

Report

Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

” Geld kann
man nicht essen “



02
2011

Inhalt

3 Editorial

Österreich

- 4 2011 wird ein gutes Jahr
- 6 Bank Austria Konjunkturindikator: Konjunktur bleibt in Schwung, trotz steigender Gefahren
- 7 Unter Spannung: Österreichs Elektroindustrie wieder auf Wachstumskurs

International

- 9 Internationale Konjunktur und Finanzmärkte: Zinswende in Europa
- 10 CEE trotz dem Gegenwind

Fokus

- 12 Geld kann man nicht essen
- 14 Der steirische Panther schärft seine Klauen: Krise war gestern, Erholung ist heute. Vorsorge für morgen.

Daten und Fakten

- 16 Österreich / International
- 18 Osteuropa

Die Autoren dieser Ausgabe:

Mag. Stefan Bruckbauer	Leiter der Abteilung Economics & Market Analysis Austria der Bank Austria, Chefökonom Österreich
Mag. Kurt Fesselhofer	Mitarbeiter der Abteilung Economics & Market Analysis Austria der Bank Austria
Gillian Edgeworth	Chief EEMEA Economist
Mag. Walter Pudschedl	Mitarbeiter der Abteilung Economics & Market Analysis Austria der Bank Austria
Mag. Günter Wolf	Mitarbeiter der Abteilung Economics & Market Analysis Austria der Bank Austria

Impressum:

Herausgeber und Medieninhaber: UniCredit Bank Austria AG, Schottengasse 6–8, 1010 Wien
<http://www.bankaustria.at>
 E-Mail: econresearch.austria@unicreditgroup.at
 Redaktion: Economics & Market Analysis Austria, Mag. Kurt Fesselhofer +43 (0) 50505 DW 41953,
 Petra Jellen +43 (0) 50505 DW 41952
 Produktion: Corporate Culture
 Redaktionsschluss: 14. April 2011
 Abdruck – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe
 Druck: Gutenberg Druck GmbH, Wr. Neustadt
 Produktion: www.horvath.co.at
 Gedruckt auf chlorfrei gebleichtem Papier

Publikationen-Service:

E-Mail: pub@unicreditgroup.at

Über die neuesten volkswirtschaftlichen Publikationen informieren Sie die Bank Austria EconomicNews.
 Die Anmeldung für den Gratisbezug des elektronischen Newsletters
 kann direkt unter <http://economicresearch.bankaustria.at> vorgenommen werden.

Haftungsausschluss:

Trotz sorgfältiger Recherche und der Verwendung verlässlicher Quellen kann keine Verantwortung für die Vollständigkeit,
 Richtigkeit oder Genauigkeit übernommen werden.
 Diese Publikation ist kein Angebot oder keine Aufforderung zu einem Angebot.



Die Bank Austria, ein Mitglied der UniCredit, ist die klare Nummer eins in Österreich.
 Innerhalb der UniCredit ist sie für Zentral- und Osteuropa verantwortlich.
 In der Region betreibt die Bankengruppe das größte internationale Bankennetzwerk mit knapp 3.900 Filialen.



Editorial

Verweile doch! Du bist so schön!

Stefan Bruckbauer | stefan.bruckbauer@unicreditgroup.at

Angesichts der Ereignisse der letzten Monate erscheint dieses Goethezitat fast ein wenig zynisch. Trotzdem bietet Goethes Faust enorm viele Parallelen zum Zustand der Weltwirtschaft. Soeben mussten wir unsere Prognose für 2011 auf 2,8 % anheben. Und, zumindest wenn man manchen Kommentatoren folgt, zeigt auch der Grund für dieses so positive Wachstum Parallelen zum Faust Drama, es wurde erkaufte durch einen Pakt mit dem Teufel. Dieser Teufel heißt sehr expansive Geldpolitik durch „Geld drucken“ und expansive Fiskalpolitik durch enorme Ausweitung der Budgetdefizite und der Verschuldung. Holt uns jetzt, so wie bei Faust, der Teufel?

Nein! Lautet die wenig überraschende Antwort, denn weiterhin bin ich davon überzeugt, dass all diese Maßnahmen beherrschbar sind und auch notwendig waren. Aber natürlich kann man sie nicht ewig fortsetzen. Auch wenn man darüber streiten kann, ab wann und wie schnell der Pakt mit dem Teufel beendet werden soll – in Europa mit seiner sehr stabilitätsorientierten Geldpolitik und seiner durch die Eurokrise besonders unter Druck geratenen Fiskalpolitik, kommt der Politikwechsel schneller als in den USA. Nicht genug, leider plagen die Aufseher der Welt, allen voran den Internationale Währungsfonds, keine Faustschen Zweifel, dass sie nicht wüssten, „was die Welt im Innersten zusammenhält“ und so erleben wir in absehbarer Zeit nicht nur eine radikale Änderung von Geld- und Fiskalpolitik, sondern auch andere wirtschaftspolitische Maßnahmen von enormen Ausmaß. An dieser Stelle wurde schön öfters auf die Qualität und analytische Stärke des IWF hingewiesen. Aber die Analyse wichtiger ökonomischer Zusammenhänge durch sehr gute Ökonomen ist eine Sache, die Umsetzung in einfache und manchmal auch simple politische Handlungsanweisungen eine andere. Der IWF war hier schon immer sehr politisch. Seine Stärke war die Strukturierung von empirischen Tatbeständen und nicht die wirtschaftspolitischen Empfehlungen. Dies ist offensichtlich im Augenblick etwas vergessen.

Was sind die Gründe, die uns dazu bewegen, einerseits obiges Zitat von Goethe zu verwenden und andererseits unsere Wachstumsprognose für 2012 auf 1,8 % zu reduzieren?

Sowohl die tragischen Ereignisse in Japan als auch die „Eurokrise“ spielen für unseren Pessimismus kaum eine Rolle. Etwas stärkeren Anteil an unserem Pessimismus hat sicherlich die EZB, die, so die gegenwärtige Erwartung, relativ früh und rasch die Zinsen erhöhen wird. Auch wenn höhere Zinsen auf Einlagen angesichts der höheren Inflation von vielen begrüßt werden, in Europa gibt es mehr Kredite als Einlagen, der Nettoeffekt ist also negativ. Grob kostet ein Prozent höhere Zinsen am Geldmarkt und 40 Basispunkte höhere langfristige Zinsen $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt Wachstum. Sollte die EZB bis Ende nächsten Jahres, wie von uns erwartet, die Zinsen um fast 2 Prozentpunkte erhöhen, wären es $\frac{1}{2}$ %.

Die Rohstoffpreise sind eine weitere Belastung für den Aufschwung. Sollte sie in etwa so hoch bleiben, wie Ende April, so wären dies im Jahresdurchschnitt immerhin fast 30 % gegenüber 2010, was Österreichs BIP um rund 0,4 Prozentpunkte belastet. Weitere Anstiege natürlich dann mehr. Höhere Rohstoffpreise sind nicht einfach nur ein Phänomen der Inflation, das durch höhere Löhne ausgeglichen werden kann. Sie führen zu einer tatsächlichen Umverteilung in Richtung der Rohstoffproduzenten. Sollten diese ihrerseits mehr importieren, könnte dies einen Teil ausgleichen. Das Ausmaß ist jedoch unklar.

Eine weitere Belastung für Europa und damit auch für Österreich stellt der starke Euro dar. Bleibt dieser bei rund 1,45, so würde dies 0,2 Prozentpunkte kosten, jede weitere Erhöhung entsprechend mehr.

Wenn all diese Effekte eine Reaktion auf eine ansonsten sehr stark wachsende und zunehmend von Optimismus geprägte Wirtschaft wären, so würden sie dadurch aufgewogen. Dieser nachhaltigen Erholung stehen jedoch einige Probleme entgegen. Globales Ungleichgewicht, Staatshaushaltssanierung und schließlich auch die neuen Regeln, allen voran im Finanzsektor. Unbestritten hat die Krise Fehler der Beaufsichtigung gezeigt. Die neuen Regeln könnten aber zu einer völligen Neuordnung der Beziehung Bank und Wirtschaft in Europa führen, was sicherlich seinen Preis, zumindest im Übergang, haben wird. Das Kreditausfallrisiko, sofern Kredit gewünscht ist, wird nicht verschwinden, es wird nur aus der Bank woandershin verlagert. Dies braucht Zeit. Zeit braucht es auch, bis die Privaten Haushalte jenen Teil der Nachfrage ersetzen, den die öffentlichen Haushalte nicht mehr übernehmen wollen, wenn sie ihre Verschuldung reduzieren sollen. Auch dies ist wünschenswert, dämpft jedoch eine gewisse Zeit das Wachstum. Schlussendlich wird es auch einige Zeit brauchen bis die Überschussländer durch mehr Konsum, angeregt durch höhere Wechselkurse und bzw. oder Lohnabschlüsse für die Defizitländer zur Lokomotive werden.

Wie auch die Eurokrise gezeigt hat, ist ökonomischer Sachverstand wichtiger als Polemik. Dies gilt auch für Ökonomen und deren Beurteilung der Finanzmärkte, die, um mit Goethe zu enden, doch manchmal „Teil von jener Kraft, die stets das Böse will und stets das Gute schafft“ sind, wie am Beispiel der Eurokrise zu sehen ist. Zuerst werden die „Märkte“ von der Politik gerügt, dass sie gegen das stabile Portugal spekulieren um sich dann, einige Tage später, einig zu sein, dass Portugal „strukturelle Reformen und fiskalische Einschnitte“ benötige.



Österreich

2011 wird ein gutes Jahr

Kurt Fesselhofer / kurt.fesselhofer@unicreditgroup.at

Die österreichische Wirtschaft bleibt weiterhin auf Erholungskurs. Die Warenexporte verlieren zwar leicht an Dynamik, sie sind aber nach wie vor der wichtigste Wachstumsträger. Zunehmender Optimismus zeigt sich auch darin, dass die Ausrüstungsinvestitionen deutlich zunehmen und damit zu einer weiteren Konjunkturstütze werden. 2010 konnte ein BIP-Zuwachs von 2,0 % (real) erzielt werden. Bei Fortsetzung der guten Entwicklung sollte 2011 ein Wachstum von 2,8 % realisierbar sein. Für 2012 erwarten wir jedoch ein deutlich schwächeres Ergebnis (+ 1,8 %).

Mit einem Wachstum der österreichischen Wirtschaft von 0,8 % (real) gegenüber dem Vorquartal konnte das 4. Quartal 2010 an die kräftige Entwicklung des zweiten und dritten Quartals anschließen (die von der Statistik Austria revidierten Zuwächse für 2010: 3. Quartal: + 1,1 %; 2. Quartal: + 1,0 %; nur das 1. Quartal hatte mit + 0,2 % eine schwächere Dynamik). Im Jahresdurchschnitt errechnet sich daraus für 2010 beim Vergleich mit dem Jahresdurchschnitt 2009 ein reales Wachstum von 2,0 %.

Der Aufschwung wird sich auch 2011 weiter fortsetzen. Zwar wird sich die Dynamik – also das BIP-Wachstum der einzelnen Quartale zu den jeweiligen Vorquartalen – abschwächen, gemessen an der Veränderung der Jahresdurchschnittswerte sollte der Zuwachs im Jahr 2011 aber bei 2,8 % (real) liegen. Wenn auch die Wachstumsraten der Warenexporte im Vergleich zu 2010 etwas nachgeben werden, sollten sie dennoch auch im laufenden Jahr der wichtigste Träger für den Aufschwung sein. Anders als 2010 werden aber auch die Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2011 in zunehmendem Maße die Konjunkturerholung unterstützen. Der private Konsum wird allerdings weiterhin nur eine schwache Performance aufweisen. Auch die Bauwirtschaft kommt nur langsam wieder in Schwung.

Zahlreiche Risiken, wie z. B. die hohe Staatsverschuldung, steigende Zinsen, der Euro und die Rohstoffpreise belasten mittelfristig den Aufschwung. Aus heutiger Sicht erwarten wir für die österreichische Wirtschaft daher 2012 ein schwaches Wachstum bei 1,8 % (real).

Weiterhin optimistisch

Für die Weltwirtschaft wird – zumindest im globalen Durchschnitt – auch für 2011 und 2012 mit einem relativ hohen Wachstum gerechnet (+ 4,3 bzw. + 4,4 %, real; 2010: + 4,7 %). Unverändert bleibt dabei die Aussage, dass die Zuwächse in den etablierten Industrieländern eher mäßig sind und in den Entwicklungsländern sowie in den aufstrebenden Ländern, wie z. B. China und Indien, dafür umso stärker ausfallen werden.

Die Liste der wachstumsstarken Länder wird auch 2011 von China (+ 9,6 %, real; 2010: + 10,3 %) und Indien (+ 8,4 %; 2010: + 9,7 %) dominiert. Getragen wird das kräftige Wachstum in diesen Ländern von den Exporten, einer regen Investitionstätigkeit und einer hohen Konsumnachfrage der privaten Haushalte.

Deutlich geringer ist das Wachstum in den USA, wo der Aufschwung des Jahres 2010 (+ 2,9 %, real) hauptsächlich von den Exporten und der Investitionstätigkeit getragen wurde. 2011 könnte das BIP-Wachstum mit 2,8 % annähernd das Niveau des Vorjahres erreichen.

Die japanische Wirtschaft wurde zu einem denkbar schlechten Zeitpunkt von der größten Naturkatastrophe in der Geschichte des Landes getroffen. Nach zwei Rezessionsjahren (2008: – 1,2 %; 2009: – 6,3 %; real) konnte 2010 mit + 4,3 % wieder ein Wirtschaftswachstum verzeichnet werden, welches sich heuer aber gemäß den ursprünglichen Prognosen wieder abschwächen sollte. Erdbeben, Tsunami und vor allem die AKW-Problematik lassen aber zur Zeit keine seriöse Prognose über die weitere wirtschaftliche Entwicklung zu. Bleiben die Schäden auf die von den Erdbeben und Tsunami betroffenen Präfekturen beschränkt (aus denen immerhin rund 15 % der japanischen Wirtschaftsleistung kommen) sollte die Katastrophe bewältigbar bleiben. Eskaliert hingegen die Situation in und um Fukushima und ist in der Folge auch der Großraum Tokio betroffen, könnte die japanische Konjunktur um Jahre zurückgeworfen werden.

Im Euroraum sollte sich die konjunkturelle Erholung fortsetzen. Ebenso wie im Jahr 2010 wird auch für 2011 ein reales Wachstum von 1,7 % prognostiziert. Ein ähnliches Wachstumsniveau (+ 1,6 %) erwarten wir auch für 2012.

Rekordverdächtiges Wachstum

Die vorläufigen Zahlen der Statistik Austria melden für 2010 ein Wachstum der Warenexporte von 16,5 % (nominell). Das ist das höchste Wachstum seit 1997 (mit 16,8 %). Allerdings muss hinzugefügt werden, dass dieses hervorragende Wachstum nach einem vorhergegangenen Einbruch um 20,2 % erfolgte, sodass das 2010 erreichte Exportvolumen mit rund 109,2 Milliarden Euro noch immer unter den bisher stärksten Jahren 2007 (114,7 Milliarden Euro) und 2008 (117,5 Milliarden Euro) liegt.

Von den Top-10-Handelspartnern Österreichs konnten außergewöhnliche hohe Zuwächse bei den Exporten nach China verzeichnet werden (+ 39,7 %, Anteil an den Warenexporten: 2,6 %). Aber auch die USA (+ 22,9 %; 4,5 %), Frankreich (+ 22,7 %; 4,2 %), die Tschechische Republik (+ 19,7 %; 3,8 %) und die Schweiz (+ 19,6 %; 4,8 %) fragten eifrig österreichische Waren nach. Deutschland,

der mit Abstand größte Handelspartner, bezog 2010 um 18 % mehr Waren als im Vorjahr und erreichte damit einen Anteil von 31,5 %.

Real stiegen 2010 die Warenexporte um 12,6 % (2010: – 18,6 %) und waren damit wieder einmal die wichtigste Konjunkturstütze. Das Wachstumstempo wird zwar 2011 etwas nachlassen, mit einem Plus von 10,1 % werden die Warenexporte aber dennoch eine starke Konjunkturstütze bleiben.

Auch die Warenimporte sollten weiterhin kräftig zulegen. Nach dem Zuwachs von 10,5 % (real) im Jahr 2010 gehen wir für 2011 von einem Wachstum in Höhe von 8,2 % aus.

Vertrauen in die Zukunft steigt

Zahlreiche Indikatoren, wie zum Beispiel der Bank Austria Einkaufs-ManagerIndex und der Bank Austria Konjunkturindikator, lassen erkennen, dass die heimische Wirtschaft wieder optimistisch in die Zukunft sieht und nunmehr bereit ist, wieder kräftiger in die Ausrüstung zu investieren. Für diesen Bereich, der immerhin zu rund 10 % zum österreichischen BIP beiträgt, ist eine starke Aufwärtstendenz zu erkennen. Nach dem Zuwachs von 1,8 % (2010; real) erwarten wir für 2011 eine Zunahme der Investitionen um 7,6 %.

Immerhin nicht rückläufig wie in den Vorjahren

Deutlich verhaltener stellt sich die Situation bei den Bauinvestitionen dar. Große Wachstumsimpulse werden für heuer nicht erwartet. Im Zuge der steigenden Ausrüstungsinvestitionen könnten auch die Industriebauten an der Entwicklung etwas partizipieren. Allerdings zeigen die übrigen Bereiche kaum Möglichkeiten für eine starke Entwicklung. Eine Fortsetzung der umfangreichen Konjunkturpakete ist nicht in Aussicht, die öffentliche Hand muss verstärkt sparen und ob die Verbraucher nun stärker in Wohnraumbeschaffung investieren werden, ist angesichts der auch weiterhin schwachen Entwicklung der verfügbaren Einkommen fraglich. Nach dem Rückgang der Bauinvestitionen im Jahr 2010 um 3,4 % (real) wird für 2011 nur mit einer schwachen Entwicklung gerechnet (+ 0,8 %).

Privater Konsum schwächt weiter

Die verfügbaren Einkommen (real) werden heuer nur einen schwachen Zuwachs aufweisen, sodass der private Konsum weiterhin durch Reduktion der Sparquote alimentiert werden muss. Auch die anhaltende Verbesserung der Arbeitsmarktsituation wirkt sich offenbar noch wenig auf das Verbraucherverhalten aus. Trotz Verbesserung der Konjunktur verliert der private Konsum weiter an Schwung und wird im Jahresdurchschnitt 2011 voraussichtlich nur um 1,1 % (real) zulegen (2010: + 1,0 %). Auch in den Folgejahren erwarten wir keinen dramatischen Anstieg.

Weiterhin steigende Beschäftigung

Nach wie vor können von Monat zu Monat steigende Beschäftigtenzahlen verzeichnet werden. Damit setzt sich der seit nunmehr einem Jahr anhaltende Trend ungebrochen fort. Für 2011 gehen wir davon aus, dass im Jahresdurchschnitt knapp unter 3.280.000 Personen eine Beschäftigung ausüben werden (ohne KarenzgeldbezieherInnen, Präsenzdienere und in Schulung befindlichen Personen), eine leichte Steigerung um 0,5 % gegenüber dem Vorjahr (2010: + 0,8 %). Die Arbeitslosigkeit sollte auch weiterhin abnehmen, wobei im Jahresdurchschnitt 2011 rund 246.000 ohne Arbeit sein werden. Dies entspricht einer Arbeitslosenquote von 6,8 % (2010: 6,9 %; die Eurostat-Berechnung kommt auf 4,4 % im Jahr 2010 und auf 4,3 % im Jahr 2011).

Inflation nimmt zu

Wenig erfreulich zeigt sich seit 2010 die Preisentwicklung. Wie im Vorjahr sind auch 2011 – zumindest in den Monaten Jänner (2,4 %) und Feber (3,0 %) – die Ausgaben für „Verkehr“ sowie „Haus-haltsenergie“ die Hauptpreistreiber, wobei neben der Rohstoffpreisentwicklung auch die Erhöhung der Mineralölsteuer hier für einen Auftrieb sorgte. Einen starken Anstieg verzeichnen mittlerweile auch die Nahrungsmittel. Für das laufende Jahr muss mit einem deutlichen Anstieg der Verbraucherpreise gerechnet werden, wobei im Jahresdurchschnitt die Inflation voraussichtlich 3,1 % betragen wird.

Konjunkturprognose Österreich

Wachstum real, in %	Bank Austria Prognose						
	2007	2008	2009	2010	April 2011		2012
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	3,7	2,2	–3,9	2,0	2,8	+	1,8 x
Privater Konsum	0,7	0,5	1,3	1,0	1,1	+	1,0 x
Bruttoanlageinvestitionen	3,9	4,1	–8,8	–1,3	4,2	+	3,0 x
Ausrüstungsinvestitionen	6,6	7,5	–14,5	1,8	7,6	+	4,5 x
Bauinvestitionen	1,6	1,6	–6,0	–3,4	0,8	+	1,5 x
Exporte im weiteren Sinn	8,6	1,0	–16,1	10,8	9,2	+	5,3 x
Importe im weiteren Sinn	7,0	–0,9	–14,5	9,3	7,7	+	5,0 x
Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)	3,5	4,9	2,9	2,7	3,0	+	3,2 x
Verbraucherpreisanstieg	2,2	3,2	0,5	1,9	3,1	+	2,1 x
Arbeitslosenquote (gemäß EU-Norm, in %)	4,4	3,8	4,8	4,4	4,2	=	4,1 x
Arbeitslosenquote (gemäß AMS, in %)	6,2	5,9	7,2	6,9	6,6	–	6,4 x

Quelle: Bank Austria Economics & Market Analysis Austria / + 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.

Österreich

Bank Austria Konjunkturindikator

Konjunktur bleibt in Schwung, trotz steigender Gefahren

Walter Pudschedl / walter.pudschedl@unicreditgroup.at

- Österreichs Wirtschaft weiter in guter Stimmung
- Binnennachfrage gewinnt an Stärke, Exporte bleiben 2011 Wachstumsträger
- BIP-Anstieg mit 2,8% 2011 über Vorjahreswert, trotz sinkender Quartalswachstumsraten

Mit kräftiger Unterstützung aus dem Ausland geht die Erholung der österreichischen Wirtschaft weiter. Der Bank Austria Konjunkturindikator hat im März mit einem Wert von 3,7 das hohe Niveau der Vormonate abermals erreicht. Der Aufschwung stabilisiert sich, das Konjunkturklima klart weiter auf. Die vorhandenen Risiken, wie steigende Rohstoffpreise, Unsicherheiten in Zusammenhang mit der Verschuldungskrise in einigen Ländern der Eurozone oder die Folgen des Erdbebens in Japan, sollten nach unserer Einschätzung den Konjunkturaufschwung in Österreich nicht in Gefahr bringen. Dennoch ist die Konjunkturphase mit der höchsten Dynamik mittlerweile voraussichtlich überschritten.

Angesichts der guten Stimmung in der heimischen Wirtschaft ist damit zu rechnen, dass sich der derzeit so kräftige Aufschwung in den kommenden Monaten fortsetzen wird, wenn sich auch in der Detailbetrachtung eine leichte Verlangsamung der Dynamik ankündigt. Der Bank Austria Konjunkturindikator hält auf Basis der günstigen Stimmung unter Österreichs Verbrauchern sein hohes Niveau. Der derzeitige Optimismus der heimischen Konsumenten stärkt unsere Erwartung, dass der private Konsum aufgrund der günstigen Beschäftigungsentwicklung das Wirtschaftswachstum auch weiter

unterstützen wird, allerdings mit abnehmender Kraft im späteren Jahresverlauf.

Die Binnennachfrage wird in den kommenden Monaten an Dynamik zulegen können, was kräftigeren Investitionen zu verdanken sein wird. Der moderate Aufschwung der Investitionstätigkeit seit Mitte vorigen Jahres wird sich beschleunigen. Angesichts stark steigender Neuaufträge und wachsender Auftragsrückstände besteht ein Nachholbedarf, der sich 2011 in einem Plus der Ausrüstungsinvestitionen um über 6% zeigen wird. Die Bauinvestitionen werden dagegen aufgrund der Zurückhaltung der öffentlichen Hand im laufenden Jahr verhalten bleiben.

Im Sog der dynamischen Auftragslage aus den vornehmlich asiatischen Schwellenländern zeigt mittlerweile auch der innereuropäische Handel klar nach oben. Die Zuversicht unter Österreichs Industriebetrieben hat sich auf dem höchsten Stand seit mehr als drei Jahren stabilisiert, unterstützt durch das günstige europäische Stimmumfeld. Die Auslandsnachfrage wird in den kommenden Monaten jedenfalls die treibende Kraft der heimischen Wirtschaft bleiben, wenn auch der Schwung mittelfristig nachlassen dürfte.

Bei einem zu etwa gleichen Teilen von der Binnen- und der Auslandsnachfrage getragenen Wirtschaftswachstum gehen wir für 2011 von einem Anstieg des BIP um 2,8% aus. Allerdings werden sich die Quartalswachstumsraten ab Sommer 2011 gegenüber den sehr starken Zuwächsen der vergangenen vier Quartale etwas abschwächen.

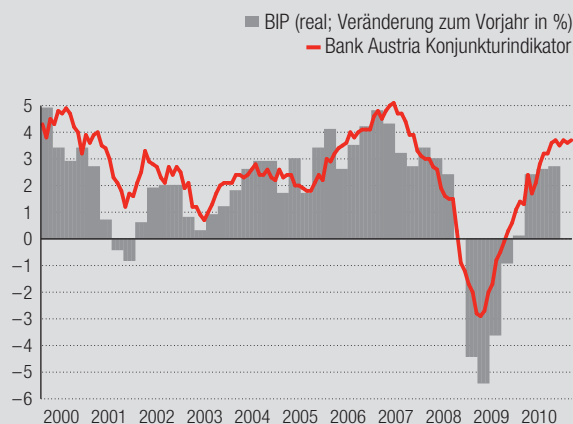
Bank Austria Konjunkturindikator Österreich

Der Bank Austria 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 zu erhalten, die über die Befragung der Industrie hinausgeht.

Die Komponenten des Bank Austria 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. Der Durchrechnungszeitraum für die Standardisierung (er bestimmt in hohem Maß das Niveau des Indikators, nicht die Entwicklung im Zeitverlauf) wird dabei immer wieder aktualisiert. Seit Jänner 2008 erfolgt die Standardisierung auf Basis des gleitenden Durchschnitts der vergangenen zehn Jahre.



Quelle: Statistik Austria, Wifo, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria, eigene Berechnungen

Österreich Unter Spannung

Österreichs Elektroindustrie wieder auf Wachstumskurs

Günter Wolf / guenter.wolf@unicreditgroup.at

2011 wird die Elektroindustrie ihre rezessionsbedingten Einbußen kompensieren. Die Branche hat in den letzten Jahren einmal mehr Krisenfestigkeit bewiesen und kann in Zukunft ihre Wachstumsstärke weiter ausbauen, auf der Basis hoher Forschungsausgaben und ihrer Innovationsfähigkeit.

Elektrokonjunktur gewinnt an Schwung

Österreichs Elektroindustrie hat sich gut erholt. Die Produktionsleistung, die 2010 schon um 7 % gestiegen ist, sollte sich im laufenden Jahr zumindest noch leicht beschleunigen und auf jeden Fall ihr Vorkrisenniveau deutlich hinter sich lassen. Auch den Umsatzeinbruch von 9 % 2009 kann die Branche 2011 voraussichtlich wieder zur Gänze ausgleichen und wird damit die 15 Mrd. Euro-Marke übertreffen. 2010 ist der Umsatz aufgrund der anhaltend schwachen Preisentwicklung nur um 3 % gestiegen. Der Preisdruck bleibt auch 2011 ein Wermutstropfen in der Elektroindustrie.

Die Elektroindustrie wird in der Statistik in zwei Branchen gegliedert:

- die Herstellung von Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT), von elektronischen Bauelementen, Unterhaltungselektronik und Medizin- und Messtechnik. In der Branche Erlösen rund 570 Unternehmen 4,3 Mrd. Euro beziehungsweise 4 % der Industriewertschöpfung.
- die Herstellung elektrischer Ausrüstungsgüter, u.a. sind das Maschinen und Ausrüstungen zur Stromerzeugung und Stromverteilung, Batterien, Kabel und Leitungen, elektrische Haushaltsggeräte, Lampen oder elektronische Anzeigen. Die rund 460 Unter-

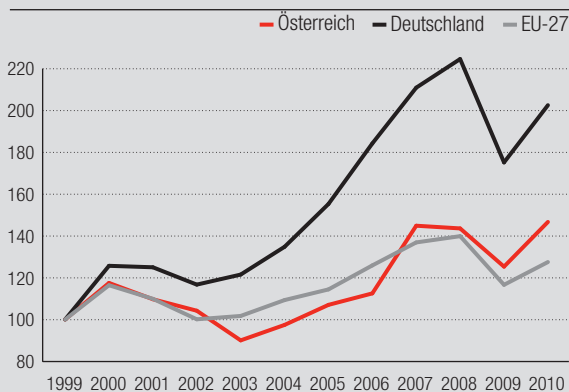
nehmen konnten im Vorjahr einen Umsatz von 9,7 Mrd. Euro verbuchen; die Branche trägt 9 % zur Industriewertschöpfung bei.

Von den zwei Teilbranchen ist die Herstellung elektrischer Ausrüstungen in Österreich langfristig die wachstumsstärkere (vgl. Grafiken). Dass die Produktion wie die Umsätze in der Herstellung von IKT u. a. 2010 dennoch rascher gestiegen sind, war einerseits eine Gegenreaktion auf den massiven Rückschlag 2009 und kann andererseits mit der noch zurückhaltenden Investitionsgüternachfrage auf gesamtwirtschaftlicher Ebene und damit auch der Nachfrage nach elektrischen Ausrüstungsgütern im In- und Ausland erklärt werden. Die Investitionsbereitschaft der Unternehmen blieb infolge von Unsicherheiten hinsichtlich der weiteren Kostenentwicklung und Einsparungen bei den öffentlichen Haushalten auch noch Anfang 2011 gedämpft.

Die aktuelle Auftragsentwicklung bei einzelnen Großunternehmen der Elektroindustrie weist aber ebenso klar in Richtung Erholung 2011 wie die jüngsten Konjunktur- und Außenhandelsdaten. Voraussichtlich kommt das Branchenwachstum wieder über dem Industriedurchschnitt zu liegen, gestützt auf die hohe Wettbewerbsstärke, die den Exportabsatz fördert und zugleich vor stärkeren Marktanteilsverlusten im Inland schützt (die Elektroindustrie ist überdurchschnittlich exportabhängig mit einer Exportquote von 70 % im Vergleich zu 55 % im Industriedurchschnitt). Dass die Außenhandelsbilanz der Branche dennoch negativ ist, kann vor allem mit dem Nachfrageboom im IKT-Bereich erklärt werden. Beispielsweise muss der Bedarf

IKT*, Mess-, Regel-, Medizintechnik

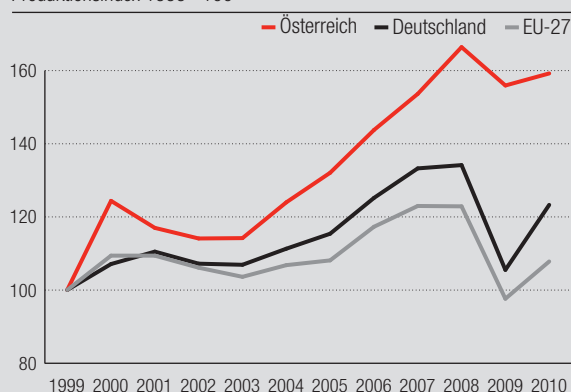
Produktionsindex 1999=100



Quelle: Eurostat; Bank Austria Economics & Market Analysis Austria;
*) Informations- u. Kommunikationstechnologie

Elektrische Ausrüstungen

Produktionsindex 1999=100



Quelle: Eurostat; Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

an Mobiltelefonen aufgrund fehlender inländischer Produktionen über Importe befriedigt werden. Langfristig hat sich die Bilanz aber verbessert, das Defizit ist gesunken (2010 auf 924 Mio. Euro; wobei Exporten im Wert von 13,5 Mrd. Euro Importe um 14,4 Mrd. Euro gegenüberstanden).

Der Aufschwung 2011 hat auf jeden Fall beide Teilbranchen erfasst, wie die seit Monaten wieder steigenden Beschäftigtenzahlen zeigen. Die wachsenden Beschäftigungskapazitäten unterstreichen den zunehmenden Optimismus der Unternehmen und lassen eine nachhaltige Branchenerholung erwarten. Beispielsweise rechnet Infineon Österreich mit einem zweistelligen Absatzplus 2011 angetrieben von lebhaften Auftragseingängen von Seiten der Autoindustrie. Aufgrund des hohen Gewichts des Unternehmens wird das gute Einzelergebnis auf das gesamte Branchenergebnis durchschlagen. Ebenso berichtet der größte Elektrotechnikhersteller im Land, Siemens Österreich, seit Monaten wieder stark steigende Auftrags-eingänge.

Eine durchschnittliche Branche ...

In Summe ist die Elektroindustrie eine „durchschnittliche“ Branche, mit einem Anteil am EU-27-Branchenumsatz von 2%, der in etwa dem Beitrag der gesamten Industrie Österreichs entspricht (die wichtigsten europäischen Herstellerländer sind Deutschland mit einem Umsatzanteil von 31% und Frankreich mit 12%). Und die Branche ist eine durchschnittliche, wenn man ihren Anteil an der Industriewertschöpfung in Österreich von 13% dem europäischen Durchschnitt gegenüberstellt, der in etwa in derselben Höhe liegt. In Europa sind Finnland, Irland, Ungarn und Deutschland am stärksten auf die Elektroindustrie spezialisiert, mit Branchenanteilen an der nationalen Industriewertschöpfung im Bereich von 28% bis 15%.

... mit überdurchschnittlich guten Ergebnissen

Österreichs Elektroindustrie ist in einzelnen Sparten aber „überdurchschnittlich“ erfolgreich. So beweisen die Hersteller elektrischer Ausrüstungen im nationalen Branchenvergleich nicht nur Krisenresistenz, sondern im internationalen Vergleich auch Wachstumsstärke. Von 1999 bis 2010 ist die Produktionsleistung der Branche

um rund 60% gestiegen, in Deutschland um 24% und im EU-27-Schnitt nur um 8%. Im Bereich IKT, Unterhaltungselektronik und Medizin- und Messtechnik wurden in Österreich im selben Zeitraum um 47% mehr erzeugt, im EU-Durchschnitt um 20%. Trotz der überdurchschnittlich hohen Produktionszuwächse können sich die Hersteller in keinem Bereich dem hohen Preisdruck entziehen: Beide Branchen verbuchen seit Jahren im Vergleich zur Produktion schwächere, zum Teil erheblich schwächere Umsatzzuwächse.

Erfreuliche Perspektiven aufgrund hoher Konkurrenzfähigkeit

Der Wachstumsvorsprung im internationalen Vergleich ist ebenso wie die positive Außenhandelsentwicklung ein Hinweis auf die Wettbewerbsstärke der Elektroindustrie in Österreich. Hervorzuheben sind die Hersteller von elektrischen Ausrüstungen und elektronischen Bauelementen sowie die Medizin- und Messtechnikhersteller, die mit ihren Exporterfolgen auch längerfristig ihre Konkurrenzfähigkeit unter Beweis stellen. Die Basis dafür waren nachhaltige Strukturänderungen, wie sie unter anderem in der zunehmend wertschöpfungsintensiveren Produktpalette zum Ausdruck kommen: Mit 35% Wertschöpfung am Branchenumsatz belegt die Branche in Europa einen Spitzenplatz (z. Vgl. EU-27-Schnitt 29% und Deutschland 31%). Zwei zentrale Bausteine der hohen Wettbewerbsfähigkeit beziehungsweise der hohen Wertschöpfungsintensität der Elektroindustrie sind die Forschungsfreudigkeit der Branche und ihre Innovationsfähigkeit.

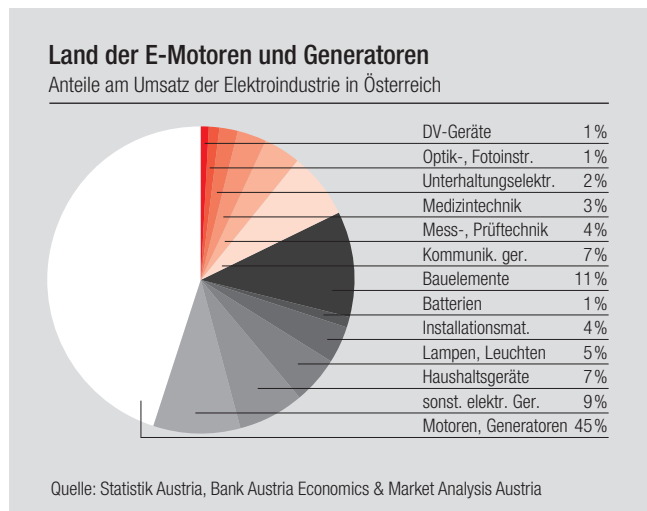
Forschungsfreudig und ...

Mit einer Forschungsquote von 21% liegt die Elektroindustrie in Österreich schon traditionell weit über dem Industriedurchschnitt von 6,7% und zählt zudem zu den forschungsfreudigsten Branchen Europas. Am meisten geben die Hersteller von Nachrichtentechnik und elektronischen Bauelementen für Forschung und Entwicklungsarbeiten aus, in Summe 31% ihrer Wertschöpfung, gefolgt von den Computerherstellern mit 23% und den Herstellern elektrischer Ausrüstungen mit 21% (jüngste Daten aus 2007; Q. Statistik Austria).

... innovationsaktiv

In einem globalisierten, teilweise hoch konzentrierten Markt ist die Fähigkeit der Unternehmen, Marktinnovationen zu generieren, nicht nur für das Unternehmenswachstum entscheidend, sondern oft auch für das wirtschaftliche Überleben. Österreichs Elektroindustrie ist dementsprechend für die Zukunft gut gerüstet, da die Branche nicht nur eine der forschungsfreudigsten, sondern auch eine der innovativsten im europäischen Vergleich ist. 88% der Unternehmen sind im Sinn der Europäischen Innovationserhebung „innovationsaktiv“, d. h., dass sie 2008 Produkt- und/oder Prozessinnovationen abgeschlossen, betrieben und/oder abgebrochen haben. Nur in Deutschland ist der Anteil innovationsaktiver Elektrotechnik- und Elektronikunternehmen mit 93% höher.

Die Indikatoren zeigen, dass Österreichs Elektroindustrie sowohl die strukturellen Anforderungen erfüllt, um unter den gegebenen Rahmenbedingungen, dem hohen Importdruck und der stagnierenden Nachfrage in zentralen Segmenten, wirtschaftlich zu überleben, als auch seine Wettbewerbsfähigkeit nachhaltig absichern konnte.



International

Internationale Konjunktur und Finanzmärkte

Zinswende in Europa

Walter Pudschedl / walter.pudschedl@unicreditgroup.at

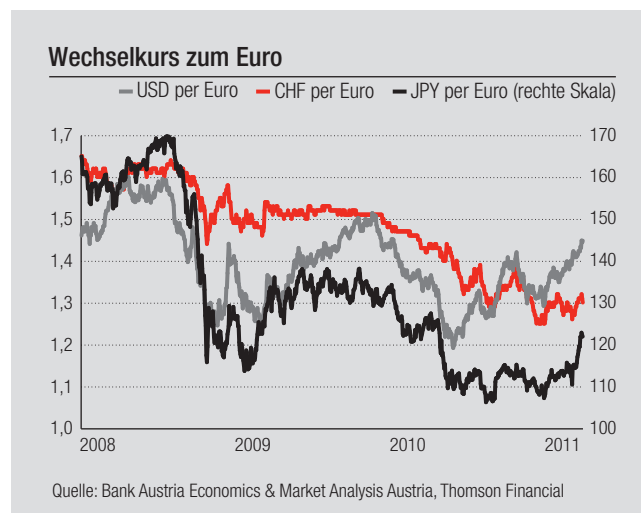
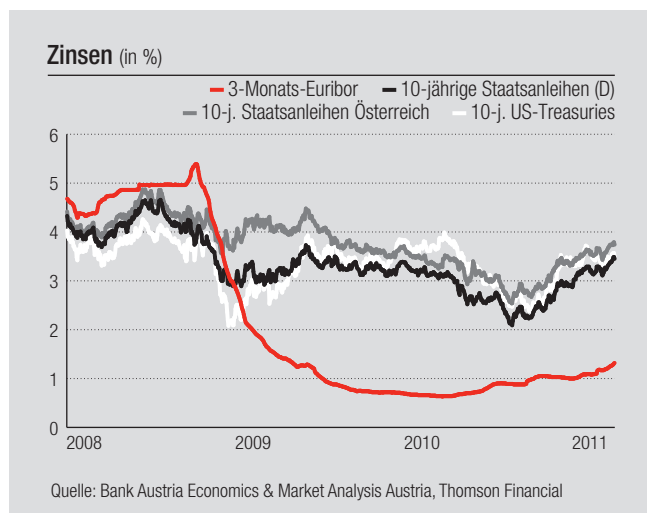
Die Erholung der globalen Wirtschaft bleibt in Schwung, trotz steigender Risiken. Angesichts der Sorge um zunehmende Inflationserwartungen steht die Zinswende früher als bisher erwartet vor der Tür bzw. ist in Europa schon erfolgt. Die Anleiherenditen kennen daher nur eine Richtung – nach oben. Auch die Aktienmärkte sollten sich positiv entwickeln, da die wirtschaftliche Erholung recht schwungvoll anhält. Der Zinsauftrieb in Europa festigt den Euro gegenüber dem US-Dollar. Sichere Häfen, wie der Schweizer Franken werden weiterhin angelaufen.

Die Weltwirtschaft hat rund um den Jahreswechsel wieder Fahrt aufgenommen, die für 2011 ein BIP-Wachstum um 4,5% und damit fast auf Vorjahresniveau erwarten lässt. Die Anzeichen für einen selbsttragenden Aufschwung mehren sich in den USA, wo unterstützt durch Steuersenkungen das BIP 2011 sogar um fast 3% expandieren sollte, als auch in wichtigen europäischen Volkswirtschaften, wie Deutschland und Frankreich. Die Konjunkturrisiken haben zugenommen, sollten jedoch keine echte Gefahr für die laufende Erholung sein. Neben der steigenden Inflation im Zuge höherer Rohstoffpreise trüben aufkeimende Unsicherheiten infolge der Lage in Nordafrika bzw. in Japan nach dem Erdbeben und dessen Auswirkungen auf die Produktionskette das Bild.

Die Sorge um steigende Inflationserwartungen hat die EZB dazu veranlasst, bereits im April eine erste Anhebung des Leitzinssatzes vorzunehmen, trotz anhaltender Schuldenkrise und der zunehmenden Divergenz innerhalb des Euroraums. Bis Ende 2011 erwarten

wir in kleinen Schritten zu je 25 BP pro Quartal eine Anhebung des Refisatzes auf 1,75%. Dieser Aufwärtstrend wird sich in den Renditen der europäischen Staatsanleihen abbilden, bei weiterhin hohen Risikoaufschlägen für Anleihen der Peripherie auf gesuchte Anleihen stabiler Kernländer wie Deutschland. Die quantitative Lockerung bzw. eine noch länger anhaltende Nullzinspolitik der FED halten die US-Renditen vorerst noch in Schach. Ab Sommer 2011 mit der nahenden Aussicht auf Zinsschritte werden sie nachhaltig nach oben drehen. Per Jahresende 2011 erwarten wir die Rendite der 10-jährigen US-Treasuries bei 4%. Die Zinswende der EZB bei einer gleichzeitig noch abwartenden FED hat dem Euro trotz der Schuldenkrise Rückenwind beschert und auf über 1,40 US-Dollar für den Euro gehoben. Der Trend dürfte noch länger so anhalten, bis Ende 2011 erwarten wir einen Anstieg auf 1,48.

Die Aktienmärkte haben seit Jahresbeginn 2011 die erwartete volatile Entwicklung hinter sich. Die stabile Konjunkturerholung und eine gute Berichtssaison ließen alle wichtigen Börsenindizes bis Mitte Februar deutlich – DAX und ATX sogar um über 10% – ansteigen. Insbesondere die Lage in Nordafrika verunsicherte die Märkte in der Folge. Bis Quartalsultimo mussten alle Börsenindizes Einbußen hinnehmen. Während Dow-Jones und Euro-Stoxx im Vergleich zum Jahresbeginn leicht positiv schlossen, fielen DAX und ATX ins Minus. Wir halten jedoch an unserer positiven Sichtweise auf Aktien fest, da die wirtschaftliche Erholung in der westlichen Welt Tritt fasst, die Bewertungen nach wie vor attraktiv sind und auch die Liquidität immer noch reichlich fließt.



International

CEE trotz dem Gegenwind

Gillian Edgeworth / gillian.edgeworth@unicreditgroup.eu

Die dominierenden Themen für CEE im kommenden Quartal sehen wir in zwei zusammenhängenden Fragen, die wir als zentral für die Beurteilung der allgemeinen makroökonomischen Leistung erachten.

Die erste lautet, ob es den GUS-Staaten und jenen Ländern, die sich zu IWF-Programmen gezwungen sahen, gelingen wird, auf der Erneuerung der Kapitalzuflüsse der letzten Monate aufzubauen, und die zweite, ob die Konsumenten und die Zentralbanken der Öl importierenden Länder in CEE (aber auch weltweit) in Zeiten anhaltend schwacher Arbeitsmärkte in der Lage sein werden, die jüngsten Steigerungen der Lebensmittelpreise und des Ölpreises zu verkraften. Die Ergebnisse beider Fronten werden gleichermaßen von den lokalen Entwicklungen wie von den innenpolitischen Entscheidungen in CEE beeinflusst werden.

Die Risiken liegen in der unsicheren Situation im Mittleren Osten und in Japan, der Fähigkeit der Weltwirtschaft, die höheren Rohstoffpreise zu verkraften, und der zu erwartenden restriktiven Geldpolitik.

Die Region profitiert 2011 von einer anhaltenden Erholung der Wirtschaftslage

Wie die Industrieländer behauptet sich auch CEE in der derzeitigen schwierigen Lage. Unter Zugrundelegung der BIP-Daten für das 4. Quartal bis zum Redaktionsschluss dieses Berichts haben alle Volkswirtschaften außer Lettland Zuwächse gegenüber dem Vorquartal zu verzeichnen. Rumänien und Kroatien sind die beiden einzigen Länder der Region, deren BIP-Wachstum im 4. Quartal gegenüber dem Vorjahr negativ war. Mit Ausnahme Rumäniens werden alle Länder 2011 eine positive Entwicklung verzeichnen. In den baltischen Ländern sowie in Bulgarien, Polen und der Slowakei wird in diesem Jahr das Wachstum um mehr als einen Prozentpunkt höher sein als im Vorjahr. Wir gehen für dieses Jahr in CEE insgesamt von einer weiteren BIP-Erhöhung von fast 4% aus, wobei alle Länder unserer Gruppe zum ersten Mal seit vier Jahren Zuwächse melden. Die bisher für 2011 veröffentlichten Daten unterstützen diese Sichtweise. Die ersten zwei Monate des Jahres brachten einen weiteren Anstieg des Produktions-PMI um 1,2 Punkte auf 56,9 Punkte, seinen bisher höchsten Wert. Für das 1. Quartal 2011 ist für CEE daher eine Beschleunigung und damit eine Abkehr von der Wachstumsverlangsamung zu erwarten.

Die höheren Rohstoffpreise stellen für einige Länder in CEE ein höheres Wachstumsrisiko dar als für andere

In der derzeitigen Situation sehen wir in der Erhöhung der Rohstoffpreise das größte Risiko für eine anhaltende Erholung der Wirtschaftslage. Um die Auswirkungen dieser Preiserhöhungen auf CEE zu beleuchten, müssen wir die Region in zwei Gruppen teilen, nämlich in Import- und in Exportländer.

Das Wachstum in den GUS-Ländern sollte von der Erhöhung der globalen Energiepreise profitieren. In Russland und Kasachstan wurde das Wachstum zum Teil durch höhere Lebensmittelpreise zunichte gemacht, wobei die Erholung der Inlandsnachfrage viel besser verankert ist als in anderen Ländern der Region, so dass die beiden Länder die höheren Preise verkraften sollten. Russland und Kasachstan sind die beiden einzigen Volkswirtschaften der Region, die seit der Krise einen nennenswerten Rückgang der Arbeitslosigkeit zu verzeichnen haben, und Russland, Kasachstan und die Ukraine melden den stärksten Zuwachs der Reallöhne in der Region (in allen drei Fällen über 8%). Die Ukraine ist bekanntlich kein Energie-, sondern ein Stahlexportland und kann daher die höheren Energiekosten neutralisieren. Der Anstieg der Lebensmittelpreise in der Ukraine wurde durch eine viel bessere Ernte als in anderen Teilen der Welt sowie durch Preiskontrollmaßnahmen hintangehalten.

Unter den Energie importierenden Ländern haben die Türkei und in einem geringeren Maß auch Polen die Wachstumsrisiken am besten im Griff. Unsere Sorge um diese beiden Länder ist beschränkt, da sie bisher eine robustere Erholung der Inlandsnachfrage, der Arbeitsmärkte und der Kreditsituation erleben als andere. Den neuesten Berichten aus Polen zufolge stieg die Arbeitslosigkeit im Land um mehr als 4%, obwohl das reale Lohnwachstum weit unter 1% blieb. Die neuesten Daten aus der Türkei zeigen das stärkste Reallohnwachstum der Region nach den GUS-Ländern. Während jede Erhöhung des Barrel-Preises um 10 USD das Leistungsbilanzdefizit um 0,4–0,5 Prozentpunkte ansteigen lässt, haben sich beide Länder bisher als fähig erwiesen, Kapital zu importieren (obwohl das Risiko besteht, dass sich das ändern wird), um ein solches Leistungsbilanzdefizit zu ermöglichen.

Was die kleineren Volkswirtschaften der Region anbelangt, bereiten uns die Auswirkungen der höheren Rohstoffpreise auf die Wirtschaft größere Sorge. Die Erholung stützt sich zu einem großen Teil auf die Auslandsnachfrage, während die Inlandsnachfrage hinterherhinkt. Den neuesten Daten zufolge beträgt das Wachstum der industriellen Produktion in den „neuen“ EU-Ländern durchschnittlich 14,0% im Jahresvergleich, wobei bereits neun Monate in Folge zweistellige Zuwachsraten zu verzeichnen sind (13,8% 3M/3M saisonbereinigt und annualisiert). Im Gegensatz dazu stiegen die Einzelhandelsumsätze um magere 1,4% im Jahresvergleich (1,5% 3M/3M saisonbereinigt und annualisiert). In vielen Fällen hat die Arbeitslosigkeit noch nicht ihren Höchststand erreicht, während die neuesten Daten einen Rückgang der Reallöhne in Litauen, Rumänien und Kroatien zeigen. Angesichts dieses Gegenwindes würden sich allfällige negative Überraschungen im Bereich der Auslandsnachfrage in einer

Verringerung der Wachstumsaussichten auf breiterer Basis niederschlagen, zumal die Inlandsnachfrage nicht in der Lage ist, diese Lücke zu schließen.

Die Inflationsziele der Zentralbank sind gefährdet, obwohl die Kerninflation weiterhin im Rahmen liegt

Die höheren Öl- und Lebensmittelpreise bedeuten, dass die Inflationsziele vieler Zentralbanken der Region derzeit unerreichbar sind. Die Tschechische Republik und die Türkei sind gegenwärtig die einzigen Länder der Region, die eine unter dem Ziel liegende Inflation melden. In Ungarn, Polen, Rumänien, Kasachstan, Russland und Serbien liegt die Inflation ausnahmslos über den angestrebten Werten. In den meisten dieser Fälle ist der Anteil der Lebensmittel- und Energiepreise an der Inflation derzeit so hoch, dass er den vollen „Inflationsetat“ der Zentralbanken absorbiert. Abgesehen davon konnte der Kerninflationsdruck jedenfalls bisher im Zaum gehalten werden. Die Kluft zwischen tatsächlicher Inflationsrate und Kerninflation ist derzeit größer als zu irgendeinem Zeitpunkt in der Vergangenheit.

Den Zentralbanken ist durchaus bewusst, dass zur Senkung der Inflation im Zeitraum von 12 Monaten nichts weiter nötig ist als eine Stabilisierung – kein Rückgang – der Lebensmittel- und Ölpreise. Sollten sich die Ernten gegenüber den schlechten Ergebnissen des Vorjahrs in diesem Jahr verbessern, würde das die Lebensmittelpreise unter Druck setzen. Die Mittelwerte der neuesten Daten der EU-Länder unseres Samples und der Türkei weisen die Inflation verglichen mit 2,1 % vor zwölf Monaten bei 3,9 % im Jahresvergleich aus. Von diesen 3,9 % entfallen 3,4 Prozentpunkte auf Lebensmittel und Energie. Die Kerninflation ist eher gedämpft, wobei sich zwischen der tatsächlichen Inflationsrate und der Kerninflation eine Rekordlücke zeigt. Geht man davon aus, dass Energie- und Lebensmittelpreise ab jetzt unverändert bleiben, während der Anteil der restlichen Bestandteile des Inflationskorbes konstant bleibt, würde die tatsächliche Inflation in den neuen EU-Ländern und in der Türkei in den kommenden 12 Monaten auf durchschnittlich 0,3 % im Vorjahresvergleich sinken. Der unsichere Ausblick für Rohstoffpreise führt gemeinsam mit der bewältigbaren Kerninflation zu einem Dilemma für die Zentralbanken.

Für die Zentralbanken der GUS-Länder gilt es, die Geldpolitik weiter zu straffen. Die russische Zentralbank (CBR) stützte sich dabei bisher weitgehend auf Kursgewinne des RUB. Wir erwarten einige moderate Erhöhungen, wobei der RUB jedoch weiterhin das wichtigste Instrument der CBR bleiben wird. In Kasachstan werden die Währungsgewinne durch den politischen Druck hintangehalten, zumindest vor der Wahl im April. Gouverneur Marchenko hat indes bereits signalisiert, dass Spielraum für die Erhöhung des Inflationsziels dieses Jahres (6 % – 8 %) vorhanden ist. Selbst unter Berücksichtigung dieser Tatsache sehen wir die Notwendigkeit für die NBK, auf der Zinserhöhung um 50 Basispunkte im März sowie auf den aktuellen Währungsgewinnen aufzubauen. Letzten Endes sollte auch die Ukraine folgen und die Konditionalität des IWF bezüglich der Einführung eines Inflationsziels und einer höheren Wechselkursflexibilität erfüllen.

CEE nimmt endlich an der Kapitalflussparty teil

Viele CEE-Länder, mit Ausnahme Polens und der Türkei, hinken bisher hinter der weltweiten Erholung der Kapitalflüsse hinterher. Laut den Daten der BIZ brachten ausländische Banken bereits im 2. und 3. Quartal 2009 Kapital nach Asien und Lateinamerika, das 3. Quartal 2010 war jedoch das erste Quartal seit der Krise, in dem CEE insgesamt eine (wenn auch sehr bescheidene) Erneuerung der Kapitalzuflüsse verzeichnete. Innerhalb der Region erholten sich die Türkei und Polen rasch, während die GUS-Staaten und die Balkanländer viel länger mit Kapitalabflüssen zu kämpfen hatten. Ein so hoher Kapitalabfluss aus einigen Teilen der Region ist zweifellos ein Hemmschuh für die Wirtschaft, hat sich jedoch auch in einer signifikanten Verbesserung der Positionierung niedergeschlagen.

Die Nachzügler scheinen jetzt aufzuholen. Unserer Meinung nach ist dies die Folge von zwei Faktoren. Erstens haben die Zentralbanken in anderen Schwellenregionen ihren Kampf gegen den übermäßigen Zustrom an Kapital verstärkt, und zweitens verzeichnen mehrere Länder der Region eine Verbesserung der makroökonomischen Leistung, die zum Teil auf (im IWF verankerte) Reformen und zum Teil auf höhere Rohstoffpreise (GUS) zurückzuführen ist.

Vorsichtiger Optimismus

Die Kombination der anhaltenden Intensivierung der wirtschaftlichen Aktivitäten und der Verbesserungsaussichten für Kapitalzuflüsse waren gute Vorzeichen für die weitere Entwicklung im CEE-Raum. Die Voraussetzungen für unsere Prognosen sind jedoch derzeit weniger symmetrisch und tendieren nach unten. Die Elastizität der weltweiten wirtschaftlichen Aktivitäten angesichts der derzeitigen Erhöhung der Rohstoffpreise bereitet uns Sorge. Eine Verlangsamung würde sich in verschiedenen Teilen von CEE unterschiedlich auswirken, wobei letzten Endes die gesamte Region leiden würde.

Bisher hat CEE diesem Gegenwind getrotzt. Dies schlägt sich auch in den aktuellen Ratings nieder. Lettland wurde von Fitch vor Kurzem wieder auf Investment Grade eingestuft, während Serbien um eine Stufe auf BB hinaufgestuft wurde, Rumänien könnte folgen. Die Türkei ist bereit für eine Aufstufung, wenn auch eher im kommenden Jahr als in diesem. Sollte das ungarische Finanzpaket umgesetzt werden, könnte der negative Ausblick bis Jahresende umgedreht werden, obwohl der Bankensektor eine Schwachstelle des Landes bleibt. In den bisherigen Quartalsdaten deutet wenig bis nichts auf eine Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit hin, einiges hingegen auf stärkere Zuwächse. Mittlerweile straffen die Zentralbanken ihre Geldpolitik Schritt für Schritt, eine Strategie, die in den meisten Fällen als vernünftig zu beurteilen ist. Wir gehen daher mit vorsichtigem Optimismus in das 2. Quartal, wobei wir für die Risiküberwachung jedoch die höherfrequenten Indikatoren genauer im Auge behalten werden.

Fokus

Geld kann man nicht essen

Stefan Bruckbauer | stefan.bruckbauer@unicreditgroup.at

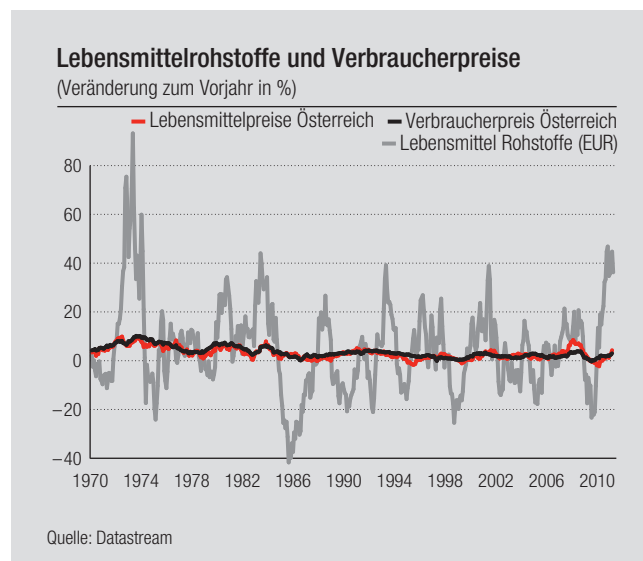
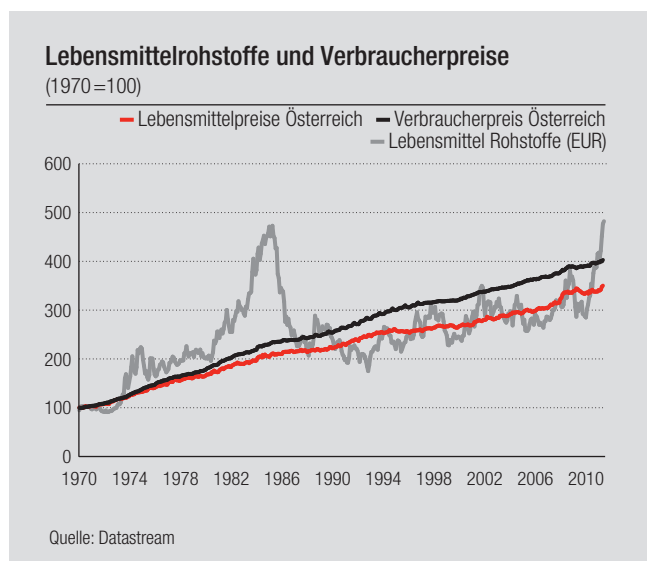
Die gestiegene Inflationsrate, die Angst vor Inflation generell und nicht zuletzt die Ereignisse in Nordafrika haben das öffentliche Interesse für Lebensmittelpreise deutlich erhöht. Der Anstieg der letzten Monate und erst recht das Preisniveau sind zwar historisch betrachtet weniger spektakulär als oft angenommen, schüren jedoch in einer Zeit der allgemeinen Verunsicherung Ängste. Umso mehr eröffnen sie wie so oft schnellen Schuldzuweisungen und Lösungen Tür und Tor. Erneut werden die Seismographen der Entwicklung, die Finanzmärkte und vor allem Derivate, als Ursache und Verbote als Lösung des Problems gehandelt. Zumal die Gründe für die Entwicklung komplex sind, und die Rolle der Finanzmärkte, zumindest kurzfristig, nicht ganz klar ist.

Auch wenn die Verdoppelung des Weizenpreises seit Sommer 2010 die Situation etwas überzeichnet, da der Weizenpreis damals sehr niedrig war, Tatsache ist, dass die Lebensmittelrohstoffpreise sich wieder ihrem bisherigen Höchststand 1985 nähern, die Steigerungsraten erkennbar höher sind als in den letzten Jahren, wenn auch nicht so hoch wie 1974. Auch wenn damit die Lebensmittelrohstoffpreise nach mehr als zwanzig Jahren erstmals wieder höher liegen als das gesamte Verbraucherpreisniveau (Ausgangszeitpunkt 1970), sind die Verbraucherpreise für Lebensmittel in den letzten vierzig Jahren weniger stark gestiegen als die gesamten Verbraucherpreise, was im Wesentlichen auf die gestiegene Produktivität in der Lebensmittelindustrie zurückzuführen ist. Die Lebensmittelverbraucherpreise und noch mehr die gesamten Verbraucherpreise, also unsere Inflationsrate, sind somit kurzfristig

wenig von den Schwankungen der Lebensmittelrohstoffpreise abhängig, mittel- und langfristig jedoch schon. Allerdings haben Nahrungsmittel und Getränke derzeit nur einen Anteil von rund 12 % am Konsum und damit am Warenkorb (Mitte der 60er Jahre waren es noch fast 30 %) und davon ist wieder ein erheblicher Teil nicht direkt von den Rohstoffpreisen abhängig. Auch nützen Lebensmittelproduzenten langfristige Lieferverträge und Absicherungen. Somit ist der negative Effekt erhöhter Lebensmittelrohstoffpreise auf die Kaufkraft der Konsumenten und damit auf Lebensstandard, Konsumverhalten und Konjunktur in den westlichen Ländern eher gering. Deutlich stärker sind diese Effekte jedoch für Entwicklungs- und Schwellenländer, wo die Ausgaben für Lebensmittel bis zu 50 % der Haushaltsausgaben ausmachen können. Auch steigert der höhere Anteil unverarbeiteter Lebensmittel die Volatilität der Verbraucherpreise. Darüber hinaus können die erhöhten Preise sogar für Teile der Bevölkerung zu Hunger führen.

Was bestimmt die Lebensmittelpreise?

Wie die Entwicklung der Lebensmittelverbraucherpreise zeigen, spielen die Lebensmittelrohstoffpreise zwar eine Rolle, jedoch nicht ausschließlich. Dies wird auch durch die Tatsache belegt, dass die Lebensmittelpreise in der EU seit 1999 sehr unterschiedlich gestiegen sind. Deutlich erkennbar ist dabei der Zusammenhang zwischen Lebensmittelpreisentwicklung und der gesamten Preisentwicklung, denn auch für die Produktion von Lebensmitteln spielen neben Rohstoffpreisen vor allem andere Kosten, allen voran die Löhne, eine wesentliche Rolle.



Hinsichtlich der derzeit so heftig diskutierten Anstiege der Lebensmittelrohstoffpreise spielen kurzfristige Faktoren eine wesentliche Rolle, vor allem Wetterphänomene sind hier bestimmend. Diese reichen von sehr kurzfristigen Ereignissen wie Stürme über mittelfristige Ereignisse wie lange Trockenheit oder zu viel Regen bis hin zu langfristigen Faktoren, wie etwa die Annahmen über die Wirkung des Klimawandels auf das Wetter heute bzw. in Zukunft. Kurz- und mittelfristige Wetterphänomene (etwa La Niña) können dabei natürlich Basis für spekulative Käufe oder Verkäufe bieten, wie dies schon seit Jahrhunderten der Fall ist.

Oft unterschätzt wird der starke Einfluss der Energiepreise auf die Lebensmittelpreise. Dieser Zusammenhang reicht von der Produktion von Dünger, Treibstoffen, Bewässerung und Beheizung von Glashäusern bis hin zu Kühlung, Transport und Verarbeitung. Auch darf die steigende Bedeutung der Energiegewinnung aus agrarischen Rohstoffen nicht vergessen werden, die in den letzten Jahren den Zusammenhang noch verschärft haben dürfte. Damit führt die gestiegene Volatilität bei Energiepreisen, ausgelöst etwa durch geopolitische Entwicklungen, wiederum zu höherer Volatilität bei Lebensmittelrohstoffpreisen.

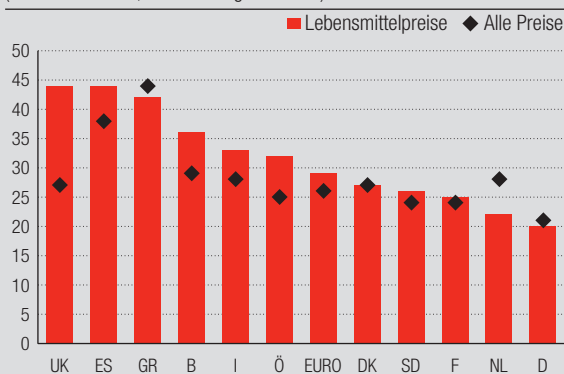
Mittelfristig den stärksten Einfluss auf die Lebensmittelpreise hat jedoch die Agrarpolitik, da sie direkte Auswirkungen auf Ex- und Import, aber auch auf die Produktion hat. Der Einfluss geht dabei von kurzfristigen Interventionen, wie etwa dem Getreideexportverbot Russlands in Folge der Dürre 2010 bis hin zu den Regeln der WTO. Zum einen erschwert diese Politik den Ausgleich von Überschuss und Mangel, zum anderen kann sie negative Wirkungen auf die Produktion haben. So führen billige Exporte aus Industrieländern dazu, dass die Produktion in manchen Entwicklungsländern nicht kostendeckend ist, die Produktion wird zurückgefahren.

Die oben beschriebenen Auslöser für kurzfristige Schwankungen sind hinreichend bekannt und dementsprechend rasch wirkt die veränderte Einschätzung darüber auf den Preis. Dabei geht die Wirkung nicht nur von jenen Händlern aus, die rein spekulativ kaufen und verkaufen, sondern auch von jenen, die tatsächlich Rohstoffe brauchen. Zudem hat das starke Wachstum von Rohstoffderivaten und vor allem das gestiegene Interesse für Rohstoffe – nicht für Rohstoffproduzenten – als Veranlagungskategorie die Unsicherheit über den Einfluss des Finanzmarktes auf die Lebensmittelpreise stark erhöht.

Dies birgt mehrere Risiken. Zum einen ist der Finanzmarkt nie davor gefeit, große Blasen zu erzeugen, und zum anderen lenkt die Debatte über die Rolle der Finanzmärkte von den tatsächlichen Problemen der Ernährung der Welt ab. Die aktuelle Debatte über die Knappheit der Rohstoffe in der Welt aufgrund des Aufstiegs vieler Schwellenländer und deren „Hunger“ nach Rohstoffen, aber auch Lebensmitteln befeuert das Interesse an Lebensmittelrohstoffen, obwohl diese im Gegensatz zu vielen anderen Rohstoffen nicht per se knapp sind. Normalerweise sollte dies zu einer höheren Produktion führen mit anschließender Preisreduktion. Da aber Lebensmittel zu wichtig sind, ist die Politik gefordert, mehr Transparenz in den Finanzmarkt für Lebensmittelrohstoffe zu bringen. Dies erscheint bei ausreichendem politischem Willen möglich und würde dann wieder den Weg freigeben, sich mit den tatsächlichen Herausforderungen hinsichtlich der Ernährung der Welt zu widmen. Hier sind Lösungen leider, nicht zuletzt auch aufgrund der fehlenden Transparenz im Lebensmittelsektor und der enormen Komplexität der politischen und gesellschaftlichen Interessen in der Agrarpolitik (von Bio bis Gentechnik) deutlich schwieriger, aber wichtiger, denn Geld kann man nicht essen.

Preisentwicklung seit 1999

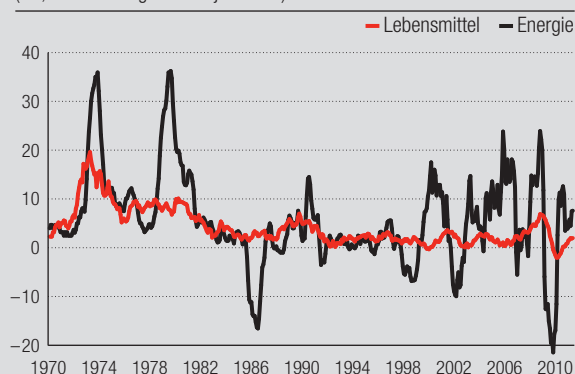
(Stand Feb. 2011, Veränderung seit 1999)



Quelle: Eurostat

Energie- und Lebensmittelpreise

(G7, Veränderung zum Vorjahr in %)



Quelle: OECD

Fokus

Der steirische Panther schärft seine Klauen

Krise war gestern, Erholung ist heute. Vorsorge für morgen.

Walter Pudschedl / walter.pudschedl@unicreditgroup.at

In unserer neuen Standortanalyse zeigen wir, dass die steirische Wirtschaft nach den Leiden der globalen Krise mittlerweile wieder kräftig aufgeblüht ist. In Zukunft soll jedoch nicht auf die Erholungsfähigkeit des traditionellen Industriestandorts vertraut werden, vielmehr muss die nachhaltige Steigerung der Krisenresistenz auf Grundlage der weiter zu entwickelnden Stärken im Vordergrund stehen*.

Die Steiermark wurde aufgrund seiner hohen Industrieausrichtung mit einem Sachgüteranteil von 26 % an der regionalen Wertschöpfung sowie seiner starken Exportorientierung, die sich an einer Exportquote von 47 % zeigt, von der internationalen Konjunkturkrise besonders stark getroffen. Die Wirtschaftsleistung sank 2009 um fast 5 % real, da die Industrieproduktion einen Einbruch um fast 20 % verzeichnete. Der Arbeitsmarkt reagierte mit einem klaren Beschäftigungsrückgang und einem überdurchschnittlich starken Anstieg der Arbeitslosigkeit.

Rückfall im Bundesländervergleich im Zuge der Konjunkturkrise

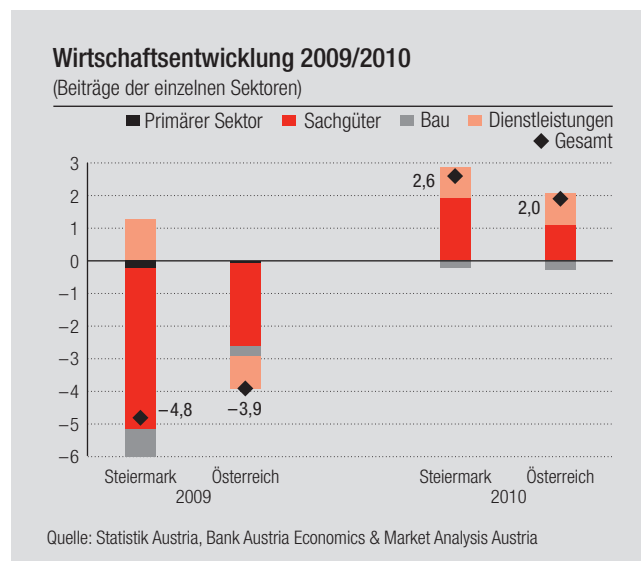
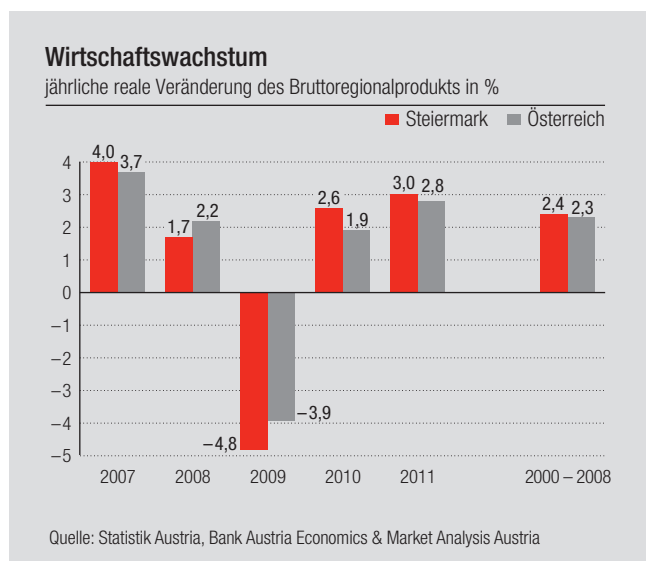
Das spiegelt auch das jüngste Ergebnis unseres Bundesländerrankings wider. Darin haben wir in gewohnter Form den Standort

Steiermark auf Basis der neuesten Daten einem umfassenden Leistungsscheck unterzogen, um in der Gegenüberstellung mit allen österreichischen Bundesländern ein aktuelles Bild der Leistungs- und Wettbewerbsfähigkeit der Region vermitteln zu können. Im Vergleich zu den Vorjahren zeigt sich aufgrund des unmittelbaren Einflusses der Konjunkturkrise auf viele Indikatoren der dynamischen Kurzfrist-Komponente des Rankings ein Rückfall der Steiermark im Gesamtergebnis von der Spitze des Mittelfelds in Österreich an dessen Ende und damit von der vierten an die sechste Stelle. Spitzenreiter sind Oberösterreich, Vorarlberg und Salzburg, gefolgt von Tirol, Niederösterreich und knapp dahinter die Steiermark. Die Schlusslichter bilden unverändert Burgenland und Kärnten.

Steiermark holt wieder kräftig auf

Bezogen auf die Bestandskomponente, die auf die vorliegenden wirtschaftlichen Rahmengengebenheiten und entscheidenden Stärken hinweist, schneidet der Standort Steiermark deutlich günstiger ab. Genau diese ausgewiesenen Stärken haben die steirische Wirtschaft in die Lage versetzt, die negativen Auswirkungen der globalen Krise erstaunlich rasch zu überwinden und die laufende Erholung der Weltwirtschaft zu einer beachtlichen Trendwende zu nutzen. Die steirische Wirtschaft und insbesondere der Industriesektor zeigen mittlerweile eine klare Aufwärtstendenz und die Beschäftigung nimmt wieder kräftig zu. Die Sachgüterproduktion ist im Jahr 2010 um etwa 16 % gestiegen und die Gesamtwirtschaft hat mit geschätzten 2,6 % den stärksten Anstieg aller Bundesländer erreicht, deutlich über dem österreichischen Durchschnittswert von 2,0 %. Die Arbeits-

*) Eine detaillierte Analyse der Gegebenheiten am Wirtschaftsstandort Steiermark sowie ein Überblick über die aktuelle Förderlandschaft sind in der neuen Publikation der Bank Austria „Standort Steiermark: Der steirische Panther schärft seine Klauen“ enthalten. Die Bundesländer-Broschüre kann als Druckexemplar kostenlos unter Tel.: 05 05 05 DW 56148 (Tonband) oder per E-Mail unter pub@unicreditgroup.at bestellt werden, bzw. ist auf der Homepage der Bank Austria frei verfügbar.



losenquote ist im Jahresdurchschnitt 2010 auf 7 % zurückgegangen (2009: 7,7 %). Die seit Jahren verfolgte Strategie, durch die Fokussierung auf Bildung, qualitative Reformen und Forschungsintensivierung die strukturellen Gegebenheiten zu erneuern und die Weichen für eine stärker auf innovativen Ansätzen basierende Produktionswirtschaft und wissensbasierte Dienstleistungsbereiche zu stellen, hat Früchte getragen. Die steirische Wirtschaft ist dank hoher Flexibilität und Offenheit offenbar besser als die meisten anderen Bundesländer Österreichs in der Lage, die vorhandenen Chancen des derzeitigen wirtschaftlichen Umfelds zu nutzen und den zukünftigen Herausforderungen einer global vernetzten Wirtschaft erfolgreich zu begegnen.

Stärkung der Krisenresistenz hat Priorität

Die Steiermark hat sich in den vergangenen Jahren von einer traditionellen, sehr grundstofflastigen Industriehochburg zu einem dynamischen Standort mit innovativem Produktangebot in eher mittelhohen Technologiebereichen weiterentwickelt. Aufgrund der relativ schmalen Branchenausrichtung ist die Konjunkturanfälligkeit der regionalen Wirtschaft allerdings noch immer hoch, wenn auch die Vorantreibung der Verbreiterung der Branchenstruktur in der Industrie und die Erschließung neuer Wachstumsbereiche im Dienstleistungsumfeld bei Konzentration auf eine Reihe von spezifischen Stärkefeldern, wie dem Automotive-Sektor oder der Energie- und

Umweltechnik, der steirischen Wirtschaft zunehmend mehr Stabilität verleiht. Auch die starke Exportorientierung war im Krisenjahr 2009 nicht unbedingt ein Vorteil, ist jedoch ein deutlicher Hinweis auf die hohe internationale Wettbewerbsfähigkeit von großen Teilen der steirischen Wirtschaft. Allerdings erscheint die Exportbasis noch schmal und sollte stetig um Produktlinien ergänzt werden. Die weitere Erhöhung der Innovationsfähigkeit der regionalen Wirtschaft sollte mittelfristig diesen Prozess unterstützen. Durch die Intensivierung der Unternehmens-Kooperationen in einer Reihe von Clustern und Netzwerken kann die Internationalisierung kontinuierlich an Breite gewinnen und einen wichtigen Baustein zum langfristigen Erfolg der steirischen Wirtschaft legen.

Das Gesicht des Industriestandorts Steiermark wird in den kommenden Jahren einige Veränderungen erfahren bzw. erfahren müssen, um für die zukünftigen Herausforderungen und Chancen des europäischen Binnenmarkts und der Globalisierung gewappnet zu sein. Das Fundament ist dank konsequenter Innovations- und Qualifikationsbemühungen sichtbar. Die jüngste Konjunkturkrise hat aber deutlich gemacht, dass nur durch eine permanente, intelligente Anpassung der vorhandenen Basis die Steiermark ihre Krisenanfälligkeit verringern können wird, sodass auch in den kommenden Jahrzehnten dieser traditionelle Industriestandort eine bestimmende Rolle auf der europäischen Wirtschaftslandkarte spielen kann.

Tabelle 1: S(trengths) W(eaknesses) O(pportunities) T(hreats)-Analyse

Stärken

- Günstige Erreichbarkeit an Österreichs Nord-Süd-Hauptverkehrsachse
- Dynamischer Industriestandort mit starker Exportorientierung in technischen Kernbereichen
- Konzentration auf eine Vielzahl von Stärkefeldern bei Kooperation in Clustern und Netzwerken unter Einbindung weltbekannter Leitbetriebe
- Schwerpunkt: Forschung & Entwicklung. Zweithöchste F&E-Quote Österreichs, steirische Betriebe führen Patentranking in Österreich an
- Attraktives Bildungsangebot von Lehre bis tertiärer Sektor. Graz ist zweitgrößter Unistandort Österreichs, Montanuniversität ist einzigartiges Angebot
- Hohe Lebens- und Freizeitqualität, starke touristische Zentren (Thermenregion), „Feinkostladen“ Steiermark

Chancen

- Nutzung der Nähe der osteuropäischen Märkte und Positionierung als Leader in Südösterreich unter Einbindung des slowenischen Wirtschaftsraums
- Verbreiterung der Branchenstruktur im starken sekundären Sektor unter Ausbau der Einbindung flexibler KMU, Erhöhung der Gründungsintensität
- Qualitative Weiterentwicklung der Produktionssparten, neue Innovations- und Wachstumsbereiche unter Nutzung regionaler Ressourcen (z.B. erneuerbare Energie) erschließen
- Erhöhung der Innovationsfähigkeit unter stärkerer Einbindung von KMU, Steigerung des Technologieniveaus infolge hoher F&E-Ausgaben und Internationalisierung vor allem auch im Bildungswesen
- Ausweitung des Dienstleistungsangebots (insbesondere wissensbasierte und unternehmensnahe Bereiche) und Ausnutzung des vielfältigen touristischen Potenzials (Landschaft, Kultur, Wellness)
- Positionierung als Zuwanderregion innerhalb Österreichs und EU

Schwächen

- Steirischer Zentralraum um Graz mit zunehmenden verkehrstechnischen Überlastungstendenzen und Umweltproblemen
- Starke Konzentration auf Industrie, insbesondere grundstofflastige Bereiche, wenig diversifizierte Produktpalette sowie schmales Dienstleistungsangebot
- Regionale Konzentration der Industrie auf Mur-Mürz-Furche bzw. Großraum Graz verstärkt Disparitäten zu kleingewerblich bzw. landwirtschaftlich geprägten Randgebieten
- F&E-Aktivitäten stark auf Zentralraum, wenige Großbetriebe bzw. Branchen konzentriert, geringe Innovationsleistung von KMU
- Mangelnde Verfügbarkeit an hochqualifizierten Arbeitskräften, fehlende Vielfalt an Erwerbsmöglichkeiten in peripheren Gebieten
- Angebotsmängel und Qualitätsrückstände im Tourismus, eingeschränkte räumliche Nutzung einiger Regionen durch alpine Lage

Risiken

- Zunahme der Disparitäten zwischen steirischem Zentralraum und peripheren Gebieten aufgrund mangelnden Erreichbarkeits- bzw. Beschäftigungsverhältnissen
- Hohe Konjunkturanfälligkeit und partiell starke Branchenkonzentration sowie Grundstofflastigkeit mit erhöhtem Abwanderungs- bzw. Outsourcingrisiko
- Schmale Exportbasis konzentriert auf wenige Produktlinien, die häufig im scharfen Preiswettbewerb stehen
- Ausdünnung bei Facharbeitern, geringe Erwerbstätigkeit von Frauen, sich verschlechternde Qualifikationsstruktur, Braindrain von Spitzenkräften in attraktivere Räume
- Klimawandel für Wintertourismus, Umweltbelastung durch hochrangige Verkehrsverbindungen (Lebensqualität, Tourismus)
- Überalterung bzw. Abwanderung der Bevölkerung, Ausdünnung von Landstrichen in peripherer Lage, Verstärkung der Pendlerströme

Quelle: ÖIR, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Daten und Fakten

Österreich

BIP/Entstehung

real	2007	2008	2009	2010
BIP	3,7	2,2	-3,9	2,0
Land- und Forstwirtschaft	6,7	9,5	-4,3	0,1
Sachgütererzeugung u. Bergbau	8,1	4,3	-11,7	7,3
Energie- u. Wasserversorgung	-5,1	5,7	5,8	-1,0
Bauwesen	2,6	0,5	-5,4	-6,4
Handel	2,0	0,9	-1,4	2,8
Beherbergungs- u. Gaststättenwesen	2,0	3,5	-2,5	-1,9
Verkehr u. Nachrichtenübermittlung	5,1	-1,2	-9,1	0,7
Kredit- u. Versicherungswesen	7,0	6,1	5,8	9,2
Realitätenwesen	3,1	2,0	-2,5	2,1
Öffentliche Dienste	-0,6	2,5	0,2	1,4
Sonstige Dienstleistungen	2,2	2,4	-0,5	1,7

BIP/Verwendung

real	2009	2010	2011	2012
		vorläufig	Prognose BA	
BIP	-3,9	2,0	2,8	1,8
Privater Konsum	1,3	1,0	1,1	1,0
Öffentlicher Konsum	0,4	-2,4	0,4	0,9
Bruttoanlageinvestitionen	-8,8	-1,3	4,2	3,0
Ausrüstungen	-14,5	1,8	7,6	4,5
Bauten	-6,0	-3,4	0,8	1,5
Exporte i.w.S.	-16,1	10,8	9,2	5,3
Waren	-18,6	12,6	10,1	5,6
Reiseverkehr	-3,3	6,8	7,0	4,5
Importe i.w.S.	-14,5	9,3	7,7	5,0
Waren	-15,3	10,5	8,2	5,1
Reiseverkehr	4,3	4,6	5,2	4,3

Konjunkturindikatoren

	Sachgüter- erzeugung Vdg. z. Vj. in %	Bau- produktion* Vdg. z. Vj. in %	Einzelhandels- umsatz nom. Vdg. z. Vj. in %	Über- nachtungen Vdg. z. Vj. in %	Unselbst. Beschäftigte in 1.000	Vdg. z. Vj. in %	Arbeitslosen- quote nat. Def., in %	VPI Vdg. in %
2004	7,4	2,8	2,1	-0,7	3.198,6	0,4	7,1	2,1
2005	4,4	4,5	2,5	1,8	3.230,3	1,0	7,3	2,3
2006	7,4	14,5	2,3	0,1	3.280,9	1,6	6,8	1,5
2007	6,4	6,9	2,9	1,8	3.344,0	1,9	6,2	2,2
2008	0,9	12,4	3,5	4,3	3.420,5	2,3	5,8	3,2
2009	-13,3	-7,5	1,2	-1,9	3.370,7	-1,5	7,2	0,5
2010	6,7	-4,7	4,0	0,4	3.395,3	0,7	6,9	1,9
April 2010	5,7	-5,2	0,6	-12,7	3.324,4	1,2	7,0	2,0
Mai 2010	10,1	-3,6	0,5	3,4	3.353,0	0,5	6,3	1,9
Juni 2010	9,0	0,6	6,2	-2,0	3.387,1	0,8	5,9	2,0
Juli 2010	9,5	-3,8	6,3	2,9	3.439,6	0,5	5,8	1,9
August 2010	11,4	-0,6	4,7	0,5	3.433,6	1,2	6,0	1,7
Sept. 2010	6,7	-5,3	4,5	0,8	3.419,7	1,2	5,9	1,9
Okt. 2010	8,5	-7,7	2,1	2,9	3.386,6	1,4	6,3	2,1
Nov. 2010	11,2	-4,5	6,1	7,9	3.375,9	1,4	6,7	1,9
Dez. 2010	9,0	-11,2	5,2	-6,1	3.343,8	1,4	8,3	2,3
Jänner 2011	12,6	-	2,1	3,6	3.322,9	1,9	8,5	2,4
Februar 2011	-	-	-	-7,1	3.343,0	2,2	8,0	3,0

*) Wert der technischen Gesamtproduktion von Hoch- und Tiefbau

Zinsen und Währungen

	3M-Geld			10J			Wechselkurs		
	Anfang April 2011	Ende Juni 2011	Ende Dez. 2011	Anfang April 2011	Ende Juni 2011	Ende Dez. 2011	Anfang April 2011	Ende Juni 2011	Ende Dez. 2011
Euroland	1,29	1,60	2,10	3,46	3,45	3,65	-	-	-
USA	0,29	0,35	0,45	3,59	3,65	4,00	1,44	1,43	1,48
Japan	0,20	0,20	0,25	1,33	1,20	1,10	122,78	116,00	123,00
UK	0,82	0,90	1,30	3,80	3,85	4,15	0,88	0,88	0,87
Schweiz	0,19	0,50	1,05	2,10	2,30	2,50	1,31	1,28	1,32

Quelle: Bank Austria Economics & Market Analysis Austria, Statistik Austria, Thomson Financial, UniCredit Research

Daten und Fakten International

BIP (real, Vdg. in %)

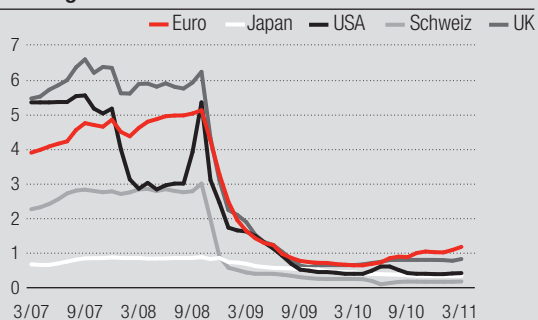
	BIP (real, Vdg. in %)						VPI (in %)*					
	2007	2008	2009	vorläufig 2010	Prognose 2011 2012		2007	2008	2009	vorläufig 2010	Prognose 2011 2012	
Österreich	3,7	2,2	-3,9	2,0	2,8	1,8	2,2	3,2	0,4	1,7	3,1	2,1
Deutschland	2,8	0,7	-4,7	3,5	2,8	1,7	2,3	2,6	0,3	1,1	2,3	1,8
Euroland	2,8	0,3	-4,0	1,7	1,7	1,6	2,1	3,3	0,3	1,6	2,6	2,0
USA	1,9	0,0	-2,6	2,9	2,8	2,7	2,9	3,8	-0,3	1,6	2,7	2,6
Japan	2,3	-1,2	-6,3	4,3	1,5	2,0	0,0	1,4	-1,4	-1,0	-0,3	0,4
GB	2,7	-0,1	-4,9	1,3	1,6	2,0	2,3	3,6	2,2	3,3	3,9	2,3
Schweiz	3,6	1,9	-1,9	2,6	2,4	1,6	0,7	2,4	-0,5	0,7	0,7	1,6

*) für Euroländer HVPI

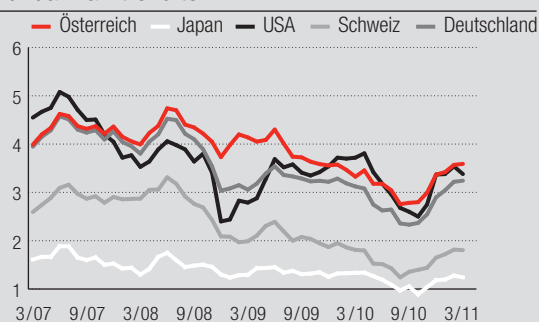
Budgetsaldo (in % des BIP)

	Budgetsaldo (in % des BIP)						Leistungsbilanz (in % des BIP)					
	2007	2008	2009	vorläufig 2010	Prognose 2011 2012		2007	2008	2009	vorläufig 2010	Prognose 2011 2012	
Österreich	-0,9	-0,9	-4,1	-4,6	-3,3	-3,0	3,5	4,9	2,9	2,7	3,0	3,2
Deutschland	0,3	0,0	-3,3	-3,5	-2,6	-2,0	-	-	-	-	-	-
Euroland	-0,6	-2,0	-6,3	-6,5	-5,2	-4,5	0,2	-0,4	-0,6	-0,2	0,1	0,3
USA	-1,2	-3,2	-10,0	-8,9	-9,9	-7,6	-5,1	-4,7	-2,7	-3,3	-4,1	-3,9
Japan	-2,4	-2,1	-7,1	-7,7	-7,9	-6,9	4,8	3,2	2,8	3,6	3,1	3,2
GB	-2,7	-4,9	-11,3	-10,1	-9,0	-7,5	-2,5	-1,5	-1,7	-2,3	-1,9	-1,2
Schweiz	-	-	-	-	-	-	9,3	1,3	7,9	10,3	8,1	7,2

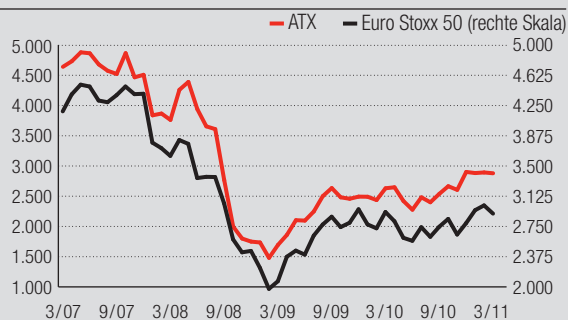
3-Monatsgeld



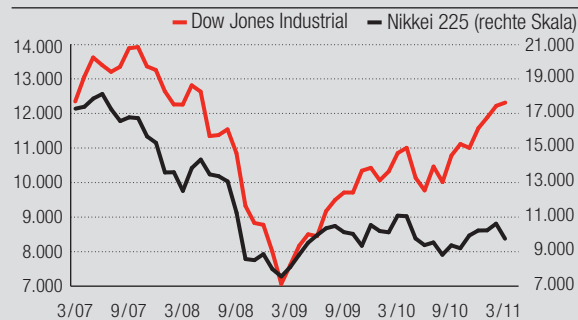
Sekundärmarktrendite



ATX/Euro Stoxx



Dow Jones/Nikkei 225



Daten und Fakten

Osteuropa

BIP (real, Vdg. in %)

VPI (Jahresdurchschnitt in %)

	BIP (real, Vdg. in %)						VPI (Jahresdurchschnitt in %)					
	2007	2008	2009	2010	Prognose		2007	2008	2009	2010	Prognose	
					2011	2012					2011	2012
Bulgarien	6,4	6,2	-5,5	0,2	2,6	3,3	8,4	12,4	2,8	2,4	5,9	4,0
Estland	7,2	-5,1	-13,9	3,0	4,5	4,3	6,6	10,4	-0,1	3,0	3,9	2,8
Lettland	10,0	-4,1	-17,8	-0,5	3,8	3,5	10,1	13,6	-1,3	2,5	2,8	3,0
Litauen	8,9	2,8	-14,7	1,3	3,7	3,0	5,7	11,0	4,5	1,1	2,6	2,2
Polen	6,8	5,1	1,7	3,8	4,4	3,9	2,5	4,2	3,5	2,6	3,7	3,5
Rumänien	6,2	7,1	-7,1	-1,3	1,7	3,4	4,8	7,9	5,6	6,1	6,6	3,7
Slowakische Republik	10,5	5,8	-4,8	4,0	3,1	4,5	2,8	4,6	1,6	1,0	3,6	3,7
Slowenien	6,9	3,7	-8,1	1,2	2,6	2,9	3,6	5,7	0,9	1,8	2,2	2,8
Tschechische Republik	6,1	2,5	-4,1	2,3	2,0	3,0	2,8	6,3	1,0	1,5	2,2	3,4
Ungarn	1,0	0,6	-6,3	1,2	2,8	3,5	8,0	6,1	4,2	4,9	4,1	3,4
EU-10	6,4	4,1	-3,5	2,3	3,3	3,6	4,0	6,1	3,1	2,9	3,8	3,4
Kroatien	5,5	2,4	-5,8	-1,4	1,6	2,3	2,9	6,1	2,4	1,1	2,5	2,7
Türkei	4,7	0,7	-4,7	8,2	4,4	4,1	8,8	10,5	6,3	8,6	6,2	7,8
Bosnien-Herzegowina	6,8	5,4	-2,9	0,5	1,8	2,5	1,5	7,4	-0,4	2,2	3,2	2,6
Kasachstan	8,9	3,3	1,2	7,0	6,8	5,9	10,8	17,2	7,3	7,1	9,4	7,4
Russland	8,5	5,2	-7,8	4,0	4,6	3,9	9,0	14,1	11,7	6,9	9,5	7,2
Serbien	6,9	5,5	-3,1	1,8	2,7	3,5	6,5	11,7	8,4	6,3	10,9	6,7
Ukraine	7,6	2,1	-15,1	4,2	4,7	5,0	12,8	25,2	16,0	9,4	10,0	9,8

Arbeitslosenquote (in %)

Budgetsaldo (in % des BIP)

	Arbeitslosenquote (in %)						Budgetsaldo (in % des BIP)					
	2007	2008	2009	2010	Prognose		2007	2008	2009	2010	Prognose	
					2011	2012					2011	2012
Bulgarien	6,9	6,3	8,6	10,1	10,1	9,6	3,5	3,0	-0,8	-3,9	-2,8	-2,5
Estland	4,7	5,5	13,8	16,8	11,0	7,5	2,6	-2,8	-1,7	-0,8	-1,7	-2,3
Lettland	6,0	7,1	16,1	14,3	12,5	11,0	-0,3	-7,5	-7,7	-11,7	-6,8	-2,3
Litauen	4,3	4,8	9,5	14,5	10,0	7,5	-1,0	-2,6	-7,9	-6,5	-5,3	-4,0
Polen	12,7	9,8	11,0	12,3	10,8	9,8	-2,0	-3,6	-7,2	-7,9	-6,4	-4,3
Rumänien	4,3	4,0	6,3	7,6	6,5	6,0	-2,3	-4,9	-7,4	-6,5	-5,0	-4,5
Slowakische Republik	11,0	9,6	12,1	14,4	14,0	13,1	-1,8	-2,1	-7,9	-7,8	-4,8	-3,5
Slowenien	4,9	4,5	5,9	7,3	7,0	6,8	0,0	0,0	0,0	-5,2	-4,5	-3,8
Tschechische Republik	6,6	5,5	8,1	9,0	8,5	7,7	-0,7	-2,1	-5,8	-4,8	-4,5	-3,5
Ungarn	7,3	7,8	9,8	11,1	10,7	8,3	-5,5	-3,4	-3,9	-3,0	-1,4	-2,0
EU-10	8,9	7,5	9,7	11,1	9,9	8,8	-1,8	-3,0	-6,1	-6,3	-4,9	-3,7
Kroatien	9,6	8,4	9,4	12,0	11,8	10,9	-2,0	-1,4	-3,9	-6,5	-6,8	-5,2
Türkei	10,3	11,0	14,0	11,9	11,5	11,3	-1,6	-1,8	-5,5	-3,6	-2,9	-2,4
Bosnien-Herzegowina	44,0	40,3	41,5	43,0	42,5	41,8	-0,1	-4,0	-5,7	-4,5	-4,2	-3,7
Kasachstan	7,6	6,6	6,6	5,8	5,5	5,3	5,2	1,2	-4,3	3,1	3,5	3,0
Russland	5,6	6,3	8,3	7,4	7,0	6,5	6,0	4,9	-9,4	-5,3	-1,9	-2,6
Serbien	18,1	13,7	16,1	20,0	19,5	18,8	-1,9	-2,6	-4,3	-4,5	-4,1	-3,7
Ukraine	6,7	6,4	9,0	8,4	7,5	6,9	-1,4	-1,3	-11,3	-6,0	-3,5	-2,5

Daten und Fakten

Osteuropa

Leistungsbilanz (in % des BIP)

	Prognose						Prognose					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Bulgarien	-25,2	-23,1	-10,0	-1,0	-4,7	-5,8	94,3	104,7	108,2	102,5	96,9	95,4
Estland	-18,1	-9,7	4,5	3,6	-1,3	-2,2	107,9	118,2	125,5	114,2	109,9	106,9
Lettland	-23,8	-13,1	8,6	4,9	-1,4	-2,2	135,1	129,2	156,3	165,2	159,3	154,4
Litauen	-14,5	-13,1	4,3	1,6	-2,1	-3,0	72,3	71,3	87,2	83,5	81,4	79,6
Polen	-4,7	-4,8	-2,1	-3,3	-3,7	-4,0	48,4	57,1	59,6	63,2	62,8	59,6
Rumänien	-13,5	-11,8	-4,2	-4,2	-5,3	-5,6	31,3	37,8	56,8	59,0	59,9	58,7
Slowakische Republik	-5,3	-6,6	-3,6	-3,3	-3,4	-3,5	54,8	58,5	71,9	73,8	75,3	73,0
Slowenien	-4,2	-6,7	-1,5	-1,2	-2,1	-3,5	100,5	104,5	113,4	113,3	111,1	111,4
Tschechische Republik	-3,2	-0,6	-3,2	-3,8	-3,3	-4,1	38,9	43,6	43,8	47,7	48,5	48,6
Ungarn	-6,9	-7,3	-0,5	1,6	0,3	0,6	104,0	122,3	141,2	133,4	121,5	107,5
EU-10	-7,6	-6,7	-2,3	-2,4	-3,3	-3,7	58,4	66,1	74,2	75,5	73,8	70,5
Kroatien	-7,5	-9,2	-5,5	-2,5	-3,2	-3,8	75,9	84,4	98,2	99,1	99,4	97,5
Türkei	-5,9	-5,6	-2,3	-6,7	-7,8	-7,7	38,5	37,8	43,6	40,0	38,5	39,0
Bosnien-Herzegowina	-10,8	-14,4	-6,8	-6,9	-8,4	-9,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kasachstan	-7,9	5,3	-3,2	3,4	3,8	-0,6	86,5	88,9	97,7	81,2	71,2	65,7
Russland	6,1	6,9	4,1	5,1	6,9	2,9	35,9	35,6	34,7	33,6	23,4	23,8
Serbien	-17,6	-21,1	-7,0	-7,0	-7,9	-8,1	61,8	65,3	76,1	80,3	75,9	78,7
Ukraine	-3,5	-7,6	-1,5	-1,8	-2,8	-3,1	54,6	60,8	89,1	81,9	76,5	73,1

Auslandsverschuldung (in % des BIP)

Leitzinssatz p. a. (Periodenende in %)

	Prognose						Prognose					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Bulgarien	-	-	-	-	-	-	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Estland	0,0	0,0	0,0	0,0	EZB	EZB	15,6	15,6	15,6	15,6	EUR	EUR
Lettland	6,0	6,0	4,0	3,5	3,8	3,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Litauen	-	-	-	-	-	-	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Polen	5,0	5,0	3,5	3,5	4,3	4,5	3,8	3,5	4,3	4,0	4,0	3,9
Rumänien	7,5	10,3	8,0	6,3	6,3	5,5	3,3	3,7	4,2	4,2	4,2	4,1
Slowakische Republik	4,3	2,5	EZB	EZB	EZB	EZB	33,8	31,3	EUR	EUR	EUR	EUR
Slowenien	EZB	EZB	EZB	EZB	EZB	EZB	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Tschechische Republik	3,5	2,3	1,0	0,8	1,5	3,0	27,8	25,0	26,4	25,3	24,3	24,0
Ungarn	7,5	10,0	6,3	5,8	6,0	5,0	251,3	251,7	280,3	275,3	272,9	270,0
EU-10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kroatien	3,5	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	7,3	7,2	7,3	7,3	7,4	7,3
Türkei	15,8	15,0	6,5	6,5	7,8	7,8	1,8	1,9	2,2	2,0	2,3	2,4
Bosnien-Herzegowina	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Kasachstan	11,0	10,5	7,0	7,0	8,0	7,5	168,0	177,0	205,9	195,5	206,9	204,1
Russland	6,1	8,5	6,0	5,0	6,0	6,0	35,0	36,5	44,1	40,3	40,5	40,9
Serbien	10,0	17,8	9,5	11,5	10,5	8,5	80,0	81,5	94,1	103,1	105,0	111,0
Ukraine	8,0	12,0	10,3	7,8	8,5	8,0	6,9	7,7	11,2	10,5	11,3	11,2

Wechselkurs zum Euro (Jahresdurchschnitt)



IM TEAM BIN ICH NOCH STÄRKER.

Im Sport wie in der Wirtschaft. Zusammen schafft man einfach mehr. Deshalb sind unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter auch echte Teamplayer, die sich als wichtiger Teil Ihres Unternehmens verstehen. Gemeinsam mit Ihnen entwickeln sie maßgeschneiderte Lösungen und Strategien für nachhaltiges Wachstum. Denn Ihr Erfolg ist uns genauso wichtig wie Ihnen. Mehr Informationen erhalten Sie bei Ihrer Betreuerin bzw. Ihrem Betreuer oder unter Firmenkunden auf www.bankaustria.at

 **Bank Austria**

Member of  **UniCredit**