

REPORT

**Konjunkturaufschwung
trotz(t) Ölpreishauss**



**Bank Austria
Creditanstalt**

Die Bank zum Erfolg.

REPORT

Editorial	3
Konjunktur	
Österreich-Konjunktur	4
BA-CA Konjunkturindikator	6
Internationale Konjunktur	7
Osteuropa-Konjunktur	8
Branche: Chemie	10
Finanzmarkt	
Finanzmarkt Ausblick	13
Themen	
„Go east“	14
CEE-Strukturwandel nach dem EU-Beitritt	17
Der Bankenmarkt in Osteuropa nach dem EU-Beitritt	20
Bankenmarkt Ungarn	24
Tabellen	
Österreich / International	28
Osteuropa	30

Die Autoren dieser Ausgabe:

Mag. Stefan Bruckbauer.....Leiter-Stv. der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt
 Mag. Kurt FesselhoferMitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt
 Dr. Sándor GardóMitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt
 Dr. Hans HolzhackerMitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt
 Mag. Marianne KagerLeiterin der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt
 Mag. Walter Pudschedl.....Mitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt
 Mag. Günter WolfMitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt

Impressum: REPORT

Herausgeber, Verleger, Medieninhaber: Bank Austria Creditanstalt AG
<http://www.ba-ca.com>
 E-Mail: economic.research@ba-ca.com
 Redaktion: Abteilung Konzernvolkswirtschaft und Marktanalysen; Produktion: Public Relations
 Auskünfte: +43 (0) 50505/DW 41964 (Inhalt), +43 (0) 50505/DW 56137 (Produktion)
 Redaktionsschluss: 18. Juni 2004
 Abdruck – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe
 Druck: AV-Druck, Faradaygasse 6, 1030 Wien
 Design&Grafik: Horvath, Leobendorf
 Gedruckt auf chlorfrei gebleichten Papier
 Titelfoto: Mauritius

Publikationen-Service:

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

Konjunkturdynamik und Strukturwandel

Die Weltwirtschaft wächst kräftig, USA, Asien, Japan boomen, Europa hinkt hinterher.

Ich habe im Herbst 2003 begründet, warum wir, entgegen der Meinung vieler unserer Kollegen, die für 2004 keinen deutlichen Aufschwung erwarteten, dennoch für Österreich ein Wachstum von 2 % prognostizieren. Mein Hauptargument war damals, dass wir mit einem kräftigen, selbsttragenden Aufschwung in den USA 2004 zu rechnen haben. Wir haben mit dieser unserer Einschätzung Recht behalten, eine konsequent antizyklische Budgetpolitik, gekoppelt mit niedrigen Zinsen und eine 2003 nach wie vor niedrige Kapitalauslastung lassen für das heurige Jahr eine Wachstumsrate in den USA von zwischen 4,5 und 5 % erwarten, kräftiger sogar als ursprünglich angenommen.

Mehr noch als in den USA überrascht das kräftige Wirtschaftswachstum in Japan und Südost-Asien, nicht überraschend, aber nach wie vor extrem hoch ist das Wachstum in China mit nahezu 10 %. Der Euroraum hinkt nach und wird auch heuer keine 1,5 % reales Wachstum erreichen. Dennoch glauben wir, dass die Chancen auf einen Aufschwung im Euroraum und speziell in Österreich intakt sind.

Das mag zwar jetzt, angesichts unserer geringfügigen Prognoserevision nach unten (siehe Konjunkturindikator, reales BIP für Österreich 2 % statt 2,1 %) vordergründig paradox erscheinen, ist es aber bei näherem Hinschauen nicht.

Verglichen mit unserer Prognose vom Herbst wird sich der höhere Ölpreis, aber auch der schwächere US-Dollar mit ca. einem halben Prozentpunkt negativ auf das österreichische Wachstum auswirken, während sich das höhere Wachstum in den USA – aber auch in Asien und Osteuropa – und etwas niedrigere als im Herbst 2003 angenommene langfristige Zinsen auf das BIP-Wachstum positiv niederschlagen.

In Summe ist daher die Anpassung der Wachstumsprognose für Österreich um 0,1 Prozentpunkte von 2,1 % auf 2 % minimal und eine technische Korrektur und keine Änderung unseres Konjunkturbildes. Weiters zeigen die Daten, dass die Öl- und Rohstoff-Hausse zwar negative Effekte hat, ihre Größenordnung aber in der Öffentlichkeit derzeit überschätzt wird bzw. teilweise durch den starken Euro kompensiert wird.

Voraussetzung für diese „Entwarnung“ vor einem möglichen Konjunkturrückschlag ist allerdings, dass die EZB an den derzeit gegebene-

nen Zinsen festhält und auf geringfügig inflationäre Tendenzen aus der Rohstoff-Hausse nicht mit einer Zinserhöhung reagiert.

Wir bleiben daher bei unserer Einschätzung, dass wir uns am Beginn eines Aufschwungs befinden. Allerdings sind wir weiterhin weit entfernt von den Wachstumsraten in den USA.

Mittelfristig besteht dennoch das Problem, dass es dem Euroraum nicht einmal in Zeiten des Konjunkturaufschwungs gelingt, das Potenzialwachstum von 2,5 % zu erreichen.

◆ Die expansive Budgetpolitik der USA in den letzten Jahren (typisch keynesianische Budgetpolitik hätte man vor 20 Jahren formuliert) auf der einen Seite und die Restriktionen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes in Europa auf der anderen Seite geben nur eine Teilerklärung für die Wachstumsdifferenzen zwischen den beiden Kontinenten, die zudem nur für den Konjunkturverlauf, aber nicht für den langfristigen Wachstumstrend gelten kann.

◆ Ist das Potenzialwachstum in Europa mit 2,5 % zu hoch angesetzt? Wir glauben nicht, wenn es gelingt, die Chancen, die gerade aus der Erweiterung der EU entstanden sind, zu nutzen. Es besteht die einmalige Gelegenheit, die positiven Effekte einer „Globalisierung“ im Sinne einer in-

ternationalen Arbeitsteilung zu nutzen, ohne gleichzeitig alle Schattenseiten in Kauf nehmen zu müssen.

Wenn es nämlich stimmt, was das IFO in einer Studie festgestellt hat, dass das Industriewachstum in Deutschland im letzten Jahrzehnt zu zwei Dritteln auf den Faktor zunehmende internationale Arbeitsteilung zurückzuführen war und nur ein Drittel auf endogene Faktoren, dann bietet die Osterweiterung eine einmalige Chance für die EU.

Osterweiterung bedeutet natürlich auch die Möglichkeit der Arbeitsteilung im Sinne von Zukauf kostengünstiger Produktion und somit Stärkung der Konkurrenzfähigkeit der eigenen (End-)Produkte, nicht nur für die großen multinationalen Unternehmen, sondern auch für die kleinen und mittleren Betriebe.

Osterweiterung ist daher nicht nur „Billig(lohn)“-Konkurrenz, sondern auch die Chance, durch intra-industriellen Handel die eigene Wettbewerbsfähigkeit und damit den Strukturwandel zu stärken.

◆ Eine geglückte Erweiterung kann daher dazu beitragen, die „alte EU“ wieder auf einen langfristig höheren Wachstumspfad zu bringen.



Höhere Rohstoffpreise und starker Euro dämpfen das Wachstum nicht

Die Konjunktur in Österreich – Analyse und Prognose für 2003 und 2004

Die Erholung der österreichischen Wirtschaft sollte sich trotz der Dämpfung durch die gestiegenen Rohstoffpreise und den starken Euro heuer durchsetzen. Der BIP-Zuwachs wird 2004 voraussichtlich 2 % (real) betragen und 2005 ein Plus von 2,2 % erreichen.

Weltweit erleben wir 2004 eine Verbesserung der Konjunkturentwicklung. Für den Jahresdurchschnitt rechnen wir mit einem Wachstum der Weltwirtschaft um 4 %, für 2005 mit 3 % (real; 2003: +2,5 %). Allerdings werden die Zuwächse in den einzelnen Weltregionen sehr unterschiedlich ausfallen. Zum Beispiel wird in Asien das Bruttoinlandsprodukt im Durchschnitt real um 6,5 % (2004) bzw. 6 % (2005) zunehmen (2003: +3,1 %). Für die USA wird ein Wachstum von 4,6 % (2004) und 3,3 % (2005) erwartet (2003: +3,1 %) und auch die japanische Wirtschaft sollte nach der „Durststrecke“ der letzten Jahre mit negativer Wirtschaftsentwicklung (2001: -0,2 %; 2002: -0,3 %) und den +2,6 % des Jahres 2003 nunmehr mit +4,4 % wieder ein vorzeigbares Ergebnis erreichen (2005: +2,1 %).

In Europa werden nur die Länder in Zentral- und Osteuropa ein stärkeres BIP-Wachstum erzielen können. Die Länder des Euroraumes hingegen (mit Ausnahme von

Irland und Griechenland, welche voraussichtlich ein Wirtschaftswachstum von 3,5 und 3,3 % haben werden) dürften 2004 im Durchschnitt nur ein mäßiges Wachstum von 1,4 % erreichen (2005: +1,5 %). Gegenüber den sehr schwachen Ergebnissen des Jahres 2003 (+0,5 %) bedeutet dies allerdings eine deutliche Verbesserung.

Vor allem die einstige Konjunkturlokomotive Deutschland hat mächtig an Dampf verloren, das BIP-Wachstum liegt nun schon seit einigen Jahren unter dem Durchschnitt (2004: +0,9 %; 2005: +1,2 %).

In Österreich verlief das erste Quartal 2004 zufrieden-

stellend. Die Wirtschaftsdynamik zeigt eine steigende Tendenz. Der private Konsum, einer der wichtigsten Faktoren für die heimische Konjunkturentwicklung, ließ jedoch noch keine spürbare Erholungsphase erkennen.

Die Industrie hingegen zeigte eine Belebung. Der von der BA-CA veröffentlichte Konjunkturindikator (siehe dazu auch Seite 6) spiegelt eine optimistische Einstellung der Industrie wider.

Die Exportindustrie sollte an der Verbesserung der weltweiten Konjunktursituation partizipieren können. Einen stärkeren Einfluss auf die konjunkturelle Entwick-

lung werden aber die Investitionen haben, die auch 2004 wieder deutlich zunehmen.

Leicht negative Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung sind hingegen von der Entwicklung der Rohstoffpreise zu erwarten. Im Jahresdurchschnitt 2004 ist zu erwarten, dass die Rohölpreise im Vergleich zum Vorjahr um etwa 35 % höher sein werden als noch zu Jahresbeginn angenommen. Die Rohstoffpreise ohne Erdöl werden hingegen wie erwartet um etwa 10 % zunehmen. Auch die Stärke des Euro wird aufgrund ihrer negativen Auswirkungen auf die Exporte seinen Niederschlag in der BIP-Entwick-

Konjunkturprognose Österreich

Wachstum real, in %	2001	2002	2003	BA-CA Prognose Juni 2004	
				2004	2005
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	0,8	1,4	0,7	2,0 -	2,2 -
Privater Konsum	1,4	0,8	1,3	1,7 -	2,3 -
Bruttoinvestitionen	-2,5	-3,3	4,6	3,2 -	2,9 =
Ausrüstungsinvestitionen	-2,1	-5,2	6,1	3,5 -	4,0 -
Bauinvestitionen	-2,5	-0,7	2,8	1,9 =	2,0 +
Exporte im weiteren Sinn	7,5	3,7	1,0	6,0 =	6,5 =
Importe im weiteren Sinn	5,9	1,2	3,0	6,0 =	6,4 =
Leistungsbilanzsaldo					
(in Mrd. EUR)	-4,1	0,4	-2,0	-1,0 =	-1,3 -
(in % des BIP)	-1,9	0,2	-0,9	-0,4 =	-0,5 -
Verbraucherpreisanstieg (%)	2,7	1,8	1,3	1,7 +	1,4 -
Arbeitslosenquote (gemäß EU-Norm, in %)	3,6	4,3	4,4	4,5 +	4,3 +
Arbeitslosenquote (gemäß AMS, in %)	6,1	6,9	7,0	7,0 +	6,7 +

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

lung finden. Positiv sollte sich hingegen die robustere US-Konjunktur und die niedriger als erwartet liegenden Zinsen auswirken. Per saldo wird sich daher im Jahr 2004 der BIP-Zuwachs im Gegensatz zu früheren Annahmen auf +2 % (real) abschwächen. Für 2005 gehen wir von einem Anstieg in Höhe von 2,2 % aus.

Dynamik der Exporte sollte zunehmen

Auch im Jahr 2004 werden die wichtigsten Handelspartnerländer Österreichs nur eine schwache Dynamik aufweisen. Allerdings wird deren Wirtschaftswachstum deutlich höher sein als im Vorjahr, sodass dennoch die heimische Exportindustrie mit einer etwas höheren Nachfrage aus diesen Ländern als im Vorjahr rechnen kann.

Für den Jahresdurchschnitt 2004 rechnen wir mit einem Zuwachs der Warenexporte in der Höhe von 6 % (real; 2003: + 2 %). Wie in den vergangenen Jahren werden die Exporte in die neuen EU-Länder eine höhere Dynamik aufweisen als jene in den übrigen EU-Raum.

Die erwartete weitere Konjunkturverbesserung insbesondere in Deutschland, Frankreich und Italien sollte es ermöglichen, dass bei den Warenexporten im Jahr 2005 eine Steigerung auf + 7,2 % eintritt.

Die Warenimporte werden 2004 im Jahresdurchschnitt voraussichtlich um 6 % (real; 2003: 4,7 %) zunehmen. Ausschlaggebend wird dafür weniger der private Konsum sein (der nur eine langsame Belebung zeigt), sondern die relativ starke Investitionstätigkeit, die erfahrungsgemäß einen Importanteil von etwa 60 % aufweist.

Für 2005 gehen wir davon aus, dass die Warenimporte um 7,5 % steigen werden.

Weitere Zunahme der Investitionen

2003 verzeichneten die Ausrüstungsinvestitionen einen kräftigen Anstieg (+6,1 %, real). Dieses Ergebnis wird sich aber 2004 und 2005 kaum wiederholen lassen. Einerseits ist im laufenden Jahr der Nachholbedarf geringer (2001 und 2002 gingen die Ausrüstungsinvestitionen merkbar zurück, was unter anderem auch darauf zurück zu führen war, dass viele Investitionen in diesen Jahren „zurückgestellt“ wurden) und auf der anderen Seite wird die Konjunkturerwicklung noch zu schwach sein für eine deutliche Anhebung der Investitionen. Für den Jahresdurchschnitt 2004 rechnen wir aber dennoch mit einer Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen um 3,5 % (real).

Die weitere Kräftigung der österreichischen Konjunktur im Jahr 2005 wird auch zu einer verstärkten Investitionstätigkeit führen. Wir erwarten in diesem Jahr im Bereich der Ausrüstungen ein Plus von 4 %.

Positive Entwicklung bei Bauinvestitionen

Weiterhin positiv entwickelt sich die Bauwirtschaft. Durch die bereits 2003 erfolgte Ausweitung des Finanzierungsrahmens für ASFINAG und SCHIG (Schieneninfrastrukturfinanzierungsgesellschaft) wurden die Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur stark ausgeweitet. Auch für 2004 kann damit gerechnet werden, dass die Bautätigkeit in diesem Bereich gesteigert wird. Ebenso erholt sich die Nachfrage nach Wohnungen,

nachdem diese im Jahr 2002 einen Tiefststand erreichte. Eine günstige Entwicklung zeigt auch der Industriebau im Zusammenhang mit der Steigerung der Ausrüstungsinvestitionen. Per saldo sollten die Bauinvestitionen heuer eine Zunahme um 1,9 % (real) erreichen.

2005 rechnen wir mit einer Beibehaltung der Dynamik (+ 2 %).

Konsumausgaben nehmen nur langsam zu

Zur Zeit zeigt der private Konsum in Österreich noch keine Beschleunigung. Der Konjunkturindikator wies im Mai 2004 sogar einen leichten Stimmungsrückgang aus (siehe dazu Seite 6).

Wir gehen davon aus, dass im Laufe des Jahres die Konsumentenstimmung positiver wird, sodass auch der private Konsum einen stärkeren Zuwachs aufweisen wird. Im Jahresdurchschnitt rechnen wir mit +1,7 % (real).

Die weitere Verbesserung des Konjunkturklimas innerhalb des Euroraumes sollte 2005 dazu führen, dass auch in Österreich die Konsumentenstimmung sich bessert und der private Konsum wieder zu einer Konjunkturstütze wird. Wir erwarten eine Zunahme um 2,3 % (real).

Inflation steigt leicht

Die Verbraucherpreise zeigen zur Zeit eine steigende Tendenz. 1,1 % im Jänner, danach 1,4 % im Februar, 1,5 % im März, 1,6 % im April und 2,1 % im Mai 2004. Dennoch geht von der Preisentwicklung auch weiterhin keine Inflationsgefahr aus.

Die unter ihrem Potenzial wachsende Wirtschaft sowie der relativ starke Euro bewirken, dass es trotz steigender Lebensmittel- und

Rohstoffpreise zu keiner starken Beschleunigung der Inflation kommt.

Für den Jahresdurchschnitt 2004 erwarten wir nunmehr eine Inflationsrate von 1,7 % (2003: 1,3 %).

2005 sollte sich die Aufwärtstendenz wieder etwas beruhigen, sodass wir mit einer Steigerung der Verbraucherpreise um 1,4 % rechnen.

Arbeitsmarkt: keine Erholung in Sicht

Wenig Chancen für eine durchgreifende Erholung sind derzeit für den Arbeitsmarkt sichtbar. Die Konjunkturerholung ist noch zu schwach, um für eine verstärkte Nachfrage nach Arbeitskräften zu sorgen. Die Unternehmer nützen die verbesserte Auftragslage primär zur Produktivitätssteigerung und weniger für Kapazitätsausweitungen. Entsprechend verhalten ist auch der Zuwachs bei der Beschäftigung: Für den Jahresdurchschnitt 2004 rechnen wir nur mit einer schwachen Zunahme um 0,3 % auf rund 3.092.000 (gemäß Sozialversicherung, ohne Karenzurlaubsgeldbezieher/innen). Für 2005 gehen wir von einem weiteren Plus in Höhe von 0,9 % aus.

Der relativ geringe Anstieg der Beschäftigung bringt noch keine Entlastung bei der Arbeitslosigkeit. Für den Jahresdurchschnitt 2004 muss man davon ausgehen, dass die Arbeitslosenquote wie im Vorjahr bei 7 % verharren wird (gemäß der Eurostat-Definition ist ein leichter Anstieg auf 4,5 % zu erwarten).

Die Konjunkturerholung wird erst ab 2005 auch bei der Arbeitslosigkeit sichtbar sein. Wir erwarten im Jahresdurchschnitt eine Arbeitslosenquote von 6,7 % (gemäß AMS) bzw. 4,3 % (gemäß Eurostat). ■

Ölpreis stoppt Konjunktur nicht

◆ Weltwirtschaftsdynamik zunehmend auch in Europa spürbar

◆ Hohe Rohstoffpreise und teurer Euro kosten kaum Wachstum

Der monatliche BA-CA Konjunkturindikator zeigt für den Mai einen leichten Rückgang von 2 auf 1,8¹. Weiterhin zeigt der Indikator aber eine Fortsetzung der Erholung an. Auslöser für den leichten Rückgang war ein Stimmungsrückgang bei den österreichischen Konsumenten. Im Gegensatz dazu bleibt die Industrie, sowohl im Euroraum als auch in Österreich, weiterhin optimistisch.

Der Stimmungsrückgang bei den Konsumenten könnte teilweise auf die

durch den Anstieg der Rohstoffpreise leicht höhere Inflation bzw. die Angst vor einer weiteren Zunahme, zurückzuführen sein. Auch die Industrie leidet unter den gestiegenen Rohstoffpreisen. So lag der Zuwachs beim Ölpreis (verglichen mit dem Sommerbeginn 2003 und auf US-Dollar-Basis) Mitte Juni bei immerhin 30 %, Nichtölrrohstoffe waren im Durchschnitt 25 %, darunter Metalle sogar 50 % teurer. Dieser Preisanstieg ist im Wesentlichen auf die globale Erholung, die Weltwirtschaft legte im ersten Quartal um 5 % zu, zurückzuführen. Die für viele schneller und stärker erfolgte Erho-

lung bot und bietet derzeit in Verbindung mit den globalen Unsicherheiten zudem einen guten Nährboden für Spekulationen.²

Allerdings bleibt die Wirkung dieser Preiserhöhung auf die Weltwirtschaft und damit auch auf

Rohstoffpreisanstieg durch starke Weltwirtschaft ausgeglichen.

die österreichische Konjunktur gering. Auch wenn heute auf Basis der Futuresmärkte für den Durchschnitt 2004 ein um rund 35 % höherer Ölpreis und um rund 10 % höhere Rohstoffpreise angenommen werden müssen als noch zu Jahresbeginn, wird die negative Wirkung auf Österreich durch den etwas stärkeren Euro gedämpft. Die Rohstoffpreise ohne Öl dürf-

ten daher heuer in Euro gerechnet nur rund 14 % höher liegen als 2003, dies entspricht auch den Erwartungen zu Jahresbeginn. Insgesamt kosten die höheren Rohstoffpreise rund 0,2 Prozentpunkte Wachstum.

Zwar wird der etwas höhere Euro rund 0,2 Prozentpunkte zusätzlich Wachstum kosten, gleichzeitig bringt aber die robustere US-Konjunktur und die niedriger als erwartet liegenden langfristigen Zinsen rund 0,3 Prozentpunkte.

Wir haben daher unsere Prognose für Österreich lediglich von 2,1 % auf 2 % reduziert und erwarten weiterhin eine Fortsetzung der Erholung mit sogar zunehmender Dynamik in den nächsten Monaten. ■

¹) Das Niveau des Indikators ist durch eine Aktualisierung (längerer Durchrechnungszeitraum) um rund 1 Prozentpunkt nach unten gesunken. Damit gibt der Indikator das aktuelle Wachstumsniveau in Österreich besser wider. Verlauf und Zusammensetzung des Indikators hatten sich nicht verändert. / ²) Zur Entwicklung der Rohstoffpreise und deren Auswirkung auf Österreichs Konjunktur siehe Stefan Bruckbauer, „Rohstoffpreisanstieg – Gefahr für Österreichs Konjunktur?“, BA-CA Xplicit, Juni 2004

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 %),

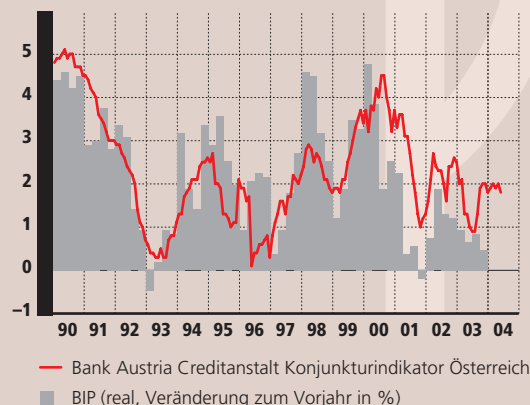
◆ das Vertrauen der Industrie im Euroland gewichtet nach dem österreichischen Außenhandel (Gewichtung 30 %),

◆ 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

Globale Konjunktur beschleunigt sich weiter

USA und China als Wachstumsmotoren

Das globale Wachstum konnte im ersten Quartal 2004 erneut zulegen. Die Weltwirtschaft dürfte um rund 4,9 % (gerechnet zum Vorjahr) gewachsen sein. Dies war das stärkste Wachstum seit vier Jahren.

Mit Ausnahme des Euro-raumes trugen alle großen Regionen der Welt zum Wachstum bei, angeführt von der sich weiter rasch entwickelnden Volkswirtschaft in China mit fast 10 %. Aber auch die USA mit 5 % und Japan mit 4,7 % trugen kräftig zum weltwirtschaftlichen Wachstum bei. Nur der Euroraum konnte mit einem Wachstum von lediglich 1,3 % kaum Dynamik zeigen. Parallel mit der starken Konjunktur kam es zu einem weiteren spürbaren Anstieg der Rohstoffpreise. Neben dem Ölpreis, dessen Anstieg auch auf die geopolitischen Entwicklun-

gen zurückzuführen ist, sind vor allem die Metallpreise seit Jahresbeginn stark gestiegen. Die Entwicklung ist dabei nicht auf eine grundsätzliche Knappheit, sondern auf temporäre Engpässe und spekulative Entwicklungen zurückzuführen. Aus heutiger Sicht werden sie jedoch die weitere weltwirtschaftliche Erholung nicht nachhaltig bremsen.

USA

Auch für die weitere Entwicklung in den USA zeichnet sich ein positives Bild. Die Stimmung in der Industrie liegt trotz eines leichten Rückgangs seit Jahresbeginn auf einem historisch sehr hohen Niveau. Auch die Konsumentenstimmung hat sich angesichts der positiven Entwicklung am Arbeitsmarkt deutlich verbessert. Im Jahresdurchschnitt erwarten wir daher ein Wachstum in den USA von über 4,5 %. Trotz einer restriktiveren Geldpolitik

und der hohen Rohstoffpreise rechnen wir auch 2005 mit einer Fortsetzung der guten Konjunktur in den USA, das Wachstum wird sich jedoch auf 3,3 % abkühlen.

Euroraum bleibt Nachzügler

Anders als in den meisten Regionen der Welt konnte sich die wirtschaftliche Erholung im Euroraum noch immer nicht durchsetzen. Allerdings zeigte das erste Quartal erstmals eine erkennbare Beschleunigung. Zwar blieb aufgrund des schwachen Ausgangsniveaus zu Jahresbeginn das Wachstum im Jahresvergleich mit 1,3 % noch sehr schwach, im Vergleich zum letzten Quartal 2003 konnte die Wirtschaft im Euroraum jedoch (annualisiert) 2,3 % wachsen.

Nach dem Einbruch im März zeigte die Industrie etwa in Deutschland im April deut-

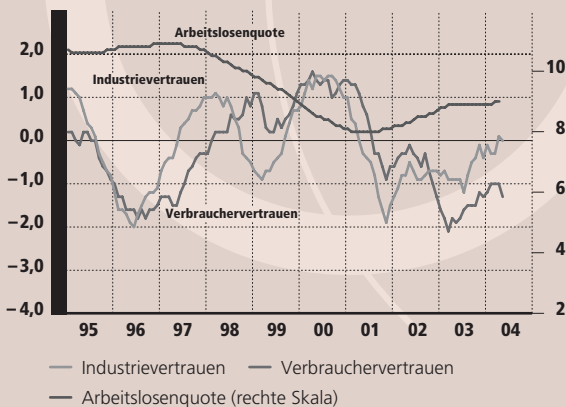
liche Lebenszeichen. Auch die Exporte beschleunigten sich deutlich.

Die Konsumenten bilden in Europa weiterhin ein trauriges Bild. Allerdings zeigen die ersten Werte für den April eine Belebung vor allem in den beiden großen Volkswirtschaften Deutschland und Frankreich.

Für die weitere Entwicklung im Euroraum ist mit einer Beschleunigung zu rechnen. Mit einem Wachstum von 1,4 % 2004 wird der Euroraum seine Stagnation überwinden, bleibt aber weiterhin Schlusslicht unter den Wirtschaftsräumen.

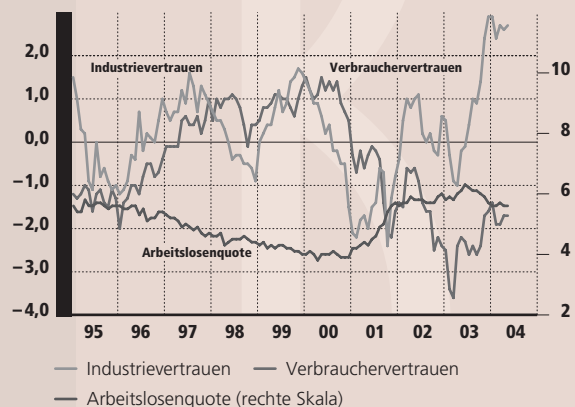
Sowohl die öffentlichen als auch die privaten Haushalte scheinen weiterhin einen restriktiven Kurs zu steuern. Dazu tragen ganz wesentlich die Konsolidierungsbemühungen in den öffentlichen Haushalten bei. Aber auch die globale Wettbewerbssituation, die angesichts der höheren Löhne schon immer schwierig war, hat sich durch die Euroaufwertung der letzten beiden Jahre noch verschärft. Trotzdem wird sich die Erholung im Euroraum durchsetzen. ■

Konjunktur Euroraum



Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

Konjunktur USA



Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

Konjunktur Zentral- und Osteuropa

Industriemotor steigert Drehzahl

Die Industrie in Zentral- und Osteuropa verspürt seit Jahresbeginn wieder kräftigen Aufwind und avanciert zum wichtigen Wachstumsträger. Mit dieser Unterstützung wird sich 2004 die Konjunktur in der Region weiter beleben.

Das Wirtschaftswachstum in den neuen EU-Mitgliedern aus Zentral- und Osteuropa wird sich 2004 auf durchschnittlich 4,4 % beschleunigen. Neben den baltischen Ländern sind die Slowakei und vor allem der größte Markt, Polen, die wirtschaftlichen Zugpferde. Doch auch die Tschechische Republik, Slowenien und Ungarn werden mit 3 % oder mehr eine höhere Dynamik als im Vorjahr verzeichnen können. Auch die Länder Südosteuropas, insbesondere die Beitrittskandidaten Bulgarien und Rumänien können ihr Wachstum weiter erhöhen. Gegenläufig zum allgemeinen Aufwärtstrend in der Region verliert nur die Konjunktur in Kroatien an Fahrt. Bedingt durch die restriktive Geldpolitik der Zentralbank, die den Konsum schwächt, wird das Wirtschaftswachstum im laufenden Jahr auf 3,2 % sinken (2003: +4,3 %). Mit rund 4 % Wirtschaftswachstum wird sich auch 2005 sowohl in den neuen EU-Mitgliedern als auch in Südosteuropa der Aufholprozess gegenüber den „alten“ EU-Ländern eindrucksvoll fortsetzen.

Industrie boomt wieder

Einen starken Anteil an der Wachstumsbeschleunigung des laufenden Jahres hat die hohe Dynamik in der Industrie, die in den meisten Ländern schon im zweiten Halbjahr 2003 eingesetzt und in den ersten drei Monaten 2004 weiter an Schwung gewonnen hat. Von Jänner bis März weist der Output in der osteuropäischen Industrie sogar einen durchschnittlichen Anstieg um rund 12 % auf. Mit kräftigen Wachstumsraten im März hat sich der Anstieg in Slowenien im ersten Quartal auf durchschnittlich 4 % und in der Slowakei auf fast 6 % im Jahresvergleich erhöht. In der Tschechischen Republik setzt sich die hohe Dynamik mit einem Zuwachs um durchschnittlich 9 % fort und in Ungarn feiert die Industrie mit einem Plus um über 10 % im ersten Quartal das lange erhoffte Comeback als Konjunkturspritze. Die polnische Industrie hat sich mit einem bemerkenswerten Anstieg um mehr als 19 % gegenüber der Vorjahresperiode sogar als Wachstumsspitzenreiter in der Region etabliert. Die hohe Industriedynamik zu Jahresbeginn 2004 ist nicht auf die neuen EU-Mitglieder beschränkt. Auch in den südosteuropäischen Ländern boomt die Industrie wieder. In Bulgarien stieg der Output im ersten Quartal sogar um 17,8 % im Jahresvergleich an, während der Zuwachs in Rumänien und Kroatien mit 4,4 % bzw. 5,6 % verhaltener ausfiel.

Exportabhängige Branchen im Aufschwung

Es sind vor allem die exportabhängigen Branchen, die für den Boom in der osteuropäischen Industrie verantwortlich zeichnen. Insbesondere die Fahrzeugindustrie spielt dabei eine wichtige Rolle. In der Tschechischen Republik ist die Produktion der Transportmittelindustrie im ersten Quartal um 10 % im Vergleich zum Vorjahr gestiegen, in der Slowakei und in Ungarn sogar um über 30 %. Auch die chemische und die metallverarbeitende Industrie sowie die Herstellung von elektrischen und optischen Waren weisen in diesen drei Ländern überdurchschnittliche Zuwachsraten auf. In Polen und in Slowenien können diese Branchen ebenfalls ein starkes, wenn auch etwas geringeres Plus verzeichnen. In diesen beiden Ländern steht der Aufschwung in der Industrie auf einer breiteren Basis, da die Dynamik vor allem hier auch durch eine rege Inlandsnachfrage unterstützt wird. In Polen war in den ersten Monaten des Jahres deshalb auch in 26 von 29 Industriezweigen ein kräftiges Wachstum erkennbar.

Bedingt durch die hohe Bedeutung der Inlandsnachfrage für die Industriedynamik findet in Polen der Boom in der Industrie keinen so starken Niederschlag in der Exportentwicklung wie in den anderen Ländern der Region. In Polen betrug der Anstieg der Güterausfuhren in den ersten drei Monaten des Jahres

im Vergleich zur Vorjahresperiode nur 3,6 % (Euro-Basis). Im Durchschnitt der acht neuen EU-Mitglieder aus Zentral- und Osteuropa haben die Exporte dagegen um über 7 % zugenommen. Dabei sind die Güterausfuhren der kleinen baltischen Länder Estland (+19,7 %) und Lettland (+11,6 %) und auch der Slowakei mit fast 20 % und Ungarns mit 11,4 % sogar zweistellig gestiegen.

Handelsbilanz wenig beeindruckt

Trotz der hohen Steigerungsraten der Güterausfuhren hat sich der Handelsbilanzsaldo in den ersten Monaten des laufenden Jahres in den Ländern der Region im Vergleich zum Vorjahr nur unwesentlich verändert, was sich mit einer anhaltend starken Importnachfrage begründet. Die Gütereinfuhren nahmen im ersten Quartal mit knapp über 7 % im Jahresabstand (nominell, Euro-Basis) etwas gleich stark zu wie die Exporte. Einen wesentlichen Anteil an der hohen Importnachfrage hat die eingesetzte Erholung der Investitionen. Neben dem Kapitalgüterbedarf zeichnen je nach Stärke des privaten Konsums in vielen Ländern auch beträchtliche Konsumgüterimporte für die Einfuhrsteigerungen verantwortlich. Während in Ungarn der private Konsum im Vergleich zu den Vorquartalen kontinuierlich an Kraft verliert, gewinnt er dagegen in der Slowakei und in Polen an Dynamik und auch in Slowenien deuten die jüngst hohen

Steigerungen im Einzelhandel auf ein Anhalten der Stärke des privaten Konsums im weiteren Jahresverlauf hin. Demnach erwarten wir für 2004 im Vergleich zum Vorjahr trotz der günstigen Exportentwicklung nur eine marginale Verbesserung des Handelsbilanzdefizits der acht neuen EU-Mitglieder aus Osteuropa auf durchschnittlich 3,5 % des BIP (2003: 3,7 % des BIP).

Im Gleichklang mit dieser Entwicklung in der Handelsbilanz wird das durchschnittliche Leistungsbilanzdefizit der Region geringfügig auf 4,2 % des BIP sinken. Trotz einer leichten Verbesserung wird in den baltischen Ländern sowie in Tschechien und Ungarn der Fehlbetrag weiterhin ein beachtliches Niveau von zumindest 6 % des BIP erreichen. In den übrigen Ländern wird sich der schwungvolle private Konsum in einer leichten Verschlechterung des Leistungsbilanzsaldos niederschlagen. Mit rund 2 % des BIP ist der Fehlbetrag in Polen und der Slowakei jedoch vernachlässigbar und in Slowenien ist nach dem leichten Überschuss des Vorjahres 2004 von einem ausgeglichenen Saldo auszugehen.

Anstieg der Teuerung kündigt sich an

Während die ersten Monate des laufenden Jahres von einer sehr günstigen Preisentwicklung geprägt waren, hat sich spätestens im Mai in fast allen Ländern der Region eine Änderung des bisherigen sinkenden Inflationstrends ergeben. Angesichts steigender Energiepreise und Preiserhöhungen in Zusammenhang mit dem EU-Beitritt hat sich die Teuerung gegenüber dem Vormonat zu beschleunigen begonnen. Im Durchschnitt der acht neuen EU-Mitglieder stieg die Infla-

tion im Mai gegenüber dem Vormonat um fast 1 %. Der Trend bei den Produzentenpreisen zeigt bereits seit ein paar Monaten deutlich nach oben. Der Konjunkturaufwind, höhere Rohstoffpreise und Preisanpassungen in Zusammenhang mit dem EU-Beitritt, u. a. aufgrund von steuerlichen Veränderungen, werden in der gesamten Region in den nächsten Monaten einen wachsenden Inflationsdruck erzeugen. Dies wird auch Implikationen auf die Zinspolitik der Zentralbanken haben. So sind etwa in Tschechien Leitzinsanhebungen zu erwarten und der Zinssenkungstrend in Slowenien und Ungarn könnte unterbrochen oder zumindest gebremst werden.

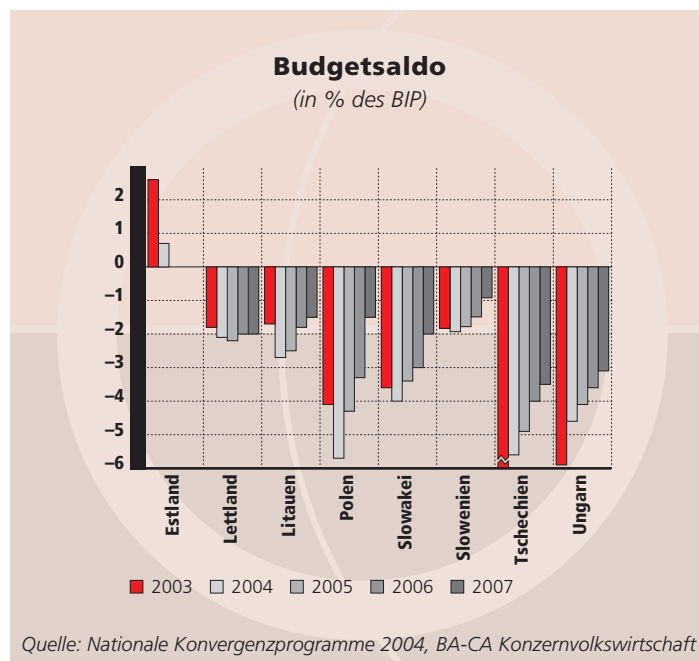
Im Gesamtjahr 2004 erwarten wir in den acht neuen EU-Mitgliedsländern mit durchschnittlich 3,9 % eine deutlich höhere Inflation als im Vorjahr (2003: 2,1 %). Nur Slowenien und marginal die Slowakei werden im laufenden Jahr eine geringere Teuerung als 2003 aufweisen. Auch in Südosteuropa zeigt der Inflationstrend wieder leicht

nach oben. Eine Ausnahme stellen die beiden Länder mit den höchsten Inflationswerten dar. Sowohl Rumänien als auch Serbien-Montenegro werden im Jahresdurchschnitt 2004 eine geringere Teuerung als im Vorjahr haben, wenn auch in Serbien-Montenegro die Inflation zu Jahresanfang angelangt war und im weiteren Jahresverlauf noch ansteigen wird.

