

# REPORT

**Elektronikindustrie –  
ein technologischer  
Wegbereiter in die Zukunft**

Bank  Austria  
Creditanstalt

Die Bank zum Erfolg.

<b>Editorial</b> .....	3
<b>Konjunktur</b>	
Österreich Konjunktur .....	4
BA-CA Konjunkturindikator.....	6
Internationale Konjunktur.....	7
Osteuropa Konjunktur .....	8
Branche: Elektro- u. Elektroniksektor .....	10
<b>Finanzmarkt</b>	
Finanzmarkt Ausblick.....	13
Die Autobranche 2002 .....	14
<b>Themen</b>	
Inflationentwicklung in Mitteleuropa .....	16
Die Wettbewerbsfähigkeit der Kandidatenländer .....	18
<b>Tabellen</b>	
Österreich/International .....	20
Osteuropa .....	22

**Die Autoren dieser Ausgabe:**

- Mag. Stefan Bruckbauer.....Leiter-Stv. der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt
- Mag. Kurt Fesselhofer .....,Mitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt
- Mag. Marianne Kager .....,Leiterin der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt
- Mag. Walter Pudschedl.....Mitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt
- Dr. Sándor Richter .....,Wissenschaftlicher Mitarbeiter des Wiener Instituts für internationale Wirtschaftsvergleiche
- Mag. Günther Schmitt .....,Research Asset Management GmbH
- Mag. Günter Wolf .....,Mitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt

**Impressum: REPORT**

Herausgeber, Verleger, Medieninhaber: Bank Austria Creditanstalt  
<http://www.ba-ca.com>  
 E-Mail: [inter.contact@ba-ca.com](mailto:inter.contact@ba-ca.com)  
 Redaktion: Abteilung Konzernvolkswirtschaft und Marktanalysen; Produktion: Ressort Group Public Relations  
 Auskünfte: +43 (0) 50505/DW 41964 (Inhalt), +43 (0) 50505/DW 56137 (Produktion)  
 Redaktionsschluss: 27.9.2002  
 Abdruck – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe  
 Druck: AV-Druck, Faradaygasse 6, 1030 Wien;  
 Design&Grafik: Horvath, Leobendorf  
 Gedruckt auf chlorfrei gebleichten Papier  
 Titelfoto: Corbis Stock Market

**Publikationen-Service:**

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



# Erweiterung Teil II – Südosteuropa?

**Die erste Runde der Beitrittsverhandlungen steht kurz vor ihrem Abschluss. Noch bestehende Probleme können zu kurzfristiger Verzögerung führen, jedoch die erste Runde der Erweiterung nicht mehr gefährden.**

Noch knapp drei Monate und ein großer Teil des 1993 eingeleiteten Erweiterungsprozesses könnte inhaltlich abgeschlossen sein. Welche Bewerberländer wirtschaftlich, politisch und administrativ für einen Beitritt mit 2004 reif sind und damit auch dieses Jahr die Verhandlungen abschließen können, wird sich schon im Oktober zeigen. Mit 9. Oktober wird die Europäische Kommission in ihren jährlichen Fortschrittsberichten darstellen, welche Kandidaten ihrer Auffassung nach die Kopenhagener Kriterien erfüllen.

Es kann mit ziemlicher Sicherheit angenommen werden, dass die Europäische Kommission allen Bewerberländer – Bulgarien und Rumänien ausgenommen – die Beitrittsreife nach den Kopenhagener Kriterien attestieren wird.

Ob das angestrebte Szenario, Abschluss der Verhandlungen noch dieses Jahr und Beitritt in der ersten Jahreshälfte 2004, aber tatsächlich realisierbar ist, liegt zu einem großen Teil bei den derzeitigen Mitgliedsstaaten.

Eine erste Hürde kann mittels eines positiven Votums der irischen Bevölkerung zum Vertrag von Nizza überwunden werden.

Darüber hinaus ist es notwendig, dass sich die EU-15 in den nächsten Wochen auf eine gemeinsame Verhandlungsposition zu den Kapiteln Landwirtschaft und Budget einigen.

Die angespannte Haushaltssituation einiger Mitgliedsstaaten und die schlechten Konjunkturdaten haben den Spielraum für finanzielle Zugeständnisse weiter eingeeengt. Daran wird auch die angestrebte Verschiebung des Zieldatums zur Erreichung ausgeglichener Haushalte von 2004 auf 2006 nichts ändern.

Aber selbst dann, wenn die Einigung zu den noch offenen Punkten länger als geplant dauert, steht fest, dass hinsichtlich der Erweiterung der „point of no return“ längst erreicht ist. Der feste politische Wille, den Prozess baldigst zum

Abschluss zu bringen, ist auf beiden Seiten vorhanden und die Beteiligten sind sich bewusst, dass der Zeitpunkt und die Konstellation für die Aufnahme neuer Mitglieder nicht immer so günstig wie gegenwärtig sein wird.

Die politische und mediale Bedeutung, die der Erweiterungsprozess in sich birgt, ließ jedoch eine andere beachtenswerte Entwicklung in den Hintergrund treten: die Neugestaltung und Stabilisierung Südosteuropas. Der Erfolg der Erweiterung I darf uns nämlich nicht vergessen lassen, dass, will man Gesamt Europa zu einer Zone politischer Stabilität und wirtschaftlicher Prosperität machen, die EU dem Südosten Europas eine verbindliche Perspektive bieten muss.

Politischer Anker für diesen Prozess ist sicherlich der schon 1999 auf Initiative der EU beschlossene Stabilitätspakt für Südosteuropa. 1999 wurde ebenfalls der Assoziierungs- und Stabilisierungsprozess eingeleitet, an dem mit Ausnahme von Slowenien alle Teilrepubliken des ehemaligen Jugoslawiens und Albanien teilnehmen. Abkommen im Rahmen dieses Prozesses haben bisher Kroatien und Mazedonien abgeschlossen.

Die politische Herausforderung im Verhältnis der EU zu den südosteuropäischen Staaten wird es sein, letzteren eine konkrete Perspektive zu bieten. Das heißt zu definieren, was die Bedingungen sind, unter welchen eine EU-Mitgliedschaft möglich ist und welche Anforderungen diese Länder als Voraussetzung für einen Beitritt im Hinblick auf ihre Gesetzgebung, Verwaltung und Gerichtsbarkeit zu erfüllen haben.

Klare Leitlinien sind auch für die Staaten Südosteuropas von Vorteil. Sie können darauf aufbauend ihren Transformationsprozess ausrichten und haben gleichzeitig eine gewisse Sicherheit für eine künftige Aufnahme in die EU. Die EU ist gefordert, Südosteuropa in ihre politische Zielplanung einzubauen. Nur dann wird ein geeintes Europa vom Atlantik bis zum Schwarzen Meer ein konkretes Ziel und nicht nur Illusion sein.



# Die Konjunktur fällt 2002 ins Wasser

*Die Konjunktur in Österreich – Analyse und Prognose für 2002 und 2003*

**Wesentlich stärker als erwartet verspürt die österreichische Wirtschaft 2002 die Folgen der globalen Wirtschaftsflaute. Verhalteneres Wachstum im ersten Halbjahr 2002, Konjunkturdämpfung durch das Hochwasser im dritten Quartal und voraussichtlich keine große Dynamik im vierten Quartal – für 2002 muss das BIP-Wachstum auf 0,7% zurück genommen werden. Auch 2003 wird der Zuwachs mit 1,4% nur schwach ausfallen.**

Nachdem die Rezessionsphase des Jahres 2001 in Österreich nur von kurzer Dauer war (bereits im 1. Quartal 2002 konnte ein, wenn auch nur knapp über 0 liegendes reales Wachstum verzeichnet werden), bestand die Hoffnung auf eine relativ rasche Erholung der Konjunktur. Der von uns für den Jahresablauf 2002 erwartete Konjunkturpessimismus in den USA machte sich allerdings schneller bemerkbar als Anfangs noch angenommen. Eine zusätzliche Belastung erfuhr das Konjunkturklima durch die Turbulenzen am US-Aktienmarkt (ausgelöst durch diverse frisierte Bilanzen großer Unternehmen). Für das zweite Halbjahr 2002 rechnen wir damit, dass die Erholung in den USA fast zum Erliegen kommt.

Der Ausfall der Konjunkturlokomotive USA wirkt sich

auch auf die europäische Wirtschaft aus. Die Zuwachsraten werden im laufenden Jahr sehr niedrig ausfallen und immerhin bei rund 2/3 aller EU-Länder wird das reale BIP-Wachstum zum Teil auch deutlich unter 1 % liegen. Vor allem Deutschland, Italien und Frankreich – also die Haupthandelspartner Österreichs – werden nur eine BIP-Steigerung von maximal 0,5 % erreichen. Entsprechend gering ist daher im Jahresdurchschnitt 2002 auch der Zuwachs der österreichischen Warenexporte.

Im dritten Quartal wirkte sich das für Teile Österreichs (bzw. auch in Deutschland und anderen europäischen

Ländern) verheerende Hochwasser dämpfend auf die Konjunktur aus. Produktionsausfälle in der Landwirtschaft und in der Sachgüterproduktion – sowohl durch direkte Zerstörungen als auch durch den Ausfall von Arbeitskräften und Lieferverzögerungen – sowie Einbußen im Handel und Gastgewerbe haben dazu geführt, dass das Wirtschaftswachstum im dritten Quartal voraussichtlich um 1/4 Prozentpunkt niedriger ist als ursprünglich erwartet.

Auf der anderen Seite sollte sich die Beseitigung der Hochwasserschäden durch die Ankurbelung vor allem der Bauinvestitionen, aber auch der Ausrüstungsinves-

itionen und des Kaufs von langlebigen Konsumgütern positiv auf das Wirtschaftswachstum im vierten Quartal und auch im Jahr 2003 auswirken. Allerdings werden die von der Beseitigung der Hochwasserschäden ausgehenden Impulse zu schwach sein, um die BIP-Wachstumsrate im laufenden Jahr bei 1 % (real) halten zu können. Wir gehen vielmehr davon aus, dass für den Jahresdurchschnitt 2002 nur ein Plus von etwa 0,7 % (real) realisiert werden kann.

Für 2003 bietet die absehbare Entwicklung der Weltwirtschaft keine Basis für eine optimistische Konjunktursicht. Die EU-Wirtschaft

## Konjunkturprognose Österreich

	1999	2000	2001	BA-CA Prognose September 2002	
				2002	2003
<i>Wachstum real, in %</i>					
<b>Bruttoinlandsprodukt (BIP)</b>	2,8	3,0	1,0	0,7 -	1,4 -
<b>Privater Konsum</b>	2,7	2,5	1,4	0,4 -	1,4 -
<b>Bruttoinvestitionen</b>	2,2	3,6	-3,4	-3,9 -	2,9 -
Ausrüstungsinvestitionen	4,3	11,1	-5,2	-5,2 -	3,7 -
Bauinvestitionen	-0,7	0,3	-1,7	0,1 +	2,3 +
<b>Exporte im weiteren Sinn</b>	8,7	12,2	5,5	2,5 -	6,4 -
<b>Importe im weiteren Sinn</b>	8,8	11,1	3,4	-0,4 -	6,9 -
<b>Leistungsbilanzsaldo</b>					
(in Mrd. EUR)	-6,3	-5,7	-4,8	-2,0 +	-2,5 +
(in % des BIP)	-3,2	-2,8	-2,3	-0,9 +	-1,1 +
<b>Verbraucherpreisanstieg (%)</b>	0,6	2,3	2,7	1,8 -	1,6 -
<b>Arbeitslosenquote (gemäß EU-Norm, in %)</b>	3,9	3,7	3,6	4,1 +	4,0 +
<b>Arbeitslosenquote (gemäß AMS, in %)</b>	6,7	5,8	6,1	7,1 +	6,9 +

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

wird zwar etwas stärker als 2002 wachsen, aber ein „Aufschwung“ ist nicht in Sicht. Dank einer auch weiterhin zu erwartenden relativ robusten Osteuropakonjunktur und etwas erhöhter Inlandsnachfrage könnte aber dennoch für Österreich im Jahresdurchschnitt ein Wirtschaftswachstum von 1,4 % (real) möglich sein.

### **Osteuropa rettet Exportbilanz**

Die von der Statistik Austria veröffentlichten Exportzahlen zeigen für das 1. Halbjahr 2002 einen schwachen Anstieg von 2,3 % (nominell). Insbesondere der EU-Raum hat in diesem Zeitraum um 0,5 % weniger Waren aus Österreich abgenommen. Allerdings gibt es auch Ausnahmen: während zum Beispiel die Warenexporte nach Frankreich, Deutschland und Belgien zwischen 2 und etwas über 10 % in diesem Zeitraum zurückgingen, konnten die Warenexporte nach Italien – ebenfalls ein Land mit schwacher Konjunktorentwicklung – um über 2 % erhöht werden.

Wesentlich erfreulicher zeigte sich die Entwicklung bei den mittel- und osteuropäischen Ländern (MOEL), welche immerhin einen Anteil von rund 16 % bei den Abnehmerländern erreichen. Mit Ausnahme der Tschechischen Republik, welche weniger österreichische Waren als im gleichen Zeitraum des Vorjahres importierte, wiesen alle übrigen Länder Wachstumsraten auf. Per saldo stiegen im 1. Halbjahr 2002 die Warenexporte in die MOEL um 8,8 % (nominell).

Für das Gesamtjahr 2002 gehen wir davon aus, dass die Warenexporte (real) um 3,0 % zunehmen werden (2001: +5,3 %).

Im Jahr 2003 ist aufgrund der nur leichten Verbesserung der konjunkturellen Situation im EU-Raum nicht damit zu rechnen, dass die Exporttätigkeit eine hohe Dynamik erreichen wird. Eine Steigerung um 6 % (real) sollte aber erreichbar sein.

Positive Auswirkungen zeigt die derzeitige Konjunkturschwäche allerdings auf die Handelsbilanz. Im ersten Halbjahr 2002 standen den Wareneinfuhren im Wert von EUR 38.090 Millionen Warenexporten in Höhe von EUR 38.028 Millionen gegenüber.

Aufgrund der schwachen Inlandsnachfrage werden im Jahresdurchschnitt 2002 die Warenimporte voraussichtlich um 1,1 % (real) sinken.

Da im Jahr 2003 mit einer leichten Zunahme der Dynamik bei der Inlandsnachfrage zu rechnen ist, werden auch die Warenimporte wieder kräftiger zunehmen. Für den Jahresdurchschnitt 2003 rechnen wir mit einem Plus von 6,1 % (real).

### **Wachstumsschub durch Hochwasser?**

Angesichts der Hochwasserschäden im dritten Quartal 2002 stellt sich die Frage, ob dadurch die Investitionen einen Wachstumsimpuls erhalten.

Ohne Zweifel werden vor allem die Bauinvestitionen einen Wachstumsschub erhalten. Weiters werden die Ausrüstungsinvestitionen und auch der Kauf von langlebigen Konsumgütern merkbar ansteigen. Vor allem im vierten Quartal 2002 und im ersten Quartal 2003 sollten diese Mehrausgaben merkbar sein, in den darauffolgenden Monaten wird allerdings die Wirkung nachlassen.

Für den Investitionsbereich bedeutet dies eine willkommene Unterstützung in einer sehr schwachen Phase.

Allerdings weist in der Bauwirtschaft vor allem der Wohnbau bereits seit einigen Jahren eine negative Entwicklung aus und eine anhaltende Trendwende ist noch nicht absehbar. Durch die nun zusätzlich vorgenommenen Bauinvestitionen kann 2002 daher nur ein Rückgang verhindert werden. Wir rechnen damit, dass im Jahresdurchschnitt 2002 die Bauinvestitionen stagnieren.

Für 2003 gehen wir nunmehr von einem Wachstum in Höhe von voraussichtlich 2,3 % aus.

Konjunkturbedingt ist auch im Bereich der Ausrüstungsinvestitionen eine starke Flaute zu verzeichnen. Im ersten Halbjahr schrumpften die Ausrüstungsinvestitionen um 14 %. Zwar wird auch hier das Hochwasser im vierten Quartal einen Wachstumsimpuls beisteuern, für den Jahresdurchschnitt 2002 rechnen wir aber dennoch mit einem Rückgang von 5,2 % (real; 2001: -5,2 %).

2003 sollte aufgrund der etwas besseren Konjunktursituation, der Investitionen zur Beseitigung der Hochwasserschäden sowie ein gewisser Nachholbedarf (hinsichtlich jener Projekte, welche wegen der schwachen Konjunktur aufgeschoben wurden) ein Investitionswachstum von 3,7 % (real) möglich sein.

### **Konsum entwickelt sich sehr schwach**

Keine Dynamik zeigt zur Zeit der private Konsum. Die Einzelhandelsumsätze wiesen im Mai und Juni einen Rückgang auf und auch für den weiteren Jahresverlauf kann nicht mit einer umfassenden Verbesserung gerechnet werden. Die Effekte des Hochwassers dürften sich per saldo (Aus-

fälle im dritten Quartal, verstärkter Konsum im vierten Quartal) die Waage halten. Für den Jahresdurchschnitt 2002 rechnen wir nur mit einem Plus von 0,4 % (real).

Im nächsten Jahr könnten durch das Hochwasser zwar Wachstumsimpulse auftreten, aber in Summe kann aufgrund der bereits länger dauernden schwachen Konjunktur beim privaten Konsum mit keiner starken Dynamik gerechnet werden. Ein Plus von 1,4 % (real) im Jahresdurchschnitt 2003 ist bereits ein gutes Ergebnis.

### **Inflation**

Die rückläufige Tendenz bei der Inflation, welche bis Juli (Inflationsrate: 1,6 %) angehalten hat, wurde im August mit einer Steigerung der Verbraucherpreise in Höhe von 1,9 % unterbrochen. Für den Jahresdurchschnitt 2002 rechnen wir mit einer Inflation in Höhe von 1,8 %.

Inflationäre Entwicklungen in größerem Stil sind für 2003 nicht zu erwarten. Im Jahresdurchschnitt erwarten wir eine Verbraucherpreissteigerung von 1,6 %.

### **Keine Trendwende am Arbeitsmarkt**

Der Arbeitsmarkt lässt nach wie vor keine Trendwende erkennen. Die Arbeitslosenquoten liegen deutlich über den Vorjahreswerten, sodass für den Jahresdurchschnitt 2002 ein Wert von 7,1 % (gemäß AMS) bzw. 4,1 % (gemäß Eurostat) angenommen werden muss.

2003 ist konjunkturbedingt nur mit einer geringfügigen Verbesserung (auf 6,9 % bzw. 4,0 %) zu rechnen.

Die Beschäftigung wird heuer nur schwach ansteigen (+0,1 %) und auch 2003 wird der Zuwachs von rund 0,3 % relativ niedrig sein. ■

# BA-CA Konjunkturindikator für Österreich

*Weiter verschlechterte Aussichten*

- ◆ **Weiterer Stimmungsrückgang in Europa**
- ◆ **Handel und Industrie in Österreich anhaltend schwach**
- ◆ **Nach 0,7% 2002 nächstes Jahr auch unter 1 1/2% Wachstum**

Der BA-CA Konjunkturindikator hat sich im August abermals verschlechtert. Damit hat er gegenüber seinem bisherigen Hoch im März 2002 bereits wieder mehr als einen halben Prozentpunkt verloren. Die Stimmungsverschlechterung seit März zeigt sich nun auch in den Produktions- und Umsatzzahlen, dies dämpft unserer Meinung nach die Stimmung erneut. Daher ist auch in den nächsten Monaten mit keiner Verbesserung der Stimmung

für Österreichs Wirtschaft zu rechnen.

Die negativen Meldungen über die Stimmung in den wichtigsten Absatzmärkten Österreichs zeigen sich nun auch in sinkenden Aufträgen. Die von uns erwartete leichte Erholung der Weltwirtschaft bleibt zu schwach, um in den nächsten Monaten deutliche Impulse für Österreichs Wirtschaft zu setzen. Vor allem die schwache Inlandsnachfrage in Deutschland wird zunehmend zur Gefahr für Österreichs Wirtschaft. Die Aussichten für Deutschland sind weiterhin sehr ungünstig. Für heuer erwarten wir daher auch für Österreich nur ein Wachstum von rund 0,7 %, nächstes Jahr knapp unter

1 1/2 % (zu den Details der Prognose für Österreich siehe „Konjunktur Österreich“ auf Seite 4).

Zu den fehlenden Impulsen aus dem Ausland zeigt sich nun immer stärker, dass auch die heimische Nachfrage nicht die bisher erhoffte Stärke zeigt. Vor allem der private Konsum zeigte im zweiten Quartal 2002, parallel zur Stimmung, eine Stagnation und dies wird sich in den nächsten Monaten fortsetzen. Wir sehen den Hauptgrund für den sich nochmals verstärkenden Pessimismus in der enttäuschenden Inlandsnachfrage, die sich aus der pessimistischen Sicht der globalen wirtschaftlichen Entwicklung ergibt. Wir

**Unsicherheit über die Weltkonjunktur schwappt zunehmend auf Österreich über.**

erwarten für den privaten Konsum heuer ein Wachstum unter 1/2 %, das ist ein Wert, der niedriger als bei der Rezession 1993 ist. Vor allem für das Jahresende heuer bzw. den Jahresbeginn nächsten Jahres könnte sich Österreichs Wirtschaft sogar noch einmal rückläufig entwickeln.

Wenn die globale Konjunktur nicht zum Jahreswechsel erste Impulse zeigt, sind sogar unsere 1,4 % Wachstum für nächstes Jahr gefährdet. Von einer Weltrezession oder gar -depression wollen wir jedoch nichts wissen, denn die derzeit schwache Weltwirtschaft ist nach unserer Meinung auf das „Verarbeiten“ des Investitionsbooms während des IT-Booms zurückzuführen, nicht auf fundamentale Ungleichgewichte.

Trotz dieses bescheidenen Optimismus erwarten wir für heuer einen Anstieg der Arbeitslosenquote auf 7,1 % und keine wesentliche Reduktion im nächsten Jahr. Einzig die Inflation dürfte sich nächstes Jahr positiv entwickeln und bei rund 1,6 % liegen. ■

## 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.

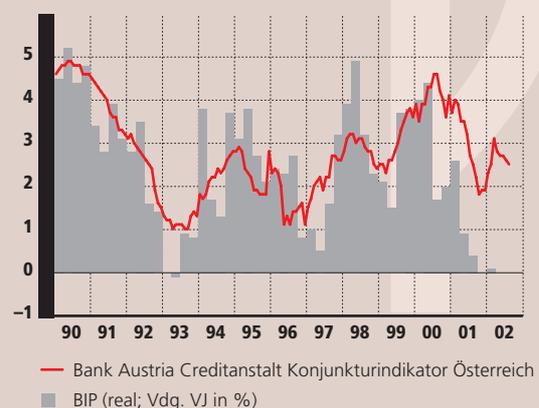
Die Komponenten des BA-CA Konjunkturindikators sind:

- ◆ 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

## Am Rande einer erneuten Rezession

**Nachwirkungen des Investitionsbubbles, die Aktienmärkte und militärische Unsicherheit gefährden Aufschwung.**

### USA

Nach dem starken Wachstum des ersten Quartals 2002 hat sich die konjunkturelle Dynamik deutlich eingebremst. Das Wachstum konnte im zweiten Quartal nur mehr knapp über 1 % zulegen. Im Juli ist das Vertrauen der Industrie eingebrochen, die Auftragseingänge stagnierten.

Negativ präsentiert sich auch die Stimmung bei den Verbrauchern. Die Einzelhandelsumsätze haben sich zwar nach dem Einbruch im Mai wieder erholt, die Stimmungskennindikatoren sind jedoch seit dem Mai rückläufig mit einem Einbruch im Juli.

Wesentlichen Anteil am Rückgang der Konsumenten-

stimmung hat natürlich die Entwicklung an den Aktienmärkten.

Obwohl es den USA zu Jahresbeginn gelang, die Ausfälle beim privaten Verbrauch durch Staatsausgaben wettzumachen, bleibt für die Einschätzung der mittelfristigen Nachhaltigkeit der Erholung das Verhalten der Verbraucher die entscheidende Größe.

Damit kommt der weiteren Entwicklung der Aktienmärkte nicht nur als dämpfender Faktor bei der Finanzierung von Unternehmen, sondern auch für den privaten Konsum eine wichtige Rolle zu. Wir gehen zwar von einer Erholung aus, diese wird aber angesichts der erneut gedämpften Gewinnerwartungen nicht durchgreifend sein.

Zudem benötigen die USA zur Erhaltung eines positiven Konsumklimas eine weitere Verbesserung am Arbeits-

markt. Auch diese ist derzeit nicht absehbar. Damit wird der schwache Aktienmarkt, verbunden mit der erneut gestiegenen Verschuldung der Haushalte, zu einer Bedrohung der US-Erholung. Auch 2003 dürfte damit das Wachstum mit rund 2 % unter dem Potenzial bleiben, das Risiko eines erneuten Rückfalls in die Stagnation/Rezession ist vor allem zum Jahreswechsel groß.

### Euroraum

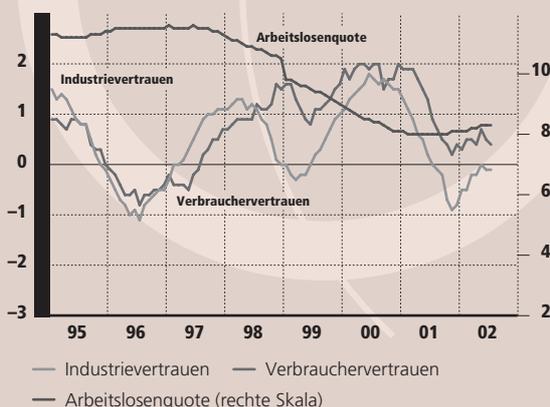
Weiterhin spielt die Entwicklung in den USA für den Euroraum eine große Rolle. So wie in den USA konnte sich die Erholung im zweiten Quartal nicht fortsetzen. Parallel zu den USA fielen auch im Euroraum die Aktienkurse und die Stimmung in der Industrie teilweise dramatisch.

Auch die Konsumentenstimmung hat unter der

Unsicherheit der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung gelitten. Die weitere Verschlechterung am Arbeitsmarkt läßt derzeit keine Erholung der Stimmung erwarten. Die Schwäche der Inlandsnachfrage zeigt sich auch daran, dass die Einzelhandelsumsätze im Juni erstmals seit Schaffung des Euro-raumes 1999 mit einem Minus von rund 1 % einen deutlichen realen Rückgang aufwiesen. Vor allem die deutsche private Nachfrage zeigt Zeichen eines Einbruches, der deutsche Einzelhandel erlebte im ersten Halbjahr 2002 den stärksten Einbruch seit der Rezession 1993.

Mit der schwachen Konjunktur in den USA und der gedämpften Konsumentenstimmung wird die Wirtschaft des Euro-raumes daher heuer mit 0,7 % das schwächste Wachstum seit der Rezession 1993 erreichen. Im Euro-raum, allen voran in Deutschland, droht ein erneuter Rückfall in die Stagnation zum Jahreswechsel. Derzeit sind auch für 2003 keine Impulse erkennbar, das Wachstum wird mit 1,3 % sehr schwach bleiben. ■

Konjunktur Euroraum



Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

Konjunktur USA



Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

# Konjunkturüberblick Mittelosteuropa

## Warten auf den Aufschwung

**In den letzten Monaten hat die relativ hohe Wirtschaftsdynamik in Mittelosteuropa die westeuropäische Konjunktur positiv beeinflusst und so den schwachen globalen Impulsen entgegenwirkt. Das lange Warten auf den internationalen Aufschwung erhöht jedoch die Gefahr, dass der „Konjunkturlokomotive“ Osteuropa langsam der Dampf ausgeht.**

Die schwache globale Konjunktur und vor allem der fehlende kräftigende Impuls aus den USA hat der Wirtschaftsdynamik der Länder der Europäischen Union in den letzten Monaten stark zugesetzt.

Das schwache Wachstum wird jedoch durch positive Impulse aus dem Außenhandel mit den mittelosteuropäischen Ländern gestärkt. Die noch anhaltende Wirtschaftsdynamik in den meisten Ländern der Region, basierend auf einer starken Inlandsnachfrage, sorgt für eine rege Importnachfrage insbesondere nach langlebigen Konsumgütern aus westeuropäischen Ländern. Davon profitieren jene Länder, die bereits seit der Ostöffnung vor mehr als einem Jahrzehnt ihre Handelsbeziehungen mit den Reformländern ausgebaut haben und mittlerweile beachtliche Handelsanteile mit diesen Staaten aufweisen. Während insgesamt rund 4,5 % der gesamten Güter-

exporte der Eurozone in die Länder der CEE-5 (Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechische Republik und Ungarn) ausgeführt werden, weisen Deutschland und Österreich deutlich höhere Werte auf. Deutschland exportiert mittlerweile 7,4 % seiner Außenhandelsgüter in die Region. Österreich weist sogar noch stärkere Handelsbeziehungen mit Osteuropa auf. Insgesamt gehen bereits 15 % der österreichischen Exporte nach Mittelosteuropa. Davon entfallen rund vier Fünftel auf die Ländergruppe der CEE-5.

In den bisher vorliegenden Zahlen für das laufende Jahr zeigt sich vor allem für Österreich eine weitere Stärkung bei den Exportanteilen in diese Region. Dabei kann

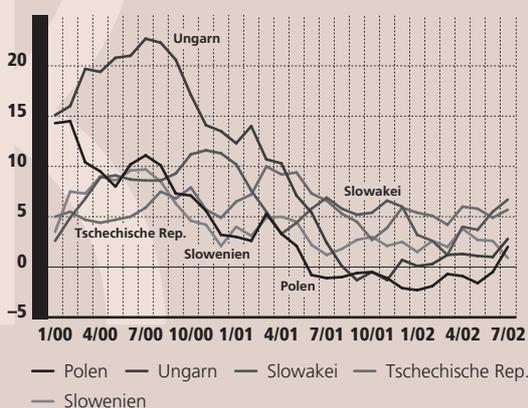
eine besonders hohe Dynamik der Ausfuhren in den südosteuropäischen Raum beobachtet werden. In den ersten sechs Monaten 2002 stiegen die österreichischen Exporte im Vergleich zur Vorjahresperiode zwischen zumindest 18 % (Kroatien) und sogar über 130 % (Albanien), wenn auch ausgehend von einem teilweise noch relativ bescheidenen absoluten Niveau.

### Konsumboom in Osteuropa

Hinter der guten Exportentwicklung in den osteuropäischen Raum steht die zu meist kräftige Inlandsnachfrage in den Ländern der Region. Vor allem der Konsum hat sich als treibende Kraft

### Industrieproduktion

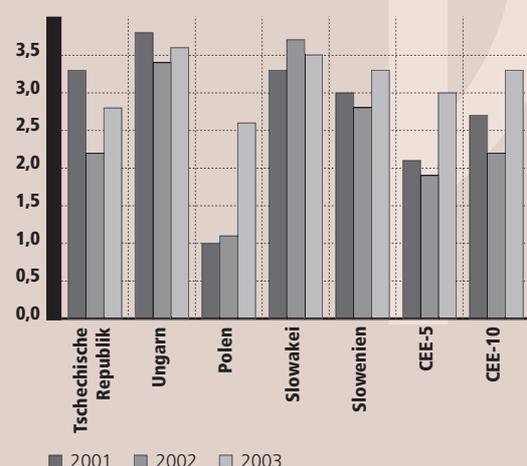
(Veränderung geg. Vorjahr in %, 3-Monatsdurchschnitt)



Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

### Bruttoinlandsprodukt

(Reale Vdg. zum Vorjahr in %)



Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

herausgebildet. Die Spitzenposition nimmt hier Ungarn ein, wo der private Konsum im 1. Quartal 2002 um mehr als 8 % gegenüber dem Vorjahr und der öffentliche Konsum um 4,5 % zunahm. Dennoch lag das reale Wirtschaftswachstum bei verhältnismäßig geringen 2,9 %. In der Slowakei ermöglichte in den ersten drei Monaten des Jahres ein Anstieg des privaten Konsums um 5,2 % und des öffentlichen Konsums um sogar 5,7 % immerhin noch einen Zuwachs des realen BIP um 3,9 %. Auch für den Anstieg der Wirtschaftsleistung um 2,8 % in der Tschechischen Republik war der private Konsum mit einem Plus von über 4 % maßgeblich und nur mit einem Anstieg des privaten Konsums um 3,5 % konnte in Polen im 1. Quartal ein leichtes Wirtschaftswachstum von 0,5 % erzielt werden. Auch in Südosteuropa war der Konsum bestimmend für die wirtschaftliche Entwicklung. So war in Kroatien der kräftige BIP-Anstieg von 4,6 % maßgeblich von dem 6 %igen Plus des privaten Konsums geprägt und auch in Bulgarien und Rumänien, die ein Wirtschaftswachstum von knapp über 3 % im 1. Quartal erreichten, weist vor allem der private Konsum überdurchschnittliche Steigerungsraten auf.

### Lohn- und Kreditentwicklung bestimmend

Die kräftige Ausweitung des privaten Konsums basiert in vielen Ländern u.a. auf hohen Lohnsteigerungen. Herausragend ist dabei die Entwicklung in Ungarn und in Rumänien. In beiden Ländern stiegen die Reallöhne in den ersten Monaten des laufenden Jahres um mehr als 10 % an. Erzielt wurden diese hohen realen Steigerungsraten vor

allem auch durch den überraschend starken Inflationsrückgang seit Jahresbeginn 2002. (Siehe Seite 16, Inflationsentwicklung in Mittelosteuropa). Auch Entwicklungen im Bankensektor unterstützten den Konsumboom. So stieg in Ungarn die Summe der Ausleihungen an private Haushalte im 1. Halbjahr 2002 um durchschnittlich 48,7 % gegenüber der Vorjahresperiode an. Auch in der Tschechischen Republik (+12 %) und in der Slowakei (+19 %) expandierte der Kreditsektor recht kräftig. Besonders starke Zuwächse wurden vor allem in Südosteuropa verzeichnet. In Kroatien nahm in den ersten sechs Monaten des Jahres das Konsumkreditvolumen um durchschnittlich 31 %, in Bulgarien um 43 % und in Rumänien sogar um fast 88 % im Vorjahresvergleich zu.

Gestärkt durch die genannten Faktoren weist der Einzelhandel, der wichtigste Vorindikator für den privaten Konsum, in den meisten Ländern der Region auch weiterhin eine sehr hohe Dynamik auf. In Ungarn erreichte das Plus im Einzelhandel in den ersten sechs Monaten durchschnittlich sogar real 9 %. In Tschechien und der Slowakei betragen die Zuwachsraten immerhin 4–5 %. Damit war der private Konsum auch im 2. Quartal dieses Jahres der bestimmende Wachstumsträger und konnte so weiterhin den dämpfenden Einfluss der trägen internationalen Konjunktur einigermaßen kompensieren.

Negative Reaktionen auf die globale Wirtschaftsflaute sind in den mittelosteuropäischen Ländern in einer zurückhaltenden Investitionstätigkeit des privaten Sektors und bei den Exporten erkennbar.

Im ersten Halbjahr 2002 weisen die Exporte der mittelosteuropäischen Länder nur eine sehr verhaltene Dynamik auf. Gemessen in Euro waren die Ausfuhren Bulgariens im Vergleich zur Vorjahresperiode mit –1,4 % nominell sogar leicht rückläufig. In Kroatien, Slowenien und der Slowakei betrug der Zuwachs nur zwischen ein und drei Prozent.

Von der schwachen Exportentwicklung zeigt sich insbesondere die Industrie betroffen. Bereits seit dem Sommer des Vorjahres zeigt dieser Wirtschaftssektor Schwäche. Mittlerweile hat sich die Industriedynamik in den meisten Ländern auf relativ geringem Niveau stabilisiert (Siehe Grafik 1). In der Tschechischen Republik und in der Slowakei fiel der Zuwachs der Industrieproduktion mit durchschnittlich 4,5 % bzw. 3,3 % im 1. Halbjahr noch recht beachtlich aus. Dagegen nahm die Industrieproduktion in Polen in den ersten sechs Monaten sogar leicht ab, zeigte aber zur Jahresmitte eine moderate Aufwärtstendenz.

Anzeichen für eine deutliche Erholung in den kommenden Monaten bestehen angesichts zumeist wenig ermutigender Vertrauensindikatoren noch nicht. Dies wird auch durch die kürzlich nach unten revidierten Prognosen für die Entwicklung der internationalen Konjunktur unterstützt. Der für das zweite Halbjahr 2002 erwartete globale Aufschwung lässt weiter auf sich warten und wird voraussichtlich weniger stark als früher angenommen ausfallen. Damit wird auch Mittelosteuropa spätere und schwächere externe Wachstumsimpulse erhalten. Die Wirtschaftsdynamik wird daher im lau-

fenden Jahr weiterhin aber auch 2003 überwiegend von der Stärke der Binnennachfrage bestimmt.

### Wachstumsprognosen zurückgenommen

Angesichts der Verschlechterung des globalen Konjunkturbilds haben wir unsere Wachstumserwartungen für die Region zurückgenommen (Siehe Grafik 2). In der Ländergruppe der CEE-5 rechnen wir für 2002 mit einem realen Anstieg des BIP um knapp 2 % (2001: +2,1 %), wobei wie schon im Vorjahr das schwache Wachstum in Polen den Durchschnitt deutlich drückt. Änderungen ergeben sich vor allem für unsere Wachstumsannahmen für das nächste Jahr. Denn schließlich wird nicht nur der positive Impuls durch die externe Seite geringer als bisher erwartet ausfallen, sondern es ist auch mit einer langsamen Abschwächung der Inlandsnachfrage zu rechnen. Bedingt durch die Notwendigkeit, die zum Teil beträchtlich angestiegenen Haushaltsdefizite zurückzuführen, ist neben einer zurückhaltenderen Investitionspolitik auch mit einer vorsichtigeren Lohngestaltung im öffentlichen Bereich und übergreifend im privaten Sektor zu rechnen. Folglich wird vor allem der Konsum 2003 in den meisten Ländern der Region eine geringere Dynamik als heuer aufweisen. Für die Länder der CEE-5 erwarten wir nun einen Anstieg des BIP im Jahr 2003 um 3 % gegenüber unserer bisherigen Annahme von 3,5 %. Damit werden die mittelosteuropäischen Länder gegenüber der Eurozone mit einer vergleichsweise mehr als doppelt so hohen Dynamik jedoch weiter erhalten. ■

# Elektro- und Elektroniksektor

*Der technologische Wegbereiter in die Zukunft*

**In der Elektro- und Elektronikindustrie werden die zentralen Güter des Informationszeitalters produziert. Der Sektor ist somit der zentrale Wegbereiter in eine digitale Zukunft und auf technologischer Ebene zum Teil sicher richtungsweisend für das junge Jahrtausend.**

Entsprechend der breiten Produktpalette der Elektro- und Elektronikindustrie (inklusive der Gewerbebetriebe), die von der mechanischen Schreibmaschine bis zum Hochleistungschip reicht, unterscheiden sich die zentralen Teilbranchen im Konjunkturverlauf und der Strukturentwicklung deutlich voneinander. Wachstumsspitzenreiter ist die Computerherstellung und verwandte Bereiche. Hingegen konnten mit Geräten zur Elektrizitätserzeugung und -verteilung in den letzten Jahren zwar kräftige Umsatzzuwächse verbucht werden, gleichzeitig wurden in der Branche umfassende Restrukturierungsmaßnahmen umgesetzt, mit dem Effekt, dass sowohl die Zahl der Unternehmen als auch die Zahl der Beschäftigten kräftig gesunken sind. In den Branchen Herstellung von Kommunikations- und Nachrichtengeräte und der Medizin-, Mess- und Regeltechnik waren die Umstrukturierungserfordernisse geringer, zugleich blieb auch das Umsatzwachstum relativ schwach.

Die Elektro- und Elektronikindustrie im Land ist auf

jeden Fall nicht der überdurchschnittlich dynamische Sektor, wie es beispielsweise die Sparte Computerfertigung vermuten lässt. Der massive Konkurrenz- und Preisdruck, wie er sich deutlich am relativ schwachen Umsatzwachstum im Vergleich zum Produktionswachstum zeigt (vgl. Grafik), belastet die Erträge und zwingt die Unternehmen zu Rationalisierungsmaßnahmen. Insgesamt ist der Branchenumsatz von 1996 bis 2001 um 33 % gestiegen (auf 12,5 Mrd. €) – in der Computerfertigung um mehr als 2.000 %. Im Vergleich zum Umsatzwachstum der gesamten Sachgütererzeugung von +29 % erreicht die Elektro- und Elektronikindustrie nur ein etwas besseres Ergebnis.

Im Branchendurchschnitt zählt die Elektro- und Elektronikindustrie natürlich zu den Wachstumsbereichen der heimischen Sachgütererzeugung.

Die Produktionsleistung des Sektors ist im Zeitraum von 1996 bis 2001 rund doppelt so schnell gestiegen wie im Durchschnitt der Sachgütererzeugung (+73 % im Vergleich zu +37 %). Ein Wachstumsbereich aber auch, weil trotz erforderlicher Restrukturierungen im Durchschnitt der vier Teilbranchen der Elektro- und Elektronikindustrie relativ viele Arbeitsplätze erhalten blieben und teilweise geschaffen wurden: Die Zahl der unselbständig Beschäftigten ist zwischen 1996 und 2001 um insgesamt 0,8 % auf 71.000 gestiegen. In der heimischen Sachgütererzeugung sind im selben Zeitraum 1,8 % der Arbeitsplätze verloren gegangen.

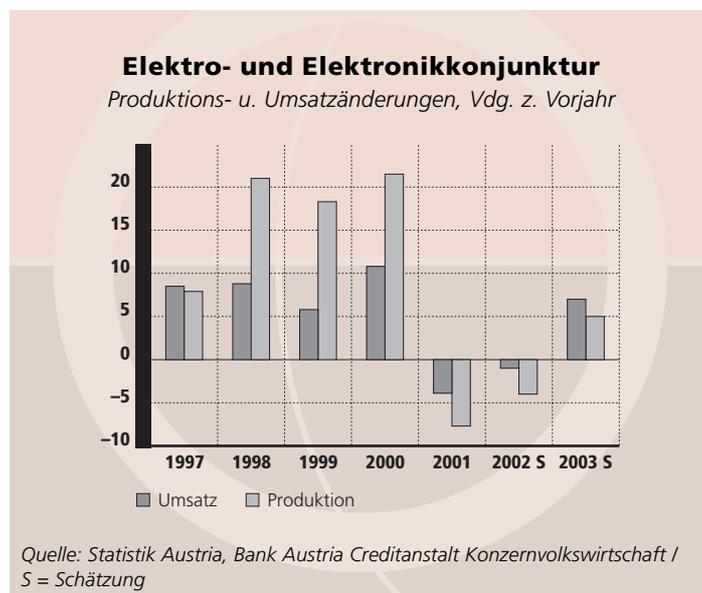
## Konkurrenzfähigkeit

Eine strukturelle Besonderheit der Branche ist der intensive intraindustrielle Handel beziehungsweise die ausgeprägte internationale

Arbeitsteilung, wie sich am hohen Wert der Branchenausporte in Relation zum Branchenumsatz zeigt. In diesem Zusammenhang gewinnt Osteuropa für die heimischen Unternehmen zunehmend an Bedeutung, als Produktionsstandort genauso wie als Absatzmarkt: Der Osteuropaanteil am Import von Gütern der Elektro- und Elektronikindustrie erreichte 2001 17 %, am Sektorexport schon 23 %; im Vergleich dazu werden 17 % aller heimischen Exporte nach Osteuropa geliefert.

Die zunehmend enger werdende strukturelle Verflechtung mit Osteuropa trug auch wesentlich zur Stärkung der Konkurrenzfähigkeit des Sektors bei. So war in den 90er Jahren im Branchendurchschnitt das Exportwachstum durchwegs höher als das der Importe. Die Handelsbilanz mit Produkten der Elektro- und Elektronikindustrie verbesserte sich sukzessive. Ein Trend, der sich im Übrigen 2001 und Anfang 2002, einer Zeit mit sehr schwacher konjunktureller Entwicklung, fortsetzte.

Die Wettbewerbsfähigkeit ist zwischen den Teilbereichen des Sektors aber unterschiedlich verteilt: Vor allem verlieren in Österreich produzierte nachrichtentechnische Geräte, wie Fernseher oder Telefone, Marktanteile. Die Handelsbilanz in dieser Warengruppe rutschte bereits 1998 ins Minus. Es zeigt sich, dass Österreich als Produktionsstandort für elektronische Standardgüter, die in



dieser Warengruppe dominieren, nicht geeignet ist. Das relativ hohe Kostenniveau im Land dürfte auch den Herstellern von Produkten zur Stromverteilung (Kabel, Leitungen, Isolatoren etc.) Nachteile bringen; auch in dieser Branche wird die Inlandsproduktion zunehmend von Importen verdrängt.

### Aktuelle Konjunktur

◆ 2001 sind die Produktion und der Umsatz der Elektro- und Elektronikindustrie im Durchschnitt der vier Teilbranchen erstmals seit Jahren gesunken (-7,7 % beziehungsweise -3,9 %).

◆ Das konjunkturelle Umfeld hat sich 2002 noch verschlechtert: Beispielsweise planen die Unternehmen der Sachgütererzeugung im Frühjahr

noch ihre Investitionen 2002 um mehr als 7 % zu kürzen.

◆ Im ersten Halbjahr 2002 musste die Elektro- und Elektronikindustrie auch herbe Einbußen verbuchen, -17 % bei der Produktionsleistung und -3 % beim Umsatz. 2002 bleibt ein außerordentlich schwieriges „Elektrojahr“, trotz zunehmend optimistischer Produktionserwartungen Ende des Sommers. Es fehlen noch immer entscheidende Wachstumsimpulse aus dem Inland wie aus den wichtigen Auslandsmärkten. Im Gesamtjahr ist deshalb mit weiteren Rückgängen der Produktion und Umsätzen zu rechnen (siehe Grafik).

◆ Erst 2003 darf die Elektro- und Elektronikindustrie wieder Produktions- und Umsatzsteigerungen erwarten, im

Zuge der leichten Erholung der Investitionsgüternachfrage und des privaten Konsums. An die Boomjahre Ende der 90er kann der Sektor sicher noch nicht anschließen, nicht zuletzt weil von Seiten der öffentlichen Hand Nachfragezuwächse fehlen.

◆ Aufgrund ihrer guten Ertragslage und Kapitalausstattung sind die Unternehmen im Branchendurchschnitt relativ krisenfest und sollten die aktuellen Turbulenzen ohne nachhaltige wirtschaftliche Schäden überstehen. Trotz der kräftigen Preiseinbußen in den letzten Jahren konnten im Sektor Ertragsteigerungen verbucht werden, gemessen an der Cash-Flow-Umsatz-Relation von 6,7 % 1999 auf 8,3 % 2001. Ob damit auch der Ertragsrückstand

der österreichischen Elektro- und Elektronikindustrie im internationalen Vergleich aufgeholt werden konnte, bleibt offen. Im Durchschnitt der 90er-Jahre (internationale Daten stehen nur bis 1999 zur Verfügung) erreichte die durchschnittliche Cash-Flow-Quote des Sektors in Österreich 7,6 %, in der EU-9 10,1 %.

### Computerherstellung

Die PC-Erzeugung führte in Österreich lange Zeit ein bescheidenes Dasein. Nicht zuletzt werden gut 80 % der in Österreich verkauften Hardware importiert. (Insgesamt werden in Österreich PCs, Peripheriegeräte und Bauteile um geschätzte 5 Mrd. € verkauft; leider bewirkt die fehlende „Tradition“

(Tabelle 1)

### Detailergebnisse der Elektro- und Elektronikindustrie<sup>1</sup>

	Beschäftigte			Umsätze			Produktion	
	2001 in 1.000	00/2001 Vdg.	96/2000 ØVdg.	2001 in Mio. €	00/2001 Vdg.	96/2000 ØVdg.	00/2001 Vdg.	96/2000 ØVdg.
Computer, sonstige Büromaschinen	1,3	6,3 %	-6,6 %	560	33,2 %	99,5 %	27,4 %	45,0 %
Geräte z. Elektrizitätserz. u. -verteilung, u.ä.	20,4	-0,4 %	-2,4 %	4.431	-3,1 %	8,3 %	-12,2 %	26,0 %
Kommunikations-, Nachrichtentechnik	33,9	0,1 %	2,0 %	6.206	-8,6 %	8,3 %	-0,5 %	7,9 %
Medizin-, Mess-, Regeltechnik, Optik	15,6	6,4 %	-0,9 %	1.306	7,1 %	2,8 %	-10,0 %	13,2 %
Insgesamt	71,2	1,4 %	-0,1 %	12.503	-3,9 %	8,5 %	-7,7 %	17,0 %

Quelle: Statistik Austria; Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft / 1) Abgrenzung nach ÖNACE-Systematik, Industrie- und Gewerbebetriebe

(Tabelle 2)

### Elektrohandel<sup>1</sup>

	2001 Mio. €	Exporte		2001 Mio. €	Importe		Bilanz 2001 Mio. €
		2001 Ø Vdg.p.a.	90/00		2001 Ø Vdg.p.a.	90/00	
Fernseher, Radios, Telefone, u.ä.	2.372	-4,4 %	6,6 %	2.496	-17,7 %	10,7 %	-124
ICs, sons. aktive Bauteile	1.644	23,1 %	9,6 %	1.535	24,9 %	7,2 %	109
Schalter, Stecker, u.ä.	1.551	5,9 %	11,6 %	1.269	2,9 %	8,6 %	282
Computer, sonstige Büromaschinen	1.298	6,3 %	9,6 %	2.655	6,3 %	5,8 %	-1.357
Batterien, Lampen, passive Bauteile, u.ä.	1.144	1,1 %	12,7 %	1.310	-5,8 %	10,2 %	-166
Isolierte Drähte, sons. Isolatoren	871	7,1 %	8,6 %	897	12,8 %	13,3 %	-26
Elektromotoren, Stromaggregate	647	21,8 %	10,8 %	354	12,4 %	5,1 %	293
Transformatoren, u.ä.	628	5,9 %	9,4 %	381	-1,3 %	6,5 %	247
Haushaltsgeräte <sup>2</sup>	590	-3,0 %	6,3 %	702	4,5 %	3,7 %	-112
Medizinische Geräte	153	-5,0 %	12,6 %	169	-10,1 %	7,6 %	-16
Insgesamt	10.898	5,4 %	9,1 %	11.768	0,3 %	8,1 %	-870

Quelle: Statistik Austria; Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft / 1) Ergebnisse abgrenzungsbedingt nur zum Teil mit Konjunkturtable verglichbar /

2) lt. ÖNACE beim Maschinenbau

der Branche auch, dass deren statistische Dokumentation zu wünschen übrig lässt.) Die Branche gewinnt allerdings rasch an Bedeutung, auch innerhalb der heimischen Sachgütererzeugung. Natürlich müssen die enormen Wachstumsraten vor dem Hintergrund des äußerst niedrigen Ausgangsniveaus gesehen werden.

2001 sind die Computerhersteller weltweit erstmals seit Jahren in eine Absatzkrise geschlittert, in der sie auch noch Mitte 2002 steckten. Die andauernde Konjunktunsicherheit führte dazu, dass die Absatzprognosen für das Gesamtjahr 2002 laufend nach unten revidiert wurden, auf zuletzt +1 %. Die langfristigen Aussichten sind erfreulicher und versprechen auch in den Industrieländern noch kräftige Zuwächse der PC-Nachfrage. Impulse kommen u.a. von der weiteren Verbreitung des Internet und einer intensiveren und sinnvollerer Nutzung elektronischer Marktplätze im Unternehmensbereich.

Bemerkenswert ist, dass sich die heimischen Hardwarehersteller vom Abschwung im Sektor abkoppeln konnten, sogar der Marktführer in der Produktion/Assemblierung von Computern in Österreich, Gericom. Produktion und Umsätze sind im Branchendurchschnitt 2001 und auf niedrigerem Niveau auch in der ersten Hälfte 2002 gestiegen. Verantwortlich für diese Entwicklung ist die spezifische Branchenstruktur. In der heimischen Computerherstellung finden sich neben Gericom zahlreiche kleine Unternehmen, die in Nischenbereichen arbeiten, z.B. in der Produktion von Industriecomputern, Barcode-Scannern, Touchscreens oder Casiodatensystemen. Überaus erfolgreiche Unternehmen,

gemessen an den Zuwächsen im Branchendurchschnitt (2001, Produktionsleistung +27 %, Umsatz +33 %) (siehe *Tabelle 1*).

Dass die Fertigung von PCs und sonstiger Hardware in Österreich auf jeden Fall über die reine Assemblierung der Geräte hinausgeht, zeigt sich nicht zuletzt am überdurchschnittlich hohen Qualitätsniveau der Beschäftigten, das der Branche attestiert wird. Die Konkurrenzfähigkeit der heimischen Erzeugung von Datenverarbeitungsgeräten und -zubehör dürfte auch in Zukunft gewährleistet sein.

### Geräte zur Elektrizitäts-erzeugung/-verteilung

Die Unternehmen in diesem Bereich erzeugen Generatoren, Drehstrommotoren, Installationsmaterial, Batterien, Lampen, elektrische Verkehrssignalanlagen oder Zündkerzen. Aufgrund dessen machten sich Investitionskürzungen der Telekom- und der Energieversorgungsunternehmen 2001 in der Branche besonders negativ bemerkbar; erhebliche Produktions- und Umsatzeinbußen waren die Folge.

Voraussichtlich wird die E-Wirtschaft 2002 wieder mehr als im Vorjahr investieren. Da es aber unwahrscheinlich ist, dass die Rückschläge vom ersten Halbjahr bis zum Jahresende kompensiert werden und zudem von der Bauwirtschaft weder 2002 noch 2003 Wachstumsimpulse zu erwarten sind, muss die Branche mit weiteren Produktions- und Umsatzeinbußen rechnen. Kräftigere Zuwächse werden sich erst 2003 einstellen, im Zuge der Konjunkturerholung, genauer der kräftigeren Zuwächse der Nachfrage nach Ausrüstungsinvestitionen.

### Nachrichten- und Kommunikationsgeräte, Halbleiter

Die Unternehmen der Branche fertigen typische Massenprodukte der Elektro- und Elektronikindustrie, wie Fernsehgeräte, Mobiltelefone oder Modems. Zur Branche zählt auch die Herstellung von Mikroprozessoren, die zentralen Bestandteile fast aller elektronischen (Massen)Produkte. Aus diesem Grund muss die Umsatzentwicklung im gesamten Bereich immer im Licht der sehr volatilen Halbleiterpreise gesehen werden, die in den letzten Jahren zumeist rascher als die Produktpreise gesunken sind.

Elektronische Bauelemente tragen in Österreich kaum 30 % zum Branchenumsatz bei. Die Branchenentwicklung ist überwiegend vom Erfolg und Misserfolg der Hersteller von Kommunikations- und Nachrichten-geräten abhängig. Beide Bereiche sind im Wesentlichen dafür verantwortlich, dass die Branche im Rahmen der gesamten Elektro- und Elektronikindustrie seit Jahren am schwächsten wächst (siehe *Tabelle 1*):

◆ Der Bereich Kommunikationstechnologie, v.a. die Errichtung von Mobilfunknetzen und die Handyerzeugung, war jahrelang eines der wachstumsstärksten Segmente der Elektroindustrie und stößt zunehmend an Sättigungsgrenzen.

◆ Die unmittelbaren Aussichten der Erzeugung von Fernsehgeräten und sonstigen Produkten der Unterhaltungselektronik in Österreich zeigen sich an der kräftigen Reduktion der Produktionskapazitäten von Philips und Grundig im Land. In einem Umfeld mit hohem Konkurrenzdruck, anhaltenden

Preiseinbußen und dem Zwang laufend Innovationen hervorzubringen, geraten die Unternehmen in Österreich zunehmend in Rückstand.

### Medizin-, Meßtechnik Optik

Die Branche fasst ein Sammelsurium an Produkten zusammen, die traditionellerweise nicht zur Elektro- und Elektronikindustrie zählen. Die Palette reicht von künstlichen Nieren über Schuheinlagen, Zahnprothesen und Brillen bis zu Uhren. Etwa 600 der rund 1.500 Betriebe sind zahntechnische Labors. Weitere 100 erzeugen elektromedizinische Geräte und orthopädische Artikel. Das Jahr 2001 verlief für die einzelnen Sparten der Branche unterschiedlich, wobei die Sparte Mess- und Regeltechnik Einbußen erlitten hat. Weitere Indikatoren lassen den Schluss zu, dass die Medizintechnik ebenfalls kein positives Ergebnis verbuchen konnte. Das heißt, dass der Umsatzzuwachs der gesamten Branche von 7,1 %, v.a. mit dem Verkauf optischer Geräte generiert worden ist.

Unabhängig vom eher schwachen Ergebnis 2001, zählt der Medizintechnikbereich, genauso wie die Erzeugung industrieller Prozesssteuerungen, zu den zentralen Wachstumssparten der Elektrotechnik. Auf längere Sicht erweisen sich die Prozesssteuerung und die Automation als relativ resistent gegenüber Konjunkturschwankungen, vor allem weil ihre Produkte wesentlich zur Produktivitätssteigerung bei den Anwendern beitragen – genauso wie die Produkte und Leistungen anderer zentraler Bereiche der Elektro- und Elektronikindustrie. ■

# Finanzmarkt Ausblick

## Viel Bewegung nach unten

**Ausgehend von den USA kam es ab Ende Mai zu einer deutlichen Korrektur am Finanzmarkt. Euro, Aktien und Renditen änderten die Richtung.**

Am 17. Mai 2002 erreichte der Dow-Jones-Index noch einen Wert über 10.350, anschließend kam es zu einem Kursverlust von 25 % bis Mitte September. Parallel dazu kam es zu einer massiven Umschichtung in Richtung Anleihen, die Renditen für US-Staatsanleihen gingen von 5,24 % auf 3,6 % zurück. Begleitet wurde diese Umschichtung mit einem deutlichen USD-Verfall. Der Euro konnte sich von 0,92 auf zeitweise über 1 erholen, was eine Abwertung des USD von über 10 % bedeutete.

Hintergrund dieser massiven Kursbewegungen auf Aktien-, Anleihen- und Devisenmärkten war der Stimmungswandel über Ausmaß und

Qualität der US-Erholung. Die sinkende Stimmung bei den Konsumenten, aber vielleicht noch mehr die Buchhaltungsskandale haben das Vertrauen in die unerschöpflichen Kräfte der US-Wirtschaft stark erschüttert. Die Angst vor einem erneuten Rückfall in die Rezession hat deutlich zugenommen. Dies hat zu massiven Kapitalumschichtungen geführt. Das aus den Aktienmärkten abfließende Geld wird in risikolosere Staatsanleihen umgeschichtet. Unterstützt wurde diese Entwicklung auch von der durch die gesunkenen Wachstumserwartungen sinkenden Inflationserwartung und damit verbunden sinkenden Angst vor einer starken Zinserhöhung durch die Fed. Sieht man sich jedoch die Entwicklung bei den Unternehmensanleihen an, so kam es auch dort, fast im gleichen Ausmaß wie bei den Staatsanleihen, zu einem Kursanstieg und damit Rendite-

rückgang. Dies legt die Vermutung nahe, dass der Vertrauensverlust der Investoren sich primär auf die gesunkenen Gewinnerwartungen als auf fundamentale Unsicherheiten über die US-Wirtschaft stützt. Die Anpassung der Erwartung der Marktteilnehmer an die neue Realität – hinsichtlich der zu erwartenden länger andauernden schwachen Wirtschaftsdynamik als auch hinsichtlich „sauberer“ Buchhaltung – wird noch eine Zeit dauern.

Wir gehen in unserer Prognose davon aus, dass die US-Wirtschaft knapp an einem zweiten Eintauchen in die Rezession vorbeigeht, gleichzeitig aber auch keine Dynamik in den nächsten Monaten entwickelt. Vor diesem Hintergrund ist auch vorläufig mit keiner Zinserhöhung durch die US-Notenbank zu rechnen, es besteht sogar die kleine Möglichkeit, dass es zu einer Senkung kommt.

Im Euroraum zeigen sowohl die Konjunktur als auch die Finanzmärkte eine ähnliche Entwicklung wie in den USA. Trotz steigendem Euro gegenüber dem USD konnten die europäischen Aktienmärkte keinen Vorteil aus der US-Aktienmarktschwäche ziehen. Im Gegenteil, der EuroStoxx fiel mit 39 % (DAX 43 %) sogar stärker als der Dow-Jones. Das deutlich gedämpfte Konjunkturbild der Investoren und damit gesunkener Inflations- und Zinserwartungen haben auch im Euroraum die Renditen im Ausmaß von 100 Basispunkten gesenkt. Auch die EZB hat in ihrem Septemberbericht erstmals angedeutet, dass die Konjunkturdynamik sich deutlich abgeschwächt hat. Auch sind die Hinweise darauf, dass die Inflation weiterhin nur knapp unter 2 % liegt und die Defizite in den öffentlichen Haushalten über die 3 %-Marke kommen werden, milder geworden. Zudem wird erstmals von Nachfrageschwäche gesprochen. Damit ist eine Zinssenkung durch die EZB wahrscheinlicher geworden. Für den Euro gehen wir von einem Kurs um die Parität aus. ■

### Zinssätze Euroraum



— 3-Monats-Euribor — 10-jährige Staatsanleihen

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

### USD per Euro



— USD per Euro

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

# Die Autobranche 2002

**Die Autobranche ist dieses Jahr die zweiterfolgreichste Branche im EuroStoxx mit einer Performance von -12% gegenüber der Performance des Gesamtmarktes von -30%.**

Dies ist insofern interessant, weil somit trotz der derzeitigen konjunkturellen Schwäche im Euroland ein zyklischer Sektor den breiten Markt um 18 % outperformat. Etwas anders stellt sich die Situation in den USA dar, wo der Autoindex mit -21 % zwar leicht besser abschneidet als der S&P 500 (-22,5 %), aber weit entfernt ist, eine ähnliche Outperformance wie der europäische Index zu zeigen.

## Entwicklung der Branche in den letzten Jahrzehnten

In den letzten 20 Jahren ist die Autobranche hinsichtlich Volumen, Erträge und Arbeitsplätze stetig gewachsen, jedoch ist ihre relative Bedeutung gegenüber anderen Sektoren stark gesunken. Heute repräsentiert die Autoindustrie nur mehr 1,6 % der gesamten europäischen und 0,6 % der amerikanischen Marktkapitalisierung. Vor 20 Jahren waren es noch 3,6 bzw. 4,0 % gewesen. Damit ist auch schon erklärt, dass es sich bei der Autobranche um keine Wachstumsbranche mehr handelt, so wie es noch in der ersten Hälfte des Jahrhunderts der Fall war, sondern um einen gereiften Sektor, der in den letzten 30 Jahren ein konstantes jährliches Wachstum von 2 % vorweisen konnte. Diesen Reifeprozess

erkennt man auch daran, dass von über 100 Produzenten nur mehr 12 große Erzeuger unabhängig geblieben sind (VW, BMW, Daimler-Chrysler, Porsche, PSA, Renault, GM, Ford, Toyota, Honda, Hyundai und Rover). Eine Grafik zu den Produzenten sehen Sie auf Seite 15 (die Beteiligungen bestehen jeweils zu 100 %, außer es ist anders angegeben).

Aufgrund des vorhin beschriebenen Reifegrades des Sektors sind generell große Zuwachsraten nicht mehr zu erwarten. Selbst in sogenannten „Zukunftsmärkten“ wie Brasilien oder China lässt sich für die Autofirmen nicht viel verdienen, weil der enorme Kampf um Marktanteile mit allen Mitteln und Überkapazitäten die Gewinne schmelzen lassen. Vielmehr müssen die einzelnen Anbieter versuchen, mittels Kosten-

kontrolle und neuer Modelle bzw. Nischenprodukten wie Geländewagen (SUVs) und Minivans ihre Margen zu erhöhen.

## Kostenkontrolle

Nur wer groß genug ist, kann Skalenerträge mittels gemeinsamen Einkaufs, Forschung, Werbung und Produktion lukrieren. Deshalb gab es in den letzten Jahren immer mehr Zusammenschlüsse (wie Daimler und Chrysler) und Kooperationen (wie Renault und Nissan), wo beispielsweise Autos auf gemeinsamen Plattformen hergestellt werden.

## Neue Modelle und Nischenprodukte

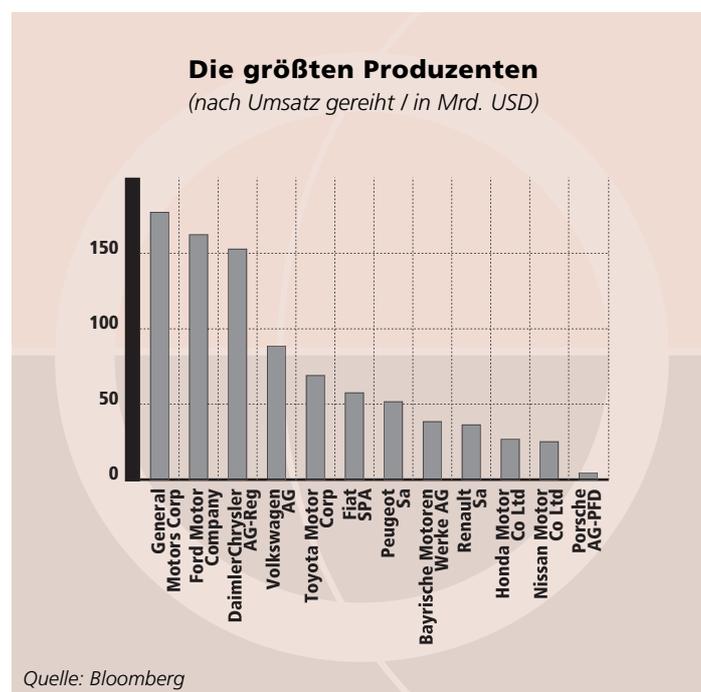
Der Launch neuer Modelle ist für Autobauer extrem wichtig. Der Grund dafür liegt in der größeren Preisresistenz am Anfang eines Produkt-

lebenszyklus, weil die Konsumenten für ein neu auf den Markt gebrachtes Auto bereit sind, mehr zu zahlen als für eines am Ende eines Zyklus. Somit lassen sich für neue Modelle höhere Margen erzielen.

Ein anderer Weg ist, interessante Nischen zu finden bzw. neue Produktsegmente zu kreieren. Ein Beispiel dafür ist Renault mit seinem Megane Scenic, der vor einigen Jahren den Minivan-Boom in Europa ausgelöst hat. Solange andere Anbieter nicht nachziehen, hat man quasi ein Monopol am Markt und kann mittels hoher Preise naturgemäß hohe Margen erzielen. Sobald andere Produzenten dann ebenfalls Autos in diesem Segment anbieten, schmelzen die Gewinnspannen natürlich dahin.

## Probleme der Autoindustrie

Eines der größten Probleme des Autosektors sind die Überkapazitäten, die als Folge der langsamen Zuwachsraten und stärkeren Zusammenarbeit der einzelnen Produzenten entstanden sind. Die Kapazitätsauslastung schwankt derzeit zwischen etwa 66 % bei FIAT und 100 % bei Peugeot (Schätzungen Deutsche Bank). Durch die geringe Auslastung senken die Anbieter meist die Preise, um größere Mengen zu verkaufen, allerdings führen diese Preiskämpfe meist nur zu einer Underperformance des gesamten Sektors. Deshalb ist es von enormer Bedeutung, diese Kapazitäten möglichst voll auszulasten, ohne die Preise der Autos massiv zu reduzieren. Momentan gelingt das eher den Luxusautoherstellern, die geringere Stückzahlen produzieren als den Großserienproduzenten.



Ein weiteres Problem ist die momentan angebotene zinslose Finanzierung der Autos in den USA. Speziell für europäische Anbieter ist die in den USA angebotene 0 %- Finanzierung gefährlich. Diese massiven Rabatte und Kaufanreize der amerikanischen und zuletzt auch asiatischen Anbieter sorgen dafür, dass die Europäer Marktanteile verlieren. So meldete etwa Volkswagen USA einen Rückgang von 10,1 % an verkauften Autos im August. Trotzdem haben speziell die deutschen Produzenten dem Preisdruck bislang nur wenig nachgegeben, um die Gewinnmargen einigmaßen

stabil zu halten. Bei längerfristigen Absatzeinbußen könnten sie nach Einschätzung von Experten mittelfristig aber unter Druck geraten. Allerdings werden auch die US- und asiatischen Produzenten diese Strategie nicht beibehalten können und irgendwann wieder auf ihre Margen schauen müssen.

Ein weiterer bestimmender Faktor ist die Wechselkursentwicklung. Insbesondere europäische Unternehmen profitierten in den letzten Jahren vom starken US-Dollar, durch den sie in den USA höhere Gewinne lukrieren konnten. Insofern bleibt die weitere Entwicklung vor

allem des Verhältnisses von Dollar zu Euro weiterhin zu beachten, obgleich die großen Unternehmen sich gegen stärkere Schwankungen natürlich abgesichert haben.

**Luxusmarken**

Ein Segment, welches von den beiden vorhin angesprochenen Problemen nicht oder nur am Rande betroffen ist, sind die Anbieter von Luxusmarken. Zu denen gehören hauptsächlich Porsche, BMW, Audi, Mercedes und Jaguar wobei einzig die beiden erstgenannten sich ausschließlich auf das höherpreisige Segment konzentrieren. Alle anderen genannten Marken sind

Teil eines Konzerns, der auch in weiteren Segmenten aktiv ist. Im Durchschnitt erreichen Luxusautohersteller durch höhere Preise höhere Margen als Großserienhersteller. Preiserhöhungen können deshalb am Markt durchgesetzt werden, weil in diesem Segment eine höhere Markentreue seitens der Konsumenten vorhanden ist, d.h. die Kunden eines Luxusautos steigen seltener auf andere Marken um als etwa Fahrer von Klein- oder Kompaktwägen. Somit kommt es zwischen den Anbietern zu geringeren Preiskämpfen als in den anderen Segmenten.

**Fazit**

Der Preiskampf unter den Anbietern weltweit ist enorm und drückt insbesondere bei Großserienherstellern stark auf die Margen und Gewinne. Aufgrund der beschriebenen Reife des Sektors sind zudem allgemein hohe Zuwachsraten nicht sehr wahrscheinlich, im Gegenteil aufgrund der schlechten Konjunkturlage und wegen der nicht ewig andauernden Rabatte in den USA rechnen wir für die nächsten Jahre nicht mit anhaltend hohen Absatzzahlen. Die Ausnahme stellt das Luxussegment dar, wo weiterhin hohe Zuwachsraten möglich sind und wo auch die Margenentwicklung weiterhin positiv zu sehen ist.

Regionenmäßig bevorzugen wir Europa, die Zukunft der amerikanischen Produzenten sehen wir aufgrund der andauernden Rabatte und 0 % Finanzierungen eher skeptisch, auch wenn Ford einen Restrukturierungsfall darstellt und erste Erfolge bereits sichtbar sind.

Deshalb empfehlen wir europäische Produzenten des Luxusklassensegments, hier bevorzugen wir BMW über DaimlerChrysler. ■

**Die Autohersteller im Überblick**

unabhängige europäische Produzenten						
<b>VW</b>	<b>BMW</b>	<b>DaimlerChrysler</b>	<b>Porsche</b>	<b>PSA</b>	<b>Renault</b>	<b>Rover</b>
Audi Seat Skoda Lamborghini Rolls Royce (bis 2003) Bugatti Bentley	Mini Rolls Royce (ab 2003)	Mercedes Benz Chrysler Smart Mitsubishi (37%) Hyundai (10%) Lotus (55%)		Peugeot Citroen	Samsung (70,1%) Nissan (36,8%) Dacia (51%)	nicht börsennotiert
unabhängige Produzenten Rest der Welt						
<b>General Motors</b>	<b>Ford</b>	<b>Toyota</b>	<b>Honda</b>	<b>Hyundai</b>		
Opel/Vauxhall/Chevrolet Cadillac Buick Pontiac Oldsmobile Saab Daewoo (42%) Isuzu (49%) Suzuki (10%) Subaru (25%) Fiat (20%)	Jaguar Aston Martin Volvo Land Rover Mazda (33%)	Daihatsu (51,2%)		Kia		
Produzenten mit Beteiligung						
<b>Fiat</b>	<b>Mitsubishi</b>	<b>Suzuki</b>	<b>Nissan</b>	<b>Subaru (Fuji Heavy)</b>	<b>Mazda</b>	
GM hat 20%-Anteil Alfa Romeo Lancia Ferrari 90% Maserati	Daimler Chrysler hat 37%-Anteil	GM hat 10%-Anteil	Renault hat 36,8%-Anteil	GM hat 25%-Anteil	Ford hat 33%-Anteil	

Quelle: Deutsche Bank und AMG

# Inflationsentwicklung in Mitteleuropa

*Verbraucherpreise fallen ins Sommerloch*

**Das Inflationsgespenst hat in den mittel- und osteuropäischen Ländern mittlerweile seinen Schrecken verloren. In den letzten Jahren hat sich der Preisauftrieb kontinuierlich verringert. Fallende Inflationsraten prägten auch in der ersten Jahreshälfte 2002 das Bild. Eine (moderate) Trendumkehr ist in den nächsten Monaten jedoch bereits in Sicht.**

Mit Beginn der Transformation der mittelosteuropäischen Länder von zentralen Planwirtschaften in funktionierende Marktwirtschaften westlicher Prägung hat sich die Inflation zu einem der drückendsten Probleme für die Wirtschaftspolitik entwickelt. In Polen und in Slowenien schnellte die Teue-

rung bereits 1990 auf über 500 % im Jahresdurchschnitt. Auch in den südosteuropäischen Ländern Bulgarien und Rumänien lag die Teuerung zu Beginn des letzten Jahrzehnts im dreistelligen Bereich. In der Tschechischen und Slowakischen Republik sowie in Ungarn erreichte die Inflation 1991 mit rund 60 % bzw. 35 % einen Höhepunkt. Mit besonders starken Preisanstiegen waren die baltischen Staaten konfrontiert. In Estland, Lettland und Litauen betrug die Inflationsrate im Jahr 1992, dem ersten Jahr der Unabhängigkeit dieser Länder von der Sowjetunion, um 1.000 % (siehe Grafik 1).

Mit der zunehmenden wirtschaftlichen Stabilisierung und den Fortschritten bei der Umstrukturierung nahm die Inflation in den meisten Ländern Mitteleu-

ropas langsam aber kontinuierlich ab. Allerdings vollzog sich diese Entwicklung nicht ohne Rückschläge, die vor allem in den südosteuropäischen Ländern recht deutlich ausfielen. Rumänien ausgenommen, lag die Inflationsrate im Jahr 2001 jedoch erstmals in allen mittelosteuropäischen EU-Beitrittskandidaten im einstelligen Bereich.

## Rückgang im 1. Halbjahr

In der ersten Jahreshälfte 2002 hat sich die günstige Preisentwicklung noch deutlich verstärkt (siehe Grafik 2). Der bestimmende Faktor dieses Trends ist das generell günstige internationale Preisumfeld. So ist z.B. der Erdölpreis, der im Winter 2000 noch deutlich über 30 USD pro Barrel lag bis in diesem Frühjahr auf unter 20 USD gesunken. Ähnlich positiv beein-

flusste auch die Preisentwicklung bei sonstigen Rohstoffen, wie diversen Metallen und in vielen Nahrungsmittelsparten.

## Vergleich mit EU muss nicht gescheut werden

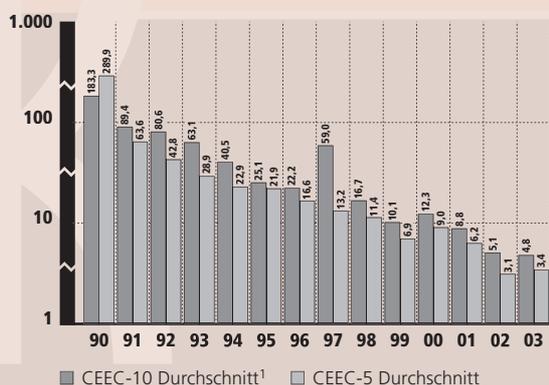
In einigen Ländern der Region liegt die Inflationsrate aktuell bereits unter jener einzelner EU-Mitgliedsstaaten. Im August 2002 fiel der Anstieg der Verbraucherpreise in den zehn EU-Beitrittskandidaten aus Mitteleuropa auf durchschnittlich 3,9 %. Ohne Bulgarien und Rumänien, jene beiden Länder die sicher nicht in einer ersten EU-Erweiterungsrunde inkludiert sein werden, verringert sich der gewichtete Durchschnitt sogar auf 1,9 % im Jahresabstand. In der Eurozone lag der Preisanstieg auf Basis des HVPI mit 2,1 % sogar über diesem Wert.

Vom engeren Kreis der Beitrittsaspiranten weist nur Slowenien (+7,3 %) eine höhere Teuerung als Irland, das EU-Land mit der höchsten Inflationsrate von 4,5 %, auf. Tschechien (+0,6 %), Polen (+1,2 %) und die beiden baltischen Länder, Lettland und Litauen, zählen überhaupt zu den preisstabilsten Ländern Europas.

(Grafik 1)

## Inflation

(Durchschnittliche Veränderung zum Vorjahr in %)



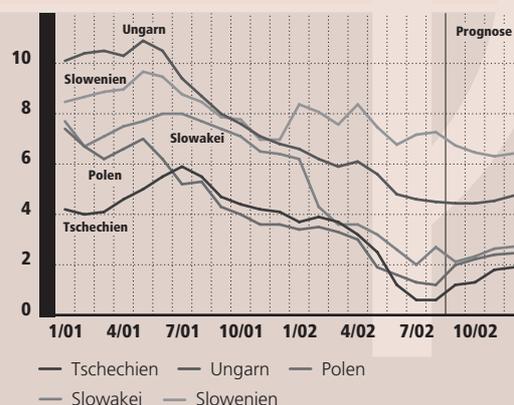
Quelle: Nationale Statistiken, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

1) 1990/1991 CEEC-7 Durchschnitt (ohne Baltikum)

(Grafik 2)

## Inflation

(Durchschnittliche Veränderung zum Vorjahr in %)



Quelle: Nationale Statistiken, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

## Trendstopp im Herbst

Übertriebene Euphorie ist jedoch noch nicht angebracht, denn in vielen Ländern haben kurzfristige Einmaleffekte zu diesem Erfolg beigetragen, die früher oder später auslaufen werden.

In der Tschechischen Republik war unter anderem die Senkung der Gaspreise um 8 % für Privathaushalte im Vorfeld der im Juni stattgefundenen Parlamentswahlen wesentlich verantwortlich. Zudem dämpfte die Kursstärke der Krone den Inflationsanstieg über die Importpreise. Auch in der Slowakei spielte die Wahl in diesem Herbst mit, denn ausbleibende Preisliberalisierungen zu Jahresbeginn unterstützten die rückläufige Inflationsentwicklung wesentlich. Da in Ungarn im April dieses Jahres Parlamentswahlen angesetzt waren, erfolgte zu Jahresbeginn ebenfalls nur eine maßvolle Anhebung der administrierten Preise, deren Gewicht im Warenkorb immerhin rund 18,5 % ausmacht. Einen wichtigen Beitrag zur Halbierung der Inflationsrate innerhalb eines Jahres leistete vor allem auch die Neugestaltung der Wechselkurspolitik. Im Mai letzten Jahres wurde das Wechselkursband des Forints gegenüber dem Euro von +/- 2,25 % auf +/- 15 % ausgeweitet und die ungarische Währung wertete in der Folge um rund 10 % gegenüber dem Euro auf. Nach Einschätzung der Experten der ungarischen Nationalbank war die Wechselkursentwicklung für fast 25 % des Inflationsrückgangs verantwortlich.

Sobald im 2. Halbjahr die Sondereffekte aus 2001 (Rohstoffpreisanstieg) auslaufen, ist wiederum eine Aufwärtstendenz bei den Verbraucherpreisen in der Region zu er-

warten. Von den fünf am weitesten fortgeschrittenen Reformländern wird die Inflation besonders stark in Polen vom derzeitigen Tiefststand, der vor allem auf die schwache Binnennachfrage zurückzuführen ist, ansteigen. Im Juli wurden die Strompreise für Endverbraucher um 5,7 % erhöht und seit Mai hat der Zloty um über 10 % gegenüber dem Euro abgewertet. Diese Effekte werden durch die tiefe Berechnungsbasis aus dem Vorjahr noch verstärkt. Auch in der Tschechischen Republik, der Slowakei und Ungarn sorgen u.a. die Anhebung administrierter Preise in der zweiten Jahreshälfte für eine Inflationsbeschleunigung. In Ungarn ist mittlerweile die dämpfende Wirkung aus der Wechselkursentwicklung weggefallen und eine expansive Fiskalpolitik stimuliert zunehmend die Binnennachfrage.

## Maastricht rückt näher

Im Jahresdurchschnitt 2002 werden die Inflationsraten in den Ländern Mittelosteuropas trotz der Aufwärtsbewegung im Herbst jedoch deutlich unter dem Wert des Vorjahres liegen. Nachdem im Jahr 2001 nur Lettland und Litauen das relevante Maastricht-Kriterium – geringere Inflation als der Durchschnitt der drei preisstabilsten EU-Mitglieder + 1,5 Prozentpunkte – erfüllt hätten, werden im laufenden Jahr mit Polen, Tschechien, der Slowakei und wieder den beiden baltischen Ländern Lettland und Litauen bereits fünf Beitrittskandidaten diese Grenze unterschreiten, die nach den aktuellen Prognosen für 2002 voraussichtlich 3,1 % (1,6 % + 1,5 Prozentpunkte) betragen wird.

Im nächsten Jahr ist eine Fortsetzung des Disinflation-

prozesses zu erwarten. Im Durchschnitt wird die Teuerungsrate von 5,1 % im laufenden Jahr auf 4,8 % im Jahresdurchschnitt 2003 sinken. Allerdings ist in jenen Ländern, die sich heuer besonders preisstabil gezeigt haben, wie z.B. Polen, der Slowakei und der Tschechischen Republik mit einer moderaten Inflationsbeschleunigung zu rechnen. Im Durchschnitt der fünf fortgeschrittensten Reformländer wird nach unseren aktuellen Prognosen daher die Inflationsrate von 3,1 % auf 3,4 % im Jahr 2003 zunehmen. Verantwortlich für diese Entwicklung werden im Wesentlichen nur temporäre Einflüsse sein, wie die Anhebung administrierter Preise. Knapp vor dem Beitritt zur Europäischen Union besteht die Notwendigkeit, die Liberalisierung der Preise und deren Anhebung auf Weltmarktniveau weitgehend abzuschließen.

## Preisschub bei EU-Beitritt?

In der ersten Phase nach dem Beitritt zur Union wird die Inflationsentwicklung in den aufgenommenen Ländern stark durch strukturelle Gründe, wie steuerliche Anpassungen (z.B. Umsatz- und Verbrauchssteuern) und die Integration in die gemeinschaftliche Agrarpolitik beeinflusst sein. Davon ist eine Inflationsbeschleunigung, u.a. durch einen Preisanstieg bei Nahrungsmitteln, die in der Region durchschnittlich ein Gewicht im Verbraucherpreisindex von ca. 30 % haben, zu erwarten. Diesen preistreibenden Faktoren steht jedoch gegenüber, dass durch weitere Privatisierungen, Deregulierungs- und Liberalisierungsmaßnahmen der Wettbewerb intensiviert wird und davon ein inflationsdämpfender Effekt ausgeht. Der „Nettoeffekt“ dieser angeführten Faktoren bei einem EU-Beitritt ist nicht exakt einzuschätzen. Unabhängig davon ist mittelfristig in Mittelosteuropa jedoch generell mit höheren Inflationsraten als in den entwickelten Märkten der EU zu rechnen. Im Rahmen des wirtschaftlichen Aufholprozesses dieser Länder, der langsam eine Verringerung der bestehenden Wohlstandslücke ermöglicht, werden stetig höhere Wachstumsraten und dabei steigende Löhne die Inflation antreiben.

Diese Annahme beruht auf dem sogenannten Balassa-Samuelson-Effekt: Wirtschaftlich aufholende Länder können aufgrund der raschen Übernahme neuer Technologien ein dynamischeres Produktivitätswachstum als entwickelte Staaten verzeichnen. Dabei ist das Produktivitätswachstum im Bereich der international handelbaren Güter (d.h. vor allem kapitalintensive Industrieerzeugnisse) deutlich höher als im Sektor der international nicht-handelbaren Güter, worunter überwiegend arbeitsintensive Dienstleistungen, wie ein Friseurbesuch, fallen. Die Reallohnsteigerungen erfolgen analog dem Produktivitätswachstum in jenem Sektor, der dem internationalen Wettbewerb ausgesetzt ist, werden jedoch im Bereich der nicht-handelbaren Güter, trotz der dort geringeren Produktivitätsfortschritte, nachvollzogen. Durch die unverhältnismäßige Lohnsteigerung in diesem Sektor entsteht ein Kostendruck, der den Preisniveaustieg beschleunigt und damit in den wirtschaftlich aufholenden Ländern dauerhaft zu höheren Inflationsraten als in den entwickelnden Märkten der EU führt. ■

# Die Wettbewerbsfähigkeit der Kandidatenländer

*Ein internationaler Vergleich am Beispiel der Sachgütererzeugung<sup>1</sup>*

**Die Kopenhagener Kriterien verlangen für den Beitritt zur EU die Erfüllung von Voraussetzungen sowohl auf politischem als auch auf wirtschaftlichem Gebiet.**

Eines der wirtschaftlichen Kriterien verlangt die Fähigkeit der Wirtschaft eines Beitrittskandidaten, dem Wettbewerbsdruck innerhalb der erweiterten EU standhalten zu können. Diese Fähigkeit kann allerdings nicht leicht überprüft werden, nicht zuletzt, weil die Beurteilung in starkem Ausmaß von zukünftigen Bedingungen abhängt, welche zum heutigen Zeitpunkt kaum

vorhergesagt werden können. Einfließen in die Beurteilung müssen zahlreiche Wirtschaftsfaktoren der alten und der neuen Mitgliedsstaaten, wie zum Beispiel der jeweilige Konjunkturzyklus (sowohl jener der Gesamtwirtschaft als auch einzelner Sektoren und Branchen), die externe Position der neuen Mitgliedsstaaten, die Wechselkursentwicklung, mögliche Auswirkungen einzelner Arrangements im Zusammenhang mit der Übernahme des Acquis etc. Allerdings besteht die Möglichkeit, die Entwicklung der Komponenten der Wettbewerbsfähigkeit in den Kandidatenländern in der jüngsten Vergangenheit

zu analysieren, und dies könnte der Ansatzpunkt für realistische Annahmen bezüglich der zukünftigen Entwicklung der Wettbewerbsfähigkeit in diesen Ländern sein.

Die folgenden drei Grafiken zeigen anhand von ausgewählten Komponenten die Änderungen und das Niveau im Bereich der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der Sachgüterproduktion in den Beitrittskandidatenländern.

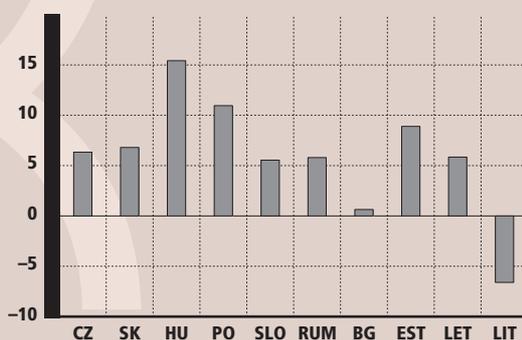
Grafik 1 zeigt die durchschnittliche Wachstumsrate der Produktivität in der Sachgütererzeugung der Kandidatenländer nach der Überwindung des Einbruchs der Industrieproduktion zu Beginn der

Transformation (im Allgemeinen nach 1993). Die Produktivitätsindexe basieren auf der Brutto-Wertschöpfung. Zu erkennen ist in dieser Grafik, dass zwischen 1993 und 2000 das Produktivitätswachstum der Sachgütererzeugung in Ungarn deutlich höher war als in den übrigen Kandidatenländern. Das ungarische Produktivitätswachstum von über 15 % p. a. ist um  $\frac{1}{3}$  höher als jenes von Estland und Polen, den beiden Nächstplatzierten. Die Sachgütererzeugungs-Produktivität der Tschechischen Republik, der Slowakei, Rumänien, Slowenien und Lettland stieg durchschnittlich pro Jahr zwischen 5 und 7 %.

1) Die folgende Analyse basiert auf der Datenbasis des Wiener Institutes für internationale Wirtschaftsvergleiche (WIIW). Der Beitrag nimmt zum Teil Bezug auf eine Arbeit von Gabor Oblath und Sándor Richter „Macroeconomic and Sectoral Aspects of Hungary's International Competitiveness and Trade Performance on EU Markets“, WIIW Research Report Nr. 288.

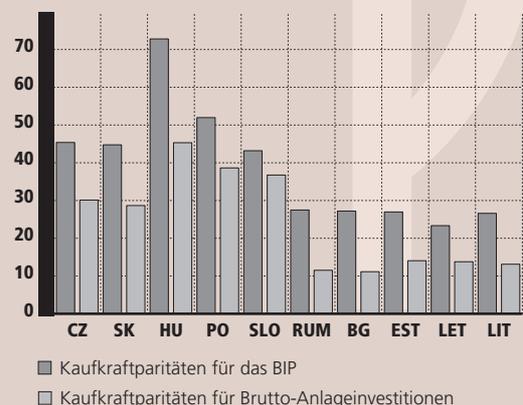
(Grafik 1) **Produktivität: durchschnittliche Wachstumsraten in den 90er-Jahren<sup>1</sup>**

In % pro Jahr



(Grafik 2) **Produktivitätsniveau in den Jahren 1999/2000**

Vergleich in Kaufkraftparitäten, Österreich = 100



1) 1993–2000, außer Bulgarien (1997–2000), Estland (1995–1999), Lettland (1994–1999) und Litauen (1993–1998)

In Bulgarien stagnierte sie und in Litauen ging sie deutlich zurück.

Grafik 2 präsentiert das Ergebnis von Schätzungen hinsichtlich des Arbeitsproduktivitätsniveaus (Brutto-Produktion je Arbeitnehmer) in der Sachgüterproduktion der Kandidatenländer im Vergleich zu Österreich (Österreich = 100). Um den Vergleich zu ermöglichen, wurden die nationalen Währungen in ECU, zu Kaufkraftparitäten, umgerechnet. Der jeweils erste Balken ergibt sich aus der Produktivität nach einzelnen Ländern, umgerechnet in ECU unter Berücksichtigung der Kaufkraftparität des jeweiligen BIP im Jahr 1996. Diese Umrechnungsmethode führt zu einer höheren Produktivitätsannahme für die Kandidatenländer. Für die Berechnung der jeweils zweiten Balken wurden als Umrechnungsfaktor die Kaufkraftparitäten der Brutto-Anlageinvestitionen im Jahr 1996 herangezogen, wo die Preisniveaus in den Beitrittskandidatenländern relativ hoch sind. Diese Umrechnung

führt zu niedrigeren Produktivitätsannahmen für die Kandidatenländer.

Die Ergebnisse beider Berechnungsmethoden zeigen, dass Ungarn am besten von allen untersuchten Ländern abgeschnitten hat (73 % des österreichischen Niveaus im Jahr 2000 gemäß der ersten Berechnungsmethode, 45 % im Jahr 1999 nach der zweiten Berechnungsmethode). Polen schnitt am zweitbesten ab (etwas mehr als 50 % bzw. weniger als 40 %), gefolgt von der Tschechischen Republik, Slowenien und der Slowakei. Die Ergebnisse sind überraschend, da Slowenien ein substantiell höheres BIP je Einwohner als Ungarn oder Polen hat und die Tschechische Republik ist ein Land mit einer traditionell hoch entwickelten sachgütererzeugenden Industrie. Der Produktivitätsabstand ist nicht nur im Vergleich zu Österreich, sondern auch zu den baltischen Ländern sowie Bulgarien und Rumänien beachtlich groß. Auch nach der zweiten Berechnungsmethode sind die Ergebnisse ähnlich, wenn-

gleich der Vorsprung Ungarns im Vergleich zu den übrigen Kandidatenländern geringer ausfällt. Das Produktivitätsniveau der drei baltischen Ländern ist überraschend gering und liegt in etwa im Bereich von Bulgarien und Rumänien.

Obwohl die Produktivität ein wichtiger Bestandteil der internationalen Wettbewerbsfähigkeit im Bereich der Kosten ist, darf nicht übersehen werden, dass diese auch in Abhängigkeit von inländischen Kosten – im speziellen der Arbeitskosten – und der nominellen Wechselkurse zu sehen ist. Die Arbeitskosten in Euro zu laufenden Wechselkursen in den zehn Beitrittswerberländern 1999/2000 waren deutlich niedriger als im Vergleich zu Österreich. Selbst Slowenien, mit den höchsten Arbeitskosten in dieser Gruppe, erreichte nur 1/3 des österreichischen Niveaus. Lohnkosten in Lettland sowie Litauen und besonders in Bulgarien und Rumänien waren wesentlich niedriger.

Der Nettoeffekt der beiden oben genannten Faktoren – Produktivität und Arbeitskosten – wird aufgezeigt durch den Indikator der Unit Labour Costs (ULC – Arbeitskosten je Produktionseinheit), im Vergleich zu Österreich (siehe Grafik 3). Für jedes Land gibt es zwei Zahlenreihen, welche analog der Grafik 2 errechnet wurden: der Umrechnungsfaktor zu Kaufkraftparitäten basiert einmal auf dem BIP und im zweiten Fall auf den Brutto-Anlageinvestitionen. Die Arbeitskosten je Produktionseinheit der Kandidatenländer aus dem Jahr 2000 wurden mit jenen Österreichs aus dem Jahr 1999 verglichen.

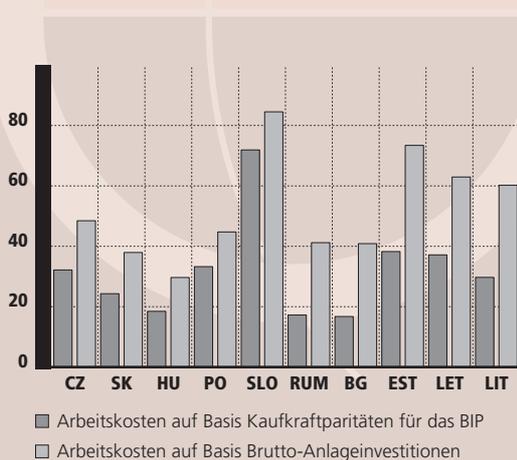
Bei Betrachtung auf BIP-Basis hatte Bulgarien und Rumänien im Vergleich zu Österreich die geringsten Arbeitskosten je Produktionseinheit (17 % von Österreich), gefolgt von Ungarn (19 %). Slowenien war auf der anderen Seite mit über 70 % Österreich am nächsten.

Auf Basis der Brutto-Anlageinvestitionen hat Ungarn den niedrigsten Indikator (30 % von Österreich), gefolgt von der Slowakei. Die polnischen und tschechischen Werte sind dem österreichischen Niveau deutlich näher (zwischen 40 und 50 %). Überraschend hoch sind bei beiden Berechnungsmethoden die Ergebnisse bei den drei baltischen Ländern. Slowenien erreicht etwa 85 % des österreichischen Niveaus.

Das hohe Produktivitätswachstum in den 90er-Jahren, die relativ niedrigen nominellen Arbeitskosten und nicht zuletzt die günstigen Arbeitskosten je Produktionseinheit im Vergleich zu Österreich (in dieser Untersuchung stellvertretend für die EU 15) erlauben die Vorhersage, dass die sachgütererzeugende Industrie in den Kandidatenländern höchstwahrscheinlich keine Schwierigkeiten haben wird, dem Wettbewerbsdruck in der erweiterten EU zu widerstehen. Abgesehen von den relativ niedrigen Arbeitskosten in den meisten Kandidatenländern hat der freie Handel von Industrieprodukten mit der EU bereits Jahre vor dem Beitritt zu einem Anstieg des Wettbewerbsdruckes geführt und fungierte somit zu einem Training zur Gewöhnung an die Bedingungen innerhalb der EU. ■

### (Grafik 3) Arbeitskosten je Produktionseinheit (Unit Labour Costs) im Jahr 1999/2000

Österreich = 100



Quelle Grafiken 1, 2 und 3: WIIW database und Oblath, G., Richter, S.: „Macroeconomic and Sectoral Aspects of Hungary's International Competitiveness and Trade Performance on EU Markets“, WIIW Research Report Nr. 288, September 2002, Wien.

# Österreich

BIP/Entstehung					BIP/Verwendung				
real	1998	1999	2000	2001	real	2000	2001	2002	2003
								Prognose BA-CA	
BIP	3,5	2,8	3,0	1,0	BIP	3,0	1,0	0,7	1,4
Land- und Forstwirtschaft	3,1	-3,8	4,3	3,2	Privater Konsum	2,5	1,3	0,7	1,7
Sachgütererzeugung u. Bergbau	4,5	3,4	7,2	0,9	Öffentlicher Konsum	0,9	0,7	0,7	0,6
Energie- u. Wasserversorgung	3,5	3,8	3,3	0,1	Bruttoinvestitionen	3,6	-2,7	-1,6	3,8
Bauwesen	3,4	2,4	0,4	-2,7	Ausrüstungen	11,1	-3,8	0,5	5,1
Handel	3,9	3,1	3,8	-0,1	Bauten	0,3	-1,7	-1,2	2,3
Beherbergungs- u. Gaststättenwesen	3,6	3,2	4,1	6,3	Exporte i.w.S	12,2	4,5	4,5	6,0
Verkehr u. Nachrichtenübermittlung	5,2	1,6	1,5	1,6	Waren	13,5	5,3	4,5	5,4
Kredit- u. Versicherungswesen	3,1	-1,8	9,8	0,7	Reiseverkehr	1,3	2,7	3,0	1,6
Realitätenwesen	3,5	3,7	2,1	2,1	Importe i.w.S.	11,1	2,9	3,1	7,1
Öffentliche Dienste	1,9	1,0	0,9	-1,5	Waren	10,8	2,2	3,0	6,4
Sonstige Dienstleistungen	2,8	0,6	4,1	1,7	Reiseverkehr	4,4	4,9	1,8	1,5

## Konjunkturindikatoren

	Sachgüter- erzeugung Vdg. z. Vj. in %	Bau- produktion <sup>1</sup> Vdg. z. Vj. in %	Einzelhandels- umsatz nom. Vdg. z. Vj. in %	Über- nachtungen Vdg. z. Vj. in %	Unselbst. Beschäftigte in 1.000	Arbeitslosen- quote nat. Def., in %	VPI Vdg. in %
1997	7,2	2,3 <sup>2</sup>	-0,1	-3,4	3.055,5	0,3	7,1
1998	9,0	2,2	2,6	1,5	3.076,6	0,7	7,2
1999	6,0	1,3	3,0 <sup>2</sup>	1,6	3.107,9	1,0	6,7
2000	9,9	3,6	2,6	0,7	3.133,8	0,8	5,8
2001	0,2	-2,1	0,4	1,3	3.148,2	0,5	6,1
Okt. 01	-0,7	4,4	1,5	4,6	3.163,8	0,3	5,8
Nov. 01	-7,1	-0,5	-0,5	5,9	3.137,5	0,1	6,7
Dez. 01	-2,8	-12,9	-2,0	4,8	3.100,6	0,0	8,0
Jän. 02	-2,3	-21,0	0,3	-1,4	3.065,9	-0,2	8,9
Feb. 02	-4,0	2,3	0,7	5,2	3.084,0	0,0	8,5
März 02	-3,0	-2,6	0,9	12,3	3.121,5	0,3	7,4
April 02	4,0	20,2	-1,3	-25,0	3.128,3	0,0	6,9
Mai 02	1,2	-2,1	-0,5	14,1	3.156,2	0,2	6,2
Juni 02	2,8		-0,7	-3,0	3.181,9	0,3	5,7
Juli 02					3.246,6	0,1	5,6
Aug. 02					3.230,8	0,3	5,8

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

## Zinsen und Währungen

	3M-Geld			10J-Benchmark			Wechselkurs ... /Euro		
	11.9. 2002	in 3 Monaten	in 12 Monaten	11.9. 2002	in 3 Monaten	in 12 Monaten	11.9. 2002	in 3 Monaten	in 12 Monaten
Österreich				4,7	4,7	4,8			
Euroland	3,3	3,3	3,4	4,5	4,5	4,6			
USA	1,8	1,8	2,0	4,0	4,3	4,6	0,98	0,97	1,00
Japan	0,06	0,10	0,15	1,0	1,2	1,5	117	118	120
UK	4,0	4,0	4,3	4,5	4,6	4,7	0,63	0,67	0,67
Schweiz	0,8	0,9	1,0	2,8	3,0	3,1	1,46	1,48	1,48

Quelle: Statistik Austria; Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

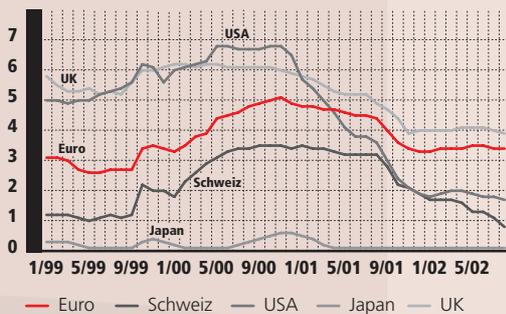
# International

	<b>BIP</b>						<b>VPI*</b>					
	(real, Vdg. in %)						(in %)					
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Österreich	3,5	2,8	3,0	1,0	0,7	1,4	0,8	0,5	2,0	2,3	1,7	1,4
Deutschland	2,2	1,5	3,0	0,6	0,3	1,0	0,9	0,6	2,1	2,4	1,3	1,2
Frankreich	3,4	2,7	3,5	1,8	0,8	1,3	0,7	0,6	1,8	1,8	1,8	1,2
Italien	1,5	1,4	2,9	1,8	0,5	1,0	2,0	1,7	2,6	2,4	2,3	1,7
Euroland	2,9	2,5	3,4	1,5	0,7	1,3	1,1	1,1	2,3	2,5	2,1	1,6
USA	4,3	4,1	4,1	0,3	2,3	2,0	1,6	2,2	3,4	2,9	1,6	2,3
Japan	-1,1	0,8	2,2	-0,6	-0,4	0,5	0,6	-0,3	-0,7	-0,7	-1,0	-0,5
UK	2,6	2,3	2,9	1,9	1,6	1,9	2,7	2,3	2,1	2,1	2,0	1,8
Schweiz	2,4	1,5	3,0	1,3	0,3	0,8	0,0	0,8	1,5	1,0	0,7	1,0

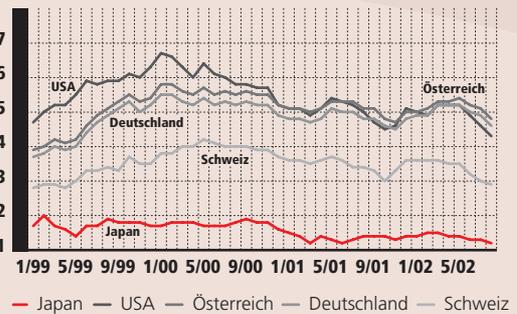
\*) für Länder der Eurozone HVPI

	<b>Budgetsaldo</b>						<b>Leistungsbilanz</b>					
	(in % des BIP)						(in % des BIP)					
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Österreich	-2,4	-2,3	-1,5	0,1	-1,3	-1,3	-	-	-	-	-	-
Deutschland	-1,7	-1,4	-1,3	-2,7	-2,9	-2,2	-	-	-	-	-	-
Frankreich	-2,7	-1,6	-1,3	-1,4	-2,9	-1,7	-	-	-	-	-	-
Italien	-2,8	-1,8	-1,5	-2,2	-2,3	-2,1	-	-	-	-	-	-
Euroland	-2,0	-1,2	-0,7	-1,3	-2,1	-1,6	0,7	0,4	-0,9	-0,1	0,1	0,2
USA	0,8	1,3	2,4	1,5	-1,9	-2,0	-2,5	-3,5	-4,5	-4,3	-4,5	-4,4
Japan	-5,0	-7,0	-7,4	-10,0	-13,0	-13,0	3,2	2,4	2,5	2,1	2,6	2,8
UK	0,9	1,2	1,8	1,2	-0,3	0,1	-0,1	-1,2	-2,0	-1,8	-2,5	-2,0
Schweiz	0,1	-0,7	-0,3	0,6	-0,3	-0,9	9,8	11,2	13,1	10,5	10,5	8,0

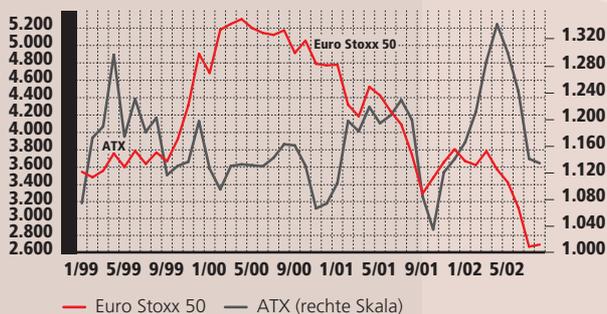
**3-Monatsgeld**



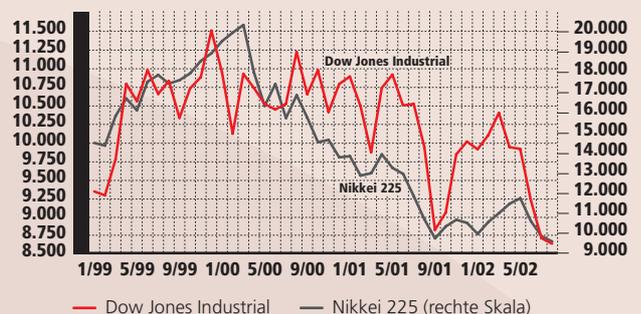
**Sekundärmarktrendite**



**ATX/Euro Stoxx**



**Dow Jones/Nikkei 225**



Quelle: Nationale Statistiken, OECD, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

# Osteuropa

	<b>BIP</b>						<b>Industrieproduktion</b>					
	<i>(real, Vdg. in %)</i>						<i>(real, Vdg. in %)</i>					
	1999	2000	2001	2002	2003	1989 = 100 2001	1999	2000	2001	2002	2003	1989 = 100 2001
Bulgarien	2,4	5,8	4,0	3,2	4,5	83	-12,5	2,3	0,7	2,0	6,0	43
Kroatien	-0,4	3,7	4,1	3,8	3,6	90	-1,4	1,7	6,0	3,0	4,0	57
Polen	4,1	4,0	1,0	1,1	2,6	145	4,3	7,1	-0,2	1,0	6,0	131
Rumänien	-1,2	1,8	5,3	3,1	4,0	88	-8,7	8,7	8,2	5,0	7,0	47
Russland	5,4	9,0	5,0	3,5	4,0	69	8,4	11,9	4,9	3,0	5,0	48
Slowakei	1,3	2,2	3,3	3,7	3,5	110	-2,9	9,0	4,9	4,5	7,2	89
Slowenien	5,0	4,6	3,0	2,8	3,3	123	-0,5	6,2	2,9	2,5	4,0	80
Tschechien	0,5	3,3	3,3	2,2	2,8	101	-3,1	5,1	6,8	4,0	5,0	81
Ukraine	-0,4	5,8	9,1	4,0	3,3	47	4,3	12,9	14,2	5,5	4,0	57
Ungarn	4,2	5,2	3,8	3,4	3,6	112	10,4	18,3	4,1	3,0	4,5	136

	<b>Privater Konsum</b>						<b>Bruttoanlageinvestitionen</b>					
	<i>(real, Vdg. in %)</i>						<i>(real, Vdg. in %)</i>					
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Bulgarien	...	5,2	2,0	0,8	3,7	3,5	22,9	25,3	8,2	19,9	12,0	10,0
Kroatien	-0,6	-2,7	4,1	4,6	4,5	3,0	3,0	-5,9	-3,5	9,7	4,5	4,7
Polen	4,8	5,2	2,6	2,8	2,2	2,0	14,2	6,9	3,1	-9,8	-7,0	8,0
Rumänien	-4,1	-4,5	1,7	7,5	2,7	2,6	-5,1	-10,8	5,5	6,6	7,0	9,0
Russland	-4,0	-4,4	9,3	8,7	4,0	4,5	-6,7	4,5	18,0	8,7	3,0	6,0
Slowakei	5,8	2,9	-1,8	4,0	4,1	3,2	11,0	-18,5	1,2	9,6	4,0	8,0
Slowenien	3,3	6,2	1,5	2,2	2,5	2,8	11,3	19,1	0,2	-1,9	3,0	4,0
Tschechien	-1,6	1,7	2,5	3,9	3,8	4,0	0,7	-1,0	5,3	7,2	1,4	1,2
Ukraine	-5,0	-3,3	4,0	7,5	4,5	3,5	4,8	2,9	6,5	8,3	8,0	5,5
Ungarn	3,8	4,6	3,3	4,3	7,5	5,2	11,4	5,9	6,6	3,1	6,0	4,0

	<b>VPI</b>						<b>Arbeitslosenquote</b>					
	<i>(in %)</i>						<i>(in %)</i>					
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Bulgarien	22,3	2,6	10,3	7,4	6,0	5,0	12,2	13,8	18,1	17,5	17,2	17,0
Kroatien	5,7	4,2	6,2	4,9	2,3	3,0	17,6	19,5	21,5	22,3	22,9	22,0
Polen	11,8	7,3	10,1	5,5	2,4	2,8	10,0	12,0	13,9	16,2	18,0	18,0
Rumänien	59,1	45,8	46,2	34,5	23,5	18,0	9,2	11,3	10,9	9,0	10,0	9,5
Russland	27,7	85,7	20,8	21,5	16,5	14,0	11,9	12,6	10,5	9,0	8,5	9,0
Slowakei	6,7	10,6	12,2	7,3	3,1	3,5	13,8	17,5	18,2	18,3	18,2	17,5
Slowenien	8,0	6,1	8,9	8,4	7,3	5,1	7,9	7,6	7,0	6,5	6,4	6,4
Tschechien	10,7	2,1	3,9	4,7	2,1	2,8	6,5	8,7	8,8	8,1	9,2	9,6
Ukraine	10,6	22,8	28,2	12,3	2,0	7,5	3,8	4,3	4,2	3,9	4,0	4,2
Ungarn	14,3	10,0	9,8	9,2	5,3	4,9	7,8	7,1	6,4	5,7	5,7	5,6

Quelle: Nationale Statistiken, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

# Osteuropa

	<b>Budgetsaldo</b>						<b>Leistungsbilanz</b>					
	<i>(in % des BIP)</i>						<i>(in % des BIP)</i>					
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Bulgarien	1,1	-0,9	-1,1	-0,9	-0,9	-0,9	-0,5	-5,3	-5,9	-6,5	-6,3	-5,7
Kroatien	-1,5	-7,1	-7,6	-4,9	-4,5	-3,8	-7,0	-6,9	-2,3	-3,2	-3,5	-3,4
Polen	-3,2	-3,2	-2,7	-5,6	-6,3	-5,5	-4,4	-8,1	-6,3	-4,0	-4,1	-4,2
Rumänien	-2,8	-2,6	-3,6	-3,4	-3,2	-3,0	-7,2	-3,8	-3,7	-5,9	-5,2	-5,7
Russland	-5,1	-2,9	3,0	3,1	1,0	0,0	0,2	12,9	17,9	11,3	7,3	5,2
Slowakei	-5,3	-3,6	-3,9	-4,8	-7,0	-5,0	-10,1	-5,7	-3,3	-8,6	-7,5	-6,3
Slowenien	-0,8	-0,6	-1,4	-1,4	-2,8	-0,9	-0,8	-3,9	-3,3	-0,4	0,0	0,0
Tschechien	-2,9	-1,6	-4,3	-5,2	-6,8	-8,5	-2,4	-3,0	-4,6	-4,7	-4,9	-5,2
Ukraine	-2,4	-2,3	-0,7	-1,5	-2,8	-2,3	-3,3	2,8	4,8	3,7	1,8	-0,2
Ungarn	-4,7	-3,4	-3,4	-3,3	-4,6	-4,0	-4,9	-4,4	-2,8	-2,2	-4,4	-4,6

	<b>FDI-Zufluss</b>						<b>Auslandsverschuldung</b>					
	<i>(in Mio. USD)</i>						<i>(in % des BIP)</i>					
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Bulgarien	546	478	752	413	900	850	88,9	88,0	93,4	78,0	74,2	68,3
Kroatien	627	1.259	738	817	800	800	44,1	49,0	57,8	55,2	57,7	53,9
Polen	5.989	5.797	8.315	5.000	3.000	4.000	37,6	42,4	44,1	39,0	40,3	41,3
Rumänien	2.100	1.029	1.018	1.137	1.200	1.500	25,6	28,9	29,8	31,6	33,3	32,6
Russland	2.761	3.309	2.714	2.540	6.000	7.000	61,9	83,3	54,0	42,8	37,4	33,1
Slowakei	252	711	1.920	1.500	3.800	1.000	58,5	52,1	54,9	55,1	52,6	49,0
Slowenien	131	68	133	338	500	450	25,3	27,4	34,3	35,8	34,9	30,6
Tschechien	3.591	4.347	3.703	4.824	6.900	5.100	43,6	43,1	42,0	38,2	32,0	27,9
Ukraine	747	420	450	769	750	600	43,6	61,5	54,3	44,2	40,5	36,7
Ungarn	1.456	2.612	197	727	770	1.000	58,0	60,6	66,0	64,3	58,5	56,9

## Zinsen und Währungen

	<b>3M-Geld</b>			<b>10J-Benchmark</b>			<b>Wechselkurs ... /Euro</b>		
	20.9. 2002	in 3 Monaten	in 12 Monaten	20.9. 2002	in 3 Monaten	in 12 Monaten	20.9. 2002	in 3 Monaten	in 12 Monaten
Polen	7,8	7,5	6,5	6,7	6,5	6,2	4,1	4,2	4,2
Slowakei	8,0	7,9	7,3	6,7	7,0	6,5	43,3	43,9	45,0
Tschechien	2,7	2,8	3,2	4,4	4,4	5,3	30,1	30,6	30,3
Ungarn	9,4	9,5	8,9	7,3	7,4	7,1	242,7	244,5	242,0

Quelle: Nationale Statistiken, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft