



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

Warum beschäftigen sich Notenbanken mit Budget- und Steuerpolitik?

OeNB-Workshop an der WU
19. Mai 2014

Lukas Reiss

OeNB, Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen

Überblick

1. Wieso fiskalpolitische Analyse in (ESZB-)Notenbanken?

- Einfluss auf Aktivität und Preise
- Bedeutung fiskalischer Nachhaltigkeit in einer Währungsunion

2. Wie sieht fiskalpolitische Analyse in der OeNB aus?

- Monitoring, Prognose
- Studien zu diversen (policy-relevanten) Themen
- Internationale Zusammenarbeit

Fiskalpolitik beeinflusst Preise und wirtschaftliche Aktivität

- Fiskalpolitik beeinflusst die Güternachfrage
 - $Y = C(Y - T) + I(Y, i) + G$
 - Direkt über öffentlichen Konsum und Investitionen (G)
 - Indirekt über die Beeinflussung des verfügbaren Haushaltseinkommens (T = direkte Steuern, Sozialbeiträge, soziale Geldleistungen ...) und über Anreize (Verschrottungsprämie ...)

- Fiskalpolitik beeinflusst Preise
 - [Indirekt über Güternachfrage: Rechtsverschiebung AD erhöht Güterpreise]
 - Direkt über Gütersteuern (Mehrwertsteuer, Verbrauchsabgaben ...) und -subventionen
 - Potenziell indirekt über die Wirkung öffentlicher Löhne und des Sozialsystems auf private Löhne, Mieten ...

Implikationen von fiskalischer (Nicht-)Nachhaltigkeit für Finanzsystem und Geldpolitik

- **Hohe Staatsschuld → Budgetsaldo reagiert stärker auf Zinsänderungen**

- Kann politischen Druck auf Notenbank erhöhen

- **Große Bedeutung des Staates für Finanzsystem**

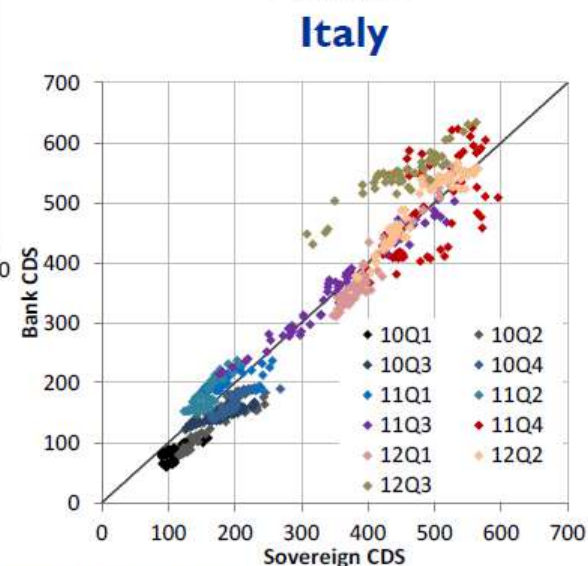
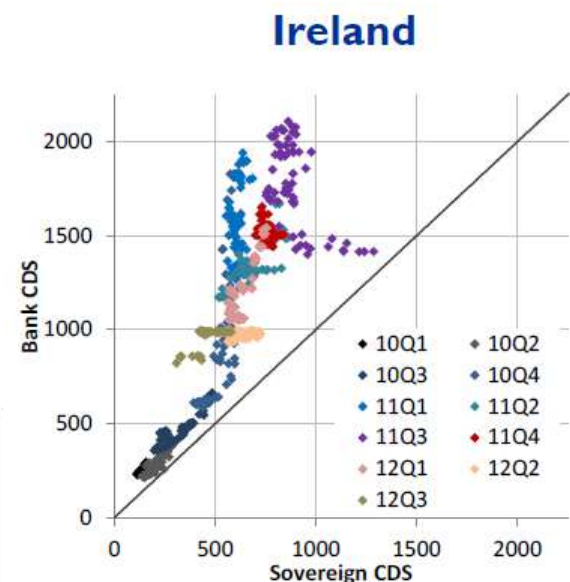
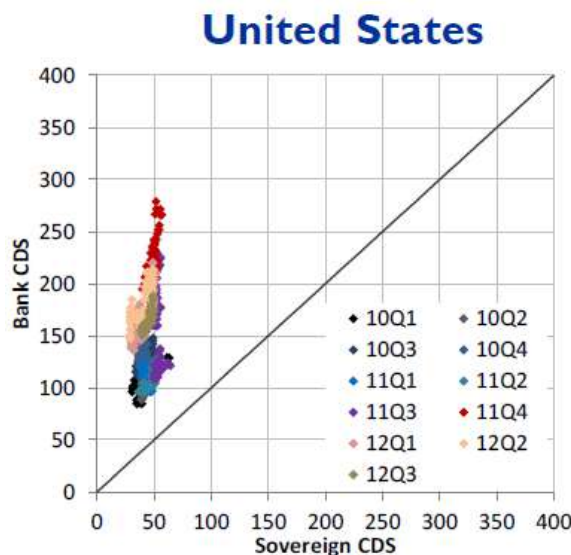
- Explizite (Einlagensicherung) und implizite Garantien für Finanzsystem

- Wenn Staaten in finanzielle Probleme kommen, verlieren diese Garantien an Wert

- [Zudem Sovereign Exposure des Finanzsektors]

- Mögliche Folgen: Kapitalflucht, Behinderung der geldpolitischen Transmission

- [Natürlich können auch Banken den Staat “hinunterziehen”]



Source: ECB calculations.

Note: Last observation: 12 September 2012.

Quelle: Rede von Benoît Cœuré vom 20.9.2012

Besondere Bedeutung für Fiskalpolitik in Währungsunionen

- **Problem in Währungsunionen: Einheitlicher risikofreier Zins (und fehlender Wechselkurskanal) für unterschiedliche Volkswirtschaften**

1. Dies könnte durch Fiskalpolitik kompensiert werden, aber:

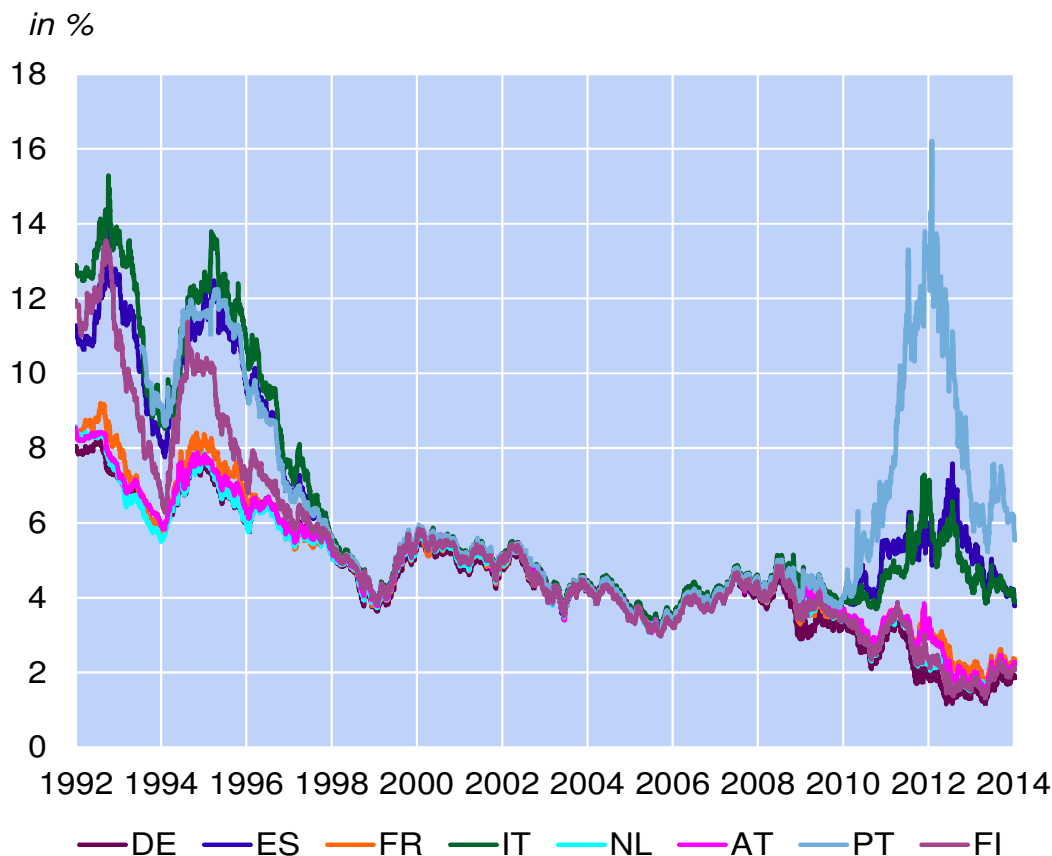
- Schwer, in Boomphasen über längere Zeit große Budgetüberschüsse zu fahren
- “Finanzmarktdruck” in Krisen kann zu prozyklischen Konsolidierungen führen

2. Gefahr multipler Gleichgewichte auf Staatsanleihenmärkten

- Euroraum: Kein Währungsrisiko → Substitution von Staatsanleihen, wenn sich Lage eines Landes verschlechtert
 - Zudem sind Eingriffe von Notenbanken hier heikler, da sie verteilungspolitische Implikationen (zwischen den Staaten) haben
- US / UK / Japan: Alternativen hätten hohes Währungsrisiko, Flucht von Investoren würde immerhin eine Währungsabwertung bedeuten
- Gutes Gleichgewicht in EA: niedrige Risikoprämien → budgetäre Situation tragbar
- Schlechtes Gleichgewicht in EA: hohe Risikoprämien → politisch unmögliche Konsolidierungsschritte wären notwendig, wenn Risikoprämien so hoch bleiben

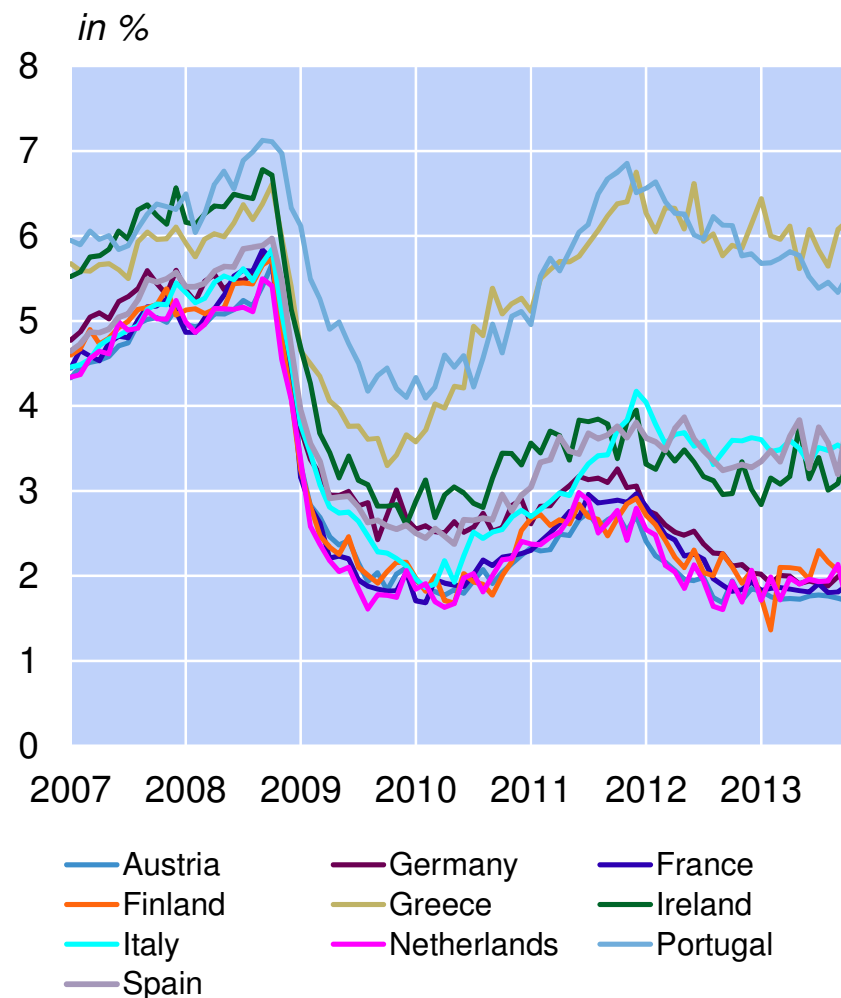
Problem für Geldpolitik: Divergenz der Zinsen nicht nur für öffentlichen Sektor

Gov. bond yields (10y) in selected EA countries



Source: Thomson Reuters.

Retail interest rates for small NFC-loans



Quelle: EZB.

Überblick

1. Wieso fiskalpolitische Analyse in (ESZB-)Notenbanken?
 - Einfluss auf Aktivität und Preise
 - Bedeutung fiskalischer Nachhaltigkeit in einer Währungsunion

- 2. Wie sieht fiskalpolitische Analyse in der OeNB aus?**
 - **Monitoring, Prognose**
 - **Studien zu diversen (policy-relevanten) Themen**
 - **Internationale Zusammenarbeit**

Prognose der Budgetentwicklung in Österreich

- Teil der halbjährlichen gesamtwirtschaftlichen Prognose
 - Budgetsaldo und Schuldenquote Österreichs wird national veröffentlicht
 - EZB veröffentlicht Budgetsaldo, strukturellen Saldo sowie Schuldenquote des Euroraums
- Abbilden der Interaktionen mit dem makroökonomischen Umfeld
 - Automatische Stabilisatoren: Reaktion von Steuereinnahmen, Zinsausgaben, Arbeitslosentransfers auf das makroökonomische Umfeld
 - Multiplikatoren: Prognosen von öffentlichem Konsum und Investitionen sowie Beitrag des Staates zum verfügbaren Haushaltseinkommen gehen in Makroprognose ein
- Sonstige abgebildete Aspekte
 - Berücksichtigung von Konjunktur- und Konsolidierungspaketen
 - Interaktion von Einnahmen und Ausgaben (zB Besteuerung von Pensionen)
 - Wirkung von Bankenpaket und Euro-Krisenmanagement (EFSF, ESM ...)

Sonstige laufende Arbeit

- Laufendes Monitoring
 - Budget- und steuerpolitische Maßnahmen (Konjunktur- und Konsolidierungspakete)
 - Einhaltung der europäischen und nationalen Fiskalregeln

- Beiträge zu Reden

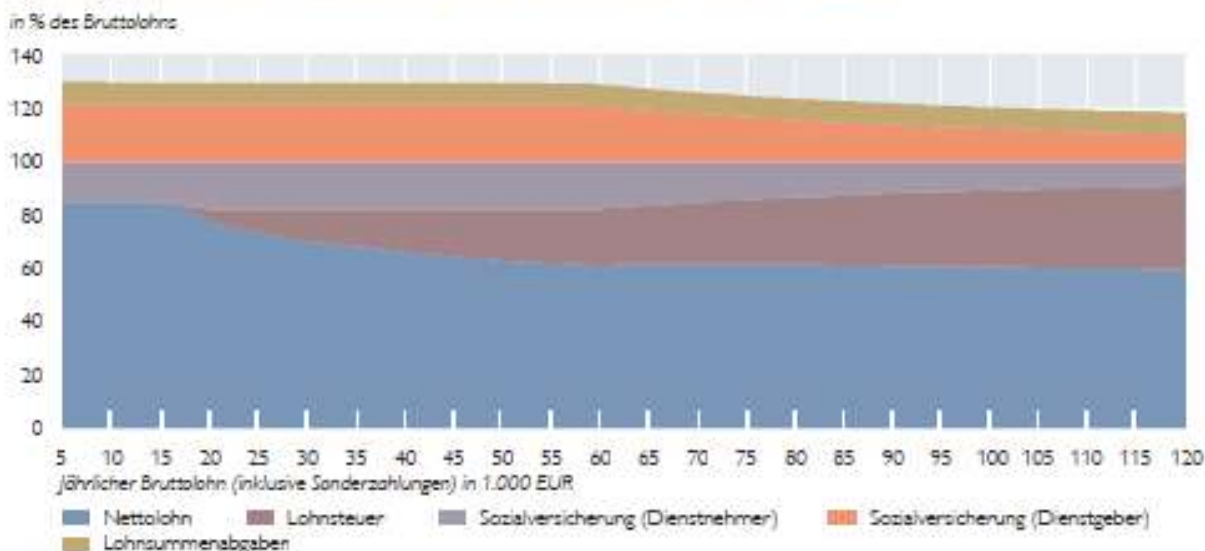
- Ad-hoc-Ausarbeitungen für Führungskräfte
 - Wie groß ist das “Budgetloch”
 - Auswirkung des Bankenpakets auf Defizit und Schuldenstand
 - Bedeutung verschiedener Faktoren für die Einhaltung der Fiskalregeln

Studien zu fiskalpolitischen Themen (meist mit Österreich-Bezug)

- Österreichs Steuerstruktur im internationalen Vergleich
- Strukturelle Salden – Methoden, Nutzen und Probleme
- Reform der Fiscal Governance in Europa
- Problematik der Ausgliederungen in Österreich ...

Grafik 2

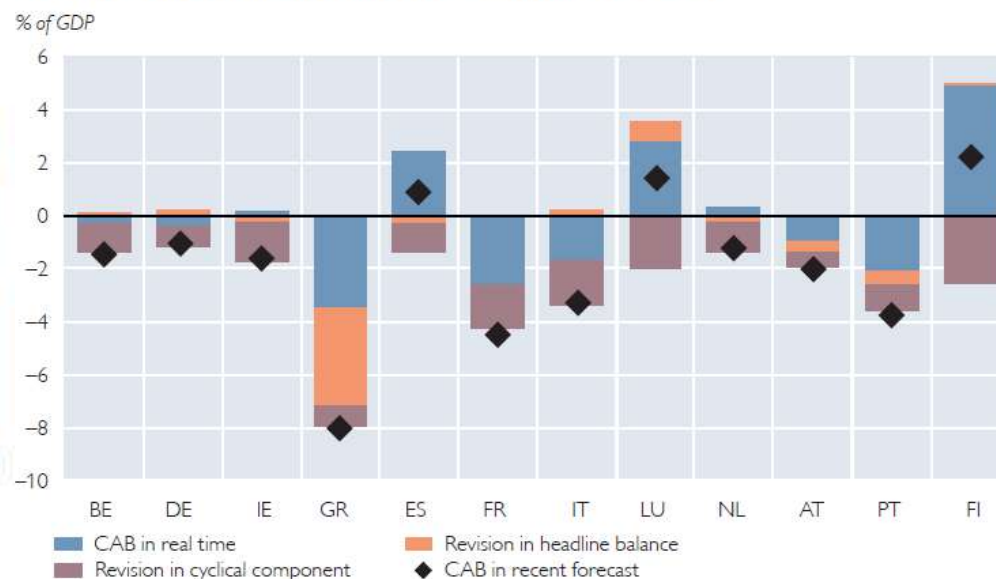
Nettolohn und Abgaben für unterschiedliche Jahresgehälter



Quelle: OeNB, BMF.

Anmerkung: Betrachteter Fall: Angestellter; Wien, unbeschränkt steuerpflichtig; Arbeitgeber ist Kammermitglied; Werbungskostenpauschale; kein Alleinverdienerabsetzbetrag; ohne Beitrag zur Mitarbeitersparkasse.

Changes in Cyclically Adjusted Balances of 2007



Real time = European Commission spring forecast 2008, Recent = European Commission autumn forecast 2012.

Source: European Commission.

Internationale Zusammenarbeit

- Mitarbeit in internationalen Arbeitsgruppen
 - Working Group on Public Finance (WGPF): FiskalexpertInnen-Gremium des ESZB; Koordination der Prognose, gemeinsame Studien, ...
 - Output Gap Working Group, Economic Policy Committee
- Mitarbeit an ESZB-Studien (über WGPF)
 - Oft mit sehr sehr vielen KoautorInnen
 - “Geballtes institutionelles Wissen über viele verschiedene Länder”
 - Lohndifferenziale zwischen privatem und öffentlichem Sektor vor der Krise

Table 4: Results from OLS regression: coefficient of the dummy variable for public sector

Hourly gross earning for employees

	AT	BE	DE	ES	FR	GR	IE	IT	PT	SI
TOTAL										
Public	0.096 ***	0.050 ***	0.109 ***	0.250 ***	0.054 ***	0.214 ***	0.187 ***	0.190 ***	0.208 ***	0.114 ***

- Messung diskretionärer Fiskalpolitik
- Kritische Analyse des “Ageing Reports” von EK/EPC



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

Danke

The background of the slide is a photograph of the exterior of the Oesterreichische Nationalbank building. The image is dark and moody, with a low-angle shot looking up at the facade. The building features intricate stone carvings and a prominent sign that reads 'OESTERREICHISCHE NATIONALBANK' in large, capital letters. The lighting is dramatic, with strong highlights and deep shadows, emphasizing the architectural details.

OESTERREICHISCHE
NATIONALBANK