

# REPORT

**Öl und Weltwirtschaft  
bestimmen Österreichs  
Konjunktur**

Bank Austria  
Creditanstalt

Die Bank zum Erfolg.

# REPORT

**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  
**Unternehmensgegenstand:** Bank

**Vorstand:**  
**Vorsitzender:**  
 Gen.-Dir. Dkfm. Gerhard Randa,  
**Vorsitzender-Stv.:**  
 Gen.-Dir.-Stv. Karl Samstag  
**Mitglieder:**  
 Mag. Wolfgang Haller, Dr. Erich Hampel,  
 Mag. Wilhelm Hemetsberger,  
 Mag. Friedrich Kadrnoska,  
 Jochen-Michael Speck  
**Aufsichtsrat:**  
**Vorsitzender:** Dr. Albrecht Schmidt,  
 Vorsitzender des Aufsichtsrates  
 HypoVereinsbank  
**Vorsitzender-Stv.:** Rudolf Humer,  
 Vorstandsvorsitzender P Beteiligungs  
 Aktiengesellschaft  
**Mitglieder:**

Dkfm. Dr. Erich Becker,  
 Generaldirektor VA Technologie AG  
 Dr. Alberto Crippa,  
 Group Executive Vice President Banca IntesaBci  
 Dr. Adolf Franke,  
 Vorstandsmitglied WestLB AG  
 Dr. Paul Hassler, Wirtschaftsprüfer  
 Dr. Stefan Jentzsch,  
 Vorstandsmitglied HypoVereinsbank  
 DI Gerhard Mayr,  
 Executive Vice President Eli Lilly&Company  
 Dieter Rampl,  
 Sprecher des Vorstandes HypoVereinsbank  
 Dr. Veit Sorger,  
 Generaldirektor Frantschach AG  
 Dr. Wolfgang Sprißler,  
 Vorstandsmitglied HypoVereinsbank  
**Vom Betriebsrat entsendet:**  
 Hedwig Fuhrmann  
 Wolfgang Heinzl  
 Mag. Adolf Lehner  
 Thomas Schlager  
 Heribert Kruschik  
 Wolfgang Lang

**Grundlegende Richtung:** Nationale und internationale Wirtschaftsprognosen und Analysen

**Editorial** ..... 3

**Konjunktur**

    Österreich Konjunktur ..... 4

    BA-Konjunkturindikator ..... 6

    Internationale Konjunktur ..... 7

    Osteuropa Konjunktur ..... 8

    Branche: Papierindustrie ..... 10

**Finanzmarkt**

    Finanzmarkt Ausblick ..... 13

    Asset Allocation ..... 14

**Themen**

    Studie: Competitiveness of Central and Eastern European Industries ..... 16

    Studie: The Russian Oil and Gas Sector ..... 18

**Tabellen**

    Österreich/International ..... 20

    Osteuropa ..... 22

**Die Autoren dieser Ausgabe:**

Mag. Stefan Bruckbauer ..... Leiter-Stv. der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt  
 Mag. Kurt Fesselhofer ..... Mitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt  
 Dr. Hans Holzhaecker ..... Mitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt  
 Mag. Marianne Kager ..... Leiterin der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt  
 Bernd Maurer ..... Mitarbeiter der Asset Management GmbH (AMG)  
 Mag. Walter Pudschedl ..... Mitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt  
 Mag. Günter Wolf ..... Mitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt

**Impressum: REPORT**

Herausgeber, Verleger, Medieninhaber: Bank Austria Creditanstalt-Gruppe  
<http://www.ba-ca.com>  
 E-Mail: [economic.research@ba-ca.com](mailto:economic.research@ba-ca.com)  
 Redaktion: Abteilung Konzernvolkswirtschaft und Marktanalysen; Produktion: Group Public Relations  
 Auskünfte: +43 (0) 50505/DW 41964 (Inhalt), +43 (0) 50505/DW 56137 (Produktion)  
 Redaktionsschluss: 28.1.2003  
 Abdruck – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe  
 Druck: AV-Druck, Faradaygasse 6, 1030 Wien;  
 Design&Grafik: Horvath, Leobendorf  
 Gedruckt auf chlorfrei gebleichten Papier  
 Titelfoto: Pictor

**Publikationen-Service:**

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



# Erholung gefährdet?

**Die Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Irakkrise trifft die Weltwirtschaft und damit auch Österreichs Wirtschaft in einer äußerst ungünstigen Situation. Vor allem Europa und damit auch Österreich hat sich noch kaum von der Rezession 2001 erholt, da zeigen die Stimmungsindikatoren wieder nach unten.**

Auch wenn sich die Weltwirtschaft 2002 dank der enormen Steigerung des Budgetdefizits der USA etwas dynamischer als 2001 zeigte, so hat eine durchgreifende Erholung noch nicht stattgefunden. Zu Jahresende lag das Wirtschaftswachstum sowohl in den USA als auch im Euroraum bei bescheidenen 0,1 bis 0,3 % zum Vorquartal. Parallel dazu fielen die meisten Stimmungsindikatoren wieder auf den Wert des Jahresendes 2001.

In dieser unsicheren Situation kommt nun der zu befürchtende Krieg im Irak. Auch wenn der wesentliche Grund für die derzeit schwache Wirtschaftsentwicklung die weiterhin noch nicht vollständig verarbeiteten Folgen der „New Economy Blase“ sind, so verstärkt die Angst um die möglichen wirtschaftlichen Folgen eines Irakkrieges die pessimistische Stimmung.

Zu stark sind noch die Erinnerungen an den Golfkrieg vor zwölf Jahren. Im Vorfeld des Krieges verdoppelte sich kurzfristig der Ölpreis, der Aktienmarkt in den USA verlor im Herbst 1990 fast 1/4 seines Wertes und die USA erlebten im vierten Quartal 1990 den stärksten Wirtschaftseinbruch seit 10 Jahren.

Auch wenn der Golfkrieg nicht die Hauptursache der damaligen Rezession in den USA war und die Ängste der Märkte (Öl und Aktien) sich angesichts der kurzen Dauer des Konfliktes als übertrieben herausstellten, blieb die Weltwirtschaft nicht unbeeindruckt davon. Heute wie damals sind die Ängste geprägt von den Erfahrungen der beiden Ölpreisschocks der 70er Jahre, die jeweils zu einer Rezession in den USA und einer Stagnation der Weltwirtschaft führten. Wie sensibel der Zusammenhang zwischen Ölpreis und US-Wirtschaft ist, zeigt die Tatsache, dass in den USA alle Rezessionen der letzten 40 Jahre im Gefolge stark gestiegener Ölpreise stattfanden, auch wenn der Ölpreis nicht immer die Hauptursache war.

## Mögliche Auswirkungen auf Österreich

Was ist nun für die österreichische Wirtschaft

zu erwarten? Sollten unsere Prognosen für 2003 eintreten, so befindet sich Österreich derzeit in der schwächsten Konjunkturphase seit 1955. Noch nie in der jüngeren Geschichte Österreichs blieb das Wachstum über drei Jahre unter oder nur knapp über 1 %. In diese Phase kommt nun die Unsicherheit durch einen möglichen Konflikt im Irak. Die Auswirkungen eines solchen Konfliktes hängen natürlich von der Dauer und Intensität ab. Wir gehen davon aus, dass es zu einem Krieg kommen wird und dieser Krieg zwar kurz ist, jedoch nicht so kurz, wie von vielen derzeit erhofft.

Der Ölpreis, der wahrscheinlich auf über 40 USD steigen wird, bleibt zumindest einige Monate auf diesem Niveau. Ende 2003 erwarten wir ihn jedoch wieder unter 30 USD. In diesem Szenario wird Österreich insgesamt rund ein halbes Prozent Wirtschaftswachstum verlieren, jeweils zur Hälfte 2003 und 2004. Die Inflation wird im Verlauf von 2003 auf rund 2 % steigen, 2004 aber wieder sinken. Damit werden im zweiten Halbjahr 2004 auch die Aussichten für die Konjunktur aufgrund des niedrigeren Ölpreises und sinkender Inflationsraten positiv sein.

Eine relativ große Gefahr für Österreichs Kon-

junktur geht jedoch vom stark steigenden Eurokurs aus. Ein Eurokurs von 1,10 und darüber über eine längere Zeit hat sicherlich negative Auswirkungen auf die Konjunktur im Euroraum und damit auch in Österreich. Damit werden die Folgen eines Irakkrieges für Österreichs Wirtschaft in jedem Fall spürbar sein, eine erneute Rezession erwarten wir jedoch nicht. Anders wäre es, wenn es, was wir nicht erwarten, zu einer deutlichen Ausweitung des Konfliktes in der Region käme. In diesem Fall würde die Weltwirtschaft in eine Rezession tauchen.

Damit zeigt die Irakkrise erneut auf, wie wichtig Öl für die Weltwirtschaft und damit auch für Europa ist. Damit kommt der Tatsache, dass Europa noch über große Reserven an Öl verfügt, zusätzliche Bedeutung zu. Russland, das derzeit rund 10 % des europäischen Öls liefert, könnte mittelfristig seinen Anteil verdoppeln. Dies ist ein erneuter Beleg für die Wichtigkeit dieses großen Landes für Europas Zukunft.



# Nur langsam geht es voran

## Die Konjunktur in Österreich – Analyse und Prognose für 2002 bis 2004

**Auch 2003 wird die österreichische Wirtschaft nur schwach wachsen. Mit +1,2% (real) bleibt der Zuwachs im Zeichen steigender Eurokurse, Ölpreise und schwacher Weltwirtschaft bescheiden.**

Die Wachstumsschwäche der österreichischen Wirtschaft will offenbar kein Ende nehmen. Die kurze Rezessionsphase des Jahres 2001 fand mit den Zuwächsen im 1. Halbjahr 2002 zwar ein rasches Ende, jedoch war dieses Wachstum nur auf sehr geringem Niveau.

Auch im 2. Halbjahr 2002 kam der Konjunkturaufschwung nicht in Gang. Zusätzlich dämpfend wirkten dabei in den Sommermonaten die Produktionsausfälle infolge der Hochwasserschäden.

Die EU-Wirtschaft konnte 2002 das Konjunkturtief nicht überwinden. Besonders in Deutschland musste mit einem Plus von nur 0,2% (real) das niedrigste Wirtschaftswachstum seit der Wiedervereinigung verzeichnet werden. Aber auch Italien und Frankreich, zwei weitere für Österreich wichtige Handelspartner, hatten 2002 äußerst schwache BIP-Zuwächse.

Entsprechend negative Auswirkungen dieser internationalen Entwicklungen verzeichneten daher die österreichische Exportindustrie und die Tourismuswirtschaft.

Auch die Investitionsbereitschaft der österreichischen Unternehmen sank auf einen Tiefstwert.

Von den Inlandskomponenten verzeichnete nur der Konsum ein – allerdings auch nur schwaches – Wachstum.

Für den Jahresdurchschnitt 2002 errechnet sich aufgrund dieser Entwicklungen daher ein Wirtschaftswachstum in Höhe von 0,9% (real), also nur geringfügig höher als im Vorjahr (+0,7%).

Auch für 2003 kann kaum mit einer durchgreifenden Erholung der Weltwirtschaft gerechnet werden. Gegen Ende des Jahres 2002 haben sich die Konjunkturindikatoren in den USA und im Euroraum weiter verschlechtert. Für den Jahresverlauf 2003 muss weltweit mit einer schwachen Wirtschaftsdynamik gerechnet werden, mit entsprechenden Auswirkungen

auf die Exportindustrie, nicht zuletzt auch aufgrund des hohen Ölpreises. Dank der relativ robusten Konjunktur in den osteuropäischen Ländern kann die österreichische Exportwirtschaft dennoch Zuwächse erzielen.

Im Vergleich zu 2002 wird sich der private Konsum etwas beschleunigen und damit einmal mehr eine wichtige Säule für die heimische Konjunkturentwicklung darstellen.

Für den Jahresdurchschnitt 2003 erwarten wir – eine relativ rasche Beendigung eines von uns erwarteten Irakkrieges vorausgesetzt – eine BIP-Steigerung in Höhe von 1,2% (real). Damit ist der Zuwachs etwas besser als im Vorjahr, aber noch immer weit unter dem lang-

fristigem Wachstumspotenzial (dieses liegt bei etwa 2,3%).

Im Jahr 2004 sollte gegen Jahresende eine Rückkehr zu normalen Wachstumsbedingungen wieder möglich sein. Wir rechnen für dieses Jahr mit einem Wirtschaftswachstum von 2,1% (real).

### Exporte: Trotz Schwäche Beschleunigung

Die bereits erwähnte robuste Osteuropakonjunktur hat im Jahr 2002 der österreichischen Exportwirtschaft zu einem Wachstum der Warenexporte in Höhe von 2% (real; 2001: +7,4%) verholfen.

Während die Exporte in die meisten mittel- und osteuropäischen Länder zufriedenstellende und zum Teil

### Konjunkturprognose Österreich

	2000	2001	2002	BA-CA Prognose Jänner 2003	
				2003	2004
<i>Wachstum real, in %</i>					
<b>Bruttoinlandsprodukt (BIP)</b>	3,5	0,7	0,9	1,2 –	2,1 x
<b>Privater Konsum</b>	3,3	1,5	0,8	1,3 –	1,7 x
<b>Bruttoinvestitionen</b>	2,9	-4,0	-3,4	2,8 –	4,3 x
<b>Ausrüstungsinvestitionen</b>	11,8	-2,9	-8,9	3,5 –	5,0 x
<b>Bauinvestitionen</b>	1,2	-1,5	-0,7	2,3 =	1,6 x
<b>Exporte im weiteren Sinn</b>	13,4	7,4	1,4	5,7 –	7,8 x
<b>Importe im weiteren Sinn</b>	11,6	5,9	-1,0	6,6 –	7,9 x
<b>Leistungsbilanzsaldo</b>					
(in Mrd. EUR)	-5,4	-4,7	-1,0	-2,8 –	-2,3 x
(in % des BIP)	-2,6	-2,2	-0,5	-1,3 –	-1,0 x
<b>Verbraucherpreisanstieg (%)</b>	2,3	2,7	1,8	1,9 +	1,7 x
<b>Arbeitslosenquote (gemäß EU-Norm, in %)</b>	3,7	3,6	4,1	4,1 +	4,0 x
<b>Arbeitslosenquote (gemäß AMS, in %)</b>	5,8	6,1	6,9	6,8 –	6,7 x

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft / + 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

sogar zweistellige Zuwachsraten verzeichnen konnten, waren die Exporte in den EU-Raum nur sehr schwach.

