Tilgungsträgern beliefen sich auf 66,8 Mio EUR. Das entsprach einem Anteil von 33,0% aller neu vergebenen CHF-Kredite. Das Volumen an neuen JPY-Tilgungsträgerkrediten lag bei 8,5 Mio EUR bzw. 39,4%.

Tilgungsträgerkredite insgesamt:

Zum 31.12.2010 lag das Gesamtvolumen aller aushaftenden Tilgungsträgerkredite an private Haushalte und nichtfinanzieller Unternehmen bei 35,7 Mrd EUR. Das entspricht einem Anteil von 13,8% aller vergebenen Kredite. 86,8% aller Kredite mit Tilgungsträgern wurden in Fremdwährungen vergeben.

90,7% bzw. 32,3 Mrd EUR der gesamten Tilgungsträgerkredite wurden an private Haushalte vergeben. Der Anteil der Tilgungsträgerkredite gemessen an den gesamten Krediten an private Haushalte lag bei 25,3%. Dieser hohe Anteil stellt ein Risiko dar, da bei schlechter Performance

¹³ Autor: Christian Sellner (Abteilung für Aufsichts- und Monetärstatistik)

der Tilgungsträger eine Deckungslücke entstehen kann, die die Rückzahlung der Kredite bei deren Fälligkeit gefährdet.

Nichtfinanzielle Unternehmen wiesen hier einen Anteil von lediglich 2,5% an Tilgungsträgerkrediten auf.

Fast 75% aller Tilgungsträgerkredite an private Haushalte hatten eine Restlaufzeit von mehr als 10 Jahren. Bei Unternehmenskrediten waren es 50,3%.

Tilgungsträgerkredite – Einzelwährungsbetrachtung:

Bei den EUR-Tilgungsträgerkrediten lag der Anteil gemessen an den gesamten EUR-Krediten im 4. Quartal 2010 bei lediglich 2,3%.

CHF-Tilgungsträgerkredite stellten mit einem Volumen von 29,1 Mrd EUR oder einem Anteil von 81,6% an allen vergebenen Tilgungsträgerkrediten den größten Teil aller Tilgungsträgerausleihungen dar.

JPY-Kredite mit Tilgungsträgern wiesen mit einem Volumen von 1,8 Mrd EUR einen Anteil von 5,0% aus.

Betrachtung nach VW-Sektoren:

Nichtfinanzielle Unternehmen:

Der Anteil der endfälligen Kredite an den Gesamtforderungen an nichtfinanzielle Unternehmen lag im 4. Quartal 2010 weiterhin bei zirka einem Drittel. Von diesen Forderungen in Höhe von 42,5 Mrd EUR wurden 7,8% bzw. 3,3 Mrd EUR mit einem Tilgungsträgermodell kombiniert.

Auf Einzelwährungsbasis zeigt sich, dass die EUR-Kredite mit 36,0 Mrd EUR das höchste Volumen bei endfälligen Krediten aufwiesen.

Schweizer Franken waren mit einem Anteil von 7,1% und einem Volumen von 9,3 Mrd EUR die dominanteste Fremdwährung. 61,3% aller vergebenen Tilgungsträgerkredite wurden in CHF vergeben.

JPY-Kredite nahmen mit einem Anteil von 0,6% bzw. einem Volumen von 0,8 Mrd EUR eine untergeordnete Rolle ein.

Sowohl bei den EUR-Krediten als auch bei den Fremdwährungskrediten mit Tilgungsträgern dominieren Kredite mit Restlaufzeiten zwischen 10 bis 20 Jahren. 42,4% der EUR- und 53,9% der Fremdwährungskredite mit Tilgungsträgern haben Restlaufzeiten von über 10 Jahren.

Private Haushalte:

Von den endfälligen Forderungen an private Haushalte in Höhe von 45,7 Mrd EUR wurden zum 31.12.2010 32,3 Mrd EUR bzw. 70,7% mit einem Tilgungsträgermodell kombiniert.

30,2% aller vergebenen Kredite waren in einer Fremdwährung. Wie auch bei den Unternehmenskrediten waren die CHF die bedeutendste Währung. 28,4% aller Kredite an private Haushalte waren in CHF denominiert.

90,9% aller endfälligen CHF-Kredite sind mit Tilgungsträgern kombiniert. Sie wiesen mit 29,8 Mrd EUR (endfällige CHF- Kredite) bzw. 27,1 Mrd EUR (endfällige CHF-Kredite mit Tilgungsträger) jeweils das höchste Volumen auf.

Der Anteil der Kredite in JPY an den Gesamtkrediten lag bei 1,7%. Das Volumen betrug 2,2 Mrd EUR.

Auch bei den endfälligen Krediten mit Tilgungsträgern an private Haushalte zeigte sich eine Dominanz der Restlaufzeiten von über 10 Jahren.

EUR-Kredite in den Restlaufzeitenbändern über 10 Jahren sind anteilmäßig relativ gleichmäßig verteilt und liegen zwischen 20,9% und 19,4%. Bei FW-Krediten steigen die Anteile dieser Restlaufzeiten-Klassen kontinuierlich an (10-15 Jahre: 22,7%; 15-20 Jahre: 29,3%; über 20 Jahre: 24,6%). Bei den Fremdwährungen bedeutet das, dass über drei Viertel aller Tilgungsträgerkredite in 10 oder mehr Jahren fällig werden. Bei den EUR-Tilgungsträgerkrediten sind es fast zwei Drittel.

Spezielle Kurzanalysen zu Geld- und Währungspolitik

Österreichs HVPI-Inflation steigt im Februar 2011 auf 3,1% - Kerninflation beträgt 2,1%¹⁴

- Im Februar 2011 ist die im Jahresabstand gemessene österreichische HVPI-Inflationsrate auf 3,1% angestiegen (Jänner: 2,5%), während die Kerninflationsrate von 1,6% im Jänner 2011 auf 2,1% anstieg. Für die Beschleunigung der Gesamtinflationsrate waren alle Sondergruppen des HVPI, in erster Linie aber Energie und Nahrungsmittel sowie Industriegüter ohne Energie ausschlaggebend.
- Die Verbraucherpreise im Euroraum waren im Februar 2011 2,4% über dem Niveau des Vorjahresmonats (Jänner: 2,3%). Der in Österreich deutlich stärkere Anstieg gegenüber dem Euroraum-Durchschnitt ist breit gestreut und auf alle Sondergruppen des HVPI zurückzuführen.
- Die jüngste Beschleunigung der Gesamtinflation wurde in der kurzfristigen NIPE-Prognose der OeNB vom März 2011 nur geringfügig unterschätzt. Für das Gesamtjahr 2011 erwartet diese auf Grund der nunmehr etwas höheren Annahmen der Rohölpreis eine HVPI-Inflation von 2,7% und für das erste Quartal 2012 einen Rückgang auf 1,9%.
- Rund ein Drittel der Beschleunigung der HVPI-Inflationsrate um 0,6 Prozentpunkte von Jänner auf Februar 2011 ist durch Energie verursacht. Die Teuerung im Energiesektor lag mit 12,9% im Februar deutlich höher als noch im Jänner (10,6%). Vor allem Treibstoffpreise und Heizöl beschleunigten sich auf Grund der Entwicklung auf den Rohölmärkten deutlich. Der Anstieg der Preise bei anderen Energieträgern (Gas, feste Brennstoffe) war weit geringer, da sie nicht unmittelbar an die Rohölpreisentwicklung gekoppelt sind.
- Der Inflationsbeitrag im Nahrungsmittelsektor (einschließlich Alkohol und Tabak) war im Februar 2011 mit 0,70 Prozentpunkten ebenfalls deutlich höher als noch im Jänner (0,53 Prozentpunkte). Rund ein Viertel des Anstiegs der HVPI-Inflation von Jänner auf Februar ist somit auf den Nahrungsmittelsektor zurückzuführen. Die Jahresteuierung von Nahrungsmitteln stieg von 3,5% im Jänner auf 4,6% im Februar 2011 an. Dafür sind vor allem die globalen Preisanstiege bei Rohstoffen verantwortlich, die sich auf heimische Preise von verarbeiteten Nahrungsmitteln übertragen haben. Die Preiseffekte waren breit gestreut. Brot und Getreideprodukte sowie Milchprodukte verzeichneten die größten Beiträge zur Inflationsbeschleunigung von Jänner auf Februar, gefolgt von Zucker, Marmelade sowie anderen Süßwaren und Getränken.
- Auch die Jahresteuierung bei Industriegütern ohne Energie war im Februar mit 1,7% deutlich höher als im Vormonat (Jänner: 1,1%). Die deutlichsten Anstiege der Teuerung in diesem Sektor waren in der Gruppe Bekleidung und Schuhe zu beobachten. Die Inflationsentwicklung anderer COICOP-Gruppen in diesem Sektor war demgegenüber moderat, wenngleich häufig nach oben gerichtet: Den größten Beitrag (nach Bekleidung) zur Beschleunigung der HVPI-Inflation von Jänner auf Februar leisteten Kameras, sonstige Freizeitgeräte und Gartenartikel, medizinische Erzeugnisse, Haushaltswaren und Möbel. Diese COICOP-Gruppen (ohne Bekleidung) machen rund 30% der Haushaltsausgaben an Industriegütern ohne Energie aus.

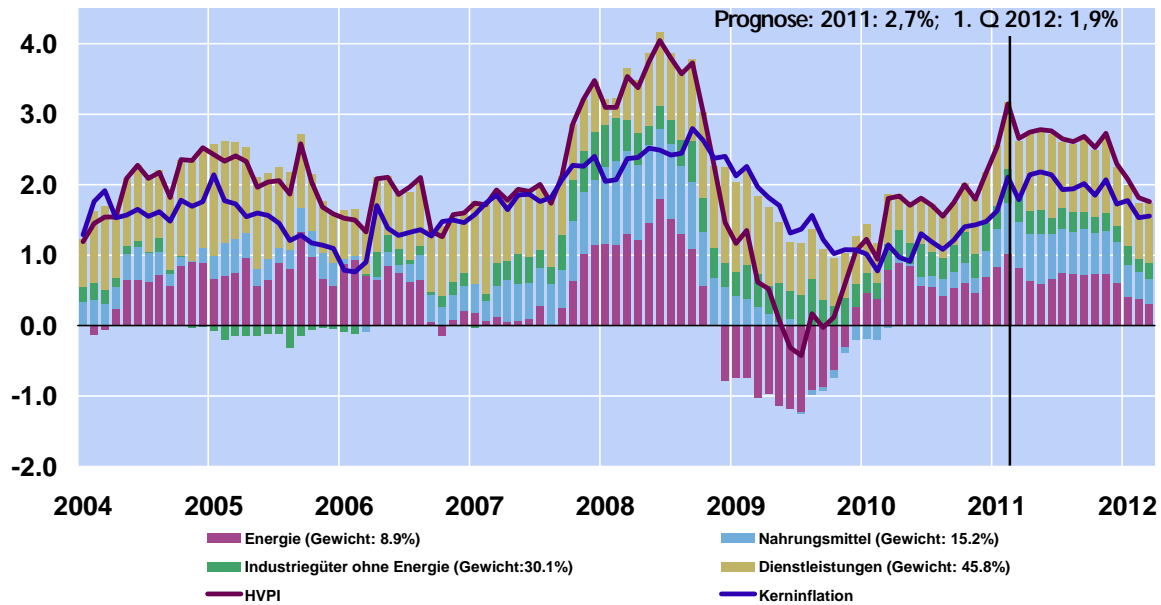
¹⁴ Autor: Friedrich Fritzer (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen)

- Im Gegensatz zu den Sondergruppen Energie und Nahrungsmittel, stieg die Jahreststeuerung bei Dienstleistungen weniger stark an. Mit 0,91 Prozentpunkten im Februar war aber auch im Dienstleistungssektor der Inflationsbeitrag höher als noch im Jänner dieses Jahres (0,83 Prozentpunkte). Neben Pauschalreisen verzeichneten in diesem Sektor auch Restaurant- und Hoteldienstleistungen eine leichte Beschleunigung der Inflationsraten.

HVPI-Inflationsrate und Beiträge der Subkomponenten

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

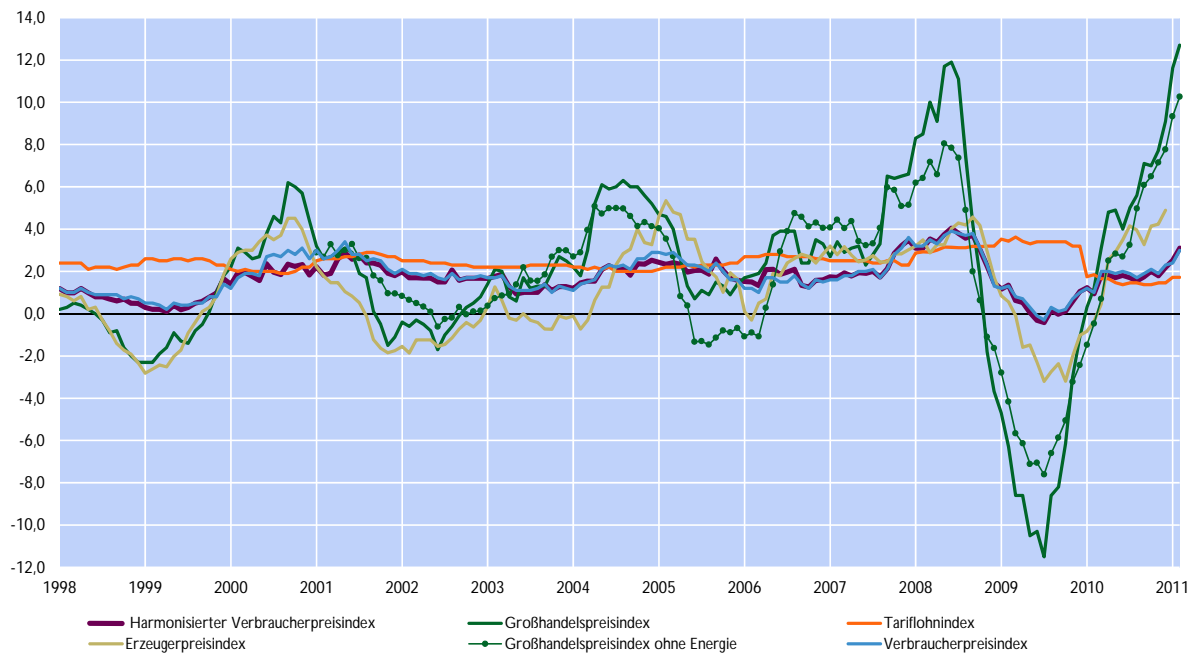
Letzte Beobachtung: Februar 2011



Quelle: OeNB (März 2011 NIPE; aktualisiert am 16.3.2011), Statistik Austria.

Ausgewählte Inflationsindikatoren für Österreich

Veränderung zum Vorjahr in Prozent

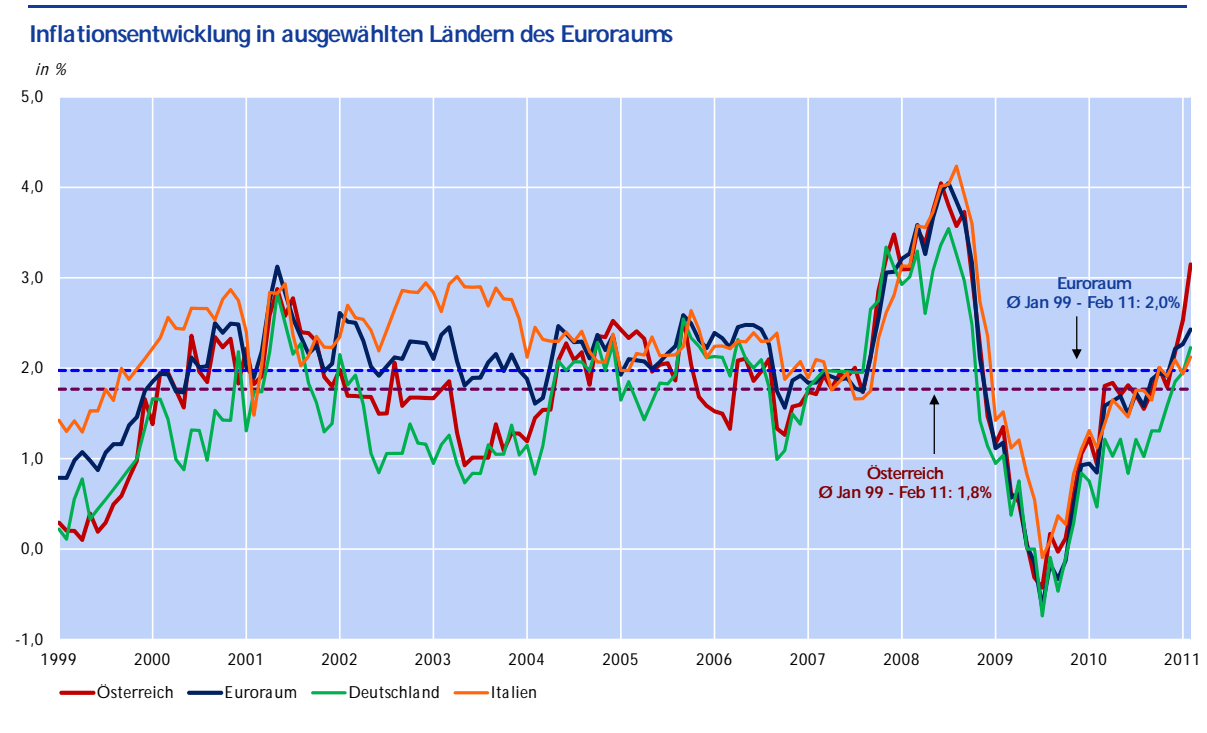


Quelle: Statistik Austria, OeNB.

Österreichs HVPI-Inflationsrate im Euroraumvergleich ¹⁵

Im Februar 2011 ist die im Jahresabstand gemessene österreichische HVPI-Inflationsrate auf 3,1% angestiegen (Jänner: 2,5%), während die Kerninflationsrate von 1,6% im Jänner 2011 auf 2,1% kletterte. Für die jüngste Beschleunigung der Gesamtinflationsrate waren alle Sondergruppen des HVPI, in erster Linie aber Energie und Nahrungsmittel sowie Industriegüter ohne Energie ausschlaggebend.

Grafik 1: Inflationsschub seit Anfang des Jahres 2011 in Österreich besonders stark



Der österreichische Inflationsanstieg übertraf zuletzt die ebenfalls beschleunigte Inflationsrate im Durchschnitt des Euroraums und jene der größten Nachbarn Deutschland und Italien deutlich. Hatte im Dezember 2010 die Jahresteuierung in Österreich und im Euroraum noch jeweils 2,2% betragen, so beschleunigte sie sich in den letzten beiden Monaten in Österreich weit stärker als im Euroraum. Im Februar 2011 war dieser Unterschied zwischen Österreich und dem Euroraum (3,1% gegenüber 2,4%) besonders deutlich (siehe Grafik 1). Auch der Vergleich der Inflationsrate Österreichs mit jener der wichtigsten Handelspartner Deutschland und Italien streicht den ungewöhnlich starken Anstieg in Österreich heraus. Während im Dezember die österreichische Inflation gleichauf mit der italienischen Inflationsrate war und nur um 0,2 Prozentpunkte über jener in Deutschland lag, weitete sich der Abstand bis Februar deutlich aus. Die österreichische Inflationsrate lag im Februar um 0,9 Prozentpunkte über jener von Deutschland (2,2%) und 1 Prozentpunkt über jener der italienischen Inflationsrate (2,1%).

¹⁵ Autor: Friedrich Fritzer, Elisabeth Augustin (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen)

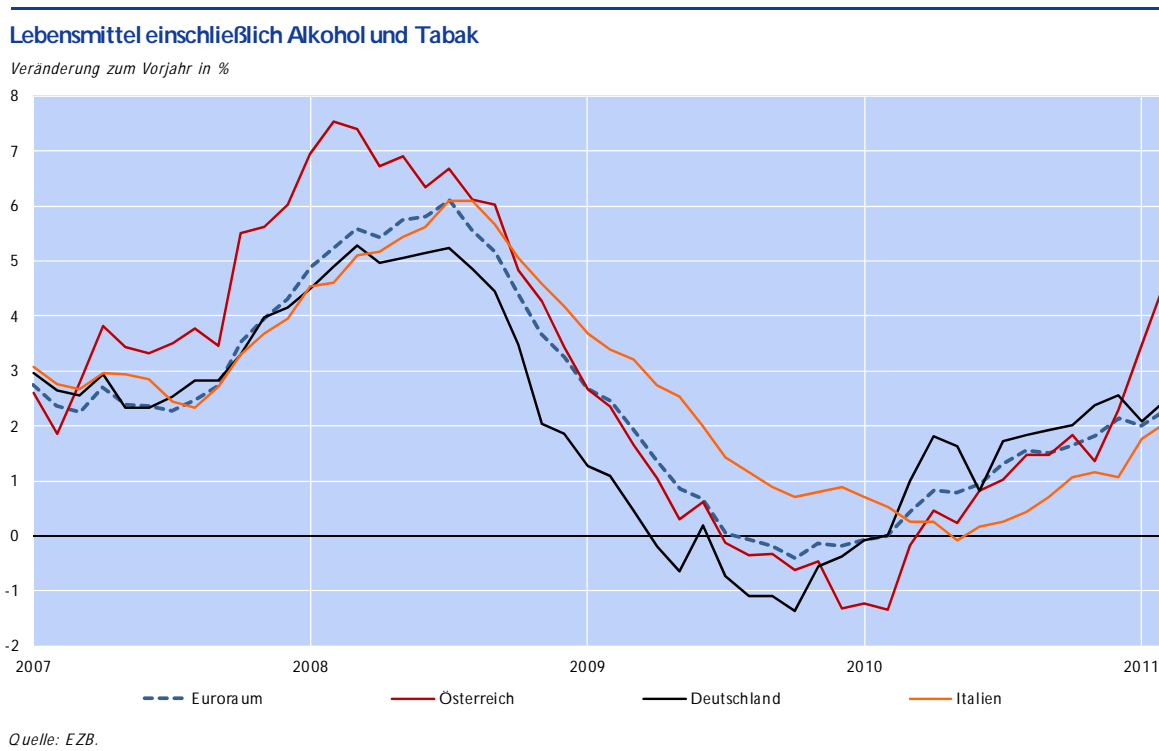
Der stärkere Anstieg in Österreich lässt sich auch in der Kerninflationsrate (ohne Energie und unbearbeitete Nahrungsmittel) erkennen, die sich in Österreich deutlich stärker beschleunigte als im Euroraumdurchschnitt und in den Nachbarländern Österreichs (siehe Annex – Grafik 6: Gesamtindex ohne Energie und unbearbeitete Lebensmittel).

Der Unterschied in der Inflationsentwicklung seit Dezember 2010 im Vergleich zum Euroraum und den Nachbarländern Deutschland und Italien geht auf alle Sondergruppen des HVPI zurück. Die Preisentwicklung in den Sondergruppen des HVPI wird nachfolgend eingehender untersucht, um mögliche Ursachen herausgearbeiten.

Nahrungsmittelpreisinflation (einschließlich Alkohol und Tabak): Stärkere Beschleunigung in Österreich bedingt durch Steuermaßnahmen (Tabak) und stärkeren pass-through des Rohstoffpreisauftriebs

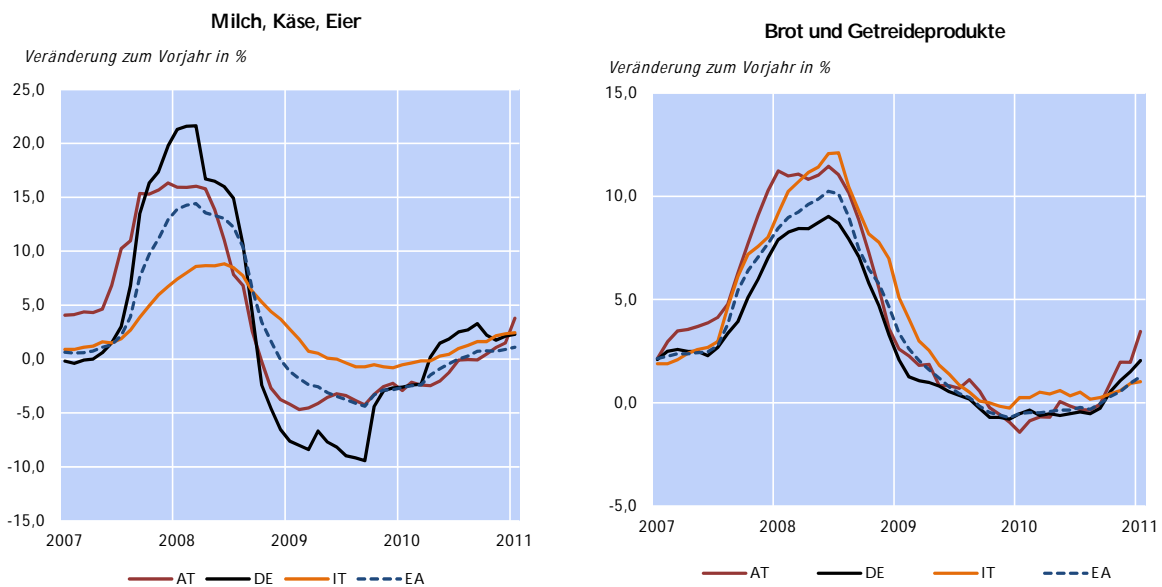
Die Inflationsrate der Verbrauchsgruppe Nahrungsmittel (inklusive Alkohol und Tabak) kletterte von 2,3% im Dezember 2010 auf 4,6% im Februar 2011. Die Beschleunigung der Nahrungsmittelteuerung war in Österreich deutlich stärker als im Euroraumdurchschnitt (Dezember 2010: 2,1%; Februar 2011: 2,3%).

Grafik 2: Markanter Anstieg der Teuerung für Lebensmittel in Österreich



Grafik 3: Inflation von Milch- und Getreideprodukten

Inflation von Milch- und Getreideprodukten steigt in Österreich zuletzt stärker als im Euroraum



Von der globalen Preisentwicklung am stärksten betroffen sind die Ausgabenkategorien „Brot und Getreideerzeugnisse“ sowie „Milch, Käse, Eier“. Diese Produkte verteuerten sich in Österreich stärker als im Euroraum und den größten Handelspartnern Deutschland und Italien.

Die Ursachen dafür sind in der globalen Preisentwicklung bei Agrarrohstoffen, den steuerlichen Maßnahmen in Österreich und der Marktstruktur im Lebensmitteleinzelhandel zu suchen. Seit Mitte 2010 stieg der Weltmarktpreis für Agrarrohstoffe (Weizen, Zucker, Milch usw.) um mehr als 40% an. Die Weltmarktpreise für Weizen, Mais und Kaffee beschleunigten sich in diesem Zeitraum besonders stark (zwischen 70% und 100%). Die Verteuerung wurde sowohl durch den Anstieg der Nachfrage als auch durch dürrebedingte Ertragsausfälle verursacht. Ohne Zweifel hat die globale Verteuerung der agrarischen Rohstoffe über die Produktionskosten für Nahrungsmittel auch deren Endverbraucherpreise angehoben.

Ein Teil der Beschleunigung im Nahrungsmittelsektor (einschließlich Tabak und Alkohol) ist aber auch auf die mit Jahresbeginn in Österreich erfolgte Erhöhung der Tabaksteuer zurückzuführen. Rund 0,1 Prozentpunkte der Beschleunigung der HVPI-Inflationsrate oder 0,6 Prozentpunkte der Beschleunigung im Nahrungsmittelsektor (einschließlich Tabak und Alkohol) geht auf diesen Effekt zurück. Diese Maßnahme wurde in den Ländern der wichtigsten Handelspartner Österreichs nicht durchgeführt, weshalb der Auftrieb im Nahrungsmittelsektor insgesamt (einschließlich Tabak und Alkohol) auch auf Grund der Steuermaßnahmen in Österreich stärker als im Euroraumdurchschnitt war.

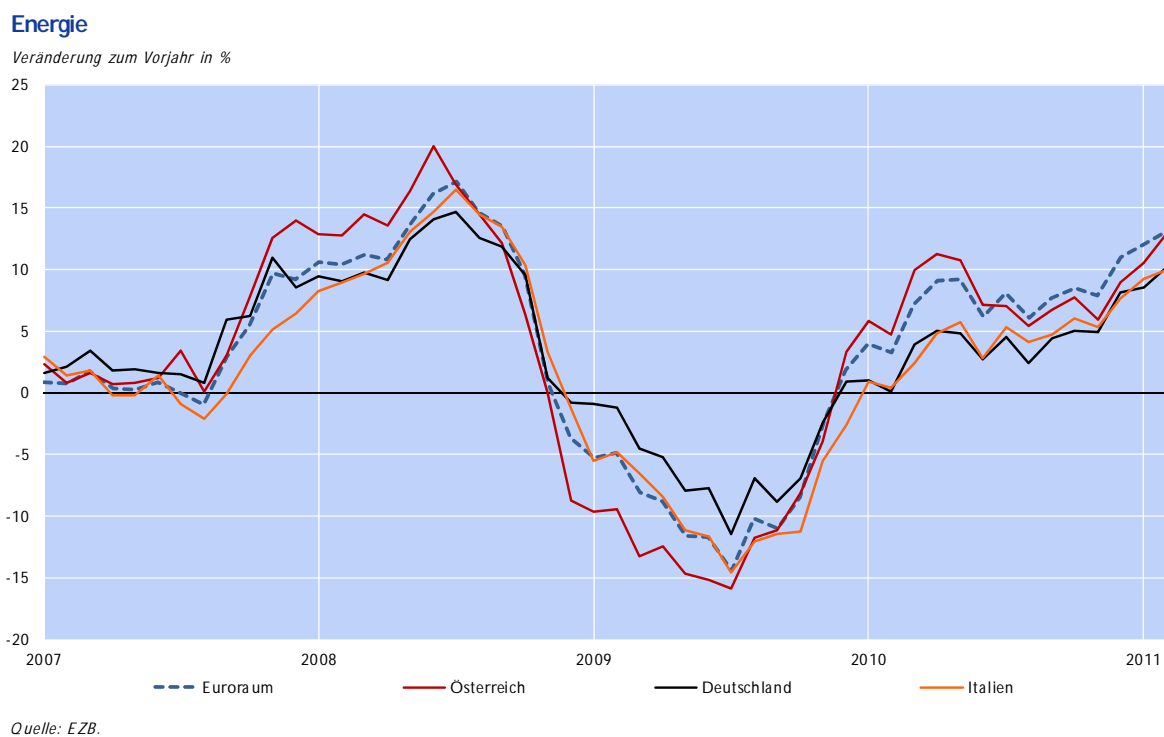
Die internationale Rohstoffverteuerung (rund 10% seit Dezember 2010 bzw. 40% seit Mitte 2010) und die Erhöhung der Tabaksteuer zu Beginn des Jahres können die gesamte Beschleunigung der Teuerung im Sektor Nahrungsmittel aber nicht erklären. Ein Grund für die in Österreich stärkere Teuerungsbeschleunigung bei den Endverbraucherpreisen im Vergleich zu anderen Euroraumländern könnte die Einzelhandelsstruktur in Österreich sein. Es wäre

möglich, dass der im Ländervergleich hohe Anteil an Discountern in Österreich (wie auch in Deutschland) dazu beigetragen hat, dass Kostenschocks bei einzelnen Produktgruppen wie Brot- und Getreideerzeugnissen sowie Milchprodukten in Österreich (und teilweise auch in Deutschland) schneller auf die Endverbraucherpreise übertragen wurde als in anderen Ländern.

Die Teuerung im Energiesektor beschleunigte sich zuletzt in Österreich stärker als in Deutschland und Italien

In Österreich ist seit Dezember 2010 die Inflationsrate im Energiesektor rascher gestiegen als in anderen Euroraumländern. Im Februar dieses Jahres lag die Inflationsrate für Energie in Österreich bei 12,9% und damit über jener von Deutschland (10,2%) und Italien (9,9%). Verglichen zum Euroraum (13,1%) war die österreichische Teuerung im Energiesektor zuletzt aber leicht niedriger.

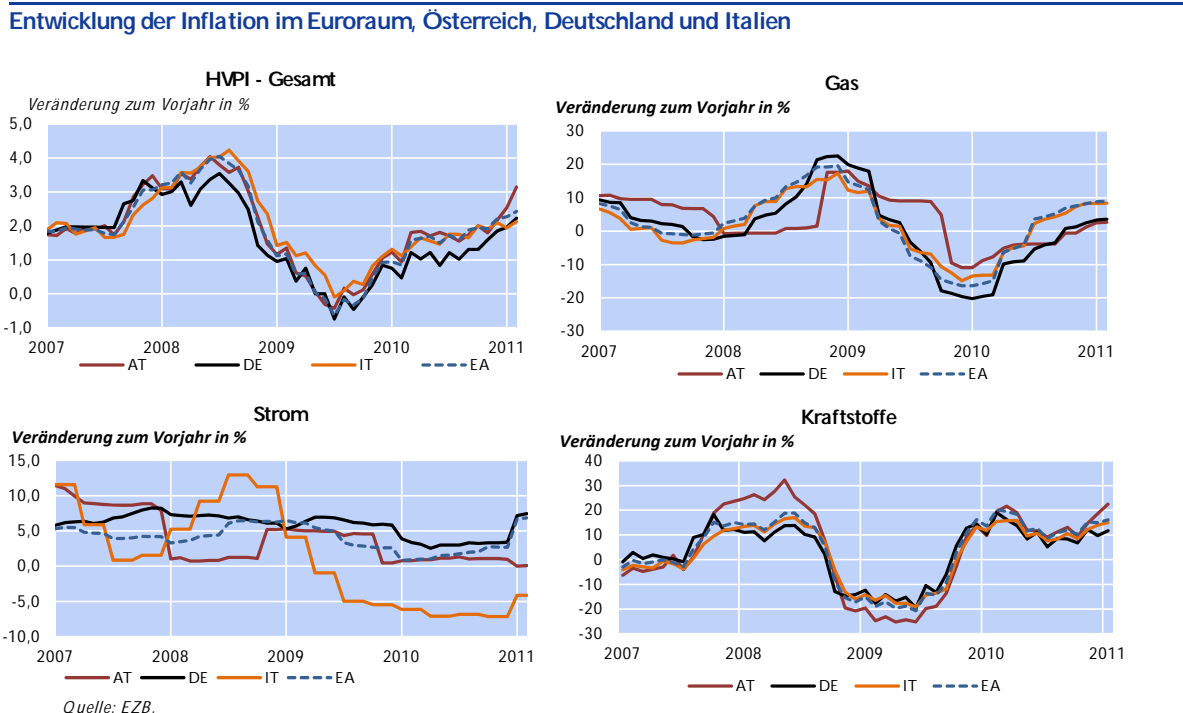
Grafik 4: Teuerung im Energiesektor über jener in Deutschland und Italien



Von Mitte 2010 bis Februar 2011 hatte sich der Preis für Rohöl stark nach oben entwickelt. Der Rohölpreis stieg in diesem Zeitraum um rund 35% auf knapp über 100 USD/Barrel, wobei die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar um etwas über 10% im selben Zeitraum die Rohölpreisverteuerung etwas gedämpft hat.

Die Überwälzung (sowohl Überwälzungsgeschwindigkeit als auch Überwälzungsstärke) von Rohölpreisänderungen auf die einzelnen Energieträger ist unterschiedlich. Preise für flüssige Brennstoffe und Treibstoffe reagieren am stärksten und schnellsten auf Rohölpreisänderungen. Dieses Muster ist in den meisten Euroraumländern zu finden.

Grafik 5: Inflation einzelner Energieträger und der HVPI-Inflation



Seit Dezember 2010 war vor allem bei Kraftstoffen die Beschleunigung der Teuerung in Österreich stärker als in anderen Ländern des Euroraums. Ein Teil der Erklärung der stärkeren Beschleunigung der Energiepreisinflation in Österreich von Dezember 2010 bis Februar 2011 ist die Anhebung der Mineralölsteuer mit Beginn dieses Jahres. Im Euroraumdurchschnitt sind steuerliche Maßnahmen mit einem direkten Effekt auf die Energiepreisinflation bisher noch nicht im selben Ausmaß vorgenommen worden. In Italien wurden Gas und Elektrizitätssteuern angehoben, wobei der Effekt auf die Inflation bei Energie nicht im selben Ausmaß wie in Österreich zum Tragen kommt. In Deutschland sind insbesondere die Elektrizitätspreise angestiegen, die auf administrative Maßnahmen des öffentlichen Sektors zurückzuführen sein dürften.

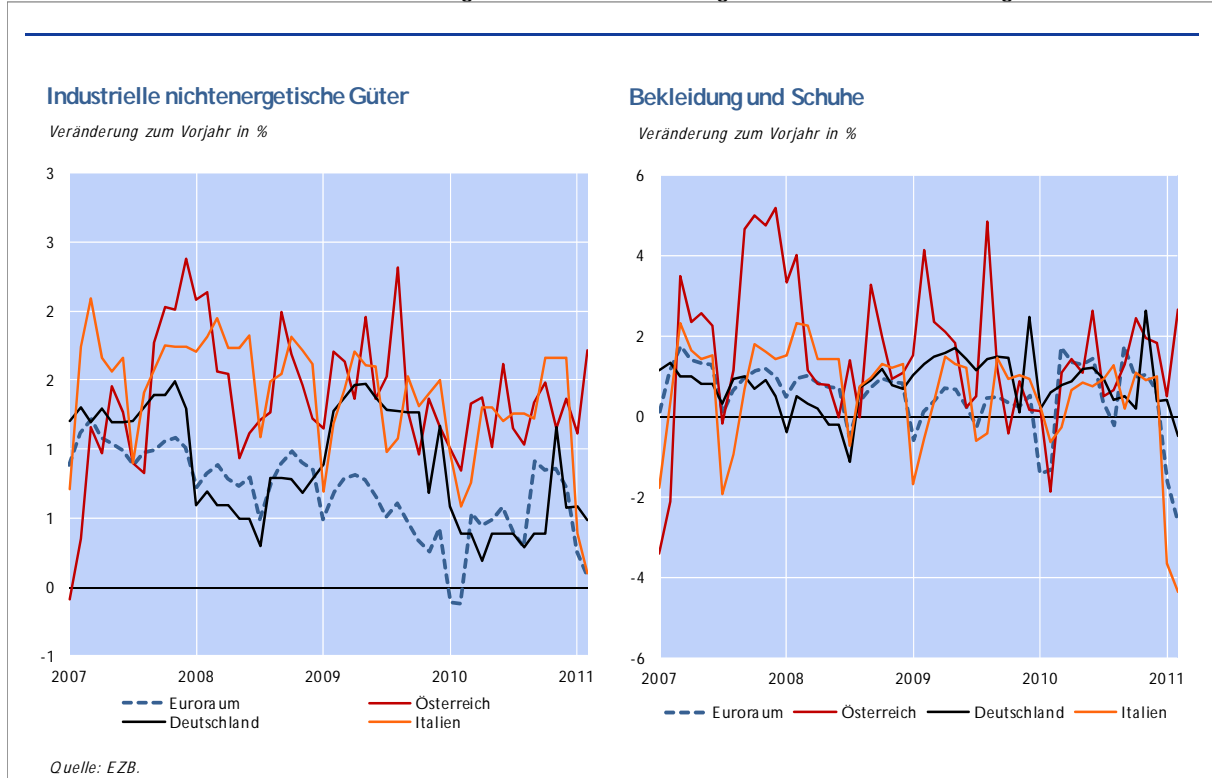
Insgesamt lässt sich sagen, dass die Transmission der Rohölpreise in die Inflationsrate des Energiesektors unter den betrachteten Euroraumländern vermutlich nicht ausschlaggebend für die Unterschiede in der Entwicklung der Energiepreisinflation seit Dezember 2010 ist. Jedenfalls lässt sich nach wenigen Monaten nicht beurteilen, ob die Preisstrategie der Unternehmen eine Auswirkung auf die jüngste Entwicklung hatte. Der zuletzt etwas stärkere Anstieg der Energiepreisinflation in Österreich verglichen zu Deutschland und Italien lässt sich im Wesentlichen auf die in Österreich bereits wirksam gewordenen steuerlichen Maßnahmen zurückführen.

Zuletzt überdurchschnittliche Teuerung bei Industriegütern ohne Energie in Österreich - vor allem auf Grund der Preisentwicklung bei Bekleidung und Schuhen

Bei Industriegütern ohne Energie war die Beschleunigung in Österreich zuletzt weit drastischer als im Euroraumdurchschnitt. Allerdings ist diese Sondergruppe durch ausgeprägte saisonale Schwankungen gekennzeichnet – vor allem Preise für Bekleidung und Schuhe sind

durch ein ausgeprägtes Saisonmuster gekennzeichnet. Mittelfristig liegt die österreichische Teuerung in diesem Sektor aber über jener des Euroraums.

Grafik 6: Inflation bei Industriegütern ohne Energie sowie Bekleidung und Schuhen



Aufgrund starker Schwankungen der Teuerung für Bekleidung und Schuhe – die zuletzt den größten Anteil an der Beschleunigung im österreichischen Industriegütersektor ohne Energie hatten, muss die Aufwärtsentwicklung der Inflationsrate in diesem Sektor relativiert werden. Die Entwicklung der Teuerung im Industriegütersektor ist insgesamt breit gestreut, weshalb es schwierig ist, Unterschiede zwischen den Euroraumländern herauszuarbeiten. Beispielsweise war die Entwicklung der Teuerung von Möbelprodukten in Österreich lange Zeit über dem Euroraumdurchschnitt, während sich in den letzten Monaten dieses Verhältnis umgekehrt hat. Andere Produktgruppen wie Kameras zeigen hingegen genau das gegenteilige Muster.

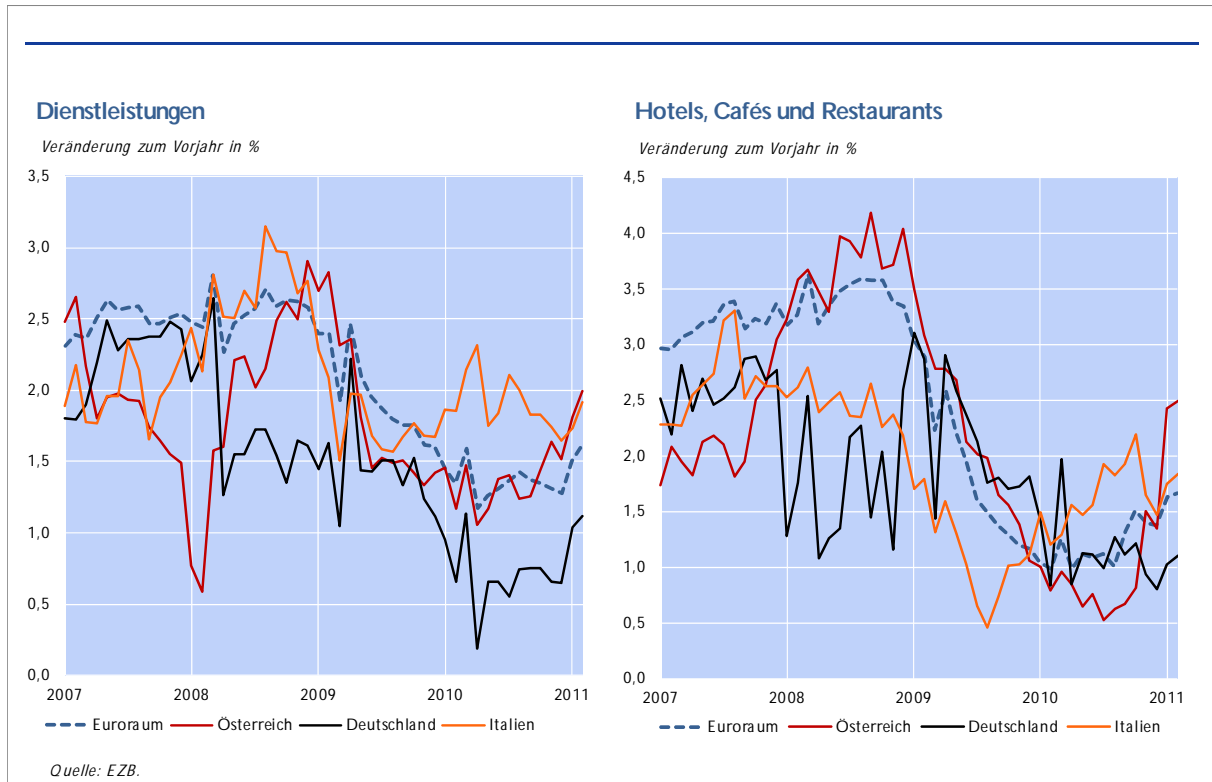
Die Transmission von Kosten auf Import- bzw. Produzentenebene in Endverbraucherpreise von Industriegütern ohne Energie scheint nicht für die Unterschiede zwischen den Ländern verantwortlich zu sein. Neben der unterschiedlichen Besteuerung in den Euroraumländern, können auch Marktstrukturen – insbesondere im Hinblick auf regulatorische Bestimmungen – Preisdivergenzen maßgeblich beeinflussen. Inwieweit aber Marktstrukturen für die divergierende Entwicklung der Inflationsraten im Sektor Industriegüter ohne Energie verantwortlich sind, kann nicht definitiv gesagt werden.

Dienstleistungspreise beschleunigten sich zuletzt nur leicht, Österreich liegt dabei im Euroraumdurchschnitt

Die Jahresteuern bei Dienstleistungen stieg zuletzt moderat an. Im Februar betrug die Teuerung im österreichischen Dienstleistungssektor 2,0% und war damit höher als im

Euroraum (1,6%), Italien (1,9%) und vor allem Deutschland (1,1%). In diesem Sektor war die Beschleunigung der österreichischen Teuerung bei Restaurant- und Hoteldienstleistungen im Euroraumvergleich besonders stark.

Grafik 7: Inflation im Dienstleistungssektor und bei Hotel- und Restaurantdienstleistungen

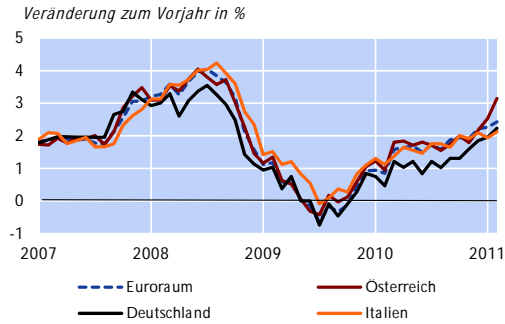


Annex:

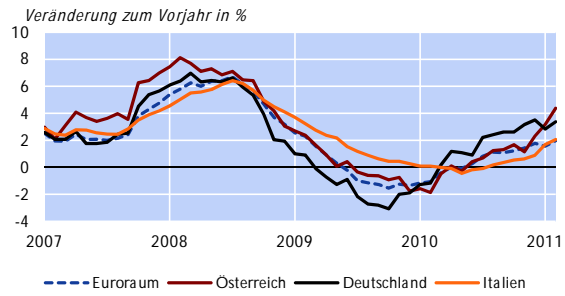
Grafik 1

Entwicklung der Inflation im Euroraum, Österreich, Deutschland und Italien

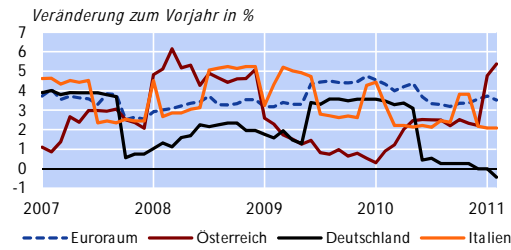
HVPI gesamt



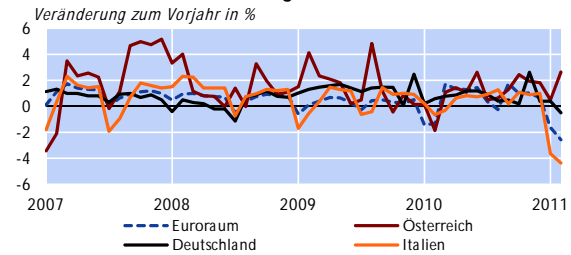
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke



Alkoholische Getränke, Tabak und Narkotikum



Bekleidung und Schuhe

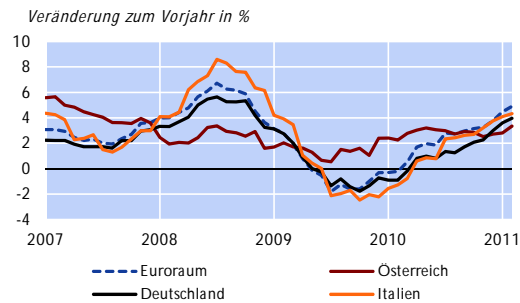


Quelle: EZB.

