

# CEE REPORT



**Bulgarien / Bulgaria**  
**Kroatien / Croatia**  
**Polen / Poland**  
**Rumänien / Romania**  
**Russland / Russia**  
**Slowakei / Slovakia**  
**Slowenien / Slovenia**  
**Tschechien / Czech Republic**  
**Ukraine / Ukraine**  
**Ungarn / Hungary**  
**Estland / Estonia**  
**Lettland / Latvia**  
**Litauen / Lithuania**  
**Mazedonien / Macedonia**  
**Serbien und Montenegro /  
Serbia and Montenegro**

**Are they all  
winners?**

**Bank Austria  
Creditanstalt**

Banking for success.

# TRIOFFER

<b>Editorial</b> .....	3
<b>Bulgarien</b> .....	4
<b>Kroatien</b> .....	6
<b>Polen</b> .....	8
<b>Rumänien</b> .....	10
<b>Russland</b> .....	12
<b>Slowakei</b> .....	14
<b>Slowenien</b> .....	16
<b>Tschechische Republik</b> .....	18
<b>Ukraine</b> .....	20
<b>Ungarn</b> .....	22
<b>Estland</b> .....	24
<b>Lettland</b> .....	25
<b>Litauen</b> .....	26
<b>Mazedonien</b> .....	27
<b>Serbien und Montenegro</b> .....	28
<b>Überblickstabellen/Overview</b> .....	29
<b>Estonia</b> .....	31
<b>Latvia</b> .....	32
<b>Lithuania</b> .....	33
<b>Macedonia</b> .....	34
<b>Serbia and Montenegro</b> .....	35
<b>Bulgaria</b> .....	36
<b>Croatia</b> .....	38
<b>Czech Republic</b> .....	40
<b>Hungary</b> .....	42
<b>Poland</b> .....	44
<b>Romania</b> .....	46
<b>Russia</b> .....	48
<b>Slovakia</b> .....	50
<b>Slovenia</b> .....	52
<b>Ukraine</b> .....	54

## Offenlegung nach § 25 Mediengesetz

Herausgeber und Medieninhaber:  
Bank Austria Creditanstalt AG,  
1030 Wien, Vordere Zollamtsstraße 13, und  
1010 Wien, Am Hof 2, Telefon 050505-0

## Aufsichtsrat

Michael Mendel, Vorsitzender  
Humer Rudolf, Vorsitzender-Stellvertreter,  
Vorstand P Vermögensverwaltung AG  
Becker Erich, Dkfm. Dr., KommR  
Generaldirektor a. D.  
Crippa Alberto, Dr., Financial Consultant  
Fehle Armin Gebhard, Prof. Dkfm.  
Kommunikationsberater  
Fuhrmann Hedwig, Vorsitzende ZBR  
Heinzl Wolfgang, 1. stv. Vorsitzender ZBR  
Lehner Adolf, Mag., 2. stv. Vorsitzender ZBR  
Kemmer Michael, Dr.  
Kruschik Heribert, Mitglied des ZBR  
Mayr Gerhard, DI, MBA, Executive Vice-  
President Eli Lilly & Company a. D.  
Perl Emmerich, 3. stv. Vorsitzender ZBR  
Rauch Franz KR, Geschäftsführer Franz  
Rauch GmbH  
Sorger Veit, Dr., Präsident der Vereinigung  
der Österreichischen Industrie  
Spreibler Wolfgang, Dr., Sprecher des  
Vorstandes,  
Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG  
Schlager Thomas, 4. stv. Vorsitzender ZBR

## Vorstand

Erich Hampel, Dr., Vorsitzender,  
Generaldirektor  
Cernko Willibald, Vorstandsdirektor  
Ermisch Stefan, Vorstandsdirektor  
Willi Hemetsberger, Mag., Vorstandsdirektor  
Regina Prehofer, DDr., Vorstandsdirektor  
Johann Strobl, Dr., Vorstandsdirektor

## Grundlegende Richtung:

Wirtschaftsprognosen und Analysen für die  
wichtigsten Länder Zentral- und Osteuropas

## The authors of this issue:

Sándor Gardó.....Economist, Bank Austria Creditanstalt Economics Department  
Hans Holzhaecker .....Economist, Bank Austria Creditanstalt Economics Department  
Marianne Kager .....Chief Economist, Bank Austria Creditanstalt  
Walter Pudschedl .....Economist, Bank Austria Creditanstalt Economics Department  
Manfred Weidmann .....Economist, Bank Austria Creditanstalt Economics Department

## Imprint: CEE-Report

Published by Bank Austria Creditanstalt Aktiengesellschaft  
<http://www.ba-ca.com>  
A-1030 Vienna, Vordere Zollamtsstrasse 13  
Edited by Economics Dept. (economic.research@ba-ca.com), Bernhard Sinhuber Tel. +43 (0)50505-41964  
<http://economicresearch-e.ba-ca.com>  
Produced by Public Relations (pub@ba-ca.com), Tel. +43 (0)50505-56141

## Closing date: January 10<sup>th</sup> 2006

Published quarterly  
Printed by Bauer Druck, Layout: Skibar Grafik-Design  
Cover: BilderBox

The opinions of the authors do not necessarily reflect those of Bank Austria Creditanstalt and those of the companies which have engaged the services of the authors. No part of this publication may be reproduced in any form without written permission from the publisher. All reproduced material must quote the sources used. While efforts have been made to ensure the accuracy of the materials published, we cannot accept any responsibility for the contents.

Spät kam sie, doch sie kam. Die Einigung über den EU-Haushalt für 2007 bis 2013. 862,3 Mrd. Euro wird der Finanzrahmen betragen, das sind 1,045 % des BIP der EU. In Summe sind das nur um 9,2 Mrd. Euro weniger als im Vorschlag der luxemburgischen Präsidentschaft vom Juni.

War dieser monatelange Streit gerechtfertigt? Wenn man den ersten Reaktionen der Politiker Glauben schenken will, dann gab es am Ende des Tages nur Sieger. Tony Blair, weil er einen Kompromiss zustande brachte und weil er den Britenrabatt für die nächste Finanzperiode gerettet hat. Die groß in den Medien herausgestellte Reduktion 10,5 Mrd. Euro ist relativ, bedeutet sie doch nur, dass der Rabatt nicht zwischen 50–55 Mrd. Euro, sondern „nur“ zwischen 40–45 Mrd. Euro betragen wird.

Vergleicht man die Ausgaben für die Agrarpolitik, so sind diese mit 371 Mrd. Euro im Vergleich zu 379 Mrd. Euro vom Juni nicht wesentlich verringert worden; der Finanzrahmen für die Strukturfonds bleibt im wesentlichen gleich. Was nicht heißen soll, dass die effektive Begünstigung für alle Länder gleich geblieben ist.

Keinesfalls Sieger ist Mr. Blair aber betreffend seiner Ankündigung, dass das EU-Budget von der Förderung „alter Industrien“, gemeint waren damit die Landwirtschaft und die regionalen Fonds, hin zur Forschung und Entwicklung umgestaltet werden muss. Für die Wettbewerbspolitik sind – so wie im Juni – nur 77 Mrd. Euro vorgesehen (Vorschlag der Kommission 122 Mrd. Euro). Die großartig von den Regierungschefs angekündigte Lisbon-Strategie findet daher keine Umsetzung im EU-Bud-

## Alles nur Sieger? Are they all winners?

get. Wer sich da wohl durchgesetzt hat? Nationalstaatliche Interessen vor gemeinsamer integrierter EU-Wirtschaftspolitik?

Sieger ist auch Präsident Chirac, denn letztlich bleiben die Direktzahlungen an die Landwirtschaft, von denen die französischen Bauern profitieren, fast konstant.

Sieger sind auch die neuen Mitgliedstaaten, die zusätzliche Strukturfondsmittel bekommen und für die die Eigenfinanzierungsquote auf 15 % (vernünftig!) gesenkt wurde. Vorneweg natürlich Polen, nicht nur weil es das größte Land ist, sondern auch eine besondere Sturheit in den Verhandlungen an den Tag legte und gleich 1 Mrd. Euro für „Währungsschwankungen“ bekam. Nicht zu vergessen alle anderen Sieger wie Deutschland mit einigen 100 Mio. Euro mehr für Ostdeutschland und Bayern und alle jene alten Mitgliedstaaten, die noch Sondermittel aus dem Landwirtschaftsbudget erhielten, so Österreich mit 1,35 Mrd. Euro.

Bei so vielen Siegern fragt man sich zwangsläufig „Wo sind die Verlierer?“ Verlierer ist die EU als Ganzes. Der Budgetprozess hat wiederum gezeigt, dass sich hier eine Basarmentalität gegenüber wirtschaftlicher und politischer Vernunft durchsetzt. Die Ziele von Lissabon – Forschung und Entwicklung, Wettbewerb – sind nachrangig, wenn es ums Geld geht, gemeinsame Strategien und bessere Integration Schall und Rauch gegenüber nationalstaatlichem Egoismus. Bleibt nur zu hoffen, dass ein Umdenken einsetzt bevor es zu spät ist.

Consensus on the new EU budget for 2007 to 2013 was reached very late, but it is now finally in place. The budget is worth EUR 862.3 bn or 1,045 % of GDP. Overall, this is only EUR 9.2 bn less than the amount proposed by the Luxembourg presidency in June.

This could prompt one to ask whether the structure of the budget is so different as to justify the acrimonious battles of the last few months.

If one wants to believe the initial responses of the politicians, the answer to the question is yes, and at the end of the day they are all winners. Tony Blair, because he achieved a compromise (which he prevented in June), and because he rescued the British rebate, at least for the next budget period. The widely publicised EUR 10.5 bn reduction of the rebate should be seen in very relative terms because it merely means that it will now amount to “only” EUR 40–45 bn instead of EUR 50–55 bn. If one compares expenditure on the Common Agricultural Policy, then this has not been subject to any significant cuts after being reduced to EUR 371 bn from EUR 379 bn in June; the budget for the structural funds remains more or less unchanged. Which does not mean that the effective benefits for all countries have remained the same.

Mr. Blair is anything but a winner when he announces that the EU budget needs to be restructured by shifting the focus of funding from the “old industries” (i.e. agriculture and regional funds) to R&D. An amount of only EUR 77 bn, un-

changed from June, has been earmarked for competition. This compares with the Commission's proposed amount of EUR 122 bn. The Lisbon Strategy, ostentatiously announced by government leaders, will therefore not be implemented in the EU budget. Who then, one may ask, succeeded in getting his way? Were national interests put before a common integrated EU policy?

A winner is of course also President Chirac because direct payments to agriculture, from which French farmers benefit, ultimately remain almost constant.

The new member states, which will receive additional assistance from the structural funds and for whom the self-financing quota has been lowered to 15 % (very sensible!), are also the winners. First and foremost of course Poland, not merely because it is the largest country, but also because it was very stubborn in the negotiations and quickly received EUR 1 bn for “currency fluctuations”. One should not forget all the other winners such as Germany with some EUR 100 mn more for the eastern part of the country and Bavaria, and all the old member states which still received special funds from the agricultural budget (e.g. Austria with EUR 1.35 bn).

With so many winners, one will invariably ask “And who are the losers? Are there any?”. The loser is the EU as a whole. The budget process has once again clearly shown that a bazaar mentality is stronger than economic and political reasoning. The Lisbon objectives – R&D, competition – are less important if money is at stake, common strategies and more effective integration are insignificant in the face of national egoism. Let us hope that a process of rethinking will begin before it is too late.

<b>Fläche:</b> 110.912 km <sup>2</sup>
<b>Bevölkerung:</b> 7,8 Mio.
<b>Präsident:</b> Georgi Parwanow
<b>Ministerpräsident:</b> Sergej Stanishev
<b>BIP (2005):</b> 21,5 Mrd. EUR
<b>BIP pro Kopf (2005):</b> 2.780 EUR

## Politische Situation

Der am 25. Oktober 2005 publizierte jährliche Fortschrittsbericht der EU-Kommission bescheinigte Bulgarien erhebliche Reformfortschritte, wenngleich es der konsequenten Vorantreibung des Reformprozesses bedarf, will Bulgarien der EU wie vorgesehen am 1. 1. 2007 beitreten. Eine Erhöhung der Reformintensität ist nach Ansicht der Kommission insbesondere in den Bereichen Korruptionsbekämpfung, Umsetzung des gemeinschaftlichen Besitzstandes sowie der Reform der öffentlichen Verwaltung und des Justizwesens unabdingbar. Überdies mahnte sie zu mehr Entschlossenheit bei der Bekämpfung der organisierten

Kriminalität und der Geldwäsche, beim Schutz des geistigen Eigentums sowie – im Sinne der Vorbereitungen auf Schengen – beim Grenzschutz. Dabei hat die EU Bulgarien deutlich gemacht, dass es seinen aus dem Beitrittsvertrag erwachsenden Verpflichtungen nachzukommen hat, ansonsten drohe die Verschiebung des EU-Beitritts um ein Jahr. Mit einer diesbezüglichen Stellungnahme der Kommission ist im Frühjahr 2006 zu rechnen. Trotz bestehender Reformdefizite erwarten wir aber einen termingerechten Beitritt, zumal die Anwendung der im Beitrittsvertrag verankerten Schutzklausel einen einstimmigen Ratsbeschluss erfordert. Da neun der 25 EU-Mitgliedsstaaten im Zuge des laufenden EU-

# Bulgarien

## Das Ziel vor Augen

weiten Ratifikationsprozesses dem Beitritt Bulgariens bereits zugestimmt haben, ist dies eher unwahrscheinlich. Zur Behebung der dargelegten Mängel sind für 2006 Vorbereitungen der EU in der Höhe von 545 Mio. Euro vorgesehen.

## Wirtschaftliche Situation

Nach einem starken Jahresauftakt, mit einer Zuwachsrate des BIP von 6,2 % im ersten Halbjahr 2005, schwächte sich das Wirtschaftswachstum in Bulgarien im dritten Quartal (+4,6 %) erwartungsgemäß ab. Die Ursachen der konjunkturellen Abkühlung sind vornehmlich in der Hochwasserkatastrophe im Sommer sowie in der

Ölpreishausse zu suchen. So brach die landwirtschaftliche Produktion im Beobachtungszeitraum witterungsbedingt gleich um 6,6 % ein. Im Gegensatz dazu verzeichneten die Industrie und der Dienstleistungssektor zwar mit +6,5 % bzw. +4,8 % nach wie vor vergleichsweise robuste Wachstumsraten, doch büßten sie gegenüber der Dynamik der Vorquartale ebenfalls deutlich an Schwung ein.

Auf der Nachfrageseite erreichte der private Konsum mit +9,7 % die höchste Zuwachsrate im Jahresabstand seit Anfang 1999. Als eine weitere Stütze des BIP-Wachstums erwiesen sich zudem die Investitionen, die aufgrund Rekonstruktionsmaßnahmen nach der Hochwasserkatastrophe mit +25,4 % stiegen. Unerwartet stark fiel zugleich das Wiederauffüllen von Lagerbeständen aus. Etwas moderater wuchsen im dritten Quartal hingegen nach geschlagenen Parlamentswahlen im Juni 2005 die Konsumausgaben der öffentlichen Hand (+5,2 %). Gleichzeitig hat sich die Außenhandelsposition massiv verschlechtert. Getrieben von der robusten Binnennachfrage stiegen die Importe im dritten Quartal um 19 %, während die Exporte stagnierten (+0,9 %). Das Schlussquartal 2005 wird von einem ähnlichen Bild geprägt sein, sodass im Gesamtjahresdurchschnitt 2005 eine Zunahme der Wirtschaftsleistung um 5,3 % zu erwarten ist.

Auch für 2006 rechnen wir mit einer anhaltend ho-

## Bulgarien – Ausgewählte Indikatoren

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>						<i>Prognose</i>
<b>BIP (real)</b>	4,9	4,5	5,6	5,3	5,5	5,5
<b>Industrieproduktion (real)</b>	4,7	14,1	17,7	8,2	14,1	11,3
<b>Bruttoanlageinvestitionen (real)</b>	8,5	13,9	12,0	16,5	14,0	12,5
<b>Verbraucherpreise (Jahresdurchschnitt)</b>	5,8	2,3	6,2	5,0	6,0	4,2
<b>Arbeitslosenquote (Jahresdurchschnitt)</b>	17,4	14,3	12,7	11,5	10,5	10,0
<b>Budgetsaldo (in % des BIP)</b>	-0,6	0,0	1,7	2,5	1,5	1,0
<i>in Mio. EUR</i>						
<b>Güterexporte</b>	6.063	6.668	7.994	9.400	11.000	12.500
<b>Güterimporte</b>	7.755	8.868	10.712	13.600	16.500	19.000
<b>Leistungsbilanzsaldo</b>	-926	-1.630	-1.648	-3.200	-3.600	-3.200
<b>Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)</b>	-5,6	-9,2	-8,5	-14,9	-15,0	-12,1
<b>Ausl. Direktinvestitionen (Nettozufluss)</b>	951	1.827	1.640	2.000	2.200	2.200
<b>Bruttoauslandsverschuldung (Periodenende)</b>	10.769	10.641	12.522	14.000	16.000	17.750
<b>Bruttoauslandsverschuldung (in % des BIP)</b>	65,1	60,2	64,4	65,2	66,6	67,2
<b>Importdeckungsquote (in Monaten)</b>	5,6	5,8	6,1	5,6	5,1	4,8
<b>BGN/EUR (Jahresdurchschnitt)</b>	1,96	1,96	1,96	1,96	1,96	1,96
<b>BGN/USD (Jahresdurchschnitt)</b>	2,07	1,73	1,57	1,57	1,61	1,56

Quelle: BNB, NSI, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

hen Wachstumsdynamik bei +5,5 %. Vorgezogene Verbrauchsteueranpassungen auf EU-Niveau, mäßiger Lohnsteigerungen im öffentlichen Sektor sowie die kreditlimitierenden Maßnahmen der Nationalbank dürften allerdings das Konsumwachstum geringer ausfallen lassen als 2005. Zugleich werden die massiven außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte die Regierung zu einem vorsichtigen Fiskalkurs zwingen. Zur wichtigsten Wachstumsstütze werden somit die weiterhin zweistellig wachsenden, von Sonderfaktoren profitierenden Investitionen. Dazu gehören der anhaltend starke Direktinvestitionsstrom, die Beseitigung von Flutschäden, die investitionsfördernden Effekte der herannahenden EU-Mitgliedschaft und der stärker ausfallende Lageraufbau im Vorfeld des EU-Beitritts. Die starke Binnennachfrage wird auch 2006 – trotz einer sich leicht verbessernden Exportentwicklung – zu einem hohen Handelsbilanzdefizit führen.

### Massive externe Schiefelage

Das Leistungsbilanzdefizit kletterte in den ersten zehn Monaten 2005 auf 2,2 Mrd. Euro bzw. 10,3 % des prognostizierten BIP 2005, und hat sich damit trotz einer weitgehend guten Tourismussaison gegenüber der Ver-

gleichperiode des Vorjahres mehr als verdoppelt. Verantwortlich dafür zeichnete hauptsächlich die Handelsbilanz. Während im Beobachtungszeitraum die Güterexporte einen Anstieg von 17,9 % verzeichneten, stiegen die Warenimporte in Anbetracht der starken Investitionsgüternachfrage sowie Preis- und Mengeneffekte bei Energieimporten um 27,5 %. Aus selbigen Gründen sowie angesichts stärkerer Konsumgüterimporte gegen Jahresende dürfte der Importdruck in den Schlussmonaten 2005 sogar an Intensität gewinnen, sodass wir unsere Prognose für das Gesamtjahr 2005 auf 14,9 % des BIP (2004: 8,5 %) nach oben korrigieren.

Trotz der erwarteten Erholung der Exportnachfrage angesichts der Konjunkturbelebung in der EU wird der Passivierungstrend in der Leistungsbilanz auch 2006 anhalten, dies hauptsächlich aufgrund weiterhin starker Preiseffekte bei Erdölimporten sowie einmaliger Vorzieheffekte bei Konsum- und Investitionsgüterimporten vor der Übernahme der zollrechtlichen Bestimmungen der EU gegenüber Drittländern vor dem EU-Beitritt 2007. Angesichts des erwarteten anhaltend starken Kapitalzustroms, der getroffenen administrativen geldpolitischen Korrekturmaßnahmen der Nationalbank zur Eindämmung des rasanten importge-

nerierenden Kreditwachstums, der restriktiven Gangart der Fiskalpolitik und der investitionsgetriebenen Erweiterung der Exportbasis halten sich die mit dem hohen Leistungsbilanzdefizit assoziierten Risiken kurz- bis mittelfristig jedoch in Grenzen.

### Inflation zieht an

Das Schlussquartal 2005 sah eine deutliche Beschleunigung des Verbraucherpreisauftriebs, der damit im Gesamtjahresdurchschnitt rund 5 % erreichte. Ausschlaggebend dafür war nicht nur der Preisdruck bei Lebensmitteln (Konsequenz der Hochwasserkatastrophe im Sommer), die mit knapp 40 % den größten Anteil am bulgarischen Warenkorb halten, sondern auch wahlbedingt aufgeschobene Anpassungen bei regulierten Preisen. Der von den Lebensmitteln ausgehende Preisauftrieb wird über die Wintermonate, d.h. auch Anfang 2006, erhalten bleiben. Zugleich wird das Vorziehen von bisher erst nach dem EU-Beitritt geplanten zeitlich gestreckten Verbrauchssteuererhöhungen bei Tabak, Alkohol und Treibstoff auf 2006 für einen zusätzlichen Inflationsschub sorgen, was für das Gesamtjahr 2006 sogar einen noch stärkeren Preisauftrieb in der Größenordnung von etwa 6 % im Jahresdurchschnitt erwarten lässt.

### Budgetüberschuss auf Rekordhöhe

In den ersten elf Monaten 2005 schwoll in Bulgarien der Budgetüberschuss des Gesamtstaates auf 910 Mio. Euro bzw. 4,2 % des prognostizierten BIP 2005 an. Trotz Mehrausgaben im Schlussmonat 2005 ist daher im Gesamtjahr 2005 mit einem Rekordüberschuss in der Höhe von bis zu 2,5 % des BIP zu rechnen (2004: 1,7 % des BIP). Das Budget 2006 sieht im kommenden Jahr einen ausgeglichenen Haushalt vor. In Anbetracht des weiterhin guten Konjunkturgangs sowie der Notwendigkeit der fiskalischen Disziplin im Lichte des hohen Leistungsbilanzdefizits und des stärkeren Inflationsdrucks rechnen wir allerdings auch 2006 mit einem signifikanten Budgetüberschuss.

