OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

KONJUNKTUR AKTUELL

Berichte und Analysen zur wirtschaftlichen Lage

Juni 2010

Stabilität und Sicherheit.

Bericht über die wirtschaftliche Lage

Redaktionsschluss: 23. Juni 2010

Redaktion: Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen

Inhalt

Bericht über die wirtschaftliche Lage 4

Überblick 5

Internationale Konjunkturentwicklung unter Berücksichtigung rezenter Prognosen 6

EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa 13

Verhaltener Wirtschaftsaufschwung bei notwendiger Budgetkonsolidierung 17

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats 22

Jüngste Entwicklungen auf den Finanzmärkten 30

Spezielle Kurzanalysen zu Geld- und Währungspolitik 40

HVPI-Entwicklung in Österreich im Mai 2010 41

Österreichische Privathaushalte im Stresstest 43

Deutschland: Exportstärke kann rückläufigen Konsum und zögerliches Investitionswachstum nicht nachhaltig ausgleichen 47

Das EU-Stabilisierungspaket: Überblick, Implementierung und seine Wirksamkeit 53

Staatsschuldenkrise in Europa in Folge der Finanz- und Wirtschaftskrise 57

Euroraum-Beitritt Estlands zum 1. Jänner 2011 64

Ertragslage der in Österreich tätigen Kreditinstitute im 1. Quartal 2010 66

Investitions- und Finanzierungsaktivitäten der einzelnen Sektoren in der österreichischen Volkswirtschaft im Jahr 2009 71

Ausgewählte Entwicklungen am österreichischen Finanzmarkt im Jahr 2009 78

Annex 85

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik – EU und international Zeitraum 16. April bis 17. Juni 2010 86

Grafiken und Tabellen 96

Bericht über die wirtschaftliche Lage

Überblick[1]

Die Weltwirtschaft gewinnt immer mehr an Schwung, wenngleich mit unterschiedlichem regionalen Tempo. China ist mit Wachstumsperspektiven von rund 11% für 2010 die Lokomotive der globalen Erholung. Der Außenhandel boomt und erreichte im Mai import- und exportseitig Zuwachsraten von rund 50%. Davon profitierte auch die US-Wirtschaft, die im 1. Quartal 2010 mit annualisiert 3% das dritte robuste Quartalswachstum in Folge verzeichnete. Für das gesamte Jahr 2010 rechnen die Prognosen nunmehr mit einem Wachstum von (teils) deutlich über 3%. Starke Exporte und eine kräftige Binnennachfrage haben auch Japans Volkswirtschaft beflügelt und jüngst zu Aufwärtsrevisionen des BIP-Wachstums im Jahr 2010 auf 3% geführt.

Deutlich gebremster geht die konjunkturelle Erholung im Euroraum vor sich. Die Aufwärtsentwicklung basiert zudem teils auf temporären Faktoren - die Produktionsniveaus sind nach wie vor deutlich unter den Vorkrisenwerten. Im ersten Quartal 2010 wuchs das reale BIP im Euroraum um 0,2% gegenüber dem Vorquartal; im Jahresvergleich erreichte das Wachstum mit 0,6% erstmals wieder positives Terrain. Die Nachfrage ist insgesamt nach wie vor moderat und die Einleitung der notwendigen fiskalischen Konsolidierung wird das Wachstum dämpfen. Im Mai 2010 haben die meisten Vertrauensindikatoren nach rund einem Jahr steiler und stetiger Anstiege (im ersten Quartal 2010) einen Dämpfer erlitten. Insbesondere das Konsumentenvertrauen ist im gesamten Euroraum rückläufig, da die Konjunktur- und Einkommenserwartungen aufgrund der Konsolidierungsvorhaben auch in Ländern wie Deutschland zurückgehen. Für 2011 hat daher das Eurosystem wegen der schwächeren Aussichten für die Binnennachfrage eine Korrektur des BIP-Wachstums für den Euroraum nach unten vorgenommen. Es projiziert im Juni die BIP-Wachstumsraten für den Euroraum für 2010 zwischen 0,7% und 1,3% und für 2011 zwischen 0,2% und 2,2%. Pessimistische Szenarien anderer Prognostiker schließen auch einen Rückfall in eine Rezession („double dip") nicht aus. Der Inflationsdruck (im Mai betrug die Inflationsrate 1,6%) bleibt moderat und dürfte heuer in einer Bandbreite von 1,4 bis 1,6% und 2011 zwischen 1,0 und 2,2% zu liegen kommen.

Die griechische Schuldenkrise und Spekulationen auf weitere Liquiditätskrisen im Euroraum haben zwischenzeitig heftige Turbulenzen auf den Finanzmärkten ausgelöst. Durch den beschlossenen Europäischen Stabilisierungsmechanismus sowie flankierender geldpolitischer Maßnahmen des Eurosystems konnte jedoch eine Stabilisierung herbeigeführt und auch der externe Wertverlust des Euro gebremst werden.

In den zentral-, ost- und südosteuropäischen EU-Mitgliedstaaten deuten die Daten zur Wirtschaftsentwicklung im 1. Quartal 2010 auf eine etwas stärkere konjunkturelle Dynamik als noch im Vorquartal hin. Die Wachstumsraten haben sich – mit Polen als Zugpferd - in beinahe allen Ländern verbessert; in der Tschechischen Republik, der Slowakei und in Ungarn wurde erstmals seit Mitte 2008 wieder positives Wachstum im Jahresvergleich verzeichnet. Nach wie vor ist die konjunkturelle Situation allerdings von einer deutlichen Heterogenität geprägt: Die zentraleuropäischen Staaten haben schneller den Weg aus der Rezession gefunden, während das Baltikum und Südosteuropa hinterherhinken.

Die Erholung des Welthandels begünstigt auch den Aufschwung der österreichischen Wirtschaft. Nach -15% im Jahr 2009 erwartet die OeNB-Prognose von Mitte Juni 2010 für heuer wieder ein positives Wachstum der Exporte von 4,6 %, das sich 2011 und 2012 weiter auf 5,4% bzw. 6,1% beschleunigen wird. Das reale BIP wächst heuer um 1,6% (real, saisonbereinigt) und erhöht sich 2011 und 2012 auf 1,8% bzw. 2,1%. Die Inflationsrate verharrt in diesem und im kommenden Jahr bei jeweils 1,7%, die Arbeitslosenquote bei etwa 5%. Die ab 2011 notwendigen Maßnahmen zur mittelfristigen Rückführung der Defizitquote auf unter 3% des BIP dürften das Wachstum allerdings auf jeweils 1,7% (2011 und 2012) dämpfen.

[1] Autor: Manfred Fluch (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

Internationale Konjunkturentwicklung unter Berücksichtigung rezenter Prognosen[2]

Krise geht im Euroraum in ihr drittes Jahr

Die internationale Krise dauert offensichtlich deutlich länger an als erwartet. Die europäische Schuldenkrise (sovereign debt crisis), die in Griechenland zu Beginn des Jahres 2010 ihren Anfang nahm, führte zu einem allgemeinen Anstieg der Unsicherheit bei Unternehmen und privaten Haushalten. Außerdem gehen die zahlreichen Stabilisierungspakete mit einer Verschärfung der Budgetkonsolidierung einher, was sich ebenfalls dämpfend auf die Konsumnachfrage auswirkt. Letztere ist in den USA noch relativ robust. Insgesamt hat sich die USA deutlich schneller aus der Rezession befreit, sowohl die aktuellen als auch die für die nächsten beiden Jahre prognostizierten BIP-Wachstumsraten sind etwa doppelt so hoch wie jene des Euroraumes.

Prognosevergleich USA - Euroraum

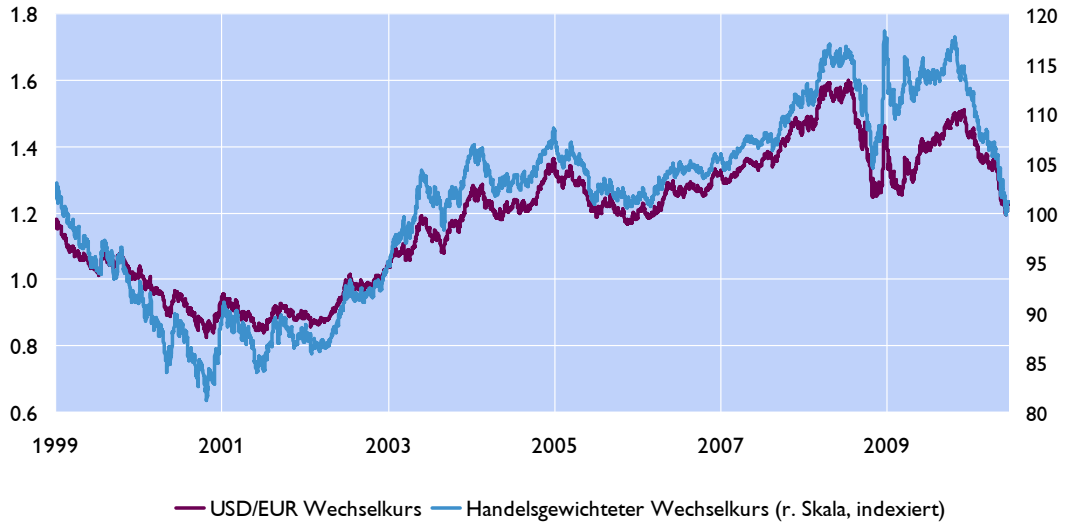
	USA		Euroraum	
	2010	2011	2010	2011
Eurosystem Juni 2010	x	x	0,7-1,3	0,2-2,2
OECD Mai 2010	3,5	3,4	1,2	1,8
IWF April 2010	3,1	2,6	1,0	1,5
EU-Kommission Mai 2010	2,8	2,5	0,9	1,5

Euro-Wechselkurs sinkt wegen Fiskal- und Konjunktursorgen

Im Zuge der griechischen Schuldenkrise und den Spekulationen auf weitere Liquiditätskrisen im Euroraum hat der Euro deutlich an Stärke eingebüßt. Seit Jahresbeginn 2010 hat der USD/EUR-Kurs rund 15% an Wert verloren (21.6.: 1,239 USD pro EUR). Damit erreicht der Wechselkurs zwar einen vierjährigen Tiefststand, liegt allerdings immer noch über dem historischen Durchschnittskurs. Neben den Sorgen um die Zahlungsfähigkeit mancher Staaten wirken insbesondere die schwächeren Konjunkturaussichten im Euroraum belastend. Die Solidarität der Euroraum-Länder bei der Krisenbewältigung und die umfassenden Sanierungs- und Stabilisierungsmaßnahmen haben den Wertverlust des Euro aber in den letzten Tagen gebremst.

[2] Autoren: Ingrid Haar-Stöhr, Philipp Mayer, Anna Orthofer (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

USD/EUR und handelsgewichteter Wechselkurs



Quelle: Thomson Reuters.

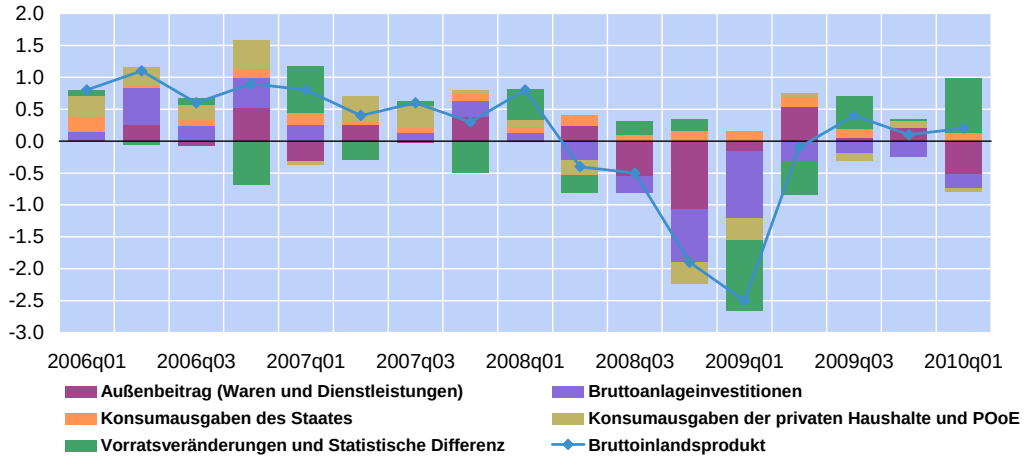
Euroraum

Zögerliches Wachstum setzt sich im ersten Quartal 2010 fort

Im ersten Quartal 2010 wuchs das reale BIP im Euroraum um 0,2% gegenüber dem Vorquartal; im Jahresvergleich erreichte das Wachstum mit 0,6% erstmals wieder positives Terrain. Dabei wurde die Wirtschaftsentwicklung ausschließlich von Staatsausgaben (+0,1% gg. VQ) und Vorratsveränderungen gestützt; die anderen Verwendungskomponenten wirkten dämpfend.

Wachstumsbeitrag der Komponenten des realen BIP im Euroraum
gegenüber dem Vorquartal

in %-Punkten



Quelle: Eurostat.

Eine differenzierte Betrachtung der einzelnen Verwendungskomponenten zeigt jedoch, dass die eigentliche Konjunkturentwicklung stärker gewesen sein dürfte als auf den ersten Blick ersichtlich: So schrumpften die Bruttoanlageinvestitionen zwar noch (-1,1% gg. VQ); allerdings ausschließlich aufgrund der rückläufigen Bauinvestitionen im Zuge des überdurchschnittlich langen und kalten Winters in Teilen Europas. Außerdem verbirgt sich hinter dem schwachen

Außenbeitrag ein robustes Exportwachstum (+2,5% gg. VQ), dessen positiver Beitrag zum BIP allerdings durch einen Importboom (+4,0% gg. VQ) aufgehoben wurde. Demgegenüber schrumpft der Privatkonsum stetig weiter (-0,1% gg. VQ). Zum Rückgang der Konsumnachfrage trugen immer noch die Nachwirkungen des Auslaufens der Abwrackprämie in Deutschland, Frankreich und Italien bei.

Innerhalb des Euroraums sind Deutschland und Frankreich mit 0,2% bzw. 0,1% im ersten Quartal 2010 erneut geringfügig gewachsen. Auch Italien, Spanien und Portugal, die im Vorquartal noch geschrumpft waren, sind mittlerweile aus der Rezession aufgetaucht, Portugal mit 1,0% sogar besonders kräftig. Griechenlands Wirtschaft ist hingegen im ersten Quartal mit -0,8% weiter geschrumpft.

Obwohl sich die Wirtschaft tendenziell erholt, hat die Arbeitslosigkeit ihren Höhepunkt noch nicht erreicht. Im April stieg die saisonbereinigte Arbeitslosenquote auf 10,1%, den Höchststand seit zwölf Jahren. Laut den Prognosen der Europäischen Kommission wird die Arbeitslosigkeit 2010 auf durchschnittlich 10,7% und 2011 weiter auf 10,9% steigen. Dabei divergiert die Entwicklung innerhalb des Euroraums zunehmend: Während die Arbeitslosenquote in Spanien im April auf 19,7% stieg, ist sie in Deutschland trotz des Auslaufens der Kurzarbeit wieder rückläufig, sodass mit 7,1% das Vorkrisenniveau erreicht wurde. Österreich (4,9%) wies nach den Niederlanden (4,1%) erneut die niedrigste Arbeitslosenquote auf.

Vorlaufindikatoren nach steilen und stetigen Anstiegen gedämpft

Im Mai 2010 haben die meisten Vertrauensindikatoren nach rund einem Jahr steiler und stetiger Anstiege (insbesondere im ersten Quartal 2010) einen Dämpfer erlitten. Während sich die Erholung der Industrie laut den Umfragen der Europäischen Kommission (EK) fortsetzt, hat sich das Vertrauen aller anderen Sektoren – Bau, Dienstleistungen, Handel und Konsum – deutlich abgeschwächt, sodass der aggregierte Geschäftsklimaindex im Mai unter seinen langfristigen Durchschnitt zurückgefallen ist. Einen besonders starken Rückgang hat das Konsumentenvertrauen erlitten, wodurch sich die Stabilisierung im Einzelhandel weiter hinauszögert (März: --1,2% gg. VM). Im Gegensatz zum Industrievertrauen ist das Konsumentenvertrauen im gesamten Euroraum rückläufig, da die Konjunktur- und Einkommenserwartungen im Gegensatz zu den Exporterwartungen aufgrund der Konsolidierungsvorhaben auch in robusteren Ländern wie Deutschland zurückgehen.

Prognosen für 2010 unverändert, langsame Erholung erwartet

Trotz des globalen Konjunkturaufschwungs sowie der Euro-Schwäche wurden die Frühjahrsprognosen der internationalen Organisationen gegenüber der vorhergehenden Prognoserunde kaum verändert. Die Experten des Eurosystems projizierten im Juni BIP-Wachstumsraten zwischen 0,7% und 1,3% für 2010 und zwischen 0,2% und 2,2% für 2011. Gegenüber den März-Projektionen der EZB wurde die Prognose für 2011 hinunterrevidiert, wozu insbesondere die geplanten Maßnahmen zur Fiskalkonsolidierung beigetragen haben. Im laufenden Jahr erfüllt kein Euroland das Defizitkriterium des Stabilität- und Wachstumspakts; in den daraufhin initiierten *Verfahren bei einem übermäßigen Defizit* hat der Europäische Rat die Rückführung der Defizite unter die 3%-Marke bis 2013 beschlossen.

Die Prognosen der anderen Institutionen liegen innerhalb der Bandbreiten des Eurosystems (EK Mai: 0,9% bzw. 1,5%; IWF April: 1,0% bzw. 1,5% für 2010 bzw. 2011).

Rückkehr positiver Inflationsraten, Disinflation der Kernkomponenten hält an

Im März 2010 überraschte die jährliche HVPI-Inflationsrate mit einem sprunghaften Anstieg auf 1,4% und stieg im Mai weiter auf 1,6%. Der Anstieg der letzten Monate war primär auf die Energiepreisentwicklung zurückzuführen, da die Preise für Rohöl und Erdgas zuletzt deutlich gestiegen sind – bei gleichzeitigem Wertverlust des Euro gegenüber dem US-Dollar. Im Gegenzug dazu stieg die Kerninflationsrate (ohne Energie und unverarbeitete Lebensmittel) aufgrund der nur zögerlich anspringenden Konjunktur nur geringfügig, und betrug im Mai 0,9%.

Es wird erwartet, dass der geringe Inflationsdruck auf die Kernkomponenten den steigenden Preisdruck, der vom nominal effektiven Wechselkurs ausgeht, mittelfristig ausgleicht. Auch die Inflationserwartungen der Bevölkerung deuten auf eine moderate Inflationsentwicklung hin: Die Mehrheit der Konsumenten erwartet für die nächsten zwölf Monate stabile Preise; die längerfristigen Inflationserwartungen der Finanzmärkte sind auf einem Niveau verankert, das mit dem Preisstabilitätsziel vereinbar ist. Die Experten des Eurosystems prognostizieren im Juni für das Jahr 2010 eine Inflationsrate von 1,4% bis 1,6% und für 2011 zwischen 1,0% und 2,2%.

USA

US-Konjunktur mit breit abgestütztem relativ robustem Wachstum; weitere Aufwärtsrevision der Wachstumsraten für 2010 und 2011

Die US-Wirtschaft verzeichnete mit einem realen BIP-Wachstum von annualisiert 3,0% im ersten Quartal 2010 gegenüber dem Vorquartal das dritte robuste Quartalswachstum in Folge (4. Q. 2009: +5,6%). Getrieben wurde das relativ breit abgestützte Wachstum insbesondere durch einen kräftigen Anstieg der privaten Konsumausgaben (+3,5%), die als einzige Größe stärker expandierten als im vierten Quartal 2009. Die privaten Investitionen und die Exporte stiegen zwar, allerdings spürbar schwächer als in den vorangegangenen drei Monaten.

Der Großteil der internationalen Institutionen bzw. Prognoseinstitute revidierte die Prognosen für 2010 und teilweise auch für 2011 erneut nach oben. Die OECD geht in ihrer Frühjahrsprognose für beide Jahre von einem realen BIP-Wachstum von 3,2% aus, für 2010 betrug die Aufwärtsrevision gegenüber der Herbstprognose 2009 0,7 Pp. Der IWF erwartet ein ähnlich hohes BIP-Wachstum für 2010 von 3,1 (+1,6 Pp gegenüber Herbst 2009). Auch die US-Notenbank revidierte die Wachstumsprognose für das laufende Jahr vor kurzem auf eine Bandbreite von 3,2 – 3,7%.

Anhaltender Aufwärtstrend bei Frühindikatoren

Die meisten Frühindikatoren signalisieren eine Fortsetzung der moderaten Erholung in den kommenden Quartalen. Das Konsumentenvertrauen stieg laut Conference Board im Mai auf das höchste Niveau seit März 2008, insbesondere der Erwartungsindex wies einen deutlichen Zuwachs auf. Der Einkaufsmanagerindex für die Industrie lag zuletzt mit knapp 60 Punkten auf einem sehr hohen Niveau, gestützt insbesondere auf die anhaltende Stärke der „Neuen Aufträge"; der Teilindex Beschäftigung stieg im Mai auf das höchste Niveau seit sechs Jahren. Der vom Conference Board ermittelte Index der US-Frühindikatoren setzte seinen Aufwärtstrend im Mai fort. Die Industrieproduktion erhöhte sich im Mai im Vormonatsvergleich erneut und auch die Kapazitätsauslastung stieg auf 74,7%, das höchste Niveau seit nahezu eineinhalb Jahren.

Negativ überraschten nur die Einzelhandelsumsätze, die im Mai im Vormonatsvergleich erstmals seit 8 Monaten rückläufig waren (-1,2%, April: +0,6%, März: +2,1%). Den stärksten Rückgang verzeichneten die Baumaterialien, die um knapp 10% fielen, in den beiden Monaten davor jedoch kräftig anstiegen (jeweils mehr als 8%) – hier dürfte es sich um Vorzieheffekte im

Rahmen des Regierungsprogramms „Energy Efficient Appliance Rebate Program“ handeln. Für das 2. Halbjahr 2010 wird aus heutiger Sicht eine Verlangsamung der Konsumausgaben auf etwa 2½% erwartet, da die Expansion derzeit deutlich über dem Wachstum der verfügbaren Haushaltseinkommen liegt.

Weiterhin gemischte Signale vom Markt für Wohnimmobilien

Der Markt für Wohnimmobilien dürfte noch nicht nachhaltig Fuß gefasst haben, die Situation war zuletzt volatil. Weiter gestiegen sind erneut die Verkäufe bestehender und neuer Häuser. Der Bestand an unverkauften neuen Häusern ist deutlich gesunken – was sich positiv auf die zukünftige Entwicklung auswirken sollte. Die US-Hauspreise setzten ihre Erholung im ersten Quartal 2010 fort (+2% im Vorjahresvergleich). Dieser nach oben gerichtete Trend sollte sich in den kommenden Monaten fortsetzen.

Die Zahl der Wohnbaubeginne und der Baubewilligungen fiel hingegen im Mai deutlich; dies dürfte mit dem Auslaufen der Beihilfen für erstmalige Käufer von Wohneigentum Ende April zusammenhängen.

Situation auf dem Arbeitsmarkt verbessert sich nur langsam

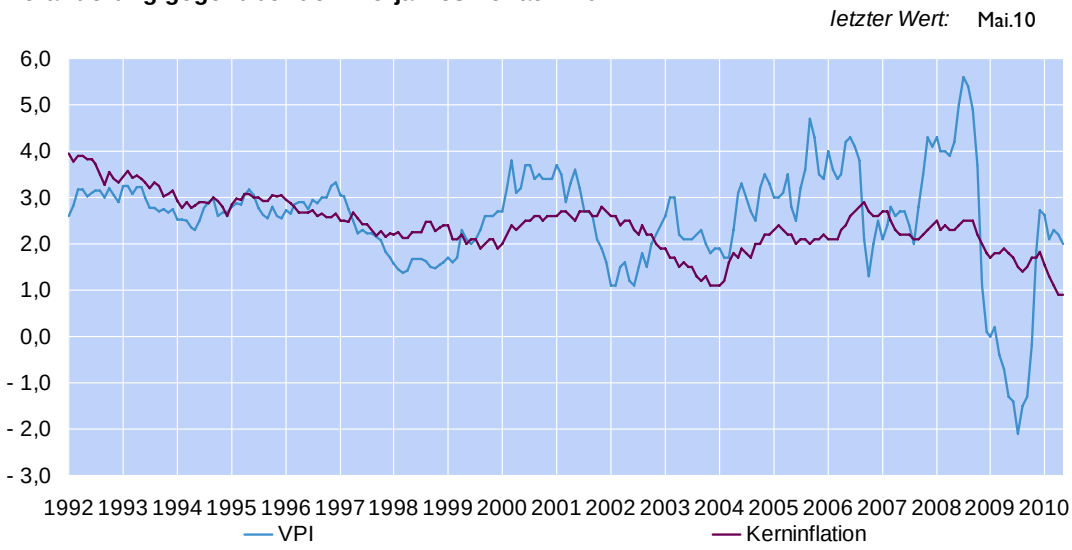
Die Arbeitslosenquote stabilisierte sich im Mai 2010 bei 9,7%. Ihren Höchstwert erreichte sie im Herbst 2009 (Oktober 2009: 10,1%). Im Mai wurden im Vormonatsvergleich 431.000 neue Stellen außerhalb der Landwirtschaft geschaffen und obwohl dies den stärksten Zuwachs seit März 2000 darstellt, lag er unter den Erwartungen. Die Ziffer relativiert sich auch dadurch, dass 95% dieses Stellenzuwachses auf im Rahmen der Volkszählung vorübergehend eingestellte Mitarbeiter zurückgeht, die in den kommenden Monaten wieder abgebaut werden. Die Erholung des Arbeitsmarktes wird auch durch strukturbedingte Veränderungen gedämpft. Die Zahl der Langzeitarbeitslosen steigt kontinuierlich, im Mai 2010 waren rund 45% der Arbeitslosen bereits durchschnittlich 34 Wochen ohne Arbeit.

Fed Funds Rate unverändert; kaum Inflationsdruck

Die US-Notenbank beließ die Fed Funds Rate bei ihrer jüngsten Sitzung am 27./28. April unverändert (seit 16. Dezember 2008 liegt sie bei 0-0,25%) und beabsichtigt sie für einen längeren Zeitraum auf diesem niedrigen Niveau zu lassen. Die nächste FOMC-Sitzung findet am 22./23. Juni statt.

Preisentwicklung in den USA

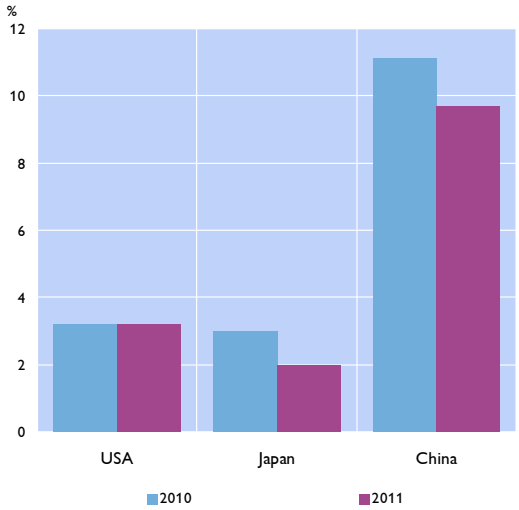
Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat in %



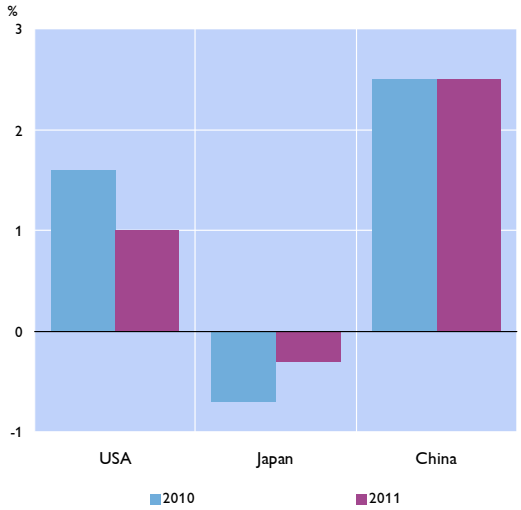
Quelle: Bureau of Labor Statistics.

Der Inflationsdruck ist derzeit sehr niedrig. Der VPI stieg im Mai 2010 im Vorjahresvergleich um 2,0%, die Kerninflation um 0,9% (wie bereits im Vormonat - der schwächste Anstieg in den vergangenen 45 Jahren). Die immer noch relativ starke Unterauslastung der Kapazitäten und die hohe Arbeitslosenquote wirken nach wie vor inflationsdämpfend.

BIP-Wachstum 2010 und 2011: Prognose



Inflationsraten (VPI) 2010 und 2011: Prognose



Quelle: OECD EO 87.

Asien

Japan: Abermals höhere Wachstumsprognosen für 2010, weiterhin sinkende Preise

Japan hat seit Anfang Juni mit Naoto Kan einen neuen Premierminister. Der frühere Finanzminister steht für eine strenge Haushaltsdisziplin. Angesichts des japanischen Haushaltsdefizits von 9% des BIP und einer Staatsverschuldung von 193,5% des BIP im Jahr 2010 ist diese auch notwendig.

Insgesamt hat sich das Bild für die japanische Wirtschaft in den letzten Monaten eher aufgehellt. Das BIP-Wachstum hat sich dank starker Exporte und einer kräftigen Binnennachfrage im 1. Quartal 2010 beschleunigt, wenn auch nicht ganz so stark wie erwartet. Es wuchs im 1. Quartal 2010 um 1,2% gegenüber dem Vorquartal (Q4-2009: 1,1%). Für das 2. und 3. Quartal 2010 wird ein Wachstum von 1,7% bzw. 2,1% gegenüber dem Vorjahresquartal prognostiziert. Die Wachstumsprognosen für 2010 wurden zum wiederholten Male angehoben. Die jüngste Prognose von der OECD geht von einem Wachstum von 3,0% für 2010 und 2,0% für 2011 aus. Im Jänner 2010 wurde noch mit einem Wachstum von lediglich 1,3% (2010) bzw. 1,5% (2011) gerechnet.

Japan ist weiterhin von Deflation erfasst. Für das 2. Quartal 2010 wird erwartet, dass die Preise um -1,2% im Vergleich zum Vorjahr sinken. Der VPI lag im April im Vergleich zum Vorjahr bei -1,2% (März: -1,1%). Die Kerninflation sank im Jahresvergleich auf -1,6%. Für das Gesamtjahr 2010 wird erwartet, dass die Verbraucherpreise um -0,7% (OECD) sinken werden. Die japanische Notenbank (BoJ) beabsichtigt gemeinsam mit der Regierung im Rahmen einer neuen Wachstumsstrategie das Wachstum durch strategische Kreditvergabe zu fördern und beschloss bei ihrer jüngsten geldpolitischen Sitzung am 20. Mai den Leitzinssatz bei 0,1% zu belassen.

China: Wachstum laut OECD 2010 bei 11,1%

China wuchs 2009 mit 8,7% und im 1. Quartal 2010 mit 11,9% (gg. dem Vorjahresquartal). Für das Jahr 2010 erwartet die OECD in ihrer jüngsten Prognose ein Wachstum von 11,1% (2011: 9,7%). Die letzten Prognosen der Weltbank, des IWF und vom BOFIT werden damit deutlich übertroffen. Im Mai ist die Industrieproduktion im Vergleich zum Vorjahr mit 16,5% abermals kräftig gestiegen. Allerdings dürfte der Höhepunkt des Konjunkturzyklus in China bereits überschritten sein - im Juni wurde der Frühindikator der OECD für China von „Expansion“ auf „potenzieller Höhenpunkt“ geändert.

Die Konsumentenpreise (+3,1%) wie auch die Produzentenpreise (+7,1%) sind im Mai gegenüber dem Vorjahr deutlich gestiegen. Im April wurde die Kreditneuvergabe auf 775 Mrd RMB wieder etwas beschleunigt (März: 511 Mrd RMB), wenngleich die Mindest-reservevorschriften für große Banken von 16,5% auf 17% der Kundeneinlagen heuer bereits zum dritten Mal angehoben wurden.

Außenhandel boomt; RMB-Bindung an den USD aufgegeben

Der chinesische Außenhandel boomt. Im Mai 2010 haben sowohl Exporte wie auch Importe um 50% gegenüber dem Vorjahr zugelegt. China hat im April und Mai - nach einem Handelsbilanzdefizit im März - wieder Überschüsse eingefahren. Die OECD erwartet für 2010 einen Leistungsbilanzüberschuss von 2,8% des BIP. Mitte Juni 2010 hat China angekündigt die Bindung des RMB an den USD aufzugeben. Zukünftig soll der RMB an einen Währungskorb gebunden sein. Am 21. Juni 2010 stieg daraufhin der Kurs des RMB zum USD kurzfristig auf 6,79 und damit auf einen historischen Höchststand. Meldungen, wonach China wegen der Probleme im Euroraum den Besitz seiner europäischen Anleihen auf den Prüfstand stelle, sind laut der chinesischen Währungsaufsichtsbehörde (SAFE) "ohne Grundlage“.

EU-Mitgliedstaaten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa[3]

Stabilisierung der konjunkturellen Lage setzt sich im 1. Quartal 2010 fort

Aktuelle Zahlen zur Wirtschaftsentwicklung im ersten Quartal 2010 in den zentral-, ost- und südosteuropäischen EU-Mitgliedstaaten deuten auf eine etwas stärkere konjunkturelle Dynamik als noch im Vorquartal hin. Die Wachstumsraten haben sich in beinahe allen Ländern verbessert; in der Tschechischen Republik, der Slowakei und in Ungarn wurde erstmals seit Mitte 2008 wieder positives Wachstum im Jahresvergleich verzeichnet. Auch in der gesamten Region hat die Wirtschaftsleistung (vor allem aufgrund der weiter günstigen BIP-Entwicklung in Polen) zugenommen. Nach wie vor ist die konjunkturelle Situation allerdings von einer deutlichen Heterogenität geprägt: Die zentraleuropäischen Staaten haben schneller den Weg aus der Rezession gefunden, während das Baltikum und Südosteuropa weiter etwas hinterherhinken.

Neben der Außenwirtschaft und der Wiederauffüllung von Lagerbeständen haben auch Basiseffekte das Wachstum günstig beeinflusst. Die Entwicklung des (saisonal bereinigten) Wachstums im Quartalsvergleich ist dementsprechend auch etwas weniger günstig bzw. unterschiedlicher ausgefallen als die Wachstumsraten im Jahresabstand: Während die meisten Länder weiter positive Wachstumsraten gegenüber dem Vorquartal oder zumindest eine positive Dynamik aufweisen, drehte das Quartalswachstum in Estland und Litauen wieder in den negativen Bereich und schwächte sich auch in Slowenien ab. Dennoch hat die Wirtschaftsleistung in der Gesamtregion im ersten Quartal 2010 gegenüber dem Vorquartal leicht zugelegt.

Wirtschaftswachstum in den zentral-, ost- und südosteuropäischen EU-Mitgliedstaaten

Wachstumsrate des realen BIP in % gegenüber der Vorjahresperiode.

	2009	2010*	2009q2	2009q3	2009q4	2010q1
Bulgarien	-5.0	0.0	-4.9	-5.4	-5.9	-4.0
Estland	-14.1	0.9	-16.1	-15.6	-9.5	-2.0
Lettland	-18.0	-3.5	-18.1	-19.1	-16.8	-5.1
Litauen	-14.8	-0.6	-19.5	-14.2	-12.1	-2.8
Polen	1.8	2.7	1.2	1.2	3.5	2.9
Rumänien	-7.1	0.8	-8.7	-7.1	-6.5	-2.6
Slowakische Rep.	-4.7	2.7	-5.5	-4.9	-2.6	4.8
Slowenien	-7.8	1.1	-9.2	-8.3	-5.5	-1.2
Tschechische Rep.	-4.1	1.6	-5.0	-5.0	-2.9	1.1
Ungarn	-6.3	0.0	-7.5	-7.1	-4.0	0.1
gesamte Region	-3.5	1.5	-4.5	-4.0	-2.0	0.7
Euroraum	-4.1	0.9	-4.8	-4.0	-2.2	0.6

* Prognose (Europäische Kommission, Frühjahr 2010).
Quelle: Eurostat, EK.

Die Frühjahrsprognose der Europäischen Kommission (EK) geht für die CESEE EU-Mitgliedstaaten im heurigen Jahr von einem moderaten Wachstum von 1,5% aus. Diese Dynamik wird allerdings sehr stark von Polen und der Tschechischen Republik getrieben. Im

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

Gegensatz dazu wird die Wirtschaftsleistung in Lettland und Litauen auch 2010 weiter schrumpfen. Für Bulgarien und Ungarn wird eine Stagnation prognostiziert. Die in den letzten Quartalen zu beobachtenden Unterschiede in der Wirtschaftsentwicklung werden also auch im Gesamtjahr bestehen bleiben. 2011 werden sich die Konjunkturverläufe laut EK-Prognose aber wieder annähern und die Gesamtregion um 3,1% wachsen.

Makrofinanzielle Risiken: Leichte Verbesserung seit Herbst 2009[4]

Das allgemeine makrofinanzielle Risikoprofil der Länder Zentral-, Ost- und Südosteuropas (CESEE) hat sich nach einer Stabilisierung Mitte 2009[5] in den letzten sechs Monaten leicht verbessert. Zuletzt waren in der Tschechischen Republik, der Slowakei, Rumänien, Russland und der Ukraine (im letztgenannten Land allerdings von einem sehr hohen Niveau aus) Verbesserungen in bestimmten Bereichen zu verzeichnen. In Slowenien und Kroatien hat sich die Situation etwas verschlechtert. Nach wie vor stellen sich aber die Risiken in beinahe allen Ländern etwas akzentuierter dar als vor dem Übergreifen der globalen Finanzkrise auf die CESEE-Region.

Das **makroökonomische und zyklische Risikoprofil** war seit Herbst 2009 weitgehend stabil; in einigen Staaten ist das Risiko gesunken. Ein Großteil der betrachteten Länder kehrte im zweiten Halbjahr 2009 auf einen Wachstumspfad zurück und aktuelle Prognosen zur Wirtschaftsentwicklung gehen von einer verhalten positiven Dynamik auch im heurigen Jahr aus. Die Krise wirkte sich aber negativ auf die Staatshaushalte aus: Die Budgetdefizite stiegen 2009 in allen Ländern vor allem aufgrund des Wirkens automatischer Stabilisationen teils deutlich an. Auch im heurigen Jahr wird es laut aktueller Prognosen kaum Entspannung bei den öffentlichen Finanzen geben. Eine deutlich rückläufige Budgetlücke wird nur in der Slowakei, Bulgarien und Russland erwartet.

Vor diesem Hintergrund stellt sich das makroökonomische und zyklische Risikoprofil in der Slowakei, in Russland und der Ukraine etwas besser dar als noch im Spätherbst 2009. In den ersten beiden Ländern ist das vor allem die Folge der vergleichsweise zufriedenstellenden Wachstumsperformance und sinkender Budgetdefizite (obwohl diese Erfolge im Falle von Russland in einem signifikanten Ausmaß mit der Entwicklung des Ölpreises zusammenhängen). Die Wirtschaftsentwicklung in der Ukraine profitiert von steigenden Stahlpreisen und der Erholung in Russland. Weiters gab es Verbesserungen in der Fiskalentwicklung, wobei die Verabschiedung des Budgets für 2010 und die Einigung der Ukraine mit Russland über Gaslieferungspreise (Senkung um 30%) Schritte zu einer Neuauflage des Stand-By Arrangements mit dem IWF sein können, weitere Verhandlungen mit dem Fonds aber noch erforderlich sind.

Auch die **außenwirtschaftlichen Risiken und die Wechselkursrisiken** gingen in einigen Ländern leicht zurück (so etwa in Rumänien und der Ukraine). Die Leistungsbilanzen haben sich im zweiten Halbjahr 2009 meist verbessert und in der Tschechischen Republik, Polen und Ungarn sogar in einen Überschuss gedreht. Diese Entwicklung ging allerdings Hand in Hand mit sinkenden Netto-FDI-Zuflüssen. In der Slowakei, Ungarn, Russland und in Slowenien wurden sogar leichte Netto-Abflüsse verzeichnet. Die Grundbilanzen (also Leistungsbilanz und

[4] In diesem Unterabschnitt werden die Länder Slowenien, Slowakei, die Tschechische Republik, Ungarn, Polen, Bulgarien, Rumänien Kroatien, Russland und Ukraine behandelt.

[5] Siehe Konjunktur aktuell – Dezember 2009

Netto-FDI-Flüsse zusammengenommen) wiesen aber nach wie vor in den meisten Ländern Überschüsse aus. Neben einer schwachen Binnennachfrage hängt diese Entwicklung auch mit einer steigenden preislichen „Wettbewerbsfähigkeit in CESEE zusammen. Der reale Wechselkurs (deflationiert mit den Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe) gab in Polen, Rumänien und der Ukraine deutlich nach. Während diese Entwicklung in der Ukraine zur Gänze auf eine nominale Abwertung der Landeswährung zurückzuführen war, unterstützte in den übrigen Ländern auch eine günstige Entwicklung der Lohnstückkosten im Vergleich zum Euroraum die Wettbewerbsfähigkeit. Eine stärkere reale Aufwertung war nur in Slowenien und Bulgarien sowie gegen Jahresende auch in Kroatien zu beobachten.

Vor dem Hintergrund (teils deutlich) steigender Bruttoauslandsverschuldung nehmen die EU/IWF-Unterstützungspakete für Ungarn und Rumänien (wie auch für Lettland) weiter eine zentrale Rolle ein, da nicht nur die Länder selbst von diesen Paketen profitieren, sondern damit auch positive externe Effekte für den Rest der Region verbunden sind. So gingen etwa auch von der Wiederaufnahme der Gespräche zwischen dem IWF und der Ukraine nach Amtsantritt des neuen Präsidenten positive Impulse für die Finanzmärkte aus. Jedoch ist eine ebenso prompte Reaktion der Märkte auch bei (erwarteten) Verzögerungen in der Umsetzung der Programme möglich. Diese hängt vor allem mit der Entwicklung der politischen Lage in den entsprechenden Ländern zusammen, aus der sich ein gewisses Unsicherheitspotential ergibt. Ansteckungseffekte der Staatsschuldenkrise in einigen Peripherieländern des Euroraums für CESEE waren nur temporär sichtbar und vom Ausmaß her begrenzt.

In Kroatien haben sich die außenwirtschaftlichen Risiken und die Wechselkursrisiken als einzigem Land in der Gruppe seit dem Spätherbst etwas erhöht. Der Grund dafür ist eine Verschlechterung der Grundbilanz, eine ungünstige Dynamik bei der Lohnstückkosten-entwicklung und eine weiter gestiegene Auslandsverschuldung. Die Situation wird aber durch einen relativ günstigen Ausblick bezüglich einer baldigen EU-Mitgliedschaft des Landes etwas gemildert.

Die **Kreditrisiken und Risiken im Bezug auf den Bankensektor** sind nach wie vor vergleichsweise hoch, haben sich in den letzten Monaten aber stabilisiert. In den meisten Ländern verringerten sich die Lücke zwischen Kreditvergabe und Einlagen sowie die Nettoauslandsverbindlichkeiten des Bankensystems, und die Verschlechterung der Qualität der Kreditportfolios ließ nach. Gleichzeitig stabilisierte sich die Gewinnsituation wieder etwas und die Eigenkapitalausstattung stieg an. Der Anteil von Fremdwährungskrediten in der gesamten Kreditvergabe blieb aber meist hoch und nahm in Kroatien, Rumänien und Bulgarien sogar noch weiter zu. Die hohen Fremdwährungskreditbestände in vielen Ländern führten in Verbindung mit teils deutlichen Währungsabwertungen (in einigen Ländern) und dem generellen Wirtschaftsabschwung dazu, dass der Anteil notleidender Kredite an der Kreditvergabe sowie Rückstellungen für Kreditausfälle im Jahr 2009 anstiegen. Im zweiten Halbjahr begann sich der Anstieg dieser Indikatoren allerdings abzuschwächen. Der gestiegene Rückstellungsbedarf führte im letzten Jahr zu einem deutlichen Gewinnrückgang in den Bankensektoren der CESEE Region. In der Ukraine wurden sogar Verluste verzeichnet. Auch in diesem Bereich konnte im zweiten Halbjahr 2009 aber eine Stabilisierung beobachtet werden.

Vor diesem Hintergrund hat sich das Risikoprofil der Tschechischen Republik und Russlands in Bereich der Kreditrisiken und der Risiken im Bezug auf den Bankensektor etwas verbessert. In beiden Ländern sind Fremdwährungskredite vergleichsweise wenig weit verbreitet und ist die heimische Kreditvergabe zu einem hohen Teil (Russland) bzw. gänzlich (Tschechische Republik) durch heimische Einlagen gedeckt. In Russland wirken sich darüber hinaus noch relativ günstige

kurzfristige Wachstumsaussichten und eine voraussichtlich vorteilhafte Wechselkursentwicklung positiv auf die Ertragssituation aus. Trotz der weiter angespannten Situation hat sich die Risikosituation auch in der Ukraine aufgrund rückläufiger Nettoauslandsverbindlichkeiten, einer hohen Eigenkapitalausstattung des Bankensektors und zuletzt wieder etwas optimistischeren Wirtschaftsprognosen in den letzten sechs Monaten leicht entspannt, verbleibt aber weiter auf einem hohen Niveau.

Verhaltener Wirtschaftsaufschwung bei notwendiger Budgetkonsolidierung[6]

Gesamtwirtschaftliche Prognose der OeNB für Österreich 2010 bis 2012 vom Juni 2010

Die Oesterreichische Nationalbank erwartet ein Wachstum der Wirtschaft Österreichs von 1,6 % (real, saisonbereinigt) im Jahr 2010, nachdem diese 2009 um 3,4 % geschrumpft war. In den Jahren 2011 und vor allem 2012 wird sich das Wachstum sukzessive auf 1,8 % bzw. 2,1 % beschleunigen. Im Vergleich zur Dezemberprognose 2009 stellen sich die Konjunkturaussichten nunmehr insbesondere infolge der rascheren Erholung des Welthandels sowohl für 2010 (+0,4 Prozentpunkte) als auch für 2011 (+0,2 Prozentpunkte) günstiger dar. Die OeNB ist damit etwas optimistischer als das WIFO und das IHS, die in ihren aktuellen Prognosen vom März 2010 ein Wachstum von 1,3% für das Jahr 2010 prognostizieren. Für das Jahr 2011 ist das IHS mit einer Prognose von +1,7% optimistischer als das WIFO (+1,4%).

Exportkonjunktur trägt den Aufschwung, Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen hält aber 2010 noch an

Die seit Sommer 2009 beobachtete rasche Erholung des Welthandels begünstigt den Aufschwung der österreichischen Wirtschaft. Nach -15% im Jahr 2009 wird für 2010 wieder ein positives Wachstum der heimischen Exporte von 4,6 % erwartet, das sich 2011 und 2012 weiter auf 5,4 % bzw. 6,1 % beschleunigen wird. Die Bruttoanlageinvestitionen werden nach dem starken Einbruch im Jahr 2009 zwar ab Mitte 2010 wieder wachsen, für das Gesamtjahr 2010 wird sich aber trotzdem ein Rückgang von 4,5 % ergeben. Erst 2011 (+1,5 %) und 2012 (+2,9 %) wird wieder mit positivem, historisch gesehen aber unterdurchschnittlichem Wachstum der Investitionstätigkeit gerechnet.

Konsum stabilisiert Konjunktur

Die Arbeitnehmerentgelte pro Beschäftigten werden 2010 aufgrund der niedrigeren Tariflohnabschlüsse weitaus langsamer steigen (1,3 %) als 2009 (2,4 %). Die Betriebsüberschüsse und Selbstständigeneinkommen werden jedoch wieder zunehmen (1,6 %) und in Verbindung mit den öffentlichen Nettotransferleistungen das verfügbare Haushaltseinkommen stabilisieren. Aufgrund der etwas höheren Inflation wird das real verfügbare Haushaltseinkommen 2010 aber stagnieren. Da die Vorlaufindikatoren eine anhaltend robuste Konsumnachfrage signalisieren, wird für 2010 ein Konsumwachstum von 1,1 % erwartet. Im Verlauf der Jahre 2011 und 2012 wird das Wachstum des privaten Konsums durch den erwarteten restriktiven Ausgabenpfad der öffentlichen Hand gedämpft. Die Sparquote wird im Jahr 2010 (10,1 %) sinken und 2011 bzw. 2012 auf annähernd gleichem Niveau verharren.

[6] Autoren: Gerhard Fenz, Friedrich Fritzer, Christian Ragacs, Klaus Vondra (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen)

Hauptergebnisse der Prognose für Österreich[1)]

	2009	2010	2011	2012
	Veränderung zum Vorjahr in % (real)			
Wirtschaftliche Aktivität				
Bruttoinlandsprodukt	-3.4	+1.6	+1.8	+2.1
Privater Konsum	+0.8	+1.1	+0.9	+1.0
Öffentlicher Konsum	+1.0	+0.7	+0.6	+0.6
Bruttoanlageinvestitionen	-7.5	-4.5	+1.5	+2.9
Exporte insgesamt	-15.0	+4.6	+5.4	+6.1
Importe insgesamt	-13.1	+1.3	+4.3	+5.2
	Veränderung zum Vorjahr in %			
Preise				
Harmonisierter Verbraucherpreisindex	+0.4	+1.7	+1.7	+1.8
Einkommen und Sparen				
Real verfügbares Haushaltseinkommen	-1.1	+0.1	+0.8	+1.5
	in % des nominellen verfügbaren Haushaltseinkommens			
Sparquote	11.0	10.1	10.0	10.2
	Veränderung zum Vorjahr in %			
Arbeitsmarkt				
Unselbstständig Beschäftigte	-0.8	+0.2	+0.6	+0.7
	in % des Arbeitskräfteangebots			
Arbeitslosenquote laut Eurostat	4.8	5.0	5.1	5.1
	in % des nominellen BIP			
Budget				
Budgetsaldo (Maastricht)	-3.4	-4.5	-4.2	-3.9
Staatsverschuldung	66.5	69.2	71.3	72.8

Quelle: 2009: Eurostat, Statistik Austria; 2010 bis 2012: OeNB-Prognose vom Juni 2010.

[1] *Die Prognose wurde basierend auf saison- und arbeitstägig bereinigten Daten der VGR erstellt. Die historischen Werte für das Jahr 2009 weichen daher von den von Statistik Austria publizierten, nicht bereinigten, Daten ab.*

Arbeitsmarktperspektiven bleiben getrübt

Angesichts der Schwere des Wirtschaftseinbruchs überraschen der geringe Anstieg der Arbeitslosenquote und die rasche Rückkehr zu positivem Beschäftigungswachstum. Unterstützt durch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen waren die heimischen Unternehmen bestrebt, ihren Beschäftigtenstand nach Möglichkeit durch Verkürzung der Arbeitszeit zu halten. Das Arbeitsangebot wird im Prognosezeitraum leicht wachsen, allerdings wird das Wirtschaftswachstum zu gering sein, um nachfrageseitig die Arbeitslosenquote zu verringern. Für 2010 und 2011 wird daher ein weiterer Anstieg der Arbeitslosenquote auf 5,0 % bzw. 5,1% prognostiziert. 2012 wird sie auf diesem Niveau verharren.

Energiepreise erhöhen Inflation auf weiterhin moderates Niveau

Die HVPI-Inflationsrate stieg vor allem infolge der Preissteigerungen bei Energie im April und Mai 2010 auf 1,8 % bzw. 1,7%. Im weiteren Verlauf des Jahres 2010 werden keine wesentlichen Veränderungen des HVPI erwartet. Für das Gesamtjahr 2010 ergibt sich somit eine Preissteigerungsrate von 1,7 %. Nach unveränderter Inflation im Jahr 2011 wird für 2012 aufgrund leicht erhöhter Preise für langlebige Konsumgüter ein geringfügiger Anstieg auf 1,8 % prognostiziert.

Erforderliche Budgetkonsolidierung bremst Aufschwung

2010 werden die öffentlichen Abgaben stagnieren, das Defizit wird daher auf 4,5 % des BIP steigen (2009: 3,4 %). Erst 2011 bzw. 2012 wird es infolge der erwarteten Budgetkonsolidierung des Bundes auf 4,2 % bzw. 3,9 % des BIP sinken. Die schwache Konjunkturerholung wird das Defizit hingegen kaum „automatisch“ verringern. Die

Staatschuldenquote wird von 66,5 % des BIP (Ende 2009) auf rund 73 % des BIP im Jahr 2012 zunehmen.

In Übereinstimmung mit den Konventionen des Eurosystems sind in der vorliegenden Prognose nur Budgetmaßnahmen berücksichtigt, die bereits beschlossen wurden oder hinreichend detailliert sind und knapp vor ihrer gesicherten Beschlussfassung durch das Parlament stehen. In einem Szenario wird deshalb die Konjunkturentwicklung unter der Annahme, dass der im österreichischen Stabilitätsprogramm festgelegte Budgetkonsolidierungspfad eingehalten wird, geschätzt. Das Maastricht-Budgetdefizit wäre demnach 2011 und 2012 mit 4,0 % bzw. 3,3 % des BIP um 0,2 bzw. 0,6 Prozentpunkte niedriger. Für das Wirtschaftswachstum ergibt sich daraus für beide Jahre eine Dämpfung auf jeweils 1,7 %.

Arbeitsmarkt- und Umfragedaten lassen Fortsetzung der konjunkturellen Erholung in den nächsten Monaten erwarten

Am Arbeitsmarkt hat sich die Lage stabilisiert. Die Arbeitslosenquote ist seit Sommer 2009 weitgehend konstant. Nach nationaler Definition betrug sie im Mai 7% (saisonbereinigt). 227.089 Personen wurden als arbeitslos registriert, das sind 12.688 Personen weniger als im Mai 2009. Die Arbeitslosenquote lt. Eurostat-Definition liegt bis inklusive April vor und verharrte auf dem Vormonatswert von 4,9%. Die Beschäftigung verzeichnete zuletzt wieder ein leicht positives Wachstum. Im Mai stieg die Zahl der unselbstständig Beschäftigten im Jahresabstand um 0,5% auf 3.388.174 Personen. Zudem hat sowohl die Zahl der Personen in Kurzarbeit (Anfang Juni waren 12.303 Personen angemeldet) als auch die Zahl der Personen in Schulung (Mai: 78.178; April: 81.050) weiter abgenommen. Die Zahl der offenen Stellen signalisiert für die kommenden Monate eine Fortsetzung dieses positiven Trends. Nach fast zwei Jahren permanenten Rückgangs wurden im März 2010 erstmals wieder mehr Arbeitskräfte gesucht. Dieser Trend hat sich in den Folgemonaten fortgesetzt. Im Mai waren bereits wieder 33.115 offene Stellen gemeldet - über 5.000 mehr als im Vergleichsmonat des Vorjahres.

Aber auch die Entwicklung anderer Vorlaufindikatoren lässt eine Fortsetzung der konjunkturellen Erholung in den nächsten Monaten erwarten. So ist der Economic Sentiment Indikator (ESI) im Mai auf 105,2 Punkte gestiegen und liegt damit zum zweiten Mal in Folge über dem langjährigen Durchschnitt von 100. Der Bank Austria EinkaufsManagerIndex fällt im Mai nur geringfügig unter das historische Rekordniveau des Vormonats. Mit 58,2 Punkten signalisiert er aber weiterhin ein kräftiges Wachstum in der Industrie. Positiv stimmt dabei insbesondere die gute Beurteilung der Auftragsentwicklung.

Umso überraschender sind die von Statistk Austria veröffentlichten schwachen Ergebnisse für die Industrieproduktion im bisherigen Jahresverlauf. Entgegen dem Trend im Euroraum sank die Industrieproduktion in Österreich im ersten Quartal 2010 gegenüber dem Vorquartal um 0,6% (Eurostat-Definition für die Industrieproduktion). Dies dürfte auch hauptverantwortlich für das schwache Wirtschaftswachstum im ersten Quartal sein. Gemäß den aktuellen VGR-Zahlen sank das BIP in Österreich im ersten Quartal 2010 um -0,1% (real, saisonbereinigt, im Vergleich zum Vorquartal). Insgesamt sind die VGR-Daten für das erste Quartal 2010 nur schwer mit den verfügbaren Konjunkturindikatoren in Einklang zu bringen. Das deutet entweder auf ein überproportional starkes Wachstum im zweiten Quartal 2010 hin oder - wie

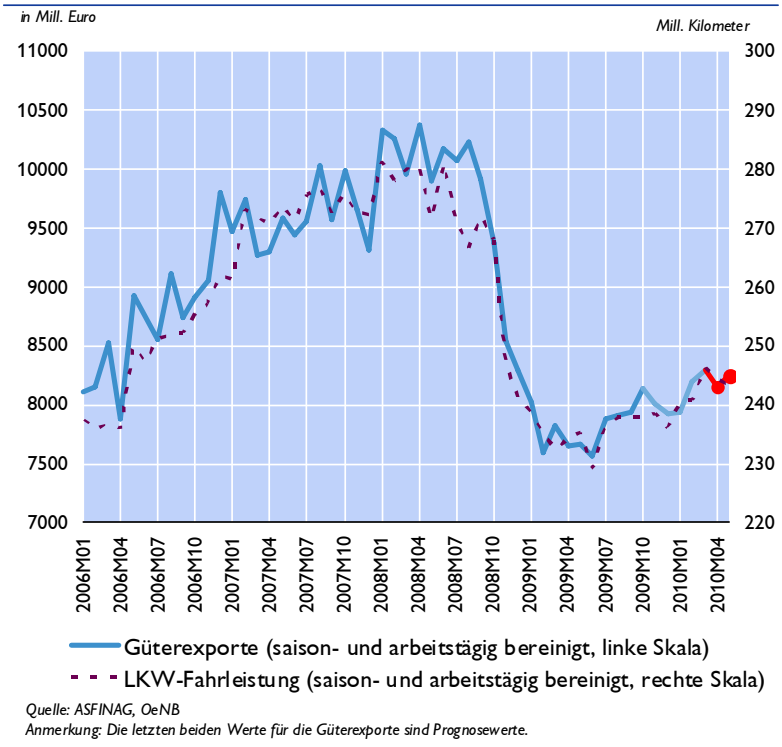
schon in der Vergangenheit öfter zu beobachten – auf eine zukünftige Revision der historischen VGR-Daten.

Dynamische Exportentwicklung

Die aktuellen Ergebnisse des OeNB-Exportindikators lassen für April und Mai 2010 einen Anstieg der nominellen Güterexporte um 2,6% bzw. 0,7% (saison- und arbeitstägig bereinigt, im Dreimonatsabstand) erwarten. Arbeitstagseffekte spielen im Prognosezeitraum keine bedeutende Rolle. Eine Betrachtung im Jahresabstand zeigt, dass das Wachstum der Güterexporte lt. Statistik Austria erstmals seit Ausbruch der Krise im Februar wieder ins Plus (4,8%, nicht-saisonbereinigt) drehte. Diese Wende wurde treffsicher vorhergesagt (5,3%). In den Monaten März bis Mai hat sich das Wachstum im Jahresabstand weiter beschleunigt (+9,6%; +6,5%; +7,5%).

Damit stellt die dynamische Exportentwicklung die Basis für den aktuellen Konjunkturaufschwung dar. Dabei darf jedoch nicht vergessen werden, dass das Niveau der Güterexporte auch im Mai noch immer knapp 20% unter dem Höchstwert vom April 2008 liegen dürfte. Gegenüber dem Tiefststand der Exporte im Juni 2009 bedeutet das jedoch einen Anstieg von rund 10%.

Grafik 1: OeNB-Exportindikator: Entwicklung der Güterexporte und LKW-Fahrleistung in Österreich



Quelle: ASFINAG, OeNB
Anmerkung: Die letzten beiden Werte für die Güterexporte sind Prognosewerte.

HVPI-Inflationsrate betrug im Mai 2010 1,7%

Im Mai 2010 ist die im Jahresabstand gemessene österreichische HVPI-Inflationsrate mit 1,7% gegenüber dem Vormonat (April: 1,8%) leicht zurückgegangen. Die rückläufige Teuerung in den Sondergruppen Industriegüter und Energie sowie Nahrungsmittel wurde von der leicht aufwärtsgerichteten Inflationsentwicklung bei Dienstleistungen nicht ganz kompensiert. Die Kerninflation (HVPI-Inflationsrate ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) betrug im Mai nur 0,9% im Jahresabstand (April: 1,0%) und lag damit weiter deutlich unter der Gesamtinflation. Seit dem starken Anstieg vom Februar auf März 2010 wies die österreichische

HVPI-Inflationsrate damit den erwarteten flachen Verlauf auf. Ein mechanisches Update der aktuellen OeNB Prognose mit dem Mai-Inflationswert lässt die HVPI-Prognose für die Jahre 2010 und 2011 unverändert bei jeweils 1,7%.

Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats[7]

Am **10. Juni 2010** hat der EZB-Rat auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analysen beschlossen, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00%, 1,75% und 0,25% zu belassen. Der EZB-Rat stellte fest, dass die derzeitigen Zinssätze unter Berücksichtigungen aller seit der Pressekonferenz vom 6. Mai 2010 verfügbar gewordenen Informationen nach wie vor angemessen sind.

Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge stieg die jährliche HVPI-Inflationsrate des Euroraums im Mai 2010 primär aufgrund von Rohstoffpreisentwicklungen auf 1,6%. In Hinblick auf die Zukunft könnte der globale Preisdruck zwar anhalten, mittelfristig dürfte die gesamte Inflationsentwicklung aufgrund des geringen inländischen Inflationsdrucks während der zögerlichen Konjunkturaufhellung allerdings moderat bleiben. Der EZB-Rat geht von einem geringen Wirtschaftswachstum im laufenden und kommenden Jahr aus, betont allerdings die ungewöhnlich hohe Unsicherheit, die die wirtschaftlichen Projektionen umgibt. Seitens der monetären Analyse bestätigt das nach wie vor schwache Geldmengen- und Kreditwachstum im Euroraum die Einschätzung eines mittelfristig geringen Inflationsdrucks. Auch die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen sind weiterhin auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2% zu halten. Insgesamt geht der EZB-Rat davon aus, dass die Preisstabilität über die geldpolitisch relevante Frist gewährleistet bleibt.

Angesichts der Sondermaßnahmen[8], die im Mai 2010 aufgrund der starken Finanzmarktspannungen ergriffen wurden, betonte der EZB-Rat, dass die Gewährleistung der Preisstabilität auf mittlere und längere Frist nach wie vor das zentrale Ziel seiner Geldpolitik sei. Die jüngsten Sondermaßnahmen zur Unterstützung der Kreditvergabe und der Wertpapiermärkte stehen im Einklang mit diesem Preisstabilitätsziel und sind entsprechend ihrer Ausgestaltung vorübergehender Natur. Nach seiner Sitzung am 10. Juni 2010 unterstrich der EZB-Rat, dass der geldpolitische Kurs sowie die Liquiditätsversorgung gegebenenfalls angepasst werden können, um jeglicher Gefahr für die Preisstabilität mittel- bis längerfristig effektiv entgegenzuwirken. Alle diesbezüglichen Entwicklungen werden daher in nächster Zeit sehr genau verfolgt.

---

[7] 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.

[8] Am 10. Mai wurde beschlossen, in den regulären dreimonatigen Refinanzierungsoperationen vorübergehend zu festverzinslichen Tendern mit Vollzuteilung zurückzukehren. Weiters wurde die Durchführung eines sechsmonatigen Tenders mit Vollzuteilung am 12. Mai beschlossen. Schließlich wurde das Währungstauschabkommen zur Versorgung der Euroraum-Banken mit US-Dollar vorübergehend reaktiviert und ein (sterilisiertes) Anleihenankaufprogramm zur Wiederherstellung des Funktionierens der Wertpapiermärkte und des geldpolitischen Transmissionsmechanismus gestartet.

Im Rahmen der **wirtschaftlichen Analyse** wurde festgehalten, dass die verfügbaren Daten weiterhin auf eine allmähliche konjunkturelle Aufhellung der Konjunkturlage im Euroraum hindeuten. Der ersten Schätzung von Eurostat zufolge wuchs das reale BIP des Euroraums im ersten Quartal 2010 um 0,2% gegenüber dem Vorquartal. Für das laufende und kommende Jahr erwartet der EZB-Rat weiterhin eine moderate Konjunkturerholung, wobei das Wachstum sowohl im Zeitverlauf als auch zwischen den einzelnen Volkswirtschaften und Sektoren des Eurogebiets uneinheitlich verlaufen dürfte. Gestärkt wird die Konjunkturerholung von der akkommodierenden geldpolitischen Ausrichtung und den zur Unterstützung des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen. Während aber der weltweite Konjunkturaufschwung und die steigende Exportnachfrage ebenfalls zum Wachstum beitragen, wirken der anhaltende Bilanzanpassungsprozess und die eingetrübten Arbeitsmarktaussichten dämpfend.

Die Einschätzung des EZB-Rates steht mit den gesamtwirtschaftlichen Projektionen für den Euroraum, welche die Experten des Eurosystems im Juni 2010 erstellt haben, im Einklang. Diesen Prognosen zufolge wird das jährliche Wachstum im laufenden Jahr zwischen 0,7% und 1,3% und im kommenden Jahr zwischen 0,2% und 2,2% liegen. Verglichen mit den Projektionen der EZB-Experten von März 2010 wurde die Bandbreite für 2010 aufgrund der weltweiten Konjunkturbelebung geringfügig nach oben korrigiert; für 2011 hingegen wurde wegen der schwächeren Aussichten für die Binnennachfrage eine leichte Abwärtsrevision vorgenommen. Für beide Jahre decken sich die Projektionen der Experten des Eurosystems weitgehend mit den rezenten Prognosen anderer internationaler Organisationen.

Der EZB-Rat ist nach wie vor der Auffassung, dass das Umfeld zwar von ungewöhnlich hoher Unsicherheit geprägt ist, die Risiken für diesen Ausblick allerdings weitgehend ausgewogen sind. Einerseits könnte sich die Weltwirtschaft schneller als erwartet erholen und die Exporte des Eurogebiets weiter stützen. Andrerseits stellen hingegen die neuerlichen Spannungen in einigen Finanzmarktsegmenten und die damit zusammenhängenden Vertrauenseffekte ein Abwärtsrisiko dar. Weiters bestehen nach wie vor Bedenken bezüglich einer stärkeren oder länger andauernden negativen Rückkopplung zwischen der Realwirtschaft und dem Finanzsektor, erneuter Preissteigerungen bei Öl und sonstigen Rohstoffen, verstärkter Protektionismusbestrebungen sowie der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung betrifft, so stieg die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Mai 2010 auf 1,6%, nach 1,5% im Vormonat. Der in den letzten Monaten erfolgte Inflationsanstieg ist primär auf höhere Energiepreise zurückzuführen. Zwar kann aufgrund des Aufwärtsdrucks der Rohstoffpreise ein weiterer Anstieg der Inflationsrate in der zweiten Jahreshälfte nicht ausgeschlossen werden, über die geldpolitisch relevante Frist dürfte die Inflationsentwicklung aber moderat bleiben. Dies liegt daran, dass der inländische Preisdruck im Euroraum mittelfristig niedrig bleiben dürfte. In diesem Zusammenhang gilt es zu betonen, dass die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen im Euroraum weiterhin fest auf einem Niveau verankert sind, das mit dem Ziel des EZB-Rats, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2% zu halten, vereinbar ist.

Die Einschätzung über die Preisentwicklung steht mit den gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Juni 2010 im Einklang. Diese erwarten, dass die jährliche Teuerungsrate im laufenden Jahr zwischen 1,4% und 1,6% und im kommenden Jahr zwischen 1,0% und 2,2% liegen wird. Im Vergleich zu den Projektionen von März 2010 wurden die Bandbreiten leicht nach oben korrigiert, was primär auf höhere in Euro gerechnete Rohstoffpreise zurückzuführen

ist. Die verfügbaren Prognosen internationaler Organisationen zeichnen im Wesentlichen ein ähnliches Bild. Die Risiken in Bezug auf diese Aussichten sind weitgehend ausgewogen und bestehen insbesondere im Zusammenhang mit der Rohstoffpreisentwicklung. Zudem könnten indirekte Steuern und administrierte Preise aufgrund der in den kommenden Jahren erforderlichen Haushaltskonsolidierung stärker erhöht werden als derzeit angenommen.

Im Rahmen der **monetäre Analyse** wurde festgehalten, dass der starke Abwärtsdruck auf die Geldmenge M3 und die Buchkredite an den privaten Sektor zwar abklingen dürften, dass die Grunddynamik der monetären Expansion allerdings nach wie vor moderat und der von der Geldmengenentwicklung ausgehende Inflationsdruck auf mittlere Sicht gering sind.

Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 lag im April 2010 unverändert bei -0,1%. Grundsätzlich spiegeln die Wachstumsraten der Geldmengenaggregate M1 und M3 die gegenwärtige Zinskonstellation wider: Während die geringen Zinsdifferenzen zwischen verschiedenen Arten kurzfristiger Einlagen Umschichtungen bei der Mittelallokation zugunsten der liquidesten Komponenten von M1 begünstigt haben (diese Geldmenge setzte ihr robustes Wachstum mit einer Jahreswachstumsrate von 10,7% im April fort), fördert der relativ steile Verlauf der Zinsstrukturkurve Umschichtungen aus M3 in längerfristige Einlagen und Wertpapiere außerhalb dieses Aggregats. Der Abwärtsdruck, der von der Zinskonstellation ausgeht, scheint zwar allmählich abzuklingen, die volatile Entwicklung von M3 dürfte sich angesichts der erneuten Spannungen in einigen Finanzmarktsegmenten jedoch fortsetzen.

Die Buchkredite an den privaten Sektor verzeichnen seit geraumer Zeit monatliche Anstiege, im April 2010 kehrte auch die Jahreswachstumsrate in den positiven Bereich zurück. Mit 0,1% bleibt die Ausdehnung der Kreditvergabe jedoch nach wie vor schwach, was auf eine positive und stärkere Jahreswachstumsrate der Kredite an private Haushalte einerseits sowie auf eine negative Jahreswachstumsrate der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften andererseits zurückzuführen ist. Die jüngsten Angaben lassen zwar darauf schließen, dass sich die Bilanzsummen der Banken seit der Jahreswende nicht weiter verringert haben; weitere Bilanzanpassungen sind allerdings nicht auszuschließen. Außerdem stehen die Banken weiterhin vor der Herausforderung, die Kreditverfügbarkeit auszuweiten, sobald sich die Nachfrage erholt. Um sich dieser Herausforderung zu stellen, sollten die Banken zur weiteren Stärkung ihrer Eigenkapitalbasis auf den Markt zurückgreifen und gegebenenfalls die staatlichen Hilfsmaßnahmen zur Rekapitalisierung ausschöpfen.

Insgesamt bestätigt die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der monetären Analyse die Einschätzung eines mittelfristig geringen Inflationsdrucks. Alles in allem geht der EZB-Rat davon aus, dass die Preisstabilität auf mittlere Frist gewährleistet bleibt, wodurch die Kaufkraft der privaten Haushalte im Euroraum gestützt wird. Vor diesem Hintergrund beschloss der EZB-Rat am 10. Juni 2010, auf den eingangs erwähnten Zinssätzen zu belassen. Bezüglich der Liquiditätsversorgung beschloss der EZB-Rat, dass die dreimonatigen Refinanzierungsoperationen noch mindestens bis September 2010 als festverzinsliche Tender mit Vollzuteilung durchgeführt werden.

Zur **Fiskalpolitik** merkte der EZB-Rat an, dass er die jüngste Entscheidung der Euro-Länder bezüglich der formellen Einrichtung einer Europäischen Finanzstabilitätsfazilität begrüßt; damit einhergehend aber ein entschlossenes Handeln der Regierungen zur Verringerung ihrer fiskalischen Anfälligkeit erwartet. Insbesondere sollten die konkreten Maßnahmen, die zur Korrektur der hohen Haushaltsdefizite und Staatsverschuldungen erforderlich sind, genau definiert werden, um sicherzustellen, dass das Vertrauen in die Nachhaltigkeit der öffentlichen

Finanzen garantiert wird. Diesbezüglich begrüßt der EZB-Rat die Tatsache, dass einige Regierungen der Euro-Länder mit der höchsten fiskalischen Anfälligkeit zusätzliche Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung verabschiedet haben. Außerdem befürwortet er die Zusagen der Finanzminister, gegebenenfalls weitere Maßnahmen zur Gewährleistung der Haushaltsziele für 2010 und darüber hinaus zu ergreifen.

Schlussendlich betonte der EZB-Rat, dass **Strukturreformen** zur Stärkung des Wachstums und der Beschäftigung zur Unterstützung einer nachhaltigen Erholung für alle Euro-Länder von wesentlicher Bedeutung sind. Angesichts der substanziellen binnen- und außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte sollten die Tarifverhandlungen eine Anpassung der Löhne und Gehälter an die Wettbewerbs- und Beschäftigungslage erlauben. Weiters sind Maßnahmen erforderlich, welche die preisliche Flexibilität und die nichtpreisliche Wettbewerbsfähigkeit erhöhen. Schließlich ist eine angemessene Restrukturierung des Bankensektors mit dem Ziel gesunder Bilanzen, wirksamem Risikomanagements und transparenter, robuster Geschäftsmodelle von zentraler Bedeutung für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum.

Chronik der geldpolitischen Entscheidungen des Eurosystems 2008 bis 2010

Datum der Bekanntgabe	Geldpolitische Maßnahme
2. Juli, 6. August, 3. September, 8. Oktober, 5. November, 3. Dezember 2009, 14. Jänner, 4. Februar, 4. März, 8. April, 6. Mai, 10. Juni 2010	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.
4. Juni 2009	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.
7. Mai 2009	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 weiterzuverfolgen. 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.

2. April 2009	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.
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.
7. August, 4. September und 2. Oktober 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 Niedrigstkurse 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 Finanzmärkten[9]

Exposure österreichischer Banken gegenüber Euroraumländern mit hohen Risikoaufschlägen unterdurchschnittlich

Die Besorgnis über die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen und über die Refinanzierungsfähigkeit einiger Staaten des Euroraums bestimmten das Geschehen auf den Finanzmärkten. Anfang Mai 2010 wurden von der EU, EZB und IWF umfangreiche Stabilisierungsmaßnahmen gesetzt, die den Ländern Zeit geben, Konsolidierungsmaßnahmen zu unternehmen. Der Druck auf die Ratings einiger Länder aus dem Euroraum blieb aber weiterhin hoch. So wurde Mitte Juni 2010 das Rating Griechenlands erneut von einer Agentur hinuntergestuft. Moody's stufte das Rating um gleich vier Stufen auf Ba1 und somit, ebenso wie bei Standard & Poor's, auf Non-Investmentgrade ab. Als Grund wurde die (durch die griechischen Sparanstrengungen) möglicherweise verlangsamte wirtschaftliche Erholung des Landes genannt. Dadurch bleibt die fiskalische Situation der Euro-Peripherie[10] und die Exponierung europäischer Bankensysteme weiterhin im Mittelpunkt der Finanznachrichten.

Das Exposure der österreichischen Banken – inklusive jenen, die nicht in mehrheitlich österreichischem Besitz sind – zu den Schuldnern aus Ländern des Euroraums mit hohen Risikoaufschlägen (Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien) betrug Ende 2009 etwas weniger als 43 Mrd EUR. Mehr als die Hälfte der Forderungen (22,6 Mrd EUR) bestand gegenüber Italien, das von den fünf Ländern den geringsten Risikoaufschlag aufweist. Die Forderungen gegenüber Griechenland machten 4 Mrd EUR aus.

Die österreichischen Banken verringerten im Jahr 2009 ihr Exposure gegenüber dem Staatssektor in diesen Ländern von rund 8 Mrd EUR auf weniger als 7 Mrd EUR. Der größte Rückgang fand dabei gegenüber Irland (-45%) statt, gefolgt von Griechenland (-22%) und Italien (-6%). Das Exposure österreichischer Versicherungen zu denselben Staaten betrug Ende des Jahres 2009 7,8 Mrd EUR. Die Auslandsforderungen der im österreichischen Besitz befindlichen Banken gegenüber den Staatssektoren dieser Ländergruppe gemessen am österreichischen BIP (1,8%) fallen im europäischen Vergleich (3,4%) deutlich unterdurchschnittlich aus. Über dem Durchschnitt liegen die Banken der Benelux-Staaten, sowie die in absoluten Zahlen am meistexponierten Bankensysteme Frankreichs (über 130 Mrd EUR) und Deutschlands (knapp 90 Mrd EUR).[11]

---

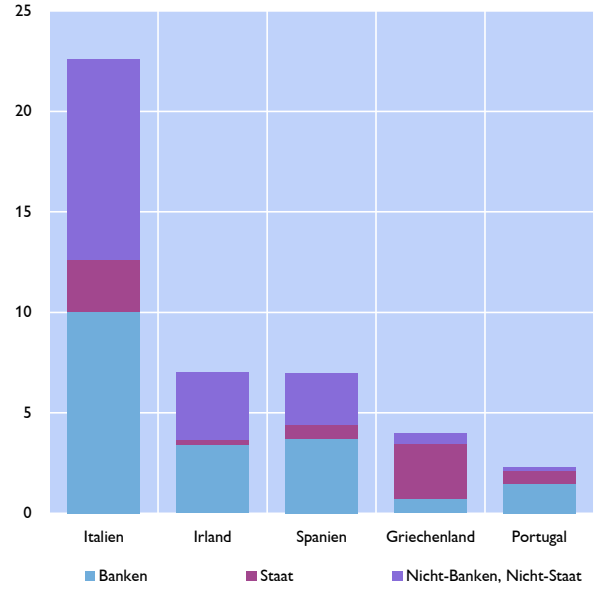
[9] Autoren: Gernot Ebner, Stefan Kavan (Abteilung für Finanzmarktanalyse).

[10] Italien, Irland, Spanien, Griechenland und Portugal.

[11] Die Bankensysteme der betrachteten Ländergruppe sind aus dieser Analyse ausgeklammert, da der dargestellte Vergleich nur Auslandsforderungen und somit keine heimischen Exposures abbildet. Dadurch wäre ihr Exposure in dieser Analyse nach unten verzerrt.

AT-Banken Exposure gegenüber allen Sektoren (Q4/09)*

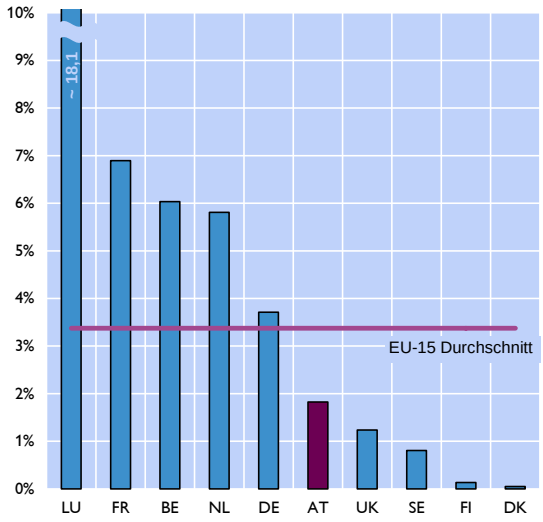
in Mrd EUR



*Quelle OeNB. *Alle österreichischen Banken (d. h. inkl. jenen im Auslandsbesitz).*

Auslandsforderungen der EU-15 gegen den Staatssektor in IT, IE, ES, GR und PT (Q4/09)**

im Verhältnis zum BIP



*Quelle: EZB, BIZ. **Umfasst jeweils nur Banken im Inlandsbesitz. Nicht betrachtet wurden die Bankensysteme IT, IE, ES, GR und PT (siehe entsprechende Fußnote).*

Marktindikatoren für österreichische Banken vergleichsweise positiv[12]

Die Aktienkursentwicklungen der beiden österreichischen Großbanken Erste Group und Raiffeisen International klaffen seit Jahresbeginn merklich auseinander: Während die Titel der Erste Group mit über 12% ytd im Plus liegen, verloren jene der Raiffeisen International mehr als -13% ytd. Bei letzterem Unternehmen hatten Unsicherheiten in Bezug auf die zukünftige Konzernstruktur in Q1 2010 zu starken Kursrückgängen geführt. Nichtsdestotrotz entwickelten sich diese beiden österreichischen Banktitel besser als der EuroStoxx Banks Index (-17% ytd), welcher ein Referenzindex für Bankaktien des Euroraums ist. Gründe hierfür könnten das im europäischen Vergleich unterdurchschnittlichen Exposure gegenüber Euroraum-Staaten mit hohen Risikoaufschlägen und die nun wieder leicht verbesserten Aussichten in der CESEE-Region sein, wo österreichische Banken über ein geographisch diversifiziertes, profitables Bankennetzwerk verfügen.

Die Credit Default Swap[13] (CDS)-Spreads österreichischer Großbanken erhöhten sich seit Beginn des Jahres 2010. Die Marktteilnehmer schätzen die Ausfallswahrscheinlichkeiten der beiden österreichischen Großbanken also wieder etwas höher ein, wobei der Anstieg des europäischen iTraxx Financial Senior Index (5 Jahre) deutlich stärker ausfiel. Bezüglich der in den CDS-Spreads eingepreisten Risikoprämie für österreichische Banken ist nun kaum ein Unterschied mehr zur europäischen Bankenvergleichsgruppe gegeben.

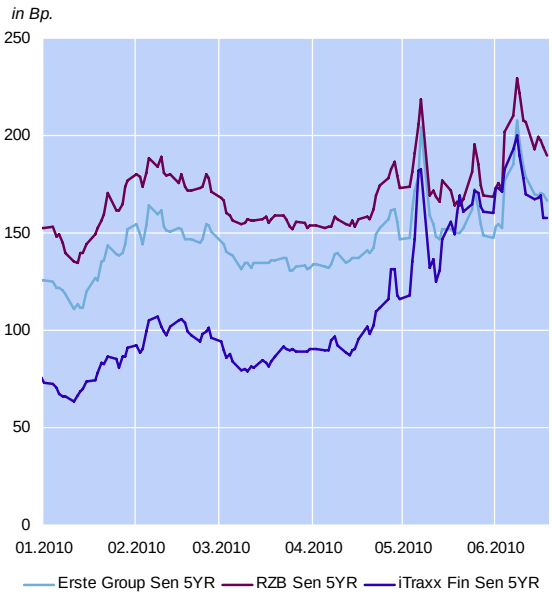
[12] Letzte Aktualisierung am 18. Juni 2010.

[13] Ein Credit Default Swap dient im Allgemeinen als Versicherungsinstrument gegen den Ausfall der zugrunde liegenden Forderung, kann jedoch auch zu spekulativen Zwecken eingesetzt werden. Somit geben CDS zwar die Stimmung am Markt wieder, jedoch nicht die tatsächlichen Refinanzierungskosten der Unternehmen.

Die Besorgnis der Marktteilnehmer über die öffentliche Verschuldung mancher Eurostaaten schlug sich somit auch auf die Aktienkurs- und CDS-Entwicklung der österreichischen Banken nieder, jedoch weniger als bei der europäischen Vergleichsgruppe.

Aktienkurse österreichischer Banken

CDS-Spreads österreichischer Banken



Quelle: DataStream, Bloomberg. Die linke Graphik ist per 1. Jänner 2010 zu 100 indiziert.

In diesem Zusammenhang sei auch auf den 5-jährigen CDS-Spread auf die Schuldverschreibungen der Republik Österreich hingewiesen, bei dem Anfang Juni Äußerungen über die Budgetsitution in Ungarn zu einem Anstieg auf kurzfristig über 100 Basispunkte führten (Stand 8. Juni 2010: 110 Bp.), wobei sich die Lage bis 18. Juni wieder beruhigt hatte (80 Bp., -4 Bp. ytd). Beim österreichischen CDS ist die im Vergleich zu anderen Staaten hohe „Nettoabsicherung" (Net Notional Amount) auffällig, die rund 4% der Staatsschulden betrug. Portugal, Irland und Ungarn haben ähnlich hohe Anteile. Bei Russland ist der Anteil mit etwa 6,5% an den Staatsschulden noch etwas höher. Bei Deutschland beläuft sich der Anteil auf unter 1%. Als mögliche Erklärungen könnten das CESEE-Exposure der österreichischen Finanzinstitutionen sowie die im Vergleich zu CDS auf CESEE-Länder höhere Liquidität dienen.

Anspannungen auf den Kreditmärkten

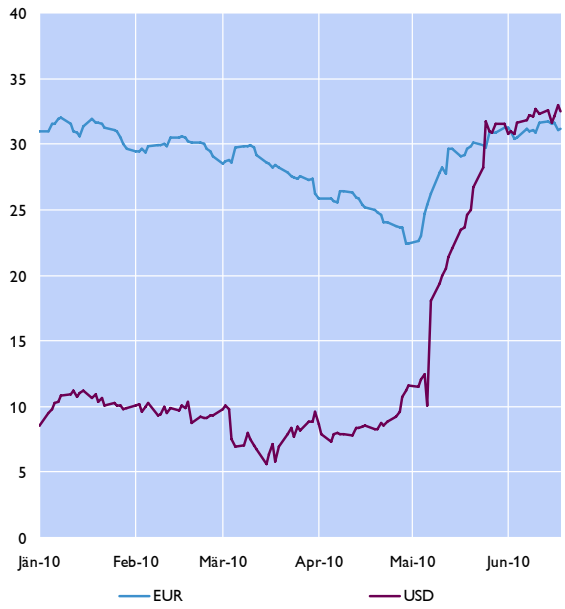
Seit Anfang Mai 2010 haben sich die Anspannungen am Geldmarkt und insbesondere im US-Dollar-Interbankenmarkt wieder deutlich verschärft. Während der 3-Monats-Euribor seit Jahresbeginn nur um 3 Basispunkte (Bp) auf 73 Bp anstieg, legte der 3-Monats-US-Dollar-Interbankensatz 29 Bp auf nunmehr 54 Bp zu und erhöhte sich somit um mehr als das Doppelte. Diese Entwicklung spiegelt sich auch in den Risikoaufschlägen[14] am Geldmarkt wider, wo der Spread im USD (33 Bp) nun sogar über jenem im EUR (31 Bp) liegt. Auslöser dieser Entwicklung war unter anderem eine neue Regulierungsmaßnahme in den USA, die zur Verkürzung der gewichteten durchschnittlichen Fristigkeit von Geldmarktfonds von 90 auf 60

[14] Differenz zwischen 3-Monats-Satz und Overnight-Index Swap.

Tage führte. Außerdem wuchs die Besorgnis von Geldmarktteilnehmern über die naturgemäß hohe Exponierung von europäischen Banken gegenüber Schuldtiteln von Euroraum-Staaten mit hohen Risikoprämien. Ein weiterer Grund dürften auch die vergleichsweise hohen USD-Refinanzierungserfordernisse von europäischen Banken sein. Die zurückgekehrte Risikoaversion auf dem Interbankenmarkt zeigt sich auch bei der Einlagefazilität des Euroraums, die am 11. Juni 2010 mit mehr als 380 Mrd EUR ein neues Hoch erreichte (Verzinsung 0,25%).

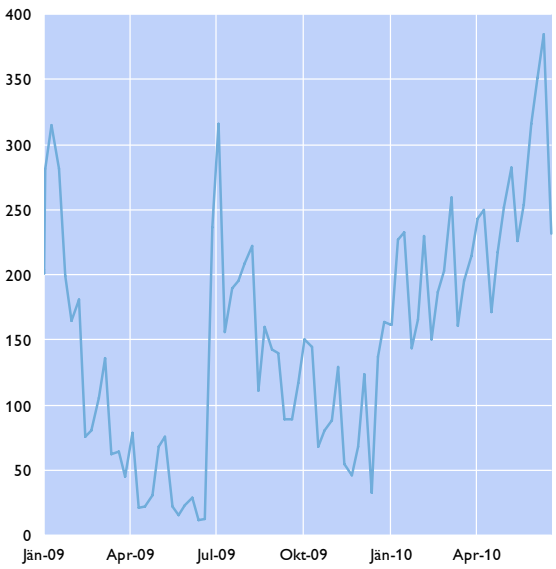
Risikoaufschläge auf dem Geldmarkt

in Basispunkten



Einlagefazilität des Eurosystems

in Mrd EUR



Quelle DataStream, EZB.

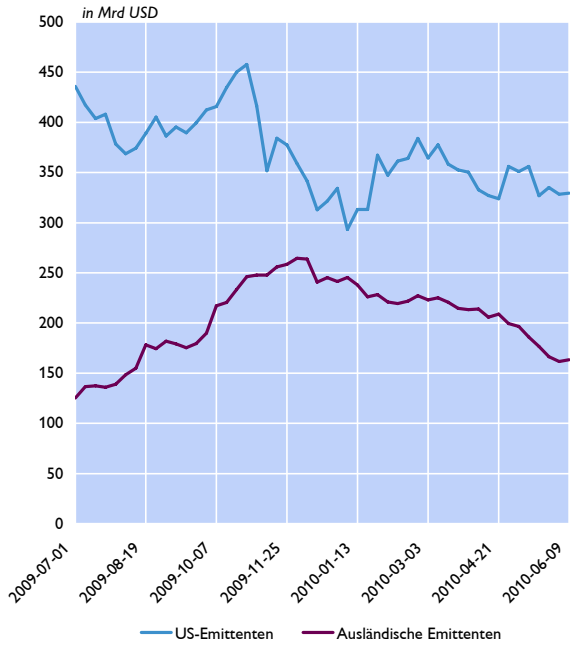
Zur Behebung der Störungen auf dem Geldmarkt sowie in Teilen des Staatsanleihemarktes beschloss der EZB-Rat am 10. Mai 2010 mehrere temporäre, außergewöhnliche Maßnahmen, um einen angemessenen geldpolitischen Transmissionsmechanismus zu gewährleisten. Die Maßnahmen haben jedoch keine Auswirkungen auf den geldpolitischen Kurs. Erstmals kann das Eurosystem an den Sekundärmärkten öffentliche und private Schuldverschreibungen aus dem Euroraum kaufen, um die Liquidität in den gestörten Marktsegmenten sicherzustellen. Diese Interventionen werden durch gezielte Operationen sterilisiert, welche die bereitgestellte Liquidität wieder abschöpfen, um mögliche inflationäre Auswirkungen zu verhindern. Der EZB-Rat beschloss außerdem, weitere regelmäßige längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit und ein LRG mit sechsmonatiger Laufzeit (am 12. Mai 2010) mit Vollzuteilung anzubieten. In Abstimmung mit anderen Zentralbanken beschloss der EZB-Rat die befristeten liquiditätszuführenden Swap-Vereinbarungen mit der US-Notenbank Fed zu reaktivieren und die liquiditätszuführenden Geschäfte in US-Dollar mit einer Laufzeit von 7 und 84 Tagen wieder aufzunehmen.

Auch auf dem Commercial Paper[15] Markt in den USA zeigte sich die Zurückhaltung internationaler Investoren gegenüber ausländischen Emittenten, darunter auch europäische

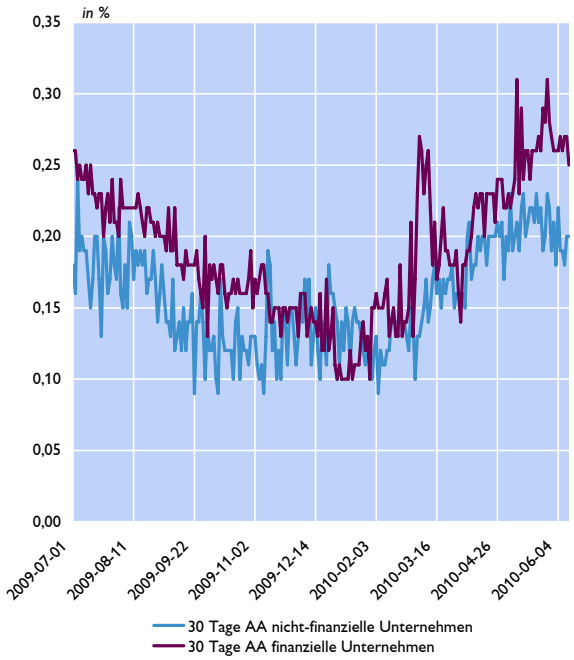
[15] Commercial Papers sind Geldmarktpapiere, die hoch-gerateten Emittenten die Möglichkeit zur kurzfristigen Finanzierung - üblicherweise 30 bis 90 Tage - geben.

Banken, deutlich. Das von ausländischen Emittenten ausstehende Volumen fiel Anfang Juni 2010 auf 160 Mrd USD, nachdem es Anfang Jänner noch knapp 250 Mrd USD betrug. Im gleichen Zeitraum war das von US-Emittenten begebene Volumen nahezu unverändert bei knapp 330 Mrd USD. Die erhöhte Risikowahrnehmung gegenüber Finanzinstituten ist auch an den Zinssätzen zu erkennen. So lag der Zinssatz von Commercial Papers für nicht-finanzielle Unternehmen Anfang Juni 2010 niedriger als für Finanzinstitute, deren Zinssätze seit Jahresbeginn auch stärker stiegen.

Entwicklung des US Commercial Paper Marktes



Entwicklung der US Commercial Paper Zinssätze



Quelle: Federal Reserve Bank of New York.

Erhöhtes Staatssektorrisiko trübt Einschätzung über Finanzmarktstabilität

Die EZB hat Ende Mai 2010 im *Financial Stability Review June 2010* (FSR), der unter Beteiligung des ESZB-Ausschusses für Bankenaufsicht erstellt wurde, ihre jüngste Einschätzung zur Finanzmarktstabilität im Euroraum veröffentlicht. Die Unsicherheiten über den Ausblick für die Finanzmarktstabilität haben sich seit dem letzten Bericht im Dezember 2009 erhöht. Negativ für die Einschätzung wirkten, dass die Risiken des Staatssektors in Teilen des Euroraums schlagend geworden sind. Weiters bestehen Bedenken über die Nachhaltigkeit der Erholung der Profitabilität und der Risikotragfähigkeit der meisten großen Finanzinstitute, die sich jedoch in den letzten Quartalen stark verbesserten. Der Ausblick für die privaten Haushalte ist eingetrübt, da die Lage auf dem Arbeitsmarkt länger als erwartet angespannt bleiben könnte. Positiv wirkten die anhaltenden Anzeichen für eine wirtschaftliche Erholung, die auch die Gewinnerwartungen steigen ließen. Auch der Aufschwung an den Finanzmärkten hat angehalten, wenngleich die Unsicherheit auf den Märkten infolge des erhöhten Staatssektorrisikos zugenommen hat und negativ auf einige Marktsegmente ausstrahlte.

Ein großer Teil des Euroraum-Bankensektors hat sich gut von der Krise erholt und ist nicht mehr von Stützungsmaßnahmen abhängig. Zurückzuführen ist dies insbesondere auf die steile Zinskurve, die guten Handelsergebnisse und teilweise auf Kapitalmaßnahmen. Die Kreditwertberichtigungen dürften ihren Höhepunkt erreicht haben, aber weiterhin auf hohem Niveau verweilen. Exposures gegenüber dem gewerblichen Immobilienmarkt sowie gegenüber

CEE könnten zu höheren Wertberichtigungserfordernissen als erwartet für Euroraum-Banken führen. Im gewerblichen Immobilienmarkt haben sich allerdings die Preisrückgänge zuletzt verlangsamt. In CEE wiederum kam es zu einer Stabilisierung der Lage, die unter Berücksichtigung der Heterogenität der Region in eine fragile wirtschaftliche Erholung münden dürfte.

EZB veröffentlichte neue Schätzungen zu Wertberichtigungen

In ihrem FSR veröffentlichte die EZB auch ihre neuen Schätzungen zu Wertberichtigungen bei Banken aus dem Euroraum. Die Ergebnisse zeigen, dass die kumulierten Belastungen für Banken aus dem Wertpapier- und Kreditportfolio im Zeitraum 2007-2010 515 Mrd EUR betragen, hiervon entfallen 155 Mrd EUR auf Wertpapiere und 360 Mrd EUR auf Kredite. Die Banken nahmen von 2007 bis Ende April 2010 rund 425 Mrd EUR an Wertberichtigungen für Kredite und Wertpapiere vor, der Großteil davon entfiel auf Kredite (238 Mrd EUR). Unter Berücksichtigung von Zuschreibungen bei Wertpapieren in Höhe von 32 Mrd EUR, die sich aufgrund der Erholung an den Finanzmärkten bis April 2010 ergaben, wird für das Jahr 2010 mit Wertberichtigungen in Höhe von 123 Mrd EUR gerechnet. Bei einem gleichbleibenden Betriebsergebnis vor Risiko im Jahr 2010 dürfte das Bankensystem keine ernsthaften Probleme haben, diese Wertberichtigungen zu schultern. Für das Jahr 2011 werden auf Basis aktueller Wirtschaftsprognosen weitere Kreditwertberichtigungen von 105 Mrd EUR erwartet.

Kreditinstitute[16]

Leichter Rückgang der Bilanzsumme

Die unkonsolidierte Bilanzsumme der in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitute verringerte sich im ersten Quartal 2010 um 5,68 Mrd EUR (–0,5%) und belief sich Ende März 2010 auf 1.028,27 Mrd EUR. Seit März 2009 ging die Bilanzsumme kontinuierlich um 41,25 Mrd EUR oder 3,9% zurück. Verantwortlich dafür war im ersten Quartal 2010, wie bereits im Jahr 2009, das rückläufige Interbankengeschäft. Die Forderungen an inländische Kreditinstitute gingen um 17,18 Mrd EUR bzw. 7,1% zurück, während die Forderungen gegenüber ausländischen Kreditinstituten um 9,70 Mrd EUR oder 6,1% anstiegen. Auch auf der Passivseite dominierten die Rückgänge der Verbindlichkeiten gegenüber inländischen Kreditinstituten (–16,36 Mrd EUR bzw. –6,8%) den Zuwachs bei den Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Kreditinstituten (+6,25 Mrd EUR bzw. +6,6%).

Bei Betrachtung der aggregierten Bilanzsumme der einzelnen Bankensektoren konnten die markanten Rückgänge der Aktienbanken (–5,85 Mrd EUR bzw. –2,0%) und Raiffeisenbanken (–4,53 Mrd EUR bzw. –1,6%) durch Bestandszuwächse der Bankensektoren Sparkassen (+4,90 Mrd EUR bzw. +2,9%) und Sonderbanken (+1,17 Mrd EUR bzw. +10,5%) nicht vollkommen kompensiert werden.

Der Aktienbankensektor hatte Ende März 2010 mit 27,4% Marktanteil gemessen an der Gesamtbilanzsumme weiterhin die Marktführerposition inne. Danach folgte der Raiffeisensektor (26,7%), vor den Sparkassen mit 16,9%. Die Landes-Hypothekenbanken erzielten einen

[16] Autor: Peter Steindl (Abteilung für Aufsichts- und Monetärstatistik)

Marktanteil von 9,2%, die Sonderbanken 8,8%, die Volksbanken 7,7%, die Bausparkassen 2,2% und die Zweigstellen gemäß § 9 BWG 1,1%.

Der Marktanteil der zehn größten Banken stieg leicht um 0,8 Prozentpunkte im Vergleich zum Ultimo 2009. Die Top-Ten-Banken gemessen an der Bilanzsumme erreichten Ende März 2010 ein Niveau von 52,8% und wiesen damit allerdings einen Rückgang von 1,2 Prozentpunkten gegenüber März 2009 aus.

Anstieg im Auslandsgeschäft

Nachdem im Jahr 2009 sowohl die Auslandsforderungen (–38,73 Mrd EUR bzw. –10,3%) als auch die Auslandsverbindlichkeiten (–21,11 Mrd EUR bzw. –7,8%) rückläufig gewesen waren, wurden im Verlauf des ersten Quartals 2010 wieder Anstiege verzeichnet. Dabei wuchsen die Forderungen stärker (+11,76 Mrd EUR bzw. +3,5%) als die Verbindlichkeiten (+5,90 Mrd EUR bzw. +2,4%). Bei Betrachtung der beiden Geschäftssegmente war auffällig, dass das Interbankengeschäft für das Wachstum verantwortlich war, der Stand der Forderungen an ausländische Kreditinstitute stieg um 9,70 Mrd EUR und die Gegenposition auf der Passivseite um 6,25 Mrd EUR. Der Stand im ausländischen Kundengeschäft erhöhte sich auf der Aktivseite um 3,09 Mrd EUR, während sich der Stand der Verbindlichkeiten um 0,78 Mrd EUR reduzierte.

Zum Ende des ersten Quartals 2010 standen in Summe 349,34 Mrd EUR an Forderungen 255,27 Mrd EUR an Verbindlichkeiten im Auslandsgeschäft gegenüber. Durch die unterschiedlichen Wachstumsraten im ersten Quartal 2010 weitete sich die Nettoforderungsposition österreichischer Kreditinstitute gegenüber dem Ausland wieder auf 94,07 Mrd EUR aus.

Der Anteil der Auslandsaktiva gemessen an der Bilanzsumme lag Ende März 2010 – nach einem Höchstwert von 40,1% Ende Juni 2008 – bei 34,0%, jener auf der Passivseite bei 24,8%.

Kredite an privaten Sektor stabilisierten sich

Die um Wechselkurseffekte, Abschreibungen und Reklassifikationen bereinigte Kreditvergabe (sogenannte transaktionsbedingte Veränderungen) an private Haushalte ging im Vergleich zum Ultimo 2009 um 0,2 Mrd EUR zurück, während die Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen um 0,2 Mrd EUR anstiegen. Das ausstehende Kreditvolumen an die beiden Sektoren belief sich auf 257,7 Mrd EUR. Etwas mehr als die Hälfte (133,3 Mrd EUR) entfiel auf Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen.

Im Vergleich zum Jahr 2009 gab es einen etwas geringeren Rückgang der Kreditvergabe an private Haushalte: Im ersten Quartal 2010 war dieser mit den erwähnten –0,2 Mrd EUR niedriger als im ersten Quartal 2009 mit –0,8 Mrd EUR. Die Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen wuchsen mit 0,2 Mrd EUR im ersten Quartal 2010 im gleichen Ausmaß wie in den ersten drei Monaten 2009. In den Vergleichsperioden der Jahre 2007 und 2008 hatten die Zuwächse von Krediten an private Haushalte jeweils 0,8 Mrd EUR und jene an nichtfinanzielle Unternehmen 1,4 Mrd EUR bzw. 2,6 Mrd EUR betragen.

Die Entwicklung der Jahreswachstumsraten lässt ebenfalls erkennen, dass die Phase stark sinkender Kreditwachstumsraten an den privaten Sektor überwunden zu sein scheint. Für nichtfinanzielle Unternehmen sind seit Dezember 2008 Rückgänge der Kredite im Zwölf-Monats-Abstand zu beobachten. Der Trend zu sich beschleunigenden Rückgängen der Wachstumsraten, wie er im Verlauf des Jahres 2009 (von +7,9% im Jänner auf –1,7% im Dezember) festzustellen war, scheint aber gebrochen zu sein. Die Rückgänge der Kredite an

nichtfinanzielle Unternehmen lagen im ersten Quartal 2010 zwischen 1,1% und 1,7%. Die Zwölf-Monats-Wachstumsrate für Kredite an private Haushalte lag im ersten Quartal 2010 konstant über 1%, nachdem sie im Verlauf des Jahres 2009 von über 2% auf 0,4% im Oktober zurückgegangen war und dies vor dem Hintergrund einer zunehmend restriktiveren Fremdwährungskreditvergabe an private Haushalte. Die Jahreswachstumsrate der Fremdwährungskredite an private Haushalte drehte von einem Zuwachs in Höhe von 5,9% Ende Dezember 2008 auf einen Rückgang von 5,4% per Ende März 2010. Dabei handelt es sich um einen durchaus erwünschten Struktureffekt. Der Anteil der Fremdwährungskredite an den gesamten ausstehenden Krediten von privaten Haushalten lag aber immer noch bei 29,8%. Für die nichtfinanziellen Unternehmen macht der Anteil der Fremdwährungskredite an den gesamten ausstehenden Krediten per Ende März 2010 nur 8,9% aus.

Zinssätze für Unternehmenskredite auf Rekordtief

Der Zinssatz für Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen im Neugeschäft sank im Verlauf des ersten Quartals 2010 zum ersten Mal seit Bestehen der Statistik unter 2%. Seit seinem letzten Höhepunkt im Oktober 2008 sank dieser Zinssatz um 3,78 Prozentpunkte auf 1,87% im März 2010. Der Zinssatz für Kredite an private Haushalte halbierte sich im selben Zeitraum nahezu und erreichte im Monatsdurchschnitt März 2010 3,08%. Im Zwölf-Monats-Abstand gingen die Zinssätze für private Haushalte (–1,31 Prozentpunkte) rascher zurück als jene der nichtfinanziellen Unternehmen (–0,89 Prozentpunkte). Hauptverantwortlich dafür war der Rückgang der Zinssätze für Wohnbaukredite um 1,46 Prozentpunkte, die aufgrund der vertraglichen Konstruktion bei Bausparkassen langsamer auf Leitzinsänderungen reagieren als die Unternehmenskredite. Damit reduzierte sich die Zinssatzdifferenz von Haushalts- und Unternehmenskrediten auf 1,21 Prozentpunkte per Ende März 2010, nachdem sie Ende März 2009 noch bei 1,63 Prozentpunkten gelegen war. Die Zinssatzdifferenz war damit fast doppelt so hoch wie im Fünf-Jahres-Durchschnitt bis Ende 2009.

Leicht gesunkenes Betriebsergebnis

Das unkonsolidierte Betriebsergebnis der in Österreich tätigen Kreditinstitute belief sich im ersten Quartal 2010 auf 1,63 Mrd EUR. Verglichen mit der Vorjahresperiode entsprach dies einer geringfügigen Verringerung um 0,04 Mrd EUR bzw. 2,2%. Ausschlaggebend dafür waren die um 0,01 Mrd EUR bzw. 0,2% auf 4,33 Mrd EUR gesunkenen Betriebserträge und die um 0,03 Mrd EUR bzw. 1,0% auf 2,70 Mrd EUR angestiegenen Betriebsaufwendungen. Die unkonsolidierte Cost-Income-Ratio aller österreichischen Banken betrug im ersten Quartal 2010 62,3%. In der Vorjahresperiode fiel diese Kennzahl mit 61,5% etwas besser aus. Weitere Details sind in der speziellen Kurzanalyse zur Ertragslage in diesem Bericht dargestellt.

Investmentfonds

Anstieg des Fondsvolumens

Das Fondsvolumen der in Österreich aufgelegten Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds) stieg im ersten Quartal 2010 um 5,5 Mrd EUR (+4,1%) auf 141 Mrd EUR. Diese Bestandsveränderung war zu rund 80% durch nicht transaktionsbedingte Effekte (+4,4 Mrd EUR) bedingt.

Geldmarktfonds verzeichneten im ersten Quartal negative Transaktionen im Ausmaß von 21 Mio EUR. Das Fondsvolumen der Geldmarktfonds erhöhte sich allerdings bewertungsbedingt um 10 Mio EUR (+0,4%) auf 2,8 Mrd EUR.

Die Jahreswachstumsrate, gemessen an Transaktionen der in Österreich aufgelegten Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds), betrug 3,9%. Bei den Geldmarktfonds war ein transaktionsbedingter Rückgang um 13,3% zu verzeichnen.

Im Vergleich zwischen Österreich und dem gesamten Euro-Währungsraum zeigten die Jahreswachstumsraten in den einzelnen Fondskategorien große Differenzen: Eine wesentlich höhere Jahreswachstumsrate des Euro-Währungsraumes gegenüber Österreich zeigte sich in den Renten-, Aktien- und gemischten Fonds. Die Immobilienfonds wiesen in Österreich eine doppelt so hohe Zunahme auf. Hedgefonds wiesen mit 14,4% eine starke Abnahme auf, während im gesamten Euro-Währungsraum mit 15,2% eine beachtliche Zunahme zu beobachten war. Die Sonstigen Fonds zeigten in Österreich bei geringem Volumen eine Zunahme von 7,2%, während im Euro-Währungsraum die Zunahme mit 3,3% schwächer war.

Versicherungen

Deutliches Wachstum der Aktiva

Die Summe der Aktiva (exklusive Rückversicherungsgeschäft) stieg im 1. Quartal 2010 um 2,3 Mrd EUR bzw. 2,35% auf 99,8 Mrd EUR. Dies war die höchste Wachstumsrate seit dem 1. Quartal 2006 (3,2%). Die Wachstumsbeschleunigung lässt sich daran erkennen, dass das Wachstum der ersten drei Monate des Jahres 2010 ziemlich exakt dem Wachstum des 2. Halbjahres 2009 entsprach.

Die Veranlagungsstruktur normalisierte sich in Fortsetzung der Entwicklung gegen Ende des Jahres 2009 weiter: Die kurzfristigen Veranlagungen, die „Vorsichtskasse", wie der Kassenbestand und die täglich fälligen Gelder (-123 Mio EUR bzw. -7,5%) und die Guthaben bei Kreditinstituten (-15 Mio EUR bzw. -1,3%) wurden zurückgeführt. Die ausländischen Rentenwertpapiere (+1,1 Mrd EUR bzw. +4,6%) und die in- (+801 Mio EUR bzw. +3,5%) und ausländischen (+152 Mio EUR bzw. +3,2%) Investmentzertifikate zeichneten sich dagegen durch überdurchschnittliche Zuwächse aus.

Durch die überdurchschnittlichen Wachstumsraten für ausländische Anleihen und Investmentzertifikate stieg der Anteil aller Auslandsaktiva im 1. Quartal 2010 um 0,5 Prozentpunkte auf 36,8% an, nachdem dieser im Zuge der Finanzmarktkrise von seinem Höhepunkt im 3. Quartal 2008 (38,6 Prozentpunkte) auf 35,9 Prozentpunkte zu Ende September 2009 zurückgegangen war.

Die ausländischen Rentenwertpapiere waren mit 25,5 Mrd EUR, das sind 25,5% der Bilanzsumme, nach wie vor die wichtigste Anlagekategorie, gefolgt von den inländischen Investmentzertifikaten mit 23,9 Mrd EUR oder 24,0%.

Pensionskassen

Erhöhung des Vermögensbestands der Pensionskassen

Zwei betriebliche Pensionskassen, die Unilever Pensionskasse AG und die Wüstenrot Pensionskasse AG, beendeten per Ende 2009 die eigene Verwaltung und Veranlagung der angesparten Pensionsbeiträge für die Mitarbeiter des jeweiligen Unternehmens und brachten diese in überbetriebliche Pensionskassen zur weiteren Verwaltung und Veranlagung ein. Damit gab es zum Berichtsstichtag 31. März 2010 sechs überbetriebliche und nur mehr elf betriebliche Pensionskassen in Österreich. An den Gesamtvermögensvolumina ändert sich dadurch nichts, da die Bestände der beiden aufgelösten Betriebspensionskassen jetzt über die Meldungen der jeweiligen überbetrieblichen Pensionskassen in die Gesamtsumme einfließen.

Der Vermögensbestand der nunmehr 17 Pensionskassen erhöhte sich im ersten Quartal 2010 um 4,1% oder 0,6 Mrd EUR) auf insgesamt 14,3 Mrd EUR. Diese Erhöhung fand mehr als zur Gänze bei den inländischen Investmentzertifikaten statt (+0,7 Mrd EUR). Wichtigster Gegenposten waren die Guthaben bei inländischen Banken, die erneut um 0,3 Mrd EUR zurückgingen.

Diese Entwicklung zeigt, dass die Pensionskassen – wie im Jahr 2009 – auch im ersten Quartal 2010 aus den im Jahr 2008 zwischenzeitlich risiko- und ertragsarm geparkten Beträgen wieder in echte Investments – konkret in inländische Investmentzertifikate – gingen. Damit kehren sie weiter zu einem Veranlagungsverhalten im eigentlichen Sinn zurück.

Per 31. März 2010 waren die inländischen Investmentzertifikate mit 85,6% Anteil am gesamten Vermögensbestand weiterhin die bei weitem wichtigste einzelne Anlageform. Es folgten die ausländischen Investmentzertifikate mit 6,7% und an dritter Stelle – immer noch – die Guthaben bei inländischen Banken mit einem Anteil von 1,9%.

Spezielle Kurzanalysen zu Geld- und Währungspolitik

HVPI-Entwicklung in Österreich im Mai 2010[17]

Die Jahresteuerung der österreichischen HVPI-Inflationsrate betrug im Mai 2010 1,7% (April: 1,8%) – Mit 0,9% bleibt die Kerninflation im Mai weiterhin deutlich darunter

Im Mai 2010 ist die im Jahresabstand gemessene österreichische HVPI-Inflationsrate gegenüber dem Vormonat leicht zurückgegangen (April: 1,8%). Seit dem starken Anstieg vom Februar auf März 2010 wies die Inflationsrate damit den erwarteten flachen Verlauf auf. In der Juni 2010 NIPE wurde der Mai-Wert leicht überschätzt (Mai-Prognosewert: 1,9%). Eine generelle Prog-noserevision ist auf Grund der bisherigen Information damit nicht erforderlich. Ein mechani-sches Update auf der Basis der Mai HVPI-Inflation lässt für 2010 und 2011 unverändert je 1,7% erwarten.

Die Verbraucherpreise im Euroraum verzeichneten zuletzt (Mai: 1,6%; April: 1,5%) einen leichten Anstieg. Während einige Länder wie Österreich und Frankreich eine Preisent-wicklung über dem Wert des Euroraums aufweisen, liegt Deutschland im Mai mit 1,2% unter dem Euroraumdurchschnitt. Ein wesentlicher Faktor für den Inflationsabstand zwi-schen Österreich und Deutschland war die Preisentwicklung im Energiesektor. Während die österreichische Jahresinflation im Sektor Energie im Mai bei 10,7% lag, war sie in Deutschland bei 4,9%.

In den Hauptgruppen ergaben sich im Mai 2010 folgende erwähnenswerten Entwicklungen.

Dienstleistungen

Der Inflationsbeitrag dieser Sondergruppe betrug im Mai 0,55 Prozentpunkte und stieg damit gegenüber April (0,50 Prozentpunkte) leicht an.

Die Jahresteuerung von Dienstleistungen belief sich im Mai auf 1,2% und im April auf 1,1%. Die Entwicklung innerhalb der Dienstleistungskomponente war breit gestreut und unauffällig. Einzeln Indexpositionen (z. B. Freizeit- und Sportdienstleistungen) verzeichneten Anstiege, während andere Rückgänge aufwiesen (wie beispielsweise Restaurant- und Hoteldienstleistungen). Die Jahresteuerung bei Freizeit- und Sportdienstleistungen stieg von -0,1% im April auf 1,4% im Mai. Die Jahresteuerung bei Restaurant- und Hoteldienstleistungen fiel von 0,8% im April auf 0,6% im Mai.

Energie

Die Inflationsentwicklung im Energiesektor kompensierte den moderaten Anstieg bei Dienstleistungen teilweise. Der Inflationsbeitrag von Energie fiel von 0,88 im April auf 0,84 Prozentpunkte im Mai 2010.

Trotz des leichten Rückgangs der Energiesektorinflation, bleibt die Jahresteuerung wie zuletzt über 10% (Mai: 10,7%, April: 11,3%). Die Abschwächung der Teuerung bei Treibstoffen (Mai: 21,6%; April: 19,1%) wurde durch Preisanstiege oder geringere Preisrückgänge bei anderen Energieträgern (vor allem Heizöl und Gas) teilweise kompensiert. Heizöl: Mai: 33,4%; April: 30,4%; Gas: Mai: -4,2%; April -5,2%).

[17] Autor: Friedrich Fritzer (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen)

Nahrungsmittel (einschließlich Alkohol und Tabak)

Der Inflationsbeitrag des Nahrungsmittelsektors (einschließlich Alkohol und Tabak) hat sich vor allem auf Grund des nachlassenden Preisdrucks bei unverarbeiteten Nahrungsmitteln leicht zu-rückbebildet. Im Mai war der Inflationsbeitrag mit 0,04 Prozentpunkten aber wie im Vormonat im positiven Bereich (April: 0,07 Prozentpunkte).

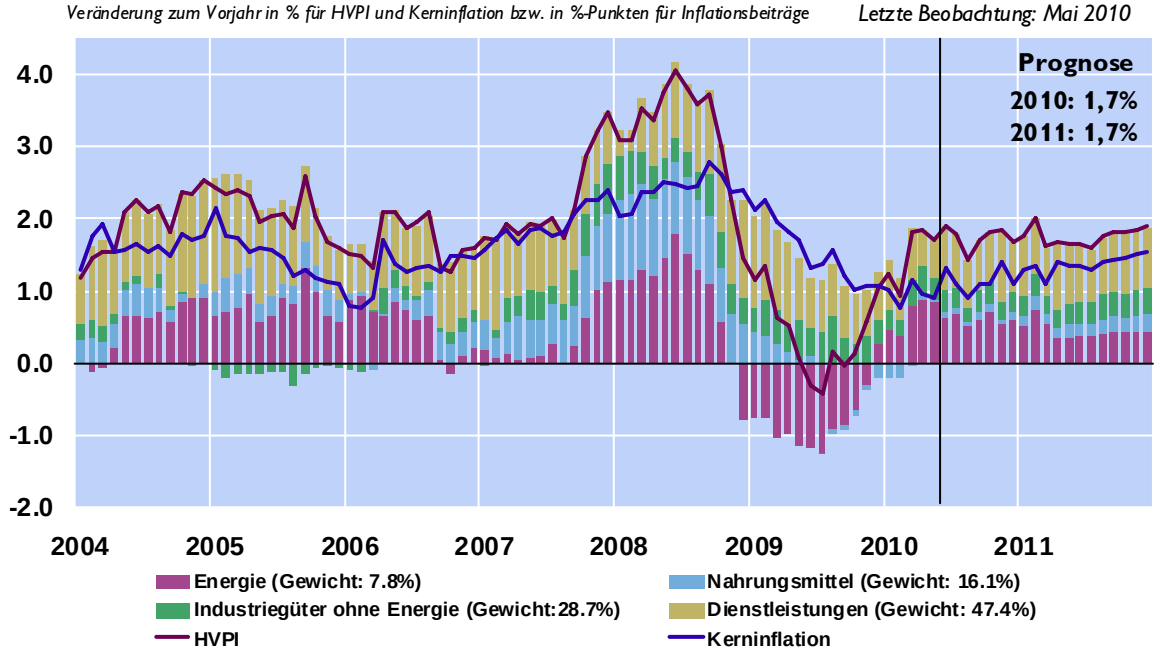
Die Jahresteuerung im Nahrungsmittelsektor fiel im Mai auf 0,2% (April: 0,5%). Geringere Preissteigerungen gab es im Mai bei Obst (Mai: 3,8%; April: 5,8%) und Gemüse (Mai: 3,1%; April: 7,7%) also unverarbeiteten Nahrungsmitteln. Bei verarbeiteten Nahrungsmitteln schwächte sich hingegen der Trend negativer Inflationsraten erwartungsgemäß weiter ab (Mai: -0,4%; April: -0,6%).

Industriegüter ohne Energie

Der Inflationsbeitrag des Sektors Industriegüter ohne Energie war im Mai 2010 mit 0,29 Prozentpunkten niedriger als im April (0,40 Prozentpunkte). Dies entspricht den Erwartungen der Juni 2010 NIPE.

Die Preise in diesem Sektor waren im Mai um 1,0% über dem Niveau des Vorjahres, während sie im April noch 1,4% über dem Vergleichsmonat des Vorjahres lagen. Innerhalb dieser Verbrauchsgruppe war die Entwicklung vor allem durch den nachlassenden Preisdruck bei Mö-bel (Mai: 0,6%; April: 2,4%), Material für die Instandhaltung und Reparatur von Wohnungen (Mai: 2,4%; April: 3,5%) sowie von Kleidung und Schuhen (März: 1,1%; April: 1,4%) geprägt.

HVPI-Inflationsrate und Beiträge der Subkomponenten



Quelle: OeNB (Mechanisches Update der Juni 2010 NIPE auf der Basis der Mai HVPI-Inflation, 16.6.2010), Statistik Austria.

Österreichische Privathaushalte im Stresstest[18]

Hintergrund

Angesichts des in den letzten Jahrzehnten beobachteten starken Anstiegs der Verschuldung privater Haushalte stellt sich die Frage nach der Schuldentragfähigkeit der Haushalte und nach den damit einhergehenden möglichen Risiken für den Bankensektor. Erst kürzlich wurde durch die US-Subprime-Krise und ihre Folgen klar, dass bereits eine relativ geringe Anzahl verschuldeter Haushalte erhebliche Turbulenzen an den Finanzmärkten verursachen kann, wenn Zweifel an ihrer Schuldentragfähigkeit bestehen.

In Österreich gibt der relativ hohe Anteil von Fremdwährungskrediten – üblicherweise endfällige Kredite mit Tilgungsträgern – zusätzlich Anlass zur Sorge, denn die betroffenen Haushalte sind dem Wechselkursrisiko in Kombination mit dem Risiko einer Veränderung von Wert und Ertrag des Tilgungsträgers ausgesetzt.

Bei der Analyse der Risiken für die Finanzmarktstabilität, die von der Verschuldung privater Haushalte ausgehen, sind Makrodaten nur bedingt von Nutzen, da eine Unterscheidung zwischen verschuldeten und nicht verschuldeten privaten Haushalten ebenso wenig möglich ist wie eine Verknüpfung der Daten zur Verschuldung der Haushalte mit Daten über ihre Vermögenswerte. Weiters enthalten Makrodaten keine Informationen darüber, welche Haushalte risikoreiche Schulden (z.B. Fremdwährungskredite) haben oder welche Haushalte über ausreichend Vermögen zur Deckung ihrer Schulden verfügen. Wie aktuell und vollständig die Informationen der Banken über die Vulnerabilität ihrer Kunden sind, ist ebenfalls nicht geklärt.

Angesichts all dieser Tatsachen greifen viele mit Fragen der Finanzstabilität befasste Institutionen für die Analyse und Einschätzung der diesbezüglichen Risiken zunehmend auf Mikrodaten zurück. In einer Studie der OeNB[19] werden Mikrodaten für Österreich aus unterschiedlichen Quellen verwendet, um einen ersten Einblick in diese Risiken zu gewinnen. Allerdings weisen die verfügbaren Daten beträchtliche Defizite auf; für eine genauere Erörterung dieses Themas sind dringend umfassendere Erhebungen vonnöten, die detaillierte Informationen über die Aktiva und Passiva der privaten Haushalte enthalten, wie etwa die bevorstehende Eurosystem-Umfrage zum Thema Haushaltsfinanzen und –konsum (Household Finance and Consumption Survey).

Bankenstresstests versus Stresstests privater Haushalte

Von Banken durchgeführte Stresstests basieren zumeist auf großen, von den Banken selbst erstellten Datensätzen; die darin enthaltenen Informationen zu privaten Haushalten auf Einzelebene sind jedoch sehr beschränkt. In den Stresstests für die privaten Haushalte unter Verwendung von Umfragedaten ist es genau umgekehrt: Die Datensätze über die Haushalte auf Einzelebene sind zwar im Allgemeinen relativ klein, dafür enthalten sie aber zumeist ziemlich

[18] Autoren: Nicolás Albacete (Hauptabteilung Volkswirtschaft), Pirmin Fessler (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen)

[19] Albacete, N. und Fessler P. 2010. Österreichische Privathaushalte im Stresstest. Finanzmarktstabilitätsbericht 19 – Juni 2010; OeNB.

detaillierte Informationen. Daher sind diese Stresstests als Ergänzung, keinesfalls jedoch als Ersatz für die für Banken durchgeführten Stresstests zu verstehen.

Während sich Stresstests für Banken vermutlich besser dazu eignen, aggregierte Risikoindikatoren wie Exposure at Default- (EAD) und Loss Given Default- (LGD) Werte – und somit die möglichen Bankverluste in verschiedenen Szenarien – zu schätzen, sind Stresstests für private Haushalte auf Basis von Umfragedaten unter Umständen vorzuziehen, wenn es darum geht, die einem möglichen Kreditausfall zugrundeliegenden Mechanismen auf Mikroebene aufzuzeigen (was wiederum hilfreich bei der Ermittlung besonders vulnerabler Schuldnergruppen ist). Darüber hinaus lässt sich an den Ergebnissen von Stresstests für Haushalte ablesen, welche Arten von Schocks für die verschiedenen Haushaltsgruppen besonders kritisch sind. Ein weiteres Plus ist die Tatsache, dass bestimmte Maßzahlen für die Ausfallswahrscheinlichkeit nicht auf Basis von Informationen aus der Vergangenheit abgeleitet werden sondern auf einer Einschätzung des tatsächlichen Haushaltsbudgets beruhen. Hier sind weitere Forschungsarbeiten und die Weiterentwicklung der Methoden gefragt.

Ergebnisse

Den Ergebnissen der erwähnten Studie zufolge, zeichnen sich die am stärksten verschuldeten Haushalte – jene, die für den Erwerb des Hauptwohnsitzes Kredite laufen haben – dadurch aus, dass sie über höhere Bildung sowie mehr Einkommen und Vermögen verfügen, als die anderen Haushalte. Diese Erkenntnis deckt sich mit den Ergebnissen internationaler Forschungsarbeiten (z.B. Johansson und Persson, 2006).

Im Blickpunkt der vorliegenden Analyse stehen die Kredite, die von Haushalten für den Erwerb ihres Hauptwohnsitzes aufgenommen wurden; somit sind hier rund 71% der Gesamtschulden privater Haushalte erfasst. Unter Verwendung verschiedener Ansätze zeigt sich, dass 9,2% bis 15,6% der verschuldeten Haushalte als vulnerabel einzustufen sind, d.h. bei ihnen reicht das Einkommen nicht aus, um ihre Basiskonsum- und Schuldendienstausgaben zu leisten, ihr finanzieller Spielraum bewegt sich im negativen Bereich (siehe Tabelle 1). Unter der Annahme, dass alle diese Haushalte mit negativer Marge eine Ausfallswahrscheinlichkeit von 1 haben, beläuft sich das EAD (der Anteil ihrer Schulden an den Gesamtschulden der Haushalte) auf 14,3%, das LGD nach Immobilienvermögen (der Anteil ihrer durch das Immobilienvermögen ungedeckter Schulden) auf 2,6% und das LGD nach Gesamtvermögen (der Anteil ihrer weder durch das Immobilien- noch das Finanzvermögen gedeckter Schulden) auf 2,1%.

Tabelle 1

Einkommens-quartil	% der Haushalte mit negativer Finanzmarge	Exposure at Default	Loss Given Default nach Immobilien-vermögen	Loss Given Default nach Gesamt-vermögen
1	56.7	5.9	1.0	0.9
2	14.3	7.1	1.3	1.1
3	1.2	0.5	0.0	0.0
4	1.0	0.8	0.2	0.1
Gesamt	9.2	14.3	2.6	2.1

Für die verschuldeten privaten Haushalte werden Stresstests mit verschiedenen Schockszenarien durchgeführt. Das Szenario steigender Zinsen hat (auch kurzfristig) die

stärksten Auswirkungen, was damit zusammenhängt, dass rund zwei Drittel der verschuldeten österreichischen Haushalte variabel verzinste Kredite haben (siehe Grafik 1). Im Szenario steigender Arbeitslosigkeit sind recht moderate Effekte zu verzeichnen. Dafür gibt es mehrere Gründe: Im Vergleich zu Mietern werden Immobilienbesitzer – die im Schnitt höhere Bildungsabschlüsse und höhere Einkommen aufweisen – mit deutlich geringerer Wahrscheinlichkeit arbeitslos. Diejenigen unter den Immobilienbesitzern, die eher ihren Job verlieren, haben ein vergleichsweise niedrigeres Bildungsniveau, ein geringeres Einkommen und weniger Schulden. Daher ist der EAD-Anstieg relativ gering im Vergleich zum Anstieg des Anteils vulnerabler Haushalte in anderen Szenarien. Bei der Analyse der Auswirkungen von Vermögenspreisänderungen auf das LGD zeigt sich, dass Veränderungen des Immobilienvermögens deutlich belastendere Effekte haben als Veränderungen des Finanzvermögens.

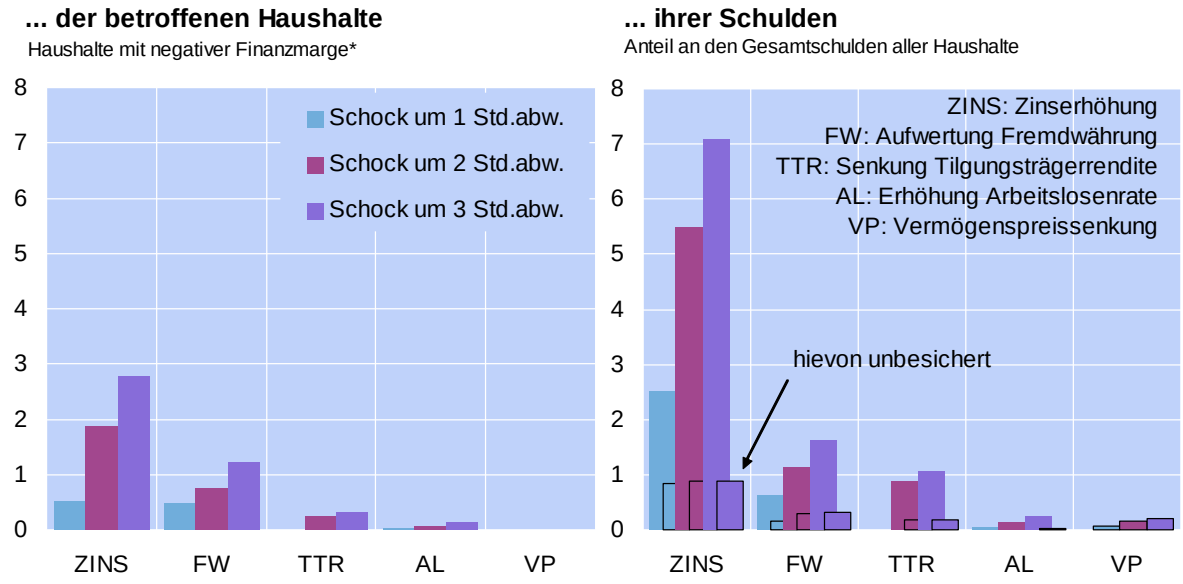
Der linke Teil in Grafik 1 zeigt jeweils die Auswirkungen auf den Anteil der Haushalte mit negativer Finanzmarge nach drei unterschiedlich starken Stress-Szenarien. Zins, Aufwertung der Fremdwährung, Senkung der Tilgungsträgerrendite, Erhöhung der Arbeitslosenrate und Vermögenspreissenkung werden jeweils um eine, zwei bzw. drei Standardabweichungen ihrer Schwankungen in den letzten zehn bis zwanzig Jahren (je nach Verfügbarkeit der Zeitreihen) geschockt.

Die rechte Teil in Grafik 1 zeigt die Auswirkungen auf die Schulden dieser vulnerablen Haushalte als Anteil an den Gesamtschulden aller Haushalte (EAD). Zudem wird der hiervon weder durch Immobilienvermögen noch durch Geldvermögen abgesicherte Anteil (LGD nach Gesamtvermögen) angezeigt.

Es wird deutlich, dass je nach Szenario und Stärke des Schocks Haushalte mit unterschiedlichen Schuldenvolumina und unterschiedlicher Gesamtvermögenshöhe zu deren Deckung vulnerabel werden. So verändert sich das EAD im zweiten und dritten Zinsschock zwar überproportional stark in Bezug auf den Anteil der neuhinzugekommenen vulnerablen Haushalte. Der LGD nach Gesamtvermögen bleibt hingegen stabil.

Grafik 1

Veränderung des Anteils (in Prozentpunkten)...



Quelle: OeNB.

** Finanzmarge = Einkommen - (Basisausgaben + Ausgaben für Schuldendienst)*

Bei den Stresstests für private Haushalte mit Fremdwährungskrediten oder endfälligen Krediten werden vor allem die Auswirkungen einer Aufwertung der jeweiligen Kreditwährung gegenüber dem Euro sowie des Sinkens der Rendite aus Tilgungsträgern untersucht. Angesichts der Tatsache, dass nur eine kleine Gruppe von Haushalten betroffen ist, wirken sich diese Veränderungen bemerkenswert stark auf den Anteil vulnerabler Haushalte und die anderen Maßzahlen aus. Logischerweise wären Haushalte mit Fremdwährungskrediten oder endfälligen Krediten mit Tilgungsträger insbesondere von einer Kombination der Szenarien mit Vermögenspreis-, Wechselkurs- und Ertragsänderungen betroffen, wodurch sich die Effekte multiplizieren könnten. Solche Haushalte sind klarerweise dem im Vergleich zur Höhe ihrer Schulden höchsten Risiko ausgesetzt, da sie von allen hier beschriebenen Schockszenarien betroffen wären, und multiple Schocks keineswegs unplausibel sind.

Alles in allem stellen die potenziellen Kreditausfälle der Banken infolge von Schocks für die österreichischen Privathaushalte keine starke Gefährdung für die Finanzmarktstabilität insgesamt dar. Die Risiken für die Haushalte sind für jene besonders hoch, die Fremdwährungskredite oder endfällige Kredite haben; da solche Kredite häufig eine Kombination aus beidem sind, multiplizieren sich auch die damit einhergehenden Risiken.

Die Tatsache, dass im Fall eines Schocks rund 10% der verschuldeten Haushalte unter Umständen Probleme bekommen und ihre Ausgaben senken müssen, damit sie ihre Schulden bedienen können, gibt allerdings durchaus Anlass zur Sorge. Darüber hinaus ist zu bedenken, dass die Analyse Konsumkredite nicht erfasst. Die Verschuldung mit Konsumkrediten mag zwar (sowohl im Durchschnitt als auch insgesamt) deutlich niedriger sein und somit keinerlei Bedrohung für die Finanzmarktstabilität darstellen, die betroffenen Haushalte sind jedoch finanziell schlechter gestellt als Immobilienbesitzer und durch den Schuldendienst unter Umständen stärker belastet.

Deutschland: Exportstärke kann rückläufigen Konsum und zögerliches Investitionswachstum nicht nachhaltig ausgleichen[20]

Deutschlands Wirtschaft ist im ersten Quartal 2010 mit 0,2% gegenüber dem Vorquartal geringfügig gewachsen. Während sich das ***kräftige Exportwachstum*** *und die hohen Leistungsbilanzüberschüsse im Zuge der globalen Konjunkturerholung fortsetzten, bremst die notorisch* ***schwache Binnennachfrage*** *das Wachstum weiterhin. Einerseits springt die Investitionsausweitung aufgrund der Kapazitätsunterauslastung nur zögerlich an, andererseits ist der Konsum trotz der erstaunlich robusten Arbeitsmarktentwicklung weiter rückläufig. Obwohl sich eine Verlangsamung der – dem Leistungsbilanzüberschuss traditionell gegenüberstehenden – Produktionsverlagerung ins Ausland abzeichnet, ist keine nachhaltige Trendwende der Binnennachfrage sichtbar.*

Längerfristig wäre ein breiter aufgestelltes Wachstum jedoch vorteilhaft, um die Risken eines verlangsamten Exportwachstums auszugleichen: während die steigende Nachfrage der Schwellenländer die stagnierende Nachfrage aus Europa kurzfristig kompensiert, könnte sich das Exportwachstum durch eine globale Wachstumsverlangsamung sowie eine Rückführung der Leistungsbilanzdefizite in wichtigen Exportmärkten abschwächen.

Erstes Quartal 2010: Konjunkturschwäche trotz Industrieboom

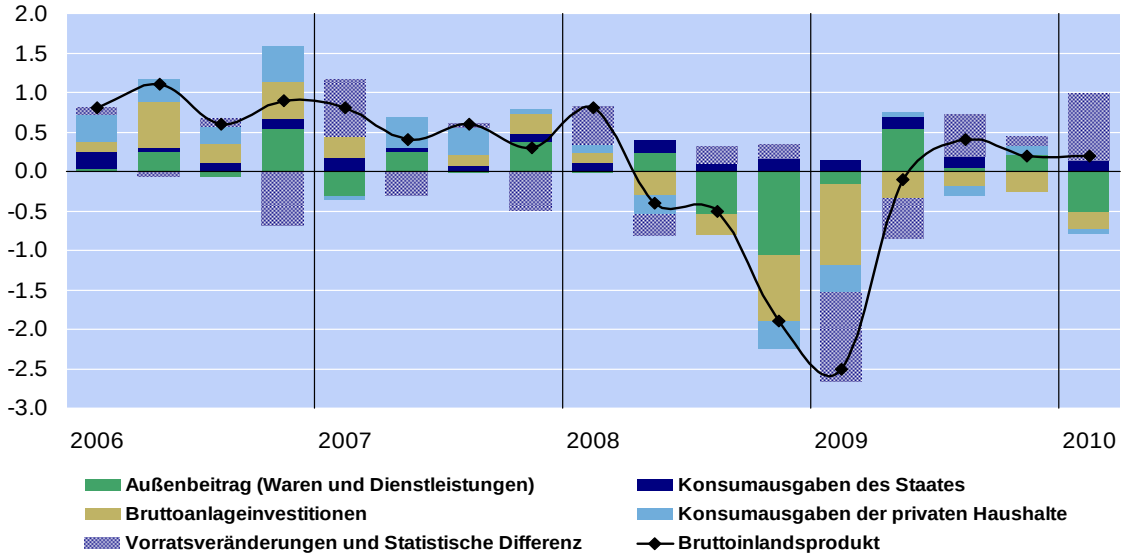
Die deutsche Wirtschaft ist im vierten Quartal 2009 und im ersten Quartal 2010 mit 0,2% gegenüber dem jeweiligen Vorquartal kaum gewachsen. Zuletzt wurde das geringfügige Wachstum ausschließlich von den Staatsausgaben und der Lageraufstockung getrieben; die private Binnennachfrage und der Außenbeitrag dämpften das Wachstum. Während aber die Dämpfung durch Außenbeitrag und Investitionen vorübergehend ist, dürfte vom Konsum noch länger kein Wachstumsimpuls ausgehen. Damit bleibt die Exportwirtschaft das Zugpferd des deutschen Konjunkturaufschwungs.

	Q4-2009	Q1-2010	April 2010	Mai 2010	2009	2010*	2011*
BIP[1]	0,2%[5]	0,2%[5]			-4,9%	1,9%	2,1%
Arbeitslosenquote[2]			8,1%	7,7%	7,4%	7,6%	8,0%
HVPI-Inflation[1]			1,0%	1,2%	0,2%	1,3%	1,0%
Leistungsbilanz[3]					5,0%	6,0%	7,2%
Budgetsaldo[3]					-3,3%	-5,4%	-4,5%
Bruttoinvestitionen[1]	-6,9%				-8,8%	1,5%	2,0%
Sparquote[4]	12,4%	12,4%*			11,3%	12,0%	11,4%
Exporte[1]	-5,2%	10,3%	17,7%		-14,2%	10,0%	8,8%
Importe[1]	-7,3%	5,6%	14,0%		-8,9%	8,2%	6,7%

Quelle: OECD, Eurostat, Destatis. * Prognose. Anmerkungen: 1. Jahreswachstumsrate in %. 2. in % der Erwerbsbevölkerung. 3. in % des BIP. 4. in % des verfügbaren Einkommens. 5. Wachstum gg. Vorquartal.

[20] Autor: Anna Orthofer, Phillip Mayer (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

Wachstumsbeitrag der Komponenten des realen BIP in Deutschland
gegenüber dem Vorquartal, in %



Quelle: Eurostat.

Die vorliegende Analyse der deutschen Konjunkturindikatoren zeigt, dass sich das starke Exportwachstum zuletzt robust fortsetzte, da die steigende Nachfrage der Schwellenländer die stagnierende Nachfrage aus den traditionell wichtigeren europäischen Ländern kompensiert. Der Exportboom in die Schwellenländer wird zwar durch die rezente Euro-Schwäche unterstützt, mittelfristig bestehen allerdings Risiken einer globalen Wachstumsverlangsamung sowie einer weiteren Rückführung der Leistungsbilanzdefizite in wichtigen Exportmärkten wie den USA. Eine Stärkung der Binnennachfrage ist erforderlich, da die hohen Exportwachstumsraten wahrscheinlich nicht dauerhaft aufrechterhalten werden können.

Dem hohen Leistungsbilanzüberschuss stand in der Vergangenheit ein notorisch schwaches Investitions- und Konsumwachstum gegenüber. Während sich die Investitionen im ersten Quartal erholt haben, ist der Konsum seit drei Quartalen rückläufig. In beiden Fällen signalisieren die rezenten Vorlaufindikatoren jedoch keine nachhaltige Trendwende: Seitens der Investitionen wurde die Produktionsverlagerung ins Ausland zwar vorerst gebremst, die Kapazitätsunterauslastung erfordert jedoch keinen raschen Anstieg der Investitionstätigkeit. Seitens des Konsums führte die Verunsicherung der Konsumenten durch die Schuldenproblematik zu einer weiteren Abschwächung der Konsumneigung. Demgegenüber ist der deutsche Arbeitsmarkt bemerkenswert robust; die Arbeitslosigkeit ist mittlerweile auf das Vorkrisenniveau zurückgegangen. Kehrseite der Beschäftigungssicherung ist, dass die Reallöhne voraussichtlich weiter stagnieren bzw. zurückgehen; die aktuellen Tariflohnverhandlungen haben äußerst moderate Abschlüsse für 2010/11 gebracht.

Exportboom kein langfristiger Wachstumsgarant

Q1 2010: Die Exporte wachsen seit mittlerweile drei Quartalen robust mit jeweils über 3% gg. VQ. Dass der Außenbeitrag im ersten Quartal trotzdem negativ ausgefallen ist, liegt am Importboom, der allerdings zu einem Großteil aus Vorleistungsgütern und Rohstoffen besteht. Rezente Frühindikatoren, wie die steigenden Auftragseingänge aus dem Ausland und die hohen Exporterwartungen der Unternehmen signalisieren eine Rückkehr der Exportdominanz.

Hintergrund/Interpretation: Seit 2002 verbucht Deutschland permanent hohe und tendenziell steigende Außenhandelsüberschüsse. Das „exportorientierte Wachstumsmodell" Deutschlands war im letzten Jahrzehnt primär auf wachsende Exportmärkte sowie eine höhere preisliche Wettbewerbsfähigkeit zurückzuführen (stagnierende Reallöhne seit 2002); Verbesserungen der qualitativen Wettbewerbsfähigkeit verloren in den 2000er-Jahren demgegenüber an Bedeutung.

Im Zuge der Finanzkrise halbierten sich die Überschüsse zwar; seitdem sind sie aufgrund der steigenden Nachfrage aus den Schwellenländern wieder um die Hälfte gestiegen. Während die Schwellenländer als Exportmärkte bisher eine untergeordnete Rolle gespielt haben – über 60% der Exporte und rund 80% der Nettoexporte gehen in die EU –, haben sie während der Krise stark an Bedeutung gewonnen. Aber auch wenn die Schwellenländer die rückläufige Nachfrage aus den etablierten Märkten derzeit kompensieren, ist es unwahrscheinlich, dass das Exportwachstum der Vorkrisenzeit dauerhaft aufrechterhalten werden kann. Kurzfristig erhöht die rezente Euro-Schwäche zwar die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exporte; dieser Effekt wird allerdings durch die hohen Zwischengüterimporte aus Zentral- und Osteuropa gedämpft. Mittelfristig besteht das Risiko einer konjunkturellen Abkühlung in den Schwellenländern (rezente Vorlaufindikatoren wie der OECD-Frühindikator signalisieren eine globale Wachstumsverlangsamung). Wichtige Exportmärkte wie die USA müssen ihre Leistungsbilanzdefizite abbauen; die synchrone Fiskalkonsolidierung in sämtlichen wichtigen Exportmärkten dürfte die Exportnachfrage ebenfalls dämpfen.

Letztendlich besteht langfristig das Risiko, dass die höhere preisliche Wettbewerbsfähigkeit nicht dauerhaft ausreicht, um mit den Schwellenländern zu konkurrieren; die OECD empfiehlt daher strukturelle Reformen um die qualitative Wettbewerbsfähigkeit wie in den 1990er-Jahren zu erhöhen.

Höhere Anlageinvestitionen zentral für Leistungsbilanzausgleich

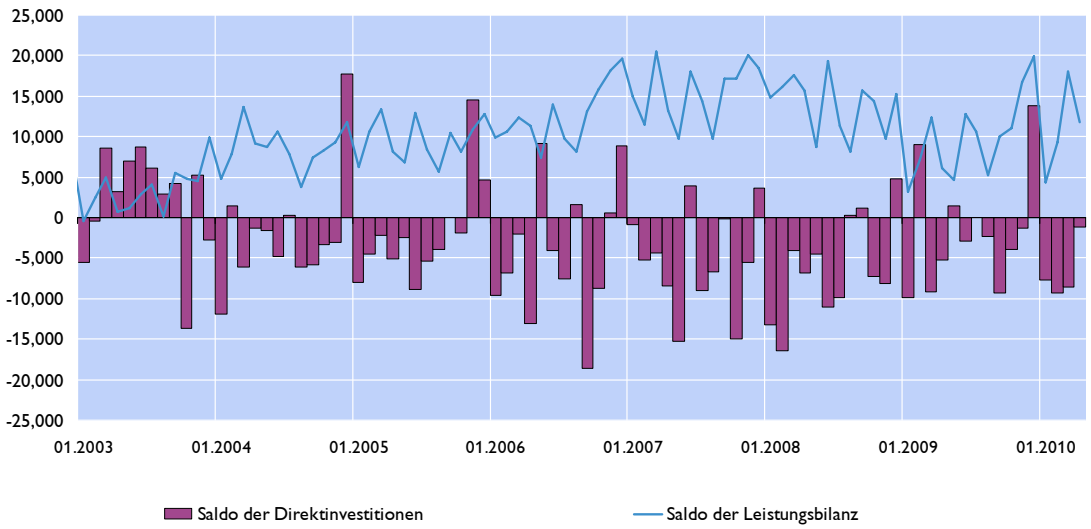
Q1 2010: Der Rückgang der Bruttoanlageinvestition hat sich im ersten Quartal 2010 beschleunigt (-1,6% gg. VQ). Allerdings ist die Schrumpfung ausschließlich auf den Rückgang der Bauinvestitionen im Zuge des überdurchschnittlich kalten und langen Winters zurückzuführen. Ohne den Witterungseffekt wäre das BIP laut UniCredit Research im ersten Quartal um 0,6% statt um 0,2% gewachsen. Nun dürfte sich der Aufholprozess der Bauwirtschaft im zweiten Quartal in einem höheren BIP-Wachstum niederschlagen.

Auch für die Industrie signalisieren rezente Vertrauensindikatoren weiteres Aufwärtspotenzial: Während der Euroraum-Geschäftsklimaindex der EK im Mai unter die 100-Punkte Marke zurückfiel, stieg der Index für Deutschland weiter. Der Geschäftsklimaindex des ifo-Instituts schwächte sich im Mai zwar geringfügig ab; der Anstieg des Teilindex für die Industrie setzt sich aber ungebrochen fort. Auch die Kapazitätsauslastung steigt kontinuierlich und liegt mit 80% nur noch knapp unter ihren langfristigen Durchschnitt. Die Industrieproduktion wächst robust (0,9% gg. VM im April, nach 4,3% im März). Aufgrund des Optimismus der Industrie stiegen die Ausrüstungsinvestitionen im ersten Quartal wieder (1,6% gg. VQ).

Hintergrund/Interpretation: Dem deutschen Leistungsbilanzüberschuss stehen hohe Kapitalexporte, insbesondere in Form von Direktinvestitionen im Ausland, gegenüber. So war die Vorkrisendekade von Produktionsverlagerungen ins Ausland (insbesondere nach Zentral- und Osteuropa) geprägt.

Saldo der Leistungsbilanz und Direktinvestitionen

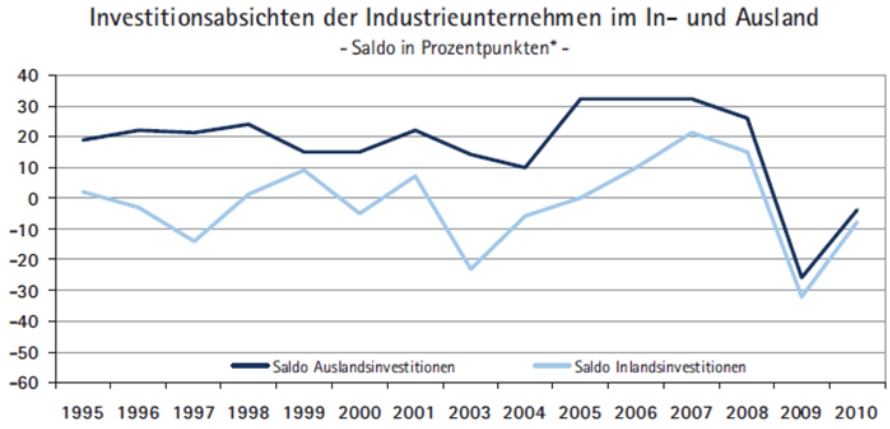
in Millionen Euro



Quelle: Deutsche Bundesbank.

Laut einer regelmäßigen Umfrage des Deutschen Industrie- und Handelskammertages (DIHK) wurde dieser Trend jedoch durch die Wirtschaftskrise unterbrochen; Auslands- und Inlandsinvestitionen bewegen sich seit 2008 gleichläufig. Zuletzt plante zwar die Mehrheit der Unternehmen ihre Investitionen 2010 weder im Inland noch im Ausland auszuweiten; relativ zum Vorkrisenniveau haben sich die Investitionsaussichten für Deutschland jedoch stärker verbessert. Zur verstärkten Komplementarität von Auslands- und Inlandsinvestitionen trägt zudem bei, dass für die Unternehmen nicht mehr die kostengünstigere Produktion im Ausland sondern die Markterschließung sowie der Aufbau von Vertriebsstrukturen im Vordergrund stehen. Die OECD unterstreicht, dass weitere Strukturreformen zur Stärkung der Unternehmensinvestitionen in Deutschland einen wichtigen Beitrag zur Rückführung der externen Ungleichgewichte leisten könnten.

Zusammen mit den Unternehmen trugen auch die rückläufigen Investitionen des Staates zur sinkenden Investitionsquote bei. Die Staatsinvestitionen wurden im Rahmen zweier Konjunkturpakete 2008/09 zwar massiv ausgeweitet, müssen jedoch aufgrund der verfassungsrechtlichen Schuldenbremse rasch zurückgefahren werden.



Quelle: DIHK, Auslandsinvestitionen. Frühjahr 2010

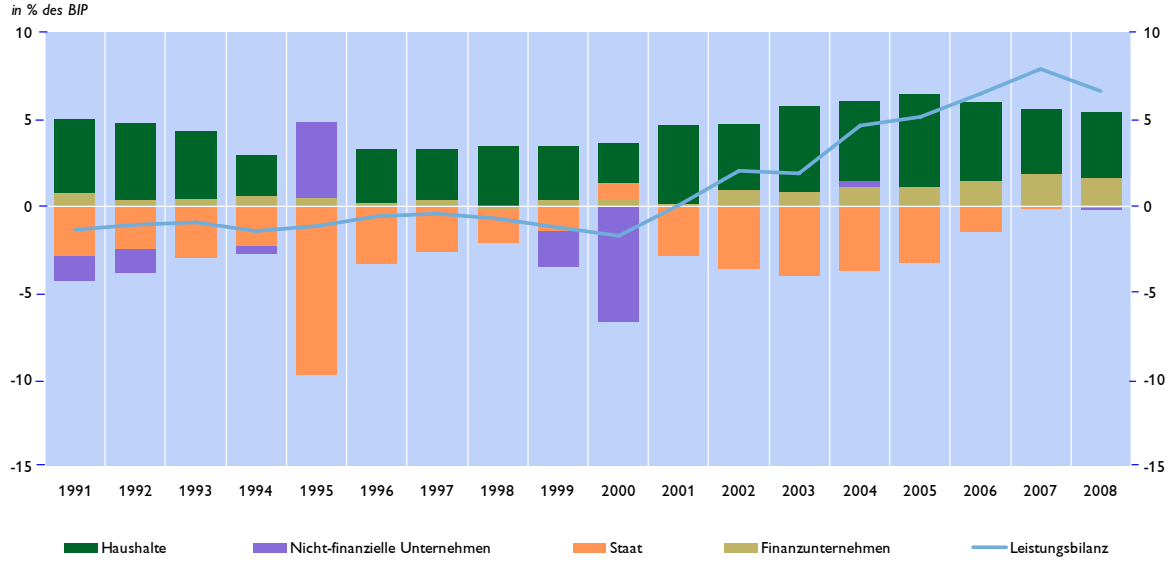
Konsum aufgrund von Verunsicherung und Lohnstagnation rückläufig

Q1 2010: Im ersten Quartal schrumpfte der Konsum zum dritten Mal in Folge (um -1,0% gg. VQ, wozu jedoch immer noch die Nachwirkungen des Auslaufens der Abwrackprämie beitrugen).

Auch Vorlaufindikatoren wie das Konsumklima signalisieren keine rasche Trendwende. Während die Industrieunternehmen von der Euro-Schwäche profitieren, hat die Schuldenkrise zu einer Verunsicherung der deutschen Haushalte geführt und die Einkommenserwartungen deutlich gedämpft. Laut den Umfragen der Gesellschaft für Konsumforschung (GfK) befürchten die Haushalte Steuererhöhungen bzw. Einsparungen sowie einen Kaufkraftverlust des Euros, wodurch das ohnehin noch schwache Konsumklima im Mai weiter zurückfiel. Tatsächlich wurden die geplanten Steuersenkungen aus dem Koalitionspakt aufgrund der erforderlichen Haushaltskonsolidierung und der verfassungsrechtlichen Schuldenbremse im Mai gestrichen.

Hintergrund/Interpretation: Die Sparquote der deutschen Haushalte steigt seit dem Jahr 2000 stetig (Q4-2009: 12,4% des verfügbaren Einkommens), und finanziert den Großteil des Leistungsbilanzüberschusses.

Leistungsbilanz und Quellen der Nettokreditvergabe (+) oder -aufnahme (-)



Quelle: OECD, EDRC Germany, 2010.

Die hohe Sparquote ist auf die hohe Unsicherheit bezüglich Arbeitsmarkt und Pensionen zurückzuführen. Mehr Menschen als im Rest Europas befürchten einen Arbeitsplatzverlust, obwohl sich der Arbeitsmarkt während der Krise erstaunlich robust erwiesen hat: Dank staatlicher Kurzarbeitsprogramme und firmeninternen Regelungen ist die Arbeitslosenquote von ihrem Tiefststand von 7,1% nur um einen halben Prozentpunkt gestiegen. Im April 2010 ist sie trotz allmählichem Auslaufen der Kurzarbeitsprogramme und Anstieg der Erwerbstätigkeit wieder auf 7,1% zurückgefallen. Angesichts der Fragilität des Konjunkturaufschwungs schlägt sich die robuste Arbeitsmarktentwicklung nicht in steigenden Reallöhnen nieder. Die Abschlüsse der aktuellen Tarifrunde sehen keine bzw. nur geringfügige Lohnerhöhungen vor (für 2010

Nulllohnrunden bei Metallern und Chemie). Stattdessen dominierten Fragen der Beschäftigungssicherung und der Flexibilisierung die Verhandlungen.

Die Nachwirkungen der Abwrackprämie dürften den Konsum im zweiten Quartal zwar nicht mehr dämpfen (Stabilisierung der Pkw-Nachfrage seit März 2010), insgesamt ist für den notorisch schwachen Konsum jedoch keine klare Trendwende sichtbar.

Staatsausgaben: 80 Mrd EUR Sparpaket bis 2014 durch Schuldenbremse

Durch die im Vorjahr beschlossene „Schuldenbremse" verpflichtet sich die Regierung, das strukturelle Defizit bis Ende 2016 gleichmäßig auf 0,35% des BIP zu senken. Dazu kündigte die Bundesregierung am 7. Juni 2010 an bis 2014 insgesamt 80 Mrd EUR einzusparen.

Die Einsparungen sollen primär ausgabenseitig erfolgen. Grob die Hälfte des Sparpakets betrifft Sozialausgaben (Kürzung der Zuschläge, der Rentenversicherung und des Elterngelds für Hartz-IV-Empfänger; Kürzung des allgemeinen Elterngeldes) sowie die Gehälter im öffentlichen Dienst. Davon sind die verfügbaren Haushaltseinkommen zwar direkt betroffen, laut GfK wird es jedoch nicht zu einem Einbruch des Konsums kommen. Weitere Einsparungen betreffen Verwaltung, Verteidigung und Arbeitsmarktpolitik; nicht aber staatliche Investitionen, Bildung und Forschung.

Zusätzlich sollen grob 20% des Einsparungsvolumens einnahmenseitig durch neue Umweltsteuern (Brennelementesteuer für Energiekonzerne, Luftverkehrsabgabe für Flugzeuge, Streichung von Ausnahmeregelungen von der bestehenden Ökosteuer) und eine neue Bankensteuer generiert werden.

Die geschätzten Auswirkungen auf das deutsche BIP-Wachstum sind für 2011 gering (rund ¼ Prozentpunkt geringeres Wachstum laut UniCredit Research), für die Jahre danach allerdings signifikant (rund ½ bis 1 Prozentpunkt geringeres Wachstum laut Deka-Bank Research). Das Sparpaket dürfte die Binnennachfrage zwar weiter schwächen; aufgrund von Deutschlands Exportorientierung gehen von den ausländischen Konsolidierungsmaßnahmen aber stärkere Risiken für das Wachstum aus.

Das EU-Stabilisierungspaket: Überblick, Implementierung und seine Wirksamkeit[21]

Griechenland Paket

Angesichts des ungenügenden Marktzugangs für griechische Staatsanleihen beschlossen die Euroraum-Mitgliedstaaten und der IWF am 2. Mai 2010 ein dreijähriges gemeinsames Hilfspaket für Griechenland im Ausmaß von 110 Mrd EUR. Euroraum-Mitgliedstaaten stellen 80 Mrd EUR bilaterale Kredite bereit, zentral verwaltet von der Europäischen Kommission, davon bis zu 30 Mrd EUR im ersten Jahr. Der Beitrag des IWF beträgt 30 Mrd EUR im Rahmen eines Stand-by Agreement und entspricht dem prozentuell einmalig hohen Satz von 3200% von Griechenlands Länderquote, also dem Kapitalanteil am IWF, der üblicherweise als Basis für die Berechnung von IWF-Kreditrahmen für Mitgliedstaaten herangezogen wird.

Um das Ziel der nachhaltigen haushaltspolitischen Konsolidierung in Griechenland zu erreichen, ist die Kreditvergabe an strenge Konditionalitäten gebunden. Das zugrundeliegende Programm – das sehr ambitionierte fiskalische Konsolidierungsmaßnahmen vorsieht – wurde zwischen den griechischen Behörden, der Europäischen Kommission und dem IWF, in Zusammenarbeit mit dem Eurosystem verhandelt, in einem Memorandum of Understanding festgehalten, und soll in enger Kooperation umgesetzt werden.

Die Auszahlung der einzelnen Tranchen wird an die Erfüllung der Konditionalitäten gebunden. Die erste Tranche von 20 Mrd EUR (14,5 Mrd EUR von EU, 5,5 Mrd EUR von IWF) wurde Mitte Mai 2010 ausbezahlt, um eine Zahlungsunfähigkeit zu verhindern.

Europäischer Finanzieller Stabilisierungsmechanismus

Die anhaltend problematische Marktentwicklung für Staatsanleihen wurde zum Anlass für weitere Maßnahmen genommen. Am 9. Mai 2010 beschlossen die Euroraum-Mitgliedstaaten und der Rat die Einrichtung eines Mechanismus, demzufolge bis zu 60 Mrd EUR Finanzhilfe für EU-Mitgliedstaaten verfügbar wird, die sich in Schwierigkeiten befinden aufgrund von Umständen, die sich ihrem Einfluss entziehen (Artikel 122.2 des EU-Vertrags). Solche Zahlungen sollen im Kontext eines gemeinsamen Programms von IWF und EU aktivierbar sein, und strenger Konditionalität in Anlehnung an jene des IWF unterliegen.

Zusätzlich stellen die Euroraum-Mitgliedstaaten auf Basis einer intergouvernmentalen Übereinkunft ein Kreditvolumen von bis zu 440 Mrd EUR für drei Jahre über eine Sonder-Zweckgesellschaft bereit, deren Kreditaufnahme auf den Kapitalmärkten von den Mitgliedstaaten garantiert wird. Im Aktivierungsfall (ausschließlich durch Euroraum-Mitgliedstaaten) soll auch hier der IWF zumindest halb so viel wie die EU-Staaten beitragen (bis zu 250 Mrd EUR).

Die Zweckgesellschaft zur Verwaltung der Europäischen Finanziellen Stabilisierungsfazilität wird laut Beschluss vom 7. Juni 2010 als Gesellschaft mit beschränkter Haftung unter luxemburgischem Recht eingerichtet. Der Anteil der Mitgliedstaaten entspricht deren Anteil am

[21] Autoren: Claudia Kwapil (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen), Herbert Gratz, Beat Weber (Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen)

EZB-Kapital (Österreich: 2,78% des Euroraums). Sobald 90% der Anteile in den jeweiligen Mitgliedstaaten parlamentarisch beschlossen sind, tritt die Fazilität in Kraft. Um optimale Kreditwürdigkeit für die Anleihenausgabe zu sichern, garantiert jeder Mitgliedstaat 120% seines Anteils, zusätzlich soll eine Cash-Reserve bei der Anleihenausgabe deponiert werden, und allfällige Zusatzmaßnahmen werden bei Bedarf ergriffen. Der Verwaltungsrat wird von den Mitgliedstaaten beschickt, die Europäische Investitionsbank stellt Treasury-Dienstleistungen zur Verfügung, und die Kommission ist mit technischer Unterstützung und gemeinsam mit der EZB mit der Aushandlung von Konditionalitäten und deren Überwachung betraut.

Die budgetären Effekte der österreichischen Beteiligung an den rezenten Euroraum-Hilfspaketen:

- Anteil Österreichs am Haftungsrahmen im Rahmen der Europäischen Finanziellen Stabilisierungsfazilität: 12,2 Mrd EUR.
- Anteil Österreichs am Griechenland Paket aus bilateralen Krediten: 2,288 Mrd EUR.
- Anteil Österreichs am IWF-Paket für Griechenland: ca. 300 Mio EUR.

Im Rahmen der Beteiligung des IWF an Hilfspaketen kommt es auch zu einer Inanspruchnahme der OeNB über den Finanztransaktionenplan (FTP) des Fonds (der OeNB-Anteil am FTP beträgt circa 1%.). Daraus lässt sich rechnerisch ein Anteil der OeNB am IWF-Teil des Griechenland-Paketes von circa 300 Mio EUR ermitteln (die tatsächlichen Zahlungen können höher oder auch niedriger sein, je nachdem bei welchen Zahlungen der IWF Österreich bzw. ein anderes FTP-teilnehmendes Land in Anspruch nimmt).

Die Beteiligung der OeNB erfolgt voraussichtlich in Euro. Der zu erwartende Ertragsrückgang beträgt 0,76%. Dies entspricht der Differenz von TARGET-Zinssatz (1%) zum SZR-Satz (0,24%).

Maßnahmen des Eurosystems

Zum oben genannten Schutzschirm für den Euroraum gehören auch Maßnahmen des Eurosystems, das am 10. Mai 2010 die folgenden vier Beschlüsse traf, um die geldpolitische Transmission und damit die vollständige Funktionsfähigkeit der Geldpolitik wieder herzustellen:

(i) Der regulär stattfindende 3-Monats-Tender wurde im Mai und Juni 2010 wieder als Fixzinstender mit voller Zuteilung abgewickelt (anstatt mit variablem Zinssatz).

(ii) Im Mai wurde ein 6-Monats-Fixzinstender mit voller Zuteilung und zum Preis der durchschnittlichen Zinssätze im Hauptrefinanzierungsgeschäft über diese Periode ausgeschrieben.

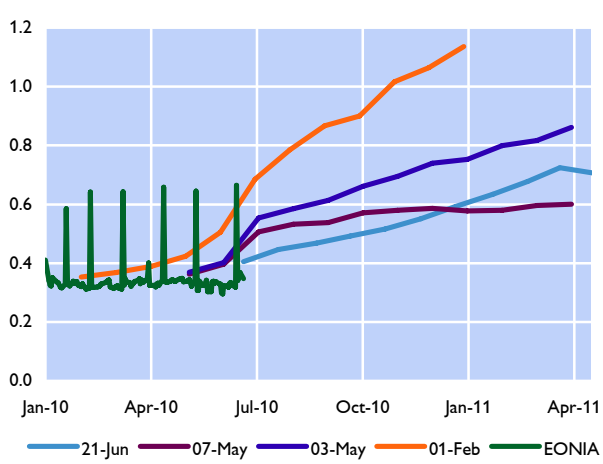
(iii) Das ebenfalls bereits ausgelaufene Programm der Dollar-Bereitstellung der EZB für Banken im Euroraum wurde wieder aufgenommen.

(iv) Zur Stabilisierung der Anleihemärkte wird im Rahmen des Securities Markets Programme (SMP) ein nicht quantitativ spezifiziertes Volumen an Anleihen (Unternehmens- und Staatsanleihen) von der EZB bzw. den NZBen am Sekundärmarkt gekauft. Diese Interventionen werden sterilisiert, damit die geldpolitische Ausrichtung (monetary stance) unverändert bleibt.

Auswirkungen der Maßnahmen

Wie angekündigt, änderte das SMP den monetary stance in Bezug auf den aktuellen EONIA – Zinssatz (ein gewichteter Durchschnitt aus unbesicherten Overnight-Zwischenbankausleihungen im gesamten Euro-Geldmarkt) nicht, d.h. die operationale Zielgröße der Geldpolitik war von diesen Maßnahmen nicht betroffen. Der EONIA schwankte auch im Mai und Juni – wie schon in den Vormonaten – zwischen 0,30 und 0,35%.

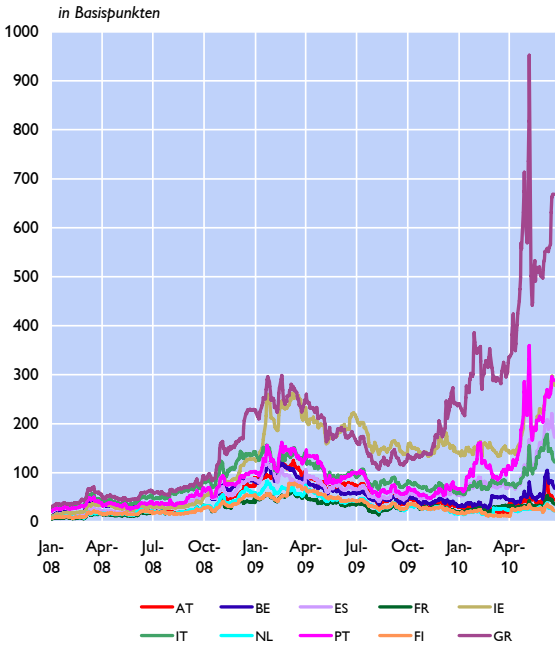
EONIA Markterwartungen



Jedoch schon in der Woche vor Bekanntgabe des Securities Markets Programme, als Marktteilnehmer begannen, mit einer Intervention seitens des Eurosystems zu rechnen, haben sich die Erwartungen über die Entwicklung des EONIA in den nächsten zwölf Monaten deutlich nach unten verschoben. Nach der Bekanntgabe wurden die Erwartungen noch weiter nach unten revidiert. Gleichzeitig bedeutet das, dass die Erwartungen einer Rückkehr des EONIA zum Leitzinsniveau von 1% ins Jahr 2011 verschoben wurden.

Auf die für die geldpolitische Transmission wichtigen, längerfristigen Geldmarktzinsen (1 bis 6 Monate) wirkte das SMP ebenfalls beruhigend. Während die Risikoaufschläge am Geldmarkt auf Grund der Schuldenkrise wieder gestiegen sind, wirken die niedrigeren EONIA-Erwartungen dämpfend, sodass dies insgesamt nur zu geringfügigen Anstiegen der Geldmarktzinsen führte. Den höchsten Anstieg verzeichnete der 3-Monats Euribor, der um rund 5 Basispunkte (BP) stieg.

Abstände 10jähriger Staatsanleihen zu Deutschland



Quelle: Thomson Reuters.

Ein wichtiger Indikator für die Risikoprämien, die die Euroraumländer bei ihrer Finanzierung zu bezahlen haben, und damit für die bestehenden Turbulenzen auf den Anleihemärkten, ist der Renditeabstand der jeweiligen Staatsanleihe gegenüber Deutschland, die als Anleihe mit dem geringsten Risiko angesehen wird.

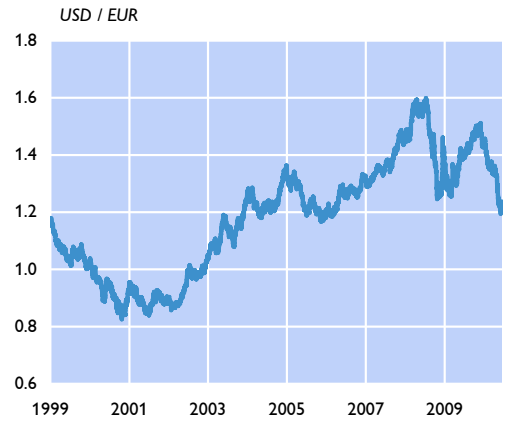
Während das Griechenland Paket die Risikoaufschläge für Griechenland nur beschränkt und nur für kurze Zeit reduzierte, konnte durch die Bekanntgabe des Europäischen Finanziellen Stabilisierungsmechanismus sowie des SMP der Spread unmittelbar um rund 500 BP gegenüber dem Höchstwert von 7. Mai 2010 reduziert werden. Neben griechischen Staatsanleihen profitierten auch irische (-120 BP) und portugiesische (-165 BP) Staatsanleihen unmittelbar vom Maßnahmenpaket. Gegenwärtig finanzieren sich

diese Staaten mit Aufschlägen von rund 650 BP (GR) bzw. rund 300 BP (IR und PT). Seit einigen Wochen steigen nun auch die Spreads spanischer Staatsanleihen, die sich gegenwärtig mit einem Aufschlag von rund 200 BP finanzieren.

Da die langfristigen Zinsen in Ländern mit guter Bonität, wie zum Beispiel in Deutschland, Frankreich, den Niederlanden, Finnland und Österreich, seit Anfang Mai um 20 bis 30 BP abgenommen haben, gibt es keinen Aufwärtstrend bei den langfristigen Zinsen im Euroraum insgesamt. Diese lagen Anfang Mai bei rund 3,5% und Mitte Juni bei rund 3,4%. Die Anleger scheinen daher ihre Nachfrage eher zwischen den Staaten des Euroraums zu verschieben und sich nicht generell aus Euroraum-Staatsanleihen zurückzuziehen.

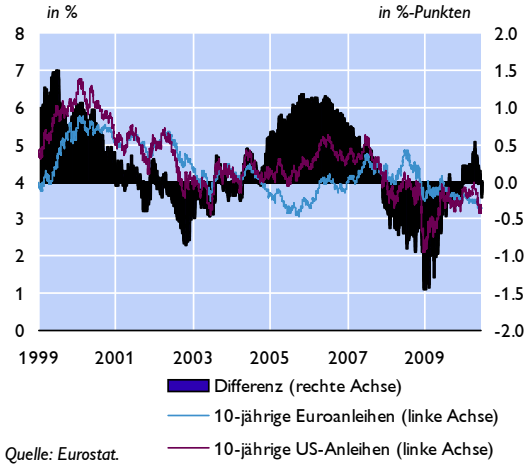
Die sinkenden langfristigen Anleihezinsen im Euroraum, die seit Dezember 2009 unter jenen der USA liegen, sowie die deutlich niedrigeren Wachstumserwartungen für 2010 und 2011 im Euroraum im Vergleich zu den USA sind wichtige Erklärungsfaktoren für die Abwertung des Euro. Wahrscheinlich tragen auch die negativen Schlagzeilen über die Stabilität der Staatsfinanzen in einigen Euroraumländern zur Kapitalflucht aus dem Euroraum bei, doch sollten die fundamentalen Erklärungsfaktoren, wie Zinsunterschiede und Wachstumserwartungen, die beide in Richtung einer Abwertung des Euro wirken, nicht außer Acht gelassen werden.

USD/EUR Wechselkurs



Quelle: EZB.

Langfristige Zinsen in USD und EUR



Quelle: Eurostat.

Die beiden Grafiken sollen den relativ stabilen Zusammenhang zwischen Abwertungsphasen des Euro auf der einen Seite und der Zinsdifferenz des Euroraums gegenüber den USA auf der anderen Seite verdeutlichen. Tendenziell beobachten wir eine Abschwächung des Euro in Phasen einer positiven Zinsdifferenz (Zinsen für 10jährige US-Anleihen sind höher als Zinsen für 10jährige Euro-Anleihen).

Insgesamt hat der Euro seit Beginn des heurigen Jahres um rund 15% gegenüber dem US-Dollar abgewertet. Gegenüber dem Währungskorb der 21 wichtigsten Handelspartner (nominal effektiver Wechselkurs) verlor der Euro rund 10% an Wert. Wie in der linken Grafik ersichtlich, liegt der Euro mit derzeit 1,24 USD/EUR weiterhin um rund 4,5% über seinem langfristigen Durchschnitt.

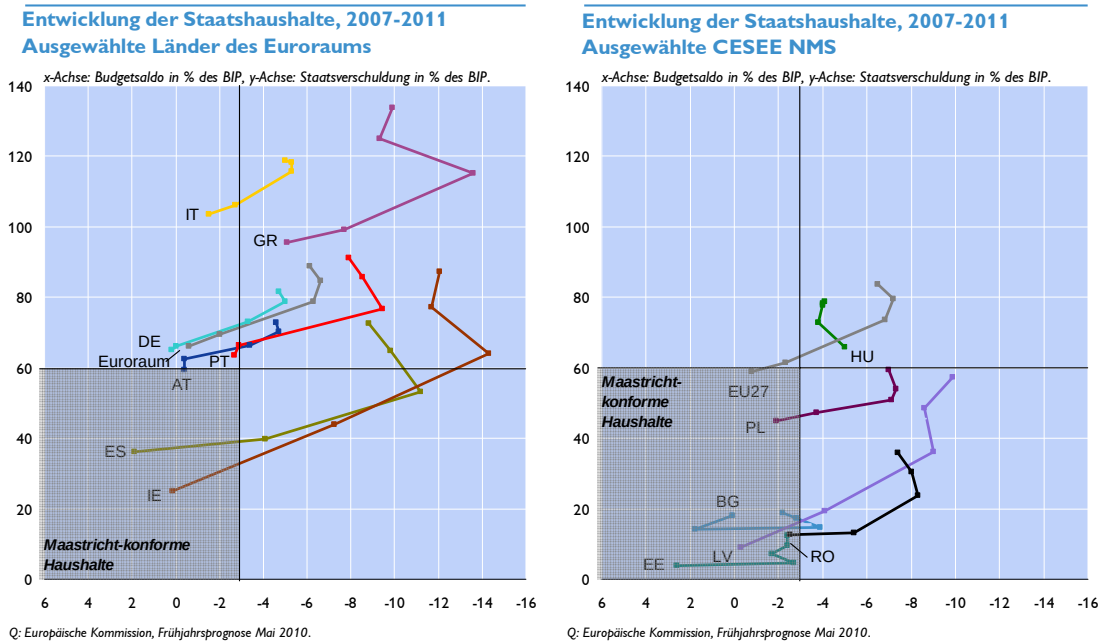
Staatsschuldenkrise in Europa in Folge der Finanz- und Wirtschaftskrise[22]

Durch den größten Wirtschaftseinbruch seit dem Zweiten Weltkrieg kam es zu einer massiven Verschlechterung der fiskalischen Positionen in der EU, die in einigen Staaten zu einer Schuldenkrise geführt hat. Diese kurze Ausarbeitung konzentriert sich auf Länder, die besonders angespannte öffentliche Haushalte aufweisen bzw. von Ansteckungsgefahren gekennzeichnet sind: die Euroraum-Peripherie (Griechenland, Spanien, Portugal, Irland und Italien) sowie die für Österreich bedeutsame CESEE-Region (hier wird vor allem Ungarn beleuchtet). Um in diesen Ländern ein weiteres Ansteigen der Risikoprämien zu verhindern, ist eine entschiedene und sofortige Konsolidierung alternativlos. Eine gleichzeitige und abrupte EU-weite Rückführung der Budgetdefizite wird jedoch die zaghafte konjunkturelle Erholung weiter dämpfen. Im Falle von Deutschland und Österreich ist die Konsolidierung 2011 und eine Rückführung des Defizits unter 3% des BIP bis 2013 vorgesehen.

Einleitung

In Folge der „Großen Rezession" haben die europäischen Regierungen ihre Budgetdefizite durch das Wirkenlassen automatischer Stabilisatoren und in vielen Fällen durch Konjunkturpakete signifikant ausgeweitet. Dies hat zwar zur Stabilisierung der Realwirtschaft beigetragen, gleichzeitig wurden aber durch den teilweise massiven Anstieg der Staatsschuldenquoten Zweifel an der Solvenz einiger EU-Mitgliedstaaten laut.

Graphik 1



Anmerkungen: Erster Beobachtungspunkt (2007) wird durch Länderkürzel indiziert. Werte für 2009-2011 sind Prognosen der EK per Mai 2010. Der Quadrant links unten zeigt Kompatibilität der Haushalte mit den Maastrichter Konvergenzkriterien (Defizitquote <3% und Schuldenquote <60%).

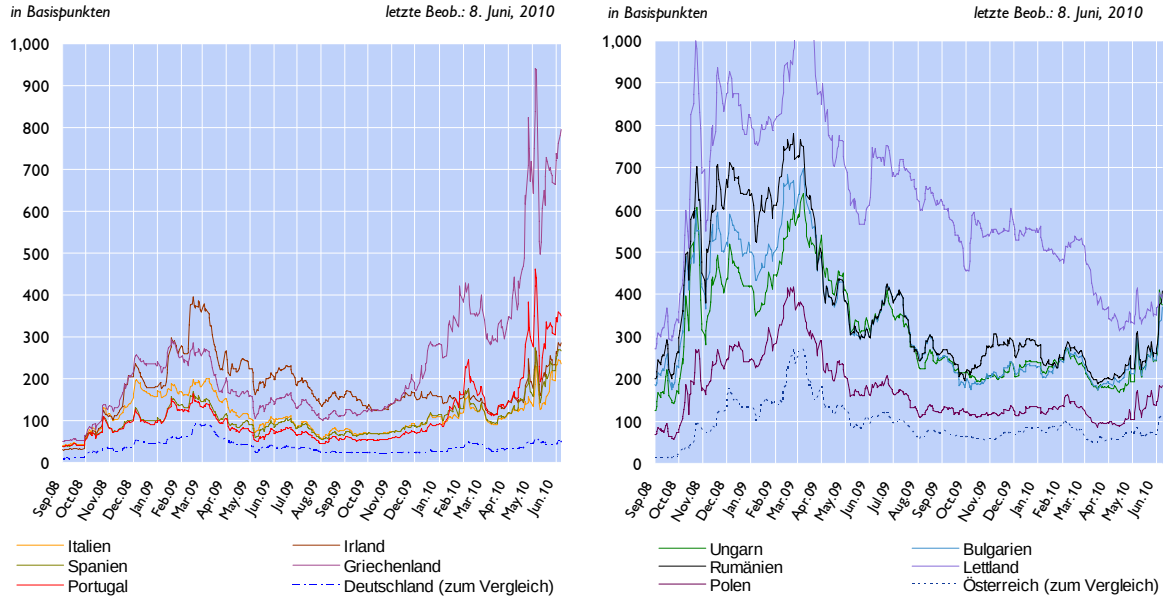
Grafik 1 zeigt für ausgewählte Euroraum- und CESEE-Länder die Entwicklung des öffentlichen Defizits und Schuldenstandes in Prozent des BIP von 2007 bis 2011 (die Werte für

[22] Autoren: Markus Eller; Philipp Mayer (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland), Lukas Reiss (Abteilung für volkswirtschaftliche Analyse).

2009-2011 beruhen auf Prognosen der Europäischen Kommission (EK), Stand Mai 2010). Das Budgetdefizit stieg in der EU-27 von im Schnitt 0,8% des BIP im Jahre 2007 auf 6,8% im Jahre 2009. Im selben Zeitraum erhöhte sich die Schuldenquote in der EU um rund 15 Prozentpunkte auf beinahe 74% des BIP; bis 2011 geht die EK von einem weiteren Anstieg um 10 Prozentpunkte aus. Dieses Jahr wird nach derzeitigem Stand kein Euroraum-Mitgliedsland die Maastricht-Kriterien erfüllen. Bis auf Estland und Schweden dürften in Kürze alle EU-Mitgliedsländer mit einem Verfahren bei einem übermäßigen Defizit konfrontiert sein.

Graphik 2

Kreditausfallsversicherungsprämien bei fünfjährigen Staatsanleihen: Euroraum-Peripherie vs. CESEE-NMS



Quelle: Thomson Reuters, OeNB-Berechnungen.

Großer Konsolidierungsbedarf nach der Krise ergibt sich nicht nur in Ländern wie Griechenland oder Italien, denen aufgrund ihrer hohen Schuldenstände schon seit längerer Zeit fiskalpolitischer Anpassungsbedarf attestiert wurde, sondern vor allem in Staaten, die im Laufe der Krise eine starke Revision des Trend-Wirtschaftswachstums verzeichneten; dies trifft etwa auf Spanien, Irland, das Vereinigte Königreich oder Lettland zu.[23]

Angesichts der ausgeprägten fiskalischen Verschlechterung in relativ kurzer Zeit (die Entwicklung in ausgewählten Ländern wird im Detail weiter unten skizziert) wird seit Jahresbeginn auch vermehrt die Möglichkeit staatlicher Insolvenz selbst innerhalb des Euroraums diskutiert. Grafik 2 zeigt dafür als Indikator den Verlauf der Prämien für Credit Default Swaps (Kreditausfallsversicherungen; CDS)[24] für Staatsanleihen seit September 2008. Seit Anfang des

[23] Beispielsweise wies Spanien 2007 einen Budgetüberschuss von ungefähr 2% des BIP auf, während es Mitte der 1990er noch Defizite über 3% des BIP hatte. Diese Verbesserung ergab sich dadurch, dass die Steuereinnahmen von 1997 bis 2007 eine durchschnittliche Jahreswachstumsrate von knapp 9% aufwiesen, während die Staatsausgaben in diesem Zeitraum „nur" um knapp 8% pro Jahr stiegen. Von 2007 bis 2009 setzte sich dieser Trend auf der Ausgabenseite fort, während durch den Wirtschaftseinbruch (und in einem geringeren Ausmaß durch Steuersenkungen) die Steuereinnahmen (kumuliert) um über 15% zurückgingen. Dadurch fiel der Budgetsaldo von 2007 auf 2009 von +2% auf unter -11% des BIP.

[24] In vielen Analysen werden anstelle von CDS-Prämien die Rendite-Spreads zu einem Benchmark als Indikator für die Markteinschätzungen zum Ausfallsrisiko einzelner Staatsanleihen verwendet. Für den hier getroffenen Vergleich von Euroraum- und Nicht-Euroraum-Staaten sind CDS-Prämien allerdings geeigneter, da Rendite-

Jahres sind die CDS-Prämien vor allem in der Euroraum-Peripherie (Griechenland, Portugal, Spanien, Italien und Irland) nach oben geschnellt, während die CESEE-Länder davon besonders zu Beginn der Krise Ende 2008 und Anfang 2009 betroffen waren.

Ausgewählte Fälle des Euroraums

Zwar besteht in allen Euroraum-Ländern ein gewisser Konsolidierungsbedarf, allerdings variiert die Größe der Anforderungen enorm. Beispielsweise ist er in Österreich und Deutschland dank relativ geringer Revisionen des Trendwachstums und vergleichsweise guten fiskalischen Ausgangspositionen eher unterdurchschnittlich. Im Folgenden wird auf Länder eingegangen, die in jüngster Zeit besonders hohe Rendite- und CDS-Spreads (siehe Grafik 2) aufwiesen und deren fiskalischer Anpassungsbedarf eher groß ist.

Griechenland

Griechenland weist fiskalpolitisch eindeutig den schlechtesten Track Record der EU auf. Seit dem Beitritt zur Währungsunion betrug die Defizitquote durchschnittlich über 6% des BIP,[25] die Schuldenquote lag – nach derzeitigem Stand – 2009 bei knapp über 115% des BIP. Zusätzlich weist Griechenland dank eines reformbedürftigen Pensionssystems auch extrem hohe implizite Verbindlichkeiten auf. Die Rendite-Abstände zu Deutschland stiegen seit 2008 massiv an, derzeit liegen sie bei 10-jährigen Anleihen bei über 500 Basispunkten. Nach einer neuerlichen Defizit-Revision im Frühjahr 2010 kam es zu einem endgültigen Vertrauensentzug durch die Finanzmärkte; seitdem erfolgt die laufende Refinanzierung der griechischen Staatsschulden durch den Internationalen Währungsfonds und anderen EU-Staaten. Griechenland wurde aufgefordert, sein übermäßiges Defizit bis 2014 zu korrigieren. Schon Anfang des Jahres 2010 waren in Griechenland massive Konsolidierungsmaßnahmen beschlossen worden, die durch weitere Beschlüsse im Mai ergänzt wurden. Diese bestehen vor allem aus massiven Kürzungen von Pensionen und Gehältern im öffentlichen Dienst, eine Erhöhung des Mehrwertsteuer-Regelsatzes von 19% auf 23%, Streichung von Ausnahmen im Mehrwertsteuer- und Einkommensteuerrecht und die Erhöhung diverser Verbrauchsabgaben.

Spanien

Spaniens wirtschaftliche Probleme leiten sich vor allem von der geplatzten Immobilienblase ab. Zwar sind die Auswirkungen auf die öffentlichen Haushalte gravierend (siehe Grafik 1), doch dank der niedrigen Schuldenquote vor der Krise liegt sie trotz der derzeit hohen Defizite nach wie vor unter dem Durchschnitt des Euroraums (2009: 53,2% des BIP). Insgesamt drückt sich die Lage auch in den vergleichsweise niedrigen Spreads auf 10-jährige Anleihen (ca. 200 Basispunkte zu Deutschland) und CDS aus. Trotz jüngster Herabstufungen hat Spanien das beste Sovereign-Rating der südlichen Euroraum-Peripherie (siehe Grafik 3). Spanien hat nach EU-Vorgaben bis 2013 Zeit zur Korrektur des übermäßigen Defizits. Ende Mai wurde ein Sparpaket mit nur einer Stimme Mehrheit im Parlament beschlossen. Die wichtigsten Maßnahmen sind unter anderem eine Kürzung der Löhne für Staatsbedienstete 2010 um 5% im Jahr 2010, ein

---

Spreads zwischen Ländern mit unterschiedlichen Währungen auch von Wechselkurserwartungen beeinflusst werden.

[25] Griechenland hatte seit 1988 – dem Beginn der Datenreihe in der Datenbank der Europäischen Kommission – noch nie ein Budgetdefizit (nach der Maastricht-Berechnung) unter 3% des BIP.

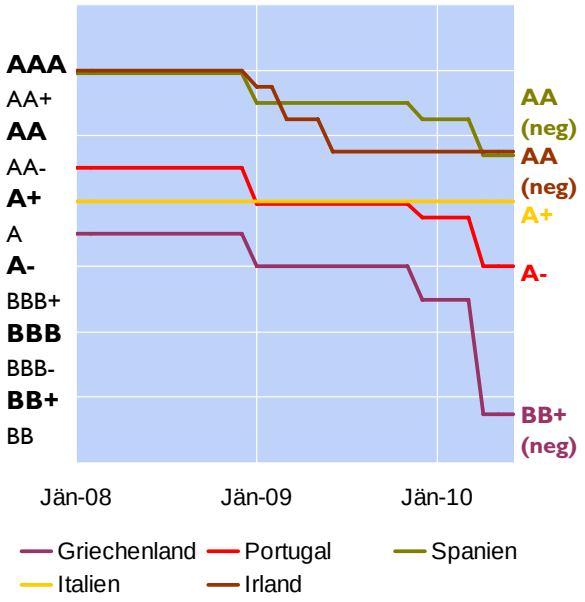
Einfrieren von Pensionen und öffentlichen Gehältern im Jahr 2011, eine Reduktion der Stellen im öffentlichen Dienst und eine Streichung der Babyprämie.

Portugal

Auf den Finanzmärkten gilt eine Ansteckung der Schuldenkrise Griechenlands auf Portugal als wahrscheinlicher als auf sämtliche andere Euroraum-Peripheriestaaten. Das Länderrating Portugals wurde im April auf A- (S&P) mit negativem Ausblick herabgestuft. Die im Euroraum-Vergleich schlechte Einschätzung resultiert aus dem stark gestiegenen Defizit (um 6,5 Prozentpunkte von 2008 auf 2009), den als unzureichend empfundenen Konsolidierungsplänen und den schwachen Wachstumsaussichten, wodurch die öffentliche Verschuldung heuer auf 86% des BIP steigen dürfte. Während alle Peripheriestaaten durch rapide steigende Schuldenquoten gekennzeichnet sind, weisen Portugal und Griechenland zudem eine vergleichsweise geringe Sparquote des privaten Sektors auf.

Graphik 3

Ratings langfristiger Staatsanleihen der Euroraum-Peripherie



Quelle: Standard & Poor's.

Irland

Irland hat im Moment laut S&P gemeinsam mit Spanien das beste Rating für langfristige Staatsanleihen (AA, Ausblick negativ) in den Euroraum-Peripheriestaaten (siehe Graphik 3). Irland verzeichnete den stärksten Anstieg der öffentlichen Schuldenquote in der EU von 2007 auf 2009 (von rund 25% auf 64% des BIP) und darüber hinaus war das Budgetdefizit in der Höhe von rund 14% des BIP im Vorjahr das höchste in der EU. Im Unterschied zu Portugal sind die Schuldner des irischen Staates jedoch zu einem guten Teil inländische Sparer. Außerdem hat Irland bereits sehr früh umfassende Konsolidierungspakete implementiert (bereits seit Mitte 2008; jenes für 2010 beläuft sich laut EK auf 2,5% des BIP), womit die Risken einer Schuldenkrise einigermaßen im Zaum gehalten werden konnten.

Italien

Italien ist bereits mit großen Altlasten in die Krise gestartet und hatte 2009 mit etwas mehr als 115% zusammen mit Griechenland die höchste Schuldenquote im Euroraum. Allerdings wies Italien 2009 auch das mit Abstand niedrigste Budgetdefizit aller Euroraum-Peripheriestaaten (5,3% des BIP) auf und die impliziten Verbindlichkeiten sind dank bereits durchgeführter Pensionsreformen relativ gering. Außerdem hat es weitaus geringere Wettbewerbsfähigkeits-Probleme als Griechenland, Spanien und Portugal und verfügt über eine relativ hohe Sparquote. Italien wird von S&P mit stabilem Ausblick (keine Änderung des Ratings seit Sommer 2007) als relativ sicher eingestuft (A+, siehe Grafik 3). Zwar haben sich die Rendite- und CDS-Abstände zu Deutschland erhöht, jedoch in einem wesentlich geringeren Ausmaß als für Griechenland und Portugal. Italien wurde aufgefordert, die Defizitquote bis 2012 wieder unter 3% des BIP

zurückzuführen. Geplante Maßnahmen sind eine Kürzung der Regionalbudgets (ca. 50% der Einsparungen), Einsparungen bei den öffentlichen Beschäftigten (u.a. Einfrieren der Löhne für drei Jahre und ein vierjähriger Einstellungsstopp), eine Erhöhung des Pensionsantrittsalters (um 6 Monate) und verstärkte Bekämpfung von Steuerhinterziehung.

Fiskalische Situation in den CESEE-Staaten

Allgemeine Entwicklung

Die meisten neuen EU-Mitgliedsländer aus Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE NMS) starteten mit vergleichsweise passablen Staatshaushalten in die Krise. Nur Ungarn wies bereits vor 2008 einen Schuldenstand von mehr als 60% des BIP auf und ist seit 2004 mit einem Defizit-Verfahren konfrontiert. Im Vergleich zu 2007 hat sich 2009 der Budgetsaldo nur in Ungarn (um 1 Prozentpunkt) verbessert; in allen anderen CESEE NMS war eine Verschlechterung (von 3,9 Prozentpunkte in Bulgarien bis zu 8,6 Prozentpunkte in Lettland) zu beobachten.

Beim absoluten Anstieg der Schuldenquote von 2007 auf 2009 sticht insbesondere Lettland (von 9% auf 36%) hervor. Die budgetäre Verschlechterung im Zuge der Krise kann in den CESEE NMS vor allem auf einen starken, rezessionsbedingten Ausfall von öffentlichen Einnahmen zurückgeführt werden. Für ausgiebige diskretionäre Impulse fehlte den meisten CESEE-Ländern der notwendige fiskalische Spielraum, da das Risiko bestand, das Vertrauen internationaler Investoren in einer sehr kritischen Phase weiter zu untergraben (Initiierung internationaler Unterstützungspakete für Lettland, Ungarn und Rumänien).

Als Konsequenz befinden sich bis auf Bulgarien und Estland (die jeweils eine Fiskalreserve aus Budgetüberschüssen aufbauten und diese Mittel während der Krise antizyklisch nützen konnten) seit Ende 2009 alle CESEE NMS in einem Verfahren bei einem übermäßigen Defizit (Bulgarien dürfte allerdings in Kürze folgen). Dieses soll in Ungarn bis 2011, in der Tschechischen Republik, Slowakei und Slowenien bis 2013 und in den anderen Ländern bis 2012 korrigiert werden. Entsprechende budgetäre Konsolidierungsbemühungen wurden im zweiten Halbjahr 2009 weiter intensiviert. Nichtsdestotrotz erwartet die EK in ihrer Frühjahrsprognose, dass sich das Budgetdefizit in Ungarn, Polen, Rumänien und Slowenien dieses Jahr nochmals ausweiten wird. Darüber hinaus werden in allen CESEE NMS (bis auf Ungarn) bis 2011 weiterhin steigende Schuldenstände, wenn auch mit abgeschwächter Dynamik, erwartet. Je nach Konsolidierungsintensität kann damit gerechnet werden, dass bis 2011 Polen und Lettland eine Schuldenquote nahe bei 60% aufweisen werden.

Ungarn

Anfang Juni äußerten Vertreter der soeben ins Amt gewählten Regierungspartei Fidesz Bedenken über ein angeblich explodierendes Budgetdefizit und einen drohenden Staatsbankrott. Diese Aussagen wurden zwar inzwischen zurückgenommen und wiederholt wurde seitens der Regierung bekräftigt, heuer am ursprünglichen Defizitziel von 3,8% des BIP festzuhalten. Dennoch reagierten die Finanzmärkte rund um den 4. Juni mit einer Abwertung des HUF gegenüber dem EUR (auf ein Niveau, das zuletzt vor einem Jahr erreicht wurde) und einem ausgeprägten Anstieg der CDS-Prämien für Staatsanleihen (auf neue Einjahreshöchststände, u.z. nicht nur alleine in Ungarn, sondern auch in anderen CESEE-Ländern (insb. Rumänien, Bulgarien und Kroatien) sowie in Österreich, siehe Grafik 2).

Eine ähnliche Reaktion, wenn auch in deutlich geringerem Ausmaß, konnte Anfang April beobachtet werden, als die bulgarische Regierung überraschend für 2009 eine um 2 Prozentpunkte höhere Defizitquote einräumte (aufgrund von Zahlungsverpflichtungen im Rahmen diverser Beschaffungsverträge, die 2008-2009 unter der Vorgängerregierung abgeschlossen wurden). Derartige Reaktionen auf Signale fiskalischer Schwierigkeiten (seien es Budgetrevisionen, Nicht-Einhaltung von Budgetzielen oder unüberlegte politische Äußerungen) unterstreichen die Nervosität am Finanzmarkt, die infolge der Griechenlandproblematik weiter zugenommen hat.

Was Ungarn anbelangt, führten die am 8. Juni vorgestellten wirtschaftspolitischen Maßnahmen vorerst zu einer Beruhigung. Die angekündigten Maßnahmen bestehen in fiskalischer Hinsicht vor allem aus der Einführung einer auf drei Jahre befristeten „Bankensteuer", die von Banken, Versicherungen und Leasinggesellschaften (über die normale Körperschaftsteuer hinaus) bezahlt werden soll, einigen weiteren Reformen im Steuersystem (Abschaffung von Steuerrückvergütungen, Einführung einer Flat Tax bei der Einkommensbesteuerung) und deutlichen Einsparungen im öffentlichen Sektor bei Personal- und Sachausgaben. Viele dieser angekündigten Maßnahmen müssen allerdings noch genauer spezifiziert werden.

Schlussfolgerungen

Durch den größten Wirtschaftseinbruch seit dem Zweiten Weltkrieg kam es zu einer massiven Verschlechterung der fiskalischen Positionen in der EU, die in einigen Staaten zu einer Liquiditätskrise geführt hat – mit der Notwendigkeit internationaler Unterstützungsmaßnahmen für Ungarn, Lettland, Rumänien zu Beginn der Krise (damals nicht nur durch angespannte Staatshaushalte, sondern auch durch ausgeprägte Zahlungsbilanzungleichgewichte und weiträumige Ansteckungsgefahren begründet) sowie jüngst für Griechenland zusammen mit dem Beschluss der Einführung eines Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus.

Die bevorstehende Situation einer gleichzeitigen EU-weiten Rückführung der Budgetdefizite ist nicht mit Erfahrungen früherer isolierter fiskalischer Anpassungen (z.B. skandinavische Länder, Irland) vergleichbar, da nun mit negativen externen Effekten durch die Konsolidierungsbestrebungen der jeweiligen Handelspartner zu rechnen ist. Für einige Staaten ist eine sofortige Konsolidierung – unabhängig von den jeweiligen Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts – alternativlos, um ein weiteres Ansteigen der Risikoprämien (und die davon ausgehenden negativen Effekte auf den privaten Sektor) zu verhindern. Im Falle von Deutschland und Österreich ist die Konsolidierung 2011 bzw. die Rückführung des Defizits unter 3% des BIP bis 2013 vorgsehen.

Die Krise hat gezeigt, dass eine alleinige Betrachtung des aktuellen Budgetsaldos und eventuell der Schuldenquote nicht ausreichend ist, um die Fiskalposition eines Landes zu beurteilen. Mehrere EU-Staaten hatten vor der Krise eine scheinbar ausgezeichnete fiskalische Position mit Budgetüberschüssen und niedrigen Schuldenquoten, die auf ein exorbitant hohes Wachstum der Staatseinnahmen zurückging, das wiederum durch ökonomische Blasen bedingt war. Dies legt auch den Schluss nahe, dass in Zukunft in einigen EU-Staaten eine umfassende Analyse der Sensitivität der Einnahmenentwicklung auf diverse Schocks (zB Einbruch des Immobilienmarkts) sowie größere Vorsicht bei der Ausgabenplanung angebracht ist. Außerdem spricht dies für ein stärkeres Gewicht des sogenannten präventiven Arms des Stabilitäts- und Wachstumspakts, der bereits (länderspezifische) mittelfristige Ziele für den strukturellen (um den Einfluss des Konjunkturzyklus bereinigten) Budgetsaldo definiert.

In einigen Mitgliedstaaten ist außerdem eine bessere statistische Erfassung der Transaktionen des öffentlichen Sektors nötig, um starke Defizitrevisionen wie in Griechenland und Bulgarien zu vermeiden.

Euroraum-Beitritt Estlands zum 1. Jänner 2011[26]

Politische Entscheidung für Aufnahme Estlands gefallen

Mit der Empfehlung der Finanzminister des Euroraums am 7. Juni 2010, den Antrag Estlands auf einen Beitritt zum Euroraum zu unterstützen, sowie einer positiven Entscheidung des Europäischen Rates am 17.-18. Juni 2010 hat Estland nunmehr fast alle Hürden überwunden, um 2011 als erstes baltisches Land das 17. Mitglied des Euroraums zu werden. Ausständig ist nur mehr die formelle Entscheidung im ECOFIN am 13. Juli 2010. Beim ECOFIN wird außerdem der Konversionskurs der estnischen Krone (EEK) gegenüber dem Euro unwiderruflich festgelegt und anschließend publiziert.

Vor dem Hintergrund der Finanzkrise sowie der skeptischen Haltung der EZB verpflichtete sich Estland in einem gemeinsamen Brief des estnischen Finanzministers und des Notenbankgouverneurs, welcher am 3. Juni 2010 an die Präsidenten von Eurogruppe, ECOFIN und den Währungskommissar gerichtet wurde, explizit zu fiskalpolitischer Konsolidierung in den nächsten Jahren sowie zu strukturpolitischen Maßnahmen. Ein derartiger Schritt vor einem Euroraum-Beitritt stellt ein absolutes Novum dar und ist wohl durch die außergewöhnlichen Umfeldbedingungen zum Zeitpunkt der Konvergenzprüfung zu erklären.

Die Erfüllung der Konvergenzkriterien

Am 12. Mai 2010 veröffentlichten die EK und die EZB ihre tourlichen Konvergenzberichte. Die Konvergenzberichte analysieren die Konvergenzentwicklung der Mitgliedstaaten (MS) mit einer Ausnahmeregelung (Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, Schweden, Tschechische Republik und Ungarn).[27] Einziges Land, welches diesmal alle Konvergenzkriterien erfüllt ist Estland.

Gemäß EK-Konvergenzbericht erfüllt Estland alle Konvergenzkriterien und die EK empfiehlt die Euroeinführung in Estland mit 1. Jänner 2011. Der EZB-Konvergenzbericht ist kritischer formuliert und zeigt sich insbesondere hinsichtlich zukünftiger Inflationsrisiken besorgt. Ausschlaggebend für die Entscheidung der Euroraum Finanzminister bzw. der EU-Regierungschefs ist der Konvergenzbericht der EK. Denn nur die EK hat gemäß Lissabon-Vertrag Art. 140 (2) die Möglichkeit, eine Empfehlung zur Aufhebung der Ausnahmeregelung eines MS zu geben.

Vergleich der Konvergenzberichte

Der Maßstab für dauerhafte Konvergenz ist laut Lissabon-Vertrag Art. 140 (1) die Erfüllung folgender vier Kriterien: Preisstabilität, tragbare öffentliche Finanzlage, Einhaltung der

---

[26] Autoren: Sandra Dvorsky und Majken Corti (Abteilung für Integrationsangelegenheiten und internationale Finanzorganisationen)

[27] Dänemark und das Vereinigte Königreich haben diesbezüglich eine Sonderregelung, weshalb sie nicht im Rahmen der Konvergenzberichte beurteilt werden.

normalen Bandbreiten im Rahmen des Wechselkursmechanismus (WKM) II für mindestens zwei Jahre ohne starke Spannungen gegenüber dem Euro und das Niveau der langfristigen Zinsen (für 10-jährige Staatsanleihen). Die Grundlage für die Errechnung der Konvergenzkriterien bilden Daten der EK Frühjahrsprognose.

1. Preisstabilitätskriterium

Estland liegt mit -0,7% Inflationsrate klar unter dem Referenzwert beider Konvergenzberichte von 1,0%. Die EK sieht das Preisstabilitätskriterium als „erfüllt", die EZB ist jedoch kritisch in Bezug auf die Nachhaltigkeit: *"… there are concerns regarding the sustainability of inflation convergence in Estonia."*

2. Fiskalkriterium

Das Budgetdefizit Estlands für 2009 beträgt 1,7% des BIP, und 2010 und 2011 jeweils 2,4% des BIP. Die EK sieht das Kriterium als „erfüllt", die EZB sagt nichts Gegenteiliges.

3. Wechselkurskriterium

Der Wechselkurs der EEK ist im Rahmen eines „currency board arrangement" fix an den Euro gebunden, die EEK nimmt seit 2004 mit unverändertem nominellen Wechselkurs am WKM II teil. Beide Konvergenzberichte erwähnen im Zusammenhang mit dem Wechselkurskriterium die Existenz des „Precautionary Arrangement" (Swaps) zwischen Eesti Pank und Sveriges Riksbank, welches nie aktiviert wurde und bereits ultimo 2009 auslief. Die EK sieht das Wechselkurskriterium als „erfüllt", der Swap wird in Bezug auf Estland rein faktenbezogen erwähnt, ohne einen Zusammenhang mit dem Wechselkursentwicklung herzustellen. Die EZB stellt hingegen einen möglichen Zusammenhang zwischen Swap und Erfüllung des Wechselkurskriteriums durch Estland her: *„[The precautionary arrangement]… might also have contributed to reducing the risk of exchange rate pressures."*

4. Zinskriterium

Die Beurteilung erfolgt in beiden Konvergenzberichten nur qualitativ, weil Estland infolge seines niedrigen Schuldenstandes keine 10-jährigen Staatsanleihen begeben hat.

EK-Formulierung: *"… the development of financial market indicators during the reference period, as well as a broader assessment on the durability of convergence, would support a positive assessment on Estonia's fulfilment of the long-term interest rate criterion".*

EZB-Formulierung: "*All in all, developments in financial markets during the reference period suggest a mixed assessment, and a number of indicators show that market participants had significant concerns regarding the sustainability of convergence in Estonia. These concerns were especially pronounced during the peak of the global crisis. From late 2009 a decline in global risk aversion, fiscal developments and perceptions among market participants about Estonia's prospects of adopting the euro all contributed to an easing in market pressures."*

Ertragslage der in Österreich tätigen Kreditinstitute im 1. Quartal 2010[28]

Das Betriebsergebnis blieb weitgehend stabil

Das unkonsolidierte Betriebsergebnis[29] der in Österreich tätigen Kreditinstitute belief sich im 1. Quartal 2010 auf 1,63 Mrd EUR. Verglichen mit der entsprechenden Periode des Vorjahres verringerte es sich somit geringfügig um 0,04 Mrd EUR bzw. 2,2%. Ausschlaggebend dafür waren die um 0,01 Mrd EUR bzw. 0,2% auf 4,33 Mrd EUR gesunkenen Betriebserträge und die um 0,03 Mrd EUR bzw. 1,0% auf 2,70 Mrd EUR angestiegenen Betriebsaufwendungen.

Grafik 1

Entwicklung des Betriebsergebnisses im Vorjahresvergleich

Quelle: OeNB.

Die unkonsolidierte Cost-Income-Ratio aller österreichischen Banken betrug im 1. Quartal dieses Jahres 62,3%. Im Vorjahr fiel diese Kennzahl mit 61,5% etwas besser aus.

[28] Autor: Wolfgang Fleischhacker (Abteilung für Aufsichts- und Monetärstatistik)

[29] Der vorliegende Bericht basiert auf Daten des Erfolgsausweises. In dieser Meldung werden die Ertragsdaten der in Österreich tätigen Kreditinstitute auf unkonsolidierter Basis erfasst.

Grafik 2

Cost-Income-Ratio der in Österreich tätigen Kreditinstitute

Quelle: OeNB.

Auf Ebene der Primärbanken[30] wurde im 1. Quartal 2010 ein unkonsolidiertes Betriebsergebnis von 0,42 Mrd EUR erwirtschaftet. In der Vergleichsperiode des Vorjahres belief sich dieses auf 0,40 Mrd EUR (+0,02 Mrd EUR bzw. +4,2%). Die Betriebserträge veränderten sich hierbei um +0,01 Mrd EUR bzw. +1,0% auf 1,27 Mrd EUR und die Betriebsaufwendungen erreichten den nahezu gleichen Wert wie im 1. Vierteljahr 2009 (0,85 Mrd EUR). Die Cost-Income-Ratio der österreichischen Primärbanken verbesserte sich im Vorjahresvergleich um 1 %-Punkt auf 67,1%.

Die unkonsolidierten Betriebserträge der in Österreich tätigen Kreditinstitute sanken verglichen mit dem 1. Quartal 2009 geringfügig um 0,01 Mrd EUR bzw. 0,2% auf 4,33 Mrd EUR. Die deutlichsten Rückgänge (-0,11 Mrd EUR bzw. -16,4% auf 0,55 Mrd EUR) wurden bei den Erträgen aus Wertpapieren und Beteiligungen beobachtet. Hier wirkte sich vor allem die Abnahme bei den Erträgen aus in Fremdwährung notierten Anteilen an verbundenen Unternehmen im Ausland aus. Ebenfalls rückläufig war der Saldo aus Erträgen und Aufwendungen aus Finanzgeschäften, der sich auf +0,20 Mrd EUR belief (-0,03 Mrd EUR bzw. -12,3% gegenüber der Vergleichsperiode 2009). Der Saldo aus sonstigen Finanzgeschäften nahm mit -0,14 Mrd EUR bzw. -103,2% am stärksten ab. Die anderen Bestandteile des Finanzgeschäfts nahmen zu. +0,09 Mrd EUR bzw. +0,02 Mrd EUR wurden bei den Wertpapiergeschäften bzw. Devisen-, Sorten- und Edelmetallgeschäften verzeichnet. Zunahmen konnten auch bei den übrigen Bestandteilen der Betriebserträge beobachtet werden. Absolut betrachtet am deutlichsten wuchs der Nettozinsertrag (+0,08 Mrd EUR bzw. +3,5% auf 2,26 Mrd EUR). Das ergab sich dadurch, dass die Zinsaufwendungen stärker abnahmen (-3,38 Mrd EUR bzw. -43,5%) als die Zinserträge (-3,30 Mrd EUR bzw. -33,2%). Der Saldo aus Auslandszinsgeschäften war im Vorjahresvergleich rückläufig (-0,70 Mrd EUR bzw. -36,5%),

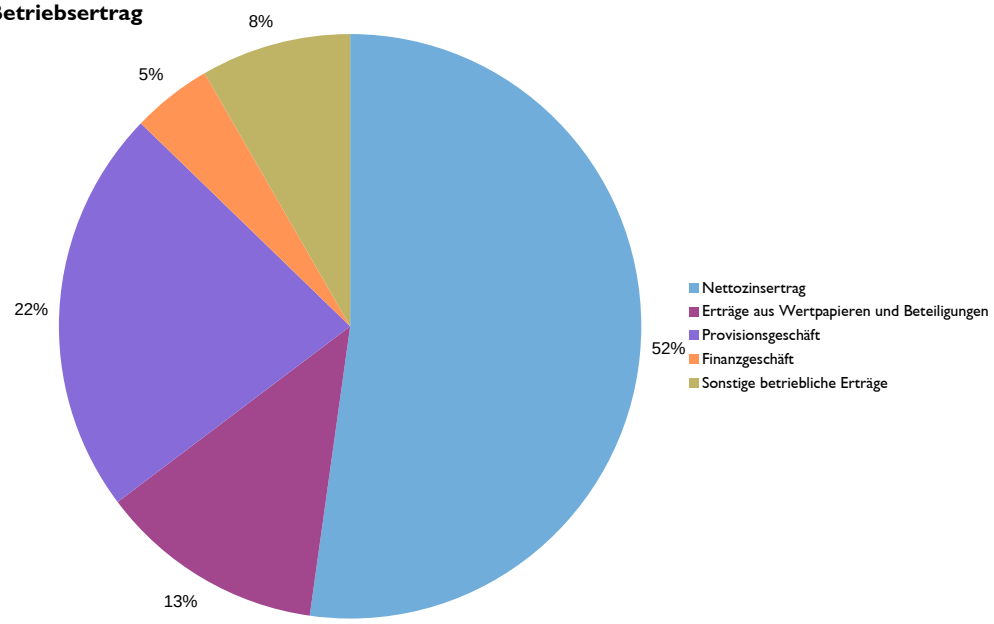
[30] Der Primärbankensektor setzt sich zusammen aus bestimmten Aktienbanken, den Sparkassen ohne Erste Group Bank und Erste Bank, den Raiffeisenbanken ohne RZB, Landesbanken und Holding und den Volksbanken ohne ÖVAG.

während jener aus Inlandszinsgeschäften zunahm (+0,77 Mrd EUR bzw. +285,5%). Es handelte sich hierbei um die erste Zunahme in einem 1. Quartal seit 2002. Beim Auslandssaldo konnte seit 1998 im betroffenen Betrachtungszeitraum kein Rückgang mehr beobachtet werden. Der Saldo aus dem Provisionsgeschäft belief sich auf 0,97 Mrd EUR (+0,04 Mrd EUR bzw. +4,3%) und die sonstigen betrieblichen Erträge machten 0,36 Mrd EUR aus (+0,01 Mrd EUR bzw. +2,2%).

Entsprechend den vorab beschriebenen Entwicklungen veränderten sich naturgemäß auch die Anteile der einzelnen Posten an den gesamten Betriebserträgen. Das Zinsgeschäft festigte seinen Status als wichtigste Einkommensquelle der österreichischen Banken und machte 52,1% aus (+1,9 %-Punkte gegenüber 1. Quartal 2009). Danach blieb weiterhin das Provisionsgeschäft mit 22,4% (+1,0 %-Punkte) Anteil an zweiter Stelle. 12,6% (-2,4 %-Punkte) der unkonsolidierten Betriebserträge wurden durch das Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft und 8,3% (+0,2 %-Punkte) durch die sonstigen betrieblichen Erträge erwirtschaftet. Der geringste Beitrag kam aus dem Bereich der Finanzgeschäfte mit 4,6% (-0,6 %-Punkte).

Grafik 3

Anteile am Betriebsertrag



Quelle: OeNB.

Bei den österreichischen Primärbanken nahmen die Betriebserträge - wie schon erwähnt - geringfügig zu. Auch hier kamen die absolut gesehen höchsten Zuwächse aus dem Bereich des Zinsgeschäfts, das gegenüber dem 1. Quartal 2009 um 0,03 Mrd EUR bzw. 3,6% auf 0,79 Mrd EUR anwuchs. Weiters wurde der moderate Betriebsertragszuwachs vom Provisionsgeschäft gestützt (+0,02 Mrd EUR bzw. +5,8% auf 0,33 Mrd EUR). Abnahmen wiesen die Primärinstitute beim Wertpapier und Beteiligungsgeschäft (-0,02 Mrd EUR bzw. -15,4% auf 0,11 Mrd EUR) sowie beim Finanzgeschäft (-0,01 Mrd EUR bzw. -47,9% auf 0,01 Mrd EUR) aus. Sie sonstigen betrieblichen Erträge nahmen marginal um 3,1% ab und beliefen sich auf 0,03 Mrd EUR.

Das klassische Kundengeschäft war weiterhin eindeutig der Schwerpunkt der österreichischen Primärbanken. Der Anteil des Nettozinsertrages an den gesamten Betriebserträgen war mit 62,0% (+1,6 %-Punkte) noch höher als bei allen Kreditinstituten insgesamt. Der Großteil der Erträge und Aufwendungen dieses Geschäftsbereichs war inländischen Kunden zuzuzählen. Die

zweitwichtigste Einkommensquelle mit 25,9% (+1,2 %-Punkte) war das Provisionsgeschäft. Die übrigen Bestandteile der Betriebserträge machten in Summe 12,1% aus. In der Vorjahresperiode belief sich dieser Prozentsatz auf 14,8%.

Geringfügige Zuwächse bei den Betriebsaufwendungen

Die unkonsolidierten Betriebsaufwendungen der heimischen Institute stiegen geringfügig um 0,03 Mrd EUR bzw. 1,0% auf 2,70 Mrd EUR an. Das war großteils auf den Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen (+0,03 Mrd EUR bzw. +12,5% auf 0,25 Mrd EUR) zurückzuführen. Die restlichen Posten veränderten sich kaum. Anteilsmäßig machte der Personalaufwand aber nach wie vor mehr als die Hälfte der Betriebsaufwendungen aus (51,9%). Gegenüber dem 1. Quartal 2009 nahm er jedoch um 0,9 %-Punkte ab. Der Sachaufwand war danach mit 33,8% (+0,2 %-Punkte) der zweitgrößte Teil der Betriebsaufwendungen.

Die Primärbanken meldeten Betriebsaufwendungen, die mit einem Rückgang von 0,5% nahezu unverändert blieben. Die Personalaufwendungen machten dabei 61,3% der gesamten Aufwendungen aus. 30,4% betrug der Anteil des Sachaufwands an den unkonsolidierten Betriebsaufwendungen bei den Primärinstituten.

Banken prognostizieren einen deutlichen Anstieg des Jahresüberschusses für 2010

Die in Österreich tätigen Kreditinstitute rechnen mit einem Jahres-Betriebsergebnis von 6,52 Mrd EUR. Dieses wäre um 0,21 Mrd EUR bzw. 3,1% geringer als jenes, das Ende 2009 für das gesamte Vorjahr gemeldet wurde.

Der saldierte Aufwand im Bereich der Risikokosten wird sich 2010 laut den Prognosen der Banken auf insgesamt 3,17 Mrd EUR belaufen (-5,34 Mrd EUR bzw. -62,8%). Die Rückgänge in diesem Bereich lassen sich zu einem großen Teil dadurch begründen, dass 2009 einzelne Institute einen markanten Zuführungsbedarf bei den Wertpapieren des Finanzanlagevermögens meldeten, der nun wieder entfällt. Im Detail betragen die erwarteten Aufwendungen bei den Wertberichtigungen im Kreditbereich[31] 3,31 Mrd EUR, was einer Abnahme gegenüber 2009 von 1,11 Mrd EUR bzw. 25,1% entspräche. Die deutlichste Abnahme erwarten die Banken hier bei den Wertberichtigungen auf Kundenforderungen (-1,71 Mrd EUR bzw. -33,3%). Beim Saldo aus Auflösungen und Zuführungen von bzw. zu Wertberichtigungen auf Finanzanlagevermögen rechnen die in Österreich tätigen Kreditinstitute mit einem Überhang an Auflösungen. Der Saldo wird auf -0,14 Mrd EUR geschätzt. Ende des Vorjahres wurde hier noch ein Aufwand von 4,09 Mrd EUR gemeldet.

Nach Berücksichtigung der Risikokosten, des außerordentlichen Ergebnisses und der Steuern prognostizieren die Banken einen Jahresüberschuss von 2,94 Mrd EUR. Für 2009 wurde auf ungeprüfter Basis ein Überschuss von annähernd null gemeldet.

Die österreichischen Primärbanken erwarten für dieses Jahr ein Jahres-Betriebsergebnis von 1,60 Mrd EUR. Dieses wäre um 0,16 Mrd EUR bzw. 9,3% niedriger als 2009. Allerdings rechnen sie damit, dass die Risikokosten um 0,69 Mrd EUR bzw. 47,2% auf 0,77 Mrd EUR abnehmen werden. Das trägt dazu bei, dass sich der unkonsolidierte Jahresüberschuss der

[31] Diese setzen sich aus Aufwendungen bzw. Erträgen aus Forderungswertberichtigungen und Rückstellungen für Eventualverbindlichkeiten und Kreditrisiken, sowie aus Aufwendungen bzw. Erträgen aus Wertberichtigungen auf Wertpapiere, die nicht wie Finanzanlagen bewertet und nicht Teil des Handelsbestandes sind, zusammen.

Primärbanken im Gesamtjahr 2010 laut Vorhersagen auf 0,65 Mrd EUR belaufen soll (+0,54 Mrd EUR bzw. +519,7%).

Investitions- und Finanzierungsaktivitäten der einzelnen Sektoren in der österreichischen Volkswirtschaft im Jahr 2009[32]

1 Wirtschaftliches Umfeld

Im jahr 2009 sind die Auswirkungen der Wirtschafts- und Finanzkrise in nahezu allen Teilbereichen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) zu beobachten. Diese Ausnahmesituation zeigt sich nicht nur in der Entwicklung des gesamtwirtschaftlichen Indikators (dem realen Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) und seiner Komponenten), sondern auch in der sektoralen Betrachtung einer Reihe anderer Kenngrößen aus dem realwirtschaftlichen bzw. finanziellen Bereich.

Die österreichische Wirtschaft schrumpfte im Jahr 2009. Das BIP sank nominell um 1,8 % bzw. 5,0 Mrd EUR auf 276,9 Mrd EUR, das Nettonationaleinkommen um 2,0 % auf 229,5 Mrd EUR. Der reale Rückgang des BIP betrug 3,6 %, und fiel damit im Vergleich zum Euroraum (– 4,1 %) etwas niedriger aus. Als einzige Komponente der aggregierten Nachfrage zeigte noch der Konsum ein leichtes Wachstum im Vergleich zum Jahr 2008: Der Konsum der privaten Haushalte stieg real um 0,4 % bzw. nominell um 1,5 % auf 146,9 Mrd EUR, während der Staatskonsum um nominell 3,5 % auf 54,7 Mrd EUR stieg. Die gesamtwirtschaftlichen Bruttoanlageinvestitionen hingegen sanken drastisch um 3,9 Mrd auf 57,7 Mrd EUR, das entspricht einem realen Rückgang um 7,8 %. Exporte und Importe reduzierten sich jeweils um etwa ein Sechstel, auch der Außenbeitrag verringerte sich damit deutlich.

Im Vergleich mit dem Vorjahr stieg die Arbeitslosenquote gemäß internationaler Definition (Labour Force-Konzept in der EU) um einen Prozentpunkt von 3,8 % auf 4,8 %, lag aber deutlich unter der Arbeitslosenquote im Euroraum (9,9 %). Gleichzeitig ist die Erwerbstätigkeit 2009 das erste Mal seit dem Jahr 2004 wieder zurückgegangen: Im Jahr 2009 lag laut Statistik Austria die Erwerbstätigenquote der 15- bis 64-Jährigen – das ist der Anteil der Erwerbstätigen an allen Personen dieser Altersgruppe – bei 71,6 %.

Die Inflationsrate war im Jahr 2009 sehr niedrig. Der Preisanstieg gegenüber dem Vorjahr betrug laut Verbraucherpreisindex (VPI) 0,5 % und lag damit deutlich unter dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre (+2,3 %). Der Anstieg des harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) war mit 0,4 % um 0,6 Prozentpunkte niedriger als der Durchschnitt der EU (1,0 %). Verwendet man als alternative Messzahl aus der VGR den impliziten Deflator des privaten Konsums beträgt der Preisanstieg 1,1 %.

Der Leitzinssatz im Euroraum stieg bis Juli 2008 auf 4,25 % an und fiel beginnend mit Oktober 2008 kontinuierlich. Seit Mai 2009 betrug der Leitzinssatz 1 %. Infolge dieser Senkung fielen auch die Kundenzinssätze im Neugeschäft der inländischen Banken sowohl für Einlagen als

---

[32] Autoren:

Michael Andreasch, Nicole Schnabl, Gerald Wimmer (Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für Außenwirtschaftsstatistik und Finanzierungsrechnung)

Karl Schwarz, Katarina Stjepanovic, Jürgen Weissenbacher (Statistik Austria, Abteilung Volkswirtschaftliche Sektorkonten und Staat).

auch für Kredite. Die Sekundärmarktrendite für langfristige Staatsschuldverschreibungen betrug im Dezember 2008 3,73 % und sank bis Dezember 2009 auf 3,56 %.

Der österreichische Aktienmarkt konnte sich nach den Kursrückgängen in der zweiten Jahreshälfte 2008, sowie im ersten Quartal 2009 wieder leicht erholen. Der ATX schloss zum Jahresultimo 2009 mit 2.496 Punkten und einem Plus von 43 % gegenüber dem Jahresultimo 2008. Die durchschnittliche Dividendenrendite der ATX-Werte betrug 2009 5,04 % im Vergleich zu 2,28 % im Jahr 2008.

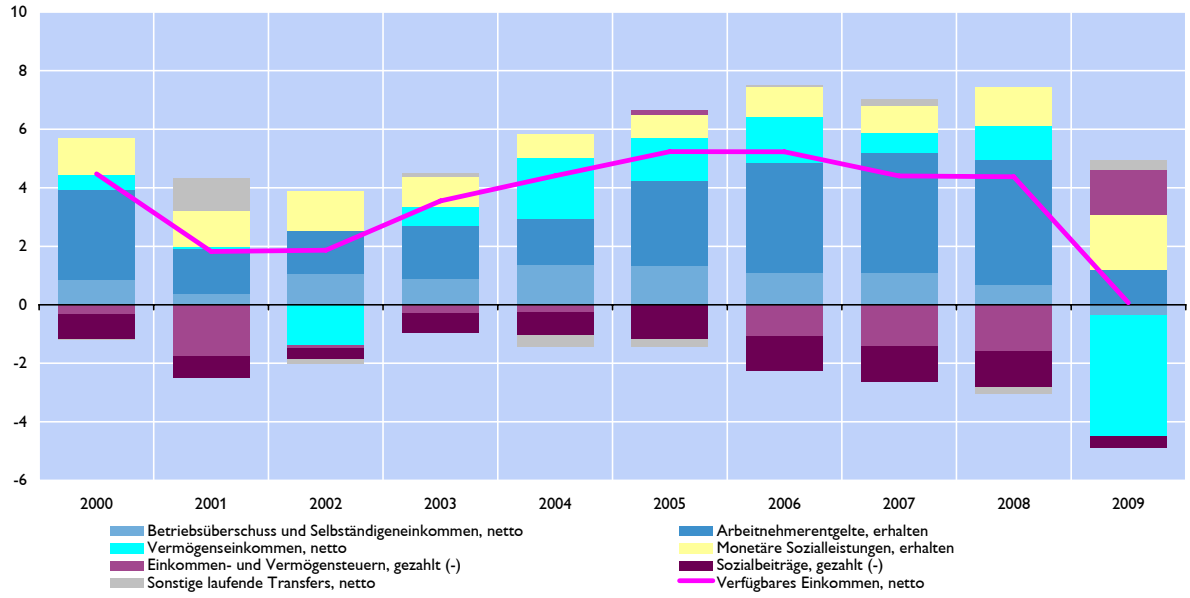
2 Private Haushalte einschließlich Privater Organisationen ohne Erwerbszweck

Eine Kerngröße des Haushaltssektors ist das verfügbare Einkommen. Im Zeitraum von 2000 bis 2008 wuchs das verfügbare Einkommen des Haushaltssektors im Schnitt nominell um knapp 4 % jährlich; diese Entwicklung nahm 2009 ihr Ende, in dem das verfügbare Einkommen mit 168,8 Mrd EUR de facto auf dem Niveau des Vorjahrs verharrte: Die nominelle Zunahme 2009 von 0,1 % im Vergleich zum Vorjahr entspricht einem leichten realen Rückgang.

Grafik 1

Wachstumskomponenten des verfügbaren Einkommens privater Haushalte[1]

in %, Beiträge der einzelnen Komponenten in Prozentpunkten



Quelle: Statistik Austria. [1] *Einschließlich Privater Organisationen ohne Erwerbszweck.*

Grafik 1 zeigt das Wachstum des verfügbaren Einkommens (netto, zu laufenden Preisen) seit dem Jahr 2000 sowie die Beiträge der einzelnen Einkommenskomponenten zu diesem Wachstum. Hier zeigt sich die Anomalie im Krisenjahr 2009 sehr deutlich; die Gesamtveränderung des verfügbaren Einkommens gegenüber 2008 von nur 0,1 % ist Summe mehrerer gegenläufiger Effekte: Durch die Zunahme der Sozialleistungen verändert sich das verfügbare Einkommen um +1,9 %, durch den Anstieg der Arbeitnehmerentgelte um +1,2 % und durch niedrigere Einkommensteuern um +1,5 %. Gegenläufig wirken sich die Verringerung der Vermögenseinkommen (–4,2 % des verfügbaren Einkommens), die gesunkenen Selbständigeneinkommen (–0,3 %), und der leichte Anstieg der Sozialbeiträge (–0,4 %) aus.

11,0 % ihres verfügbaren Einkommens sparten die privaten Haushalte im Jahr 2009. Im Jahr 2008 lag die Sparquote[33] des Haushaltssektors bei 12,0 %, im Jahr 2007 bei 11,3 %. Dies bedeutet einen Rückgang des Sparens, ausgehend vom bisher historisch hohen Niveau des Jahres 2008. Der aktuelle Rückgang der Sparquote resultiert aus dem leichten Anstieg der privaten Konsumausgaben (nominell: +1,5 %), verbunden mit der Stagnation des verfügbaren Einkommens.

Die Entwicklung der Ersparnisbildung (auf der Aufkommensseite in den nichtfinanziellen Konten der VGR) und jene der Geldvermögensbildung (auf der Verwendungsseite in den finanziellen Konten der VGR) korrelieren weiterhin[34] (siehe Grafik 3). Dementsprechend ging die Geldvermögensbildung im Jahr 2009 gegenüber 2008 deutlich zurück. Der Haushaltssektor veranlagte im Jahr 2009 in Finanzanlagen[35] 15,1 Mrd EUR gegenüber 19,4 Mrd EUR im Jahr 2008.

Private Haushalte einschließlich der Privaten Organisationen ohne Erwerbszweck, in denen auch Privatstiftungen enthalten sind, erhöhten ihre Bargeld- und vorwiegend kurzfristig gebundenen Einlagenbestände zwischen Jänner und Dezember 2009 um 8,6 Mrd EUR (2008: 13,2 Mrd EUR). Das entspricht rund 55 % der gesamten Geldvermögensbildung im Jahr 2009. Die intensive Nutzung dieser Veranlagungsform im Jahr 2008 setzte sich damit auch 2009 fort. Die privaten Haushalte veranlagten ihre Gelder 2009 – im Gegensatz zu 2008 – in Sichteinlagen und schichteten von gebundenen Einlagen – insbesondere von Termineinlagen – um. Die Veranlagungen wurden in einer Periode fallender Leitzinsen getätigt, die auch auf die Interbankzinssätze und auf die Bankenzinssätze im Kundenneugeschäft wirkten.

Der Nettoabsatz von handelbaren Wertpapieren[36] an private Investoren im Jahr 2009 lag mit knapp 1,3 Mrd EUR unter dem Vergleichswert für das Jahr 2008 mit 2,0 Mrd EUR.

Das Wertpapierportefeuille der Privatanleger verzeichnete zwischen Jahresbeginn und Ende 2009 eine Bewertungssteigerung von 9,8 Mrd EUR, die vor allem auf Kursgewinne bei Aktien und Aktienfonds im zweiten und dritten Quartal 2009 zurückzuführen ist. Der aktuelle Marktwert aller handelbaren Wertpapiere belief sich Ende 2009 auf 102,6 Mrd EUR gegenüber 91,3 Mrd EUR zum Ultimo 2008, lag aber immer noch um 3 Mrd EUR unter dem Niveau vor Ausbruch der Finanzkrise im dritten Quartal 2007.

Die von privaten Haushalten für die langfristige Absicherung verwendeten Ansprüche[37] aus Lebensversicherungen und gegenüber betrieblichen Pensionskassen stiegen transaktionsbedingt 2009 um 3,7 Mrd EUR und waren nach den täglich fälligen Einlagen die zweitbeliebteste Veranlagungsform im Jahr 2009.

---

[33] Nettosparen in Relation zum verfügbaren Einkommen (netto) zuzüglich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche.

[34] In einer Beobachtungszeitreihe ab dem Berichtsjahr 1981.

[35] Einschließlich der kapitalisierten Einlagenzinsen sowie der aufgelaufenen und noch nicht durch Kuponzahlungen abgedeckten Zinsen aus Wertpapierveranlagungen.

[36] Verzinsliche Wertpapiere einschließlich Bundesschatzscheinen, börsennotierter Aktien und Investmentzertifikaten.

[37] Einschließlich der Verwendung als Tilgungsträger für endfällige Kredite.

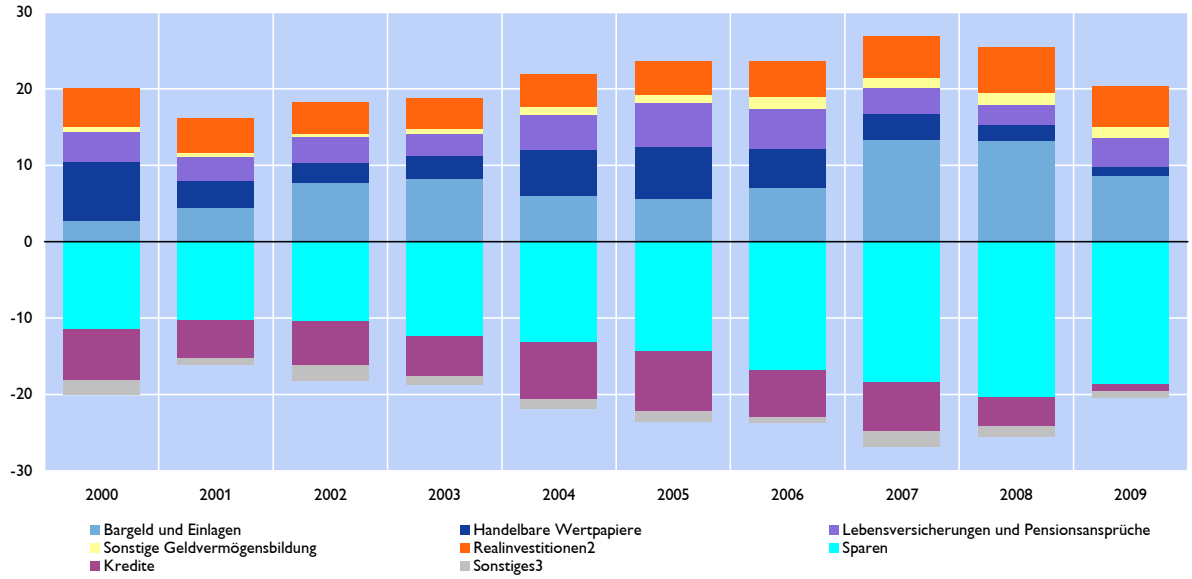
Das gesamte Geldvermögen des Haushaltssektors erreichte zum Ultimo 2009 einen Wert von rund 473 Mrd EUR (171 % des BIP), davon entfielen 440 Mrd EUR auf den Teilsektor private Haushalte. Mit rund 48 % des Geldvermögens waren Bargeld- und Einlagenbestände die wichtigsten Finanzanlagen des Haushaltssektors. Direktanlagen in verzinsliche Wertpapiere und börsennotierte Aktien erreichten einen Anteil von 13 %. Gemanagte Finanzprodukte, bestehend aus Investmentzertifikaten sowie Ansprüchen aus Lebensversicherungen und gegenüber Pensionskassen, hatten einen Anteil von rund 26 %.

Neben den finanziellen Investitionen (Geldvermögensbildung) tätigte der Haushaltssektor auch nichtfinanzielle Investitionen in der Größenordnung von rund 5,3 Mrd EUR (2008: 6,0 Mrd EUR). Diese Realinvestitionen bestanden vorwiegend aus Anlageinvestitionen der in diesem Sektor enthaltenen Selbständigen und Einzelunternehmen, sowie den Wohnbauinvestitionen (einschließlich dem Erwerb von Vorsorgewohnungen) und den Nettokäufen von Gold.

Grafik 2

Investitionen privater Haushalte[1] finanziert durch Sparen und Kreditaufnahmen

Mrd EUR



Quelle: Statistik Austria, OeNB. [1] Einschließlich Privater Organisationen ohne Erwerbszweck, [2] Nettoanlageinvestitionen, Lagerveränderung und Nettozugang an Wertsachen, [3] Nettokapitaltransfers einschließlich statistischer Abweichung.

Die Kreditfinanzierung 2009 zeigte nach einem Rückgang im ersten Quartal 2009 eine leichte Belebung ab dem zweiten Quartal, wenngleich das Kreditwachstum weit weniger ausgeprägt war, als bis zum dritten Quartal 2008. Per saldo nahm der Haushaltssektor im Jahr 2009 Kredite in Höhe von 1,1 Mrd EUR auf (2008: 3,3 Mrd EUR). Die Rücknahme der Neugeschäftszinsen für alle Kreditarten um bis zu 250 Basispunkte zwischen Dezember 2008 und 2009 sowie die Normalisierung der Richtlinien für die Kreditvergabe der Banken zeigte im Jahr 2009 wenig Impulse. Wenn sich private Haushalte neu verschuldeten, dann vor allem für Wohnbaukredite, die netto um 1,5 Mrd EUR im Jahr 2009 stiegen. Vor dem Hintergrund der wieder besseren Einschätzung der Aussichten auf dem Wohnungsmarkt seitens der privaten Haushalte setzte, insbesondere im zweiten Halbjahr 2009, eine leichte Belebung der Kreditnachfrage ein. Im Gegensatz dazu tilgten private Schuldner per saldo ihre Konsumkredite um 450 Mio EUR im Jahr 2009. Die Verpflichtungen der privaten Haushalte betrugen Ende 2009 148,7 Mrd EUR (Teilsektor private Haushalte 146 Mrd EUR) bzw. 54 % des BIP. Der Verschuldungsstand entspricht damit jenem Niveau, das zum Jahresultimo 2008 verzeichnet wurde.

Die Nettovermögensposition[38] erhöhte sich von rund 300 Mrd EUR zum Jahresende 2008 um 8,3 % auf 325 Mrd EUR (bzw. 117 % des BIP) Ende 2009 und kompensierte fast vollständig die Nettoverpflichtungspositionen der nichtfinanziellen Unternehmen und des Staatssektors.

3.1 Nichtfinanzielle Unternehmen

Im Sektor „Nichtfinanzielle Unternehmen" sank die Bruttowertschöpfung 2009 im Vergleich zum Vorjahr nominell um 3,7 %. Der Nettobetriebsüberschuss verringerte sich um 19,1 %, wodurch die Gewinnquote[39] (netto) von 28,4 % im Jahr 2008 auf 24,2 % im Jahr 2009 – und damit auf das Niveau von 2001 – zurück fiel. Der Unternehmensgewinn – das ist der Betriebsüberschuss zuzüglich erhaltener Vermögenseinkommen abzüglich gezahlter Zinsen – ging um 20,6 % zurück, aber auch die zu zahlenden Steuern vom Einkommen sanken um 21,1%. Da sich Ausschüttungen und Gewinnentnahmen noch deutlich stärker reduzierten, nahm aber das Sparen (netto) des Unternehmenssektors – identisch mit dem verfügbaren Einkommen bzw. dem Gewinn nach Steuern und Ausschüttungen – per saldo zu und führte seit langem wieder zu einem positiven Finanzierungssaldo (Nettokapitalüberschuss).

Gleichzeitig zeigt sich in diesem Sektor der deutlichste Rückgang bei den Investitionen: Die Bruttoanlageinvestitionen sanken – zu laufenden Preisen – um 8,2 %, die um die Abschreibungen verminderten Nettoanlageinvestitionen, die konzeptgemäß keine Ersatz-, sondern nur Erweiterungsinvestitionen umfassen, um 30,1 %. Die Investitionsquote[40] (netto) sank dementsprechend von 11,6 % (2008) auf 8,6 % (2009), den niedrigsten Wert in den vergangenen zehn Jahren.

Die Finanzierung der nichtfinanziellen Unternehmen lag im gesamten Jahr 2009 mit 8,1 Mrd EUR weit unter dem Finanzierungsbedarf der Jahre 2007[41] mit 35,2 Mrd EUR bzw. 2008 mit 25,5 Mrd EUR, wodurch die Innenfinanzierungsquote[42] (brutto) markant von 60,3 % im Jahr 2008 auf 88,8 % im Jahr 2009 anstieg.

Hand in Hand mit dem Rückgang der Investitionen verringerten sich im Jahr 2009 auch die Kreditaufnahmen in Höhe von 1,2 Mrd EUR, insbesondere die Bankkredite im Inland wurden 2009 netto mit mehr als 1 Mrd EUR getilgt; 2008 wurde der inländische Kreditmarkt noch mit 10,7 Mrd EUR in Anspruch genommen. Darüber hinaus finanzierten sich Unternehmen 2009 auch nicht durch konzerninterne Finanzierungen aus dem Ausland.

---

[38] Geldvermögen (Finanzvermögen) abzüglich aushaftender Schulden.

[39] Nettobetriebsüberschuss in Relation zur sektoralen Nettowertschöpfung.

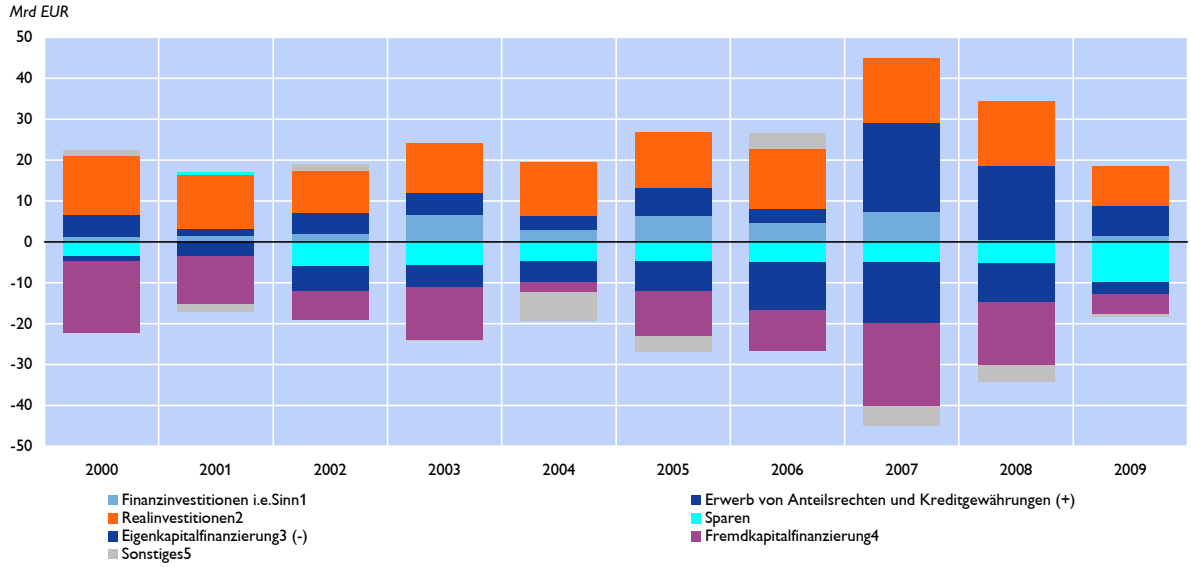
[40] Nettoanlageinvestitionen in Relation zur sektoralen Nettowertschöpfung.

[41] Die Finanzierung betrug im Jahr 2007 58 Mrd EUR, abzüglich der Direktinvestitionen im weiteren Sinn durch inländische SPE 35,2 Mrd EUR.

[42] Reinvermögensänderung und Abschreibungen in Relation zu den gesamten Bruttoinvestitionen (aus Sach- und Geldvermögensbildung ohne Direktinvestitionen im weiteren Sinn durch inländische SPE).

Grafik 3

Real- und Finanzinvestitionen nichtfinanzieller Unternehmen und deren Finanzierung



Quelle: Statistik Austria, OeNB, [1] Bargeld, Einlagen, verzinsliche Wertpapiere, Investmentzertifikate, so. Finanzanlagen, [2] Nettoanlageinvestitionen, Lagerveränderung, Nettozugang an Wertsachen, [3] Ausgabe von Anteilsrechten, [4] Kredite, Handelskredite, verzinsliche Wertpapiere, so. Finanzierung, [5] Nettokapitaltransfers einschließlich statistischer Abweichung.

Allerdings haben die österreichischen nichtfinanziellen Unternehmen kumuliert über das gesamte Jahr 2009 netto verzinsliche Wertpapiere im Wert von 5,4 Mrd EUR emittiert. Im Jahr 2008 beliefen sich die Nettoemissionen auf 2,9 Mrd EUR. Insbesondere in den Monaten April und Juli 2009 wurden größere Emissionen getätigt. Demgegenüber ist die Mittelaufnahme österreichischer Unternehmen auf dem Aktienmarkt infolge der Krise nahezu zum Erliegen gekommen. Im gesamten Jahr 2009 beliefen sich die Kapitalplatzierungen netto auf 0,4 Mrd EUR. Im Jahr 2008 waren es 0,9 Mrd EUR, allerdings im Jahr davor noch rund 7,2 Mrd EUR.

Das deutlich schwächere Wachstum der Außenfinanzierung erfolgte im Gleichklang mit der stark gebremsten Investitionstätigkeit. Dazu zählt auch die Verlangsamung der Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Unternehmen, die im Jahr 2009 mit 9,0 Mrd EUR ebenfalls weit unterdurchschnittlich war. Der Finanzierungssaldo (Differenz zwischen Geldvermögensbildung und Außenfinanzierung) war für das gesamte Jahr 2009 mit 0,9 Mrd EUR erstmals positiv; das heißt der Unternehmenssektor war 2009 Nettokapitalgeber.

Die Bruttoverbindlichkeiten (ohne Direktinvestitionen im weiteren Sinn) betrugen zum Ultimo 2009 497,5 Mrd EUR bzw. 180 % des BIP. Die Relation von Fremdkapitalverbindlichkeiten zum Eigenkapital hatte zum selben Stichtag eine Quote von 110%, die Kapitalmarktfinanzierungsquote einen Wert von 20,2 %[43].

[43] Verbindlichkeiten aus Emissionen von verzinslichen Wertpapieren und börsennotierten Aktien (zu Marktpreisen) in Relation zu den Gesamtverbindlichkeiten (ohne Direktinvestitionen im weiteren Sinn durch inländische SPE).

3.2 Sektor Staat[44]

Der Finanzierungssaldo des Staats laut VGR erreichte 2009 einen Rekordwert von –9,6 Mrd EUR. Ergänzt man diese Größe – geringfügig – um die Nettozinszahlungen aus Swap-Geschäften (+61 Mio EUR), erhält man die übliche Messgröße für das „Defizit": Das Defizit entsprechend der budgetären Notifikation des Staats betrug 9,5 Mrd EUR oder 3,4 % des Bruttoinlandsprodukts, das ist im Vergleich zum Vorjahr eine Erhöhung um 8,3 Mrd EUR oder drei Prozentpunkte. Staatseinnahmen in Höhe von 133,8 Mrd EUR (–2,0 % bzw. –2,8 Mrd EUR im Vergleich zu 2008) standen Ausgaben in Höhe von 143,4 Mrd EUR gegenüber (+3,9 % bzw. +5,4 Mrd EUR). Hier wirkt sich neben erhöhten Ausgaben für Soziales vor allem ein sinkendes Steueraufkommen aus: Bei den Steuereinnahmen des Staats, die 2008 noch um 6,2 % gegenüber 2007 gestiegen waren, ist 2009 ein Rückgang von 5,0 % bzw. 4,1 Mrd EUR zu verzeichnen, hauptsächlich durch Einbrüche bei der Lohn- und der Körperschaftsteuer.

Dieser Nettofinanzierungsbedarf wurde im Jahr 2009 großteils über die Emission von verzinslichen Wertpapieren abgedeckt. So beliefen sich die Nettoemissionen (Emissionen minus Tilgungen) des Staats im Jahr 2009 auf rund 11 Mrd EUR. Diese Emissionen wurden im Gegensatz zu den Vorjahren nicht überwiegend von ausländischen Investoren, sondern wieder verstärkt von inländischen Banken erworben. Insgesamt erwarben österreichische Banken im Jahr 2009 Staatspapiere im Wert von rund 6,1 Mrd EUR. Der Marktwert der verzinslichen Wertpapiere betrug zum Jahresende 2009 181,5 Mrd EUR. Die Kapitalmarktfinanzierungsquote (also der Anteil der Wertpapieremissionen an den Gesamtverbindlichkeiten) blieb mit 82 % auf dem Niveau von 2008. Auch die Kreditverpflichtungen des Staates erhöhten sich im Jahr 2009 um rund 3,5 Mrd EUR. Dieser Wert beinhaltet jedoch auch Kreditverflechtungen innerhalb des Staatssektors (z. B. gewährt der Bund Kredite an Länder, Gemeinden und Sozialversicherungen). Betrachtet man ausschließlich die Kreditaufnahmen bei in- und ausländischen Finanzinstituten, so stiegen diese nur um rund 1,2 Mrd EUR. Die Bruttoverpflichtungen des Staatssektors erreichten zum Ultimo 2009 einen Wert von 221,5 Mrd EUR (80 % des BIP).[45] Unter Abzug des Geldvermögens ergibt sich eine Nettoverpflichtungsposition des Staats von 103 Mrd EUR (37,2 %).

[44] Bei der hier vorgelegten Betrachtungsweise handelt es sich um eine nicht konsolidierte Darstellungsform des Sektors Staat (inklusive der Verbindlichkeiten aus den Kreditgewährungen und des Wertpapierbesitzes innerhalb des Staatssektors) auf Basis des Konzepts der VGR. Alle Kennzahlen inklusive Defizit und Schuldenstand laut budgetärer Notifikation sind im Abschnitt 2 angegeben.

[45] Im Rahmen der budgetären Notifikation wurde für das Jahr 2009 ein Wert von 66,5% des BIP errechnet. Dieser Verschuldungsbegriff im Sinne von Maastricht unterscheidet sich konzeptionell von jenem der finanziellen Konten. So ist der Maastricht Schuldenstand auf konsolidierter Basis (ohne innersektorale Verbindlichkeiten des Staatssektors) und bewertet zu Nominalwerten (nach SWAPS) darzustellen.

Ausgewählte Entwicklungen am österreichischen Finanzmarkt im Jahr 2009[46]

1 Überblick: Finanzverflechtung erstmals leicht rückläufig

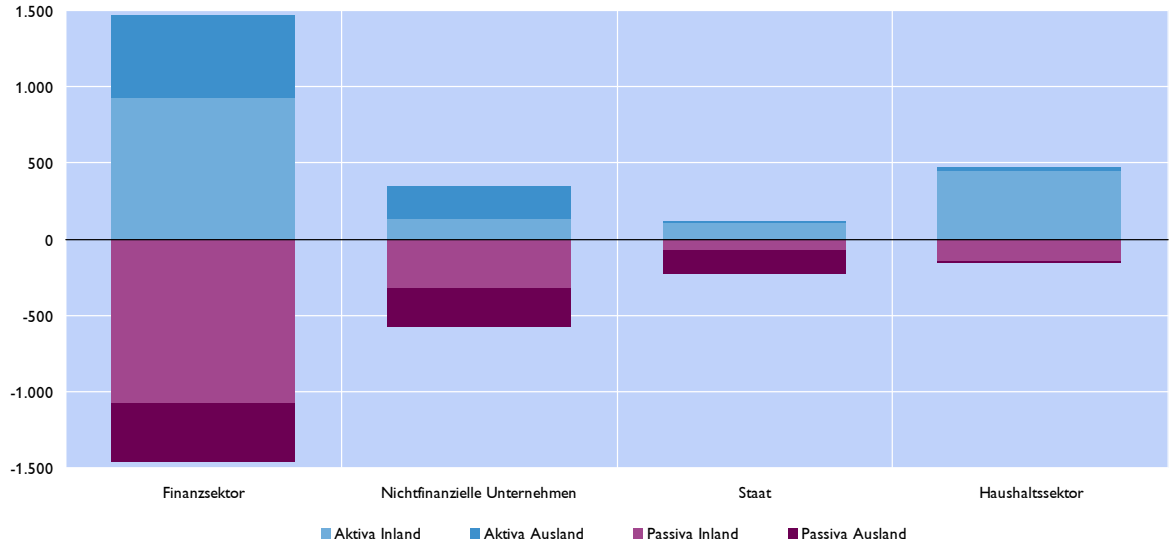
Das gesamte unkonsolidierte[47] Finanzvermögen[48] Österreichs erreichte Ende 2009 etwa 2.400 Mrd EUR oder 870% des BIP. Der finanzielle Sektor[49] hielt 61% des Finanzvermögens, der Haushaltssektor 20%, die nicht-finanziellen Unternehmen 15% und der Staat 5%. Das Ausland ist für Österreich als kleine offene Volkswirtschaft längst zu einem unverzichtbaren Veranlagungs- und Finanzierungspartner geworden: Rund ein Drittel des Vermögens ist dort veranlagt (Grafik 1). Vor zehn Jahren betrug dieser Anteil erst ein Viertel. Auch die Verpflichtungen liegen zu rund einem Drittel im Ausland.

Grafik 1

Österreichs Finanzvermögen liegt zu einem Drittel im Ausland

Vermögensbestände und Verpflichtungen Österreichs

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.
2009 Provisorische Daten.

Die Krise konnte zwar Österreichs Finanzstruktur nicht grundlegend verändern – dies wäre nur durch langfristige Einflüsse möglich – sie sorgte 2009 in Österreich aber für einen Einbruch der internationalen Finanztransaktionen. Daraus ergab sich erstmals seit den 1990er-

[46] Autoren: Matthias Fuchs und Günther Sedlacek (Abteilung für Außenwirtschaftsstatistik und Finanzierungsrechnung)

[47] Forderungen innerhalb eines Sektors werden ebenso berücksichtigt wie jene innerhalb internationaler Konzerne, also zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft.

[48] Umfasst im Wesentlichen Bargeld und Bankeinlagen, Kreditforderungen, verzinsliche Wertpapiere, börsennotierte Aktien, Investmentzertifikate, sonstige Anteilsrechte sowie Lebensversicherungen und Pensionskassenansprüche.

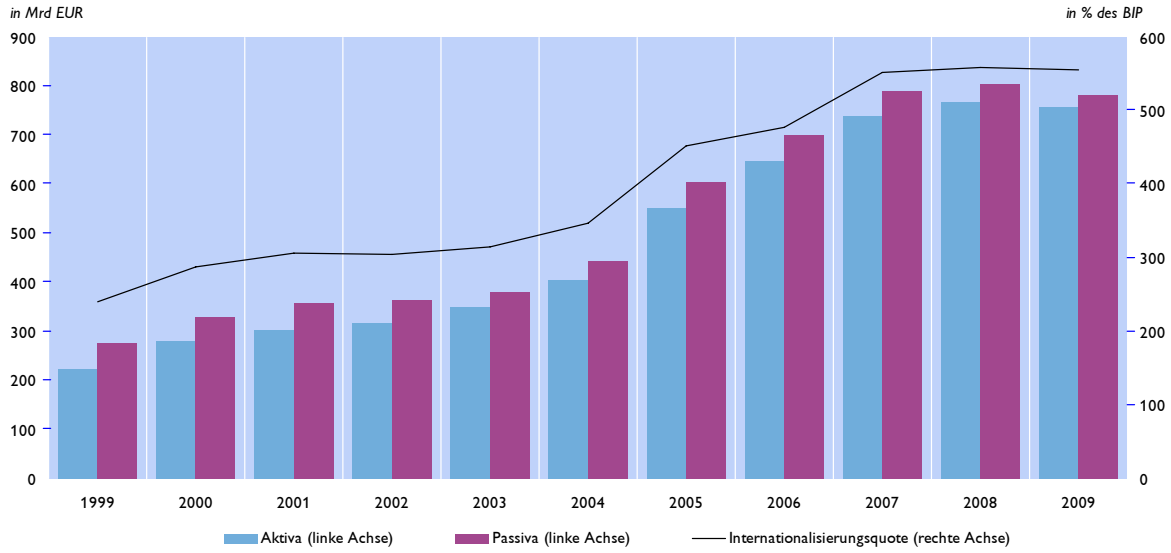
[49] Banken, OeNB, sonstige Finanzinstitutionen (wie Investmentfonds), Versicherungen und Pensionskassen.

Jahren eine geringfügige finanzielle Entflechtung Österreichs mit dem Ausland (Grafik 2): Gemessen am BIP lagen Österreichs grenzüberschreitende Forderungen und Verpflichtungen Ende 2009 in Summe bei 557% (2008: 559%). Dies ist bemerkenswert, da diese Internationalisierungsquote in der Vergangenheit immer nur - zumeist massive - Zuwächse verzeichnete. Österreichs unkonsolidierte internationale Forderungen beliefen sich Ende 2009 auf 757 Mrd EUR, die Verpflichtungen erreichten 784 Mrd EUR. Daraus ergaben sich für die österreichische Volkswirtschaft Nettoverpflichtungen von 27 Mrd EUR (2008: -38 Mrd EUR). Das Kapitalmarktgeschehen zwischen Österreich und dem Ausland führte also insgesamt zu einer Verbesserung der österreichischen Nettoposition. Die Rückführung der Schuldenlast reduziert im Regelfall den künftigen Nettozinsaufwand, den die österreichische Volkswirtschaft aus diesem Titel zu leisten hat.

Grafik 2

Internationale Finanzverflechtungen rückläufig

Österreichs Auslandsvermögen und -verpflichtungen



Quelle: OeNB.

Bis 2007 endgültige Daten, 2008 revidierte Daten, 2009 provisorische Daten.

Die bessere Nettoposition Österreichs resultiert zum größten Teil aus dem Wertpapierbereich, der den Abbau von Verpflichtungen aus kurzfristigen Wertpapieren (i.e. Geldmarktpapieren) der Kreditinstitute reflektiert (-8,6 Mrd EUR).

Bemerkenswert ist weiters der Vermögensaufbau österreichischer (nicht strategischer) Investoren aus Aktien und Investmentzertifikaten im Ausmaß von mehr als 10 Mrd EUR. Er resultiert aus der deutlichen Erholung der internationalen Aktienmärkte. Per saldo hielten sich die Auswirkungen auf die heimische Vermögensposition gegenüber dem Ausland aus diesem Segment angesichts gleichzeitig gestiegener Verpflichtungen (+8,6 Mrd EUR) aber in Grenzen.

Österreichs internationale Finanzverflechtung liegt aber auch nach der schweren Krise weiterhin auf sehr hohem Niveau. Ausländische Kapitalmärkte bleiben auch künftig unverzichtbarer Bestandteil der heimischen Veranlagung und Finanzierung. Die mit Abstand wichtigste Finanzpartnerregion ist der Euroraum: 337 Mrd EUR oder 46% des Auslandsvermögens[50] sind dort – i.W. ohne Währungsrisiko – veranlagt. Noch deutlicher

[50] Exklusive Finanzderivate und Währungsreserven.

kommt die Dominanz des Euro angesichts der Währungsstruktur der österreichischen Aktiva zum Ausdruck: 60% des Gesamtvermögens lauten auf Euro. Daneben spielen nur der Schweizer Franken (15%) sowie der US-Dollar (knapp 10%) eine nennenswerte Rolle.

2 Entwicklungen im Detail: Krise lässt Finanztransaktionen einbrechen

2.1 Direktinvestitionen

Die Wirtschafts- und Finanzkrise hat Österreichs internationale Finanzflüsse im Jahr 2009 in allen Segmenten des Kapitalverkehrs de facto zum Erliegen gebracht.

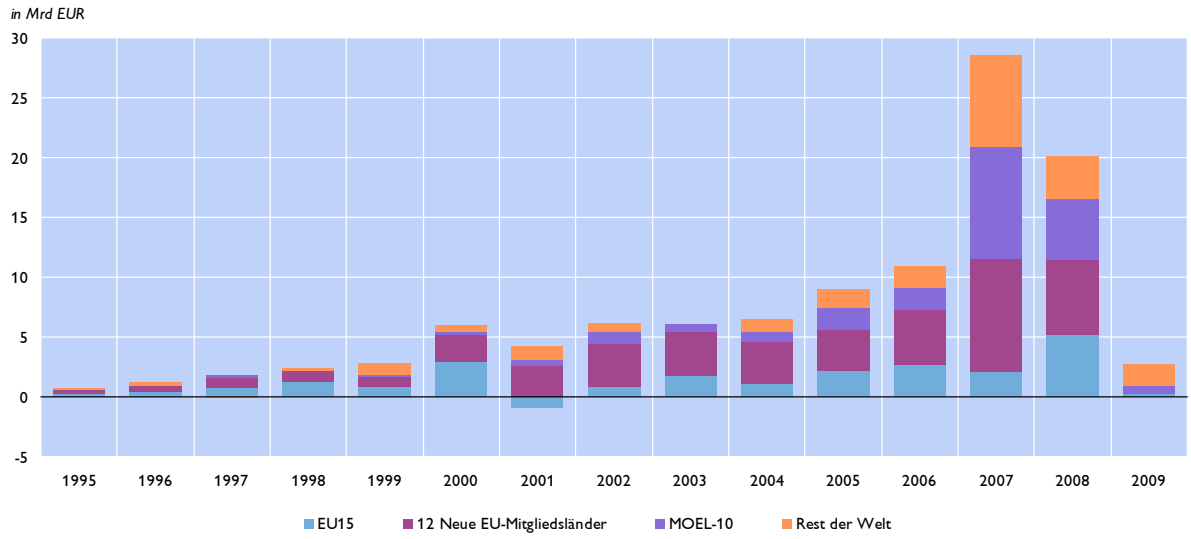
Im Einklang mit der weltweiten Entwicklung sind in Österreich die Direktinvestitionen im Jahr 2009 in bislang nicht gekannter Weise eingebrochen (Grafik 3). Aktive Direktinvestitionen von 2,7 Mrd EUR bedeuten ein Minus von 85% und den niedrigsten Wert seit zehn Jahren.

Davon entfielen 2,2 Mrd EUR auf den Eigenkapitalerwerb und weitere 2,2 Mrd EUR auf reinvestierte Gewinne, während die konzerninternen Forderungen um 1,8 Mrd EUR zurückgefahren wurden. Die Zahl der „Großprojekte" mit Eigenkapitalinvestitionen von mehr als 100 Millionen Euro ist 2009 auf weniger als zehn gesunken, nachdem es 2008 noch etwa 20 und 2007 sogar 50 solcher Großprojekte gegeben hatte.

Grafik 3

Keine Großprojekte bei grenzüberschreitenden Unternehmensbeteiligungen

Aktive Direktinvestitionen nach Zielregionen



Quelle: OeNB.
Bis 2007 endgültige Daten, 2008 revidierte Daten, 2009 provisorische Daten.
MOEL-10: Albanien, Bosnien-Herzegowina, Kroatien, Mazedonien, Montenegro, Moldawien, Russische Föderation, Serbien, Ukraine, Weißrussland.
12 Neue EU-Mitgliedsländer: Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn, Zypern.

Ausländische Unternehmenseigner investierten 2009 netto 5,1 Mrd EUR in ihre österreichischen Beteiligungen. Diese passiven Direktinvestitionen erfolgten vor allem in Form nicht entnommener Gewinne (+3,0 Mrd EUR) und durch die Gewährung zusätzlicher konzerninterner Kredite (+2,5 Mrd EUR).

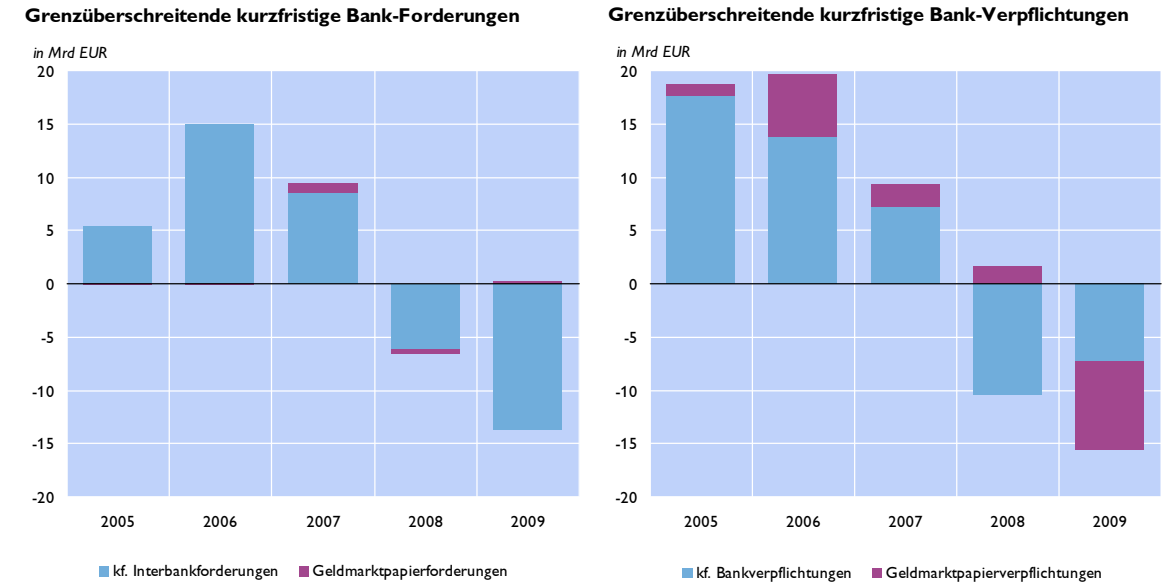
Beim Eigenkapital kam es 2009 netto sogar zu Desinvestitionen, ein Ergebnis, das seit 1992 erst ein Mal aufgetreten ist. Darunter fallen auch einzelne „Notverstaatlichungen" im Bankensektor. Die wichtigsten Neuinvestitionen des Jahres 2009 waren der Einstieg der spanischen Criteria Caixa bei der Erste Group Bank als Minderheitseigentümer und die Beteiligung eines US-amerikanischen Private Equity Funds bei der Telekom Austria AG.

2.2 Kredite von und Einlagen bei Banken

Beginnend mit dem Vertrauensverlust im vierten Quartal 2008 setzte sich auch 2009 die Zurückhaltung zwischen den Banken am internationalen Geldmarkt fort (Grafik 4). Nach einigen Jahren, die – aus österreichischer Sicht – von intensivem Aufbau der kurzfristigen (d.h. mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu einem Jahr) Interbankforderungen und -verpflichtungen geprägt waren, setzte ab dem vierten Quartal 2008 eine Flucht aus dem internationalen Geldmarkt ein. Nachdem die österreichischen Banken ihre grenzüberschreitenden, kurzfristigen Interbankforderungen schon im vierten Quartal 2008 um 16 Mrd EUR reduziert hatten, setzte sich dieser Trend 2009 mit einem Abbau von knapp 14 Mrd EUR fort. Auch die kurzfristigen Verpflichtungen österreichischer Banken gegenüber ausländischen Gläubigern wurden nach einem Abbau von rund 36 Mrd EUR im vierten Quartal 2008 um weitere 15 Mrd EUR reduziert.

Grafik 4

Unveränderte Zurückhaltung am internationalen Geldmarkt



Quelle: OeNB.
Bis 2007 endgültige Daten, 2008 revidierte Daten, 2009 provisorische Daten.

2.3 Der Wertpapiermarkt

2.3.1 Langfristige verzinsliche Wertpapiere

Langfristige verzinsliche Wertpapiere sind speziell für österreichische Banken und den Bund eine bedeutende Refinanzierungsquelle. Mit rund 256 Mrd EUR oder einem Viertel der (unkonsolidierten) Gesamtverbindlichkeiten (1.030 Mrd EUR) erreichten sie Ende 2009 ein vergleichbares Volumen wie die Einlagen von inländischen Nichtbanken (281 Mrd EUR). Allerdings sei erwähnt, dass mehr als 20% wiederum von österreichischen Banken gehalten werden. Für den Staat hat die Finanzierung über langfristige verzinsliche Wertpapiere sogar noch größere Bedeutung. Ende 2009 lagen die entsprechenden Verpflichtungen marktbewertet bei 174 Mrd EUR. Das entspricht rund 78% der Bruttoschulden des Staats. Für österreichische

nicht-finanzielle Unternehmen spielt die Fremdfinanzierung über langfristige verzinsliche Wertpapiere mit 44 Mrd EUR eine untergeordnete Rolle. Die Kreditverpflichtungen betrugen Ende 2009 mit 203 Mrd EUR etwa das Fünffache. Für größere Unternehmen – häufig auch solche, die staatlich kontrolliert sind – stellt der Kapitalmarkt allerdings eine wichtige Alternative zur Unternehmensfinanzierung dar.

Die wichtigsten Kapitalgeber in diesem Segment sind ausländische Investoren. Zwei Drittel der Finanzierung aus langfristigen Rentenpapieren oder rund 308 Mrd EUR waren per Ende 2009 im Ausland erfolgt. Beim Staat sind es sogar knapp 80% (Grafik 5).

Grafik 5

Ausländische Investoren sind wichtigste Kapitalgeber

Emittenten und Anleger am österreichischen Anleihenmarkt

Marktwerte in Mrd EUR

Quelle: OeNB.
2009 Provisorische Daten.

Das schwierige Kapitalmarktumfeld beeinflusste 2009 vor allem grenzüberschreitende Finanztransaktionen deutlich. Am österreichischen Anleihenmarkt zeigte sich ein völlig konträres Bild zu den Jahren davor: Speziell Bankenanleihen, die bislang in großem Unfang gekauft worden waren, wurden von ausländischen Investoren netto um 500 Mio EUR abgestoßen.

Tiefe Spuren hinterließ die Finanzkrise auch im grenzüberschreitenden Anlageverhalten österreichischer Wertpapierinvestoren: Ausländische Schuldverschreibungen wurden 2008 und 2009 netto jeweils um knapp 3 Mrd EUR verkauft. 2007 waren noch 12 Mrd EUR gekauft worden. Der Erwerb dieser Papiere folgt jedoch schon seit 2006 einem deutlichen Abwärtstrend, die Jahre zuvor ging es bis zum Höhepunkt 2005 (+30 Mrd EUR) allerdings teils steil bergauf. Banken – die hier neben Investmentfonds die bedeutendsten Investoren sind – traten 2008 und 2009 erstmals als Nettoverkäufer auf und brachten damit einerseits ihre Sicherheitspräferenz – liquide Mittel wurden 2009 vor allem in österreichische Staatsanleihen investiert – und andererseits ihren geringeren Veranlagungsbedarf zum Ausdruck. Abgebaut wurden auch Österreichs grenzüberschreitende Forderungen und Verpflichtungen aus Geldmarktpapieren.

2.3.2 Aktien und Investmentzertifikate

Nach dem dramatischen Einbruch von 2008 erholte sich die Wiener Börse 2009 wieder deutlich. Die Marktkapitalisierung österreichischer börsennotierter Aktien[51] stieg 2009 um ca. 40% von rund 60 Mrd auf 84 Mrd EUR; von den Höchstständen des Jahres 2007 war die Wiener Börse allerdings noch weit entfernt. 2008 sorgten neben Wertpapierkurseinbrüchen auch Delistings an der Wiener Börse für einen massiven Rückgang. Obwohl in den letzten zwei Jahren keine Börsengänge statt fanden, zeigte sich das Transaktionsvolumen infolge von Kapitalerhöhungen 2009 leicht positiv. Es erreichte aber nicht das Niveau von 2006 und 2007. Während ausländische (nicht-strategische) Investoren 2008 österreichische Aktien massiv verkauften, traten sie – ebenso wie ausländische strategische Investoren (passive Direktinvestoren) – 2009 wieder als Käufer auf.

Private Haushalte kauften inländische Aktien billig ein. Während sie Ende des vierten Quartals 2008 und in der ersten Hälfte 2009 noch als bedeutende Käufer auftraten (ca. +700 Mio EUR), ließ das Interesse im zweiten Halbjahr 2009 deutlich nach (-140 Mio EUR).

Ausländische börsennotierte Aktien wurden – bereinigt um einen Sondereffekt – von nicht-strategischen Investoren um knapp 1 Mrd EUR zugekauft. Hauptverantwortlich waren dafür die heimischen Fonds (ca. 400 Mio EUR) und auch private Haushalte (ca. 300 Mio EUR).

Gemeinsam mit dem Aktienmarkt erholten sich 2009 sowohl der in- als auch der ausländische Fondsmarkt. Das bereinigte Fondsvolumen stieg 2009 um 9,7 Mrd EUR bzw. 9,2%. Zurückzuführen war diese Erholung vor allem auf die Aufwärtsbewegung an den internationalen Börsen. Nach zwei Jahren mit Nettomittelabflüssen verzeichneten heimische Fonds 2009 auf Jahresbasis aber auch wieder moderate Nettomittelzuflüsse (ohne Berücksichtigung von Ausschüttungen: 1,6 Mrd EUR).

3 Entwicklungen im ersten Quartal 2010: Trends setzen sich fort

Nach vorläufigen Schätzungen setzte sich der Trend von 2009 im ersten Quartal 2010 weitgehend fort. Auf der einen Seite deuten die Entwicklung der Aktienmärkte und auch einige Investitionen, etwa auch in Investmentfonds, weiterhin eine leicht positive Stimmung am Finanzmarkt an; auf der anderen Seite zeigten vor allem die Banken in manchen Bereichen weiterhin eine gewisse Zurückhaltung. Im Bereich der langfristigen verzinslichen Wertpapiere bauten – bei negativem Nettoabsatz – vor allem ausländische Investoren ihren Besitz an inländischen Bankanleihen weiter ab. Auch Staatspapiere wurden – ebenfalls bei negativem Nettoabsatz – vom Ausland verkauft, heimische Banken erhöhten hingegen weiter ihre Anteile. Inländische Unternehmensanleihen fanden auch im ersten Quartal 2010 Zuspruch bei österreichischen Anlegern, insbesondere auch bei privaten Haushalten. Ausländische verzinsliche Wertpapiere wurden speziell von der OeNB und von Versicherungen gekauft, Banken hingegen trennten sich wie auch schon 2009 von ihren ausländischen Schuldverschreibungen.

Bei inländischen Investmentfonds setzte sich der positive Trend aus 2009 fort - Nettomittelzuflüsse und Kurswertsteigerungen trugen zu einem Anstieg des bereinigten Fondsvolumens um knapp 5% bei. Der Zufluss wurde wieder von inländischen Anlegern - Versicherungen, Pensionskassen und auch privaten Haushalten – getragen. Die Liquidität wurde von den Fonds vor allem in ausländische Investmentzertifikate und ausländische

[51] Hierbei handelt es sich auch um österreichische börsennotierte Unternehmen, die nicht an der Wiener Börse notieren.

börsennotierte Aktien investiert. Auch private Haushalte veranlagten weiter in ausländische Investmentzertifikate und ausländische börsennotierte Aktien.

Im kurzfristigen internationalen Interbankenmarkt zeigt sich eine leichte Beruhigung, zumindest im ersten Quartal 2010 erhöhten die Banken ihre Verpflichtungen und noch deutlicher ihre Forderungen in diesem Segment. Die Kreditvergabe an ausländische Nichtbanken verlief allerdings weiterhin schleppend.

Annex

Chronik: Wirtschafts- und Währungspolitik – EU[52] und international[53]

Zeitraum 16. April bis 17. Juni 2010

1) EU, Eurosystem, ESZB

Datum	Institution	Ereignis
8. April 2010 (Nachtrag)	EZB	Der EZB-Rat beschließt, den Bonitätsschwellenwert für marktfähige und nicht marktfähige Sicherheiten (außer Asset-Backed Securities, ABS) über das Jahresende 2010 hinaus bei Investment-Grade (d. h. BBB-/Baa3) zu belassen. Darüber hinaus beschließt er, mit Wirkung vom 1. Januar 2011 ein gestaffeltes System von Bewertungsabschlägen auf Sicherheiten mit einem Rating von BBB+ bis BBB- (oder entsprechend) anzuwenden. Dieses abgestufte System wird den einheitlichen zusätzlichen Bewertungsabschlag in Höhe von 5 % ersetzen, der gegenwärtig auf diese Sicherheiten angerechnet wird.
19. April 2010	Sonderausschuss zur Finanz-, Wirtschafts- und Sozialkrise (CRIS) im Europäischen Parlament (EP)	Hauptergebnisse des CRIS: Es wird eine stärkere Regulierung für den Finanzsektor gefordert, die antizyklisch wirken, bestimmte Produkte verbieten und andere standardisieren und eine Trennung von Geschäfts- und Investmentbanken beinhalten soll. Es ist noch zu früh für eine Rückführung der fiskalischen Stimuli, da der Aufschwung noch nicht nachhaltig ist. Die Geldpolitik wird für ihre non-standard measures gelobt; deren graduelles Auslaufen ist der Situation angemessen; Zinserhöhungen werden erst für 2011 erwartet. Zur Verbesserung der Arbeitsmarktlage müsse die EU im Rahmen ihrer Europa 2020 Strategie mehr zur Förderung der Arbeitsnachfrage tun. Das durch die Krise schwer beschädigte Vertrauen der Verbraucher und Unternehmen müsse wieder gewonnen werden, damit die Konjunkturmaßnahmen nicht durch Vorsichtssparen konterkariert werden.
23. April 2010	Rat für Justiz und Inneres	Einigung über ein Mandat zur Aufnahme neuer Verhandlungen über das SWIFT-Abkommen zwischen der EU und den USA über die Übermittlung von Bankdaten im Rahmen des US-Programms zum Aufspüren der Finanzierung des Terrorismus (SWIFT-Abkommen).
23. April 2010	Griechenland	Der Griechische Ministerpräsident Papandreou ersucht in einem Schreiben an den Präsidenten der Eurogruppe, den Kommissar für Wirtschaft und Währung und den EZB Präsident um Aktivierung des Finanzierungsmechanismus.

[52] Autorin: Majken Corti (Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen)

[53] Autorin: Andrea W. Hofer und Harald Grech (Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen)

27. April 2010	EK	Annahme des Haushaltsentwurfs 2011 durch die EK. Prioritäten sind: Beschleunigung der Konjunktur, Investitionen in Europas Jugend und in die Infrastrukturen von morgen. 64,4 Mrd EUR des EU-Gesamtetats (142,6 Mrd EUR) fließen in Konjunkturmaßnahmen (+3,4 % gegenüber 2010). Mit weiteren 57,9 Mrd EUR (etwa 40 % der Haushaltsmittel) werden die Leitinitiativen für Wachstum der Strategie Europa 2020 finanziert.
26./27. April 2010	Wirtschafts- und Währungsausschuss (ECON) im EP	Hauptergebnisse des ECON: Betreffend den Eigenkapitalanforderungen für Handelsbuch und Weiterverbriefungen und die Überprüfung der Vergütungspolitik: der präsentierte Entwurf bewegt sich nahe am EK-Entwurf. Nur bei der Vergütungspolitik enthält der Entwurf weitergehende Forderungen (Bonus nicht mehr als 50% des Gesamtverdienst, längere Rückstellungszeiträume für Boni), die zum Teil auf G20- oder Financial Stability Board (FSB)-Vorschlägen beruhen. In der Diskussion wird mehrfach eine Aufspaltung der Themen gefordert, viele Mitglieder des EP (MEP) möchten bereits früher über die Vergütung abstimmen und bei den Kapitalanforderungen auf eine globale Lösung warten. Betreffend Basel II und die Überarbeitung der Richtlinie zu Eigenkapitalanforderungen (CRD 4): Berichterstatter MEP Karas verfasst einen Initiativbericht zur Definition systemisch relevanter Banken, Klärung der Qualität von Eigenkapital, Prüfung des leverage ratio sowie Stärkung der Antizyklizität. Präsentation des EZB Jahresberichts 2009 und Aussprache durch EZB Vize-Präsident Papademos. Dieser begrüßt die Unterstützung für Griechenland und die Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes (SWP). Es ist wichtig das Vertrauen in die Nachhaltigkeit der öffentlichen Haushalte zu steigern. Weiters ist eine Reduktion öffentlicher Ausgaben dringend nötig und die Umsetzung der Baseler Bestimmungen per 1.Januar 2011 erforderlich. Der Bericht betreffend der Europäischen Bankaufsichtsbehörde (EBA) fordert direkte Durchgriffsrechte für EBA und stärkere Zusammenarbeit mit nationalen Aufsichtsbehörden. Ein Europäischer Finanzsicherungsfonds soll eingerichtet werden, der an die Stelle nationaler Einrichtungen tritt. Betreffend dem European Systemic Risk Board (ESRB) soll die Einbindung der Nationalen Zentralbanken (NZBen) und der Ausmaß der Transparenz sowie Kriterien für Eingriff der EU-Behörden diskutiert werden. In der Anhörung zu den Over the Counter (OTC) Derivaten sprechen sich alle Experten für mehr Transparenz aus. Es wird eine Central Counterparty für jeden Währungsraum gefordert.
2. Mai 2010	Eurogruppe	Beim Treffen wird ein Finanzierungspaket für Griechenland - gemeinsames 3-Jähriges Programm der Euroraum-Mitgliedstaaten (MS) und des IWF über insgesamt 110 Mrd EUR beschlossen (80 Mrd EUR bilaterale Kredite von Euroraum-MS zentral gepoolt bei der EK und 30 Mrd EUR vom IWF). Zielsetzung des Programms ist die nachhaltige haushaltspolitische Konsolidierung Griechenlands sowie die Wiederherstellung von Vertrauen insbesondere auch auf den Finanzmärkten. Griechenland verpflichtet sich bis 2013 30 Mrd EUR (ca. 10% des BIPs) durch zahlreiche Maßnahmen einzusparen und das Defizit bis 2014 unter 3% des BIP zu bringen.
2. Mai 2010	EZB	Der EZB-Rat gelangt zu einer positiven Bewertung des Konsolidierungs- und Reformprogramms Griechenlands in den Bereichen Wirtschaft und Staatsfinanzen.
3. Mai 2010	EZB	Der EZB-Rat beschließt, die Anwendung des Bonitätsschwellenwerts, der nach den Regelungen über die Eignung von Sicherheiten für die Kreditgeschäfte des Eurosystems vorgesehen ist, in Bezug auf alle

		umlaufenden und neuen marktfähigen, von der griechischen Regierung begebenen oder garantierten Schuldtitel bis auf Weiteres auszusetzen.
3.-4. Mai 2010	Wirtschafts- und Währungsausschuss (ECON) im EP	Wesentliche Ergebnisse des ECON: Öffentliche Anhörung zu Basel II und zur Überarbeitung der Richtlinie über CRD4: Hauptziel der Reformen des Baseler Komitees ist die Stärkung der Widerstandsfähigkeitskraft des Bankensektors, um damit nachhaltiges Wirtschaftswachstum zu ermöglichen. Wesentliche Risiken müssen adäquat abgedeckt, Schwachstellen des vorherigen Systems (u.a. zu hoher Anteil an Fremdfinanzierung, zu wenig Liquiditätsbuffer, zu hohes Kreditwachstum, zu wenig Risk Governance) bereinigt und die Aufsicht verstärkt werden Regulierungsbehörden seien besonders darin gescheitert, Banken dazu zu bringen, sich wieder auf das eigentliche Kerngeschäft (Kreditvergabe an die Realwirtschaft) zu konzentrieren. Dies – besonders die Kreditvergabe an KMUs – sei in Europa aber der Motor der Wirtschaft, und die Politik müsse jetzt erkennen, welchen Schaden die Umsetzung der derzeitigen Vorschläge des Baseler Komitees in der gesamten EU erzeugen würden. Diese nehmen derzeit keine Unterscheidung zwischen Bankengeschäften für das Realsystem und jenen, die der Realwirtschaft nicht dienen, vor. Kommissar Barnier (DG Markt) spricht sich in der Anhörung für eine starke europäische Finanzmarktaufsicht und Regulierung aller Akteure (auch Hedgefonds) mit Durchgriffsrechten aus. Er möchte eine europäische Ratingagentur und wird noch in diesem Jahr einen Entwurf dazu einbringen. Um Krisen bei grenzüberschreitenden Banken besser in den Griff zu bekommen, soll das Konkursrecht vereinheitlicht werden.
7. Mai 2010	Gipfel der Staats- und Regierungschefs des Euroraums	Die Staats- und Regierungschefs des Euroraums beschließen die Finanzhilfe für Griechenland im Umfang von 80 Mrd EUR, die mit der IWF-Hilfe ein Paket von 110 Mrd EUR ergibt (siehe Eurogruppe 2. Mai 2010). Die erste Tranche aus diesem Paket wird vor dem 19. Mai 2010 ausgezahlt; an diesem Tag ist eine Staatsanleihe von Griechenland fällig. Die Staats- und Regierungschefs begrüßen ausdrücklich die Maßnahmen der Regierung in Griechenland. Sie kommen weiters überein, die Konsolidierungsmaßnahmen in den einzelnen MS weiter zu forcieren und beauftragen die EK mit der Ausarbeitung von Plänen zu einem European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM) in der EU.
9. Mai 2010	Sonder Rat für Wirtschaft und Finanzen (ECOFIN)	Der ECOFIN betont die Wichtigkeit einer Finanzmarktreform, insbesondere eine stärkere Regulierung und Aufsicht bei Derivativen und Ratingagenturen. Der ECOFIN stellt in Aussicht, die Möglichkeit einer Bankenabgabe oder einer globalen Finanztransaktionssteuer in Erwägung ziehen zu wollen. Weiters beschließt der ECOFIN den EFSM, der mit 500 Mrd EUR dotiert ist (60 Mrd EUR sollen über die EK abgewickelt werden und 440 Mrd. über ein Special Purpose Vehicle, das mit Garantien der MS ausgestattet wird). Der EFSM soll in Schwierigkeiten geratene EU-MS mit Krediten unterstützen. Die Unterstützung kann die Form eines Darlehens oder eines Kreditrahmens annehmen. Die Konditionen, zu denen die Unterstützung gewährt wird, werden vom ansuchenden MS mit der EK unter Konsultation der EZB vereinbart. Ziel dieser Konditionen ist ein Zustand, in dem der MS sich wieder selbst auf den Märkten finanzieren kann. Über die Gewährung der Unterstützung entscheidet der ECOFIN (mit qualifizierter Mehrheit). Die Einhaltung der Konditionen wird von der EK (in Konsultation mit der EZB) mindestens alle 6 Monate überprüft und nötigenfalls angepasst. Die Abwicklung der Kredite sowie ihre Rückzahlung erfolgt über Konten bei der EZB bzw. der NZB des betroffenen MS. Vor einer zusätzlichen Finanzierung durch andere Organisationen (IWF) muss der MS die EK zu Rate ziehen und die Konditionen dieser Finanzierung mit jenen der EU

		auf Kompatibilität prüfen lassen.
10. Mai 2010	Wirtschafts- und Währungsausschuss (ECON) im EP	Wesentliche Ergebnisse des ECON: - Der ECON schlägt ein integriertes System der Finanzmarktaufsicht vor. Alle 4 Aufsichtsorgane: ESRB, EBA, die EU-Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) und EU-Versicherungsaufsichtsbehörde (EIOPA) sollen ihren Sitz in Frankfurt haben und unter einem Dach firmieren. - Hauptziele der EBA sind die Verbesserung der Bankenregulierung und -aufsicht in der EU, die effizientere Zusammenarbeit der zuständigen Behörden, aber auch Fragen des Anlegerschutzes und die Überprüfung der Verfügbarkeit von Krediten für private Haushalte und KMUs. Die EBA soll daher regulatorische Standards festlegen, systemisch relevante grenzüberschreitende Institute identifizieren, Krisenmanagement für diese Institute betreiben, in Konflikten zwischen nationalen Aufsichtsbehörden vermitteln und eigene stress tests durchführen. - Daneben sollen zwei neue Fonds eingerichtet werden: "European Deposit Guarantee Fund" und „European Banking Stability Fund". Beide Fonds sollen sich aus Beiträgen der systemisch relevanten grenzüberschreitenden Institute finanzieren.
10. Mai 2010	EZB	Der EZB-Rat beschließt folgende Maßnahmen, um den starken Spannungen an den Finanzmärkten entgegenzuwirken. - Beschluss, mit der Durchführung von Interventionen an den Märkten für öffentliche und private Schuldverschreibungen im Euro-Währungsgebiet (Programm für die Wertpapiermärkte) zu beginnen, um die Markttiefe und -liquidität in Marktsegmenten, die Störungen aufweisen und den geldpolitischen Transmissionsmechanismus beeinträchtigen, sicherzustellen. Der EZB-Rat beschließt ferner, dass gezielte Operationen durchgeführt werden, um die im Rahmen dieses Programms bereitgestellte Liquidität wieder abzuschöpfen und so die Auswirkungen der Interventionen zu neutralisieren. - Beschluss, die regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit, die am 26. Mai und 30. Juni 2010 zugeteilt werden, als Mengentender mit Vollzuteilung abzuwickeln. - Beschluss, ein zusätzliches LRG mit sechsmonatiger Laufzeit und Vollzuteilung am 12. Mai 2010 durchzuführen, dessen Zinssatz dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz der während der Laufzeit dieses Geschäfts geltenden HRGs entsprechen wird. - Beschluss, die befristeten liquiditätszuführenden Swap-Vereinbarungen in US-Dollar mit dem Federal Reserve System zu reaktivieren. Diese Maßnahme ist mit der Bank of Canada, der Bank of England, der Schweizerischen Nationalbank und mit Wirkung vom 10. Mai mit der Bank von Japan abgestimmt. Der EZB-Rat beschließt darüber hinaus, die liquiditätszuführenden Geschäfte in US-Dollar mit einer Laufzeit von 7 und 84 Tagen wiederaufzunehmen. Sie werden als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt und erfolgen in Form von Repogeschäften gegen EZB-fähige Sicherheiten.
12. Mai	EK	In einer Mitteilung schlägt die EK Maßnahmen zur Verstärkung der wirtschaftspolitischen Koordination in der EU vor. Die Mitteilung nimmt zur Kenntnis, dass die bestehenden Überwachungs- und Koordinierungsmechanismen nicht ausreichend waren und umfasst folgende Punkte: - Bessere Einhaltung des SWP und tiefergehende haushaltspolitische Koordinierung; - Bessere Überwachung makroökonomischer Ungleichgewichte und der Entwicklungen der Wettbewerbsfähigkeit; - Die Einführung eines Europäischen Semesters und somit synchronisierte

		Bewertung und Koordinierung sowohl der Haushalts- als auch der Strukturpolitik auf europäischer Ebene (Präventive Überwachung : Vorausprüfung der nationalen Budgets durch die EK vor Annahme in nationalen Parlamenten); - Ein robuster Rahmen für das Krisenmanagement der Euroraum-MS nach Vorbild des befristeten EFSM.
12. Mai 2010	EK und EZB	EK und EZB veröffentlichen ihre Konvergenzberichte für 2010. Diese Bewerten die Fortschritte, die im Hinblick auf die Konvergenz in den Ländern erzielt wurden, für die eine Ausnahmeregelung von der Mitgliedschaft im Euroraum gilt (derzeit 9 MS). Laut dem Bericht der EK erfüllt Estland als einziges Land alle Konvergenzkriterien vollständig, der Bericht der EZB kommt zu einem ähnlichen Schluss wobei die EZB insbesondere betreffend die Nachhaltigkeit der Preisstabilität deutlich kritischer ist. Die EK schlägt eine Euro-Einführung in Estland am 1. Januar 2011 vor. Eine endgültige Entscheidung findet im ECOFIN am 13. Juli 2010 statt.
18. Mai 2010	Rat für Wirtschaft und Finanzen (ECOFIN)	Einigung betreffend der Ausrichtung der Alternative Investmentfund Manager (AIFM) Richtlinie (Regulierung von Hedgefonds/Private Equity). Mandatierung des spanischen Ratsvorsitzes, die endgültige Annahme mit EP und EK, voraussichtlich noch im Juni 2010, zu verhandeln. Mit der AIFM-Richtlinie soll ein harmonisierter und strenger Regulierungs- und Aufsichtsrahmen für AIFM geschaffen werden. Reguliert werden soll in der Richtlinie die Verwaltung der Alternative investment Funds (AIF), nicht aber die AIF selbst. AIFM, die grenzüberschreitend in der EU tätig sind, sollen zukünftig einen „EU-Pass“ benötigen, d.h. Anmeldung bei der Aufsichtsbehörde, Erfüllung von Eigenkapital- und Transparenzvorschriften. Um in der EU als AIFM zugelassen zu werden, bedarf es der Autorisierung im eigenen MS. Eine Zulassung in einem MS berechtigt zur unionsweiten Verwaltung eines AIF. Der ECOFIN begrüßt die von Portugal und Spanien vorgestellten zusätzlichen Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung. Rasche Umsetzung des EK-Vorschlags betreffend eine verstärkte wirtschaftspolitische Koordinierung wichtig.
21. Mai 2010	Task Force „Economic Governance“	Erstes Treffen der vom Europäischen Rat (ER) eingesetzten Task Force „Economic Governance“, welche aus Vertretern der MS und der EZB besteht. Die Task Force soll dem ER noch vor Jahresende 2010 erforderliche Maßnahmen unterbreiten, um das Ziel eines verbesserten Krisenbewältigungsrahmens und einer besseren Haushaltsdisziplin zu erreichen, wobei alle Möglichkeiten zur Stärkung des Rechtsrahmens sondiert werden sollten. Einigung auf folgende Punkte: - Stärkung des SWP; - Mehr und wirksamere Sanktionen; - Bedarf für ex ante koordinierte Budgetpolitik; - Fokus auf Wettbewerbsfähigkeit; - Stärkere Betonung des Schuldenkriteriums.
26. Mai 2010	EK	Die EK präsentiert einen Vorschlag für einen Bankenrettungsfonds. Dieser sieht als ersten Schritt die Bildung eines Europäischen Netzes von nationalen Bankenrettungsfonds vor. Zwar wäre ein zentraler Fonds in den Augen der EK die Ideallösung, dies ist aber ohne zentral integrierte EU-Aufsicht und Krisenmanagement nicht realisierbar. Der Bankenrettungsfonds wäre ein wichtiger Bestandteil eines EU-Finanzstabilitätsrahmens. „ex-ante“-Finanzierung des Fonds möglich durch Erhebung von Bankenabgaben, die sich nach den Aktiva, den

		Verbindlichkeiten, den Gewinnen oder Boni richten können. Ziel der Fonds ist es geordnete Liquidationen zu ermöglichen und Ansteckungsgefahren zu verringern aber nicht die Sanierung gescheiterter Banken zu finanzieren. Wichtigste Aufgaben der neuen Fonds: - Bereitstellung von Finanzmitteln für Transaktionen von ‚Überbrückungsbanken'. - Übertragung von Vermögenswerten und/oder Verbindlichkeiten. - Finanzierung einer Aufteilung in ‚good bank' und ‚bad bank'.
27. Mai 2010	EK	Laut der von der EK veröffentlichten Frühjahrsausgabe des Anzeigers für staatliche Beihilfen greifen die europäischen Finanzinstitute weniger auf staatliche Krisenhilfe in Form staatlicher Garantien und Rekapitalisierungsmaßnahmen zurück. Der Rückgang ist ein ermutigendes, frühes Zeichen für eine schrittweise Normalisierung des Marktgeschehens im Finanzsektor. Insgesamt genehmigte die EK einzelstaatliche Krisenmaßnahmen im Umfang von 4.131 Mrd EUR. Drei Viertel dieses Betrags, waren für Risikoschirme bestimmt. Allerdings haben die MS die von der EK genehmigten Mittel nicht immer vollständig ausgeschöpft. Letztendlich wurden lediglich 1.235 Mrd EUR für Rekapitalisierungsmassnahmen und für staatliche Garantien bei der Bankenfinanzierung in Anspruch genommen.
1. Juni 2010	Sonderausschuss zur Finanz-, Wirtschafts- und Sozialkrise (CRIS) im EP	Wesentliche Erkenntnisse der Berichterstatter im CRIS zum Thema EU-US-Beziehungen nach der Finanz-, Wirtschafts- und Sozialkrise: - Die Krise ist noch lange nicht vorbei. Die mit der Krise verbundenen Probleme sind nicht neu. Nun muss eine gemeinsame Regelungsbasis geschaffen werden. - Die Krise war für die Weltwirtschaft notwendig. Ohne Lehmann Brothers wären die Hausblase, Ungleichgewichte und damit verbundene Probleme noch größer und die Bewältigung der daraus resultierenden Krise noch schwieriger geworden. Die Weltwirtschaft erholt sich besser als die der EU. In der EU sind innovative Lösungsansätze erforderlich insbesondere um Unternehmertum zu fördern. Die Struktur des Banken- und Finanzdienstleistungssektors in der EU ist zu entwickeln. - Größtes Hindernis bei der Zusammenarbeit sei, dass die USA nicht versteht, wie die EU funktioniert, und dass das Vereinbaren von institutionellen Rahmen mit anderen für die USA nicht üblich ist. Damit die Kooperation möglich ist, muss ein funktioneller Dialog geführt werden, Schlüsselfragen beantwortet und der US-Kongress sowie das EP eingebunden werden. Global Governance darf nicht nur Thema zwischen USA und EU sein, vielmehr muss die Diskussion im G20 geführt werden. Ein Informeller G2 davor wäre aber sinnvoll. - Ausmaß der aktuellen Krise ist u.a. Resultat einer schlechten Kooperation zwischen USA und EU (v.a. in Makroökonomie und Währungspolitik). Durch eine engere Kooperation wäre die Krise zwar nicht verhindert aber früher erkannt worden. Trotz aller Unterschiede entwickeln sich die USA und EU aber generell in eine gleiche Richtung (G20-Ziele wurden/werden beiderseits umgesetzt), wenngleich die Gesetzgebungskalender nicht aufeinander abgestimmt sind. Gleichzeitig gibt es aber auch große Meinungsverschiedenheiten bei Fragen zu Aufsichtsregelungen und Ratingagenturen, wo die USA internationale Auswirkungen auf ihre nationale Gesetzgebung außer Acht lässt. Die Krisensituation zeigt, dass die Zusammenarbeit grundsätzlich gut funktionieren kann.
1.-2. Juni 2010	Wirtschafts- und Währungsausschuss (ECON) im EP	Wesentliche Erkentnisse des ECON: - Euro-Einführung in Estland zum 1. Jänner 2010 wird befürwortet. - Gehälter der Mitglieder der Unternehmensleitung börsennotierter Unternehmen sollen begrenzt werden. Die Begrenzung soll für alle

		Mitarbeiter gelten. - Die Verwendung für arbeitsplatzschaffende und –schützende Maßnahmen im Rahmen des Europäischen Fonds für die Anpassung an die Globalisierung soll verbessert werden. Eine Aufstockung der Mittel des Fonds möglich. - EU-weite Harmonisierung des Verbraucherschutzes dzt. unwahrscheinlich, aber Vereinheitlichung der Terminologie möglich. - Der ECON drängt auf „impact study" zu Auswirkungen der CRD 4 auf die Realwirtschaft und begrüßt Diskussion um die Qualität des Kapitals. - Die Kompetenzen von Eurostat sollen ausgebaut werden. Der ECON drängt auf schnelles Handeln.
3. Juni 2010	EK	Die EK legt im Rahmen ihrer Arbeit zur Verhütung künftiger Finanzkrisen und zur Stärkung des Finanzsystems Änderungen der EU-Vorschriften zu Ratingagenturen vor und leitet eine öffentliche Konsultation zur Reform der Corporate Governance in Finanzinstituten ein. In Bezug auf Ratingagenturen verfolgt die Kommission im Wesentlichen zwei Ziele: eine wirksame und zentralisierte Beaufsichtigung auf europäischer Ebene sowie größere Transparenz im Hinblick auf die Auftraggeber der Ratings, damit alle Agenturen Zugang zu den gleichen Informationen haben. Dies würde die Aufsicht verbessern, den Wettbewerb im Ratingmarkt beleben und den Anlegerschutz stärken. Auf dem Gebiet der Corporate Governance hat die Kommission eine öffentliche Konsultation zu einer Reihe von Fragen eingeleitet, darunter Optionen für ein wirksameres Risikomanagement in Finanzinstituten und für die Stärkung der Aktionärsrechte.
6. Juni 2010	Slowenien/Kroatien	Die Slowenen stimmen mit knapper Mehrheit für das umstrittene Grenzabkommen mit Kroatien, das einen internationalen Schiedsspruch im Grenzstreit vorsieht. Der Grenzstreit ist seit der Unabhängigkeitserklärung beider Staaten von Jugoslawien im Jahr 1991 ungelöst und gipfelte 2009 in einer mehrmonatigen Blockade der EU-Beitrittsverhandlungen durch Slowenien.
8. Juni 2010	Rat für Wirtschaft und Finanzen (ECOFIN)	Wesentliche Ergebnisse des ECOFIN: - ECOFIN stimmt Einführung des Euro in Estland ab 1. Jänner 2011 zu. - Zur Bankenabgabe zeichnet sich vor G20/Toronto kein Konsens ab. - Wichtigste Themen der G20 in Busan waren fiskalische Konsolidierung, globales Wachstum und Finanzmarktreform. Wechsel von fiskalischem Stimulus zu exit strategy erkennbar. - Da sich die Schuldenquote in den meisten MS in den kommenden Jahren nicht stabilisieren lässt, soll die exit strategy so bald wie möglich umgesetzt werden. - Bei excessive deficit procedures sollen die Statistikregeln verschärft werden. Eurostat soll Prüfkompetenz erhalten.
10. Juni 2010	EZB	Der Rat der EZB beschließt, die regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit, die am 28. Juli, 25. August bzw. 29. September 2010 zugeteilt werden, als Mengentender mit Vollzuteilung abzuwickeln.
15. Juni 2010	EK	Die EK gibt bekannt, dass alle 12 geprüften MS gegen welche Excessive Deficit Procedures laufen ihren Empfehlungen hinreichend gefolgt sind und fordert sie zu einer koordinierten Konsolidierung auf, um durch die Reduktion der Defizite die wirtschaftliche Erholung in der EU nicht zu gefährden. Die Fristen für den Abbau der Defizite wurden in Übereinstimmung mit der vom Europäischen Rat im Oktober 2009 beschlossenen exit strategy gesetzt. Die meisten MS müssen noch darlegen, wie sie diese Ziele fristgerecht erreichen wollen. Die ehrgeizigsten

		Verbesserungen von 2010 auf 2011 planen Spanien (Defizitreduktion um 3,3 Pp.), Portugal (2,7 Pp.) und Frankreich (2,2 Pp.).

2) IWF und andere internationale Organisationen/Gremien

Datum	Institution	Ereignis
9. April 2010 (Nachtrag)	IWF	Der IWF und die schwedische Notenbank unterzeichnen eine bilaterale Kreditvereinbarung in Höhe von 2,47 Mrd EUR. Dieses Abkommen ist Teil der sog. New Arrangements to Borrow (NAB), im Rahmen derer die EU im März 2009 zugesagt hat, dem IWF bei Bedarf Finanzmittel in Höhe von bis zu 75 Mrd. Euro für Kreditvergaben zur Verfügung zu stellen.
15. April 2010 (Nachtrag)	IWF	Das Exekutivdirektorium des IWF diskutiert ein staff paper über "The Future Financing Role of the IMF" als Teil der laufenden Reformierung des IWF-Mandats. Das staff paper sieht unter anderem Folgendes vor: - Weiterentwicklung des Flexible Credit Line (FCL) für Länder mit stabilen Grundlagen. - Umwandlung der existierenden "High Access Precautionary Arrangement" in eine attraktivere "Precautionary Credit Line" für Ländern welche trotz sog. „sound policies", nicht für eine FCL qualifizieren. - Entwicklung eines „Multi-Country Swap Line" Mechanismus um Ländern mit "sound policies and track records that could have systemic effects" Liquidität anzubieten "to contain contagion stemming from a systemic shock".
21. April 2010	IWF	Im veröffentlichten World Economic Outlook hebt der IWF seine Prognose für das Weltwirtschaftswachstum 2010 auf 4,2% an. Damit wird die im Januar veröffentlichte Zwischenprognose für 2010 (3,9%) um 0,3 Prozent nach oben revidiert. Die Prognose für 2011 bleibt bei 4,3%. Die weltweite Konjunktur erhole sich besser als erwartet. Allerdings sei die Erholung in vielen Industrieländern relativ schwach, aber in den meisten Schwellen- und Entwicklungsländern relativ solide.
21. April 2010	IWF	Laut Einschätzungen des IWF im veröffentlichten „Global Financial Stability Report" haben die Risiken nachgelassen. Die staatlichen Konjunkturprogramme haben Finanzinstitute und -Märkte kräftig gestützt und die globale Erholung gefestigt. Trotzdem ist die globale finanzielle Stabilität keineswegs gesichert und der Aufschwung ist fragil. Insbesondere bereiten dem IWF die staatlichen Schulden sorgen. Diese können die Finanzmärkte möglicherweise unterminieren (default risk, cross border contamination, banking crisis). Der Ausblick für das Bankensystem ist laut IWF ermutigend. Unter Anderem schätzt der IWF, dass Banken weltweit etwa zwei Drittel der insgesamt zu erwartenden Abschreibungen bereits vorgenommen hätten. Weiters sind die Eigenkapitalquoten der Banken in Europa und den USA im Durchschnitt wieder stärker. Trotzdem leidet der Bankensektor weiter unter chronischer Über-Kapazität und niedriger Profitabilität, weswegen sich die Kreditklemme voraussichtlich noch fortsetzen wird.
23. April 2010	IWF/Österreich/Joint Vienna Institute (JVI)	Der IWF und Österreich (BMF und OeNB) beschließen eine substanzielle Ausweitung der Tätigkeiten des JVI ab 1. Juli 2010.
24. April 2010	IWF/Weltbank	Bei der Frühjahrstagung von IWF und Weltbank sowie dem 21. Treffen des International Monetary and Financial Committee (IMFC) in Washington stehen die globale Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise sowie

		Reformen des IWF im Mittelpunkt der Diskussionen. Hauptergebnisse: - Erste Anzeichen einer Stabilisierung der Weltwirtschaft sind zu erkennen aber die Herausforderungen sind weiterhin Enorm und müssen gemeinsam bekämpft werden. Fiskalpolitische Maßnahmen sind zentraler Beitrag zur Bekämpfung der Wirtschaftskrise. Expansive Geldpolitik soll beibehalten werden, solange dies nötig sei und im Einklang mit Preisstabilität steht. - Die Lage an den Finanzmärkten ist trotz den teils erfolgreichen Stabilisations-Maßnahmen weiterhin angespannt. Stärkung der Regulierung und Aufsicht der Finanzmärkte kritisch. - Aufruf zur Ratifizierung der 2008 IWF-Governance-Reformen sowie Quoten- und Stimmrechtsreform, die einen entscheidenden Schritt zu einer Stärkung der Repräsentanz der Schwellen- und Entwicklungsländer leistet. - Der IWF begrüßt die NAB durch die dem IWF zusätzlich 500 Mrd. US Dollar zur Kreditvergabe zur Verfügung gestellt werden sollen.
26. April 2010	IWF	Der IWF und die finnische Notenbank unterzeichnen eine bilaterale Kreditvereinbarung in Höhe von 1,3 Mrd EUR. Dieses Abkommen ist Teil der sog. NAB.
5. Mai 2010	IWF	Der IWF-Exekutivdirektor Dominique Strauss-Kahn begrüßt in einer Stellungnahme den Beschluss der EZB die Anwendung des Mindest-Schwellenwerte hinsichtlich Eligibility von Collateral für alle marktfähigen Schuldtitel, die vom griechischen Staat emittiert oder garantiert werden aufzuschieben.
7. Mai 2010	IWF	Der IWF stellt Kolumbien zum zweiten Mal im Rahmen der FCL Finanzmittel in Höhe von 3,46 Mrd USD zur Verfügung (Laufzeit 1 Jahr).
9. Mai 2010	IWF	Der IWF und Griechenland vereinbaren ein Stand-By Arrangement, im Rahmen dessen Griechenland mit einer Laufzeit von 3 Jahren Finanzmittel in Höhe von 30 Mrd. Euro zur Verfügung gestellt werden (entspricht dem prozentuell einmalig hohen Satz von 3200% von Griechenlands Länderquote). Davon werden 5,5 Mrd Euro mit sofortiger Wirkung zur Verfügung gestellt. Die Vereinbarung ist Teil eines gemeinsamen Hilfspakets der EU und IWF über 110 Mrd Euro.
9. Mai 2010	IWF	Der IWF-Exekutivdirektor Strauss-Kahn begrüßt in einer Stellungnahme die Ankündigung der EU einen sog. European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM) gründen zu wollen. Weiters bestätigt er die Bereitschaft des IWF die EU und ihre MS in der Krise gemeinsam mit dem EFSM zu unterstützen.
11. Mai 2010	IWF	Der IWF veröffentlicht seinen Regional Economic Outlook for Europe. Dieser prognostiziert eine schwache und ungleiche Erholung in Europa.
11. Mai 2010	IWF	Bhutan nimmt am General Data Dissemination Standard (GDDS) des IWF teil, womit die Zahl der an GDDS teilnehmenden Länder auf insgesamt 98 ansteigt. Bhutan macht damit einen entscheidenden Schritt in der Entwicklung seines Statistiksystems. Informationen über die Bereitstellung statistischer Daten und Weitergabepraktiken sind im Internet abrufbar: Dissemination Standards Bulletin Board: http://dsbb.imf.org/Applications/web/gdds/gddscountrylist/
17. Mai 2010	IWF	Georgien nimmt am Special Data Dissemination Standard (SDDS) des IWF teil, womit die Zahl der an SDDS teilnehmenden Länder auf insgesamt 68 steigt. Die Teilnahme Georgiens am SDDS stellt einen entscheidenden Schritt für

		die amtliche Statistik und die Datenbenutzer dar und ist ein starkes Bekenntnis für Transparenz in Georgien. Die statistischen Wirtschafts- und Finanzdaten sind im Internet abrufbar: Dissemination Standards Bulletin Board: http://dsbb.imf.org/Applications/web/sddshome/
19. Mai 2010	IWF	Der IWF veröffentlicht seinen Jahresabschluss (sog. Income Position) per 30. April 2010 und legt den Zinssatz für das kommende Geschäftsjahr mit unverändert 100 % über dem jeweils aktuellen SZR-Zinssatz fest. Dieser Zinssatz kommt bei Kreditgeschäften zur Anwendung, die kein Subventionselement beinhalten - sog. Non-Concessional Lending.
25. Mai 2010	IWF	Der IWF veröffentlicht seinen Regional Economic Outlook for the Middle East and Central Asia. Demnach wird sich die Region 2010 erholen.
4./5. Juni 2010	G-20	Anlässlich des G-20 Treffens der Finanzminister und Notenbankgouverneure in Busan (Korea) wird bekräftigt, dass die jüngsten Entwicklungen im Gefolge der Finanz- und Wirtschaftskrise die Wichtigkeit nachhaltiger öffentlichen Finanzen aufzeigen. Die G-20 fordert glaubwürdige, wachstumsfördernde Konsolidierungsmaßnahmen, die maßgeschneidert auf die nationalen Umstände sein sollen. Insbesondere Länder mit ernsthaften fiskalischen Herausforderungen sollen das Konsolidierungstempo beschleunigen. Der Rahmen für ein starkes, nachhaltiges und ausgeglichenes Wachstum dient als grundlegender Mechanismus den globalen Aufschwung zu unterstützen. Die G-20 evaluiert die möglichen politischen Maßnahmen und wird diese beim G-20 Gipfel in Toronto am 26. und 27. Juni 2010 vorlegen. Die G-20 einigen sich auf eine weitere Stärkung der Bankbilanzen. Trotz starker Bedenken aus einigen Ländern halten die G-20 daran fest, die strikteren Kapitalvorschriften für Banken (Basel III) Ende 2012 einzuführen. Die G-20 betonen, dass die Einführung der neuen Vorschriften mit einer strengen Aufsicht einhergehen soll. Bei einigen Kernfragen wie einer weltweiten Bankenabgabe erzielen die G-20 keine Einigung. Die G-20 einigen sich, das nächste Treffen von 22. bis 23. Oktober 2010 in Gyeongju (Korea) in Vorbereitung auf den G-20 Gipfel in Seoul im November 2010 abzuhalten.
7. Juni 2010	IWF	Im Artikel-IV-Abschlussbericht des IWF über den Euroraum werden die Regierungen des Euroraums zu entschlossenen Schritten zur Beendigung der Finanzkrise und Sanierung der Staatshaushalte aufgefordert. Der IWF begrüßt die gemeinsame Reaktion des Euroraumes auf die Krise. Es sei aber kritisch die Funktionsfähigkeit der EFSM schnell herzustellen.
8. Juni 2010	IWF	Der IWF und die Währungsbehörden von Antigua und Barbuda vereinbaren ein sog. Stand-By Arrangement im Rahmen dessen Antigua und Barbuda mit einer Laufzeit von 18 Monaten Finanzmittel in Höhe von 117,8 Mio USD zur Verfügung gestellt werden.

Grafiken und Tabellen

Redaktionsschluss: 23. Juni 2010

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 Ansässigen in Österreich A16

Aktienmarkt

Börsenotierte 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

Gesamtwirschaftliche 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
Gebarungserfolg 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 A48
Entwicklung der Verbraucherpreise A49
Reales Bruttoinlandsprodukt A50
Industrieproduktion A51
Arbeitslosenquote A52
Fiskaldaten und Leistungsbilanzsalden A53

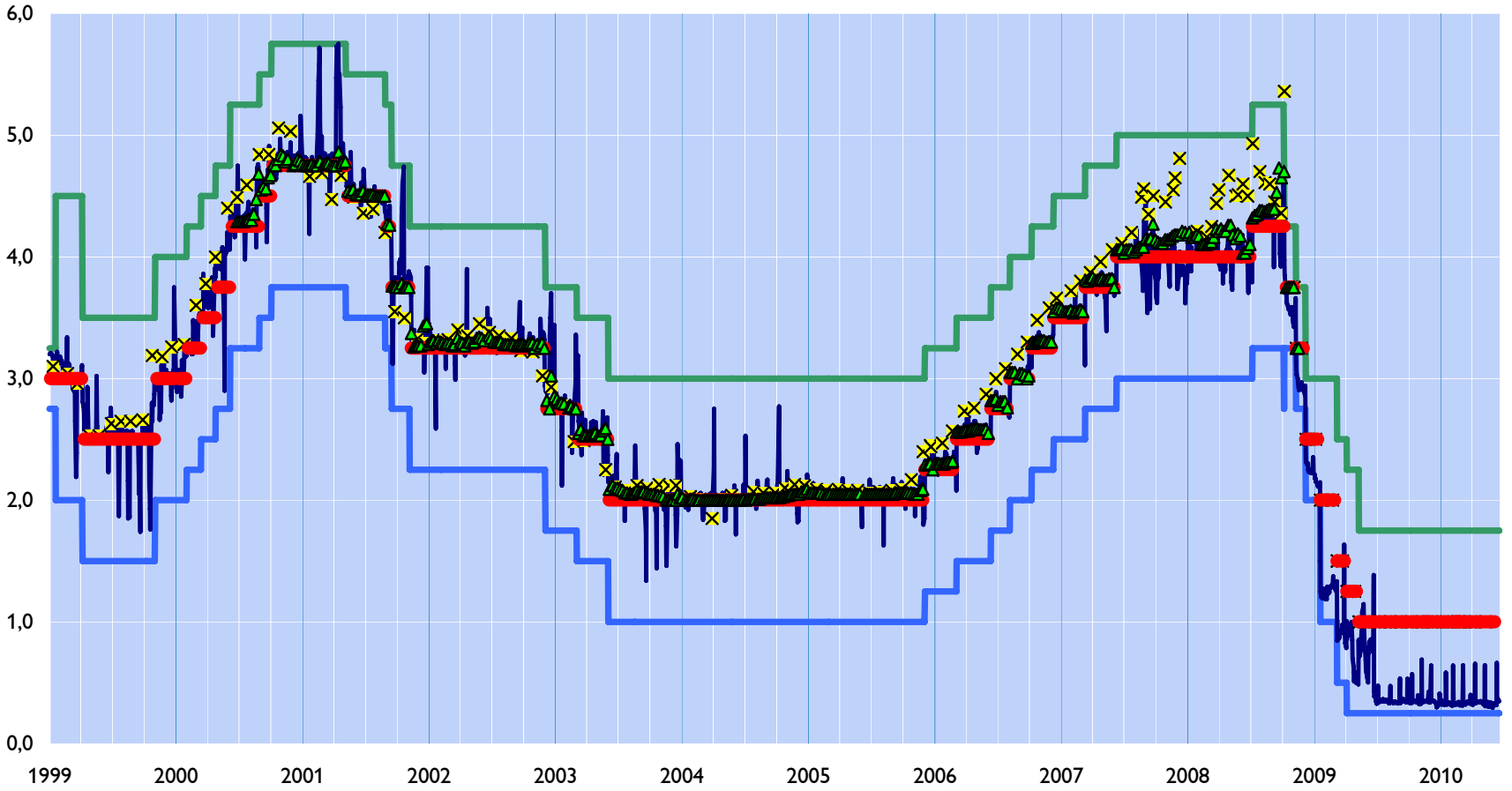
Zeichenerklärung

.. = 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

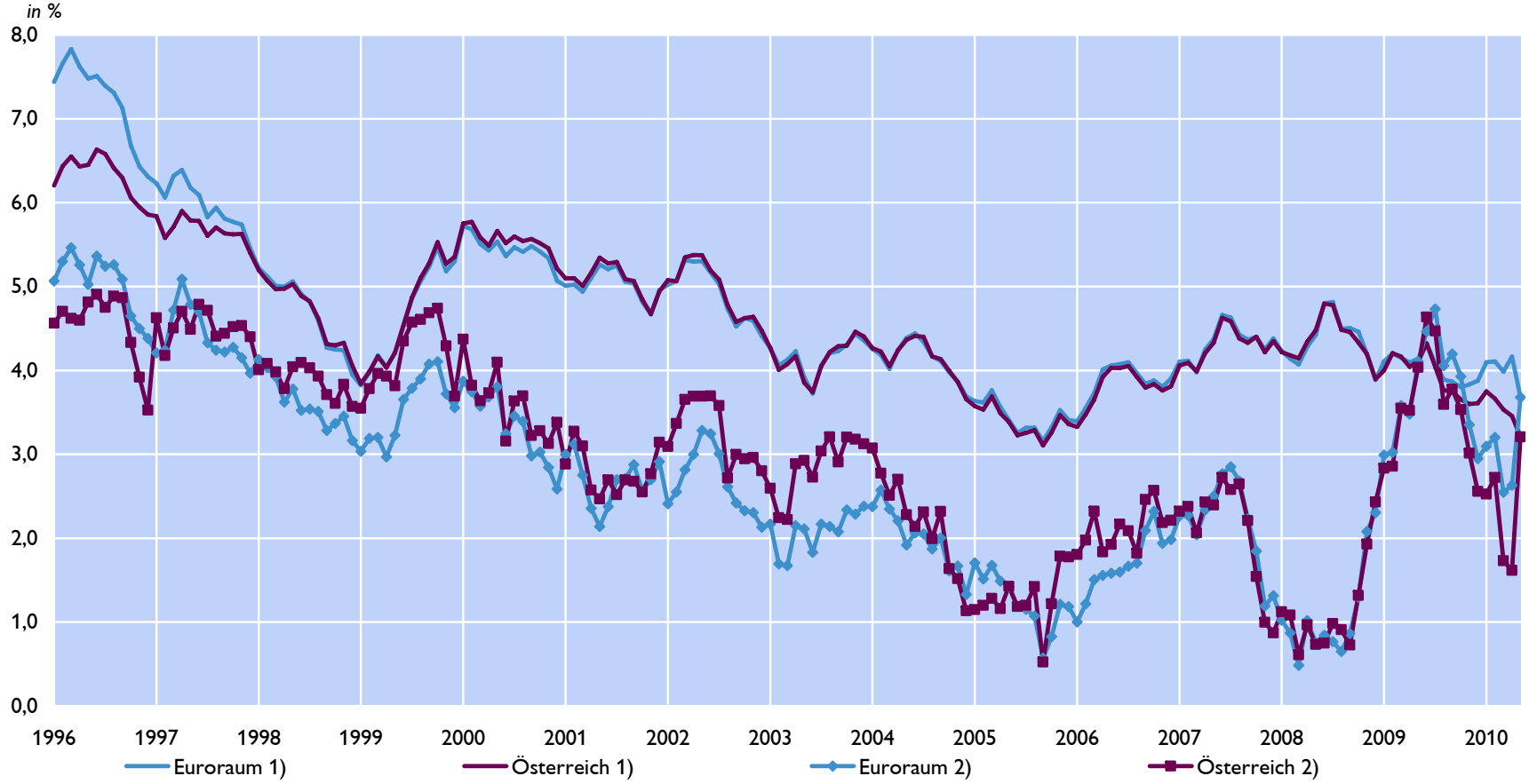
in %

vom 4.1.1999 bis 22.6.2010



Quelle: EZB.

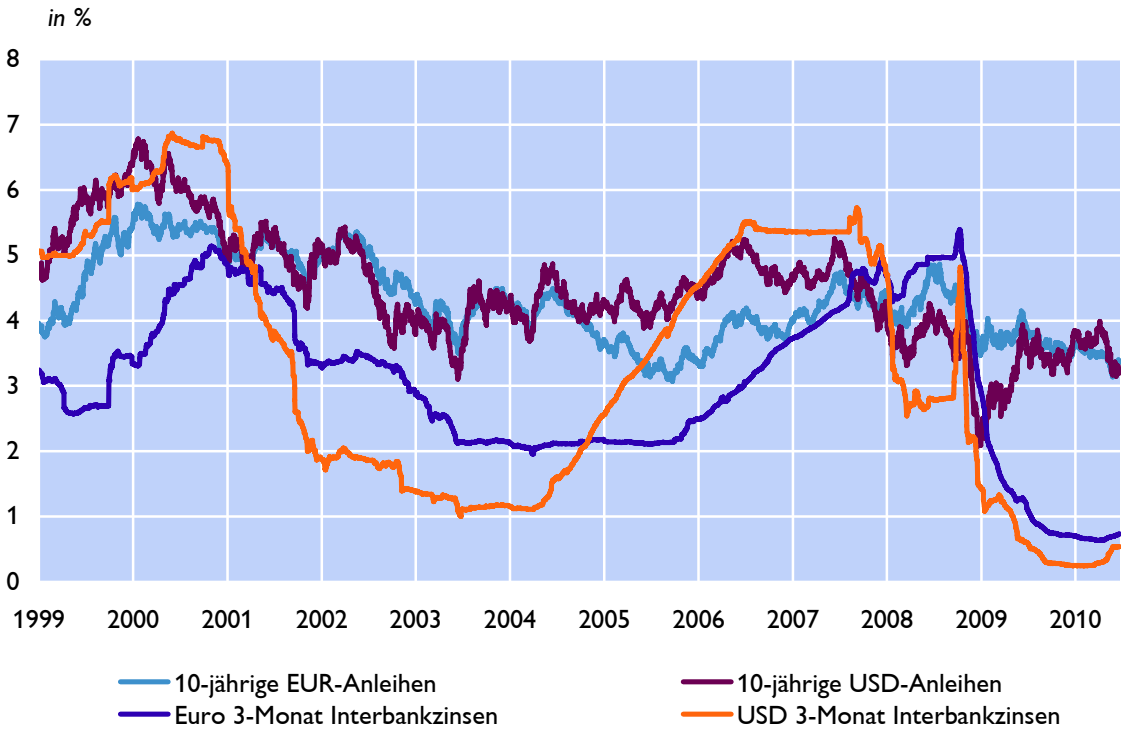
Langfristige Nominal- und Realzinssätze im Euroraum und in Österreich



1) Renditen langfristiger Staatsanleihen (Benchmark 10 Jahre), Monatsdurchschnitte.
2) Benchmarkrenditen abzüglich HVPI-Inflation.

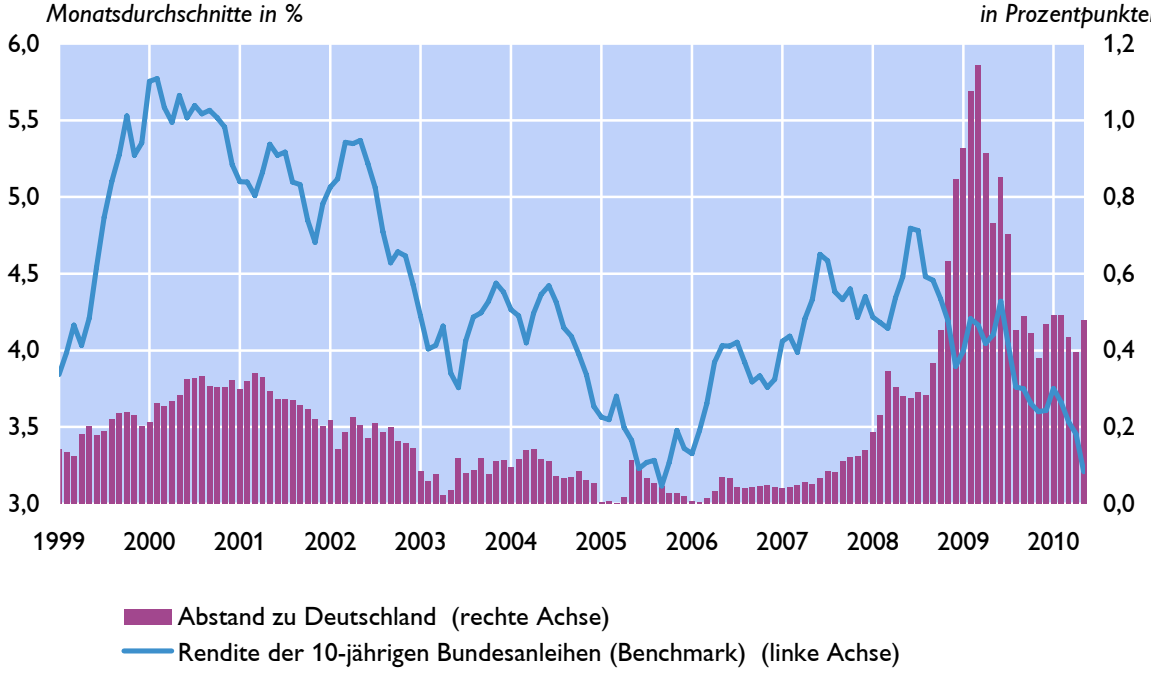
Quelle: BIZ.

Zinsentwicklung im Euroraum und in den USA



Quelle: Thomson Reuters.

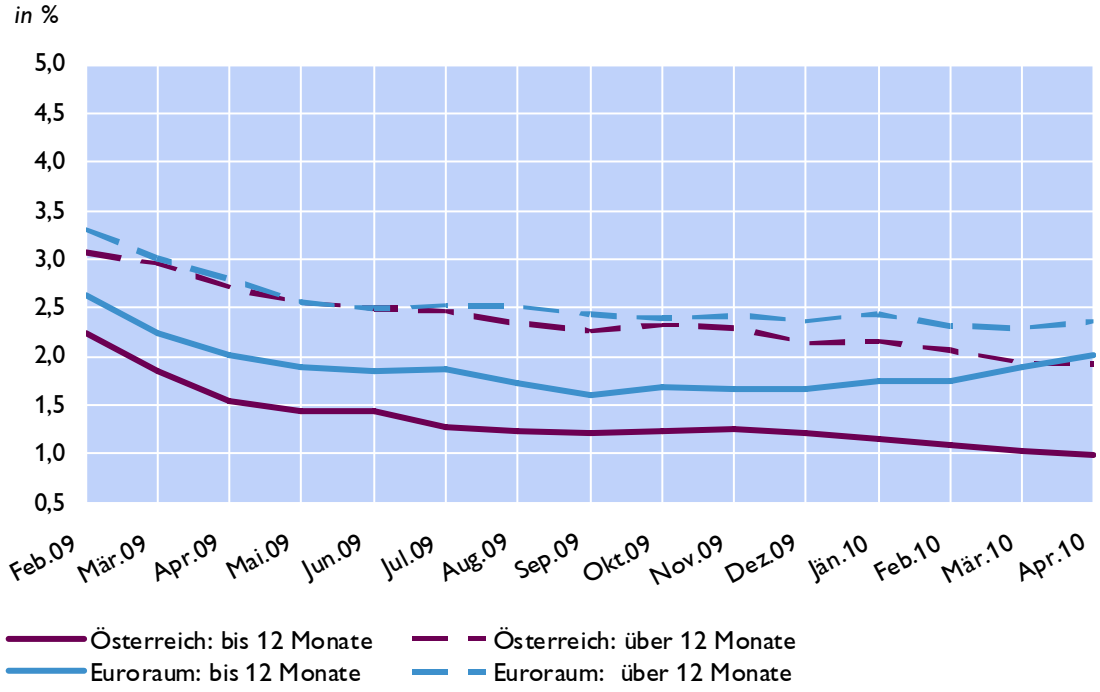
Österreich: Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen



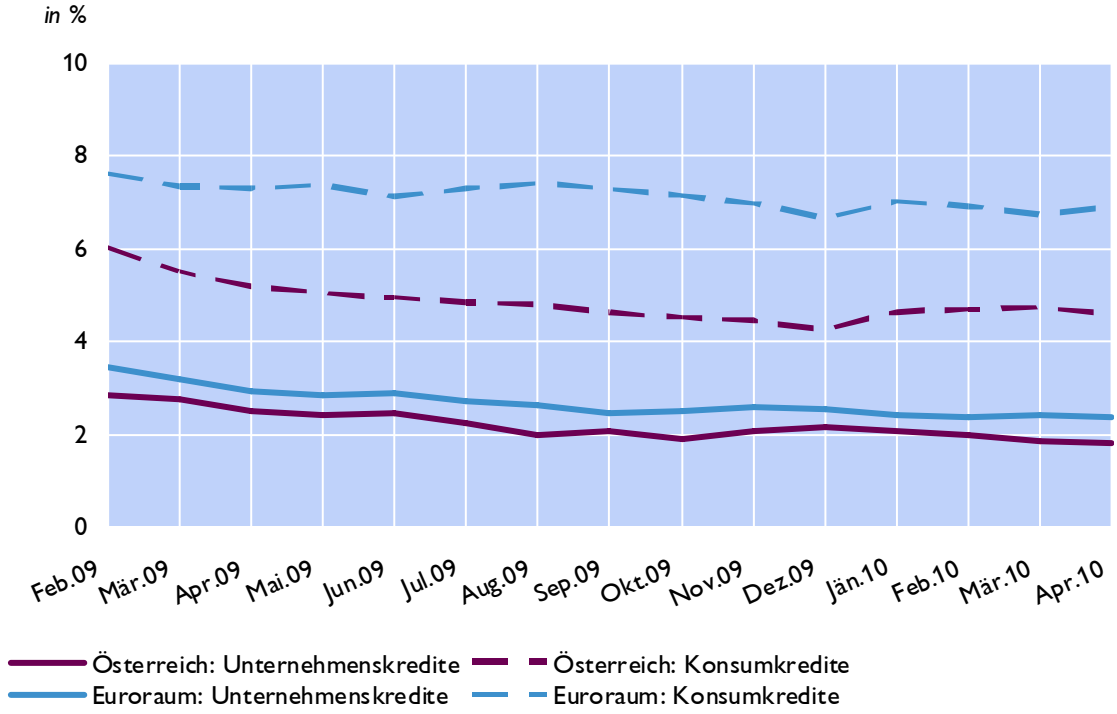
Quelle: OeNB, OeKB, BIZ.

Kundenzinsen im Euroraum und in Österreich - Neugeschäft

Einlagenzinsen - private Haushalte



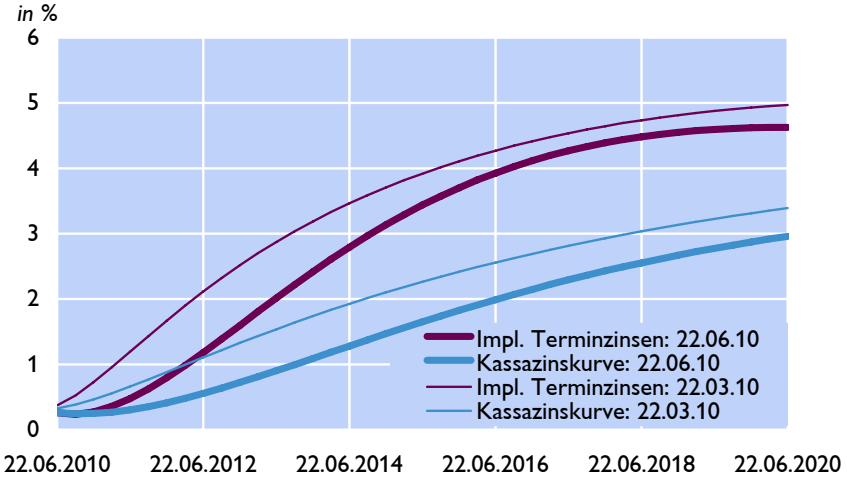
Kreditzinsen



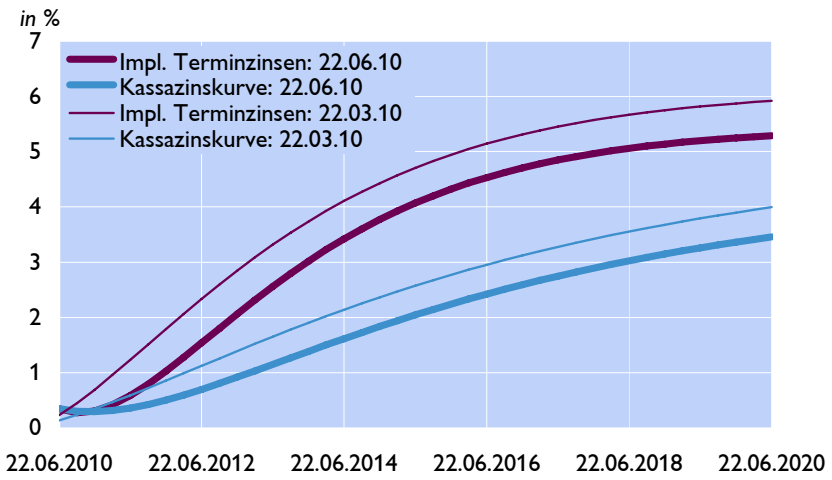
Quelle: OeNB, EZB.

3-Monatsvergleich der Zinsstruktur: 22. März 2010 mit 22. Juni 2010

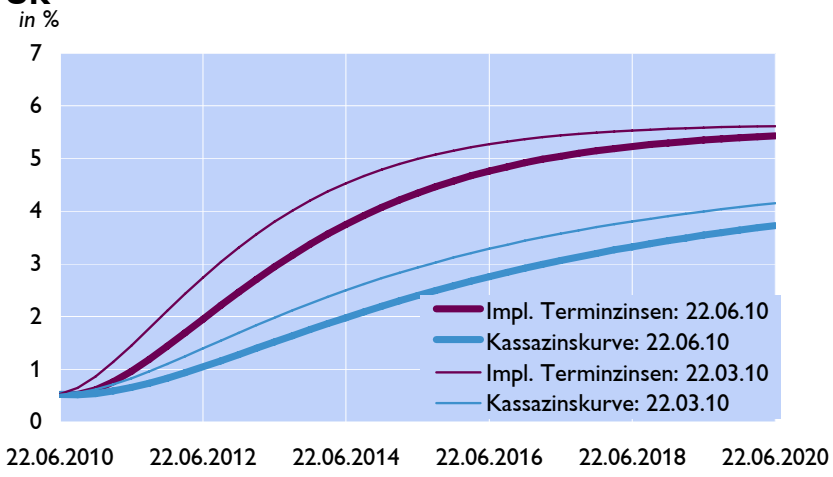
Deutschland



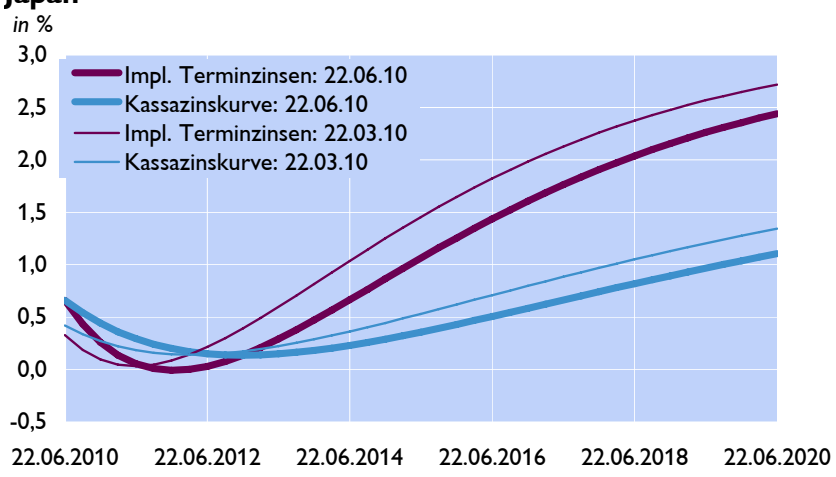
USA



UK

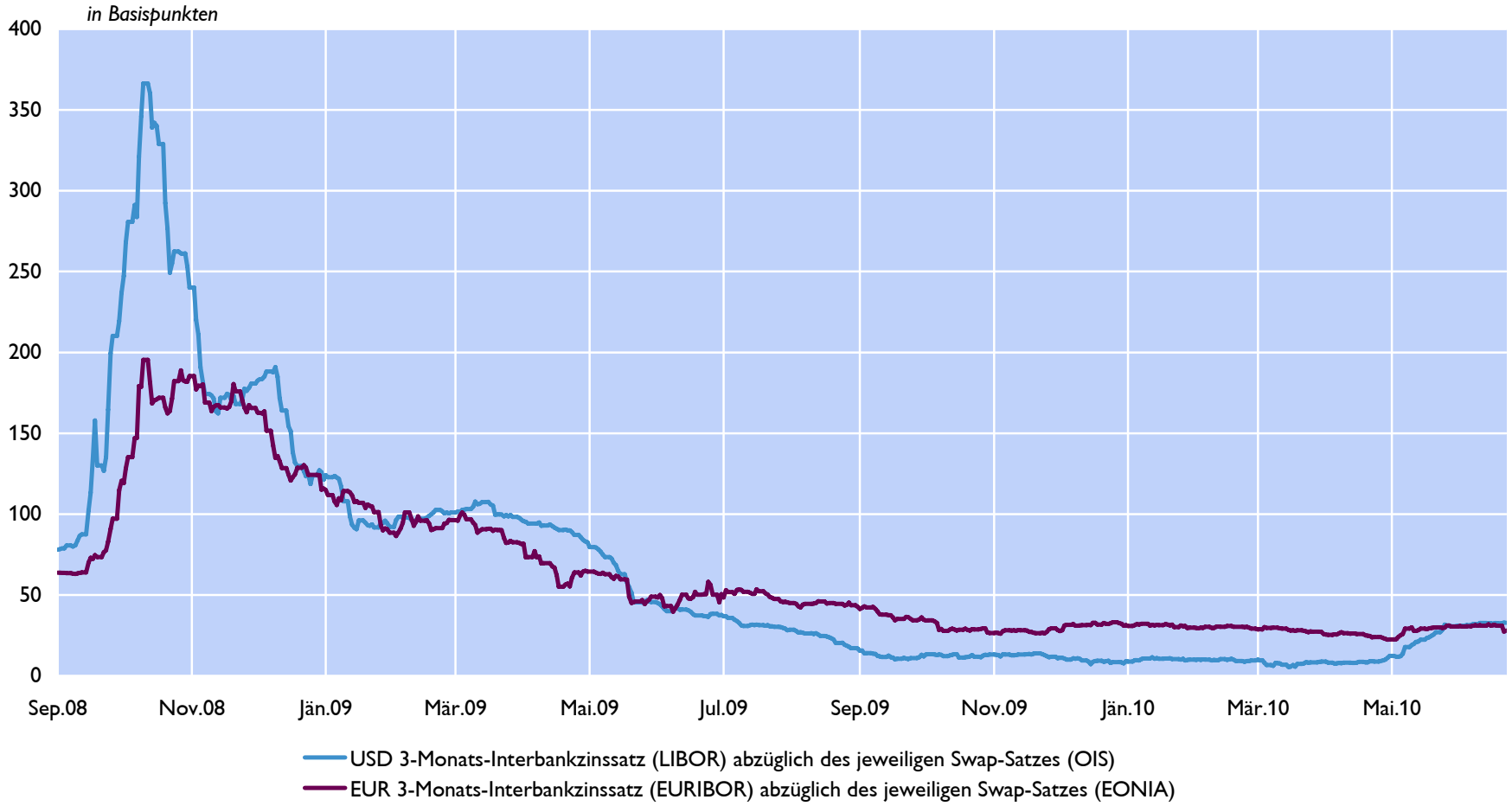


Japan



Quelle: OeNB.

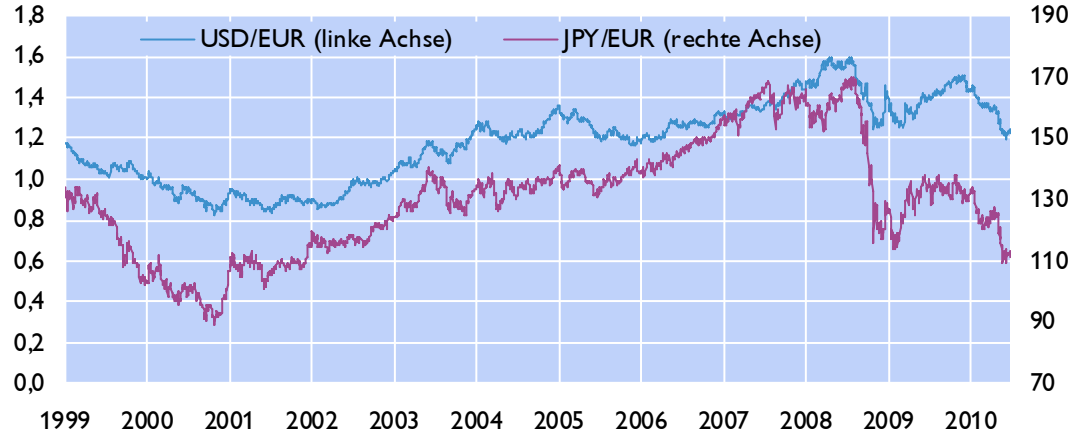
Zins-Aufschläge auf dem Interbankenmarkt



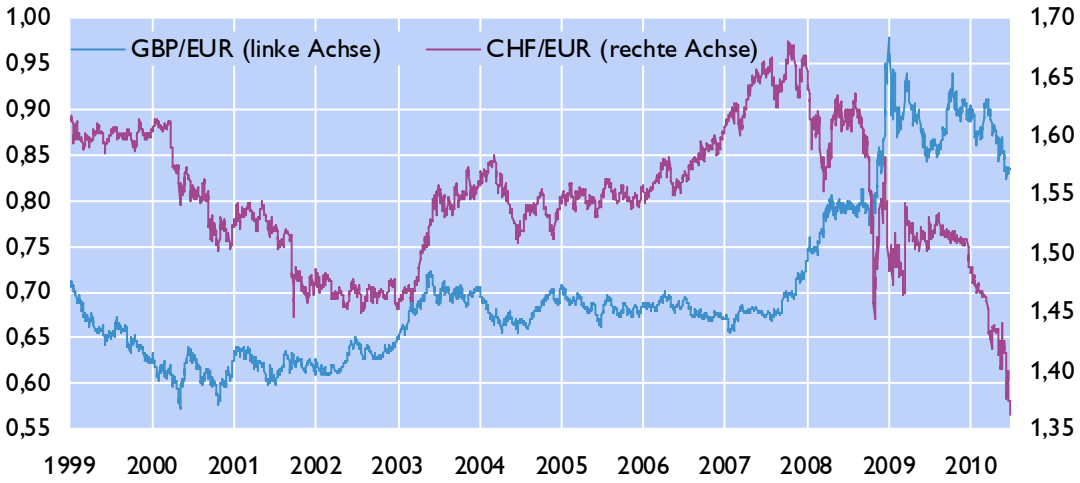
Quelle: Bloomberg.

Ausgewählte Währungen gegenüber dem Euro

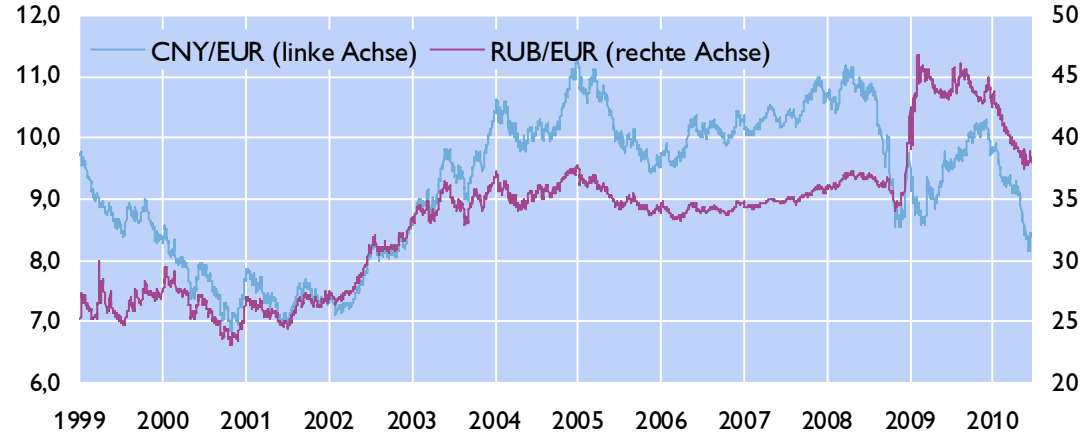
US Dollar (USD) und Japanischer Yen (JPY)



Britisches Pfund (GBP) und Schweizer Franken (CHF)



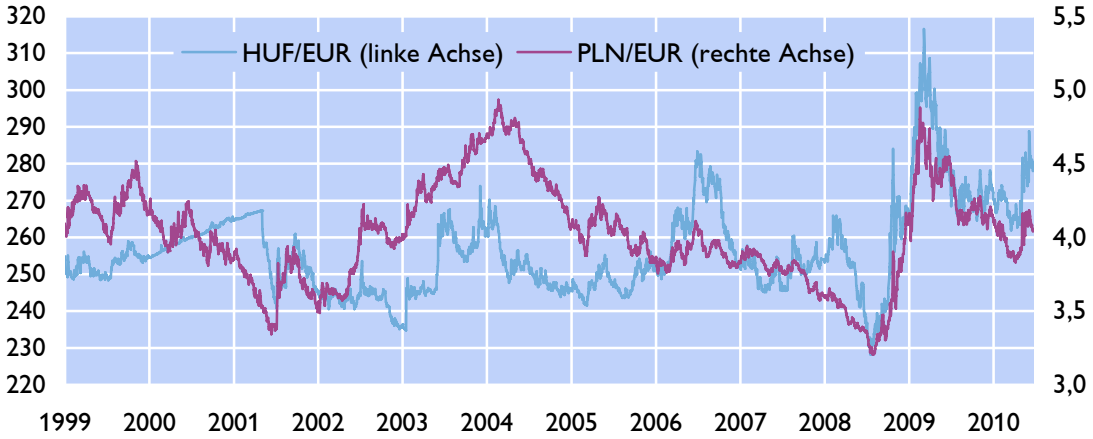
Chinesischer Yuan (CNY) und Russischer Rubel (RUB)



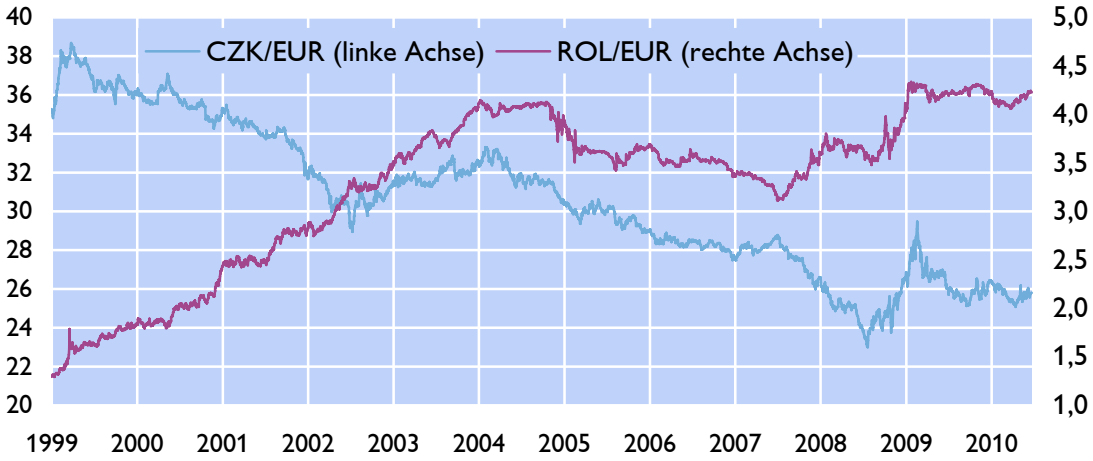
Quelle: Thomson Reuters.

Weitere ausgewählte Währungen gegenüber dem Euro

Ungarischer Forint (HUF) und Polnischer Zloty (PLN)

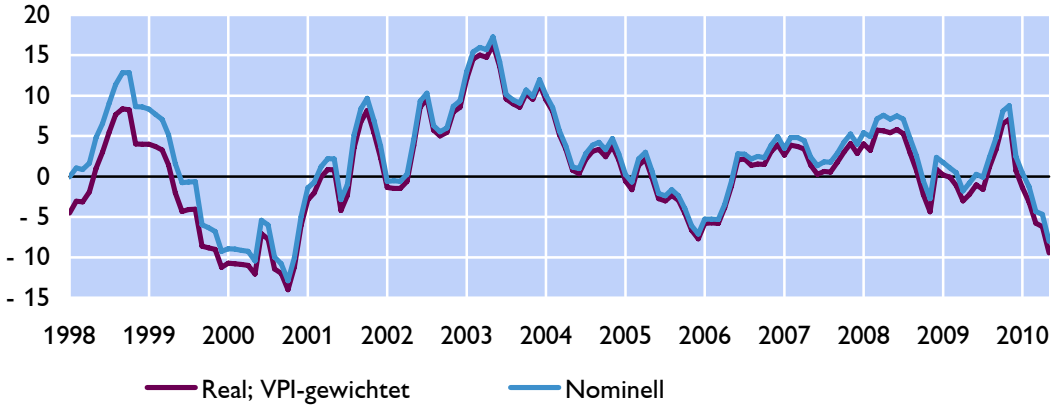


Tschechische Koruna (CZK) und Rumänischer Leu (ROL)



Effektive Wechselkursindizes des Euro[1)]

Veränderung zur Vorjahresperiode in %



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

Quelle: EZB, Thomson Reuters.

Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems

Referenz-nummer	Laufzeit	Zinssatz				Gebote in Mrd EUR	Bieter	Zuteilung in Mrd EUR	Zuteilung zur Fixrate in %	Mindestreserve-erfüllungs-periode	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										
		in %													
20090098	11.11. - 18.11.2009	1,00	-	-	-	51,3	160	51,3	100,00	130.Periode	Durchschnitt	55,3	160,5	55,3	100,0
20090102	18.11. - 25.11.2009	1,00	-	-	-	52,6	177	52,6	100,00	11.11.09-07.12.09	Maximum	59,1	177,0	59,1	100,0
20090103	25.11. - 02.12.2009	1,00	-	-	-	59,1	168	59,1	100,00		Minimum	51,3	137,0	51,3	100,0
20090105	02.12. - 08.12.2009	1,00	-	-	-	58,1	137	58,1	100,00						
20090107	08.12. - 16.12.2009	1,00	-	-	-	55,8	111	55,8	100,00	131.Periode	Durchschnitt	60,0	113,2	60,0	100,0
20090111	16.12. - 23.12.2009	1,00	-	-	-	52,9	125	52,9	100,00	08.12.09-19.01.10	Maximum	78,6	132,0	78,6	100,0
20090114	23.12. - 30.12.2009	1,00	-	-	-	58,6	109	58,6	100,00		Minimum	52,9	100,0	52,9	100,0
20090115	30.12. - 06.01.2010	1,00	-	-	-	78,6	132	78,6	100,00						
20100001	06.01. - 13.01.2010	1,00	-	-	-	54,0	100	54,0	100,00						
20100002	13.01. - 20.01.2010	1,00	-	-	-	60,1	102	60,1	100,00						
20100004	20.01. - 27.01.2010	1,00	-	-	-	58,0	101	58,0	100,00	132.Periode	Durchschnitt	59,1	86,0	59,1	100,0
20100006	27.01. - 03.02.2010	1,00	-	-	-	63,4	83	63,4	100,00	20.01.10-09.02.10	Maximum	63,4	101,0	63,4	100,0
20100008	03.02. - 10.02.2010	1,00	-	-	-	55,8	74	55,8	100,00		Minimum	55,8	74,0	55,8	100,0
20100009	10.02. - 17.02.2010	1,00	-	-	-	76,1	79	76,1	100,00	133.Periode	Durchschnitt	80,0	73,3	80,0	100,0
20100012	17.02. - 24.02.2010	1,00	-	-	-	81,9	78	81,9	100,00	10.02.10-09.03.10	Maximum	81,9	79,0	81,9	100,0
20100013	24.02. - 03.03.2010	1,00	-	-	-	81,4	71	81,4	100,00		Minimum	76,1	65,0	76,1	100,0
20100015	03.03. - 10.03.2010	1,00	-	-	-	80,5	65	80,5	100,00						
20100016	10.03. - 17.03.2010	1,00	-	-	-	78,4	71	78,4	100,00	134.Periode	Durchschnitt	77,7	74,2	77,7	100,0
20100019	17.03. - 24.03.2010	1,00	-	-	-	79,0	79	79,0	100,00	10.03.10-13.04.10	Maximum	81,1	81,0	81,1	100,0
20100020	24.03. - 31.03.2010	1,00	-	-	-	81,1	81	81,1	100,00		Minimum	71,5	67,0	71,5	100,0
20100021	31.03. - 07.04.2010	1,00	-	-	-	78,3	73	78,3	100,00						
20100024	07.04. - 14.04.2010	1,00	-	-	-	71,5	67	71,5	100,00						
20100025	14.04. - 21.04.2010	1,00	-	-	-	70,6	68	70,6	100,00	135.Periode	Durchschnitt	76,7	69,3	76,7	100,0
20100028	21.04. - 28.04.2010	1,00	-	-	-	70,2	67	70,2	100,00	14.04.10-11.05.10	Maximum	90,3	76,0	90,3	100,0
20100029	28.04. - 05.05.2010	1,00	-	-	-	75,6	66	75,6	100,00		Minimum	70,2	66,0	70,2	100,0
20100031	05.05. - 12.05.2010	1,00	-	-	-	90,3	76	90,3	100,00						
20100032	12.05. - 19.05.2010	1,00	-	-	-	99,6	81	99,6	100,00	136.Periode	Durchschnitt	110,0	85,4	110,0	100,0
20100036	19.05. - 26.05.2010	1,00	-	-	-	104,8	81	104,8	100,00	12.05.10-15.06.10	Maximum	122,0	96,0	122,0	100,0
20100038	26.05. - 02.06.2010	1,00	-	-	-	106,0	83	106,0	100,00		Minimum	99,6	81,0	99,6	100,0
20100041	02.06. - 09.06.2010	1,00	-	-	-	117,7	86	117,7	100,00						
20100043	09.06. - 16.06.2010	1,00	-	-	-	122,0	96	122,0	100,00						
20100045	16.06. - 23.06.2010	1,00	-	-	-	126,7	101	126,7	100,00	137.Periode					
20100049	23.06. - 30.06.2010	1,00	-	-	-	151,5	114	151,5	100,00	16.06.10-13.07.10					

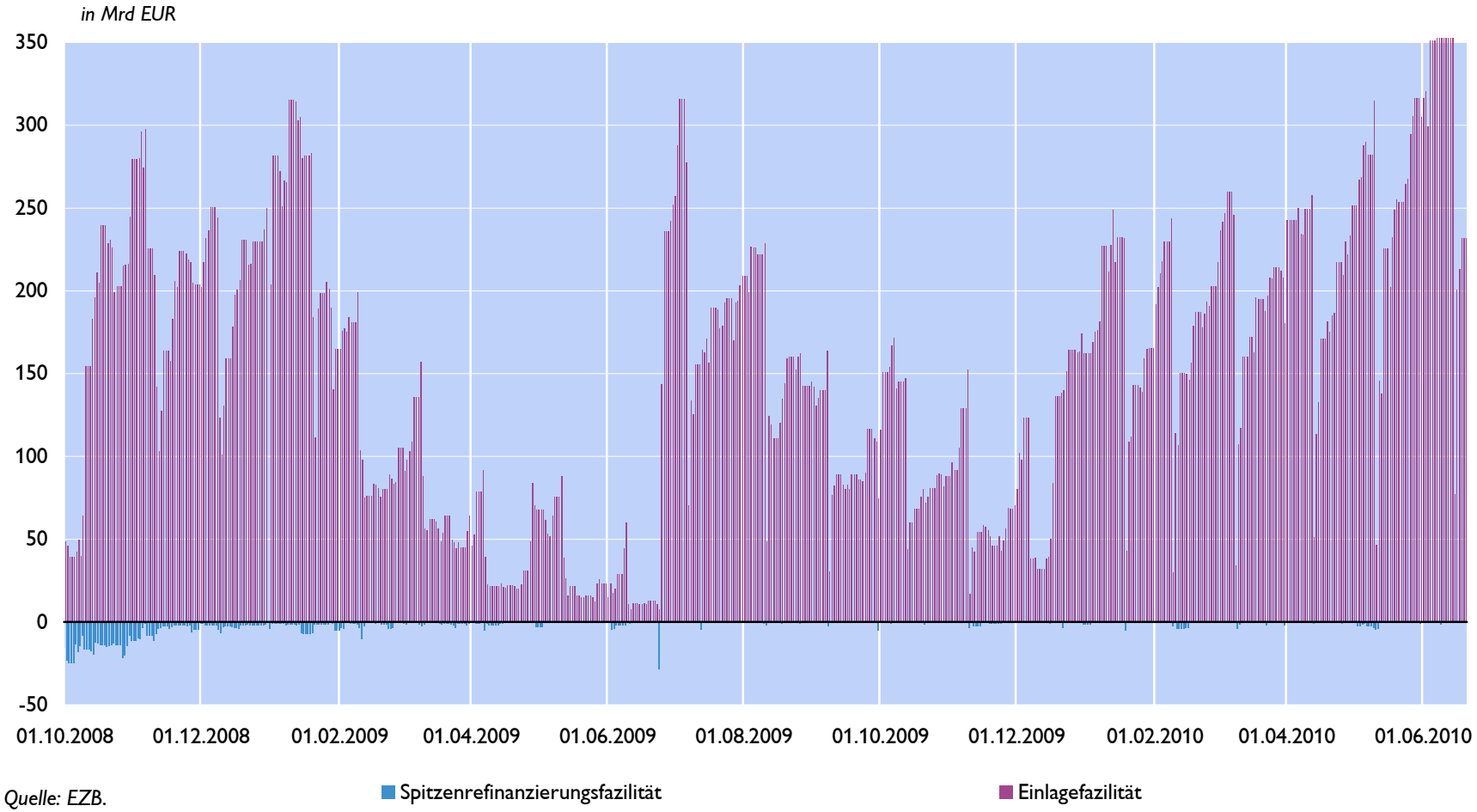
Quelle: EZB.

Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems

Referenz-nummer	Laufzeit	Mengentender Festsatz	Zinstender		Gebote in Mrd EUR	Bieter	Zuteilung in Mrd EUR	Zuteilung zur Grenzrate in %	Mindestreserve-erfüllungs-periode
			Marginaler Zuteilungs-satz	Gewichteter Durchschnitts-satz					
		in %							
20090072	13.08. - 11.02.2010	1,00	-	-	11,9	53	11,9	100,00	127. Periode
20090075	27.08. - 26.11.2009	1,00	-	-	8,3	35	8,3	100,00	127. Periode
20090078	09.09. - 14.10.2009	1,00	-	-	10,6	45	10,6	100,00	128. Periode
20090079	10.09. - 11.03.2010	1,00	-	-	3,7	23	3,7	100,00	128. Periode
20090080	10.09. - 10.12.2009	1,00	-	-	3,2	14	3,2	100,00	128. Periode
20090085	01.10. - 17.12.2009	1,00	-	-	2,8	19	2,8	100,00	128. Periode
20090086	01.10. - 30.09.2010	1,00	-	-	75,2	589	75,2	100,00	128. Periode
20090088	08.10. - 14.01.2010	1,00	-	-	1,1	8	1,1	100,00	128. Periode
20090089	08.10. - 08.04.2010	1,00	-	-	2,4	22	2,4	100,00	128. Periode
20090090	14.10. - 11.11.2009	1,00	-	-	7,7	19	7,7	100,00	129. Periode
20090095	29.10. - 28.01.2010	1,00	-	-	3,3	25	3,3	100,00	129. Periode
20090097	11.11. - 08.12.2009	1,00	-	-	2,5	12	2,5	100,00	130. Periode
20090099	12.11. - 11.02.2010	1,00	-	-	10,8	9	10,8	100,00	130. Periode
20090100	12.11. - 13.05.2010	1,00	-	-	0,8	21	0,8	100,00	130. Periode
20090104	26.11. - 25.02.2010	1,00	-	-	2,1	19	2,1	100,00	130. Periode
20090106	08.12. - 20.01.2010	1,00	-	-	2,7	8	2,7	100,00	131. Periode
20090109	10.12. - 11.03.2010	1,00	-	-	2,9	9	2,9	100,00	131. Periode
20090110	10.12. - 10.06.2010	1,00	-	-	1,7	21	1,7	100,00	131. Periode
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

Quelle: EZB.

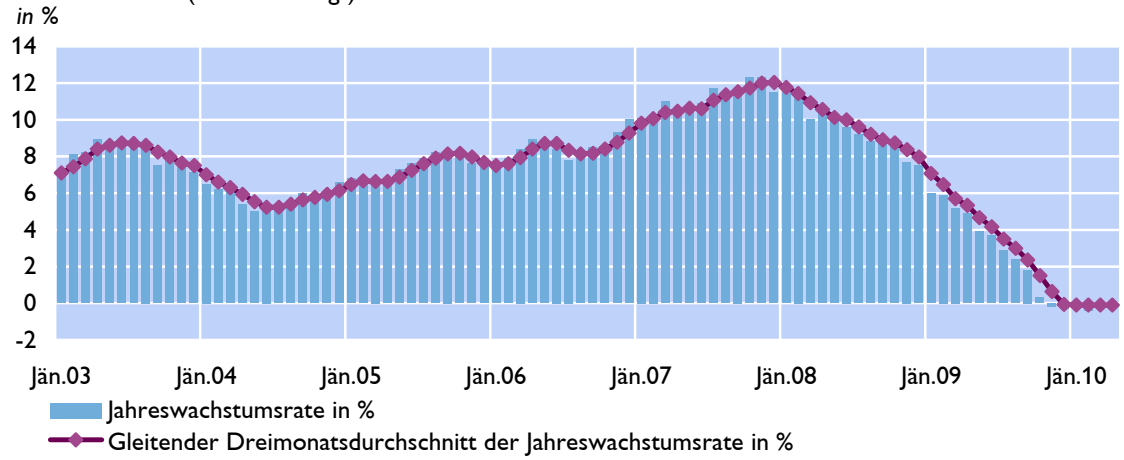
Entwicklung der ständigen Fazilitäten des Eurosystems



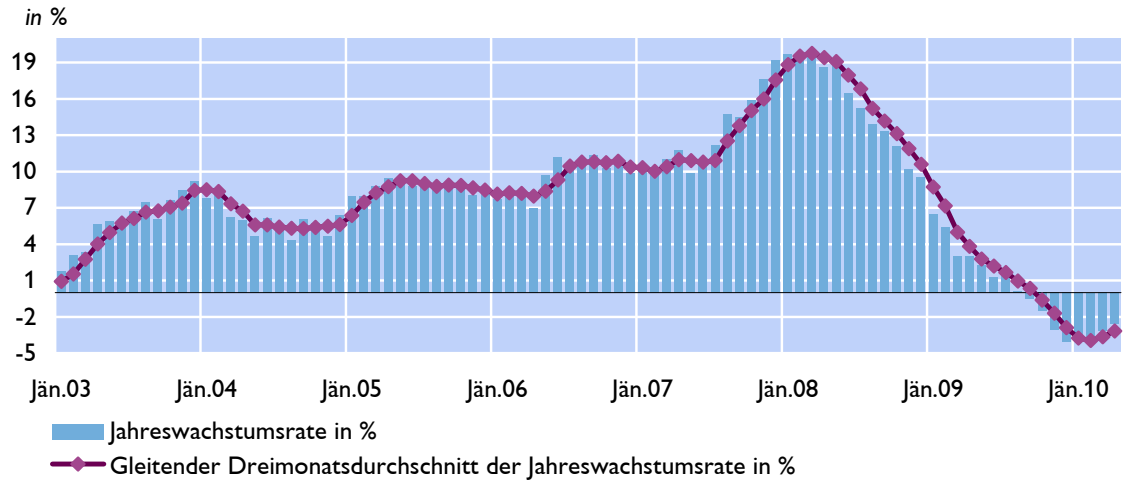
Quelle: EZB.

Entwicklung der Geldmenge M3

Euroraum (saisonbereinigt)

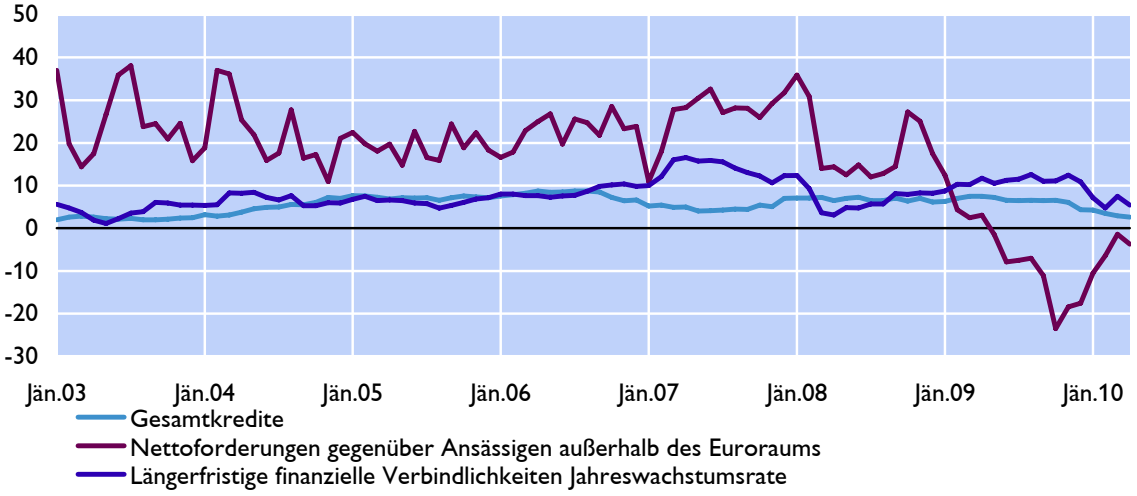


Österreich (nicht saisonbereinigt)



Gegenposten zur Geldmenge M3 in Österreich

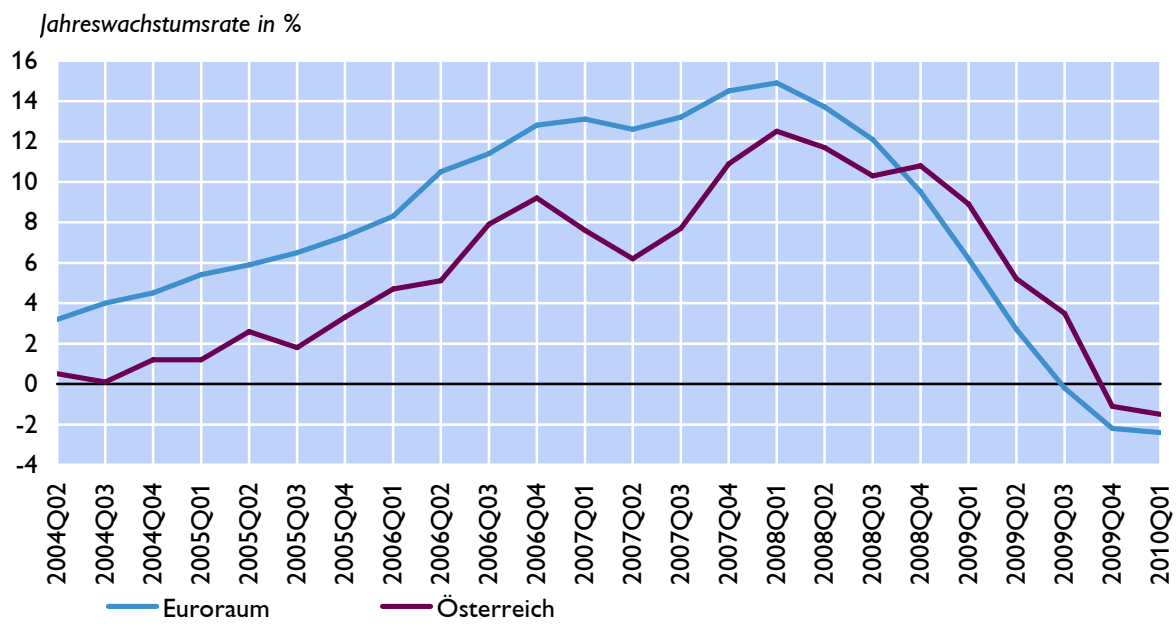
Veränderung zum Vorjahr in %



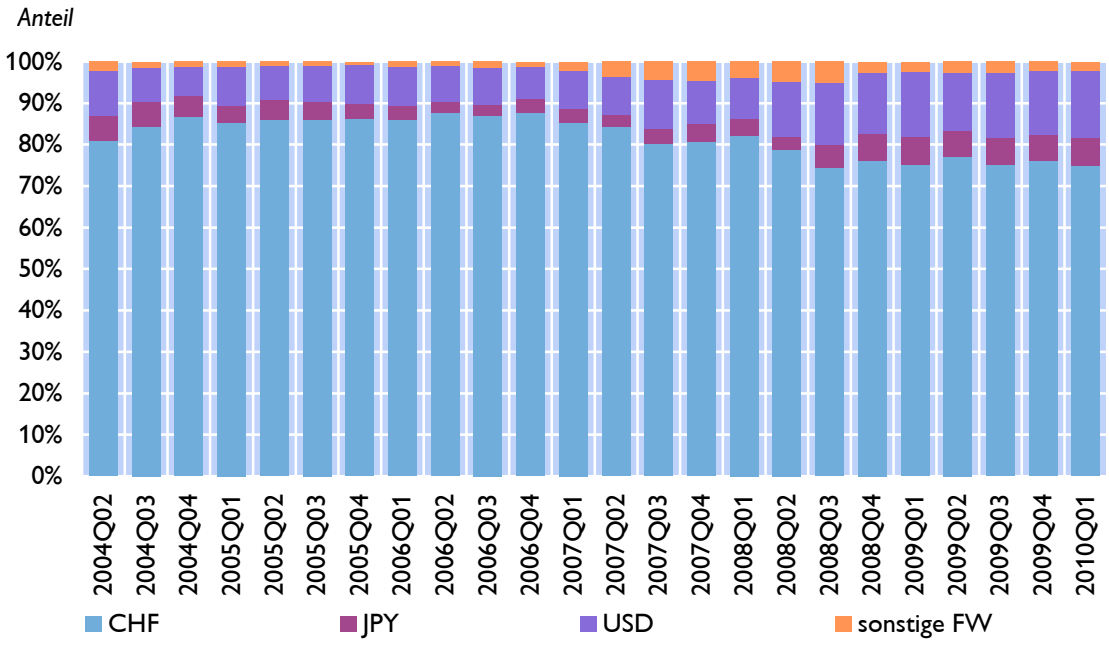
Quelle: OeNB, EZB.

Nichtfinanzielle Unternehmen

Kredite



Fremdwährungskredite in Österreich

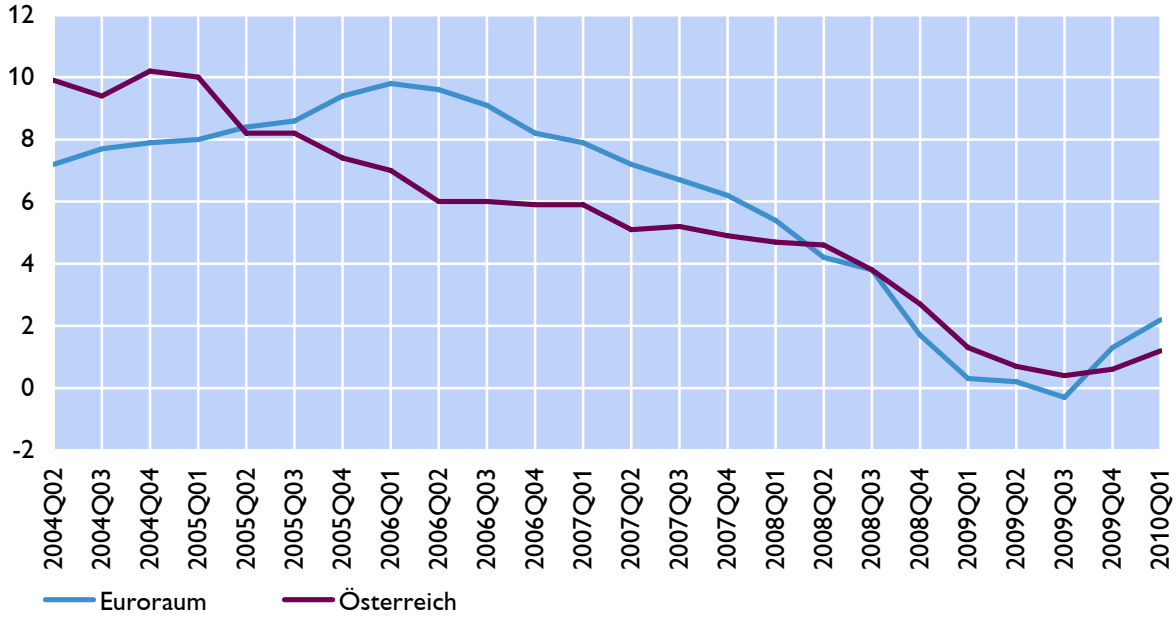


Quelle: OeNB, EZB.

Private Haushalte

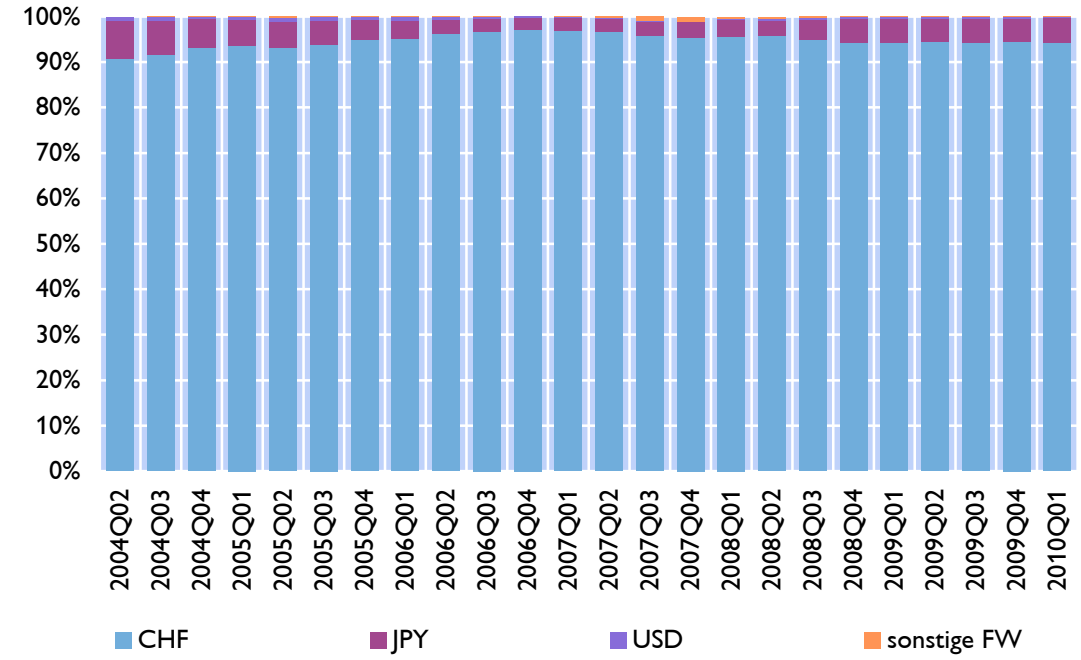
Kredite

Jahreswachstumsrate in %



Fremdwährungskredite in Österreich

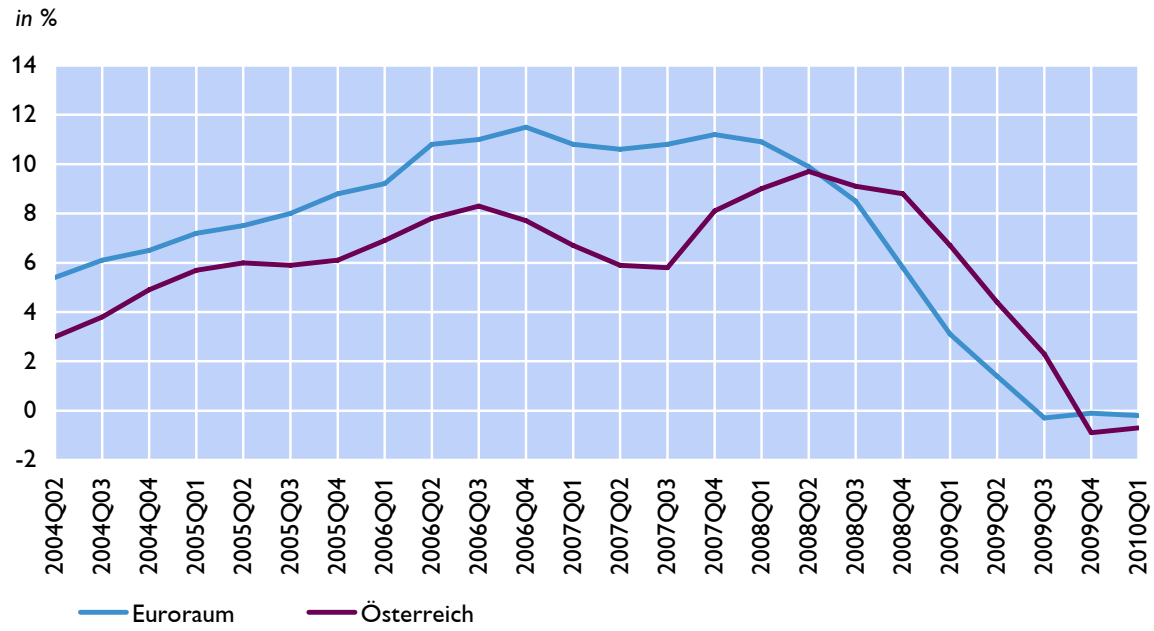
Anteil



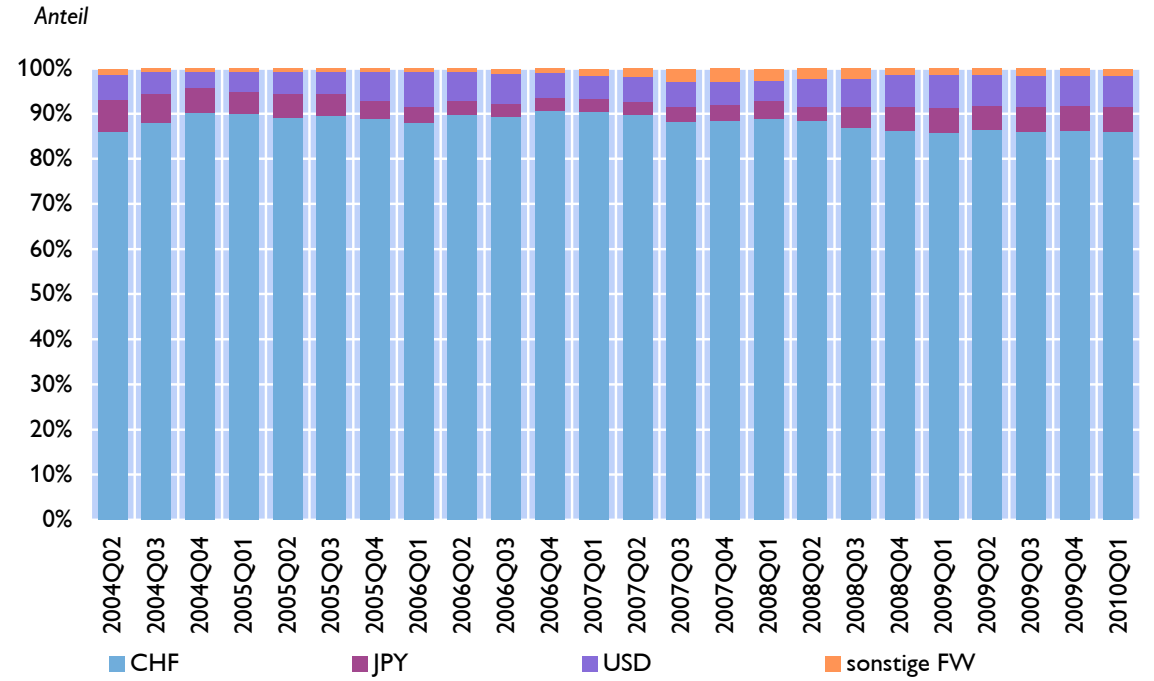
Quelle: OeNB, EZB.

Nichtbanken (ohne Staat)[1)]

Jahreswachstumsrate der Kredite von Nichtbanken ohne Staat



Fremdwährungskredite in Österreich



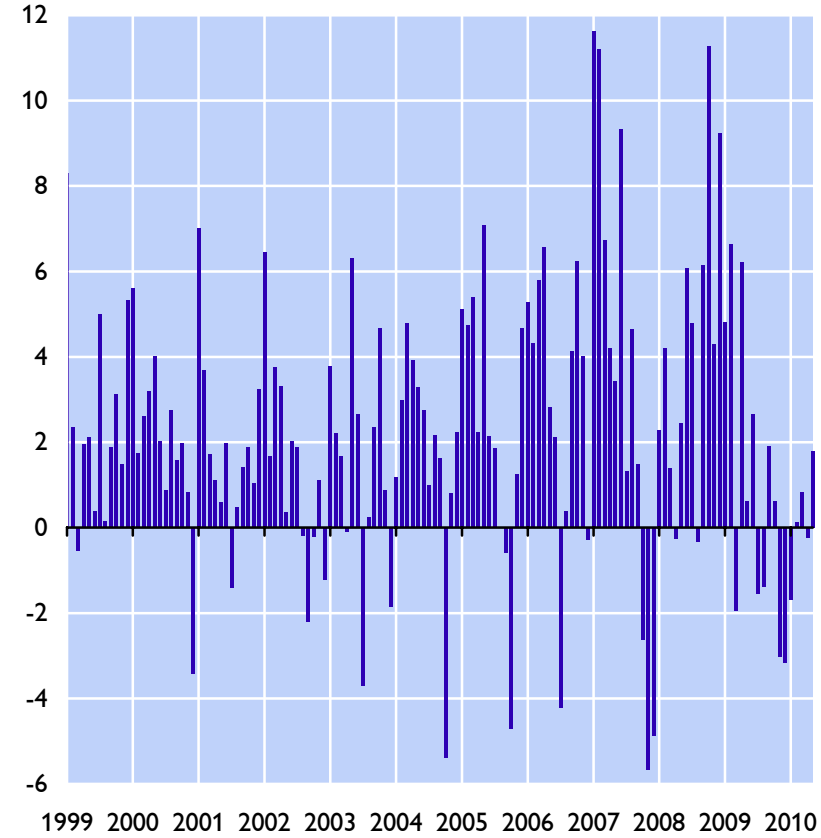
Quelle: OeNB, EZB.

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

Schuldverschreibungen von Ansässigen in Österreich

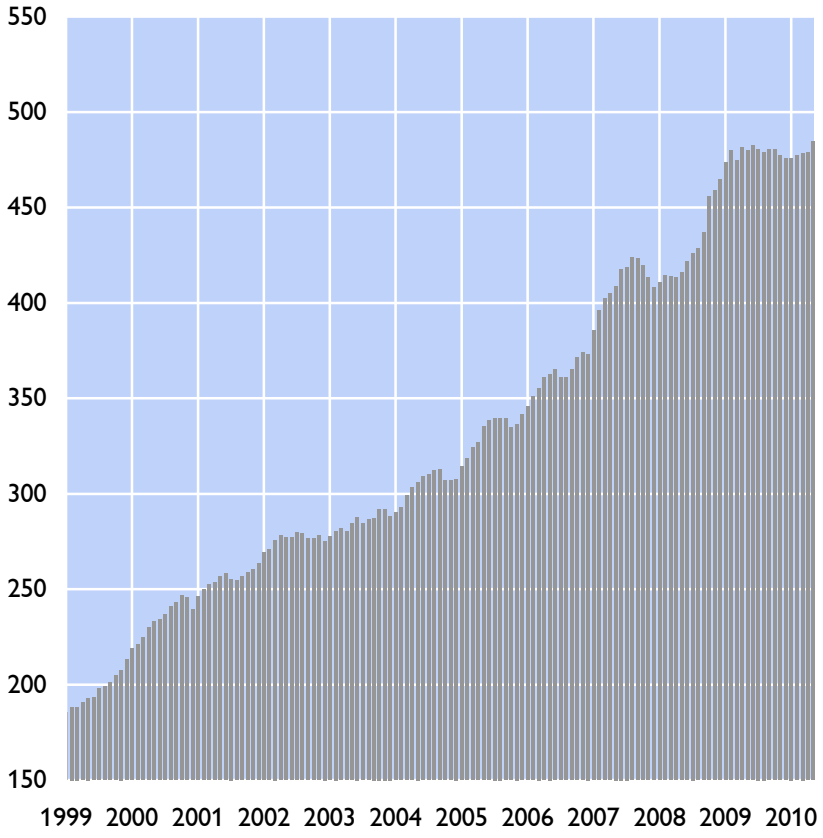
Nettoabsatz

in Mrd EUR



Umlauf

Monatsendstand in Mrd EUR

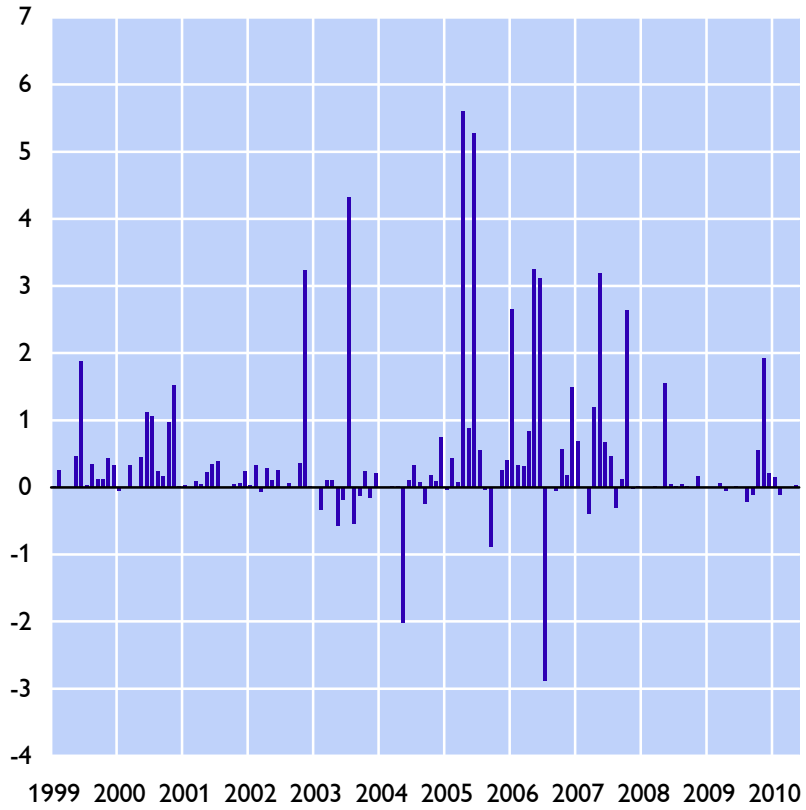


Quelle: OeNB.

Börsenotierte Aktien von in Österreich ansässigen Emittenten

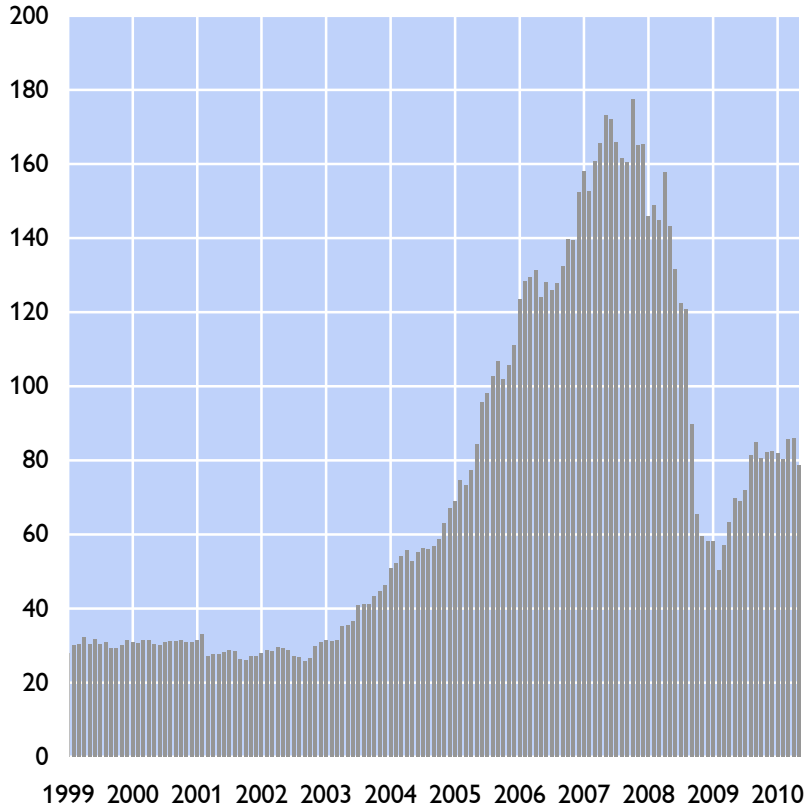
Neuemissionen

in Mrd EUR



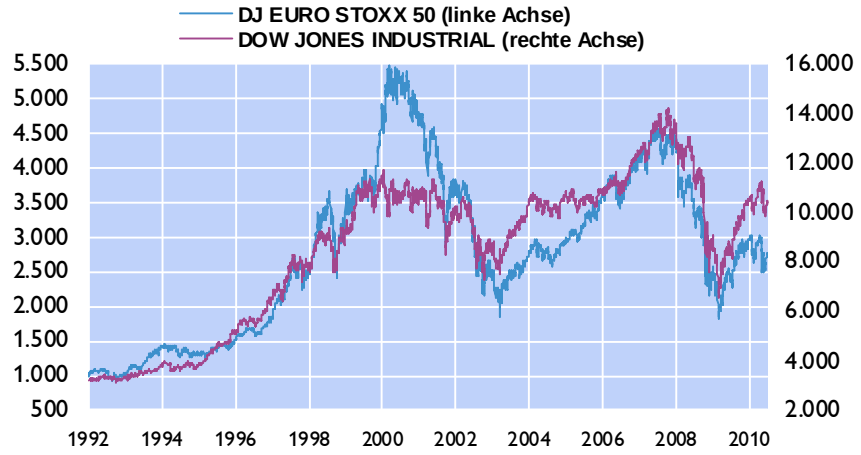
Marktkapitalisierung

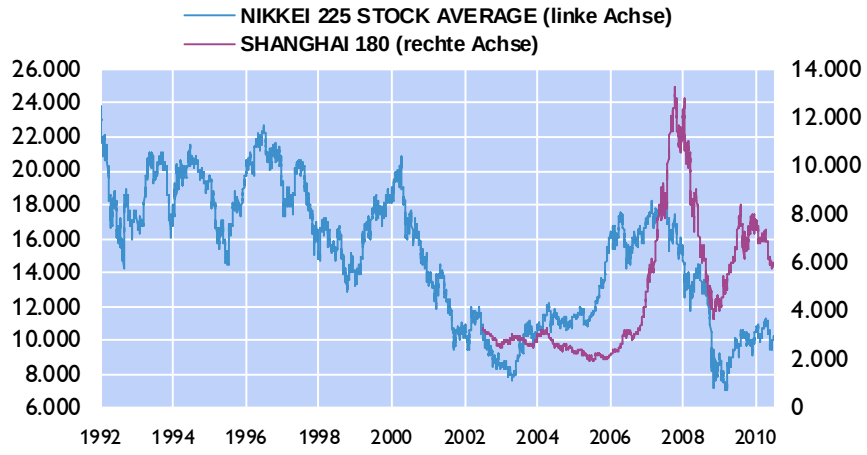
Monatsendstand in Mrd EUR

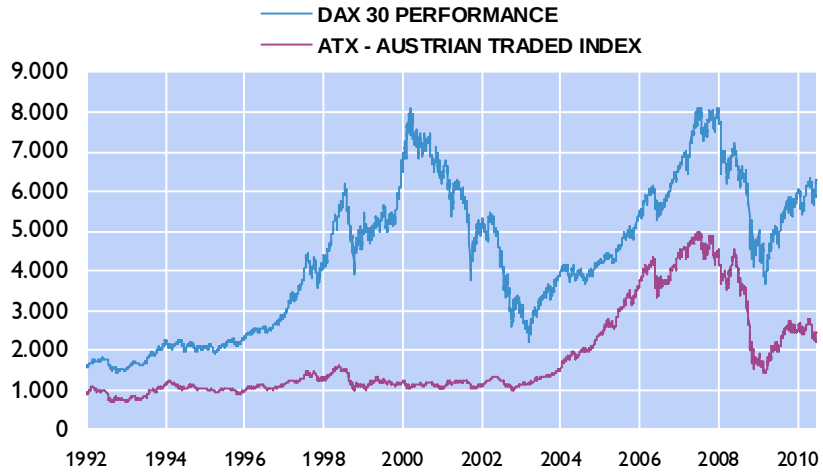


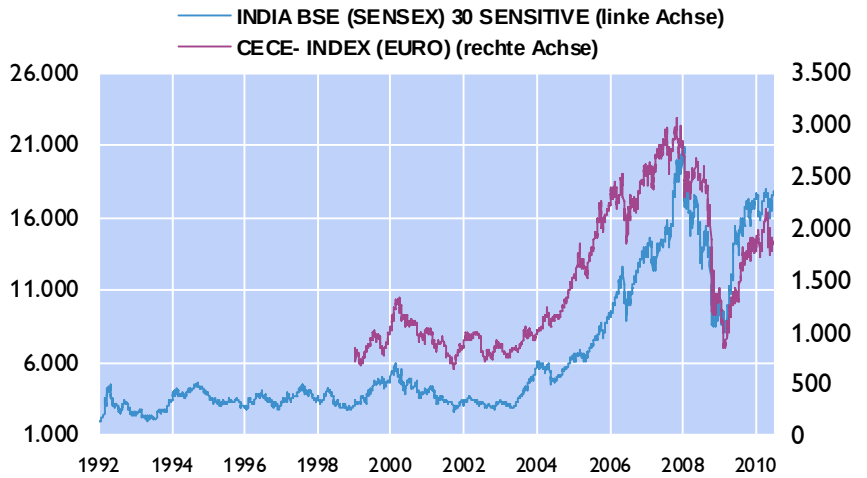
Quelle: OeNB.

Internationale Aktienindizes









Quelle: OeNB, Thomson Reuters.

HVPI nach COICOP[1)] - Verbrauchsgruppen und Sondergliederungen

Euroraum	Gewicht 2010	2008	2009	Jän.10	Feb.10	Mär.10	Apr.10	Mai.10
COICOP-Verbrauchsgruppen	*in %*	*Veränderung zum Vorjahr in %*						
0 Gesamt-HVPI	100,00	3,3	0,3	1,0	0,9	1,4	1,5	1,6
1 Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	15,33	5,5	0,0	-1,2	-1,2	-0,6	-0,2	-0,2
2 Alkoholische Getränke und Tabak	3,83	3,3	4,0	4,6	4,3	4,0	4,2	4,4
3 Bekleidung und Schuhe	6,74	0,7	0,2	-0,3	-0,1	-0,1	0,3	0,4
4 Wohnung, Wasser, Strom, Gas, Brennstoffe	15,42	5,2	0,0	-0,3	-0,2	0,5	1,7	2,0
5 Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	7,10	2,1	1,6	1,0	0,8	0,7	0,7	0,7
6 Gesundheitspflege	4,26	1,8	1,4	1,0	0,9	0,8	0,5	0,8
7 Verkehr	15,34	4,5	-2,8	4,9	4,2	6,1	5,9	5,5
8 Nachrichtenübermittlung	3,26	-2,2	-1,0	-0,9	-0,4	-0,3	-0,6	-1,1
9 Freizeit und Kultur	9,67	0,2	0,5	-0,3	-0,3	0,2	-1,0	-0,3
10 Bildungswesen	1,08	4,4	1,0	1,6	1,5	1,8	1,7	1,7
11 Hotels, Cafes und Restaurants	9,32	3,4	1,9	1,0	1,0	1,2	1,0	1,1
12 Verschiedene Waren und Dienstleistungen	8,66	2,4	2,2	1,9	1,9	1,8	1,9	2,0
Ausgewählte Sondergruppen								
Lebensmittel inkl. Alkohol und Tabak	19,16	5,1	0,7	-0,1	-0,1	0,3	0,7	0,7
Unbearbeitete Lebensmittel	7,29	3,5	0,2	-1,3	-1,2	-0,1	0,7	0,4
Flüss. Treib-u.Schmierstoffe f. priv. Verkehrsm.	5,06	12,4	-16,1	15,5	13,8	21,7	21,3	20,6
Güter	58,05	3,8	-0,9	0,7	0,6	1,3	1,8	1,9
Industriegüter	38,89	3,1	-1,7	1,1	0,9	1,8	2,3	2,5
Industrielle nichtenergetische Güter	29,28	0,8	0,6	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3
Energie	9,61	10,3	-8,1	4,0	3,3	7,2	9,1	9,2
Dienstleistungen	41,96	2,5	2,0	1,4	1,3	1,6	1,2	1,3
Gesamtindex ohne Energie	90,39	2,5	1,2	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8
Gesamtindex o. Energie u. unb. Lebensmittel	83,10	2,4	1,3	0,9	0,8	0,9	0,8	0,9

Österreich	Gewicht 2010	2008	2009	Jän.10	Feb.10	Mär.10	Apr.10	Mai.10
COICOP-Verbrauchsgruppen	*in %*	*Veränderung zum Vorjahr in %*						
0 Gesamt-HVPI	100,00	3,2	0,4	1,2	0,9	1,8	1,8	1,7
1 Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	12,75	6,4	0,3	-1,6	-1,9	-0,5	0,1	-0,3
2 Alkoholische Getränke und Tabak	2,99	4,9	1,3	0,3	0,9	1,2	2,0	2,5
3 Bekleidung und Schuhe	5,64	1,5	1,5	0,1	-1,9	1,1	1,4	1,1
4 Wohnung, Wasser, Strom, Gas, Brennstoffe	14,55	2,5	1,5	2,4	2,3	2,8	3,0	3,2
5 Hausrat und laufende Instandh. d. Hauses	8,10	2,5	2,4	2,0	1,9	2,1	2,2	1,3
6 Gesundheitspflege	5,38	2,1	2,6	2,5	1,9	1,6	1,9	1,8
7 Verkehr	14,16	5,9	-4,8	3,7	2,9	5,2	4,8	4,2
8 Nachrichtenübermittlung	2,13	-8,6	-1,2	0,8	0,5	0,9	0,8	0,8
9 Freizeit und Kultur	11,37	0,5	0,2	0,1	0,4	0,7	0,0	0,8
10 Bildungswesen	0,86	1,3	-9,6	-13,7	-13,6	-5,4	-5,4	-5,4
11 Hotels, Cafes und Restaurants	15,06	3,7	2,2	1,0	0,8	1,0	0,8	0,6
12 Verschiedene Waren und Dienstleistungen	7,02	3,6	3,4	3,2	3,3	2,9	2,8	2,8
Ausgewählte Sondergruppen								
Lebensmittel inkl. Alkohol und Tabak	15,74	6,1	0,4	-1,2	-1,3	-0,2	0,5	0,2
Unbearbeitete Lebensmittel	5,27	4,4	0,6	-1,9	-1,8	1,1	2,5	1,6
Flüss. Treib-u.Schmierstoffe f. priv. Verkehrsm.	4,09	17,8	-20,0	13,7	10,6	21,2	23,0	21,3
Güter	52,39	4,4	-0,9	1,0	0,7	2,1	2,5	2,2
Industriegüter	36,65	3,6	-1,4	2,0	1,7	3,1	3,4	3,0
Industrielle nichtenergetische Güter	28,78	1,5	1,5	1,0	0,8	1,3	1,4	1,0
Energie	7,86	10,7	-10,4	5,9	4,7	10,0	11,3	10,7
Dienstleistungen	47,61	2,0	1,8	1,5	1,2	1,5	1,1	1,2
Gesamtindex ohne Energie	92,14	2,5	1,5	0,8	0,6	1,1	1,1	1,0
Gesamtindex o. Energie u. unb. Lebensmittel	86,87	2,4	1,5	1,0	0,8	1,1	1,0	0,9

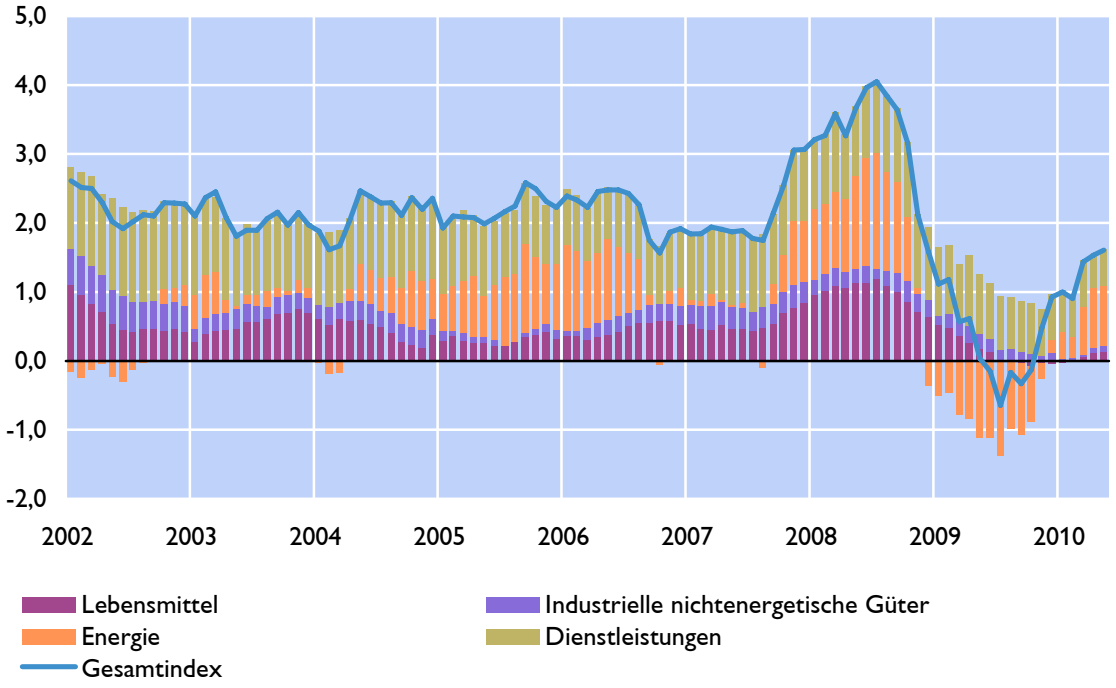
Quelle: Statistik Austria, Eurostat.

1) Classification of individual consumption of purposes.

Komponenten des Harmonisierten Verbraucherpreisindex

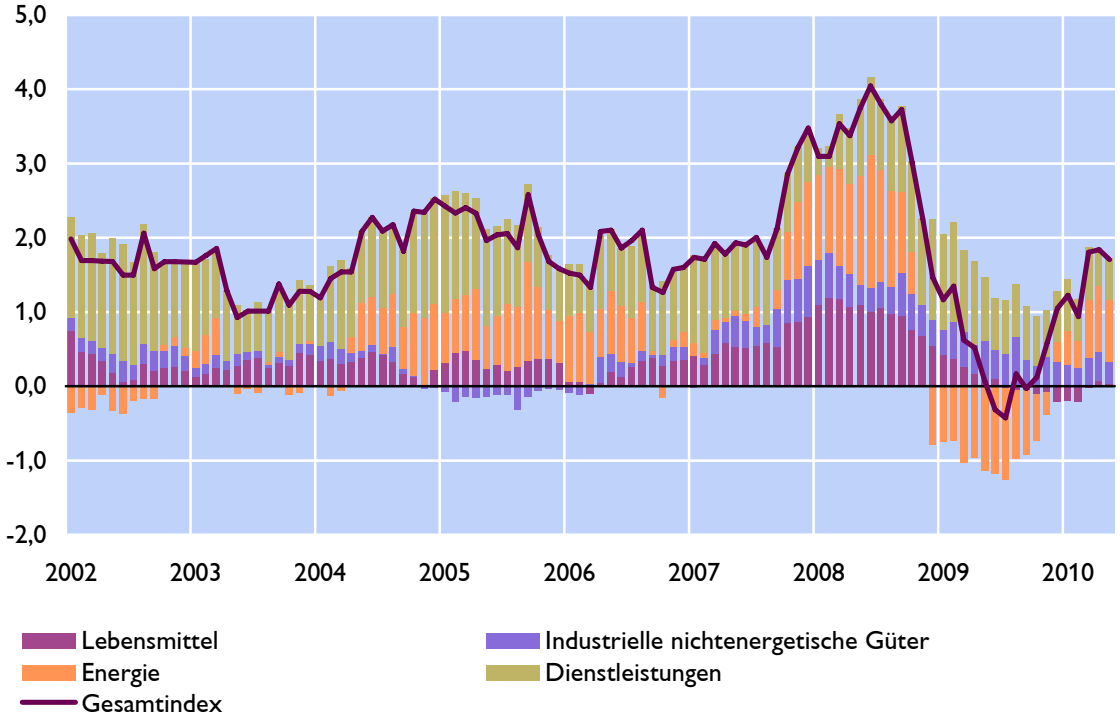
Euroraum: Inflationsrate und Beiträge zur Inflation

in Prozentpunkten



Österreich: Inflationsrate und Beiträge zur Inflation

in Prozentpunkten



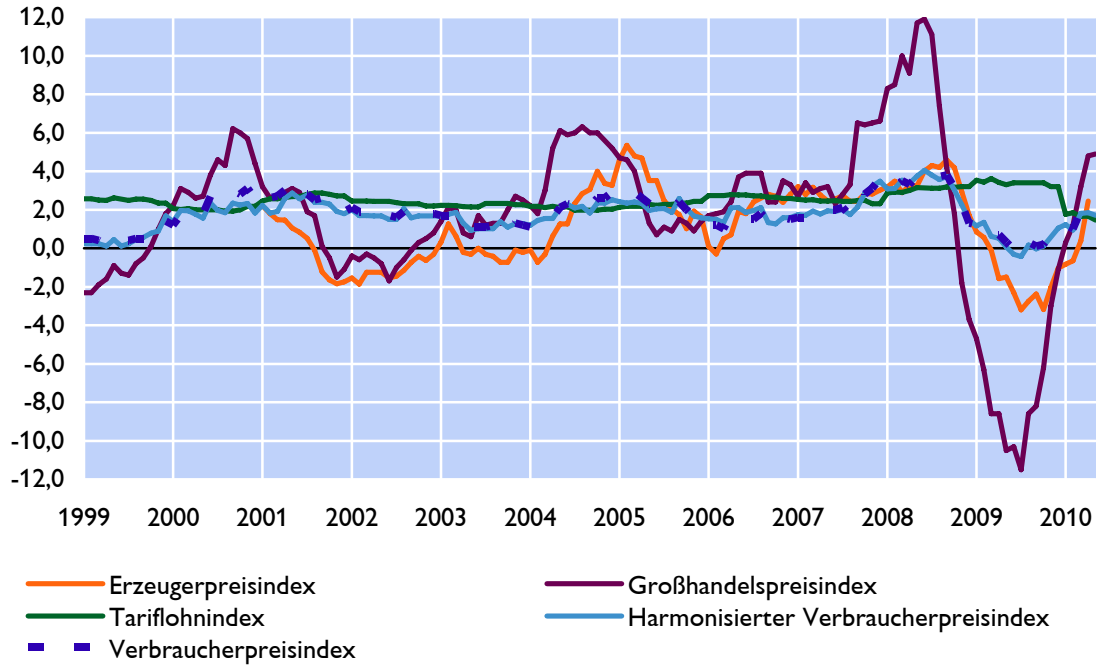
Quelle: Eurostat, Statistik Austria, OeNB.

Ausgewählte Inflationsindikatoren für Österreich

Periode	Erzeuger-preisindex (EPI)	Großhandels-preisindex (GHPI)	Verbraucher-preisindex (VPI)	Harmonisierter Verbraucher-preisindex (HVPI)	Tariflohn-index (TLI)
	Veränderung zum Vorjahr in %				
2007	2,8	4,1	2,2	2,2	2,4
2008	3,5	6,4	3,2	3,2	3,1
2009	-1,6	-7,5	0,5	0,4	3,4
2010 [1)]	x	x	x	1,7	x
2011 [1)]	x	x	x	1,7	x
2012 [1)]	x	x	x	1,8	
Mai.09	-1,5	-10,5	0,3	0,1	3,3
Jun.09	-2,3	-10,3	-0,1	-0,3	3,4
Jul.09	-3,2	-11,5	-0,3	-0,4	3,4
Aug.09	-2,7	-8,6	0,3	0,2	3,4
Sep.09	-2,4	-8,2	0,1	0,0	3,4
Okt.09	-3,2	-6,2	0,2	0,1	3,4
Nov.09	-2,0	-3,0	0,7	0,6	3,2
Dez.09	-1,0	-1,1	1,0	1,1	3,2
Jän.10	-0,8	0,3	1,2	1,2	1,8
Feb.10	-0,7	1,2	1,0	0,9	1,8
Mär.10	0,4	3,2	2,0	1,8	1,7
Apr.10	..	4,8	2,0	1,8	1,7
Mai.10	..	4,9	1,9	1,7	1,5

Inflationsindikatoren für Österreich

Veränderung zum Vorjahr in %

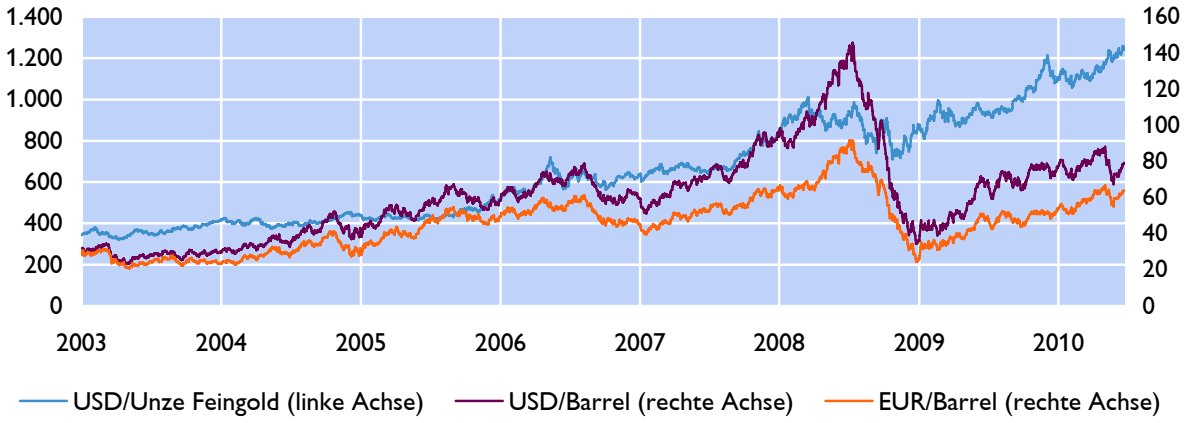


Quelle: Statistik Austria.

1) Prognose der OeNB vom Juni 2010.

Preisentwicklung bei Rohstoffen

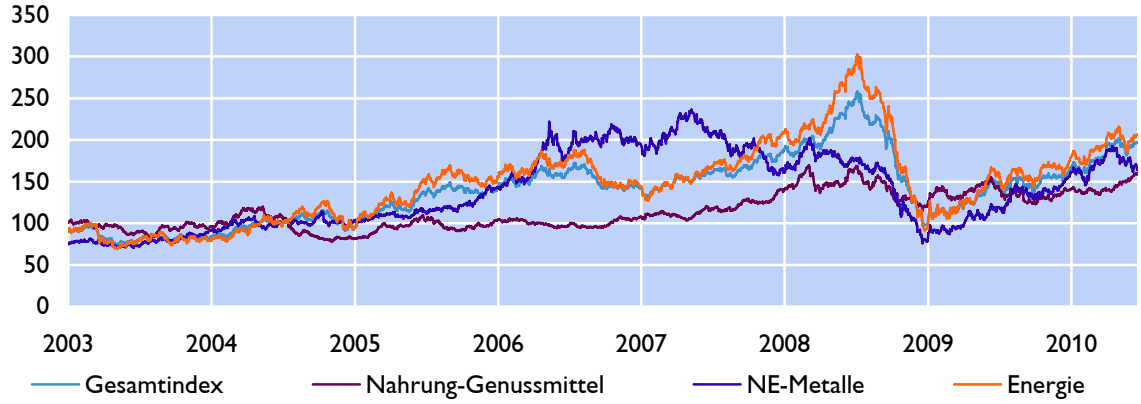
Preisentwicklung von Gold und Rohöl



Quelle: Thomson Reuters.

Weltmarktpreise für Rohstoffe

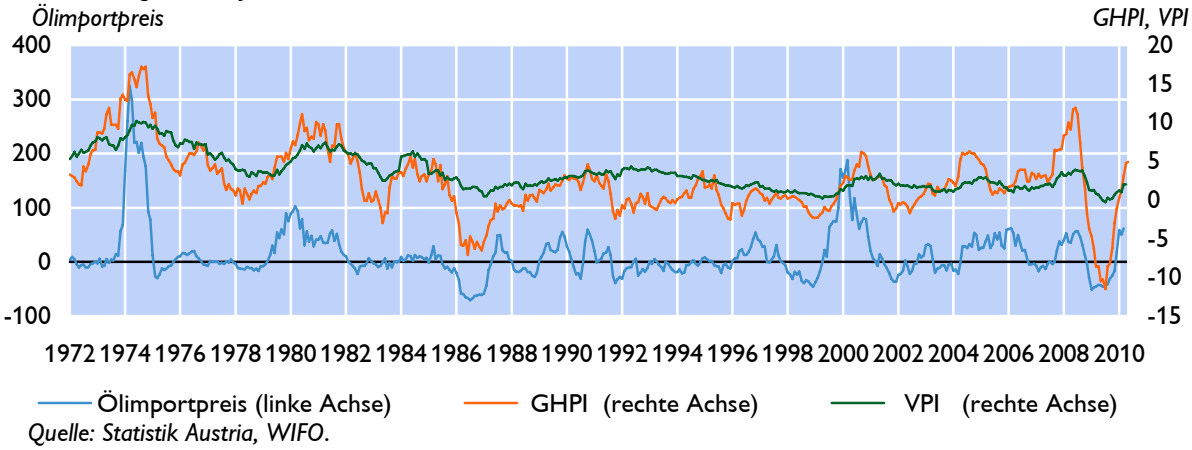
HWWI-Index 'Euroland' 2000=100, Euro-Basis; Tagesdaten



Quelle: HWWI.

Ölimportpreis- und Inflationsentwicklung in Österreich

Veränderung zum Vorjahr in %



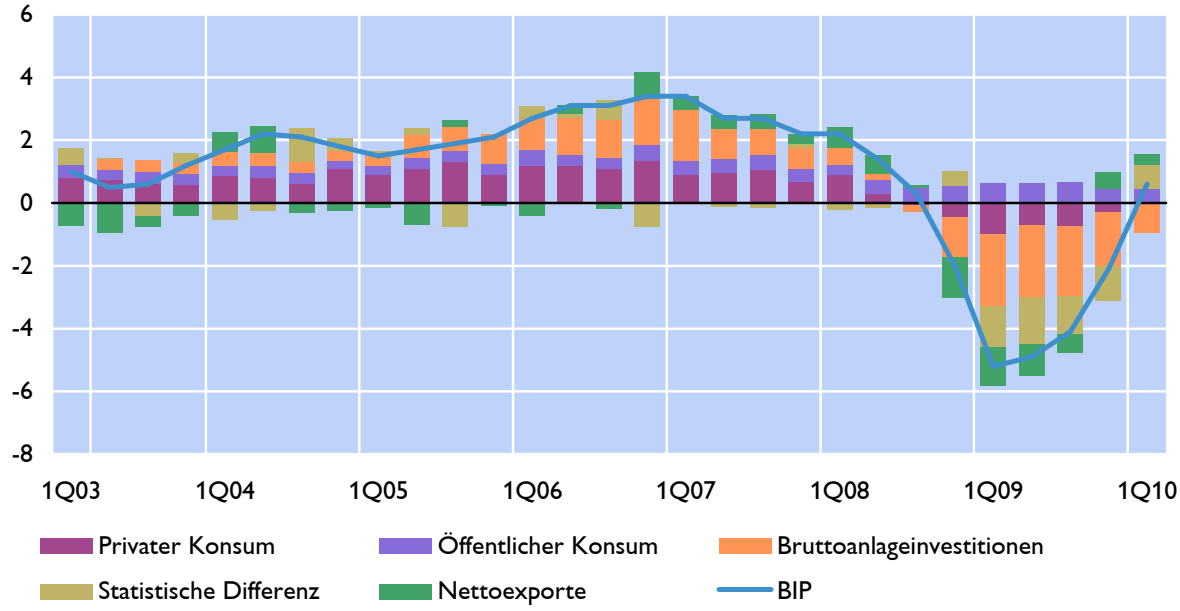
Quelle: Statistik Austria, WIFO.

Entwicklung volkswirtschaftlicher Aggregate im Euroraum

Periode	BIP	Konsum-ausgaben	Bruttoanlage-investitionen	Exporte i.w.S.	Importe i.w.S.
	Veränderung zum Vorjahr in % (real)				
2002	0,9	1,3	-1,5	2,0	0,5
2003	0,8	1,3	1,3	1,1	3,0
2004	2,2	1,6	2,3	7,4	7,0
2005	1,7	1,8	3,2	5,1	5,8
2006	3,0	2,0	5,4	8,5	8,5
2007	2,8	1,8	4,7	6,3	5,5
2008	0,6	0,8	-0,6	1,0	1,0
2009	-4,1	-0,2	-10,9	-13,3	-12,0
2010 [1)]	0,9	0,2	-2,6	4,9	2,9
2011 [1)]	1,5	0,9	1,8	5,0	4,2
1Q08	2,2	1,6	2,4	5,6	4,2
2Q08	1,4	0,9	1,0	3,7	2,4
3Q08	0,3	0,5	-0,9	1,0	0,8
4Q08	-2,0	0,1	-6,0	-7,1	-3,9
1Q09	-5,2	-0,5	-11,4	-16,4	-13,3
2Q09	-4,9	-0,1	-11,6	-17,0	-14,7
3Q09	-4,1	-0,2	-11,4	-13,6	-12,5
4Q09	-2,1	0,2	-8,9	-5,2	-7,0
1Q10	0,6	0,5	-5,0	6,0	5,3

Wachstumsbeiträge zum realen BIP im Euroraum

Beitrag zum saisonbereinigten BIP-Wachstum in Prozentpunkten



Quelle: Eurostat, OeNB.

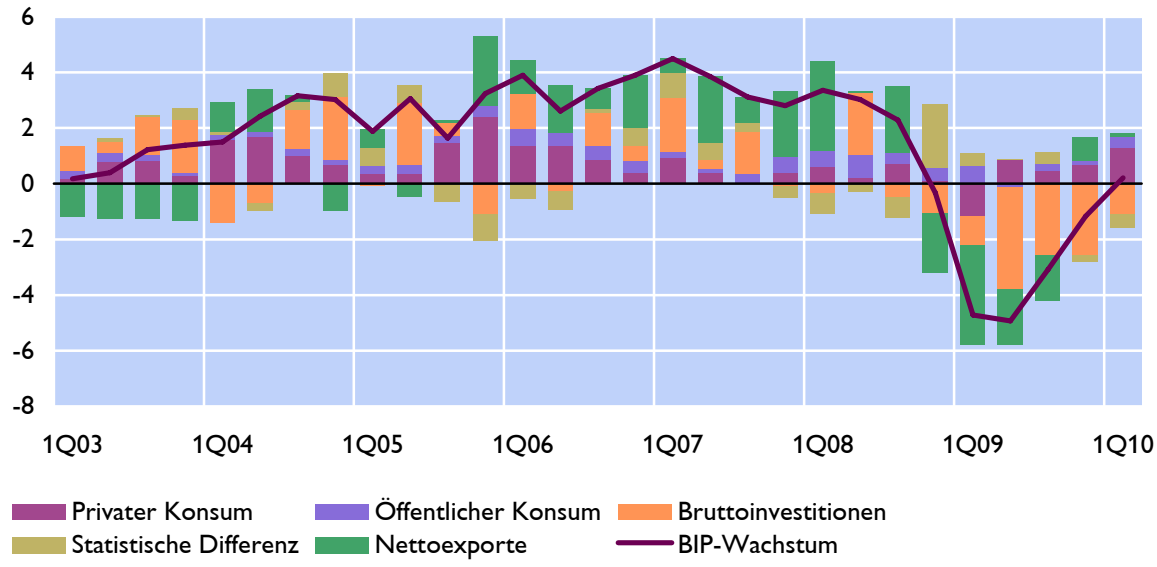
1) Prognose EU-Kommission vom Mai 2010.

Entwicklung volkswirtschaftlicher Aggregate in Österreich

Periode	BIP	Konsum-ausgaben	Brutto-investitionen	Exporte i.w.S.	Importe i.w.S.
	Veränderung zum Vorjahr in % (real - auf Basis von Vorjahrespreisen, nicht saisonbereinigt)				
2001	0,5	0,8	-2,1	6,2	5,6
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	3,5	2,0	3,0	7,5	5,3
2007	3,5	1,0	3,9	9,4	7,3
2008	2,0	1,4	0,3	0,8	-0,7
2009	-3,5	0,6	-11,2	-15,8	-14,9
2010 [1)]	1,6	1,0	-4,4	4,6	1,3
2011 [1)]	1,8	0,9	1,0	5,4	4,3
2012 [1)]	2,1	0,9	3,4	6,1	5,2
1Q08	3,4	1,7	-1,8	6,9	1,9
2Q08	3,0	1,5	9,5	3,9	4,2
3Q08	2,3	1,6	-1,9	1,6	-2,8
4Q08	-0,3	0,8	-4,9	-8,5	-5,8
1Q09	-4,7	-0,8	-5,9	-19,2	-16,5
2Q09	-4,9	1,0	-14,9	-20,4	-18,9
3Q09	-3,1	1,0	-10,3	-14,8	-13,5
4Q09	-1,2	1,1	-12,5	-8,0	-10,6
1Q10	0,2	2,3	-6,2	1,9	1,9

Wachstumsbeiträge zum realen BIP in Österreich

in Prozentpunkten



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

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

Prognose der wichtigsten Wirtschaftsindikatoren für den Euroraum

Indikatoren	Eurosystem[1] Juni 2010			OECD Mai 2010		IWF April 2010		EU-Kommission Mai 2010[2]	
	2010	2011	2012	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Hauptergebnisse	*Veränderung zum Vorjahr in %*								
BIP, real	0,7 bis 1,3	0,2 bis 2,2	x	1,2	1,8	1,0	1,5	0,9	1,5
Privater Konsum, real	-0,2 bis 0,4	-0,2 bis 1,6	x	0,1	1	0,1	1,0	0,0	1,1
Öffentlicher Konsum, real	0,3 bis 1,3	-0,3 bis 1,1	x	0,5	0,2	0,8	0,4	0,9	0,3
Bruttoanlageinvestitionen, real	3,4 bis - -1,2	-2,1 bis 2,7	x	-2,2	2,2	-0,4	1,9	-2,6	1,8
Exporte, real	5,5 bis 9,1	1,1 bis 7,9	x	x	x	4,2	3,5	4,9	5,0
Importe, real	3,8 bis 7,0	0,4 bis 6,8	x	x	x	1,9	2,6	2,9	4,2
BIP Deflator	x	x		0,5	0,8	0,6	1,1	0,7	1,4
HVPI	1,4 bis 1,6	0,9 bis 2,1	x	1,4	1,0	1,1	1,3	1,5	1,7
Lohnstückkosten	x	x		-1,1	-0,6	-1,1	0,8	-0,6	0,1
Beschäftigte	x	x	x	-0,9	0,0	x	x	-1,0	0,1
	in %								
Arbeitslosenquote	10,0	10,3	10,2	10,1	10,1	10,5	10,5	10,3	10,4
	in % des nominellen BIP								
Leistungsbilanz	x	x	x	0,3	0,8	-0,3	-0,2	-0,6	-0,5
Öffentliches Defizit	x	x	x	-6,6	-5,7	-6,8	-6,1	-6,6	-6,1
Erdölpreis in USD/Barrel	79,47	83,71	86,30	80,0	80,0	80,0	83,0	84,5	89,2
Kurzfristiger Zinssatz in %	0,80	1,09	1,67	0,7	1,9	0,9	1,6	0,9	1,6
USD/EUR	1,30	1,26	1,26	1,28	1,28	1,36	1,35	1,36	1,35
	Veränderung zum Vorjahr in %								
BIP, real USA	x	x	x	3,2	3,2	3,1	2,6	2,8	2,5
BIP, real Welt									
(OECD: Wachstum von Gesamt OECD)	4,7	4,1	4,6	2,7	2,8	4,2	4,3	4,0	4,0
Welthandel (EU-Kommission: Weltimporte)	x	x	x	10,6	8,4	7,0	6,1	7,7	6,0

Quelle: Eurosystem, 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. 2) Leistungsbilanz: adjusted (bereinigt um den INTRA-EU Handel) .

Prognose der wichtigsten Wirtschaftsindikatoren für Österreich

Indikator	OeNB Juni 2010			WIFO März 2010		IHS März 2010		OECD Mai 2010		IWF April 2010		EU-Kommission Mai 2010	
	2010	2011	2012	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Hauptergebnisse	*Veränderung zum Vorjahr in %*												
BIP, real	1,6	1,8	2,1	1,3	1,4	1,3	1,7	1,4	2,3	1,3	1,7	1,3	1,6
Privater Konsum, real	1,1	0,9	1,0	0,7	0,7	0,7	1,1	1,1	1,6	x	x	0,8	0,6
Öffentlicher Konsum, real	0,7	0,6	0,6	1,0	-0,3	0,8	0,3	1,3	0,5	x	x	1,2	1,0
Bruttoanlageinvestitionen, real[1)]	-4,5	1,5	2,9	-1,9	1,9	0,7	1,7	-3,6	2,8	x	x	-1,4	1,7
Exporte, real	4,6	5,4	6,1	5,0	6,2	5,3	5,4	4,0	7,7	x	x	4,2	4,9
Importe, real	1,3	4,3	5,2	2,4	4,8	4,6	4,6	1,5	6,8	x	x	2,5	3,8
BIP je Erwerbstätigen	1,4	1,3	1,4	1,2	1,0	1,6	1,1	x	x	x	x	1,5	1,4
BIP Deflator	1,7	1,7	1,8	0,7	1,3	1,1	1,3	1,2	1,0	x	x	0,6	1,7
VPI	x	x	x	1,4	1,8	1,3	1,6	x	x	1,3	1,5	x	x
HVPI	1,7	1,7	1,8	1,4	1,8	x	x	1,4	1,0	x	x	1,3	1,5
Lohnstückkosten	-0,1	0,6	0,7	0,0	0,8	x	x	x	x	x	x	0,1	0,7
Beschäftigte	0,2	0,6	0,6	-0,2	0,1	-0,3	0,6	x	x	x	x	-0,1	0,2
	in % des Arbeitskräfteangebots, Eurostat-Definition												
Arbeitslosenquote	5,0	5,1	5,1	5,2	5,4	5,5	5,5	4,9	5,0	5,4	5,5	5,1	5,4
	in % des nominellen BIP												
Leistungsbilanz	3,1	3,3	3,4	2,5	2,9	x	x	3,0	3,4	1,8	1,7	3,1	4,1
Finanzierungssaldo des Staates	-4,5	-4,2	-3,9	-4,7	-4,0	-4,7	-4,0	-4,7	-4,6	-4,8	-4,5	-4,7	-4,6
	Prognoseannahmen												
Erdölpreis in USD/Barrel	79,5	83,7	86,3	80,0	82,0	85,0	90,0	80,0	80,0	80,0	83,0	84,5	89,2
Kurzfristiger Zinssatz in %	0,8	1,1	1,7	0,9	1,1	1,0	1,8	0,7	1,9	0,9	1,6	0,9	1,6
USD/EUR	1,29	1,26	1,26	1,35	1,35	1,35	1,35	1,28	1,28	1,36	1,35	1,36	1,35
	Veränderung zum Vorjahr in %												
BIP, real Euroraum[2)]	0,7 bis 1,3	0,2 bis 2,2	x	1,0	1,2	1,0	1,5	1,2	1,8	1,0	1,5	0,9	1,5
BIP, real USA	3,1	2,2	2,8	2,5	2,2	2,8	2,4	3,2	3,2	3,1	2,6	2,8	2,5
BIP, real Welt	4,7	4,1	4,6	3,3	3,5	x	x	4,6	4,5	4,2	4,3	4,0	4,0
Welthandel	9,1	5,9	7,0	10,0	8,0	9,0	7,0	10,6	8,4	7,0	6,1	8,9	6,3

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

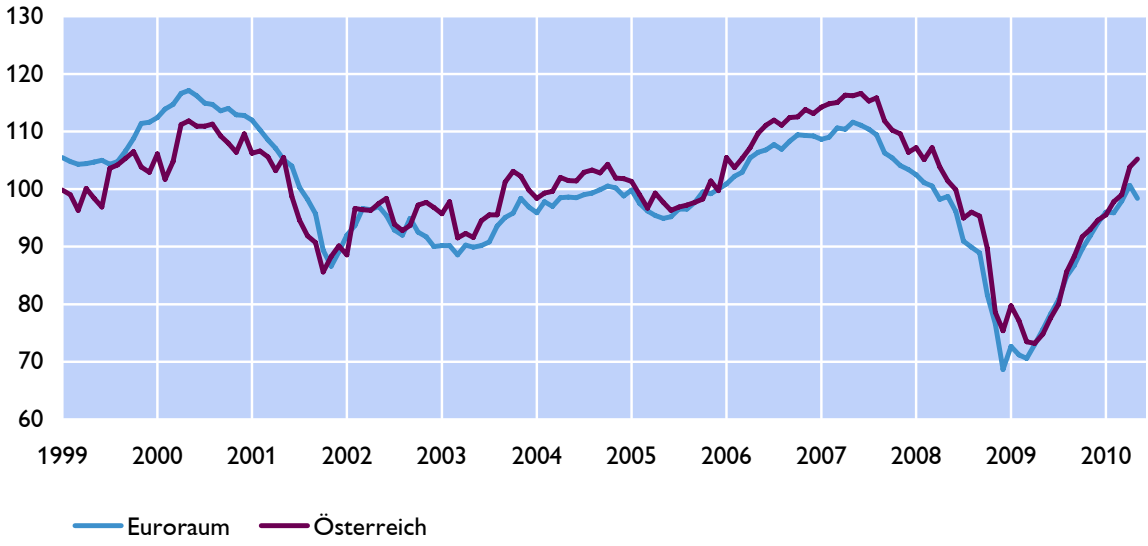
1) IHS: Bruttoinvestitionen.

2) OeNB: BIP, real Euroraum - von Experten der EZB und nationaler Zentralbanken des Euroraums gemeinsam erarbeitete Projektionen.

Vertrauensindikatoren für den Euroraum und Österreich (I)

Economic Sentiment Indicator

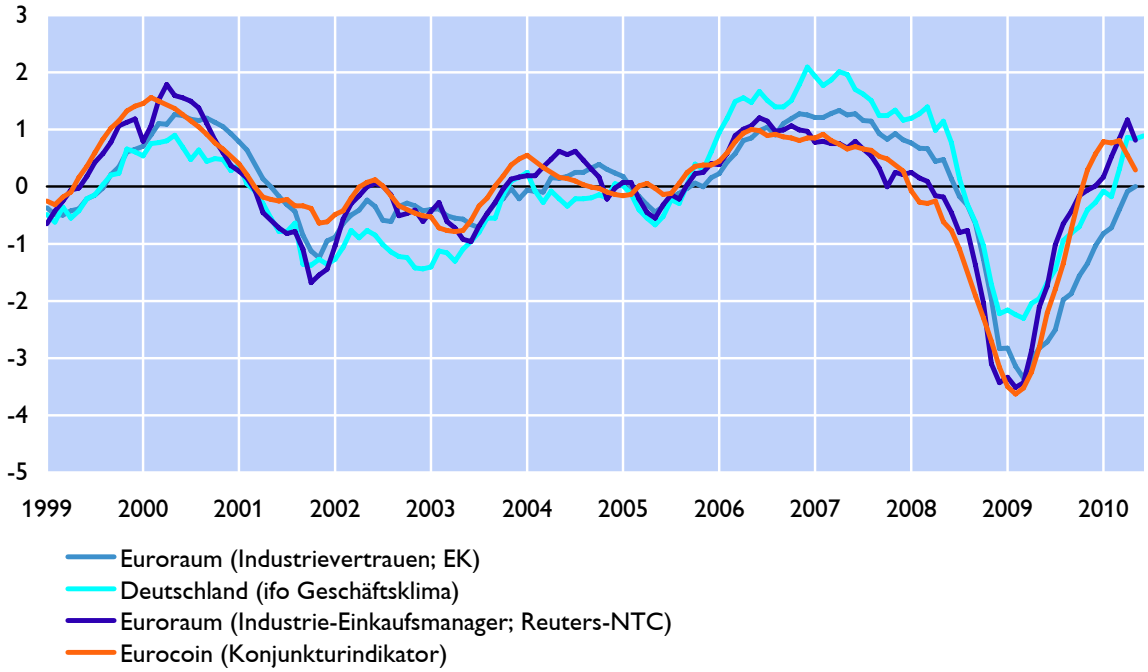
1995=100



Quelle: EU-Kommission.

Geschäftsklima - Indikatoren

Abweichung vom Mittelwert des Indikators relativ zur Standardabweichung

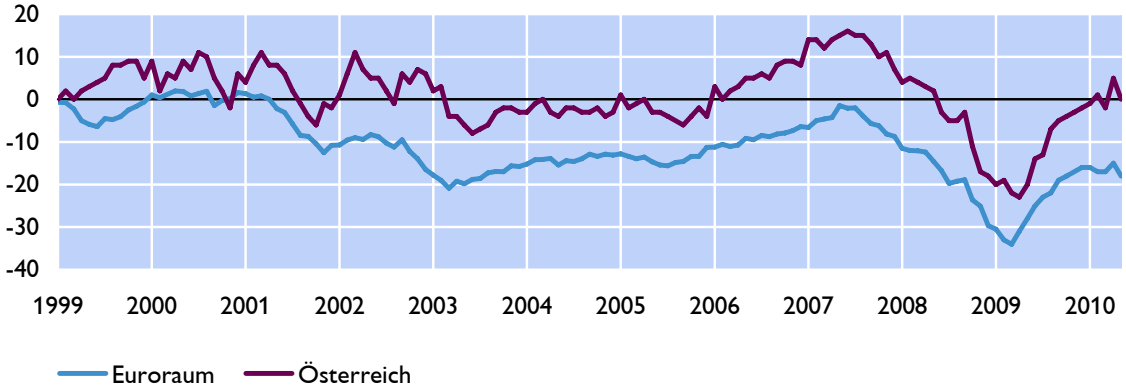


Quelle: EU-Kommission, Institut für Wirtschaftsforschung, NTC Research, CEPR, OeNB.

Vertrauensindikatoren für den Euroraum und Österreich (II)

Konsumentenvertrauen

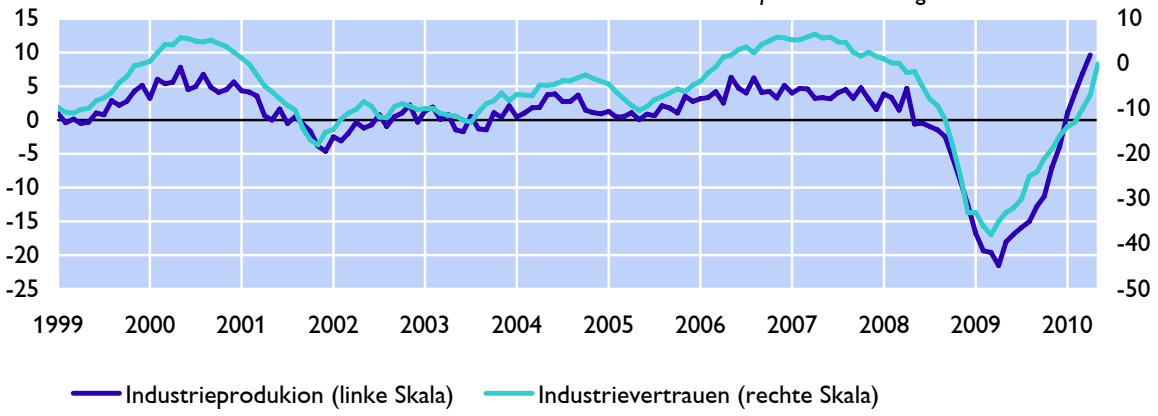
Saldo aus positiven und negativen Antworten



Indikatoren der Industrie im Euroraum

Veränderung zum Vorjahr in %

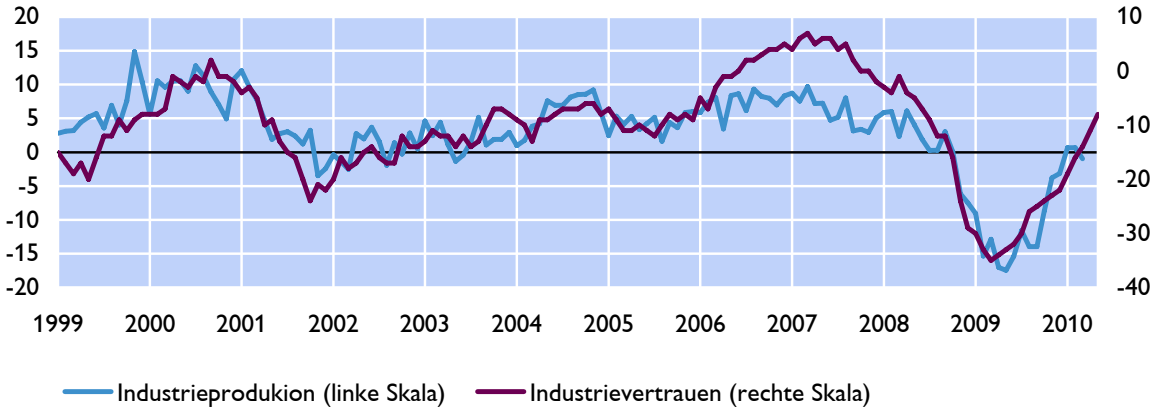
Saldo aus positiven und negativen Antworten



Indikatoren der Industrie in Österreich

Veränderung zum Vorjahr in %

Saldo aus positiven und negativen Antworten



Quelle: EU-Kommission, Eurostat.

Produktionsindex in Österreich[1)]

Indikator	2008	2009	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	Okt.09	Nov.09	Dez.09	Jän.10	Feb.10	Mär.10
	Index 2005=100												
Insgesamt inkl Bau (B bis F)	114,4	102,8	95,2	99,6	103,4	103,4	103,7	114,5	115,4	110,9	86,5	92,6	103,7
Industrie (B bis E)	115,7	102,1	99,9	98,4	100,0	109,7	110,3	111,7	111,9	105,6	92,2	98,9	110,3
EU Insgesamt inkl. Bau (B bis F)[2)]	113,8	102,5	94,6	99,3	103,2	113,0	102,7	114,2	115,0	109,9	85,3	91,5	102,7
EU Industrie (B bis E)[2)]	115,2	101,5	99,2	97,9	99,4	108,8	109,1	111,5	111,1	104,2	90,8	97,7	109,1
	Veränderung zum Vorjahr in %												
Insgesamt inkl Bau (B bis F)	1,4	-10,1	-11,5	-13,5	-10,6	-13,2	-2,8	-7,0	-3,0	-3,6	-2,1	2,5	-2,8
Industrie (B bis E)	1,8	-11,8	-12,5	-15,9	-13,0	-6,0	-0,4	-8,7	-4,2	-4,6	-2,1	4,4	-0,4
EU Insgesamt inkl. Bau (B bis F)[2)]	0,8	-9,9	-11,1	-14,0	-10,6	-4,2	-3,3	-7,1	-2,6	-2,7	-3,0	2,0	-3,3
EU Industrie (B bis E)[2)]	1,2	-11,9	-12,4	-16,7	-13,2	-5,3	-1,0	-8,6	-3,8	-3,2	-2,9	3,7	-1,0
Verwendungskategorien (MIG)													
Vorleistungen	-0,1	-14,8	-17,0	-20,6	-15,2	-5,8	0,7	-8,4	-4,5	-4,0	3,1	7,9	0,7
Energie	13,3	-4,1	-0,4	-3,0	-10,6	-2,9	4,8	-2,6	-0,9	-4,8	-4,3	-1,4	4,8
Investitionsgüter	2,2	-18,3	-19,5	-21,9	-20,5	-10,9	-5,6	-16,8	-7,2	-8,7	-5,3	4,5	-5,6
Konsumgüter	-1,9	-3,1	-4,3	-4,2	-3,2	-0,7	-1,5	-0,4	-1,9	0,2	-2,2	1,7	-1,5
Langlebige Konsumgüter	1,2	-3,3	-3,1	0,3	-7,1	-0,7	-10,1	-6,2	-0,9	5,7	3,3	8,5	-10,1
Kurzlebige Konsumgüter	-2,7	-2,9	-4,3	-5,2	-2,3	-0,7	0,7	1,1	-2,3	-1,1	-2,9	0,3	0,7
ÖNACE 2008 - Abschnitte													
Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden (B)	6,1	-7,7	-18,1	-7,1	-4,1	-5,1	-20,8	-7,9	-0,5	-4,8	-12,5	6,4	-20,8
Herstellung von Waren (C)	0,8	-13,2	-14,3	-17,8	-14,2	-6,5	-0,1	-10,1	-4,2	-5,0	-3,0	4,3	-0,1
Energieversorgung (D)	9,5	-3,6	1,1	-4,5	-10,0	-1,2	0,5	2,5	-4,7	-1,1	2,8	4,2	0,5
Wasserversorgung und -entsorgung; Abfallentsorgung (E)	8,0	8,1	2,6	17,9	16,1	13,7	7,8	2,7	-4,8	-5,7	4,0	13,5	7,8
Bau (F)	-0,8	-2,5	-5,6	-3,0	-0,9	0,3	-14,4	-0,6	1,6	-0,2	-3,2	-7,1	-14,4
Hochbau (F41)	-1,3	-1,5	-4,1	-2,2	-0,1	1,6	-12,7	1,6	4,3	-0,7	-5,5	-6,6	-12,7
Tiefbau (F42)	1,0	-6,6	-12,5	-6,5	-4,0	-6,2	-22,9	-9,1	-9,5	1,8	11,1	-11,3	-22,9

Quelle: Statistik Austria.

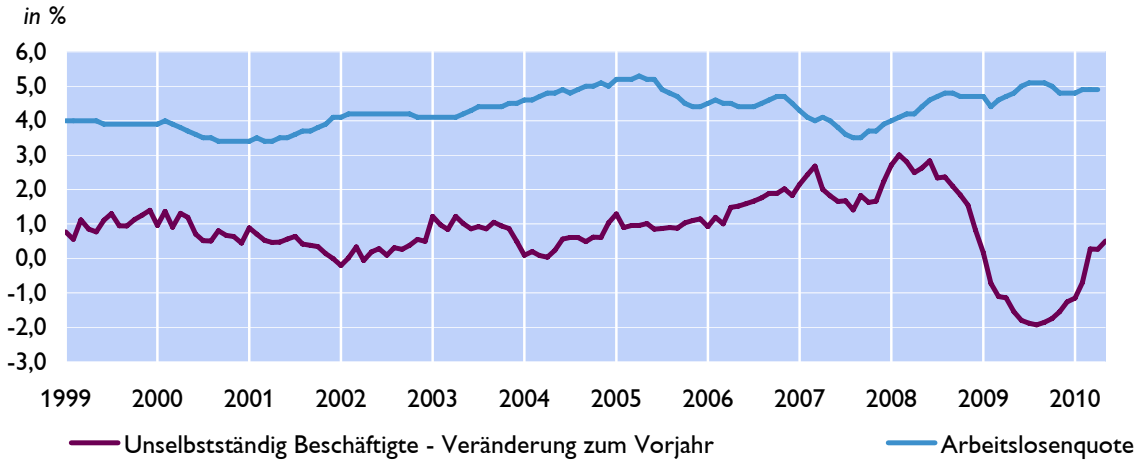
1) ÖNACE 2008, EU harmonisiert, arbeitstägig bereinigt.

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

Arbeitslosenquoten im Euroraum und in Österreich

Indikator	2007	2008	2009	Dez. 09	Jän. 10	Feb. 10	Mär. 10	Apr. 10
	Jahresdurchschnitt in %			*in %*				
Arbeitslosenquote gesamt								
Euroraum	7,4	7,5	9,4	9,9	9,9	10,0	10,0	10,1
Österreich	4,4	3,8	5,0	4,8	4,8	4,9	4,9	4,9
Jugend-Arbeitslosenquote								
Euroraum	14,9	15,3	19,6	19,7	19,8	20,0	19,9	20,0
Österreich	8,7	8,0	10,6	9,4	9,6	10,0	10,1	10,5

Entwicklung des österreichischen Arbeitsmarktes



Quelle: Eurostat.

Kennziffern des österreichischen Arbeitsmarktes

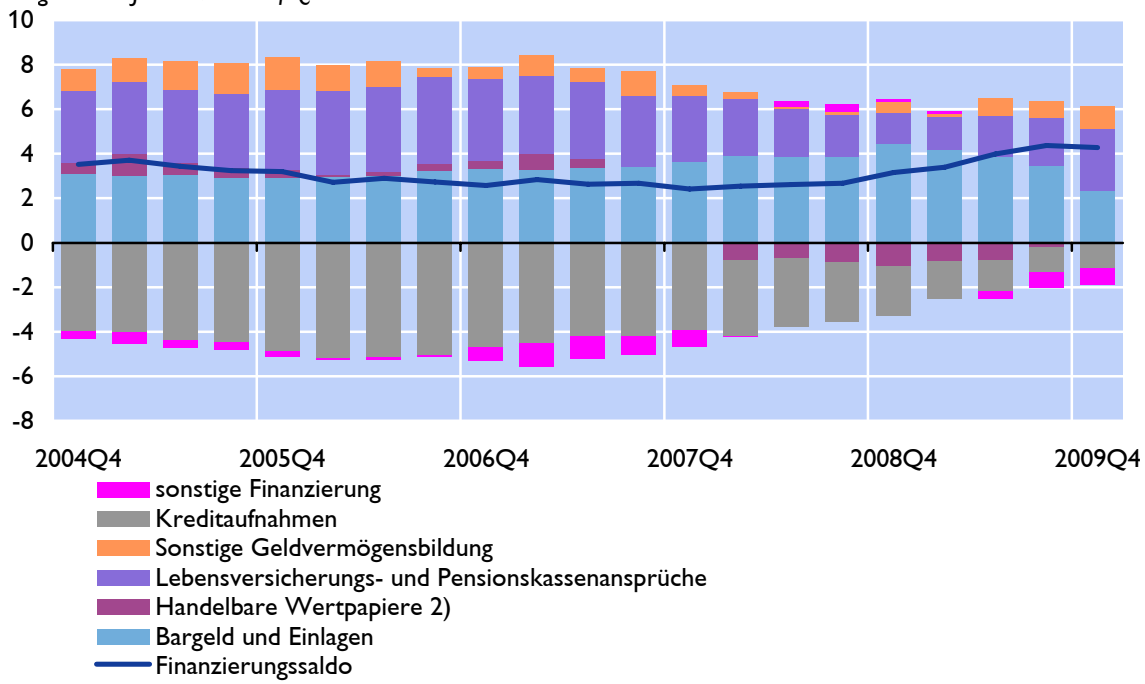
Periode	Unselbstständig Beschäftigte		Arbeitslose		Arbeitslosen-quote in %		Offene Stellen	
	in 1.000	*Ver.z.Vj. in %*	*in 1.000*	*Ver.z.Vj. in %*	*laut AMS*	*laut EU-Konzept*	*in 1.000*	*Ver.z.Vj. in %*
2007	3.344,0	1,9	222,2	-7,1	6,2	4,4	38,2	16,1
2008	3.420,5	2,3	212,3	-4,5	5,8	3,8	37,5	-1,9
2009	3.373,5	-1,4	260,3	22,6	7,2	4,8	27,2	-27,6
Mai.09	3.371,1	-1,5	239,8	29,7	6,6	4,8	27,8	-34,5
Jun.09	3.394,1	-1,8	229,6	33,0	6,3	5,0	26,9	-38,2
Jul.09	3.450,8	-1,9	232,4	30,1	6,3	5,1	27,0	-31,6
Aug.09	3.426,6	-1,9	238,8	29,8	6,5	5,1	30,0	-24,2
Sep.09	3.404,0	-1,9	234,5	27,9	6,4	5,1	29,2	-24,3
Okt.09	3.376,2	-1,7	245,5	21,1	6,8	5,0	27,8	-20,6
Nov.09	3.356,4	-1,5	257,7	14,3	7,1	4,8	25,6	-12,9
Dez.09	3.316,5	-1,3	312,8	8,9	8,6	4,8	23,7	-21,9
Jän.10	3.300,4	-1,1	323,7	7,3	8,9	4,8	23,4	-12,9
Feb.10	3.315,5	-0,7	312,9	3,7	8,6	4,9	26,2	-0,2
Mär.10	3.363,7	0,3	266,3	-1,8	7,3	4,9	28,1	2,3
Apr.10	3.363,4	0,3	249,7	-3,3	6,9	4,9	31,1	13,5
Mai.10	3.388,2	0,5	227,1	-5,3	6,3	..	33,1	19,0

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

Finanzielle Investitionen und Außenfinanzierung des privaten Haushaltssektors[1)]

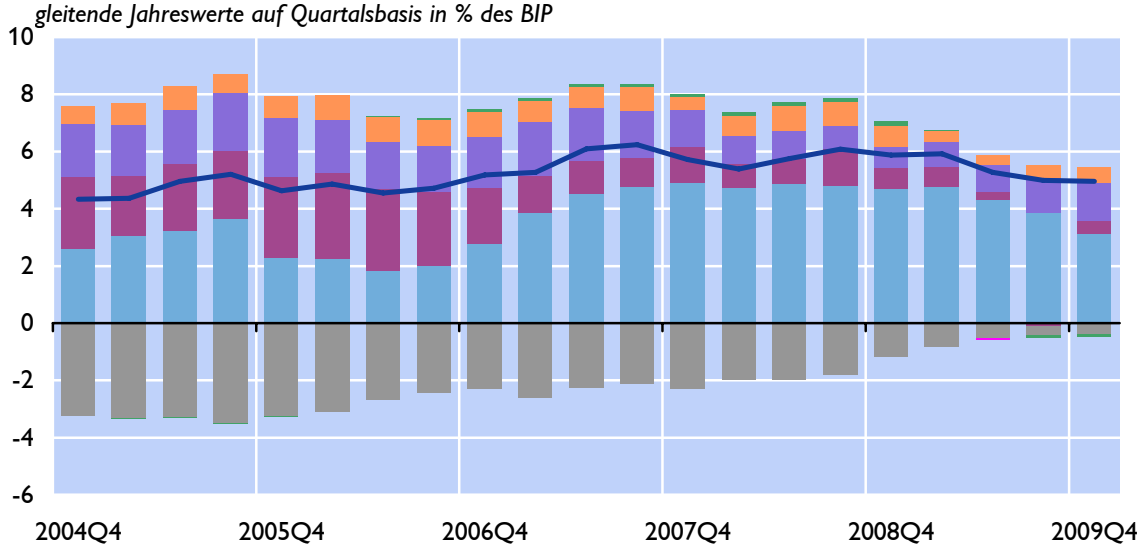
Euroraum

gleitende Jahreswerte auf Quartalsbasis in % des BIP



Österreich

gleitende Jahreswerte auf Quartalsbasis in % des BIP



Quelle: EZB, OeNB.

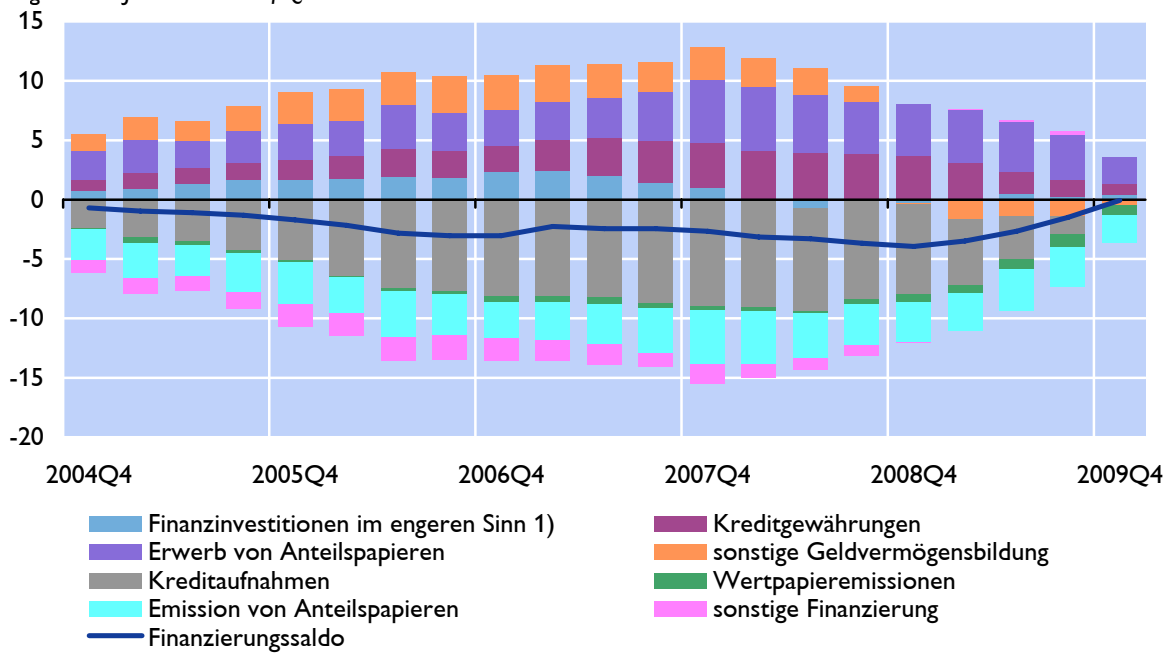
1) inklusive Private Organisationen ohne Erwerbszweck.

2) verzinsliche Wertpapiere, börsennotierte Aktien und Investmentzertifikate.

Finanzielle Investitionen und Außenfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen

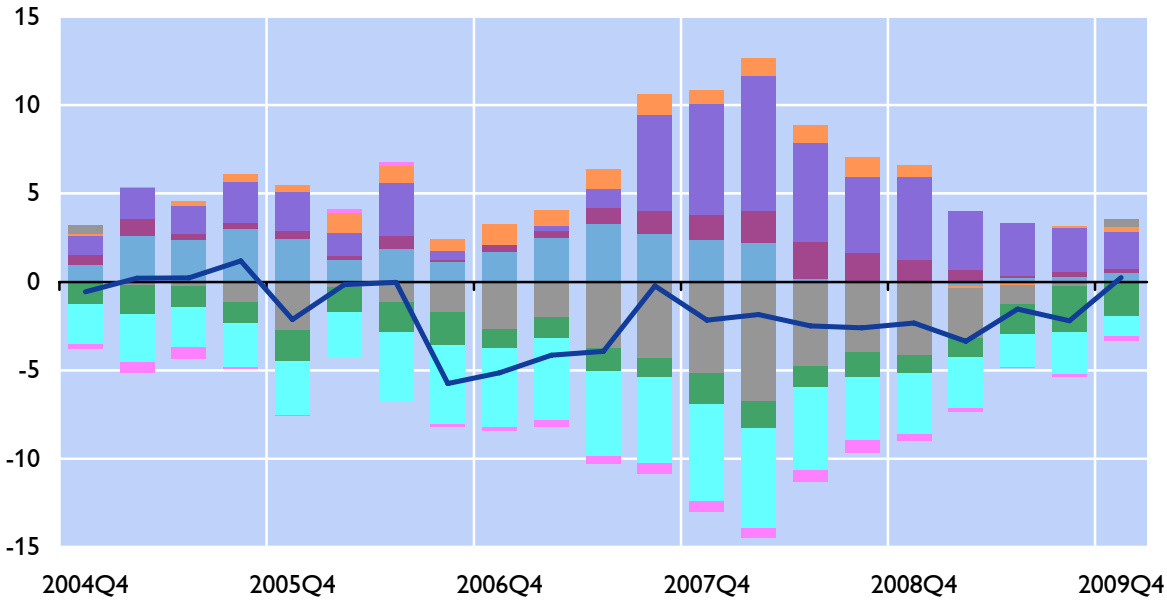
Euroraum

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.

Euroraum[1)]

Salden	2007	2008	2009	2008	2009				2010
				Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
	in Mrd EUR								
Leistungsbilanz	**13,5**	**-153,8**	**-55,8**	**-38,0**	**-34,0**	**-37,2**	**-22,0**	**-3,6**	**-19,6**
Güter	48,0	-19,1	39,5	-12,6	-3,4	-7,6	14,0	13,8	3,8
Dienstleistungen	49,6	41,4	31,4	13,2	8,0	1,8	6,9	12,2	4,9
Einkommen	2,9	-76,6	-38,0	-13,9	-12,3	-3,0	-25,5	-6,7	1,1
Laufende Transfers	-87,0	-99,5	-88,7	-24,7	-26,3	-28,4	-17,3	-22,8	-29,5
Vermögensübertragungen	**5,0**	**9,8**	**8,0**	**1,6**	**1,7**	**1,5**	**2,2**	**1,4**	**2,7**
Kapitalbilanz	**-10,7**	**163,2**	**45,4**	**56,0**	**39,6**	**50,9**	**10,9**	**-12,6**	**19,9**
Direktinvestitionen	-73,7	-198,7	-95,7	-42,4	-51,9	-64,6	0,3	-23,7	-27,9
Portfolioinvestitionen	151,5	344,1	317,9	124,3	142,2	105,8	70,8	78,2	-5,6
Finanzderivate	-63,7	-62,5	39,9	-7,5	-12,2	15,8	22,9	-4,5	4,8
Sonstige Investiitionen	-19,6	83,7	-221,2	-20,6	-38,0	-11,8	-81,7	-62,9	53,3
Währungsreserven	-5,1	-3,4	4,5	2,2	-0,5	5,6	-1,4	0,3	-4,7
Statistische Differenz	**-7,8**	**-19,2**	**2,4**	**-19,6**	**-7,3**	**-15,1**	**8,9**	**14,8**	**-3,0**

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

Österreich

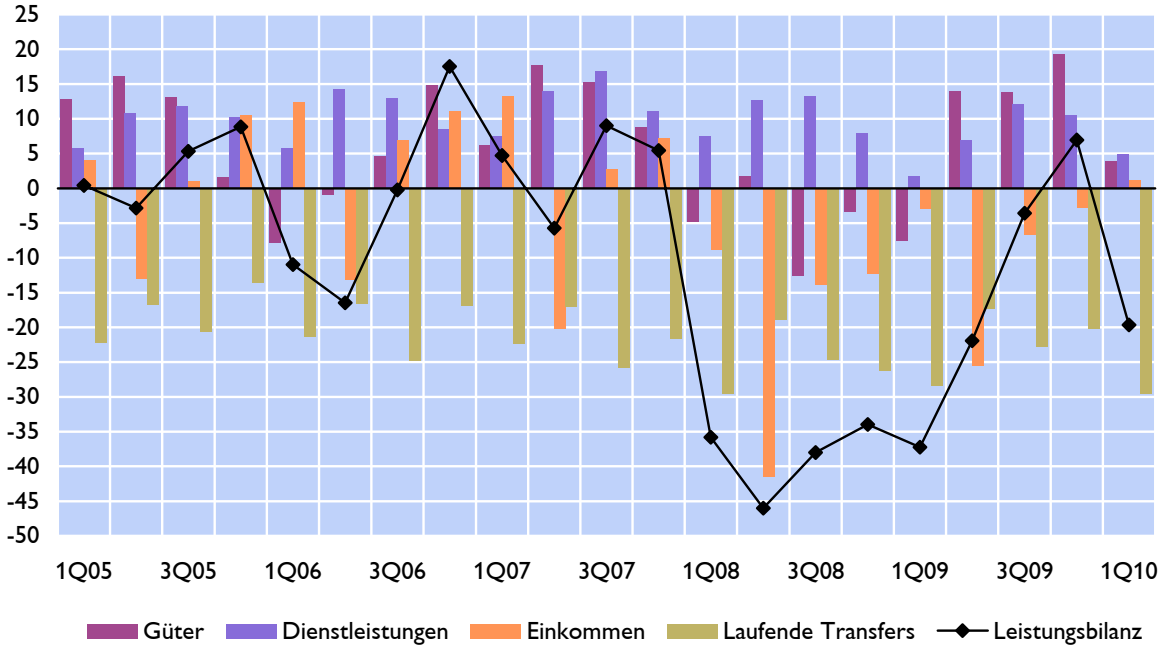
Salden	2007	2008[1)]	2009[2)]	2008[1)]		2009[2)]			
				Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
	in Mrd EUR								
Leistungsbilanz	**9,6**	**9,2**	**6,3**	**1,2**	**2,4**	**3,5**	**-0,1**	**0,2**	**2,7**
Güter	1,3	-0,6	-2,1	-0,1	-1,4	-0,8	-0,3	-0,5	-0,5
Dienstleistungen	11,2	13,2	11,6	2,1	3,4	5,4	1,3	1,5	3,3
Einkommen	-1,6	-1,7	-1,4	-0,2	0,1	-0,2	-0,6	-0,2	-0,3
Laufende Transfers	-1,2	-1,7	-1,8	-0,5	0,2	-0,9	-0,5	-0,6	0,3
Vermögensübertragungen	**0,2**	**0,0**	**0,2**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,3**
Kapitalbilanz	**-11,5**	**-12,7**	**-4,1**	**1,1**	**-5,5**	**-1,9**	**0,3**	**-3,1**	**0,7**
Direktinvestitionen	-5,5	-12,6	2,1	-3,9	-2,2	-0,3	4,1	0,0	-1,6
Portfolioinvestitionen	22,7	26,9	-6,7	1,8	13,9	0,0	4,8	-6,4	-5,1
Finanzderivate	-0,7	0,3	0,5	-0,7	-1,0	0,0	-0,4	1,2	-0,2
Sonstige Investiitionen	-26,1	-27,8	-2,4	3,5	-16,4	-3,3	-8,7	2,1	7,4
Währungsreserven[3)]	-1,9	0,6	2,4	0,5	0,1	1,7	0,4	0,1	0,2
Statistische Differenz	**1,7**	**3,5**	**-2,5**	**-2,3**	**3,1**	**-1,5**	**-0,2**	**2,9**	**-3,7**

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

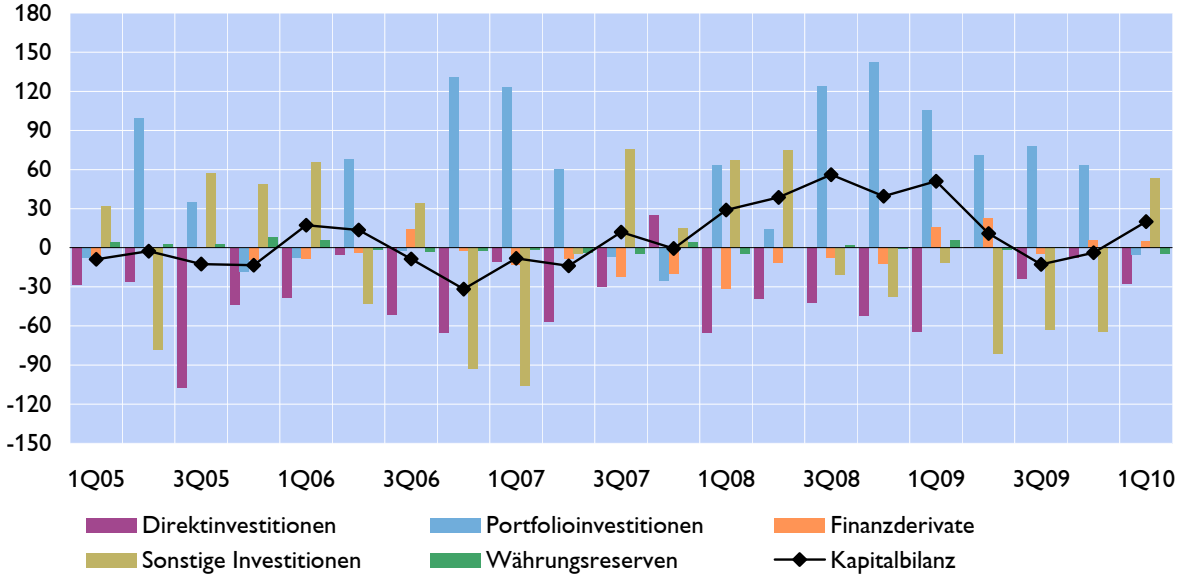


Quelle: EZB.

Kapitalbilanz - Euroraum

Teilkomponenten der Kapitalbilanz

in Mrd EUR

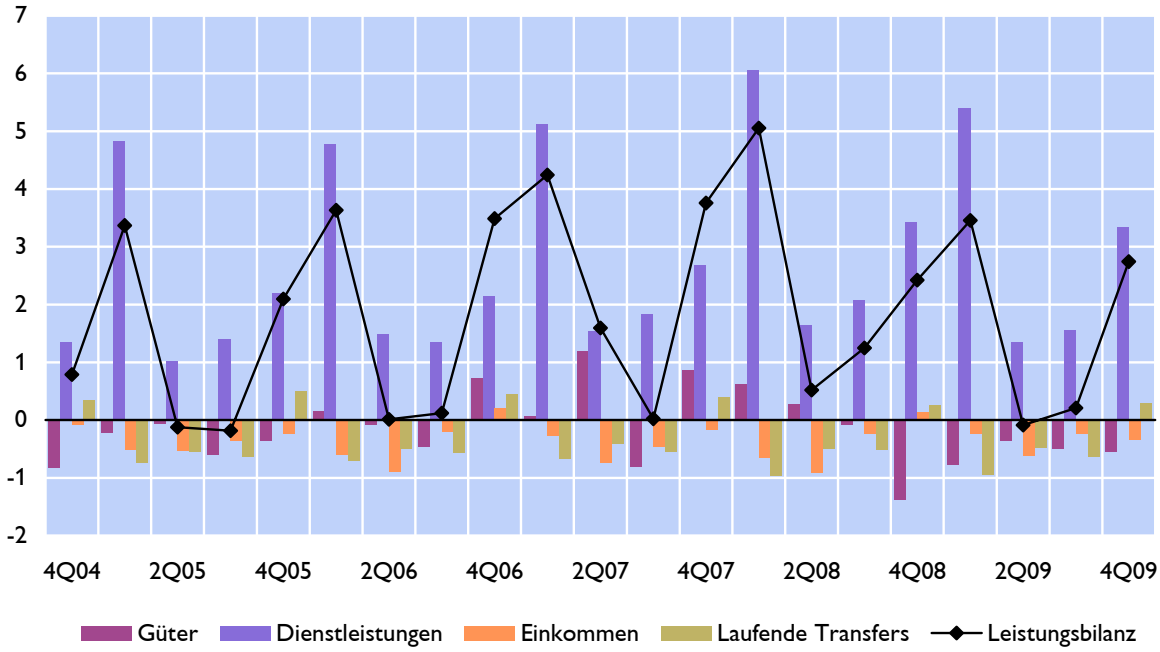


Quelle: EZB.

Leistungsbilanz - Österreich

Teilkomponenten und Leistungsbilanzsaldo

in Mrd EUR

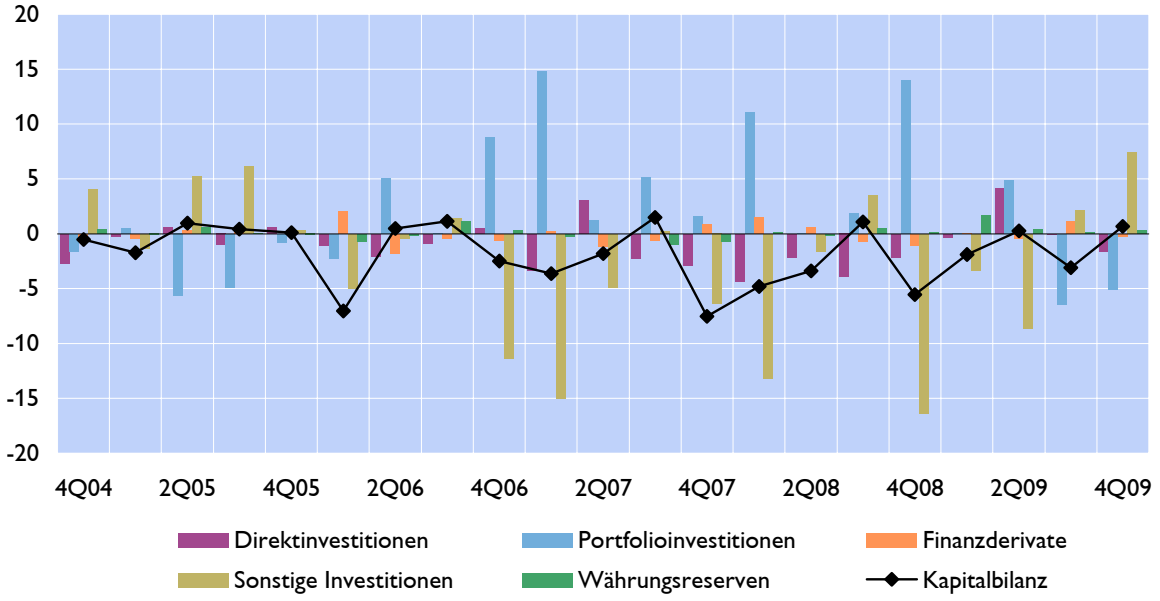


Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Kapitalbilanz - Österreich

Teilkomponenten der Kapitalbilanz

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

Budgetäre Notifikation (Maastricht) vom März 2010

in Mrd EUR	2006	2007	2008	2009	2010
Finanzierungssaldo Staat	**-3,9**	**-1,1**	**-1,2**	**-9,5**	**-13,4**
Bundessektor	-3,8	-1,4	-1,9	-7,6	-11,6
Länder (ohne Wien)	-0,4	0,2	0,3	-1,3	-0,8
Gemeinden (mit Wien)	0,3	0,3	0,2	-0,7	-0,7
Sozialversicherungsträger	-0,0	-0,3	0,1	0,1	-0,3
Zinszahlungen	**7,1**	**7,4**	**7,2**	**7,5**	**8,0**
Primärsaldo	**3,2**	**6,3**	**5,9**	**-2,0**	**-5,4**
Verschuldung des Staates	**159,4**	**161,0**	**176,5**	**184,1**	**198,4**

in % des BIP	2006	2007	2008	2009	2010
Finanzierungssaldo Staat	**-1,5**	**-0,4**	**-0,4**	**-3,4**	**-4,7**
Bundessektor	-1,5	-0,5	-0,7	-2,7	-4,1
Länder (ohne Wien)	-0,2	0,1	0,1	-0,5	-0,3
Gemeinden (mit Wien)	0,1	0,1	0,1	-0,3	-0,2
Sozialversicherungsträger	-0,0	-0,1	0,0	0,1	-0,1
Zinszahlungen	**2,8**	**2,7**	**2,5**	**2,7**	**2,8**
Primärsaldo	**1,3**	**2,3**	**2,1**	**-0,7**	**-1,9**
Verschuldung des Staates	**62,2**	**59,5**	**62,6**	**66,5**	**70,2**

Quelle: Statistik Austria, BMF (2010).

Österreichisches Stabilitätsprogramm vom Jänner 2010

in % des BIP	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Finanzierungssaldo Staat	**-0,4**	**-3,5**	**-4,7**	**-4,0**	**-3,3**	**-2,7**
Bundessektor	-0,6	-3,0	-4,1	-3,7	-3,2	-2,7
Länder (ohne Wien)	0,1	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1	0,0
Gemeinden (mit Wien)	0,1	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0
Sozialversicherungsträger	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Staat:						
Gesamteinnahmen	48,4	48,0	46,9	46,8	46,9	46,9
Gesamtausgaben	48,9	51,5	51,6	50,9	50,2	49,7
Zinszahlungen	**2,6**	**2,7**	**2,8**	**2,9**	**2,9**	**2,9**
Primärsaldo	**2,2**	**-0,7**	**-1,8**	**-1,2**	**-0,4**	**0,2**
Verschuldung des Staates	**62,6**	**66,5**	**70,2**	**72,6**	**73,8**	**74,3**

Quelle: BMF.

Gebarungserfolg des Bundes im April 2010

Indikator	April 2010	Jänner bis April 2010	Bundesvoranschlag 2010
	in Mio EUR		
Allgemeiner Haushalt			
Ausgaben	4.801	22.648	70.767
Personalausgaben	775	3.931	10.738
Sachausgaben	4.025	18.717	60.029
Einnahmen	3.102	15.693	57.592
Saldo[1)]	-1.698	-6.956	-13.176

Quelle: BMF.

Abgabenerfolg des Bundes im April 2010

Indikator	April 2010	Jänner bis April 2010	Bundesvoranschlag 2010
	in Mio EUR		
Einkommen- und Vermögensteuern	1.337	7.494	30.492
davon:			
veranlagte Einkommensteuer	-251	-43	1.900
Körperschaftsteuer	-62	698	4.500
Lohnsteuer	1.434	6.075	20.300
Kapitalertragsteuer	100	214	1.000
Kapitalertragsteuer auf Zinsen	43	255	1.800
Umsatzsteuern	1.557	7.323	22.100
Verbrauchsteuern	468	1.572	5.511
Verkehrsteuern	376	1.612	5.057
Übrige Abgaben[2)]	321	542	885
Öffentliche Abgaben brutto	**4.059**	**18.543**	**64.045**
Überweisungen an andere öffentl. Rechtsträger (Länder, Gem., Fonds)	2.139	7.816	23.014
Überweisungen an die EU	109	1.077	2.400
Öffentliche Abgaben netto[3)]	**1.811**	**9.649**	**38.631**

1) Budgetüberschuss (+) oder Budgetdefizit (-) des Bundes.
2) Ein- und Ausfuhrabgaben, Stempel-, Rechtsgebühren und Bundesverwaltungsabgaben, Nebenansprüche und Resteingänge weggefallener Abgaben.
3) Steuereinnahmen des Bundes.

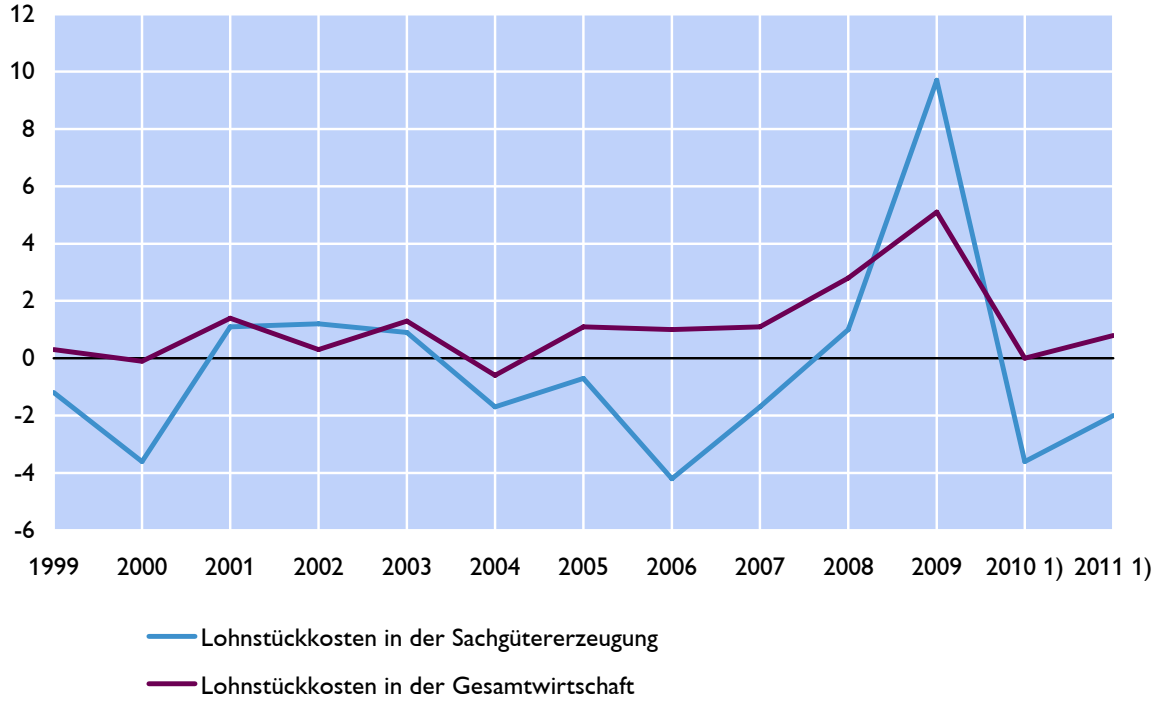
Quelle: BMF.

Indikatoren der österreichischen Wettbewerbsfähigkeit

Indikator	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010[1)]	2011[1)]
	Veränderung zum Vorjahr in %								
Produktivität - Gesamtwirtschaft	0,5	2,2	1,3	2,0	1,8	-0,2	-2,6	1,2	1,0
Bruttoverdienste je Arbeitnehmer	1,9	1,8	2,4	3,2	3,1	2,7	2,3	1,2	1,8
Lohnstückkosten - Gesamtwirtschaft	1,3	-0,6	1,1	1,0	1,1	2,8	5,1	0,0	0,8
Lohnstückkosten - Sachgütererzeugung	0,9	-1,7	-0,7	-4,2	-1,7	1,0	9,7	-3,6	-2,0
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit[2)]	3,3	1,0	-1,0	-0,5	0,7	0,6	0,4	-0,8	-0,1

Entwicklung der Lohnstückkosten

Veränderung zum Vorjahr in %



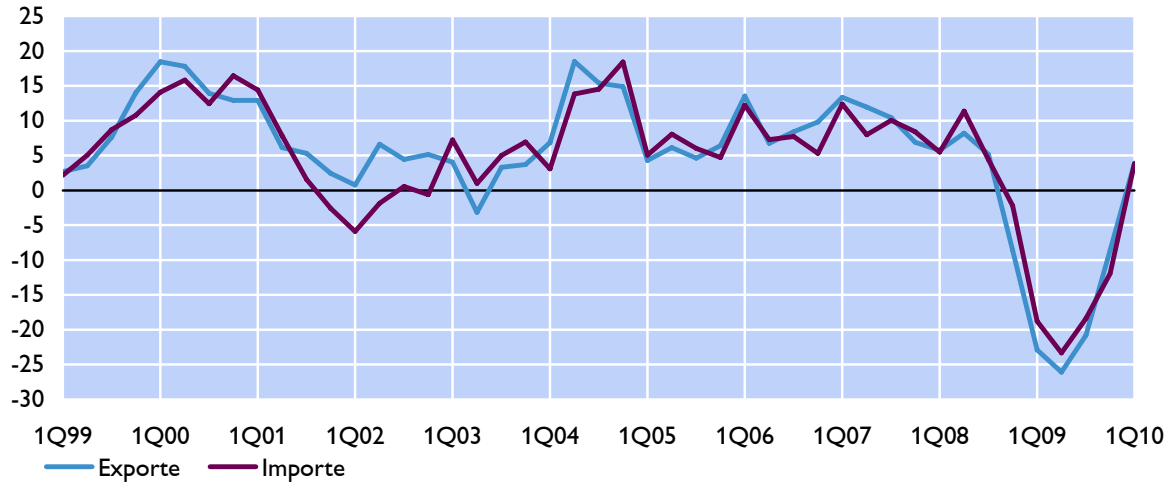
Quelle: WIFO.
1) WIFO-Prognose vom März 2010.
2) Real-effektiver Wechselkurs des Euro auf Basis des österreichischen Außenhandels.

Österreichischer Außenhandel

Periode	Export	Import	Kumulativ				
	Veränderung zum Vorjahr in %		Export		Import		Saldo
			Mio EUR	*% VJP*	*Mio EUR*	*% VJP*	*Mio EUR*
2005	5,4	5,9	94.705	5,4	96.499	5,9	-1.793
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	-19,9	-18,2	94.168	-19,9	97.826	-18,2	-3.658
1Q09	-22,9	-18,8	22.916	-22,9	23.975	-18,8	-1.059
2Q09	-26,1	-23,3	45.859	-24,5	47.813	-21,1	-1.955
3Q09	-20,8	-18,4	69.136	-23,3	72.113	-20,2	-2.978
4Q09	-8,6	-11,9	94.168	-19,9	97.826	-18,2	-3.658
1Q10	3,9	3,8	23.811	3,9	24.895	3,8	-1.084
Mär.09	-15,3	-13,1	22.916	-22,9	23.975	-18,8	-1.059
Apr.09	-29,6	-21,8	30.535	-24,7	32.331	-19,6	-1.795
Mai.09	-22,6	-22,5	38.035	-24,3	39.891	-20,1	-1.856
Jun.09	-25,7	-25,6	45.859	-24,5	47.813	-21,1	-1.955
Jul.09	-21,8	-21,2	54.071	-24,1	56.105	-21,1	-2.034
Aug.09	-20,6	-18,5	60.646	-23,7	63.183	-20,8	-2.537
Sep.09	-20,0	-15,5	69.136	-23,3	72.113	-20,2	-2.978
Okt.09	-17,9	-20,7	77.901	-22,7	80.913	-20,3	-3.012
Nov.09	-3,5	-9,2	86.649	-21,1	89.560	-19,3	-2.911
Dez.09	-1,8	-3,7	94.168	-19,9	97.826	-18,2	-3.658
Jän.10	-3,8	-3,3	6.826	-3,8	7.201	-3,3	-4.033
Feb.10	4,8	3,8	14.600	0,6	15.315	0,3	-4.373
Mär.10	9,6	9,9	23.811	3,9	24.895	3,8	-4.741

Exporte und Importe

Veränderung zum Vorjahr in %



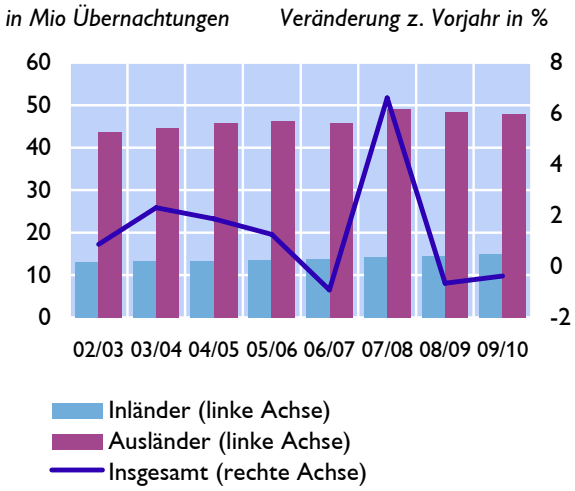
Quelle: Statistik Austria, OeNB.

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 %*
2007	121.451	1,8	33.008	2,8	88.443	1,4
2008	126.719	4,3	33.879	2,6	92.840	5,0
2009	124.241	-2,0	34.431	1,6	89.809	-3,3
Mär.09	11.174	-24,6	2.673	-0,6	8.501	-29,9
Apr.09	7.560	54,0	2.150	9,5	5.410	82,1
Mai.09	6.293	-11,5	2.617	-1,6	3.676	-17,4
Jun.09	8.578	0,5	2.917	2,9	5.661	-0,6
Jul.09	14.520	-4,9	4.195	-2,0	10.324	-6,0
Aug.09	16.695	4,4	4.774	2,7	11.921	5,1
Sep.09	9.498	1,9	3.023	6,3	6.475	0,0
Okt.09	6.091	-1,7	2.342	5,5	3.749	-5,7
Nov.09	3.561	-1,8	1.757	0,1	1.803	-3,5
Dez.09	10.148	-2,0	2.142	1,6	8.006	-2,9
Jän.10	13.873	-1,6	2.837	8,2	11.036	-3,8
Feb.10	15.901	-1,2	3.216	-0,4	12.685	-1,4
Mär.10	12.614	12,9	2.854	6,8	9.760	14,8
Apr.10	6.573	-13,1	2.025	-5,8	4.547	-16,0
			Jänner bis April			
2009	48.924	-2,8	10.675	1,4	38.249	-3,9
2010	48.961	0,1	10.933	2,4	38.027	-0,6
			Sommersaison			
Mai bis Oktober						
2008	62.412	2,4	19.486	2,5	42.926	2,3
2009	61.674	-1,2	19.868	2,0	41.806	-2,6
			Wintersaison			
Nov. bis April						
2008/2009	62.901	-0,7	14.540	2,0	48.360	-1,4
2009/2010	62.669	-0,4	14.833	2,0	47.836	-1,1

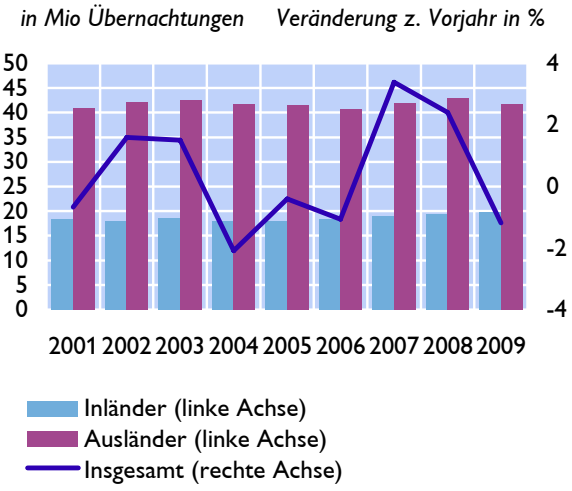
Wintersaison

November bis April



Sommersaison

Mai bis Oktober

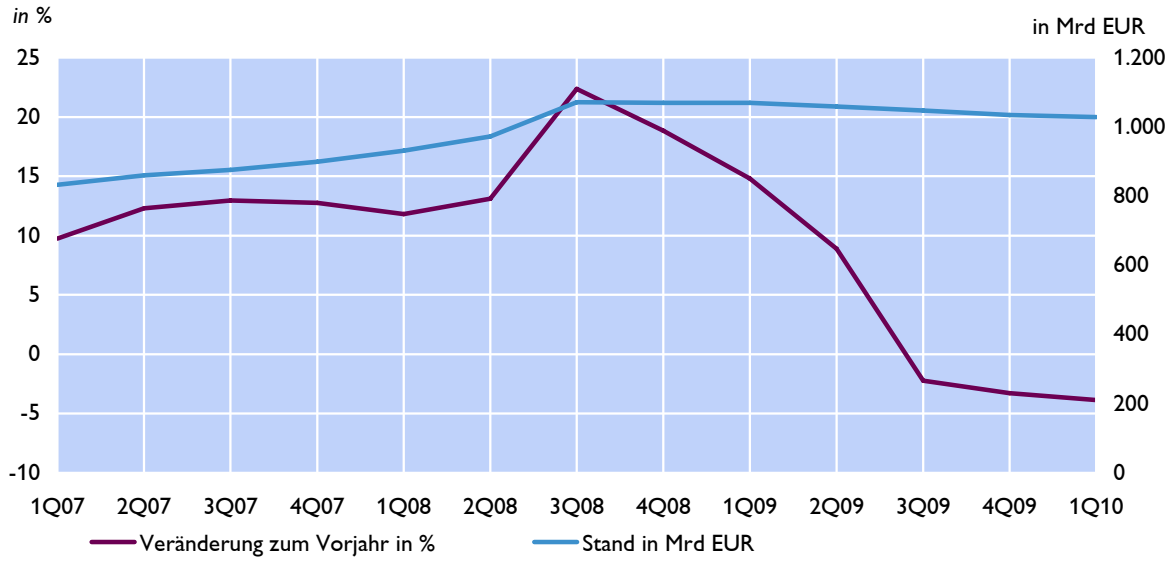


Quelle: Statistik Austria, OeNB.

Geschäftsentwicklung der in Österreich tätigen Kreditinstitute[1)]

Bilanzpositionen	März 2010						
	Stand	Veränderung					
		zum Vorquartal		seit Jänner		zum Vorjahr (Jahresabstand)	
	in Mio EUR	*in Mio EUR*	*in %*	*in Mio EUR*	*in %*	*in Mio EUR*	*in %*
1. Aktiva							
Kassenliquidität	7.473	-5.496	-42,4	-5.496	-42,4	952	14,6
Forderungen an inl. Kreditinstitute	224.801	-17.177	-7,1	-17.177	-7,1	-31.600	-12,3
Direktkredite an inl. Nichtbanken	303.693	1.429	0,5	1.429	0,5	-136	0,0
in EUR	249.102	-846	-0,3	-846	-0,3	-644	-0,3
in Fremdwährung	54.591	2.276	4,3	2.276	4,3	508	0,9
Titrierte Kredite an inl. Nichtbanken	27.160	1.625	6,4	1.625	6,4	2.460	10,0
in EUR	27.120	1.626	6,4	1.626	6,4	2.544	10,4
in Fremdwährung	40	-1	-3,6	-1	-3,6	-84	-67,8
Sonstige Inlandsforderungen	103.156	2.159	2,1	2.159	2,1	10.132	10,9
Auslandsforderungen	349.339	11.761	3,5	11.761	3,5	-23.442	-6,3
2. Passiva							
Verbindlichkeiten geg.inl.Kreditinstitute	225.998	-16.360	-6,8	-16.360	-6,8	-35.770	-13,7
Einlagen von inländischen Nichtbanken	279.412	291	0,1	291	0,1	-2.443	-0,9
in EUR	275.992	234	0,1	234	0,1	-2.192	-0,8
in Fremdwährung	3.420	56	1,7	56	1,7	-251	-6,8
Eig. Inlandsemissionen an Nichtbanken	116.364	814	0,7	814	0,7	2.983	2,6
in EUR	110.536	961	0,9	961	0,9	4.444	4,2
in Fremdwährung	5.828	-147	-2,5	-147	-2,5	-1.461	-20,0
Sonstige Inlandsverbindlichkeiten	138.629	3.652	2,7	3.652	2,7	14.130	11,3
Auslandsverbindlichkeiten	255.272	5.899	2,4	5.899	2,4	-20.581	-7,5
3. Bilanzsumme	1.028.275	-5.679	-0,5	-5.679	-0,5	-41.240	-3,9

Bilanzsumme der in Österreich tätigen Kreditinstitute



1) Ab 2007 auf quartalsweise Datenerhebung umgestellt.

Quelle: OeNB.

Ertragslage der in Österreich tätigen Kreditinstitute

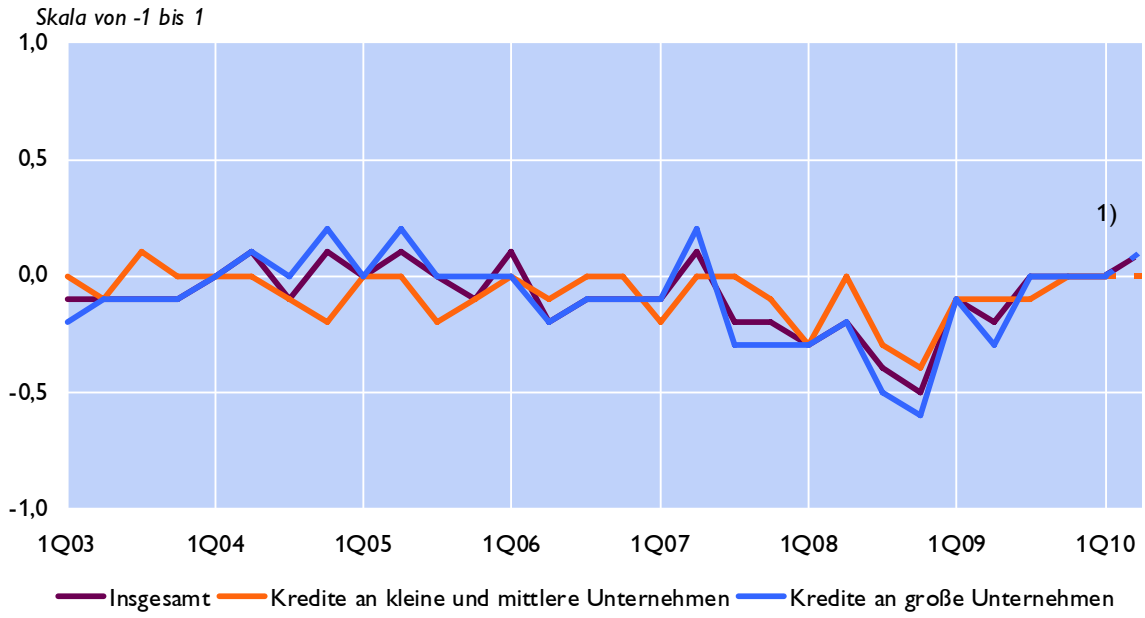
Ertragspositionen	1. Quartal 2008		1.Quartal 2009		1.Quartal 2010	
	in Mrd EUR	*Ver.z.Vj. in % [1)]*	*in Mrd EUR*	*Ver.z.Vj. in % [1)]*	*in Mrd EUR*	*Ver.z.Vj. in % [1)]*
1. Zinsen und zinsähnliche Erträge	10,49	22,7	9,96	-5,1	6,65	-33,2
2. Zinsen und zinsähnliche Aufwendungen	8,57	27,1	7,77	-9,3	4,39	-43,5
I. Nettozinsertrag (1. - 2.)	1,92	6,5	2,18	13,6	2,26	3,5
3. Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen	0,78	21,8	0,65	-16,2	0,55	-16,4
4. Saldo Ertrag/Aufwand aus Provisionen	1,12	-12,6	0,93	-16,8	0,97	4,3
5. Saldo Ertrag/Aufwand aus Finanzgeschäften	-0,05	-120,5	0,23	-532,5	0,20	-12,3
6. Sonstige betriebliche Erträge	0,35	1,9	0,35	-0,1	0,36	2,2
II. Betriebserträge (I. + 3. + 4. + 5. + 6.)	4,12	-4,7	4,34	5,5	4,33	-0,2
7. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	2,33	3,2	2,31	-1,1	2,31	0,2
davon Personalaufwand	*1,42*	*3,1*	*1,41*	*-0,6*	*1,40*	*-0,7*
davon Sachaufwand	*0,91*	*3,5*	*0,90*	*-1,7*	*0,91*	*1,6*
8. Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände	0,15	-1,8	0,14	-6,1	0,13	-3,9
9. Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,21	-15,0	0,22	3,9	0,25	12,5
III. Betriebsaufwendungen (7. + 8. + 9.)	2,70	1,2	2,67	-0,9	2,70	1,0
IV. Betriebsergebnis (II. - III.)	1,42	-14,3	1,67	17,7	1,63	-2,2
Quartalsweise aktualisierte Vorschauwerte						
V. Erwartetes Jahresbetriebsergebnis	6,14	2,3	5,89	-4,0	6,52	10,6
10. Saldo aus Wertberichtigung auf Forderungen u. Zuführungen zu Rückstellungen f. Eventualverbindlichkeiten und für Kreditrisken gegenüber den entsprech. Erträgen aus deren Auflösung (exkl. Wertpapiere)	1,48	14,4	2,61	76,4	3,31	26,8
11. Saldo aus Wertberichtigungen auf Wertpapiere und Beteiligungen gegenüber den entsprech. Erträgen aus deren Auflösung	0,02	-142,1	0,35	1.684,4	-0,14	-140,8
VI. Erwartetes Ergebnis der gewöhnl. Geschäftstätigkeit (IV. - 10. - 11.)	4,64	-2,4	2,93	-36,8	3,35	14,3
12. Erwartetes a.o. Ergebnis (Ertrag + / Aufwand -)	-0,02	-26,6	0,07	-459,1	-0,04	-151,6
13. Erwartete Steuern von Einkommen, Ertrag und sonstige Steuern	0,45	-13,4	0,30	-32,4	0,38	24,1
VII. Erwarteter Jahresüberschuss (+)/-Fehlbetrag (-) (V.+ 12. - 13.)	4,17	-0,9	2,70	-35,3	2,94	8,9

Quelle: OeNB.

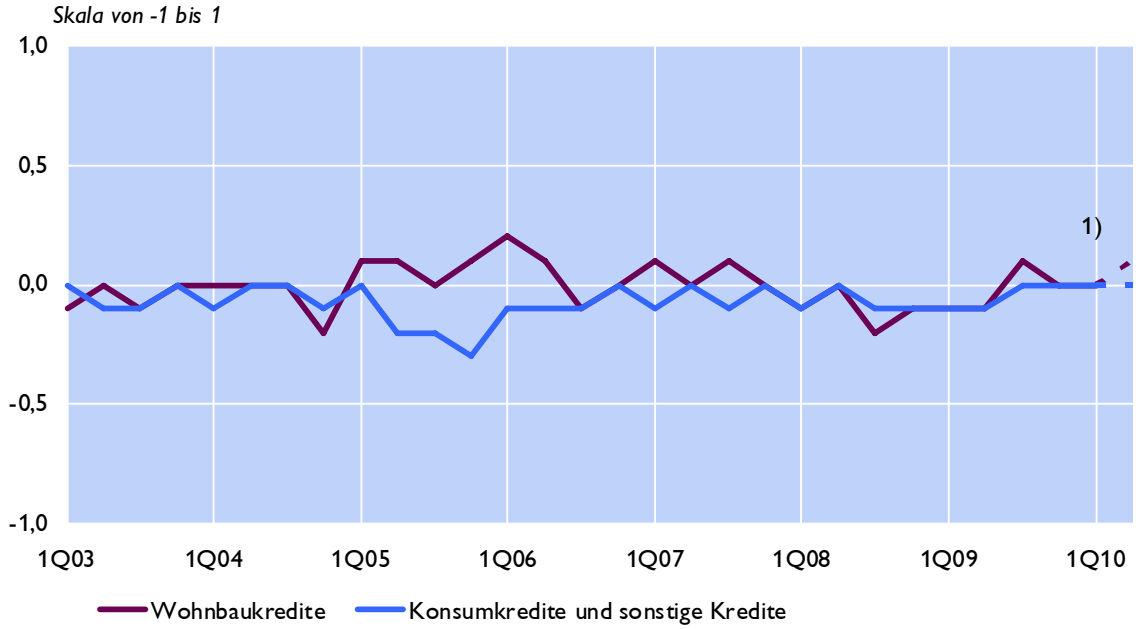
1) Die Veränderungen wurden für die Basis "in Mio EUR" errechnet und anschließend gerundet.

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

an Unternehmen



an Private Haushalte

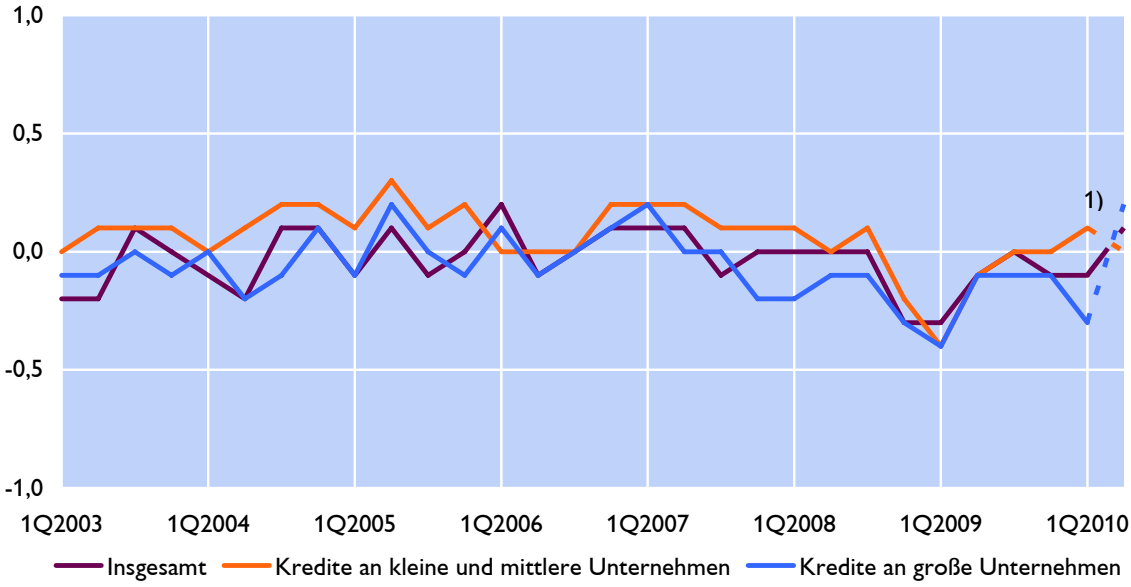


Quelle: OeNB.
1) Strichlierte Linie: Einschätzung der Banken über die Entwicklung in den nächsten drei Monaten.
-1... Deutlich verschärft, -0,5 ... Leicht verschärft, 0 ... Nicht verändert,
0,5 ... Leicht gelockert, 1 ... Deutlich gelockert

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

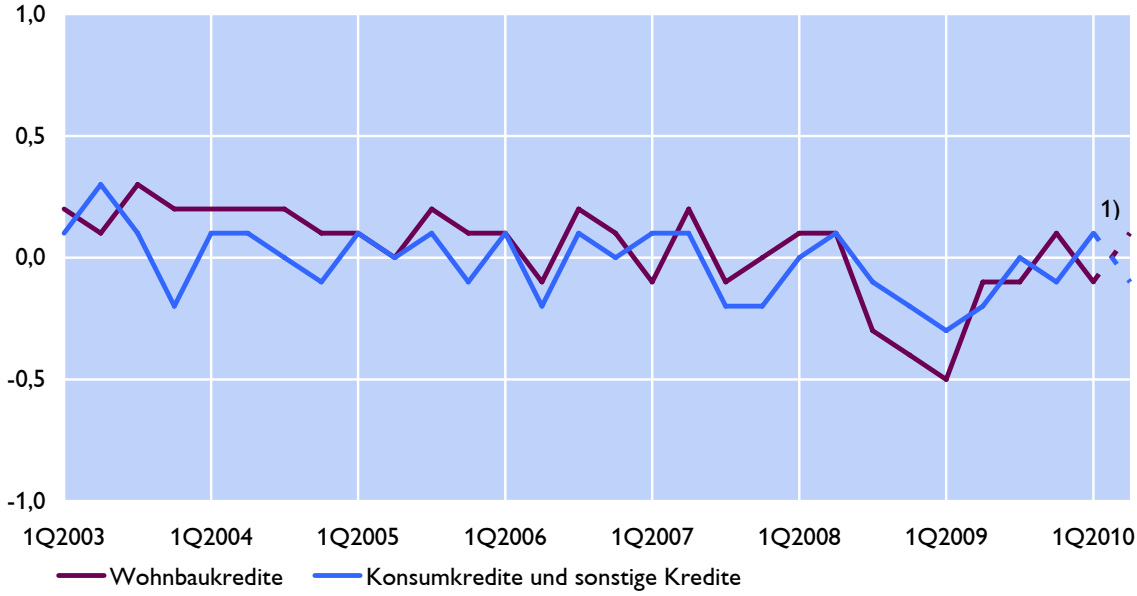
an Unternehmen

Skala von -1 bis 1



an Private Haushalte

Skala von -1 bis 1



Quelle: OeNB.

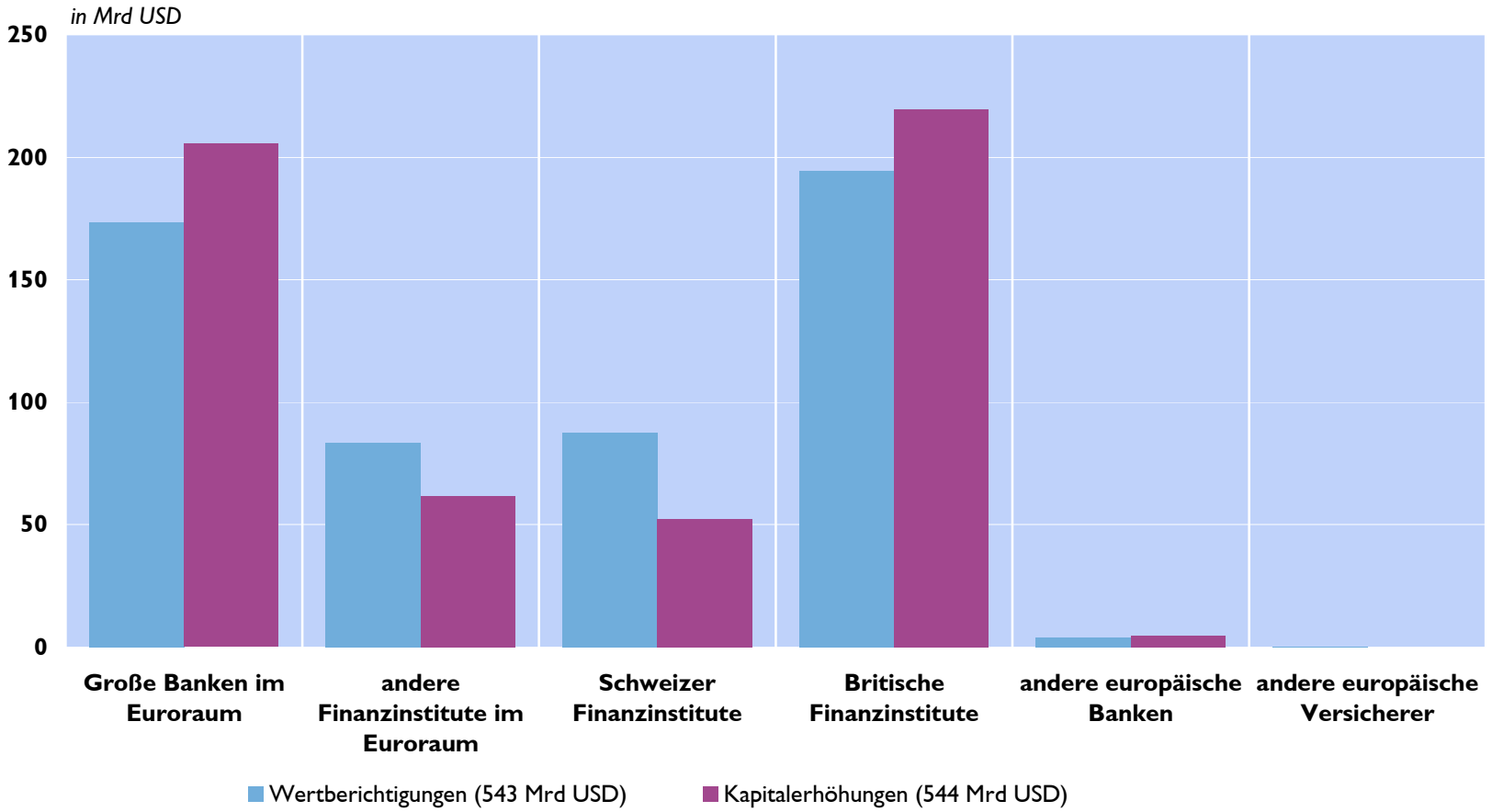
1) Strichlierte Linie: Einschätzung der Banken über die Entwicklung in den nächsten drei Monaten.
-1... Deutlich verschärft, -0,5 ... Leicht verschärft, 0 ... Nicht verändert,
0,5 ... Leicht gelockert, 1 ... Deutlich gelockert

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

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

Quelle: OeNB.

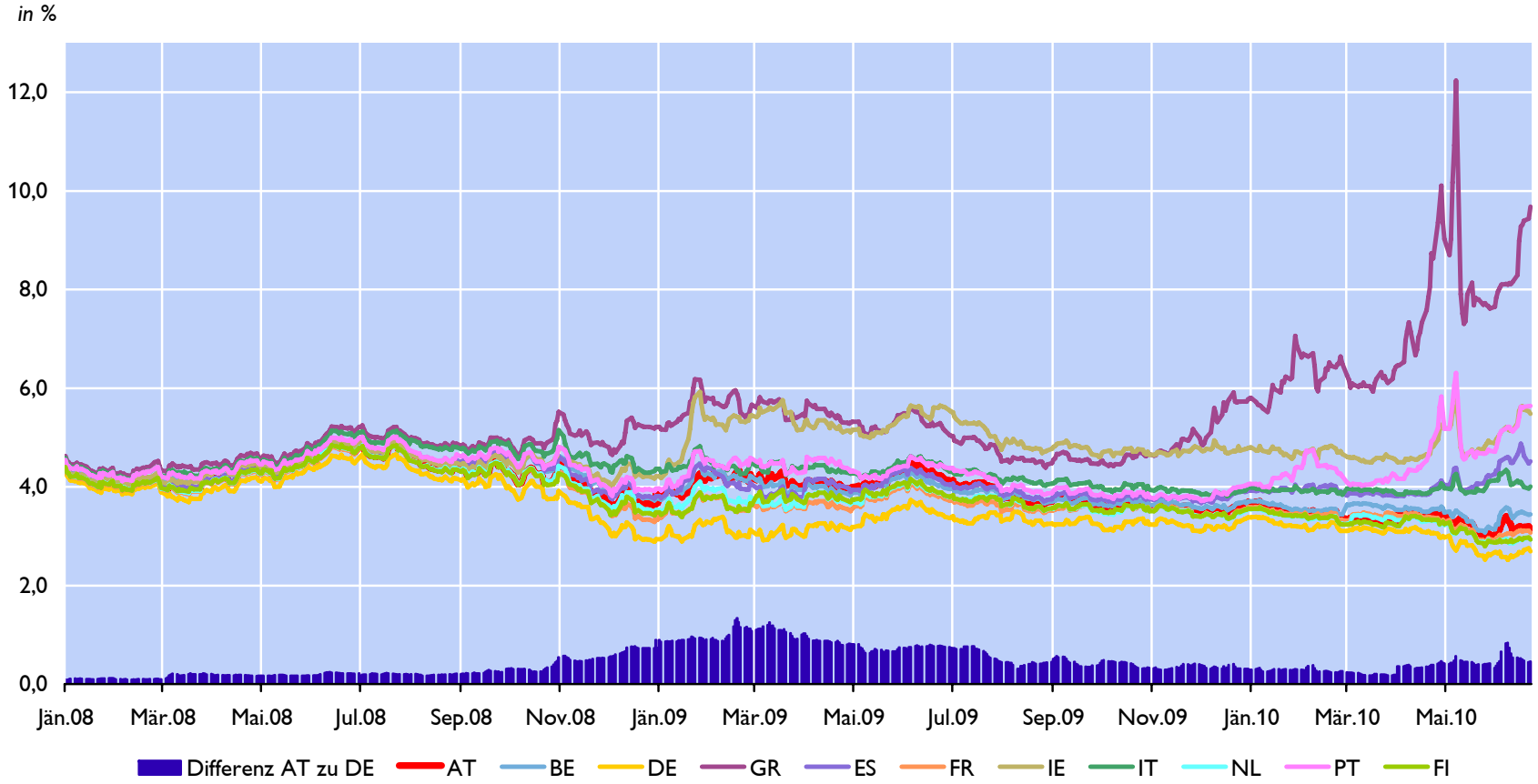
Turbulenzen-bedingte Wertberichtigungen und Kapitalerhöhungen von Banken und Versicherungen ab dem 2. Halbjahr 2007 bis Mitte Juni 2010



Quelle: Bloomberg.

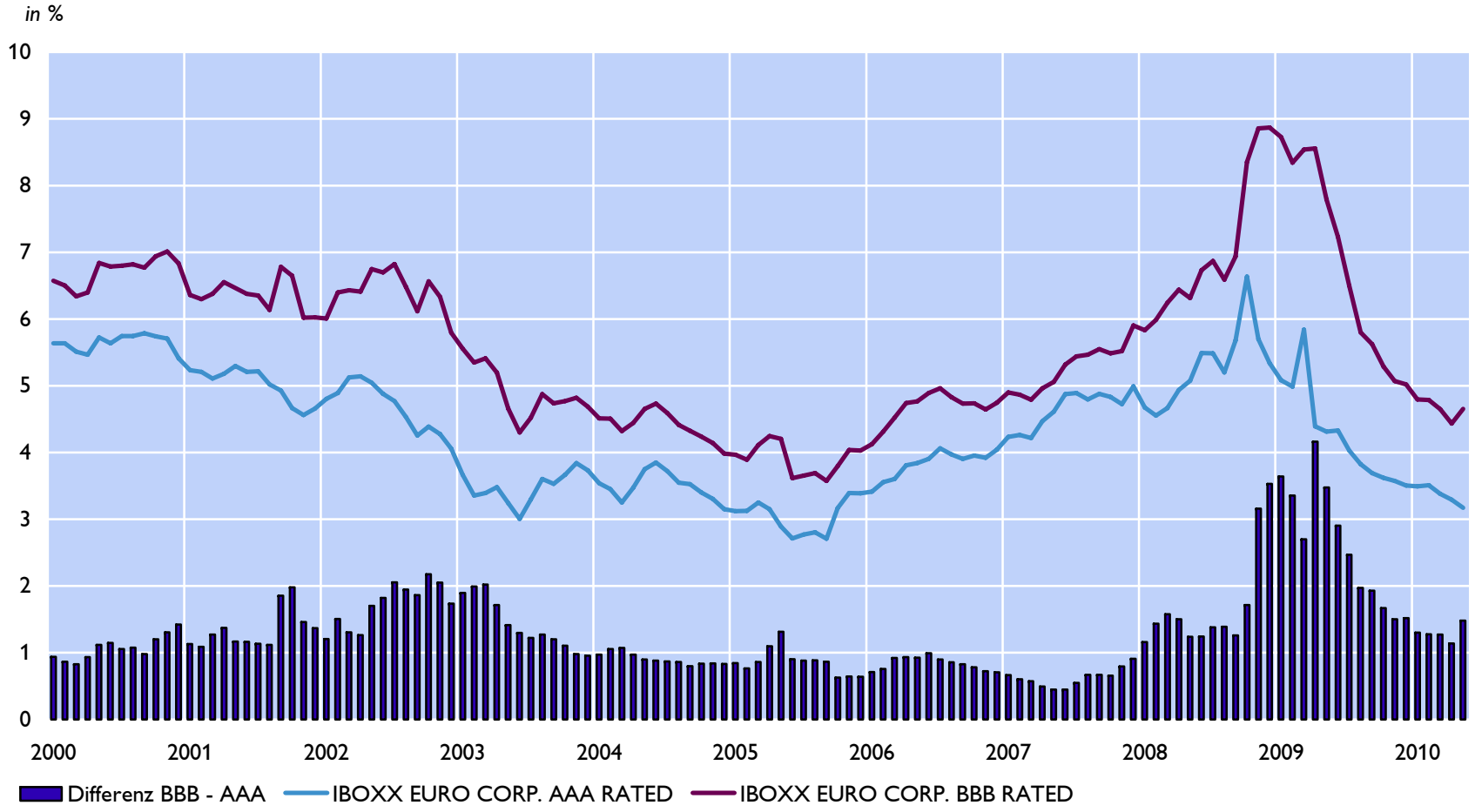
keine Bereinigung um Wechselkurseffekte

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Thomson Reuters, EZB.

Renditen für Unternehmensanleihen im Euroraum AAA und BBB



Quelle: Thomson Reuters.

Entwicklung der Verbraucherpreise[1)]

Land	2007	2008	2009	Jän.10	Feb.10	Mär.10	Apr.10	Mai.10
	Veränderung zum Vorjahr in %							
Belgien	1,8	4,5	0,0	0,8	0,8	1,9	2,1	2,5
Zypern	2,2	4,4	0,2	2,5	2,8	2,3	2,5	1,8
Deutschland	2,3	2,8	0,2	0,8	0,5	1,2	1,0	1,2
Irland	2,9	3,1	-1,7	-2,4	-2,4	-2,4	-2,5	-1,9
Griechenland	3,0	4,2	1,3	2,3	2,9	3,9	4,7	5,3
Spanien	2,8	4,1	-0,2	1,1	0,9	1,5	1,6	1,8
Frankreich	1,6	3,2	0,1	1,2	1,4	1,7	1,9	1,9
Italien	2,0	3,5	0,8	1,3	1,1	1,4	1,6	1,6
Luxemburg	2,7	4,1	0,0	3,0	2,3	3,2	3,1	3,1
Malta	0,7	4,7	1,8	1,2	0,7	0,6	0,8	1,8
Niederlande	1,6	2,2	1,0	0,4	0,3	0,7	0,6	0,4
Österreich	2,2	3,2	0,4	1,2	0,9	1,8	1,8	1,7
Portugal	2,4	2,7	-0,9	0,1	0,2	0,6	0,7	1,1
Slowenien	3,8	5,5	0,9	1,8	1,6	1,8	2,7	2,4
Slowakische Republik	1,9	3,9	0,9	-0,2	-0,2	0,3	0,7	0,7
Finnland	1,6	3,9	1,6	1,6	1,3	1,5	1,6	1,4
Euroraum	2,1	3,3	0,3	1,0	0,9	1,4	1,5	1,6
Dänemark	1,7	3,6	1,1	1,9	1,8	2,1	2,4	1,9
Schweden	1,7	3,3	1,9	2,7	2,8	2,5	2,1	1,9
Vereinigtes Königreich	2,3	3,6	2,2	3,5	3,0	3,4	3,7	3,4
Bulgarien	7,6	12,0	2,5	1,8	1,7	2,4	3,0	3,0
Tschechische Republik	3,0	6,3	0,6	0,4	0,4	0,4	0,9	1,0
Estland	6,7	10,6	0,2	-1,0	-0,3	1,4	2,5	2,8
Lettland	10,1	15,3	3,3	-3,3	-4,3	-4,0	-2,8	-2,4
Litauen	5,8	11,1	4,2	-0,3	-0,6	-0,4	0,2	0,5
Ungarn	7,9	6,0	4,0	6,2	5,6	5,7	5,7	4,9
Polen	2,6	4,2	4,0	3,9	3,4	2,9	2,7	2,3
Rumänien	4,9	7,9	5,6	5,2	4,5	4,2	4,2	4,4
EU	2,3	3,7	1,0	1,7	1,5	1,9	2,0	2,0
Kroatien	2,9	6,1	2,4	1,1	0,7	0,9	0,6	..
Türkei	8,8	10,4	6,3	8,2	10,1	9,6	10,2	9,1
USA	2,8	3,6	-0,5	2,6	2,1	2,3	2,2	2,0
Japan	0,0	1,4	-1,4	-1,3	-1,1	-1,1	-1,2	..
Schweiz	0,8	2,3	-0,7	0,9	0,9	1,4	1,3	1,0
Russland	9,1	14,1	11,8	8,1	7,2	6,5	6,5	..
Brasilien	4,1	6,6	5,1	4,4	4,8	5,3	5,5	5,3
China	4,8	5,9	-0,7	1,5	2,7	2,4	2,8	3,1
Indien	6,4	8,3	10,9	16,1	14,8	14,5	13,3	..

Quelle: Eurostat, Nationale Statistische Ämter.

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

Reales Bruttoinlandsprodukt

Land	2007	2008	2009	2009q01	2009q02	2009q03	2009q04	2010q01
	Veränderung zum Vorjahr in %							
Belgien	2,9	1,0	-3,1	-3,7	-4,1	-3,2	-0,8	1,0
Zypern	5,1	3,6	-1,7	0,2	-1,8	-2,6	-2,7	-1,7
Deutschland	2,5	1,3	-5,0	-6,7	-5,8	-4,8	-2,2	1,5
Irland	6,0	-3,0	-7,5	-8,6	-7,3	-7,4	-5,0	..
Griechenland	4,5	2,0	-2,0	-1,0	-1,9	-2,5	-2,5	-2,5
Spanien	3,6	0,9	-3,6	-3,3	-4,2	-4,0	-3,1	-1,3
Frankreich	2,3	0,4	-2,2	-3,9	-3,2	-2,6	-0,4	1,2
Italien	1,5	-1,3	-5,0	-6,5	-6,1	-4,7	-2,8	0,5
Luxemburg	6,5	0,0	-3,4	-6,0	-7,6	-1,1	1,4	..
Malta	3,8	2,1	-1,9	-1,7	-2,2	-1,5	0,7	2,3
Niederlande	3,6	2,0	-4,0	-4,1	-5,2	-4,0	-2,6	0,1
Österreich	3,5	2,0	-3,6	-3,9	-4,6	-3,3	-1,7	0,4
Portugal	1,9	0,0	-2,7	-3,9	-3,1	-2,3	-1,0	1,8
Slowenien	6,8	3,5	-7,8	-8,2	-8,8	-8,8	-6,3	-0,8
Slowakische Republik[1)]	10,6	6,2	-4,7	-5,7	-5,5	-4,9	-2,6	4,8
Finnland	4,9	1,2	-7,8	-8,8	-8,0	-9,0	-5,4	-0,6
Euroraum	2,8	0,6	-4,1	-5,2	-4,9	-4,1	-2,1	0,6
Dänemark	1,7	-0,9	-4,9	-4,1	-7,0	-5,4	-3,0	-0,6
Schweden	2,5	-0,2	-4,9	-6,7	-6,1	-5,8	-1,5	2,9
Vereinigtes Königreich	2,6	0,5	-4,9	-5,3	-5,9	-5,3	-3,1	-0,2
Bulgarien[1)]	6,2	6,0	-5,0	-3,5	-4,9	-5,4	-5,9	-3,6
Tschechische Republik[1)]	6,1	2,5	-4,2	-4,2	-5,0	-5,0	-2,8	1,1
Estland[1)]	7,2	-3,6	-14,1	-15,0	-16,1	-15,6	-9,5	-2,0
Lettland[1)]	10,0	-4,6	-18,0	-18,0	-18,7	-19,0	-16,9	-6,0
Litauen[1)]	9,8	2,8	-15,0	-13,3	-19,5	-14,2	-12,8	-2,8
Ungarn[1)]	1,0	0,6	-6,3	-6,7	-7,5	-7,1	-4,0	0,1
Polen[1)]	6,8	5,0	1,7	0,9	1,2	1,2	3,3	2,9
Rumänien[1)]	6,2	7,3	-7,1	-6,2	-8,7	-7,1	-6,5	-2,6
EU27	2,9	0,7	-4,2	-5,1	-5,1	-4,3	-2,3	0,5
Kroatien[1)]	5,5	2,4	-5,8	-6,7	-6,3	-5,7	-4,5	..
Türkei[1)]	4,7	0,9	-4,7	-14,7	-7,9	-3,3	6,0	..
USA	2,1	0,4	-2,4	-3,3	-3,8	-2,6	0,1	2,5
Japan	2,4	-1,2	-5,2	-8,6	-6,0	-4,9	-1,4	4,2
Schweiz	3,6	1,8	-1,5	-2,1	-2,5	-1,4	0,2	1,7
Russland[1)]	8,1	5,6	-7,8	-9,8	-10,9	-8,9	-3,8	..
Brasilien	6,1	5,1	-0,2	-2,0	-1,7	-1,3	4,4	8,9
China	13,3	9,3	8,5	6,2	7,9	9,1	10,7	11,9
Indien	9,9	9,4	9,4	3,8	5,2	6,4	7,3	11,2

Quelle: Eurostat, Nationale Statistische Ämter, Thomson Reuters.

1) nicht saisonbereinigt.

Industrieproduktion[1)]

Land	2007	2008	2009	Dez.09	Jän.10	Feb.10	Mär.10	Apr.10
	Veränderung zum Vorjahr in %							
Belgien	2,7	-5,8	-6,2	-5,4	-4,5	1,8	9,6	..
Zypern	3,1	-4,7	-0,5	-9,4	-1,3	-4,5	0,1	..
Deutschland	6,1	-6,2	-17,0	-5,5	3,2	6,6	9,6	13,9
Irland	4,9	-1,5	-2,6	-6,5	6,0	9,0	7,5	-2,8
Griechenland	2,2	-3,4	-9,3	-6,9	-5,3	-10,7	-4,0	-6,4
Spanien	1,9	-8,5	-15,8	-1,4	-2,9	-1,9	5,7	2,4
Frankreich	1,5	-4,5	-12,0	-2,9	2,8	4,0	7,7	9,0
Italien	-0,2	4,4	-17,6	-5,8	-0,4	2,8	7,0	7,8
Luxemburg	0,3	-18,0	-1,9	14,1	8,6	12,6	22,7	21,2
Malta	x	x	-11,8	1,5	10,4	8,1	7,1	5,4
Niederlande	3,1	-2,4	-7,8	2,7	5,8	6,2	9,3	14,7
Österreich	4,9	-12,8	-0,7	-3,2	-2,9	3,7	-1,0	..
Portugal	1,8	-5,6	-8,6	-2,1	3,4	2,9	5,0	1,2
Slowenien	6,2	-11,2	-17,4	2,4	-8,7	1,3	6,2	9,8
Slowakische Republik	16,9	2,5	-14,6	11,8	19,4	20,7	19,2	21,1
Finnland	4,4	-7,9	-21,2	-7,3	5,7	0,9	3,4	7,6
Euroraum	3,5	-4,8	-15,0	-4,0	1,7	4,1	7,7	9,6
Dänemark	0,4	-7,5	-15,0	-17,7	-9,4	-4,8	-1,6	1,8
Schweden	4,1	-10,4	-17,8	-5,5	0,6	-1,3	5,0	7,1
Vereinigtes Königreich	0,2	1,9	-10,4	-5,8	-0,5	0,2	1,2	0,7
Bulgarien	9,5	0,6	-17,4	-12,1	-0,4	-9,8	-0,6	-2,6
Tschechische Republik	10,5	-2,5	-12,7	-0,7	8,0	6,9	8,4	10,0
Estland	6,4	-6,1	-26,2	-10,7	0,2	4,8	11,1	18,3
Lettland	1,0	-3,8	-15,8	-3,5	5,7	4,4	11,4	9,7
Litauen	2,5	4,9	-14,5	-7,3	-5,5	-0,8	1,3	5,0
Ungarn	8,1	-0,9	-17,4	-1,3	5,8	8,1	2,9	..
Polen	9,3	2,2	-3,9	4,9	11,0	10,2	11,4	8,6
Rumänien	10,2	3,1	-5,7	9,3	6,8	-0,4	6,2	4,2
EU27	3,3	-5,3	-13,9	-4,0	1,7	3,5	6,6	7,9
Kroatien	5,1	0,7	-8,9	-7,2	1,4	0,2	-0,7	-6,5
Türkei	4,4	-0,8	-5,8	24,8	13,6	37,0	..	..
USA	1,5	-2,2	-9,7	-2,3	0,8	1,7	4,0	5,2
Japan	2,8	-3,3	-22,4	5,2	20,1	31,4	28,8	25,8
Schweiz	9,5	0,2	-7,8	1,4	..	..	..	..
Russland	6,4	2,4	-10,8	2,6	2,0	0,4	4,2	19,9
Brasilien	5,9	3,1	-6,8	18,8	17,1	16,2	18,7	16,4
China[2)]	x	x	x	x	x	x	x	x
Indien	9,8	4,2	6,6	17,6	16,3	15,1	13,9	17,6

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

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

2) Keine Werte vorhanden.

Arbeitslosenquoten[1)]

Land	2007	2008	2009	Dez.09	Jän.10	Feb.10	Mär.10	Apr.10
	in % gemäß ILO-Definition							
Belgien	7,5	7,0	7,9	8,0	8,0	8,0	8,1	8,2
Zypern	4,0	3,6	5,3	6,1	6,2	6,4	6,7	6,8
Deutschland	8,4	7,3	7,5	7,4	7,4	7,4	7,3	7,1
Irland	4,6	6,3	11,9	13,0	13,1	13,1	13,1	13,2
Griechenland	8,3	7,7	9,5	10,2	..	..	..	..
Spanien	8,3	11,3	18,0	19,0	19,0	19,2	19,5	19,7
Frankreich	8,4	7,8	9,5	9,9	10,0	10,0	10,1	10,1
Italien	6,1	6,7	7,8	8,4	8,5	8,6	8,8	8,9
Luxemburg	4,2	4,9	5,4	5,4	5,3	5,4	5,4	5,4
Malta	6,4	5,9	6,9	7,1	7,0	7,1	6,9	7,0
Niederlande	3,2	2,8	3,4	4,0	4,1	4,2	4,2	4,3
Österreich	4,4	3,8	4,8	4,8	4,8	4,9	4,9	4,9
Portugal	8,1	7,7	9,6	10,2	10,4	10,4	10,6	10,8
Slowenien	4,9	4,4	5,9	6,3	6,2	6,2	6,2	6,3
Slowakische Republik	11,1	9,5	12,0	14,2	14,1	14,1	14,1	14,1
Finnland	6,9	6,4	8,2	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8
Euroraum	7,4	7,5	9,4	9,9	9,9	10,0	10,0	10,1
Dänemark	3,8	3,3	6,0	7,1	7,1	7,1	7,1	7,0
Schweden	6,1	6,2	8,3	9,0	9,1	9,0	8,8	9,3
Vereinigtes Königreich	5,3	5,6	7,6	7,7	7,8	7,8	..	..
Bulgarien	6,9	5,6	6,8	8,3	8,4	8,7	8,8	8,8
Tschechische Republik	5,3	4,4	6,7	7,4	7,7	7,8	7,9	7,7
Estland	4,7	5,5	13,8	15,6	19,0	..	..	..
Lettland	6,0	7,5	17,1	20,4	20,9	21,5	22,1	22,5
Litauen	4,3	5,8	13,7	15,9	17,4	..	..	..
Ungarn	7,4	7,8	10,0	10,6	11,0	10,9	10,8	10,4
Polen	9,6	7,1	8,2	9,1	9,5	9,8	9,9	9,9
Rumänien	6,4	5,8	6,9	7,6	..	..	..	..
EU27	7,1	7,0	8,9	9,4	9,5	9,6	9,7	9,7
Kroatien[2)]	9,6	8,4	9,5	10,7	9,3	9,3	9,3	9,3
Türkei[3)]	8,9	9,8	12,6	11,7	11,7	11,4	..	..
USA	4,6	5,8	9,3	10,0	9,7	9,7	9,7	9,9
Japan	3,9	4,0	5,1	5,2	4,9	4,8	5,0	..
Schweiz	2,8	2,6	4,9	4,2	4,2	4,2	..	..
Russland[3)]	6,2	6,4	8,4	8,2	9,1	8,6	8,6	8,1
Brasilien	9,3	7,9	8,1	6,8	7,2	7,4	7,6	7,3
China	4,0	4,2	4,3	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
	in % des BIP			*in % des BIP*			*in % des BIP*		
Belgien	-0,2	-1,2	-6,0	84,2	89,8	96,7	3,7	0,2	2,0
Zypern	3,4	0,9	-6,1	58,3	48,4	56,2	-11,7	-17,7	-8,5
Deutschland	0,2	0,0	-3,3	65,0	66,0	73,2	7,9	6,6	5,0
Irland	0,1	-7,3	-14,3	25,0	43,9	64,0	-5,3	-5,2	-2,9
Griechenland	-5,1	-7,7	-13,6	95,7	99,2	115,1	-14,7	-13,8	-13,1
Spanien	1,9	-4,1	-11,2	36,2	39,7	53,2	-10,0	-9,6	-5,1
Frankreich	-2,7	-3,3	-7,5	63,8	67,5	77,6	-2,3	-3,3	-2,9
Italien	-1,5	-2,7	-5,3	103,5	106,1	115,8	-1,8	-3,1	-3,2
Luxemburg	3,6	2,9	-0,7	6,7	13,7	14,5	9,7	5,3	5,6
Malta	-2,2	-4,5	-3,8	61,9	63,7	69,1	-6,2	-5,4	-3,9
Niederlande	0,2	0,7	-5,3	45,5	58,2	60,9	8,5	4,2	3,9
Österreich	-0,4	-0,4	-3,4	59,5	62,6	66,5	3,4	3,6	2,5
Portugal	-2,6	-2,8	-9,4	63,6	66,3	76,8	-9,8	-12,1	-10,5
Slowenien	0,0	-1,7	-5,5	23,4	22,6	35,9	-4,5	-6,2	-0,9
Slowakische Republik	-1,9	-2,3	-6,8	29,3	27,7	34,6	-5,4	-6,6	-3,2
Finnland	5,2	4,2	-2,2	35,2	34,2	44,0	4,3	3,5	1,5
Euroraum	-0,6	-2,0	-6,3	66,2	69,7	78,7	0,4	-0,9	-0,6
Dänemark	4,8	3,4	-2,7	27,4	34,2	41,6	1,5	2,2	4,0
Schweden	3,8	2,5	-0,5	40,8	38,3	42,3	9,1	9,5	7,3
Vereinigtes Königreich	-2,8	-4,9	-11,5	44,7	52,0	68,1	-2,7	-1,5	-1,3
Bulgarien	0,1	1,5	-3,9	18,2	14,1	15,1	-25,2	-25,3	-9,4
Tschechische Republik	-0,7	-2,1	-5,9	29,0	30,0	36,5	-2,6	-2,3	-2,6
Estland	2,6	-2,7	-1,7	3,8	4,6	7,4	-17,8	-9,4	4,6
Lettland	-0,3	-4,1	-9,0	9,0	19,5	33,2	-22,4	-12,6	9,5
Litauen	-1,0	-3,2	-8,9	16,9	15,6	29,9	-14,6	-11,6	3,8
Ungarn	-5,0	-3,8	-4,0	65,9	72,9	79,1	-6,5	-8,4	0,2
Polen	-1,9	-3,6	-7,1	45,0	47,2	51,7	-4,7	-5,0	-1,6
Rumänien	-2,5	-5,4	-8,3	12,7	13,6	21,8	-13,5	-12,1	-4,4
EU27	-0,8	-2,3	-6,8	58,8	61,6	73,6	-0,4	-1,1	-0,5
Kroatien	-2,5	-1,4	-4,1	33,1	33,5	37,7	-7,6	-9,2	-5,2
Türkei	-1,0	-2,2	-5,5	39,4	39,5	47,3	-5,8	-5,5	-2,2
USA	-3,0	-5,3	-11,3	62,9	73,2	64,8	-5,2	-4,9	-3,0
Japan	-2,4	-1,9	-8,0	170,6	173,0	189,8	4,8	3,2	2,8
Schweiz	1,3	1,1	-0,7	47,2	44,0	44,4	8,9	1,6	7,5
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.