Auch für das Jahr 2003 ist mit einer relativ robusten Osteuropakonjunktur zu rechnen. Hinzu kommt, dass auch für die EU-Staaten eine, wenn auch nur leichte, Wirtschaftsbelebung zu erwarten ist. Wir rechnen daher für 2003 mit einem Exportzuwachs in Höhe von 5 % (real). Allerdings wird der steigende Euro zu einer Belastung der Exporte.

Mit fortschreitender Erholung der Weltwirtschaft und sinkendem Ölpreis steigen auch die Chancen für die österreichische Exportwirtschaft. Für 2004 erscheint ein Exportzuwachs bis zu 7,5 % im Bereich des Möglichen.

Die schwache Inlandsnachfrage fand ihren Niederschlag in den Warenimporten. Wurde für 2001 real noch ein Zuwachs von 4,9 % ausgewiesen, errechnete sich für 2002 ein Rückgang von 2,8 %. Immerhin war aufgrund dieser Entwicklungen die Handelsbilanz beinahe ausgeglichen.

Zunehmender Konsum und vor allem die verstärkte Investitionstätigkeit werden 2003 die Warenimporte wieder rascher ansteigen lassen. Für den Jahresdurchschnitt erwarten wir einen Zuwachs von 5,5 % (real).

Wir erwarten für 2004 eine weitere Zunahme der Wachstumsdynamik bei den Inlandskomponenten. Aus diesem Grund gehen wir davon aus, dass die Warenimporte im Jahresdurchschnitt um bis zu 7 % (real) zunehmen werden.

### **Investitionen: leichte Erholung nach starken Rückgängen**

Bereits 2001 konnte eine Einschränkung bei den Aus-

rüstungsinvestitionen (Maschinen und Fahrzeuge) beobachtet werden. Im Jahresverlauf 2002 verstärkte sich diese Tendenz massiv, wobei die negative Stimmung auf die sinkende Kapazitätsauslastung und die unsichere Zukunftserwartung zurückgeführt werden kann. Für das Gesamtjahr 2002 errechnet sich ein Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen in Höhe von 8,9 % (real; 2001: -2,9 %).

Etwas optimistischer sollte die Stimmung im laufenden Jahr werden. Allerdings wird der Zuwachs vorerst nur sehr verhalten sein: wir rechnen mit einem Plus von 3,5 % (real) für das Gesamtjahr 2003.

Mit Verbesserung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Jahr 2004 ist auch eine erhöhte Investitionsbereitschaft zu erwarten. Die Ausrüstungsinvestitionen werden 2004 voraussichtlich um 5,0 % (real) zunehmen.

Allerdings sollte man dabei nicht vergessen, dass die Ausgaben für Ausrüstungsinvestitionen (Anteil am BIP immerhin fast 10 %), welche voraussichtlich im Jahr 2004 vorgenommen werden, volumsmäßig noch deutlich unter jenen liegen, welche bereits im Jahr 2000 getätigt wurden.

### **Bauwirtschaft erholt sich**

Im Laufe des Jahres 2002 stabilisierte sich die Situation im Tiefbau. Der Wohnungsneubau war allerdings noch rückläufig.

Im Jahr 2003 sollten sich die Impulse des Konjunkturpaketes, die 2002 bereits wirksam wurden, weiter fortsetzen. Für den Jahresdurchschnitt erwarten wir ein Plus von 2,3 % (real). 2004 wird der Zuwachs voraussichtlich 1,6 % betragen.

### **Stütze der Konjunktur**

Der private Konsum, mit seinem gewichtigen Anteil am BIP von rund 56 %, hat sich auch 2002 als konjunkturstabilisierend erwiesen. Die Zunahme um 0,8 % (real) entsprach in etwa dem BIP-Zuwachs.

2003 werden voraussichtlich wieder vermehrt dauerhafte Konsumgüter angeschafft werden, nachdem im Vorjahr die Ausgaben dafür offenkundig aufgeschoben wurden. Auch sollten Ersatzbeschaffungen im Zusammenhang mit den Hochwasserschäden des Vorjahres ebenfalls noch für eine zusätzliche Steigerung der Konsumausgaben sorgen. Für den Jahresdurchschnitt 2003 rechnen wir mit einem Zuwachs der Ausgaben für den privaten Konsum in Höhe von 1,3 % (real).

Allerdings sollte man nicht vergessen, dass die „Stützfunktion“ des privaten Konsums weniger in seiner dynamischen Entwicklung liegt. Vielmehr begründet sie sich daraus, dass die Dynamik der Auslandsnachfrage sehr schwach ist. Bedenkt man, dass die Ausgabensteigerung für den privaten Konsum im langjährigen Durchschnitt bei etwa 2,5 % (real) liegen, erkennt man deutlich die fehlende Dynamik!

Auch 2004 wird das Konsumwachstum mit +1,7 % noch weit unter dem vorgenannten Durchschnittswert liegen.

### **Inflation steigt wieder**

Aufgrund der weiterhin nicht sehr dynamischen Weltwirtschaft könnte auch in naher Zukunft mit geringen Preisauftriebstendenzen gerechnet werden. Absoluter Unsicherheitsfaktor bei dieser Betrachtung ist aber Art und Umfang der Beendigung

der Irak-Frage. Bei längerer Kriegsdauer wird sich das dadurch ausgelöste hohe Preisniveau für Rohöl letztendlich massiv in den übrigen Preisen niederschlagen.

Auch unter der Annahme einer relativ raschen Beendigung eines Krieges rechnen wir für 2003 mit einer Steigerung der Inflationsrate auf 1,9 % (2002: +1,8 %).

2004 wird die Inflation auf diesem Niveau weitgehend verharren. Im Jahresdurchschnitt wird sie bei 1,7 % liegen.

### **Keine durchgreifende Erholung**

Der Arbeitsmarkt bietet zur Zeit kaum Hoffnung auf eine durchgreifende Erholung.

Die Beschäftigung, die 2002 immerhin noch einen „Zuwachs“ von 0,2 % erreichen konnte, wird im laufenden Jahr voraussichtlich stagnieren. Für 2004 rechnen wir mit einer Beschäftigungszunahme von etwa 0,5 %.

Die Arbeitslosigkeit erreichte 2002 mit 6,9 % (gemäß AMS-Definition; 4,1 % gemäß Eurostat-Definition) wieder ein außerordentlich hohes Ausmaß.

Da die Konjunkturbelebung in Österreich nicht sehr dynamisch verlaufen wird, kommt es im Laufe des Jahres 2003 zu keinem umfangreichen Abbau der Arbeitslosigkeit. Wir müssen davon ausgehen, dass die Zahl der Arbeitslosen nur langsam abnimmt (die Arbeitslosenquote wird voraussichtlich bei 6,8 bzw. 4,1 % bleiben).

Auch 2004 ist noch mit keiner stärkeren Abnahme zu rechnen. Wir gehen davon aus, dass die Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt bei 6,7 % (4,0 %) liegen wird. ■



# BA-CA Konjunkturindikator für Österreich

*Konsum und Osteuropa helfen schwacher Konjunktur 2003*

- ◆ **Konsumstimmung in Österreich verbessert**
- ◆ **Internationale Konjunktur zeigt wenig Dynamik**
- ◆ **Beschleunigung erst im zweiten Halbjahr 2003**

Der BA-CA Konjunkturindikator hat sich im Dezember zum vierten Mal leicht verbessert und liegt damit wieder etwa gleich hoch wie im Frühling. Die Stimmung der österreichischen und der europäischen Industrie hat sich in den letzten Monaten allerdings nur wenig verbessert, erst im Dezember zeigte sie leicht nach oben. Die österreichischen Konsumenten sind dagegen nach dem Tief im August in den letzten Monaten deutlich optimistischer geworden. Damit sind die Konsumenten in Österreich zu Jahresende

2002 deutlich optimistischer als sie es zu Jahresende 2001 waren. Zwar rechnen sie mit einer weiterhin schwachen Weltwirtschaft, jedoch erwarten sie für ihre eigene Situation wieder eine Verbesserung. Die österreichische Industrie, die zu Herbstende steigenden Optimismus zeigte, wurde durch die Schwäche der Nachfrage aus dem Ausland wieder gebremst. Die europäische Industrie blieb in den letzten Monaten gleich pessimistisch. Erst im Dezember zeigte sowohl die österreichische als auch die europäische Industrie eine Stimmungsverbesserung. Damit war sie weniger pessimistisch als vor einem Jahr, am Tiefpunkt der Rezession.

Dies bestätigt unsere Erwartungen für die österreichi-

sche Konjunktur 2003. Eine verbesserte Inlandskonjunktur wird durch die schwache Entwicklung im Euroraum, allen voran Deutschland, und den steigenden Eurokurs gebremst.

Die weltwirtschaftliche Schwäche wird nur eine geringe Beschleunigung des österreichischen Wirtschaftswachstums von 0,9 % 2002 auf 1,2 % 2003 erlauben. Angesichts der laufenden Revisionen der Konjunkturprognosen 2003 nach unten erscheint jedoch unsere Prognose vom September für das Wirtschaftswachstum 2003 von 1,4 % (heute 1,2 %) schon fast optimistisch.

Auch wenn sich die Stimmung der österreichischen Industrie wie von uns erwartet wieder verschlechtert hat,

bleibt die positive Stimmung der Konsumenten ein wesentlicher Grund dafür, dass Österreich mit 1,2 % ein höheres Wachstum als Deutschland (1 %) erreichen kann. Ein weiterer Grund ist die positive Entwicklung in Osteuropa, die durch den bevorstehenden EU-Beitritt gut abgesichert ist. Trotz etwas nachlassender Dynamik haben bis September 2002 die Exporte Österreichs in die neuen EU-Mitglieder fast 5 % zulegen können, während die Exporte in die „alte“ EU15 lediglich um 1 % stiegen. Wir erwarten mit knapp über 3 % realem Wachstum in den neuen EU-Mitgliedern eine doppelt so hohe Dynamik wie in der alten EU mit 1,3 %, dies wird Österreichs Wirtschaft 2003 helfen. ■

## 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.

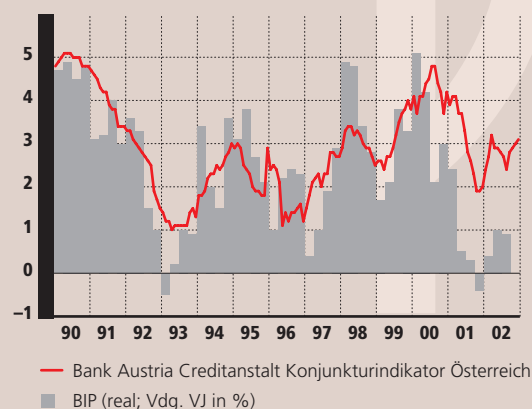
Die Komponenten des BA-CA Konjunkturindikators sind:

- ◆ 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: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

# Konjunktur international

## Zusätzliches Risiko: Ölpreis

### Nach dem Stimmungstief erste Anzeichen der Erholung. Hohe Risiken durch Irakkrise.

#### USA

Die Stimmung in der Industrie hat sich, nachdem sie seit Mitte des Jahres 2002 rückläufig war, im Dezember wieder deutlich verbessert. Die privaten Haushalte bleiben allerdings weiterhin pessimistisch. Dies bedeutet, die private Nachfrage, die 2002 zusammen mit der öffentlichen Nachfrage tragende Säule des Wachstums war, dürfte an Schwung verlieren.

Der Anstieg der Arbeitslosenquote wird aufgrund der geringen Kapazitätsauslastung bei gleichzeitig unbefriedigender Gewinn- und Auftragsituation, anhalten. Trotzdem wird das Wirtschaftswachstum im 1. Quartal 2003 über jenem des 4. Quartals 2002 liegen. Diese

Beschleunigung wird sich im Jahresverlauf fortsetzen. Dazu trägt die Erholung der Investitionstätigkeit und auch das angekündigte Konjunkturprogramm bei, das vor allem in der zweiten Jahreshälfte wirken wird. Mit 2 % wird das Wachstum jedoch deutlich unter dem Durchschnitt der zweiten Hälfte der 90er Jahre bleiben. Zudem wird sich mittelfristig das Wachstum wieder abschwächen. Zwar wird zu Beginn von 2004 aufgrund der Budgetmaßnahmen das Wachstum sehr robust sein, dann aber wieder an Fahrt verlieren. Einer der Gründe für diese pessimistische Sicht der mittelfristigen Konjunkturaussichten in den USA ist die Verschuldungssituation des privaten Sektors.

#### Euroraum

So wie in den USA dürfte auch die Euroraum-Wirt-

schaft am Ende des vergangenen Jahres nur knapp an der Stagnation bzw. eines erneuten wirtschaftlichen Rückganges vorbeigegangen sein. Weiterhin fehlen der Wirtschaft im Euroraum die Impulse von der privaten Nachfrage und den Investitionen. Die Außenwirtschaft bringt zwar Wachstum, nicht aber aufgrund der Exportdynamik, die Exporte stagnierten 2002, sondern aufgrund der rückläufigen Importe.

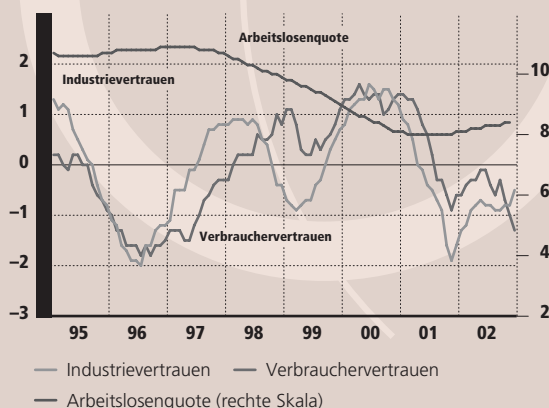
Wesentlichen Anteil an dieser negativen Entwicklung hat die größte Volkswirtschaft des Euroraumes, Deutschland. Deutschland zeigt zu Jahreswechsel erneut Anzeichen der wirtschaftlichen Stagnation. Belastend wirkt sich in Europa, allen voran Deutschland, auch die Situation der öffentlichen Haushalte aus. Dies bedeutet, dass nicht nur keine zusätzlichen Mittel für Konjunkturbelebungs-

maßnahmen wie in den USA vorhanden sind, sondern dass sogar, wie etwa in Deutschland, durch Budgetmaßnahmen die bereits schwache Konjunktur nochmals gedämpft wird.