Wenig Motive für rasche Budgetkonsolidierung

Nähere Aufschlüsse zur Rückführung der hohen Budgetdefizite in einigen Ländern, die zur Eröffnung von Defizitverfahren basierend auf dem Stabilitäts- und Wachstumspakt gegen vier der neuen EU-Mitglieder der Region (Polen, Slowakei, Tschechien und Ungarn) geführt haben, können aus den Konvergenzprogrammen der einzelnen Länder herausgelesen werden, die Mitte Mai veröffentlicht wurden. In Tschechien, Slowakei, Ungarn und ab 2005 auch in Polen ist zwar der Abbau des negativen Haushaltssaldos geplant, der

fiskalische Ehrgeiz hält sich allerdings in Grenzen, zumal die EU-Kommission in den laufenden Defizitverfahren aufgrund der „speziellen Situation“ der neuen Mitglieder ausdrücklich einen mehrjährigen Anpassungszeitraum zur Korrektur der Haushalts-situation akzeptieren will. Zudem sind die Druckmittel auf die Länder eingeschränkt, da sie als Nicht-EMU-Mitglieder keine weiteren Sanktionen befürchten müssen. Die notwendige Erfüllung der Maastricht-Kriterien einer Neuverschuldung von maximal 3 % des BIP bzw. einer Höchstgrenze der öffentlichen Verschuldung von 60 % des BIP zur Einführung des Euros stellt für die Regierungen der betroffenen Länder offensichtlich nur einen geringen Anreiz zur Budgetkonsolidierung dar. Schwerer wiegende Argumente sind derzeit die scheinbare Erhaltung eines gewissen wirtschaftlichen Freiheitsgrads und ein politisch leichter vertretbarer, gemäßigter Konsolidierungspfad. Abgesehen davon macht eine graduelle Reduktion jedoch ökonomisch durchaus Sinn, um durch den entstehenden Nachfrageausfall die Konjunktur nicht übermäßig zu strapazieren. In den meisten Ländern beschränkt sich auch der jährliche Defizitabbau daher auf etwa einen halben Prozentpunkt des BIP. Ungarn und Tschechien werden aufgrund dieses eher zurückhaltenden Konsolidierungskurses daher auch 2007 noch einen Fehlbetrag von mehr als 3 % des BIP ausweisen und demnach erst 2008 in der Lage sein, die Maastricht-Kriterien zu erfüllen. Die Übernahme des Euros könnte sich daher in diesen Ländern noch bis zum Ende des Jahrzehnts verzögern. ■



Chemie

Kurze Pause für eine dynamische Branche

Die Chemie beeindruckte in den 90er Jahren mit überdurchschnittlichen Produktions- und Exportergebnissen. Damit bestätigte die Branche ihre zentrale Position in der Industrielandschaft und zeigte, dass die strukturellen Nachteile im internationalen Vergleich kompensiert werden konnten. Selbst in den letzten, konjunkturell schwachen Jahren war die stabile Position der Branche nicht gefährdet. 2004 wird der Branchenumsatz wieder zulegen, aber deutlich unter den guten Ergebnissen Ende der 90er bleiben.

Die 400 Unternehmen der heimischen Chemie beschäftigen knapp 32.000 Arbeitnehmer/innen beziehungsweise 5 % aller Industriebeschäftigten. Zum Sektorumsatz trägt die Branche 7 % bei. Insofern ist die Chemie eine große Industriebranche. Entsprechend ihrer spezifischen Struktur als Vorleistungsbranche, die Inputs für die Lebensmittelindustrie genauso wie für Autoindustrie liefert und neben Düngemitteln auch Pharmazeutika erzeugt, werden die Kennzahlen dem Stellenwert der Chemie in der Gesamtwirtschaft sicher nicht gerecht.

Die Chemie ist ein zentrales stabilisierendes Element in der heimischen Industrielandschaft. Zwar waren in den vergangenen Jahren Struktur Anpassungen auf Kosten zahlreicher Arbeitsplätze

unvermeidlich. Dennoch konnte die Branche seit Mitte der 90er Jahre ihren Beschäftigtenstand leicht ausbauen, auf rund 32.000 Arbeitnehmer/innen, während im Industriedurchschnitt 6 % aller Arbeitsplätze verloren gingen.

Gemessen am Umsatz von jeweils 1,3 Mrd. Euro sind die Pharmaindustrie und die Kunststoffherzeugung die größten Teilsparten der Chemie. Weitere 1,2 Mrd. Euro stammen aus der Herstellung anorganischer und organischer Grundstoffe und von Industriegasen. Mit dem Umsatz der Farben- und Faserindustrie beziehungsweise der Herstellung von Reinigungsmittel und Kosmetika summiert sich der gesamte Branchenumsatz auf 6,6 Mrd. Euro. Die Produktionsstruktur der heimischen Chemie ist relativ „grundstofflastig“, mit einem vergleichsweise niedrigen Pharmaanteil. Mit ein Grund für den im internationalen Vergleich niedrigen Produktionswert pro Beschäftigten von

213.000 Euro, im Vergleich beispielsweise zum EU-Schnitt von 319.000 Euro. Die

Struktur behindert zwar die Branchenentwicklung im Vergleich zum heimischen Industriedurchschnitt wenig, belastet aber die

Perspektiven der Branche. Österreichs Chemie ist nicht zuletzt aus diesem Grund kein Wachstumsvorreiter wie in anderen Ländern.

Konzentration steigt

Strukturveränderungen in der Chemie manifestieren sich in erster Linie in der rückläufigen Zahl der Betriebe. Parallel dazu sind der Branchenumsatz und die Beschäftigung geringfügig gestiegen, das heißt, dass auch die Unternehmenskonzentration zugenommen hat – relativ moderat aber im Vergleich zu anderen Industriebranchen, wie beispielsweise der Fahrzeug- oder der Elektroindustrie. Stärkere Konzentrationstendenzen waren in den vergangenen Jahren nur in der Pharmaindustrie zu beob-

achten, angetrieben durch den enormen Forschungs- und Marketingaufwand, der ein stabiles finanzielles Rückgrat erfordert. Mit ein Grund warum im Zuge der Übernahmewelle in den 90er Jahren zahlreiche österreichische Chemiefirmen, vor allem im Pharmabereich, unter ausländischen Einfluss geraten sind. Mit dem Ende des Börsenbooms nach 2000 sind auch die M&A-Aktivitäten in der Chemie weltweit abgeflaut. Nur kurz, da schon 2003, Branchenmeldungen zufolge, wieder überdurchschnittlich viele Unternehmen zum Verkauf standen. Treibende Kräfte sind die schwache Nachfrage, hohe Rohstoffkosten und vergleichsweise ineffiziente Strukturen der europäischen Chemie. Vor allem stehen mittelgroße Unternehmen der Fein- und Spezialchemie, die traditionellen Pharmazulieferer, unter Rationalisierungsdruck. Überkapazitäten, die im Zuge der Fusionswelle in den 90ern nicht abgebaut wurden, und neue Anbieter vor allem aus Asien schwächen die Ertragslage.

Europas Chemie holt auf

Das Beispiel der Pharmaindustrie demonstriert gut die ineffizienten Strukturen der europäischen Branche im Vergleich zum US-Sektor: Uneinheitliche Preis- und Kostenrückerstattungsregelungen in den Arzneimittelmärkten, rigide Zulassungsbestimmungen und eine generell skeptische Einstellung gegenüber neuen Verfahren der Bio- und Gen-

Die Chemie ist ein zentrales stabilisierendes Element der Industrielandschaft.

(Tabelle 1) Chemie im internationalen Vergleich

	Chemie		z.Vgl. Industrie-Ø	
	2003	96/03 Veränd.	2003	96/03 Veränd.
Betriebe¹	813	-10 %	26.239	-12 %
Beschäftigte	31.648	3 %	588.690	-6 %
Umsatz², in Mio. €	6.600	30 %	102.900	30 %

1) Betriebe mit zumindest einem unselbständig Beschäftigten

2) Wert der abgesetzten Produktion inkl. Handelswaren, Ø 2003 geschätzt

Quelle: Hauptverband d. Sozialversicherungsträger, Statistik Austria; BA-CA Konzernvolkswirtschaft

technik bremsen Innovationen und belasten die Unternehmenserträge. Darüber hinaus fördert der fragmentierte Pharmamarkt in Europa den Parallelhandel, der die Hersteller zusätzlich Finanzressourcen kostet, die dann in der Forschung fehlen. Der Anteil der Pharmaindustrie an der US-Chemie ist entsprechend höher als in Europa, was zudem das deutlich höhere Umsatzwachstum im Vergleich zum Produktionswachstum der US-Branche erklärt (vgl. Grafik 1). Nicht zuletzt um die Restrukturierung der Branche in der EU zu beschleunigen, sind im Mai 2004 neue Fusionsregeln verabschiedet worden. Grenzüberschreitende Deals werden erleichtert, vor allem indem die Abwehr feindlicher Übernahmen eingeschränkt wird. Auch wenn der ursprünglich geplante Grad an Liberalisierung nicht erreicht wird, kann in der EU mit einem Fusionsschub gerechnet werden.

Chemiekonjunktur belebt sich 2004

Die schwache Inlandsnachfrage, ein exportfeindlicher Eurokurs und hohe Rohstoffkosten bildeten die

ungünstigen Rahmenbedingungen der Chemiekonjunktur 2003. Die Branche konnte deshalb nur ein unterdurchschnittliches Produktionsergebnis verbuchen (+3,8%). Gleichzeitig war der Umsatz leicht rückläufig (-0,4%). 2003 fehlte der heimischen Chemie nicht nur die Inlands-, sondern auch die Exportnachfrage (+0,5%). Dennoch blieb das Produktionsergebnis wie in den Vorjahren über dem Industriedurchschnitt, das Umsatzergebnis nur knapp darunter. Die Wachstumsabschwächung 2003 hat also die stabile Position der Chemieindustrie in Österreich kaum geschwächt. Diese Aussage wird von den Investitionsmehrausgaben der Branche noch unterstützt: Ein Plus von 13% ist im Vergleich zu +6% im Industrieschnitt ein bemerkenswertes Ergebnis.

Gemäß den Investitionsplänen belebt sich die Chemiekonjunktur 2004: Im Herbst des Vorjahres beabsichtigten die Chemiebetriebe ihre Investitionen im laufenden Jahr um weitere 25%, auf 960 Mio. Euro, aufzustoßen. Befragt nach ihren Umsatzerwartungen für 2004 waren die Chemieunterneh-

men Ende des Vorjahres noch vorsichtig: Nach dem schwachen Jahresergebnis von 2% 2003, erwarteten sie nur ein Plus von 4%. Diese Einschätzung wird auf jeden Fall durch die optimistischeren Produktionserwartungen Anfang 2004 abgesichert.

Zukunft des Chemiestandortes Österreich

Die längerfristige Entwicklung der Produktionsleistung, der Umsätze und des Außenhandels der heimischen Chemieindustrie zeigen einerseits das Bild einer Branche, die in Relation zum Industriedurchschnitt ein stabiles Wachstum verbucht und zudem Arbeitsplätze in der Sachgütererzeugung sichert. Andererseits lassen sich noch immer Strukturdefizite identifizieren, beispielsweise anhand der relativ hohen Grundstofflastigkeit und dem traditionellen Handelsbilanzdefizit der Chemie.

Die Position der österreichischen Chemieindustrie hat sich allerdings sukzessive verbessert:

◆ In den 90er Jahren sind die Exporte von Chemieprodukten aus Österreich fast durchwegs rascher gestiegen als

die Importe; erst 2003 ist das Exportwachstum vor dem Hintergrund der schwachen Nachfrage und des relativ hohen Euro-Wechselkurses zum Erliegen gekommen, die Importe sind um rund 3% gestiegen.

◆ Das Handelsbilanzdefizit mit Chemiewaren ist von 1,3 Mrd. Euro Mitte der 90er Jahre auf zuletzt knapp 1 Mrd. Euro gesunken.

◆ Zudem exportiert Österreichs Chemie seit Jahren zunehmend qualitativ höherwertige Waren. In der ersten Hälfte der 90er Jahre lag der durchschnittliche Wert der heimischen Chemieexporte pro Produkteinheit um knapp 25% unter den entsprechenden Importwerten. Diese Relation hat sich auf 4% verringert.

Die Perspektiven der einzelnen Chemiesparten stellen sich erwartungsgemäß unterschiedlich dar:

◆ Die Pharmaindustrie ist neben der Kunststoffherzeugung die größte Einzelsparte der heimischen Chemie, mit einem Umsatzvolumen von 1,3 Mrd. Euro und 9.000 Arbeitnehmer/innen. Sie zählt zu den innovativsten und langfristig wachstumsstärks-

(Tabelle 2)

Chemie- und Kunststoff(waren)handel

	Exporte				Importe				Bilanz 2003 Mio. €
	2003 Mio. €	2003 Vdg. z. Vj.	2002 Vdg. z. Vj.	90/01 Ø Vdg. p. a.	2003 Mio. €	2003 Vdg. z. Vj.	2002 Vdg. z. Vj.	90/01 Ø Vdg. p. a.	
Pharmaprodukte	2.949	-3,0%	32,3%	13,6%	2.929	-5,2%	17,0%	12,0%	20
Kunststoffwaren*	1.069	-0,4%	3,8%	7,4%	800	3,7%	-1,7%	6,2%	269
Kunststoffherzeugung	950	0,2%	-2,2%	5,1%	1.346	6,0%	1,4%	3,9%	-396
Organische Chemikalien	905	-5,0%	6,7%	6,9%	995	21,4%	5,5%	3,5%	-90
Sons. chemische Prod.	727	9,0%	1,5%	9,4%	975	4,9%	2,9%	5,8%	-248
Pflegemittel, Kosmetika	428	10,8%	10,9%	10,9%	824	3,0%	10,5%	6,9%	-396
Farbmittel	395	4,4%	-0,5%	8,3%	578	5,7%	-9,8%	5,8%	-183
Anorganische Chemikalien	361	3,1%	-10,2%	5,3%	400	3,1%	-17,8%	5,1%	-39
Düngemittel	181	37,7%	17,9%	0,5%	78	12,9%	-5,6%	1,5%	103
Chemische Produkte	7.968	0,5%	12,0%	8,6%	8.930	2,8%	5,5%	6,8%	-962

* V. a. Rohre, Platten; Zuordnung zur Chemie bzw. zur Kunststoffwarenerzeugung ist in dieser Warengruppe problematisch
Quelle: Statistik Austria; BA-CA Konzernvolkswirtschaft

ten Bereichen der Chemie, vor allem weil die zunehmende Alterung der Gesellschaft für einen stetigen Zuwachs der Medikamentennachfrage sorgt. Mehr als in anderen Chemiesparten hängt der Erfolg und Misserfolg in der Sparte vom regulativen Umfeld und den finanziellen Möglichkeiten der Unternehmen ab. Die Ursachen sind der hohe F&E-Aufwand und das Risiko des Scheiterns bei der Medikamentenentwicklung. Österreichs Pharmaindustrie fällt dabei etwas aus dem (EU-) Rahmen mit relativ geringen Ausgaben für die Forschung und Entwicklung von zwei bis 3 % vom Spartenumsatz, im Vergleich zu den 15 bis 20 % im EU-Durchschnitt. Hintergrund ist die Tatsache, dass die Sparte von Töchtern internationaler Konzerne dominiert wird, die in erster Linie Vertriebsfunktionen ausüben und weniger in der Entwicklung und Produktion tätig sind. Zumindest für die nächsten Jahre scheint der Pharmastandort Österreich aufgrund hoher Investitionen

in den letzten Jahren abgesichert, die vor allem von Sandoz und Baxter Österreich kamen, den größten Pharmaherstellern im Land.

◆ Die Kunststoffherzeugung als zweitgrößter Teilbereich der Chemie wird mittelfristig zwar mit neuen Umweltauflagen und somit neuen Kosten konfrontiert, kann aber von weiteren Nachfragezuwächsen profitieren. Weltweit wird bis 2010 ein Zuwachs des Kunststoffverbrauchs von 6 % im Jahr erwartet; in Westeuropa immerhin von 4 % im Jahr. Die höchsten Zuwächse sind in Osteuropa möglich (+ 8 % p. a.), einer für die heimischen Hersteller besonders interessanten Region.

◆ Sehr positiv sind die langfristigen Aussichten auch für Chemiefasern. Allerdings werden Markterfolge für die heimischen Hersteller auf anspruchsvolle und technologieintensive Produkten beschränkt bleiben, da zu erwarten ist, dass mit der EU-Osterweiterung der Konkurrenzdruck in Standardsegmenten kräftig zulegt.

◆ Schließlich soll noch die Farben- und Lackindustrie erwähnt werden, die gute Chancen hat, die momentane Krise in der Bauwirtschaft relativ glimpflich zu überstehen. Auf jeden Fall dokumentieren die Umsatzzuwächse und Exporterfolge der letzten Jahre die hohe Wettbewerbsfähigkeit der Sparte.

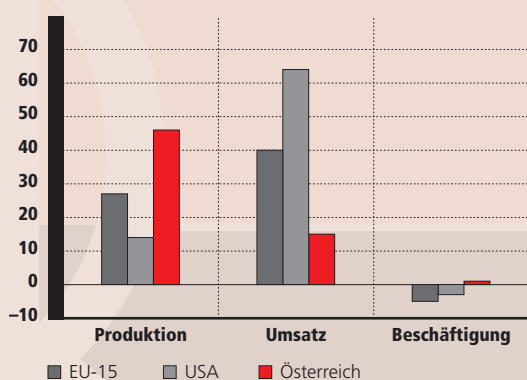
Ob und in welchem Ausmaß die EU-Erweiterung den Chemiestandort Österreich beeinflusst, bleibt offen. Profitieren könnten am ehesten die Pharmaindustrie, die Hersteller von Pflanzenschutzmitteln und „sonstiger“ chemischer Produkte, die bereits auf Märkten arbeiten, auf denen der Wettbewerb vor allem durch die Produktqualität entschieden wird. Den Sparten gemeinsam ist zudem, dass sie zum Teil höchste Anforderungen an die Qualifikation ihrer Beschäftigten stellen und vorwiegend technologieintensiv produzieren. Im Übrigen hat Österreichs Chemie ihre Chancen auf den Märkten Zentral- und

Osteuropas schon wahrgenommen, wie die Außenhandlungsergebnisse bestätigen. Nach der EU, wohin 47 % der heimischen Chemieexporte geliefert werden, ist der wichtigste Absatzmarkt der heimischen Chemie längst Osteuropa, mit einem Exportanteil von 22 %.

Dass der Neuentwurf des EU-Chemikalienrechts (REACH), wonach 30.000 der rund 110.000 in der EU verwendeten Substanzen innerhalb von elf Jahren registriert werden sollen, hohe Kosten verursachen wird, ist unbestritten. Unter Reach wird vor allem die Feinchemie leiden, die besonders viele Produkte registrieren lassen muss. Und hier sind wiederum kleine, weniger finanzkräftige Chemiefirmen betroffen. Im Gegensatz zu ihnen können Großunternehmen die Stoffregistrierung besser auf die Menge umlegen. Infolge der potenziellen Kostenbelastung befürchtet die europäische Chemie eine forcierte Abwanderung, wovon Österreichs Chemiebranche nicht verschont bleiben wird. ■

Chemie im internationalen Vergleich

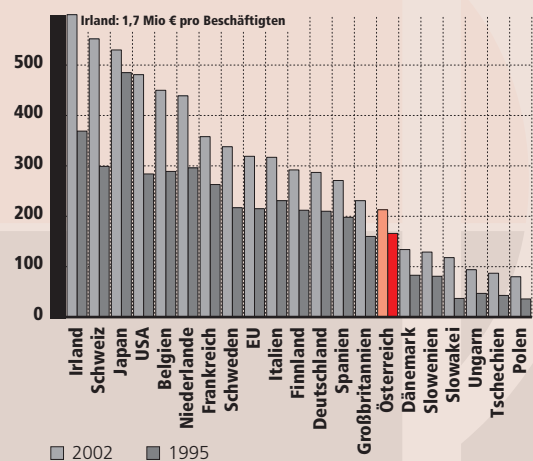
Veränderung der Branchenindikatoren von 1995 bis 2002



Quelle: CEFIC, Statistik Austria, BA-CA Konzernvolkswirtschaft

Produktionswerte pro Beschäftigten

2002 und 1995, in 1.000 Euro



Quelle: CEFIC, BA-CA Konzernvolkswirtschaft

Finanzmarkt Ausblick

Wie die Konjunktur so die Zinsen

Auch die Finanzmärkte sind von der zunehmenden konjunkturellen Erholung geprägt. Während die Aktienmärkte bereits seit mehr als einem Jahr nach oben zeigen und damit der konjunkturellen Entwicklung vorausleiten, haben die Rentenmärkte erst im Sommer 2003 ihre Rezessionsängste deutlich abgelegt und zeigen steigende Renditen. Die beiden Notenbanken, Fed und EZB, blieben zwar bisher untätig, die Fed steht jedoch nun kurz vor der Einleitung des ersten Zinsschritts. Dem Nachhinken der Konjunktur entsprechend ist dies bei der EZB vorerst noch nicht zu erwarten.

Die Aktienmärkte haben nicht nur zeitlich den weltweiten Aufschwung vorweggenommen, auch das Ausmaß der Erholung war nach dem Crash 2000 bis 2002 beeindruckend. Sowohl der Dow Jones als auch der Euro-

Stoxx legten seit ihrem Tiefpunkt im März 2003 bis zu ihrem vorläufigen Höchststand im Februar 2004 rund 50 % zu. Der Aktienmarkt im Euroraum orientiert sich dabei erneut am US-Markt und nicht an der deutlich langsameren Konjunktur.

Nach dieser fulminanten Erholung legten die Aktienmärkte in den letzten Monaten eine Pause ein und entwickelten sich seitwärts. Zum einen belasten die steigenden Rohstoffpreise die Gewinne der Unternehmen und zum anderen lassen die zu erwartenden Zinserhöhungen Investitionen in Aktien weniger günstig erscheinen.

Der Euro setzte bis zum Februar seinen Anstieg fort und erreichte knapp 1,30. Parallel mit dem US-Aktienmarkt hat sich auch am Devisenmarkt seither die Meinung einer zu erwartenden Zinserhöhung in den USA

bemerkbar gemacht. Der Rentenmarkt folgte erst zwei Monate später mit dementsprechend starker Reaktion und mehr als 100 Basispunkten Anstieg. Mit weiterhin guten US-Wirtschaftszahlen und gemischten Zahlen aus dem Euroraum konnte der US-Dollar gegenüber dem Euro in den letzten Monaten wieder an Wert gewinnen.

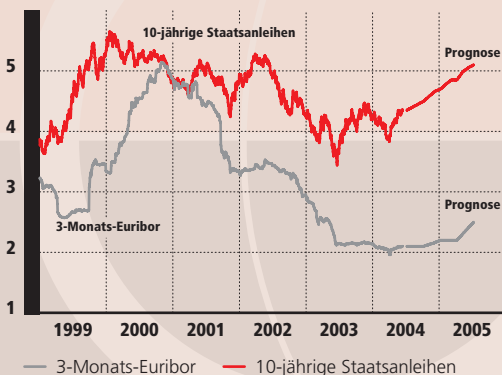
Aussichten

Die starke US-Wirtschaft wird demnächst zu einer Reaktion der Fed führen, sie wird noch im Juni die Zinsen um wahrscheinlich 25 Basispunkte erhöhen. Im weiteren Jahresverlauf könnten dann noch zwei bis drei weitere Schritte folgen, so dass die Leitzinsen am Ende des Jahres bei 2 % liegen könnten. Die Zinserhöhung wird sich dann nächstes Jahr fortsetzen. Angesichts dieser Entwicklung und der zuneh-

mend besseren Wirtschaftsdaten auch aus dem Euroraum ist mit einer noch vor einigen Monaten erhofften Zinssenkung seitens der EZB nicht mehr zu rechnen. Gleichzeitig bleiben die Risiken für die Erholung im Euroraum noch zu groß, als dass die EZB bereits den Zinserhöhungszyklus einleiten wird. Zudem liegen die Zinsen im Euroraum heute bereits doppelt so hoch wie in den USA bei deutlich schwächerer Konjunktur. Bei dem von uns erwarteten Konjunkturbild ist dann im ersten Halbjahr 2005 mit einer Zinserhöhung der EZB zu rechnen.

Angesichts der robusten US-Konjunktur ist mit einer Fortsetzung des Renditeanstieges in den USA zu rechnen, wobei sogar die 6 %-Marke in den nächsten zwölf Monaten möglich erscheint. Parallel zum Geldmarkt sollte auch der Rentenmarkt im Euroraum unter dem US-Niveau bleiben können. Allerdings ist auch im Euroraum mit steigenden Renditen zu rechnen. Der Euro bleibt volatil und könnte sich angesichts der Erholung im Euroraum gegenüber dem US-Dollar wieder befestigen. ■

Zinssätze Euroraum



Quelle: HVB Research

US-Dollar per Euro



Quelle: HVB Research

Go east

Informationen für Investoren und Interessenten

Für Österreich waren die Länder in Zentral- und Osteuropa aus geographischen und historischen Gründen selbst in Zeiten des Eisernen Vorhanges immer von besonderem Interesse.

In den Jahren nach der Ostöffnung und der Transformation dieser Länder zu marktwirtschaftlich orientierten Demokratien erfuhr die Investitionstätigkeit durch ausländische und insbesondere durch österreichische Investoren in dieser Region einen fulminanten Anstieg. Der EU-Beitritt von acht zentral- und osteuropäischen Ländern wird sich positiv auf die weitere Entwicklung auswirken.

Ausländische Direktinvestitionen hatten einen wesentlichen Anteil an der erfolgreichen Transformation der Länder in Zentral- und Osteuropa.

Die Schaffung funktionsfähiger Marktwirtschaften wurde gefördert und das Wirtschaftswachstum stimuliert. Die Region wurde in den 1 1/2 Jahrzehnten der Neuorientierung zu einer der attraktivsten Zielregionen für Auslandskapital – der Bestand an FDI (Foreign Direct Investments) in dieser Region beträgt per Ende 2003 mehr als 143 Mrd. Euro!

Österreichische Investoren waren von Beginn an überdurchschnittlich stark engagiert. Erst in den folgenden Jahren wurde die Region in verstärktem Ausmaß auch von den anderen EU-Ländern für eine Investitionstätigkeit „entdeckt“. Heute hat Österreich mit einem Anteil von 8 % am gesamten FDI-Bestand in Zentral- und Osteuropa nach Deutschland, Niederlande und Frankreich den vierten Rang inne. In Slowenien sind österreichische Investoren mit

einem Anteil von rund 30 % die Nummer eins und auch in den Nachbarländern Slowakei, Tschechien und Ungarn ist ihre Bedeutung sehr hoch. (Weitere Informationen zum Thema FDI in Zentral- und Osteuropa können Sie in der Broschüre der Bank Austria Creditanstalt „CEE – von der Transformation zur Konvergenz“ nachlesen.)



EU-Förderungen im Überblick – die neuen Mitgliedsländer

Gleichzeitig mit dem Beschluss, am 1. Mai 2004 neue Mitgliedsstaaten in die Europäische Union aufzunehmen, wurde von den Staats- und Regierungschefs beim EU-Gipfel in Kopenhagen (Dezember 2002) ein Finanzrahmen für die Erweiterung festgelegt. Mit dem erfolgten EU-Beitritt haben die zehn neuen Mitgliedsländer nunmehr vollen Zutritt zu den im Finanzrahmen für die Jahre 2004 bis 2006 vorgesehenen Fördermitteln.

Berechnet zu Preisen von 1999 können für den Zeitraum 2004 – 2006 knapp 10 Mrd. Euro im Bereich der Landwirtschaft eingesetzt werden. Etwas mehr als die Hälfte wird dabei für die Entwicklung des ländlichen Raumes reserviert, der Rest

(Tabelle 1)

Mittel, die in den Jahren 2004 – 2006 für die Struktur-, Kohäsions- und Landwirtschaftspolitik von der EU bereitgestellt werden

(in Mio. Euro, auf Basis der Preise von 1999)

	Estland	Lettland	Litauen	Polen	Slowakei	Slowenien	Tschech. R.	Ungarn
Landwirtschaft	254,0	401,3	724,9	4.636,5	627,7	401,5	1.120,0	1.482,7
Gemeinsame Agrarpolitik	120,4	110,3	290,7	2.093,5	275,4	151,7	638,5	948,3
Marktunterstützungsmaßnahmen	81,4	54,1	138,6	861,5	114,3	92,0	265,1	367,5
Direktzahlungen	39,0	56,2	152,1	1.232,0	161,1	59,7	373,4	580,8
Entwicklung des ländlichen Raums	133,6	291,0	434,2	2.543,0	352,3	249,8	481,5	534,4
Strukturmaßnahmen	617,7	1.035,9	1.366,0	11.368,6	1.560,0	405,4	2.327,5	2.847,2
Strukturfonds	341,6	574,8	822,5	7.635,3	1.050,3	236,8	1.491,2	1.853,1
Kohäsionsfonds	276,1	461,1	543,5	3.733,3	509,7	168,6	836,3	994,1

Quelle: EU-Kommission

wird im Rahmen der „Gemeinsamen Agrarpolitik“ (Marktunterstützungsmaßnahmen und Direktzahlungen) ausgeschüttet.

Ein weitaus größerer Betrag, nämlich fast 22 Mrd. Euro (zu Preisen von 1999), kann für die Förderung von Strukturmaßnahmen Verwendung finden (für die Aufteilung der Mittel auf die Struktur- und den Kohäsionsfonds siehe die Tabellen 1 und 2). Die neuen EU-Länder haben gemeinsam mit „Brüssel“ Förderprogramme entwickelt, durch welche die Inanspruchnahme der Fördermittel geregelt wird. (Wer kann wo, wie viel und für welches Projekt eine Förderung beantragen?) Hervorzuheben ist in diesem Zusammenhang, dass insbesondere Klein- und Mittelbetriebe in der EU in Hinblick auf Förderungen sowie im Bereich des Beihilfen- und des Wettbewerbsrechtes eine Sonderstellung innehaben.

Die Regelungen im Zusammenhang mit der EU werden manchmal scherzhaft als „Paragraphenschungel“ bezeichnet. Die

Broschüre „EU-Förderungen im Überblick – die neuen Mitgliedsländer“ der Bank Austria Creditanstalt bietet einen raschen und übersichtlichen Einblick in die Ziele der EU-Förderungen und die Umsetzung dieser Ziele mittels der zahlreichen Programme.

Gerade bei kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) gibt es häufig Beihilfen, die in einem Zeitraum von drei Jahren eine Gesamtsumme von 100.000 Euro nicht überschreiten. Beihilfen in dieser Größenordnung sind gemäß der so genannten „De Minimis“-Regel nicht der



Anmeldungspflicht für Förderungen unterworfen. Die EU stellt weiters für Klein- und Mittelbetriebe maßgeschneiderte Unterstützungen zur Verfügung. Die ETF-Startkapitalfazilität (Europäische Technologie-Fazilität) ist zum Beispiel die Bereitstellung von Risikokapital für innovative KMU durch Investitionen in einschlägig spezialisierte Risikokapitalfonds, die sich auf technologieorientierte Sektoren spezialisiert haben. Das Programm wird treuhänderisch vom Europäischen Investitionsfonds (EIF) verwaltet.

Welche Unternehmen fallen eigentlich unter den Begriff Kleinunternehmen bzw. mittleres Unternehmen? Mittlere Unternehmen sind all jene, die weniger als 250 Mitarbeiter haben. Weiters müssen sie weniger als 40 Mio. Euro Umsatz oder eine Bilanzsumme von weniger als 27 Mio. Euro aufweisen. Hat ein Unternehmen sogar weniger als 50 Mitarbeiter und liegt der Umsatz oder die Bilanzsumme unter 7 bzw. 5 Mio. Euro, dann ist dieses Unternehmen gemäß EU-Definition ein Kleinunter-

nehmen. Mit Wirkung ab 1. Jänner 2005 werden die Richtwerte für Umsatz und Bilanzsumme angehoben. Die ab diesem Zeitpunkt gültigen Grenzwerte können in der BA-CA Broschüre ebenso nachgelesen werden wie die Definition der mit diesem Stichtag neu eingeführten Gruppe der Kleinstunternehmen.

Besonders wichtig für konkrete Investitionsprojekte ist die Kenntnis von Ansprechpartnern und Kontaktadressen – sowohl für Österreich als auch für jedes der acht neuen EU-Länder in Zentral- und Osteuropa bietet die Broschüre eine Auflistung. Ein Kurzüberblick über die wirtschaftliche Situation in den neuen EU-Ländern in Zentral- und Osteuropa sowie eine Prognose der weiteren Entwicklung runden die Informationen ab.

Steuern, Lohnnebenkosten, Pensionssysteme im Überblick

Beträgt der Körperschaftsteuersatz in Polen 19%? Ab welcher Einkommensgrenze kommt in Slowenien der Höchststeuersatz

(Tabelle 2)

Aufteilung der EU-Kofinanzierungsmittel 2004 – 2006 für Struktur- und Kohäsionsfonds für die neuen EU-Mitgliedsländer

(in Mio. Euro, Preise 1999)

Land	Kohäsionsfonds	Strukturfonds, nach Mitteleinsatz		Strukturfonds gesamt	
		Ziel 1	Ziel 2	Ziel 3	Strukturfonds gesamt
Estland	276,1	328,6	0,0	0,0	341,6
Lettland	461,1	554,2	0,0	0,0	574,8
Litauen	543,5	792,1	0,0	0,0	822,5
Polen	3.733,3	7.320,7	0,0	0,0	7.635,3
Slowakei	509,7	920,9	33,0	39,9	1.050,3
Slowenien	168,6	210,1	0,0	0,0	236,8
Tschech. Rep.	836,3	1.286,4	63,3	52,2	1.491,2
Ungarn	994,1	1.765,4	0,0	0,0	1.853,1
Malta	19,6	55,9	0,0	0,0	59,1
Zypern	48,1	0,0	24,9	19,5	52,8
Gesamt	7.590,4	13.234,3	121,2	111,6	14.117,5

Quelle: EU-Kommission / 1) FIAF = Finanzinstrument für die Ausrichtung der Fischerei / 2) GI = Gemeinschaftsinitiativen

von 50 % zur Anwendung? Welche Einkunftsarten gibt es in Tschechien? Kann die Büroausstattung in Ungarn in einem Zeitraum von drei Jahren abgeschrieben werden?

Fragen dieser Art stellen sich für jeden Investor. Die Broschüre „Polen – Slowenien – Slowakei – Tschechien – Ungarn“, die als Beilage zur Broschüre „EU-Förderungen im Überblick – die



neuen Mitgliedsländer“ erschienen ist, bietet die einmalige Gelegenheit, die wichtigsten steuerrechtlichen Fragen rasch in einer übersichtlichen Gegenüberstellung beantwortet zu bekommen und gleichzeitig auch einen Vergleich mit den anderen Ländern vornehmen zu können.

Die fünf genannten Länder verfügen über durchaus unterschiedliche Pensionsysteme. Während zum Beispiel die Slowakei und Tschechien über ein zwei-Säulen-System verfügen, haben die übrigen drei Länder ein drei-Säulen-System. In allen Ländern besteht eine Pflichtmitgliedschaft in der ersten Säule, in Polen und Ungarn auch in der zweiten Säule. Die Teilnahme an den meist im Aufbau befindlichen Pensionsversicherungen ist hingegen freiwillig.

Die Broschüre beinhaltet auch eine für Investoren sehr hilfreiche Gegenüberstellung der Lohnnebenkosten in den fünf neuen EU-Ländern, untergliedert nach Dienstnehmeranteil und Dienstgeberanteil.

Investitionsleitfäden – eine wichtige Informationsbasis für Investoren und Interessenten



Die Investitionsleitfäden der Bank Austria Creditanstalt sind eine beliebte Informationsquelle für Interessenten und zukünftige Investoren, die sich rasch einen umfangreichen Überblick über die rechtlichen Besonderheiten und wirtschaftlichen Gegebenheiten in einem potenziellen Zielland für Investitionen verschaffen wollen.

In Zusammenarbeit mit der CONSULTATIO, einer namhaften Wirtschaftsprüfungsgesellschaft in Wien, wurden im juristischen Teil jene gesellschaftsrechtlichen, steuerlichen, arbeitsrechtlichen und sonstigen gesetzlichen Regelungen fokussiert, welche insbesondere für Investoren von großer Bedeutung sind. Abgerundet werden diese Informationen durch einen Länderüberblick, welcher Einblick in die wirtschaftliche Situation und eine

Einschätzung der zukünftigen Entwicklung gibt sowie ein Kapitel über Förderungen und Finanzierungsmöglichkeiten. Für weitergehende Fragen sind in den jeweiligen Kapiteln Ansprechpartner angeführt.

Zur Zeit sind Investitionsleitfäden für 9 zentral- und osteuropäische Länder verfügbar. Vor kurzem erschienen sind die aktualisierten jeweils vierten Auflagen für die Slowakei und die Tschechische Republik sowie die zweite Auflage für Ungarn. Die jeweils dritten Auflagen von Polen und Slowenien werden in Kürze folgen.

Das individuelle GO EAST Paket

Für die Durchführung einer erfolgreichen Investition ist die genaue Kenntnis der wirtschaftlichen, rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen des Ziellandes ein absolutes Muss. In bewährter Weise versorgt die Bank Austria Creditanstalt schon seit langem ihre Kunden mit topaktuellen



Informationen und fundierten Prognosen über die wirtschaftliche Entwicklung der Länder in Zentral- und Osteuropa. Investoren und Interessenten erhalten in

den Publikationen der Bank Austria Creditanstalt von Experten zu zahlreichen ausgewählten Themen fundierte Informationen.

Zur Optimierung des Informationsflusses bietet die Bank Austria Creditanstalt Interessenten ab sofort als zusätzlichen Service die Erstellung eines maßgeschneiderten Info-Paketes an. Durch „Das individuelle GO EAST Paket“ kann sich nunmehr jede/r LeserIn aus dem umfangreichen Publikationsangebot zum Thema Zentral- und Osteuropa rasch jene Broschüren aussuchen, die für sie/ihn von besonderem Interesse sind. Das Bestellformular für diesen Service kann über das Publikationenservice der BA-CA (siehe Kasten am Ende des Beitrages) bezogen werden. ■

Alle volkswirtschaftlichen Publikationen der Bank Austria Creditanstalt können im Internet unter <http://economicresearch.ba-ca.com> nachgelesen werden.

Die gedruckten Publikationen können über das Publikationenservice kostenlos bestellt werden, und zwar telefonisch österreichweit 050505 DW 56148 (Tonband), per Fax 050505 DW 56945, per E-Mail pub@ba-ca.com bzw.

<http://publikationen.ba-ca.com> (bei Anrufen aus dem Ausland: +43 5 05 05 + DW).

Für Internet-User bietet die Bank Austria Creditanstalt einen besonderen Service an: Die BA-CA Economic News, der kostenlose Newsletter für den Bereich Economic Research, bietet topaktuelle Infos rund um Wirtschaft, Finanzen und Europa. Der Newsletter kann abonniert werden über die Homepage der BA-CA (www.ba-ca.com).

CEE-Strukturwandel nach dem EU-Beitritt

Tiefgreifend und bewältigbar

Die EU-Erweiterung wird Europa neue Wachstumsimpulse verleihen und den Strukturwandel beschleunigen. Sie wird die Konkurrenz innerhalb Europas verschärfen, Hauptquelle schnellen Wachstums in Zentral- und Osteuropa wird aber nicht ein Verdrängungswettbewerb, sondern der Ausbau des Dienstleistungssektors sein.

Durch die Erweiterung wird das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der „alten“ EU-15 in den nächsten zehn Jahren kumuliert um ca. 0,5 % höher sein als ohne Erweiterung. Die neuen EU-Länder profitieren stärker und dürften mittelfristig um rund 2 % pro Jahr schneller wachsen

als die EU-15. Das schnellere Wirtschaftswachstum wird mit einem beschleunigten Wandel der Branchenstruktur in den neuen EU-Ländern einhergehen.

8 % Schrumpfung, 24 % High Speed

Branchen, die derzeit rund 8 % des BIP in CEE produzieren (3,5 % in der EU-15), werden schrumpfen, das sind vor allem die Landwirtschaft und die Textil- und Bekleidungsindustrie. Dafür werden Branchen, die derzeit in CEE für nicht ganz ein Viertel (in der EU-15 für beinahe 40 %) des BIP verantwortlich sind, vor allem im Dienstleistungsbereich, überproportional rasch wachsen (*siehe Tabelle 1*).

