


Report

Ein Mitglied der  UniCredit Group

Bank Austria
Creditanstalt

Die Bank zum Erfolg.



Inflation:
Negativ für die Stimmung
aber keine Gefahr für unseren Wohlstand

Österreichs Banken:
Bewährung in stürmischen Zeiten

Inhalt

Editorial	3
Österreich	
Konjunktur Österreich	4
BA-CA Konjunkturindikator	6
Österreichs Verlage und Druckereien	7
International	
Internationale Konjunktur und Finanzmärkte	9
Regionaler Überblick CEE	10
Fokus	
Tirol – den Traditionen entwachsen	12
Inflation	14
Daten und Fakten	
Österreich/International	16
Osteuropa	18

Die Autoren dieser Ausgabe:

Mag. Stefan BruckbauerLeiter-Stv. der Abteilung Economics and Market Analysis der Bank Austria Creditanstalt
Mag. Kurt FesselhoferMitarbeiter der Abteilung Economics and Market Analysis der Bank Austria Creditanstalt
Mag. Walter PudschedlMitarbeiter der Abteilung Economics and Market Analysis der Bank Austria Creditanstalt
Debora Revoltella.....Leiterin der Abteilung Research CEE der Bank Austria Creditanstalt
Mag. Günter Wolf.....Mitarbeiter der Abteilung Economics and Market Analysis der Bank Austria Creditanstalt

Impressum:

Herausgeber, Verleger, Medieninhaber: Bank Austria Creditanstalt AG
<http://www.ba-ca.com>
E-Mail: economic.research@ba-ca.com
Redaktion: Abteilung Economics and Market Analysis, Mag. Kurt Fesselhofer +43 (0) 50505 DW 41953;
Produktion: BA-CA Identity & Communications Department, Editorial Desk +43 (0) 50505/DW 56141 (Bestellung)
Redaktionsschluss: 11. März 2008
Abdruck – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe
Druck: Holzhausen, Holzhausenplatz 1, 1140 Wien
Produktion: Horvath, Leobendorf
Gedruckt auf chlorfrei gebleichtem Papier

Publikationen-Service:

Telefon: +43 (0) 50505/DW 56148
Fax: +43 (0) 50505/DW 56945
E-Mail: pub@ba-ca.com

Über die neuesten volkswirtschaftlichen Publikationen informieren Sie die BA-CA EconomicNews.
Die Anmeldung für den Gratisbezug des elektronischen Newsletters kann direkt unter
<http://economicresearch.ba-ca.com> vorgenommen werden.

Offenlegung nach § 25 Mediengesetz:

Aufsichtsrat: Dr. Alessandro Profumo, Vorsitzender, Chief Executive Officer, UniCredit Group; KR Franz Rauch, stv. Vorsitzender, Direktor, Franz Rauch GmbH; Prof. Vincenzo Calandra Buonauro, Juristische Fakultät der Universität Modena und Reggio Emilia, Partner der Rechtsanwaltskanzlei Calandra Buonauro Andreoli; Sergio Ermotti, Head of Multinationals/Investment Banking Division, UniCredit Group; Dr. Paolo Fiorentino, Head of Global Banking Services Division, UniCredit Group; Dr. Dario Frigerio, Head of Private Banking and Asset Management Division, UniCredit Group; Dr. Roberto Nicastro, Head of Retail Division, UniCredit Group; Dr. Vittorio Ogliengo, Head of Corporate & SME Division, UniCredit Group; Karl Samstag, Mitglied des Vorstandes der Privatstiftung zur Verwaltung von Anteilsrechten; Dr. Gerhard Scharitzer, Vorsitzender des Vorstandes der Privatstiftung zur Verwaltung von Anteilsrechten; Dr. Wolfgang Spießler, Sprecher des Vorstandes Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG; Wolfgang Heinzl, Vorsitzender des Zentralbetriebsrates; Mag. Adolf Lehner, 1. stv. Vorsitzender des Zentralbetriebsrates; Emmerich Perl, 2. stv. Vorsitzender des Zentralbetriebsrates; Martina Icha, Mitglied des Zentralbetriebsrates; Heribert Kruschik, Mitglied des Zentralbetriebsrates; Josef Reichl, Mitglied des Zentralbetriebsrates.

Vorstand: Dr. Erich Hampel, Vorsitzender des Vorstandes; Federico Ghizzoni, Mitglied des Vorstandes, Zentral- und Osteuropa (CEE); Thomas Groß, Mitglied des Vorstandes, Chief Risk Officer (CRO), Risikomanagement; Mag. Wilhelm Hemetsberger, Mitglied des Vorstandes, Markets & Investment Banking; DDr. Werner Kretschmer, Mitglied des Vorstandes, Private Banking und Asset Management; Dr. Ralph Müller, Mitglied des Vorstandes, Privat- und Geschäftskunden; DDr. Regina Prehofer, Mitglied des Vorstandes, Firmenkunden; Carlo Vivaldi, Mitglied des Vorstandes, Chief Financial Officer (CFO); Robert Zadrazil, Mitglied des Vorstandes, Chief Operating Officer (COO), Global Banking Services.

Mit einem Anteil von über 25 Prozent am Medieninhaber beteiligt: UniCredito Italiano S.p.A., Genua, satzungsmäßige Adresse: Via Minghetti 17, 00186 Rom, Italien, Verwaltungssitz: Via San Protaso 3, 20121 Mailand, Italien, Firmenbuchnummer 00348170101.

Registriert im Register der Kammer für Handel Industrie Gewerbe und Landwirtschaft Genua, Abteilung Firmenbuch, Verwaltungsrat: Franco Bellei, Gianfranco Gully, Fabrizio Palenzona, Alessandro Profumo, Dieter Rampl, Anthony Wyand.

Richtung des periodischen Mediums: Wirtschaftsinformationen, Länder- und Branchenanalysen mit Schwerpunkt Österreich.



Die BA-CA, ein Mitglied der UniCredit Group, ist die klare Nummer 1 in Österreich. Zusammen mit der UniCredit Group betreibt sie das größte Bankennetzwerk in Zentral- und Osteuropa (CEE), einem der weltweit stärksten Wachstumsmärkte. In dieser Region betreut die Gruppe mit 76.000 Mitarbeitern in 3.700 Geschäftsstellen rund 27 Millionen Kunden.



Österreichs Banken bewähren sich in stürmischen Zeiten

Die Welt hält den Atem an und beobachtet gespannt die Entwicklung der Wirtschaft und der Finanzmärkte. Österreichs Bevölkerung erlebt den Anstieg der Inflation auf nicht mehr erwartete Höhen – siehe dazu unsere Analyse auf Seite 14 – und beobachtet eine sich deutlich abkühlende internationale Konjunktur – siehe dazu Seite 9. Wie sich diese Entwicklung auf Österreich auswirken wird, lesen Sie in unserer Konjunkturanalyse auf Seite 4, die, soviel sei vorweggenommen, nicht besonders optimistisch im Vergleich zu 2006 und 2007 ausfällt. Gleichzeitig erwarten wir aber auch keine Rezessionsgefahr. Auch für die Inflation sehen wir, zwar langsam, aber doch, eine Entspannung gegen Jahresende. So zumindest unsere Hoffnung.

Viele Ursachen für diese Entwicklung können ausfindig gemacht werden, sie reichen vom normalen Konjunkturzyklus, über die Subprime-loan-Krise in den USA bis, was die Inflation betrifft, das Erwachen der Schwellenländer wie China und, zumindest kurzfristig noch wichtiger, Ernteaufschläge und Lebensmittelverknappung. Neben diesen Ursachen, tauchen jedoch auch die Banken immer wieder in der öffentlichen Diskussion auf und dies meist negativ. So werden die Banken wesentlich als Auslöser der Finanzmarkturbulenzen gesehen und sie machen historisch einmalige Verluste. Man wirft ihnen vor, dass sie Gewinne kassieren und Verluste sozialisieren. Zumindest in jenen Ländern, wo die öffentliche Hand bereits stützend eingreifen musste, wie in Deutschland und Großbritannien.

All die Probleme und Fehler, die Banken besonders in den letzten Jahren gemacht haben, sind nicht wegzudiskutieren. Aber feine Differenzierungen sind doch angebracht. So haben nicht alle Banken im selben Umfang sich an offensichtlich zu risikoreichen Investitionen beteiligt und viele Banken haben auch im vergangenen Jahr Gewinne gemacht und ihren Kunden zu Krediten oder Renditen verholfen.

So dürften Österreichs Banken 2007 das beste Ergebnis ihrer Geschichte erreicht haben, sieht man von außerordentlichen Erträgen 2006 ab. Gleichzeitig fiel der Betrag für faule Kredite auf den niedrigsten Stand seit mehr als zehn Jahren und in Relation zum Kreditvolumen wahrscheinlich sogar auf den niedrigsten Wert seit Jahrzehnten.

Alles dürften somit Österreichs Banken nicht falsch gemacht haben. Dazu beschäftigen Österreichs Banken fast 70.000 Österreicherinnen und Österreicher im Inland. Sie haben 2007 trotz der Turbulenzen das Kreditvolumen im Inland um mehr als 10 Mrd. Euro erhöht. Zwar sind die Kreditzinsen im Jahresverlauf um 84 Basispunkte gestiegen, die Referenzzinssätze, etwa der 3-Monats-Euribor, jedoch um 115 Basispunkte. Gleichzeitig hat sich die Refinanzierung der Banken im Euro-raumdurchschnitt zusätzlich aufgrund der Finanzmarktkrise um 40 Basispunkte erhöht. Dies war unter anderem auch darum möglich, da die ÖsterreicherInnen besonders in Zeiten der Unsicherheit den Banken ihr Vertrauen geschenkt haben und sensationelle 26 Mrd. Euro mehr an Einlagen, davon rund 12 Mrd. Euro von Haushal-

ten, gebracht haben. Dafür haben Österreichs Banken an die Haushalte 2007 rund 8 Mrd. Euro Zinsen gezahlt und damit das verfügbare Einkommen, abzüglich KEST, um rund 4 % erhöht.

Klarerweise sind auch Österreichs Banken nicht immun gegen die Entwicklung von Konjunktur und internationalen Finanzmärkten, was man auch am deutlich gesunkenen Ertrag aus Finanzgeschäften sieht. Zudem weiß heute noch niemand, welche Auswirkungen die sich noch immer fortsetzende Neubewertung vieler Vermögensgegenstände auf die Bilanzen schlußendlich haben wird. Prognosen über die weitere Entwicklung sind daher schwierig. Offensichtlich haben jedoch Österreichs Banken von ihren Anstrengungen, in CEE erfolgreich zu sein einerseits und einer verbesserten Risikosteuerung andererseits, profitiert. Damit können sie auch in einem sehr schwierigen Umfeld ihren volkswirtschaftlichen Aufgaben nachkommen. Je schneller die Krise vorbei ist, umso besser.



stefan.bruckbauer@ba-ca.com

Stefan Bruckbauer

Deutlicher Wachstumsrückgang, aber Talsohle auf hohem Niveau

Die österreichische Wirtschaft wird 2008 ein im Vergleich zum Vorjahr deutlich niedrigeres Konjunkturgrowth aufweisen. Die internationalen Rahmenbedingungen belasten die heimische Exportindustrie und auch der zunehmende private Konsum kann den Abschwung nur mildern. Die Aussichten für das BIP-Wachstum werden aus heutiger Sicht für die kommenden Jahre annähernd gleich eingeschätzt: +1,9% für 2008 und +2,0% für 2009 (jeweils real).

Die bisher für das 4. Quartal 2007 vorliegenden Daten belegen, dass die österreichische Wirtschaft im abgelaufenen Jahr eine außerordentlich gute Konjunktur aufweisen konnte. Für 2008 kann nicht mit einer Fortsetzung dieser Entwicklung gerechnet werden. Die Auslandsnachfrage, welche bisher die treibende Kraft darstellte, wird auf Grund der deutlich schwächeren Weltwirtschaft einen Gutteil ihrer Dynamik einbüßen. Ebenso werden die Zuwächse bei den Investitionen halbiert. Der private Konsum sollte zwar im Vergleich zu 2007 eine kraftvollere Entwicklung erreichen können, diese Zunahme wird aber den Rückgang bei den übrigen Komponenten nur zum Teil kompensieren können. Für den Jahresdurchschnitt 2008 ist daher ein BIP-Wachstum von 1,9% (real) zu erwarten.