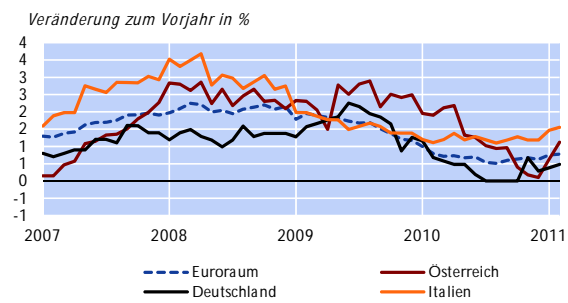
Grafik 2

Entwicklung der Inflation im Euroraum, Österreich, Deutschland und Italien

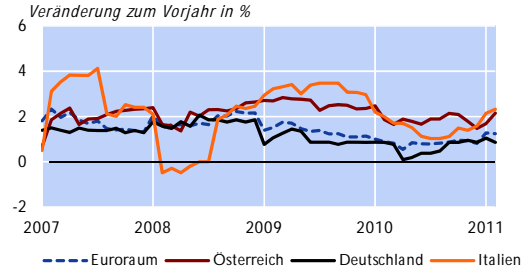
Wohnung, Wasser, Elektrizität, Gas und andere Brennstoffe



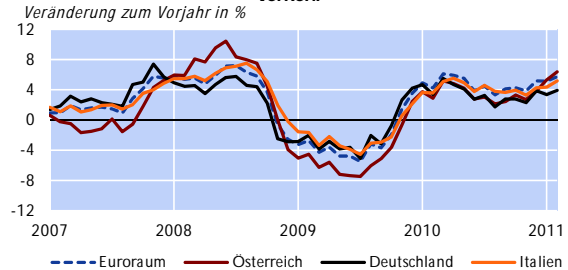
Hausrat und laufende Instandhaltung des Hauses



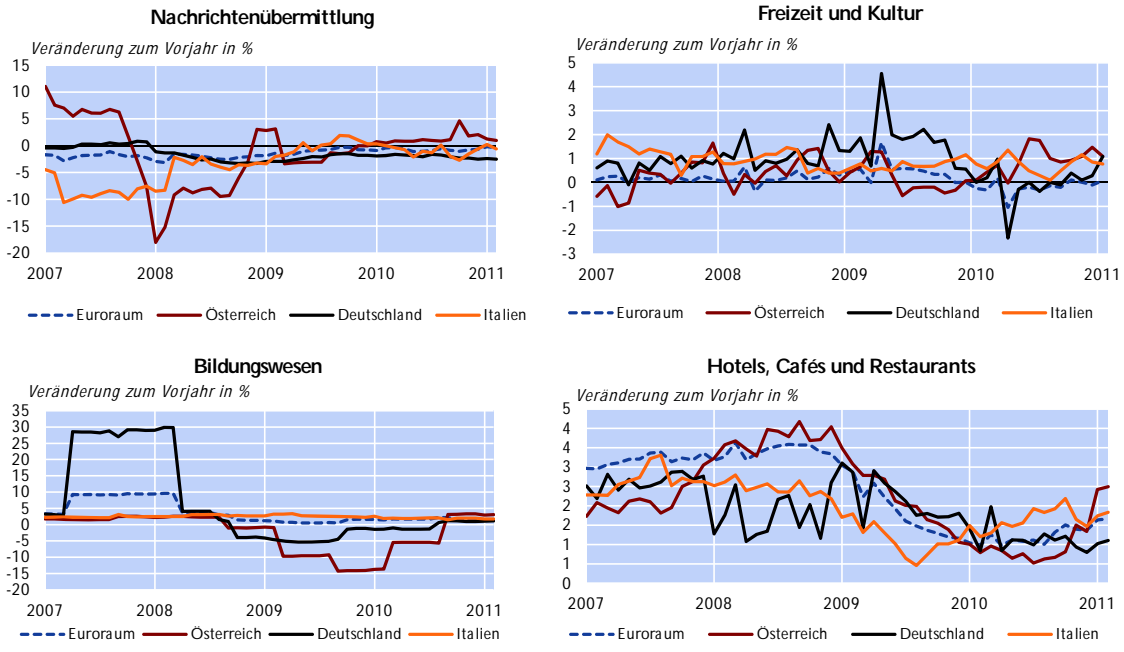
Gesundheit



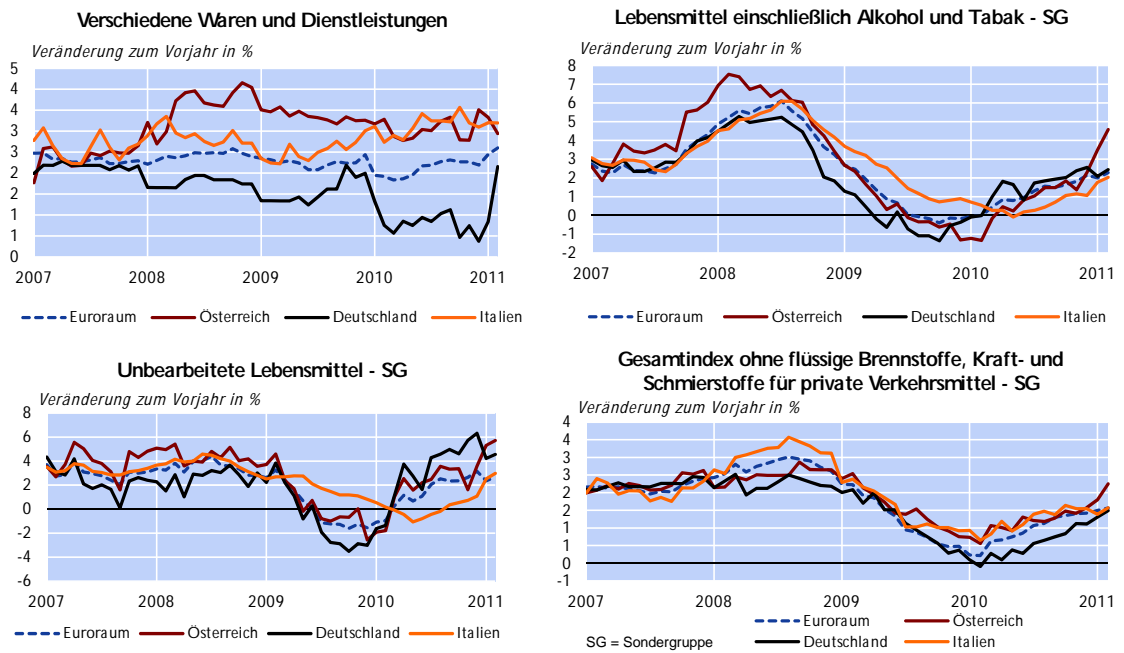
Verkehr



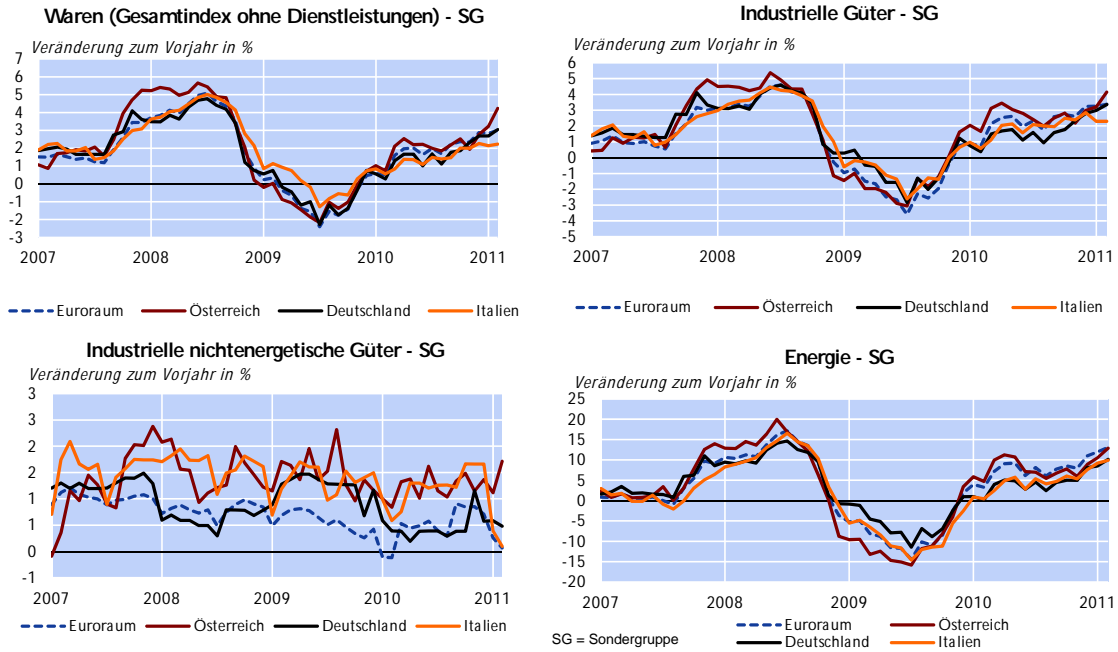
Entwicklung der Inflation im Euroraum, Österreich, Deutschland und Italien



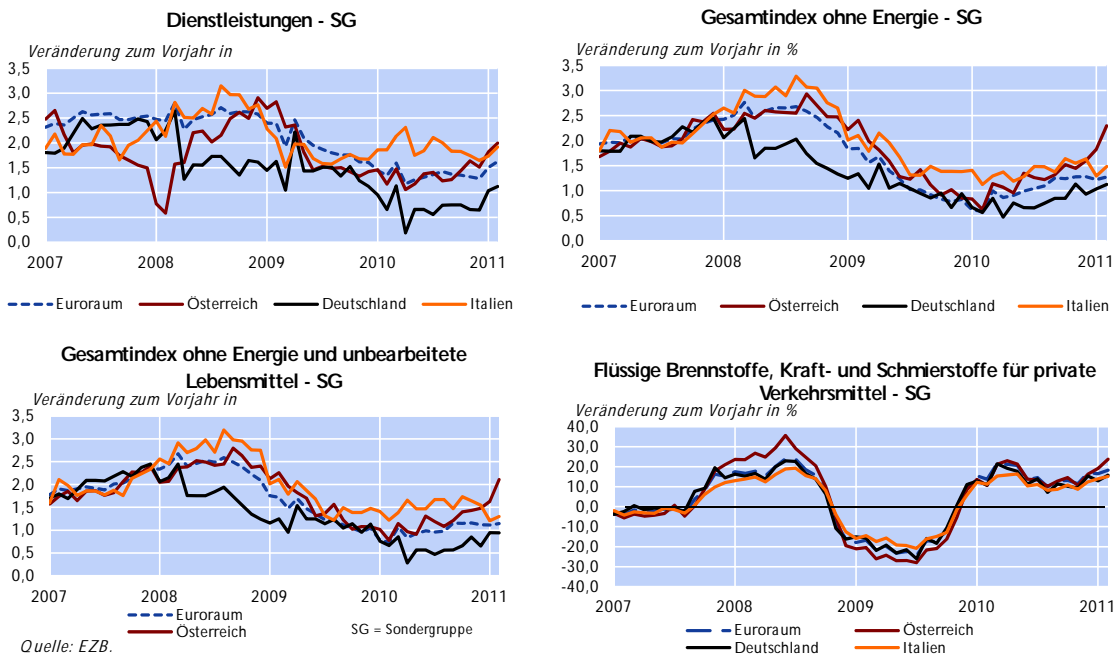
Entwicklung der Inflation im Euroraum, Österreich, Deutschland und Italien



Entwicklung der Inflation im Euroraum, Österreich, Deutschland und Italien



Entwicklung der Inflation im Euroraum, Österreich, Deutschland und Italien



Revision des HVPI und VPI-Warenkorbs¹⁶

Statistik Austria hat im Jahr 2010 den Warenkorb und die Gewichtungen des Harmonisierten Verbraucherpreisindex und des nationalen Verbraucherpreisindex revidiert. Damit wird der Veränderung des Konsumverhaltens der Haushalte Rechnung getragen. Die Revision des Warenkorbs und die Gewichtung der Verbrauchsgruppen basiert nun im Wesentlichen auf der Konsumerhebung, die in den Jahren 2009 bis 2010 durchgeführt wurde.

Im aktuellen HVPI-Warenkorb ist die Anzahl der Warenpositionen nunmehr auf 791 angestiegen (von 770 im HVPI 2005). Das veränderte Konsumverhalten der Haushalte hat dazu geführt, dass 80 Positionen neu aufgenommen (z. B. Navigationsgeräte) und 59 Positionen aus dem Warenkorb ausgeschieden wurden (z. B. Normalbenzin). In nachstehender Tabelle werden die aktuellen auf der Konsumerhebung 2009/2010 basierenden Gewichtungen des HVPI und VPI jenen des HVPI bzw. VPI 2005 gegenübergestellt.

Tabelle: Gewichtung der Hauptgruppen des HVPI und VPI (in %)

Warengruppen	Gewichte 2005		Gewichte 2010		Veränderung* 2010/2005		Differenz* HVPI / VPI 2010
	VPI	HVPI	VPI	HVPI	VPI	HVPI	
1 NAHRUNGSMITTEL UND ALKOHOLFREIE GETRÄNKE	12.2	12.4	12.0	12.0	-0.2	-0.3	0.0
2 ALKOHOLISCHE GETRÄNKE UND TABAK	2.9	3.0	3.0	3.2	0.2	0.2	0.1
3 BEKLEIDUNG UND SCHUHE	5.5	5.7	6.1	6.3	0.7	0.6	0.2
4 WOHNUNG, WASSER, ENERGIE	17.9	13.8	18.7	14.7	0.7	0.9	-4.0
5 HAUSRAT UND LAUFENDE INSTANDHALTUNG DES HAUSES	8.4	8.0	8.0	8.0	-0.4	0.0	0.0
6 GESUNDHEITSPFLEGE	4.6	5.3	4.4	5.3	-0.2	-0.1	0.8
7 VERKEHR	15.1	14.9	13.8	14.9	-1.3	0.0	1.2
8 NACHRICHTENÜBERMITTLUNG	2.7	2.5	1.8	2.1	-0.8	-0.4	0.3
9 FREIZEIT UND KULTUR	12.4	12.1	12.1	12.8	-0.3	0.7	0.6
10 ERZIEHUNG UND UNTERRICHT	1.1	1.0	1.3	1.3	0.2	0.2	0.0
11 RESTAURANTS UND HOTELS	7.3	14.6	8.7	12.3	1.4	-2.3	3.6
12 VERSCHIEDENE WAREN UND DIENSTLEISTUNGEN	9.9	6.7	10.0	7.1	0.1	0.5	-2.9

*) In der Berechnung der Veränderung und Differenz (in Prozentpunkten) werden alle von Statistik Austria ausgewiesenen Dezimalstellen der Gewichte berücksichtigt.

Folgende wesentliche Veränderungen haben sich gegenüber dem Warenkorb 2005 ergeben:

Wesentliche Veränderungen im HVPI-Warenkorb:

- Deutliche Reduktion des Gewichts der Hauptgruppe Restaurants und Hotels. Die Verringerung der Gewichtung von 14,6% auf nunmehr 12,3% im HVPI geht in erster Linie auf Beherbergungsdienstleistungen zurück.
- Im HVPI wurden zudem rückläufige Gewichte bei den Gruppen Nachrichtenübermittlung sowie Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke verzeichnet. Ersteres auf Grund verringerter Konsumausgaben bei Telefon- und Telefaxdiensten und Letzteres insbesondere auf Grund der geringeren Gewichtung bei Fleischprodukten.
- Anstiege in der HVPI-Gewichtung gegenüber dem Warenkorb 2005 waren insbesondere in den Hauptgruppen Wohnung, Wasser, Energie sowie Freizeit und Kultur zu beobachten. Zurückzuführen war dies auf höhere Verbrauchsausgaben bei Wohnungsmieten,

¹⁶ Autor: Friedrich Fritzer (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen)

Wohnungsenergie und Instandhaltung der Wohnung und im Bereich der Kulturdienstleistungen.

Unterschiede des VPI-Warenkorbs im Vergleich zum HVPI-Warenkorb bzw. wesentliche Veränderungen im aktuellen VPI-Warenkorb gegenüber dem VPI 2005:

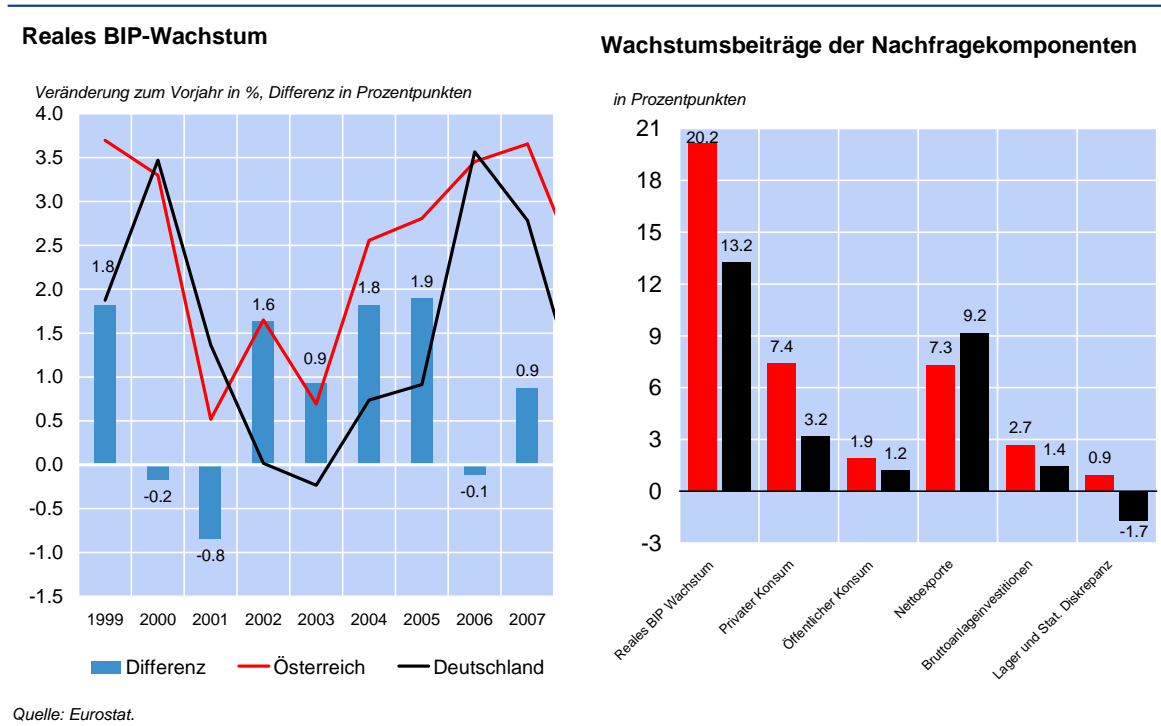
- Im Vergleich zum HVPI sind Restaurant- und Hoteldienstleistungen im VPI weiterhin geringer gewichtet, da im VPI nur die Ausgaben inländischer Haushalte berücksichtigt sind, während der HVPI alle im Inland getätigten Konsumausgaben wie beispielsweise auch Tourismusausgaben umfasst.
- Letzteres ist auch der Grund, warum im nationalen VPI – im Gegensatz zum HVPI – die Gewichtung der Restaurants und Hoteldienstleistungen von 7,3% auf nunmehr 8,7% angestiegen ist. Der Anteil der Ausgaben inländischer Haushalte für Restaurant- und Hoteldienstleistungen an den gesamten Konsumausgaben hat somit gegenüber 2005 zugenommen.
- Die Hauptgruppe Wohnen, Wasser und Energie ist im VPI in erster Linie auf Grund der Einbeziehung der Ausgaben für Eigentumswohnungen stärker gewichtet.
- Das höhere Gewicht der Hauptgruppe Verschiedene Waren und Dienstleistungen im VPI geht vor allem auf Versicherungsdienstleistungen zurück. Versicherungsdienstleistungen gehen in die VPI-Gewichtung mit den von den Haushalten gezahlten Bruttoprämien ein, während im HVPI-Gewichtungsschema von den Bruttoprämien die Schadenszahlungen der Versicherungen an die privaten Haushalte zum Abzug kommen (Netto-Konzept).

Österreichs Wirtschaftswachstum fällt 2010 hinter jenes von Deutschland zurück¹⁷

Wirtschaftsaufschwung zwischen der Dot-com Blase und der tiefen Rezession

Österreich konnte gegenüber Deutschland im letzten Jahrzehnt (1999-2009) ein Wachstumsdifferential von durchschnittlich 0,9 Prozentpunkten realisieren. Einzig im Jahr 2001 lag das reale BIP-Wachstum in Deutschland deutlich über dem von Österreich. In den Jahren 2000 und 2006 wiesen die beiden Volkswirtschaften eine ähnlich starke Wachstumsdynamik auf. Seit der Einführung des Euro 1999 bis zum Hochkonjunkturjahr 2007 betrachtet, ist die österreichische (deutsche) Wirtschaft kumuliert um 20,2% (13,2%) gewachsen. Die durchschnittliche Wachstumsrate lag in diesem Zeitraum in Österreich (Deutschland) bei 2,5% (1,6%). Besonders bemerkenswert sind die unterschiedlichen Wachstumsbeiträge der Nachfragekomponenten zum Wachstum. Demnach war das deutsche Wirtschaftswachstum zu einem hohen Anteil auf die Nettoexporte zurückzuführen. Obwohl auch in Österreich in diesem Zeitraum der Beitrag der Nettoexporte zum BIP-Wachstum nicht zu vernachlässigen war, hat die Inlandsnachfrage und hier speziell der private Konsum, den Beitrag des Außenhandels merklich übertroffen.

Grafik 1: Reales BIP-Wachstum in Österreich und Deutschland 1999-2007



Die tiefe Rezession und der (unerwartet) starke Aufschwung 2010

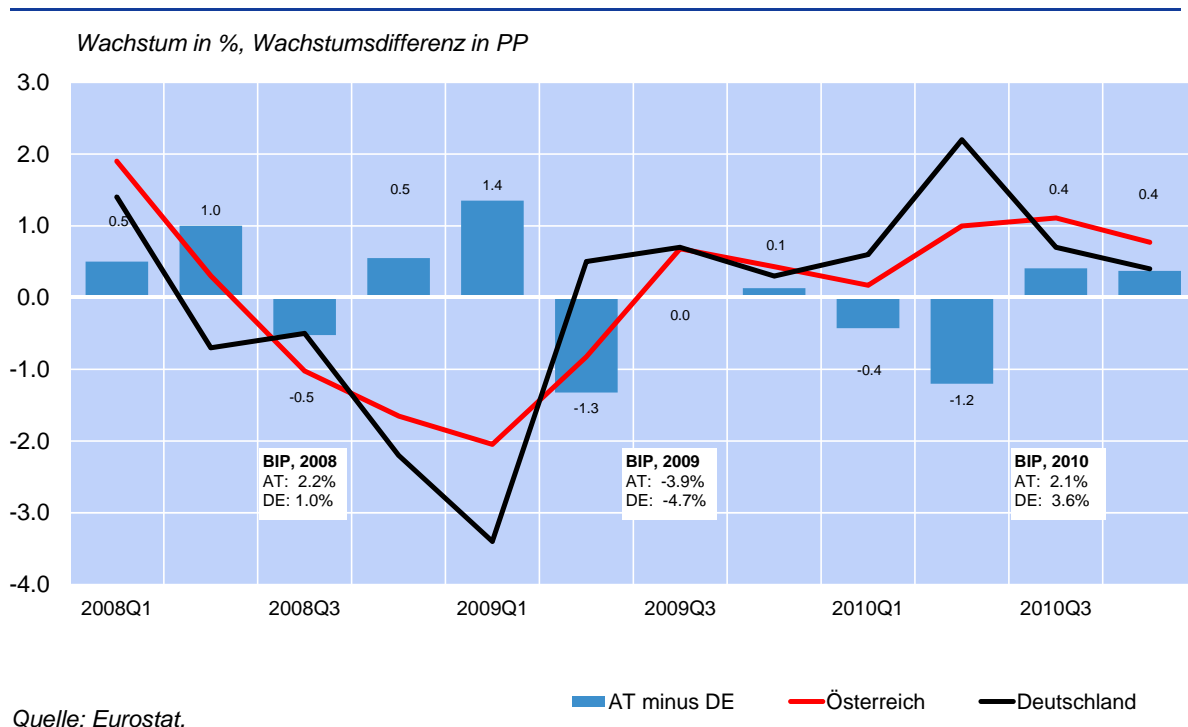
Auch in den Krisenjahren 2008 und 2009 konnte Österreich das Wachstumsdifferential zu Deutschland aufrechterhalten. Im Jahr 2010 kehrte sich das Verhältnis jedoch um. Die

¹⁷ Autor: Klaus Vondra (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen)

Unterschiede im Wirtschaftswachstum 2010 sind v.a. auf das Auseinanderklaffen der Wachstumsdynamik im ersten Halbjahr 2010 zurückzuführen (siehe Grafik 2), danach - nach jetzigem Stand der VGR - hat Österreich im dritten und vierten Quartal 2010 wieder ein deutlich stärkeres Wachstum verzeichnet.

Der Wachstumsunterschied im zweiten Quartal 2010 lässt sich teils auch als Folge des nicht ganz synchronen Wirtschaftszyklus erklären. Die österreichische Wirtschaft ist im Vergleich zur deutschen um ein Quartal verzögert geschrumpft, nämlich vom dritten Quartal 2008 bis zum zweiten Quartal 2009. Die Schrumpfung dauerte aber in beiden Ländern vier Quartale.

Grafik 2: Reales BIP-Wachstum in Österreich und Deutschland 2008-2010



Quelle: Eurostat.

Grafik 2 lässt erkennen, dass der Konjunkturzyklus bzw. die Quartalsdynamik in Deutschland deutlich volatiler war. Dies gilt sowohl für jene Quartale, in denen das stärkste negative qoq-Wachstum verzeichnet wurde (2008Q4 und 2009Q1), als auch für das erste Halbjahr 2010, wo Deutschland dementsprechend stärker gewachsen ist.¹⁸ Laut den aktuellen Zahlen für das vierte Quartal 2010 liegen beide Länder im Niveau nach wie vor 1,4% unter dem maximalen BIP vor der Krise.

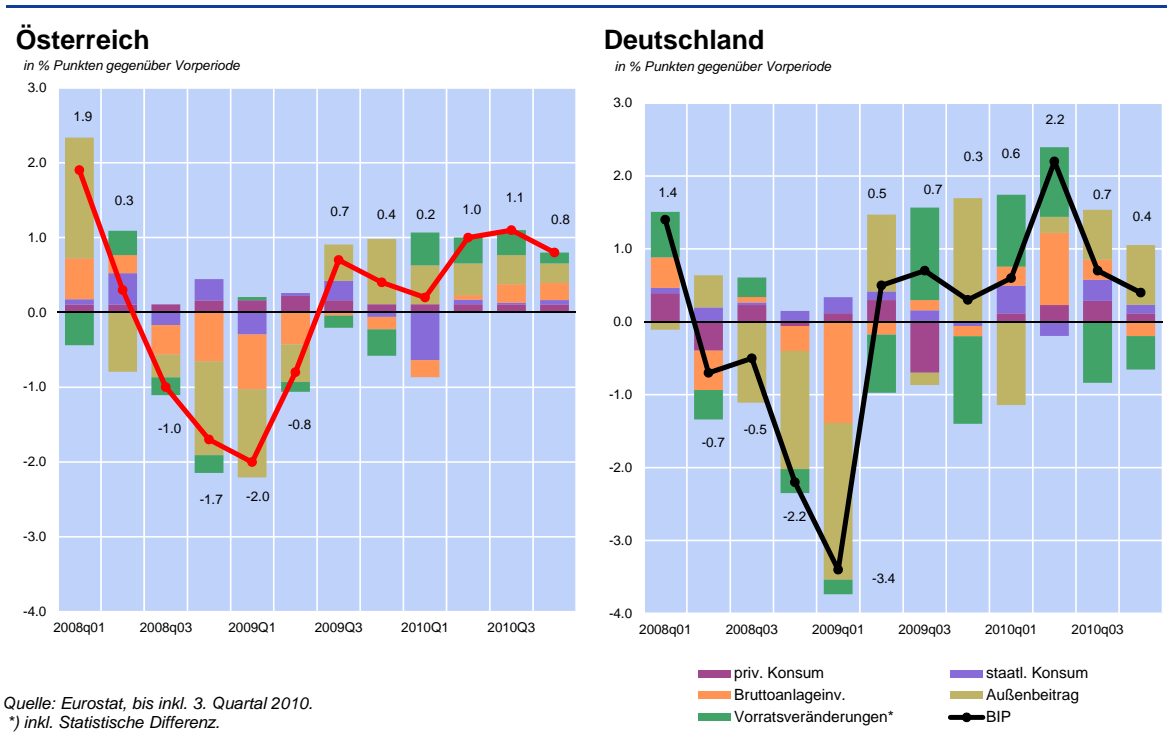
Wachstum im 1.Hj 2010 in Deutschland von der Inlandsnachfrage getragen

Grafik 3 verdeutlicht, dass sich das deutsche und österreichische Wachstum im ersten Halbjahr 2010 insbesondere durch die unterschiedliche Dynamik der Bruttoanlageinvestitionen (orange) und des privaten Konsums (violett) unterschieden haben; sie haben – neben dem Export – vor allem das deutsche Wachstum getrieben. Interessant ist die unterschiedliche

¹⁸ Ein möglicher Grund hierfür könnte rein technischer Natur sein und in der Verwendung unterschiedlicher Methoden der Saisonbereinigung zur Erstellung der Quartals-VGR liegen. Darüber hinaus fällt die viel größere Bedeutung der statistischen Diskrepanz für die deutsche Wachstumsdynamik auf (ersichtlich an den grünen Balken in der Graphik 3 rechts).

Dynamik des privaten Konsums, der im Durchschnitt der letzten Jahre in Deutschland ein vergleichsweise schwaches Wachstum aufwies. Österreichs Wachstumsdynamik ging in diesen Quartalen hingegen vor allem auf die Nettoexporte zurück.

Grafik 3: Wachstumsbeiträge zum realen BIP in Österreich und Deutschland



Als Erklärung für das vergleichsweise dynamische Wachstum des privaten Konsums in Deutschland bieten sich die Beschäftigungs-, Lohninkommens- und Arbeitslosigkeitsentwicklung an. Die Betrachtung der Beschäftigungsentwicklung beider Länder lässt allerdings keine diesbezügliche schlüssige Aussage zu. Wie Tabelle 1 zeigt, ist - basierend auf der Arbeitskräfteerhebung (Labour Force Survey) - zwar die Beschäftigung der 15 bis 64-Jährigen in Österreich im Zeitraum von 2008Q1 bis 2010Q3 stärker gestiegen; diese höhere Dynamik in Österreich spiegelt sich jedoch nicht am aktuellen Rand - wenn nur das Wachstum vom dritten Quartal 2009 bis zum dritten Quartal 2010 betrachtet wird. Im Gegensatz dazu ist laut VGR die Gesamtbeschäftigung in Österreich und Deutschland beinahe gleich stark gestiegen - mit einer vergleichsweise stärkeren Dynamik in den letzten Quartalen. Die Arbeitslosenquote ist in beiden Ländern zwischen Dezember 2009 und Dezember 2010 gesunken, in Österreich (Deutschland) von 4,6% (7,4%) auf 4,2% (6,6%). Ein merklicher Unterschied zwischen den beiden Ländern besteht in der Entwicklung der Arbeitnehmerentgelte pro Kopf (VGR-Rechnung), die in Deutschland 2010 wesentlich stärker gestiegen sind.

Die unterschiedliche Arbeitsmarktdynamik erklärt sich wie folgt: In beiden Ländern war vor allem der (Export-) Industriesektor und damit männliche, sehr gut qualifizierte Vollzeit-Arbeitnehmer betroffen. Die deutsche Exportindustrie kennzeichnete in den vergangenen Jahren ein ausgeprägter Mangel an Facharbeitskräften. Dies dürfte - gekoppelt mit der Erfahrung von hohen Kündigungs- und Wiedereinstellungs- sowie Ausbildungskosten im Lauf des letzten Aufschwungs 2004/05 - dazu geführt haben, dass massive Kündigungen vermieden wurden.

Anders die Situation in Österreich, wo viele Unternehmen die Krise – trotz vorherigem Facharbeitskräftemangel – zu weiteren Rationalisierungen und Effizienzsteigerungen nützten¹⁹. Kurzarbeitsregelungen haben aber in beiden Ländern zur Hortung von Arbeitskräften (Stundenkürzungen) beigetragen; die Arbeitsverhältnisse mit Leiharbeitern („flexiblere Arbeitsmärkte“) wurden hingegen beendet.

Tabelle 1: Verschiedene Arbeitsmarktindikatoren für Österreich und Deutschland

Veränderung in %		2008Q1- 2010Q3	2009Q3- 2010Q3
Arbeitskräfteerhebung			
Beschäftigung	Österreich	3.0	0.7
	Deutschland	1.3	0.6
VGR			
Beschäftigung	Österreich	0.6	1.0
	Deutschland	0.7	0.5
Arbeitnehmer- entgelt	Österreich	3.9	2.2
	Deutschland	4.4	3.0
Arbeitnehmer- entgelt pro Kopf	Österreich	3.4	1.1
	Deutschland	3.6	2.6
Produktivität pro Kopf	Österreich	-2.2	1.6
	Deutschland	-2.7	3.1

Quelle: Eurostat.

Die Sachgüterindustrie beider Länder profitierte von wirtschaftspolitischen Krisenmaßnahmen, sowohl von automatischen Stabilisatoren als auch von diskreten Maßnahmen (Abwrackprämie); die deutsche noch vergleichsweise stärker. In beiden Ländern haben diese Industriebetriebe in den Jahren vor der Krise durch Lohnzurückhaltung und Effizienzsteigerungen an Wettbewerbsfähigkeit und Ertragskraft im internationalen Vergleich gewonnen, allerdings war diese Entwicklung in Deutschland ausgeprägter als in Österreich. Aufgrund von strukturpolitischen Veränderungen (Hartz IV) ist der deutsche Arbeitsmarkt in den letzten Jahren flexibler geworden; eine Entwicklung, die zu einer Angleichung an österreichische Bedingungen geführt hat. Letztendlich spiegelt sich die unterschiedliche Beschäftigungs- und BIP-Entwicklung in der Produktivität pro Kopf. Diese ist in Deutschland vom dritten Quartal 2009 bis zum dritten Quartal 2010 stärker gestiegen als in Österreich, nachdem sie über den Zeitraum von 2008Q1 bis 2010Q3 auch stärker zurückgegangen war.

Bruttoanlageinvestitionen weitere Säule der inländischen Nachfrage

Bei den Bruttoanlageinvestitionen (BI) ist die Wachstumsdifferenz zwischen den beiden Ländern sehr deutlich; der Anteil der BI am BIP ist in Deutschland allerdings leicht niedriger (im Jahr 2010 in Österreich (Deutschland) bei 20,4% (19,6%)). Die Wachstumsdifferenz bei den Bruttoanlageinvestitionen ergibt sich aus der Entwicklung beim Wohnbau, sonstigen Bauarbeiten sowie bei sonstigen Produkten. Diese drei Anlagearten haben in Deutschland (Österreich) einen Anteil an den Bruttoanlageinvestitionen von 57% (58%) und alle drei Anlageformen verzeichnen in Deutschland seit Anfang 2009 eine stärkere Dynamik. Im Gegensatz dazu stagniert die Entwicklung bei den Sonstigen Produkten in Österreich seit Anfang 2008, die Investitionstätigkeit beim Wohnbau und sonstigen Bauarbeiten in Österreich ist sogar rückläufig. Dieser Trend spiegelt sich auch im Rückgang der Baubewilligungen seit 2007 wider,

¹⁹ Siehe A. Stiglbauer, 2010. Der österreichische Arbeitsmarkt in der großen Rezession: Entwicklungen und wirtschaftspolitische Maßnahmen, Geldpolitik und Wirtschaft, Q3 2010.

der laut WIFO²⁰ bis 2011 andauern soll. Von der Bauindustrie werden verschiedene Gründe für den Rückgang genannt. Dazu zählen: geringere Nachfrage (auch als Anlageform) bzw. erschwerte Finanzierungsbedingungen in und als Folge der Krise, Veränderungen in der Höhe und der Struktur der Zuwanderung und damit in der Nachfrage (nach Baubewilligungen) sowie eine Drosselung der Wohnbauförderung.

(Netto-) Exporte tragen in Österreich relativ stärker zum Wachstum bei als in Deutschland

Die VGR-Nettoexporte haben sowohl in Österreich als auch in Deutschland wesentlich zum Aufschwung beigetragen. Auffällig ist die unterschiedliche Entwicklung der Importe. Insbesondere im 1. Halbjahr 2010 hat Deutschland – wohl als Folge der starken Inlandsnachfrage – einen vergleichsweise starken Importzuwachs aufgewiesen. Natürlich gehen mit steigenden Exporten auch steigende Importe einher, da der Importanteil der Exporte in beiden Ländern bei rund 40% liegt.²¹

Die Exporte haben sich grundsätzlich in den vergangenen zwei Jahren recht ähnlich entwickelt. Die österreichischen Exporte sind infolge der globalen Wirtschaftskrise allerdings etwas stärker geschrumpft als die deutschen (kumuliert über die Quartale 2008Q2 bis 2009Q2 sanken die österreichischen Exporte um 20%, die deutschen Exporte um 18%). Allerdings sind die deutschen Exporte seit dem dritten Quartal 2009 vergleichsweise stärker gewachsen (kumuliert: Österreich +15%, Deutschland +19%). Im Gesamtjahr 2010 sind die österreichischen (deutschen) Exporte um 11% (14%) gestiegen.

Aufgrund der vergleichsweise höheren Exportquote Österreichs ergibt sich ein höherer Wachstumsbeitrag (sowohl während des letzten Aufschwungs als auch während der Krise) der Exporte in Österreich im Vergleich zu Deutschland. Der Anteil der Exporte am österreichischen BIP ist von 42% im Jahr 1999 auf knapp 64% im Jahr 2006 gestiegen; im Zuge der Krise ist er 2009 auf 51% zurückgegangen und lag 2010 bei 59%. Die deutsche Exportquote betrug 1999 30% und ist bis 2006 auf 52% gestiegen; 2009 betrug sie 44% und 2010 wieder 52%. Die Importquote (gemessen am BIP) ist in Österreich ebenso höher als in Deutschland.

Die bisherige Betrachtung der Exporte und Importe basiert auf der VGR-Rechnung, d.h. die Export und Importentwicklung beinhaltet sowohl die Güter- als auch die Dienstleistungsbranchen. In Österreich betrug der Anteil der Güterexporte an den nominellen Exporten in den letzten Jahren gemäß Zahlungsbilanz der OeNB zwischen 70% und 75%. Aufgrund dieser Dominanz wird im Weiteren die Entwicklung der Güterexporte im Detail beleuchtet.

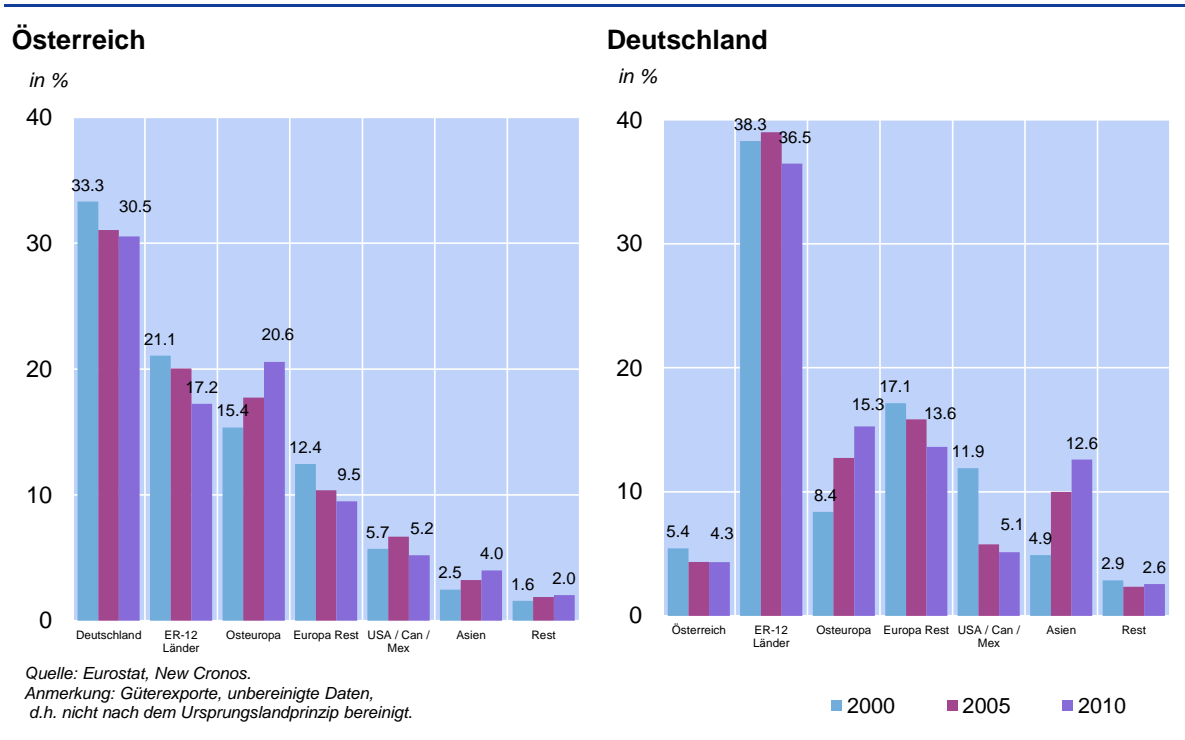
Im Gegensatz zu den VGR-Daten verzeichnete Österreich laut Außenhandelsstatistik im Zeitraum 2000-2008 kumulativ mit +68,1% ein stärkeres Exportwachstum als Deutschland (+64,6%). 2009 sind die österreichischen (deutschen) Güterexporte im Vergleich zum Vorjahr um 20,3% (18,3%) etwas stärker eingebrochen und haben sich seither etwas schwächer erholt (Güterexportwachstum 2010 im Vergleich zu 2009, Österreich: +10,1%, Deutschland +13,1%).

²⁰ Rückgang der Baubewilligungen in Österreich bis 2011, WIFO, Presseaussendung, 1. September 2010.

²¹ In Österreich ist diese Quote von 1995 (32%) bis 2000 (38%) gestiegen und in der aktuellsten Input-Output-Tabelle vom Jahr 2006 wieder leicht auf 36% gesunken. In Deutschland ist die Quote von 30% im Jahr 1995 auf 39% im Jahr 2002 gestiegen.

Das unterschiedliche Güter-Exportwachstum wird oftmals mit der unterschiedlichen regionalen Exportstruktur begründet. Der österreichische Güterhandel ist auf Deutschland (rund 30%), Italien, die Schweiz und Frankreich (rund 17%) sowie Osteuropa (je nach Definition bis zu 25%) konzentriert, während für Deutschland neben den europäischen (Nachbar-)Staaten (Frankreich, UK, Niederlande, Italien, Österreich, Belgien und die Schweiz mit rund 45%) zunehmend die großen, überdurchschnittlich dynamischen asiatischen Volkswirtschaften (China, Indien, Korea rund 10%) sowie andere Emerging Markets (Osteuropa aber auch Brasilien, Mexiko, Südafrika, Türkei) an Bedeutung gewinnen.

Grafik 8: Güterexportanteile im Vergleich



Wachstumsdifferenzial schließt sich im mittelfristigen Ausblick

Ragacs/Schneider (2007)²² gingen der Frage nach den Ursachen des Wachstumsvorsprungs, den Österreich seit Anfang der Neunzigerjahre gegenüber Deutschland aufweist, nach. Während das Wachstum in Deutschland durch die Wiedervereinigung gebremst wurde, kam es in Österreich in den 1990er Jahren zu einer Reihe einmaliger positiver Schocks. Die österreichische Wirtschaft konnte die Ostöffnung optimal nutzen und erlebte mit dem EU-Beitritt einen Produktivitätsschub. Weiters waren die Arbeitnehmer in Österreich aufgrund der von kleinen und mittleren Firmen dominierten Unternehmensstruktur in weitaus geringerem Ausmaß von Produktionsverlagerungen ins Ausland betroffen als die deutschen Arbeitnehmer. Darüber hinaus kam es in Deutschland zu einem deutlichen Rückgang der geleisteten Arbeitsstunden mit negativen Folgen für Konsum und Investitionen. Unterschiede in der Fiskalpolitik spielten in den 1999er Jahren keine Rolle bei der Entstehung der Wachstumsunterschiede, ab 2002 war jedoch die Fiskalpolitik in Österreich im Gegensatz zu

²²Ursachen der Wachstumsunterschiede zwischen Österreich und Deutschland seit Anfang der Neunzigerjahre, Geldpolitik und Wirtschaft Q2/2007.

Deutschland expansiver ausgerichtet. Unterschiede im Lohnbildungsprozess und im Steuerwettbewerb können – wenn überhaupt – nur in geringem Maß zur Erklärung der Wachstumsunterschiede herangezogen werden.

Die Schlussfolgerung dieser Studie war, dass erstens der Wachstumsvorsprung Österreichs in den Jahren vor der Krise im Wesentlichen auf asymmetrisch wirkenden einmaligen Schocks zurückzuführen gewesen ist, die sich zwar auf das Niveau, nicht aber auf die langfristige Wachstumsrate auswirken. Zweitens, sollte mit dem Auslaufen dieser Effekte in Zukunft eine Abschwächung der Wachstumsunterschiede einhergehen.

Ein Vergleich der rezenten Prognosen für Deutschland und Österreich lässt erwarten, dass der deutliche Wachstumsvorsprung Deutschlands gegenüber Österreich im vergangenen Jahr eine Ausnahme bleiben dürfte.

Schuldenpfad und Konsolidierungspfad der Peripherie-Länder: 2011 bis 2030²³

Zahlungsverzug bzw. Zahlungsausfall (sovereign default) westlicher Industrieländer, ein bis vor wenigen Jahren noch undenkbares Szenario, ist zu einem häufig verwendeten Begriff im Wortschatz vieler Ökonomen geworden. Griechenland, Irland, Portugal und Spanien (Euroraum-Peripherie-Staaten) sind dabei ins Zentrum des Interesses gerückt. Die folgende Analyse beschreibt die fiskalische Situation dieser Länder und weist – auf Basis spezifischer Annahmen – den Bruttoschuldenpfad bis 2030 aus. Zusätzlich wird darauf aufbauend der notwendige Konsolidierungsbedarf für eine Rückführung der Schuldenquote auf 60% des BIP bis 2030 berechnet. Die im Folgenden dargestellte „simple“, stark vereinfachte Simulation soll dazu dienen, beinahe täglich eintreffende Medienberichte auf ihre Plausibilität leichter überprüfen zu können und entscheidende zu Grunde liegende Annahmen offen zu legen.

Ausgangslage

Die in Tabelle 1 dargestellten Schuldenquoten und Budgetsalden zeichnen ein gleichermaßen prekäres, wenn auch unterschiedliches Bild für Griechenland und Irland. Griechenland weist mit 120,2% des BIP Ende 2010 eine wesentlich höhere Schuldenquote als Irland aus, ist aber auf Grund der bis Ende 2010 bereits implementierten umfassenden Konsolidierungsmaßnahmen bei der Sanierung der laufenden Budgetsalden bereits einen Schritt weiter als Irland: Der um konjunkturelle Abweichungen bereinigte Budgetsaldo exklusive Zinszahlungen (zyklisch bereinigte Primärsaldo) von Griechenland ist mit -1,4% des BIP wesentlich geringer als der für Irland ausgewiesene Wert von -7,4% des BIP. Die vorgenommene Simulation verwendet für Irland einen um das riesige Bankenrettungsprogramm bereinigten Primärsaldo, da davon ausgegangen werden kann, dass es sich hierbei um eine Einmalmaßnahme handelt, die keinen Aufschluss auf zukünftige Primärsalden implizieren. Die zyklisch bereinigten Primärsalden Spaniens und Portugals signalisieren mit -5,4% und -3,8% ebenfalls noch einen umfassenden ausstehenden Konsolidierungsbedarf.

In der folgenden Analyse wird davon Abstand genommen, angekündigte aber noch nicht implementierte Maßnahmen zu berücksichtigen.

Tabelle 1: Fiskalindikatoren der Peripherieländer 2010

in % des BIP	GR	IE	ES	PT
Primärsaldo 2010*	-3,7	-9,5	-7,3	-7,6
zyklisch bereinigter Primärsaldo 2010*	-1,4	-7,4	-5,4	-3,8
Zinszahlungen 2010	6,0	3,0	2,0	2,9
Schuldenquote 2010	140,2	97,4	64,4	82,8

* exklusive des irischen Bankenrettungspakets

Beschreibung des Szenarios

Das berechnete Szenario mit einem Zeithorizont von 20 Jahren ist auf Grund der gewählten Zins- bzw. Wachstumsannahmen als optimistisch einzustufen und sollte daher als untere Grenze interpretiert werden. Es wird von einer „no-policy change“ Annahme ausgegangen. Die Simulation wird mit und ohne Berücksichtigung der Kosten der Alterung (laut EC-Aging Report

²³ Autor: Johannes Holler (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen)

2010) berechnet, um den daraus entstehenden zusätzlichen Konsolidierungsbedarf auszuweisen. Der Cut-off date für die Daten ist der 21.1.2011.

In der Berechnung wird davon ausgegangen, dass sich die Auswirkungen der Wirtschaftskrise ständig abmildern und ab 2014 der Vor-Krisen Potenzialoutput realisiert wird. Die Schließung des Outputgaps erfolgt durch eine lineare Anpassung. Die Konjunkturerholung führt ebenfalls zu einer Verbesserung des Primärsaldos, der sich bis 2014 auf das konjunkturell bereinigte Niveau einpendelt. Ab 2014 ist das langfristige Gleichgewicht der Ökonomie erreicht, in dem sie für die Länge der restlichen Simulation verharret. Das nominelle Wachstum des Potenzialoutputs wird mit 3,5% angenommen. Der ökonomischen Literatur folgend, geht das Szenario davon aus, dass sich der konjunkturell bereinigte Budgetsaldo exklusive Zins- und altersspezifischen Kosten ab 2014 dem BIP-Trendwachstum folgend verändert. Dies impliziert, dass Einnahmen und Ausgaben anwachsen. Damit ergibt sich ab 2014 für die gesamte Laufzeit eine konstante zyklisch bereinigte Defizitquote.

Im Szenario wird davon ausgegangen, dass der Finanzmarkt an die nachhaltige Finanzierbarkeit der Staatshaushalte glaubt. Der Zinssatz für die Neuverschuldung der Länder, die ausschließlich durch die Neuvergabe von 10-jährigen Bonds durchgeführt wird, beträgt daher ab 2014 lediglich 4,5%, ein Wert der als optimistisch einzustufen ist, da er die Vorkrisenniveaus der Staatsanleihen-Renditen der Euroraum-Peripherie-Länder kaum übersteigt. Die Anpassung des Zinssatzes von den derzeitigen Werten für die Neuverschuldung (GR: 11,2%; IE: 8,5%; ES: 5,2%; PT: 6,7) auf 4,5% erfolgt ebenfalls linear. Es wird angenommen, dass das im Jahr 2010 bestehende Schuldenportfolio vollständig aus 10-jährigen Anleihen besteht, deren Restlaufzeiten zu gleichen Teilen ein bis zehn Jahre betragen. Der Zinsdienst dieser über insgesamt 10 Jahre auslaufenden „Alt-Anleihen“ wird durch den Durchschnittszinssatz 2010 (GR: 4,25%; IE: 3,12%; ES: 3,09%; PT: 3,52%) bestimmt.

Sensible Szenario-Annahmen

Zyklisch bereinigter Primärsaldo wird mit dem Wert 2010 fortgeschrieben

Länder wie Griechenland, deren Konsolidierungsmaßnahmen bereits im zyklisch bereinigten Primärsaldo 2010 enthalten sind, schneiden wesentlich besser ab als Länder wie Irland, die Konsolidierungsmaßnahmen zwar zum Teil schon beschlossen haben, welche aber in den Salden 2010 noch nicht widerspiegelt werden.

Durchschnittliche Restlaufzeit des 2010 bestehenden Schuldenportfolios von 5,5 Jahren

Kürzere Laufzeiten führen dazu, dass größere Teile des Schuldenportfolios zu Beginn mit höheren Zinssätzen belastet werden. Der durchschnittliche Zinssatz erreicht allerdings schneller das Gleichgewichtsniveau. Insgesamt steigt die Schuldenquote stärker an. Im Gegensatz dazu lassen längere Laufzeiten die Schuldenquote langsamer ansteigen. Kürzere Laufzeiten erhöhen zusätzlich die Zinssatzsensitivität des Konsolidierungsbedarfs.

Volle Konsolidierung zu Beginn des Szenarios (front-loaded)

Eine zur Gänze am Beginn des Szenarios durchgeführte Konsolidierung hat eine stärkere Wirkung als eine graduell durchgeführte, da die Gesamthöhe der benötigten Konsolidierung, die für die Rückführung auf eine bestimmte Schuldenquote oder die Stabilisierung auf einem gewissen Niveau benötigt wird, ansteigt.

Prozyklisches Ausgabenwachstum

Ausgaben (exklusive der altersspezifischen Kosten) und Einnahmen wachsen mit der gleichen Rate. Alternativ könnten die Ausgaben langsamer als die Einnahmen wachsen. Dies würde einer zusätzlichen automatischen Konsolidierung entsprechen, die das Ausmaß des in der Analyse dargestellten Einsparungsbedarfs reduzieren würde. Unter der Annahme, dass Einnahmen stärker als die Ausgaben auf die BIP-Wachstumsrate reagieren, würde sich die Wachstumssensitivität des Konsolidierungsbedarfs gravierend erhöhen.

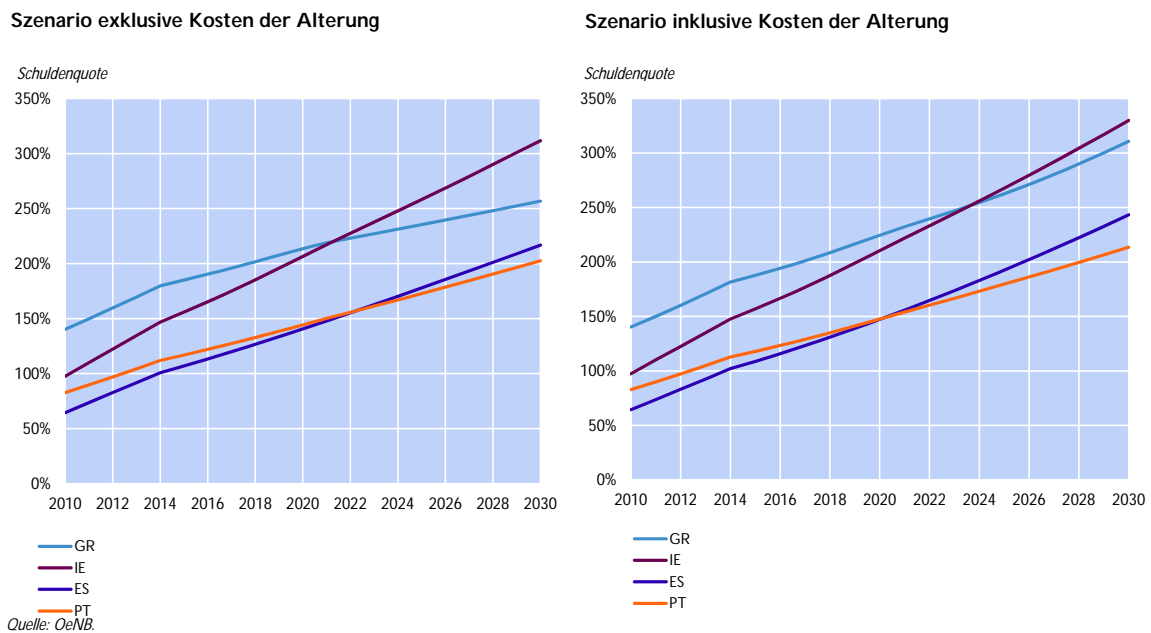
Szenario-Resultate

Altersspezifische Ausgabenerhöhungen und Anstieg der Schuldenquote

Ohne Berücksichtigung der zusätzlichen Kosten, die durch alternde Bevölkerungen in den Bereichen Pflege, Gesundheit und Pensionen entstehen, übersteigt die irische Schuldenquote ab 2021 die griechische Schuldenquote. Diese Entwicklung wird durch das hohe irische zyklisch bereinigte Primärdefizit, das ja fortgeschrieben wird, verursacht. Die spanische Schuldenquote nähert sich ebenfalls auf Grund des verglichen mit Portugal höheren zyklisch bereinigten Primärdefizits dem portugiesischen Niveau und übersteigt die portugiesische Schuldenquote ab dem Jahr 2022, bleibt aber deutlich unter dem Niveau der griechischen Schuldenquote.

Das Szenario mit Kosten der Alterung macht deutlich, dass vor allem Griechenland, aber auch Spanien mit gravierenden zukünftigen Ausgabenerhöhungen und damit empfindlich höheren Schuldenquoten konfrontiert ist. Sowohl im Szenario ohne altersspezifische Kosten als auch mit altersspezifischen Kosten erreichen die Schuldenquoten in GR: 257%, IE: 312%, ES: 217%, PT: 202% bzw. GR: 311%, IE: 330%, ES: 243%, PT: 213%, also in allen Fällen nicht tragfähige Werte (siehe Grafik 1).

Graphik 1: Schuldenquote bis 2030



Derartige Entwicklungen legen politische Eingriffe nahe. Die folgende Analyse versucht ein Maß für die Höhe der nachhaltig notwendigen Konsolidierungsmaßnahmen abzuleiten. Als Nachhaltigkeits-Benchmark werden die notwendigen Primärsaldoänderungen ab dem Jahr 2011, die eine Rückführung der Schuldenquote auf 60% des BIP bis 2030 implizieren, berechnet. Der Benchmark folgt damit den Kriterien des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Die ab dem Jahr

2011 einsetzende Konsolidierung reduziert das zyklisch bereinigte Primärsaldo. Da das Szenario von einer konstanten zyklisch bereinigten Defizitquote ausgeht (prozyklische Ausgabenerhöhung), ist der berechnete Konsolidierungsbedarf dauerhafter Natur und wächst mit dem nominellen BIP.

Ausmaß der nötigen Konsolidierung – Rückführung der Schuldenquote auf 60%

Die in Tabelle 2 ausgewiesenen Werte machen das sehr hohe Ausmaß der nötigen Konsolidierung deutlich. Im Szenario ohne Alterung wird eine notwendige Verbesserung des zyklisch bereinigten Primärsaldos um rund 10,9% des BIP im Fall von Irland, gefolgt von 8,3% für Griechenland, 6,8% für Spanien und 6,2% für Portugal ausgewiesen.

Wird der Konsolidierungsbedarf, der sich auf das realistischere Szenario mit Alterung bezieht, betrachtet, so ergibt sich ein erforderliches (dauerhaftes) Konsolidierungsausmaß von für GR: 10,5%; IE: 11,7%; ES: 7,9% und PT: 6,7% des konjunkturell bereinigten Primärsaldos. Die resultierenden konjunkturell bereinigten Primärsalden 2011 belaufen sich somit auf extrem hohe erforderliche Überschüsse.

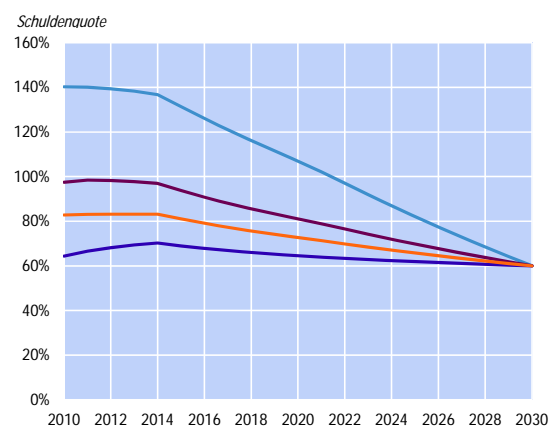
Tabelle 2: Konsolidierungsbedarf

in % des BIP	GR	IE	ES	PT
Struktureller Primärsaldo 2011	-1,4	-7,4	-5,4	-3,8
Notwendige Konsolidierung - ohne Alterung	8,3	10,9	6,8	6,2
Resultierender zyklisch bereinigter Primärsaldo 2011	6,9	3,5	1,4	2,4
Zinszahlungen 2011	7,2	4,5	2,5	3,4
Resultierender zyklisch bereinigter Budgetsaldo 2011	-0,3	-1,0	-1,1	-1,0
Notwendige Konsolidierung - inkl. altersspezifische Kosten	10,5	11,7	7,9	6,7
Resultierender zyklisch bereinigter Primärsaldo 2011	9,1	4,3	2,5	2,9
Resultierender zyklisch bereinigter Budgetsaldo 2011	1,9	-0,2	0,0	-0,5

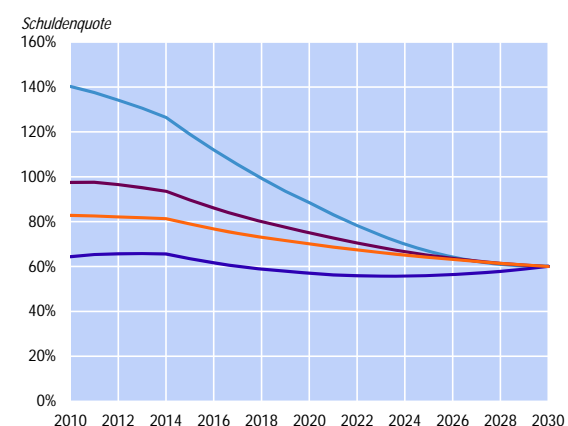
Grafik 2 zeigt die Anpassung der Schuldenquote für die entsprechenden Länder sowohl ohne Berücksichtigung der altersspezifischen Kosten als auch mit altersspezifischen Kosten.

Graphik 2: Schuldenquote bis 2030

Anpassungspfad exklusive Kosten der Alterung



Anpassungspfad inklusive Kosten der Alterung



Quelle: OeNB.

Der Vergleich macht deutlich, dass die zum heutigen Zeitpunkt notwendigen Konsolidierungen im Szenario mit altersspezifischen Kosten überproportional höher sein

müssen, da ja der Konsolidierungseffekt durch die über die Zeit ansteigenden altersspezifischen öffentlichen Ausgaben abgemildert wird. Im Extremfall von Spanien führt dies zu einer Reduktion der Schuldenquote unter 60% des BIP in den Perioden 2018-2029, um im Jahr 2030 bei exakt 60% des BIP zu landen.

Reaktion der Szenario-Resultate auf Zins- bzw. Wachstumsänderungen

Um die Abhängigkeit des dargestellten Szenarios von Zins- und Wachstumsannahmen zu überprüfen, werden exemplarisch die Auswirkungen eines um einen Prozentpunkt höheren Zinssatzes für die Neuverschuldung und einer um einen Prozentpunkt höheren nominellen BIP-Wachstumsrate auf den Konsolidierungsbedarf analysiert.

Tabelle 3: Zinssatz*- bzw. Wachstumssensitivität des Konsolidierungsbedarfs inkl. altersspezifischer Kosten

in % of GDP	GR	IE	SP	PT
Zinssatzänderung + 1pp auf 5,5%	0.6	0.5	0.4	0.5
n. BIP Wachstumsrate +1pp auf 4,5%	-0.8	-0.6	-0.5	-0.6

*Zinssatz für Neuverschuldung ab 2014

Die in Tabelle 3 dargestellten Werte machen deutlich, dass eine BIP-Wachstumserhöhung von 3,5% auf 4,5% lediglich zu moderaten Verringerungen des Konsolidierungsbedarfs führt. Dies unterstreicht, dass selbst bei besonders günstigen Wachstumsaussichten gravierende Einsparungen bzw. Einnahmenerhöhungen unabdingbar sind, um die Schuldenquote auf das Maastricht-Niveau rückzuführen. Erhöhungen des Zinssatzes für die Neuverschuldung ab 2014 zeigen, dass der errechnete Konsolidierungsbedarf auch relativ schwach auf Abweichungen der getätigten Zinsannahme reagiert. Die Variationen des Basis-Szenarios bezüglich Zins und BIP-Wachstum machen somit deutlich, dass der ausgewiesene Konsolidierungsbedarf als relativ robust angesehen werden kann.

Schlussfolgerungen

Die betrachteten Szenarien machen deutlich, dass selbst unter Annahme eines extrem günstigen Marktumfelds die Schuldenquote Griechenlands, Irlands, Portugals und Spaniens, unter Fortschreibung des zyklisch bereinigten Primärsaldos auf dem Niveau von 2010 weiter signifikant ansteigt. Werden altersspezifische Kosten, die vor allem für Griechenland und Spanien zu gravierenden Ausgabeerhöhungen führen berücksichtigt, so stellt sich die Situation noch dramatischer dar. Für die Rückführung der Schuldenquoten auf 60% bis 2030 benötigen alle Euroraum-Peripherie-Länder somit sehr hohe positive Primärsalden und damit sehr weitgehende Budgetkonsolidierungsprogramme.

68th East Jour Fixe of the OeNB – “Limited Fiscal Space in CESEE: Needs and Options for Post-Crisis Reform”, February 28, 2011^{24,25}

*Der 68. Ost Jour Fixe der OeNB widmete sich der Fragestellung, warum die Länder in Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE) während und nach der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/09 über einen **vergleichsweise geringen Spielraum für fiskalpolitisches Gegensteuern** verfüg(t)en und welche Reformen greifen müssten, um diesen Spielraum in Zukunft zu erweitern.*

*Folgende **Gründe** wurden aufgezeigt:*

- *unzufriedenstellende strukturelle Fiskalpositionen wegen prozyklischer diskretionärer Fiskalpolitik und starkem, in einigen Ländern übermäßigem Wachstum öffentlicher Ausgaben vor der Krise*
- *deutlicher Anstieg der Finanzierungskosten des öffentlichen Sektors in der Krise aufgrund von Liquiditätsengpässen in einigen Ländern, die wiederum mit einer ungünstigen öffentlichen Verschuldungsstruktur zusammenhängen*
- *ebenso relevant in einigen Ländern: hohe Leistungsbilanzungleichgewichte und/oder eine vergleichsweise weniger hohe Qualität fiskalpolitischer Institutionen*

*Folgende **Lösungen** wurden diskutiert:*

- *vermehrter Einsatz von Fiskalregeln, die auf eine Eindämmung von öffentlichen Ausgaben in Boom-Jahren abzielen*
- *Anlegen von überschüssigen öffentlichen Einnahmen in einer Fiskalreserve*
- *Antizyklische Ausgestaltung der 2. und 3. Pensionssäule (bei Pensionssystemen mit teilweiser Kapitaldeckung): Reduzierung von Beiträgen oder Abziehen bereits akkumulierter Ersparnisse sowie adäquate Besteuerung der abgezogenen Beiträge zur direkten und indirekten Entlastung öffentlicher Haushalte während einer Rezession*
- *Umstrukturierung öffentlicher Verschuldung in Richtung inländischer Gläubiger, langfristiger Titel sowie Denominierung in inländischer Währung; Verbesserung des Schuldenrisikomanagements*
- *Verbesserung des fiskalpolitischen Handlungsrahmens unter Gewährleistung von mehr Unabhängigkeit von fiskalpolitischen Institutionen*
- *Verbesserung von Finanzgebarung und Kontrollsystemen bei der Beanspruchung von internationalen Transfers (Strukturfondsmittel, EIB-Finanzierung)*

Nachdem die Veranstaltung in englischer Sprache abgehalten wurde, ist die folgende Zusammenfassung auf Englisch verfasst.

Introduction

The aim of the workshop was to provide answers to three main questions: (i) What were the reasons for limited room for budgetary maneuver and for limited crisis-resilience of public finance systems in the CESEE economies during the 2008-09 financial and economic crisis? (ii) What are the implications and what kind of reforms are necessary to gain more fiscal space²⁶ in the future? (iii) Can an improved access to and a more effective usage of international funds be considered as a possibility to gain more fiscal space in CESEE?

²⁴ Autor: Markus Eller (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland). Der Autor dankt Mariya Hake, Antje Hildebrandt und Katharina Steiner für hilfreiche Mitschriften und Peter Backé für inhaltliche Kommentare.

²⁵ The conference proceedings will be published in the *OeNB's Workshops series* (No. 17) in May/June 2011. The presentations and the workshop program are available at <http://ceec.oenb.at> (*Activities*).

²⁶ The notion of fiscal space denotes the capability of fiscal policy to respond to shocks (e.g. a recession), depending on fiscal headline positions at the time of the shock and the historical track record for fiscal adjustment, which, in turn, depends on the credibility of the government and the quality of fiscal institutions.

Peter Mooslechner, Director of the OeNB's Economic Analysis and Research Department, opened the workshop and pointed out that knowledge on fiscal policy developments is crucial for a central bank in order to properly guarantee price stability, contain inflation expectations and keep financial markets stable. Focusing the workshop on CESEE countries does not only reflect a strategic research priority of the OeNB but is also highly topical as the financial and economic crisis was the first real test for fiscal positions and institutions in most CESEE countries since the start of transition. During the crisis, only a few countries were able to implement stimulus packages while fiscal headline positions deteriorated strongly in most countries of the region (though, on average, public deficit and public debt ratios increased to a smaller extent in the CESEE EU Member States (MS) than in the EU-27). Peter Mooslechner also addressed the broader implications of this fiscal deterioration. Excessive Deficit Procedures (EDPs) were opened in 2009-10 for all CESEE EU MS, except for Estonia, setting back possible time lines for euro adoption in those countries that are not yet members of the euro area. Moreover, the question arises how a prolonged period of fiscal consolidation can be reconciled with a renewed promotion of the catching-up process in the region.

Fiscal Impact of the Crisis and Importance of Appropriate Fiscal Consolidation

In the first keynote address, *Bas Bakker*, Chief of the Emerging Europe Regional Division at the IMF, emphasized that, prior to the crisis, headline fiscal positions appeared to be favorable in most CESEE countries (compared to both advanced European countries and other emerging market regions). However, strong revenue growth during the pre-crisis boom period boosted government spending and thus led to the deterioration in underlying structural positions. This came to the fore during the crisis as sharp declines in real GDP and domestic demand eroded revenues. At the same time, several countries faced difficulties in financing deficits, such as Hungary, Latvia or Romania. Unprecedented adjustment measures were therefore necessary, diminishing the leeway for the free operation of automatic stabilizers or for stimulating the economy (exceptions: Poland and Russia). Bakker advocated continued fiscal consolidation given that the rapid build-up of debt during the crisis has put the countries at risk (vulnerability threshold of public debt is lower than in advanced countries) and contagion from sovereign solvency problems in advanced European economies cannot be fully precluded. Compared to 2010, fiscal consolidation should be intensified in 2011 (fewer concerns that economic recovery is nipped in the bud), and it should focus on expenditure cuts rather than on tax increases. To achieve more prudent fiscal policy during boom years in the future, Bakker suggested that expenditure growth should be kept in line with cautious estimates of potential GDP growth and, additionally, revenue over-performance should be used to build up buffers that can be used in the situation of the next economic downturn.

Funded Pensions as Countercyclical Tool to Gain More Fiscal Space

In the second keynote lecture, *Karsten Staehr*, Professor at Tallinn University of Technology and research supervisor at Eesti Pank, argued that large business cycle fluctuations are a major public finance challenge in CESEE, both in terms of appropriate business cycle stabilization and as regards the avoidance of budget crises. Most of the CESEE EU MS have already adopted a 3-pillar pension model (1st pillar: unfunded public pensions, 2nd pillar: compulsory funded pension, 3rd pillar: voluntary saving). The Czech Republic and Slovenia, which have not yet implemented a 2nd pillar, and Hungary, which recently abolished the 2nd pillar, are exceptions. Staehr proposed to use funded pensions actively as a countercyclical instrument and thereby enhance the crisis-resilience and stabilization capacity of public finance systems in CESEE. This could be done in two ways. First, contributions to funded pensions could be discontinued or

lowered in bad times and increased in good times. This option has already been implemented in a few CESEE countries during the recent crisis. Second, households would be allowed to withdraw all or part of already accumulated 2nd and 3rd pillar pension savings in bad times; this option has not yet been tried in CESEE. A positive impact on the budget balance – and thus an expansion of fiscal space during bad times – can be expected if released pension savings are taxed (not least in order to steer withdrawals) and public spending increases can be avoided given the domestic demand impetus. The ensuing discussion revealed that it is important to consider the asset composition of funded pensions and to design appropriate incentives for rebuilding savings during good times.

Limited Fiscal Space: Structure of Fiscal Policy Measures Matters

Session 1, chaired by Peter Mooslechner (OeNB), analyzed the structural composition of fiscal policy before and during the crisis to improve the understanding of the reasons for limited fiscal space in CESEE.

Nadine Leiner-Killinger, Principal Economist at the Fiscal Policies Division of the ECB, showed that the pre-crisis demand boom in the CESEE EU MS led to a comparatively strong increase of indirect taxes, often combined with rises in less “productive” expenditure categories (such as social benefits and public wages). At the same time, several countries consistently failed to meet structural balance targets and therefore were not able to build up trust in fiscal policy before the crisis. Once the crisis hit the CESEE region, the comparatively strong reliance on indirect taxes resulted in a quick erosion of revenues whereas expenditures were adjusted only slowly (social benefits and compensation of employees even continued to increase substantially in 2007-09, often based on past decisions). Leiner-Killinger cast some doubts on whether the ongoing consolidation process has gone hand in hand with sufficient changes in the expenditure structure towards more productive items that would sustain potential growth in the future. On the positive side, the 2009-12 fiscal consolidation is (planned to be) to a sizable part expenditure-driven. On the negative side, the share of social benefits in total expenditures is set to increase (partly crisis-driven) while the share of government investment is scheduled to decrease in most of the CESEE EU MS in comparison with 2007.

Markus Eller, economist at the OeNB’s Foreign Research Division, summarized the reasons for limited fiscal space in CESEE, emphasizing the issue of sovereign liquidity constraints that emerging economies often face during recessions. Procyclical discretionary fiscal policy before the crisis and stronger growth of public spending than potential GDP growth led to a deterioration of structural balances, leaving no buffers when the crisis hit. Moreover, steeply widening sovereign CDS spreads at the beginning of the crisis (not least enforced by trust problems) made the financing of deficits much more costly. Finally, as governments in the region largely rely on the external financing of public debt and access to international financial markets became precarious at the beginning of the recession, several CESEE countries experienced liquidity constraints. As a result of these different factors, most CESEE countries had to put more effort into avoiding a budget crisis instead of being able to use fiscal policy for crisis mitigation. Eller also stressed that liquidity constraints could be relaxed by restructuring of government debt toward domestic holders, long-term maturities and local currency denomination (strengthening of domestic currency capital market is crucial in this context), by proper risk assessment to account for contingent liabilities, and/or by the implementation of credible medium-term frameworks and an improvement of fiscal rules.

How to Make CESEE’s Public Finance Systems More Crisis-Resilient and Improve Their Macroeconomic Stabilization Capacity?

Session 2, chaired by *Peter Backé*, Deputy Head of the OeNB's Foreign Research Division and Head of the Unit for Central, Eastern and Southeastern European Analysis, featured a panel discussion among fiscal policy experts from CESEE public institutions debating country-specific lessons and reform options to gain more fiscal space in CESEE in the future.

Tomasz Jędrzejowicz, Head of Section in the Bureau of Public Finance, Institutions and Regulations at Narodowy Bank Polski, emphasized that the pre-crisis boost in revenues in Poland can be attributed more to revenue windfalls than to improvements in the cyclical position. Nevertheless, Poland was one of the few countries in CESEE that was able to provide considerable countercyclical fiscal support during the crisis given favorable general conditions, such as the comparatively good growth performance that translated into financial market confidence and allowed automatic stabilizers to play freely. With regard to the current fiscal consolidation, Jędrzejowicz stressed that a simple reversal of 2008-10 fiscal loosening may have a negative impact on potential growth. In particular, it is important that public investment is not being cut. Finally, Jędrzejowicz advocated expenditure ceilings as effective fiscal rules and provided evidence that EU countries which pursued an expenditure-based fiscal rule contained public spending during boom periods more than the remaining EU countries.

Petr Král, Director of the Monetary Policy and Fiscal Analyses Division at Česká národní banka, pledged for sound and enforceable fiscal rules. In this context the current tightening of the macrofiscal framework at the EU level ought to be useful. It does, however, not substitute for the necessity to pursue responsible fiscal governance at the national level in times of solid economic growth. Král demonstrated that Czech fiscal policy was mostly procyclical in the past as extra revenues were typically spent and shortfalls in receipts were not accompanied by adequate expenditure cuts.

Neven Mates, Chief Advisor to the Governor of Hrvatska narodna banka, emphasized that not only initial public deficit and debt levels but also the current account position of a country are important determinants of fiscal space. Mates uses the change in sovereign CDS spreads as proxy for fiscal space arguing that "as long as you can borrow cheaply, you have fiscal space." He identified notable cross-country differences. Those who entered the crisis with a sound fiscal position and without external imbalances were able to afford some expansionary fiscal policy without seeing their sovereign spreads substantially deteriorating (such as the Czech Republic, Slovakia and Slovenia). Other countries, which posted good fiscal indicators but also large current account deficits at the onset of the crisis, or which recorded both a weak fiscal and external position, saw their spreads shooting up and the access to private capital weakening. These countries were not able to afford fiscal stimulus and they had to finance increasing headline deficits either from budgetary reserves (Estonia and Bulgaria) or by resorting to IMF and EU aid (Hungary, Latvia and Romania).

Lúdvít Ódor, Advisor to the Prime Minister and Minister of Finance of the Slovak Republic, sketched region-specific challenges for fiscal policy makers in CESEE which, in the end, have contributed to limited fiscal space. Elevated macroeconomic volatility and frequent "regime changes" (like supply shocks or election cycles) make it difficult to calculate the cyclical component of the budget accurately and thus contribute to a procyclicality bias. The tax potential is limited due to tax evasion and dependence on FDI. Low employment, bad infrastructure, non-competitive state-owned companies or unsustainable pension and healthcare systems create an additional burden on public finances. More corruption and problems with law enforcement reduce transparency. Ódor argued that multi-year nominal expenditure ceilings based on changes in public net worth (public sector assets minus public sector liabilities that also

contain contingent liabilities) together with independent fiscal institutions constitute the most suitable fiscal policy framework for CESEE.

International Funds as a Possibility to Gain More Fiscal Space in CESEE? The Role of International Transfers in Public Investment in CESEE

Session 3, chaired by *Doris Ritzberger-Grünwald*, Head of the OeNB's Foreign Research Division, addressed the role of international transfers in public investment. Improved access to and a more effective use of international funds are often considered as one possibility to gain more fiscal space in CESEE, and these funds are deemed to have served as valuable buffers during the recent crisis.

Philippe Monfort, Policy Analyst at the European Commission, Directorate General for Regional Policy, stressed that existing empirical evidence on the macroeconomic impact of the EU's cohesion policy is rather mixed. Convergence analysis shows that disparities have decreased among EU-27 regions. Some econometric investigations indicate that a positive economic growth impact of the EU's Structural Funds can only be found in countries whose institutional quality is satisfactory. Moreover, policies that facilitate structural change and increase R&D capabilities in poorer regions seem to be crucial to get the maximum out of the support. With regard to the effectiveness of structural funds, Monfort highlighted that the absorption capacity in the CESEE EU MS is not worse than in the EU-15. However, the financial management and control system emerges as a major subject of criticism in qualitative sample studies. Another shortcoming is the lack of an appropriate strategic approach that has led to a dispersion of resources into incoherent and unconnected projects.

Jean Vrla, Head of Division at the European Investment Bank (EIB), Directorate for Operations in the European Union and Candidate Countries, explained that the EIB nearly doubled its lending volumes to the CESEE EU MS in the course of the crisis. The funded projects are focused on areas such as cohesion and convergence policy, small and medium-sized enterprises (SMEs), environmental sustainability, the knowledge economy, Trans-European Networks or energy. Large-scale infrastructure projects still form the lion's share of the EIB's lending to CESEE, with the share of SME funding having considerably increased during the last two years. Vrla asserted that the demand for EIB lending in EU and pre-accession countries is expected to weaken in the period 2011-13 as the access to alternative funding is expected to recover. While the disbursement flows to projects will remain high in the next few years due to the time lag between signature and project implementation, the EIB's 2011-13 lending volumes are expected to return gradually to pre-crisis levels due to the need for fiscal discipline in CESEE and the uncertain future demand for large public-private partnership (PPP) projects.

Finally, *Christian Kummert*, Managing Director at Kommunalkredit Austria AG, from the practitioner's perspective elaborated on the funding of PPP projects in CESEE. Kummert pointed out that during the crisis many banks faced difficulties in obtaining long-term funding, which banks need to be able to offer long-term loans for the funding of PPP projects. As a consequence, a number of banks withdrew from PPP lending altogether and the share of cancelled PPP projects increased. Kummert stressed that multinational banks, such as the EIB and the EBRD, have recently played an important role in the financing of PPP projects in CESEE, as they are able to replace the shortfall in commercial debt in sizable projects and provide credibility to individual transactions. Kummert's assessment of future perspectives for PPPs is twofold: On the one hand, increasing public indebtedness might reduce future investment in public infrastructure. On the other hand, higher public debt might also stimulate off-balance sheet models such as PPPs to procure public infrastructure projects.

Annex

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik – EU²⁷ und international²⁸

Zeitraum 13. Jänner 2010 bis 16. März 2011

1) EU, Eurosystem, ESZB

Datum	Institution	Ereignis
Nachtrag 12. Jänner 2011	EK	Die EK präsentiert den „Annual Growth Survey“, und signalisiert damit den Startschuss zum Europäischen Semester, denn an diesen Survey sollen MS ihre Stabilitäts- und Reformprogramme orientieren. Gemäß dem Survey sieht die EK das EU Potentialwachstum nur mehr bei 1,25%. Trotz Konsolidierung soll bei wachstumsrelevanten Ausgaben wie Forschung und Bildung nicht gespart werden. Makro-Ungleichgewichte machen MS anfälliger für Krisen und sollen in Zukunft durch Excessive Imbalance Procedure (EIP) verhindert werden.
13. Jänner 2011	Ausschuss für Wirtschaft und Währung (ECON)	<p>I. Laut Mario Monti (Bocconi Universität, ehem. EU-Kommissar) ist das economic governance Paket ein wichtiger Fortschritt, aber es ist zu kurzfristig orientiert. Er warnt vor einem Zyklus der Paktverschärfung und –lockerung. Monti spricht sich für eine weitere Vertiefung des Binnenmarkts aus und fordert beim Defizitkriterium eine gesonderte Berücksichtigung von Investitionsausgaben unter Umständen in Verbindung mit einer Senkung des Defizitkriteriums. Monti spricht sich für die Schaffung von Eurobonds, die einen EU-weiten Anleihenmarkt schaffen, aus.</p> <p>II. Paul de Grauwe (Universität Leuven) kritisiert die Ankündigung, haircuts für Staatsanleihen einzuführen, dies habe die Markterwartungen negativ beeinflusst. Laut de Grauwe wäre die Schaffung von Eurobonds ein notwendiger Schritt in Richtung politischer Union und ein positives Signal an die Märkte, dass die Regierungen der MS hinter der Eurozone stehen.</p> <p>III. Paolo Manasse (Universität Bologna) fordert eine Ausweitung der Kreditkapazität der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF) auf 1,7 Billionen EUR, um Zeit zu gewinnen. Ein möglichst großer EFSF ist die beste Versicherung gegen spekulative Attacken. Weiters fordert Manasse niedrigere Zinsen bei Krediten der EFSF.</p> <p>IV. Gustav Horn (Böckler Stiftung) fordert eine bessere Überwachung von Ungleichgewichten in der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU), als dies zurzeit vorgesehen ist und spricht sich für niedrigere Zinsen bei EFSF-Krediten aus.</p>

²⁷ Autorin: Majken Corti (Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen)

²⁸ Autorin: Andrea W. Hofer (Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen)

18. Jänner 2011	Tagung des Rates der EU - Wirtschaft und Finanzen (ECOFIN)	<p>I. Breite Zustimmung für die Prioritäten des ungarischen Vorsitzes:</p> <p>a) Stärkung der Fundamente der EU: Das Europäische Semester; die Verordnung zu den Finanzdienstleistungen und die Schaffung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM).</p> <p>b) Steigerung der Beschäftigung vor allem über Wirtschaftswachstum.</p> <p>II. Europäisches Semester / National Reform Programmes: Laut EK ist eine jährliche Verbesserung der strukturellen Bilanz um 0,5% des BIP in vielen Staaten nicht ausreichend, um die Staatsverschuldung wieder auf 60% zu bringen. Politische Maßnahmen seien oft zu vage formuliert und nicht ausreichend, um Basis für entsprechende Maßnahmen zu sein. Dies müsse sich noch bis April ändern, damit die NRPs als Instrument für Diskussionen und notwendige Strukturreformen heranziehbar werden. Die EZB möchte der Frage der Ungleichgewichte höhere Bedeutung einräumen und die Lohnpolitik im Bericht stärker hervorgehoben sehen.</p>
19. Jänner 2011	EK	<p>EU-Kommissar Michel Barnier präsentiert einen Beschluss der EK, demnach die Aufsichtssysteme in 10 Nicht EU-MS als äquivalent mit den in der EU herrschenden Regeln beurteilt werden. Äquivalenz bedeutet, dass die Staaten bei der Aufsicht von Abschlussprüfern Standards aufweisen, die bei der öffentlichen Aufsicht, Qualitätssicherung, Prüfungen sowie Strafsanktionen jenen der in der EU gültigen Statutory Audit Directive (Directive 2006/43/EC) entsprechen. Bei diesen 10 Drittstaaten handelt es sich um Australien, China, Japan, Kanada, Kroatien, Schweiz, Singapur, Südafrika, Südkorea und die USA. Für die USA gilt dieser Beschluss allerdings nur befristet, da die gegenseitige Anerkennung dort noch nicht umgesetzt wurde.</p>
24./25. Jänner 2011	ECON	<p>I. Meinungsaustausch mit Ungarn-Finanzminister György Matolcsy (ECOFIN-Vorsitz): Matolcsy fordert schnelle Umsetzung anstehender Richtlinien für Finanzmarktaufsicht. Er sieht Eurobonds positiv, aber erst nach Implementierung der economic governance und Wiederherstellung von Wachstum. Die Bankenabgabe soll zur Haushaltskonsolidierung in schlechten Zeiten dienen, und in guten Zeiten sollen daraus Reserven gebildet werden.</p> <p>II. 6 Berichte zum economic governance package: i) zur haushaltspolitischen Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken; ii) zur Verbesserung der EDP; iii) zu makroökonomischen Ungleichgewichten; iv) zur wirksamen Durchsetzung der Budgetüberwachung; v) zur Korrektur übermäßiger makroökonomischer Ungleichgewichte; vi) zum haushaltspolitischen Rahmen der MS. Forderung nach mehr Transparenz und ownership bei der Überwachung von Budgetzielen. Im Präventiven Arm wird eine stärkere Rolle für EK und EP und mehr (quasi-) automatische Entscheidungen mit qualifizierter Mehrheit gefordert. Es soll mehr Missionen der EK mit der EZB und strengere Aufsicht über Statistiken geben. Bei Makro-Ungleichgewichten werden konkrete Indikatoren für</p>

		<p>scoreboard gefordert. Strafzahlungen sollen an EFSF oder ESM gehen, nicht an andere MS.</p> <p>III. Innovative Finanzierung: Betonung der positiven Lenkungseffekte der angestrebten Steuern (Financial Transactions Tax - FTT, Financial Activities Tax - FAT, CO2). Bedenken bei Einführung einer FTT auf EU-Ebene - ein globales Vorgehen ist zu bevorzugen. Eurobonds werden begrüßt, wobei die Abgrenzung zu den von der EK vorgeschlagenen Project Bonds nicht klar ist.</p>
31. Jänner 2011	Sonderausschuss zur Finanz-, Wirtschafts- und Sozialkrise (CRIS)	<p>I. Anhörung von Peter Bekx (EK-Direktor, International Economic and Financial Relations, Global Governance) zu Globale Ungleichgewichte und Weltordnungspolitik. Bekx weist darauf hin, dass die Krise die globalen Ungleichgewichte nur temporär verringert hat und erinnert daran, dass die G20 gefordert haben, diese Ungleichgewichte zu reduzieren. Für die EU bedeutet dies, die EU 2020-Strategie voranzutreiben und die economic governance Reform zu vollenden.</p> <p>II. Notwendigkeit eines neuen Währungssystems: Alternativen zum jetzigen Währungssystem werden diskutiert. Eine mögliche Lösung ist die Einführung eines Sicherheitsnetzes, welches Staaten bei zu geringer Liquidität beispringt, (z.B. Stärkung der finanziellen Instrumente des IWF). Weiters sind regionale Finanzsicherheitsnetze eine Möglichkeit. Ein multipolares Reservesystem könnte das exposure gegenüber den Risiken in einem einzigen Land (USA) verringern. Regierungen könnten sich zwar absprechen und Systeme entwerfen, aber am Ende ist es der Finanzmarkt der effektiv darüber entscheidet. Mittelfristig wird keine andere Währung den Dollar ersetzen, da die Liquidität des US-Finanzmarktes unerreichbar ist. Eine andere Lösung besteht in der Aufwertung von Special Drawing Rights (SDR), aber um eine relevante Alternative zu werden, müsste deren Volumen stark erhöht werden.</p>
1. Februar 2011	ECON	<p>I. Anhörung der Vorsitzkandidaten für EU-Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA), EU-Versicherungsaufsichtsbehörde (EIOPA) und EU-Bankaufsichtsbehörde (EBA): Alle 3 designierten Vorsitzenden betonen die Transparenz und Rechenschaft ihrer unabhängigen Behörden gegenüber der Öffentlichkeit und dem EP. Andrea Enria, design. Vorsitzender EBA spricht sich für einen ex ante finanzierten resolution fund aus. Er sieht keine Gefahr ausgehend von Basel III für KMU. Die ersten Prioritäten von EBA werden der stress test und das single rule book sein. ESMA kann nun auch Ratingagenturen überwachen und regulatory arbitrage besser verhindern. EIOPA wird sich vor allem dem Konsumentenschutz und den systemically important financial institutions (SIFIs) widmen.</p> <p>II. Over The Counter (OTC)-Derivate: ECON ist gegen die Ausweitung der Verordnung auf alle Derivate. In USA sind nur OTC-Derivate vom Dodd-Frank Act betroffen.</p> <p>III. Änderung Art. 136 des Vertrags über die Arbeitsweise der EU (AEUV) für den ESM: Einsatz des ESM nicht nur, wenn die Stabilität der gesamten Eurozone gefährdet ist, sondern auch jene</p>

		einzelner MS (v.a. auch bei kleinen MS).
4. Februar 2011	Europäischer Rat (ER)	<p>I. Wirtschaftsentwicklung und Economic governance Bis zum nächsten ER Ende März soll eine gemeinsame Position zu den Vorschlägen der EK und der van Rompuy Task Force über economic governance erarbeitet werden. Ein von Deutschland im Vorfeld des ER lancierter Pakt für Wettbewerbsfähigkeit enthält folgende 6 Punkte:</p> <ul style="list-style-type: none"> · Abschaffung der Lohnindexierung; · Anerkennung von Ausbildungen zur Erhöhung der Arbeitsmobilität; · Gemeinsame Körperschaftssteuerbasis; · Pensionsanpassungen an demografische Trends; · Schuldenbremse in MS Verfassungen; · Nationale crisis resolution Programme für Banken. <p>Viele Regierungschefs kritisieren das Vorgehen Deutschlands und Frankreichs, sich bilateral zu einigen und so die Mitsprache aller anderen MS einzuschränken.</p> <p>II. Der Energiebinnenmarkt soll bis 2014 vollendet werden. Investitionen in nachhaltige Energie sollen erhöht und Beziehungen zu wichtigen Lieferanten-Ländern besser koordiniert werden.</p> <p>III. Der Europäische Forschungsraum soll bis 2014 vollendet werden.</p> <p>IV. Demokratisierungsschritte in Ägypten und Tunesien werden begrüßt, die Hohe Vertreterin Ashton soll unterstützende Maßnahmen entwickeln.</p>
7. Februar 2011	ECON	<p>I. Anhörung ESRB-Vorsitz Trichet: EZB-Präsident Trichet tritt zum ersten Mal im EP in seiner Rolle als Vorsitzender des ESRB auf. Er präsentiert die Struktur des ESRB und betont die Rolle des Advisory Technical Committee (ATC), das systemische Risiken aufspüren und makro-prudenzielle Maßnahmen zu deren Verhinderung bzw. Verringerung entwickeln soll. Das ESRB wird EU-weite Analysen zur Finanzstabilität durchführen, aber auch einzelne MS untersuchen, wenn diese ein systemisches Risiko für die EU darstellen. Weiters sollen auch globale Entwicklungen behandelt werden. Die makroprudenzielle Aufsicht ist dabei nicht auf Banken beschränkt, sondern befasst sich auch mit anderen Instituten, Produkten und Märkten. Der General Board des ESRB wird sich quartalsweise treffen, wobei vor jedem Treffen ein Überblick über die key systemic risks der EU von der EZB erstellt wird. Das ESRB kann keine bindenden Weisungen erteilen, sondern Empfehlungen aussprechen.</p> <p>II. Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (CDS): Durch Kennzeichnung von Leerverkäufen soll ihr Volumen transparent werden. Für Staatsanleihen sollen dabei auch Leerpositionen berücksichtigt werden, die sich aus CDS ergeben. Bei Marktturbulenzen sollen nationale Aufsichtsbehörden Leerverkäufe temporär verbieten können; diese Maßnahmen werden von ESMA koordiniert und überwacht. Die MEPs sind uneinig, ob Leerverkäufe von Staatsanleihen und die dazugehörigen</p>

		CDS grundsätzlich verboten werden sollen; ob die Kennzeichnung gegenüber dem Markt tatsächlich die Transparenz erhöht oder nur zu Mehrkosten für die Investoren führt; ob intra-day Leerverkäufe unter die Verordnung fallen sollen; und über besondere Regeln für market makers. Laut EK ist aber die Kennzeichnungspflicht ein wesentliches Element der Verordnung, ohne die viele Maßnahmen nicht durchführbar sind.
10. Februar 2011	ECON	<p>I. Zukunftsaussichten Ratingagenturen (RA); es werden zwei Modelle vorgeschlagen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Europäisches Stiftungsmodell: Ein Vorschlag zielt darauf ab, eine neue europäische Ratingagentur in Form einer Stiftung zu errichten. Hier wird keine Nachfinanzierung angestrebt. Unklar ist dabei, in welcher Form eine solche europäische Stiftung etabliert werden soll. Im Management dieser Stiftung sollen keine Vertreter der Politik, der Aufsicht oder der Finanzinstitute vertreten sein. - Zusammenschluss regionaler Ratingagenturen: Der zweite Vorschlag sieht einen Zusammenschluss regionaler RA vor. <p>II. Produktklassen</p> <ul style="list-style-type: none"> - Strukturierte Produkte: Der Vorschlag sieht vor, dass 2 Bonitätseinstufungen vom Emittenten bezahlt werden müssen, wobei er nur eine RA frei wählen kann. Die zweite RA könnte z.B. von ESMA vorgeschrieben werden. - Staatsanleihen: Abgehen von externer Bonitätsbeurteilung, Förderung von interner Bonitätsbeurteilung angestrebt. <p>III. Haftung Ratingagenturen: wichtig ist die Überprüfung der Methodik der Bonitätsbeurteilung. Ev. sollten RA auch zivilrechtlich haftbar gemacht werden.</p>
14. Februar 2011	Eurogruppe	<p>I. Einigung auf Peter Praet als Nachfolger von Frau Gertrude Tumpel-Gugerell im EZB Direktorium.</p> <p>II. Positive Bilanz der gemeinsamen Mission (IWF, EZB und EK) zur Überprüfung des Griechischen Programms. Begrüßt wird, dass Griechenland plant, die Nachhaltigkeit der öffentlichen Verschuldung über ein Privatisierungsprogramm und die Veräußerung von Immobilien im Volumen von 50 Mrd EUR über die nächsten 5 Jahre und darüber hinaus zu verbessern.</p> <p>III. Das Programm in Irland stimmt ebenfalls mit den abgegebenen Empfehlungen überein.</p> <p>IV. Es wird beschlossen, das Vergabevolumen des ESM auf eine tatsächliche Darlehensvergabekapazität von effektiven 500 Mrd EUR zu erhöhen. Diese wird alle 2 Jahre überprüft werden. Nicht Eurogruppen MS werden freiwillig eingebunden sein können. Der IWF wird bei ESM eingebunden sein, die Höhe der Beteiligung des IWF ist Gegenstand von Verhandlungen.</p> <p>V. Thema Bankenrettung: Parallel zum Bankenstresstest ist es wichtig, dass, falls erforderlich, alle MS die notwendigen finanziellen Kapazitäten zur Hand haben. Allerdings ist der Private Markt erste Wahl.</p>
15. Februar 2011	ECOFIN	<p>I. Die EK schlägt vor die Zinsbesteuerungsrichtlinie auszuweiten, um Schlupflöcher zu schließen.</p> <p>II. Gemäß dem Betrugsbekämpfungs- und Besteuerungsabkommen</p>

		<p>mit Liechtenstein soll die Zusammenarbeit der Steuerbehörden und der Informationsaustausch gestärkt werden. EK soll weitere Abkommen mit der Schweiz, Andorra, Monaco und San Marino verhandeln.</p> <p>III. Bei dem Legislativpaket zur Economic governance gibt es eine Einigung über die Behandlung von fiskalischen windfall gains in der Ausgabenregel.</p> <p>IV. Der ECOFIN nominiert Peter Praet für das Direktorium der EZB in der Nachfolge von Gertrude Tumpel- Gugerell.</p>
15. Februar 2011	EP Plenarsitzung	<p>Aussprache mit EK zum Thema Vertragsänderung Artikel 136 des AEUV zur Schaffung eines permanenten ESM. Ziel des ESM ist es, dass die MS der Eurozone einen permanenten Mechanismus für die Erhaltung der Stabilität des Euroraumes erhalten sollen. Die Wirtschaftsregierung muss erweitert und vertieft werden, um Stabilität zu gewährleisten. Nicht nur die Haushalts- sondern auch die Wirtschafts- und Strukturpolitik (Verweis auf das Europäische Semester) werden genannt.</p>
28. Februar 2011	ECON	<p>I. Diskussion der Änderungsanträge für die von der EK im September 2010 vorgelegte Verordnung zu OTC-Derivaten. Meldepflichten an ein Transaktionsregister sollen zu mehr Transparenz und verbindliches Clearing durch CCP soll zu geringeren Risiken führen.</p> <p>II. Technische Vorschriften für Überweisungen und Lastschriften in Euro Zwei Jahre nach der Einführung von SEPA (Single European Payments Area). Die EU möchte eine verpflichtende Umstellung auf SEPA. ECON möchte end-date für Umstellung auf SEPA möglichst bald ansetzen, um Binnenmarkt zu stärken.</p>
1. März 2011	EK	<p>Laut der EK-Interimsprognose soll das BIP-Wachstum im Jahr 2011 im Euroraum bei 1,6% liegen. Diese leichte Erhöhung gegenüber der Herbstprognose von November 2010 ist auf ein optimistischeres Geschäftsklima in der EU und stärkere globale Nachfrage zurückzuführen; letztere wirkt besonders positiv auf Deutschland. Die Inflationsprognose wird aufgrund der zuletzt gestiegenen Energie- und Rohstoffpreise stärker angehoben, die EK erwartet für 2011 im Euroraum eine Inflationsrate von 2,2%. Aufgrund der nach wie vor schwachen Nachfrage und der fest verankerten Inflationserwartungen rechnet die EK mit einem stetigen Rückgang der Inflation im Jahresverlauf 2011.</p>

7./8. März 2011	EP	<p>I. EK-Präsident José Manuel Barroso erklärt, dass am Euro-Gipfel am 11. März der Pakt für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit diskutiert wird. Die meisten MS wollen dabei die Gemeinschaftsmethode anwenden. Nicht Euroraum-MS sollen ebenfalls beitreten können.</p> <p>II. EU-Kommissar Olli Rehn betont, dass bei der Economic Governance Reform ein gemeinsames System eingeführt werden muss, um Doppelgleisigkeiten in der Wirtschafts- und Finanzaufsicht durch intergouvernementale Strukturen zu vermeiden. Methodisch sei das Gemeinschaftsprinzip bilateralen Lösungen jedenfalls vorzuziehen, ebenso wie gemeinsame europäische Lösungen nationaler Maßnahmen.</p> <p>III. Das EP nimmt den Bericht zur Innovativen Finanzierung an. Fehlende internationale Bereitschaft zur Kooperation im Bereich einer FTT dürfe die EU nicht daran hindern, eine Vorreiterrolle einzunehmen. Eurobonds als gemeinsames europäisches Finanzierungsinstrument seien ein notwendiges Mittel für die wirtschaftspolitische Steuerung, ihr Potential müsse durch eine Folgenabschätzung untersucht werden. Eine CO2-Steuer sei im Sinne der Verteilung der Steuerlast auf die Verursacher zu begrüßen, erfordere allerdings ein gemeinsames europäisches Vorgehen.</p>
11. März	Gipfel der Staats- und Regierungschefs des Euroraums (Euro-Gipfel)	<p>I. Billigung des Pakts für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit. Er wird dem Europäischen Rat auf seiner Tagung am 24./25. März 2011 vorgelegt, damit die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden MS mitteilen können, ob sie beabsichtigen, sich an dem Pakt zu beteiligen. Gleichzeitig werden die dem Euro-Währungsgebiet angehörenden MS erste Maßnahmen darlegen, zu deren Durchführung sie sich im Rahmen des Paktes für das nächste Jahr verpflichten.</p> <p>II. Der ESM wird über eine effektive Gesamtdarlehenskapazität von 500 Mrd EUR verfügen. Während des Übergangs von der EFSF zum ESM wird die konsolidierte Darlehenskapazität diesen Betrag nicht überschreiten. Bis zum Inkrafttreten des ESM wird die vereinbarte Darlehenskapazität des EFSF in Höhe von 440 Mrd Euro in vollem Umfang bereitgestellt.</p> <p>III. Der ESM wird Finanzhilfe bereitstellen, wenn ein Euroraum-MS darum ersucht und wenn eine solche Maßnahme zur Wahrung der Stabilität des Euroraums insgesamt als unerlässlich erachtet wird. Die Gewährung von Finanzhilfen wird strengen Auflagen entsprechend einem makroökonomischen Anpassungsprogramm unterliegen. Finanzhilfe des ESM und der EFSF wird in Form von Darlehen gewährt.</p> <p>IV. Die Zinsfestsetzung der EFSF sollte niedriger ansetzen, um der Tragbarkeit der Schulden der Empfängerländer besser Rechnung zu tragen, dabei aber über den Finanzierungskosten der Fazilität bleiben, und zwar mit einem angemessenen Risikoaufschlag, und weiter im Einklang mit den Zinsfestsetzungsgrundsätzen des IWF stehen.</p>

11. März 2011	Europäischer Rat	Hier stand die Entwicklung in Nordafrika, insbesondere Libyen im Mittelpunkt und eine Erklärung dazu wurde verabschiedet.
14. März 2011	CRIS	<p>I. Europäischer Mehrwert: Strategische langfristige Investitionen der EU für Wachstum und Arbeitsplätze; Grundsatzrede von Thomas Mirow, Präsident der Europäischen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (EBRD). Mirow äußert seine Besorgnis, dass die Schwachstellen, die sich in der Krise gezeigt haben, noch nicht behoben werden konnten. Wichtig sei es einen wettbewerbsstarken Mittelstand hervorzubringen und auch Privatisierungen weiter voran zu treiben. Die Mobilität der Arbeitskräfte sei derzeit noch eingeschränkt durch mangelnde gegenseitige Anerkennung von Bildungsabschlüssen. Das Steuersystem müsse so konzipiert werden, dass die gewünschten Anreize – wie Bestrafung von Umweltschäden, Schaffung von Arbeitsanreizen – auch gesetzt werden. Regierungen können direkt über steuerrechtliche und regelungstechnische Maßnahmen Einfluss auf die Rentabilität des Privatsektors nehmen. Der Finanzsektor müsse wieder der Realwirtschaft dienen.</p> <p>II. Investitionen in die Wirtschaft der EU, sicheres Erreichen der Ziele der EU 2020-Strategie; Grundsatzrede von Philippe Maystadt, Präsident der Europäischen Investitionsbank (EIB). Maystadt stellt fest, dass die Bruttokapitalbildung und Investitionen wichtige Faktoren für die Konjunktorentwicklung sind. Als neues Instrument, über das man sich gerade Gedanken macht, stellt er in Form einer Projektanleihe vor, die für großvolumige Infrastrukturanleihen (ca. 500 Mrd EUR) denkbar wäre.</p>
15. März 2011	ECOFIN	<p>I. Gesetzgebungsvorschläge zur economic governance: Einigung auf den allgemeinen Ansatz des Rates. Vorgeschlagene Maßnahmen seien nicht ausreichend zur Behebung der Schwächen. Nächster Krisenherd nach dem öffentlichen Sektor ev. Finanzsektor hierfür wurde aber noch kein entsprechender Rahmen geschaffen.</p> <p>II. Verordnung über die Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von CDS: Staatsanleihen sollen im Anwendungsbereich der Verordnung bleiben. Mindestregelung, dass die verkauften Titel auch tatsächlich an den Verkäufer geliefert werden können muss erfolgen.</p>
16. März 2010	ECON	<p>I. Anhörung von Peter Praet. Praet sieht die 3 wesentlichen Ziele der Geldpolitik für die nächsten Jahre in Finanzmarktstabilität, Governance in der WWU und der Normalisierung der Geldpolitik. Die Geldpolitik wurde in der Krise mit vielen Aufgaben überladen, die Nicht-Standard Maßnahmen müssen nun zurückgefahren werden.</p> <p>II. Einlagensicherungssysteme: Peter Simon möchte ein differenziertes Einlagensicherungssystem in der EU. Alle Systeme sollen Einlagen bis zu 100.000 EUR sichern und in der Höhe von 1,5% der gedeckten (nicht: der erstattungsfähigen) Einlagen ausgestattet werden. Die Auszahlungsfrist soll bis 2016 bei 20 Tagen bleiben. Die Mittel der Einlagensicherung sollen auch für Präventions- und Rettungsmaßnahmen bei betroffenen Banken verwendet werden dürfen.</p>

2) IWF und andere internationale Organisationen/Gremien

Datum	Institution	Ereignis
10. Jänner 2011	IWF	Der Bericht des Independent Evaluation Office (IEO) des IWF stellt fest, dass der IWF in der schwersten weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise seit dem Zweiten Weltkrieg bei seiner Kernaufgabe, der Überwachung, versagt hat, seine Mitgliedsländer vor Risiken und Schwachstellen zu warnen.
14. Jänner 2011	IWF	Der IWF schließt den Halbjahresrückblick über die Einkommensposition des Fonds für das per 30. April 2011 endende Fiskaljahr ab. Der IWF erwartet ein operatives Geschäftsergebnis für das Fiskaljahr 2011 von rund 507 Mio USD (gegenüber zu Beginn des Fiskaljahres geplanten rund 312 Mio USD). Die Erhöhung des erwarteten Geschäftsergebnisses ist in erster Linie das Ergebnis höherer Erträge aus der gestiegenen Kreditvergabe.
25. Jänner 2011	IWF	<p>Veröffentlichung des World Economic Outlook des IWF:</p> <p>Die wirtschaftliche Erholung setzt sich fort, bleibt aber weiterhin eine Erholung mit zwei Geschwindigkeiten (Weltweite industrielle Produktion: 2009: - 0,6 %, 2010: +5,0 %, 2011: +4,4 %, 2012: +4,5 %).</p> <p>In den Industrieländern war das Wachstum schwächer, ging aber weniger als erwartet zurück (2009: - 3,4 %, 2010: +3,0 %, 2011: +2,5 %, 2012: +2,5 %). Das Wachstum bleibt weiterhin gedämpft, die Arbeitslosigkeit hoch und neuerliche Stress-Situationen in der Peripherie des Euroraums tragen zu Downside Risks bei.</p> <p>In vielen Schwellenländern und in den meisten Entwicklungsländern bleibt die wirtschaftliche Entwicklung lebhaft bis stark (2009: +2,6 %, 2010: +7,1 %, 2011: +6,5 %, 2012: +6,5 %), vor allem in Asien und Subsahara Afrika und vor allem in der zweiten Jahreshälfte 2010. Es entsteht inflationärer Druck und es gibt bereits Anzeichen für eine Überhitzung, die zum Teil durch starke Kapitalzuflüsse bedingt ist.</p>
25. Jänner 2011	IWF	<p>Veröffentlichung des Global Financial Stability Report des IWF:</p> <p>Fast vier Jahre nach Ausbruch der größten Finanzkrise seit der Großen Depression ist die globale Finanzmarktstabilität nach wie vor nicht gesichert und es bleiben trotz der beschleunigten globalen wirtschaftlichen Erholung bedeutende politische Herausforderungen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Die Restrukturierung der Staatsschulden und der Bankbilanzen ist noch unvollständig und schreitet langsam voran. Die Interaktion zwischen Bankenrisiken und Staatsrisiken, vor allem im Euroraum, ist weiterhin kritisch. Trotz der Einführung von Krisenfinanzierungsmechanismen für den Euroraum sollten einerseits die Länder mit erhöhter Staatsverschuldung weitere mittelfristige Konsolidierungsmaßnahmen setzen. Der

		<p>Bankensektor muss gestärkt werden.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Die wirtschaftliche Erholung mit zwei Geschwindigkeiten führte zu vermehrten Kapitalzuflüssen in die Entwicklungsländer. - Im Bereich der makroprudenziellen Regulierung, die die Stabilität des gesamten Finanzsystems aufrechtzuerhalten sucht, sind mit der im Jänner 2011 bzw. Oktober 2010 erfolgten Etablierung der neuen Aufsichtsinstitutionen in den USA (Financial Stability Oversight Council (FSOC)) und in Europa (European Systemic Risk Board (ESRB)) erste Schritte gesetzt worden.
27. Jänner 2011	IWF	<p>Veröffentlichung des Fiscal Monitor Update des IWF:</p> <p>Trotz der verbesserten globalen Wirtschaftsaussichten, verlangsamte sich das Tempo der fiskalischen Konsolidierung in einigen Schlüsseländern im Jahr 2010. Die USA und Japan führten neue Stimulusmaßnahmen ein und verzögerten damit die Konsolidierung. Die fiskalische Situation verschlechterte sich auch in einigen Entwicklungsländern, die aufgrund vermehrter Kapitalzuflüsse höhere Fiskalpuffer aufbauten. In Europa erwartet der IWF eine straffere Fiskalpolitik.</p>
4. Februar 2011	IWF	<p>Youssef Boutros-Ghali tritt von seiner Funktion als Vorsitzender des 24-köpfigen International Monetary and Financial Committee (IMFC), dem wichtigsten politischen Koordinationsgremium des IWF, zurück.</p>
18. – 19. Februar 2011	G20	<p>G20-Treffen der Finanzminister und Notenbankgouverneure in Paris – Wichtigste Ereignisse:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Einigung auf Indikatoren gegen globale Krisen: Die G20 einigen sich auf fünf Indikatoren, mit denen Ungleichgewichte zwischen den Ökonomien künftig früher erkannt werden sollen. Die Indikatoren sind Staatsverschuldung und Staatsdefizit, private Sparquote und private Verschuldung und externes Ungleichgewicht bestehend aus Handelsbilanz und Nettovermögenseinkommen sowie Transfers. Die G20 vereinbaren bis zum nächsten G20-Treffen indikative Richtlinien für diese Indikatoren festzulegen, wobei auf nationale oder regionale Gegebenheiten Bedacht genommen werden soll. - Die G20 verabschieden einen Zeitplan für die Entwicklung des Aktionsplans 2011 für ein starkes, nachhaltiges und ausgeglichenes Wachstum und ersuchen den IWF einen Fortschrittsbericht über die externe Nachhaltigkeit und Konsistenz der nationalen Politiken im Rahmen seines Mutual Assessment Process (MAP) zu machen. - Die G20 einigen sich auf ein Arbeitsprogramm, das darauf abzielt, das Funktionieren des internationalen Währungssystems zu stärken. Es umfasst unter anderem Maßnahmen zur Behandlung potenziell destabilisierend wirkender Kapitalflüsse, um Schocks zu vermeiden bzw. mit ihnen umzugehen, und das Management globaler Liquidität inkl. finanzielle Sicherheitsnetze

		<p>und die Rolle des SZR.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Verpflichtung zur weiteren Finanzsektorreform: Die G20 verpflichten sich zur vollen Implementierung der neuen Basel III-Standards für Banken im vereinbarten Zeitrahmen, der Implementierung der FSB-Empfehlungen hinsichtlich OTC-Derivativen und Ratingagenturen. Die G20 erwarten den Abschluss der Arbeiten an den Rahmenbedingungen für global-systemisch wichtige Finanzinstitutionen bis zum G20-Gipfel der Staats- und Regierungschefs im November in Cannes gefolgt von einer Ausweitung der Rahmenbedingungen auf sämtliche systemisch wichtigen Finanzinstitutionen. - Ernennung der Mitglieder des für ein Jahr gegründeten G20 High-level Panel for Infrastructure Investment (HLP), dessen Ziel die Mobilisierung der Unterstützung bei der Erhöhung der Infrastrukturfinanzierung ist.
23. Februar 2011	IWF	Frau Nemat Shafik wird zur Stellvertreterin von MD Dominique Strauss-Kahn ernannt. Sie folgt Herrn Murilo Portugal nach, der am 4. März 2011 zurückgetreten ist.
3. März 2011	IWF	Inkrafttreten der IWF-Quoten- und Stimmrechtsreform 2008 nachdem 117 Mitgliedsländer, die 85 % des Gesamtstimmgewichts des Fonds repräsentieren, eine Abänderung der Articles of Agreement des IWF ratifiziert haben. Damit wird die Vertretung der dynamischen Emerging Markets and Developing Countries und die Stimme der Low-Income Countries im IWF gestärkt.
11. März 2011	IWF	Inkrafttreten der New Arrangements to Borrow (NAB): nach Ratifizierung durch die 39 NAB-Teilnehmerländer: Gemäß einem Beschluss vom April 2010 verzehnfacht der IWF krisenbedingt seine bisherige NAB-Kreditlinie von rund 53 Mrd USD (34 Mrd SZR) auf rund 576 Mrd USD (367,5 Mrd SZR) und reformiert das NAB zu einem flexibleren und effektiveren Krisenmanagementinstrument. Das NAB ist damit das wichtigste Krisenfinanzierungsinstrument des IWF.
14. März 2011	IWF	Unterzeichnung einer bilateralen Kreditvereinbarung zwischen dem IWF und der Banca d'Italia in der Höhe von bis zu rund 11,17 Mrd USD (8,11 Mrd EUR). Dieses Abkommen ist Teil der sog. New Arrangements to Borrow, im Rahmen derer die Europäische Union im März 2009 zugesagt hat, dem IWF bei Bedarf Finanzmittel in Höhe von bis zu rund 100 Mrd USD (75 Mrd EUR) für Kreditvergaben zur Verfügung zu stellen, und im September 2009 um zusätzliche 50 Mrd EUR auf insgesamt rund 178 Mrd USD (125 Mrd EUR) aufgestockt hat.
14. März 2011	OECD	Die OECD-Composite Leading Indicators (CLIs) weisen im Jänner 2011 weiterhin in Richtung einer Expansion . Vor allem in Deutschland, Japan und den Vereinigten Staaten ist die Expansion stark über dem Trend. Für Italien, China und Indien deuten die Indikatoren auf einen moderaten Abschwung hin.

Grafiken und Tabellen

Redaktionsschluss: 23. März 2011

Inhaltsverzeichnis

Seite

Zinsen

Zinssätze im Euroraum	A1
Langfristige Nominal- und Realzinssätze im Euroraum und in Österreich	A2
Zinsentwicklung im Euroraum und in den USA	A3
Österreich: Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen	A3
Kundenzinsen im Euroraum und in Österreich - Neugeschäft	A4
3-Monatsvergleich der Zinsstruktur	A5
Zins-Aufschläge auf dem Interbankenmarkt	A6

Wechselkurse

Ausgewählte Währungen gegenüber dem Euro	A7
Weitere ausgewählte Währungen gegenüber dem Euro	A8
Effektive Wechselkursindizes des Euro	A8

Liquiditätsversorgung

Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems	A9
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems	A10
Entwicklung der ständigen Fazilitäten des Eurosystems	A11

Geldmenge

Entwicklung der Geldmenge M3	A12
Gegenposten zur Geldmenge M3 in Österreich	A12

Kredite und Fremdwährungsanteile

Nichtfinanzielle Unternehmen	A13
Private Haushalte	A14
Nichtbanken (ohne Staat)	A15

Schuldverschreibungen

Schuldverschreibungen von in Österreich ansässigen Emittenten	A16
---	-----

Aktienmarkt

Börsennotierte Aktien von in Österreich ansässigen Emittenten	A17
Internationale Aktienindizes	A18

Preise

HVPI nach COICOP - Verbrauchsgruppen und Sondergliederung	A19
Komponenten des Harmonisierten Verbraucherpreisindex	A20
Ausgewählte Inflationsindikatoren für Österreich	A21
Preisentwicklung bei Rohstoffen	A22
Ölimportpreis- und Inflationsentwicklung in Österreich	A22

Konjunkturindikatoren

Entwicklung volkswirtschaftlicher Aggregate im Euroraum	A23
Entwicklung volkswirtschaftlicher Aggregate in Österreich	A24
Prognose der wichtigsten Wirtschaftsindikatoren für den Euroraum	A25
Prognose der wichtigsten Wirtschaftsindikatoren für Österreich	A26
Vertrauensindikatoren für den Euroraum und Österreich (I)	A27
Vertrauensindikatoren für den Euroraum und Österreich (II)	A28
Produktionsindex in Österreich	A29

Arbeitsmarkt

Arbeitslosenquoten im Euroraum und in Österreich	A30
Kennziffern des österreichischen Arbeitsmarktes	A30

Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung

Finanzielle Investitionen und Außenfinanzierung des privaten Haushaltssektors	A31
Finanzielle Investitionen und Außenfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen	A32

Zahlungsbilanz

Euroraum	A33
Österreich	A33
Leistungsbilanz - Euroraum	A34
Kapitalbilanz - Euroraum	A34
Leistungsbilanz - Österreich	A35
Kapitalbilanz - Österreich	A35

Weitere ausgewählte Indikatoren für Österreich

Budgetäre Notifikation (Maastricht) für Österreich	A36
Österreichisches Stabilitätsprogramm	A36
Gebbarungserfolg des Bundes	A37
Abgabenerfolg des Bundes	A37
Indikatoren der österreichischen Wettbewerbsfähigkeit	A38
Österreichischer Außenhandel	A39
Tourismus: Übernachtungen in Österreich	A40

Österreichischer Bankensektor

Geschäftsentwicklung der in Österreich tätigen Kreditinstitute	A41
Ertragslage der in Österreich tätigen Kreditinstitute	A42
Umfrage über das Kreditgeschäft: Veränderung der Kreditrichtlinien	A43
Umfrage über das Kreditgeschäft: Veränderung der Nachfrage nach Krediten	A44
Forderungen österreichischer Banken in Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE)	A45

Internationale Vergleiche für ausgewählte Länder

Turbulenzen-bedingte Wertberichtigungen und Kapitalerhöhungen von Banken und Versicherungen	A46
Rendite 10-jähriger Staatsanleihen	A47
Renditen für Unternehmensanleihen im Euroraum AAA und BBB	A48
Entwicklung der Verbraucherpreise	A49
Reales Bruttoinlandsprodukt	A50
Industrieproduktion	A51
Arbeitslosenquote	A52
Fiskaldaten und Leistungsbilanzsalden	A53

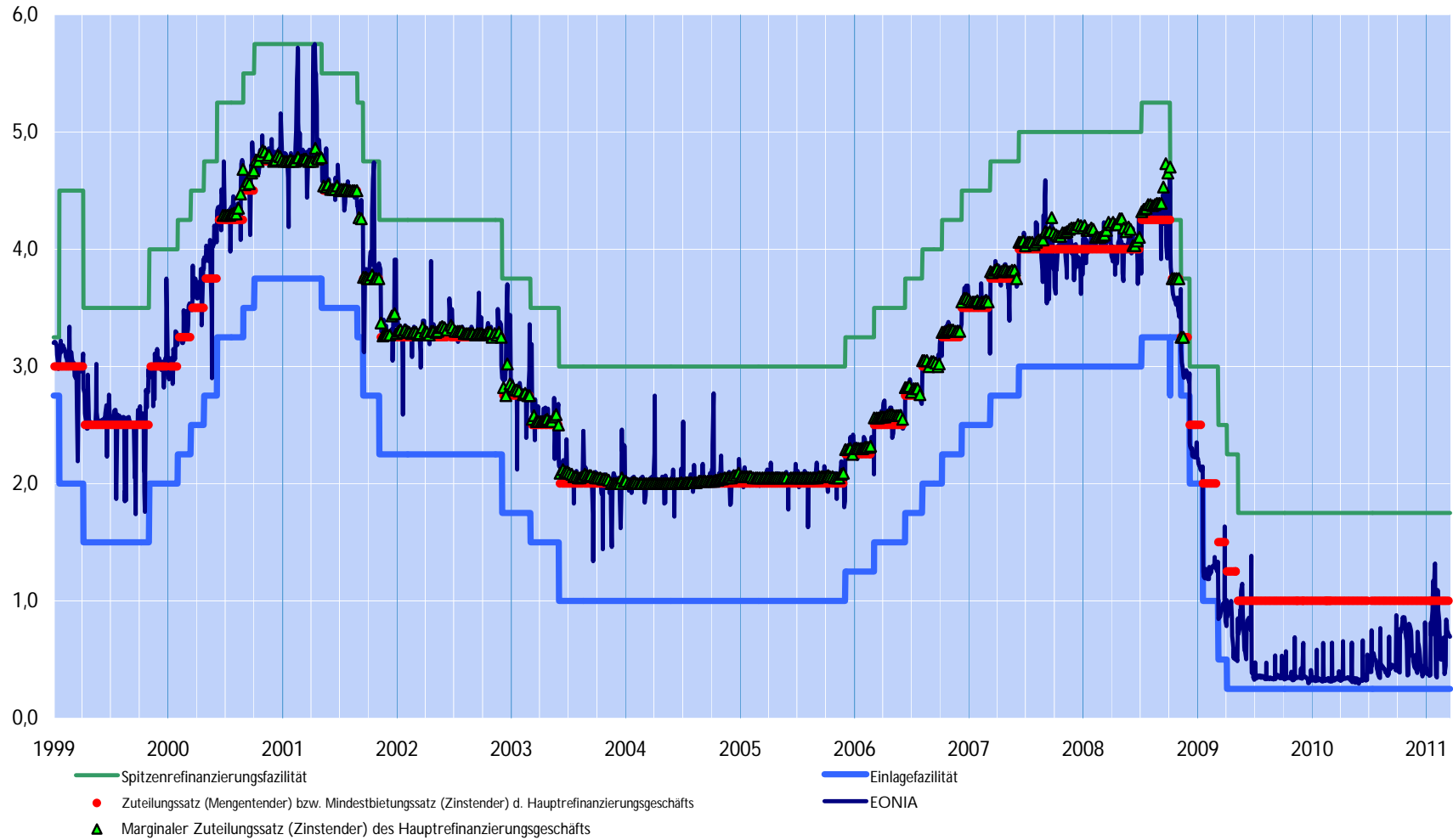
Zeichenerklärung

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

Zinssätze im Euroraum

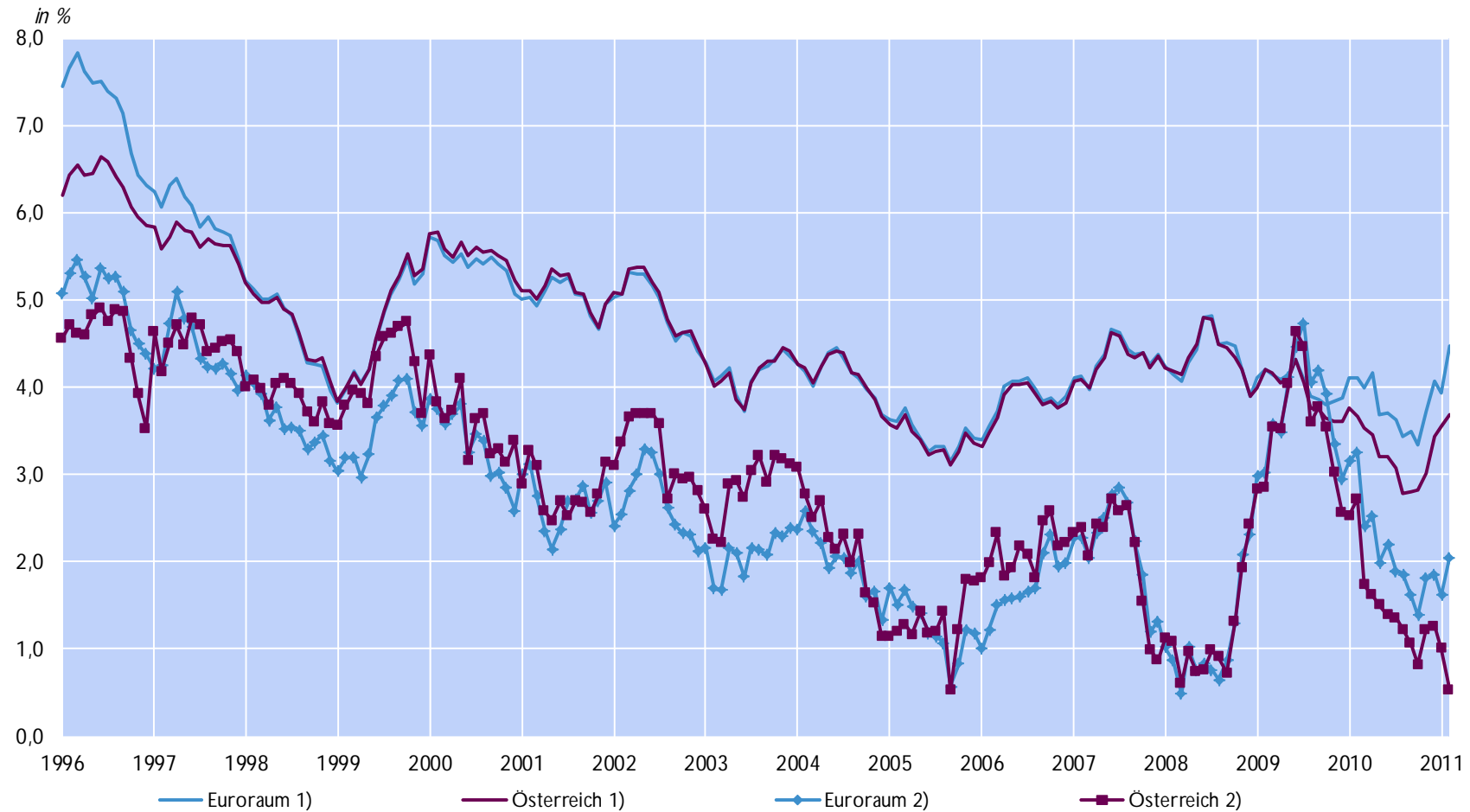
in %

vom 4.1.1999 bis 21.3.2011



Quelle: EZB.

Langfristige Nominal- und Realzinssätze im Euroraum und in Österreich

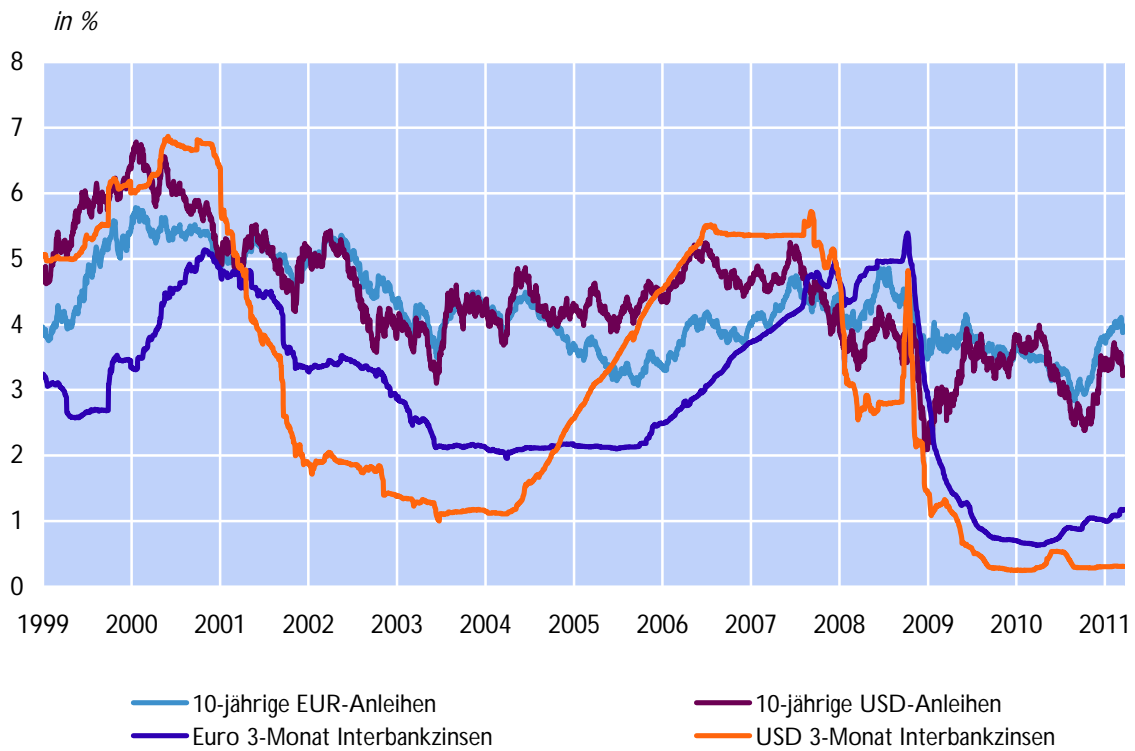


1) Renditen langfristiger Staatsanleihen (Benchmark 10 Jahre), Monatsdurchschnitte.

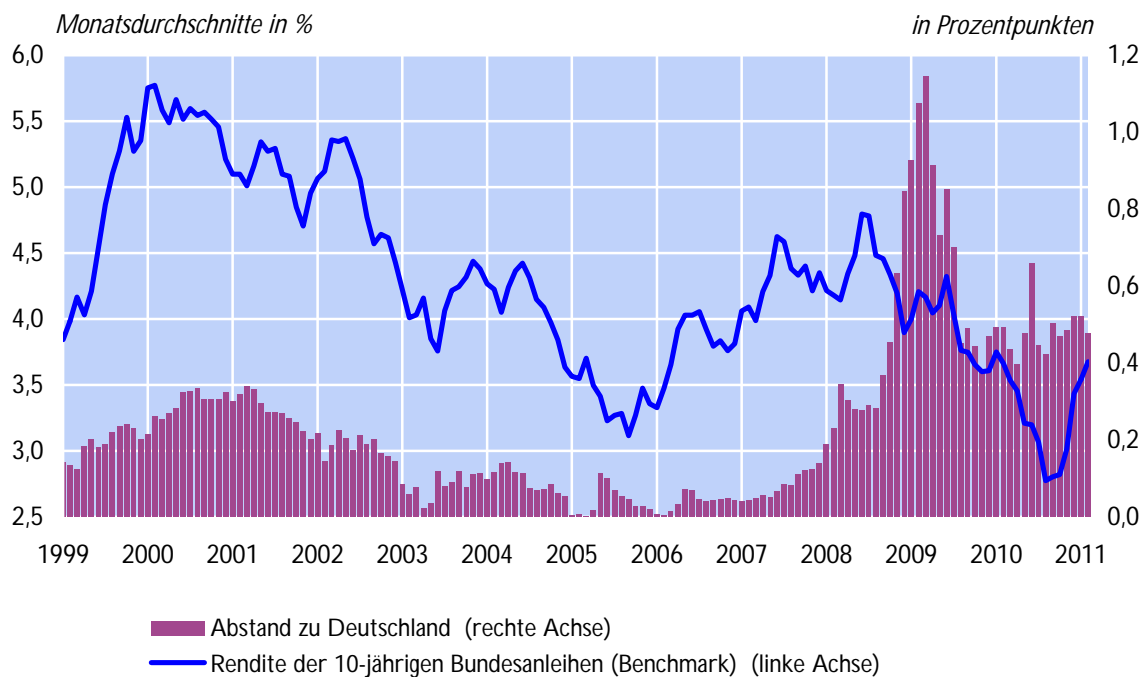
2) Benchmarkrenditen abzüglich HVPI-Inflation.

Quelle: BIZ.

Zinsentwicklung im Euroraum und in den USA

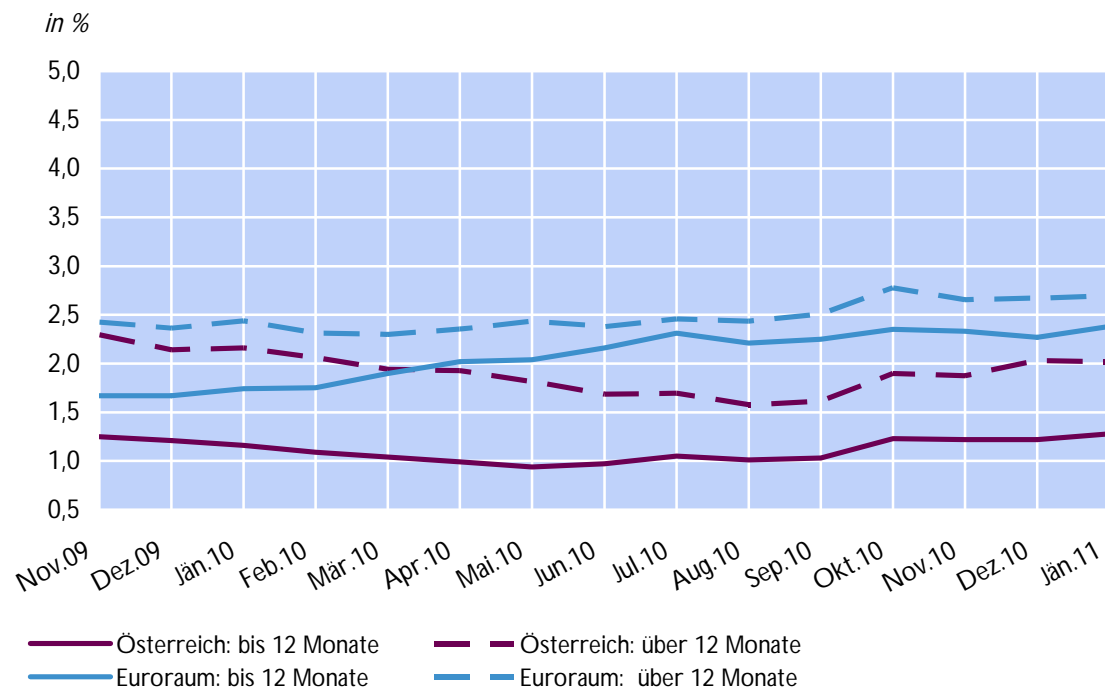


Österreich: Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen

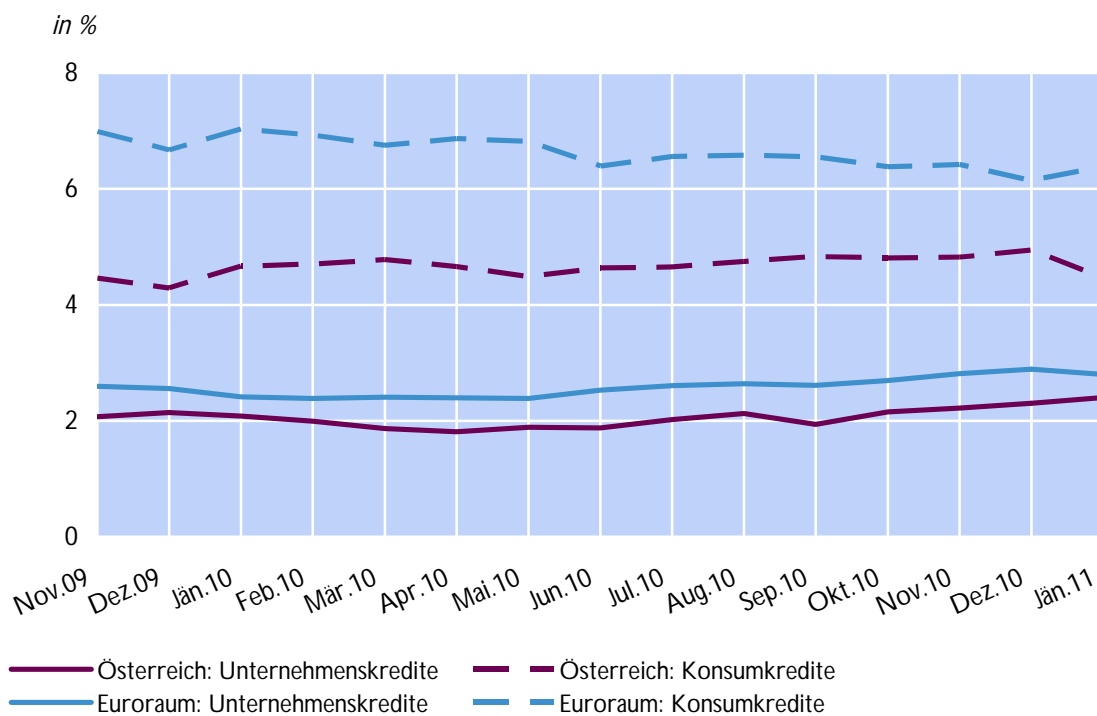


Kundenzinsen im Euroraum und in Österreich - Neugeschäft

Einlagenzinsen - private Haushalte



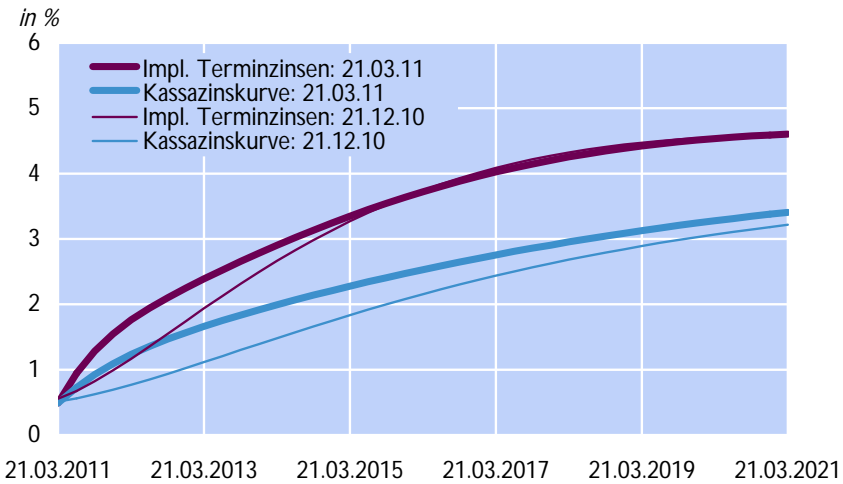
Kreditzinsen



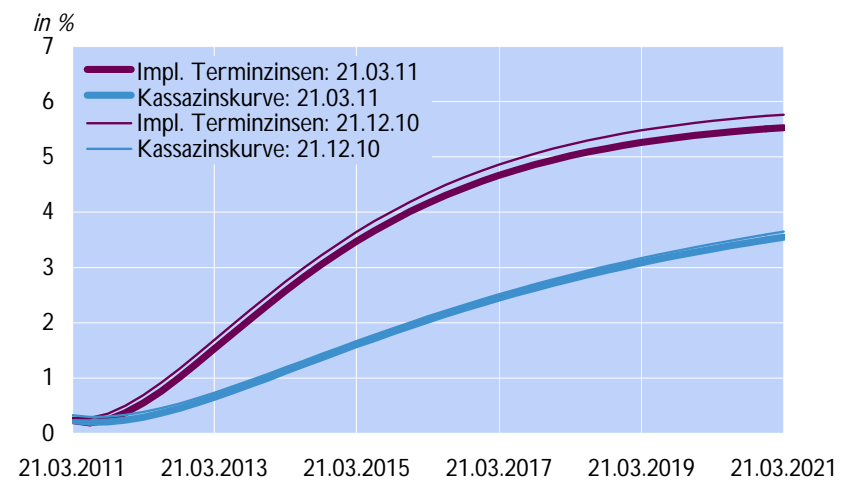
Quelle: OeNB, EZB.

3-Monatsvergleich der Zinsstruktur: 21. Dezember 2010 mit 21. März 2011

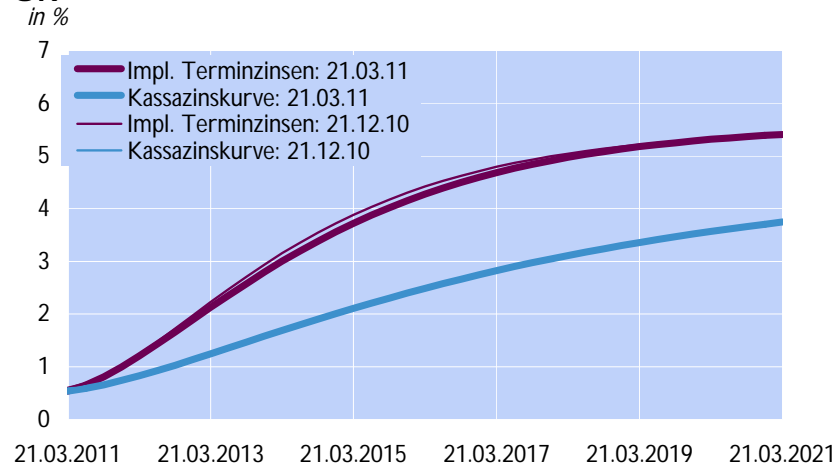
Deutschland



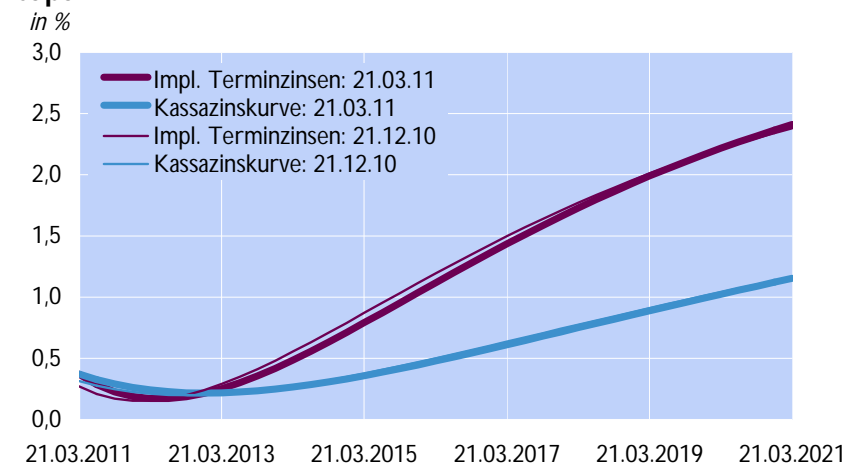
USA



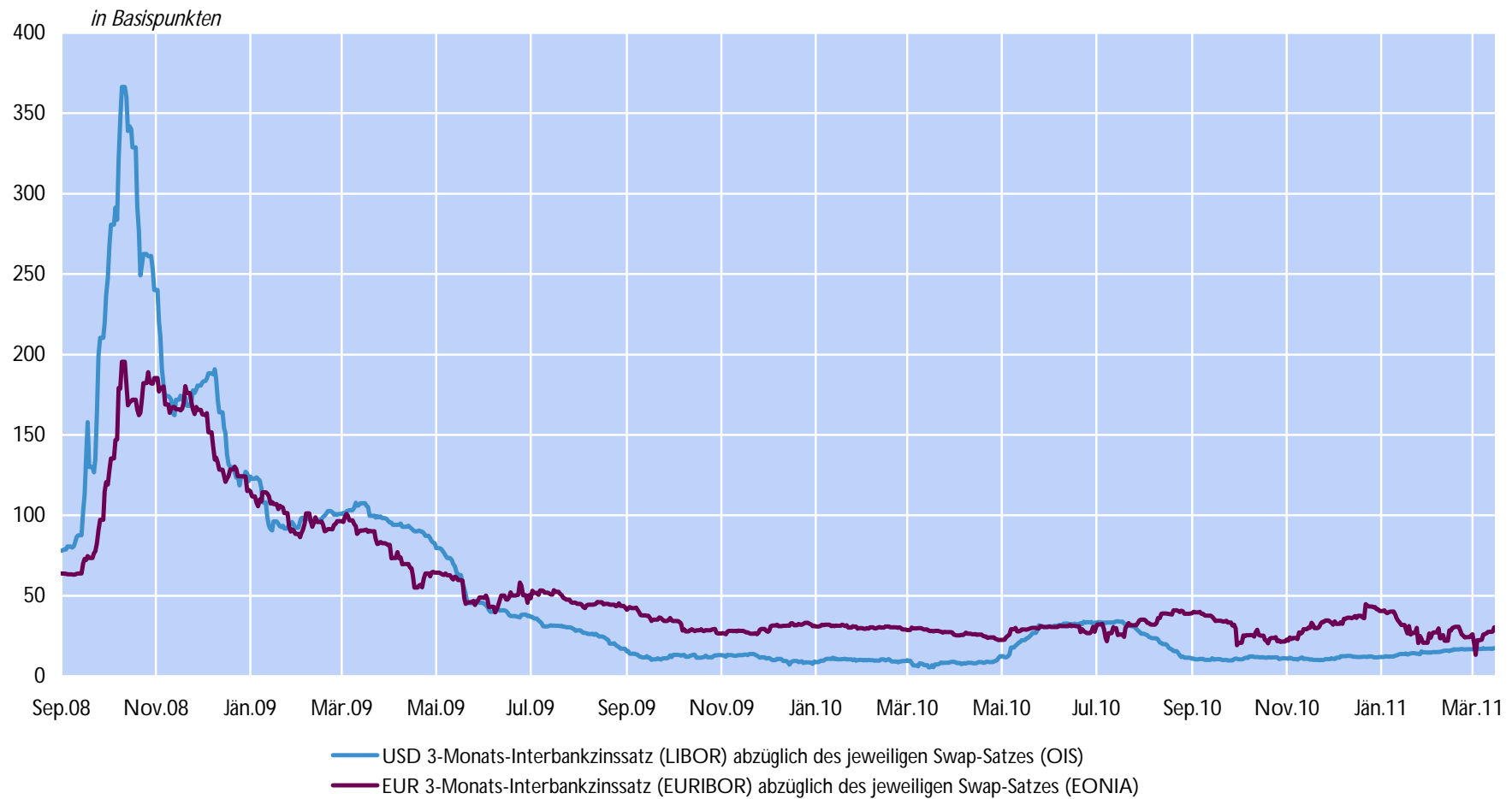
UK



Japan



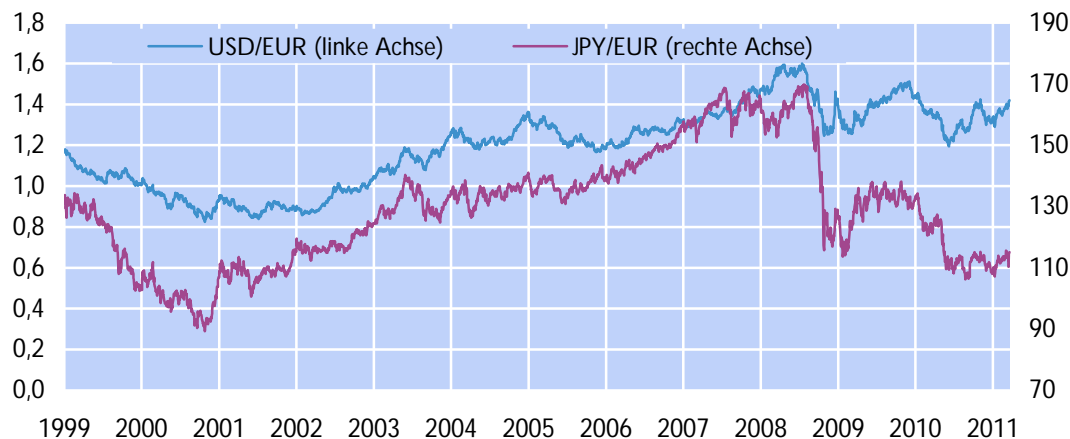
Zins-Aufschläge auf dem Interbankenmarkt



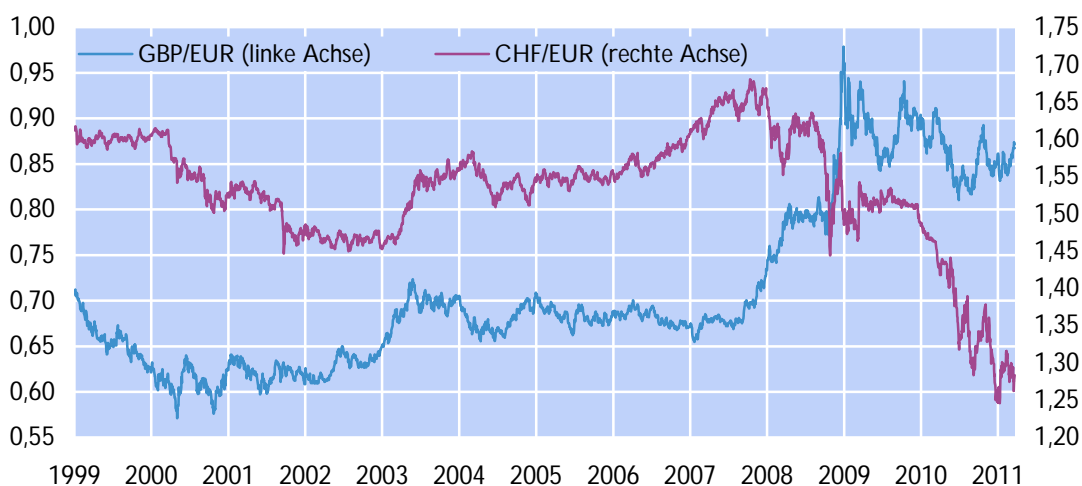
Quelle: Bloomberg.

Ausgewählte Währungen gegenüber dem Euro

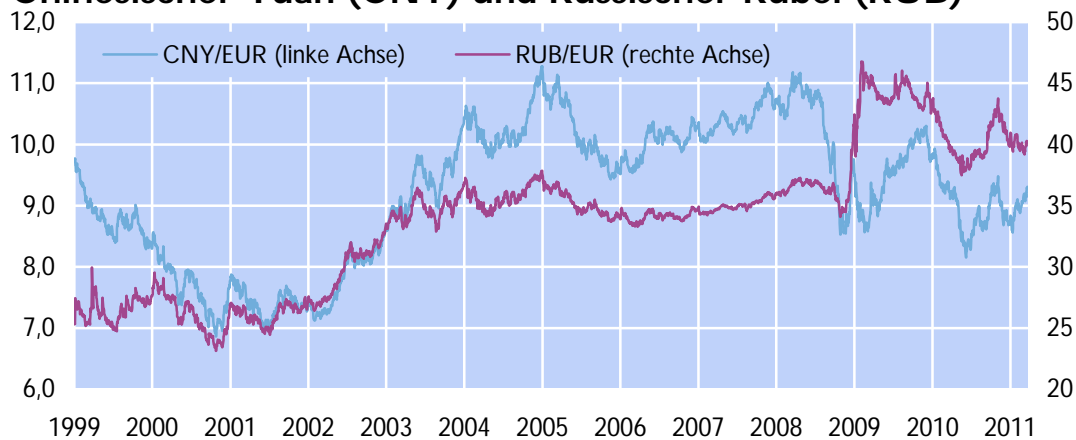
US Dollar (USD) und Japanischer Yen (JPY)



Britisches Pfund (GBP) und Schweizer Franken (CHF)



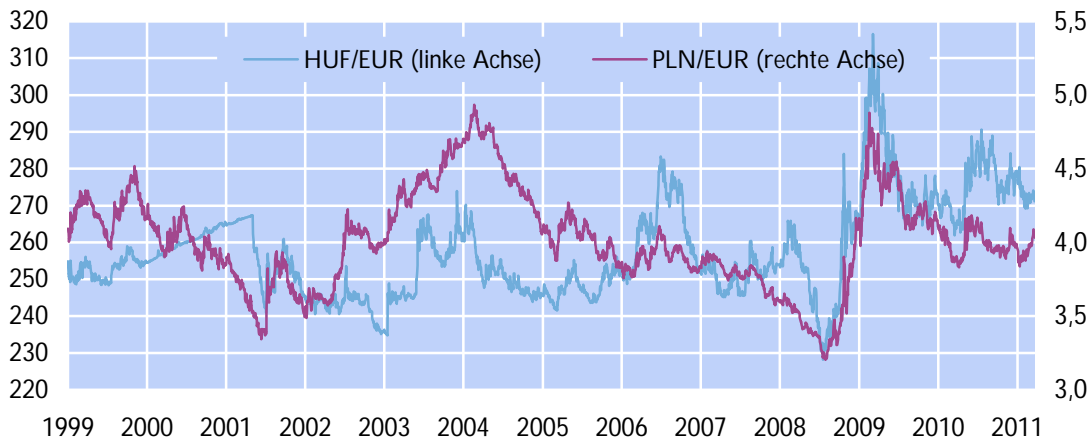
Chinesischer Yuan (CNY) und Russischer Rubel (RUB)



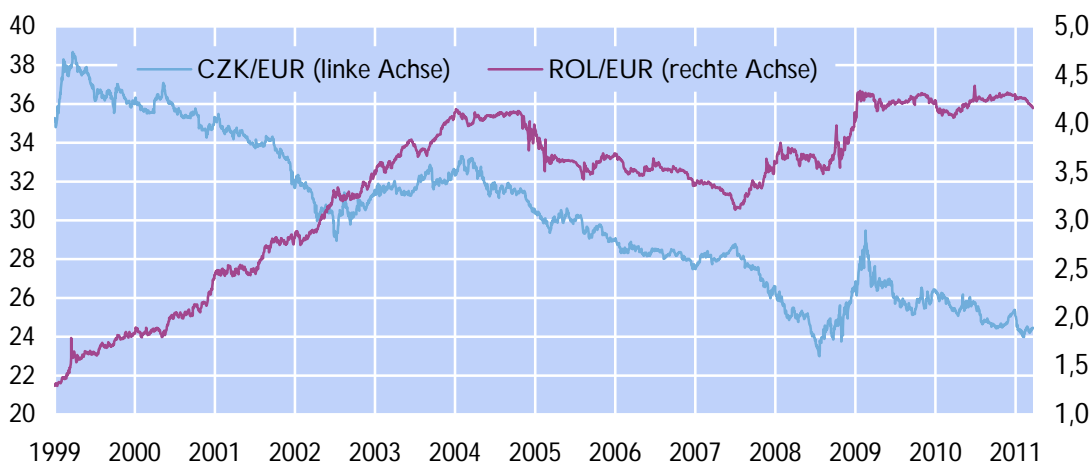
Quelle: Thomson Reuters.

Weitere ausgewählte Währungen gegenüber dem Euro

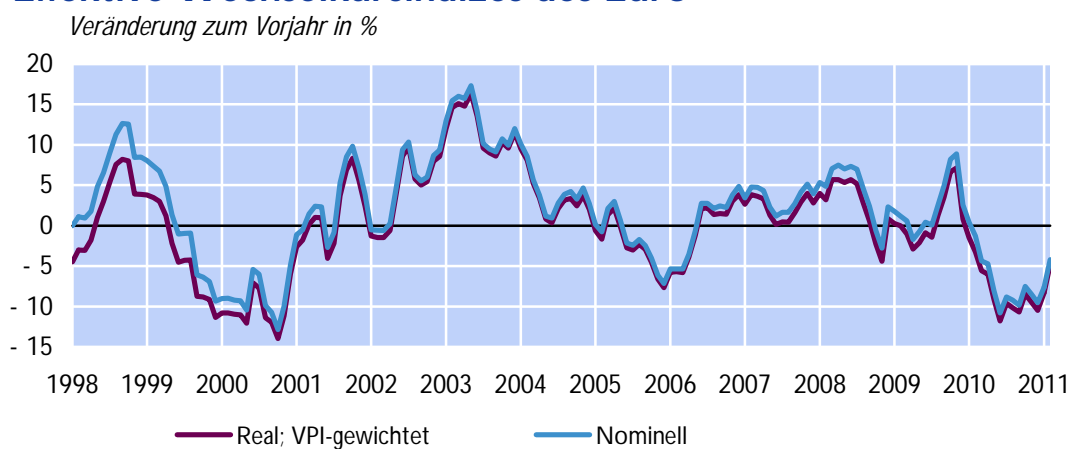
Ungarischer Forint (HUF) und Polnischer Zloty (PLN)



Tschechische Koruna (CZK) und Rumänischer Leu (ROL)



Effektive Wechselkursindizes des Euro¹⁾



1) weiter Länderkreis (16 Euroraumländer sowie 40 weitere Handelspartner).

Quelle: EZB, Thomson Reuters.

Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems

Referenznummer	Laufzeit	Zinssatz				Gebote in Mrd EUR	Bieter	Zuteilung in Mrd EUR	Zuteilung zur Fixrate in %	Mindestreserveerfüllungsperiode	Kennzahlen	Gebote in Mrd EUR	Bieter	Zuteilung in Mrd EUR	Zuteilung zur Fixrate in %
		Mengen-tender	Zinstender												
			Mindest-bietungs-satz	Marginaler Zuteilungs-satz	Gewichteter Durchschnitts-satz										
20100069	11.08. - 18.08.2010	1,00	-	-	-	153,7	111	153,7	100,00	139.Periode 11.08.10-07.09.10	Durchschnitt	153,1	110,8	153,1	100,0
20100072	18.08. - 25.08.2010	1,00	-	-	-	155,2	109	155,2	100,00		Maximum	155,2	112,0	155,2	100,0
20100074	25.08. - 01.09.2010	1,00	-	-	-	150,3	112	150,3	100,00		Minimum	150,3	109,0	150,3	100,0
20100077	01.09. - 08.09.2010	1,00	-	-	-	153,1	111	153,1	100,00						
20100080	08.09. - 15.09.2010	1,00	-	-	-	153,7	111	153,7	100,00	140.Periode 08.09.10-12.10.10	Durchschnitt	164,5	120,4	164,5	100,0
20100083	15.09. - 22.09.2010	1,00	-	-	-	151,6	105	151,6	100,00		Maximum	197,0	148,0	197,0	100,0
20100086	22.09. - 29.09.2010	1,00	-	-	-	153,8	109	153,8	100,00		Minimum	151,6	105,0	151,6	100,0
20100088	29.09. - 06.10.2010	1,00	-	-	-	166,4	129	166,4	100,00						
20100092	06.10. - 13.10.2010	1,00	-	-	-	197,0	148	197,0	100,00						
20100094	13.10. - 20.10.2010	1,00	-	-	-	186,0	145	186,0	100,00	141.Periode 13.10.10-09.11.10	Durchschnitt	183,0	157,5	183,0	100,0
20100098	20.10. - 27.10.2010	1,00	-	-	-	184,0	151	184,0	100,00		Maximum	186,0	190,0	186,0	100,0
20100100	27.10. - 03.11.2010	1,00	-	-	-	183,4	190	183,4	100,00		Minimum	178,4	144,0	178,4	100,0
20100103	03.11. - 10.11.2010	1,00	-	-	-	178,4	144	178,4	100,00						
20100105	10.11. - 17.11.2010	1,00	-	-	-	175,0	146	175,0	100,00	142.Periode 10.11.10-07.12.10	Durchschnitt	179,5	162,8	179,5	100,0
20100110	17.11. - 24.11.2010	1,00	-	-	-	186,0	177	186,0	100,00		Maximum	186,0	177,0	186,0	100,0
20100112	24.11. - 01.12.2010	1,00	-	-	-	177,1	165	177,1	100,00		Minimum	175,0	146,0	175,0	100,0
20100115	01.12. - 08.12.2010	1,00	-	-	-	179,7	163	179,7	100,00						
20100117	08.12. - 15.12.2010	1,00	-	-	-	197,3	155	197,3	100,00	143.Periode 08.12.10-18.01.11	Durchschnitt	197,0	175,8	197,0	100,0
20100121	15.12. - 22.12.2010	1,00	-	-	-	187,8	159	187,8	100,00		Maximum	227,9	233,0	227,9	100,0
20100123	22.12. - 29.12.2010	1,00	-	-	-	193,5	160	193,5	100,00		Minimum	180,1	155,0	180,1	100,0
20100127	29.12. - 05.01.2011	1,00	-	-	-	227,9	233	227,9	100,00						
20110001	05.01. - 12.01.2011	1,00	-	-	-	195,7	179	195,7	100,00						
20110003	12.01. - 19.01.2011	1,00	-	-	-	180,1	169	180,1	100,00						
20110005	19.01. - 26.01.2011	1,00	-	-	-	176,9	171	176,9	100,00	144.Periode 19.01.11-08.02.11	Durchschnitt	185,4	250,3	185,4	100,0
20110009	26.01. - 02.02.2011	1,00	-	-	-	165,6	209	165,6	100,00		Maximum	213,7	371,0	213,7	100,0
20110012	02.02. - 09.02.2011	1,00	-	-	-	213,7	371	213,7	100,00		Minimum	165,6	171,0	165,6	100,0
20110015	09.02. - 16.02.2011	1,00	-	-	-	156,7	220	156,7	100,00						
20110018	16.02. - 23.02.2011	1,00	-	-	-	137,0	253	137,0	100,00	145.Periode 09.02.11-08.03.11	Durchschnitt	134,4	211,0	134,4	100,0
20110020	23.02. - 02.03.2011	1,00	-	-	-	119,5	189	119,5	100,00		Maximum	156,7	253,0	156,7	100,0
20110023	02.03. - 09.03.2011	1,00	-	-	-	124,4	182	124,4	100,00		Minimum	119,5	182,0	119,5	100,0
20110025	09.03. - 16.03.2011	1,00	-	-	-	111,3	185	111,3	100,00	146.Periode 09.03.11-12.04.11	Durchschnitt	100,4	178,3	100,4	100,0
20110029	16.03. - 23.03.2011	1,00	-	-	-	100,5	177	100,5	100,00		Maximum	111,3	185,0	111,3	100,0
20110031	23.03. - 30.03.2011	1,00	-	-	-	89,4	173	89,4	100,00		Minimum	89,4	173,0	89,4	100,0

Quelle: EZB.

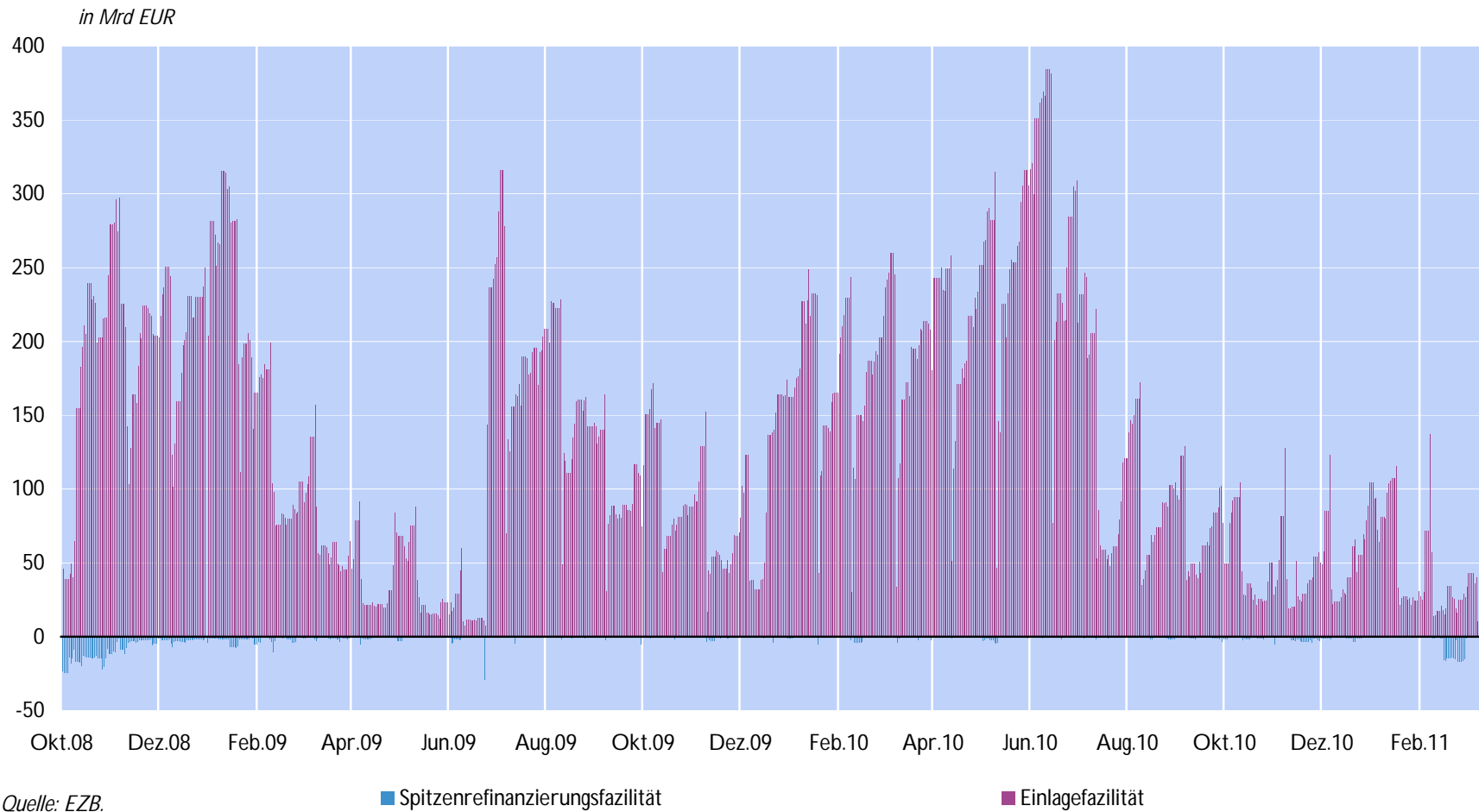
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems

Referenznummer	Laufzeit	Mengentender Festsatz	Zinstender		Gebote in Mrd EUR	Bieter	Zuteilung in Mrd EUR	Zuteilung zur Grenzrate in %	Mindestreserveerfüllungsperiode
			Marginaler Zuteilungssatz	Gewichteter Durchschnittssatz					
			in %						
20090112	17.12. - 23.12.2010	1,00	-	-	96,9	224	96,9	100,00	131. Periode
20090113	17.12. - 01.04.2010	1,00	-	-	2,6	21	2,6	100,00	131. Periode
20100003	20.01. - 10.02.2010	1,00	-	-	5,7	7	5,7	100,00	132. Periode
20100007	28.01. - 29.04.2010	1,00	-	-	3,3	22	3,3	100,00	132. Periode
20100010	10.02. - 10.03.2010	1,00	-	-	2,8	14	2,8	100,00	133. Periode
20100014	25.02. - 27.05.2010	1,00	-	-	10,2	23	10,2	100,00	133. Periode
20100017	10.03. - 14.04.2010	1,00	-	-	9,3	11	9,3	100,00	134. Periode
20100022	01.04. - 01.07.2010	1,00	-	-	2,0	11	2,0	100,00	134. Periode
20100023	01.04. - 30.09.2010	1,00	-	-	17,9	62	17,9	100,00	134. Periode
20100026	14.04. - 12.05.2010	1,00	-	-	15,7	12	15,7	100,00	135. Periode
20100030	29.04. - 29.07.2010	1,00	-	-	4,8	24	16,7	100,00	135. Periode
20100033	12.05. - 16.06.2010	1,00	-	-	20,5	18	20,5	100,00	136. Periode
20100035	13.05. - 11.11.2010	1,00	-	-	35,7	56	35,7	100,00	136. Periode
20100040	27.05. - 26.08.2010	1,00	-	-	12,2	35	12,2	100,00	136. Periode
20100046	16.06. - 14.07.2010	1,00	-	-	31,6	23	31,6	100,00	137. Periode
20100053	01.07. - 30.09.2010	1,00	-	-	131,9	171	131,9	100,00	137. Periode
20100058	14.07. - 11.08.2010	1,00	-	-	49,4	34	49,4	100,00	138. Periode
20100065	29.07. - 28.10.2010	1,00	-	-	23,2	70	23,2	100,00	138. Periode
20100068	11.08. - 08.09.2010	1,00	-	-	39,1	36	39,1	100,00	139. Periode
20100076	26.08. - 25.11.2010	1,00	-	-	19,1	49	19,1	100,00	139. Periode
20100079	08.09. - 13.10.2010	1,00	-	-	37,9	27	37,9	100,00	140. Periode
20100090	30.09. - 23.12.2010	1,00	-	-	104,0	182	104,0	100,00	140. Periode
20100095	13.10. - 10.11.2010	1,00	-	-	52,2	34	52,2	100,00	141. Periode
20100102	28.10. - 27.01.2011	1,00	-	-	42,5	132	42,5	100,00	141. Periode
20100106	10.11. - 08.12.2010	1,00	-	-	63,6	44	63,6	100,00	142. Periode
20100114	25.11. - 24.02.2011	1,00	-	-	38,2	189	38,2	100,00	142. Periode
20100118	08.12. - 19.01.2011	1,00	-	-	68,1	56	68,1	100,00	143. Periode
20100125	23.12. - 31.03.2011	1,00	-	-	149,5	270	149,5	100,00	143. Periode
20110006	19.01. - 09.02.2011	1,00	-	-	70,4	45	70,4	100,00	144. Periode
20110011	27.01. - 28.04.2011	1,00	-	-	71,1	165	71,1	100,00	144. Periode
20110014	09.02. - 09.03.2011	1,00	-	-	61,5	42	61,5	100,00	145. Periode
20110022	24.02. - 26.05.2011	1,00	-	-	39,8	192	39,8	100,00	145. Periode
20110026	09.03. - 13.04.2011	1,00	-	-	82,5	52	82,5	100,00	146. Periode

Quelle: EZB.

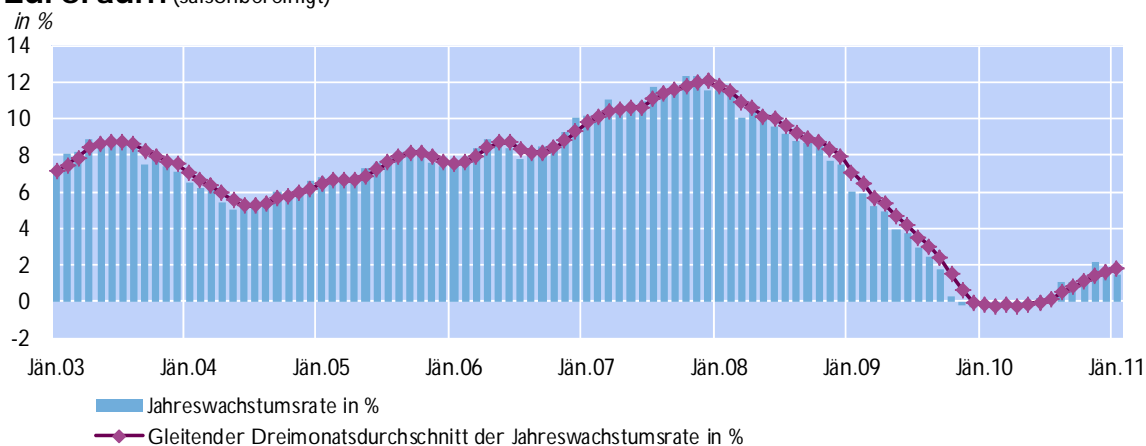
Seite A10

Entwicklung der ständigen Fazilitäten des Eurosystems

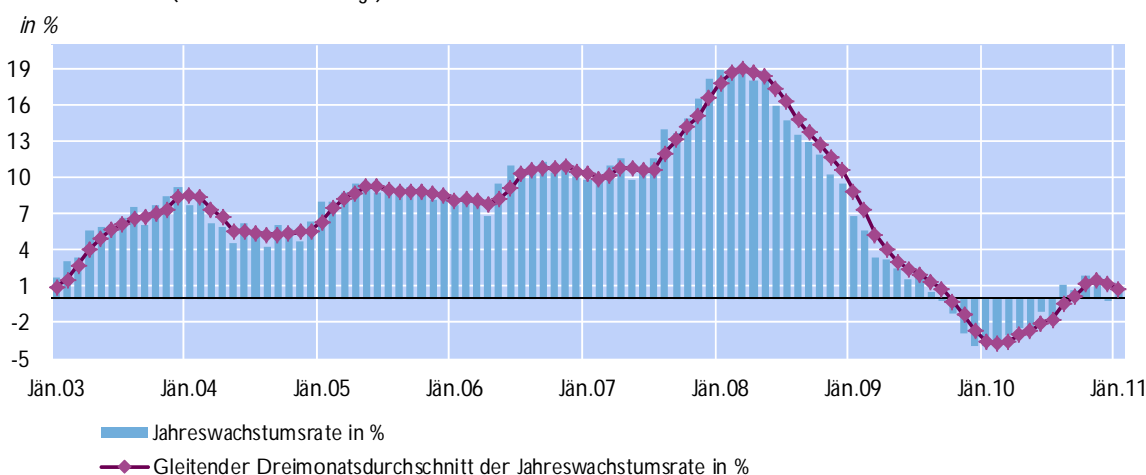


Entwicklung der Geldmenge M3

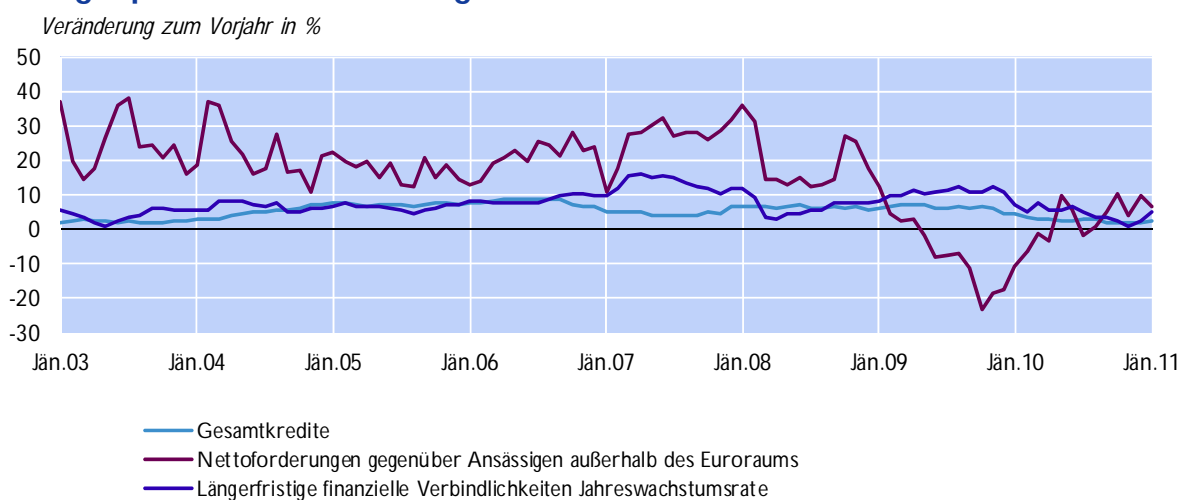
Euroraum (saisonbereinigt)



Österreich (nicht saisonbereinigt)



Gegenposten zur Geldmenge M3 in Österreich

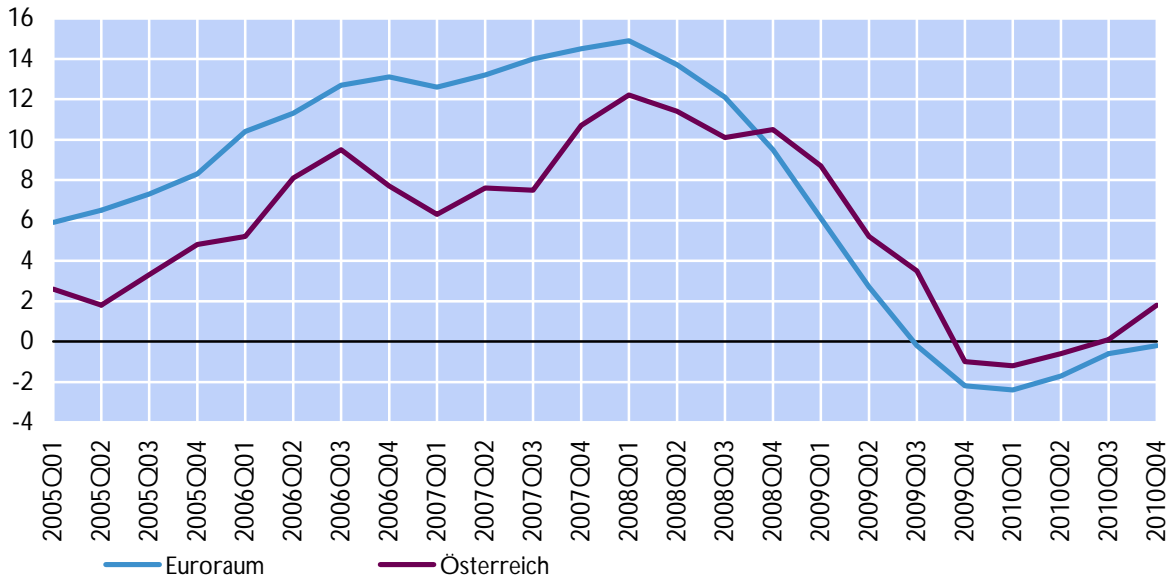


Quelle: OeNB, EZB.

Nichtfinanzielle Unternehmen

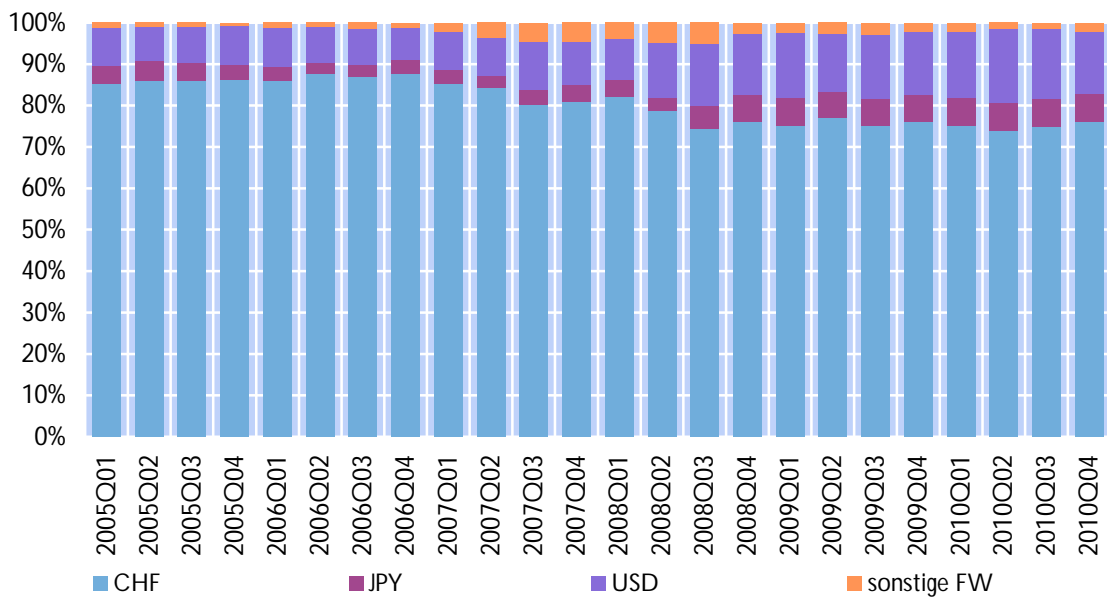
Kredite

Jahreswachstumsrate in %



Fremdwährungskredite in Österreich

Anteil

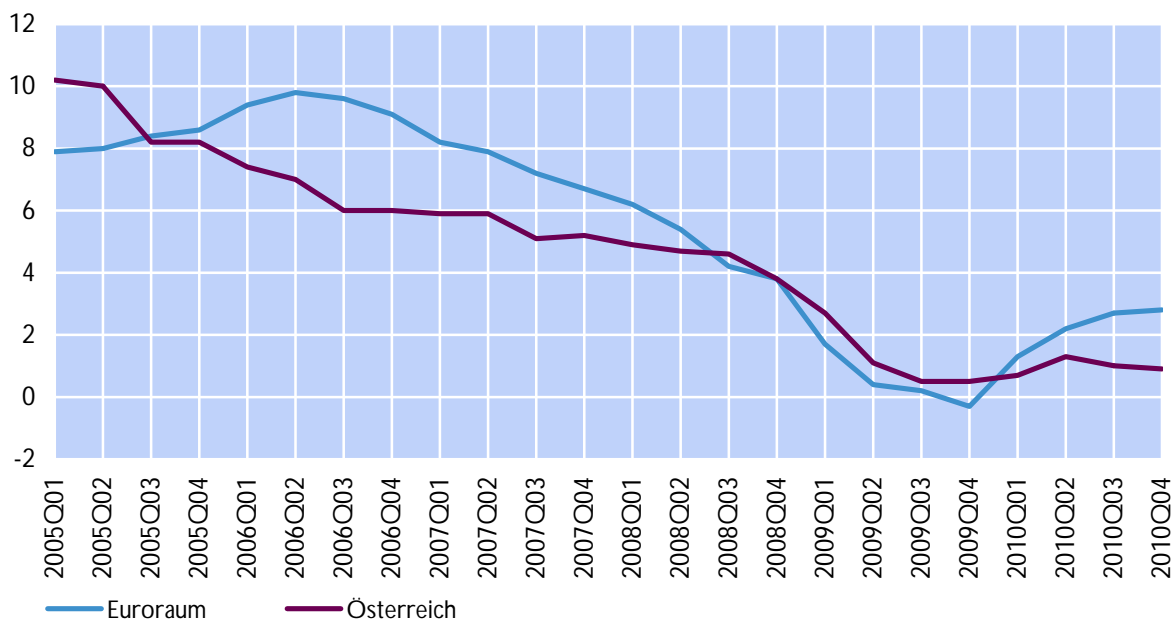


Quelle: OeNB, EZB.

Private Haushalte

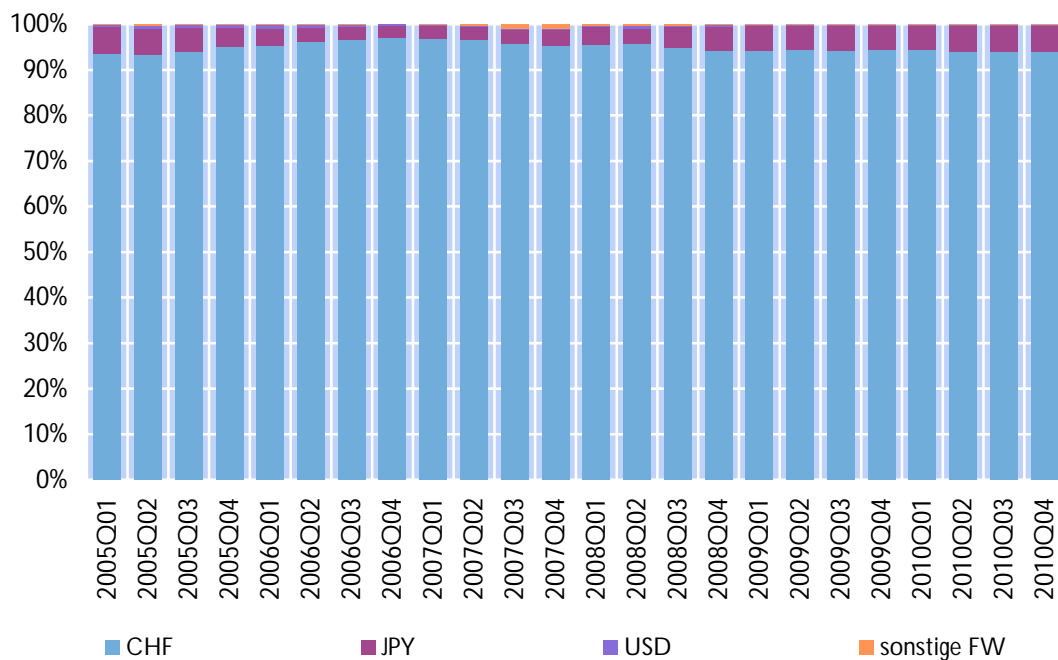
Kredite

Jahreswachstumsrate in %



Fremdwährungskredite in Österreich

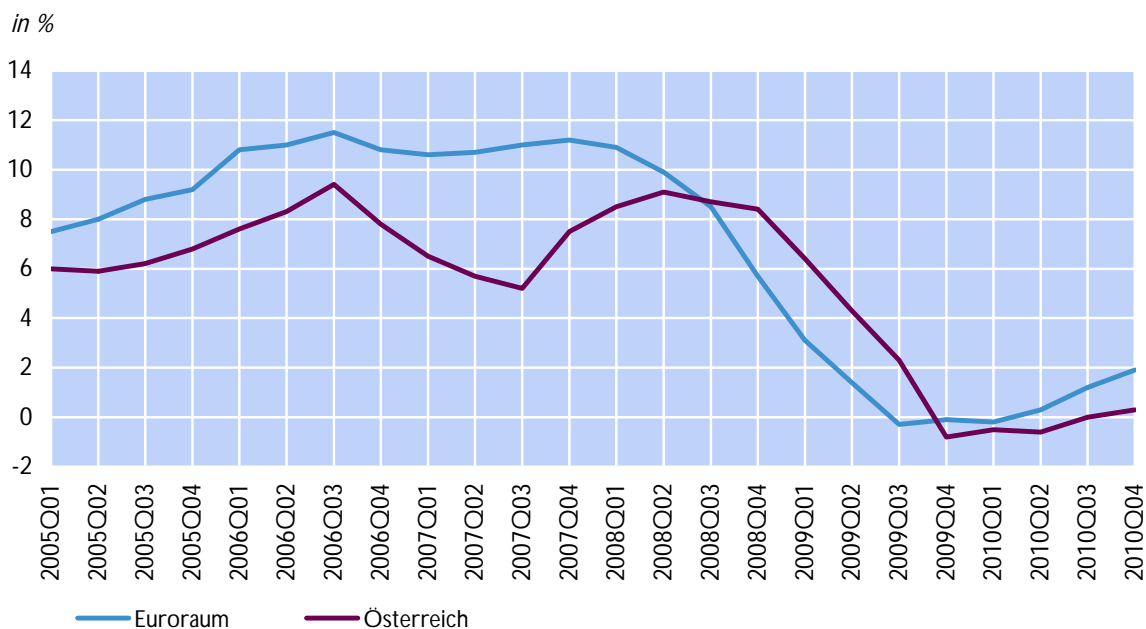
Anteil



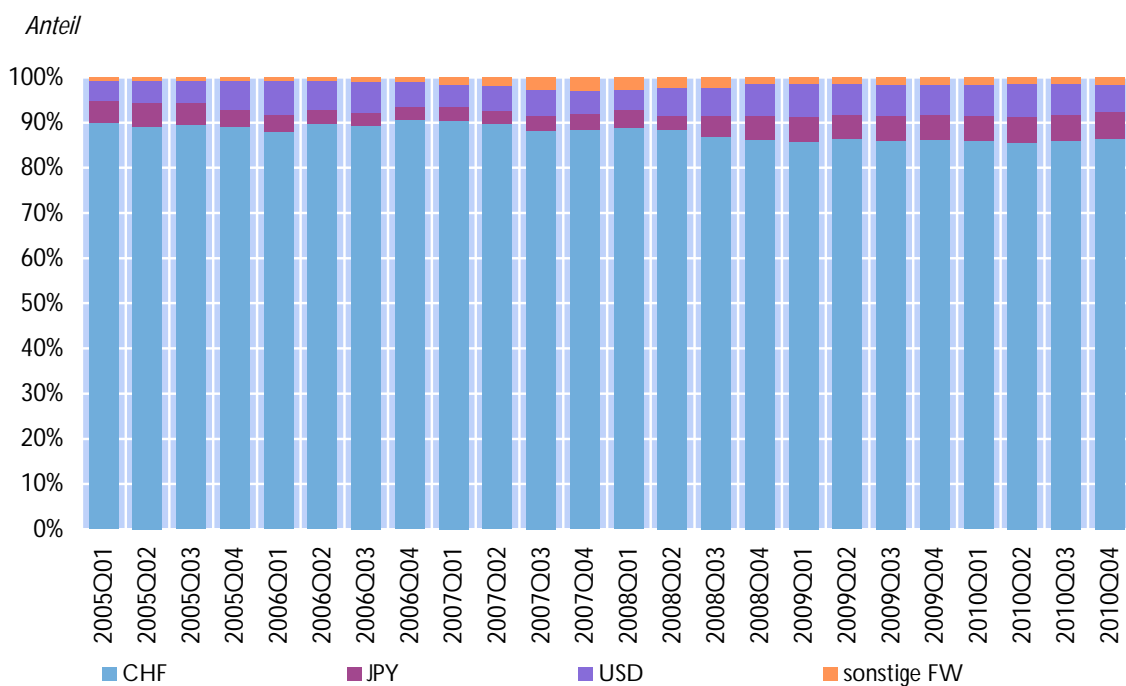
Quelle: OeNB, EZB.

Nichtbanken (ohne Staat)¹⁾

Jahreswachstumsrate der Kredite von Nichtbanken ohne Staat



Fremdwährungskredite in Österreich



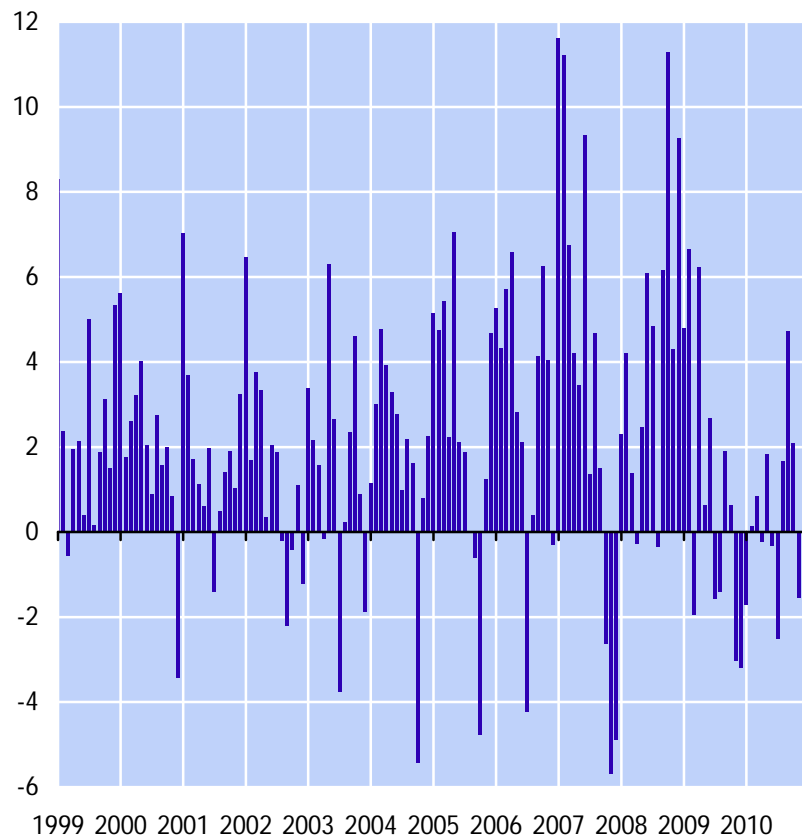
Quelle: OeNB, EZB.

1) Private Haushalte, nichtfinanzielle Unternehmen und Finanzinstitute, die keine MFIs sind.

Schuldverschreibungen von in Österreich ansässigen Emittenten

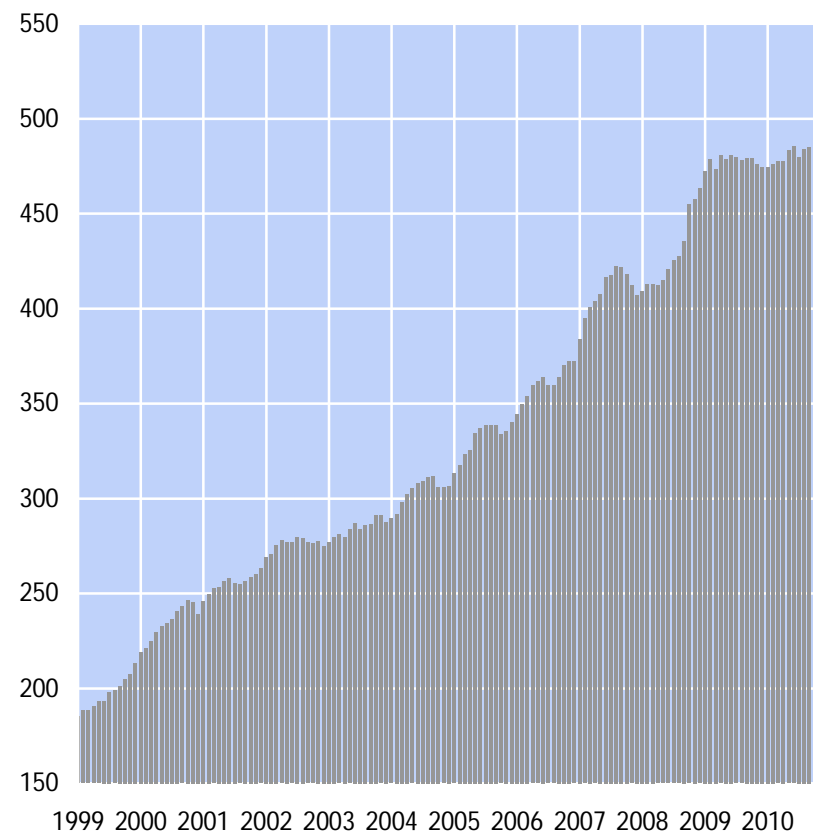
Nettoabsatz

in Mrd EUR



Umlauf

Monatsendstand in Mrd EUR

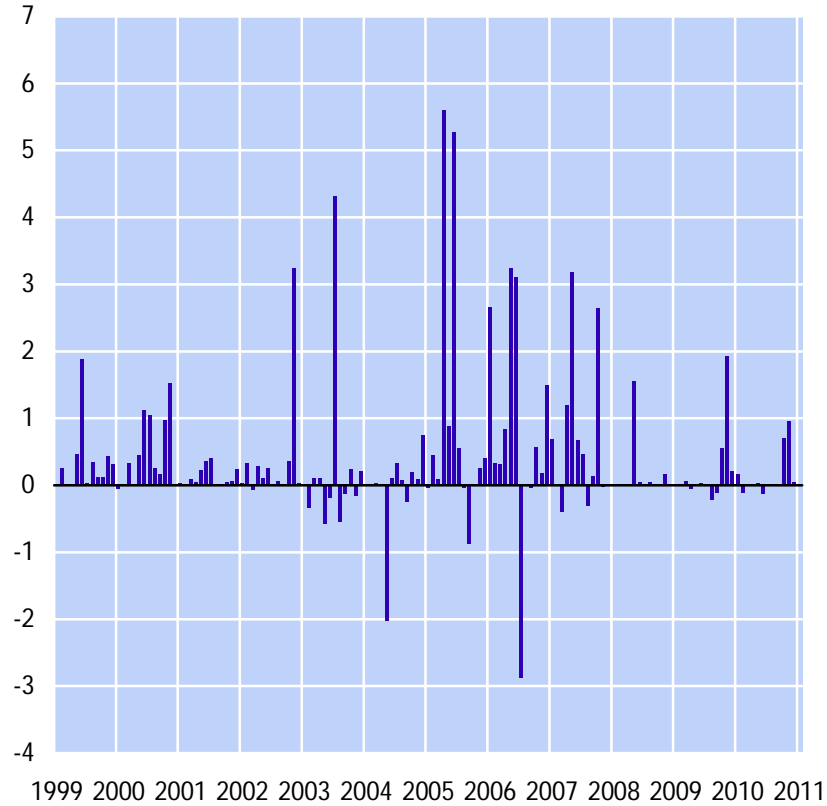


Quelle: OeNB.

Börsennotierte Aktien von in Österreich ansässigen Emittenten

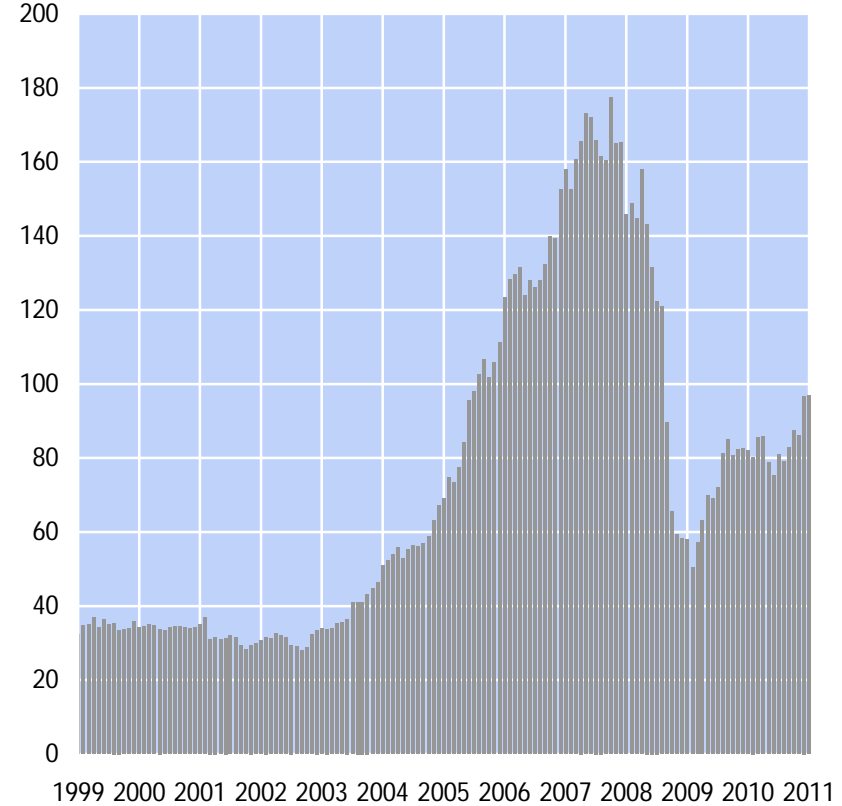
Neuemissionen

in Mrd EUR



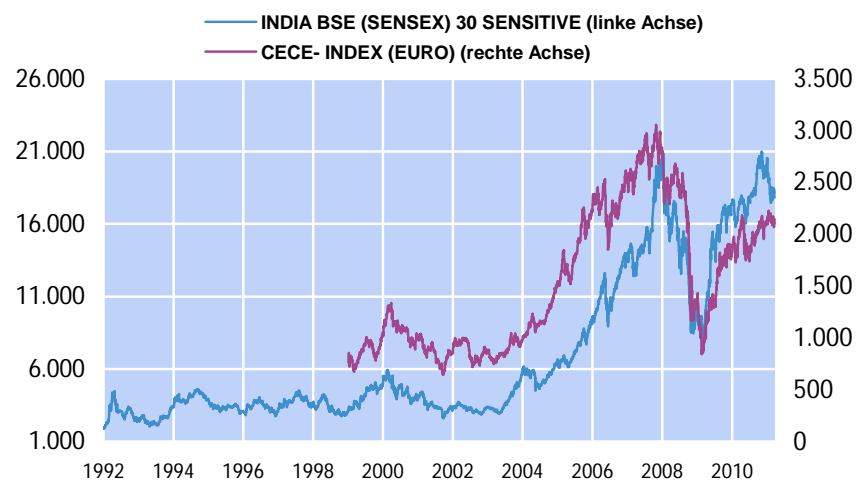
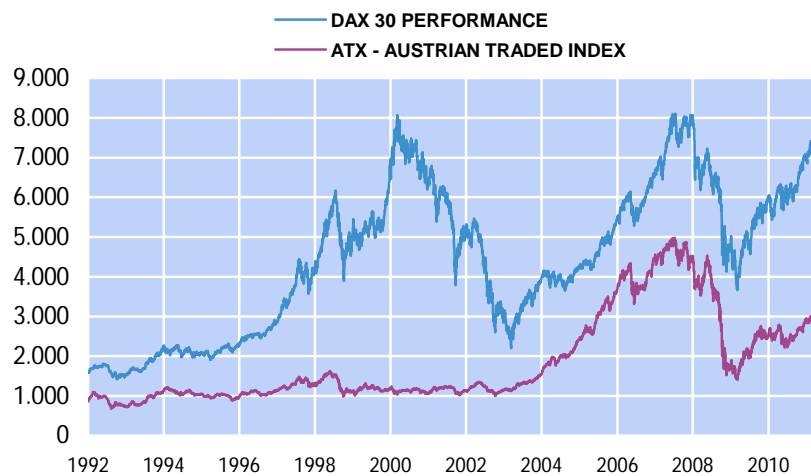
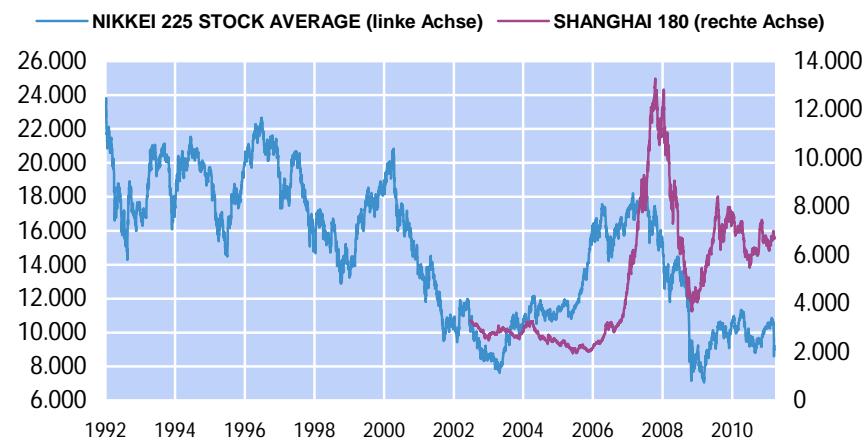
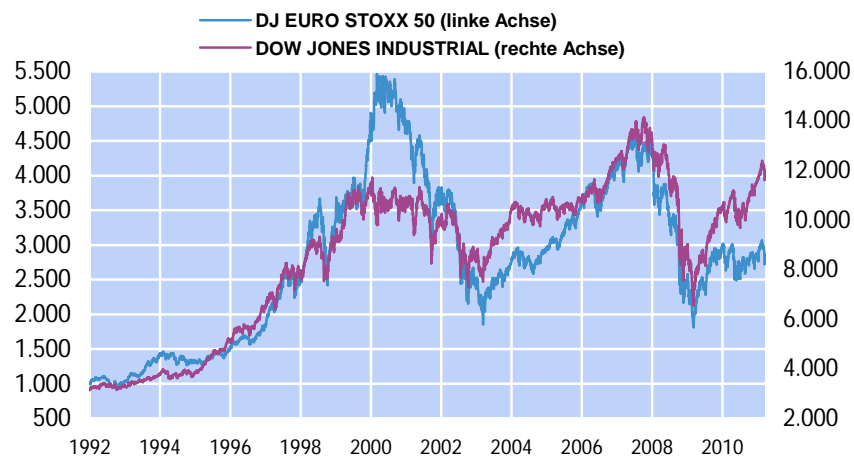
Marktkapitalisierung

Monatsendstand in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

Internationale Aktienindizes



Quelle: OeNB, Thomson Reuters.

HVPI nach COICOP¹⁾ - Verbrauchsguppen und Sondergliederungen

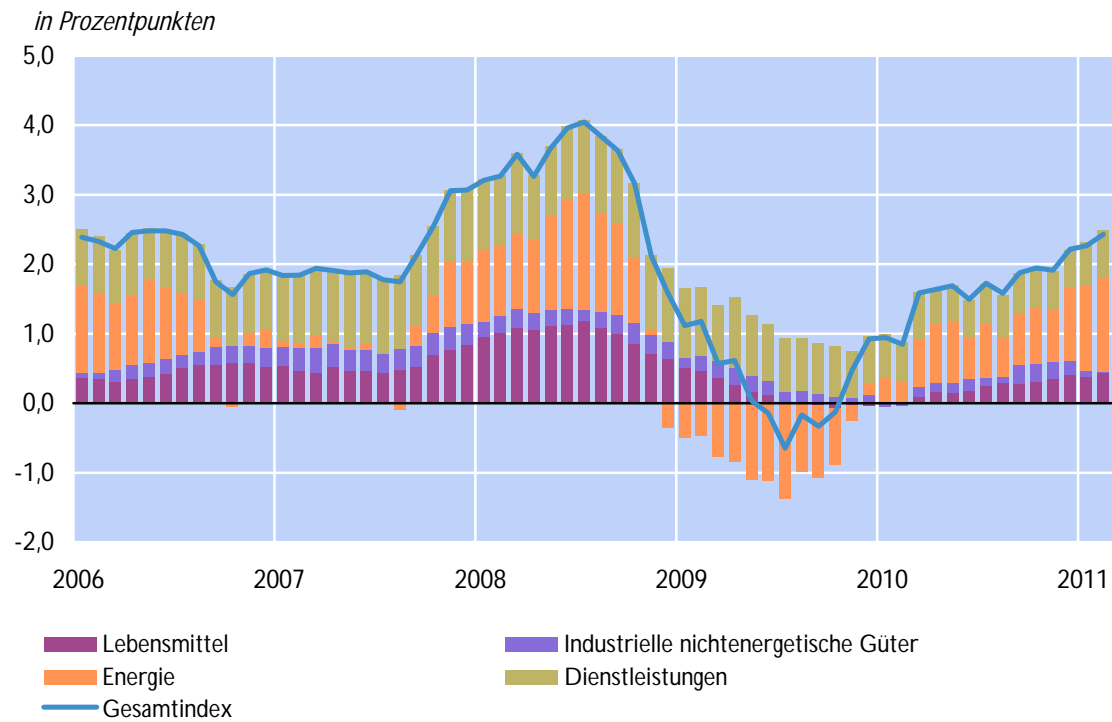
Euroraum	2011	2009	2010	Okt.10	Nov.10	Dez.10	Jän.11	Feb.11
COICOP-Verbrauchsgruppen	<i>Gewicht in %</i>	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>						
0 Gesamt-HVPI	100,00	0,3	1,6	1,9	1,9	2,2	2,3	2,4
1 Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	15,35	0,0	0,4	1,2	1,4	1,8	1,5	2,0
2 Alkoholische Getränke und Tabak	3,95	4,0	3,8	3,4	3,4	3,6	3,7	3,5
3 Bekleidung und Schuhe	6,71	0,3	0,3	1,0	1,0	0,6	-0,5	-2,6
4 Wohnung, Wasser, Strom, Gas, Brennstoffe	15,79	0,0	2,0	3,2	3,2	3,8	4,5	4,9
5 Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	6,81	1,6	0,7	0,6	0,7	0,6	0,8	0,8
6 Gesundheitspflege	4,19	1,4	0,8	1,0	0,9	0,8	1,3	1,2
7 Verkehr	15,62	-2,8	4,6	4,3	3,8	5,2	5,1	5,7
8 Nachrichtenübermittlung	3,18	-1,0	-0,8	-1,0	-0,8	-0,7	-0,2	-0,4
9 Freizeit und Kultur	9,52	0,5	-0,2	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,0
10 Bildungswesen	1,15	1,0	1,7	1,7	1,6	1,5	1,5	1,5
11 Hotels, Cafes und Restaurants	9,23	1,9	1,2	1,5	1,4	1,4	1,6	1,7
12 Verschiedene Waren und Dienstleistungen	8,51	2,3	2,1	2,3	2,3	2,2	2,4	2,6
Ausgewählte Sondergruppen								
Lebensmittel inkl. Alkohol und Tabak	19,30	0,7	1,0	1,6	1,8	2,1	1,9	2,3
Unbearbeitete Lebensmittel	7,35	0,2	1,2	2,3	2,6	3,2	2,2	2,7
Flüss. Treib- u. Schmierstoffe f. priv. Verkehrsm.	5,63	-16,1	15,3	13,2	11,6	17,1	16,5	18,3
Güter	58,57	-0,9	1,8	2,4	2,3	2,9	2,9	3,0
Industriegüter	39,27	-1,7	2,1	2,7	2,6	3,2	3,4	3,4
Industrielle nichtenergetische Güter	28,91	0,6	0,4	0,8	0,9	0,7	0,5	0,1
Energie	10,36	-8,1	7,4	8,5	7,9	11,0	12,0	13,1
Dienstleistungen	41,43	2,0	1,4	1,4	1,3	1,3	1,5	1,6
Gesamtindex ohne Energie	89,64	1,2	1,0	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3
Gesamtindex o. Energie u. unb. Lebensmittel	82,28	1,3	1,0	1,1	1,2	1,1	1,2	1,1
Österreich	2011	2009	2010	Okt.10	Nov.10	Dez.10	Jän.11	Feb.11
COICOP-Verbrauchsgruppen	<i>Gewicht in %</i>	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>						
0 Gesamt-HVPI	100,00	0,4	1,7	2,0	1,8	2,2	2,5	3,1
1 Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	12,05	0,3	0,4	1,7	1,1	2,3	3,2	4,4
2 Alkoholische Getränke und Tabak	3,17	1,3	2,0	2,5	2,3	2,2	4,8	5,4
3 Bekleidung und Schuhe	6,31	1,5	1,1	2,4	1,9	1,8	0,5	2,6
4 Wohnung, Wasser, Strom, Gas, Brennstoffe	14,65	1,5	2,8	2,9	2,5	2,7	2,8	3,3
5 Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	8,02	2,4	1,2	0,4	0,2	0,1	0,6	1,1
6 Gesundheitspflege	5,27	2,6	1,9	2,1	1,8	1,5	1,7	2,1
7 Verkehr	14,94	-4,8	3,4	3,3	2,7	3,8	5,3	6,4
8 Nachrichtenübermittlung	2,12	-1,2	1,4	4,6	1,8	2,1	1,3	1,0
9 Freizeit und Kultur	12,78	0,2	0,9	0,9	1,1	1,5	1,1	1,4
10 Bildungswesen	1,26	-9,6	-4,2	3,2	3,3	3,3	2,9	3,0
11 Hotels, Cafes und Restaurants	12,30	2,2	0,9	0,8	1,5	1,3	2,4	2,5
12 Verschiedene Waren und Dienstleistungen	7,13	3,4	3,1	2,8	2,8	3,5	3,3	2,9
Ausgewählte Sondergruppen								
Lebensmittel inkl. Alkohol und Tabak	15,22	0,4	0,7	1,8	1,4	2,3	3,5	4,6
Unbearbeitete Lebensmittel	4,94	0,6	1,8	3,4	1,6	3,6	5,3	5,7
Flüss. Treib- u. Schmierstoffe f. priv. Verkehrsm.	5,04	-20,0	15,1	14,6	10,8	16,3	19,1	23,7
Güter	54,23	-0,9	2,0	2,5	1,9	2,8	3,2	4,2
Industriegüter	39,01	-1,4	2,6	2,8	2,2	3,0	3,2	4,1
Industrielle nichtenergetische Güter	30,13	1,5	1,2	1,5	1,1	1,4	1,1	1,7
Energie	8,89	-10,4	7,6	7,8	5,9	8,9	10,6	12,9
Dienstleistungen	45,77	1,8	1,4	1,4	1,6	1,5	1,8	2,0
Gesamtindex ohne Energie	91,11	1,5	1,2	1,5	1,4	1,6	1,8	2,3
Gesamtindex o. Energie u. unb. Lebensmittel	86,18	1,5	1,2	1,4	1,4	1,5	1,6	2,1

Quelle: Statistik Austria, Eurostat.

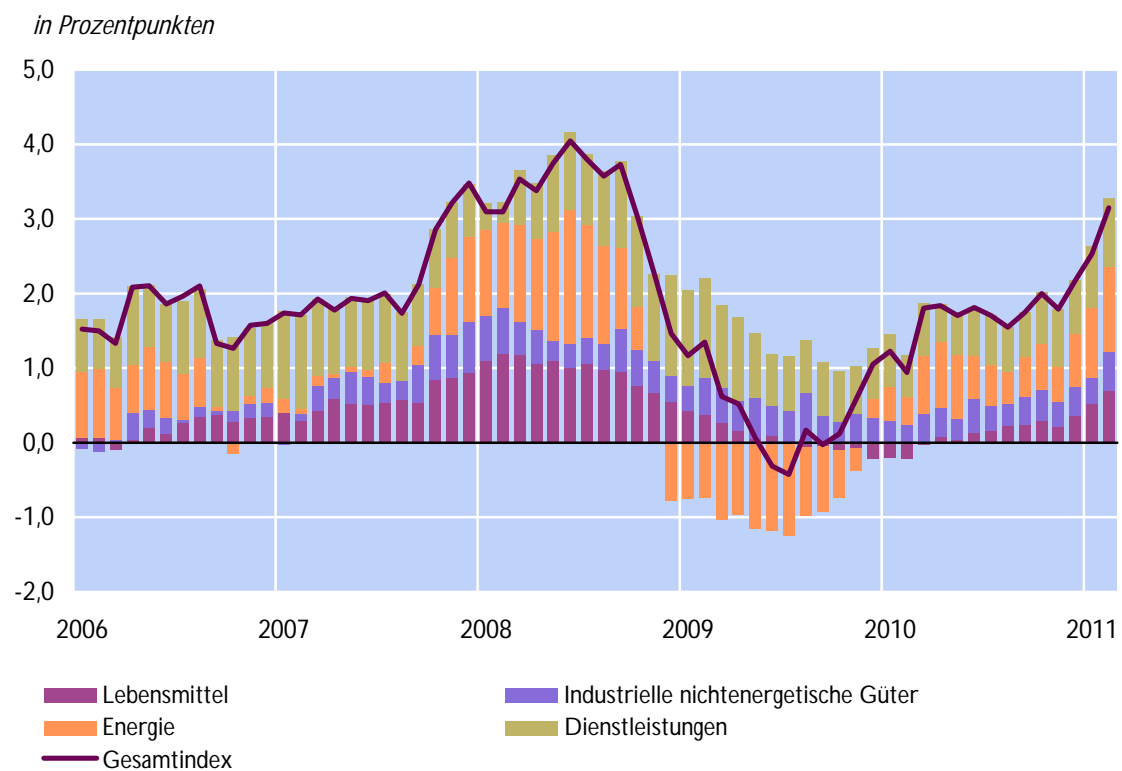
1) Classification of individual consumption of purposes.

Komponenten des Harmonisierten Verbraucherpreisindex

Euroraum: Inflationsrate und Beiträge zur Inflation



Österreich: Inflationsrate und Beiträge zur Inflation



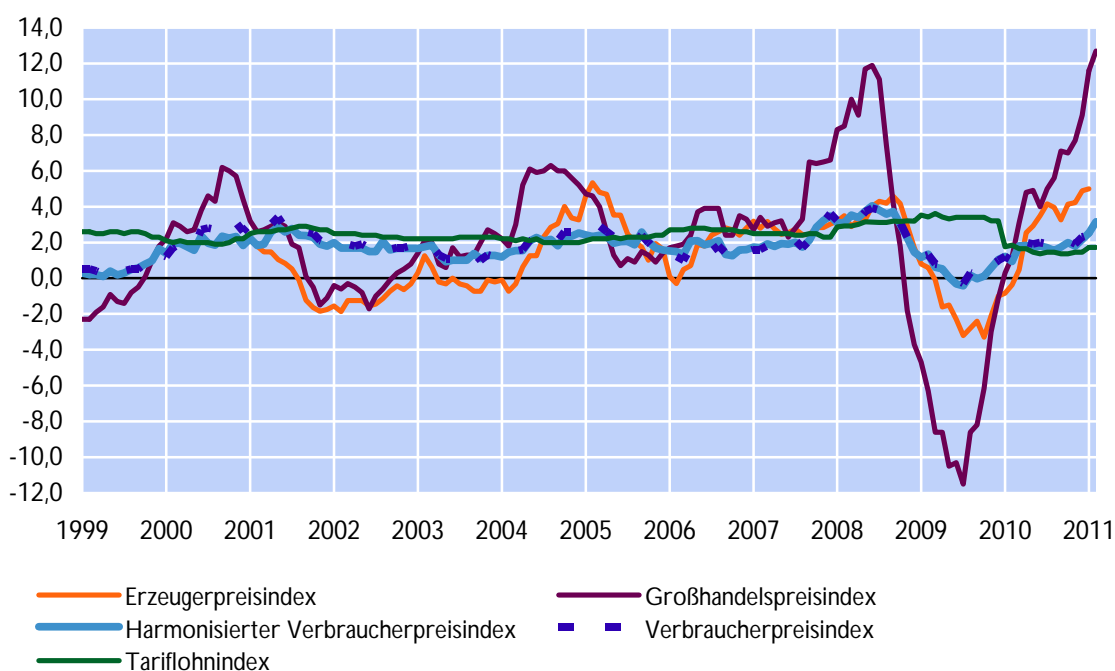
Quelle: Eurostat, Statistik Austria, OeNB.

Ausgewählte Inflationsindikatoren für Österreich

Periode	Erzeugerpreisindex (EPI)	Großhandelspreisindex (GHPI)	Verbraucherpreisindex (VPI)	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)	Tariflohnindex (TLI)
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>					
2008	3,5	6,4	3,2	3,2	3,0
2009	-1,6	-7,5	0,5	0,4	3,4
2010	2,7	5,0	1,9	1,7	1,6
2011 ¹⁾	x	x	x	2,2	x
2012 ¹⁾	x	x	x	1,8	x
Jän.10	-0,8	0,3	1,2	1,2	1,8
Feb.10	-0,4	1,2	1,0	0,9	1,8
Mär.10	0,5	3,1	2,0	1,8	1,7
Apr.10	2,6	4,8	2,0	1,8	1,7
Mai.10	2,9	4,9	1,9	1,7	1,5
Jun.10	3,5	4,0	2,0	1,8	1,4
Jul.10	4,2	5,0	1,9	1,7	1,5
Aug.10	4,0	5,6	1,7	1,6	1,5
Sep.10	3,3	7,1	1,9	1,7	1,4
Okt.10	4,1	7,0	2,1	2,0	1,4
Nov.10	4,2	7,7	1,9	1,8	1,5
Dez.10	4,9	9,1	2,3	2,2	1,5
Jän.11	5,0	11,6	2,4	2,5	1,7
Feb.11	..	12,7	3,0	3,1	1,7

Inflationsindikatoren für Österreich

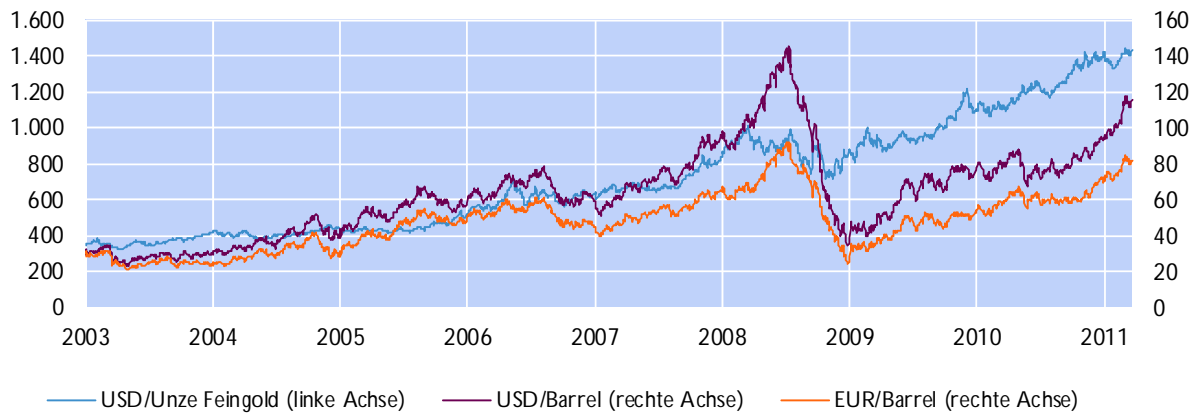
Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: Statistik Austria.

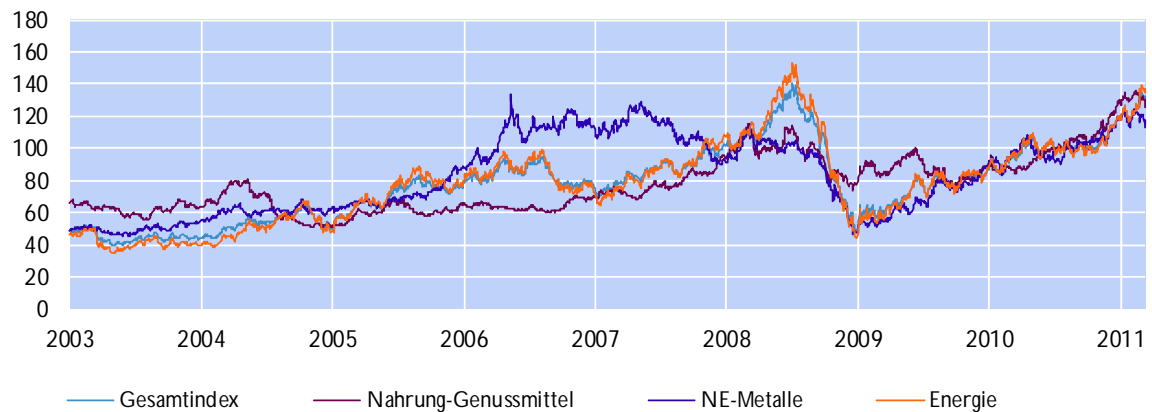
1) Prognose der OeNB vom Dezember 2010.

Preisentwicklung bei Rohstoffen



Quelle: Thomson Reuters.

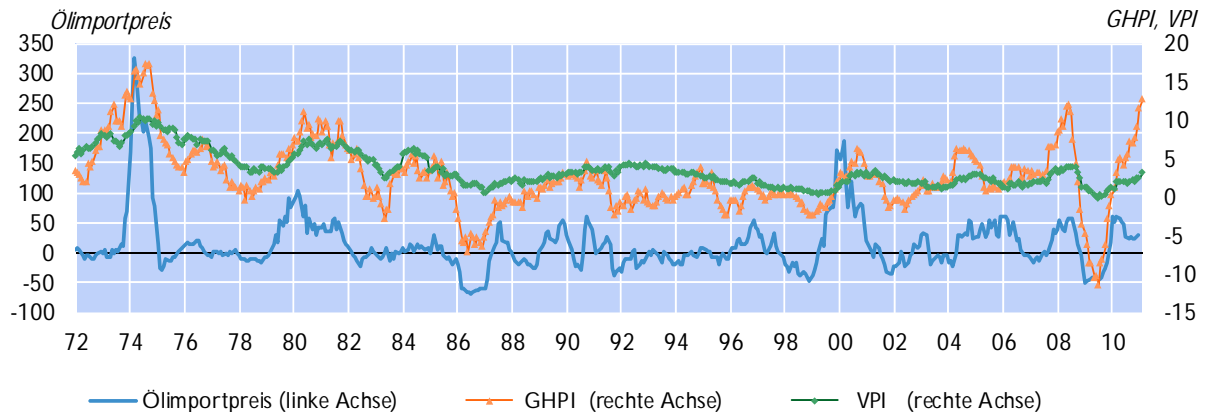
HWWI-Index 'Euroland' 2010=100, Euro-Basis; Tagesdaten



Quelle: HWWI.

Ölimportpreis- und Inflationsentwicklung in Österreich

Veränderung zum Vorjahr in %



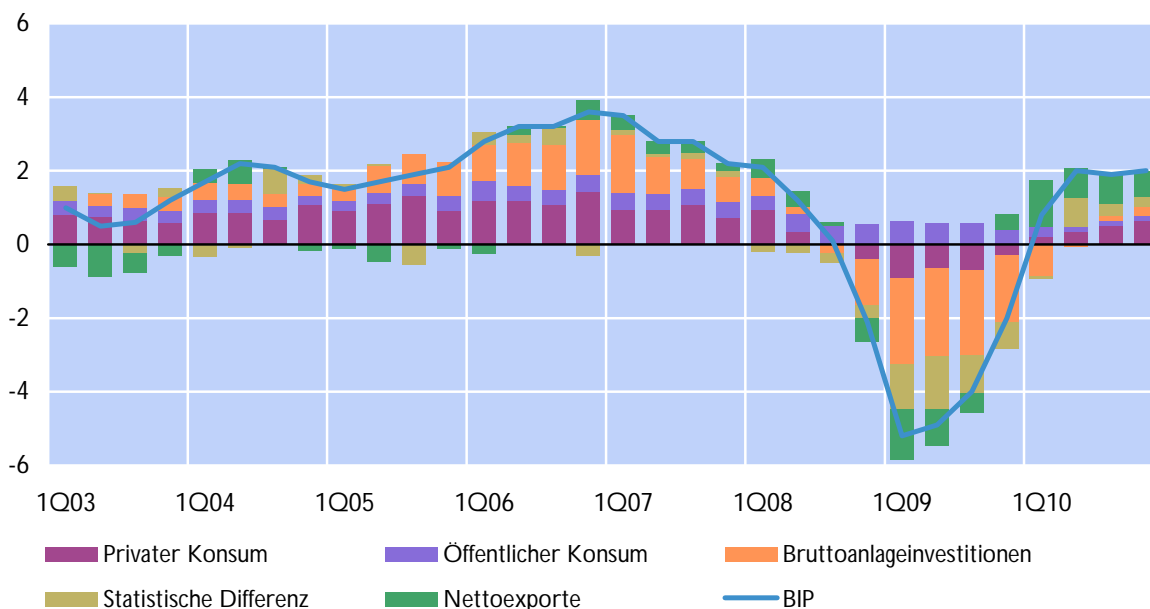
Quelle: Statistik Austria, WIFO.

Entwicklung volkswirtschaftlicher Aggregate im Euroraum

Periode	BIP	Konsumausgaben	Bruttoanlageinvestitionen	Exporte i.w.S.	Importe i.w.S.
<i>Veränderung zum Vorjahr in % (real)</i>					
2002	0,9	1,3	-1,5	2,0	0,5
2003	0,8	1,3	1,3	1,2	3,0
2004	2,2	1,6	2,3	7,4	7,1
2005	1,7	1,8	3,2	5,0	5,8
2006	3,1	2,1	5,4	8,6	8,5
2007	2,9	1,8	4,7	6,3	5,8
2008	0,4	0,9	-0,8	1,0	0,8
2009	-4,1	-0,2	-11,4	-13,2	-11,9
2010	1,7	0,8	-0,7	10,9	8,9
2011 ¹⁾	1,5	x	2,2	6,1	5,1
2012 ¹⁾	1,8	x	3,6	6,3	5,9
4Q08	-2,1	0,2	-6,0	-6,5	-5,0
1Q09	-5,2	-0,4	-11,5	-16,4	-12,8
2Q09	-4,9	-0,1	-12,2	-16,7	-14,4
3Q09	-4,0	-0,2	-11,9	-13,5	-12,6
4Q09	-2,0	0,1	-9,5	-5,5	-7,0
1Q10	0,8	0,6	-4,6	6,5	3,3
2Q10	2,0	0,6	-0,3	12,4	10,7
3Q10	1,9	0,8	0,7	11,9	10,3
4Q10	2,0	1,0	1,2	11,7	10,4

Wachstumsbeiträge zum realen BIP im Euroraum

Beitrag zum saisonbereinigten BIP-Wachstum in Prozentpunkten



Quelle: Eurostat, OeNB.

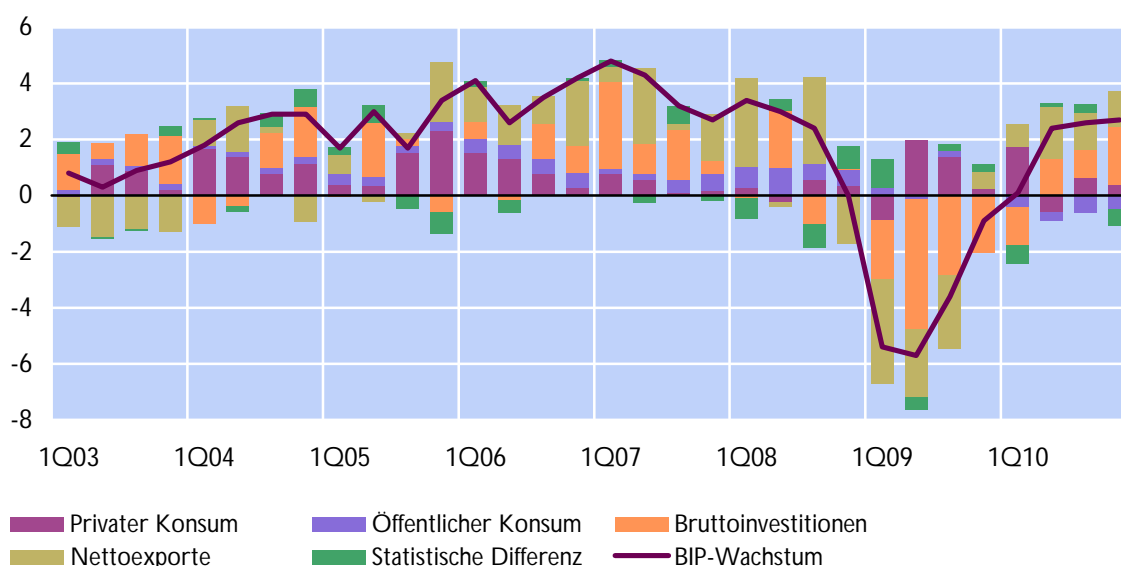
1) Prognose EU-Kommission vom November 2010.

Entwicklung volkswirtschaftlicher Aggregate in Österreich

Periode	BIP	Konsum- ausgaben	Brutto- investitionen	Exporte i.w.S.	Importe i.w.S.
<i>Veränderung zum Vorjahr in % (real - auf Basis von Vorjahrespreisen, nicht saisonbereinigt)</i>					
2002	1,6	1,0	-5,0	3,9	-0,4
2003	0,8	1,0	5,3	1,5	4,5
2004	2,5	1,9	1,9	10,1	9,8
2005	2,5	2,0	1,6	7,4	6,4
2006	3,6	2,0	3,0	7,7	5,4
2007	3,7	1,1	7,0	8,6	7,0
2008	2,2	1,4	1,0	1,0	-0,9
2009	-3,9	1,1	-12,7	-16,1	-14,4
2010	2,0	0,1	3,8	10,8	9,2
2011 ¹⁾	2,1	0,8	2,5	7,3	6,0
2012 ¹⁾	2,3	1,0	3,0	6,9	6,2
4Q08	0,0	1,3	0,1	-8,2	-6,0
1Q09	-5,4	-0,9	-11,2	-19,6	-16,5
2Q09	-5,7	2,7	-18,6	-21,2	-19,0
3Q09	-3,6	2,3	-11,8	-15,6	-12,5
4Q09	-0,9	0,3	-8,5	-7,5	-9,6
1Q10	0,1	1,8	-7,8	4,3	3,2
2Q10	2,4	-1,2	6,1	13,6	10,7
3Q10	2,6	0,0	4,5	14,2	12,6
4Q10	2,7	-0,2	9,6	11,5	10,3

Wachstumsbeiträge zum realen BIP in Österreich

in Prozentpunkten



Quelle: WIFO (Quartale), Statistik Austria (Jahre), OeNB.

1) Prognose der OeNB vom Dezember 2010 - erstellt auf Basis saison- und arbeitstägig bereinigter Daten.

Prognose der wichtigsten Wirtschaftsindikatoren für den Euroraum

Indikatoren	Eurosistem ¹⁾ Dezember 2010			OECD November 2010			IWF Oktober 2010 ²⁾			EU-Kommission ³⁾ Nov. 2010/März 2011		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Hauptergebnisse	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>											
BIP, real	1,6 bis 1,8	0,7 bis 2,1	0,6 bis 2,8	1,7	1,7	2,0	1,8	1,5	1,7	1,7	1,6	1,8
Privater Konsum, real	0,6 bis 0,8	0,4 bis 1,4	0,5 bis 2,3	0,6	1,0	1,7	0,6	0,9	..	0,6	0,9	1,4
Öffentlicher Konsum, real	0,5 bis 1,3	-0,8 bis 0,6	-0,4 bis 1,0	1,0	0,0	-1,0	1,2	-0,2	..	1,0	-0,1	0,2
Bruttoanlageinvestitionen, real	-1,4 bis -0,6	-0,5 bis 3,1	0,1 bis 5,3	-1,0	1,6	2,8	-0,1	1,6	..	-0,8	2,2	3,6
Exporte, real	9,9 bis 11,7	3,7 bis 8,7	2,5 bis 8,7	x	x	x	10,5	5,6	..	10,7	6,1	6,3
Importe, real	8,2 bis 9,8	2,6 bis 7,6	2,3 bis 8,1	x	x	x	8,7	4,1	..	8,8	5,1	6,0
BIP Deflator	x	x		0,8	1,0	1,1	1,3	1,4	..	0,5	1,5	1,5
HVPI	1,5 bis 1,7	1,3 bis 2,3	0,7 bis 2,3	1,5	1,3	1,2	1,6	1,5	..	1,5	2,2	1,7
Lohnstückkosten	x	x	x	-0,7	0,3	0,2	-1,5	0,8	..	-0,6	0,6	0,9
Beschäftigte	x	x	x	-0,5	0,3	0,6	x	x	x	-0,7	0,3	0,6
Arbeitslosenquote	x	x	x	9,9	9,6	9,2	10,1	10,0	..	10,1	10,0	9,6
Leistungsbilanz	x	x	x	-0,2	0,3	0,9	0,2	0,5	..	-0,5	0,0	0,1
Öffentliches Defizit	x	x	x	-6,3	-4,6	-3,5	-6,5	-5,1	..	-6,3	-4,6	-3,9
Erdölpreis in USD/Barrel	79,5	88,6	90,7	80,0	80,0	80,0	78,9	89,5	89,8	79,9	88,9	90,8
Kurzfristiger Zinssatz in %	0,8	1,4	1,7	0,8	1,1	1,8	0,6	0,8	..	0,8	1,4	1,7
USD/EUR	1,33	1,39	1,39	1,28	1,39	1,39	1,31	1,28	..	1,33	1,39	1,39
BIP, real USA	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>											
BIP, real Welt (OECD: Wachstum von Gesamt OECD)	2,7	2,4	2,7	2,7	2,2	3,1	2,6	2,3	..	2,7	2,1	2,5
Welthandel (EU-Kommission: Weltimporte)	4,7	3,8	4,2	2,8	2,3	2,8	5,0	4,4	4,5	4,5	3,9	4,0
	11,7	7,2	7,5	12,3	8,3	8,1	12,0	7,1	6,8	12,1	7,1	6,9

Quelle: Eurosistem, OECD, IWF, EU-Kommission.

1) Die von Experten der EZB erstellten Projektionen (März und September) ergänzen die gesamtwirtschaftlichen Projektionen des Eurosystems, die halbjährlich (Juni und Dezember) von Experten der EZB und der nationalen Zentralbanken des Euroraums gemeinsam erarbeitet werden. Bandbreiten basieren auf dem Durchschnitt der absoluten Abweichungen von früheren Projektionen. BIP, real Welt: Welt ohne Euroraum. 2) Prognoseupdate vom 25.1.2011. 3) EK-Interimsprognose März 2011 für BIP 2011 und HVPI 2011.

Prognose der wichtigsten Wirtschaftsindikatoren für Österreich

Indikator	OeNB Dezember 2010			WIFO Dezember 2010			IHS Dezember 2010			OECD November 2010			IWF Oktober 2010/Jänner 2011			EU-Kommission November 2010		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Hauptergebnisse	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>																	
BIP, real	1,9	2,1	2,3	2,0	2,2	2,0	1,9	2,1	2,3	2,0	2,0	2,0	1,6	1,6	..	2,0	1,7	2,1
Privater Konsum, real	1,0	1,0	1,3	1,1	0,9	1,1	1,0	1,0	1,3	0,9	1,1	1,5	x	x	x	0,9	0,8	0,9
Öffentlicher Konsum, real	0,3	0,3	0,3	0,5	0,2	0,0	0,5	0,2	0,5	0,8	-0,2	-0,5	x	x	x	0,8	0,0	0,5
Bruttoanlageinvestitionen, real ¹⁾	-3,3	2,1	3,0	-3,1	2,5	2,3	0,3	2,0	3,0	-2,4	2,5	3,2	x	x	x	-2,6	2,7	2,9
Exporte, real	10,4	7,3	6,9	9,7	7,0	6,4	10,8	6,3	5,9	8,1	7,6	5,8	x	x	x	9,0	6,3	6,5
Importe, real	6,8	6,0	6,2	8,0	5,7	5,7	9,3	4,9	5,0	5,5	6,6	5,3	x	x	x	6,4	5,6	5,5
BIP je Erwerbstätigen	1,0	1,2	1,5	1,0	1,5	1,5	1,0	1,2	1,2	x	x	x	x	x	x	1,3	1,0	1,3
BIP Deflator	1,6	1,8	1,6	1,2	1,5	1,8	1,7	1,8	1,7	1,5	1,1	1,2	x	x	x	0,6	1,6	1,3
VPI	x	x	x	1,8	2,1	1,8	1,8	2,0	1,8	x	x	x	1,5	1,7	..	x	x	x
HVPI	1,7	2,2	1,8	1,8	2,1	1,9	x	x	x	1,6	1,8	1,9	x	x	x	1,7	2,1	1,8
Lohnstückkosten	0,1	1,1	0,7	0,6	0,5	0,8	x	x	x	x	x	x	x	x	x	0,3	1,2	0,8
Beschäftigte	0,9	0,9	0,8	1,0	0,6	0,5	0,9	0,9	1,1	x	x	x	x	x	x	0,7	0,7	0,8
Arbeitslosenquote	<i>in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition</i>																	
	4,5	4,4	4,3	4,5	4,4	4,5	4,5	4,3	4,2	4,5	4,4	4,3	4,1	4,2	..	4,4	4,2	4,0
Leistungsbilanz	<i>in % des nominellen BIP</i>																	
	2,5	3,4	4,5	3,7	4,2	4,6	x	x	x	2,6	3,1	3,8	2,3	2,4	..	3,0	3,5	4,1
Finanzierungssaldo des Staates	-4,1	-3,0	-2,6	-4,1	-3,1	-2,7	-4,2	-3,2	-2,8	-4,4	-3,4	-3,0	x	x	x	-4,3	-3,6	-3,3
	<i>Prognoseannahmen</i>																	
Erdölpreis in USD/Barrel ²⁾	79,5	88,6	90,7	79,0	90,0	95,0	79,5	85,0	90,0	80,0	80,0	80,0	78,9	89,5	89,8	79,9	88,9	90,8
Kurzfristiger Zinssatz in %	0,8	1,4	1,7	0,8	1,0	1,5	0,8	1,2	1,7	0,8	1,1	1,8	0,8	1,0	..	0,8	1,4	1,7
USD/EUR	1,33	1,39	1,39	1,33	1,25	1,20	1,33	1,33	1,33	1,39	1,39	1,39	1,31	1,28	..	1,33	1,39	1,39
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>																	
BIP, real Euroraum ²⁾	1,6 bis 1,8, 0,7 bis 2,1, 0,6 bis 2,8			1,7	1,5	1,5	1,7	1,6	1,9	1,7	1,7	2,0	1,7	1,5	1,7	1,7	1,6	1,8
BIP, real USA ²⁾	2,7	2,4	2,7	2,7	2,2	2,9	2,7	2,1	2,7	2,7	2,2	3,1	2,6	3,0	2,7	2,7	2,1	2,5
BIP, real Welt ²⁾	4,7	3,8	4,2	4,5	4,1	4,6	x	x	x	x	x	x	4,8	4,4	4,5	4,5	3,9	4,0
Welthandel ²⁾	11,7	7,2	7,5	16,0	10,0	10,0	15,5	5,5	7,0	12,3	8,3	8,1	11,4	7,1	6,8	12,1	7,1	6,9

Quelle: OeNB, WIFO, IHS, EU-Kommission, IWF, OECD,

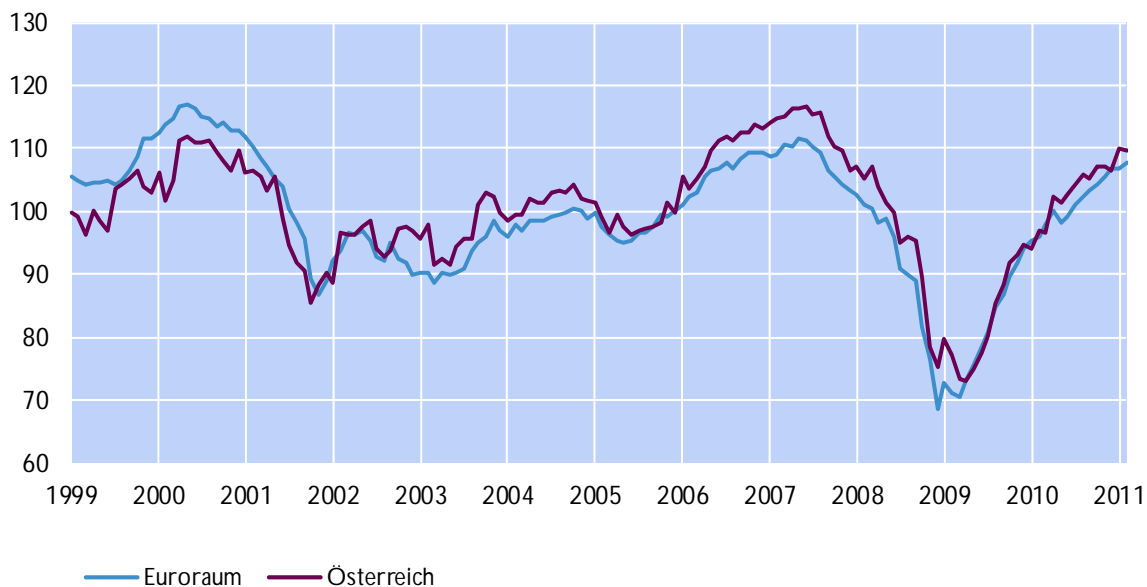
1) IHS: Bruttoinvestitionen.

2) 2011 und 2012: IWF-Prognose vom Jänner 2011; EU-Kommission BIP-Euroraum Jahr 2011: 1,6% - Prognose März 2011.

Vertrauensindikatoren für den Euroraum und Österreich (I)

Economic Sentiment Indicator

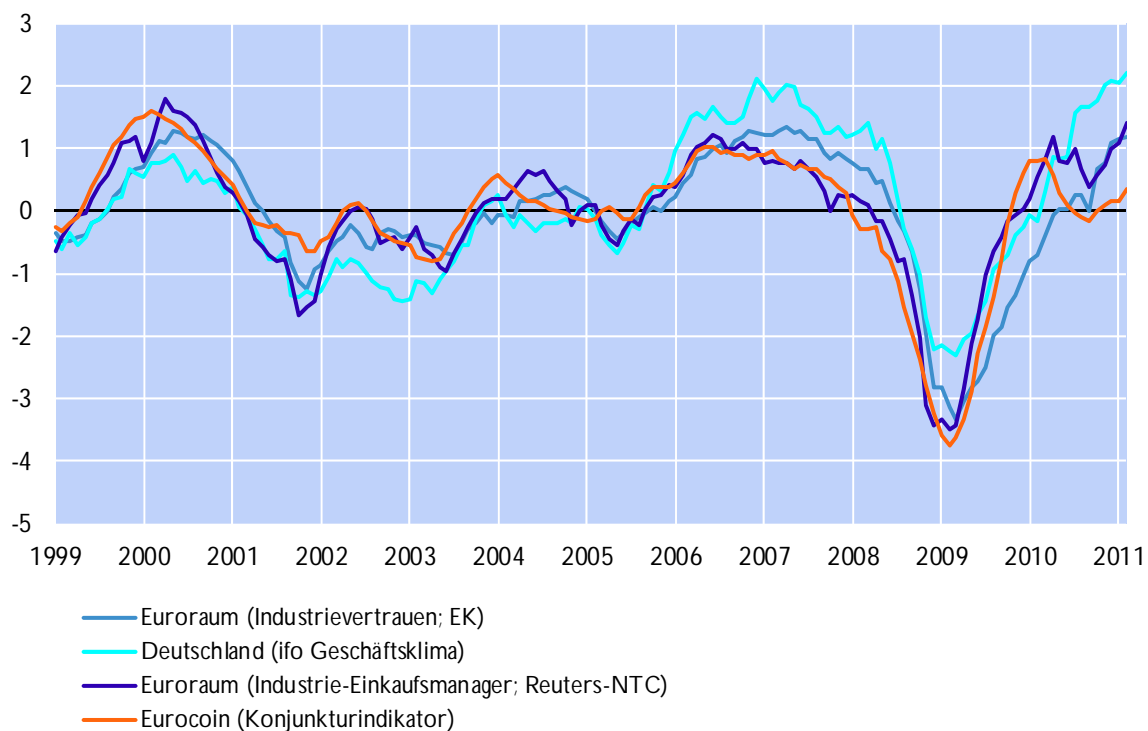
1995=100



Quelle: EU-Kommission.

Geschäftsklima - Indikatoren

Abweichung vom Mittelwert des Indikators relativ zur Standardabweichung

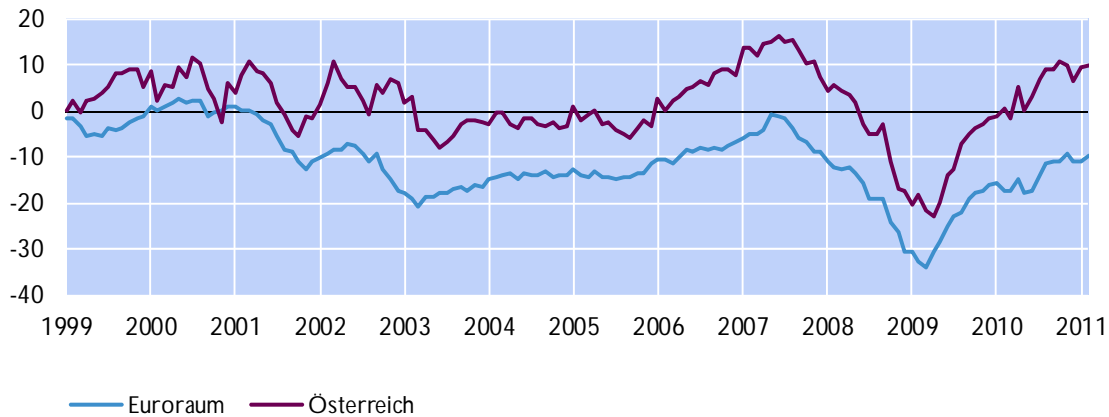


Quelle: EU-Kommission, Institut für Wirtschaftsforschung, NTC Research, CEPR, OeNB.

Vertrauensindikatoren für den Euroraum und Österreich (II)

Konsumentenvertrauen

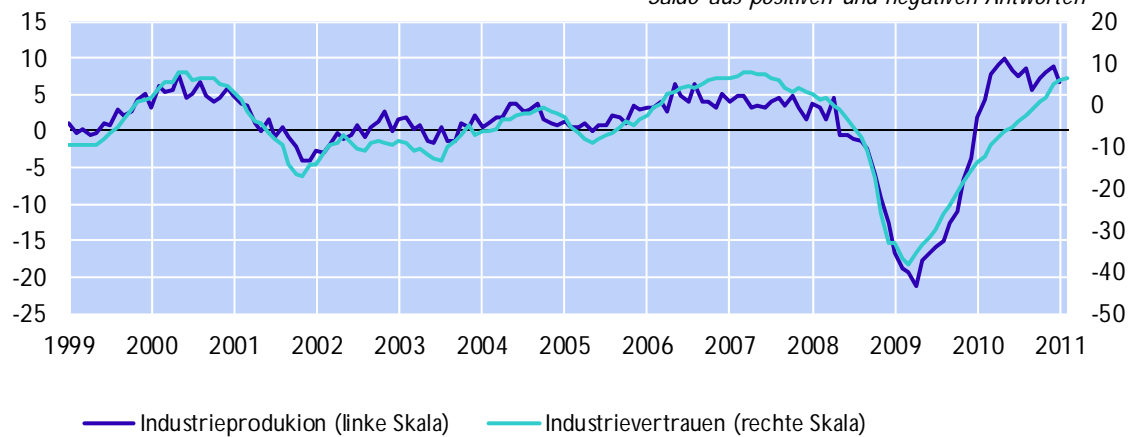
Saldo aus positiven und negativen Antworten



Indikatoren der Industrie im Euroraum

Veränderung zum Vorjahr in %

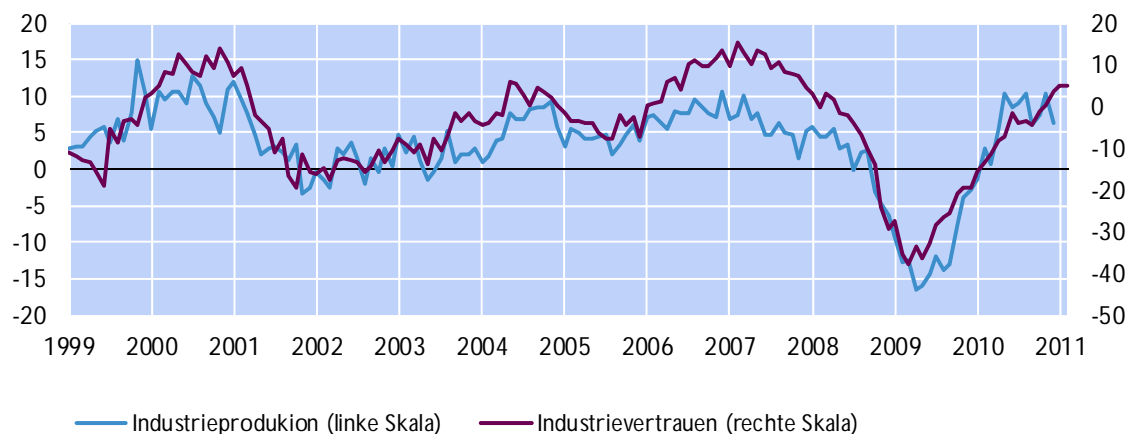
Saldo aus positiven und negativen Antworten



Indikatoren der Industrie in Österreich

Veränderung zum Vorjahr in %

Saldo aus positiven und negativen Antworten



Quelle: EU-Kommission, Eurostat.

Produktionsindex in Österreich¹⁾

Indikator	2009	2010	4Q09	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	Jul.10	Aug.10	Sep.10	Okt.10	Nov.10	Dez.10
	<i>Index 2005=100</i>												
Insgesamt inkl Bau (B bis F)	102,8	108,1	114,1	96,2	106,6	110,0	119,6	111,2	101,6	117,1	120,1	123,7	115,0
Industrie (B bis E)	102,1	109,7	110,5	102,1	108,0	109,3	119,4	110,9	100,2	116,7	119,8	124,1	114,2
EU Insgesamt inkl. Bau (B bis F) ²⁾	102,5	107,6	113,6	95,3	106,2	109,8	119,0	111,0	101,5	117,0	119,9	123,3	113,8
EU Industrie (B bis E) ²⁾	101,5	109,0	109,7	101,1	107,3	108,9	118,5	110,6	99,9	116,3	119,5	123,5	112,5
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>												
Insgesamt inkl Bau (B bis F)	-10,1	5,2	-4,3	-0,2	5,9	5,7	4,8	5,9	7,5	3,9	5,0	6,6	2,8
Industrie (B bis E)	-11,8	7,4	-5,3	1,0	8,4	8,4	8,0	8,7	10,6	6,2	7,1	10,4	6,5
EU Insgesamt inkl. Bau (B bis F) ²⁾	-9,9	5,0	-3,9	-0,5	5,6	5,7	4,8	6,0	7,4	3,9	5,1	6,7	2,4
EU Industrie (B bis E) ²⁾	-11,9	7,4	-4,9	0,6	8,1	8,4	8,1	9,0	10,4	6,1	7,4	10,5	6,2
Verwendungskategorien (MIG)													
Vorleistungen	-14,8	10,0	-5,3	4,4	13,9	11,0	9,4	10,9	14,5	8,2	9,4	11,1	7,4
Energie	-4,1	4,4	-2,8	-0,8	6,0	4,7	4,4	2,0	7,5	4,8	-2,8	6,3	9,2
Investitionsgüter	-18,3	7,9	-9,9	-1,6	7,4	11,6	10,5	12,9	13,8	8,7	11,6	11,8	8,3
Konsumgüter	-3,1	2,5	-1,0	-2,8	1,5	1,9	4,4	3,3	2,8	-0,3	2,7	8,9	1,5
Langlebige Konsumgüter	-3,3	0,4	-1,2	-7,4	-2,3	4,8	-2,1	2,1	3,7	8,3	0,9	-1,1	-6,3
Kurzlebige Konsumgüter	-2,9	2,9	-0,9	-1,5	2,3	1,1	5,9	3,5	2,3	-2,3	3,2	11,5	3,2
ÖNACE 2008 - Abschnitte													
Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden (B)	-7,7	1,4	-3,1	14,5	6,9	-3,3	-14,3	-7,3	3,0	-5,4	-16,0	-9,8	-17,9
Herstellung von Waren (C)	-13,2	7,7	-6,0	0,5	8,4	9,0	8,9	9,5	11,4	6,7	8,5	11,2	6,8
Energieversorgung (D)	-3,6	7,2	-1,1	1,4	8,7	5,7	6,5	5,2	6,7	5,4	1,2	8,2	9,5
Wasserversorgung und - entsorgung; Abfallentsorgung (E)	8,1	11,5	0,2	6,8	10,5	8,6	10,5	7,2	9,4	9,3	11,7	12,7	6,8
Bau (F)	-2,5	-4,0	0,2	-6,0	-3,6	-3,6	-6,1	-3,6	-2,6	-4,4	-2,9	-5,3	-9,9
Hochbau (F41)	-0,6	-3,6	1,5	-5,6	-2,0	-2,3	-4,7	-1,9	-1,9	-3,1	-2,0	-4,1	-7,6
Tiefbau (F42)	-6,2	-10,7	-6,5	-9,2	-11,2	-8,4	-13,3	-10,2	-5,5	-9,4	-6,3	-11,1	-23,9

Quelle: Statistik Austria.

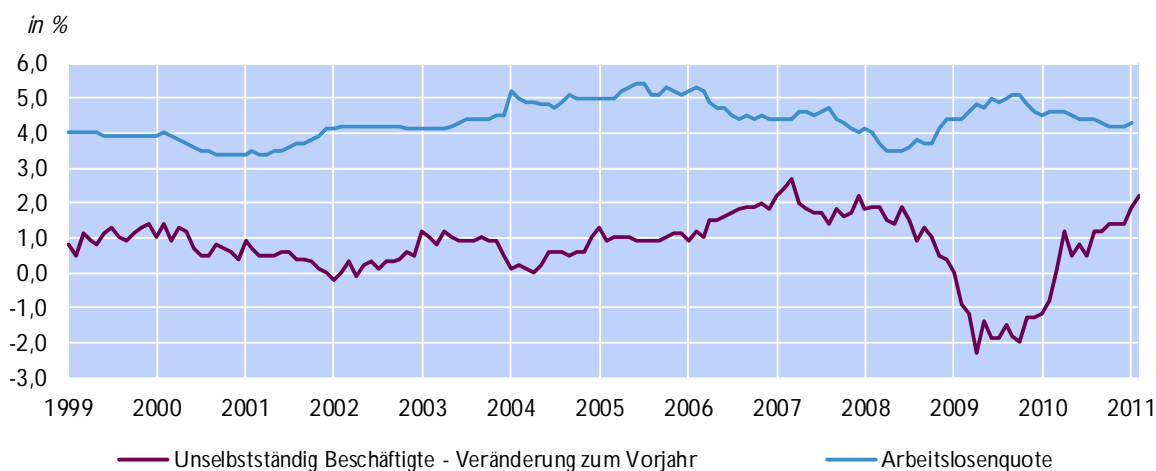
1) ÖNACE 2008, EU harmonisiert, arbeitstägig bereinigt.

2) EU-Definition: ohne Wärme- und Kälteversorgung (353) und Wasserversorgung und -entsorgung; Abfallentsorgung (Abschnitt E).

Arbeitslosenquoten im Euroraum und in Österreich

Indikator	2008	2009	2010	Sep. 10	Okt. 10	Nov. 10	Dez. 10	Jän. 11
	Jahresdurchschnitt in %			in %				
<i>Arbeitslosenquote gesamt</i>								
Euroraum	7,5	9,4	10,0	10,0	10,1	10,0	10,0	9,9
Österreich	3,8	4,8	4,4	4,3	4,2	4,2	4,2	4,3
<i>Jugend-Arbeitslosenquote</i>								
Euroraum	15,5	19,5	20,2	20,1	20,2	20,4	20,2	19,9
Österreich	8,0	10,0	8,8	8,9	7,6	8,0	8,3	8,0

Entwicklung des österreichischen Arbeitsmarktes



Quelle: Eurostat.

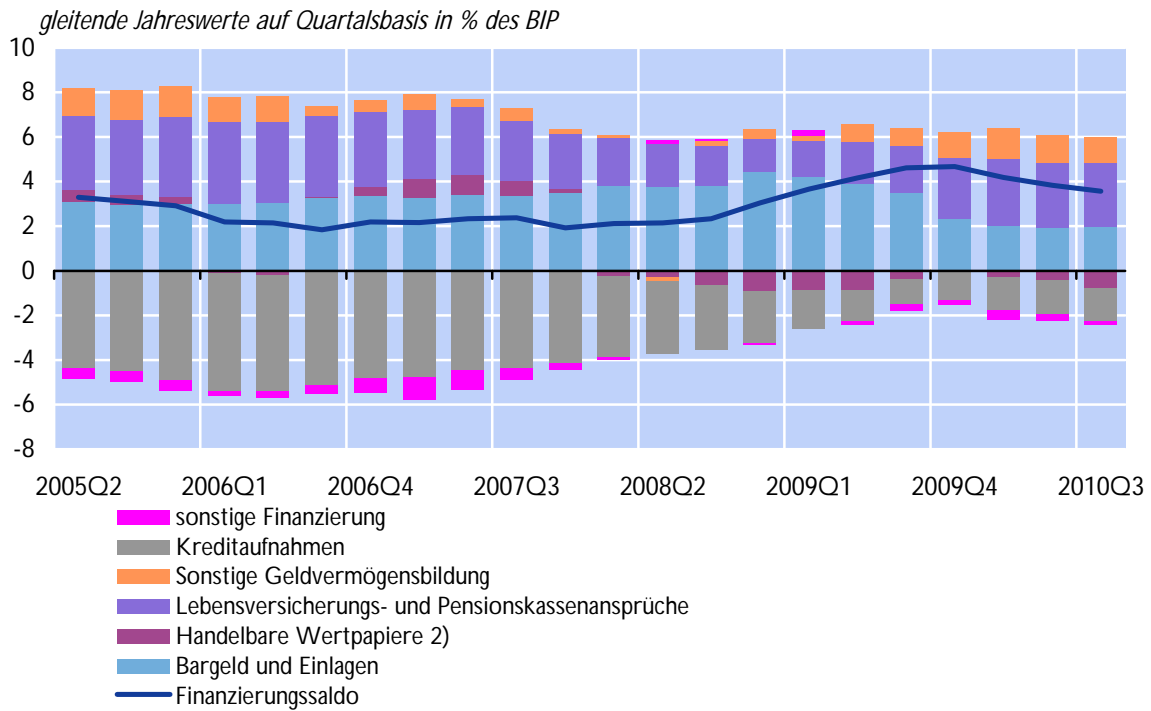
Kennziffern des österreichischen Arbeitsmarktes

Periode	Unselbstständig Beschäftigte		Arbeitslose		Arbeitslosenquote in %		Offene Stellen	
	in 1.000	Ver.z.Vj. in %	in 1.000	Ver.z.Vj. in %	laut AMS	laut EU-Konzept	in 1.000	Ver.z.Vj. in %
2008	3.388,6	1,3	212,3	-4,5	5,9	3,8	37,5	-1,9
2009	3.339,1	-1,5	260,3	22,6	7,2	4,8	27,2	-27,6
2010	3.360,2	0,6	250,8	-3,7	6,9	4,6	31,0	14,1
Feb.10	3.270,9	-0,8	312,9	3,7	8,7	4,6	26,2	-0,2
Mär.10	3.326,7	0,1	266,3	-1,8	7,4	4,6	28,1	2,3
Apr.10	3.324,4	1,2	249,7	-3,3	7,0	4,6	31,1	13,5
Mai.10	3.353,0	0,5	227,1	-5,3	6,3	4,5	33,1	19,0
Jun.10	3.387,1	0,8	212,8	-7,3	5,9	4,4	34,0	26,1
Jul.10	3.439,6	0,5	211,7	-8,9	5,8	4,4	35,2	30,2
Aug.10	3.433,6	1,2	218,4	-8,5	6,0	4,4	34,4	15,0
Sep.10	3.419,7	1,2	214,2	-8,7	5,9	4,3	35,1	20,3
Okt.10	3.386,6	1,4	226,1	-7,9	6,3	4,2	32,9	18,5
Nov.10	3.375,9	1,4	244,3	-5,2	6,7	4,2	29,7	15,9
Dez.10	3.343,8	1,4	302,3	-3,4	8,3	4,2	28,9	22,0
Jän.11	3.322,9	1,9	309,6	-4,3	8,5	4,3	29,2	25,2
Feb.11	3.343,0	2,2	292,3	-6,6	8,0	..	31,7	20,7

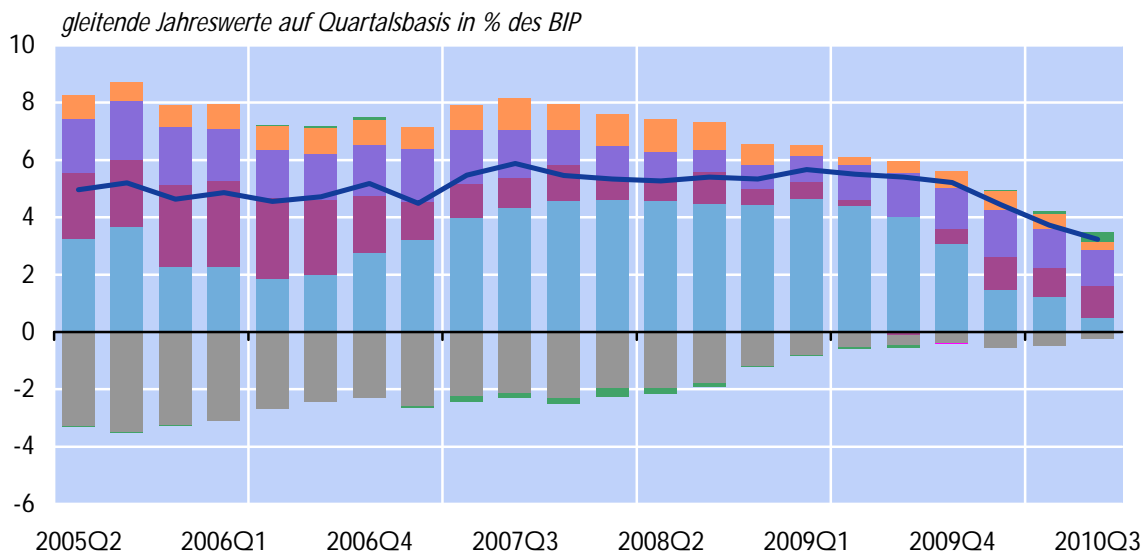
Quelle: Eurostat, Hauptverband der österreichischen Sozialversicherungsträger, Arbeitsmarktservice Österreich.

Finanzielle Investitionen und Außenfinanzierung des privaten Haushaltssektors¹⁾

Euroraum



Österreich



Quelle: EZB, OeNB.

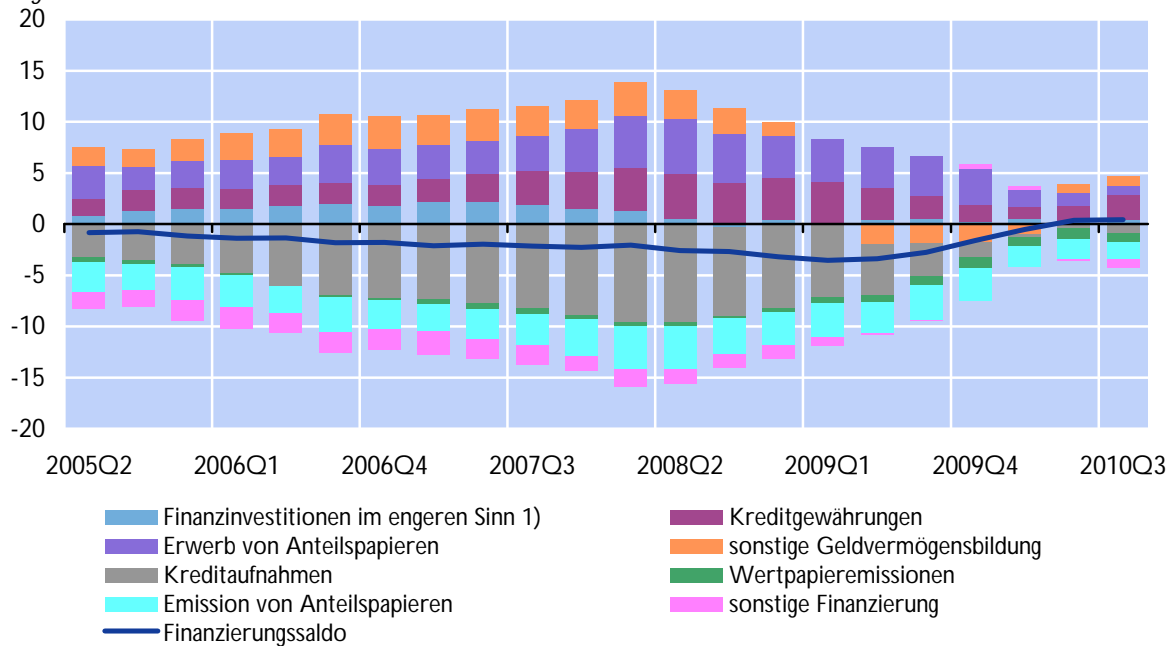
1) inklusive Private Organisationen ohne Erwerbszweck.

2) verzinsliche Wertpapiere, börsennotierte Aktien und Investmentzertifikate.

Finanzielle Investitionen und Außenfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen

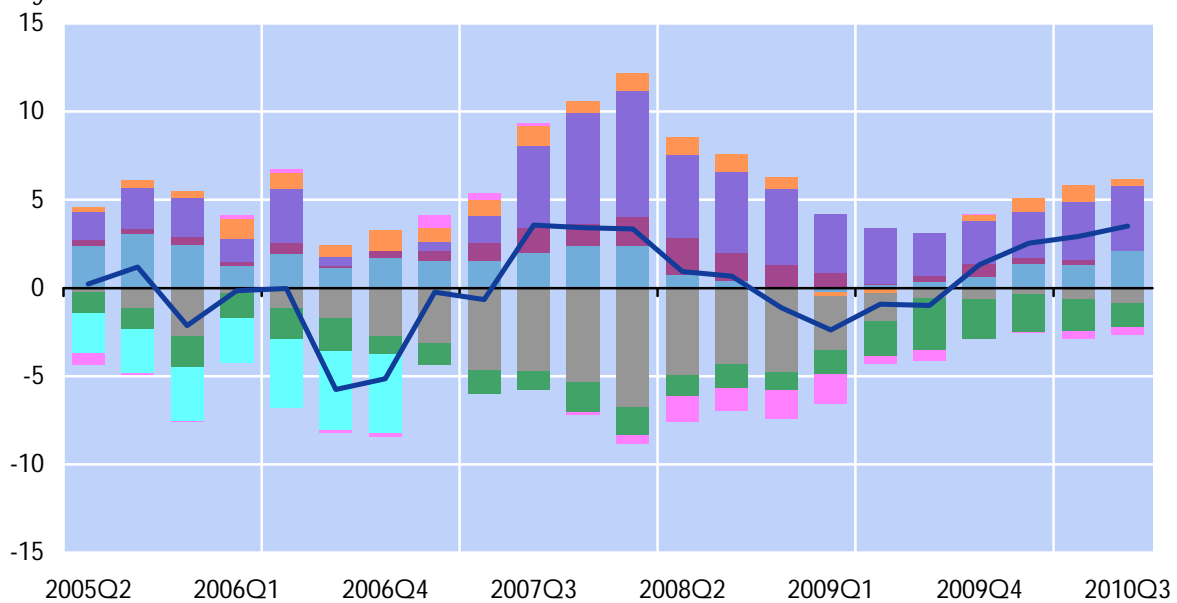
Euroraum

gleitende Jahreswerte auf Quartalsbasis in % des BIP



Österreich

gleitende Jahreswerte auf Quartalsbasis in % des BIP



Quelle: EZB, OeNB.

1) Bargeld, Einlagen, verzinsliche Wertpapiere und Investmentzertifikate.

Euroraum¹⁾

Salden	2007	2008	2009	2009		2010			
				Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
<i>in Mrd EUR</i>									
Leistungsbilanz	10,7	-133,9	-49,8	-0,4	11,7	-21,8	-20,4	-8,3	-7,6
Güter	45,6	-18,3	39,4	13,9	19,9	2,7	3,4	8,3	9,8
Dienstleistungen	46,9	42,1	32,2	11,9	9,1	3,7	11,8	13,9	3,4
Einkommen	6,3	-58,3	-28,7	-3,4	2,3	7,1	-16,5	0,6	-1,1
Laufende Transfers	-88,2	-99,4	-92,6	-22,7	-19,6	-35,3	-19,0	-31,1	-19,7
Vermögensübertragungen	4,6	9,8	6,1	1,2	1,0	2,5	1,6	1,5	3,4
Kapitalbilanz	-2,6	116,8	31,0	-22,2	-12,0	22,1	27,4	-7,9	26,1
Direktinvestitionen	-90,1	-240,3	-74,5	-25,7	11,6	-40,3	-38,4	-37,4	30,3
Portfolioinvestitionen	127,1	303,8	264,8	57,3	30,7	16,6	110,7	-14,0	83,7
Finanzderivate	-66,9	-75,0	51,5	2,0	8,6	3,9	1,9	0,3	-4,2
Sonstige Investitionien	32,3	131,7	-215,4	-56,1	-62,9	46,5	-47,8	48,2	-82,1
Währungsreserven	-5,1	-3,4	4,6	0,3	0,0	-4,6	1,0	-5,0	-1,5
Statistische Differenz	-12,6	7,3	12,6	21,4	-0,7	-2,8	-8,6	14,7	-21,9

Quelle: EZB.

1) Zuflüsse (+); Abflüsse (-). Währungsreserven: Zunahme (-); Abnahme (+).

Österreich

Salden	2007	2008	2009 ¹⁾	2009 ¹⁾			2010 ²⁾		
				Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
<i>in Mrd EUR</i>									
Leistungsbilanz	9,6	13,8	8,0	0,4	0,7	2,9	3,5	0,5	0,6
Güter	1,3	-0,6	-2,3	-0,3	-0,5	-0,8	-1,3	-0,4	-0,7
Dienstleistungen	11,2	14,2	12,9	1,7	1,9	3,6	5,9	1,9	2,0
Einkommen	-1,6	1,7	-0,8	-0,4	0,0	-0,3	-0,1	-0,5	0,1
Laufende Transfers	-1,2	-1,6	-1,7	-0,5	-0,6	0,3	-1,0	-0,6	-0,7
Vermögensübertragungen	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0	0,3	0,6	-0,1	0,0
Kapitalbilanz	-11,5	-15,0	-4,7	0,2	-2,9	1,3	-2,7	5,1	1,6
Direktinvestitionen	-5,5	-15,4	2,4	4,1	0,3	-0,3	-0,1	5,2	-4,6
Portfolioinvestitionen	22,7	26,5	-6,7	4,6	-6,3	-5,1	-8,2	4,6	-2,4
Finanzderivate	-0,7	0,3	0,5	-0,4	1,2	-0,3	0,7	-0,7	0,5
Sonstige Investitionien	-26,1	-27,0	-3,3	-8,5	1,9	6,8	4,9	-3,7	8,5
Währungsreserven ³⁾	-1,9	0,6	2,4	0,4	0,1	0,2	-0,1	-0,3	-0,4
Statistische Differenz	1,7	1,3	-3,5	-0,6	2,2	-4,5	-1,3	-5,5	-2,3

Quelle: OeNB; Transaktionen.

1) Revidierte Daten.

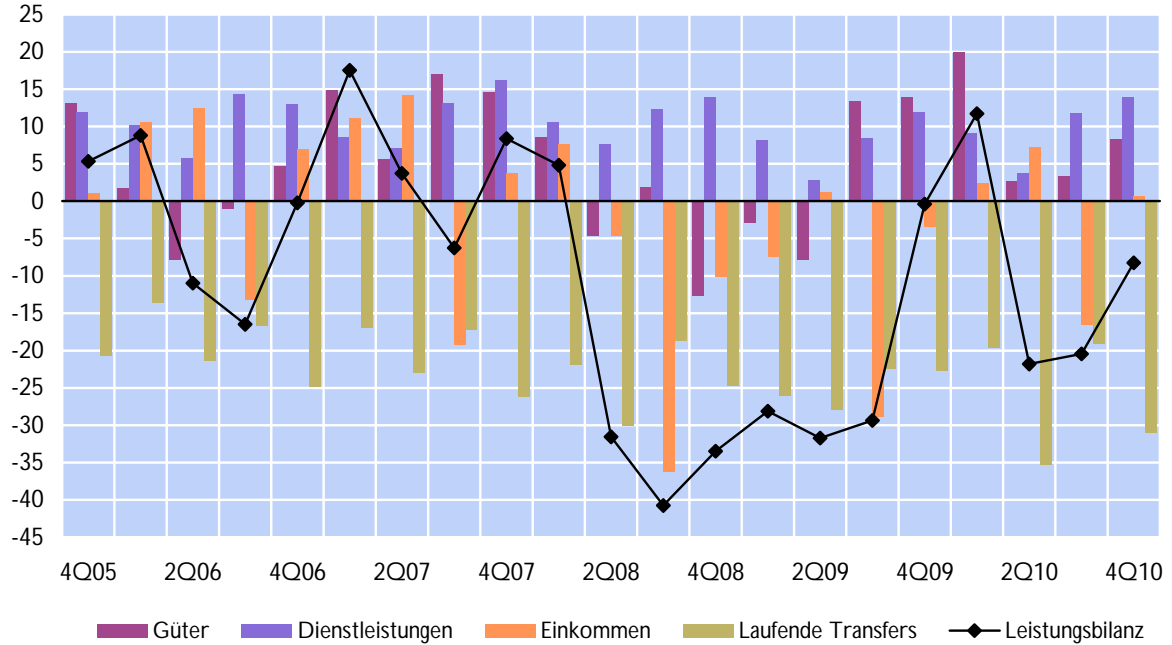
2) Vorläufige Daten.

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

Leistungsbilanz - Euroraum

Teilkomponenten und Leistungsbilanzsaldo

in Mrd EUR

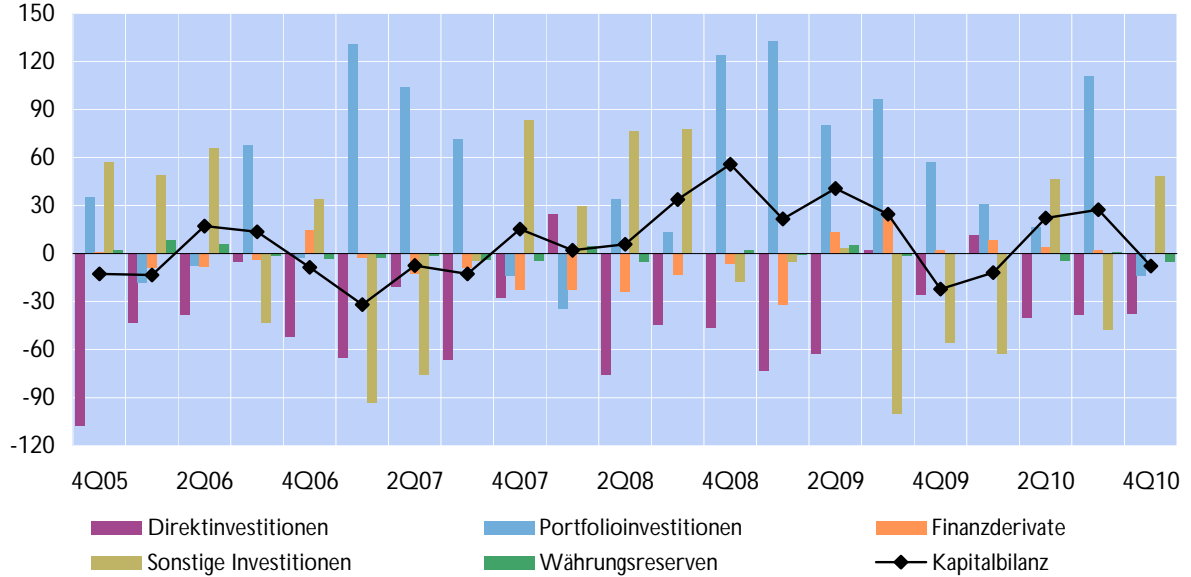


Quelle: EZB.

Kapitalbilanz - Euroraum

Teilkomponenten der Kapitalbilanz

in Mrd EUR

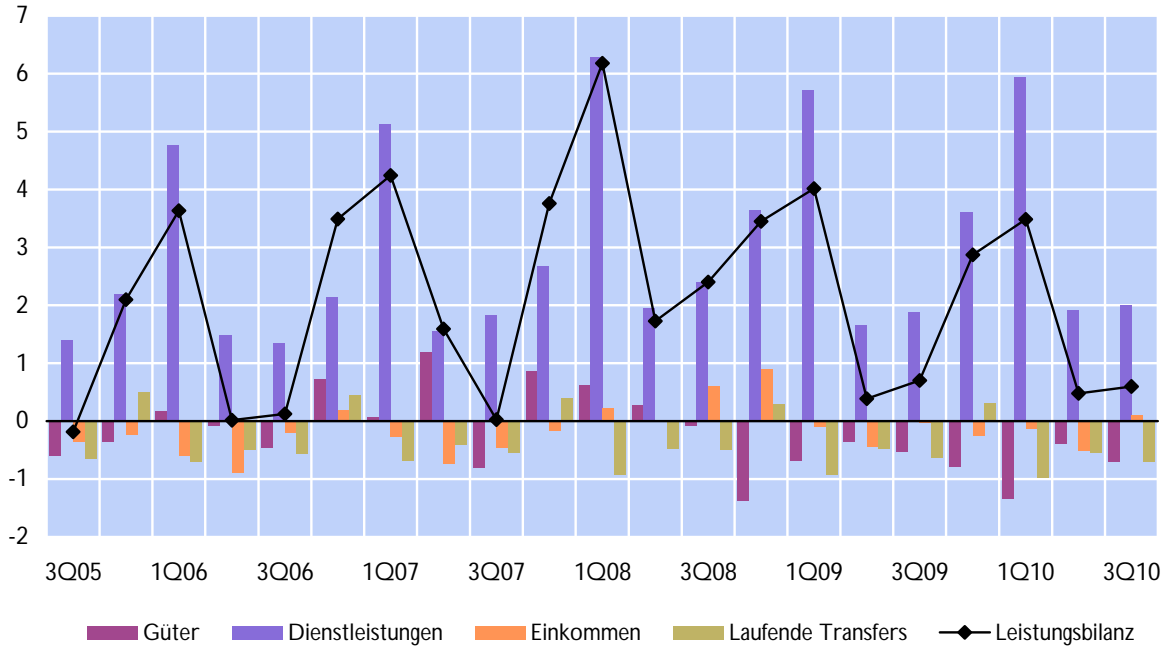


Quelle: EZB.

Leistungsbilanz - Österreich

Teilkomponenten und Leistungsbilanzsaldo

in Mrd EUR

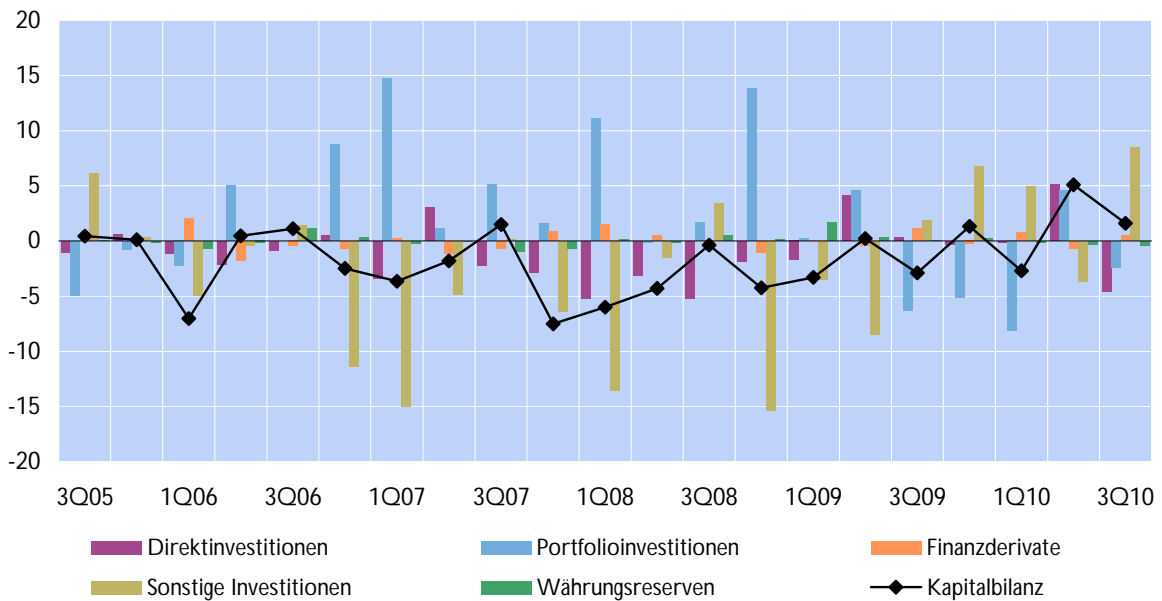


Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Kapitalbilanz - Österreich

Teilkomponenten der Kapitalbilanz

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

Budgetäre Notifikation (Maastricht) vom September 2010

<i>in Mrd EUR</i>	2006	2007	2008	2009	2010
Finanzierungssaldo Staat	-3,9	-1,2	-1,3	-9,6	-12,7
Bundessektor	-3,8	-1,4	-1,9	-7,4	-10,1
Länder (ohne Wien)	-0,4	0,2	0,3	-1,7	-1,9
Gemeinden (mit Wien)	0,3	0,3	0,1	-0,8	-1,0
Sozialversicherungsträger	-0,0	-0,3	0,1	0,2	0,3
Zinszahlungen	7,1	7,4	7,2	7,4	7,8
Primärsaldo	3,2	6,3	5,8	-2,2	-4,9
Verschuldung des Staates	159,4	161,2	176,8	185,1	198,4

<i>in % des BIP</i>	2006	2007	2008	2009	2010
Finanzierungssaldo Staat	-1,5	-0,4	-0,5	-3,5	-4,5
Bundessektor	-1,5	-0,5	-0,7	-2,7	-3,6
Länder (ohne Wien)	-0,2	0,1	0,1	-0,6	-0,7
Gemeinden (mit Wien)	0,1	0,1	0,1	-0,3	-0,3
Sozialversicherungsträger	-0,0	-0,1	0,1	0,1	0,1
Zinszahlungen	2,7	2,7	2,5	2,7	2,8
Primärsaldo	1,2	2,3	2,1	-0,8	-1,7
Verschuldung des Staates	62,1	59,3	62,5	67,5	70,2

Quelle: Statistik Austria, BMF (2010).

Budgetbericht 2011 vom November 2010

<i>in % des BIP</i>	2007	2008	2009	2010	2011
Finanzierungssaldo Staat	-0,4	-0,5	-3,5	-4,5	-3,2
Bundessektor	-0,5	-0,7	-2,7	-3,6	-2,6
Länder und Gemeinden	0,2	0,1	-0,9	-1,0	-0,6
Sozialversicherungsträger	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Staat:					
Gesamteinnahmen	47,9	48,2	48,8	48,3	48,7
Gesamtausgaben	48,3	48,7	52,3	52,7	51,9
Zinszahlungen	2,7	2,5	2,7	2,7	2,7
Primärsaldo	2,3	2,1	-0,8	-1,8	-0,5
Verschuldung des Staates	59,3	62,5	67,5	70,2	71,3

Quelle: BMF.

Gebahrungserfolg des Bundes im Jänner 2011

Indikator	Jänner	Jänner bis Dezember	Bundesvoranschlag
	2011	2010	2011
<i>in Mio EUR</i>			
Allgemeiner Haushalt			
Ausgaben	6.868	67.232	70.162
Personalausgaben	1.307	10.679	10.850
Sachausgaben	5.560	56.552	59.312
Einnahmen	2.968	59.379	62.540
Saldo ¹⁾	-3.900	-7.853	-7.622

Quelle: BMF.

Abgabenerfolg des Bundes im Jänner 2011

Indikator	Jänner	Jänner bis Dezember	Bundesvoranschlag
	2011	2010	2011
<i>in Mio EUR</i>			
Einkommen- und Vermögensteuern	1.900	31.237	33.106
davon:			
veranlagte Einkommensteuer	-68	2.668	2.500
Körperschaftsteuer	-25	4.633	4.500
Lohnsteuer	1.770	20.378	21.600
Kapitalertragsteuer	88	1.251	1.300
Kapitalertragsteuer auf Zinsen	59	1.306	1.730
Umsatzsteuern	2.006	22.467	23.600
Verbrauchssteuern	282	5.684	6.236
Verkehrssteuern	274	5.116	5.251
Übrige Abgaben ²⁾	103	942	787
Öffentliche Abgaben brutto	4.565	65.445	68.980
Überweisungen an andere öffentl. Rechtsträger (Länder, Gem., Fonds)	2.532	23.339	25.104
Überweisungen an die EU	219	2.336	2.400
Öffentliche Abgaben netto³⁾	1.814	39.770	41.476

1) Budgetüberschuss (+) oder Budgetdefizit (-) des Bundes.

2) Stempel-, Rechtsgebühren und Bundesverwaltungsabgaben, Nebenansprüche und Resteingänge weggefallener Abgaben.

3) Steuereinnahmen des Bundes.

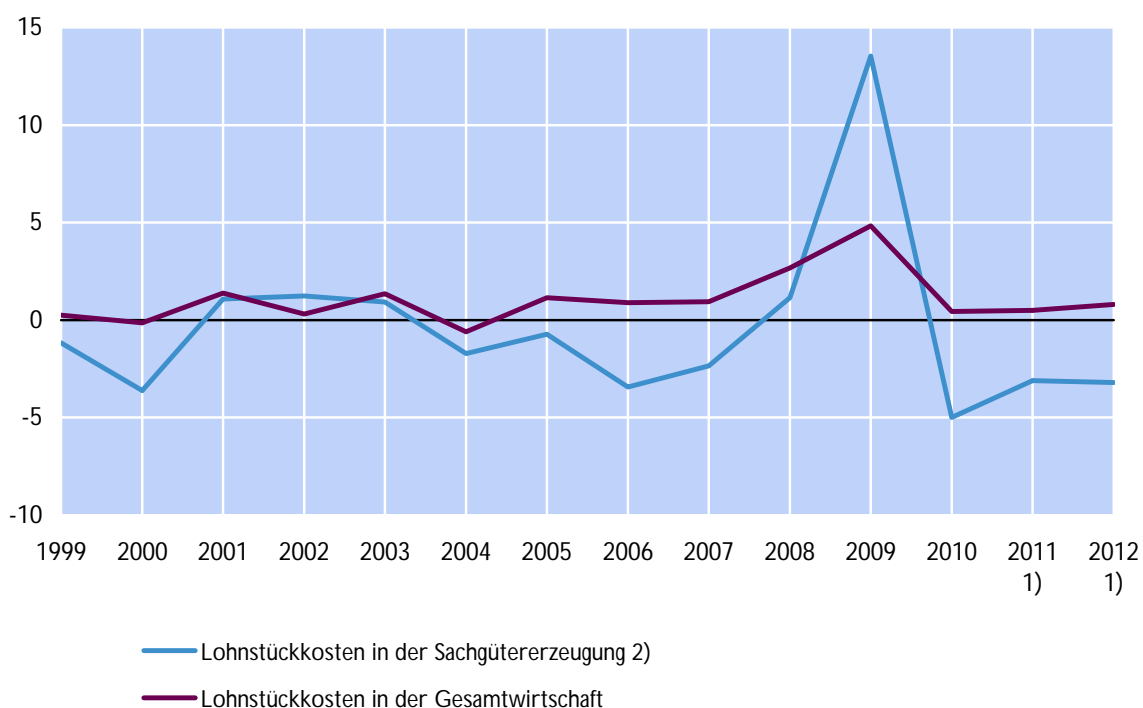
Quelle: BMF.

Indikatoren der österreichischen Wettbewerbsfähigkeit

Indikator	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ¹⁾	2012 ¹⁾
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>								
Produktivität - Gesamtwirtschaft	2,2	1,3	2,1	2,0	-0,0	-3,1	1,0	1,5	1,5
Bruttoverdienste je Arbeitnehmer	1,8	2,4	3,2	3,1	2,9	1,5	1,4	2,0	2,3
Lohnstückkosten - Gesamtwirtschaft	-0,6	1,1	0,9	0,9	2,7	4,8	0,4	0,5	0,8
Lohnstückkosten - Sachgütererzeugung ²⁾	-1,7	-0,7	-3,4	-2,3	1,1	13,5	-5,0	-3,1	-3,2
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit ³⁾	1,0	-0,9	-0,6	0,7	0,6	0,4	-2,6	-1,0	-0,8

Entwicklung der Lohnstückkosten

Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: WIFO.

1) WIFO-Prognose vom Dezember 2010.

2) Jahr 2010 - WIFO-Prognose vom Dezember 2010.

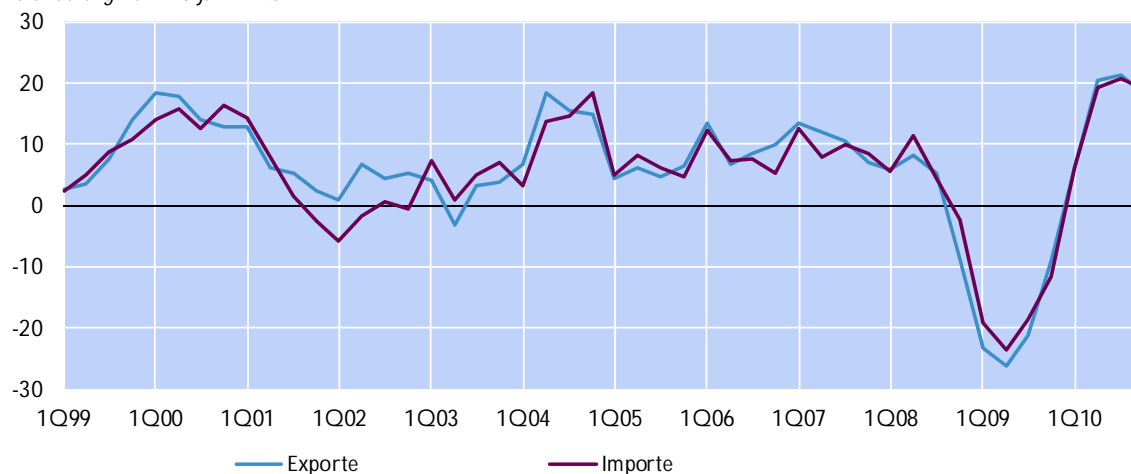
3) Real-effektiver Wechselkurs des Euro auf Basis des österreichischen Außenhandels.

Österreichischer Außenhandel

Periode	Export	Import	Kumulativ						
			Veränderung zum Vorjahr in %		Export		Import		Saldo
			Mio EUR	% VJP	Mio EUR	% VJP	Mio EUR		
2006	9,5	8,0	103.742	9,5	104.201	8,0	-459		
2007	10,5	9,6	114.680	10,5	114.255	9,6	425		
2008	2,5	4,7	117.525	2,5	119.568	4,7	-2.043		
2009	-20,2	-18,4	93.739	-20,2	97.574	-18,4	-3.835		
2010	16,5	16,3	109.193	16,5	113.452	16,3	-4.260		
4Q09	-9,0	-11,8	93.739	-20,2	97.574	-18,4	-3.835		
1Q10	6,1	6,2	24.169	6,1	25.327	6,2	-1.157		
2Q10	20,3	19,2	51.678	13,2	53.637	12,7	-1.960		
3Q10	21,4	20,7	79.799	16,0	82.854	15,4	-3.055		
4Q10	17,9	18,8	109.193	16,5	113.452	16,3	-4.260		
Dez.09	-1,8	-3,4	93.739	-20,2	97.574	-18,4	-3.835		
Jän.10	-2,7	-2,1	6.864	-2,7	7.251	-2,1	-4.222		
Feb.10	6,3	5,6	14.717	1,9	15.471	1,9	-4.589		
Mär.10	13,4	13,6	24.169	6,1	25.327	6,2	-4.992		
Apr.10	17,0	10,1	33.045	8,8	34.480	7,2	-5.270		
Mai.10	18,9	22,1	41.943	10,8	43.685	10,0	-5.577		
Jun.10	24,8	26,1	51.678	13,2	53.637	12,7	-5.794		
Jul.10	18,0	15,8	61.331	13,9	63.198	13,1	-5.703		
Aug.10	28,8	27,4	69.723	15,5	72.163	14,7	-6.275		
Sep.10	18,9	19,9	79.799	16,0	82.854	15,4	-6.890		
Okt.10	12,8	17,9	89.626	15,6	93.188	15,6	-7.396		
Nov.10	20,4	21,5	100.091	16,1	103.762	16,2	-7.505		
Dez.10	21,0	16,9	109.193	16,5	113.452	16,3	-8.094		

Exporte und Importe

Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: Statistik Austria, OeNB.

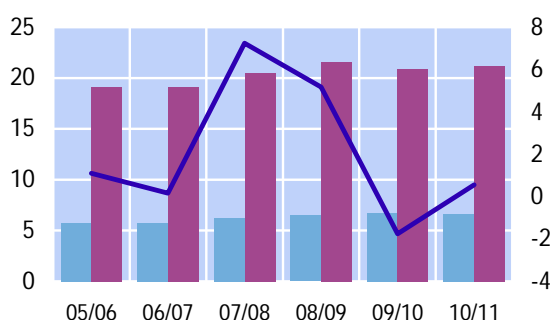
Tourismus: Übernachtungen in Österreich

Periode	Insgesamt		davon Inländer		davon Ausländer	
	in 1.000	Veränderung zum Vorjahr in %	in 1.000	Veränderung zum Vorjahr in %	in 1.000	Veränderung zum Vorjahr in %
2008	126.719	4,3	33.879	2,6	92.840	5,0
2009	124.307	-1,9	34.443	1,7	89.864	-3,2
2010	124.829	0,4	35.007	1,6	89.821	0,0
Jän.10	13.873	-1,6	2.837	8,2	11.036	-3,8
Feb.10	15.901	-1,2	3.217	-0,4	12.684	-1,4
Mär.10	12.614	12,9	2.854	6,8	9.760	14,8
Apr.10	6.599	-12,7	2.038	-5,2	4.561	-15,7
Mai.10	6.509	3,4	2.560	-2,2	3.949	7,4
Jun.10	8.408	-2,0	3.059	4,9	5.349	-5,5
Jul.10	14.946	2,9	4.337	3,4	10.609	2,8
Aug.10	16.774	0,5	4.690	-1,8	12.083	1,4
Sep.10	9.573	0,8	3.075	1,7	6.499	0,4
Okt.10	6.266	2,9	2.441	4,2	3.825	2,0
Nov.10	3.841	7,9	1.849	5,2	1.992	10,5
Dez.10	9.524	-6,1	2.050	-4,3	7.474	-6,6
Jän.11	14.370	3,6	2.684	-5,4	11.687	5,9
Jänner						
2010	13.873	-1,6	2.837	8,2	11.036	-3,8
2011	14.370	3,6	2.684	-5,4	11.687	5,9
Sommersaison						
Mai bis Oktober						
2009	61.674	-1,2	19.868	2,0	41.806	-2,6
2010	62.476	1,3	20.162	1,5	42.314	1,2
Wintersaison						
November bis Jänner						
2009/2010	27.582	-1,8	6.737	3,8	20.845	-3,4
2010/2011	27.736	0,6	6.583	-2,3	21.153	1,5

Wintersaison

November bis Jänner

in Mio Übernachtungen Veränderung zum Vorjahr in %

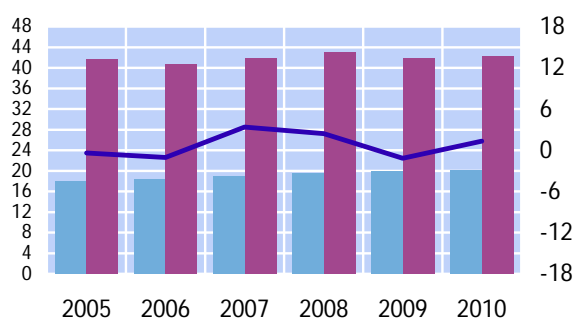


■ Inländer (linke Achse)
■ Ausländer (linke Achse)
— Insgesamt (rechte Achse)

Sommersaison

Mai bis Oktober

in Mio Übernachtungen Veränderung zum Vorjahr in %



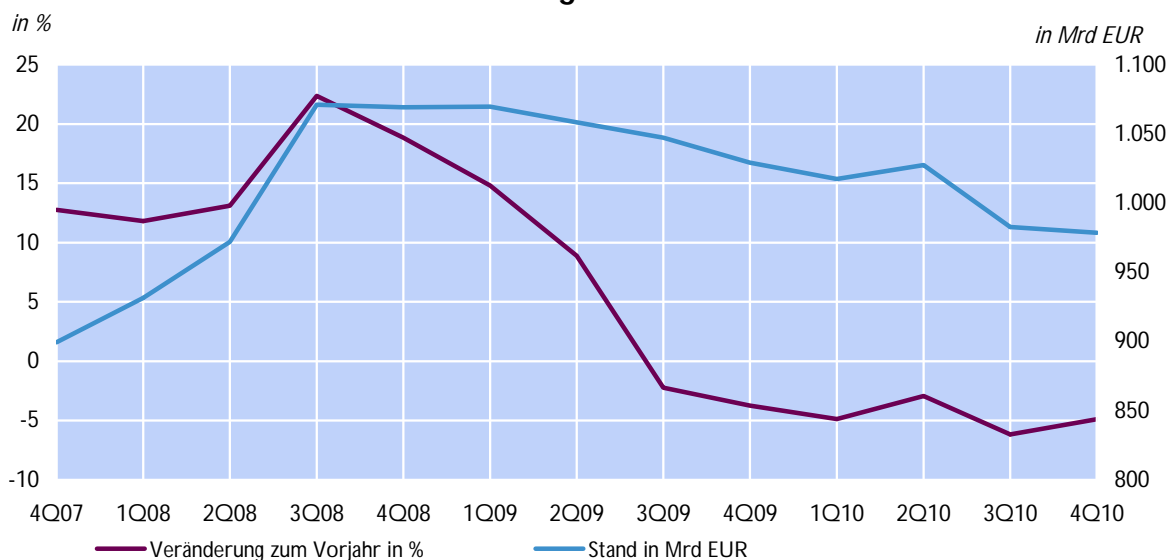
■ Inländer (linke Achse)
■ Ausländer (linke Achse)
— Insgesamt (rechte Achse)

Quelle: Statistik Austria, OeNB.

Geschäftsentwicklung der in Österreich tätigen Kreditinstitute

Bilanzpositionen	3. Quartal 2010						
	Stand	Veränderung					
		zum Vorquartal		seit Jänner		zum Vorjahr (Jahresabstand)	
	<i>in Mio EUR</i>	<i>in Mio EUR</i>	<i>in %</i>	<i>in Mio EUR</i>	<i>in %</i>	<i>in Mio EUR</i>	<i>in %</i>
1. Aktiva							
Kassenliquidität	12.270	5.265	75,2	-699	-5,4	-699	-5,4
Forderungen an inl. Kreditinstitute	210.771	428	0,2	-31.208	-12,9	-31.208	-12,9
Direktkredite an inl. Nichtbanken	311.092	2.105	0,7	8.829	2,9	8.829	2,9
<i>in EUR</i>	253.767	223	0,1	3.819	1,5	3.819	1,5
<i>in Fremdwährung</i>	57.325	1.883	3,4	5.010	9,6	5.010	9,6
Titrierte Kredite an inl. Nichtbanken	30.697	955	3,2	5.162	20,2	5.162	20,2
<i>in EUR</i>	30.488	967	3,3	4.995	19,6	4.995	19,6
<i>in Fremdwährung</i>	209	-12	-5,5	167	403,6	167	403,6
Sonstige Inlandsforderungen	88.884	1.169	1,3	-12.103	-12,0	-12.103	-12,0
Auslandsforderungen	319.082	-12.644	-3,8	-18.496	-5,5	-18.496	-5,5
2. Passiva							
Verbindlichkeiten geg.inl.Kreditinstitute	206.127	7.200	3,6	-36.242	-15,0	-36.242	-15,0
Einlagen von inländischen Nichtbanken	281.602	-5.111	-1,8	2.378	0,9	2.378	0,9
<i>in EUR</i>	277.407	-4.551	-1,6	1.547	0,6	1.547	0,6
<i>in Fremdwährung</i>	4.195	-561	-11,8	831	24,7	831	24,7
Eig. Inlandsemissionen an Nichtbanken	116.516	-1.150	-1,0	1.077	0,9	1.077	0,9
<i>in EUR</i>	109.360	-1.638	-1,5	-104	-0,1	-104	-0,1
<i>in Fremdwährung</i>	7.156	488	7,3	1.181	19,8	1.181	19,8
Sonstige Inlandsverbindlichkeiten	130.220	9.799	8,1	-4.741	-3,5	-4.741	-3,5
Auslandsverbindlichkeiten	238.445	-13.371	-5,3	-10.933	-4,4	-10.933	-4,4
3. Bilanzsumme	978.635	-3.988	-0,4	-50.408	-4,9	-50.408	-4,9

Bilanzsumme der in Österreich tätigen Kreditinstitute



Quelle: OeNB.

Ertragslage der in Österreich tätigen Kreditinstitute

Ertragspositionen	1.-4. Quartal 2008		1.-4. Quartal 2009		1.-4. Quartal 2010	
	<i>in Mrd EUR</i>	<i>Ver.z.Vj. in %¹⁾</i>	<i>in Mrd EUR</i>	<i>Ver.z.Vj. in %¹⁾</i>	<i>in Mrd EUR</i>	<i>Ver.z.Vj. in %¹⁾</i>
1. Zinsen und zinsähnliche Erträge	45,85	21,7	32,75	-28,6	26,87	-18,0
2. Zinsen und zinsähnliche Aufwendungen	37,60	24,3	23,98	-36,2	17,75	-26,0
I. Nettozinsertrag (1. - 2.)	8,25	11,5	8,77	6,3	9,12	4,0
3. Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen	7,19	104,3	3,33	-53,7	4,03	21,0
4. Saldo Ertrag/Aufwand aus Provisionen	4,22	-10,5	3,61	-14,5	3,95	9,6
5. Saldo Ertrag/Aufwand aus Finanzgeschäften	-0,81	-380,1	0,49	-159,9	0,66	36,6
6. Sonstige betriebliche Erträge	1,70	7,0	1,66	-2,4	1,94	16,8
II. Betriebserträge (I. + 3. + 4. + 5. + 6.)	20,55	17,3	17,85	-13,1	19,71	10,4
7. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	9,73	6,1	9,46	-2,7	9,74	2,9
<i>davon Personalaufwand</i>	5,78	5,6	5,70	-1,4	5,80	1,8
<i>davon Sachaufwand</i>	3,95	6,7	3,77	-4,7	3,94	4,6
8. Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände	0,64	4,4	0,56	-12,8	0,55	-1,2
9. Sonstige betriebliche Aufwendungen	1,05	-1,5	1,06	1,0	1,25	18,4
III. Betriebsaufwendungen (7. + 8. + 9.)	11,42	5,2	11,08	-2,9	11,55	4,2
IV. Betriebsergebnis (II. - III.)	9,13	37,1	6,77	-25,9	8,16	20,5
Quartalsweise aktualisierte Vorschauwerte						
V. Erwartetes Jahresbetriebsergebnis	9,12	35,3	6,73	-26,2	8,18	21,5
10. Saldo aus Wertberichtigung auf Forderungen u. Zuführungen zu Rückstellungen f. Eventualverbindlichkeiten und für Kreditrisiken gegenüber den entsprech. Erträgen aus deren Auflösung (exkl. Wertpapiere)	4,20	108,8	4,42	5,3	2,80	-36,6
11. Saldo aus Wertberichtigungen auf Wertpapiere und Beteiligungen gegenüber den entsprech. Erträgen aus deren Auflösung	2,80	-751,0	4,09	46,0	0,52	-87,3
VI. Erwartetes Ergebnis der gewönl. Geschäftstätigkeit (IV. - 10. - 11.)	2,12	-59,0	-1,78	-184,2	4,86	-372,5
12. Erwartetes a.o. Ergebnis (Ertrag + / Aufwand -)	0,03	92,5	2,23	8.595,9	-0,02	-100,8
13. Erwartete Steuern von Einkommen, Ertrag und sonstige Steuern	0,26	-33,3	0,40	57,0	0,61	50,7
VII. Erwarteter Jahresüberschuss (+)/-Fehlbetrag (-) (V.+ 12. - 13.)	1,89	-60,6	0,04	-97,7	4,23	9686,0

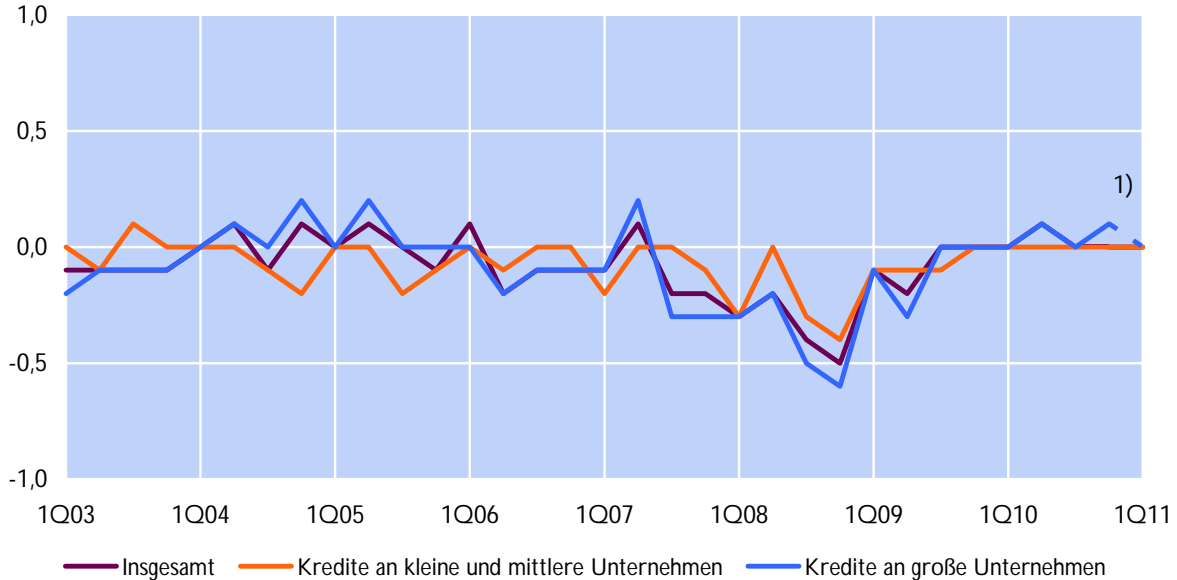
Quelle: OeNB.

1) Die Veränderungen wurden für die Basis "in Mio EUR" errechnet und anschließend gerundet.

Umfrage über das Kreditgeschäft - Bank Lending Survey: Veränderung der Kreditrichtlinien in den letzten drei Monaten

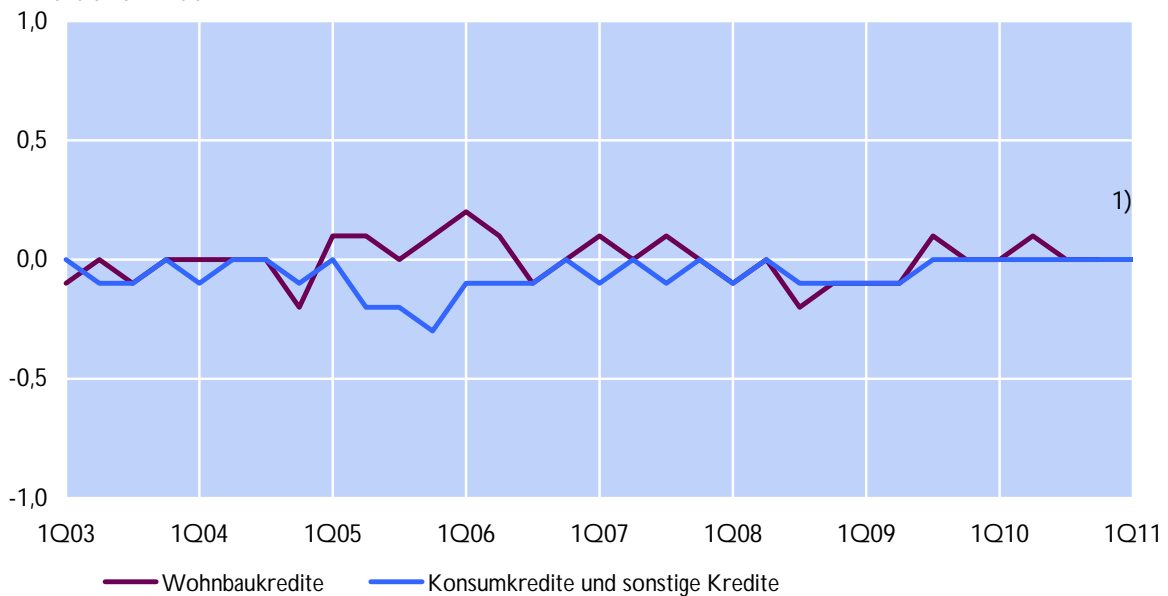
an Unternehmen

Skala von -1 bis 1



an Private Haushalte

Skala von -1 bis 1



Quelle: OeNB.

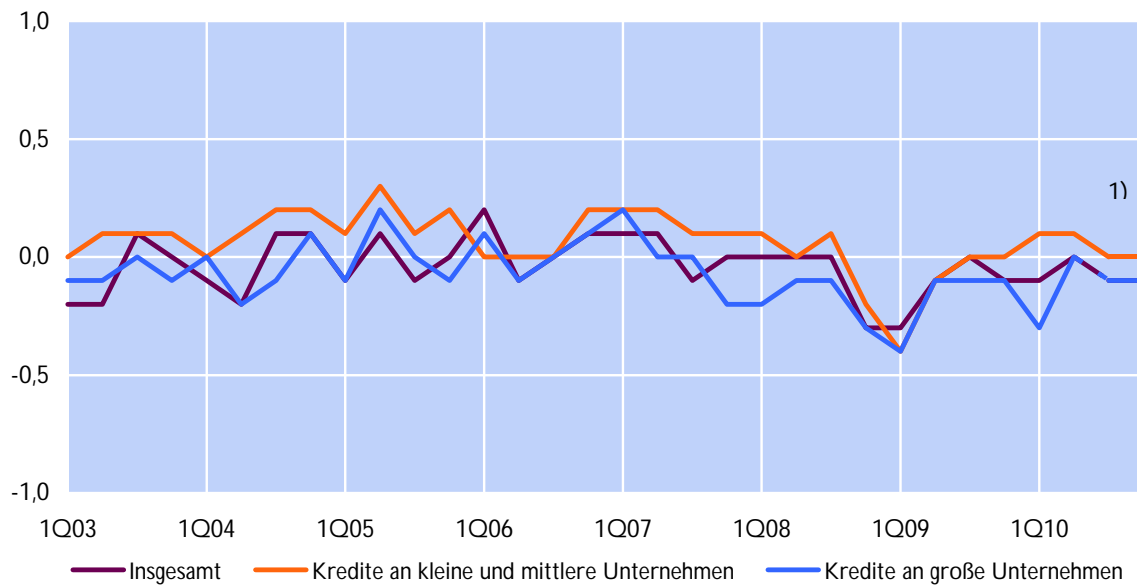
1) Strichlierte Linie: Einschätzung der Banken über die Entwicklung in den nächsten drei Monaten.

-1... Deutlich verschärft, -0,5 ... Leicht verschärft, 0 ... Nicht verändert, 0,5 ... Leicht gelockert, 1 ... Deutlich gelockert

Umfrage über das Kreditgeschäft - Bank Lending Survey: Veränderung der Nachfrage nach Krediten in den letzten 3 Monaten

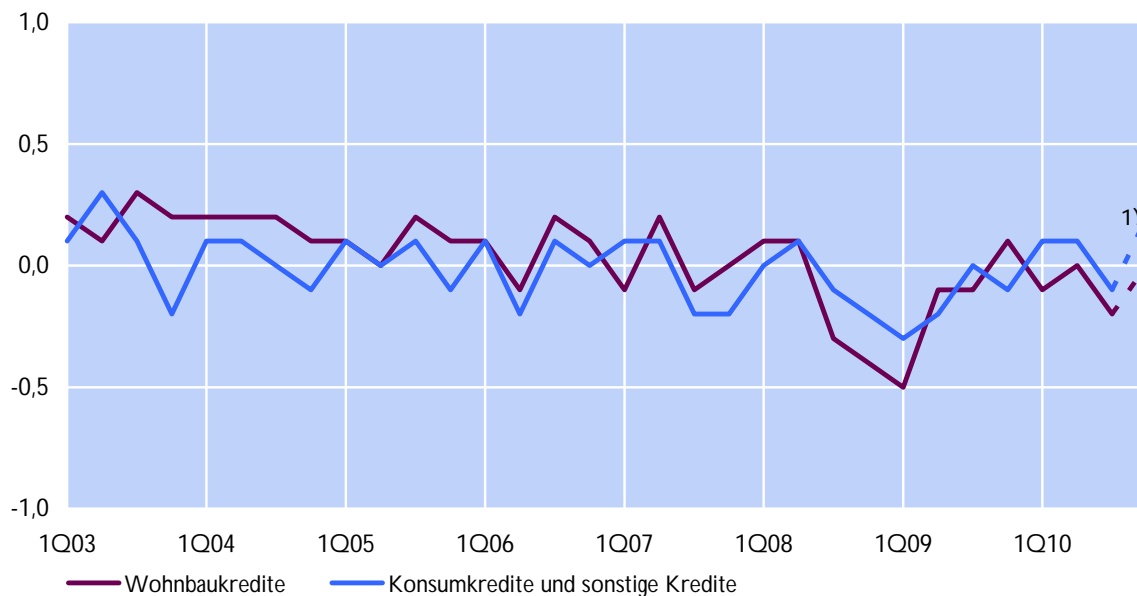
an Unternehmen

Skala von -1 bis 1



an Private Haushalte

Skala von -1 bis 1



Quelle: OeNB.

1) Strichlierte Linie: Einschätzung der Banken über die Entwicklung in den nächsten drei Monaten.

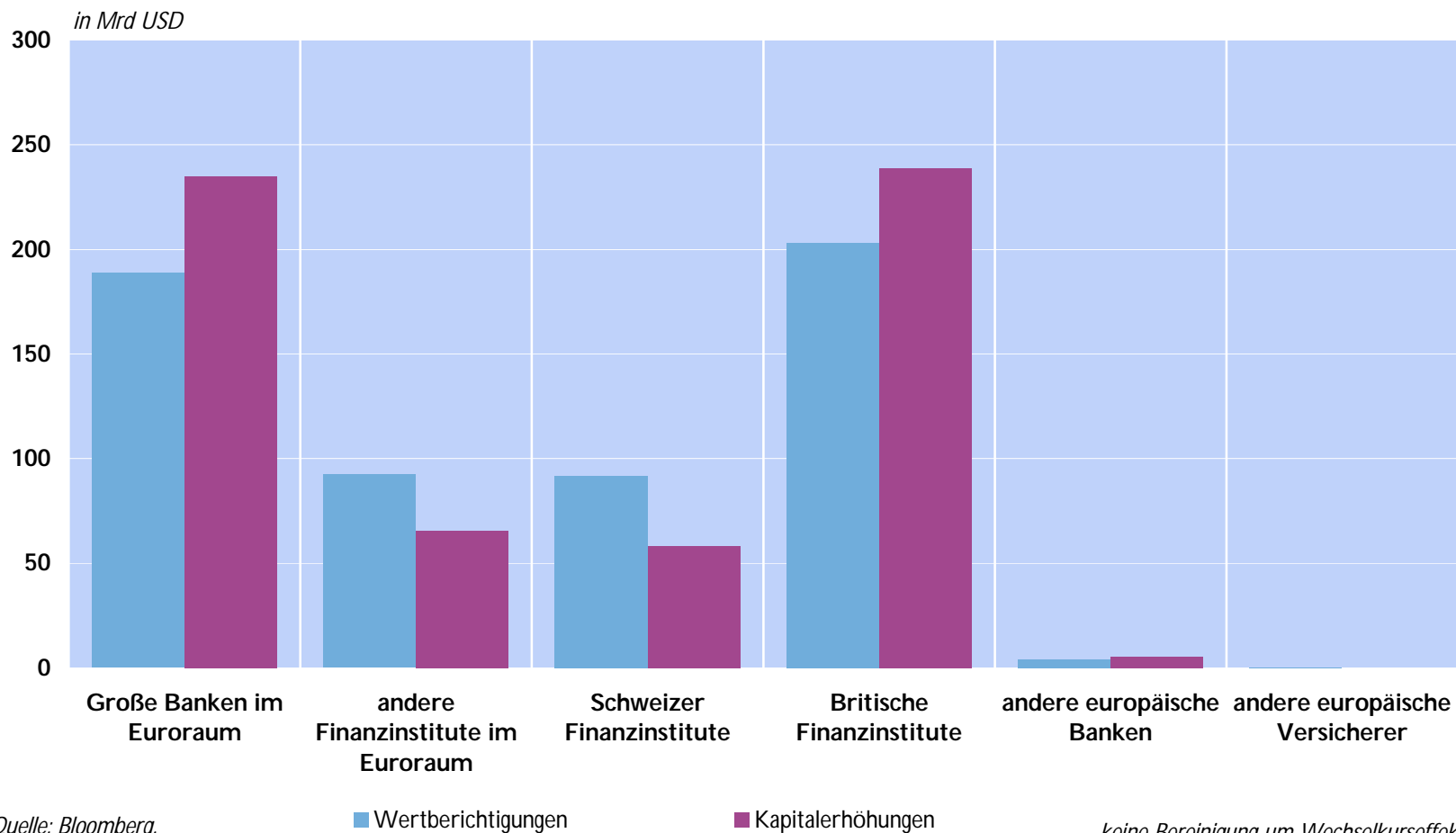
-1... Deutlich verschärft, -0,5 ... Leicht verschärft, 0 ... Nicht verändert, 0,5 ... Leicht gelockert, 1 ... Deutlich gelockert

Forderungen österreichischer Banken in Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE)

Länder	2006	2007	08Q01	08Q02	08Q03	08Q04	09Q01	09Q02	09Q03	09Q04	10Q01	10Q02	10Q03
	<i>in Mio EUR</i>												
Tschechische Republik	27.562	33.137	39.528	41.509	42.652	39.023	39.318	40.058	43.310	42.622	45.283	45.383	46.181
Rumaenien	26.986	29.108	27.711	29.780	30.554	30.271	30.277	30.130	28.319	29.375	29.523	29.220	28.614
Ungarn	19.332	22.777	23.019	24.278	25.786	26.572	25.395	26.325	26.269	25.871	27.226	26.743	26.412
Kroatien	19.158	23.145	24.200	15.943	16.616	16.633	16.791	17.485	17.287	25.927	26.012	26.557	25.452
Slowakei	17.300	19.567	20.552	21.088	22.507	26.712	20.236	20.627	21.055	21.764	21.707	21.736	21.371
Russische Foederation	9.574	13.643	13.663	15.179	15.630	16.170	14.971	12.794	9.602	9.472	10.217	11.740	11.137
Slowenien	6.936	9.709	10.026	6.844	7.131	6.994	6.937	6.936	7.102	11.613	11.396	11.693	11.715
Polen	8.518	10.126	10.318	10.936	11.741	11.123	9.504	9.637	9.694	9.913	10.744	10.815	10.860
Ukraine	4.567	7.848	7.633	8.203	10.011	7.761	7.879	7.258	6.607	6.340	7.098	7.564	6.837
Republik Serbien	5.542	6.801	6.395	4.757	5.259	4.232	4.056	4.162	4.034	6.030	5.904	5.625	5.571
Bosnien und Herzegowina	3.286	4.596	4.903	2.837	3.086	2.931	2.966	2.868	2.862	5.113	5.094	5.065	4.944
Bulgarien	2.660	3.500	3.582	3.648	3.863	3.763	3.705	3.596	4.027	4.319	4.182	4.116	3.936
Albanien	1.564	1.721	1.724	1.855	1.870	1.923	1.780	1.836	1.810	1.739	1.761	1.843	1.829
Weissrussland	808	1.130	1.120	1.316	1.570	1.644	1.427	1.251	1.287	1.250	1.169	1.367	1.225
Tuerkei	796	1.624	1.691	1.764	1.882	1.901	773	724	665	625	688	821	888
Republik Montenegro	147	543	616	69	75	95	245	92	128	745	741	738	774
Lettland	311	490	521	509	377	287	435	407	395	469	426	395	370
Kasachstan	362	642	552	393	441	456	451	320	335	247	250	268	230
Mazedonien	21	91	97	76	74	213	162	162	170	231	244	253	285
Moldawien	30	61	158	194	232	260	242	226	204	224	204	208	184
Litauen	394	247	173	185	188	175	174	187	179	177	180	173	172
Estland	240	195	191	186	183	178	176	174	167	110	106	105	99
Aserbeidschan	27	58	65	106	212	158	142	92	45	42	42	43	30
Andere	10	15	14	17	35	17	20	16	11	11	21	28	32
Gesamt	156.131	190.775	198.450	191.673	201.975	199.493	188.062	187.363	185.564	204.228	210.218	212.499	209.150

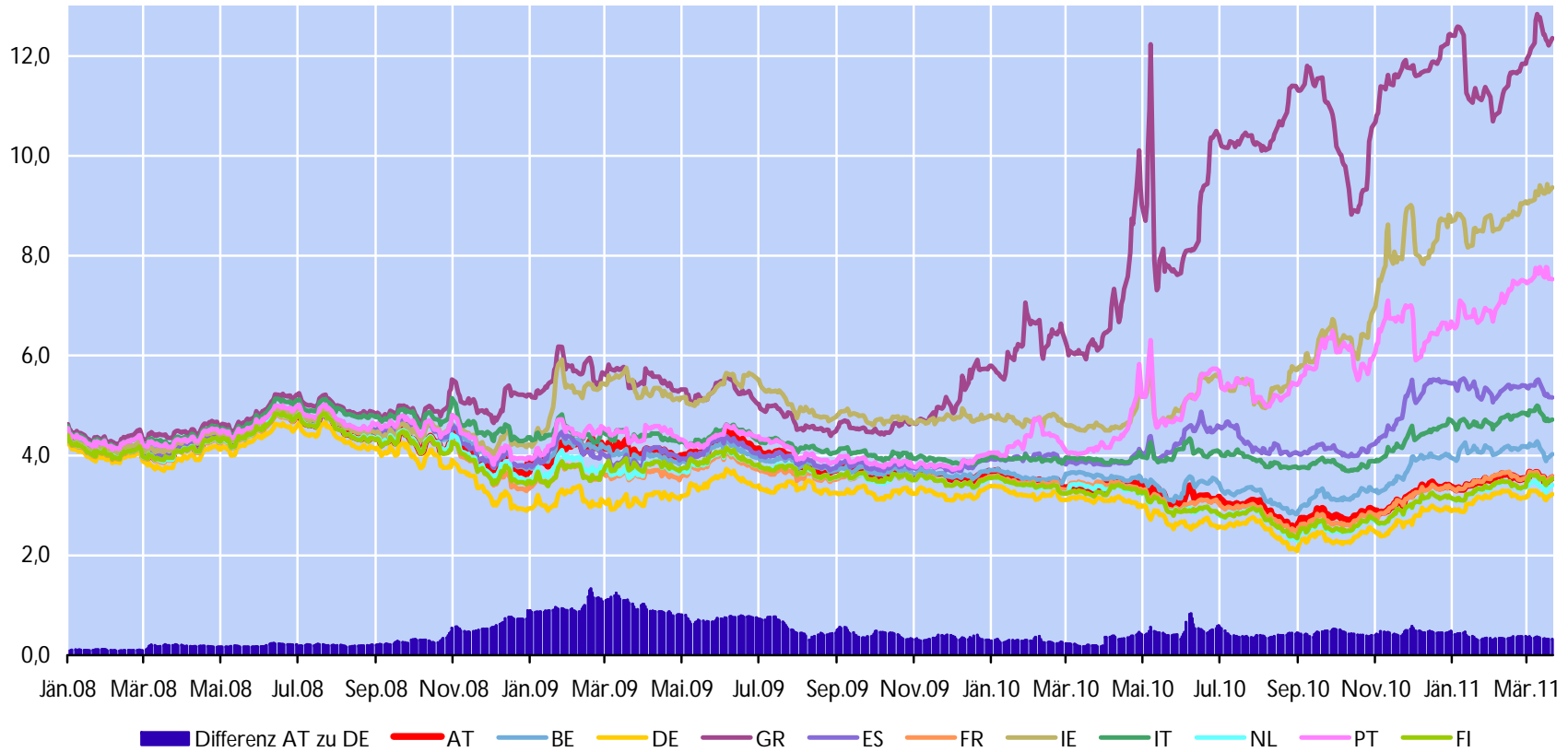
Quelle: OeNB.

Turbulenzen-bedingte Wertberichtigungen und Kapitalerhöhungen von Banken und Versicherungen ab dem 2. Halbjahr 2007



Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

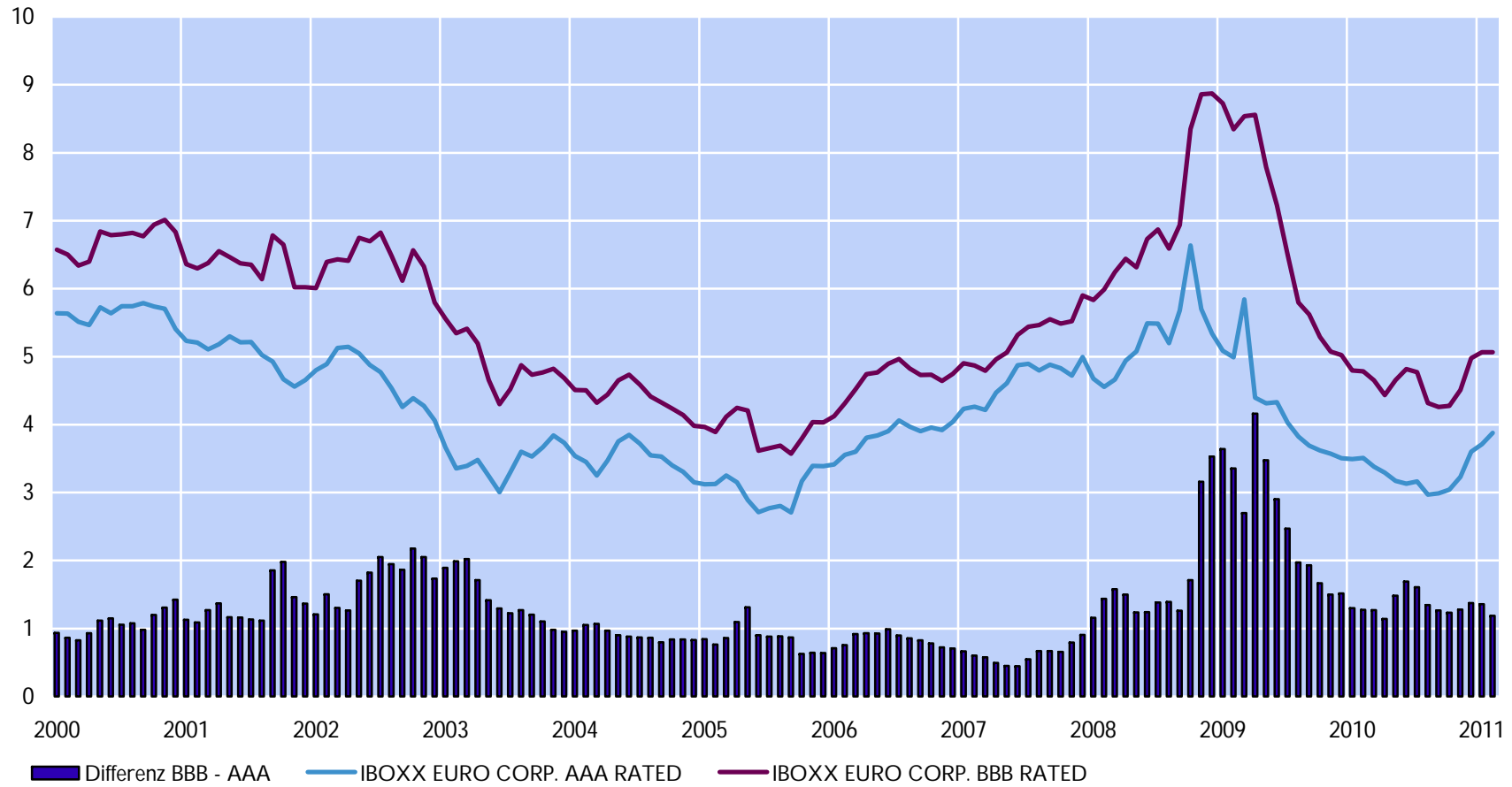
in %



Quelle: Thomson Reuters, EZB.

Renditen für Unternehmensanleihen im Euroraum AAA und BBB

in %



Quelle: Thomson Reuters.

Entwicklung der Verbraucherpreise¹⁾

Land	2008	2009	2010	Okt.10	Nov.10	Dez.10	Jän.11	Feb.11
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>							
Belgien	4,5	0,0	2,3	3,1	3,0	3,4	3,7	3,5
Zypern	4,4	0,2	2,6	3,2	1,7	1,9	3,0	3,1
Deutschland	2,8	0,2	1,2	1,3	1,6	1,9	2,0	2,2
Estland	10,6	0,2	2,7	4,5	5,0	5,4	5,1	5,5
Irland	3,1	-1,7	-1,6	-0,8	-0,8	-0,2	0,2	0,9
Griechenland	4,2	1,3	4,7	5,2	4,8	5,2	4,9	4,2
Spanien	4,1	-0,2	2,0	2,5	2,3	2,9	3,0	3,4
Frankreich	3,2	0,1	1,7	1,8	1,8	2,0	2,0	1,8
Italien	3,5	0,8	1,6	2,0	1,9	2,1	1,9	2,1
Luxemburg	4,1	0,0	2,8	2,9	2,5	3,1	3,4	3,9
Malta	4,7	1,8	2,0	2,2	3,4	4,0	3,3	2,7
Niederlande	2,2	1,0	0,9	1,4	1,4	1,8	2,0	2,0
Österreich	3,2	0,4	1,7	2,0	1,8	2,2	2,5	3,1
Portugal	2,7	-0,9	1,4	2,3	2,2	2,4	3,6	3,5
Slowenien	5,5	0,9	2,1	2,1	1,6	2,2	2,3	2,0
Slowakische Republik	3,9	0,9	0,7	1,0	1,0	1,3	3,2	3,5
Finnland	3,9	1,6	1,7	2,3	2,4	2,8	3,1	3,5
Euroraum	3,3	0,3	1,6	1,9	1,9	2,2	2,3	2,4
Dänemark	3,6	1,1	2,2	2,4	2,5	2,8	2,6	2,6
Schweden	3,3	1,9	1,9	1,6	1,7	2,1	1,4	1,2
Vereinigtes Königreich	3,6	2,2	3,3	3,2	3,3	3,7	4,0	..
Bulgarien	12,0	2,5	3,0	3,6	4,0	4,4	4,3	4,6
Tschechische Republik	6,3	0,6	1,2	1,8	1,9	2,3	1,9	1,9
Lettland	15,3	3,3	-1,2	0,9	1,7	2,4	3,5	3,8
Litauen	11,1	4,2	1,2	2,6	2,5	3,6	2,8	3,0
Ungarn	6,0	4,0	4,7	4,3	4,0	4,6	4,0	4,2
Polen	4,2	4,0	2,7	2,6	2,6	2,9	3,5	3,3
Rumänien	7,9	5,6	6,1	7,9	7,7	7,9	7,0	7,6
EU	3,7	1,0	2,1	2,3	2,3	2,7	2,8	2,8
Kroatien	5,8	2,2	1,1	1,4	1,2	1,7	1,8	2,2
Türkei	10,4	6,3	8,6	8,6	7,3	6,4	4,9	4,1
USA	2,6	4,4	-0,8	1,8	0,0	1,9	2,0	2,1
Japan	0,0	1,4	-1,4	0,2	0,1	0,0	0,0	..
Schweiz	0,8	2,3	-0,7	0,2	0,2	0,4	0,2	0,5
Russland	14,1	11,8	7,1	8,0	8,0	8,6	9,5	..
Brasilien	6,6	5,1	5,1	5,4	6,1	6,5	6,5	6,4
China	5,9	-0,7	3,3	4,4	5,1	4,6	4,9	4,9
Indien	8,3	10,9	12,2	9,8	8,3	9,7	9,3	..

Quelle: Eurostat, Nationale Statistische Ämter.

1) EU27, Türkei: HVPI; restliche Länder nationaler VPI.

Reales Bruttoinlandsprodukt

Land	2008	2009	2010	2009q04	2010q01	2010q02	2010q03	2010q04
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>							
Belgien	1,0	-2,8	2,1	-0,1	1,7	2,7	2,0	2,0
Zypern	3,6	-1,7	0,5	-2,7	-1,0	0,6	2,0	2,6
Deutschland	1,0	-4,7	3,6	-2,0	2,1	3,9	3,9	4,0
Estland ¹⁾	6,9	-5,1	-13,9	-8,8	-2,6	3,1	5,0	6,7
Irland	-3,5	-7,6	-0,2	-5,5	-1,0	-1,8	-0,4	..
Griechenland	1,0	-2,0	-4,5	-3,2	-2,7	-4,0	-4,6	..
Spanien	0,9	-3,7	-0,1	-3,0	-1,4	0,0	0,2	0,6
Frankreich	0,2	-2,6	1,6	-0,5	1,2	1,6	1,7	1,5
Italien	-1,3	-5,2	1,3	-2,9	0,6	1,5	1,4	1,5
Luxemburg	1,4	-3,7	3,2	2,1	1,4	5,5	3,6	..
Malta	5,3	-3,4	3,7	-1,4	3,9	3,5	3,2	3,9
Niederlande	1,9	-3,9	1,7	-2,4	0,3	2,7	1,9	2,1
Österreich	2,2	-3,9	2,0	-1,8	0,5	2,3	2,7	3,1
Portugal	0,0	-2,5	1,4	-1,0	1,7	1,3	1,4	1,2
Slowenien	3,7	-8,1	1,2	-6,2	-0,2	1,5	1,3	1,9
Slowakische Republik ¹⁾	10,5	5,8	-4,8	-3,6	4,7	4,2	3,8	3,5
Finnland	0,9	-8,2	3,1	-5,5	-8,0	-9,0	3,0	5,0
Euroraum	0,4	-4,1	1,7	-2,0	0,8	2,0	1,9	2,0
Dänemark	-1,1	-5,2	2,1	-3,1	-0,8	2,9	3,6	2,7
Schweden	-0,6	-5,3	5,5	-1,6	2,6	4,4	6,8	7,2
Vereinigtes Königreich	-0,1	-4,9	1,3	-2,8	-0,3	1,5	2,5	1,5
Bulgarien ¹⁾	6,4	6,2	-5,5	-7,6	-4,8	1,0	0,3	3,1
Tschechische Republik ¹⁾	6,1	2,5	-4,1	-2,9	1,0	2,9	2,4	2,9
Lettland ¹⁾	10,0	-4,2	-18,0	-16,8	-6,1	-2,6	2,8	3,6
Litauen ¹⁾	9,8	2,9	-14,7	-14,5	-2,0	1,1	1,2	4,8
Ungarn ¹⁾	0,8	0,8	-6,7	-4,3	0,1	1,0	1,7	1,9
Polen ¹⁾	6,8	5,1	1,7	3,5	2,7	3,6	4,8	4,0
Rumänien ¹⁾	6,3	7,4	-7,1	-6,5	-2,2	-0,4	-2,2	-0,6
EU27	0,5	-4,2	1,8	-2,2	0,6	2,0	2,2	2,1
Kroatien ¹⁾	5,5	2,4	-5,8	-4,5	-2,5	-2,5	0,2	..
Türkei ¹⁾	4,7	0,7	-4,7	6,0	11,8	10,2	5,5	..
USA	0,0	-2,6	2,8	0,2	2,4	3,0	3,2	2,7
Japan	-1,2	-6,3	3,9	-1,8	5,4	3,3	4,7	2,5
Schweiz	1,9	-1,9	2,6	-0,2	1,5	2,7	2,8	3,2
Russland ¹⁾	8,5	5,2	-7,9	-2,9	3,1	5,2	2,7	..
Brasilien	5,1	-0,7	7,7	4,2	9,3	9,1	6,6	5,2
China	9,3	8,9	10,4	11,3	11,9	10,3	9,6	9,8
Indien	6,2	9,4	10,4	7,3	11,2	11,4	11,7	10,7

Quelle: Eurostat, Nationale Statistische Ämter, Thomson Reuters.

1) nicht saisonbereinigt.

Industrieproduktion¹⁾

Land	2008	2009	2010	Sep.10	Okt.10	Nov.10	Dez.10	Jän.11
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>							
Belgien	-0,6	-13,9	7,5	10,3	7,1	9,7	12,5	..
Zypern	4,0	-8,6	-2,0	1,7	-1,6	-4,6	-3,2	..
Deutschland	0,0	-16,3	10,8	8,4	12,7	11,5	13,2	11,1
Estland	-4,8	-23,9	20,2	28,4	34,4	31,4	34,7	28,8
Irland	-2,2	-4,5	7,2	10,7	7,2	17,1	13,2	1,4
Griechenland	-4,2	-9,2	-6,6	-10,2	-5,9	-8,4	-4,8	..
Spanien	-7,3	-15,8	0,9	-1,7	-1,7	3,0	-0,1	3,8
Frankreich	-2,8	-12,5	5,9	4,2	5,1	5,8	7,8	5,3
Italien	-3,5	-18,3	5,3	4,4	2,9	4,1	5,6	0,6
Luxemburg	-5,3	-15,8	10,3	-3,8	3,2	8,2	7,4	..
Malta	x	x	-14,5	5,9	2,8	0,2	-0,8	2,1
Niederlande	1,4	-7,6	7,1	2,6	6,1	6,6	4,9	..
Österreich	1,2	-11,2	6,3	6,1	7,4	10,5	6,2	..
Portugal	-4,1	-8,5	1,7	-2,0	-2,2	1,0	3,6	-1,4
Slowenien	1,6	-17,6	6,4	5,0	8,1	5,0	10,9	..
Slowakische Republik	3,2	-13,7	18,9	13,2	13,4	17,3	19,7	17,1
Finnland	1,0	-18,1	5,6	8,1	12,1	8,0	10,3	6,5
Euroraum	-1,8	-14,9	7,2	5,5	7,2	7,9	8,8	5,9
Dänemark	-1,1	-15,1	1,9	9,5	6,8	3,6	7,2	5,2
Schweden	-2,9	-17,9	8,6	9,1	9,3	13,5	9,8	10,9
Vereinigtes Königreich	-3,1	-10,0	2,7	4,5	3,2	2,6	4,7	4,9
Bulgarien	0,5	-18,2	2,1	8,7	4,7	5,6	5,2	9,3
Tschechische Republik	-2,4	-13,1	10,1	11,6	10,3	12,4	9,2	..
Lettland	-3,2	-17,7	14,2	21,8	23,2	14,5	16,6	6,5
Litauen	5,2	-14,6	6,5	8,2	19,0	16,8	14,2	16,0
Ungarn	-0,9	-17,5	10,2	11,2	8,4	14,6	5,8	..
Polen	2,5	-3,8	10,8	12,1	10,0	6,8	10,5	8,3
Rumänien	2,6	-6,0	4,3	4,1	4,1	6,1	9,2	..
EU27	-1,8	-13,8	6,7	6,1	6,9	7,4	8,3	..
Kroatien	1,0	-9,2	-1,5	3,1	-4,4	0,3	-0,6	-6,7
Türkei	-0,8	-10,1	13,9	13,2	13,0	8,6	17,2	18,8
USA	-3,3	-9,3	5,8	6,2	5,8	5,6	6,3	5,1
Japan	-3,4	-21,8	16,0	-13,6	-13,7	-10,6	-10,1	-7,8
Schweiz	1,2	-7,7	1,8	-0,5	-2,6	-4,9	-4,2	..
Russland	2,5	-9,3	8,3	6,3	6,7	6,8	6,5	6,9
Brasilien	3,1	-6,8	10,5	6,4	3,6	4,0	2,8	1,9
China ²⁾	x	x	x	x	x	x	x	x
Indien	4,2	6,6	10,6	4,9	12,1	3,6	2,5	..

Quelle: Eurostat, OECD, WIIW, FED, Meti, Thomson Reuters.

1) nicht saisonal, jedoch arbeitstäglich bereinigt; Schweiz, Russland, Brasilien, Indien nicht bereinigt.

2) Keine Werte vorhanden.

Arbeitslosenquoten¹⁾

Land	2008	2009	2010	Sep.10	Okt.10	Nov.10	Dez.10	Jän.11
	<i>in % gemäß ILO-Definition</i>							
Belgien	7,0	7,9	8,4	8,3	8,3	8,2	8,1	8,0
Zypern	3,6	5,3	6,8	7,0	7,1	7,2	7,3	7,4
Deutschland	7,3	7,5	6,8	6,6	6,6	6,6	6,6	6,5
Estland	5,5	13,8	16,9	15,9	14,3	14,3	..	..
Irland	6,3	11,9	13,5	13,9	13,9	13,8	13,7	13,5
Griechenland	7,7	9,5	..	12,9	..	..	..	..
Spanien	11,3	18,0	20,1	20,6	20,6	20,5	20,4	20,4
Frankreich	7,8	9,5	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	9,6
Italien	6,7	7,8	8,5	8,5	8,7	8,6	8,6	8,6
Luxemburg	4,9	5,1	4,7	4,7	4,7	4,8	4,8	4,7
Malta	5,9	7,0	6,7	6,4	6,4	6,2	6,2	6,1
Niederlande	3,1	3,7	4,5	4,4	4,4	4,4	4,3	4,3
Österreich	3,8	4,8	4,4	4,3	4,2	4,2	4,2	4,3
Portugal	7,7	9,6	11,0	11,2	11,2	11,2	11,2	11,2
Slowenien	4,4	5,9	7,2	7,3	7,5	7,5	7,7	7,8
Slowakische Republik	9,5	12,0	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5
Finnland	6,4	8,2	8,4	8,2	8,1	8,0	8,0	8,0
Euroraum	7,5	9,4	10,0	10,0	10,1	10,0	10,0	9,9
Dänemark	3,3	6,0	7,4	7,6	7,7	7,8	7,9	8,2
Schweden	6,2	8,3	8,4	8,2	8,1	7,8	7,8	7,9
Vereinigtes Königreich	5,6	7,6	7,8	7,8	7,8	7,8	..	..
Bulgarien	5,6	6,8	9,9	10,1	10,0	10,1	10,1	10,2
Tschechische Republik	4,4	6,7	7,4	7,1	7,2	7,3	7,7	7,5
Lettland	7,5	17,1	..	18,3	..	..	..	..
Litauen	5,8	13,7	17,8	18,3	17,4	17,4	..	..
Ungarn	7,8	10,0	11,2	11,2	11,4	11,5	11,8	..
Polen	7,1	8,2	9,6	9,6	9,7	9,7	9,7	..
Rumänien	5,8	6,9	..	7,3	..	..	..	..
EU27	7,0	8,9	9,6	9,6	9,6	9,6	9,6	9,5
Kroatien ²⁾	8,4	9,1	11,8	12,5	12,6	12,9	13,1	13,3
Türkei ³⁾	9,7	12,5	..	10,6	10,3	9,8	..	..
USA	4,0	5,1	5,1	9,6	9,7	9,8	9,4	9,0
Japan	5,9	7,0	6,7	5,0	5,1	5,1	4,9	4,9
Schweiz	2,6	3,7	3,8	3,7	3,7	3,6	3,6	..
Russland ³⁾	6,4	8,4	7,5	6,6	6,7	6,6	7,2	7,6
Brasilien	7,9	8,1	6,7	6,2	6,1	5,7	5,3	6,1
China	4,2	4,3	4,1	x	x	x	x	x
Indien ⁴⁾	x	x	x	x	x	x	x	x

Quelle: Eurostat, WIIW, Nationale Notenbanken, Thomson Reuters.

1) EU27: saisonal bereinigte Arbeitslosenquoten.

2) Arbeitslosenquote auf Basis registrierter Arbeitsloser.

3) Unterjährig: Quartalsdaten.

4) Keine Werte vorhanden.

Fiskaldaten und Leistungsbilanzsalden

Land	Budgetsalden			Staatsschulden			Leistungsbilanz		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
	<i>in % des BIP</i>			<i>in % des BIP</i>			<i>in % des BIP</i>		
Belgien	-0,3	-1,3	-6,0	84,2	89,6	96,2	3,9	1,1	2,0
Zypern	3,4	0,9	-6,0	58,3	48,3	58,0	-11,7	-17,7	-8,5
Deutschland	0,3	0,1	-3,0	64,9	66,3	73,4	7,6	6,7	5,0
Estland	2,5	-2,8	-1,7	3,7	4,6	7,2	-17,2	-8,8	4,5
Irland	0,0	-7,3	-14,4	25,0	44,3	65,5	-5,5	-5,7	-3,1
Griechenland	-6,4	-9,4	-15,4	..	..	..	-15,7	-16,4	-14,0
Spanien	1,9	-4,2	-11,1	36,1	39,8	53,2	-10,0	-9,6	-5,5
Frankreich	-2,7	-3,3	-7,5	63,8	67,5	78,1	-2,2	-2,7	-2,9
Italien	-1,5	-2,7	-5,3	103,6	106,3	116,0	-1,8	-3,1	-3,2
Luxemburg	3,7	3,0	-0,7	6,7	13,6	14,5	10,1	5,3	6,7
Malta	-2,3	-4,8	-3,8	61,7	63,1	68,6	-6,2	-5,6	-6,1
Niederlande	0,2	0,6	-5,4	45,3	58,2	60,8	8,4	4,8	3,4
Österreich	-0,4	-0,5	-3,5	59,3	62,5	67,5	4,0	3,7	2,6
Portugal	-2,8	-2,9	-9,3	62,7	65,3	76,1	-10,2	-12,5	-10,4
Slowenien	0,0	-1,8	-5,8	23,4	22,5	35,4	-4,5	-6,8	-1,4
Slowakische Republik	-3,2	-2,1	-7,9	29,6	27,8	35,4	-5,2	-6,9	-3,4
Finnland	5,2	4,2	-2,5	35,2	34,1	43,8	4,2	3,5	1,3
Euroraum	-0,6	-2,0	-6,3	66,4	70,1	79,2	0,3	-0,8	-0,7
Dänemark	4,8	3,4	-2,7	27,4	34,2	41,4	1,4	2,7	3,6
Schweden	3,6	2,2	-0,9	40,0	38,2	41,9	8,6	8,9	7,3
Vereinigtes Königreich	-2,7	-5,0	-11,4	44,5	52,1	68,2	-2,6	-1,6	-1,3
Bulgarien	1,1	1,7	-4,7	17,2	13,7	14,7	-20,1	-20,6	-8,5
Tschechische Republik	-0,7	-2,7	-5,8	29,0	30,0	35,3	-2,6	-0,8	-1,2
Lettland	-0,3	-4,2	-10,2	9,0	19,7	36,7	-22,3	-13,1	8,6
Litauen	-1,0	-3,3	-9,2	16,9	15,6	29,5	-15,1	-13,1	2,6
Ungarn	-5,0	-3,7	-4,4	66,1	72,3	78,4	-7,0	-7,0	-0,4
Polen	-1,9	-3,7	-7,2	45,0	47,1	50,9	-5,1	-4,8	-1,9
Rumänien	-2,6	-5,7	-8,6	12,6	13,4	23,9	-13,6	-11,4	-4,5
EU27	-0,9	-2,3	-6,8	58,8	61,8	74,0	-0,5	-1,0	-0,6
Kroatien	-2,5	-1,4	-4,1	28,9	32,9	35,5	-7,6	-9,2	-5,2
Türkei	-1,0	-2,2	-6,7	39,5	39,4	46,1	-5,8	-5,5	-2,2
USA	-2,7	-6,4	-11,1	62,0	71,1	84,4	-5,1	-4,7	-2,7
Japan	-2,5	-2,0	-6,9	167,1	173,9	192,8	4,8	3,2	3,5
Schweiz	1,6	2,5	0,7	46,5	44,3	42,2	9,1	2,4	12,7
Russland	6,0	4,9	-6,2	7,2	5,7	5,7	6,0	6,1	3,9
Brasilien	-2,8	-2,0	-3,5	x	x	x	0,1	-1,7	-1,5
China	2,0	1,1	-1,8	x	x	x	11,0	9,4	5,8
Indien	-4,2	-8,8	-10,1	x	x	x	-1,0	-2,2	-1,8

Quelle: Eurostat, EU-Kommission, IWF, OECD, Russisches Finanzministerium, Nationale Zentralbanken.