Vor dem Hintergrund der hohen Budgetüberschüsse und steigender fiskalischer Reserven, kündigte die Regierung an, an der bis dato verfolgten Praxis der frühzeitigen Schuldentilgung festhalten zu wollen. So ist Anfang 2006 die vorzeitige Rückzahlung von Verbindlichkeiten gegenüber dem IWF und der Weltbank in der Größenordnung von etwa 300 Mio. Euro geplant. Die soliden öffentlichen Finanzen und die herannahende EU-Mitgliedschaft bescherten Bulgarien Ende Oktober 2005 ein Länder-rating-Upgrade durch Standard & Poor's von BBB- auf BBB. ■

### Ausblick

Die politische Agenda des Jahres 2006 wird in erster Linie von der bevorstehenden EU-Mitgliedschaft und den beitragsrelevanten Reformmaßnahmen dominiert. Das gemeinsame Ziel der EU-Mitgliedschaft fördert dabei die koalitionsinterne Kohärenz, wenn auch die bevorstehenden Präsidentschaftswahlen im Herbst einiges an Konfliktpotenzial bergen. Die Wirt-

schaft läuft trotz struktureller Defizite im Außenhandel auf Hochtouren. Das Beschäftigungsumfeld hat sich mit einer Arbeitslosenrate auf nahezu Zehnjahrestief deutlich verbessert. Die langjährige Haushaltsdisziplin und ein umsichtiges Schuldenmanagement tragen zur Verbesserung der internationalen Risikoposition Bulgariens bei. Die Inflationsproblematik ist angesichts einmaliger Sondereffekte kurzlebig, ihre zeitliche Vorverlagerung im Sinne der Ver-

meidung von Inflationsproblemen im unmittelbaren Vorfeld der für die Jahre 2009/2010 geplanten Euroeinführung positiv. Das Leistungsbilanzdefizit hat hingegen ein langfristig unhaltbares Niveau erreicht. Die Tatsachen, dass dafür hauptsächlich die starke Investitionsgüternachfrage ausschlaggebend ist und sich die Finanzierungssorgen angesichts des anhaltend starken Kapitalzustroms in Grenzen halten, helfen jedoch das Bild auf.

<b>Fläche:</b> 56.538 km <sup>2</sup>
<b>Bevölkerung:</b> 4,4 Mio.
<b>Präsident:</b> Stjepan Mesić
<b>Ministerpräsident:</b> Ivo Sanader
<b>BIP (2005):</b> 29,8 Mrd. EUR
<b>BIP pro Kopf (2005):</b> 6.720 EUR

# Kroatien

## EU-Annäherung als Reformakzelerator

### Politische Situation

Im Jahr 2005 haben sich die politischen Rahmenbedingungen für Kroatien entscheidend verbessert. Der offizielle Beginn von EU-Beitrittsgesprächen im Oktober 2005 hat die Regierung gestärkt, die nach dem Aufschub des Verhandlungsbegins im März unter starkem innenpolitischen Druck gestanden war. Vorzeitige Neuwahlen sind damit endgültig vom Tisch. Die Koalition wird daher voraussichtlich bis zum regulären Ende der Legislaturperiode Ende 2007 im Amt bleiben.

Noch im Oktober 2005 hat der sogenannte „Screening-Prozess“, die Abstimmung des kroatischen Rechtsstands mit jenem der EU, begonnen. Bis Ende 2005 konnte dieser in

fünf Bereichen abgeschlossen werden. Das kroatische Verhandlungsteam zeigt sich optimistisch, dass der gesamte Screening-Prozess bis September 2006 vollendet sein wird und Verhandlungen über einige der insgesamt 35 Kapitel bereits Mitte des laufenden Jahres beginnen können. Während die Regierung den EU-Beitritt Kroatiens für 2009 anstrebt, ist nach unserer Ansicht aufgrund des vorhandenen Anpassungsbedarfs frühestens 2010 realistisch, zumal in der EU nunmehr eine kritischere Stimmung bezüglich einer Erweiterung besteht. Positiv auf die EU-Bestrebungen könnte sich ein Erfolg auf einer Nebenfront erweisen. Die Auffindung des mutmaßlichen Kriegsverbrechers Ante Gotovina ist ein

greifbares Resultat der verbesserten Zusammenarbeit der kroatischen Regierung mit dem UNO-Tribunal in Den Haag.

### Wirtschaftliche Situation

Die kroatische Wachstumsdynamik hat im dritten Quartal 2005 einen überraschenden Höhepunkt erreicht. Der BIP-Anstieg erzielte mit 5,2 % im Jahresabstand den höchsten Wert seit drei Jahren. Wie schon in den Vorquartalen war die Inlandsnachfrage der bestimmende Wachstumsträger. Die beiden wichtigsten Komponenten, die Bruttoanlageinvestitionen und der private Konsum zeigten dabei gegenläufige Entwicklungstendenzen.

Die Erholung der Bruttoanlageinvestitionen setzte sich fort, unterstützt durch günstigere Finanzierungsbedingungen, die sich in einer Beschleunigung des Wachstums der Unternehmenskredite niedergeschlagen haben, das im dritten Quartal durchschnittlich 12,4 % betrug (2004: 5,6 %). Großen Anteil an dem Anstieg der Investitionsdynamik im dritten Quartal auf 5,8 % im Jahresvergleich (Q2: +3,2 %) hatte zudem der Infrastrukturausbau der öffentlichen Hand. Nach einem starken Schlussquartal 2005 wird von den Investitionen auch 2006 viel Schwung ausgehen. Die Reformen in Hinblick auf die Annäherung an die EU haben das Geschäftsumfeld verbessert, was insbesondere nach dem Beginn der Aufnahmeverhandlungen und der nun konkreten Aussicht auf einen Beitritt in einem absehbaren Zeitrahmen auch ausländische Investoren vermehrt anzieht.

Der private Konsum büßte dagegen an Dynamik ein. Der Anstieg im Jahresvergleich verringerte sich im dritten Quartal auf – immer noch beachtliche – 3,8 %. Der schwache Reallohnanstieg von nur knapp über 1 % begrenzte den Zuwachs, während die verbesserte Lage am Arbeitsmarkt – die Beschäftigung hat in den ersten drei Quartalen 2005 um mehr als 1 % im Jahresvergleich zugenommen – sowie ein höheres Wachstum der Haushaltskredite den Konsum unterstützte. Durch die restriktive Fiskal-

### Kroatien – Ausgewählte Indikatoren

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Veränderung zum Vorjahr in %					Prognose	
<b>BIP (real)</b>	5,2	4,3	3,8	4,0	3,8	4,0
<b>Industrieproduktion (real)</b>	5,4	4,1	3,7	5,2	4,6	5,1
<b>Bruttoanlageinvestitionen (real)</b>	10,1	16,8	4,4	3,9	4,5	5,2
<b>Verbraucherpreise (Jahresdurchschnitt)</b>	2,3	1,8	2,1	3,3	3,0	2,7
<b>Arbeitslosenquote (Jahresdurchschnitt)</b>	22,5	19,5	18,2	18,0	17,8	17,3
<b>Budgetsaldo (in % des BIP)</b>	-5,2	-6,3	-4,9	-4,5	-3,9	-3,5
<i>in Mio. EUR</i>						
<b>Güterexporte</b>	5.313	5.572	6.602	7.200	7.900	8.600
<b>Güterimporte</b>	11.309	12.546	13.327	14.700	15.800	16.850
<b>Leistungsbilanzsaldo</b>	-2.097	-1.866	-1.447	-2.100	-2.080	-2.140
<b>Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)</b>	-8,4	-7,3	-5,2	-7,1	-6,6	-6,5
<b>Ausl. Direktinvestitionen (Nettozufluss)</b>	1.195	1.788	979	1.500	1.800	1.200
<b>Bruttoauslandsverschuldung (Periodenende)</b>	15.055	19.811	22.675	24.200	25.500	27.500
<b>Bruttoauslandsverschuldung (in % des BIP)</b>	67,6	82,1	88,1	81,9	81,1	83,2
<b>Importdeckungsquote (in Monaten)</b>	5,4	5,7	5,2	4,9	4,5	4,3
<b>HRK/EUR (Jahresdurchschnitt)</b>	7,41	7,56	7,50	7,40	7,36	7,43
<b>HRK/USD (Jahresdurchschnitt)</b>	7,86	6,70	6,04	5,95	6,08	5,95

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft, CNB, CBS

politik und die im Dezember nochmals verschärften Maßnahmen der Zentralbank zur Eindämmung des Kreditwachstums – der marginale Mindestreservensatz für Auslandsverbindlichkeiten wurde von 40 auf 55 % erhöht – wird das private Konsumwachstum weiter etwas an Dynamik verlieren. In Summe gehen wir daher von einer geringen Verlangsamung des BIP-Anstiegs aus.

### Restriktiver Budgetansatz mit Risiken

Keine Wachstumsimpulse sind 2006 vom öffentlichen Sektor zu erwarten, denn die Regierung plant in Übereinstimmung mit dem IMF im Rahmen des bis April laufenden Programms eine weitere Verringerung des Budgetdefizits. Bereits im vergangenen Jahr wurde der Fehlbetrag auf etwa 4,5 % des BIP (2004: 4,9 %) reduziert. Die Regierung plant für 2006 eine weitere Reduktion des Budgetdefizits auf 3,3 % des BIP. Dieser Voranschlag ist nach unserer Ansicht als zumindest ambitioniert einzustufen. Wir gehen daher von einer geringfügigen Überschreitung des Defizitziels aus, denn wie schon in den Vorjahren birgt ein optimistischer Ansatz der Steuereinnahmentwick-

lung das Risiko den Planwert nicht zu erreichen. Um das Gesamtausgabenwachstum gegenüber dem Vorjahresbudget auf die geplanten 5 % nominell zu begrenzen, sind umfassende Einsparungen im öffentlichen Sektor (Reduktion der Anzahl der öffentlichen Beschäftigten) und Zurückhaltung bei Sozialausgaben notwendig. Nicht eingeplant in den Budgetausgaben sind die nach einem Gerichtsurteil notwendigen Nachzahlungen an Pensionisten, die aufgrund unzureichender Rentenanhebungen im Vergleich zu den Aktivgehältern in den Jahren 1993-1998 entstanden sind und insgesamt 13,8 Mrd. Kuna (ca. 1,9 Mrd. Euro bzw. 6 % des BIP) betragen. Diese Ansprüche sollen über eine Zeitspanne von mehreren Jahren in Teilzahlungen abgedeckt werden, wobei die Finanzierung ausschließlich durch Privatisierungserlöse erfolgen soll. Für 2006 plant die Regierung deshalb auch umfangreiche Verkäufe von Staatseigentum, die insgesamt Einnahmen von rund 680 Mio. Euro bringen sollen. So sind u.a. weitere Teile der Ölgesellschaft INA, der kroatischen Telekom HT sowie die Versicherung Croatia Osiguranje zur Veräußerung vorgesehen. Die Beschleunigung der Privatisie-

rung ist auch eine der Forderungen des IMF um unmittelbar den Anstieg der öffentlichen Verschuldung, die mittlerweile rund 50 % des BIP erreicht hat, zu stoppen sowie das Budget von ausgabenintensiven Alllasten zu befreien und damit mittelfristig in geordnetere Bahnen zu lenken. Weitere Schwerpunkte diesbezüglich sind Veränderungen im Sozialsystem (Finanzierung der Krankenversicherung) und die Restrukturierung und anschließende Privatisierung von subventionsabhängigen öffentlichen Unternehmen, wie vor allem den fünf Schiffswerften.

### Außenwirtschaftliche Schiefelage bleibt Problemkind

Bei der Restrukturierung und Privatisierung staatlicher Unternehmen wird auch auf die Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der Betriebe abgezielt, um die Basis für leistungsstarke exportorientierte Unternehmen zu legen, die zu einer Verbesserung des hohen Ungleichgewichts im Außenhandel beitragen können. Diesbezüglich waren im Vorjahr positive Ansätze erkennbar. Als günstiges Zeichen ist etwa der an-

gesichts der wenig vorteilhaften Rahmenbedingungen beachtliche Anstieg der Exporte um fast 9 % im Jahresvergleich in den ersten drei Quartalen 2005 zu bewerten, der Konsequenz eines erleichterten Marktzugangs durch das Stabilisierungs- und Assoziierungsabkommen mit der EU, verbesserter Finanzierungsbedingungen und der beschleunigten Restrukturierung im privaten Sektor ist. Trotz der kräftigen Inlandsnachfrage und des import erhöhenden Einfluss der gestiegenen Ölpreise blieb das Einfuhrwachstum im Vorjahr hinter dem Exportanstieg zurück. Aufgrund des beträchtlichen Ungleichverhältnisses zwischen Ex- und Importen – die Ausfuhren erreichen nur knapp 50 % des Importvolumens – erhöhte sich 2005 dennoch das Handelsbilanzdefizit. Die bestehenden Gegebenheiten machen deutlich, dass die derzeitigen bzw. mittelfristig zu erwartenden Exportwachstumsraten nicht ausreichen werden, um eine rasche Entspannung der Schiefelage im Warenhandel zu ermöglichen. Hohe Leistungsbilanzdefizite zwischen 6 und 7 % des BIP werden daher mittelfristig ein Charakteristikum der kroatischen Wirtschaft bleiben. ■

### Ausblick

Nach dem überraschend starken Anstieg des BIP im dritten Quartal 2005 haben wir unsere Wachstumschätzung für das Gesamtjahr 2005 auf 4 % erhöht. Die weitere Straffung der Geldpolitik und der fiskalpolitische Kurs werden die wirtschaftliche Dynamik 2006 nur wenig beeinträchtigen, ein Plus von knapp unter 4 % scheint daher möglich. Aufgrund der anhaltend starken Inlandsnachfrage wird sich die Inflation, die 2005 auch wegen der hohen Ölpreise stark auf 3,3 % im Jahresdurch-

schnitt gestiegen ist, nur wenig zurückbilden. Die Regierung geht aus der positiven Entscheidung der EU für den Beginn von Beitrittsverhandlungen gestärkt hervor und kann sich nun konsequenter wirtschaftspolitischen Entscheidungen widmen. Die Annäherung an die EU bildet dabei den notwendigen Handlungsrahmen für strukturelle Weichenstellungen, die sich ansatzweise bereits im Budgetvoranschlag 2006 finden. Die geringe internationale Konkurrenzfähigkeit der kroatischen Wirtschaft wird sich auch durch ein erhöhtes Tempo bei der Restrukturierung und anschließenden Privatisierung

öffentlicher Unternehmen sowie bei der Gestaltung eines verbesserten Investitionsrahmens nur langsam ändern. Nach einem Leistungsbilanzdefizit von mehr als 7 % des BIP ist daher auch weiterhin mit einer beachtlichen außenwirtschaftlichen Schiefelage zu rechnen. Allerdings wird die Leistungsbilanzlücke bei Umsetzung der Privatisierungsvorhaben und begünstigt durch die konkretere Aussicht auf den EU-Beitritt in hohem Maß durch ausländische Direktinvestitionen gedeckt, was zur Stabilisierung der Bruttoauslandsverschuldung auf knapp über 80 % des BIP beitragen wird.

<b>Fläche:</b> 312.685 km <sup>2</sup>
<b>Bevölkerung:</b> 38,2 Mio.
<b>Präsident:</b> Lech Kaczyński
<b>Premierminister:</b> Kazimierz Marcinkiewicz
<b>BIP (2005):</b> 238,6 Mrd. EUR
<b>BIP pro Kopf (2005):</b> 6250 EUR

## Führungsanspruch

Ihr Sieg sowohl bei den Parlaments- als auch den Präsidentenwahlen hat „Recht und Gerechtigkeit“ (PiS) in eine politisch komfortable Lage gebracht. Nun geht es um die Führung des post-Solidarnosc-Lagers und zwar erstmals um die Führung durch eine straff organisierte Partei, anstelle einer Bewegung von individualistischen Persönlichkeiten. Die Taktik der PiS dürfte auf eine dauerhafte Schwächung der Bürgerplattform (PO) gerichtet sein oder sogar deren Spaltung. Dadurch könnte sie die polnische Parteienlandschaft nachhaltig verändern und zu ihrem Vorteil stabilisieren. Sollte irgendwann doch noch eine Koalition mit der PO zustande

kommen, dann unter sehr weitgehenden personellen und noch mehr programmatischen Zugeständnissen der PO. Die PiS hat sehr rasch begonnen, nach der Regierungsbildung wichtige Positionen im Staatsapparat zu besetzen und ihn zu reorganisieren. Unter dem Titel „Vierte Republik“ will sie die Korruptionsskandale, mangelndes Wohlergehen für etliche Bevölkerungsschichten, mangelnde Abrechnung mit den Kommunisten und andere Mängel, die sie der Dritten Republik vorwirft, hinter lassen, d.h. die Transformationsperiode 1989–2005 und einen starken Staat, der der polnischen nationalen Größe dient, durchsetzen. Zahlreiche Regierungsumbildungen wird sie dabei in Kauf neh-

men. Dass sie bei der Umsetzung ihrer Politik auf inneren und äußeren Widerstand und Schwierigkeiten stoßen wird, heißt nicht notwendigerweise, dass ein gemäßigerer Ansatz angenommen werden wird, es kann auch in die andere Richtung gehen.

## Fiskalpolitik: Schlüsseljahr ist 2007

In den ersten 11 Monaten 2005 lagen die Budgeteinnahmen – vor allem dank höher als erwarteter Zuflüsse aus der Körperschaftsteuer – inflationsbereinigt um 13 % höher als im Vorjahr, die Ausgaben nur um 4 %. Das Budgetziel 2005 für den Zentralstaat von höchstens 35 Mrd. Zloty Defizit, das sind 3,7 % des BIP dürfte daher mehr als erreicht

worden sein und nur 3,4 % des BIP betragen haben. Das Defizit des Gesamtstaates schätzen wir auf 3,8 % des BIP (nach der Berechnungsmethode des Stabilitäts- und Wachstumspakts der EU, das sogenannte „Excessive deficit procedure (EDP)“-Defizit. Nach dieser Methode müssen die Kosten der Pensionsreformen, rund 2 % des BIP jährlich, ab 2005 als Kosten verbucht werden; 2005 20 %, 2006 40 % usw., jedes Jahr ein Fünftel mehr bis zum Erreichen von 100 %).

Ende November legte die PiS-Regierung einen Budgetentwurf 2006 vor, der den der Vorgänger-Regierung vom September leicht modifizierte. Die Projektion der Einnahmen des Zentralstaates wurden von 191,3 Mrd. auf 194,1 Mrd. Zloty erhöht, die Ausgaben von 223,9 Mrd. auf 224,7 Mrd. Zloty. Das anvisierte Defizit fiel dementsprechend von 32,6 Mrd. auf 30,6 Mrd. Zloty. Das Budget ging und geht offiziell nach wie vor von einem BIP-Wachstum von 4,3 % und einer Jahresdurchschnittsinflation von 1,5 % aus, wobei aber die (ehemalige) Finanzministerin wiederholt äußerte, dass ein Wachstum von mindestens 5 % wahrscheinlich sei. Bereinigt um die 1,5 % Inflation bedeuten die Budgetzahlen eine Steigerung sowohl der Einnahmen als auch der Ausgaben gegenüber den zu erwartenden Zahlen 2005 von nicht ganz 7 %.

Die Einnahmenerhöhung von 2,8 Mrd. Zloty gegenüber dem ursprünglichen Entwurf werden hauptsächlich mit dem geplanten Wohnbaupro-

## Polen – Ausgewählte Indikatoren

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Veränderung zum Vorjahr in %					Prognose	
BIP (real)	1,4	3,8	5,3	3,2	4,3	4,8
Industrieproduktion (real)	1,1	8,4	12,3	3,8	8,0	7,4
Bruttoanlageinvestitionen (real)	-6,8	-0,1	6,3	4,0	7,7	10,1
Verbraucherpreise (Jahresdurchschnitt)	1,9	0,8	3,5	2,2	2,4	2,9
Arbeitslosenquote (Jahresdurchschnitt)	20,0	20,0	19,1	18,2	17,3	16,6
Budgetsaldo (ESA 95, in % des BIP)	-3,3	-4,8	-3,9	-3,8	-4,2	-5,1
in Mio. EUR						
Güterexporte	49.338	53.836	65.847	76.800	86.610	94.940
Güterimporte	57.039	58.913	70.399	78.120	87.940	99.980
Leistungsbilanzsaldo	-5.404	-4.109	-8.401	-3.200	-4.820	-7.850
Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)	-2,7	-2,2	-4,1	-1,3	-1,9	-2,9
Ausl. Direktinvestitionen (Nettozufluss)	4.371	3.660	10.070	6.780	6.820	7.350
Bruttoauslandsverschuldung (Periodenende)	81.046	83.705	93.432	103.610	107.000	111.310
Bruttoauslandsverschuldung (in % des BIP)	40,7	45,1	46,0	43,3	42,0	41,7
Importdeckungsquote (in Monaten)	5,7	5,3	4,0	4,7	4,3	3,8
PLN/EUR (Jahresdurchschnitt)	3,85	4,40	4,53	4,02	3,86	4,05
PLN/USD (Jahresdurchschnitt)	4,08	3,89	3,64	3,23	3,18	3,35

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft, Polnisches Statistikamt, Polnische Nationalbank

gramm begründet, das wegen des erhöhten Umsatzes am Wohnungsmarkt zu höheren Einnahmen aus den indirekten Steuern (1,2 Mrd. Zloty) führen soll, mit höheren Einnahmen aus der Einkommenssteuer (0,5 Mrd. Zloty) sowie höheren Dividendenausschüttungen (0,9 Mrd. Zloty). Für die Ausgabenerhöhung um 0,8 Mrd. Zloty sind vor allem die Kosten der Ausdehnung des Karenzurlaubs um 2 Wochen und die Einführung einer Unterstützung bei der Geburt eines Kindes sowie ein erleichteter Zugang zu Stipendien verantwortlich.

Für den Fall, dass sie ihren Budgetentwurf nicht durch das Parlament bringt, drohte die PiS mit Neuwahlen. Wenn das Parlament bis Anfang März zu keiner Einigung über das Budget gelangt, kann es vom Staatspräsidenten aufgelöst werden. In den Meinungsumfragen hat die PiS seit den Parlamentswahlen im September 2005 noch dazu gewonnen, ein Wahltermin im Mai 2006 erscheint günstig für sie.

Die weitere Steigerung der Einnahmen vom ohnehin sehr hohen Niveau 2005 um fast 7 % real scheint etwas hoch gegriffen, andererseits erscheint die Inflation mit 1,5 % unterschätzt. Das dürfte sich im Hinblick auf die nominalen Zahlen ausgleichen. Fraglich ist hingegen, ob die

veranschlagten Zuschüsse zur obligatorischen Pensionsversicherung (38,4 Mrd. Zloty) nicht zu gering angesetzt sind. Wir erwarten, dass das Defizit des Zentralstaates 2006 daher wenig verändert gegenüber 2005 bei 3,3 % des BIP und das EDP-Defizit des Gesamtstaates bei 4,2 % des BIP zu liegen kommen wird.

Wirklich spannend wird erst das Jahr 2007: Dann wird die PiS-Regierung nicht mehr einen Budgetentwurf ihrer Vorgänger übernehmen und hat so einen höheren Gestaltungsspielraum. Und es beginnt verstärkt EU-Geld zu fließen. Wegen erhöhter Ausgaben für Soziales, Infrastruktur und Copayments bei einer gleichzeitigen wenigstens teilweisen Steuerentlastung rechnen wir für 2007 mit einem EDP-Defizit von 5,1 % des BIP. Politisch und buchhalterisch würde das die Regierung allerdings zu schwierigen Manövern zwingen, da polnische Verfassungsgesetze scharfe Defizitbegrenzungsmaßnahmen vorsehen, wenn die Staatsschuld (nach polnischer Berechnung) 55 % des BIP übersteigt, was bei der skizzierten Entwicklung geschehen könnte.