Die Veränderung in der Struktur der Wertschöpfung wird mit noch größeren Verschiebungen in der Beschäftigungsstruktur einhergehen. Ohne strukturkonservierende Politik würde die Anzahl der Beschäftigten in der Landwirtschaft in den neuen EU-Ländern von derzeit rund 4 Mio. innerhalb von zehn Jahren auf unter 2 Mio. fallen. In der Industrie würde sie von derzeit knapp unter 10 Mio. auf etwas über 8 Mio. zurückgehen, während im Dienstleistungssektor an die 3,5 Mio. neue Arbeitsplätze geschaffen werden sollten. In Summe sind etwa 10 % der Gesamtbeschäftigten in CEE von den Umschichtungen betroffen. Es ist anzunehmen, dass sie durch soziale Transfers und andere Maßnahmen gebremst werden.

Fortschreitende Spezialisierung

Ob ein Wirtschaftszweig an Gewicht gewinnt oder verliert, hängt einerseits von dem allgemeinen Entwicklungsstand eines Landes ab, aber auch davon, ob sich das betreffende Land auf diesen Wirtschaftszweig spezialisiert. Während der letzten zehn Jahre hat sich in der EU-25 die Spezialisierung in Branchen erhöht, die rund ein Drittel des EU-BIP produzieren. Die wichtigsten Länder, die einen im Verhältnis zu ihrem Entwicklungsgrad (gemessen am BIP-pro-Kopf) überproportionalen Wertschöpfungsanteil – so definieren wir Spezialisierung – und die Länder, die einen deutlich steigenden Wertschöpfungsanteil in den betreffenden

(Tabelle 1)

Branchen, deren Wertschöpfung ...

<i>absolut schrumpft</i>	<i>langsamer wächst als das BIP</i>	<i>ähnlich wächst wie das BIP</i>	<i>schneller wächst als das BIP</i>
8,0 %	durchschnittlicher Anteil am BIP der acht neuen EU-Mitglieder aus CEE (1998 – 2002, ungewichtet) 22,9 %	45,1 %	24,0 %
Landwirtschaft	Kockereien, Petrochemie	Handel	Chemische Produkte (Pharma)
Textil, Bekleidung	Holz, Holzprodukte	Bau	Möbel, andere Fertigprodukte
	Brennstoff-Bergbau	Transportmittelherzeugung	Sonstige Maschinen
	Nahrungsmittel	Öffentliche Verwaltung, Verteidigung	Finanzintermediation
	Bergbau (ohne Brennstoffe)	Gummi, Plastik	Papier, Pappe, Verlagswesen
	Strom, Gas, Wasser	Bildungswesen	Immobilien, Business-Services
	Baustoffe	Persönliche und kommunale Dienste	Gesundheit, Soziales
	Transport, Lagerung, Kommunikation	Hotels and Restaurants	
		Metalle, Metallprodukte	
		Elektrische, elektronische, optische Geräte	

Quelle: BA-CA Konzernvolkswirtschaft, basierend auf Eurostat-Daten

Branchen haben, sind in Tabelle 2 angeführt.

CEE-Länder, die von einem hohen Spezialisierungsgrad aus ihre Positionen noch weiter ausbauen, sind Tschechien (Gummi-Plastik, Elektro-Elektronik, Möbel; die Transportmittelspezialisierung ist bereits unter den höchsten), Ungarn (Transportmittel, Elektro-Elektronik, Chemie), die Slowakei (Petrochemie) und Litauen (Möbel).

Wer mischt auf?

Die Länder spezialisieren sich – wenig überraschend – im Allgemeinen in den Branchen stark, in denen der Außenhandel eine wichtige Rolle spielt und wo sie hoch wettbewerbsfähig sind.

Die Grafiken 1 und 2 zeigen exemplarisch die internationale Wettbewerbsposition in der Transportmittel- und in der Nachrichtengeräteindustrie, gemessen als Außenhandelsüberschuss dividiert durch die Summe aus Exporten und

Importen in dieser Branche (und mal 100 genommen).

Man sieht, dass die Tschechische Republik in der Kategorie Straßenfahrzeuge die beste Wettbewerbsposition unter den CEE-Ländern hat und in Europa insgesamt gleich nach Deutschland rangiert. Die Slowakei hat dramatisch aufgeholt und dürfte 2003 Tschechien bereits eingeholt haben. Auch das Exportvolumen Tschechiens ist bedeutend: Der Außenhandelsüberschuss der deutschen Automobilindustrie betrug 2002 rund 67 Mrd. US-Dollar, der Frankreichs 10 Mrd. US-Dollar, gefolgt von Belgien mit 6 Mrd. US-Dollar. Tschechien, der größte CEE-Nettoexporteur, überholte mit einem Überschuss von 3,8 Mrd. US-Dollar erstmals Spanien mit 2,6 Mrd. US-Dollar und belegte so Platz vier.

Zentrum der tschechischen Automobilindustrie sind die Werke in Mlada Boleslav (Volkswagen-Skoda) und

Kolín. In Kolín werden Toyota und Peugeot-Citroën eine gemeinsame Produktionsstätte betreiben. Ab 2005 sollen jährlich 300.000 Kleinwagen in der Kompaktklasse von Peugeot-Citroën und Toyota vom Band rollen. Insgesamt umfasst die Kfz-Branche in Tschechien 268 Unternehmen mit 104.000 Beschäftigten. Ihr Anteil am gesamten Produktionssektor der Republik beträgt 17,6 %, der Anteil am BIP rund 3 %. In der Slowakei werden ab 2007 die drei großen Autowerke – Volkswagen, PSA Peugeot Citroen und Kia – an die 900.000 PKW fertigen. Damit wird die Slowakei bezogen auf die Bevölkerung zu einem der weltweit bedeutendsten Autohersteller. Auch Toyota und Mazda erwägen Produktionsstätten zu errichten.

Grafik 2 zeigt, dass Estland und Ungarn gleich nach Finnland und Schweden bei den Nachrichtengeräten (Handys) die stärkste Wettbewerbsposition in Europa haben.

Ungarn hatte 2002 nach Finnland, Schweden und dem Vereinigten Königreich und noch vor Frankreich und Deutschland auch dem Volumen nach einen der höchsten Exportüberschüsse in Europa aufzuweisen. Der ungarische Elektro/Elektroniksektor hat sich seit der zweiten Hälfte der 90er Jahre sehr rasch entwickelt. An die 10 % der ausländischen Direktinvestitionen flossen zwischen 1996 und 2002 in diese Branche. Sie beschäftigt insgesamt 135.000 Menschen. Der Anteil am ungarischen BIP beträgt rund 5 %. Samsung produzierte bereits vor zwei Jahren das 10-millionste Fernsehgerät, 90 % davon gingen in die EU-15. Von Siemens über Sony, Sanyo, Nokia, IBM und Philips sind fast alle großen Produzenten vertreten. Einer der ersten Investoren war General Electric, die 1989 den Glühbirnen-Fabrikanten Tungsram übernahm. Mittlerweile sind dort an die 14.000 Menschen

(Tabelle 2)

Wertschöpfung im Verhältnis zum Entwicklungsstand des Landes

	<i>überproportional*</i>	<i>deutlich steigend*</i>
Landwirtschaft	Bulgarien, Griechenland, Finnland	Türkei
Textil, Bekleidung	Griechenland, Portugal, Italien, Belgien	
Kockereien, Petrochemie	Slowakei, Ungarn, Portugal, Österreich	Rumänien, Slowakei, Griechenland, Portugal, Deutschland, Österreich
Holz, Holzprodukte	Finnland, Schweden, Österreich	Litauen
Baustoffe	Tschechien, Portugal, Italien	Griechenland, Finnland
Transportmittel	Slowakei, Ungarn, Tschechien, Deutschland, Frankreich, Schweden	Slowakei, Ungarn, Österreich
Gummi, Plastik	Polen, Tschechien	Litauen, Tschechien
Hotels and Restaurants	Türkei, Griechenland, Spanien, Österreich	Bulgarien, Polen
Metalle, Metallprodukte	Slowakei, Tschechien	Österreich
Elektrische, elektronische, optische Geräte	Ungarn, Tschechien, Deutschland, Finnland	Ungarn, Tschechien, Griechenland, Finnland
Chemische Produkte	Ungarn, Belgien	Ungarn, Schweden, Dänemark
Möbel, andere Fertigprodukte	Litauen, Polen, Tschechien	Litauen, Tschechien, Schweden
Sonstige Maschinen	Rumänien, Tschechien, Deutschland, Finnland, Schweden,	
Finanzintermediation	Türkei, Lettland,	Türkei, Estland, Polen, Slowakei, Griechenland, Slowenien
Papier, Pappe	Finnland, Schweden	Rumänien, Litauen, Österreich

Quelle: BA-CA Konzernvolkswirtschaft / * rote Schrift: Länder, die einen hohen und zugleich zunehmenden Wertschöpfungsanteil haben

beschäftigt. GE produziert in Ungarn unter anderem Komponenten für Turbinen und medizinische Technologien.

Bei Elektrogeräten führt Slowenien bei der Wettbewerbsposition europaweit noch vor Italien. Beim Außenhandelsüberschuss nimmt es nach Deutschland, Italien, Frankreich und Irland immerhin Rang fünf ein. Bei Möbeln folgen Italien vier CEE-Länder bei der Wettbewerbsposition, nämlich Polen, Slowenien, Litauen und Estland. Beim Handelsüberschuss kommt Polen ebenfalls gleich nach Italien auf Platz zwei, gefolgt von Dänemark, Spanien und Tschechien.

Ein Drittel Konkurrenz-kampf, zwei Drittel Harmonie

Die EU-Erweiterung erhöht die Handelbarkeit von Gütern und Dienstleistungen weiter und bewirkt durch die Einführung von gemeinsamen Standards für die Produktqua-

lität, den Umweltschutz etc. eine bessere Vergleichbarkeit der Produkte, die durch die Einführung des Euro im Laufe der zweiten Hälfte dieses Jahrzehnts nochmals verstärkt werden wird. Das ermöglicht eine weitere Erhöhung der Spezialisierung in Europa und damit eine Steigerung der gesamt-europäischen Produktivität.

Die EU-Erweiterung verschärft auch den Konkurrenzkampf. Die Zunahme des Konkurrenzkampfes betrifft vor allem Branchen, in denen der Außenhandel eine wichtige Rolle spielt, Branchen, wo auch schon bisher eine Zunahme der Spezialisierung festzustellen war. Diese Branchen produzieren aber nur rund ein Drittel des BIP der EU-25, Tendenz fallend. Branchen, wo die Gefahr eines Verdrängungswettbewerbes besteht, weil sie schrumpfen oder langsamer wachsen als das BIP, erzeugen

nur rund ein Zehntel des BIP. In Wirtschaftszweigen, die rund zwei Drittel des BIP produzieren, dürfte sich die Entwicklung ohne heftigen Kampf der Ländern um Marktanteile vollziehen.

Die während der nächsten zehn Jahre zu erwartenden Strukturverschiebungen werden zweifellos sehr bedeutend sein. In Ländern, wo die Politik und die Wirtschaftstreibern dem Wandel passiv begegnen, anstatt die eigenen Stärken zu entwickeln, kann das zu erheblichen Schwierigkeiten führen. Alles in allem sollten die Herausforderungen aber sowohl von den Beitrittsländern als auch den Ländern der EU-15 zu bewältigen sein. Schließlich ist die Hauptquelle des schnelleren Wachstums in CEE keineswegs der Verdrängungswettbewerb. Hauptquelle ist die verbesserte Möglichkeit des Transfers von Know-how, Management und Kapital

Verdrängungswettbewerb keinesfalls Hauptquelle des Wachstums

aus der „alten“ EU – an dem diese verdienen kann – und der dadurch ermöglichte beschleunigte Ausbau der bisher im EU-Vergleich unterrepräsentierten Produktionen und Leistungen.

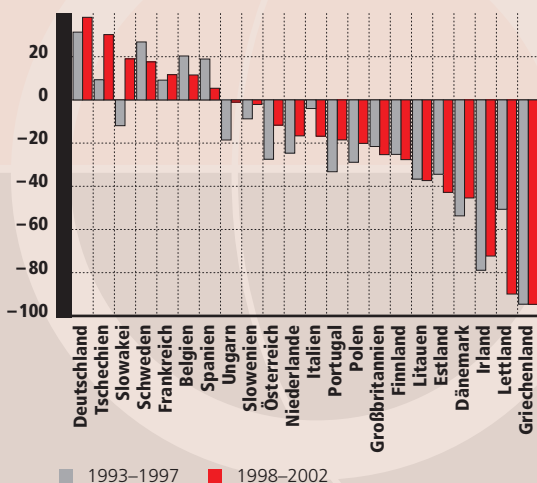
Eine ausführlichere Darstellung der Änderungen in der Wirtschaftsstruktur finden Sie in der neuen Publikation: „CEE – von der Transformation zur Konvergenz“. Diese spannt neben dem oben angeführten Artikel mit den Themen: Erweiterung – was nun?, Außenhandel, ausländische Direktinvestitionen, Bankenmarkt sowie Überlegungen über den geeigneten Zeitpunkt der Euroeinführung in den neuen Mitgliedsländern einen breiten Bogen.

Zu beziehen ist diese Publikation über die BA-CA Homepage oder über das Publikationenservice Telefon: 050505 DW 56148 (Tonband), per Fax 050505 DW 56945, per E-Mail pub@ba-ca.com bzw. <http://publikationen.ba-ca.com> (bei Anrufen aus dem Ausland: +43 50505 + DW).

(Grafik 1)

Straßenfahrzeuge

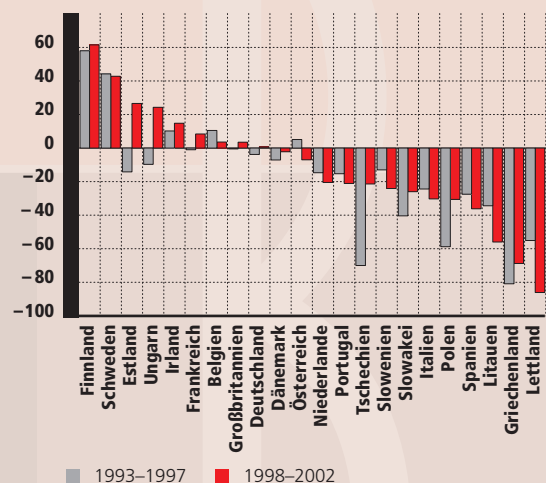
Index der Wettbewerbsposition



(Grafik 2)

Nachrichtengeräte

Index der Wettbewerbsposition



Quelle: BA-CA Konzernvolkswirtschaft, basierend auf Daten der UNO-Welthandelsdatenbank

der Region. Trotzdem bleibt das Niveau mit rund 550 Euro pro Einwohner weit unter dem Euroschnitt von 11.500.

Auch hinsichtlich der Profitabilität erreichten die Banken in MOE spürbar bessere Werte als die Banken des Euroraumes bzw. der EU. Zwar lag der ROE der Topbanken der Region in den letzten drei Jahren nur knapp über jenem der Topbanken in der EU, dies liegt aber im Wesentlichen an der deutlich höheren Eigenkapitalausstattung in MOE, so weisen die MOE-Topbanken eine Kapitalquote von 15 %, jene in der EU lediglich 11 % auf. Dementsprechend lag der ROA (Ertrag in Prozent der Bilanzsumme) in MOE, abgesehen von Polen, deutlich über dem Euroraumwert und erreichte das Drei- bis Vierfache.

Wesentlichen Anteil am hohen ROA bietet weiterhin der hohe Nettozinseszins, der in allen Ländern spürbar über dem Euroschnitt liegt, im Durchschnitt 2003 sogar doppelt so hoch. Dies gilt auch noch, wenn man die Zinseszinsträge um die Wertberichtigungen korrigiert, die

2003 nur in Polen erkennbar über dem EU-Schnitt lagen. Nichtzinseszinsträge spielen auch bei den MOE-Topbanken eine zunehmend wichtigere Rolle, allerdings ist er in den meisten Ländern noch unter dem EU-Schnitt. Hinsichtlich der Kosteneffizienz, gemessen an der Cost/Income-Ratio weisen die meisten Topbanken der Region ähnliche Werte wie die EU-Banken auf.

Aussichten – Marktentwicklung bis 2013

Nach dem EU-Beitritt bzw. dem zu erwartenden EU-Beitritt der Kandidatenländer ist von einem weiteren Aufholprozess sowohl der gesamten Wirtschaft als auch des Bankwesens in MOE auszugehen. Dabei wirken drei Faktoren auf das Wachstum des Bankgeschäftes.

◆ Das Wachstum der Einkommen pro Kopf: Wir erwarten eine Verdoppelung des nominellen Einkommens in den nächsten zehn Jahren, d.h. 7,5 % p.a., was durchaus am unteren Ende angesiedelt ist.

◆ Der Aufholprozess bei der Intermediation selbst: Ange-

sichts verschiedener makroökonomischer Faktoren und dem Zustand des Bankwesens in der Region könnte das Kreditvolumen bereits heute bei 78 % des BIP liegen statt der tatsächlichen 34 %. Der „gap“ liegt damit bei 0,57⁴. Wir erwarten, nicht zuletzt aufgrund der Erfahrungen in Süd-Europa, wo der „gap“ von 0,27 in den letzten zehn Jahren wettgemacht werden konnte, zumindest eine Halbierung des „gap“.

◆ Die potenzielle Intermediation in der Region wird ebenfalls mit weiterer Verbesserung der wirtschaftlichen Bedingungen steigen, unser Modell lässt einen Anstieg von 78 % auf 82 % erwarten.

Insgesamt könnte damit die Intermediation (gemessen an den Krediten in Prozent des BIP) von heute 34 % auf 59 % steigen. Gemeinsam mit dem gestiegenen Einkommen pro Kopf ergibt sich damit ein Anstieg des Kreditvolumens um rund 260 %, von heute 160 Mrd. Euro auf 580 Mrd. Euro, 14 % p.a. Angesichts der Entwicklung in den letzten Jahren und den Erfahrun-

gen in der EU seit dem Binnenmarkt, so konnten die Kredite in den drei Beitrittsländern der 80er (Spanien, Griechenland und Portugal) trotz eines im Durchschnitt bereits höheren Intermediationsgrades (64 %) 1993 durchschnittlich 12 % p.a. wachsen, ist dies zu erwarten. Griechenland, das mit einem Intermediationsgrad von lediglich 28 % ähnlich niedrig wie die heutigen MOE-Länder lag, konnte dabei ein beeindruckendes Kreditwachstum von jährlich 17 % seit 1993 erreichen.

Etwas geringer als das Kreditwachstum dürfte das Einlagenwachstum ausfallen, rund 10 % p.a. Dies ist zum einen auf den bereits höheren Bestand und zum anderen auch auf die steigende Disintermediation (siehe dazu weiter unten) zurückzuführen. Damit wird sich die Bilanzstruktur der Banken in MOE stärker an jene im Euroraum angleichen, der Anteil der Einlagen an der Refinanzierung, der etwa in Polen mit zwei Drittel der Bilanzsumme deutlich höher als im Euroraum mit rund 40 % (jeweils

4) $(78\% - 34\%) / 78\% = 0,57$

(Tabelle 2)

MOE Bankenmarkt 2013

	BIP			Kredite			Einlagen		
	2003 Mrd. Euro	2013 Mrd. Euro	Anstieg in %	2003 Mrd. Euro	2013 Mrd. Euro	2003 % des BIP	2013 % des BIP	Anstieg in %	Anstieg in %
Polen	183	375	105	57	217	31	58	280	172
Ungarn	73	143	96	28	91	39	63	221	185
Tschechien	76	164	116	26	99	35	60	276	130
Slowakei	29	68	135	10	40	34	60	318	134
Slowenien	25	45	85	10	29	42	65	186	110
Kroatien	25	47	89	15	33	60	71	124	101
Bulgarien	18	40	128	5	21	26	52	349	218
Rumänien	50	102	103	9	49	18	48	453	311
MOE-8	478	985	106	160	580	34	59	262	161
Euroraum						102			

Quelle: Eigene Berechnungen BA-CA Konzernvolkswirtschaft

an der konsolidierten Bilanzsumme) ist, wird damit zurückgehen, der Anteil eigener Emissionen steigen. Für die Schätzung des Einlagenwachstums haben wir für 2013 angenommen, dass das Verhältnis von Krediten zu Einlagen, das heute noch 0,7 zu 1 ist, sich jenem des Euroraum (1,3 zu 1) annähert und knapp über 1 erreicht.

Aussichten – Profitabilität

Abgesehen von den Einflüssen des Konjunkturzyklus ist die Entwicklung des Geschäftsvolumens der Banken in MOE relativ klar vorgezeichnet, die voranschreitende makroökonomische Stabilisierung und die im Vorfeld des zu erwartenden Eurobeitritts⁵ erfolgende monetäre Stabilisierung (Inflation und Zinsen) leisten dafür einen wesentlichen Beitrag. Gleichzeitig wird diese Entwicklung jedoch auch Veränderungen hinsichtlich der Profitabilität mit sich bringen. Vor allem der heute noch sehr hohe Anteil des Zinsertrages am Gesamtertrag bzw. der hohe Nettozinsenertrag werden dabei Veränderungen erfahren.

Allerdings ist nicht davon auszugehen, dass der Nettozinsenertrag sich halbiert, d.h. auf das durchschnittliche Niveau der EU-Banken reduziert, denn selbst im Euroraum weisen die Banken sehr unterschiedliche Margen auf.

Betrachtet man die Zins-spreads in MOE, so liegen sie im (ungewichteten) Durchschnitt der MOE-5 mit 6 % etwa doppelt so hoch wie im Euroraum, was angesichts des doppelt so hohen Nettozinsenertrages zu erwarten war. Allerdings zeigt eine genaue Betrachtung, dass die hohe

Zinsmarge nicht unbedingt ein Ergebnis mangelnden Wettbewerbs ist. So liegt die Marge für Einlagen (ohne Sichteinlagen) in MOE in den meisten Ländern, mit Ausnahme von Polen, bereits sehr niedrig und nähert sich damit dem Niveau im Euroraum (0) an. Der wesentlichste Grund für die insgesamt immer noch sehr hohe Marge bei den Einlagen, auch im Euroraum, ist die immer hohe Marge bei Sichteinlagen. Diese sind sowohl in der alten EU als auch in MOE deutlich geringer als der Geldmarkt verzinst, wobei in Ländern mit hohen Geldmarktzinsen besonders hohe Margen erzielt werden. Diese Marge wird natürlich mit sinkendem Geldmarktniveau auf das Euroraumniveau sinken. Dies zeigen die Zahlen auch für Tschechien. Allerdings ist das hohe Niveau in Ungarn und Polen Ende 2003 auch durch die konjunkturbedingt andere Zinspolitik der Zentralbanken nach oben verzerrt. Der Abstand im Durchschnitt über den Konjunkturzyklus ist niedriger, so lag der Spread zwischen den durchschnittlichen Geldmarktzinsen in den MOE-5 im Sommer 2003 bereits bei lediglich 2,5 %, Ende 2003 jedoch wieder bei 3,5 %.

Etwas anders ist das Bild bei den Margen im Kreditbereich. Sie liegen, mit Ausnahme von Slowenien, bereits sehr nahe am Euroraumniveau. Beim in den letzten Jahren besonders boomenden Hypothekengeschäft liegt sie in MOE heute bereits auf ähnlichem Niveau wie im Euroraum, in Ungarn, Polen und der Slowakei sogar bereits darunter.

Insgesamt lässt der Vergleich der Margen in MOE mit dem Euroraum im Einlagen-

bereich aufgrund des im Rahmen der Euroanäherung zu erwartenden leicht (über den Konjunkturzyklus) sinkenden Zinsniveaus am Geldmarkt speziell bei Sichteinlagen sinkende Margen erwarten. Gleichzeitig wird jedoch das Volumen an Einlagen in MOE vor allem auch im Sichteinlagenbereich mit steigender Monetarisierung deutlich steigen.

Hinsichtlich der Marge im Kreditbereich ist in den nächsten Jahren in den meisten Ländern MOEs zumindest mit keiner dramatischen Reduktion zu rechnen. Dies deutet zumindest der Vergleich mit dem Euroraum an.

Entscheidende Bedeutung kommt dabei der Bilanzstruktur zu. Hier ist in den nächsten Jahren auch in MOE nicht damit zu rechnen, dass die Bilanzstruktur sich deutlich in Richtung niedrigmargiges Geschäft (Interbankengeschäft, Anleihen) entwickelt. Auf der Nachfrageseite wirken neben dem starken Wachstum und der beschriebenen Unterversorgung auch die bereits erwähnten Verbesserungen bei den Institutionen, der Corporate Governance und der stabileren makroökonomischen Situation positiv aus. Auf der Angebotsseite bewirkt das verbesserte Risikomanagement aber auch die geringe Marge im Einlagenbereich einen stärkeren Druck, auf der Aktivseite entsprechende Erträge zu erzielen.

Die Reduktion der Marge im Einlagengeschäft ist daher nicht gleichzeitig ein Indiz dafür, dass die gesamte Marge sinkt, und schon gar kein Indiz dafür, dass der Nettozinsenertrag deutlich zurückgehen wird. Dies ist damit ein

positives Signal für die zu erwartende Profitabilität der Banken in MOE.

Gleichzeitig ist auch eine Steigerung der Effizienz zu erwarten. Dies zeigt auch die Entwicklung in der EU. Obwohl in den großen Ländern der EU bzw. auch in Südeuropa überall die Nettozinsmarge seit 1992, dem Beginn des Binnenmarktes, zurückgegangen ist, blieb der ROA in den meisten Ländern konstant. Dies ist zu einem großen Teil auf die gestiegene Effizienz zurückzuführen. Einerseits sanken die Wertberichtigungen, andererseits sank, in einem noch deutlich stärkeren Ausmaß, der Personalaufwand in Prozent der Bilanzsumme. D.h. mit sinkender Marge sanken auch die Kosten. Dies war der Effekt verbesserter Effizienz, aber auch veränderter Geschäfte (niedrigmargige Geschäfte erfordern meist auch geringeren Einsatz von Ressourcen). Griechenland wieder zeigt, dass mit gesteigener Integration bei hohem Volumenzwachstum (ähnlich wie in MOE zu erwarten) und Umschichtung von niedrigmargigen zu höhermargigen Geschäften auch bei sinkender Kundenmarge⁶ der Nettozinsenertrag in Prozent der Bilanzsumme heute noch mit rund 3 % hoch liegen kann.

Neben dem Wechsel von Geschäften mit niedrigem Risiko und niedriger Marge zu ertragreicheren Geschäften wird auch die Verbesserung der Effizienz für die Profitabilität eine große Rolle spielen. Auch hier liegen die Banken in MOE nicht schlecht.

Die leicht über dem Euroschnitt liegenden Personalkosten von im Durchschnitt 1,4 % (gemessen an der

5) Zu den Aussichten und Herausforderungen des Eurobeitritts in MOE siehe Bruckbauer, Stefan, „12+8=20 – The Euro in MOE“, BA-CA Xplicit, 2004

6) 1995 lag die Marge bei Einlagen noch bei 2,5 %, Ende 2003 lag die Marge bei Einlagen wie im Euroraumschnitt bei 0,6 %, die Marge bei Hypothekarkrediten sogar leicht unter dem Euroraumschnitt.

Bilanzsumme) (Euroraumschnitt 0,9 %, bei den kleineren Banken im Euroraum 1,1 %) bieten noch Spielraum. Der noch immer vorhandenen Unterversorgung entsprechend liegt die Zahl der Einwohner pro Bankbeschäftigten in MOE mit 274 deutlich über dem EU-Schnitt. Auch wenn in der alten EU in den nächsten Jahren aufgrund der Überbesetzung in einigen Ländern mit einer Erhöhung der Zahl (also mit einem Rückgang der Bankangestellten) gerechnet werden kann, dürfte MOE noch Potenzial zur Steigerung haben, da derzeit kein Land der alten EU so hohe Werte wie MOE (außer Slowenien) aufweist. Hinsichtlich der Effizienz deuten die Zahlen in MOE darauf hin, dass noch ein gewisser Anpassungsbedarf besteht. Mit lediglich 1,4 Mio. Euro Bilanzsumme pro Mitarbeiter (gewichteter Durchschnitt) erreicht das Volumen pro Mitarbeiter nur 16 % des EU-Niveaus, was deutlich niedriger ist, als der Einkommensunterschied (23 %) erwarten ließe. Dies gibt Raum für Effizienzsteigerungen. Die Personalkosten pro Beschäftigten liegen etwa auf dem Niveau, dass der Einkommensunterschied erwarten lässt, allerdings mit über-

durchschnittlichem Niveau in Polen und Ungarn und unterdurchschnittlichem Niveau in den anderen Ländern.

Disintermediation in MOE

Liegt das Niveau, sowohl absolut als auch in Relation zum Einkommen, von klassischen Bankprodukten wie Krediten und Einlagen, in MOE deutlich unter dem Euroraumniveau, so gilt dies noch mehr für andere Finanzprodukte. Auf der Finanzierungsseite ist sowohl die Marktkapitalisierung mit 20 % deutlich niedriger als im EU-Schnitt von 49 % als auch der Bestand an Unternehmensanleihen (MOE 2 % des BIP im Vergleich zu 8 % im Euroraum) deutlich unterentwickelt. Vor allem aber beim Geldvermögen zeigt sich ein großes Aufholpotenzial. Parallel zum bereits beschriebenen deutlich niedrigeren Niveau von Einlagen pro Einwohner (1.700 Euro in MOE-3 zu 12.800 Euro im Euroraum) liegt der gesamte Bestand an Geldvermögen mit 2.400 Euro pro Einwohner bei lediglich 8 % des Euroraumschnitts. Mit einem Anteil von 69 % dominieren dabei noch deutlicher als im Euroraum die Einlagen (Euroraum 44 %). Dementsprechend kam es

auch in den letzten Jahren zu einer relativ dynamischen Entwicklung in den anderen Vermögensklassen. Trotzdem bieten sich noch gewaltige Potenziale. Die Erfahrungen in der alten EU lassen, außer durch steuerliche Aspekte induziert, wie zuletzt in Polen, nicht erwarten, dass Einlagen gegen andere Vermögenswerte getauscht werden. Der Anstieg des Anteils anderer Vermögensklassen passiert primär dadurch, dass bei der Neuveranlagung diese Produkte bevorzugt werden und damit eine deutlich höhere Dynamik aufweisen.

Für die Banken in MOE wird es daher wichtig, dass sie auch in diesen Geschäftsfeldern (Assetmanagement, Lebensversicherungsverkauf und vor allem Pensionskassen) Fuß fassen können und konnten. Die Profitabilität steigt mit steigendem Anteil an Nichtzinseinkommen, die Disintermediation bietet dafür Gelegenheit. Sie ist somit, wenn dies den Banken gelingt, nicht nur Bedrohung für das Bankwesen.

Zusammenfassung

Trotz der hohen Dynamik der letzten Jahre bietet das Bankwesen in MOE weiterhin ein hohes Wachstumspotenzial. Die erwartete gesamt-

wirtschaftliche Entwicklung und der Aufholprozess im Bankwesen lassen ein Wachstum der Kredite von 14 % p.a. in den nächsten zehn Jahren erwarten, hinsichtlich der Einlagen erwarten wir 10 %. Hinsichtlich der Profitabilität ist mit einem weiteren Sinken der Retailmargen zu rechnen, allerdings primär bei den Sichteinlagen. Insgesamt liegt die Marge in MOE bereits ähnlich dem EU-15-Schnitt. Der Rückgang der Marge bei den Einlagen wird sich zwar negativ auf den immer noch sehr hohen Nettozinsertrag auswirken, ein Rückgang auf EU-15-Niveau ist jedoch nicht zu erwarten. Dazu trägt neben dem bereits erreichten niedrigen Niveau auch die zu erwartende Steigerung des höhermargigen Kreditgeschäftes bei. Hinsichtlich der Profitabilität ist bei sinkender Nettozinsumarge mit sinkenden Kosten zu rechnen. Die steigende Bedeutung alternativer Anlagen kann zudem, wenn sie von den Banken genutzt wird, durch die höheren Nichtzinseinkommen positiv zum Ertrag beitragen. Damit ist mit keiner deutlichen Reduktion des ROA zu rechnen und bei Reduktion der bisher sehr hohen Kapitalquote sogar mit steigendem ROE. ■

(Tabelle 3)

Vermögen von Haushalten bei Vermögensverwaltern 2003¹

	Versicherungen und Pensionskassen	Fonds	Einlagen	Gesamt	Versicherungen und Pensionskassen	Fonds	Einlagen	Gesamt	BIP	Versicherungen und Pensionskassen	Fonds	Einlagen	Gesamt
	in % des BIP				in Euro pro Einwohner					Anteil an Gesamt			
Polen	9	4	27	40	445	170	1.298	1.913	4.740	23	9	68	100
Ungarn	9	4	25	38	673	261	1.846	2.779	7.323	24	9	66	100
Tschechien	9	6	40	55	629	458	2.927	4.014	7.393	16	11	73	100
MOE-3 ¹	9	4	30	43	517	236	1.678	2.431	5.550	21	10	69	100
Euroraum ²	46	23	54	123	10.957	5.324	12.759	29.040	23.682	38	18	44	100

Quelle: Zentralbanken, BA-CA Konzernvolkswirtschaft / 1) Jahresmitte / 2) gewichtet

Bankenmarkt Ungarn

Auf Expansionskurs

Bereits vor dem Fall des Eisernen Vorhanges galt Ungarns Bankenmarkt als einer der meistentwickeltesten und liberalsten in Zentral- und Osteuropa. Diesen Vorreiterstatus hat das Land bis heute nicht verspielt. Der Weg vom „Gulaschkommunismus“ zur Marktwirtschaft war jedoch alles andere als leicht.

Erste wirtschaftliche Reformen wurden in Ungarn mit dem „Neuen Ökonomischen Mechanismus“ bereits Ende der 60er Jahre gesetzt. Ein Jahrzehnt später kam es mit der Gründung einer Joint-Venture-Bank auch im Bankensektor bereits zu vorsichtigen Reformen. Trotz frühzeitiger Liberalisierungsmaßnahmen blieb aber Ungarn – wie auch andere Reformstaaten in Zentral- und Osteuropa – von einem scharfen Anpassungschock zu Beginn der 90er Jahre nicht verschont. Das galt mitunter auch für den Bankenmarkt, der sich aufgrund der oligopolistischen und segmentierten Marktstruktur, allgemeiner Managementfehler, rechtlicher Lücken sowie der Ineffizienz der Bankenaufsicht bald in eine Schiefelage manövrierte. Der Handlungsbedarf blieb nicht unerkannt, sodass bereits im Jahre 1992 mit der Restrukturierung des Bankensektors begonnen wurde. Die Restrukturierungsmaßnahmen (Portfolioberreinigung, Rekapitalisierung) haben jedoch in der

überwiegenden Zahl der Fälle ihr Ziel verfehlt, da sie lediglich an den Symptomen (Altschuldenproblematik), nicht aber an den Ursachen der Probleme (z. B. Management, Bankenaufsicht) ansetzten. Stattdessen haben mehrere Rekapitalisierungen das Moral Hazard-

Verhalten der Kreditinstitute gefördert und stellten zugleich eine massive Belastung für das Staatsbudget dar, was nach der konsequenten Privatisierung staatlicher Kreditinstitute rief. In der Tat wurden die meisten staatlichen Kreditinstitute in

den Jahren 1994–1997 – vornehmlich auf dem Wege der Veräußerung an ausländische Investoren – privatisiert, wodurch der Bankenmarkt deutlich früher als in anderen Transformationsländern auf eine gesunde Basis gestellt wurde.

Struktur des Bankenmarktes

Die Anzahl der Kreditinstitute erreichte in den Jahren 1997/98 mit 44 ihren Höhepunkt, ging jedoch während der in der zweiten Hälfte der 90er Jahre einsetzenden Rationalisierungsphase vor allem aufgrund von Fusionen graduell zurück. Ende 2003 operierten damit nur mehr 36 Kreditinstitute, darunter 32 Geschäftsbanken und vier Spezialinstitute, am ungarischen Bankenmarkt.

Die Anzahl der Kreditinstitute scheint auf den ersten Blick im Verhältnis zur Marktgröße hoch zu sein, doch die Filialendichte lässt eher auf einen Markt, der „under-serviced“ ist, schließen. Das gesamte Filialennetz bestand Ende 2002 aus insgesamt 993 Einheiten, sodass eine Bankfiliale

in etwa 10.200 Einwohner mit Bankdienstleistungen versorgte.

Über die 36 Geschäftsbanken hinaus fungierten Ende 2003 auch noch 182 kleinere Sparkassen am ungarischen Bankenmarkt, die trotz ihrer hohen Anzahl nur einen

Marktanteil von ungefähr 6 % hielten.

Der Rationalisierungsbedingte Personalabbau hielt in Ungarn bis ins Jahr 2001 an, als die Zahl der Beschäftigten mit 26.270 ihren absoluten Tiefpunkt erreichte. Die seit 2001 anhaltende Expansionswelle im Retail Banking (insbesondere Hypothekarkredite) leitete jedoch eine Trendwende ein, und ließ die Mitarbeiterzahlen erneut über 27.000 klettern. Der zunehmende Wettbewerbsdruck sowie die voranschreitende Erschließung des Privatkundensegmentes lassen weiterhin steigende Beschäftigtenzahlen erwarten, doch wird im Zuge bevorstehender privatisierungsbedingter Rationalisierungsmaßnahmen bei der Postabank die Freisetzung von Arbeitskräften

nicht verhindert werden können, sodass in Summe mittelfristig nur eine leicht steigende Tendenz zu erwarten ist.

Die im Jahre 1995 über die heimische Börse privatisierte ehemalige staatliche Sparkasse, die Landessparkasse (OTP), verkörpert das mit Abstand größte Kreditinstitut am ungarischen Bankenmarkt. Mit 21,5 % lag ihr Marktanteil am aggregierten Bilanzvolumen des Bankensektors Ende 2003 sogar höher als der Marktanteil der zweitplatzierten – im Jahre 2001 aus der Fusion der K&H Bank und ABN Amro Magyar Bank entstandenen – K&H Bank (10,8 %) und der drittplatzierten Ungarischen Außenhandelsbank (MKB – 8,8 %) zusammen. An vierter Stelle folgte die zur Intesa Gruppe gehörende CIB Bank (8,2 %). Einen gewichtigen Faktor stellen am Bankenmarkt österreichische Kreditinstitute dar, darunter die Raiffeisenbank (Rang fünf – 6,5 %) sowie die im Jahre 2001 aus dem Zusammenschluss der HypoVereinsbank Hungária Rt. und der Bank Austria Creditanstalt Hungary Rt. hervorgegangene HVB Bank Hungary (Rang sechs – 5,7 %). Entsprechend der dominanten Position der OTP war der Konzentrationsgrad im Bankensektor Ende 2003 mit 55,9 % gemessen an der Bilanzsumme verhältnismäßig hoch.

Ähnlich anderen Transformationsländern Zentral- und Osteuropas dominieren auch in Ungarn ausländi-

Dank frühzeitiger Reformen und rascher Privatisierungserfolge gilt Ungarns Bankenmarkt auch heute noch als einer der Top-Performer in Zentral- und Osteuropa

sche, insbesondere aus dem EU-Raum stammende, Kreditinstitute den Bankenmarkt. Ein wesentlicher Unterschied zu anderen Reformstaaten ist jedoch, dass in Ungarn der Marktzutritt von Auslandsbanken bereits von Anbeginn des Reformprozesses äußerst liberal gehandhabt wurde. Die Öffnung des ungarischen Bankenmarktes erfolgte mit der Gründung einer Joint-Venture Bank (CEIB) unter der Mitwirkung fünf ausländischer Banken bereits 1979. In den Jahren 1986/87, d. h. noch vor der Schaffung des zweistufigen Bankensystems, kam es in Ungarn zur Gründung zweier weiterer Kreditinstitute mit ausländischer Beteiligung (Citibank, Unicbank). Darüber hinaus erkannte Ungarn als erstes zentral- und osteuropäisches Land auch die Bedeutung ausländischen Kapitals für die rasche Gesundung des Bankenmarktes. So wurde die Bankenprivatisierung in Ungarn im Wesentlichen bereits 1997 abgeschlossen, während in anderen Ländern Zentral- und Osteuropas (z. B. Tschechien, Slowakei, Kroatien) mit der Veräußerung staatlicher Banken überhaupt erst gegen Ende der 90er Jahre

begonnen wurde. Dementsprechend übernahmen Auslandsbanken bereits im Jahre 1997 die führende Rolle am ungarischen Bankenmarkt. Ihr Marktanteil am gesamten Kapitalbestand des Bankenmarktes ist von 34,7 % im Jahre 1995 auf 81,9 % Ende 2003 gestiegen. Die größten Direktinvestoren im Bankensektor waren Ende 2002 Österreich mit 24 % des gesamten ausländischen Kapitals, die Niederlande (14 %), Deutschland (13 %) sowie die USA und Belgien mit jeweils 12 %. Im Schlussquartal 2003 konnte der Ungarische Staat zwei weitere Privatisierungserfolge verbuchen. So nahm die sich nahezu ein Jahrzehnt lang hinziehende politische Seifenoper rund um die Postabank mit ihrer Privatisierung im Oktober 2003 schließlich ein Ende. Darüber hinaus konnte im Dezember 2003 auch noch die Konsumbank an die MKB veräußert werden. In staatlicher Hand befinden sich noch die ebenfalls zur Privatisierung anstehende Bodenkredit- und Hypothekbank (FHB), sowie einige kleinere Spezialinstitute, wie die Ungarische Entwicklungsbank (MFB) oder die EXIM Bank.

Effizienz und Profitabilität des Bankensektors

Der ungarische Bankenmarkt ist einer der am besten entwickelten und profitabelsten in Zentral- und Osteuropa. Dennoch lag Ungarn mit einem Monetarisierungsgrad von 78,7 % Ende 2003 nur im zentral- und osteuropäischen Mittelfeld. Der Monetarisierungsgrad pendelte jahrelang sogar nur um die 68 %-Marke. Erst 2003 gab der Bankenmarkt vor dem Hintergrund der expansiven Kreditvergabe der Banken im Retail-Segment (insbesondere Hypothekarkredite) ein kräftiges Lebenszeichen von sich. Nichtsdestotrotz liegt der Grad der Finanzintermediation bei nur etwa einem Drittel des EU-Durchschnitts, was ein enormes Aufwärtspotenzial signalisiert.

Auf erheblichen Aufholbedarf deutet auch der Anteil der Kredite an den Privatsektor am BIP hin, der Ende 2003 bei 36,8 % des BIP und damit weit unter dem EU-Durchschnitt von 110 % des BIP lag. Insbesondere im Jahre 2003 kam es vor dem Hintergrund des – von massiven Reallohnsteigerungen profitierenden – robusten privaten Konsums zu einem explosionsartigen

Kreditwachstum, vor allem im Privatkundensegment. Das stärkste Wachstum konnte man dabei bei den Krediten zum Bau und Erwerb von Haus- und Wohnungseigentum (Hypothekarkredite) verzeichnen. Die Ankündigung der Regierung, die seit dem Jahr 2000 bestehenden Subventionen bei Hypothekarkrediten – im Lichte der Notwendigkeit der Budgetsanierung – mit dem 22. Dezember 2003 zu kürzen, löste in den Schlussmonaten des Jahres 2003 einen wahren Run auf die Kreditinstitute aus und ließ die Hypothekarkredite massiv ansteigen (+93,8 %). Dieser markante Zuwachs bewirkte einen Anstieg des Anteils der Hypothekarkredite an den Krediten an private Haushalte von 53,4 % 2002 auf 64,2 % 2003.

Der Anteil der langfristigen Engagements an den Krediten an den Privatsektor wuchs seit Mitte der 90er Jahre kontinuierlich von etwa 40 % auf 70 % Ende 2003. Im selben Zeitraum fiel der Anteil der Fremdwährungskredite von über 50 % auf rund 28 %, wobei 2003 die Fremdwährungskredite – vor dem Hintergrund der intensiveren Kreditaufnahme ungarischer

(Tabelle 1)

Die zehn größten ungarischen Kreditinstitute (31. Dezember 2003, Mio. Euro)

Bank	Kapitaleigner	Bilanzsumme	Marktanteil (%)
1 OTP Bank	Heimische institutionelle Investoren (25,5 %), Ausländische institutionelle Investoren (44,9 %)	10.530,7	21,5
2 Kereskedelmi és Hitelbank (K&H)	KBC (59,1 %), ABN AMRO (40,2 %)	5.319,4	10,8
3 Magyar Külkereskedelmi Bank (MKB)	Bayerische Landesbank (89 %), BAWAG (10,3 %)	4.330,1	8,8
4 CIB Közép-európai Nemzetközi Bank	Intesa Group (100 %)	4.017,9	8,2
5 Raiffeisen Bank	Raiffeisen Bankgruppe (96,1 %)	3.192,3	6,5
6 HVB Bank Hungary	BA-CA (HVB-Group) (100 %)	2.800,2	5,7
7 Erste Bank	Erste Bank AG (99,5 %)	1.939,3	4,0
8 Postabank és Takarékpénztár	Erste Bank AG (100 %)	1.694,5	3,5
9 Budapest Bank	GE Capital (99,2 %)	1.460,6	3,0
10 Citibank Budapest	Citibank (100 %)	1.440,5	2,9

Quelle: NBH, BA-CA Konzernvolkswirtschaft eigene Berechnungen

Banken im Ausland (+ 79,9 % in den ersten drei Quartalen 2003) – mit + 34,1 % erneut stark zulegten. Ursächlich dafür war in erster Linie die Anhebung des Referenzzinssatzes durch die Nationalbank im Juni 2003 von 7,5 % auf 9,5 % und in einem zweiten Schritt auf 12,5 % im November. So wurden die im Ausland zu niedrigen Zinsen aufgenommenen Kredite an die Kunden verliehen und die liquiden Forint-Mittel zu günstigen Konditionen entweder bei der Nationalbank oder in Staatspapieren angelegt.

Die Qualität des Kreditportfolios ist im Vergleich zu anderen Ländern Zentral- und Osteuropas sehr gut und damit der Anteil notleidender Kredite am Kreditportfolio äußerst niedrig. Bemerkenswert dabei ist, dass das Kreditportfolio trotz des in den vergangenen Jahren beobachtbaren Kreditbooms keine nennenswerte Verschlechterung erfuhr, was von einer zunehmend effizienteren Kreditwürdigkeitsprüfung – unterstützt durch die im Jahre 1994 ins Leben gerufene Kreditauskunftei (BAR) – zeugt. Ende 2003 wurden 94,6 % des Kreditportfolios als standard, 3,7 % als besonders erwähnt und 1,7 % als Problemkredite (substandard, zweifelhaft, uneinbringlich) eingestuft.

Mit 37,9 % des BIP 2003 beliefen sich die Einlagen des Privatsektors ebenfalls auf etwa ein Drittel des EU-Durchschnitts. Angesichts des kräftigen privaten Konsums war in den letzten Jahren bei den Einlagen – bis auf den Anstieg im Jahre 2001 (zu erklären mit der Zunahme der D-Mark-Einlagen vor der Einführung der Gemeinschaftswährung in der Eurozone im Jahre 2002) – eine Stagnation zu verzeichnen. Erst 2003

konnten die Einlagen – trotz der weiterhin kräftigen Binnennachfrage – wieder zulegen. Ausschlaggebend dafür war die graduelle Erhöhung der Einlagenzinsen durch die Banken als Reaktion auf die zweimalige drastische Anhebung des Referenzzinssatzes durch die MNB in der zweiten Jahreshälfte 2003. Dennoch wuchsen die Einlagen deutlich langsamer als die Kredite, sodass das Verhältnis der Kredite zu den Einlagen von 64,4 % 1998 auf 97,1 % Ende 2003 kletterte.

Charakteristisch für die zweite Hälfte der 90er Jahre war ein relativ hoher Solvabilitätskoeffizient von bis zu 19 %. Der Mittelbedarf für die Expansion im Privatkundensegment ließ zwar den Eigenkapitalkoeffizienten in den letzten zwei Jahren auf etwa 13 % fallen, doch ist damit der Bankenmarkt immer noch adäquat kapitalisiert.

Die Profitabilität des Bankensektors nahm seit der Überwindung der Postabankkrise im Jahre 1998 kontinuierlich zu und erreichte Ende 2003 mit einem ROA von 1,9 % bzw. ROE von 21,1 % einen neuen Höhepunkt. Die hohe Profitabilität des Bankgeschäfts ist in erster Linie auf das ertragreiche Retail-Geschäft (vor allem Hypothekarkredite) und die daraus resultierenden hohen Zinserträge zurückzuführen.

Die rechtlichen Rahmenbedingungen

Den Rechtsrahmen für die Tätigkeit der Kreditinstitute bildet gegenwärtig das Bankgesetz aus dem Jahre 1996. Entsprechend dem Entwicklungsstand des Banksektors sowie den Erfordernissen

des Europäischen Integrationsprozesses wurde das Gesetz seitdem jedoch mehrmals novelliert. Die letzte Novellierung im Jahre 2003 zielte schließlich auf die Sicherstellung der vollständigen Kompatibilität des ungarischen Bankenrechts mit der EU-Richtlinie 2000/12/EG über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute ab. Die Aufsicht über die Kreditinstitute nahm bis zum 1. April 2000 die staatliche Banken- und

Trotz der positiven Entwicklungen der vergangenen Jahre haben Ungarns Banken noch einiges an Boden auf die EU gutzumachen.

Kapitalmarktaufsicht wahr. Seitdem obliegt diese Aufgabe jedoch der PSZAF, die im Sinne einer Allfinanzaufsicht alle Aufsichtsfunktionen (Versicherungs-, Banken-, Kapitalmarkt- und Pensionskassenaufsicht) in sich vereint. Im Bereich der Bankenaufsicht genießt jedoch auch noch die Ungarische Nationalbank (MNB) weitreichende Kompetenzen.

Gemäß dem Bankgesetz liegt das Mindestkapitalerfordernis bei der Gründung eines Kreditinstitutes bei 2 Mrd. Forint (7,7 Mio. Euro) und damit deutlich über der EU-Vorgabe von 5 Mio. Euro. Überdies haben Kreditinstitute entsprechend den BIS-Empfehlungen auch noch einen Solvabilitätskoeffizienten von 8 % aufrechtzuerhalten. Bei der Gründung von Sparkassen liegt die Mindestkapitalvorschrift deutlich niedriger bei 100 Mio. Forint (385.000 Euro).

Um eine angemessene Portfoliostreuung zu erreichen und dadurch das Insolvenzrisiko möglichst gering zu halten, haben Kreditinstitute folgende Diversifizierungsvorschriften zu beachten: 1.) Beteiligungen an einem Nichtfinanzunterneh-

men sind bis zu 15 % des Bankkapitals erlaubt, wobei die Summe aller Investitionen in Unternehmensanteile 60 % des Eigenkapitals des betreffenden Kreditinstitutes nicht übersteigen darf. 2.) Organkredite (Kredite an Mitglieder der Bankorgane) sind bis max. 15 % des Bankkapitals zugelassen. 3.) Ein Großkredit (Kreditvolumen erreicht oder überschreitet 10 % der Eigenmittel eines Kreditinstitutes) darf sich auf maximal 25 % der Eigenmittel einer Bank belaufen. Gleichzeitig ist darauf zu achten, dass die Summe aller Großkredite nicht höher als beim Achtfachen des Bankkapitals liegt.

Um die Qualität des Kreditportfolios besser einschätzen und das Ausmaß der Risikoversorge festlegen zu können, haben die Kreditinstitute ihre Kreditengagements anhand verschiedener Kriterien (z.B. Dauer der Überfälligkeit der Forderung) in fünf Gruppen (standard, besonders erwähnt, substandard, zweifelhaft, uneinbringlich) einzustufen. Entsprechend der Risikokategorie haben die Kreditinstitute dann Wertberichtigungen in der Höhe von 0 %, 0–10 %, 11–30 %, 31–70 % und 71–100 % vorzunehmen.

Der rechtliche Grundstein zur Schaffung eines Einlagensicherungssystems wurde mit dem Gesetz XXIV aus dem Jahre 1993 gelegt. Die operative Tätigkeit nahm das Einlagensicherungsinstitut am 1. Juli 1993 auf. Das geltende Bankgesetz aus dem Jahre 1996 sieht in seiner 2003 novellierten Neufassung eine Pflichtmitgliedschaft aller Kreditinstitute am Einlagensicherungssystem vor. Träger des Systems sind der Staat und die Kreditinstitute, die gemeinsam das Grund-

kapital des Einlagensicherungs fonds bereitstellen. Demnach haben alle Kreditinstitute zu Beginn ihrer Mitgliedschaft eine einmalige Gebühr in der Höhe von 0,5 % des Eigenkapitals zu entrichten. Die laufende Finanzierung erfolgt durch quartalsweise zu entrichtende risikoabhängige Prämienzahlungen der Kreditinstitute. Diese dürfen jedoch auf Jahresbasis 0,2 % der gesicherten Einlagen einer Bank nicht übersteigen. Gesichert sind alle Einlagen unabhängig von ihrer Fristigkeit und Währungszusammensetzung, seit kurzem aber auch Anleihen und Einlagenzertifikate.

Im Sinne einer partiellen Einlagensicherung sind Einlagen bis zu 1 Mio. Forint zu 100 %, darüber hinaus zu 90 % gesichert. Der gesamte Deckungsbetrag wurde mit dem 1. Jänner 2003 von 1 Mio. Forint (3.850 Euro) auf 3 Mio. Forint (11.550 Euro) erhöht. Dieser Betrag macht knapp mehr als die Hälfte der in der

EU vorgeschriebenen 20.000 Euro Mindestdeckungsgrenze aus. Um den EU-Standards in vollem Umfang zu entsprechen wurde jedoch der Deckungsbetrag mit dem Beitritt Ungarns zur Europäischen Union am 1. Mai 2004 automatisch auf 6 Mio. Forint (23.100 Euro) angehoben.

Ausblick

In den frühen Reformjahren hat Ungarn unter den Ländern Zentral- und Osteuropas sowohl bei der Wirtschafts- als auch der Bankenreform die Vorreiterrolle übernommen. Auf dem wirtschaftlichen Gebiet konnten zwar die meisten Transformationsländer mittlerweile aufschließen, doch bleibt das Land seiner Pionierrolle im Bankgeschäft weiterhin gerecht. Nach einer Restrukturierungs- und Konsolidierungsphase Anfang und Mitte der 90er Jahre sowie der darauf folgenden mehrjährigen Reifephase scheint nun der ungarische Banken-

markt ins nächste Entwicklungsstadium, die Expansionsphase, eingetreten zu sein. So lässt die intensive Wettbewerbssituation am Bankenmarkt ungarische Großbanken bereits immer öfter über die Landesgrenzen hinaus blicken und sich vermehrt auf Einkaufstour in Zentral- und Osteuropa begeben.

Die Beibehaltung der in den vergangenen Jahren beobachtbaren Wachstumsdynamik des Bankenmarktes im Sinne einer rascheren Konvergenz an den EU-Durchschnitt wäre von besonderer Relevanz, doch wird die gegenwärtige enorm hohe Dynamik nicht zu halten sein. Trotz des zunehmenden Wettbewerbsdrucks seitens sonstiger Finanzintermediäre wird Ungarns Bankenmarkt angesichts des Aufholbedarfs aber weiterhin dynamisch wachsen. Ähnliches gilt auch für die Profitabilität der Kreditinstitute. Der intensivere Wettbewerb, das

sinkende Zinsniveau sowie die zunehmende Sättigung der Nachfrage nach Bankdienstleistungen lassen zwar allesamt eine Schrumpfung der Gewinnspannen erwarten, doch die zunehmende operative Effizienz des Bankenmarktes wird dem entgegenwirken.

Der Stärkung der Finanzmarktaufsicht wird vor dem Hintergrund der Unregelmäßigkeiten bei der Postabank und Realbank in den späten 90er Jahren sowie des mittlerweile zum Politikum gewordenen K&H-Falles im Jahre 2003 besondere Bedeutung zukommen. Eine weitere wichtige Herausforderung für die Finanzmarktaufsicht wird die Adaptation von Basel II im Jahre 2006 sein. Das Hauptaugenmerk wird dabei insbesondere auf die Etablierung adäquater Risikostrukturen sowie die Überwachung der grenzüberschreitenden Aktivitäten der Kreditinstitute gelegt werden müssen. ■

(Tabelle 2)

Der ungarische Bankenmarkt im Überblick (1995 – 2003)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ¹	2003
Anzahl der Banken	42	41	44	44	43	42	41	37	36
Anzahl der Bankfilialen	n. v.	n. v.	n. v.	1.005	1.149	1.081	1.137	993	n. v.
Anzahl der Bankmitarbeiter	35.328	33.082	31.810	28.257	28.394	26.695	26.270	26.615	27.163
Anzahl der Sparkassen	n. v.	n. v.	250	245	217	199	193	189	182
Return on Assets (ROA)	1,5	1,7	0,8	-2,1	0,6	1,3	1,6	1,7	1,9
Return on Equity (ROE)	18,2	20,6	14,3	-25,4	6,4	13,9	15,7	18,3	21,1
Solvabilitätskoeffizient (%)	18,3	18,9	17,3	16,4	15,0	15,2	15,6	13,0	13,0
Notleidende Kredite (% des Kreditportfolios)	9,5	5,7	3,0	4,9	3,7	2,8	2,9	2,0	1,7
Spread (Differenz zw. Kredit- und Einlagenzins)	7,8	6,7	4,1	3,8	3,7	3,4	3,1	2,8	2,5
Einlagen des Privatsektors (% des BIP)	29,8	29,9	29,9	36,0	36,4	36,8	37,6	36,7	37,9
Kredite an den Privatsektor (% des BIP)	21,0	21,4	22,4	23,2	24,6	28,7	29,4	30,4	36,8
Kredite an den Privatsektor (% der Einlagen des PS)	70,6	71,8	74,8	64,4	67,7	78,0	78,3	82,9	97,1
Monetarisierungsgrad (Bankaktiva/BIP, %)	62,9	64,7	66,5	68,8	68,7	68,1	68,4	68,5	78,7
Konzentrationsgrad (C5 – Bilanzsumme, %)	61,0	59,1	54,9	56,2	56,1	55,8	61,2	59,3	55,9
Marktanteil staatlicher Banken (Bilanzsumme, %)	49,0	15,3	3,5	9,8	7,8	7,7	9,1	10,8	n. v.
Marktanteil ausländischer Banken (Bilanzsumme, %)	41,8	46,2	53,0	64,0	66,4	68,1	n. v.	n. v.	n. v.
Marktanteil ausländischer Banken (Kapital, %)	34,7	48,1	60,6	60,9	65,3	66,7	63,0	78,3	81,9

Quelle: NBH, FBE, IMF, BA-CA eigene Berechnungen; 1) Ab 1. Jänner 2002 werden drei staatliche Spezialinstitute (MFB, EXIM Bank, PK) nicht zum Bankensektor gezählt

Österreich

BIP/Entstehung					BIP/Verwendung				
real	2000	2001	2002	2003	real	2002	2003	2004	2005
								Prognose BA-CA	
BIP	3,4	0,8	1,4	0,7	BIP	1,4	0,7	2,0	2,2
Land- und Forstwirtschaft	-0,4	0,4	5,7	-4,8	Privater Konsum	0,8	1,3	1,7	2,3
Sachgütererzeugung u. Bergbau	6,4	1,5	0,5	-0,2	Öffentlicher Konsum	0,1	0,7	0,3	0,2
Energie- u. Wasserversorgung	-0,8	3,6	5,3	2,6	Bruttoinvestitionen	-3,3	4,6	3,2	2,9
Bauwesen	0,8	-3,2	-0,5	2,5	Ausrüstungen	-5,2	6,1	3,5	4,0
Handel	3,7	0,0	1,2	1,2	Bauten	-0,7	2,8	1,9	2,0
Beherbergungs- u. Gaststättenwesen	5,5	3,4	2,4	1,3	Exporte i.w.S.	3,7	1,0	6,0	6,5
Verkehr u. Nachrichtenübermittlung	2,1	1,3	1,5	1,0	Waren	5,4	2,0	6,0	7,2
Kredit- u. Versicherungswesen	5,2	-1,0	0,1	-0,1	Reiseverkehr	1,9	1,6	3,6	3,5
Realitätenwesen	6,4	5,0	2,1	1,5	Importe i.w.S.	1,2	3,0	6,0	6,4
Öffentliche Dienste	-0,6	-1,4	-0,4	-0,2	Waren	0,4	4,7	6,0	7,5
Sonstige Dienstleistungen	1,8	0,3	1,2	1,4	Reiseverkehr	-4,0	1,9	2,0	2,6

Konjunkturindikatoren

	Sachgüter- erzeugung Vdg. z. Vj. in %	Bau- produktion ¹ 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 %
1999	6,0	1,3	3,0 ²	1,6	3.107,9	1,0	0,6
2000	10,0	3,6	2,6	0,7	3.133,8	0,8	2,3
2001	1,7	-2,9	0,4	1,5	3.148,2	0,5	2,7
2002	-0,1	1,2	0,6	1,2	3.055,5	-2,9	1,8
2003	2,0	9,7	1,5	0,9	3.184,8	4,2	1,3
Aug. 03	6,4	12,2	-2,5	7,1	3.258,4	0,9	1,2
Sept. 03	1,4	10,3	2,1	4,6	3.230,0	1,0	1,4
Okt. 03	1,5	7,1	3,8	-0,4	3.205,7	0,9	1,0
Nov. 03	2,6	9,5	-4,4	4,5	3.180,3	0,8	1,3
Dez. 03	4,4	10,6	1,6	-2,0	3.129,7	0,4	1,2
Jän. 04	3,9	9,5	0,4	-0,6	3.108,3	0,1	1,1
Feb. 04	4,5	-0,1	0,6	10,0	3.122,4	0,2	1,4
März 04	4,6		3,6	-4,5	3.188,1	1,3	1,5
April 04					3.169,0	0,1	1,6
Mai 04					3.193,6	0,2	2,1

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

Zinsen und Währungen

	3M-Geld			10J-Benchmark			Wechselkurs ... /Euro		
	18.6. 2004	in 3 Monaten	in 12 Monaten	18.6. 2004	in 3 Monaten	in 12 Monaten	18.6. 2004	in 3 Monaten	in 12 Monaten
Österreich				4,5	4,6	5,2			
Euroland	2,1	2,1	2,5	4,4	4,5	5,1			
USA	1,6	2,0	3,4	4,7	5,0	6,2	1,20	1,25	1,25
Japan	0,05	0,10	0,15	1,9	1,6	2,0	131,4	134	123
UK	4,8	5,0	5,4	5,2	5,6	5,8	0,66	0,66	0,67
Schweiz	0,5	0,6	1,4	2,9	3,1	3,7	1,51	1,55	1,57

Quelle: Statistik Austria; Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft, HVB Research

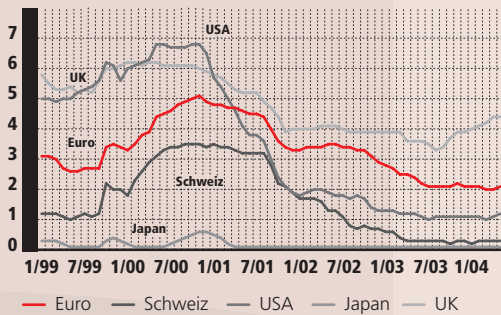
International

	BIP						VPI*					
	(real, Vdg. in %)						(in %)					
	2000	2001	2002	2003	Prognose		2000	2001	2002	2003	Prognose	
				2004	2005					2004	2005	
Österreich	3,4	0,8	1,4	0,7	2,0	2,2	2,0	2,3	1,7	1,3	1,6	1,3
Deutschland	2,9	0,6	0,2	-0,1	0,9	1,2	2,1	2,4	1,3	1,0	1,8	1,4
Frankreich	3,5	1,8	1,2	0,5	1,4	1,7	1,8	1,8	1,9	2,2	2,0	1,6
Italien	2,9	1,8	0,4	0,4	1,3	1,4	2,6	2,4	2,6	2,8	2,4	2,2
Euroland	3,5	1,5	0,9	0,5	1,4	1,5	2,3	2,5	2,3	2,1	2,2	1,8
USA	3,8	0,3	2,2	3,1	4,6	3,3	3,4	2,9	1,6	2,3	2,5	2,9
Japan	2,1	-0,2	-0,3	2,6	4,4	2,1	-0,6	-0,7	-0,9	-0,3	-0,2	-0,2
UK	2,9	1,9	1,7	2,2	3,1	2,8	2,1	2,1	1,3	1,4	1,6	1,8
Schweiz	3,0	0,9	0,2	-0,5	1,7	1,9	1,5	1,0	0,6	0,6	0,4	1,0

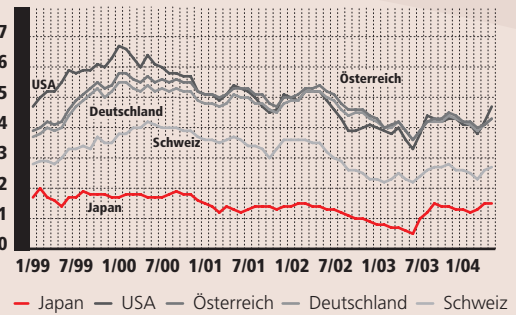
*) für Länder der Eurozone HVPI

	Budgetsaldo						Leistungsbilanz					
	(in % des BIP)						(in % des BIP)					
	2000	2001	2002	2003	Prognose		2000	2001	2002	2003	Prognose	
				2004	2005					2004	2005	
Österreich	-1,5	0,2	-0,2	-1,3	-1,1	-1,7	-	-	-	-	-	-
Deutschland	-1,3	-2,8	-3,5	-3,9	-4,0	-3,3	-	-	-	-	-	-
Frankreich	-1,3	-1,4	-3,2	-4,1	-3,8	-3,5	-	-	-	-	-	-
Italien	-1,5	-2,2	-2,3	-2,4	-2,9	-3,5	-	-	-	-	-	-
Euroland	-0,7	-1,4	-2,3	-2,7	-2,9	-2,7	-0,9	-0,1	0,9	0,4	0,9	0,7
USA	2,4	0,9	-3,4	-3,8	-4,0	-3,8	-4,5	-4,3	-4,6	-4,9	-5,3	-5,3
Japan	-7,4	-7,1	-8,0	-7,7	-7,8	-8,0	2,5	2,1	2,8	3,2	3,6	3,3
UK	1,8	0,8	-1,6	-3,1	-2,9	-2,8	-2,0	-2,1	-1,7	-1,7	-2,3	-2,6
Schweiz	-0,3	-0,3	-0,5	-1,1	-1,3	-0,8	13,1	12,5	8,7	10,2	11,1	11,6

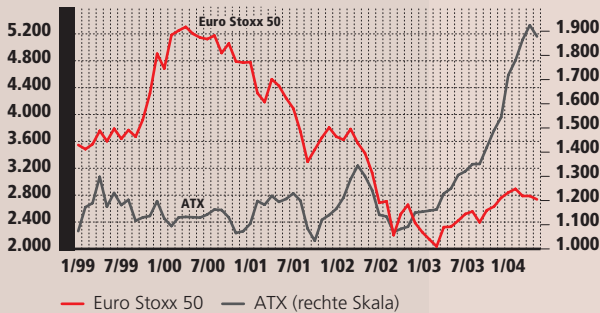
3-Monatsgeld



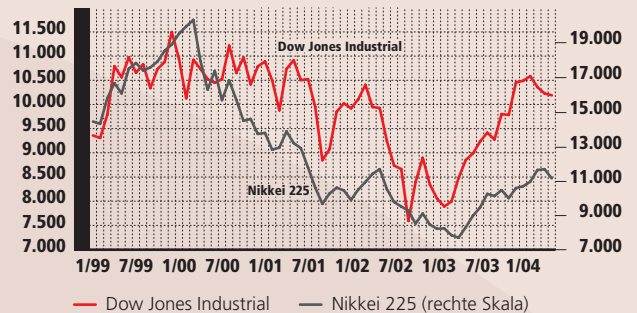
Sekundärmarktrendite



ATX/Euro Stoxx



Dow Jones/Nikkei 225



Quelle: Nationale Statistiken, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft, HVB Research

Osteuropa

BIP

(real, Vdg. in %)

	BIP						Industrieproduktion					
	2001	2002	2003	Prognose		1989 = 100	2001	2002	2003	Prognose		1989 = 100
				2004	2005	2003				2004	2005	2003
Bulgarien	4,1	4,9	4,3	4,4	4,9	82	0,7	3,9	15,3	13,0	12,7	66
Kroatien	3,8	5,2	4,3	3,2	3,5	91	6,0	5,4	4,1	4,6	4,1	66
Polen	1,0	1,4	3,8	5,3	4,2	135	-0,1	8,7	8,7	13,6	6,6	155
Rumänien	5,7	4,9	4,9	5,1	4,8	92	8,4	6,0	3,4	4,5	5,0	56
Russland	5,1	4,3	7,3	6,4	5,2	77	4,9	3,7	7,0	6,5	5,8	56
Slowakei	3,3	4,4	4,2	4,4	4,2	114	7,6	6,7	5,3	9,3	6,9	108
Slowenien	2,7	3,4	2,3	3,1	3,3	124	2,9	2,4	1,4	5,1	3,5	86
Tschechien	3,1	2,0	3,1	3,1	3,3	106	6,8	4,8	5,8	6,5	6,0	96
Ukraine	9,2	5,2	9,4	9,0	6,0	52	14,2	7,0	15,7	15,0	8,0	80
Ungarn	3,8	3,5	2,9	3,2	3,8	115	3,6	2,8	6,4	10,0	7,0	154

Privater Konsum

(real, Vdg. in %)

	Privater Konsum						Bruttoanlageinvestitionen					
	2000	2001	2002	2003	Prognose		2000	2001	2002	2003	Prognose	
					2004	2005					2004	2005
Bulgarien	3,2	4,6	3,4	6,8	6,0	7,0	15,4	23,3	8,5	13,8	14,1	13,2
Kroatien	4,2	4,6	6,6	4,2	2,8	2,5	-3,5	9,7	10,1	16,8	7,3	4,5
Polen	2,7	2,1	3,3	3,1	4,1	3,3	2,7	-8,8	-6,8	-0,9	7,0	9,7
Rumänien	-0,8	6,9	5,2	7,3	8,0	5,7	5,5	9,1	8,3	9,2	9,6	12,0
Russland	9,3	9,9	8,6	7,8	8,0	6,2	13,2	11,6	3,0	12,9	9,6	7,2
Slowakei	-1,8	4,7	5,3	-0,4	4,7	4,2	-7,2	13,9	-0,9	-1,2	4,9	8,6
Slowenien	0,2	2,4	1,0	2,9	3,2	2,7	0,2	-0,4	1,3	5,5	6,0	5,2
Tschechien	2,5	3,6	4,0	4,9	3,0	3,6	5,3	5,4	3,4	7,4	7,4	4,5
Ukraine	4,0	7,5	4,5	6,0	4,5	4,2	6,5	13,2	6,0	16,0	13,0	5,0
Ungarn	5,0	5,3	9,4	7,2	2,8	3,2	7,7	5,0	8,0	3,0	5,4	6,0

VPI

(in %)

	VPI						Arbeitslosenquote					
	2000	2001	2002	2003	Prognose		2000	2001	2002	2003	Prognose	
					2004	2005					2004	2005
Bulgarien	10,3	7,4	5,8	2,3	6,2	4,4	18,1	17,5	17,4	14,3	13,5	12,8
Kroatien	6,2	4,9	2,3	1,8	2,1	2,5	21,5	22,3	22,5	19,5	19,0	19,0
Polen	10,1	5,5	1,9	0,8	3,1	3,6	13,9	16,1	19,9	19,9	19,5	19,1
Rumänien	45,7	34,5	22,5	15,4	12,1	9,2	10,9	9,0	10,2	7,4	7,5	8,2
Russland	20,8	21,5	15,8	13,6	9,4	9,1	10,5	9,0	8,0	8,5	8,4	8,5
Slowakei	12,2	7,1	3,8	8,5	8,2	3,8	18,2	18,3	17,8	15,2	15,1	14,4
Slowenien	8,9	8,4	7,5	5,6	3,5	3,1	7,0	6,5	6,3	6,7	6,5	6,4
Tschechien	3,9	4,7	1,8	0,1	3,0	2,8	9,0	8,5	9,2	9,9	10,5	10,7
Ukraine	28,2	12,3	0,8	5,2	7,0	7,0	11,7	11,1	10,1	8,7	7,0	6,5
Ungarn	9,8	9,2	5,3	4,7	6,7	4,4	6,4	5,7	5,8	5,9	5,8	5,7

Quelle: Nationale Statistiken, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

Osteuropa

Budgetsaldo

(in % des BIP)

	Prognose						Prognose					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Bulgarien	-1,0	-0,9	-0,7	0,0	-0,2	-0,7	-5,6	-7,2	-5,3	-8,4	-7,8	-6,8
Kroatien	-6,3	-6,5	-5,2	-5,5	-5,5	-4,5	-2,5	-3,7	-8,5	-7,2	-5,7	-4,2
Polen	-2,6	-5,1	-5,7	-6,0	-7,0	-5,8	-6,1	-2,9	-2,7	-2,0	-2,1	-3,3
Rumänien	-4,0	-3,3	-2,6	-2,3	-2,5	-2,4	-3,7	-5,5	-3,3	-5,8	-5,8	-5,4
Russland	3,0	3,9	1,0	1,4	0,5	0,3	17,9	11,3	8,4	8,3	6,5	5,5
Slowakei	-3,9	-4,8	-7,2	-4,9	-3,8	-4,0	-3,3	-8,6	-8,2	-0,8	-1,6	-3,4
Slowenien	-3,0	-2,7	-1,9	-1,8	-1,9	-1,7	-2,9	0,2	1,7	0,1	0,0	-0,4
Tschechien	-4,5	-6,4	-6,4	-12,9	-5,5	-5,0	-5,3	-5,8	6,0	-6,5	-6,2	-6,0
Ukraine	2,1	-1,5	0,2	0,1	-0,8	-1,0	4,8	3,7	7,7	5,9	4,6	3,3
Ungarn	-3,0	-4,7	-9,2	-5,9	-4,9	-4,2	-8,6	-6,2	-7,0	-8,9	-7,5	-7,0

Leistungsbilanz

(in % des BIP)

FDI-Zufluss

(in Mio. Euro)

	Prognose						Prognose					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Bulgarien	998	803	876	1.398	1.700	1.600	88,9	77,8	72,1	66,2	61,2	56,5
Kroatien	1.085	1.407	591	1.651	1.350	1.400	59,9	57,9	68,8	83,3	89,6	84,4
Polen	9.538	5.710	4.135	4.254	4.970	5.699	42,1	39,8	40,6	45,0	47,9	46,7
Rumänien	1.048	1.174	1.128	1.521	2.500	2.000	28,7	30,7	34,4	33,9	33,1	35,0
Russland	2.714	2.469	3.461	1.144	2.626	3.481	54,0	48,7	44,3	42,1	39,3	35,0
Slowakei	1.920	1.500	3.850	594	2.385	1.992	53,4	55,2	55,7	53,6	51,4	51,2
Slowenien	71	371	1.748	-126	524	396	45,8	47,5	48,9	53,0	53,8	53,1
Tschechien	4.944	5.478	8.317	2.363	4.442	5.959	41,6	40,1	33,9	36,4	33,4	31,4
Ukraine	450	769	693	1.424	1.400	1.500	63,5	53,7	52,4	46,1	41,4	40,0
Ungarn	1.234	2.063	2.514	2.632	3.275	3.696	64,2	64,9	55,8	62,3	60,3	63,9

Auslandsverschuldung

(in % des BIP)

Zinsen und Währungen

	3M-Geld			10J-Benchmark			Wechselkurs ... /Euro		
	11.6. 2004	in 3 Monaten	in 12 Monaten	11.6. 2004	in 3 Monaten	in 12 Monaten	11.6. 2004	in 3 Monaten	in 12 Monaten
Polen	5,9	5,9	6,3	7,3	7,3	7,0	4,6	4,8	4,6
Slowakei	5,5	5,5	5,0	5,2	5,4	5,5	39,9	39,5	39,0
Tschechien	2,2	2,4	3,1	5,0	4,5	5,4	31,8	31,7	31,3
Ungarn	11,5	11,0	10,2	8,4	8,1	7,6	252,7	260,0	270,0

Quelle: Nationale Statistiken, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

Das individuelle **GO EAST Paket** der Bank Austria Creditanstalt

Erfolgreiche Investitionen setzen genaue wirtschaftliche, rechtliche und steuerliche Kenntnisse eines Landes voraus. Als langjähriger Osteuropa-Spezialist begleitet die Bank Austria Creditanstalt ihre Kunden und alle Interessierten mit dem **GO EAST Paket** auf dem Weg nach Zentral- und Osteuropa. Stellen Sie sich aus unserem Angebot an Osteuropa-Publikationen Ihr individuelles **GO EAST Paket** zusammen. Wir senden es Ihnen gerne umgehend und kostenlos zu!

- CEE Report.** Analysen von 15 zentral- und osteuropäischen Ländern. Englisch und Deutsch in einer Ausgabe.
- CEE Economic Data.** Kennzahlen zu 15 zentral- und osteuropäischen Ländern, in Englisch und der Landessprache in einer Ausgabe.
- **CEE – von der Transformation zur Konvergenz.** Der Start in die EU. Deutsch Englisch
- Banking in CEE.** Analyse des Bankenmarkts in Zentral- und Osteuropa, in Englisch.
- **EU-Förderungen im Überblick – die neuen Mitgliedsländer.** Gibt einen Überblick über die Förderlandschaft der EU, mit wichtigen Ansprechpartnern und Adressen. Mit Beilage: Steuern, Lohnnebenkosten, Pensionssysteme in PL, CZ, SK, HU, SI.
 Deutsch Englisch
- 12+8=20 – The Euro in Eastern Europe.** Analysiert die Bedingungen und den besten Zeitpunkt für die Einführung des Euro, in Englisch.

- South-East-Europe – A Region in Competition for FDI.** Analysiert Wirtschaft und Struktur in den einzelnen Ländern Südosteuropas, in Englisch.
- Romania – Catching-up process with hurdles.** Analyse der rumänischen Wirtschaft, in Englisch.

Die **Investitionsleitfäden** informieren über die steuerlichen und rechtlichen Bedingungen für Investoren. Förderungen, Ansprechpartner und ein volkswirtschaftlicher Abriss runden die Broschüre, die anlassbezogen überarbeitet wird, ab. Folgende Investitionsleitfäden bieten wir Ihnen für Ihr individuelles **GO EAST Paket** an:

- **Investitionsleitfaden Bosnien und Herzegowina.**
 Deutsch Englisch
- **Investitionsleitfaden Bulgarien.** Deutsch Englisch
- **Investitionsleitfaden Kroatien.**
2001, Deutsch und Englisch. Nur online verfügbar.
- **Investitionsleitfaden Polen.** Deutsch Englisch
- **Investitionsleitfaden Rumänien.**
voraussichtlich Herbst 2004. Deutsch Englisch
- **Investitionsleitfaden Serbien.**
 Deutsch Englisch
- **Investitionsleitfaden Slowakei.** Deutsch Englisch
- **Investitionsleitfaden Slowenien.** Deutsch Englisch
- **Investitionsleitfaden Tschechien.** Deutsch Englisch
- **Investitionsleitfaden Ungarn.** Deutsch Englisch

Name: _____

Adresse: _____

E-Mail: _____

Bitte schicken Sie die Bestellung für Ihr individuelles **GO EAST Paket** per Post an:

Bank Austria Creditanstalt,
Public Relations/8319/Medien
Postfach 22.000
1010 Wien

oder per Fax an 050505-56945.

Die Osteuropa-Expertise der Bank Austria Creditanstalt finden Sie selbstverständlich auch im Internet:

Economic Research der BA-CA: <http://economicresearch.ba-ca.com>
Die Publikationen der BA-CA: <http://publikationen.ba-ca.com>