Nach derzeitigem Stand kann erst ab 2010 wieder mit einer besseren Konjunktursituation gerechnet werden. Für 2009 gehen wir von annähernd den gleichen Rahmenbedingungen wie für 2008 aus – für das Wirtschaftswachstum errechnet sich daraus ein Wachstum bei 2%. Ausgehend von einer ab 2010 wieder zunehmenden Dynamik (bedingt durch stärkeren Konsum sowie stärkeres Wachstum

der Weltwirtschaft) würde sich die konjunkturelle Talsohle in den Jahren 2008 und 2009 aber auf relativ hohem Niveau befinden.

Selbst China wächst schwächer

Auch die chinesische Wirtschaft wird ein geringeres Wachstum als in den Vorjahren aufweisen (2007: 11,5%; real), wobei allerdings Wachstumsraten von 9,8% (2008) bzw. 8,1% (2009) in Europa kaum als Problem betrachtet werden würden. Für die indische Wirtschaft werden Zuwächse von 8,5% (2008) bzw. 8,2% (2009) erwartet (2007: +9,0%).

In den USA ist die Konjunktur gegen Ende 2007 eingebrochen und für das 1. Halbjahr 2008 wird nur ein schwacher Zuwachs erwartet. In der Folge kann wieder mit einer dynamischeren Entwicklung gerechnet werden. Im Jahresdurchschnitt wird aber sowohl 2008 (+1,3%; real) als auch 2009 (+1,6%) das BIP-Wachstum geringer als 2007 (+2,2%) sein.

Nach den beiden wachstumsstarken Jahren (2006: +2,9%; real) und 2007 (+2,7%) werden im Euroraum die nachfolgenden Jahre wieder deutlich unter dem langjährigen Durchschnittswachstum von 2,7% liegen. Insbesondere nachlassende Exporte und Investitionen werden beitragen, dass die Wirtschaft im Euroraum nur um 1,5% (2008) bzw. 1,6% (2009) wächst. Deutschland und Frankreich werden mit ihrem BIP-Wachstum sowohl 2008 (mit jeweils 1,5%) als auch 2009 (mit +1,8% bzw. +1,7%) nahe dem Durchschnittswachstum liegen. Die italienische Wirtschaft wird hingegen mit +0,6% (2008) und +0,8% (2009) nur ein mäßiges Wachstum erreichen können.

Haupthandelspartner Deutschland

Etwa 41% der Warenimporte kamen 2007 aus Deutschland, rund 30% der österreichischen Warenexporte gingen dorthin. Die Dominanz Deutschlands als Haupthandelspartner war auch im abgelaufenen Jahr unbestritten, und auch für die nächsten Jahre wird sich daran kaum etwas ändern. Der zweite Handelspartner, Italien, musste sich bereits mit deutlich niedrigeren Marktanteilen von knapp 7% (Importe) bzw. knapp 9% (Exporte) zufrieden geben. Die weitere Reihung bei den Warenimporten lautete für 2007 China, Schweiz, USA und Tschechische Republik, bei den Warenexporten USA, Schweiz, Großbritannien und Frankreich.

Die Warenexporte werden im Vergleich zum Vorjahr einen starken Wachstumseinbruch verzeichnen müssen, da die Hauptabnehmer österreichischer Waren aufgrund ihrer schwachen Wirtschaftsentwicklung voraussichtlich eine geringere Nachfragedynamik aufweisen werden. Für 2008 rechnen wir mit +3,2% (real; 2007: +8,4%), für 2009 mit +4,1%.

Bei den Warenimporten gehen wir für 2008 von einer Steigerung um 4,5% (real; 2007: +7,8%) und für 2009 um 4,6% aus.

Wachstum halbiert

Während Erweiterungs- und Ersatzinvestitionen 2007 in großem Umfang durchgeführt wurden (Zuwachs der Ausrüstungsinvestitionen 2007: +6,3%; real), ist für die Folgejahre nunmehr mit geringeren Zuwächsen zu rechnen. Angesichts eines deutlich geringeren Wirtschaftswachstums wird die Investitionsbereitschaft ebenfalls zurückgehen. Für den Jahresdurchschnitt 2008 gehen wir von einem Plus in Höhe von etwa 3%

(real) aus, 2009 wird der Zuwachs voraussichtlich 2,8 % betragen.

Abschwächung der Bautätigkeit

Nach zwei überaus dynamischen Jahren (2006: + 5,1 %; 2007: + 3,7; jeweils real) wird sich die Bautätigkeit erkennbar abschwächen, allerdings sollten die Zuwächse auch 2008 und 2009 (jeweils + 2,1 %) über dem durchschnittlichen Wachstum der letzten Jahre liegen.

Die Tiefbautätigkeit profitiert nach wie vor von der Investitionstätigkeit der öffentlichen Hand in die Bereiche Straßen- und Schieneninfrastruktur und der Hochbau partizipiert an der Zunahme der Bevölkerung sowie dem Wunsch nach anspruchsvollerem Wohnraum.

Wechselbad der Gefühle

Die Verbraucherstimmung wird in der letzten Zeit von stark gegensätzlichen Impulsen beeinflusst. Einerseits wäre auf Grund des positiven Trends am Arbeitsmarkt durchaus eine optimistische Einstellung gerechtfertigt, auf der anderen Seite drückt die relativ hohe Inflation deutlich auf die Stimmung. Als Folge davon hatte der Einzelhandel in der zweiten Jahreshälfte 2007 nur eine schwache Entwicklung. Die Verbraucherstimmung zeigt nunmehr Anzeichen einer Stabilisierung auf tieferem Niveau. Für das laufende Jahr

muss für die ersten Monate noch mit einer verhaltenen Konsumententwicklung gerechnet werden, die sich erst im weiteren Jahresverlauf bessern wird.

Im Jahresdurchschnitt 2008 rechnen wir mit einem Wachstums des privaten Konsums von rund 2 % (real; 2007: + 1,4 %). Für 2009 gehen wir von keiner grundlegenden Veränderung der Rahmenbedingungen aus, sodass der Zuwachs ebenfalls bei rund 2 % liegen wird.

Derzeitiger Trend ist gut

Zur Zeit sieht es relativ gut für den Arbeitsmarkt aus. Einem weiterhin fortschreitenden Beschäftigungswachstum steht eine sinkende Anzahl an Arbeitslosen gegenüber. Nachdem der Arbeitsmarkt erfahrungsgemäß stets mit einiger Verzögerung auf die konjunkturelle Entwicklung reagiert, kann trotz der Abschwächung des Wirtschaftswachstums auch für die nächsten Monate noch mit einer positiven Entwicklung in diesem Bereich gerechnet werden.

Für den Jahresdurchschnitt 2008 rechnen wir mit einem Beschäftigungsanstieg (ohne KarenzgeldbezieherInnen, PräsenzdienereInnen und in Schulung befindliche Personen) von etwa 1 %. 2009 wird sich die Wachstumsdynamik zwar deutlich reduzieren, aber mit einem Plus von 0,5 % dennoch ein weiterer Zuwachs erzielt werden können.

Die Arbeitslosigkeit wird im Jahresdurchschnitt 2008 noch merklich zurückgehen (von rund 222.000 im Jahr 2007 auf 210.000) und die Arbeitslosenquoten (AMS- /Eurostatdefinition) gegenüber dem Vorjahr von 6,2/4,3 % auf 5,9/4,1 % sinken. Die Anzahl der Arbeitslosen wird ab 2009 allerdings nur mehr langsam abnehmen (auf 209.000 im Jahresdurchschnitt), die Arbeitslosenquoten werden auf 5,8/4,0 % sinken.

Inflation ungewohnt hoch

Im Dezember 2007 erreichte die Inflation mit 3,6 % einen Wert, welcher zuletzt im Juni 1993 verzeichnet werden musste. Damit fand der rasante Anstieg der Verbraucherpreise, der im Jänner 2007 mit 1,6 % startete, seinen traurigen Höhepunkt (siehe zum Thema Inflation auch den Beitrag ab Seite 14). Treibstoff- und Nahrungsmittelpreise sind auch weiterhin bestimmend für die Inflationsentwicklung, für Jänner 2008 wurde eine Veränderung des VPI um 3,3 % errechnet.

Auch für die nächsten Monate sind ähnlich hohe Preissteigerungen zu erwarten, erst ab etwa der Jahresmitte sollte der Inflationsdruck nachlassen. Für den Jahresdurchschnitt 2008 rechnen wir mit einer Inflationsrate von 2,7 %, für das Jahr 2009 mit 2,1 %.

kurt.fesselhofer@ba-ca.com

Kurt Fesselhofer

Konjunkturprognose Österreich

Wachstum real, in %	BA-CA Prognose März 2008					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	2,3	2,0	3,3	3,4	1,9 -	2,0 x
Privater Konsum	1,8	2,0	2,1	1,4	2,0 -	2,0 x
Bruttoanlageinvestitionen	0,1	0,3	3,8	4,8	2,5 -	2,4 x
Ausrüstungsinvestitionen	-1,3	0,7	1,5	6,3	3,0 -	2,8 x
Bauinvestitionen	1,3	0,1	5,1	3,7	2,1 -	2,1 x
Exporte im weiteren Sinn	8,2	6,2	7,5	8,1	3,5 -	4,1 x
Importe im weiteren Sinn	6,8	5,0	5,6	6,6	4,0 -	4,2 x
Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)	1,7	2,1	2,8	3,4	2,6 -	2,9 x
Verbraucherpreisanstieg	2,1	2,3	1,5	2,2	2,7 +	2,1 x
Arbeitslosenquote (gemäß EU-Norm, in %)	4,8	5,2	4,7	4,3	4,1 -	4,0 x
Arbeitslosenquote (gemäß AMS, in %)	7,1	7,3	6,8	6,2	5,9 =	5,8 x

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Economics and Market Research / + der Wert wurde gegenüber der letzten Prognose erhöht / - der Wert wurde gegenüber der letzten Prognose gesenkt / = gegenüber der letzten Prognose keine Veränderung / x in der letzten Prognose gab es keinen vergleichbaren Wert

BA-CA Konjunkturindikator

Konjunkturstimmung fällt weiter

- Konjunktur wird schwächer, aber keine Rezessionsgefahr
- BA-CA Konjunkturindikator geht zu Jahresbeginn weiter zurück
- Hohe Inflation und negative weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen belasten
- Weitere Abschwächung bis zum Herbst

Der mit Jahresbeginn 2008 neu kalibrierte Konjunkturindikator der Bank Austria Creditanstalt (BA-CA) sinkt im Jänner von 3,4 auf 2,8. Der Rückgang der vergangenen Monate setzt sich damit fort. Fast alle Einzelkomponenten des Konjunkturindikators tendieren nach unten. Insbesondere die Stimmung der österreichischen Konsumenten hat sich deutlich eingetrübt. Der Indikator fällt damit auf den niedrigsten Wert seit fast zwei Jahren und weist damit auf eine beschleunigte Fortsetzung der Konjunkturabkühlung in Österreich hin. Nach dem Anstieg des BIP im vierten Quartal 2007 um noch beachtliche 0,6 % zum Vorquartal oder 3,2 % im Jahresvergleich, bringen die ersten drei Monate des laufenden Jahres nach unserer Einschätzung eine weitere Wachstumsabschwächung.

Die ungünstigen Rahmenbedingungen werden den Anstieg des BIP im ersten Quartal 2008 gegenüber dem Vorquartal beinahe halbieren und im Jahresabstand auf rund 2,5 % drücken. Bis zum Herbst wird die Konjunktur noch weiter an Fahrt verlieren, zum Jahresende wird sich das Wachstum der österreichischen Wirtschaft dann wieder verbessern.

Steigende Risiken durch hohe Inflation

Die Inflationsentwicklung rückt immer stärker ins Rampenlicht des Konjunkturausblicks. Das Risiko, dass die Teuerung länger auf dem derzeit hohen Niveau von über 3 % im Jahresabstand verharrt und damit dem robusten Wirtschaftswachstum zusetzt, hat zugenommen. Die starke Teuerung schlägt sich auf die Stimmung, sodass die Chance, dass die private Konsumnachfrage, dank der guten Arbeitsmarktentwicklung, dem Wirtschaftswachstum zusätzliche Impulse geben wird, abnimmt. Sollte der von uns erwartete Inflationsrückgang in der zweiten Jahreshälfte nicht eintreten, müssen wir das derzeitige Konjunkturbild überdenken.

Rezessionsängste in Österreich unbegründet

Unserer Ansicht nach haben sich die Konjunkturrisiken vor allem auch aufgrund externer Faktoren in den vergangenen Wochen noch erhöht. Die von der US-Hypothekenkrise verursachten Turbulenzen an den Finanzmärkten ziehen weiter Kreise. Der schwache US-Dollar belastet die österreichische Exportwirtschaft und die Konjunktur in den wichtigsten Handelspartnerländern wird schwächer erwartet. Wir gehen davon aus, dass die ungünstigeren internationalen Rahmenbedingungen der österreichischen Wirtschaft 2008 im Vergleich zum Vorjahr rund einen Prozentpunkt an Wachstum kosten werden.

Nach dem kräftigen Plus des BIP um 3,4 % im Vorjahr, rechnen wir für das Gesamtjahr 2008 mit einer Verringerung des Wirtschaftswachstums auf 1,9 %. Diese Prognose beruht auf einer vorsichtigen Einschätzung und liegt unter Bedachtnahme der derzeitigen Rahmenbedingungen am unteren Ende des ermittelten Vorhersageintervalls.

walter.pudschedl@ba-ca.com

Walter Pudschedl

Bank Austria Creditanstalt Konjunkturindikator Österreich

Der BA-CA Konjunkturindikator versucht, eine Schätzung des Konjunkturklimas ein halbes Jahr vor Veröffentlichung der BIP-Zahlen zu geben. Ziel ist es, sehr schnell einen Anhaltspunkt über die aktuelle Konjunktursituation, der über die Befragung der Industrie hinausgeht, zu erhalten.

Die Komponenten des

BA-CA Konjunkturindikators sind:

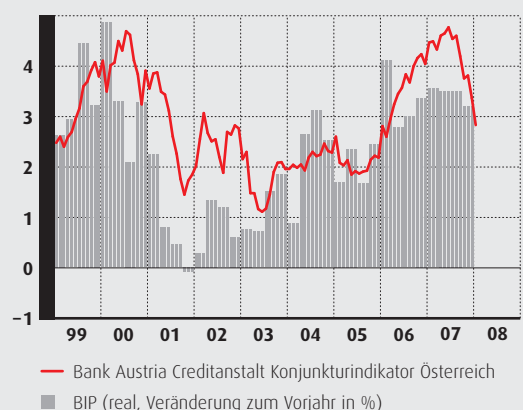
- das Vertrauen der österreichischen Industrie (Gewichtung 10 %),
- das Vertrauen der Industrie im Euroland gewichtet nach dem

österreichischen Außenhandel (Gewichtung 30 %),

- das Vertrauen der österreichischen Verbraucher (Gewichtung 50 %),
- das Wachstum der Konsumkredite (Gewichtung 10 %).

Die ersten drei Indikatoren basieren auf dem „EU Business and Consumer Survey“.

Die einzelnen Indikatoren werden dabei gewichtet und standardisiert und ergeben dann einen Schätzwert für den Trend des aktuellen Wirtschaftswachstums.



Quelle: BA-CA Economics & Market Analysis

Österreichs Verlage und Druckereien

... bleiben unter Druck

Die Branche ist zum Teil hoch konzentriert und gleichzeitig in einigen Segmenten wenig wettbewerbsstark und sehr konjunktursensibel. Ein Grund, weshalb im Verlagswesen und bei den Druckereien weitere Kapazitätsreduktionen trotz weitreichender Restrukturierungsmaßnahmen in der Vergangenheit nicht zu vermeiden sind.

Mit dem Einzug digitaler Prozesse und Techniken etwa seit Mitte der 80er Jahre hat sich bei den Druckereien, aber auch im Verlagswesen der gesamte Arbeitsablauf verändert. Der Konsolidierungsdruck in dem Bereich führte zu einer massiven Strukturbereinigung, der allein seit Mitte der 90er Jahre 17 % aller Arbeitsplätze in der Branche zum Opfer fielen (die Industrie insgesamt hat im selben Zeitraum „nur“ 8 % der Beschäftigten abgebaut).

Die Arbeitsplätze gingen zwar überwiegend in der Drucksparte verloren; allerdings hat sich auch das Verlagswesen grundlegend verändert, als es zu weitreichenden Umschichtungen der Beschäftigungskapazitäten zugunsten der Zeitungsverlage kam. Gleichzeitig ist die Unternehmens- und Auflagenkonzentration deutlich gestiegen. Die Zahl der überregionalen Tageszeitungen in Österreich sank seit Mitte der 50er Jahre von 35 Titeln auf 17 Titel, wobei in den letzten zehn Jahren nur mehr das Wirtschaftsblatt und 2006 noch „Österreich“ auf den Tageszeitungsmarkt gekommen sind. Im regionalen Tageszeitungsmarkt gab es in den letzten zehn Jah-

ren ebenfalls kaum Veränderungen. Relativ viel Bewegung gab es bei den Gratiszeitungen, wovon einige, mit zum Teil sehr hohen Auflagen, ins Leben gerufen wurden (beispielsweise „Heute“ mit rund 290.000 Exemplaren).

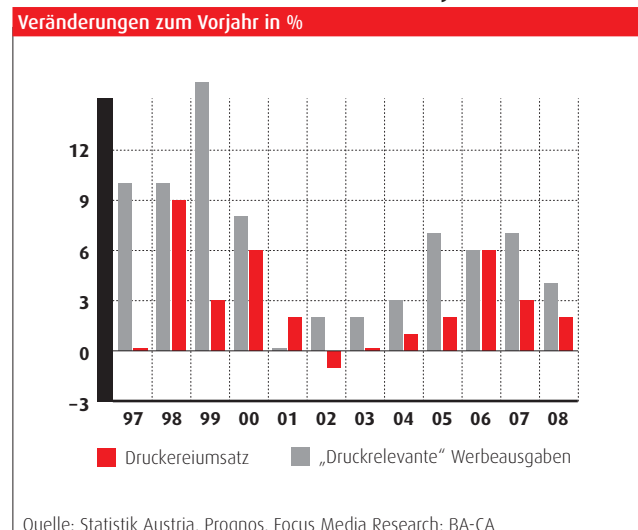
Parallel zum Titelsterben sind in den letzten Jahrzehnten die Auflagen einzelner Blätter kräftig gestiegen, wobei die Kronen Zeitung eine besondere Position erreichte. Letztendlich ist die Unternehmenskonzentration im Zeitschriften- und Magazinmarkt sogar noch höher als im Tageszeitungsmarkt. So publiziert die Verlagsgruppe News mehr als die Hälfte aller in Österreich verkauften Wochen- und Monatsmagazine. Mit den Fusionen und den Restrukturierungsmaßnahmen sind die Produktionsabläufe effizienter geworden und die Rentabilität der Verlage ist gestiegen. Gleichzeitig ist die Auflagenkonzentration im Zeitungs- und Zeitschriftenmarkt gestiegen und zu einer fast unüberwindlichen Markteintrittsbarriere geworden.

Schwaches Nachfragewachstum

Der Absatz der Verlage und Druckereien ist überwiegend von der inländischen Konsumnachfrage abhängig: einerseits direkt über die Ausgaben der privaten Haushalte für Lesestoff, andererseits indirekt über die Werbeausgaben der Unternehmen, die damit vor allem die private Konsumnachfrage anregen wollen. Der Zusammenhang zwischen der Werbefreudigkeit der Wirtschaft und den Auflagenzahlen beziehungsweise dem Erfolg vieler Printmedien ist meistens ein sehr direkter. Aufgrund der Konsumabhängigkeit sind vor allem die Verlage in weiten Bereichen mit einer schwach wachsenden, gesättigten Nachfrage konfrontiert: So ist der Anteil der Ausgaben für Bücher, Zeitungen und andere Printmedien an den gesamten Haushaltsausgaben seit zwei Jahrzehnten nur mehr minimal gestiegen (auf 1,4 %; im Vergleich dazu geben Österreichs Haushalte etwa doppelt soviel für Pauschalreisen und fast dreimal soviel für die

Anschaffung von Fahrzeugen aus). Preisbereinigt blieb das Wachstum der Ausgaben für Bücher und Printmedien sogar deutlich unter dem Wachstum der gesamten Konsumausgaben. Gleichzeitig ist das Angebot kräftig gestiegen; anders formuliert, wird der Zeitschriften- und Buchmarkt mit Neuerscheinungen fast überschwemmt. Derzeit werden in Österreich rund 2.500 periodisch erscheinende in- und ausländische Zeitschriften angeboten. Und am deutschsprachigen Buchmarkt werden jährlich rund 80.000 Neuerscheinungen gezählt.

Druckereiumsatz und Werbekonjunktur



Österreichs Druckereien sind wie die Verlage auf den Heimmarkt fokussiert. Die Exportquote der Branche liegt bei durchschnittlich 21 % (im Vergleich dazu im Industriedurchschnitt bei 56 %). Während aber für die Druckereien die Nähe zu ihren Kunden oft ein entscheidendes Erfolgskriterium ist, signalisiert die geringe Exportquote der Verlage vorhandene Schwächen, wie sie im hohen Außenhandelsdefizit zum Ausdruck kommen. 2006 stand dem Exportüberschuss mit Katalogen und mit Werbedrucken von über 100 Mio. Euro ein Defizit mit Büchern und Zeitschriften von 460 Mio. Euro gegenüber. 2007 ist das Defizit, trotz hohen Exportwachstums bei Büchern, noch gestiegen (auf 400 Mio. Euro; mit einem Exportvolumen von 474 Mio. Euro und Importen von 833 Mio. Euro).

Österreich ist aufgrund der geringen Marktgröße grundsätzlich kein idealer Standort für die Bucherzeugung. Die Buchverlage verlieren längerfristig kontinuierlich Marktanteile an ausländische, vor allem an deutsche Konkurrenten. Schon jetzt stammen drei Viertel aller importierten Druckerzeugnisse aus Deutschland, das Handelsdefizit erreichte 2007 rund 400 Mio. Euro. Hintergrund der Entwicklung ist die Tatsache, dass die großen deutschen Verlage, die von einem weitaus größeren Heimmarkt profitieren, den österreichischen Autoren damit die Chance eines größeren Bekanntheitsgrades bieten können. Das wiederum erleichtert es den Verlagen, potenziell ertragbrin-

gende Autoren/innen unter Vertrag zu nehmen, beziehungsweise diese von kleineren Konkurrenten abzuwerben.

Preis- und Ertragsdruck

Aufgrund der spezifischen Markt- und Konkurrenzsituation stehen die Verlage und Druckereien im Branchendurchschnitt unter dauerndem Preisdruck, der sich auch in einem positiven konjunkturellen Umfeld mit lebhafter Nachfrage nicht entspannt. In den zwei Jahren sind die Produktionsleistungen um durchschnittlich 5 %, die Umsätze aber nur um 4 % im Jahr gestiegen, was darauf hinweist, dass die Preise im Branchendurchschnitt um rund 1 % gesunken sind. Geht man davon aus, dass die Preise für Verlagsprodukte in Österreich wie in Deutschland 2007 sogar kräftig gestiegen sind, standen im Vorjahr die Preise für Druckereileistungen wesentlich stärker unter Druck als es der Durchschnittsindikator vermuten lässt. Gleichzeitig müssen die Druckereien seit mehr als zwei Jahren kräftige Kostensteigerungen tragen (Druckpapier ist im Großhandel 2006 und 2007 um jährlich rund 5 % teurer geworden), Kosten, die vermutlich nicht mehr zur Gänze über die Produktivitätsgewinne abgefangen werden konnten, und zumindest 2007 den Branchenertrag schmälerten.

Perspektiven

Das schwächere Wirtschaftswachstum 2008 und 2009 wird den Verlagen und Druckereien wenige Aufträge kosten,

vor allem aufgrund des relativ lebhaften privaten Konsums. In weiterer Folge verliert die Werbefreudigkeit der Wirtschaft kaum an Schwung, ebenso wenig wie die Nachfrage nach Printmedien und letztendlich die Nachfrage nach Druckereileistungen (wobei die Buchverlage ausgenommen sind, da sie nur wenig von einer stärkeren Konsumnachfrage profitieren). Der Preisdruck in der Branche wird sich dennoch nicht lockern.

Längerfristig werden die Printmedien zugunsten elektronischer Alternativen noch weiter an Stellenwert verlieren – allerdings nur sehr langsam. Beispielsweise ist die Zeit, die 14–49-jährige Deutsche den Printmedien täglich widmen, seit 1999 von 39 auf 36 Minuten gesunken und wird weiter schrumpfen. Gleichzeitig hat die Zielgruppe ihr Zeitbudget für Bücher von durchschnittlich 30 auf 34 Minuten am Tag erhöht (es ist aber unwahrscheinlich, dass sich damit eine Renaissance des Buches ankündigt).

Die Medienverlage werden in Zukunft mit Zeitungen und Zeitschriften zwar keine nennenswerten Aufwuchsleistungen mehr erreichen; sie profitieren aber von weiter steigenden Werbeeinnahmen. Ebenso wächst die Nachfrage nach Druckleistungen in etwa dem moderaten Tempo wie in den vergangenen Jahren. Beispielsweise können die Druckereien einen Teil der Erlöseinbußen im Druck von Handbüchern, Katalogen oder Formularen durch zusätzliche Aufträge nach bedruckten Verpackungen kompensieren. Zudem kommen die Drucker über neue Aufgabenstellungen zu neuen Einnahmequellen, vor allem im Kundenservice, wie der Veredelung von Druckprodukten. Im Branchendurchschnitt bleiben das Verlagswesen und die Druckereien jedoch unter Druck und werden vermutlich weitere Arbeitsplätze abbauen.

guenter.wolf@ba-ca.com

Günter Wolf

Spartenergebnisse

	2006 Mio. EUR	2000 – 2006 ø Vdg. p. a.	1997 – 2000
Druckereien	1.900	2 %	6 %
Druck v. Tages- und Wochenzeitungen	200	10 %	13 %
Sonstige Drucke ¹	1.600	2 %	6 %
Satzherstellung, Druckformen, sons.	100	-2 %	-7 %
Verlage	1.800	4 %	8 %
Zeitungen	1.100	5 %	8 %
Zeitschriften	400	0 %	
Bücher	300	6 %	10 %
Summe Druckereien und Verlage ²	3.700	3 %	7 %

1) Werbedrucke, Kataloge, Bücher etc. 2) Es fehlt die Sparte Vervielfältigung von Tonträgern (CD-Produktion)
Quelle: Statistik Austria Konjunkturerhebung ; BA-CA Economics & Market Analysis

Internationale Konjunktur und Finanzmärkte

Rezessionsängste, Inflation und Subprime-loan-Krise dominieren die Finanzmärkte, eine aggressive Fed und eine zurückhaltende EZB führen den Euro zu neuen Höchstständen.

Im vierten Quartal kam es zu einer deutlichen Reduktion der gesamtwirtschaftlichen Dynamik sowohl in den USA mit 0,6 % als auch im Euroraum mit 1,5 %, jeweils zum Vorquartal auf Jahresbasis. Die Stimmungsindikatoren deuten in den ersten beiden Monaten von 2008 zumindest auf keine Verbesserung, für den Euroraum sogar auf eine weitere leichte Verschlechterung hin. Besonders stark ist dabei die Stimmung der Konsumenten zurückgegangen. Sie erreichte für den Euroraum einen Wert wie zuletzt vor mehr als zwei Jahren, in den USA sank die Konsumentenstimmung sogar auf das Niveau von 2003.

Wesentlichen Anteil an der Verschlechterung der Konsumentenstimmung hatte dabei die Inflationsentwicklung. Im Verlauf des letzten halben Jahres stieg die Inflation in den USA auf fast 4,5 %, im Euroraum auf

3,2 %, dem höchsten Wert in der Geschichte des Euroraumes seit seiner Gründung 1999. Der Arbeitsmarkt zeigt sich dagegen zumindest im Euroraum weiterhin noch sehr robust.

Diese wirtschaftliche Entwicklung stellt den Finanzmarkt und die Zentralbanken vor ein großes Dilemma. Zusätzlich haben die negativen Auswirkungen der Subprime-loan-Krise und ihrer Begleiterscheinungen eher zu- als abgenommen. Dementsprechend haben die Aktienmärkte ihre im Sommer des Vorjahres begonnene Talfahrt nach dem Jahreswechsel nochmals verstärkt. Gleichzeitig mit der sich abkühlenden Konjunktur sind auch die Zinserwartungen, trotz hoher Inflation, deutlich nach unten gegangen und die Renditen sind seit Jahresbeginn nochmals gefallen.

In dieser Situation haben die beiden Notenbanken, Fed und EZB, deutlich einen anderen Kurs eingeschlagen. Während die Fed sehr aggressiv ihre Zinsen weiter senkte, in Summe seit dem Sommer um 2,25 Prozentpunkte, blieb es bei der EZB lediglich bei der Unterlassung einer angestrebten Zinserhöhung. Die Geld-

marktzinsen, die aufgrund der Unsicherheiten über Liquidität und Bonität einzelner Banken, deutlich über den Leitzinsen lagen, sind in den USA wieder zur Normalität zurückgekehrt. Im Euroraum ist der Abstand zwischen den EZB-Leitzinsen und dem Geldmarkt jedoch weiterhin sehr hoch. Waren die Geldmarktzinsen im Euroraum im Sommer noch deutlich unter jenen der USA, sind sie nun deutlich darüber. Dies ist, neben der merklich gestiegenen Rezessionsangst in den USA, einer der wesentlichen Erklärungsansätze für den markanten weiteren USD-Verfall, der den Euro gegenüber dem USD zu einem historischen Höchststand von 1,54 führte.

Betrachtet man die Erwartungen der Finanzmärkte, ausgedrückt durch die Forwardsätze, so sollte die Fed bereits im März nochmals 0,5 Prozentpunkte senken und bis zum Jahresende weitere 0,5. Für die EZB werden zumindest zwei Zinsschritte erwartet, konkrete Andeutungen blieb die EZB jedoch bisher schuldig.

stefan.bruckbauer@ba-ca.com

Stefan Bruckbauer

Zinssätze Euroraum



US-Dollar per Euro



Regionaler Überblick CEE

CEE kommt mit neuem Umfeld gut zurecht

Wir sehen hauptsächlich zwei Kanäle, über die die neue internationale Lage auf CEE wirken könnte: erschwerte Finanzierungsmöglichkeiten und eine rückläufige Importnachfrage aus der Eurozone. Wir glauben aber, dass die Region mit dem veränderten Umfeld ziemlich gut zurechtkommen wird. Wir erwarten für 2008 ein Wachstum für die gesamte Region von 5,7% nach 6,8% im Jahr 2007.

Ein schwächeres Wachstum in den USA und in der Eurozone, erhöhte Unsicherheit und Volatilität und die internationale Neubewertung von Risiken sowie daraus resultierende höhere Finanzierungskosten, das sind die wichtigsten Merkmale eines neuen globalen Umfelds. Die internationale Neubewertung von Risiko spiegelt sich in erhöhten CDS Spreads wider. Sie haben sich seit Juli 2007 weltweit verdoppelt oder verdreifacht. Außerdem differenziert die internationale Anlegergemeinde verstärkt und bestraft Länder, die ausgeprägte außenwirtschaftliche Defizite aufweisen.

Weiterhin starkes Wachstum dank der bisherigen Triebfedern ...

Durch steigende Haushaltseinkommen und sinkende Arbeitslosigkeit wird der Konsum angeheizt, allerdings zugleich durch einen massiven Inflationsdruck und höhere Kreditzinsen gedämpft. Trotz sich verschlechternder Kreditkonditionen sind auch die Investitionsaussichten positiv geblieben. Das ist der guten Verfassung der Unternehmen und auch einer Reihe von Infrastrukturprojekten zu verdanken, die über die EU-Strukturfonds (in den EU-Mitgliedstaaten) oder über Investitions- und Wachstumsfonds (in den GUS-Staaten) finanziert werden. Das nachlassende Wachstum in der Eurozone

und steigende Produktionskosten werden sich in einem gewissen Druck auf die Exporte bemerkbar machen. Insgesamt bleibt die Region aber wettbewerbsfähig, einzelne Branchen könnten sogar von Produktionsverlagerungen internationaler Unternehmen im Dienste der Kostensenkung profitieren. Die GUS-Staaten werden durch weiterhin hohe Erdöl- und Rohstoffpreise begünstigt.

... aber hohe Abhängigkeit von ausländischem Kapital

In den vergangenen Jahren setzten die meisten Länder der Region zur Finanzierung ihres Wachstums stark auf ausländische Ersparnisse. Die steigenden Leistungsbilanzdefizite wurden durch ausländische Direktinvestitionen, aber auch durch Auslandsschulden abgedeckt. Der Bankensektor spielte insofern eine Rolle, als er das starke Kreditwachstum, ein wichtiger Faktor des Booms sowohl im Einzelhandel als auch bei den Investitionen, in erheblichem Maß im Ausland refinanzierte. Die Auslandsschuld der Region stieg 2007 um rund 100 Mrd. EUR. Die Netto-Auslandsverbindlichkeiten des Bankensektors der Region stiegen auf 143 Mrd. EUR oder 8,2% der aufaddierten Bilanzsumme.

Die weltweite Neubewertung der Risiken ließ die Kosten der Refinanzierung im Ausland sprunghaft ansteigen, was das Risiko schlechterer Kreditkonditionen auch im Inland deutlich erhöht. Länder mit stärkeren außenwirtschaftlichen Ungleichgewichten und größerer Abhängigkeit von Auslandsfinanzierungen erlebten einen höheren Anstieg der Risikokosten als andere und leiden stärker unter den global restriktiveren Kreditbedingungen.

Mitteuropäische Länder blieben weitgehend verschont

Wir prognostizieren nun für Mitteleuropa ein Wachstum von 4,7% für 2008,

gegenüber 6,0% 2007. Die Länder dieser Region sind weniger von einer möglichen Kreditknappheit betroffen, weil ihre außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte relativ gering sind und ihr Risikoaufschlag trotz drastischer Erhöhung immer noch relativ niedrig ist (5Y CDS Spreads standen Ende Januar 2008 bei durchschnittlich 48 Bp, Ende 2006 noch bei 35 Bp). Wir rechnen aber wegen des gestiegenen Inflationsdrucks und zunehmender Engpässe in der Produktionskapazität, vor allem in Polen und der Tschechischen Republik, mit einer gewissen Anhebung der Zinssätze. In Tschechien dürfte das neue Steuersystem negative Auswirkungen auf das Konsumwachstum haben – wir revidieren daher unsere Wachstumsprognose von 4,8% auf 4,0%. Zu einem schwierigen Thema könnte die Geldpolitik für die Slowakei werden, die ja Anfang 2009 den Euro einführen möchte, was eine geldpolitische Lockerung bedeuten würde, aber auch für Slowenien, das bereits 2007 der Eurozone beigetreten ist. Angesichts eines dynamischen Wachstums bei hohem Inflationsdruck ist eine Lockerung der Geldpolitik eher kontraindiziert.

Ungarns Weg bleibt der derzeit schwierigste in Mitteleuropa, die haushaltspolitischen Korrekturen verursachen immer noch ein geringes Wachstum. Die Ergebnisse der Stabilisierung sind für 2007 besser ausgefallen als erwartet, doch eine Wachstumsbeschleunigung stellt sich nur sehr langsam ein, während der Inflationsdruck zugleich nur moderate Zinssenkungen erlaubt. Wir revidieren unsere Wachstumsprognose für 2008 von 3,1% auf 2,8% und rechnen nach wie vor mit schrittweisen Zinssenkungen von insgesamt 100 Bp für dieses Jahr, allerdings nicht vor Ende März beginnend. In Mitteleuropa ist

Ungarn am stärksten von dem ungünstigeren globalen Umfeld betroffen. Das zeigen auch die 5Y CDS Spreads, die von 21 Bp Ende 2006 auf 87 Bp Ende Januar 2007 stiegen.

Strukturelle Verletzlichkeiten Südosteuropas und des Baltikums

Wir prognostizieren ein gewisses Nachlassen der Wachstumsraten in Südosteuropa und im Baltikum. Wir senken unsere Vorhersage für 2008 von 7,4 % auf 5,7 %. Im Jahr 2007 betrug das Wachstum 6,7 %. Alle Länder der Region sind kleine, sehr offene Volkswirtschaften, die ihr Wachstum in den letzten Jahren weitgehend mithilfe ausländischen Kapitals finanziert haben. Die Finanzierung fand in Form von Direktinvestitionen, aber auch durch Verschuldung im Ausland statt. Der Bankensektor, der sich weitgehend in ausländischem Besitz befindet, spielte dabei eine wichtige Rolle. Die globale Neubewertung des Risikos traf diese Länder mit ihren starken strukturellen Ungleichgewichten besonders stark, und die CDS Spreads sprangen von 16 Bp Ende 2006 auf 109 Bp im Januar 2008. Eine solche Steigerung der Risikokosten wird voraussichtlich zu einer gewissen Drosselung der Kapitalzuflüsse führen. Wir rechnen mit einem Nachlassen des Kreditwachstums, weil es für die Banken teurer wird, sich zu refinanzieren, und weil auch der direkte Zugang der Unternehmen zu den internationalen Märkten teurer wird. Wir sehen jedoch keine massive Verschlechterung des Umfelds für Produktionszwecke, die die Lust an Direktinvestitionen trüben könnte. In einem solchen Falle würde es zu einer deutlicheren Abschwächung kommen.

Für das Baltikum ist angesichts von Überhitzungserscheinungen eine gewisse Verlangsamung des Wachstums sogar begrüßenswert. Die höheren Risikokosten führen zu einer restriktiveren Kreditvergabe (sowohl bei direkten Finanzierungen aus dem Ausland als auch bei den über die Banken vermittelten). Die lokalen

Währungsmärkte preisen Abwertungsrisiken ein, aber nur sehr geringe.

Wir prognostizieren für Bulgarien ein Wachstum um die 6 %. Die Märkte beginnen inmitten eines hohen Leistungsbilanzdefizits und steigenden Inflationsdrucks höhere Risikoprämien zu verlangen, was die Frage der langfristigen Haltbarkeit des Currency Board aufwirft. Geld- und Fiskalpolitik sind aber gut koordiniert und zielen auf eine moderate Abkühlung hin, um eine allzu starke reale Aufwertung zu verhindern. Es wird auch eine erhöhte Arbeitsmarktflexibilität angestrebt, um Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit zu steigern. Die internationale Risikoneubewertung könnte sich durch die restriktiveren Finanzierungsbedingungen sogar günstig auswirken.

In Kroatien hat sich die Strategie der Zentralbank, das Kreditwachstum einzudämmen und zugleich die Auslandsverschuldung der Banken zu begrenzen sowie ihre Rekapitalisierung zu erzwingen, als erfolgreich erwiesen. Das Volumen der Inlandskredite geht zurück und wird durch fixe Ziele begrenzt, während die wirtschaftlichen Auswirkungen dieser Verschärfung durch einen steigenden Anteil grenzüberschreitender Kredite gemildert werden. Das Leistungsbilanzdefizit bleibt mit schätzungsweise 7,4 % des BIP 2007 hoch, die Finanzierung stellt aber kein Problem dar, wie der anhaltende Aufwertungsdruck auf die Kuna zeigt.

Die Marktstimmung gegenüber Rumänien hat sich im vergangenen Jahr substantiell verändert. Während die Wachstumsaussichten positiv bleiben, bezahlt das Land die Kosten für alte Probleme und das eher inkohärente politische Umfeld. Der CDS Spread ist von 20 Bp Ende 2006 auf über 170 Bp im Februar 2008 gesprungen, während der Wechselkurs in einem halben Jahr trotz der recht restriktiven Geldpolitik etwa 20 % abgeben musste

und weiterhin kräftig schwankt. Wir prognostizieren ein Wachstum von 5,4 % und ein etwas rückläufiges Kreditwachstum. Außerdem möchten wir neuerlich auf strukturelle Risiken hinweisen. Mehr noch als für andere Länder gilt, dass sich das rumänische Leistungsbilanzdefizit langfristig nur finanzieren lässt, wenn das Land für das internationale Kapital attraktiv bleibt. Die Zentralbank setzt kurzfristig auf höhere Zinssätze. Die Herausforderung besteht aber darin, langfristig die Wettbewerbsfähigkeit zu erhalten und für produktive FDI's attraktiv zu bleiben.

Neubewertung der Risiken lässt Stärken/Schwächen der Länder stärker hervortreten

In Serbien präsentiert sich das politische Umfeld unsicher, obwohl der amtierende Präsident Boris Tadic die Wahlen im Februar gewonnen hat. Das Risiko vorgezogener Parlamentswahlen ist nach wie vor hoch. Die Folgen der einseitigen Unabhängigkeitserklärung des Kosovo sind auch noch nicht abzuschätzen. Eine Verlangsamung des Wachstums gegenüber dem Höhepunkt des letzten Jahres ist wahrscheinlich. Grund sind die globale Kreditkrise und Aussagen der NBS, die auf Zinserhöhungen schließen lassen. Trotz eines schrittweisen Rückgangs könnte das nach wie vor hohe außenwirtschaftliche Ungleichgewicht im Kontext des zuletzt unfreundlicheren globalen Umfeldes eine zusätzliche Bedrohung darstellen.

In Bosnien-Herzegowina steht ebenfalls die innenpolitische Situation im Zentrum der Aufmerksamkeit. Hier erhebt sich die Frage, ob Einigkeit über eine neue Verfassung erzielt werden kann und ob das Stabilisierungs- und Assoziierungsabkommens (SAA) mit der EU unterzeichnet wird. In der Wirtschaft deuten ein robustes Kreditwachstum und die starke Industrieproduktion auf ein starkes BIP-Wachstum 2007 wie auch 2008 hin.

debora.revoltella@ba-ca.com

Debora Revoltella

Tirol – Den Traditionen entwachsen

Im Herzen der Alpen weht ein frisches Lüfterl

Mit seinem bodenständigen Image punktet Tirol als eine der bedeutendsten Tourismusdestinationen Europas. Die Gründung neuer innovativer Unternehmen und der Ausbau der Forschungskompetenz verdeutlichen eine strukturelle Veränderung in Widerspruch zu dem traditionellen Ruf.

Traditionelle Klischees, wie Blasmusik und die Tiroler Schützen, offizielle Gottesdienste und der bäuerliche Lebensstil sind von der Tourismuswerbung genutzte Sujets, die das Bild Tirols außerhalb des Landes prägten. Fern ab der Alpenromantik zeigt der Wirtschaftsstandort Tirol jedoch als Standort für innovative Produktionsunternehmen, intelligente, kreative Dienstleister und zukunftsweisende Forschung in Schlüsselbereichen auf. Tirol ist längst der alpinen Kleinstädtigkeit entwachsen und profitiert angesichts der günstigen Lage an der Schnittstelle zwischen dem High-Tech-Standort Bayern und dem dynamischen oberitalienischen Wirtschaftsraum von den offenen Grenzen in einem vereinten, wachsenden Europa.

Tirol hat als auf Bodenständigkeit bedachter und dennoch weltoffener, moderner Standort in den vergangenen Jahren an Format gewonnen.* Auf Basis der vorhandenen Ressourcen hat sich Tirol zur Nummer Eins unter den Tourismuszentren Österreichs entwickelt und verfügt darüber hinaus über eine breit gefächerte, klein- und

mittelbetrieblich strukturierte Industrie mit einer allerdings eher geringen Anzahl von größeren Leitbetrieben. Der Zentralraum um die Landeshauptstadt Innsbruck bildet auch in wirtschaftlicher Hinsicht die Mitte Tirols. Neben den bedeutendsten Bildungs- und Forschungseinrichtungen finden sich in dieser Region sowie im Unterinntal die großen Industriebetriebe des Landes. In den anderen Landesteilen, die eine besonders hohe touristische Kompetenz haben, ist die Industrie bedingt durch die Kleinstädtigkeit nur partiell von Bedeutung.

Aufbruch zu neuen Ufern zeigt Erfolg

Unter diesen Rahmenbedingungen konnte die Tiroler Wirtschaft in den vergangenen Jahren eine recht dynamische Entwicklung nehmen und zu meist Zuwachsraten über dem österreichischen Durchschnitt erreichen. In den letzten zehn Jahren betrug der durchschnittliche Anstieg des realen BIP 2,7 % jährlich (Österreich: + 2,5 %).

Im Einklang mit der günstigen Wirtschaftsentwicklung zeigt sich der Arbeitsmarkt seit einigen Jahren von seiner besten Seite. Die Arbeitslosenquote ist gesunken und die Beschäftigung hat sich kräftig erhöht. Mit 5,3 % im Jahresdurchschnitt 2007 liegt die Arbeitslosenquote in Tirol deutlich unter dem Bundesdurchschnitt. In den vergangenen zehn Jahren hat die Anzahl der unselbstständig Beschäftigten in Tirol um durchschnittlich 1,2 % pro Jahr zugenommen (Österreich: + 0,7 %), vor allem im Dienstleistungssektor, aber auch – entgegen dem Österrichtrend – in der Sachgüterindustrie. Mit fast 300.000 Personen bzw. einem Anteil am österreichischen Gesamtwert von 8,8 % erreicht die Beschäftigung derzeit Rekordhöhen.

Qualitatives Nachrüsten

Die strukturelle Zusammensetzung der Tiroler Wirtschaft ist in Bewegung. Der Anteil der Beschäftigten in so genannten Wachstumsbranchen, innovativen, technologisch hoch entwickelten Wirtschaftszweigen, ist in den letzten Jahren langsam, aber kontinuierlich gestiegen. Mit fast 10 % hat Tirol jedoch innerhalb Österreichs noch einen der geringsten Beschäftigtenanteile im Bereich der Wirtschaftsdienste und der Technologiebranchen, zu denen z. B. die Elektroindustrie, der Maschinenbau, der Fahrzeugbau oder die chemische Industrie zählen. Für Gesamtösterreich beträgt der Vergleichswert knapp über 15 %.

Innerhalb eines Jahrzehnts hat sich in Tirol die Beschäftigung im Dienstleistungssektor und der Sachgütererzeugung nicht nur erhöht, sondern auch in Richtung höherwertigerer Branchen verlagert. Die Beschäftigung in den Branchen, die der Niedrigtechnologie zugeordnet werden, wie z. B. die Textil- und Bekleidungsindustrie, hat deutlich stärker abgenommen als im Österreichsdurchschnitt. Alle technologisch höherwertigeren Segmente haben in Tirol einen Anteilszuwachs erreicht, der besonders stark im unteren und mittleren Bereich (z. B. Metall- und Kunststoffherzeugung, Glasherstellung) ausfiel. In diesem Segment sind derzeit fast 40 % der Beschäftigten der Sachgüterindustrie tätig. Das Plus in den Teilbereichen der mittleren Hochtechnologie und der Hochtechnologie (z. B. Medizin, Messtechnik, IT) zeigt, dass die Tiroler Wirtschaft sich auf dem Weg zu einem modern strukturierten Standort mit hoher Innovativkraft befindet. Allerdings sind noch Anstrengungen notwendig, um im Österreichvergleich ganz vorne mitzumischen. Der Beschäftigtenanteil im High-Tech-Segment liegt mit 2,3 % deutlich

*) Eine detaillierte Analyse der Gegebenheiten am Wirtschaftsstandort Tirol sowie ein Überblick über die aktuelle Förderlandschaft sind in der in Kürze erscheinenden Publikation der BA-CA „Standort Tirol“ enthalten. Die Bundesländer-Broschüre kann als Druckexemplar kostenlos unter Tel.: 05 05 05 DW 56148 (Tonband) oder per E-Mail unter pub@ba-ca.com bestellt werden bzw. ist auf der Homepage der BA-CA verfügbar.

unter dem Vergleichswert für Gesamtösterreich (7,5 %). Der starke Anstieg der Unternehmensgründungen in den letzten beiden Jahren unterstreicht allerdings die beachtliche positive Dynamik, die im Herzen der Alpen derzeit steckt.

Tirols Zukunft zwischen Tradition und Aufbruch

Trotz des Trends zu einem technologischen Upgrading in der Wirtschaft hat Tirol im Österreichvergleich noch einigen Aufholbedarf. Die langfristigen Wachstumsaussichten für Tirol sind zwar günstig, allerdings als weniger gut einzuschätzen als für die wirtschaftlich stärksten österreichischen Bundesländer. In unserem Standortranking, das auf einer Vielzahl wirtschaftlicher Indikatoren basiert und in der Broschüre „Standort Tirol“ enthalten ist, liegt Tirol im Mittelfeld. Dieses Ergebnis macht deutlich, dass die Tiroler Wirtschaft sich zwar zum Teil in einer guten Verfassung präsentiert und in vielen Bereichen enorme Stärken aufweist, andererseits jedoch auch einige Schwachstellen, die Gestaltungschancen für die Zukunft öffnen. Einen Überblick über einige dieser Stärken und Schwächen sowie die Potenziale und Risiken der Tiroler Wirtschaft gibt die neben stehende SWOT-Analyse.

Den Defiziten und den veränderten Herausforderungen einer globalisierten Wirtschaft setzt Tirol die Weiterentwicklung seiner Stärkefelder entgegen. In Bereichen, wie Life Sciences, Mechatronik, IT und der alpinen Technologie (Bauwesen, Verkehrstechnik) sorgen viele kleine und mittlere Unternehmen

bereits für weltweiten innovativen Schwung aus der Region, unterstützt durch eine breite Forschungs- und Innovationsoffensive. Eine noch stärkere Vernetzung von produzierenden Einheiten und Forschungseinrichtungen soll neue Lösungen aufzeigen, Innovationen hervorbringen und durch deren Umsetzung den Weg in eine erfolgreiche Zukunft Tirols im Wettbewerb der Regionen ebnen. In insgesamt acht verschiedenen Clustern wird mittler-

weile die Kooperation zwischen der Wissenschaft und der Wirtschaft forciert. Bahnbrechende Tiroler Erfindungen, wie die Nähmaschine von Josef Madersperger, die Schreibmaschine von Peter Mitterhofer oder der Elektromotor von Josef Kravogl zeigen, dass das kreative Potenzial dafür im Herzen der Alpen vorhanden ist.

walter.pudschedl@ba-ca.com

Walter Pudschedl

S(trengths) W(eaknesses) O(pportunities) T(hreats)-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> • Vielfältige Wirtschaftsstruktur basierend auf gut ausgebauter Infrastruktur • Geopolitische Lage an der Schnittstelle zwischen den dynamischen süddeutschen und oberitalienischen Wirtschaftsräumen • Hervorragendes sozioökonomisches Umfeld, Sicherheit sowie gut ausgebaute Gesundheitsversorgung • Erfolgreiche Forschungsschwerpunkte (z. B. Life Sciences) • Hohe Lebensqualität mit vielfältigen sportlichen und kulturellen Freizeitangeboten in einer einzigartigen, intakten Landschafts- und Naturkulisse • Gutes Bildungsangebot (3 Universitäten, Fachhochschulen etc.) 	<ul style="list-style-type: none"> • Starke interregionale Disparitäten bedingt durch Kleinräumigkeit • Geringe Durchdringung der Wirtschaft mit Unternehmen im Hochtechnologiesegment und niedriges Innovationspotenzial • Geringe Anzahl von Leitbetrieben in Schlüsselindustrien • Saisonale Abhängigkeit und regional einseitige Ausrichtung auf Tourismus • Aufholbedarf bei wissensbasierten Dienstleistungen • Mangel an qualifizierten Arbeitsplätzen vor allem in peripheren Gebieten
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> • Gründer- und Innovationspotenzial • Schaffung überregionaler Kooperationen und Netzwerke (insgesamt 8 Cluster) • Tourismuskompetenz mit sektoraler Qualitätsführerschaft • Stärkung des Ganzjahrestourismus • Energieunabhängigkeit (Wasserkraft) • Infrastrukturausbau (z. B. Brennerbasistunnel) zur Verbesserung der regionalen Erreichbarkeiten und Verringerung der Transitproblematik • Integration in größeren Wirtschaftsraum 	<ul style="list-style-type: none"> • Überalterung der Bevölkerung mit hohen sozialen Folgekosten • Mangel an Facharbeitern und Tourismusbeschäftigten als Wachstumsbremse • Starke Abhängigkeit von großen Betrieben • Massentourismus • „Brain drain“ • Relativ großer Anteil an technologisch weniger hoch entwickelten Industrien macht Tirol anfällig für Kostenwettbewerb • Klimawandel

Regionalindikatoren

	Fläche in 1000 km ²	Einwohner in 1000	Beschäftigte in 1000 (2007)	Arbeitslosen- quote 2007	BIP-Anteil
Außerfern	1,2 (9,8)	32,0 (4,6)	14,3 (4,7)	4,7	(4,9)
Innsbruck	2,1 (16,6)	277,8 (39,9)	124,9 (41,0)	4,3	(42,2)
Osttirol	2,0 (16,0)	50,3 (7,2)	19,8 (6,5)	9,4	(5,0)
Tiroler Oberland	3,3 (26,2)	99,6 (14,3)	42,1 (13,8)	8,0	(13,4)
Tiroler Unterland	4,0 (31,4)	236,9 (34,0)	103,4 (33,9)	5,0	(34,5)
Tirol	12,6 (100,0)	696,7 (100,0)	304,5 (100,0)	5,3	(100,0)
Österreich	83,9	8.281,9	3.566,3	6,2	

Werte in () geben den Prozentanteil am Gesamtwert von Tirol an.

Quellen: Eurostat, Statistik Austria, AMS, BA-CA Economics & Market Analysis

Bedroht die Inflation unseren Wohlstand?

Argumente für eine nüchterne Betrachtung der Teuerung

Die Inflation liegt seit einigen Monaten über der Schwelle von 3 % im Jahresvergleich. Die Angst vor der Teuerung hat Österreich erfasst. Ist die Aufregung jedoch gerechtfertigt?

Die österreichische Inflationsentwicklung gibt derzeit in doppelter Hinsicht Anstoß für Diskussionen. Zum einen ist die Teuerung in den letzten Monaten stark gestiegen. Nach einem Plus um durchschnittlich nur 1,8 % von Jänner bis August beschleunigte sich die Teuerung in den letzten Monaten des Jahres 2007 auf über 3 % im Jahresvergleich und verharnte auch zum Jahresbeginn 2008 auf diesem Niveau. Im Dezember 2007 hatte die Inflation mit 3,6 % im Jahresvergleich sogar den höchsten Wert seit fast 15 Jahren erreicht. Zum anderen ist dieser Inflationsanstieg stärker als in den meisten anderen Ländern der Eurozone ausgefallen. Erstmals seit dem Beitritt zur Europäischen Union im Jahr 1995 hatte Österreich im vergangenen Jahr auch im Jahresdurchschnitt mit einem Wert von 2,2 % eine höhere Inflation als diese Ländergruppe (Eurozone: 2,1 %).

Nur wenige echte Preistreiber

Nach unserer Ansicht besteht eine Reihe von Argumenten, die dafür sprechen, dass wir zukünftig nicht grundsätzlich mit deutlich höheren Inflationsraten rechnen müssen. Dazu zählt, dass die starke Teuerung sich auf nur wenige Warengruppen beschränkt. Einer der wichtigsten Preistreiber sind die Nahrungsmittel. In dieser Teilkategorie stiegen die Preise 2007 um durchschnittlich 4,5 % und im Jänner lagen sie bereits um 7,6 % über dem Vorjahresniveau. Vor allem die Preisstei-

gerungen von Gemüse sowie Milch und Eiern und seit Jahresende 2007 immer stärker auch von Brot und Getreide belasten das Haushaltsbudget, vor allem jenes der unteren Einkommensgruppen. Überdurchschnittlich hoch ist auch die Teuerung in der Kategorie Wohnen, Wasser und Energie mit 4,3 % im Jahresmittel 2007. Insbesondere die gestiegenen Kosten für die Instandhaltungsmaßnahmen von Wohnungen sowie diverse Gebührenerhöhungen, unter anderem für die Müllabfuhr und die Abwasserbeseitigung, schlugen sich hier nieder. Die höheren Gebühren, meist von den Gemeinden eingehoben, sind eine Folge der gestiegenen Energiekosten und angesichts des geringen Handlungsspielraums in den lokalen Budgets eine Notwendigkeit, um den Verpflichtungen aus dem österreichischen Stabilitätspakts gegenüber dem Bund nachkommen zu können. Im Durchschnitt sind die Energiepreise 2007 um 6 % geklettert. Insbesondere die Entwicklung bei Strom, Gas und zum Jahresende immer stärker bei flüssigen Brennstof-

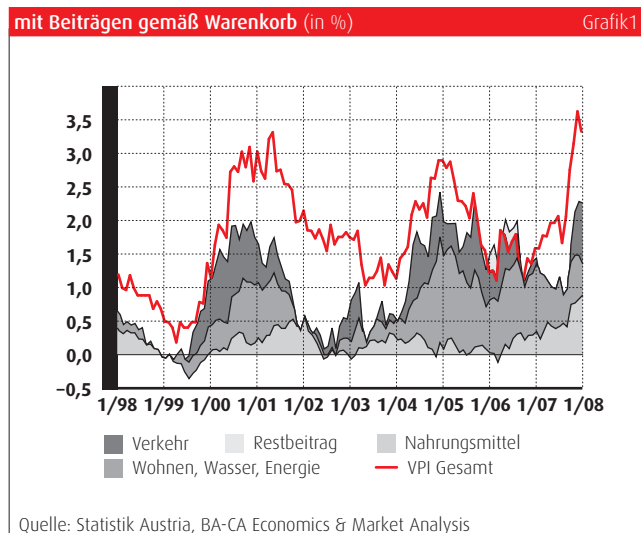
fen hat die Inflation angeheizt. Während sich die Teuerung in der Unterkategorie Verkehr im Jahresdurchschnitt 2007 unter anderem durch die Preisrückgänge im Flugverkehr nur unterdurchschnittlich entwickelte, hat diese Sparte im letzten Quartal 2007 und auch zum Jahresbeginn 2008 bedingt durch den starken Aufwärtstrend bei den Treibstoffpreisen, die in den vergangenen Monaten um über 20 % zugelegt haben, besonders stark zum Inflationsanstieg beigetragen. Insgesamt sind die drei Unterkategorien Nahrungsmittel, Wohnen und Verkehr, die bereits seit längerer Zeit die Inflationsentwicklung entscheidend beeinflussen, derzeit für rund zwei Drittel des Inflationsanstiegs verantwortlich. (Siehe Grafik 1).

Darüber hinaus wirkt sich in der aktuellen Inflationsentwicklung auch das Auslaufen einiger bislang preisdämpfender Effekte aus. Die steigenden Textilimporte aus Fernost, vornehmlich aus China, sorgten nach dem Auslaufen des Multifaserabkommens 2005 für deutlich sinkende Preise für Bekleidung und Stoffe. Dieser „Einmaleffekt“ ist mittlerweile vorüber, sodass die stärkeren Preisanstiege in anderen Kategorien nicht mehr kompensiert werden. Ähnliches gilt z. B. auch für Spielwaren.

Österreich ist kaum anders

Auch wenn Unterschiede in der Dynamik und im Niveau bestehen, die Teuerung in Österreich und der Eurozone hat entscheidende Gemeinsamkeiten: Die Gründe hinter der Entwicklung sind

Inflation Österreich



weitgehend dieselben. In den letzten Monaten waren mehr als 60 % des Inflationsanstiegs in der Eurozone auf die drei Warengruppen Nahrungsmittel, Wohnen und Verkehr zurückzuführen. Damit ist die derzeitige Inflationsentwicklung kein singuläres österreichisches Ereignis, da für den Anstieg der Preise dieser Warengruppen fast ausschließlich externe Faktoren maßgeblich sind. Bei den Nahrungsmitteln spielen die gestiegene internationale Nachfrage sowie zum Teil schlechte Ernteerträge (z. B. Getreide) eine Rolle. Der Anstieg im Bereich Verkehr ist eine unmittelbare Folge höherer Treibstoffpreise und ist somit auf die internationale Entwicklung des Ölpreises, der zwischenzeitlich auf den Märkten sogar schon die Schallmauer von 100 US-Dollar pro Barrel durchbrochen hat, zurückzuführen. Auch die Preistrends im Bereich Wohnen sind mittelbar eine Folge der Aufwärtsbewegung der Rohstoffpreise, insbesondere des Erdöls. Unter Berücksichtigung der nachlassenden Dämpfungseffekte durch Billigimporte aus Fernost für Bekleidung und Spielwaren ist die hohe heimische Inflation daher überwiegend auf internationale Entwicklungen zurückzuführen. Dennoch besteht auch eine nicht zu vernachlässigende heimische Komponente in der Inflationsdynamik. Gerade in den drei oben erwähnten Hauptpreistreibergruppen ist die Inflation in Österreich stärker gestiegen als in den übrigen Ländern der Eurozone. Aufgrund der schwachen Konsumententwicklung ist auszuschließen, dass nachfrageseitige Gründe für das zum Teil nicht unerhebliche Inflationsdifferential verantwortlich sind, sondern dass die Ursachen dafür – ebenso wie bei der „importierten“ Komponente – auf der Angebotsseite liegen. Dabei kann mangelnder Wettbewerb im Handel nicht als Erklärungsansatz dienen. Zum einen spricht der Gleichlauf der österreichischen mit der europäischen Preisentwicklung bei den Treibstoffen gegen die oftmals behauptete Ausnutzung der Marktmacht in diesem Sektor. Zum anderen kann auch dem Lebensmittel Einzelhandel trotz der starken

Konzentration in dieser Branche nicht à priori der „schwarze Peter“ zugeschoben werden, denn die deutlichen, über dem europäischen Schnitt liegenden Preissteigerungen erstrecken sich nicht über die gesamte Produktpalette, sondern beschränken sich auf wenige Waren, wie z. B. Brot und Getreideerzeugnisse, Milch, Käse und Eier sowie Öle und Fette, nicht aber z. B. auf Fleisch, Obst oder Getränke. Das legt den Schluss nahe, dass der hausgemachte Teil der österreichischen Inflation eher auf spezifische Faktoren im Einflussbereich der Erzeuger bzw. der Verarbeiter zurückzuführen ist als auf die Marktverhältnisse im Handel.

Inflation nur kurzfristig im Hoch

Nach unserer Einschätzung handelt es sich bei der aktuellen Inflationsentwicklung nur um einen temporären Preisanstieg. Im Jänner hat sich die Teuerung mit 3,3 % im Jahresvergleich gegenüber dem Höchstwert von 3,6 % im Dezember erwartungsgemäß abgeschwächt. Bis in den Frühsommer ist zwar mit Inflationswerten über der 3 %-Marke zu rechnen, doch sollte die Entspannung der Nahrungsmittelpreise im weiteren Jahresverlauf einen rückläufigen Trend ermöglichen. Gegen Ende 2008 wird zudem die hohe Basis aus dem Vorjahr den weiteren Rückgang unterstützen, sodass dann Inflationswerte wieder unter 2 % zu erwarten sind.

Mehr für weniger Arbeit

Letztlich ist die Inflationsentwicklung in Zusammenhang mit der Realeinkommensentwicklung zu betrachten. Nach Angaben des WIFO sind 2007 die Nettoeinkommen pro Kopf zwar stagniert, aber eben nicht gesunken. Die Menge jener Waren, die mit dem vorhandenen Einkommen beschafft werden können, hat sich gegenüber dem Vorjahr im Durchschnitt somit nicht vermindert. Bei einigen Waren, bei denen stärkere Preisanstiege verzeichnet wurden, wie Milch und auch Treibstoffen hat sich die Kaufkraft im Jahr 2007 allerdings verringert. Im langfristigen Vergleich zeigt sich jedoch auch bei diesen Produkten, dass der österreichische Konsument immer

mehr für sein Geld oder anders ausgedrückt, gleich viel für weniger Arbeit bekommen hat. Die realen Preise liegen aktuell zumeist deutlich unter dem Niveau von vor 25 Jahren. So waren mit dem durchschnittlichen Nettomonatseinkommen des Jahres 1980 etwa 1.070 Liter Milch oder 155 Kilogramm Schweinefleisch oder 1.270 Liter Normalbenzin erhältlich. Im Jahr 2007 konnten dagegen bereits rund 1.950 Liter Milch oder 250 Kilogramm Schweinefleisch oder 1.530 Liter Normalbenzin mit dem österreichischen Durchschnittseinkommen gekauft werden. Die durchschnittliche Arbeitszeit für 1 Liter Milch hat sich damit von fast 10 auf 5 Minuten halbiert. Für ein Kilogramm Schweinefleisch reduzierte sich der Arbeitsaufwand zwischen 1980 und 2007 von 67 auf 40 Minuten und für einen Liter Treibstoff von über 8 auf 6 ½ Minuten.

Natürlich gilt dies nur im Durchschnitt. Einzelne Konsumenten (mit geringerem Einkommen) haben 2007, sofern der individuelle Warenkorb eine hohe Gewichtung jener Güter und Dienstleistungen enthält, deren Preise überdurchschnittlich stark gestiegen sind, Realeinkommensverluste erlitten. Aber dies gilt sicherlich nicht für die letzten 25 Jahre. Zudem darf daraus nicht abgeleitet werden, dass Österreich ein Hochinflationsland ist und in Zukunft Inflationsraten wie in den 80er Jahren zu erwarten sind. Darüber hinaus ist die Entwicklung in Österreich kein singulärer Trend und außerdem überwiegend auf externe Faktoren zurückzuführen. Letztlich ist der entscheidende Faktor, dass die Einkommenszuwächse langfristig über dem Anstieg der Inflation liegen und daher die Konsumenten in Österreich tatsächlich mehr für weniger Arbeit erhalten. Dazu gehört auch, dass keine deutlich erhöhten Inflationserwartungen entstehen, wozu nüchterne Analysen besser beitragen, als herausgegriffene Horrormeldungen.

walter.pudschedl@ba-ca.com

Walter Pudschedl

Daten und Fakten Österreich

BIP / Entstehung

real	2004	2005	2006	2007
BIP	2,3	2,0	3,3	3,4
Land- und Forstwirtschaft	4,0	-1,9	-0,3	0,5
Sachgütererzeugung u. Bergbau	2,4	3,1	8,8	7,0
Energie- u. Wasserversorgung	5,6	-0,2	8,2	-0,8
Bauwesen	0,5	1,8	4,7	3,3
Handel	1,1	0,2	1,0	0,7
Beherbergungs- u. Gaststättenwesen	1,2	1,7	1,3	1,9
Verkehr u. Nachrichtenübermittlung	2,8	2,5	4,6	4,0
Kredit- u. Versicherungswesen	5,9	0,7	4,8	3,2
Realitätenwesen	4,8	3,6	2,2	5,5
Öffentliche Dienste	-0,4	2,2	1,8	0,3
Sonstige Dienstleistungen	1,5	3,3	1,9	0,8

BIP / Verwendung

real	2006	2007	2008	2009
			Prognose BA-CA	
BIP	3,3	3,4	1,9	2,0
Privater Konsum	2,1	1,4	2,0	2,0
Öffentlicher Konsum	2,1	2,5	2,1	1,5
Bruttoanlageinvestitionen	3,8	4,8	2,5	2,4
Ausrüstungen	2,9	6,3	3,0	2,8
Bauten	5,1	3,7	2,1	2,1
Exporte i.w.S.	7,5	8,1	3,5	4,1
Waren	7,9	8,3	3,2	4,1
Reiseverkehr	-0,1	4,8	3,1	2,5
Importe i.w.S.	5,6	6,6	4,0	4,2
Waren	5,5	7,4	4,5	4,6
Reiseverkehr	3,1	3,5	2,4	2,9

Konjunkturindikatoren

	Sachgüter- erzeugung	Bau- produktion*	Einzelhandels- umsatz nom.	Über- nachtungen	Unselbst. Beschäftigte		Arbeitslosen- quote	VPI
	Vdg. z. Vj. in %	Vdg. z. Vj. in %	Vdg. z. Vj. in %	Vdg. z. Vj. in %	in 1.000	Vdg. z. Vj. in %	nat. Def., in %	Vdg. in %
2001	2,1	-2,9	0,4	1,3	3.148,2	0,5	6,1	2,7
2002	0,0	1,2	0,6	1,5	3.155,2	0,2	6,9	1,8
2003	2,2	11,0	1,5	1,0	3.184,8	0,9	7,0	1,3
2004	7,4	2,8	2,4	-0,6	3.198,6	0,4	7,1	2,1
2005	4,4	4,5	2,2	1,7	3.230,3	1,0	7,3	2,3
2006	7,6	14,5	2,3	0,1	3.280,9	1,6	6,8	1,5
2007	6,6		3,0	1,7	3.344,0	1,9	6,2	2,2
März 2007	11,1	17,2	4,4	-5,6	3.299,5	2,7	6,7	1,8
April 2007	8,3	13,9	3,8	-0,3	3.310,6	2,0	6,2	1,8
Mai 2007	9,1	3,9	0,6	5	3.336,6	1,8	5,6	2,0
Juni 2007	4,9	10,3	4,3	2,9	3.361,2	1,7	5,2	2,0
Juli 2007	6,2	7,2	2,0	6,4	3.436,8	1,7	5,1	2,1
Aug. 2007	6,4	7,7	2,5	3	3.413,3	1,4	5,3	1,7
Sept. 2007	4,0	-3,2	1,8	-1,2	3.397,2	1,8	5,2	2,1
Okt. 2007	4,0	3,3	6,4	2,8	3.374,2	1,6	5,7	2,8
Nov. 2007	1,6	-0,3	3,6	9,3	3.357,4	1,7	6,2	3,1
Dez. 2007	4,3		0,6	9,5	3.331,2	2,2	7,4	3,6
Jän. 2008					3.333,3	2,7	7,5	3,3

*) Wert der technischen Gesamtproduktion von Hoch- und Tiefbau

Zinsen und Währungen

	3M-Geld			10J			Wechselkurs		
	Anfang März 2008	Ende Juni 2008	Ende Dez. 2008	Anfang März 2008	Ende Juni 2008	Ende Dez. 2008	Anfang März 2008	Ende Juni 2008	Ende Dez. 2008
Euroland	4,50	3,95	3,45	3,77	3,85	3,80	x	x	x
USA	2,99	2,25	2,25	3,49	3,60	3,80	1,54	1,45	1,38
Japan	0,98	0,75	0,75	1,36	1,40	1,60	157,06	152,00	149,00
UK	5,77	4,75	4,75	4,31	4,30	4,50	0,77	0,75	0,73
Schweiz	2,80	2,75	2,25	2,96	2,70	2,75	1,57	1,61	1,57

Quelle: BA-CA Economics & Market Analysis, Statistik Austria, Thomson Financial, UniCredit MIB

Daten und Fakten International

BIP (real, Vdg. in %)

	Prognose						Prognose					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Österreich	2,3	2,0	3,3	3,4	1,9	2,0	2,0	2,1	1,7	2,2	2,7	2,1
Deutschland	0,6	1,0	3,1	2,6	1,5	1,8	1,7	2,0	1,7	2,1	2,5	1,7
Euroland	1,8	1,6	2,9	2,7	1,5	1,6	2,1	2,2	2,2	2,1	2,8	2,1
USA	3,6	3,1	2,9	2,2	1,3	1,6	2,7	3,4	3,2	2,9	3,7	2,6
Japan	2,7	1,9	2,4	2,1	1,5	1,6	0,0	-0,3	0,2	0,1	0,6	0,7
GB	3,3	1,8	2,8	3,1	1,9	2,3	1,3	2,0	2,3	2,3	2,3	2,0
Schweiz	2,3	1,9	2,9	2,8	1,9	1,7	0,8	1,2	1,1	0,7	2,0	1,3

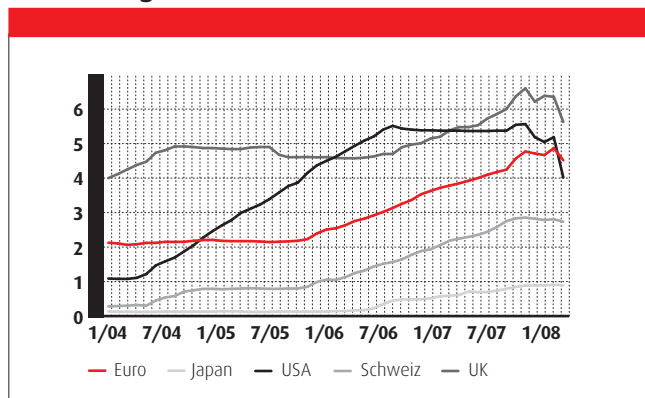
VPI (in %)

Budgetsaldo (in % des BIP)

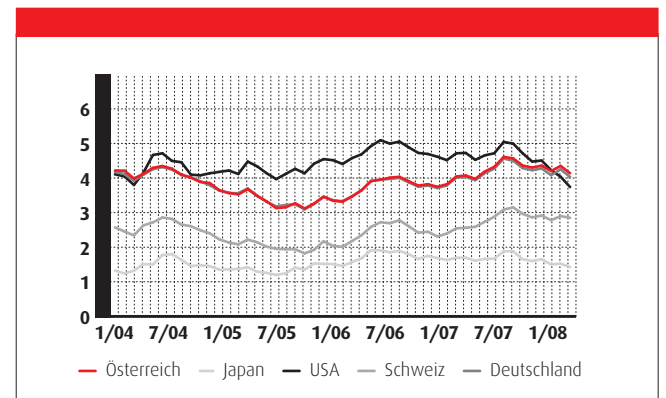
	Prognose						Prognose					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Österreich	-1,2	-1,6	-1,4	-0,7	-0,7	-0,5	1,7	2,1	2,8	3,4	2,6	2,9
Deutschland	-3,8	-3,4	-2,2	-0,1	-0,2	-0,1	-	-	-	-	-	-
Euroland	-2,8	-2,5	-2,1	-0,9	-0,1	-0,7	0,7	-0,1	-0,3	0,2	0,1	0,1
USA	-3,4	-2,6	-1,9	-1,2	-2,4	-2,2	-5,5	-6,1	-6,6	-5,5	-4,9	-4,4
Japan	-6,4	-5,6	-4,3	-3,3	-3,0	-2,4	3,7	3,7	3,7	4,8	4,7	4,6
GB	-3,6	-3,3	-2,5	-2,8	-3,1	-3,0	-1,6	-2,5	-3,9	-3,4	-4,0	-3,5
Schweiz	-	-	-	-	-	-	12,9	13,6	14,4	16,0	15,4	15,5

Leistungsbilanz (in % des BIP)

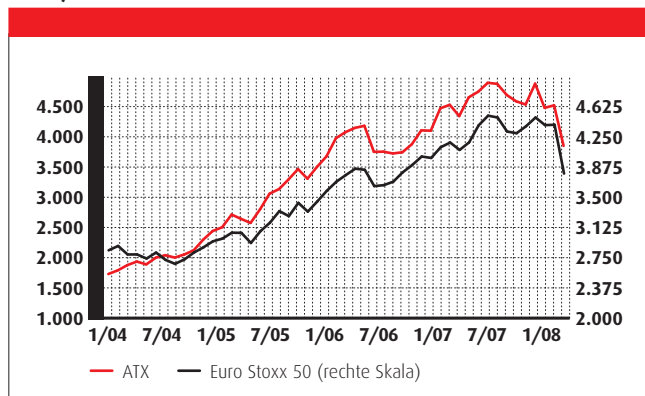
3-Monatsgeld



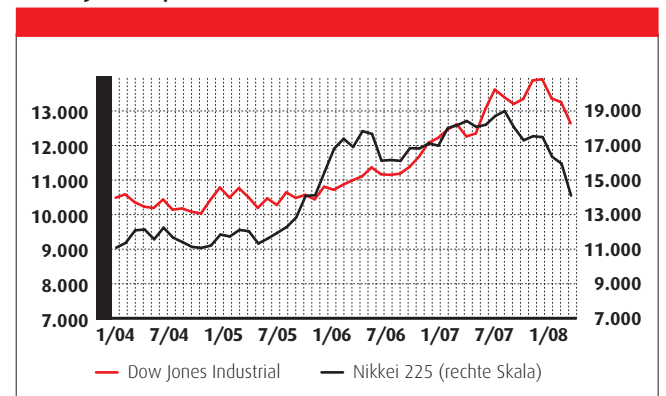
Sekundärmarktrendite



ATX / Euro Stoxx



Dow Jones / Nikkei 225



Daten und Fakten

Osteuropa

BIP (real, Vdg. in %)

	BIP (real, Vdg. in %)						VPI (Jahresdurchschnitt in %)					
	2004	2005	2006	2007	Prognose		2004	2005	2006	2007	Prognose	
					2008	2009					2008	2009
Bulgarien	6,6	6,2	6,1	6,1	5,9	5,7	6,2	5,0	7,3	8,4	7,7	6,2
Estland	8,3	10,2	11,2	7,3	5,3	5,9	3,0	4,1	4,4	6,6	9,0	5,3
Lettland	8,7	10,6	11,9	10,7	6,8	6,0	6,2	6,7	6,5	10,1	13,5	7,5
Litauen	7,3	7,9	7,7	8,7	6,8	5,4	1,2	2,7	3,8	5,7	7,5	6,0
Polen	5,3	3,6	6,2	6,5	5,2	4,4	3,5	2,1	1,0	2,5	4,2	2,6
Rumänien	8,5	4,1	7,7	5,7	5,4	5,0	11,9	9,0	6,6	4,8	7,4	4,6
Slowak. Rep.	5,2	6,6	8,5	10,3	6,9	6,0	7,5	2,7	4,5	2,8	3,8	3,8
Slowenien	4,4	4,1	5,7	6,1	4,4	4,7	3,6	2,5	2,5	3,6	4,5	2,7
Tschech. Rep.	4,5	6,4	6,4	6,6	4,0	4,5	2,8	1,9	2,5	2,8	6,5	3,2
Ungarn	4,8	4,1	3,9	1,3	2,8	3,4	6,8	3,6	3,9	8,0	5,6	3,6
EU-10	5,7	4,8	6,5	6,2	5,0	4,7	5,1	3,4	3,1	4,1	5,7	3,6
Kroatien	4,3	4,3	4,8	5,8	4,3	4,5	2,1	3,3	3,2	2,9	6,2	3,5
Türkei	8,9	7,4	6,1	4,4	4,9	5,5	10,6	8,2	9,6	8,8	7,2	5,5
Bosnien-H.	6,3	4,3	6,2	6,7	6,5	6,0	0,4	3,8	7,4	1,5	6,0	3,4
Russland	7,2	6,4	6,7	8,1	6,7	6,2	10,9	12,7	9,7	9,0	10,8	8,6
Serbien	8,4	6,2	5,7	7,5	6,0	6,2	10,1	16,5	12,7	6,8	10,3	6,7
Ukraine	12,1	2,7	7,3	7,3	5,6	5,1	9,0	13,5	9,1	12,8	16,1	10,8

Arbeitslosenquote (in %)

	Arbeitslosenquote (in %)						Budgetsaldo (in % des BIP)					
	2004	2005	2006	2007	Prognose		2004	2005	2006	2007	Prognose	
					2008	2009					2008	2009
Bulgarien	12,2	10,7	9,1	6,9	6,7	6,5	1,7	2,3	3,6	3,8	3,2	2,0
Estland	9,7	7,9	5,9	5,3	4,7	4,0	1,5	2,3	3,8	3,4	1,5	1,0
Lettland	8,9	8,9	6,8	6,1	6,2	6,2	-1,0	-0,4	-0,3	0,7	1,0	1,1
Litauen	11,4	8,3	5,6	4,3	4,5	4,8	-1,5	-0,5	-0,3	-0,1	-0,5	-0,3
Polen	19,5	18,2	16,2	12,7	10,4	9,0	-3,9	-2,5	-1,7	-2,5	-2,7	-2,5
Rumänien	6,7	5,8	5,4	4,3	4,2	4,2	-1,2	-0,8	-1,7	-2,4	-3,0	-2,9
Slowak. Rep.	14,3	11,6	10,4	8,4	7,8	7,3	-2,4	-2,8	-3,7	-2,5	-2,3	-1,8
Slowenien	6,3	6,5	6,0	4,8	5,0	4,8	-2,3	-1,4	-1,2	-0,6	-1,0	-1,2
Tschech. Rep.	10,2	8,9	8,1	6,6	5,7	5,5	-3,0	-3,5	-2,9	-1,9	-2,9	-2,9
Ungarn	6,1	7,2	7,5	7,3	7,3	7,2	-6,5	-7,8	-9,2	-5,5	-4,0	-3,2
EU-10	12,6	11,9	10,6	8,6	7,6	6,9	-3,2	-2,8	-2,5	-2,2	-2,4	-2,2
Kroatien	13,8	12,7	11,2	9,5	9,1	8,7	-4,8	-4,0	-3,0	-2,3	-2,6	-2,8
Türkei	10,3	10,3	9,9	9,7	9,5	9,2	-6,8	-1,4	-0,8	-2,2	-2,5	-2,0
Bosnien-H.	43,1	44,1	44,5	44,0	42,5	40,0	1,6	2,4	2,9	2,3	1,9	1,3
Russland	7,9	7,1	6,7	6,1	5,6	5,1	4,5	7,7	8,4	8,0	7,5	7,2
Serbien	18,5	20,8	20,9	19,0	18,7	18,3	0,9	1,9	1,5	1,3	-0,6	-0,9
Ukraine	8,6	7,2	6,8	6,5	6,2	6,0	-3,1	-2,0	-0,7	-1,3	-3,0	-3,5

Quellen: Nationale Statistiken, BA-CA Research CEE

Daten und Fakten

Osteuropa

Leistungsbilanz (in % des BIP)

	Prognose						Prognose					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bulgarien	-6,6	-12,0	-15,7	-20,4	-19,2	-17,0	63,8	69,0	80,1	94,0	101,0	108,0
Estland	-12,3	-10,0	-15,5	-16,0	-14,5	-14,0	76,6	84,8	94,7	103,8	110,4	114,9
Lettland	-12,8	-12,5	-22,3	-24,0	-20,2	-17,0	93,3	99,4	113,1	138,4	140,4	134,3
Litauen	-7,7	-7,2	-10,8	-13,4	-11,9	-11,2	42,4	51,2	60,8	73,9	77,4	81,2
Polen	-4,3	-1,7	-3,2	-3,7	-4,3	-4,7	41,9	44,0	46,5	46,5	45,6	45,8
Rumänien	-8,4	-8,7	-10,3	-14,5	-14,8	-14,5	30,1	31,0	29,3	31,2	34,8	36,6
Slowak. Rep.	-7,8	-8,4	-7,0	-4,9	-3,0	-1,7	49,7	58,2	50,9	51,7	50,4	49,1
Slowenien	-2,7	-1,9	-2,5	-4,0	-3,8	-4,2	57,5	69,4	78,5	106,0	109,7	112,3
Tschech. Rep.	-5,2	-1,6	-3,1	-3,0	-3,3	-3,2	0,4	38,2	37,7	39,0	39,2	39,4
Ungarn	-8,4	-6,8	-6,5	-4,9	-4,4	-4,1	67,7	78,3	90,0	98,7	93,0	91,1
EU-10	-6,1	-4,5	-6,1	-6,9	-6,8	-6,7	47,2	51,1	53,8	58,0	58,0	58,7
Kroatien	-5,1	-6,4	-7,8	-7,4	-6,8	-6,5	80,0	82,4	85,4	87,9	86,2	86,2
Türkei	-5,2	-6,3	-8,1	-7,5	-7,6	-7,8	50,2	46,8	50,9	44,3	48,1	49,5
Bosnien-H.	-16,3	-18,5	-9,9	-13,3	-12,5	-11,8	-	-	-	-	-	-
Russland	10,0	11,0	9,6	5,9	4,9	3,9	36,1	33,7	31,4	35,7	36,5	37,0
Serbien	-11,7	-8,5	-11,9	-16,8	-14,8	-13,9	57,1	63,8	56,7	60,5	62,0	63,6
Ukraine	10,6	2,9	-1,5	-4,1	-5,0	-4,9	45,3	48,3	49,8	55,7	51,0	51,6

Auslandsverschuldung (in % des BIP)

Leitzinssatz p.a. (Periodenende in %)

	Prognose						Prognose					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bulgarien	-	-	-	-	-	-	1,96	1,96	1,96	1,96	1,96	1,96
Estland	-	-	-	-	-	-	15,65	15,65	15,65	15,65	15,65	15,65
Lettland	4,00	4,00	5,00	6,00	5,50	5,00	0,67	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70
Litauen	-	-	-	-	-	-	3,45	3,45	3,45	3,45	3,45	3,45
Polen	6,50	4,50	4,00	5,00	5,50	4,75	4,53	4,03	3,90	3,78	3,59	3,68
Rumänien	17,00	7,50	8,75	7,50	9,50	8,75	4,05	3,62	3,52	3,33	3,60	3,62
Slowak. Rep.	4,00	3,00	4,75	4,25	3,50	3,00	40,0	38,6	37,2	33,8	32,5	32,3
Slowenien	3,25	3,75	3,75	4,00	3,50	3,00	238,9	239,6	239,6	EUR	EUR	EUR
Tschech. Rep.	2,50	2,00	2,50	3,50	3,75	4,00	31,9	29,8	28,3	27,8	26,4	26,2
Ungarn	9,50	6,00	8,00	7,50	7,00	5,75	251,7	248,0	264,3	251,3	258,0	255,0
EU-10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kroatien	-	-	-	-	-	-	7,50	7,40	7,32	7,34	7,23	7,20
Türkei	18,00	13,50	17,50	15,75	14,25	12,50	1,78	1,68	1,81	1,79	1,73	1,75
Bosnien-H.	-	-	-	-	-	-	1,96	1,96	1,96	1,96	1,96	1,96
Russland	5,51	6,54	5,71	6,08	6,60	5,80	35,8	35,2	34,1	35,0	34,8	33,1
Serbien	16,30	19,20	14,00	10,00	12,00	10,00	72,6	83,2	84,1	80,1	81,5	82,3
Ukraine	14,00	12,00	9,50	14,50	14,10	11,00	6,6	6,4	6,3	6,9	7,2	6,9

Wechselkurs zum Euro (Jahresdurchschnitt)