### Investitionen: Zwischen Unsicherheit und Bauprogrammen

Im dritten Quartal 2005 erhöhte sich das Wachstum

der Anlageinvestitionen auf real 5,7 % gegen das Vorjahr, bzw. von uns geschätzte saisonbereinigte 2,6 % gegen das Vorquartal (gegenüber 2,2 % gegen das Vorquartal im zweiten Quartal und minus 2,8 % im ersten Quartal 2005). Im Gesamtjahr 2005 dürfte das Wachstum 4 % betragen haben. Die politische Unsicherheit plus der Unsicherheit, wie die geplante Steuerreform wirklich aussehen wird und wann sie kommt, dürfte die Investitionsbegeisterung der Unternehmen – obwohl diese derzeit viel Liquidität zur Verfügung haben – wieder etwas dämpfen. Daher wird das BIP-Wachstum 2006 höchstwahrscheinlich nur rund 4 % betragen und nicht 5 % wie öfters aus Regierungskreisen zu hören ist. Ab dem Jahr 2007 dürfte aber ein forcierter Straßenbau einsetzen, zu einem guten Teil aus EU-Mitteln finanziert. Polen wird aus den Struktur- und Kohäsionsfonds 2007 bis 2013 immerhin 59,7 Mrd. Euro erhalten, von denen es nur 15 % aus dem Budget ko-finanzieren muss (rechnet man mit EU-Mitteln von rund 10 Mrd. Euro jährlich, erhält Polen zwischen 3,5 % und 4 % des BIP per anno). Selbst wenn nur ein Teil der Mittel ausgeschöpft wird, dürfte das selbst in einer schwierigen (wirtschafts)politischen Situation die Investitionen scharf erhöhen.

### Leistungsbilanzdefizit unter 2 % des BIP

Nachdem das Leistungsbilanzdefizit im zweiten Quartal 2005 nur mehr 528 Mio. Euro betragen hatte – nach unserer Berechnung bedeutete das saisonbereinigt eine fast ausgeglichene Bilanz – hat es im dritten Quartal zu drehen begonnen und stieg wieder auf 1.130 Mio. Euro, oder saisonbereinigt 2,1 % des BIP. Beigetragen dazu haben höhere Gewinne der ausländischen Unternehmen, geringere Transfers aus dem Ausland, aber auch ein wieder stärkeres Importwachstum. Im Gesamtjahr 2005 hat das Leistungsbilanzdefizit geschätzte 1,3 % des BIP ausgemacht. (Diese Zahlen sind mit den im vorigen CEE-Report veröffentlichten nur sehr bedingt zu vergleichen, da die Zahlungsbilanz rückwirkend erheblich revidiert wurde; nun werden auch in Polen unverteilte Gewinne ausländischer Unternehmen als Abfluss über die Einkommensbilanz verbucht und gleichzeitig als Zustrom bei den Direktinvestitionen.) Trotz eines anhaltend robusten Exportwachstums dürfte sich das Leistungsbilanzdefizit 2006 leicht erhöhen, aber unter 2 % des BIP bleiben, und erst 2007 darüber zu liegen kommen. ■

### Ausblick

Trotz der erheblichen Unsicherheiten, die der Aufbruch in die „Vierte Republik“ verursacht, wird Polen in den nächsten Jahren ein wichtiger Pol raschen wirtschaftlichen Wachstums in Europa sein. Mit dazu beitragen wird, dass dank der erzielten Einigung auf das EU-Budget (eigentlich Finanzvorausschau) 2007–2013 Polen zum größten Nettoempfänger von Transfers aus der EU wird, eine Posi-

tion, die bisher Spanien innehatte. Das EU-Parlament dürfte letztlich dem Budget ohne allzu große Veränderungen zustimmen. Insgesamt sind über die 6 Jahre 91 Mrd. Euro an Zuflüssen nach Polen vorgesehen, darunter 59,7 Mrd. aus den Struktur- und Regionalfonds, 27 Mrd. Euro als landwirtschaftliche Direktzahlungen und 3,9 Mrd. Euro unter dem Titel „Implementierung der Lissabon-Strategie“. Im Durchschnitt erhält Polen etwa 13 Mrd. Euro im Jahr. Selbst muss es 3 Mrd. in die Kassen der EU

zahlen. Angesichts dieses Nettozustroms von immerhin zwischen 3 % und 4 % des polnischen BIPs jährlich, sollte Polen genügend investieren, um langfristig ein Potenzialwachstum von an die 5 % im Jahr zu erzielen. Im Jahr 2007, wenn sich der Zustrom aus der EU gegenüber den bisherigen Zuflüssen (2006 werden es geschätzte 6 Mrd. Euro brutto sein) verdoppelt dürfte, könnte das BIP-Wachstum dank eines erhöhten Konsums und vor allem eines Investitionsprunges vielleicht 4,8 % erreichen.

<b>Fläche:</b> 238.391 km <sup>2</sup>
<b>Einwohner:</b> 21,7 Mio.
<b>Präsident:</b> Traian Basescu
<b>Ministerpräsident:</b> Calin Popescu-Tariceanu
<b>BIP (2005):</b> 74,5 Mrd. EUR
<b>BIP pro Kopf (2005):</b> 3.440 EUR

## Politische Situation

Am 25. Oktober 2005 veröffentlichte die EU-Kommission ihren jährlichen Fortschrittsbericht über Rumänien. Darin würdigte sie zwar die im vergangenen Jahr erzielten Reformfortschritte, doch unterstrich sie zugleich die Notwendigkeit der konsequenten Fortführung der Reformen, um am anvisierten Beitrittstermin 1. 1. 2007 festhalten zu können. Gravierende Reformdefizite ortet die Kommission nach wie vor bei der Korruptionsbekämpfung, der Umsetzung des Acquis communautaire sowie der Reform der öffentlichen Verwaltung und des Justizwesens. Handlungsbedarf wird überdies beim Schutz geistigen Eigentums, bei der Sicherung

der künftigen EU-Außengrenzen sowie in den Bereichen Lebensmittelsicherheit, Wettbewerbspolitik und Umweltschutz konstatiert. Eine Stellungnahme dahingehend, ob die im Beitrittsvertrag verankerte Schutzklausel zur Anwendung gelangt, enthält der Bericht nicht. Mit einer endgültigen Entscheidung der Kommission ist diesbezüglich erst im Frühjahr 2006 zu rechnen. Trotz des nach wie vor erheblichen Reformbedarfs ist aber mit einem termingerechten EU-Beitritt Rumäniens zu rechnen. Im Sinne der Beschleunigung des Reformprozesses und der Umsetzung des gemeinschaftlichen Besitzstandes gewährt die EU-Kommission Rumänien für 2006 Vorbeitrittshilfen in der Höhe von knapp 1,2 Mrd. Euro.

# Rumänien

## Blickrichtung EU

### Wirtschaftliche Situation

Im dritten Quartal 2005 hat die rumänische Wirtschaft wie erwartet weiter an Schwung eingebüßt. Vor dem Hintergrund der verheerenden Hochwasserkatastrophe im Sommer sowie der hohen Basis des Vorjahres wuchs die Wirtschaft nur noch um 1,8 % real im Jahresabstand, was für die ersten drei Quartale 2005 ein kumuliertes BIP-Wachstum von 3,6 % ergibt. Dabei wirkte die überdurchschnittliche Performance des Dienstleistungssektors (+7,9 %) und der Bauwirtschaft (+7,1 %) in den ersten drei Quartalen dem dämpfenden Effekt der witterungsbedingten Schrumpfung der Agrarproduktion um 12,6 % entgegen. Die Industrie

wuchs im Beobachtungszeitraum infolge der schwächeren Auslandsnachfrage (vor allem bei metallurgischen und chemischen Produkten) und der stärkeren wechselkursbedingten Importkonkurrenz mit rund 2 % nur schwach.

Wichtigste Wachstumsstütze blieb auf der Nachfrageseite der private Konsum, der in den ersten drei Quartalen dank anhaltend starker Reallohnzuwächse (+7,5 %), graduell sinkender Arbeitslosigkeit (9/2005: 5,5 %) und weiterhin hohen Kreditwachstums (9/2005: +36 %) mit +9,7 % nur knapp eine zweistellige Zuwachsrate verfehlte. Mit +9,4 % wuchsen zum Teil aufgrund von Wiederaufbauarbeiten nach dem Hochwasser die Bruttoanlageinvestitionen ähnlich stark. Aber auch der öffentliche Konsum blieb mit rund +4 % weiterhin kräftig. Die robuste Binnennachfrage manifestierte sich samt der seit Anfang 2005 beobachtbaren Währungsaufwertung im stark negativen Außenbeitrag. So konnte das Wachstum der Güter- und Dienstleistungsexporte (+6,8 %) mit dem hohen Importwachstum (+17,2 %) bei weitem nicht Schritt halten. Trotz einer leichten Erholung der Wirtschaft im vierten Quartal, dürfte das Wirtschaftswachstum im Gesamtjahr 2005 damit unter die 4 %-Marke fallen und so weit unter dem Wert von 2004 (+8,3 %) liegen.

Für 2006 erwarten wir wiederum eine deutliche Wachstumsbeschleunigung. Die zugrunde liegenden Annahmen sind die als Folge des weiterhin günstigen Zinsnive-

### Rumänien – Ausgewählte Indikatoren

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>					<i>Prognose</i>	
<b>BIP (real)</b>	5,1	5,2	8,3	3,7	6,0	5,5
<b>Industrieproduktion (real)</b>	4,3	3,1	5,3	1,5	6,0	5,0
<b>Bruttoanlageinvestitionen (real)</b>	8,2	9,1	10,1	10,0	13,5	10,5
<b>Verbraucherpreise (Jahresdurchschnitt)</b>	22,5	15,3	11,9	9,0	7,0	6,5
<b>Arbeitslosenquote (Jahresdurchschnitt)</b>	10,2	7,6	6,8	5,7	5,5	5,3
<b>Budgetsaldo (in % des BIP)</b>	-2,5	-2,3	-1,1	-0,5	-0,5	-1,0
<i>in Mio. EUR</i>						
<b>Güterexporte</b>	14.675	15.614	18.935	22.200	25.000	28.000
<b>Güterimporte</b>	17.427	19.569	24.258	30.000	35.000	40.000
<b>Leistungsbilanzsaldo</b>	-1.623	-3.060	-5.099	-6.700	-8.500	-9.000
<b>Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)</b>	-3,4	-6,0	-8,7	-9,0	-9,8	-9,0
<b>Ausl. Direktinvestitionen (Nettozufluss)</b>	1.194	1.910	5.127	4.200	8.000	5.000
<b>Bruttoauslandsverschuldung (Periodenende)</b>	15.104	16.753	21.687	30.200	37.000	46.000
<b>Bruttoauslandsverschuldung (in % des BIP)</b>	31,2	33,1	36,9	40,5	42,7	46,0
<b>Importdeckungsquote (in Monaten)</b>	3,5	3,4	4,8	5,9	6,9	7,4
<b>RON/EUR (Jahresdurchschnitt)<sup>1)</sup></b>	31.255	37.556	40.532	3,62	3,53	3,44
<b>RON/USD (Jahresdurchschnitt)<sup>1)</sup></b>	33.055	33.200	32.637	2,91	2,91	2,75

1) Am 1. Juli 2005 erfolgte die Redenomination der Landeswährung im Verhältnis von 1:10.000

Quelle: NBR, NIS, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

aus, des anhaltend starken Direktinvestitionszustroms, der Behebung von Flutschäden und der Kofinanzierungen der öffentlichen Hand bei EU-Projekten dynamischere Investitionstätigkeit sowie die höheren Lagerinvestitionen vor dem EU-Beitritt. Trotz eines sich vor dem Hintergrund mäßigerer Lohnsteigerungen, der kreditlimitierenden Maßnahmen der Nationalbank und starken Anpassungen bei regulierten Preisen abflauen den privaten Konsums wird sich daher die Binnennachfrage auch im kommenden Jahr als der wichtigste Wachstumsmotor erweisen. Der sich festigende Nachfrageüberhang gegenüber dem heimischen Angebot wird jedoch zu starkem Importwachstum führen, sodass trotz einer leichten Erholung der Exportnachfrage die Nettoexporte auch 2006 einen stark dämpfenden Effekt entfalten werden.

### Leistungsbilanz stärker im Minus

Das Leistungsbilanzdefizit erreichte in den ersten zehn Monaten 2005 4,9 Mrd. Euro bzw. 6,5 % des prognostizierten BIP 2005, was für das Gesamtjahr 2005 eine Leistungsbilanzlücke von 6,7 Mrd. Euro bzw. 9,0 % des BIP erwarten lässt. Verantwortlich für die starke Passivierung der Leis-

tungsbilanz zeichnet – als Konsequenz robusten Importwachstums bei Energie sowie Anlagegüter und Transportmittel einerseits, und beeinträchtiger Exportchancen (Währungsaufwertung, schwache Textilexporte aufgrund des Auslaufens des Multifaserabkommens, schwächere Exportnachfrage) andererseits – die starke Ausweitung des Handelsbilanzdefizits.

Infolge der anhaltenden Stärke des Leu, der kräftigen Investitionsgüternachfrage sowie erwarteter Vorzieleffekte bei Güterimporten vor dem EU-Beitritt wird der Passivierungstrend der Leistungsbilanz auch 2006 anhalten. Unsere Prognose liegt bei 9,8 % des BIP. Die Finanzierung ist in Anbetracht des erwarteten – zum Teil privatisierungsbedingten – starken FDI-Zustroms und Devisenreserven auf Rekordhöhe jedoch gesichert.

### Rückläufiger Inflationspfad

Entgegen eines stärkeren von administrativen Preiserhöhungen, Verbrauchssteueranpassungen und einem Nachlassen des Aufwertungsdrucks getriebenen Verbraucherpreisauftriebs zu Jahresende hielt der rückläufige Inflationstrend 2005 an. Im Gesamtdurchschnitt erreichte der An-

stieg der Konsumentenpreise rund 9 %, nach 11,9 % 2004.

Die sinkende Inflationstendenz wird unterstützt durch den neuerlichen Aufwertungsdruck auf den Leu auch 2006 anhalten, sich jedoch etwas verlangsamen. Das Inflationsziel der NBR liegt bei 5 % zu Jahresende mit einer Bandbreite von +/-1 % (Jahresdurchschnitt: 6,3 %), das allerdings bedingt durch bevorstehende Anpassungen bei regulierten Preisen, Steuerharmonisierungsmaßnahmen und des anhaltend starken Kapitalzustroms im Jahresverlauf nach oben korrigiert werden dürfte. Unsere Prognose liegt bei 7 % im Jahresdurchschnitt 2006.

### Budget 2006 restriktiver

Dank der starken Binnen- nachfrage und damit verbundener überplanmäßiger Einnahmen schloss das gesamtstaatliche Budget in den ersten drei Quartalen 2005 mit einem Überschuss in der Höhe von 2,1 Mrd. Leu (565 Mio. Euro) bzw. 0,8 % des prognostizierten BIP 2005. Zwar wird das Budget in den Schlussmonaten 2005 angesichts Gratifikationszahlungen im öffentlichen Sektor und notwendiger Hilfs- und Rekonstruktionsmaßnahmen der öffentlichen Hand nach der Flutkat-

astrophe erneut ins Minus drehen, doch wird das Defizit mit prognostizierten 0,5 % des BIP 2005 deutlich unter den budgetierten 1 % des BIP zu stehen kommen.

Ende November hat das rumänische Parlament das Budget 2006 beschlossen. Die Einnahmen wurden mit 100,8 Mrd. Leu bzw. 31,3 % des BIP, die Ausgaben mit 102,5 Mrd. Leu bzw. 31,8 % des BIP veranschlagt. Mit einem veranschlagten Defizit von 0,5 % des BIP schlägt die Regierung damit einen restriktiveren Fiskalkurs ein, was in Anbetracht des erwarteten fortwährenden Inflationsdrucks und der anhaltenden Passivierung der Leistungsbilanz auch notwendig erscheint. Nach der „Big-Bang“-Steuerreform 2005 kommt es 2006 nur zu geringfügigen Änderungen im Steuersystem. Im Sinne der Reduktion der Lohnnebenkosten wird zu Jahresbeginn 2006 der Sozialversicherungsbeitrag um zwei Prozentpunkte gesenkt. Die daraus resultierenden Einnahmehausfälle hofft das Finanzministerium durch die zunehmende Effizienz der Steuerverwaltung, die Ausweitung der Steuerbasis sowie die Anhebung der Steuersätze auf Kapital-/Zinserträge und Einkünfte aus Immobilientransaktionen auf das Flat-Tax-Niveau von 16 % zu konterkarieren. ■

### Ausblick

Die rumänische Wirtschaft kann trotz schwieriger Rahmenbedingungen (z. B. Flutkatastrophe) auf ein erfolgreiches Jahr 2005 zurückblicken. Die Unterzeichnung des EU-Beitrittsvertrags, die Währungsreform, die partielle Liberalisierung des Kapitalverkehrs, die Einführung der Flat-Tax, der Umstieg auf Inflation Targeting und signifikante Fortschritte bei den Strukturreformen (z. B. Bankenprivatisierung) gehören zu den wichtigsten Errungenschaften des

vergangenen Jahres. Das Jahr 2006 wird jedoch nicht einfacher. Im Mittelpunkt steht dabei der bevorstehende EU-Beitritt Rumäniens, der mit dem 1. 1. 2007 tatsächlich Realität werden dürfte. Die Wirtschaft wird sich zwar von den externen Schocks des Jahres 2005 erholen, doch wird die mittel- bis langfristig untragbar hohe Dynamik der Binnennachfrage das Land bei der gleichzeitigen Notwendigkeit der Fortführung der Wirtschafts- und Strukturreformen (z. B. Kapitalverkehrsliberalisierung) vor wichtige Herausforderungen stellen.

Dabei wird der Balanceakt zwischen zahlreichen ökonomischen Zielkonflikten mit erheblicher Fristenkongruenz den fiskal- und geldpolitischen Kompetenzträgern einiges an Fingerspitzengefühl abverlangen. Die umsichtige Abstimmung der Geld-, Zins-, Wechselkurs-, Fiskal- und Lohnpolitik im Sinne der Wahrung der makroökonomischen Stabilität, vor allem im Hinblick auf die Inflations- und Leistungsbilanzentwicklung, wird im Lichte bestehender Diskrepanzen oberste Priorität genießen müssen.

<b>Fläche:</b> 17 Mio. km <sup>2</sup>
<b>Bevölkerung:</b> 144 Mio.
<b>Präsident:</b> Wladimir Putin
<b>Ministerpräsident:</b> Michail Fradkow
<b>BIP (2005):</b> 597,6 Mrd. EUR
<b>BIP pro Kopf (2005):</b> 4.180 EUR

## Das neue Mittelfristprogramm

Die russische Regierung hat Ende Dezember ein „Programm für die sozialökonomische Entwicklung 2006 bis 2008 verabschiedet. Anfang 2005 hatte das Kabinett den Entwurf des Wirtschaftsministeriums zunächst zur Überarbeitung zurückgewiesen, weil er zu wenig konkrete Maßnahmen zur Erzielung des Putinschen Zieles einer Verdoppelung des BIP pro Kopf bis 2010 enthalte. Das Programm betont nun wie schon zuvor, dass die Wettbewerbsfähigkeit der Bürger, des Staates und der Unternehmen Schlüssel zum erstrebten schnellen Wachstum sei. Neu ist aber ein „Komplex antiinflationärer Maßnahmen“,

„Maßnahmen zur Entwicklung des Ölsektors“ und „Mechanismen für Private-Public-Partnerships“.

Unter dem Titel „antiinflationäre Maßnahmen“ ist u.a. zu finden (für 2006): Einfrieren der Verbrauchsteuern auf KFZ-Treibstoff, Erleichterung des Imports von Nahrungsmitteln, Begrenzung der Tariferhöhungen durch die „natürlichen Monopole“, also insbesondere Gas, Strom, Bahn auf maximal 15 %–20 %, verstärkte Regulierung der Mieten und der Tarife für kommunale Dienste. Darüber hinaus soll die Inflation gebremst werden, indem durch die Entwicklung von Finanzanlageinstrumenten die Bevölkerung zu mehr Sparen (weniger Konsum) animiert werden soll.

# Russland

## Wie wachstumsfördernd wirkt der Staat?

Die „Maßnahmen zur Entwicklung des Ölsektors“ sollen vor allem in einer Differenzierung der Steuer auf die Ausbeutung natürlicher Ressourcen bestehen. Sie soll sich nach dem Erschließungsgrad der Ressourcen richten, wobei auch an eine siebenjährige Befreiung von der Steuer bei Neuerschließungen gedacht ist. Dadurch soll in erster Linie die Erschließung in Ostsibirien gefördert werden. Die Steuerbelastung soll auch nach der Qualität des geförderten Öls variiert werden.

Als „Mechanismen für Private-Public-Partnerships“ ist die Etablierung von „Mechanismen für privat-öffentliche Konsultationen“ angeführt. Als zusätzliche Maßnahmen zur Beschleunigung

des Wachstums sind in eher allgemeiner, programmatischer Form angeführt: Förderung von Forschung und Entwicklung, Entwicklung des Banksystems, der Exportförderung, des Realitätenmarktes und des Hypothekarkreditwesens. Weiters sollen Zölle auf technologisch wichtige Importe gesenkt werden, Technologie-Cluster gefördert und administrative Barrieren abgebaut werden.

### – Wachstumsziel: 6 %

Die Summe dieser Maßnahmen und die Förderung eines innovativen Klimas soll das BIP-Wachstum um 0,8–1,0 Prozentpunkte jährlich erhöhen. Dadurch soll die allmähliche Erschöpfung der westsibirischen Ölfelder und das resultierende langsamere Wachstum der Ölwirtschaft kompensiert werden. Das BIP-Wachstum soll so bis 2008 auf fast 6 % per anno gehalten werden. Die Anlageinvestitionen sollen um 11 % im Jahr steigen, die Inflation (Dezember zu Dezember) wird 2006 bei 7,0 %–8,5 %, 2007 bei 6,0 %–7,5 % und 2008 bei 4,0 %–4,5 % gesehen.

### – Die Erfolgskriterien

Das Programm soll ein Beitrag sein, um die von Präsident Putin vorgeschlagenen vier „nationalen Vorrangprojekte“ (ein zeitgemäßes Gesundheitswesen, ein hochqualitatives Bildungswesen, erschwingliche Wohnungen, eine effiziente Landwirtschaft) zu realisieren. Zu

## Russland – Ausgewählte Indikatoren

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>					<i>Prognose</i>	
<b>BIP (real)</b>	4,7	7,3	7,2	5,7	5,5	5,3
<b>Industrieproduktion (real)</b>	7,0	7,0	7,3	3,9	5,5	5,6
<b>Bruttoanlageinvestitionen (real)</b>	3,0	12,8	10,8	8,8	8,1	10,3
<b>Verbraucherpreise (Jahresdurchschnitt)</b>	15,8	13,6	10,9	12,8	11,2	9,5
<b>Arbeitslosenquote (Jahresdurchschnitt)</b>	8,0	8,4	8,2	7,3	6,6	6,2
<b>Budgetsaldo (in % des BIP)</b>	1,0	1,4	4,5	7,0	5,0	3,0
<i>in Mio. EUR</i>						
<b>Güterexporte</b>	113.413	120.012	147.187	196.780	226.130	243.970
<b>Güterimporte</b>	64.439	66.603	77.238	96.840	115.620	134.920
<b>Leistungsbilanzsaldo</b>	30.775	31.701	48.136	71.860	75.860	76.980
<b>Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)</b>	8,4	8,3	10,3	12,1	10,9	9,5
<b>Ausl. Direktinvestitionen (Nettozufluss)</b>	3.658	7.026	9.380	12.160	7.550	7.750
<b>Bruttoauslandsverschuldung (Periodenende)</b>	161.927	160.777	163.329	189.140	203.680	218.540
<b>Bruttoauslandsverschuldung (in % des BIP)</b>	44,3	41,9	34,9	31,8	29,2	27,1
<b>Importdeckungsquote (in Monaten)</b>	6,3	9,0	10,7	12,4	11,4	10,3
<b>RUB/EUR (Jahresdurchschnitt)</b>	29,7	34,7	35,7	35,2	34,7	34,1
<b>RUB/USD (Jahresdurchschnitt)</b>	31,4	30,6	28,7	28,3	28,6	27,3

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernwirtschaft, Rosstat, Zentralbank der Russischen Föderation

messen ist laut Wirtschaftsministerium der Erfolg des Programms an den folgenden Zielkriterien:

- ◆ Senkung der Anzahl der Bürger, die unter der Armutsgrenze leben, von 17 % 2004 auf 10 % 2010,
- ◆ Zugang aller 5- und 6-jährigen Kinder aus nicht begüterten Familien zur Vorschulbildung
- ◆ Verzehnfachung der Studienkredite bis 2009
- ◆ Straffung des öffentlichen Beschaffungswesens und dadurch Senkung der Einkaufspreise um 15 %–20 %.
- ◆ Reduktion der Spesen der Unternehmen für die Überwindung administrativer Barrieren von 8,5 % des Erlöses 2004 auf 5 % 2008 und 3 % 2010.

Die neuen Akzentuierungen im Mittelfristprogramm für die soziale und wirtschaftliche Entwicklung Russlands deuten auf einen strikteren „Planungsprozess“ durch den Staat hin: Die „antiinflationären Maßnahmen“ klingen nach erheblicher staatlicher Preisregulierung, die Differenzierung der Steuern auf die Nutzung natürlicher

Ressourcen öffnet staatlichen ad-hoc-Bestimmungen die Tür und die „Mechanismen für privat-öffentliche Konsultationen“ lassen erheblichen staatlichen Druck auf Unternehmensentscheidungen erwarten.

### AvtoVAZ

Die neusten Entwicklungen beim größten russischen Fahrzeugbauer AvtoVAZ könnten ein Muster für neue Formen der privat-staatlichen Zusammenarbeit abgeben. Nach Gerüchten, denen zufolge das Waffenhandelsunternehmen Rosoboronexport und andere staatliche Institutionen Aktien des Lada-Herstellers AvtoVAZ gekauft hätten, dementierten laut Medienberichten der Leiter der Industrieagentur Russlands (Rosprom) und Aufsichtsratsmitglied von AvtoVAZ, Boris Aljoschin, und auch der zum neuen Aufsichtsratsvorsitzenden von AvtoVAZ gewählte Vizegeneraldirektor der Waffenhandelsfirma, Wladimir Artjakow, diese mit den Worten, der Staat habe dem Automobilbauer lediglich ein Ma-

nagement zur Verfügung gestellt, das sich bei Rosoboronexport als erfolgreich bewährt habe. Laut jüngsten Veröffentlichungen von AvtoVAZ werden 32,5 % des Grundkapitals von der „Gesamtrussische Automobilallianz (AVVA)“, 20,24 % von der „Zentralabteilung der Automobilfinanzgesellschaft (AFK)“ und 2,69 % von IFK gehalten. Zugleich hält AvtoVAZ 85,9 % an AVVA, 50 % an AFK und 51 % an IFK. An Letzterer ist AVVA mit 10 % beteiligt. Etwas über 7 % an AvtoVAZ gehören der Wneschekonombank (Außenwirtschaftsbank Russlands) und rund 16 % privaten Anlegern. Etwa 1,5 % stehen im föderalen Eigentum. Nach Ansicht Aljoschins seien gegenseitige Beteiligungen nicht zielführend. Das Unternehmen müsse in Ordnung gebracht werden. Der Grundgedanke dabei werde sein, ein normales Unternehmen zu gestalten und künftig international an die Börse zu bringen. Zugleich hat die Industrieagentur ein Programm zur Förderung der Produktion von Personenkraftwagen in Russland ausgearbeitet und

Premier Michail Fradkow unterbreitet. Aljoschin teilte laut Presseberichten mit, das Programm plane staatliche Förderungen in der Höhe von 5 Mrd. US-Dollar bis zum Jahr 2010. Das Förderprogramm sehe die Entwicklung neuer Pkw-Plattformen und einer neuen Modellreihe von Motoren vor.

### Teilliberalisierung

Ein stärkerer Staatseinfluss widerspricht keineswegs einer Liberalisierung in Teilbereichen: So hat Russland z. B. ab 15. Januar 2006 Zollvergünstigungen für die Einfuhr von Autokomponenten zur industriellen Montage von Kraftfahrzeugen als Dauerregelung eingeführt (vorher galt sie auf neun Monate befristet). Ende Dezember unterzeichnete Präsident Putin die vom Parlament verabschiedete Novelle zum Gasversorgungsgesetz. Die Neuregelung schafft die Zweiteilung des Marktes für Aktien des Unternehmens ab und hebt die Beschränkungen für ausländische Anteile an diesem auf. ■

### Ausblick

Russland braucht tatsächlich – wie vor allem das Wirtschaftsministerium unter German Gref seit längerem betont – einen neuen Antrieb. Zwar sind die Finanzen sowohl des Staates als auch der Unternehmen angesichts des hohen Ölpreises derzeit in einer sehr guten Verfassung. Die großen und mittleren Unternehmen Russlands bilanzierten vom Januar bis Oktober 2005 mit 2450,4 Mrd. Rubel (12 % der BIP) einen um 37,3 % höheren Gesamtüberschuss vor Steuern als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Der Budgetüberschuss machte 2005 geschätzte 7 % des BIP aus und die Mittel des Stabilisierungsfonds beliefen sich auf 1.300 Mrd. Rubel das sind rund 45 Mrd. US-Dollar oder 6 % des BIP. Auch 2006 dürfte ein Budgetüberschuss von 5 % des BIP er-

reicht werden. Die Mittel des Stabilisierungsfonds sollen laut Budget, unter Annahme eines Ölpreises von 40 US-Dollar per Barrel Ural trotz der Erhöhung des Preises, ab dem er gespeist wird, von 20 US-Dollar auf 27 US-Dollar, auf 2.243 Mrd. Rubel steigen, das sind fast 80 Mrd. US-Dollar oder 9 % des BIP. Die Devisenreserven der Zentralbank stehen trotz vorzeitiger Rückzahlungen von Pariser Klub Schulden bei über 170 Mrd. US-Dollar, oder an die zehn Importmonate.

Bei der preisbereinigten Entwicklung der langfristig strategisch entscheidenden Industriezweige sieht es aber weniger günstig aus. Russland hat 2005 geschätzte knapp 470 Mio. Tonnen Rohöl gewonnen, trotz der starken heimischen und internationalen Nachfrage nur etwas über 2 % mehr als im Vorjahr. Die Steigerung der Erdgasförderung dürfte sogar we-

niger als 1 % betragen haben. Der Absatz von Personenkraftwagen auf dem russischen Markt wuchs 2005 um 7 %, an russischen Fahrzeugen wurden aber um 5 % weniger verkauft als im Vorjahr. Bleibt zu sehen, ob der verstärkte Interventionismus des Staates, der sich nicht nur durch Rosneft und Gasprom die Kommandohöhen der Energiewirtschaft gesichert hat, sondern seine Bedeutung auch in anderen Sektoren wieder hochschraubt, wirklich in der Lage ist, langfristig die notwendigen Impulse zu geben. Für ausländische Unternehmen, die sich nicht scheuen, in staatsnahen Bereichen zu arbeiten und auch bereit sind, notfalls das Risiko politischer Wechselfälle zu tragen, ergeben sich aber inzwischen mittelfristig dank des im Vergleich zur EU doch relativ hohen Wachstums und des enormen Investitionsbedarfes interessante Geschäftsmöglichkeiten.

<b>Fläche:</b> 49.034 km <sup>2</sup>
<b>Bevölkerung:</b> 5,4 Mio.
<b>Präsident:</b> Ivan Gašparovič
<b>Ministerpräsident:</b> Mikulas Dzurinda
<b>BIP (2005):</b> 36,8 Mrd. EUR
<b>BIP pro Kopf (2005):</b> 6.850 EUR

## Politische Situation

Ende des Jahres hat die mitregierende KDH nicht ausgeschlossen, abhängig vom Ergebnis einer laufenden Korruptionsuntersuchung die Koalition doch noch zu verlassen. Dennoch scheinen zur Zeit die Chancen zu überwiegen, dass die Minderheitsregierung der Drei-Parteien Mitte-rechts Koalition bis zu den für September vorgesehenen Parlamentswahlen im Amt bleibt. Die SDKU (Slowakische Demokratische und Christliche Union), von Premier Mikulas Dzurinda, die KDH (Christdemokraten) und die SMK (Parteikoalition der ungarischen Minderheit) werden im Parlament von einem Teil der ehemaligen ANO Abgeordneten sowie von wechselnden unabhängigen

gen Abgeordneten gestützt. Beispielsweise wurde Ende Dezember der Budgetvorschlag 2006 der Regierung mit den Stimmen von insgesamt 79 Abgeordneten (von insgesamt 150) angenommen. Bei Ausgaben von 330,2 Mrd. Slowakischen Kronen und Einnahmen von rund 272,7 Mrd. Slowakischen Kronen soll mit einem Defizit des Gesamtstaates von rund 57,5 Mrd. Slowakischen Kronen bzw. 2,9 % des BIP die Weichen in Richtung Maastrichtkonformität gestellt werden. Einschließlich der aliquoten Kosten (2006: 40 %) der zweiten Säule der Pensionsreform liegt das Defizit 2006 noch bei 3,5 % des BIP, bis 2008 soll es unter den Wert von 3 % fallen.

Die (kumulierte) Wählerzustimmung zu den Regie-

# Slowakei

## WKM II Eintritt ein halbes Jahr früher als vorgesehen

### Vorgezogener WKM II Eintritt

Am 28. November 2005 ist die Slowakische Republik Mitglied im Euro-Wechselkursmechanismus WKM II geworden. Dies ist rund ein halbes Jahr früher als im Konvergenzplan vorgesehen, damit sollte offensichtlich Währungsspekulationen die Basis entzogen werden. Die Slowakische Krone ist nun an den Euro gebunden, die zentrale Parität wurde auf 38,4550 Slowakische Kronen für 1 Euro festgesetzt. In der Euro-Bindung darf sich die Slowakische Krone mindestens zwei Jahre lang nur in einer Bandbreite von maximal 15 % nach unten oder oben um den Mittelwert bewegen. Bei Überschreitung dieser Grenzen (32,6868 Slowakische Kronen/Euro bzw. 44,2233 Slowakische Kronen/Euro) wird auf den Devisenmärkten interveniert.

Finanzminister Ivan Miklos und der Gouverneur der Slowakischen Nationalbank Ivan Sramko hoben hervor, dass nun eine schnellere Bewertung der Konvergenz im Jahr 2008 erfolgen könne und mehr Zeit für die letzten technischen Vorbereitungen zur Einführung des Euro zum 1. Januar 2009 – ein Termin an dem sich nichts ändert – zur Verfügung stünde. Bisher hat der WKM II Beitritt, im Zusammenhang mit den insgesamt guten Wirtschaftsdaten, die Währung weiter gestärkt, im Monatsdurchschnitt hat sie im Dezember gegenüber November – gegenüber dem Euro um rund 2,3 % aufgewertet.

### Slowakei – Ausgewählte Indikatoren

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Veränderung zum Vorjahr in %						Prognose
BIP (real)	4,6	4,5	5,5	5,6	5,9	6,1
Industrieproduktion (real)	6,9	5,0	4,2	3,7	6,4	5,5
Bruttoanlageinvestitionen (real)	-0,6	-1,5	2,5	12,7	14,8	9,7
Verbraucherpreise (Jahresdurchschnitt)	3,3	8,5	7,5	2,7	2,7	2,2
Arbeitslosenquote (Jahresdurchschnitt)	17,8	15,2	14,3	11,7	10,5	9,5
Budgetsaldo (ESA 95, in % des BIP) <sup>1)</sup>	-7,8	-3,8	-3,1	-4,3	-3,5	-3,0
in Mio. EUR						
Güterexporte	15.244	19.136	22.278	25.279	28.812	32.979
Güterimporte	17.506	19.694	23.441	26.679	30.500	34.079
Leistungsbilanzsaldo	-2.058	-242	-1.156	-2.061	-2.038	-1.162
Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)	-8,0	-0,8	-3,5	-5,6	-5,0	-2,5
Ausl. Direktinvestitionen (Nettozufluss)	4.258	512	902	1.777	2.471	3.045
Bruttoauslandsverschuldung (Periodenende)	13.166	15.439	18.167	21.969	23.326	24.866
Bruttoauslandsverschuldung (in % des BIP)	51,2	53,4	55,0	59,7	57,6	54,5
Importdeckungsquote (in Monaten)	5,2	5,1	4,9	4,8	4,3	3,9
SKK/EUR (Jahresdurchschnitt)	42,7	41,6	40,2	38,6	37,2	36,0
SKK/USD (Jahresdurchschnitt)	45,1	36,7	32,3	31,0	30,6	28,8

1) Einschl. Transfers zu den Pensionsfonds der 2. Säule des Pensionssystems (2005: 20 %, 2006: 40 %, 2007: 60 %)

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft, Slowakische Nationalbank, Slowakisches Statistikamt

## Dynamik der Wirtschaft nimmt zu

Mit einem realen BIP Wachstum im dritten Quartal 2005 von 6,2 % yoy hat sich die Wirtschaftsdynamik gegenüber den beiden Vorquartalen (jeweils 5,1 %) intensiviert. Die Wachstumsbeschleunigung ist großteils auf den privaten Konsum (+6,2 %) zurückzuführen. Der öffentliche Konsum stagnierte weiterhin, hingegen kam neuerlich ein kräftiges Signal von den Brutto-Anlageinvestitionen, nicht zuletzt aufgrund der Errichtung der Automobilwerke von Kia und PSA sowie dem Straßenbau. Der Zuwachs bei den Investitionen stieg markant in den zweistelligen Bereich (Q 1: 5,8 %, Q 2: 10,7 %, Q 3: 16,5 %). Wie schon in der ersten Jahreshälfte, überstiegen auch im dritten Quartal die Exporte von Gütern und Dienstleistungen die entsprechenden Importe, aufgrund der stärkeren Dynamik der Exporte (+16,1 %) im Vergleich zu jener der Importe (+11,6) fiel auch der Beitrag der Nettoexporte zum BIP mit 4,2 % hö-

her aus als etwa im zweiten Quartal (1,2 %). Der zu Beginn des vierten Quartals robust gebliebene Einzelhandel deutet auf einen weiterhin starken privaten Konsum, gestützt von der günstigen Einkommensentwicklung sowie dem Zinsniveau (dieses liegt gemessen am sogenannten Basiszinssatz der Nationalbank seit 1. März 2005 bei 3 %), hin. Ebenso rechnen wir mit einer weiterhin starken Investitionsdynamik. Insgesamt heben wir für das Gesamtjahr 2005 aufgrund der jüngsten Tendenzen unsere Wachstumsprognose um knapp einen halben Prozentpunkt auf 5,6 % an.

### Teuerung vorläufig über der 3 %-Marke

In den letzten Monaten 2005 beschleunigte sich die Teuerung wieder etwas, von noch 2,2 % yoy im September deutlich über die 3 %-Marke in den darauffolgenden Monaten. Zum Teil kompensierten sich die Preistrends, so schwächte sich der Preisauftrieb im Transportsektor bereits deutlich ab und dämpfte

damit etwas die höheren Preise im Bereich Wohnen und Energie aufgrund der Erhöhung der Gaspreise im Oktober, die um knapp 21 % hinaufgesetzt wurden. Tatsächlich werden die Erhöhung der regulierten Preise sowie die Anpassungen bei den indirekten Steuern insgesamt die Teuerung in den nächsten Monaten noch in der Größenordnung zwischen 3 % und 4 % yoy halten. Denn obwohl bis vor kurzem mit keiner weiteren Erhöhung bei administrierten Preisen gerechnet wurde, hat Anfang Dezember die Regulierungsbehörde doch Preiserhöhungen für Anfang Januar bekannt gegeben. Beispielsweise sollen die Gaspreise um 6 % und die Strompreise um 5 % erhöht werden. Das Zinsniveau sollte dennoch vorläufig (etwa bis Ende des ersten Quartals) nicht steigen, denn die Zentralbank der Slowakei ist jüngst dazu übergegangen ihrer Politik den Real monetary condition index (RMCI) zugrunde zu legen, der überwiegend auf dem (starken) Wechselkurs beruht.

In der ersten Jahreshälfte war investitionsbedingt die

Importdynamik äußerst hoch, seit den Sommermonaten waren aber auch wieder hohe Zuwächse bei den Exporten zu verzeichnen. Die Umstellung auf neue Produktlinien führt etwa in der Fahrzeugindustrie zu volatilen Ergebnissen. Unter dem Strich fiel jedenfalls der kumulierte Fehlbetrag in der Handelsbilanz nach den ersten zehn Monaten mit rund 1,1 Mrd. Euro etwa um die Hälfte höher als im selben Zeitraum 2004 aus. Abgesehen von der Handelsbilanz war die Leistungsbilanz 2005 auch durch eine Passivierung der Einkommensbilanz aufgrund höherer Dividendenzahlungen von Unternehmen an ihre Eigentümer im Ausland belastet. Nachdem in den ersten neun Monaten der Fehlbetrag in der Leistungsbilanz bei rund 1,7 Mrd. Euro lag, rechnen wir damit, dass im Gesamtjahr 2005 die 2 Mrd. Euro-Marke nur knapp überstiegen wird. Der höhere Fehlbetrag wird aber durch den ebenfalls stärkeren FDI-Zustrom relativiert, 2005 könnte er knapp bei 1,8 Mrd. Euro liegen (1-9 2005: 1,2 Mrd. Euro). ■

## Ausblick

Ende Dezember 2005 hat Standard & Poor's das langfristige Rating für die Slowakei von A- auf A angehoben, was sicherlich als ein Hinweis auf die günstigen gesamtwirtschaftlichen Perspektiven des Landes auf Basis der umgesetzten Reformen sowie der für Anfang 2009 vorgesehenen Euro Einführung genommen werden kann. Was die politische Unsicherheit aufgrund einer möglichen Neuverteilung der politischen Kräfte nach den Parlamentswahlen im September 2006 betrifft, so mag gerade der vorgezogene WK II Beitritt auch als ein Signal an die Parteien zu verstehen sein, den eingeschlagenen fiskal- und wirtschaftspolitischen Kurs nicht zu verlassen. Wegen der Erhöhung der administrierten Preise wird die Teuerung in den kommenden Monaten noch relativ hoch bleiben, hinzu kommen die von 2007 auf

2006 vorgezogenen Anpassungen bei Verbrauchssteuern. Die Wirkung dieser Faktoren wird erst in der zweiten Jahreshälfte nachlassen und zu deutlich niedrigeren Preissteigerungen führen, sodass im Jahresdurchschnitt 2006 die Inflationsrate wiederum bei rund 3 % liegen könnte. 2007 könnte die Inflation dann – vorausgesetzt dass kein externer Preisschock bzw. kein politischer Kurswechsel stattfindet – auf ein Maastricht-konformes Niveau sinken. Das Wirtschaftswachstum wird nach unserer Einschätzung sowohl 2006 als auch 2007 an der 6 %-Marke liegen, und sich damit leicht beschleunigen. Zunehmend wird die Slowakei dabei von ihren komparativen Standortvorteilen profitieren. Im April 2006 wird die Fahrzeugproduktion im PSA Werk in Trnava anlaufen, gegen Jahresende dann jene im KIA Werk in Zilina. Beide Werke werden pro Jahr jeweils rund 250.000 bis 300.000 Einheiten erzeugen.

Abgesehen vom entstehungsseitigen Effekt, ist daher damit zu rechnen, dass zunächst noch die Investitionen, einschließlich der von EU-Mitteln unterstützten Infrastrukturinvestitionen der öffentlichen Hand die Wirtschaftsdynamik bestimmen werden. Dabei sollte auch der private Konsum robust bleiben, die Voraussetzungen – Einkommensentwicklung bzw. Zinsniveau – sollten nicht wesentlich ungünstiger werden. Das Nachlassen der investitionsbedingten Importe bei gleichzeitig sukzessive wachsenden Fahrzeugexporten wird den Beitrag der Netto-Exporte zum Wirtschaftswachstum positiv bleiben lassen. Davon profitieren in Folge auch Handels- und Leistungsbilanz. Für 2006 rechnen wir noch mit einem Leistungsbilanzdefizit in der Größenordnung von rund 5 % des BIP, 2007 könnte es bereits nur noch halb so hoch ausfallen.

# Slowenien

## Regierung setzt Reformakzente

<b>Fläche:</b> 20.273 km <sup>2</sup>
<b>Einwohner:</b> 2,0 Mio.
<b>Präsident:</b> Janez Drnovšek
<b>Regierungschef:</b> Janez Janša
<b>BIP (2005):</b> 27,5 Mrd. EUR
<b>BIP/Kopf (2005):</b> 13.750 EUR

### Politische Situation

Anfang November hat die Koalitionsregierung die Grundzüge für ein Reformpaket beschlossen, das insgesamt 70 Maßnahmen enthält, die Schritt für Schritt umgesetzt werden sollen, mit dem Ziel, die internationale Wettbewerbsfähigkeit Sloweniens zu erhöhen. Dazu gehören eine forcierte Privatisierung, die Flexibilisierung des Arbeitsmarkts und Eingriffe in das Pensions- und Gesundheitssystem. Die Vorbereitung und die Umsetzung der Maßnahmen werden durch ein eigenes Regierungsreformbüro erfolgen, dem der Ökonom Joze Damijan, der bisherige Leiter der Reformkommission, als Minister ohne Portfeuille vorstehen wird. Im Mittelpunkt der öffentlichen Dis-

kussion über das Programm steht die geplante Einführung einer Flat-Tax mit Jahresbeginn 2007. Obwohl die genaue Ausgestaltung der Einheitssteuer – ein Steuersatz von 20 % für Körperschafts- und Einkommenssteuer ist im Gespräch – noch nicht beschlossen ist, regt sich in weiten Teilen der Bevölkerung bereits Widerstand, was sich in den jüngsten Meinungsumfragen auch niederschlägt. Die Zustimmung zur Regierung ist im Dezember auf den niedrigsten Stand seit dem Amtsantritt vor einem Jahr gesunken. Die Regionalwahlen im Herbst 2006 werden für die Koalitionsregierung somit ein ernster Prüfstein sein. Allerdings konnte die größte Oppositionspartei, die Liberaldemokraten, bisher nicht entscheidend punkten,

denn mit der Bestellung von Jelko Kacin zum neuen Vorsitzenden wurde die seit den verlorenen Parlamentswahlen evidente Führungskrise erst kürzlich gelöst.

### Wirtschaftliche Situation

Im dritten Quartal 2005 hat die slowenische Wirtschaft die hohe Wachstumsrate des zweiten Quartals nicht mehr erreicht. Die saisonal bereinigten Werte zeigen basierend auf unseren Berechnungen eine Wachstumsabschwächung im Vergleich zum Vorquartal auf 0,6 % (zweites Quartal: +1,5 %). Im Jahresvergleich betrug der Anstieg des BIP zwar beachtliche 3,7 %, war damit jedoch deutlich geringer als die 5,5 % im zweiten Quartal. Die

Auslandsnachfrage war wieder der Träger des Wachstums. Während die Exportdynamik hoch blieb, erhöhte sich im dritten Quartal allerdings das Importwachstum kräftig, so dass der Wachstumsbeitrag des externen Sektors im Vergleich zum Vorquartal abnahm. Diese Entwicklung hat sich nach unserer Einschätzung auch im Schlussquartal 2005 fortgesetzt, so dass wir von einer weiteren Verringerung des BIP-Anstiegs auf nur noch knapp über 3 % im Jahresvergleich im vierten Quartal 2005 ausgehen. Für das Gesamtjahr 2005 nehmen wir ein Wirtschaftswachstum von 3,8 % an.

Für das laufende Jahr 2006 erwarten wir eine leichte Erhöhung des Wirtschaftswachstums auf 4 %. Der Impuls dafür wird von der Inlandsnachfrage ausgehen. Die kräftigen Reallohnzuwächse und die aufgrund der gesunkenen Zinsen günstigeren Finanzierungsbedingungen sprechen dafür, dass der private Konsum seine beachtliche Dynamik weitgehend halten können. Zudem wird die Inlandsnachfrage von der Entwicklung am Arbeitsmarkt unterstützt, denn die Beschäftigung ist im abgelaufenem Jahr um fast 4 % gestiegen. Die engagiertere Privatisierung und das niedrige Zinsniveau werden dazu beitragen, dass nach dem relativ schwachen Anstieg im Jahr 2005 die Investitionstätigkeit des privaten Sektors 2006 wieder an Schwung gewinnen wird. Aufgrund der unverändert vorsichtigen Budgetpolitik werden von den

### Slowenien – Ausgewählte Indikatoren

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>						<i>Prognose</i>
<b>BIP (real)</b>	3,5	2,7	4,2	3,8	4,0	4,0
<b>Industrieproduktion (real)</b>	2,4	1,4	5,5	2,9	4,4	3,8
<b>Bruttoanlageinvestitionen (real)</b>	0,9	7,1	5,9	2,3	4,2	4,9
<b>Verbraucherpreise (Jahresdurchschnitt)</b>	7,5	5,6	3,6	2,5	2,4	2,5
<b>Arbeitslosenquote (Jahresdurchschnitt)</b>	6,3	6,7	6,3	6,2	6,1	6,1
<b>Budgetsaldo (ESVG 95, in % des BIP)</b>	-2,7	-2,7	-2,1	-1,7	-1,7	-1,5
<i>in Mio. EUR</i>						
<b>Güterexporte</b>	11.082	11.417	12.933	14.238	15.452	17.132
<b>Güterimporte</b>	11.347	11.960	13.942	15.105	16.181	18.089
<b>Leistungsbilanzsaldo</b>	344	-81	-544	-180	100	-150
<b>Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)</b>	1,5	-0,4	-2,1	-0,7	0,3	-0,5
<b>Ausl. Direktinvestitionen (Nettozufluss)</b>	1.582	-115	21	-100	150	400
<b>Bruttoauslandsverschuldung (Periodenende)</b>	11.482	12.995	15.355	19.000	21.500	24.000
<b>Bruttoauslandsverschuldung (in % des BIP)</b>	48,5	52,2	58,7	69,0	73,3	76,9
<b>Importdeckungsquote (in Monaten)</b>	6,7	5,9	4,8	4,7	4,6	4,5
<b>SIT/EUR (Jahresdurchschnitt)</b>	226,2	233,7	238,9	239,6	239,6	239,6
<b>SIT/USD (Jahresdurchschnitt)</b>	242,7	207,1	192,4	192,7	197,6	191,7

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft, Slowenische Nationalbank, SORS

öffentlichen Investitionen kaum Wachstumsimpulse ausgehen. Das slowenische Parlament hat im Dezember den zentralen Haushalt für 2006 mit einem Defizit von nur 1,4 % des BIP beschlossen. Dies entspricht gemäß ESVG 95 einem Fehlbetrag laut kürzlich adaptiertem Konvergenzprogramm von 1,7 % des BIP, unverändert gegenüber dem Jahr davor.

### Maastricht-Inflationsziel fast erreicht

Die Bemühungen der Regierung und der Zentralbank zur Verringerung der Inflation waren im vergangenen Jahr 2005 sehr erfolgreich. Trotz der ungünstigen Entwicklung der Rohölpreise sank die durchschnittliche Inflationsrate auf 2,5 % (2004: 3,6 %).

Slowenien steht damit knapp vor der Erfüllung des betreffenden Maastricht-Kriteriums zur Einführung des Euros. Nach unseren Berechnungen lag die Inflationsobergrenze basierend auf dem Mittelwert in den drei preisstabilsten Ländern (Schweden, Dänemark und Finnland) Ende 2005 mit 2,3 % in unmittelbarer Reichweite. Für die Beurteilung der Euroreife ist voraussicht-

lich die Situation Mitte 2006 ausschlaggebend. Während die anderen Kriterien (Neuverschuldung, öffentliche Verschuldung, langfristige Zinsen und Wechselkursstabilität) bereits erfüllt werden, sollte bis dahin auch die Inflation unter die Obergrenze sinken. Neben der vorsichtigen Preispolitik im öffentlichen Bereich und einer adäquaten Geldpolitik der Zentralbank hofft die slowenische Politik auch mit der ab dem zweiten Quartal 2006 geltenden dualen Preisauszeichnung im Einzelhandel inflationären Tendenzen entgegen zu wirken. Mit der endgültigen Entscheidung im Sommer strebt Slowenien ehestmöglich auch die Festsetzung des Wechselkurses an, zu dem mit Jahresbeginn 2007 der Tolar in den Euro umgetauscht werden wird. Als wahrscheinlichstes Umtauschverhältnis gilt die derzeit geltende Parität von 239,64 SIT für 1 EUR.

### Problemlose Leistungsbilanzentwicklung

Der Wechselkurs des Tolar zum Euro hat seit Festsetzung der Parität beim Eintritt in den WKM II im Juni 2004 nur minimal um diese geschwankt. Die Angemessen-

heit dieser gewählten Parität für die slowenische Wirtschaft widerspiegelt sich auch in der relativ ausgeglichenen außenwirtschaftlichen Position. Nach den ersten zehn Monaten 2005 lag der Leistungsbilanzsaldo mit knapp 25 Mio. Euro sogar leicht im Plus. Die Verbesserung gegenüber der Vorjahresperiode um mehr als 300 Mio. Euro ist auf alle Teilspararten zurückzuführen. Aufgrund der günstigen Exportentwicklung, die von der starken Nachfrage nach Kraftfahrzeugen aus der slowenischen Renault-Fertigung gestützt wurde, sank das Defizit im Güterhandel vom Jänner bis Oktober um rund 150 Mio. Euro auf knapp 570 Mio. Euro. Aufgrund einer günstigen Entwicklung im Tourismus und im Transport, ist der Überschuss in der Dienstleistungsbilanz um rund 150 Mio. auf über 700 Mio. Euro angewachsen. Das Defizit in der Einkommensbilanz ist u.a. aufgrund der gesunkenen Zinsen leicht zurückgegangen und durch Fördermittel aus Brüssel hat sich der Überschuss in der Transferbilanz erhöht.

Allerdings haben steigende Konsum- und Investitionsgüterimporte und zum Teil auch die im Jahresvergleich

höheren Preise für Energieimporte das Handelsbilanzdefizit trotz der beachtlichen Exportdynamik gegen Jahresende 2005 ansteigen lassen. Daher hat nach unserer Einschätzung der Leistungsbilanzsaldo für das Gesamtjahr 2005 noch ins Minus gedreht. Mit rund 1/2 % des BIP ist im Gegensatz zu den meisten anderen neuen EU-Staaten das Defizit jedoch zu vernachlässigen. An dieser weitgehend ausbalancierten externen Lage wird sich nach unserer Ansicht auch 2006 nichts ändern. Wir rechnen sogar mit einem geringfügigen Leistungsbilanzüberschuss. Gestützt auf die Belebung der europäischen Konjunktur ist zum einen eine leichte Verbesserung im Güterhandel zu erwarten. Zum anderen ist mit höheren Einnahmen aus dem Fremdenverkehr von einer Fortsetzung des positiven Trends im Dienstleistungshandel auszugehen. Auch die Transferbilanz wird 2006 einen höheren Überschuss ausweisen, da der Grad der Ausschöpfung der zugesagten Struktur Fördermittel der EU, der bisher aufgrund eines Mangels an Informationen und bürokratischer Unterstützung nur etwa 20 % betrug, kontinuierlich zunehmen wird. ■

### Ausblick

Die slowenische Wirtschaft konnte gestützt auf den externen Sektor 2005 ein schwungvolles Wachstum erzielen und die vorliegenden Vertrauensindikatoren lassen für den Prognosezeitraum 2006/2007 ein Beibehalten der hohen Dynamik erwarten. Gestärkt durch eine regere Investitionstätigkeit sind auf einer ausgewogeneren Basis Wachstumsraten um 4 % möglich. Die Inflation bleibt trotz der kräftigen Konjunktur auf Maastricht-Kurs. Dazu trägt die vorsichtige Fiskalpolitik der Regierung bei, die für 2006 ein Zieldefizit von 1,7 % des BIP nach ESVG 95 an-

visiert. Der Einnahmefall bedingt durch die graduelle Abschaffung der Lohnsummensteuer birgt allerdings das Risiko einer geringfügigen Überschreitung, falls es nicht gelingt, die geplanten Einsparungen im öffentlichen Sektor umzusetzen. Die Erfüllung der „Euro-Obergrenze“ von 3 % des BIP scheint nicht in Gefahr. Um das Projekt der Euroeinführung nicht zu gefährden, werden erst nach dem 1. 1. 2007 tiefgreifende Steueränderungen, wie z. B. die Einführung einer Flat-Tax, erfolgen. Mit dem Beschluss einer umfassenden Reformagenda und der Bildung des Reformministeriums hat die Regierung genau ein Jahr nach dem Amtsantritt ih-

re Reformankündigungen konkretisiert. Der politische Wille, die strukturellen Probleme des Landes u. a. am Arbeitsmarkt und in der Kranken- und Pensionsversicherung zu lösen, hat scheinbar zugezogen. Dabei wird der Haltung hinsichtlich Privatisierungen und gegenüber ausländischen Investoren international besonderes Augenmerk geschenkt werden. Gelingt es die Reformen auf Schiene zu bringen, ohne den sozialen Frieden zu gefährden, steigen die Chancen, dass der slowenische Konjunkturmotor mittelfristig seine Drehzahl sogar noch erhöhen kann.

<b>Fläche:</b> 78.866 km <sup>2</sup>
<b>Bevölkerung:</b> 10,2 Mio.
<b>Präsident:</b> Vaclav Klaus
<b>Ministerpräsident:</b> Jiri Paroubek
<b>BIP (2005):</b> 97,1 Mrd. EUR
<b>BIP pro Kopf (2005):</b> 9.490 EUR

## Politische Situation

Die Sozialdemokraten (CSSD) haben in den letzten beiden Monaten weiter an Boden gegenüber ihrem Hauptkonkurrenten, den konservativen Bürgerdemokraten (ODS), gewonnen. Nach den jüngsten Umfragen liegt die ODS mit rund 30 % Zustimmung nur noch knapp vor der CSSD mit etwa 26 %. Die Kommunisten (KSCM) liegen in der Wählergunst an dritter Stelle (rund 14 %), gefolgt von der KDU-CSL, den in der Dreierkoalition mitregierenden Christdemokraten (rund 7 %). Die Frage einer möglichen künftigen Kooperation mit den Kommunisten hat daher in der CSSD erneut an Aktualität gewonnen. Der sozialdemokratische Premier Jiri Paroubek hat nun Anfang Dezember und damit etwas mehr als ein halbes

Jahr vor den nächsten Parlamentswahlen klargestellt, dass er eine Koalition mit den Kommunisten ausschließt. Bemerkenswert ist, dass er eine indirekte Unterstützung durch die Kommunisten – etwa im Falle der Bildung einer Minderheitsregierung – nicht ausgeschlossen hat. Vorstellen kann sich Paroubek auch eine „Große Koalition“ mit der ODS, unter der Voraussetzung, dass die konservativen Bürgerdemokraten (sinngemäß) „sich zu den Prinzipien des europäischen Sozialstaates bekennen“. Der kleinsten Regierungspartei, der liberalen Freiheitsunion (US-DEU), droht nach den derzeitigen Umfragen (nur 1 % Wählerzustimmung) der Sturz in die Bedeutungslosigkeit. Ihre Stelle im politischen Spektrum will die neu gegründete Partei der Unabhängigen Demokra-

ten (NezDem) einnehmen, dies jedenfalls ihrem Parteivorsitzenden, dem prominenten ehemaligen Direktor des Privatfernsehsenders TV Nova, Vladimir Zelezny, zufolge.

Mit großer Mehrheit hat das Parlament Anfang November die von der Regierung vorgeschlagenen Steuersenkungen verabschiedet. Die beiden untersten Einkommensteuersätze sollen künftig bei 12 beziehungsweise 19 % liegen (derzeit 15 und 20 %), womit rund 90 % aller Steuerzahler seit Anfang 2006 weniger Geld an den Staat abliefern werden. Begünstigt werden vor allem geringer Verdienende, während Höherverdienende (ab einem monatlichen Bruttogehalt von über 30.000 Tschechischer Kronen bzw. umgerechnet rund 1.000 Euro) nur geringe Entlastungen erhalten. Eher knapp war dann An-

fang Dezember in dritter Lesung die Annahme des Budgetentwurfs 2006, die Opposition stimmte wegen der ihrer Ansicht nach zu geringen Defizitabbaus nicht zu. Der Entwurf sieht ein Defizit des Zentralstaates von 74,4 Mrd. Tschechischer Kronen (rund 2,6 Mrd. Euro) bei Ausgaben von 33,1 Mrd. Euro und Einnahmen von 30,5 Mrd. Euro) vor. Jedenfalls wurden mit dem Budget strukturell Weichenstellungen vorgenommen, damit das Defizit des Gesamtstaates nach ESA 95 nach voraussichtlich 3,8 % 2006 bis 2008 unter die Maastricht-relevante 3 %-Marke sinken kann.

## Inlandsnachfrage gewinnt an Bedeutung

Im dritten Quartal blieb die Wirtschaftsdynamik mit einem realen BIP-Zuwachs von 4,9 % nach den revidierten 5,2 % des Vorquartals auf nahezu demselben hohen Niveau. Wichtigste Wachstumsstütze blieben die Nettoexporte von Waren, betrug ihr äquivalenter Beitrag zum Wirtschaftswachstum immerhin 4,1 %. Im Jahresabstand legte der private Konsum um 2,9 % zu, deutlich mehr waren es diesmal beim öffentlichen Konsum, denn dieser wuchs mit 6,1 % außerordentlich stark, was großteils durch den Einmaleffekt des Ankaufs von Kampfflugzeugen bedingt war. Die Bruttoanlageinvestitionen stiegen um moderate 3,2 % yoy, getrieben vor allem von Investitionen in Transportmittel und Maschinen, während die Bauinvestitionen stagnierten. Zwar trug im

## Tschechien – Ausgewählte Indikatoren

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>					<i>Prognose</i>	
<b>BIP (real)</b>	1,5	3,2	4,7	4,9	4,1	4,2
<b>Industrieproduktion (real)</b>	4,9	5,8	9,8	6,6	5,9	4,9
<b>Bruttoanlageinvestitionen (real)</b>	3,4	4,7	7,6	3,5	3,3	5,1
<b>Verbraucherpreise (Jahresdurchschnitt)</b>	1,8	0,1	2,8	1,9	2,9	2,5
<b>Arbeitslosenquote (Jahresdurchschnitt)</b>	9,2	9,9	9,8	9,0	8,8	8,6
<b>Budgetsaldo (ESA 95, in % des BIP)</b>	-6,8	-12,5	-3,0	-3,2	-3,7	-3,3
<i>in Mio. EUR</i>						
<b>Güterexporte</b>	40.713	43.055	53.810	63.249	72.924	82.359
<b>Güterimporte</b>	43.034	45.239	54.517	61.779	72.053	81.515
<b>Leistungsbilanzsaldo</b>	-4.442	-5.028	-4.519	-2.512	-2.406	-2.832
<b>Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)</b>	-5,7	-6,3	-5,2	-2,6	-2,3	-2,5
<b>Ausländ. Direktinvestitionen (Nettozufluss)</b>	9.090	1.875	3.594	8.628	6.340	7.320
<b>Bruttoauslandsverschuldung (Periodenende)</b>	25.067	27.599	33.258	41.093	45.716	50.667
<b>Bruttoauslandsverschuldung (in % des BIP)</b>	32,0	34,3	38,3	42,3	43,3	45,0
<b>Importdeckungsquote (in Monaten)</b>	4,9	4,4	3,7	3,8	3,3	3,0
<b>CZK/EUR (Jahresdurchschnitt)</b>	30,8	31,8	31,9	29,8	28,9	28,3
<b>CZK/USD (Jahresdurchschnitt)</b>	32,6	28,1	25,6	23,9	23,8	22,6

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft, Tschechische Nationalbank

dritten Quartal die Auslandsnachfrage immer noch mehr zum BIP-Wachstum bei als die Binnennachfrage, dennoch war eine Verlagerung hin zu einem höheren Anteil der Inlandsnachfrage zu erkennen. Wir erwarten, dass dieser Trend auch im vierten Quartal anhält. Da der private Konsum zulegen und auch der im dritten Quartal noch zu beobachtende Lagerabbau auslaufen dürfte, wird das BIP-Wachstum im vierten Quartal voraussichtlich wieder über 4 % betragen, was auf Gesamtjahresbasis eine Steigerung von rund 4,9 % ergeben wird. Die Haushaltspolitik wird 2005 wahrscheinlich leicht restriktive Auswirkungen gehabt haben.

### Preisniveau fällt wieder

Waren es im September noch die Treibstoffpreise, die der Teuerung eingeheizt haben, war es im Oktober fast ausschließlich die Anhebung der administrierten Preise. Einerseits jener für Erdgas und andererseits die höheren Gebühren für Fernsehen und Radio. Die Treibstoffpreise begannen hingegen bereits wie-

der zu fallen. Ein Trend, der sich dann im November weiter fortsetzte. Hinzu kam, dass auch in den meisten anderen Preiskategorien die Preise rückläufig waren oder stagnierten, sodass insgesamt der VPI im Vergleich zum Oktober um 0,3 % rückläufig war. Auf Jahresbasis bedeutet das einen Preisanstieg um 2,4 %. Ähnlich war auch die Entwicklung im Dezember mit 2,2 %, sodass im Gesamtjahr 2005 die Inflationsrate bei knapp 2 % blieb. Im ersten Halbjahr 2005 (Ende Januar, Anfang sowie Ende April) hatte die Nationalbank mit dem nachlassenden Preisaufrieb dreimal die Zinsen gesenkt (um jeweils 25 Basispunkte), auf den verstärkten Auftrieb reagierte sie Ende Oktober mit einer Anhebung der Leitzinsen ebenfalls um 25 Basispunkte. Seither liegt etwa der 2-Wochen Repo-Satz bei 2 %. Gedämpft wurde der Preisaufrieb durch die starke Währung, insgesamt hat die Tschechische Krone 2005 um rund 5 % (Jahresendwert) gegenüber dem Euro aufgewertet, unterstützt vor allem von den günstigen außenwirtschaftlichen Trends.

### Außenhandel weiter auf Rekordkurs

Auch die Herbstergebnisse des tschechischen Außenhandels passten in das Bild der Monate zuvor und bestätigten die Erwartung, dass 2005 insgesamt die Handelsbilanz einen Überschuss von bis zu rund 1,5 Mrd. Euro – und damit einen Rekordwert – erzielen wird. Die Exporte waren etwa in Oktober mit knapp +11 % nicht mehr ganz so dynamisch wie in den Monaten zuvor (Durchschnitt Januar – Oktober: rund +17 %) wuchsen aber immer noch stärker als die Importe (Oktober +9 %, Januar – Oktober +12 %). Der Exportüberschuss blieb mit rund 60 Mio. Euro unter dem noch im September verzeichneten Wert (rund 150 Mio. Euro). Getragen wurde das Exportwachstum zuletzt von Elektronikprodukten wie Computern und Automobilen, die Stahllexporte waren hingegen rückläufig. Auf der Importseite machten sich die Einfuhren von Erdöl bzw. chemischen Produkten stärker bemerkbar, jene von Maschinen hingegen weniger.

Von der positiven Entwicklung der Handelsbilanz profitiert klarerweise auch die Leistungsbilanz, nach dem Überschuss im ersten Quartal (642 Mio. Euro) lagen die Defizite in zweiten und dritten Quartal mit jeweils knapp 1 Mrd. Euro deutlich unter den entsprechenden Vorjahreswerten. Insgesamt rechnen wir daher für 2005 mit einem Leistungsbilanzdefizit von rund 2,5 Mrd. Euro (bzw. 2,6 % des BIP), was gegenüber 2004 etwa eine Halbierung bedeutet (4,5 Mrd. Euro bzw. 5,2 % des BIP). Nach dem massiven Zufluss ausländischer Direktinvestitionen in der ersten Jahreshälfte (rund 5,6 Mrd. Euro), überwiegend zurückzuführen auf den Verkauf der restlichen Staatsanteile der Cesky Telecom an Telefonica, blieb der FDI-Zustrom auch im dritten Quartal mit rund 1,8 Mrd. Euro lebhaft. Insgesamt ist daher für 2005 mit ausländischen Direktinvestitionen von rund 8,5 Mrd. Euro zu rechnen, was nur wenig unter den rund 9 Mrd. Euro des Jahres 2002, dem bisherigen Spitzenwert, bliebe. ■

### Ausblick

Beruhend auf den Ergebnissen des Jahres 2005, einem soliden Wachstumspfad von rund 5 %, bei gleichzeitig einer Teuerung an der 2 %-Marke, einem relativ niedrigen Leistungsbilanzdefizit von rund 2,5 % des BIP sowie einer starken Währung, ist die Ausgangslage für 2006 durchaus günstig. Ob dies die Popularität der Sozialdemokraten weiter steigern und ihr zum Wahlsieg bei den für Juni 2006 vorgesehenen Parlamentswahlen verhelfen wird, bleibt jedoch fraglich. Ministerpräsident Paroubek kann sich auch eine „Große Koalition“ mit den Bürgerdemokraten (ODS) vorstellen. Diese wiederum sind nun – gleichsam als Replik auf die Einkommenssteuerreform der Regierung – mit ihren Reformvorstellungen an die Öffentlichkeit gegangen. Der ODS schwebt ein

flat tax-System sowie eine Reform des Sozialversicherungssystems bzw. des Pensionssystems vor, die über das Ausmaß der Reformen in der Slowakei hinausginge.

Das Wirtschaftswachstum wird 2006 unserer Einschätzung nach stabil bleiben und im dritten aufeinanderfolgenden Jahr über der 4 %-Marke liegen. Die Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit, nicht zuletzt aufgrund der angebotsseitigen Effekte hoher über Jahre ins Land fließender ausländischer Direktinvestitionen, sowie auch der EU-Beitritt wirken nachhaltig weiter. Wir rechnen jedoch damit, dass sich die Struktur des Wachstums gegenüber 2005 tendenziell verändern wird. Zwar ist angebotsseitig mit der Erreichung der vollen Produktionskapazität im TPCA-Autowerk mit weiter zunehmenden Exporten zu rechnen, jedoch dürfte die Investitions-

konjunktur mit der Konsequenz stärkerer Importe verbunden sein, was 2006 zu einem etwas verringerten Beitrag der Nettoexporte zum Wirtschaftswachstum führen könnte. Auch der private Konsum könnte sich, wenn auch eher nur moderat, beschleunigen. Dafür sprechen nicht nur die Einkommenssteuerreform, eine verbesserte Situation auf dem Arbeitsmarkt und günstige Finanzierungsbedingungen. Der Energiepreiseffekt vor allem wird bis zur Jahresmitte 2006 die Teuerung noch relativ hoch halten, wobei Zweitrundeneffekte relativ schwach ausfallen sollten. Insgesamt wird die Teuerung knapp unter der 3 %-Marke bleiben, weiterhin gedämpft von der Stärke der Währung, die ihrerseits von den positiven außenwirtschaftlichen Trends profitiert. Das Leistungsbilanzdefizit etwa wird wiederum in der Größenordnung von nur 2,5 % des BIP ausfallen.

<b>Fläche:</b> 603.700 km <sup>2</sup>
<b>Bevölkerung:</b> 47,1 Mio.
<b>Präsident:</b> Wiktor Juschtschenko
<b>Premierminister:</b>
<b>Jurij Jechanurow</b>
<b>BIP (2005):</b> 64,9 Mrd. EUR
<b>BIP pro Kopf (2005):</b> 1.380 EUR

## Revanche?

Die Parlamentswahlen am 26. März 2006 werden die weitere Entwicklung in der Ukraine tiefgreifend beeinflussen. Die drei politischen Kräfte mit den größten Erfolgchancen bei diesen Wahlen sind „Unsere Ukraine Volksunion“ (Wiktor Juschtschenko Ehrenpräsident, Roman Bessmertnyj Vorsitzender), die „Bewegung Julia Tymoschenko“ und die „Partei der Regionen“ unter Wiktor Janukowitsch, Ex-Premier und Widersacher von Wiktor Juschtschenko bei den Präsidentenwahlen 2004. Es gibt eine Chance auf Revanche für Wiktor Janukowitsch: Die „Partei der Regionen“ führt in den Meinungsumfragen.

Keine der drei Gruppierungen dürfte aber genügend

Stimmen erhalten, um ohne eine der beiden anderen eine Regierung bilden zu können. Und selbst für zwei dürfte es schwierig werden. Weitere Parteien, die die 3 %-Hürde ins Parlament zu überwinden werden, sind der Block, der von Parlamentssprecher Lytwyn geführt wird, die Kommunisten unter Pjotr Simonenko und die Sozialisten unter Oleksandr Moroz (letzte Koalitionspartner sowohl in der Tymoschenko- als auch in der Jechanurow-Regierung). Möglicherweise schaffen es auch noch 2–3 andere Listen ins Parlament, so dass 6 bis 9 Fraktionen im neuen Parlament vertreten sein werden.

## Der Gas-Konflikt

Spätestens seit der orangenen Revolution gestalten sich

# Ukraine

## Gas und Politik

die Beziehungen der Ukraine zu Russland schwierig, mit der Energiepolitik als Hauptfeld der Konfliktaustragung. Das ukrainische Budget 2006 rechnet mit einem Preis für Erdgas von 50 US-Dollar per 1000 Kubikmeter, die russische, in staatlichem Mehrheitsbesitz befindliche Gasprom verlangt aber ab 2006 Weltmarktpreise, das sind laut Gasprom derzeit 230 US-Dollar per 1000 Kubikmeter. Begründet wird das unter anderem mit dem Hinweis darauf, dass die Ukraine ja den Status einer „Marktwirtschaft“ von der EU erhalten hat. Die Ukraine wird nicht mehr als „befreundetes Ausland“ betrachtet, daher gibt es keinen Grund mehr für Vorzugspreise. Die Duma beschloss schon am 8. Juli 2005 eine Resolu-

tion, in der sie die russische Regierung aufforderte, zu überprüfen, ob die Preise für Erdgas für die baltischen Staaten, Georgien, Moldawien und die Ukraine nicht denen der Lieferungen nach Westeuropa angeglichen werden könnten (wir schrieben darüber bereits im CEE-Report 3/2005, der im August erschien). Außerdem widersetzt sich die Ukraine der Bildung einer Gas-Transit-Gesellschaft, an der Gasprom 50 % halten möchte (oder auch etwas weniger dafür aber unter Beteiligung dritter z. B. deutscher Gesellschaften). Russland schlug nun wieder vor, dass ein Teil des Gaspreises in Form von Aktien an einer Transitgesellschaft gezahlt werden könnte.

Am 4. 1. 2006 einigten sich Russland und die Ukraine nach einem heftigen Konflikt, der Lieferstops inkludierte und in ganz Europa zu spüren war, auf die Bedingungen für Gaslieferungen bis Ende 2010. Gasprom wird Gas an ihre 50-prozentige Tochtergesellschaft RosUkrEnergio für 230 US-Dollar je 1.000 Kubikmeter liefern (die anderen 50 % hält laut Medien treuhändisch die Raiffeisen Investment AG). Die Ukraine soll in Zukunft ihren gesamten Gasbedarf durch diese Firma decken und dafür für 95 US-Dollar je 1.000 Kubikmeter zahlen. Die 95 US-Dollar soll dadurch ermöglicht werden, dass RosUkrEnergio günstiges turkmenisches (41 Mrd. m<sup>3</sup>), kasachisches (8 Mrd. m<sup>3</sup>) und usbekisches Gas (7 Mrd. m<sup>3</sup>), bezieht und nur 17 Mrd. m<sup>3</sup> von Gasprom. 2006 sollen davon über ver-

## Ukraine – Ausgewählte Indikatoren

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>					<i>Prognose</i>	
<b>BIP (real)</b>	5,2	9,4	12,1	2,1	3,3	4,0
<b>Industrieproduktion (real)</b>	7,0	15,7	12,5	3,3	2,0	4,0
<b>Bruttoanlageinvestitionen (real)</b>	6,0	15,8	10,2	-0,9	4,8	5,0
<b>Inflation (Jahresdurchschnitt)</b>	0,8	5,2	9,0	13,6	14,0	12,0
<b>Arbeitslosenquote (Jahresdurchschnitt)</b>	10,1	9,1	7,8	7,5	9,0	10,0
<b>Budgetsaldo (in % des BIP)</b>	0,2	0,1	-3,1	-1,9	-3,5	-3,0
<i>in Mio. EUR</i>						
<b>Güterexporte</b>	19.732	20.959	26.868	27.390	32.050	34.200
<b>Güterimporte</b>	18.982	21.197	23.862	28.770	35.430	38.500
<b>Leistungsbilanzsaldo</b>	3.354	2.552	5.468	1.080	-860	-1.850
<b>Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)</b>	7,7	5,9	10,4	1,7	-1,1	-2,1
<b>Ausl. Direktinvestitionen (Nettozufluss)</b>	732	1.257	1.378	6.420	2.060	2.320
<b>Bruttoauslandsverschuldung</b>	22.922	21.023	24.585	30.030	32.690	32.310
<b>Bruttoauslandsverschuldung (in % des BIP)</b>	52,4	48,2	47,0	47,7	41,9	36,7
<b>Importdeckungsquote (in Monaten)</b>	2,4	3,0	3,2	5,7	4,2	3,6
<b>UAH/EUR (Jahresdurchschnitt)</b>	5,0	6,0	6,6	6,4	6,1	6,3
<b>UAH/USD (Jahresdurchschnitt)</b>	5,3	5,3	5,3	5,1	5,0	5,0

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft, Ukrainische Nationalbank

schiedene Kanäle 49 Mrd. m<sup>3</sup> an die Ukraine geliefert werden, der Rest teurer in andere Länder. Nach Berechnungen von „East European Gas Analysis“ werden von der Ukraine in Zukunft anstatt der bisher rund 3,7 Mrd. US-Dollar 5,4 Mrd. US-Dollar per anno zu bezahlen sein. Die Gebühr, die für den Gastransit an die Ukraine zu zahlen ist, wird von 1,09 US-Dollar auf 1,60 US-Dollar per 1000 Kubikmeter und 100 Kilometer angehoben. Die Ukraine wird daher statt 1,6 Mrd. US-Dollar an Gebühren etwa 2,3 Mrd. US-Dollar erhalten. Netto muss sie also 1 Mrd. US-Dollar mehr bezahlen. Die ukrainische Leistungsbilanz könnte dadurch 2006 negativ werden (1 % des BIP) anstatt des von uns ursprünglich geschätzten Überschusses von 0,8 des BIP und die Inflation vielleicht 14 % betragen, anstatt auf 10 % abzusinken.

## Regierungskrise

Am 10. 1. 2006 sprach das ukrainische Parlament der Regierung wegen des Gasvertrages mit 250 Stimmen von 405 anwesenden Abgeordneten das Misstrauen aus. Für die Absetzung der Regierung Jechanurrow stimmten u. a. die „Partei der Regionen“, die Kommunisten, der Block Julia Tymo-

schenko, und der Block von Lytwyn. Die Sozialisten stimmten nicht mit und kritisierten das Vorgehen. Julia Tymoschenko verlangte eine Annullierung des Gasvertrages. Er stelle einen Ausverkauf der nationalen Interessen dar, überantworte die Gasversorgung der Ukraine einem zweifelhaftem Unternehmen und verhindere den Direktkontakt zu den zentralasiatischen Republiken.

Das Parlament hat aufgrund der Verfassungsreform rechtlich laut den meisten Kommentatoren bereits die Macht, die Regierung abzusetzen, aber erst nach den Wahlen auch die Befugnis, die Initiative für eine Neubildung zu ergreifen. Präsident Juschtschenko sieht aber auch die Absetzung als verfassungswidrig an und will beim Verfassungsgerichtshof klagen. „Unsere Ukraine“ schlägt bis zu den Wahlen eine Regierung direkt unter Juschtschenko vor. Wahrscheinlicher ist, dass die Jechanurrow-Regierung die Geschäfte bis zu den Wahlen weiterführt oder Juschtschenko einen neuen Premier einsetzt. Die Regierungskrise bedeutet eine weitere Stärkung der Position Janukowitschs, besonders im Fall, dass Probleme bei der Versorgung der Bevölkerung mit Gas oder Fernwärme auftreten. Das ist nicht auszuschließen, da die ukraini-

sche Gasindustrie von den politischen Vorgängen betroffen ist und das Management reagieren könnte. Russland hätte ebenfalls ein Interesse, der Ukraine ihre Abhängigkeit von seinen Gaslieferungen zu demonstrieren.

Eine Koalition unter der Führung der Partei der Regionen würde die Wirtschaftsklans, vor allem aus der Ostregion, stärken. Das könnte sich „stabilisierend“ auf die ukrainische Wirtschaft auswirken: Eine der Ursachen für den Wachstumseinbruch 2005 waren die Auseinandersetzungen um die Eigentumsverhältnisse, der daraus folgende Unwillen wichtiger Unternehmen, weiter zu investieren. Eine Regierung unter der Dominanz der „Partei der Regionen“ würde sich aber wahrscheinlich wegen mangelnder Wirtschaftsreformen negativ auf den Zustrom ausländischer Investitionen auswirken.

## Wachstum 2005 mager

Das ukrainische BIP-Wachstum dürfte 2005 nur etwas über 2 % erreicht haben nach über 12 % 2004. Das Wachstum wurde von einem Einbruch bei den Investitionen und einem stark verringerten Außenhandelsüberschuss – vor allem wegen der schwächeren internationalen

Stahlkonjunktur – gedrückt. Hingegen ist der private Konsum gestützt auf ein Reallohnwachstum von 18 % um geschätzte 12 % gestiegen.

## Budgetentwicklung: zu beobachten

Trotz des scharfen Wachstumseinbruchs stiegen die Budgeteinnahmen 2005 deutlich, noch mehr als die wegen der Wahlversprechen vom Dezember 2004 stark erhöhten Budgetausgaben. Verantwortlich waren dafür vor allem Streichungen von Steuerausnahmen, insbesondere im Zusammenhang mit den Sonderwirtschaftszonen.

Am 20. Dezember billigte das ukrainische Parlament den Budgetentwurf 2006. Das geplante Defizit des Zentralstaates entspricht 2,1 % des BIP. Sowohl 2005 als auch 2006 können Privatisierungserlöse die Defizite finanzieren. Der Druck wird hoch sein, diese aber auch zu weiteren Ausgabensteigerungen zu verwenden. Wir rechnen daher für 2006 mit einer Ausweitung des Budgetdefizits des Gesamtstaates auf 3 %–4 % des BIP. Zu einem noch höheren Defizit könnte es kommen, falls eine Erhöhung der Gaspreise durch Subventionen aus dem Budget ausgeglichen würde. ■

## Ausblick

Gaskonflikt und Regierungskrise verdüstern die Aussichten für die Ukraine. Es ist nun fraglich, wie schnell es der künftigen politischen Führung gelingen wird, die Eigentumsverhältnisse und die Unternehmensführung zu soweit zu reformieren, dass die Ukraine ihrem Status „Marktwirtschaft“ wirklich entspricht. Das Wirtschaftswachstum dürfte die nächsten zwei Jahre angesichts des weiteren Kampfs um die Kontrolle der großen Unternehmen eher bei 3 % als bei 7 % liegen, wie im Budget angenom-

men. Zu einer Stabilisierung hätte das Anspringen der Auslandsinvestitionen beitragen. Im Oktober 2005 hat Mittal Steel (weltgrößter Rohstahlproduzent, ursprünglich indisch, inzwischen transnational) für fast 4,8 Mrd. US-Dollar – das sind an die 6 % des ukrainischen BIPs – 93,02 Prozent am reprivatisierten staatlichen ukrainischen Stahlproduzenten Krywrijstal erworben. Die Regierung hat weitere große Privatisierungsprojekte anvisiert, darunter die von Ukrtelekom, eines Chemiewerks in Odessa und von den wichtigen Kohleminen. Nun bleibt abzuwarten, ob dies auch durch das Parlament gebilligt wird. Im

Oktober hat Raiffeisen International für 881 Mio. Euro 93,5 % an der Aval-Bank erworben, Mitte Dezember hat die BNP Paribas einen Vertrag über den Erwerb von 51 % an der UksibBank US-Dollar unterzeichnet. Es ist mit weiteren Auslandsinvestitionen in den Bankensektor zu rechnen, die sich nun aber vielleicht verzögern. Abzuwarten ist nun auch, wie sich der Gaskonflikt mit Russland unter den neuen Bedingungen weiterentwickelt. Eine unmittelbare Gefährdung der Zahlungsfähigkeit der Ukraine besteht zumindest kurzfristig angesichts von reichlich Devisenreserven aber nicht.

<b>Fläche:</b> 93.033 km <sup>2</sup>
<b>Bevölkerung:</b> 10,1 Mio.
<b>Präsident:</b> László Sólyom
<b>Ministerpräsident:</b> Ferenc Gyurcsány
<b>BIP (2005):</b> 88,5 Mrd. EUR
<b>BIP pro Kopf (2005):</b> 8.750 EUR

## Politische Situation

Die Parlamentswahlen, die im April oder Mai 2006 stattfinden werden, werfen bereits lange Schatten auf die ungarische Innenpolitik. Obwohl das genaue Wahldatum noch nicht feststeht – Staatspräsident László Sólyom wird es diesen Jänner bekannt geben – wird bereits seit Wochen ein sehr intensiver Wahlkampf geführt. Das Duell um den Posten des Ministerpräsidenten zwischen dem sozialistischen Amtsinhaber Ferenc Gyurcsány und dem Führer der Fidesz, Victor Orban, ist gemäss den jüngsten Meinungsumfragen völlig offen. Durch die Fokussierung der Wähler auf die beiden Großparteien geraten die kleineren politischen Kräfte,

wie auch der derzeitige Koalitionspartner der Sozialisten, die Allianz der Freien Demokraten (SzDSz) in Gefahr den Einzug ins Parlament zu ver säumen.

In den noch verbleibenden Monaten bis zur Wahl ist nicht zu erwarten, dass die Regierung ein schwingvolles Tempo bei der Bewältigung der anstehenden Herausforderungen, wie z. B. der Steigerung der Effizienz der öffentlichen Verwaltung oder der Reform des Gesundheitssektors an den Tag legen wird. Damit wird Ungarn weitere Zeit bei der Konsolidierung des öffentlichen Haushalts verlieren. Wir erwarten allerdings, dass nach den Wahlen von der neuen Regierung – unabhängig von deren Zusammensetzung – ein res-

# Ungarn

## Warten auf die Wahlen

triktiver Fiskalkurs eingeschlagen werden wird. Der Druck dazu hat sich nach der im Dezember erfolgten Herabstufung des Fremdwährungsratings um eine Stufe auf BBB+ durch die Ratingagentur Fitch, dem die beiden großen Agenturen Standard&Poor's und Moody's bei fehlenden Perspektiven spätestens nach den Wahlen folgen könnten, erhöht.

## Wirtschaftliche Situation

Die Konjunktur blieb im dritten Quartal 2005 in Fahrt. Der Anstieg des BIP betrug saisonal bereinigt mehr als 1 % im Vergleich zum Vorquartal. Im Jahresvergleich wuchs die Wirtschaft um 4,5 %, somit gleich hoch wie

im zweiten Quartal. Für Schubkraft sorgte weiterhin vor allem der externe Sektor, der für rund 2/3 des Anstiegs verantwortlich war. Dank der Konjunkturbelebung in einigen größeren EU-Ländern gewann das Exportwachstum im dritten Quartal noch an Stärke, getrieben vor allem von der Nachfrage nach Kraftfahrzeugen sowie elektrischen und optischen Geräten. Getrieben vom hohen Investitionsgüterbedarf hat sich allerdings die Importnachfrage stärker als der Export beschleunigt. Demnach reduzierte sich der Wachstumsbeitrag des externen Sektors im Vergleich zum zweiten Quartal.

Die Binnennachfrage gewann an Stärke. Die Bruttoanlageinvestitionen nahmen um fast 9 % im Jahresabstand zu, gestützt auf kräftige öffentliche Investitionen in die Bauwirtschaft. Während der öffentliche Konsum beschränkt durch die angestrebte Konsolidierung des Staatshaushalts nun bereits das dritte Quartal in Folge im Jahresvergleich schrumpfte, hat sich der private Konsum von seinem Tief zu Jahresbeginn erholt. Mit knapp 2,5 % ist das Plus trotz des kräftigen Wachstums der Konsumkredite von rund 25 % im Jahresvergleich in den ersten zehn Monaten unterdurchschnittlich ausgefallen, gedämpft u.a. durch die weniger günstige Entwicklung am Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote ist im Jahresverlauf 2005 auf über 7 % gestiegen (2004: 6,1 %).

Im Gesamtjahr 2005 betrug der Anstieg des BIP 4 %.

## Ungarn – Ausgewählte Indikatoren

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>					<i>Prognose</i>	
<b>BIP (real)</b>	3,8	3,4	4,6	4,0	4,1	3,9
<b>Industrieproduktion (real)</b>	2,8	6,4	8,3	7,3	8,1	6,7
<b>Bruttoanlageinvestitionen (real)</b>	9,3	2,5	8,4	9,4	6,7	6,5
<b>Verbraucherpreise (Jahresdurchschnitt)</b>	5,3	4,7	6,8	3,6	1,7	2,7
<b>Arbeitslosenquote (Jahresdurchschnitt)</b>	5,8	5,9	6,1	7,2	7,1	6,8
<b>Budgetsaldo (ESA 95, in % des BIP)</b>	-8,4	-6,4	-5,4	-6,1	-5,3	-4,1
<i>in Mio. EUR</i>						
<b>Güterexporte</b>	36.821	38.377	44.516	49.780	55.160	60.960
<b>Güterimporte</b>	39.024	41.275	46.907	50.910	56.640	62.160
<b>Leistungsbilanzsaldo</b>	-4.929	-6.364	-7.123	-6.667	-7.170	-7.000
<b>Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)</b>	-7,1	-8,7	-8,8	-7,5	-7,9	-7,5
<b>Ausl. Direktinvestitionen (Nettozufluss)</b>	2.670	-11	3.298	3.000	3.500	3.500
<b>Bruttoauslandsverschuldung (Periodenende)</b>	39.021	46.504	56.821	63.000	68.000	72.000
<b>Bruttoauslandsverschuldung (in % des BIP)</b>	56,0	63,2	70,1	71,2	74,6	77,0
<b>Importdeckungsquote (in Monaten)</b>	2,8	2,8	2,8	3,0	3,0	2,9
<b>HUF/EUR (Jahresdurchschnitt)</b>	243,0	253,5	251,7	248,1	255,1	265,0
<b>HUF/USD (Jahresdurchschnitt)</b>	258,0	224,4	202,6	199,4	210,4	212,0

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft, Ungarische Nationalbank, KSH

Nach einem relativ schwachen Jahresbeginn und den hohen Wachstumsraten von 4,5 % im zweiten und im dritten Quartal hat sich gegen Jahresende 2005 das Wirtschaftswachstum wieder etwas verlangsamt, da die bisherige Triebfeder des Wachstums, der externe Sektor, unter Berücksichtigung der bereits vorliegenden Außenhandelsdaten für die ersten elf Monate, an Schwung eingebüßt und damit seine bestimmende Rolle als Wachstumsträger verloren hat.

2006 wird sich die im letzten Quartal 2005 eingesezte Trendwende von der Auslands- zur Inlandsnachfrage als Wachstumsmotor der Wirtschaft fortsetzen. Obwohl die Exporte dank des Aufschwungs in der EU kräftig wachsen werden, wird aufgrund stärkerer Importsteigerungen der Wachstumsbeitrag des externen Sektors 2006 negativ ausfallen. Dafür sorgt neben der hohen Nachfrage nach Investitionsgütern auch ein deutlich zunehmender Konsumgüterbedarf. Neben den Investitionen wird der private Konsum zu einer tragenden Säule des Wirtschaftswachstums, was durch die steuerlichen Änderungen im Rahmen des Budgetgesetzes 2006, wie u.a. die Senkung der Mehrwertsteuer per Jahresbeginn um fünf Prozent-

punkte auf 20 %, ermöglicht wird. Insgesamt erwarten wir für 2006 ein Wirtschaftswachstum, das mit 4,1 % leicht über dem Wert des vergangenen Jahres liegen wird. Im Folgejahr 2007 ist dagegen wieder von einem etwas geringeren Anstieg des BIP auszugehen, da nach den Parlamentswahlen nach unserer Ansicht kein Weg an einer Korrektur der Budgetpolitik vorbeiführt, was auf die Konjunktur einen dämpfenden Effekt haben wird.

### Zweifel an ambitioniertem Konvergenzprogramm

In ihrem Anfang Dezember veröffentlichten Konvergenzprogramm hält die ungarische Regierung an ihrem Ziel fest bis 2008 alle Maastricht-Kriterien zu erfüllen, insbesondere die Verringerung des Budgetdefizits auf unter 3 % des BIP zu realisieren. Ausgehend von einem Fehlbetrag von 6,1 % im Jahr 2005 (Kosten der Pensionsreform defizitmindernd berücksichtigt) sieht das Programm eine Reduktion des Budgetdefizits gemäß ESA 95 um 1,4 Prozentpunkte pro Jahr vor. Nach der Senkung des Mehrwertsteuersatzes und der Verringerung des höchsten Lohnsteuersatzes mit Beginn des laufenden Jahres sind zur Kompensation des Einnah-

menausfalls auf der Ausgabe Seite besonders engagierte Einsparungsmaßnahmen notwendig. Vorgesehen sind Ausgabenkürzungen in der öffentlichen Verwaltung und in der Krankenversorgung. Angesichts der bevorstehenden Parlamentswahlen wird es politisch jedoch besonders schwierig die geplanten Einsparungen umzusetzen. Wir gehen davon aus, dass es 2006 nicht gelingen wird, das veranschlagte Defizit von 4,7 % des BIP einzuhalten. Allerdings erwarten wir nach einer fiskalpolitischen Lockerung in den ersten Monaten von der neuen Regierung – unabhängig vom tatsächlichen Wahlausgang – bereits in der zweiten Jahreshälfte 2006 erste Weichenstellungen zur Konsolidierung des Haushalts, was auch das Finden privatwirtschaftlicher Finanzierungslösungen für den weiteren Autobahnausbau bzw. die bereits bestellten Abfangjäger inkludiert. Damit ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass der Fehlbetrag 2006 mit etwa 5,3 % des BIP letztlich dem anvisierten Ziel relativ nahe kommen wird. Dennoch rückt die rechtzeitige Erfüllung des relevanten Maastricht-Kriteriums in die Ferne und die Einführung des Euro in Ungarn noch im laufenden Jahrzehnt ist unwahrscheinlich geworden.

### Hartnäckiges Zwillingsdefizit

Die beträchtliche Lücke im öffentlichen Haushalt wird weiterhin von einem hohen Leistungsbilanzdefizit begleitet. Im Gesamtjahr 2005 hat sich der Fehlbetrag nach unserer Einschätzung von fast 9 % des BIP im Jahr 2004 auf etwa 7,5 % des BIP verringert. Im Jahr 2006 rechnen wir mit keiner weiteren Verbesserung des Leistungsbilanzsaldos, da infolge eines kräftigeren privaten Konsums im Vorfeld der Parlamentswahlen ein hoher Importbedarf für ein Ansteigen der Handelsbilanzlücke sorgen wird. Mit fast 8 % des BIP wird das Defizit in der Leistungsbilanz weiterhin auf sehr hohem Niveau liegen, das zusammen mit der angespannten Budgetlage das Potenzial hat, den Forint unter Abwertungsdruck zu bringen. Diesem wird die Zentralbank mit einer adäquaten Zinspolitik entgegenwirken. Obwohl die Inflation nach 3,6 % im Jahresdurchschnitt 2005 im laufenden Jahr dank der Verringerung des Mehrwertsteuersatzes auf unter 2 % fallen wird, rechnen wir damit, dass der Leitzinssatz von aktuell 6 % innerhalb Jahresfrist nur um 25 Basispunkte gesenkt wird, zumal 2007 mit Wegfall dieses Einmaleffekts die Inflation 2007 wieder deutlich höher liegen wird. ■

### Ausblick

Im Bann der bevorstehenden Parlamentswahlen verliert die ungarische Politik zunehmend an Handlungsfähigkeit, um den anstehenden wirtschaftlichen Herausforderungen zu begegnen. Bis zur Jahresmitte 2006 ist kaum mit Maßnahmen zu rechnen, die dem hartnäckigen Zwillingsdefizit (Budget, Leistungsbilanz) ernsthaft entgegenwirken. Die notwendige Konsolidierung des öffentlichen Haushalts

wird nach unserer Einschätzung zwar danach beginnen, jedoch voraussichtlich weniger engagiert vorangetrieben werden als im Konvergenzprogramm beschrieben. Damit ist nicht unmittelbar mit einer Verbesserung des außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts zu rechnen. Diese Faktoren erhöhen den Abwertungsdruck auf die ungarische Währung, dem die Zentralbank jedoch weiterhin mit einer vorsichtigen Zinspolitik entgegenwirken wird. Dabei ist die richtige Abstimmung zwischen einer risi-

koadäquaten Verzinsung für Portfolioinvestoren, die destabilisierende Kapitalabflüsse verhindert, und einem für Realinvestitionen akzeptablen Zinsniveau, das die Wirtschaftsdynamik stützt, zu finden. Die Konjunktur wird unter diesen Rahmenbedingungen zwar voraussichtlich keine scharfen Einbrüche erleiden, aber mittelfristig an Schwung einbüßen. Ein Wirtschaftswachstum an der 4 %-Marke bleibt dennoch erreichbar.



<b>Fläche:</b> 45.227 km <sup>2</sup>
<b>Bevölkerung:</b> 1,3 Mio.
<b>Präsident:</b> Arnold Rüütel
<b>Ministerpräsident:</b> Andrus Ansip
<b>BIP (2005):</b> 10,5 Mrd. EUR
<b>BIP pro Kopf (2005):</b> 7.800 EUR

## Politische Situation

Wirtschaftsminister Edgar Savisaar, der Chef der links-populistischen Zentrumspar- tei, bringt neuerlich Unruhe in die seit April 2005 im Amt befindliche Mitte-links Drei-Par- teienkoalition. Für Zündstoff sorgt nun sein Eintreten für ein progressives Steuersystem. Allerdings gilt ein Antasten der Flat Tax als sehr unwahr- scheinlich. Vor kurzem ist auch innerhalb der Regierung ein Richtungsstreit darüber entbrannt, ob die strikte Politik eines ausgeglichenen Budgets – zu der sie verfassungsgemäß verpflichtet ist – fortgeführt werden soll. Die Stimmen mehren sich in der Koalition, die ein Budgetdefizit zugun- sten höherer Investitionen in die Infrastruktur und das Bil- dungssystem in Kauf nehmen

wollen. Die liberale Reform- partei von Premier Andrus An- sip lehnt dies strikt ab, sie sieht in der konservativen Fiskalpo- litik den Grundstein für Est- lands wirtschaftlichen Erfolg.

## Wirtschaftliche Situation

Seit Jahresbeginn 2005 hat die estnische Wirtschaft konti- nuierlich an Dynamik gewon- nen. Mit einem realen BIP Wachstum von 10,6 % yoy im dritten Quartal 2005 nach 7,2 % (1. Qu.) und 9,9 % (2. Qu.) wurde das höchste Wachstumsniveau seit Ende 1997 erreicht. Angebotseitig war das Wachstum vor allem von der starken Industriepro- duktion, der Bauwirtschaft und dem Handel gestützt. Ver- wendungsseitig legten die Brutto-Anlageinvestitionen

# Estland

## Rekordwachstum auf breiter Basis

(+12 %) kräftig zu, auch der private Konsum (+8,4 %) blieb robust. Die Nettoexporte ent- wickelten sich günstig auf- grund eines etwas höheren Plus bei den Exporten als den Importen von Gütern und Dienstleistungen. Insgesamt hat der Wachstumspfad eine breite Basis. Zu Beginn des vierten Quartals blieb die Wirtschaftsdynamik hoch, wie die Zahlen aus Industrie und Handel zeigen. Wir setzen da- her unsere Prognose für das reale BIP-Wachstum 2005 auf 9,7 % hinauf.

Das starke Wachstum nährt naheliegender weise Befürchtungen hinsichtlich Überhitzungstendenzen bzw. den Auswirkungen auf die Teuerung. Tatsächlich ist der Verbraucherpreisanstieg von noch rund 1,6 % yoy im ersten Quartal bis auf knapp 5 % im

September empor geschneit. Dies war aber überwiegend ölpreisbedingt, und weniger nachfrageinduziert, wie die wieder rückläufige Teuerung in den letzten Monaten 2005 (Oktober: 4,5 %, November 3,9 %, Dezember 3,6 %) zeigt. Insgesamt blieb damit – bei nun rückläufiger Tendenz – im Jahresdurchschnitt 2005 die Inflationsrate an der 4 %- Marke. Dennoch – im Hinblick auf die geplante Euro-Einfüh- rung Anfang 2007 – besteht das Risiko, dass das Erreichen des Inflationskriteriums ver-fehlt wird. Etwas mehr Zeit zur Anpassung wird Estland nun haben, denn die EU-Kom- mission wird voraussichtlich die Evaluierung der „Euro- Reife“ nicht wie ursprünglich vorgesehen in der ersten, son- dern erst in der zweiten Jah- reshälfte 2006 durchführen. ■

## Estland – Ausgewählte Indikatoren

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Veränderung zum Vorjahr in %					Prognose	
BIP (real)	7,2	6,7	7,8	9,7	7,4	6,8
Industrieproduktion (real)	8,2	11,0	7,9	9,9	8,7	8,0
Bruttoanlageinvestitionen (real)	17,2	8,5	6,0	10,8	9,7	7,2
Inflation (Jahresdurchschnitt)	3,6	1,3	3,0	4,1	2,7	2,3
Arbeitslosenquote (Jahresdurchschnitt) <sup>1)</sup>	10,3	10,0	9,7	9,3	9,0	8,5
Budgetsaldo (ESA 95, in % des BIP)	1,5	2,6	1,7	1,1	0,6	0,4
in Mio. EUR						
Güterexporte	3.728	4.061	4.797	6.183	7.299	8.095
Güterimporte	4.878	5.457	6.373	7.547	8.798	9.638
Leistungsbilanzsaldo	-759	-1.059	-1.122	-1.093	-1.077	-1.100
Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)	-10,2	-13,0	-12,4	-10,4	-9,3	-8,7
Ausl. Direktinvestitionen (Nettozufluss)	307	797	742	2.691	1.987	2.127
Bruttoauslandsverschuldung	4.490	5.594	7.340	8.939	10.115	11.267
Bruttoauslandsverschuldung (in % des BIP)	60,1	68,7	81,2	85,1	87,4	88,8
Importdeckungsquote (in Monaten)	1,7	1,8	1,8	1,8	1,6	1,5
EEK/EUR (Jahresdurchschnitt)	15,65	15,65	15,65	15,65	15,65	15,65
EEK/USD (Jahresdurchschnitt)	16,54	13,81	12,57	12,57	12,90	12,52

1) Auf Basis „Labour force participation rate“, Statistical Office of Estonia

Quelle: Finanzministerium Estland, Bank of Estonia, EBRD, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

## Ausblick

Für 2006 und 2007 rechnen wir mit der Fortsetzung des breit fundierten Wachstums, mit realen BIP-Zuwächsen in der Größenordnung von jeweils rund 7 %. Nach dem Wegfall des öl- preisbedingten Preisaufrubes sollte es doch gelingen – falls auch die Lohn- zuwächse mit Produktivitätsgewinnen im Einklang bleiben – die Inflation schrittweise zurückzuführen (2006: 2,7 %, 2007: 2,3 %). Immer wichtiger wird die Rolle der Außenwirtschaft, massiv zulegende Warenexporte sowie der Fremdenverkehr belegen dies. Das Leistungsbilanzdefizit wird daher 2006/2007 sukzessive unter die 10 %- Marke des BIP rutschen. 2005 jeden- falls stellt mit FDI Zuflüssen von knapp 2 Mrd. Euro allein im ersten Halbjahr dessen Finanzierung (von erwarteten rund 1,1 Mrd. Euro) kein Problem dar.

<b>Fläche:</b> 64.589 km <sup>2</sup>
<b>Bevölkerung:</b> 2,3 Mio.
<b>Präsidentin:</b> Vaira Vike-Freiberga
<b>Ministerpräsident:</b> Aigars Kalvitis
<b>BIP (2005):</b> 12,3 Mrd. EUR
<b>BIP pro Kopf (2005):</b> 5.350 EUR

## Politische Situation

Nach dem Vorwurf unklarer Finanz- und Immobiliengeschäfte hat Verteidigungsminister Einars Repse – Vorsitzender der Neuen Ära, der größten parlamentarischen Fraktion – Mitte Dezember seinen Rücktritt erklärt. Der folglich drohende Austritt der Neuen Ära aus der Regierungskoalition, der die seit Dezember 2004 amtierende Kalvitis-Regierung vor eine neuerliche Zerreißprobe stellte, wurde jedoch durch die Ernennung von Linda Mur-niece als Repse-Nachfolger abgewendet. In der Tat hätte ein Koalitionsbruch in Anbetracht bevorstehender Parlamentswahlen im Herbst 2006 nur wenig Sinn gemacht. Trotz eines verbleibenden politischen Restrisikos dürfte

daher die Regierung Kalvitis nun bis zum Ende der Legislaturperiode im Amt bleiben. Allerdings dürften die politischen Turbulenzen mit dem Näherrücken des Wahltermins und des damit einhergehenden stärkeren Profilierungswunsches der Parteien zunehmen.

## Wirtschaftliche Situation

Die lettische Wirtschaft legte im dritten Quartal 2005 um robuste 11,4 % real im Jahresabstand zu und stellte damit das Rekordwachstum des Vorquartals ein. Die wichtigsten Wachstumsstützen blieben angebotsseitig die Sparten Handel (+17,3 %), Transport und Telekommunikation (+16,3 %) sowie die vom rapiden Hypothekarkre-

# Lettland

## Hohes Wachstum bei hohem Einsatz

ditwachstum (+90 %) getriebene Bauwirtschaft (+15,9 %). Wie den nachfrageseitigen Frühindikatoren zu entnehmen ist, wird ein nur knapp schwächeres Schlussquartal Lettland im Gesamtjahr 2005 zu einem zweistelligen Wirtschaftswachstum, dem höchsten seit Beginn des Transformationsprozesses, verhelfen. Die hohe Wachstumsdynamik nährt jedoch die nach wie vor bestehenden Überhitzungsängste. So beschleunigte sich der Verbraucherpreisauftrieb gegen Jahresende auf deutlich über 7 % im Jahresabstand und dürfte angesichts weiterer erheblicher Energiepreis- und Verbrauchssteueranpassungen, der anhaltend robusten Binnennachfrage und des starken Kreditwachstums auch 2006 nur knapp unter der 6 %-Marke im Jah-

resdurchschnitt zu stehen kommen. Zugleich hat sich die prekäre außenwirtschaftliche Lage Lettlands weiter verschärft, womit auch die rapide Verschlechterung der Verschuldungsposition einherging. Als Reaktion auf die manifesten wirtschaftlichen Ungleichgewichte straffte die Nationalbank mit Wirksamkeit 24. Dezember 2005 mittels der Erhöhung des Mindestreservesatzes von 6 % auf 8 % erneut die monetären Zügel. Dass dieser Schritt zur Eindämmung der robusten Binnennachfrage ausreichen wird, ist, angesichts des auch von der Lohn- und Fiskalseite ausgehenden Nachfragesogs, höchst unwahrscheinlich. Weiter Korrekturmaßnahmen sind im Frühjahr 2006 daher nicht auszuschließen. ■

### Lettland – Ausgewählte Indikatoren

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>					<i>Prognose</i>	
<b>BIP (real)</b>	6,4	7,2	8,3	10,0	8,0	7,5
<b>Industrieproduktion (real)</b>	5,8	6,5	6,0	5,4	6,5	6,0
<b>Bruttoanlageinvestitionen (real)</b>	13,0	10,9	17,3	14,0	12,0	10,0
<b>Inflation (Jahresdurchschnitt)</b>	1,9	2,9	6,2	6,7	5,7	4,2
<b>Arbeitslosenquote (Jahresdurchschnitt)</b>	12,0	10,6	10,4	9,2	8,8	8,5
<b>Budgetsaldo (ESA 95, in % des BIP)</b>	-2,3	-1,6	-1,1	-0,8	-1,5	-1,3
<i>in Mio. EUR</i>						
<b>Güterexporte</b>	2.693	2.804	3.366	4.200	4.980	5.690
<b>Güterimporte</b>	4.255	4.573	5.581	6.550	7.680	8.680
<b>Leistungsbilanzsaldo</b>	-656	-802	-1.426	-1.490	-1.570	-1.570
<b>Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)</b>	-6,7	-8,2	-13,0	-12,2	-11,2	-10,0
<b>Ausl. Direktinvestitionen (Nettozufluss)</b>	265	228	479	427	427	356
<b>Bruttoauslandsverschuldung</b>	7.187	7.842	10.219	12.310	14.370	16.360
<b>Bruttoauslandsverschuldung (in % des BIP)</b>	73,6	80,1	93,4	100,3	102,6	104,3
<b>Importdeckungsquote (in Monaten)</b>	3,1	2,7	2,7	2,9	2,9	2,8
<b>LVL/EUR (Jahresdurchschnitt)</b>	0,58	0,65	0,67	0,70	0,70	0,70
<b>LVL/USD (Jahresdurchschnitt)</b>	0,62	0,57	0,54	0,56	0,58	0,56

Quelle: Latvijas Banka, Latvijas Statistika, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

## Ausblick

Auch 2006 wird die lettische Wirtschaft ihre seit 2000 beobachtbare hohe Dynamik beibehalten. Die bevorstehenden Parlamentswahlen werden dabei die Bedeutung der Binnennachfrage als Hauptwachstumsmotor stärken, gleichzeitig aber die unausgewogene Zusammensetzung der Wachstumskomponenten konservieren. Die größte Herausforderung bleibt für Lettland auch 2006 das Abwägungsproblem zwischen der Wahrung der hohen Wachstumsdynamik und der Realisierbarkeit der monetären Integrationspläne. Ohne weiterer entschiedener – zugleich wachstumshemmender – monetärer und fiskalischer Korrekturmaßnahmen droht die geplante Euroeinführung im Jahre 2008 am Inflationskriterium zu scheitern.



<b>Fläche:</b> 65.301 km <sup>2</sup>
<b>Bevölkerung:</b> 3,4 Mio.
<b>Präsident:</b> Valdas Adamkus
<b>Ministerpräsident:</b> Algirdas Brazauskas
<b>BIP (2005):</b> 20,3 Mrd. EUR
<b>BIP pro Kopf (2005):</b> 5.930 EUR

# Litauen

## Wirtschaftswachstum bleibt hoch

### Politische Situation

Die nunmehr seit etwas mehr als einem Jahr regierende Vier-Parteien Mitte Links Koalition (Sozialdemokraten, Sozialliberale, Arbeiterpartei, Bauernpartei) ist wiederum äußerst labil geworden. Die Opposition wirft dem sozialdemokratischen Premier Algirdas Brazauskas beim bevorstehenden Verkauf der Ölraffinerie Mazeikiu Nafta Befangenheit vor. Hintergrund ist eine geschäftliche Verbindung seiner Ehefrau mit einem führenden Manager des russischen Ölkonzerns Lukoil, einem der aussichtsreichsten potenziellen Käufer, abgesehen vom russisch-britischen Konsortium TNK-BP. Die Opposition fordert einen Untersuchungs-

ausschuss, aber auch aus der Koalition selbst kommt massive Kritik am Premierminister und zwar von der Arbeiterpartei. Sollte die Arbeiterpartei ihre Angriffe auf Brazauskas nicht einstellen, wollen die Sozialdemokraten die Regierung verlassen. Von einem Scheitern der Koalition würde wiederum zur Zeit am meisten die Arbeiterpartei profitieren, mit rund 26 % Wählerzustimmung liegt sie in den Umfragen an der Spitze. Die Wahrscheinlichkeit vorzeitiger Neuwahlen, der nächste reguläre Wahltermin wäre 2008, hat somit zugenommen.

### Wirtschaftliche Situation

Im dritten Quartal 2005 ist das Wirtschaftswachstum

mit einem realen BIP-Zuwachs von 7,6 % yoy im Jahresabstand etwa auf demselben Niveau geblieben wie schon im Quartal zuvor (8,4, %) und war damit wiederum deutlich stärker als im ersten Quartal (4,4 %). Angebotsseitig war die Wirtschaftsdynamik am stärksten in der Bauwirtschaft und den sogenannten „produktiven Dienstleistungsbranchen“ (Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichtenübermittlung). Nachfrageseitig war das Wachstum getragen vom privaten Konsum, der, unterstützt von kräftigen Einkommenszuwächsen der Bevölkerung sowohl bei Löhnen und Gehältern als auch bei den Pensionen, nach 10,5 % im zweiten Quartal im dritten Quartal um 12,5 % zulegte. Noch dynamischer waren mit +14,3 % die Brutto-Anlageinvestitionen. Derzeit gibt es kaum Hinweise auf eine markant nachlassende Konjunktur, für das Gesamtjahr 2005 rechnen wir daher mit einem Wirtschaftswachstum von knapp an der 7 %-Marke. Gegen Ende des Jahres hat der Preisdruck von den Öl- bzw. Treibstoffpreisen bereits wieder nachgelassen, im Jahresdurchschnitt 2005 lag damit Inflationsrate bei 2,7 %, damit etwa einen halben Prozentpunkt über dem Maastricht relevanten Wert. Mit knapp 1 Mrd. Euro fiel das Leistungsbilanzdefizit in den ersten neun Monaten 2005 geringfügig niedriger aus als in derselben Periode 2004, insgesamt sollte es 2005 unter der 7 %-Marke des BIP bleiben.

schon im Quartal zuvor (8,4, %) und war damit wiederum deutlich stärker als im ersten Quartal (4,4 %). Angebotsseitig war die Wirtschaftsdynamik am stärksten in der Bauwirtschaft und den sogenannten „produktiven Dienstleistungsbranchen“ (Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichtenübermittlung). Nachfrageseitig war das Wachstum getragen vom privaten Konsum, der, unterstützt von kräftigen Einkommenszuwächsen der Bevölkerung sowohl bei Löhnen und Gehältern als auch bei den Pensionen, nach 10,5 % im zweiten Quartal im dritten Quartal um 12,5 % zulegte. Noch dynamischer waren mit +14,3 % die Brutto-Anlageinvestitionen. Derzeit gibt es kaum Hinweise auf eine markant nachlassende Konjunktur, für das Gesamtjahr 2005 rechnen wir daher mit einem Wirtschaftswachstum von knapp an der 7 %-Marke. Gegen Ende des Jahres hat der Preisdruck von den Öl- bzw. Treibstoffpreisen bereits wieder nachgelassen, im Jahresdurchschnitt 2005 lag damit Inflationsrate bei 2,7 %, damit etwa einen halben Prozentpunkt über dem Maastricht relevanten Wert. Mit knapp 1 Mrd. Euro fiel das Leistungsbilanzdefizit in den ersten neun Monaten 2005 geringfügig niedriger aus als in derselben Periode 2004, insgesamt sollte es 2005 unter der 7 %-Marke des BIP bleiben.

### Litauen – Ausgewählte Indikatoren

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>					<i>Prognose</i>	
<b>BIP (real)</b>	6,8	10,5	7,0	6,8	6,3	5,9
<b>Industrieproduktion (real)</b>	3,1	16,1	10,3	6,8	9,6	6,1
<b>Bruttoanlageinvestitionen (real)</b>	11,1	14,0	12,3	11,6	2,7	6,9
<b>Inflation (Jahresdurchschnitt)</b>	0,3	-1,2	1,2	2,7	2,3	2,5
<b>Arbeitslosenquote (Jahresdurchschnitt)<sup>1)</sup></b>	13,8	12,4	11,4	10,5	10,0	9,5
<b>Budgetsaldo (ESA 95, in % des BIP)</b>	-1,4	-1,2	-1,4	-2,0	-1,8	-1,6
<i>in Mio. EUR</i>						
<b>Güterexporte</b>	6.363	6.773	7.478	9.464	10.884	12.312
<b>Güterimporte</b>	7.770	8.262	9.398	11.612	13.206	14.652
<b>Leistungsbilanzsaldo</b>	-772	-1.116	-1.394	-1.342	-1.501	-1.494
<b>Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)</b>	-5,2	-6,8	-7,7	-6,6	-6,7	-6,1
<b>Ausl. Direktinvestitionen (Nettozufluss)</b>	772	160	623	510	640	706
<b>Bruttoauslandsverschuldung</b>	5.945	6.670	7.682	9.523	10.916	12.611
<b>Bruttoauslandsverschuldung (in % des BIP)</b>	39,7	40,6	42,5	46,9	49,0	51,5
<b>Importdeckungsquote (in Monaten)</b>	2,9	3,2	2,7	2,7	2,5	2,3
<b>LTL/EUR (Jahresdurchschnitt)</b>	3,47	3,45	3,45	3,45	3,45	3,45
<b>LTL/USD (Jahresdurchschnitt)</b>	3,67	3,05	2,77	2,77	2,85	2,76

1) Labour Force Survey, Statistics Lithuania

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft, Lietuvos Bankas, LS

### Ausblick

Noch ist die Euroeinführung Anfang 2007 nicht wirklich gefährdet, insbesondere angesichts des sich weiter abschwächenden Preisauftriebs: 2006/2007 wird die Inflation näher an die 2 %-Marke rücken. Das Wirtschaftswachstum sollte vor allem aufgrund der anhaltend robusten Inlandsnachfrage in der Größenordnung von 6 % bleiben. Ab Juli 2006 wird die Senkung der Einkommensteuer in Kraft sein, ein Effekt der den privaten Konsum zusätzlich stützen wird. Das bislang strukturell bedingte Leistungsbilanzdefizit wird tendenziell geringer werden, die Einfuhren von Investitionsgütern haben die Exportbasis des Landes ausgeweitet. Wermutstropfen sind die zur Zeit nur spärlich fließenden ausländischen Direktinvestitionen.

# Mazedonien

## Rückenwind durch Kandidatenstatus

<b>Fläche:</b> 25.713 km <sup>2</sup>
<b>Bevölkerung:</b> 2 Mio.
<b>Präsident:</b> Branko Crvenkovski
<b>Ministerpräsident:</b> Vlado Buckovski
<b>BIP (2005):</b> 4,5 Mrd. EUR
<b>BIP pro Kopf (2005):</b> 2.215 EUR

### Politische Situation

Am Ratsgipfel Mitte Dezember erhielt Mazedonien den Status eines EU-Beitrittskandidaten zugesprochen. Damit wurden die Bemühungen der mazedonischen Politik bei der Erfüllung des Friedensabkommens von Ohrid, das der albanischen Bevölkerungsgruppe die Einräumung weitreichender Minderheitenrechte zusichert, anerkannt. Das Beginndatum von Beitrittsverhandlungen wurde noch offen gelassen und an weitere Reformfortschritte, z. B. im Justizwesen, geknüpft sowie an die Aufnahme-fähigkeit der EU gekoppelt.

Für die Koalitionsregierung aus den Sozialdemokraten, der albanischen Demokratischen Union für Integra-

tion (DUI) und den Liberaldemokraten (LDP) bedeutet die positive EU-Entscheidung kräftigen Rückenwind für die Parlamentswahlen, die Ende 2006 stattfinden sollen.

### Wirtschaftliche Situation

Nach dem kürzlich auf 4,1 % revidierten BIP-Anstieg für 2004 war die mazedonische Wirtschaft auch im vergangenen Jahr schwungvoll unterwegs. Dem schwächeren Jahresbeginn 2005 mit einer Zunahme des Wachstums um 2,7 % im Jahresvergleich folgte ein Anstieg der Dynamik auf 4,7 % im zweiten und 3,9 % im dritten Quartal. Der Dienstleistungssektor und die Industrie waren die treibenden Kräfte. Der Auftrieb in

der Industrie hielt auch im letzten Quartal an. In den ersten elf Monaten betrug das Wachstum durchschnittlich 7,3 %. Daher erreichte nach unserer Einschätzung das BIP-Wachstum im Gesamtjahr 2005 fast 4 %. Der wirtschaftliche Schwung half bei der Erreichung des gesetzten Budgetdefizitziels von 1 % des BIP. Die Teuerung lag 2005, unterstützt vom stabilen Wechselkurs des Denar, bei 0,5 %. Bei der Inflationsentwicklung sorgten die höheren Ölpreise für einen leichten Auftrieb. Auch bei der Entwicklung der Einfuhren waren die Ölpreise für ein nicht unbeträchtliches Ausmaß der Steigerung von fast 20 % im Jahresvergleich (nom., EUR-Basis) verantwortlich. Obwohl die Exporte dank erster Um-

strukturierungserfolge u. a. in der Metall verarbeitenden Industrie deutlich kräftiger zulegen konnten, hat sich das Handelsbilanzdefizit 2005 aufgrund des bestehenden Ungleichverhältnisses zwischen Ex- und Importen – weiter ausgeweitet. Aufgrund der positiven Entwicklung in der Dienstleistungsbilanz und durch hohe Transferzahlungen (Gastarbeiterüberweisungen) blieb das Leistungsbilanzdefizit mit 4,4 % des BIP im Vorjahr deutlich unter dem Wert aus 2004. Mit rund 40 % des BIP ist die Bruttoauslandsverschuldung Ende 2005 auf einem akzeptablen Niveau geblieben. Der Schuldendienst wird 2006/2007 mit rund 12 % der Exporte problemlos zu bewältigen sein ■

### FYR Mazedonien – Ausgewählte Indikatoren

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>					<i>Prognose</i>	
<b>BIP (real)</b>	0,9	2,8	4,1	3,8	4,0	4,0
<b>Industrieproduktion (real)</b>	-5,3	4,7	-12,7	7,0	4,0	4,0
<b>Bruttoanlageinvestitionen (real)</b>	10,0	7,5	5,0	7,0	-	-
<b>Inflation (Jahresdurchschnitt)</b>	1,8	1,2	-0,4	0,5	1,0	1,5
<b>Arbeitslosenquote (Jahresdurchschnitt)</b>	31,9	36,7	37,2	36,5	35,0	35,0
<b>Budgetsaldo (in % des BIP)</b>	-5,6	-0,7	-0,3	-1,0	-0,6	-1,0
<i>in Mio. EUR</i>						
<b>Güterexporte</b>	1.176	1.203	1.344	1.650	1.750	1.900
<b>Güterimporte</b>	2.026	1.952	2.238	2.650	2.750	2.950
<b>Leistungsbilanzsaldo</b>	-378	-134	-333	-200	-200	-220
<b>Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)</b>	-9,5	-3,3	-7,8	-4,4	-4,2	-4,5
<b>Ausl. Direktinvestitionen (Nettozufluss)</b>	82	85	125	100	330	240
<b>Bruttoauslandsverschuldung</b>	1.728	1.605	1.635	1.690	1.860	1.960
<b>Bruttoauslandsverschuldung (in % des BIP)</b>	43,4	39,2	38,2	37,3	39,3	39,7
<b>Importdeckungsquote (in Monaten)</b>	4,0	4,3	3,6	3,7	3,8	3,8
<b>MKD/EUR (Jahresdurchschnitt)</b>	61,0	61,3	61,9	61,1	61,5	62,0
<b>MKD/USD (Jahresdurchschnitt)</b>	64,7	54,3	49,8	49,1	50,7	49,6

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft, IWF, NBRM

### Ausblick

Der Schwerpunkt der Kooperation mit dem IWF und der Weltbank liegt auf der Beschleunigung von Strukturreformen, die bisher nur sehr zögerlich voran gekommen sind. Mit der Ausschreibung des Stromversorgers ESM zur Privatisierung hat die Regierung zum Jahresende 2005 einen wichtigen Schritt gesetzt. Kurzfristig sichern die Erlöse aus dieser und folgender Privatisierungen (z. B. Anteile an Maktel) die Finanzierung der nicht unbeträchtlichen Leistungsbilanzlücke. Mittel- und langfristig sind die Strukturreformen der Schlüssel zu konstant hohen Wachstumsraten, deren Umsetzung u.a. durch die instabilen politischen Verhältnisse fraglich sind.

# Serbien und Montenegro

## Große Herausforderungen am Weg aus der Vergangenheit

<b>Fläche:</b> 102.713 km <sup>2</sup>
<b>Bevölkerung:</b> 10,6 Mio.
<b>Präsident:</b> Svetozar Marovic
<b>Ministerpräsident:</b> Vojislav Kostunica (Serbien); Milo Djukanovic (Montenegro)
<b>BIP (2005):</b> 20,4 Mrd. EUR
<b>BIP pro Kopf (2005):</b> 2.500 EUR

### Politische Situation

Anfang Oktober des vergangenen Jahres hat die EU Verhandlungen über ein Stabilisierungs- und Assoziierungsabkommen (SAA) mit Serbien und Montenegro aufgenommen. Selbst bei optimalem Verlauf werden die Verhandlungen frühestens in der zweiten Hälfte 2006 abgeschlossen sein. Das SAA gilt als letzte Hürde vor einem Antrag auf EU-Mitgliedschaft und dem Beginn von Beitrittsverhandlungen. Ob diese gemeinsam im Rahmen der Staatenunion oder getrennt aufgenommen werden, hängt vom Ausgang eines möglichen Referendums über die Unabhängigkeit von Montenegro ab, über dessen Durch-

führung im Februar in einer Sitzung des montenegrinischen Parlaments entschieden wird.

### Wirtschaftliche Situation

2005 war die Union Serbien und Montenegro von einem beachtlich wirtschaftlichen Schwung gekennzeichnet. In der Teilrepublik Montenegro betrug der Anstieg des BIP in den ersten drei Quartalen durchschnittlich 3,8 % im Jahresvergleich (2004: +2,7 %). Nach einem Rückgang zu Jahresbeginn bedingt durch Firmenschließungen hat in der zweiten Jahreshälfte 2005 eine Belebung in der Industrie eingesetzt, die das Wirtschaftswachstum nach unserer Ein-

schätzung auf 4 % im Gesamtjahr erhöhte. Etwas kräftiger fiel das Wachstum in der größeren Teilrepublik Serbien aus. In den ersten drei Quartalen 2005 betrug der BIP-Anstieg sogar fast 6 %. Dämpfungsmaßnahmen haben das Wirtschaftswachstum 2005 insgesamt auf knapp über 5 % verringert.

Die Zentralbank nimmt seit Juni 2005 eine geldpolitische Straffung vor. Der Mindest-Fremdwährungsreservensatz wurde in mehreren Schritten von 21 % auf mittlerweile 38 % angehoben. Tatsächlich hat das Kreditwachstum in den letzten Monaten nachgelassen. Die von der folgenden Dämpfung des Konsums erwartete inflationsbegrenzende Wirkung blieb jedoch bisher aus. Im Gegen-

satz zu Montenegro, wo die Inflation auf unter 3 % im Jahresdurchschnitt 2005 sank, kletterte die Teuerung in Serbien auf über 16 %. Die 15%ige Abwertung des Dinars zum Euro schlug aufgrund der bestehenden Euroindexierung vieler Preise stark auf die Inflationsentwicklung durch.

Die Regierung unterstützt den Kurs der Zentralbank mit einer Verschärfung der Fiskalpolitik. Knapp vor Jahresende wurde ein Haushaltsvoranschlag für 2006 mit einem Überschuss von mehr als 2 % des BIP beschlossen. Damit werden die Bedingungen des IMF im laufenden Kreditabkommen erfüllt. Der daran geknüpfte Schuldenerlass von 600 Mio. Euro des Paris Club wird wirksam. ■

### Serbien und Montenegro – Ausgewählte Indikatoren

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>					<i>Prognose</i>	
<b>BIP (real)</b>	3,8	2,7	7,2	5,1	5,0	5,5
<b>Industrieproduktion (real)</b>	1,7	-2,7	7,5	1,0	4,0	4,0
<b>Bruttoanlageinvestitionen (real)</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Verbraucherpreise (Jahresdurchschnitt)</b>	16,1	9,7	10,9	15,2	11,5	8,4
<b>Arbeitslosenquote (Jahresdurchschnitt)</b>	29,0	31,7	31,7	32,5	32,2	31,5
<b>Budgetsaldo (in % des BIP)</b>	-3,4	-3,1	-0,2	0,2	2,0	0,9
<i>in Mio. EUR</i>						
<b>Güterexporte</b>	2.549	2.688	3.391	4.020	4.950	5.440
<b>Güterimporte</b>	6.680	7.011	9.365	8.920	9.690	9.920
<b>Leistungsbilanzsaldo</b>	-1.462	-1.336	-2.530	-1.770	-1.690	-1.600
<b>Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)</b>	-8,9	-7,4	-13,4	-8,7	-7,6	-6,8
<b>Ausl. Direktinvestitionen (Nettozufluss)</b>	594	1.240	826	1.450	990	960
<b>Bruttoauslandsverschuldung</b>	12.513	12.628	11.955	11.650	13.200	13.600
<b>Bruttoauslandsverschuldung (in % des BIP)</b>	76,5	69,9	63,3	57,2	58,9	57,9
<b>Importdeckungsquote (in Monaten)</b>	4,0	4,9	4,0	5,5	5,3	5,3
<b>CSD/EUR (Jahresdurchschnitt)</b>	60,7	65,1	72,6	83,4	88,5	96,0
<b>CSD/USD (Jahresdurchschnitt)</b>	64,3	57,5	58,4	67,0	73,0	76,8

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft, NBS, CBCG

### Ausblick

Die Wirtschaft der Union hat sich 2005 relativ günstig entwickelt und trotz Dämpfungsmaßnahmen in Serbien kann auch mittelfristig ein Wirtschaftswachstum von rund 5 % erwarten werden. Die fiskal- und geldpolitische Verschärfung mit Blick auf die Inflation bedarf zwar nach unserer Einschätzung einer stärkeren Unterstützung durch die Wechselkurspolitik, wird jedoch eine weitere Verringerung des Leistungsbilanzdefizits ermöglichen. Die außenwirtschaftliche Flanke bleibt allerdings die größte Schwachstelle. Die bisher eher schleppende Verbesserung des Geschäftsumfelds könnte durch die EU-Bestrebungen an Tempo gewinnen, doch sind rasche Fortschritte aufgrund der schwierigen innenpolitischen Konstellation fraglich.

# Überblickstabellen

## Overview

	Real GDP					Consumer prices				
	change in %					in %				
	2003	2004	2005	2006	2007	2003	2004	2005	2006	2007
			Forecast						Forecast	
Albania	5.7	5.9	6.0	6.0	6.0	2.4	2.9	2.4	3.0	3.0
Bosnia and Herzegovina	3.5	5.0	5.5	6.0	5.5	0.1	0.2	2.1	2.5	2.0
Bulgaria	4.5	5.6	5.3	5.5	5.5	2.3	6.2	5.0	6.0	4.2
Croatia	4.3	3.8	4.0	3.8	4.0	1.8	2.1	3.3	3.0	2.7
Czech Republic	3.2	4.7	4.9	4.1	4.2	0.1	2.8	1.9	2.9	2.5
Estonia	6.7	7.8	9.7	7.4	6.8	1.3	3.0	4.1	2.7	2.3
Hungary	3.4	4.6	4.0	4.1	3.9	4.7	6.8	3.6	1.7	2.7
Latvia	7.2	8.3	10.0	8.0	7.5	2.9	6.2	6.7	5.7	4.2
Lithuania	10.5	7.0	6.8	6.3	5.9	-1.2	1.2	2.7	2.3	2.5
Macedonia	2.8	4.1	3.8	4.0	4.0	1.2	-0.4	0.5	1.0	1.5
Poland	3.8	5.3	3.2	4.3	4.8	0.8	3.5	2.2	2.4	2.9
Romania	5.2	8.3	3.7	6.0	5.5	15.3	11.9	9.0	7.0	6.5
Russia	7.3	7.2	5.7	5.5	5.3	13.6	10.9	12.8	11.2	9.5
Serbia and Montenegro	2.7	7.2	5.1	5.0	5.5	9.7	10.9	15.2	11.5	8.4
Slovakia	4.5	5.5	5.6	5.9	6.1	8.5	7.5	2.7	2.7	2.2
Slovenia	2.7	4.2	3.8	4.0	4.0	5.6	3.6	2.5	2.4	2.5
Ukraine	9.4	12.1	2.1	3.3	4.0	5.2	9.0	13.6	14.0	12.0

	Unemployment rate					Budget balance*				
	in %					in % of GDP				
	2003	2004	2005	2006	2007	2003	2004	2005	2006	2007
			Forecast						Forecast	
Albania	15.0	14.4	14.5	14.0	13.5	-5.0	-4.9	-4.7	-4.0	-3.6
Bosnia and Herzegovina	40.5	40.5	41.5	42.5	40.0	-1.3	-1.1	0.0	0.3	0.5
Bulgaria	14.3	12.7	11.5	10.5	10.0	0.0	1.7	2.5	1.5	1.0
Croatia	19.5	18.2	18.0	17.8	17.3	-6.3	-4.9	-4.5	-3.9	-3.5
Czech Republic	9.9	9.8	9.0	8.8	8.6	-12.5	-3.0	-3.2	-3.7	-3.3
Estonia	10.0	9.7	9.3	9.0	8.5	2.6	1.7	1.1	0.6	0.4
Hungary	5.9	6.1	7.2	7.1	6.8	-6.4	-5.4	-6.1	-5.3	-4.1
Latvia	10.6	10.4	9.2	8.8	8.5	-1.6	-1.1	-0.8	-1.5	-1.3
Lithuania	12.4	11.4	10.5	10.0	9.5	-1.2	-1.4	-2.0	-1.8	-1.6
Macedonia	36.7	37.2	36.5	35.0	35.0	-0.7	0.3	-1.0	-0.6	-1.0
Poland	20.0	19.1	18.2	17.3	16.6	-4.8	-3.9	-3.8	-4.2	-5.1
Romania	7.6	6.8	5.7	5.5	5.3	-2.3	-1.1	-0.5	-0.5	-1.0
Russia	8.4	8.2	7.3	6.6	6.2	1.4	4.5	7.0	5.0	3.0
Serbia and Montenegro	31.7	31.7	32.5	32.2	31.5	-3.1	-0.2	0.2	2.0	0.9
Slovakia	15.2	14.3	11.7	10.5	9.5	-3.8	-3.1	-4.3	-3.5	-3.0
Slovenia	6.7	6.3	6.2	6.1	6.1	-2.7	-2.1	-1.7	-1.7	-1.5
Ukraine	9.1	7.8	7.5	9.0	10.0	0.1	-3.1	-1.9	-3.5	-3.0

Sources: National banks, nat. statistical offices, BA-CA Economics Department

\*) According to ESA 95

<b>Current account</b>						<b>FDI</b>					
<i>in % of GDP</i>						<i>in % of GDP</i>					
	2003	2004	2005	2006	2007		2003	2004	2005	2006	2007
				<i>Forecast</i>						<i>Forecast</i>	
Albania	-7.3	-5.3	-5.5	-5.7	-4.8	Albania	3.2	4.5	3.3	3.1	3.7
Bosnia and Herzegovina	-24.5	-23.3	-24.4	-22.6	-19.9	Bosnia and Herzegovina	4.5	5.1	5.6	5.2	6.0
Bulgaria	-9.2	-8.5	-14.9	-15.0	-12.1	Bulgaria	10.3	8.4	9.3	9.2	8.3
Croatia	-7.3	-5.2	-7.1	-6.6	-6.5	Croatia	7.0	3.5	5.1	5.7	3.6
Czech Republic	-6.3	-5.2	-2.6	-2.3	-2.5	Czech Republic	2.3	4.1	8.9	6.0	6.5
Estonia	-13.0	-12.4	-10.4	-9.3	-8.7	Estonia	9.8	8.2	25.6	17.2	16.8
Hungary	-8.7	-8.8	-7.5	-7.9	-7.5	Hungary	0.0	4.1	3.4	3.8	3.7
Latvia	-8.2	-13.0	-12.2	-11.2	-10.0	Latvia	2.3	4.4	3.5	3.0	2.3
Lithuania	-6.8	-7.7	-6.6	-6.7	-6.1	Lithuania	1.0	3.4	2.5	2.9	2.9
Macedonia	-3.3	-7.8	-4.4	-4.2	-4.5	Macedonia	2.1	2.9	2.1	7.0	4.9
Poland	-2.2	-4.1	-1.3	-1.9	-2.9	Poland	2.4	2.2	1.8	1.7	1.6
Romania	-6.0	-8.7	-9.0	-9.8	-9.0	Romania	3.8	8.7	5.6	9.2	5.0
Russia	8.3	10.3	12.1	10.9	9.5	Russia	1.8	2.0	2.0	1.1	1.0
Serbia and Montenegro	-7.4	-13.4	-8.7	-7.6	-6.8	Serbia and Montenegro	6.9	4.4	7.1	4.4	4.1
Slovakia	-0.8	-3.5	-5.6	-5.0	-2.5	Slovakia	1.8	2.7	4.8	6.1	6.7
Slovenia	-0.4	-2.1	-0.7	0.3	-0.5	Slovenia	-0.5	0.1	-0.4	0.5	1.3
Ukraine	5.9	10.4	1.7	-1.1	-2.1	Ukraine	2.9	2.6	10.2	2.6	2.6

<b>Gross foreign debt</b>						<b>Exchange rate</b>					
<i>in % of GDP</i>						<i>against EUR, annual average</i>					
	2003	2004	2005	2006	2007		2003	2004	2005	2006	2007
				<i>Forecast</i>						<i>Forecast</i>	
Albania	25.3	22.0	20.3	21.5	19.4	Albania	137.6	127.6	125.5	126.0	126.0
Bosnia and Herzegovina	57.1	55.2	55.7	49.4	45.8	Bosnia and Herzegovina	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
Bulgaria	60.2	64.4	65.2	66.6	67.2	Bulgaria	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
Croatia	82.1	88.1	81.9	81.1	83.2	Croatia	7.6	7.5	7.4	7.4	7.4
Czech Republic	34.3	38.3	42.3	43.3	45.0	Czech Republic	31.8	31.9	29.9	28.9	28.3
Estonia	68.7	81.2	85.1	87.4	88.8	Estonia	15.65	15.65	15.65	15.65	15.65
Hungary	63.2	70.1	71.2	74.6	77.0	Hungary	253.5	251.7	248.1	255.1	265.0
Latvia	80.1	93.4	100.3	102.6	104.3	Latvia	0.65	0.67	0.70	0.70	0.70
Lithuania	40.6	42.5	46.9	49.0	51.5	Lithuania	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45
Macedonia	39.2	38.2	37.3	39.3	39.7	Macedonia	61.3	61.9	61.1	61.5	62.0
Poland	45.1	46.0	43.3	42.0	41.7	Poland	4.4	4.5	4.0	3.9	4.1
Romania	33.1	36.9	40.5	42.7	46.0	Romania*	37,556	40,532	3.6	3.5	3.4
Russia	41.9	34.9	31.8	29.2	27.1	Russia	34.7	35.7	35.2	34.7	34.1
Serbia and Montenegro	69.9	63.3	57.2	58.9	57.9	Serbia and Montenegro	65.1	72.6	83.4	88.5	96.0
Slovakia	53.4	55.0	59.7	57.6	54.5	Slovakia	41.6	40.2	38.6	37.2	36.0
Slovenia	52.2	58.7	69.0	73.3	76.9	Slovenia	233.7	238.9	239.6	239.6	239.6
Ukraine	48.2	47.0	47.7	41.9	36.7	Ukraine	6.0	6.6	6.4	6.1	6.3

Sources: National banks, nat. statistical offices, BA-CA Economics Department

\*) Redomination of the Leu as of 1 July 2005