Auch der derzeit starke Euro wird ein Risiko für die Konjunktur. Steigt der Euro weiter und bleibt er länger über 1,10, so wird dies Wachstum kosten. Zusätzlich zu diesen dämpfenden Effekten bleibt noch die Unsicherheit hinsichtlich eines zu erwartenden militärischen Konfliktes mit dem Irak. Auch ein relativ rasches Ende könnte den Ölpreis erhöhen und zusätzliche Unsicherheit bringen.

Vor diesem Hintergrund und der weiterhin angespannten weltwirtschaftlichen Situation bleiben die Konjunkturaussichten für den Euroraum 2003 mit 1,3 % bescheiden. ■

### Konjunktur Euroraum



Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

### Konjunktur USA



Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

# Konjunktur Mitteleuropa

*Robust, doch nicht ohne Probleme*

**Die Ökonomien der Region haben sich im abgelaufenen Jahr durch eine hohe Robustheit gegenüber der internationalen Konjunkturlaute ausgezeichnet. Die Wachstumsraten lagen deutlich über dem EU-Wert. Auch 2003 kann eine höhere Wirtschaftsdynamik als in der Union erwartet werden, zumal die polnische Konjunktur wieder Fahrt aufnimmt.**

Die EU-Beitrittskandidaten aus Mitteleuropa, die ab 1. Mai 2004 neue Mitglieder der Europäischen Union werden, haben nach unserer letzten Schätzung im abgelaufenen Jahr 2002 einen durchschnittlichen Anstieg des BIP um 2,3 % verzeichnen können. Trotz der schwachen Dynamik im westeuropäischen Wirtschaftsraum, dem wichtigsten Absatzgebiet für mittelosteuropäische Exportprodukte, blieb das Wirtschaftswachstum damit nur geringfügig unter dem Wert von 2001. Zwei wesentliche Faktoren zeichnen dafür verantwortlich, dass immerhin ein im Vergleich zur EU mehr als doppelt so hoher Anstieg des BIP möglich war.

Zum einen haben die Strukturreformen und die starke Investitionstätigkeit der letzten Jahre zu einer deutlichen Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der mittelosteuropäischen Exportwirtschaft geführt. Trotz der schwachen Importnachfrage des Hauptpartners EU konnten

die Länder Mitteleuropas 2002 ihre Güterausfuhren zum Teil deutlich steigern, so dass die Auslandsnachfrage in den meisten Ländern der Region einen wichtigen Beitrag zum Wirtschaftswachstum leisten konnte. Im Durchschnitt der acht Beitrittskandidaten betrug der Anstieg der Exporte im vergangenen Jahr fast 6 % (nominell, EUR-Basis) im Vergleich zu 2001. Die Tschechische Republik, die Slowakei, Estland und Lettland heben sich davon mit zweistelligen Zuwachsraten noch positiv ab. Die Länder Mitteleuropas haben damit auch 2002 wieder Marktanteile in der EU gewinnen können und ihre Bedeutung als Handelspartner der westeuropäischen Wirtschaft weiter erhöht. Bereits 2001 hatte der Anteil der Exporte der Beitritts-

kandidaten an den EU-Importen (ohne Intra-EU Handel) fast 12 % betragen. Damit hat Mitteleuropa mittlerweile eine größere Bedeutung im EU-Handel erlangt als Japan.

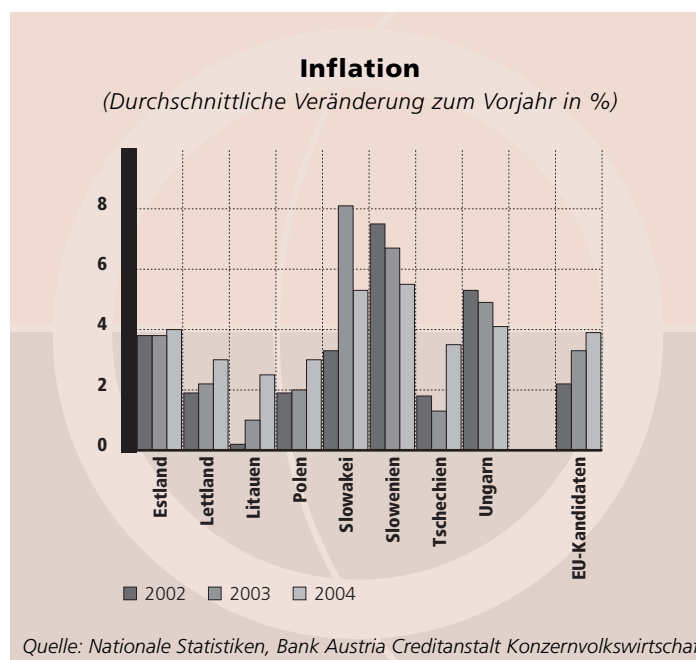
Zum anderen wurde das robuste Wachstum in der Region von einer kräftigen Binnenkonjunktur getragen. Hohe Lohnzuwächse, eine deutliche Zunahme der Kredite der Banken an Haushalte und teilweise auch Unternehmen und in einigen Ländern eine vorwiegend von der öffentlichen Hand getragene dynamische Investitionstätigkeit waren die Stützen der Dynamik. Die kleinen baltischen Republiken waren 2002 die Wachstumsspitzenreiter mit Zuwachsraten von bis zu 5 %. Von den weiter fortgeschrittenen Reformländern erzielten die Slowakei und Ungarn mit über 3 % einen

überdurchschnittlichen Anstieg des BIP. Am unteren Ende der Rangliste liegt Polen, das mit einem geschätzten Wirtschaftswachstum von 1,2 % nur langsam den Weg aus der Krise findet.

## 2003: Freundlicher, doch neue Risiken

Das Jahr 2003 wird voraussichtlich eine Beschleunigung des Wirtschaftswachstums in der Region bringen. Für die acht Beitrittskandidaten erwarten wir einen durchschnittlichen Anstieg des BIP um 3,3 %. Fast in allen Ländern, ausgenommen der Slowakei, ist im laufenden Jahr mit höheren Wachstumsraten zu rechnen als noch im Vorjahr. Die Binnennachfrage wird zwar an Kraft verlieren, aber weiterhin einen wesentlichen Wachstumsbeitrag liefern können. Der Grund für den etwas verhaltenen Optimismus sind die freundlicheren internationalen Aussichten. Die wenn auch nur zögerliche Konjunkturerholung der Haupthandelspartner in der EU sollte im zunehmenden Jahresverlauf die Auslandsnachfrage als Stütze des Wirtschaftswachstums in Mitteleuropa stärken.

Der stärkste Aufwärtstrend ist voraussichtlich in Polen zu verzeichnen. Bereits vor dem Jahreswechsel haben sich die Signale für eine beginnende Erholung der Konjunktur im größten Beitrittskandidatenland verdichtet. Für 2003 erwarten wir deshalb einen Anstieg des BIP um 3,2 %. Neben dem priva-





ten Konsum wird eine Wiederbelebung der Investitionen der polnischen Wirtschaft zu höheren Wachstumsraten verhelfen.

Das von uns unterstellte Wachstumsszenario für die acht mittelosteuropäischen Beitrittskandidaten ist jedoch von einigen Risiken begleitet. Zum einen haben die Maßnahmen zur Stützung der Binnenkonjunktur im Vorjahr in einigen Ländern zu einer erheblichen Ausweitung der Fiskaldefizite geführt. Im laufenden Jahr besteht in vielen Ländern daher die Notwendigkeit für budgetäre Einschnitte, welche die Binnenachfrage je nach Umsetzungserfolg der jeweiligen Pläne in unterschiedlichem Ausmaß dämpfen werden. Zudem ist die Stärke der angenommenen internationalen Erholung, die einen wichtigen Faktor für die Entwicklung der Auslandsnachfrage darstellt, noch sehr schwer abzuschätzen. Insbesondere deshalb, weil die Stärke möglicher negativer Konsequenzen eines durch den Irakkonflikt bedingten Ölpreisanstiegs auf die Wirtschaftsentwicklung sowohl in der EU als auch in den Ländern Mittelosteuropas derzeit schwer kalkulierbar sind.

## 2002: Inflation auf Allzeittief

Während das Wirtschaftswachstum in der Region angesichts der Rahmenbedingungen des Jahres 2002 sehr kräftig ausfiel, jedoch deutlich hinter den erfolgreichsten Jahren zurückblieb, zeichnete sich das Vorjahr durch eine besonders positive Entwicklung der Inflation aus. 2002 war das Jahr mit der stabilsten Preisentwicklung seit Beginn der Transformation, die vor allem in den Anfangsjahren in vielen

Ländern von destabilisierenden Preisschocks begleitet war. Im Durchschnitt der acht Beitrittskandidaten betrug die Teuerungsrate 2,8 %. Zum Vergleich lag im Euroland die Inflation im Jahr 2002 mit 2,2 % auch nur unwesentlich tiefer. Dieser drastische Rückgang wurde trotz fortgesetzter Zinssenkungen durch das etwas schwächere Wirtschaftswachstum des Vorjahres – mit Ausnahme der Slowakei – unterstützt. Zudem sorgten in den meisten Ländern ein starker Wechselkurs der lokalen Währung gegenüber dem Euro und eine Verschärfung des Wettbewerbs für eine moderate Preisentwicklung. Den niedrigsten Inflationswert unter den größeren Beitrittskandidaten erreichen die Tschechische Republik und Polen mit 1,8 % bzw. 1,9 % im Jahresdurchschnitt. Das Schlusslicht stellt Slowenien dar, wo die Teuerung im Jahresdurchschnitt aufgrund von Steueranhebungen 2002 noch 7,5 % betrug.

In Polen profitierte die Verbraucherpreisentwicklung auch von rückläufigen Preisen für Nahrungsmittel, Schuhe und Bekleidung, was u.a. auf den sich verstärkenden Wettbewerb im Handel zurückzuführen ist. Der geringe Preisdruck ermöglichte der Zentralbank eine weitere Lockerung der Geldpolitik. Sie senkte ihren 28-Tage Offenmarktsatz Ende November auf 6,75 %. Anfang 2002 hatte er 11,5 % betragen und Anfang 2001 noch 19 %. Der Diskontsatz wurde von 14 % zu Anfang 2002 auf 7,5 %, der Lombardsatz von 15,5 % auf 8,75 % gesenkt.

Vor allem in der Tschechischen Republik, der Slowakei und in Ungarn hat neben der günstigen Preisentwicklung landwirtschaftlicher Produkte der starke Wechselkurs

zur moderaten Inflation beigetragen. In der Tschechischen Republik betrug der Wechselkurs im Jahresdurchschnitt etwa 30,7 CZK für den Euro, was gegenüber 2001 eine nominelle Aufwertung von rund 11 % bedeutet. Mit Interventionen auf dem Devisenmarkt und mit einer sukzessiven Reduktion des Zinsniveaus versucht die CNB den Aufwertungstendenzen entgegenzuwirken. Im Verlauf des Jahres 2002 hat sie in fünf Schritten die Leitzinsen um insgesamt 200 Basispunkte gesenkt, den Diskontsatz z.B. auf derzeit 1,75 %. Auch in der Slowakei hat der Rückgang der Inflation auf 3,3 % im Jahresdurchschnitt, der wesentlich durch die Zurückhaltung bei der Anpassung von administrierten Preisen angesichts der Parlamentswahlen im Jahr 2002 gestützt worden ist, zu einer Verringerung der Zinsen geführt. Der Basiszinssatz (2-Wochen Reposat) der slowakischen Nationalbank, der im Frühjahr 2002 bei 8,25 % lag, wurde in zwei Schritten auf derzeit 6,5 % gesenkt. In Ungarn hat sich die Inflationsrate im Jahresdurchschnitt 2002 zwar auch deutlich gegenüber dem Jahr davor auf 5,3 % verringert. Angesichts des relativ günstigen internationalen Preisumfelds kann dies aber nicht uneingeschränkt als Erfolg bezeichnet werden. Erreicht wurde die Fortsetzung des Disinflationprozesses bei einem zunehmenden nachfrageseitigen Preisdruck vor allem durch die unterstützende Wirkung der Forint-Aufwertung. Durchschnittlich stieg der Wert der ungarischen Währung im Jahr 2002 gegenüber dem Euro um etwa 5 % und gegenüber dem US-Dollar sogar um 10 % an. Auf die lockere Fiskalpolitik der Regierung reagierte die

Nationalbank mit einer restriktiven Geldpolitik. Durch die relativ hohen Zinsen wurde der Wechselkurs gezielt gestützt. Erst als der Aufwertungsdruck ab November zu stark wurde und die Gefahr bestand, dass das Wechselkursband durchbrochen werden könnte, begann die ungarische Nationalbank mit einer graduellen Reduktion der Leitzinsen. Mitte Jänner musste die Nationalbank in zwei Schritten die Zinsen um jeweils 100 Basispunkte drastisch senken, um dem Aufwertungsdruck entgegenzuwirken. Der aktuelle Basiszinssatz liegt bei 6,5 % nach noch 9,5 % Anfang November.

## Inflation auch 2003 moderat

Auch 2003 dürfte mit Ausnahme von Slowenien und der Slowakei, wo gravierende Erhöhungen von regulierten Preisen vorgenommen und einige Steuersätze erhöht werden, der Inflationsdruck relativ gering bleiben. Weiterhin wird die Inflation in der Tschechischen Republik und in Polen mit 1,3 % bzw. 2 % am geringsten sein. Aufgrund von noch zu vollziehenden Preiseregulierungen und aufgrund von Nachzieheffekten im Dienstleistungssektor wird die Inflation in Mittelosteuropa im Durchschnitt der kommenden Jahre etwas höher sein als in Euroland. Dennoch sind viele Beitrittskandidaten auf dem Gebiet der Inflation durchaus bereits europareif. Und auch das Zinsniveau nähert sich mehr und mehr dem EU-Niveau an. Denn mit der definitiven Entscheidung für die EU-Erweiterung am 1. Mai 2004 hat sich die Bonität der betroffenen Länder verbessert und die Risikoprämien auf Schuldverschreibungen in lokaler Währung sinken. ■

# Papierindustrie

## Konjunktur stabilisiert sich

**Dieser traditionelle Industriesektor findet in Österreich sehr gute Standortbedingungen vor, besonders was die Ausstattung mit den zentralen Produktionsfaktoren Holz, Wasser, Energie und Know-how betrifft. Den Papiererzeugern und Papierverarbeitern fehlt aber ein genügend großer Markt. Eine stärkere Expansion der Branche im Inland bleibt damit ausgeschlossen.**

Die Papierindustrie teilt sich in die Sparten Papier-, Karton- und Pappeerzeugung mit etwa 40 Unternehmen und die Papierverarbeitung mit weiteren 130 Unternehmen. Mit einem Anteil an der Beschäftigung in der heimischen Sachgütererzeugung von knapp 3 %, 17.200 Beschäftigte, und einem Umsatzanteil von 5 %, insgesamt

5 Milliarden Euro, zählt der Sektor zum Mittelfeld der heimischen Sachgütererzeugung. Als ein wesentlicher Teil des Bereiches Forst- und Holzwirtschaft, der im Land sehr gute Standortbedingungen vorfindet, gewinnt die Papierindustrie in der heimischen Wirtschaftsstruktur wesentlich an Gewicht.

### Geringe Unternehmenskonzentration

Die Papiererzeugung ist ein sehr technikorientierter, kapitalintensiver Industriezweig, wie der relativ geringe Anteil des Personalaufwands an der Branchenwertschöpfung von 39 % zeigt; in der Papierverarbeitung erreicht der Anteil 63 %. Im Gegensatz zur Herstellung von Zeitungs- oder Schreibpapier ist die Erzeugung von Schachteln, Briefumschlägen, Ordnern, Spielkarten oder Buchbinderwaren auch in kleineren Ein-

heiten rentabel. In weiterer Folge ist der Grad der Integration und Konzentration der Unternehmen in der Papierverarbeitung geringer als in der Papiererzeugung. Nennenswerte Unternehmenskonzentrationen sind nur in spezifischen Segmenten und Märkten zu beobachten. Beispielsweise in der Wellpappeerzeugung, wo die SCA, Jefferson Smurfit und Kappa in Europa einen Marktanteil von 40 % halten.

Allerdings gilt auch die Papiererzeugung trotz jahrelanger intensiver Fusionsaktivitäten weltweit immer noch als stark fragmentiert. Im Vergleich zu anderen kapitalintensiven Branchen, wie der Stahl- oder der Chemieindustrie, fehlen der Papierbranche die Marktführer, die in einzelnen Segmenten die Preisentwicklung beeinflussen können. Beispielsweise erreicht International Paper,

der weltweit größte, vertikal hoch integrierte Holz- und Papierkonzern, in der Erzeugung von Papier, Karton und Pappe einen Weltmarktanteil von geringen 5 % (!).

In Österreich zeigt sich der relativ moderate Konzentrationsprozess in der Branche an der Veränderung der Zahl der Fachverbandsmitglieder, die in der Papiererzeugung seit 1990 von 31 auf 28 gesunken ist, in der Papierverarbeitung von 131 auf zuletzt 107 Unternehmen. Allerdings haben sich in der Vergangenheit die Eigentumsverhältnisse vollkommen verändert, besonders in der Papiererzeugung, wo rund drei Viertel der Unternehmen von ausländischen Konzernen übernommen worden sind.

### Heimische Branche gut positioniert

Mit den Konsolidierungsmaßnahmen in Form grenz-

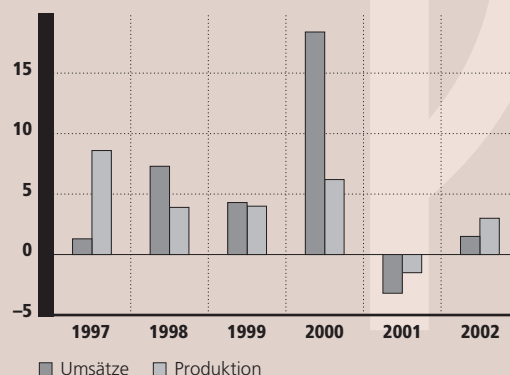
(Tabelle 1) Papiererzeugung in Österreich

	2001 in Mio. t*	2001 Vdg. z. Vj	95/2000 Ø Vdg. p.a.
Zell- und Holzstoff	1.728	-2,9 %	1,9 %
Papier, Karton und Pappe	4.250	-3,1 %	4,0 %
davon: Papier	3.771	-3,1 %	3,9 %
Zeitungsdruckpapier	383	-0,4 %	0,2 %
Druck- und Schreibpapiere	2.081	-4,8 %	4,4 %
Kraftpapiere	530	-1,7 %	4,4 %
Andere Verpackungspapiere	594	-1,5 %	4,1 %
Dünn- und Spezialpapiere	182	3,2 %	4,8 %
davon: Faltschachtelkarton, Pappe	479	-3,3 %	5,1 %

Quelle: Vereinigung d. Österreichischen Papierindustrie /  
\*wertmäßige Spartenergebnisse sind nicht verfügbar

Papiererzeugung und -verarbeitung

Veränderungen zum Vorjahr in %



Quelle: Statistik Austria, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

überschreitender Fusionen und Beteiligungen ist es den Papierkonzernen gelungen ihre Produktions- und Ressourcenbasis zu verbreitern und schließlich auch die Rohstoffpreis- und Wechselkursrisiken der Branche etwas abzufedern.

Die Strukturmaßnahmen stärkten auf jeden Fall die Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Papierbranche. Mit ein Grund, warum die Produktionsleistung der Branche seit 1995 um insgesamt 16 % gestiegen ist und damit doppelt so rasch wie im EU-Durchschnitt. Der Wachstumsvorsprung beruht nicht zuletzt auch auf der reichlichen Ausstattung des Standortes mit den wichtigsten Produktionsfaktoren, mit Holz, Wasser, Energie, Know-how und der Technologie.

**Papierkonjunktur**

Da Papier nur in großen, kapitalintensiven und damit unflexiblen Einheiten rentabel erzeugt werden kann, reagiert die Papiererzeugung auf Nachfrageänderungen in erster Linie mit kräftigen Preisanpassungen. Kapazitätsanpassungen passieren

nur verzögert und kommen sehr oft zu spät. Dieser Mechanismus ist die zentrale Ursache der ausgeprägten Konjunkturzyklen der Branche. Zudem wird der Prozess durch die spezifische, noch immer relativ stark fragmentierte Branchenstruktur, der sehr oft Marktführer fehlen, verstärkt.

Nach einem Plus von 18,4 % 2000 ist der Branchenumsatz 2001 im Zuge der Konjunkturverlangsamung um 3,3 % gesunken. Das Minus stammt zur Gänze von der Papiererzeugung, die ihre Produktionsleistung um knapp 3 % auf 4,3 Millionen Tonnen drosseln musste; der Spartenumsatz ist um mehr als 6 % auf 3,3 Milliarden Euro gesunken. Gleichzeitig konnten die Papierverarbeiter ein Umsatzplus von 2,8 % auf 1,7 Mrd. Euro verbuchen.

**Kurzfristige Aussichten**

2002 blieb die Papiernachfrage instabil: Bis zum Oktober ist die Produktion im Sektordurchschnitt zwar um knapp 4 % gestiegen. Preiseinbußen verhinderten allerdings ein Umsatzwachstum im selben Ausmaß. Im Gesamtjahr 2002 erreichte die

Papierindustrie wahrscheinlich ein Produktionsplus im Bereich von 3 %. Das Umsatzwachstum dürfte unter 2 % geblieben sein. Eine nachhaltigere Erholung der Papierkonjunktur hat sich 2002 dennoch angekündigt und sollte im Lauf von 2003 Platz greifen:

- ◆ Auftragslage sowie die Beschäftigungssituation im Sektor haben sich im Jahresverlauf zunehmend verbessert.
- ◆ Zudem konnten die Unternehmen Exportzuwächse verbuchen, wertmäßig bis zum September mit Papier und Pappe um knapp 2 %, mit Papierwaren immerhin um kräftige 10 %. Die Ausfuhren spielen in der Papierindustrie eine entscheidende Rolle, gemessen daran, dass die Papierzeuger 84 % ihrer Produktion und die Papierverarbeiter immerhin 53 % ins Ausland liefern; überwiegend in die EU.
- ◆ Im Lauf von 2003 sollte sich die gesamte westeuropäische Papierindustrie erholen. Zum Jahreswechsel berichteten aus den zentralen Sparten nur noch die Zeitungspapierhersteller von Produktionseinbußen.

**Kosten und Erträge**

Die instabile Papierkonjunktur 2002 zeigte sich auch deutlich an der Zellstoffpreisentwicklung: Die leichte Erholung der Zellstoffpreise im Frühjahr 2002 dauerte nur einige Monate und wurde von neuerlichen Preisrückgängen bis Jahresende abgelöst. Zu einer deutlichen Trendwende ist es erst in den ersten zwei Jännerwochen 2003 gekommen. Die Altpapierpreise sind in der ersten Jahreshälfte 2002 noch kräftiger gestiegen: der Preis für die Sorte gemischtes Altpapier von 40 Euro pro

Tonne bis über 100 Euro Ende Juni. Infolge der instabilen Nachfrage ist das Preisniveau bis Oktober 2002 wieder um fast die Hälfte gesunken.

Trotz steigender Rohstoffpreise erreichten die Margen der Papierhersteller im Lauf von 2002 bei den meisten Produkten wieder ihr Niveau von Ende 2001, mit Ausnahme der Zeitungspapierhersteller wie Erhebungen für den deutschen Markt zeigen. Hintergrund davon ist vor allem die Stabilisierung der Nachfrage als Folge der leichten Verbesserung der Werbekonjunktur. In der Papierverarbeitung, besonders der Faltschachtel- und Wellpappeindustrie, sind die Erträge aufgrund der im ersten Halbjahr gestiegenen Altpapierpreise und der Verbesserung der Margen in den meisten Papiersparten gehörig unter Druck geraten. Unternehmensmeldungen zufolge konnten die Kostensteigerungen auf der Materialseite nicht zur Gänze am Markt weitergegeben werden.

**Inlandsproduktion verliert langsam an Bedeutung**

In den 90er Jahren ist die Produktion von Papier, Karton und Pappe in Österreich um durchschnittlich 4 % im Jahr gewachsen, vor allem gestützt auf den Export. Die Ausfuhren wuchsen in diesem Zeitraum um mehr als 5 % im Jahr. Gleichzeitig sind aber die Importe von Papier, Pappe und Faltschachteln um knapp 8 % im Jahr gestiegen und damit auch der Importanteil am Inlandsverbrauch, von 42 % 1990 auf 73 % 2001. Die heimische Papierindustrie verlor also in Österreich massiv Marktanteile, konnte aber ihre internationale Position halten. Es zeigt sich, dass die Papierherstellung in

(Tabelle 2) **Papierverarbeitung in Österreich**

	Mio. €	Produktionswert*	
		01/00	Ø 95/00
<b>Verpackungssektor</b>	<b>812</b>	<b>4,0 %</b>	<b>3,4 %</b>
Wellpappe u. -verpackungen	416	4,1 %	6,1 %
Faltschachteln, Kartonagen	301	4,5 %	4,7 %
Flexible u. so. Verpackungen	95	2,2 %	-7,0 %
Hygienewaren	160	0,6 %	2,4 %
Büro- u. Organisationsmittel	134	9,8 %	-0,3 %
Sonstige Papierwaren	431	8,0 %	10,7 %
<b>Gesamt</b>	<b>1.537</b>	<b>5,2 %</b>	<b>4,6 %</b>

Quelle: Fachverband d. Papier- und Pappe verarbeitenden Industrie / \* Abgrenzungsbedingte Abweichungen zu den Umsatzangaben im Text sind möglich

Österreich zwar sehr gute Standortbedingungen vorfindet, der Markt aber für viele Produktbereiche zu klein ist.

Die Produktionskapazitäten im Land werden wahrscheinlich nicht mehr nennenswert ausgebaut:

- ◆ Im Sektor wird seit Jahren immer weniger in Kapazitätserweiterungen investiert. Investitionen dienen in erster Linie dem Ersatz alter Anlagen.

- ◆ Umfragen zufolge stehen im Mittelpunkt der Expansionsstrategien der Papierkonzerne Fusionen und strategische Partnerschaften und nicht die Kapazitätsausweitung.

- ◆ Eine weitere Spezialisierung der einzelnen österreichischen Standorte und die Bereinigung der Produktpalette sind wahrscheinlich. In den letzten zehn Jahren hat vor allem die Zeitungspapierherstellung im Land an Bedeutung verloren: Mengemäßig ist ihr Produktionsanteil von 13 % auf 10 % gesunken.

### Papierverbrauch wächst

Die größten Papiererzeuger und Papierverbraucher der Welt sind Westeuropa und die USA, wobei die USA beim Pro-Kopf-Verbrauch mit 309 kg im Jahr deutlich vor Westeuropa mit 201 kg 2001 liegt. Berücksichtigt man, dass der gesamte Verbrauch an Papier und Karton in den USA im Zuge der Konjunkturabkühlung in den letzten drei Jahren um insgesamt 7 % gesunken ist, wird der aktuelle US-Pro-Kopf-Verbrauch noch bemerkenswerter. Der Verbrauchsrückgang in den USA war im Wesentlichen für die weltweite Stagnation des Papierverbrauchs verantwortlich, bei rund 52 kg pro Kopf. Hintergrund der negativen

Entwicklung war die schwache Konjunktur, wobei vor allem die Einbußen der New Economy mit den negativen Wirkungen auf den Werbemarkt den Verbrauch an Zeitungs-, Magazin- und Büropapier bremsen.

Die höchsten Verbrauchszuwächse werden erwartungsgemäß in Staaten mit äußerst niedrigem Verbrauchsniveau registriert, wie zum Beispiel in China oder Osteuropa; generell in Ländern mit einem relativ geringen Einkommensniveau. In Osteuropa beispielsweise wächst der Papierverbrauch schon seit Jahren etwa doppelt so schnell wie in Westeuropa – ausgehend von einem sehr niedrigem Niveau (aktuell 32 kg pro Kopf).

Der Papierverbrauch schwankt aber auch innerhalb Westeuropas erheblich und erreicht in manchen Ländern weiterhin erstaunlich hohe Zuwächse, wie in den letzten Jahren in Österreich (99/01 +14 %). Insgesamt wurden 2001 in Österreich 2,1 Millionen Tonnen Papier, Karton und Pappe verbraucht, das sind 259 kg pro Einwohner. Der Hinter-

grund des höheren Verbrauchswachstums im Land im Vergleich zum westeuropäischen Durchschnitt dürfte das relativ kräftige Wirtschaftswachstum in den Jahren bis 2000 gewesen sein.

Die Nachfrage nach Papier und Papierprodukten wird langfristig weiter wachsen. Das „papierlose Büro“ ist derzeit noch in weiter Ferne. Es zeigt sich sogar, dass mit dem zunehmenden Einsatz der Elektronik in den Büros der Papierverbrauch steigt. Genauso führte der Durchbruch der Neuen Medien zu keiner Kannibalisierung der Papierindustrie. Die Printmedien, als wichtige Papierverbraucher, behielten ihre Position als zentrale Werbeträger. Und schließlich verspricht die zunehmende Etablierung des E-Commerce noch kräftige Nachfragesteigerungen für die Verpackungsindustrie.

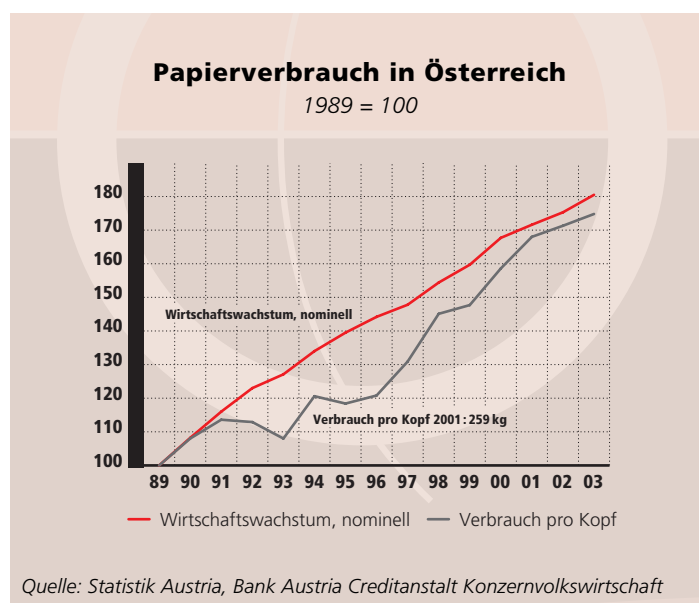
### Zuwächse bleiben aber schwach

Die Medien- und Unterhaltungsbranche zählt längst zu den am schnellsten expandierenden und signifikant „globalisierten“ Sektoren. Für den Zeitraum 2001 bis 2005 beispielsweise wird weltweit

mit einem Wachstum des Sektors von mehr als 7 % im Jahr gerechnet. Allerdings verlieren die Medien Anteile, die für die Papierhersteller besonders interessant sind – vor allem sind das Zeitungen, Magazine und Kataloge. Die Zuwächse in diesem Bereich werden im selben Zeitraum „nur“ 5 bis 6 % im Jahr erreichen. Das bedeutet für die westeuropäische Papierindustrie, dass sich ihr Produktionswachstum von mehr als 3 % im Jahr in den letzten zwei Jahrzehnten langfristig auf knapp 2 % verringert. Überdurchschnittliche Nachfragezuwächse werden im Bereich (gestrichener) Feinpapier und Verpackungspapier erwartet. Hingegen hat der Zeitungspapiermarkt in Westeuropa genauso wie in Nordamerika bereits seine Sättigungsgrenze erreicht.

### Perspektiven der Papierverarbeiter

Die Aussichten der Papierverarbeiter sind in Summe vielversprechender als in der Papiererzeugung. Zentrale Abnehmer der Sparte sind in der Markenartikelindustrie zu finden. Aufgrund des anhaltenden Trends in Richtung Convenience-Food birgt Papier als Verpackungsmaterial für Lebensmittel beispielsweise auf jeden Fall noch einiges an Wachstumspotenzial. Ob sich Papier allerdings dem Substitutionsdruck vor allem von Seiten der Kunststoffverpackungen widersetzen kann, bleibt noch offen. In den nächsten Jahren wird die Papierverarbeitung in Österreich wieder auf ihren längerfristigen Wachstumspfad einschwenken, der etwas unter dem nominellen Wirtschaftswachstum liegt. Mittelfristig wird der Spartenumsatz damit um 3 bis 4 % im Jahr wachsen. ■



# Finanzmarkt Ausblick

## Euro und Ölpreis steigen

### Unsicherheit bringt Volatilität, weitere Zinssenkung möglich.

Die Finanzmärkte haben sich nach dem Crash Anfang Oktober in den letzten Monaten von 2002 erholen können. Die Aktienmärkte in den USA und im Euroraum konnten zwischen 15 und 20 % gegenüber den Tiefständen Anfang Oktober zulegen. Trotzdem liegt der Aktienmarkt tiefer als vor einem Jahr und erst recht tiefer als bei den Höchstständen des Jahres 2000 (Dow Jones 25 % tiefer, Euro Stoxx 54 % tiefer). Die aktuelle Konjunktorentwicklung und die damit verbundene Gewinnsituation plus die noch immer nicht verarbeiteten Verunsicherungen des New Economy Bubbles verhindern derzeit eine weitere Verbesserung.

Die schwache Konjunktur veranlasste auch die Notenbanken, sowohl Fed als auch

EZB, ihren Zinssenkungszyklus fortzusetzen. Beide Notenbanken senkten im 4. Quartal um 50 Basispunkte. Die schwache Konjunktur und die sinkende Inflation konnten zwar an den Rentenmärkten zu keinen weiteren Rückgängen der Renditen beitragen, da sie von der Situation der öffentlichen Haushalte belastet wurden. Allerdings liegen die Zinsen im langfristigen Bereich historisch sehr niedrig.

Der Euro konnte seit dem Herbst deutlich an Wert zulegen und stieg von 0,98 auf 1,08 USD. Vor allem die Konjunktorenttäuschung in den USA und die vermutete Haltungsänderung der US-Regierung zum USD, d.h. abgehen von einer bewussten USD-Stärke-Politik, ließen den Wert des Euro steigen. Dazu kommt die Unsicherheit über einen Irakkrieg, der zu einer deutlichen Risikoaversion der

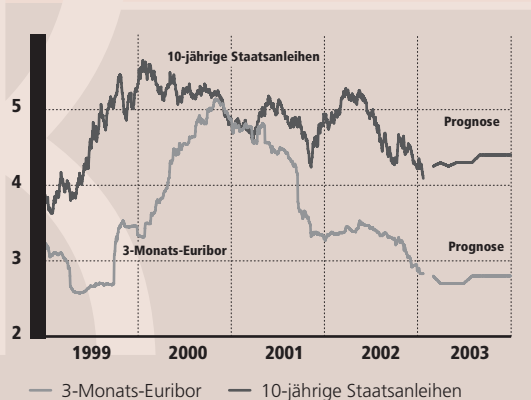
internationalen Anleger führt. Lange Zeit konnte der USD durch seine Attraktivität von den hohen Investitionsströmen internationaler Anleger profitieren.

In den nächsten Monaten wird neben der Unsicherheit über einen Irakkonflikt vor allem die weiterhin sehr schwache Konjunktur in den USA und im Euroraum das Geschehen an den Finanzmärkten prägen. Im Euroraum ist sogar noch mit einem weiteren Zinsschritt durch die EZB zu rechnen, in den USA aufgrund des bereits erreichten niedrigen Niveaus eher nicht. In weiterer Folge werden heuer keine Schritte in Richtung Zinserhöhungen erwartet. Aber auch danach ist nicht mit einem sehr raschen weiteren Anstieg der Notenbankzinsen zu rechnen. Die langfristigen Zinsen werden vorläufig noch niedrig bleiben, vor allem bei einem

möglichen Krieg könnten sie aufgrund ihrer Safe-haven-Funktion noch sinken. Auf mittlere Sicht werden die Renditen jedoch steigen und aufgrund der zu erwartenden höheren Konjunkturdynamik in den USA (zumindest kurzfristig gegen Ende 2003/Anfang 2004) in den USA deutlich stärker als im Euroraum.

In diesem Umfeld ist vorläufig mit einem weiterhin sehr starken Euro zu rechnen. Er sollte im nächsten halben Jahr über 1,10 liegen. Auf mittlere Sicht wird jedoch der Dollar von der stärkeren US-Dynamik und der sinkenden Unsicherheit an den Finanzmärkten profitieren. Allerdings wird die angenommene Einstellung der US-Regierung, die keinen starken Dollar favorisiert, der USD-Erholung enge Grenzen setzen, so dass auch auf ein Jahr gesehen der Euro nur knapp unter 1,10 liegen wird. ■

### Zinssätze Euroraum



— 3-Monats-Euribor — 10-jährige Staatsanleihen

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

### USD per Euro



— USD per Euro

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft



# Asset Allocation für das erste Quartal 2003

und ein Rückblick auf das abgelaufene Börsenjahr

**Die seit dem Frühjahr des Jahres 2000 vorherrschende Baisse an den internationalen Aktienmärkten hielt auch im abgelaufenen Jahr 2002 an und ließ die Hauptindizes das dritte Jahr in Folge im Minus schließen. Eine Entwicklung, die zuletzt in den Kriegsjahren 1939 bis 1941 gesehen wurde.**

Vor diesem Hintergrund wurde Ende Dezember die Asset Allocation für das erste Quartal des laufenden Jahres beschlossen. Für 2003 wird unserer Ansicht nach zwar nicht von einem kräftigen Anstieg der Wirtschaftsentwicklung ausgegangen, doch sollte der Boden im Konjunkturverlauf erreicht worden sein. Eine Stabilisierung der Wirt-

schaftsentwicklung auf eher geringem Niveau und eine darauf basierende „Normalisierung“ des Börsengeschehens im laufenden Jahr ist unser Basisszenario. Ein großes exogenes Risiko stellt aber weiterhin die Gefahr einer kriegerischen Auseinandersetzung im Irak im Verlauf des ersten Quartals dar.

Bezogen auf die internationalen Hauptindizes im Jahr 2002 zeigte der Dow Jones mit einem Minus von 16,76 % die beste Performance. Der schwächste Markt unter den Leitbörsen war Deutschland. Der DAX verringerte sich binnen Jahresfrist um 43,94 %. Kursverluste höheren Ausmaßes wiesen durch die Branchenzusammensetzung die technologieelastigen Indizes Nasdaq und der Neue

Markt in Deutschland auf. Relative Outperformance bis zum vierten Quartal zeigte der japanische Markt. Im November erreichte der Nikkei jedoch ein 19-Jahres-Tief und mit elf negativen Tagen in Folge war Anfang Dezember die längste „Durststrecke“ seit elf Jahren zu beobachten.

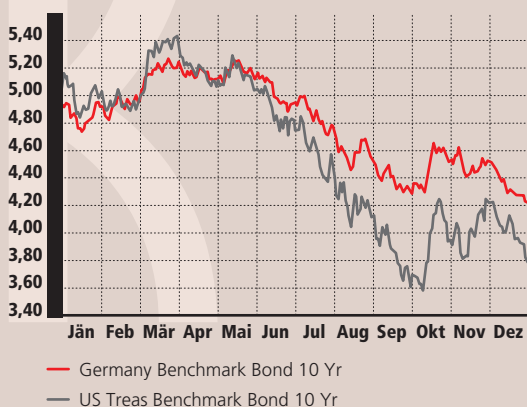
Eingeläutet wurde die Abwärtsbewegung im abgelaufenem Jahr durch den Vertrauensverlust nach den US-Bilanzskandalen im ersten Halbjahr. Hauptgrund für die sich kumulierenden Kursverluste im Frühjahr und Sommer war die unter den Prognosen liegende Wirtschaftsentwicklung. Die veröffentlichten Daten zeigten, dass die erwartete Erholung sich im zweiten Halbjahr nicht im erhofften Ausmaß einstellen

würde. Das Datum des 9. Oktobers stellt, zumindest für das Jahr 2002, jedoch eine Wende zum Besseren dar. Die per Saldo über den Erwartungen ausgefallenen Unternehmensergebnisse im dritten Quartal in den USA und in Europa führten zu einer starken Trendwende an den Börsen. Im Zuge der Aufwärtsbewegung bis Ende November legte mitunter der Dow Jones 22,6 %, der S&P 500 20,9 % und der EuroStoxx 50 24,2 % zu. In den letzten Wochen des Vorjahres bewegten sich die Kurse leicht gehalten. Gewinnmitnahmen und die wieder akut gewordene Kriegsgefahr drückten auf die Aktienkurse.

Die negative Aktienentwicklung im Jahr 2002 täuscht darüber hinweg, dass es auch im abgelaufenen Jahr

## Das Anleihenjahr 2002:

Fallende Renditen, steigende Kurse – Rallye an den Anleihenmärkten!



Quelle: AMG, Asset Management GmbH

(Tabelle 1)

## Das Aktienjahr 2002:

Blick zurück im Zorn, doch Jahresende macht Hoffnung auf mehr!

Index	Jahresperformance
Dow Jones	-16,76 %
S&P 500	-23,37 %
Nasdaq	-31,53 %
EuroStoxx 50	-37,30 %
FTSE 100	-24,48 %
DAX	-43,94 %
Nemax	-63,11 %
Nikkei 225	-18,63 %

Quelle: Datastream

Anlageinstrumente gab, die beträchtliche Renditen erzielen konnten. Allen voran liegt die Entwicklung an den internationalen Anleihenmärkten. Nachdem zu Jahresbeginn die Aktienkurse aufgrund der Erwartung einer anspringenden Konjunktorentwicklung noch anzogen und die Anleihenrenditen stiegen, kam es im weiteren Verlauf zu einer kontinuierlichen Zunahme der Anleihenrenditen. In den USA sind die Renditen der Staatsanleihen mit 10-jähriger Restlaufzeit Anfang Oktober auf Tiefststände gefallen, die seit 1958 nicht erreicht wurden. In Euroland befanden sich die Renditen ebenfalls auf Talfahrt. Der Hintergrund der fulminanten Entwicklung war zu einem großen Teil sicherlich der Rückgang an den Aktienmärkten und der daraus resultierende Zustrom in festverzinsliche Wertpapiere.

### Asset Allocation für das erste Quartal 2003

Obwohl wir für 2003 durchaus Chancen auf eine Verbesserung der Märkte sehen, bleiben wir unserer

neutralen Gewichtung der Asset Allocation treu. Die oben bereits genannte Ansicht einer Stabilisierung der konjunkturellen Entwicklung und eine daraus folgende „Normalisierung“ des Geschehens an den Börsen kann zum einen mit den erfolgten Zinssenkungen in den USA und Europa begründet werden, die den privaten Konsum stützen und die Unternehmensinvestitionen fördern sollten. Auch kann nach einem eventuellen Irakkonflikt ein fallender Ölpreis durch geringere Produktionskosten die Wirtschaft stimulieren und die Kostenseite der Unternehmen verbessern. Sollte ein Krieg abgewendet werden, bzw. dieser kurz und für die USA und ihre Verbündeten erfolgreich verlaufen, so kann eine Verbesserung des Sentiments mit positiven Auswirkungen auf die Börsen die Folge sein. Wichtig ist auch, dass die Gewinnentwicklung der Unternehmen erste Stabilisierungstendenzen zeigt. Doch kein Licht ohne Schatten. Die Risiken für 2002 sind die Haltbarkeit des privaten Konsums in den USA

im Zusammenhang mit der hohen Verschuldung der US-Privathaushalte. Das Sentiment der Investoren bleibt durch die herrschende Unsicherheit weiterhin groß und bestimmt auch zu einem hohen Maße die Entwicklung an den Kapitalmärkten. Eine Eskalierung des Irakkonfliktes mit Terroranschlägen in den USA und die Spannung in den Beziehungen zwischen den westlichen Ländern und Nordkorea scheinen aktuell die größten externen Risiken zu sein.

Für die Asset Allocation bedeutet dies, dass wir einerseits auf ein Anspringen der Konjunktur in den USA hoffen, andererseits die oben genannten Risiken mit einbeziehen müssen und deshalb unsere neutrale Gewichtung nicht verändern. Somit sind wir weiterhin in 40 % Aktien, 57 % Anleihen und 3 % Cash alloziert.

### Anleihen:

Anleihenseitig setzen wir weiter auf einen nicht schwächer werdenden Euro und erhöhen deshalb unseren Anteil in Euroland um 1 % auf

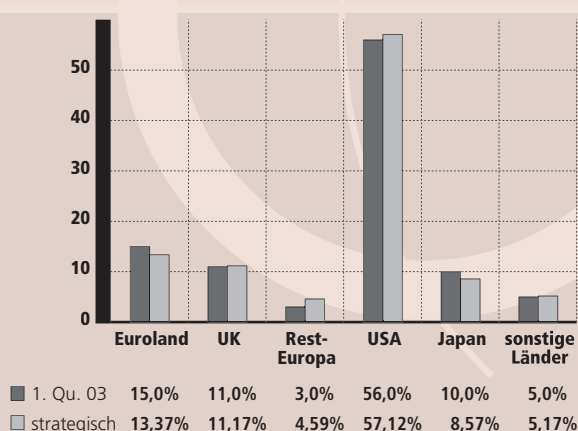
92 %. Dafür reduzieren wir den Anteil UK um 1 % auf 3 %, aufgrund des Anstiegs der Inflationsrate. Rest-Europa bleibt mit 5 % gewichtet, USA, Japan und sonstige Länder bleiben bei 0 %. Rest-Europa bedeutet derzeit Anleihen in den Währungen Dänenkronen, Schwedenkronen, Norwegerkronen und Schweizer Franken sowie Währungen aus dem CEE-Raum (via Fonds).

### Aktien:

Aktienseitig bleiben die Euroland-Aktien weiterhin übergewichtet, wir reduzieren diese allerdings von 19 % auf 15 %. Dafür erhöhen wir den Anteil an amerikanischen Aktien um 3 % auf 56 %, da im Jahr 2003 eher die USA als Euroland die Wachstumslokomotive spielen wird. Zudem erhöhen wir Japan um 1 % auf 10 %, weil Japan bereits 2002 klar besser als Euroland performt hat und für 2003 in Japan ein positives Wirtschaftswachstum prognostiziert wird. UK bleibt bei 11 %, Rest-Europa bei 3 % und sonstige Länder bleiben mit 5 % gewichtet. ■

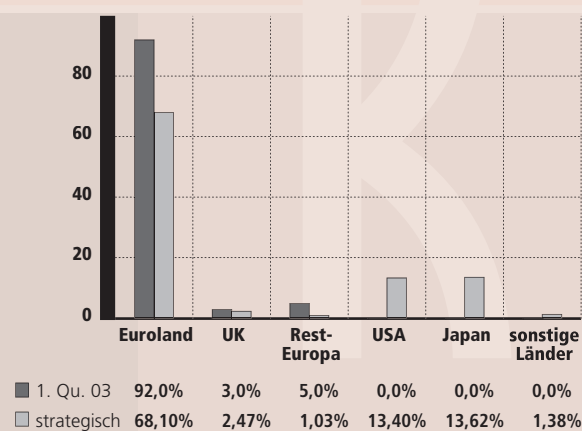
#### Aktienallokation Q1 2003 (EUR)

(in %)



#### Anleihenallokation Q1 2003 (EUR)

(in %)



Quelle: AMG, Asset Management GmbH

Quelle: AMG, Asset Management GmbH

# Osteuropas Industrie auf Überholspur in Richtung EU

*Hohe Dynamik und rasche Umstrukturierung in der CEE-Industrie*

## Osteuropa hat Japan bei der Bedeutung für die EU-Importe bereits überholt.

Der Industriesektor Mittel- und Osteuropas (CEE) gewinnt innerhalb der EU an Bedeutung. In den letzten Jahren gelang der Industrie in CEE eine gewaltige Steigerung ihrer Produktivität und damit auch ihres Marktanteils in der EU. Seit 1995 wuchs die Produktivität des Sektors in den CEE-Ländern um nahezu 10 % jährlich und damit etwa viermal so schnell wie jene innerhalb der EU. Rund 12 % der EU-Importwaren der verarbeitenden Industrie kommen

bereits aus den Beitrittsländern, womit Japan (1995: 12 %, 2001: 9 %) als Industrieimportland überholt wurde. Der CEE-Anteil ist seit 1995 um fast vier Prozentpunkte gestiegen.

Die Entwicklung der Industriedynamik war dabei beachtlich. Der Output der Industrie legte in den Beitrittsländern seit dem Tiefstand 1992 um fast 40 % zu. Und das, obwohl seit dem Reformbeginn rund 40 % der Beschäftigten im Sektor abgebaut wurden. Nachdem die Industrie von der Transformationskrise zu Beginn des Reformprozesses besonders stark betroffen war, erweist

sie sich seit Mitte der 90er Jahre als wichtigster Wirtschaftsmotor.

Einen weiteren Beleg für den Weg Richtung EU liefert der Wandel der Industriestruktur der Beitrittskandidaten: Die Produktionsstrukturen der Kandidatenländer haben sich jenen in der EU bereits stark angenähert. Dies belegt eine Studie des Wiener Instituts für internationale Wirtschaftsvergleiche (WIIW), die von der Bank Austria Creditanstalt in Auftrag gegeben wurde.

In dieser Studie zeigt sich erneut, dass einer der wichtigsten Wettbewerbsfaktoren für CEE nach wie vor bei den

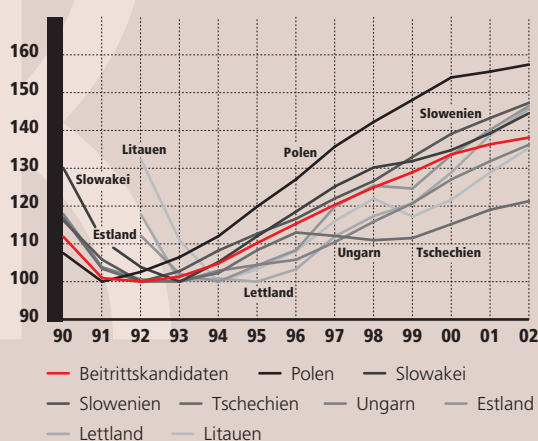
niedrigeren Lohnkosten in Mittel- und Osteuropa liegt. Dieser Faktor zeigt sich besonders stark innerhalb der arbeitsintensiven Branchen mit geringerer Produktivität (z.B. Textilbranche). Allerdings kann dieser noch vorhandene Wettbewerbsvorteil der niedrigen Lohnkosten mittelfristig nicht gehalten werden und muss durch höhere Produktivität kompensiert werden.

## Lohnkostenvorteil schwächt sich ab

Noch besteht für die meisten Kandidatenländer ein signifikanter Lohnkostenvorteil. So liegen die durchschnitt-

### Industrieproduktion in den Beitrittsländern

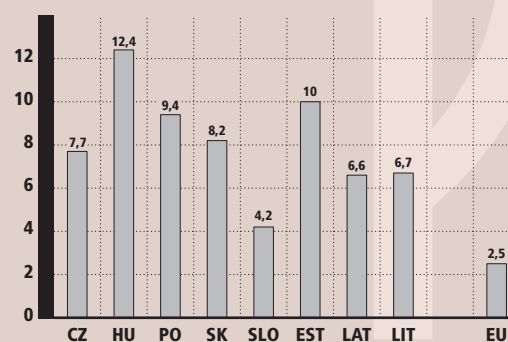
(Tiefpunkt = 100)



Quelle: WIIW

### Produktivitätsgewinne in der Industrie

(1995–2001, Jahresdurchschnitte in %)



Quelle: WIIW

lichen Bruttomonatslöhne im gesamten CEE-Raum noch immer deutlich unter dem EU-Durchschnitt. Selbst Slowenien mit dem höchsten Lohnniveau in der Region erreicht nicht einmal 40 % des EU-Durchschnittes. Danach folgen Polen mit knapp 20 % sowie Tschechien und Ungarn mit 16 %. Die anderen zukünftigen Mitgliedsländer der EU liegen noch deutlich darunter.

Dies gilt noch immer, obwohl es in den letzten Jahren zu einem deutlichen Anstieg der Löhne in der gesamten Region kam. Der starke Lohnanstieg in den letzten Jahren in CEE war geprägt von einer starken Steigerung der Produktivität. Allerdings bedeutet das rasche Wirtschaftswachstum teilweise auch, dass der Anstieg der Löhne in manchen Jahren nicht durch Produktivitätsfortschritte voll kompensiert wurde. Damit stiegen nicht nur die Stundenlöhne, sondern auch die Stückkosten. Die Wettbewerbsfähigkeit der Kandidatenländer hat sich daher – was die Arbeitskosten je Stück

betrifft – in den letzten Jahren verschlechtert. So sind zwischen 1995 und 2001 die Lohnstückkosten mit Ausnahme Ungarns (–5 % p.a.) in allen Kandidatenländern gestiegen: zwischen 1,5 % p.a. in der Slowakei und 13,8 % p.a. in Litauen.

### Gewinner und Verlierer

In der Studie des WIIW wird gezeigt, wie unterschiedlich sich die verschiedenen Industriesektoren während des Strukturwandels der vergangenen Jahre entwickelt haben: Überdurchschnittliche Produktivitätsfortschritte erzielten in fast allen Ländern die Elektroindustrie, die Fahrzeugindustrie und die Möbelindustrie. Die Maschinenindustrie zählte in Tschechien, Polen, der Slowakei und Estland zu den „Produktivitätsgewinnern“. Unterdurchschnittliche Produktivitätsfortschritte waren hingegen häufig in der Nahrungsmittelindustrie, der Textil- und Bekleidungsindustrie, der Leder- und Schuhindustrie, der Holzindustrie,

der Papierindustrie sowie der Chemieindustrie zu beobachten. Die technologieintensiven Branchen sind daher typischerweise Produktivitätsgewinner, während die traditionellen Industrien, die häufig Standardtechnologien verwenden, im Allgemeinen zu den Produktivitätsverlierern zählen und daher relativ stärker im Kostenwettbewerb verloren haben.

Analog zu dieser Entwicklung konnten auch die Exporte von technologieintensiven Produkten überdurchschnittlich stark expandieren. Ihr Anteil am Export nimmt signifikant zu. Kraftfahrzeuge, Kraftfahrzeugzubehör, Büromaschinen, Fernseh- und Radiogeräte zählen zu den am schnellsten wachsenden Exportgruppen.

Auch innerhalb der Branchen können Veränderungen festgestellt werden. Die Kandidatenländer sind innerhalb der arbeitsintensiven Branchen (z.B. Textil- oder Holzindustrie), wo sich der Kostendruck verstärkt hat, typischerweise im höheren Preis-

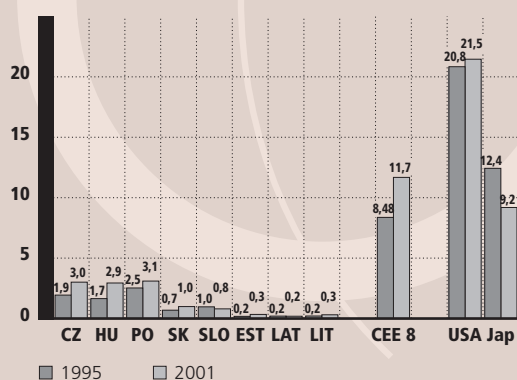
segment vertreten. Innerhalb der technologieintensiven Sektoren (z.B. Fahrzeug- oder Elektroindustrie) sind sie im unteren, preiselastischeren Qualitätsbereich zu finden.

Zu den großen Gewinnern zählen Elektroindustrie und der Fahrzeugbau. Diese Industrien zeigen vor, welchen Weg Osteuropa bei der Fortsetzung seines Aufholprozesses Richtung EU gehen muss: weitere Steigerung der Produktivität. Dies wäre durch eine weitere Umorientierung von Low- zu Hightech möglich. ■

*Die Studie „Competitiveness of Central and Eastern European Industries – Now and in an Enlarged Europe“ wurde vom Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche (WIIW) im Auftrag der Bank Austria Creditanstalt in englischer Sprache erstellt und kann kostenlos in der Abteilung Group Public Relations unter der Tel.-Nr. +43 05 05 05 DW 56148 (Tonband) oder via E-Mail (pub@ba-ca.com) bestellt werden.*

### CEE-Marktanteil an den EU-Industrieimporten

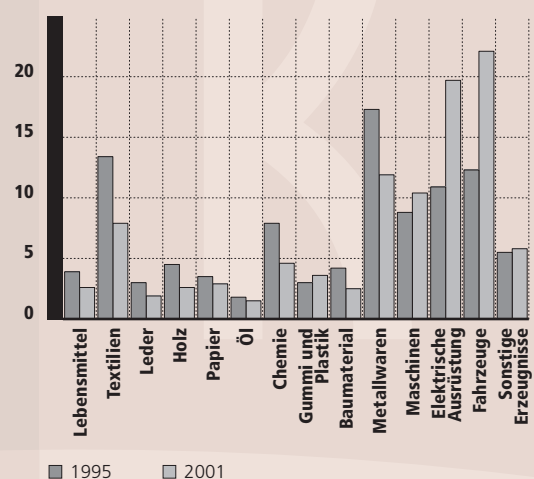
(ohne Intra-EU-Handel, in %)



Quelle: WIIW

### Verteilung der CEE5-Exporte in die EU

(Anteile in %)



Quelle: WIIW

# Russland stabilisiert Europa

Russisch-Europäische Energiepartnerschaft gewinnt zunehmend an Bedeutung

**Europa erhält gegenwärtig mehr als 10% der Rohölimporte aus Russland. Bei entsprechenden Investitionen in Förderung und Infrastruktur könnte sich dieser Anteil bis zum Jahr 2020 verdoppeln.**

Wenn die russische Energiewirtschaft tiefgreifend reformiert wird, kann sie nicht nur Motor der Wirtschaftsentwicklung Russlands sein, sondern auch Europas Unabhängigkeit von Lieferungen aus dem Nahen Osten stärken. Die gegenwärtige Irakkrise und die heikler werdende innenpolitische Lage in Saudi-Arabien werfen ein neues Licht auf die strategische Bedeutung der Kooperation zwischen Russland und Europa auf dem Energiesektor.

Der „Energie-Dialog“, der seit Oktober 2000 zwischen EU und Russland institutionalisiert wurde, hat zwar bisher

wenig konkrete Resultate gebracht, wird aber im Zuge des Ausbaus und der Reform der russischen Energiewirtschaft zunehmend an Bedeutung gewinnen. Er sieht unter anderem die Anerkennung bestimmter neuer Transportinfrastrukturen als von „gemeinsamem Interesse“ vor, z. B. die Gasrohrleitung Jamal-Europa durch Belarus und Polen, die nördliche trans-europäische Gasrohrleitung, die Entwicklung des Schtokman-Fördergebiets, die Verknüpfung der Druschba-Pipeline durch Belarus und die Ukraine mit dem Adria-Netz.

## Energiereich

Russland ist nach Saudi-Arabien der weltweit zweitgrößte Nettoexporteur von Rohöl. Bei den gesicherten Ölreserven liegt es an achter Stelle und es verfügt über fast ein Drittel der weltweiten Erdgasreserven. Gegenwärtig

kommt das meiste russische Öl von den westsibirischen Feldern. Da viele abgelegene Regionen noch wenig erforscht sind, könnte Russlands Anteil an den Energiereserven der Welt wesentlich höher sein als an den bereits gesicherten Reserven.

Nach dem Zusammenbruch der Sowjetunion erlebte die russische Ölindustrie, die für 90 % des sowjetischen Ausstoßes verantwortlich war, eine Periode zeitweiligen Niedergangs. Mitte der 90er Jahre wurde die Ölindustrie weitgehend privatisiert. Der Rückgang der Nachfrage durch die russische Industrie und mangelnde Investitionen reduzierten die Produktion zwischen 1992 und 1998 um beinahe ein Viertel von 7,9 Mio. Fass pro Tag auf 6,1 Mio. Fass. Relativ hohe Weltmarkt-Ölpreise und die Abwertung des Rubel nach der Krise von 1998 halfen der russischen

Ölindustrie sich wieder zu erholen und 2002 wieder an die 7,6 Mio. Fass zu produzieren. Die russische Regierung hat das Ziel, den Ausstoß in den nächsten Jahre bei 7,8 Mio. Fass zu halten. Um dieses Ziel erreichen und der Erschöpfung der westsibirischen Felder entgegenwirken zu können, wird es aber nach Meinung der Regierung jährlicher Investitionen von mindestens 1 Mrd. Euro und nach vielen Schätzungen noch wesentlich mehr bedürfen. Die Ausrüstungen sind zunehmend veraltet und die Transport-Infrastruktur bedarf dringend der Erneuerung und Erweiterung.

## Kooperation und Rivalität mit OPEC

Russland hat ein großes ökonomisches und geopolitisches Interesse, seinen Anteil am Weltenergiemarkt weiter auszubauen. Es erwirtschaftet

### Wichtigste Netto-Ölexporteure\*

Land	Netto-Exporte (Millionen Barrels pro Tag)
1. Saudi-Arabien	6,85
2. Russland	5,03
3. Norwegen	3,12
4. Iran	2,47
5. Venezuela	2,45
6. Vereinigte Arabische Emirate	1,93
7. Nigeria	1,85
8. Mexiko	1,68
9. Kuwait	1,63
10. Irak	1,52
11. Algerien	1,25
12. Libyen	1,20

Quelle: Energy Information Administration (EIA), Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft / \*Jänner bis Oktober 2002

### Ölimporte nach Regionen

in % der Gesamtimporte

Exportierende Region 2000	Importierende Region		
	Nordamerika	Westeuropa	Welt
<b>OPEC gesamt</b>	<b>50,5</b>	<b>43,1</b>	<b>52,4</b>
Nordsee	5,6	34,3	12,5
Frühere Sowjetunion	0,0	11,7	4,7
Andere	43,9	10,9	30,4
<b>Gesamt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>OPEC gesamt</b>	<b>53,3</b>	<b>44,2</b>	<b>64,0</b>
Nordsee	2,7	25,0	6,3
Frühere Sowjetunion	2,2	19,9	8,0
Andere	41,8	10,9	21,7
<b>Gesamt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Quelle: Energy Information Administration (EIA), Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft



fast seinen gesamten Außenhandelsüberschuss durch den Export von Energie und Metallen. Energieträger machen über die Hälfte der russischen Exporte aus, oder etwa ein Fünftel des russischen BIPs.

Russland ist wegen der negativen Folgen, die eine drastische Veränderung des Ölpreises mit sich bringt, zu einer beschränkten Kooperation mit der OPEC bereit, hat aber auch ein eminentes Interesse, seinen Marktanteil zu erhöhen. Ein weiterer Ausbau seiner Stellung als Welt-Energie-Versorger würde Russland nicht nur langfristig die Devisen sichern, die es dringend für den Import von Maschinerie, Nahrungsmitteln und Medikamenten braucht, sondern macht es auch für den Westen als Gegengewicht zur OPEC und als Rückversicherung gegen politische Wechselfälle in den OPEC-Ländern, insbesondere in Saudi-Arabien, interessant.

Ein zu tiefer Ölpreis gefährdet die Einnahmen des Budgets und der Exportunternehmen. Russland versprach der OPEC für das erste und zweite Quartal 2002 – als die Ölpreise sehr niedrig waren – eine Reduktion seines Ölausstoßes um 150.000 Fass pro Tag. Allerdings dürfte der Output trotzdem gestiegen sein. Angesichts von Ausfuhrbeschränkungen der Regierung kam der heimische Ölpreis unter Druck. Die (privaten) Ölunternehmen, insbesondere die jüngeren, aggressiveren wie Yukos, übten starken Druck auf die Regierung aus, die Beschränkungen aufzuheben. Das gegenwärtige Versprechen Russlands, die Produktion zu steigern, um den Ölpreis wieder in Richtung des Zielkorridors der OPEC von 22–28 USD zu bewegen, dürfte eher von Herzen kommen.

## Export-Infrastruktur entscheidend

Russland kann auch kurzfristig eine signifikante Erhöhung seiner Förderung und Ölausfuhr erzielen. Eine fundamentale Steigerung des russischen Weltmarktanteils wird aber durch den Kapazitätsmangel bei den Export-Pipelines behindert. Die wichtigste ist die Druschba-Pipeline, die aber bereits nahe an der Kapazitätsgrenze operiert. Transneft, das staatliche Monopolunternehmen für den Öltransport, ist bestrebt, Noworossiysk, den Schwarzmeer-Ausfuhrhafen, auszubauen, eine baltische Pipeline zu bauen und die Druschba- und Adria-Pipeline zu verbinden. Es wird auch angestrebt, eine Pipeline nach China zu bauen sowie neue Möglichkeiten des Transits aus Aserbaidschan, Kasachstan und Turkmenistan nach Europa zu schaffen. Bei der Erschließung neuer Felder und beim Pipeline-Bau spielen zunehmend internationale Kooperationen eine wichtige Rolle. Beteiligte Unternehmen sind unter anderem Shell, ExxonMobil, Texaco, Wintershall, Conoco, ENI-Agip, BP.

Die Verschärfung der Lage im Nahen Osten und der hohe Ölpreis könnten etliche dieser Projekte beschleunigen. Europa kann dadurch seine Energieversorgung mit Hilfe von Russland vom Nahen Osten unabhängiger machen. ■

*Die Bank Austria Creditanstalt hat eine Studie über den russischen Öl- und Gassektor veröffentlicht. Kern der Reform wird bei Gas und Strom die Trennung von Produktion und Transport sein, wobei nur das Transport- und Verteilungssystem in Staatshand bleiben sollte. Wieviel neue (private) Eigentümer bereit sein werden,*

*in den Energiesektor zu investieren, wird aber maßgeblich davon abhängen, ob die Preise am Inlandsmarkt in Richtung Weltmarktpreise angehoben werden können. Derzeit liegen die heimischen Gaspreise noch etwa drei Viertel unter den Weltmarktpreisen. Die niedrigen Energiepreise sind mitverantwortlich für die hohe Energieintensität der russischen Wirtschaft. Zu deren Reduzierung sind neben rationaleren Preisen auch hohe Investitionen in eine verbesserte Energienutzung notwendig. Für den bereits privatisierten Ölsektor*

*ist staatlicherseits vor allem die Bereitstellung einer entsprechenden Infrastruktur notwendig.*

*Die Studie „The Russian Oil and Gas Sector: Facing the New Challenges“ wurde vom Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche (WIIW) im Auftrag der Bank Austria Creditanstalt in englischer Sprache erstellt und kann kostenlos in der Abteilung Group Public Relations unter der Tel.-Nr. +43 05 05 05 DW 56148 (Tonband) oder via E-Mail (pub@ba-ca.com) bestellt werden.*

## Gesicherte Rohöl- und Erdgasreserven

1. Jänner 2001

Region/Land	Rohöl (Mrd. Barrels)	Erdgas (Billionen Kubikfuß)
<b>Welt gesamt</b>	<b>1.028,1</b>	<b>5.288,5</b>
<b>1 Saudi-Arabien</b>	<b>261,7</b>	<b>213,8</b>
<b>2 Irak</b>	<b>112,5</b>	<b>109,8</b>
<b>3 Vereinigte Arabische Emirate</b>	<b>97,8</b>	<b>212,1</b>
<b>4 Kuwait</b>	<b>96,5</b>	<b>52,7</b>
<b>5 Iran</b>	<b>89,7</b>	<b>812,3</b>
<b>6 Venezuela</b>	<b>76,9</b>	<b>146,8</b>
<b>7 Russland</b>	<b>48,6</b>	<b>1.700,0</b>
<b>8 Libyen</b>	<b>29,5</b>	<b>46,4</b>
<b>9 Mexiko</b>	<b>28,3</b>	<b>30,4</b>
<b>10 China</b>	<b>24,0</b>	<b>48,3</b>
<b>11 Nigeria</b>	<b>22,5</b>	<b>124,0</b>
<b>12 USA</b>	<b>22,0</b>	<b>177,4</b>
<b>13 Katar</b>	<b>13,2</b>	<b>393,8</b>
<b>14 Norwegen</b>	<b>9,4</b>	<b>44,0</b>
<b>Andere</b>	<b>95,6</b>	<b>1.176,6</b>

Quelle: Oil and Gas Journal

## Anteil russischer Erdgaslieferungen am Gesamtverbrauch einiger EU-Mitgliedsstaaten:

in % des Gesamtverbrauchs

Deutschland	37
Finnland	100
Frankreich	25
Griechenland	79
Holland	0
Italien	29
Österreich	63
<b>Insgesamt</b>	<b>21</b>

Quelle: Gazexport, Eurogas, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

# Österreich

BIP/Entstehung					BIP/Verwendung				
real	1999	2000	2001	2002	real	2001	2002	2003	2004
								Prognose BA-CA	
BIP	2,7	3,5	0,7	0,9	BIP	0,7	0,9	1,2	2,1
Land- und Forstwirtschaft	3,3	-1,6	-0,7	-0,5	Privater Konsum	1,5	0,8	1,3	1,7
Sachgütererzeugung u. Bergbau	3,0	6,5	1,3	0,5	Öffentlicher Konsum	-0,5	1,2	0,5	0,3
Energie- u. Wasserversorgung	3,9	-1,6	1,7	10,0	Bruttoinvestitionen	-4,0	-3,4	2,8	4,3
Bauwesen	1,3	1,2	-4,8	0,5	Ausrüstungen	-2,9	-8,9	3,5	5,0
Handel	3,0	3,6	-0,3	1,2	Bauten	-1,5	-0,7	2,3	1,6
Beherbergungs- u. Gaststättenwesen	3,2	5,0	5,9	2,2	Exporte i.w.S	7,4	1,4	5,7	7,8
Verkehr u. Nachrichtenübermittlung	2,2	2,4	-0,9	0,5	Waren	7,4	2,0	5,0	7,5
Kredit- u. Versicherungswesen	-1,8	10,2	-0,5	-5,5	Reiseverkehr	5,4	3,0	1,3	2,0
Realitätenwesen	3,9	6,0	4,3	1,5	Importe i.w.S.	5,9	-1,0	6,6	7,9
Öffentliche Dienste	1,9	0,8	-0,2	-0,5	Waren	4,9	-2,8	5,5	7,0
Sonstige Dienstleistungen	-0,8	2,7	0,2	0,8	Reiseverkehr	5,1	-1,5	1,3	2,0

## Konjunkturindikatoren

	Sachgüter- erzeugung Vdg. z. Vj. in %	Bau- produktion <sup>1</sup> Vdg. z. Vj. in %	Einzelhandels- umsatz nom. Vdg. z. Vj. in %	Über- nachtungen Vdg. z. Vj. in %	Unselbst. Beschäftigte in 1.000	Arbeitslosen- quote nat. Def., in %	VPI Vdg. in %
1998	9,0	2,2	2,6	1,5	3.076,6	0,7	7,2
1999	6,0	1,3	3,0 <sup>2</sup>	1,6	3.107,9	1,0	0,6
2000	9,9	3,6	2,7	0,7	3.133,8	0,8	2,3
2001	0,2	-2,9	0,4	1,3	3.148,2	0,5	2,7
2002					3.055,5	-2,9	1,8
Mrz 02	-4,3	-2,1	0,9	12,8	3.121,5	0,3	1,9
Apr 02	3,3	20,8	-1,3	-24,4	3.128,7	0,0	1,8
Mai 02	0,7	-2,5	-0,5	14,5	3.155,6	0,2	1,9
Jun 02	3,8	3,8	-0,7	-2,5	3.181,4	0,3	1,7
Jul 02	2,0	2,5	1,7	0,0	3.248,1	0,1	1,6
Aug 02	-3,6	-3,8	0,5	0,7	3.230,8	0,3	1,9
Sep 02	-0,4	2,8	0,4	2,0	3.196,1	0,3	1,6
Okt 02	-1,9		3,6	2,1	3.175,9	0,4	1,7
Nov 02					3.154,0	0,5	1,7
Dez 02					3.116,0	0,5	1,8

1) Wert der technischen Gesamtproduktion von Hoch- und Tiefbau / 2) Neue statistische Basis

## Zinsen und Währungen

	24.1. 2003	3M-Geld in 3 Monaten	in 12 Monaten	22.11. 2002	10J-Benchmark in 3 Monaten	in 12 Monaten	24.1. 2003	Wechselkurs ... /Euro in 3 Monaten	in 12 Monaten
Österreich				4,2	4,5	4,5			
Euroland	2,8	2,8	2,8	4,1	4,4	4,4			
USA	1,4	1,4	1,6	3,9	3,9	4,6	1,08	1,1	1,08
Japan	0,06	0,10	0,10	0,8	0,9	1,3	127	128	135
UK	4,0	4,0	4,0	4,3	4,5	4,6	0,66	0,68	0,69
Schweiz	0,6	0,7	1,0	2,3	2,6	2,6	1,47	1,45	1,48

Quelle: Statistik Austria; Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

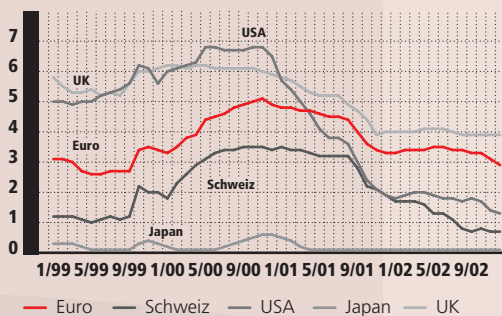
# International

	BIP						VPI*					
	(real, Vdg. in %)						(in %)					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Österreich	2,7	3,5	0,7	0,9	1,2	2,1	0,5	2,0	2,3	1,7	1,6	1,6
Deutschland	2,0	2,9	0,6	0,2	1,0	1,6	0,6	2,1	2,4	1,3	1,4	1,5
Frankreich	2,7	3,5	1,8	1,1	1,3	2,1	0,6	1,8	1,8	1,9	1,6	1,4
Italien	1,4	2,9	1,8	0,5	1,0	1,8	1,7	2,6	2,4	2,6	2,2	2,0
Euroland	2,8	3,5	1,5	0,8	1,3	2,0	1,1	2,3	2,5	2,2	1,8	1,8
USA	4,1	3,8	0,3	2,4	2,1	3,3	2,2	3,4	2,9	2,2	2,4	2,5
Japan	0,0	2,1	-0,2	-0,3	0,4	0,9	-0,3	-0,6	-0,7	2,2	2,4	2,2
UK	2,3	2,9	1,9	1,7	2,3	2,6	2,3	2,1	2,1	3,1	3,1	3,0
Schweiz	1,5	3,0	0,9	0,0	1,0	1,8	0,8	1,5	1,0	2,4	2,1	2,1

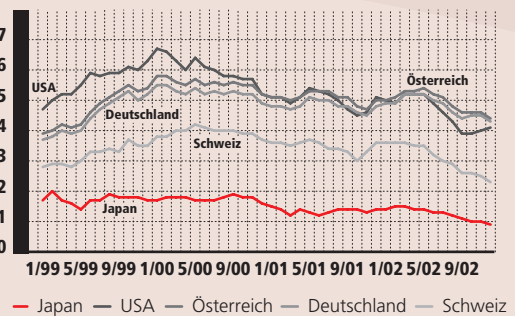
\*) für Länder der Eurozone HVPI

	Budgetsaldo						Leistungsbilanz					
	(in % des BIP)						(in % des BIP)					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Österreich	-2,3	-1,5	0,2	-1,0	-1,7	-1,1	-	-	-	-	-	-
Deutschland	-1,4	-1,3	-2,8	-3,7	-3,1	-2,5	-	-	-	-	-	-
Frankreich	-1,6	-1,3	-1,4	-2,8	-2,9	-2,7	-	-	-	-	-	-
Italien	-1,8	-1,5	-2,2	-2,4	-2,2	-2,6	-	-	-	-	-	-
Euroland	-1,2	-0,7	-1,4	-2,3	-2,1	-1,8	0,4	-0,9	-0,1	1,1	0,8	0,8
USA	1,3	2,4	0,9	-1,9	-2,0	2,2	-3,5	-4,5	-4,3	-4,5	-4,4	-4,9
Japan	-7,0	-7,4	-7,1	-8,0	-7,8	7,9	2,4	2,5	2,1	3,0	2,9	3,5
UK	1,2	1,8	0,8	-1,5	-2,0	-1,9	-1,2	-2,0	-2,1	-1,4	-1,9	-2,5
Schweiz	-0,7	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	0,1	11,2	13,1	12,5	11,8	10,2	11,1

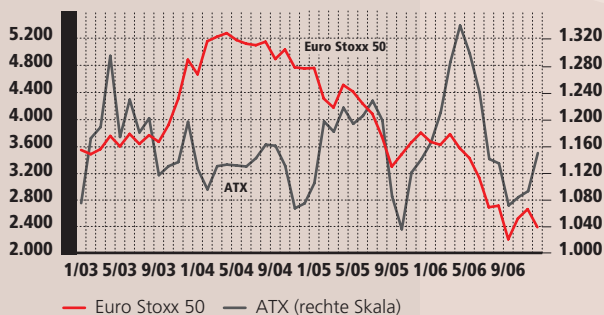
3-Monatsgeld



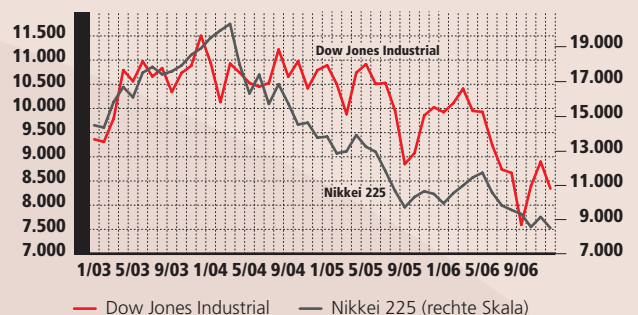
Sekundärmarktrendite



ATX/Euro Stoxx



Dow Jones/Nikkei 225



Quelle: Nationale Statistiken, OECD, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

# Osteuropa

	<b>BIP</b>						<b>Industrieproduktion</b>					
	<i>(real, Vdg. in %)</i>						<i>(real, Vdg. in %)</i>					
	2000	2001	2002	2003	2004	1989 = 100 2001	2000	2001	2002	2003	2004	1989 = 100 2001
Bulgarien	5,8	4,0	4,0	4,3	5,0	82	2,3	0,7	3,2	4,0	4,5	43
Kroatien	3,7	4,1	5,0	4,0	3,0	90	1,7	6,0	5,1	4,0	4,0	60
Polen	4,0	1,0	1,2	3,2	3,8	145	7,1	-0,1	1,8	5,0	6,4	131
Rumänien	1,8	5,3	4,3	4,6	4,8	88	8,7	8,2	6,2	6,5	7,0	51
Russland	9,0	5,0	3,8	3,5	3,6	69	11,9	4,9	3,6	3,5	4,0	46
Slowakei	2,2	3,3	3,8	3,0	3,2	107	8,8	6,8	6,3	5,0	5,5	95
Slowenien	4,6	3,0	2,8	3,5	4,2	123	6,2	2,9	2,5	3,5	4,0	83
Tschechien	3,3	3,3	1,9	2,8	3,8	102	5,1	6,8	4,4	5,0	5,5	87
Ukraine	5,8	9,1	4,0	3,3	2,0	47	12,9	14,2	6,3	5,0	4,0	65
Ungarn	5,2	3,8	3,3	3,6	4,0	112	18,3	4,1	3,0	4,5	7,0	142

	<b>Privater Konsum</b>						<b>Bruttoanlageinvestitionen</b>					
	<i>(real, Vdg. in %)</i>						<i>(real, Vdg. in %)</i>					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Bulgarien	5,2	3,0	4,5	3,5	4,0	4,2	25,3	8,2	19,9	8,5	10,0	10,5
Kroatien	-2,9	4,2	4,6	6,0	4,0	3,1	-5,9	-3,5	9,7	10,0	7,0	3,0
Polen	5,2	2,7	2,0	2,8	2,6	3,1	6,9	3,1	-9,8	-7,6	3,2	6,0
Rumänien	-1,1	0,1	6,4	3,5	4,2	4,2	-10,8	5,5	6,6	7,4	8,5	9,5
Russland	-4,4	9,3	8,5	6,0	5,1	5,1	4,5	18,0	8,7	2,3	2,0	4,0
Slowakei	2,9	-1,8	4,0	4,2	2,0	2,3	-18,5	1,2	9,6	4,3	4,7	5,7
Slowenien	6,1	0,8	1,7	2,0	2,6	4,0	19,1	0,2	-1,9	3,0	4,5	5,0
Tschechien	1,7	2,5	3,9	3,0	3,5	4,2	-1,0	5,3	7,2	3,3	2,5	3,5
Ukraine	-3,3	4,0	7,5	4,5	3,5	2,5	2,9	6,5	8,3	6,0	5,0	4,0
Ungarn	5,4	4,4	5,1	7,7	4,8	3,0	5,9	6,6	3,1	5,7	4,5	6,5

	<b>VPI</b>						<b>Arbeitslosenquote</b>					
	<i>(in %)</i>						<i>(in %)</i>					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Bulgarien	2,6	10,3	7,4	5,8	4,8	4,3	13,8	18,1	17,5	17,7	17,2	16,2
Kroatien	4,2	6,2	4,9	2,3	2,8	3,0	19,5	21,5	22,3	22,5	21,0	20,0
Polen	7,3	10,1	5,5	1,9	2,0	3,0	12,0	13,9	16,1	17,7	17,3	16,9
Rumänien	45,8	46,2	34,5	22,5	16,0	13,0	11,3	10,9	9,0	10,0	10,0	9,5
Russland	85,7	20,8	21,5	15,8	12,0	11,0	12,6	10,5	9,0	8,0	9,0	9,5
Slowakei	10,6	12,2	7,1	3,3	8,1	5,3	17,5	18,2	18,3	17,8	18,0	17,8
Slowenien	6,1	8,9	8,4	7,5	6,7	5,5	7,6	7,0	6,5	6,5	6,4	6,2
Tschechien	2,1	3,9	4,7	1,8	1,3	3,5	8,5	9,0	8,5	9,2	9,9	9,9
Ukraine	22,8	28,2	12,3	0,3	5,0	8,0	4,3	4,2	3,9	3,7	4,0	4,0
Ungarn	10,0	9,8	9,2	5,3	4,9	4,1	7,1	6,4	5,7	5,7	5,6	5,6

Quelle: Nationale Statistiken, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

# Osteuropa

	<b>Budgetsaldo</b>						<b>Leistungsbilanz</b>					
	<i>(in % des BIP)</i>						<i>(in % des BIP)</i>					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Bulgarien	-0,9	-1,1	-0,9	-0,8	-1,0	-0,6	-5,3	-5,9	-6,5	-4,1	-4,0	-3,9
Kroatien	-8,2	-6,3	-6,5	-6,2	-5,0	-3,5	-7,0	-2,3	-3,3	-5,1	-3,2	-1,5
Polen	-3,2	-2,7	-5,2	-6,5	-6,3	-6,3	-8,1	-6,3	-3,0	-2,9	-3,3	-3,8
Rumänien	-2,6	-3,6	-3,5	-2,9	-2,6	-2,7	-3,8	-3,7	-5,9	-3,8	-3,8	-4,0
Russland	-2,9	3,0	3,1	1,0	0,2	0,0	12,9	17,9	11,3	9,2	6,5	4,0
Slowakei	-3,6	-3,9	-4,8	-7,0	-5,5	-5,0	-5,7	-3,3	-8,6	-8,8	-7,8	-7,6
Slowenien	-0,6	-1,4	-1,4	-2,8	-1,0	-1,0	-3,5	-3,0	0,2	1,8	0,4	-0,4
Tschechien	-1,6	-4,3	-5,4	-10,3	-9,5	-7,6	-3,0	-5,3	-4,7	-3,8	-4,6	-5,3
Ukraine	-1,5	0,6	-0,6	1,5	0,0	-2,0	2,8	4,8	3,7	5,7	1,7	-2,0
Ungarn	-3,4	-3,4	-3,3	-6,0	-4,5	-3,5	-4,4	-2,8	-2,2	-5,6	-5,5	-5,2

	<b>FDI-Zufluss</b>						<b>Auslandsverschuldung</b>					
	<i>(in Mio. USD)</i>						<i>(in % des BIP)</i>					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Bulgarien	478	814	436	500	700	500	88,0	93,4	78,1	66,7	57,5	56,1
Kroatien	1.259	738	817	800	1.030	1.240	49,6	59,7	57,2	60,9	55,4	54,7
Polen	5.955	8.313	4.299	2.500	3.500	4.000	42,4	44,1	40,3	43,2	40,2	40,3
Rumänien	1.029	1.002	1.046	900	1.300	1.000	28,9	29,8	31,6	32,7	31,6	32,2
Russland	3.309	2.714	2.469	2.600	4.000	6.000	83,3	54,0	42,6	39,3	35,2	32,0
Slowakei	711	1.920	1.500	3.800	1.500	2.000	52,1	54,9	55,1	51,4	44,0	43,4
Slowenien	68	133	338	1.700	770	825	27,4	34,3	35,8	36,0	36,0	35,2
Tschechien	4.347	3.703	4.824	8.275	3.971	6.228	42,6	41,6	38,2	36,7	33,0	32,1
Ukraine	420	450	769	400	500	400	61,5	54,3	44,2	42,5	39,3	38,8
Ungarn	2.612	197	727	900	1.500	1.250	60,6	66,0	64,3	59,1	54,5	53,7

## Zinsen und Währungen

	<b>3M-Geld</b>			<b>10J-Benchmark</b>			<b>Wechselkurs ... /Euro</b>		
	24.1. 2003	in 3 Monaten	in 12 Monaten	24.1. 2003	in 3 Monaten	in 12 Monaten	24.1. 2003	in 3 Monaten	in 12 Monaten
Polen	6,5	5,9	5,1	5,7	5,7	5,7	4,2	4,3	4,2
Slowakei	6,0	5,3	5,1	5,0	5,0	5,5	42,6	41,0	40,5
Tschechien	2,6	2,6	3,0	4,1	4,2	4,8	31,5	31,2	30,5
Ungarn	6,2	6,4	6,7	6,5	6,3	6,0	249,0	240,0	243,0

Quelle: Nationale Statistiken, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft