

” Wie wackelig und  
zäh wird der  
Aufschwung? “

03  
2009

## Inhalt

### 3 Editorial

#### Österreich

- 4 Das Ende der Rezession ist in Sichtweite
- 6 Bank Austria Konjunkturindikator
- 7 Österreichs Nahrungsmittelindustrie

#### International

- 9 Internationale Konjunktur und Finanzmärkte
- 10 CEE: Riesenfortschritte bei der Wiederherstellung der Gleichgewichte, aber Gefahr eines verfrühten Optimismus

#### Fokus

- 12 In Kärnten kommt jeder auf seine Kosten
- 14 Wie wackelig und zäh wird der Aufschwung?

#### 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
Mag. Walter Pudschedl	Mitarbeiter der Abteilung Economics & Market Analysis Austria der Bank Austria
Dmitry Gourou	EEMEA Economist, Global Economics & FI/FX Research UniCredit CAIB
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:** [economic.research@unicreditgroup.at](mailto:economic.research@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:** 28. September 2009  
 Abdruck – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe  
**Druck:** Holzhausen Druck & Medien, Wien  
**Produktion:** [www.horvath.co.at](http://www.horvath.co.at)  
 Gedruckt auf chlorfrei gebleichtem Papier

#### Publikationen-Service:

E-Mail: [pub@unicreditgroup.at](mailto: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 Aufforderung zu einem Angebot.

## Editorial

# Erholung wird mühsam!

Stefan Bruckbauer | stefan.bruckbauer@unicreditgroup.at

Die Subprimekrise wurde zu einer Finanzkrise und nun zu einer Weltrezession. Erstmals seit 1946 wird die globale Wirtschaftsleistung, also das Welt-BIP, 2009 schrumpfen. Der Rückgang nimmt sich zwar mit erwarteten 1,2%, dank der sehr robusten Entwicklung in den Emerging Markets im Vergleich zum Rückgang des BIP in den entwickelten Ländern von 3% bis 5%, im Schnitt bescheiden aus, aber er kontrastiert mit einem Wachstum von 3,9% pro Jahr im Durchschnitt seit 1946.

Dies bleibt natürlich nicht ohne Folgen für Österreichs Wirtschaft. Auch wenn wir in Österreich, gerechnet nach den üblichen Indikatoren, deutlich entfernt von einer systemischen Bankenkrise waren und sind, ein derartig starker Einbruch der globalen Nachfrage lässt auch Österreichs BIP stark schrumpfen, wir erwarten -3,8% für 2009. Dies führt auch zu einer Stagnation des Kreditvolumens. Vergleicht man die Entwicklung der Kredite in Österreich in den ersten vier Quartalen nach der Krise, so ist festzustellen, dass die reale Entwicklung der Kredite, gemessen an der Entwicklung im Durchschnitt der Rezessionen der Vergangenheit, bis vor kurzem überdurchschnittlich war. Erst im Verlauf der letzten Monate sank sie unter diesen Durchschnitt. Dies ist erstaunlich, wenn man bedenkt, dass sowohl Produktion als auch Beschäftigung in diesem Zeitraum deutlich stärker eingebrochen sind als je in der Vergangenheit seit 1955. Auch dies zeigt, das österreichische Bankwesen hat keine systemische Krise erlebt.

Trotz dieser günstigeren Ausgangsbedingung für die Erholung wird Österreichs Wirtschaft noch lange unter dem Niveau von 2008 bleiben und erst recht unter dem Niveau, das ohne Krise erreicht worden wäre. Dies hat sehr negative Folgen für Beschäftigung und Investitionen. Die Analyse vergangener Krisen zeigt, dass der alte Trend nach der Krise nur schwer wieder erreicht werden kann. Dies ist wohl auf zwei Entwicklungen zurückzuführen:

1. Die günstigen Rahmenbedingungen vor einer Krise, die schlussendlich auch wesentlich zur Krise beitragen – etwa die starke Kreditvergabe in den USA – erlauben oft ein überdurchschnittliches Wachstum.
2. Veränderungen in den Rahmenbedingungen nach der Krise, sowohl Verhaltensänderungen als auch Änderungen bei gesetzlichen Rahmenbedingungen, wirken meist restriktiv, so gerechtfertigt sie als Antwort auf die Krise auch sein mögen.

Das durchschnittliche Wachstum der österreichischen Wirtschaft lag vor Ausbruch der Krise knapp höher als im Durchschnitt seit 1955 und damit deutlich höher als in den Jahren davor. Diese starken Wachstumsraten sind nun für längere Zeit nicht zu erwarten. Dies wird Anpassungen bei den Kapazitäten und damit bei Investi-

tionen und Beschäftigung auf längere Zeit mit sich bringen. Wir erwarten daher, dass das Beschäftigungsniveau in Österreich auch nach 2012 nicht wieder das hohe Niveau von 2008 erreichen wird.

Aufgrund dieser Entwicklung müssen alle Maßnahmen, die die Wirtschaftspolitik in den nächsten Monaten ergreift, reiflich überlegt werden. Dies gilt in erster Linie für die Konjunkturpolitik, allen voran die Geldpolitik. Erst wenn die Wirtschaft spürbar und dauerhaft selbständige Wachstumskräfte entwickelt, sollten die Maßnahmen zurückgeführt werden, wobei klarerweise die Fiskalpolitik bereits früher wieder restriktiv werden muss. Die Geldpolitik kann jedoch angesichts der beschriebenen deutlichen und noch dauerhaften Unterauslastung länger offensiv bleiben. Schließlich gilt dies aber auch für alle Maßnahmen, die im Bereich der Regulierung getätigt werden. So wünschenswert hohe Eigenkapitalquoten aus Sicht der Stabilität auch sind, sie haben ihren Preis für die gesamte Wirtschaft in Form von teureren Krediten und weniger Kreditvolumen. Alle Maßnahmen sollten auch auf ihre Auswirkungen geprüft werden, Einwände, wie sie bereits bei Basel II hinsichtlich der enormen Gefahr der Prozyklizität immer wieder erhoben wurden, auch ernst genommen werden.

Auch wenn der Finanz- und Bankensektor wesentlichen Anteil an der negativen Entwicklung der letzten zwei Jahre hatte, so sollte doch zwischen den sehr extremen Auswüchsen und dem normalen Geschäft unterschieden werden. Die meisten österreichischen Banken kamen in dieser Krise nur durch globale, zum Teil irrationale, Ereignisse in Bedrängnis: dem weltweiten Stopp der Liquidität und dem großteils unreflektierten Misstrauen gegenüber Osteuropa. Aus heutiger Sicht wären Österreichs Banken damit, zumindest der Großteil von ihnen, ganz unabhängig von ihrer eigenen Geschäftspolitik in den letzten Jahren, in Bedrängnis gekommen. Damit erscheint es auch fair, dass die Wirtschaftspolitik eingegriffen hat, sie hätte dies wohl auch für andere Branchen in einer ähnlichen Situation getan.

Panik in Zeiten der Unsicherheit kann man durch Regeln kaum verhindern. Die Vision, Österreichs Banken hätten bei deutlich schärferen Regeln ohne Probleme eine Liquiditätskrise und eine Vertrauenskrise in Osteuropa überstanden, sollten wir nicht haben. Dies und die Bedachtnahme auf die wachstumshemmende Wirkung von allzu starker Regulierung sollten die Diskussion über die sicherlich notwendige Verbesserung des Aufsichtsregelwerks für Banken leiten. Der Aufschwung wird mühsam genug.



# Österreich

## Das Ende der Rezession ist in Sichtweite

Kurt Fesselhofer / kurt.fesselhofer@unicreditgroup.at

Die massive Abwärtsbewegung der österreichischen Konjunktur zum Jahresbeginn 2009 hat sich zur Jahresmitte hin bereits deutlich eingebremst. Allerdings wirken sich die schwache Investitionstätigkeit sowie die rückläufigen Exporte noch negativ auf die Wirtschaft aus. Auch eine überraschend kräftige Verbesserung der wirtschaftlichen Situation in der zweiten Jahreshälfte wird nicht verhindern können, dass im Jahresdurchschnitt 2009 das BIP um 3,8 % (real) niedriger sein wird als im Vorjahr. Aufgrund der aktuellen Trends besteht aber für 2010 nunmehr die Möglichkeit für eine deutliche Verbesserung der Wirtschaftsentwicklung (+ 1,1 %).

Steigende Auftragseingänge und eine erstmals seit mehr als einem Jahr wieder leicht steigende Produktionsausweitung nähren die Hoffnung auf ein baldiges Ende der Rezession. Trotz dieser positiven Signale sollte man aber nicht vergessen, dass das derzeitige Produktionsniveau der Industrie mehr als 15 % unter dem Vorjahresquartal liegt und die Investitionsbereitschaft noch sehr zurückhaltend ist. Angesichts der Schwäche der weltweiten Nachfrage sind daher Erwartungen in eine nachhaltige Erholung derzeit noch mit großen Risiken behaftet. Auch muss man bedenken, dass die sich abzeichnende Erholungsphase stark von Sondereffekten abhängt. So zeigen nunmehr die weltweit ins Leben gerufenen öffentlichen Konjunkturpakete zunehmend Wirkung. Auf der anderen Seite hat die Wirtschaft ihre Lager in den letzten Monaten massiv abgebaut und muss nun aufgrund der leichten Nachfragebelebung ihre Produktion wieder stärker hochfahren.

Risiken bestehen darin, dass im Zuge der Beendigung dieser Lagerbereinigung sowie dem Nachlassen der fiskalischen Zusatzimpulse die Wirtschaft wieder deutlich langsamer wachsen könnte. Für den Jahresdurchschnitt 2009 ergibt sich aufgrund der bisherigen Entwicklung eine BIP-Reduktion von 3,8 % (real) gegenüber dem Vorjahr.

Sollte sich der bisherige positive Trend 2010 weiter fortsetzen, stehen die Chancen gut für ein moderates Wirtschaftswachstum von 1,1 %.

### Optimismus kehrt langsam zurück

Die Zeiten ständig sich überbietender Hiobsbotschaften dürften zumindest in der nächsten Zeit vorbei sein. Die EZB und andere Institutionen gehen davon aus, dass die Rezessionsphase überwunden ist und beginnen langsam, ihre Prognosen für die Weltwirtschaft nach oben zu korrigieren. Allerdings ist ein ungetrübter Verlauf der Erholungsphase noch keineswegs abgesichert und die Gefahr von Rückschlägen relativ hoch.

Faktum bleibt, dass die Wirtschaft 2009 in fast allen Ländern ein schrumpfendes BIP aufweisen wird. Weltweit wird ein Minus von 1,2 % (real) erwartet, aber bereits 2010 soll mit + 2,9 % wieder ein

gleich hohes Wachstum wie 2008 erzielt werden können. Allerdings wird der Euroraum, die für die österreichische Exportindustrie wichtigste Region, 2009 mit -4,0 % einen massiven Rückgang aufweisen und auch das Jahr 2010 wird mit + 0,8 % nur sehr moderat verlaufen. Stark unterschiedliche Entwicklungen werden für die wichtigsten Handelspartnerländer erwartet. Für Deutschland wird 2009 ein Minus von 4,7 %, für 2010 aber bereits wieder ein Plus von 2 % erwartet. Italien wird heuer sogar -5,1 % aufweisen und kann auch 2010 mit + 0,4 % nur eine langsame Erholung erreichen. In Frankreich sollte die Rezession mit -2,2 % etwas glimpflicher verlaufen und auch die Aufschwungphase wird voraussichtlich mit + 1 % leicht über dem Durchschnitt des Euroraums liegen.

Etwas besser als im Euroraum wird die US-Konjunktur verlaufen. Nach einem BIP-Rückgang von 2,5 % im heurigen Jahr wird für 2010 wieder ein Wachstum von 1,9 % erwartet und auch die japanische Wirtschaft wird nach den Enttäuschungen der letzten Jahre (2008: -0,7 %; 2009: -5,5 %) mit einem voraussichtlichen Zuwachs von 2,5 % (2010) wieder in die Wachstumszone geraten.

### Einbruch bei der Exportentwicklung

Die bereits im ersten Quartal 2009 zu beobachtende Negativentwicklung der österreichischen Warenexporte setzte sich auch im zweiten Quartal fort und erreichte im April mit einem Minus von 29,4 % (nominell, gegenüber dem April 2008) den bisherigen Tiefpunkt. Von Jänner bis Juni 2009 waren die Warenexporte um 24,5 % (nominell) niedriger als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Ähnlich schwach verliefen die Warenimporte – hier lag das Minus bei 21,2 % im selben Zeitraum.

Aufgegliedert nach Kontinenten waren die Rückgänge der Warenexporte nach Amerika am höchsten (-26,4 %), dicht gefolgt von Europa (-25,7 %) und Australien/Ozeanien (-22,2 %). Nach Afrika sanken die Warenexporte um 16,1 % und nach Asien um 10,4 %.

Mit fast allen wichtigen Handelspartnerländern waren im 1. Halbjahr 2009 Rückgänge zwischen 20 und 25 % zu verzeichnen, wobei Spanien mit -45,9 % und Ungarn mit -35,9 % besonders auffielen. Etwas „besser“ verlief der Handel mit der Schweiz, wo der Rückgang nur 7 % betrug. Und China zeigte einmal mehr eine abweichende Entwicklung: Die Warenexporte nach China stiegen um 3,5 %.

Real rechnen wir für 2009 bei den Warenexporten mit einem Minus von 18,5 % (2008: + 0,2 %). 2010 wird das Exportgeschäft etwas besser verlaufen, allerdings wird der Zuwachs von 4,5 % den heurigen Rückgang nicht egalisieren können. Importseitig gehen wir 2009 von -12,1 % aus (2008: -0,5) und für 2010 erwarten wir ein Wachstum von 4 %.

## Investieren?

Zur Zeit dürfte das Wort „Investition“ ein ungeliebtes Fremdwort in der österreichischen Wirtschaft sein. Zumindest hinsichtlich der Ausrüstungsinvestitionen besteht eine merkliche Zurückhaltung. Waren 2008 die entsprechenden Investitionen immerhin noch gleich hoch wie 2007, wird für das Gesamtjahr 2009 nur mehr ein Investitionsvolumen erwartet, welches real annähernd jenem des Jahres 2002 entspricht und um 12,4 % niedriger sein wird als im Jahr 2008. 2010 wird das Investitionsvolumen voraussichtlich wieder leicht ansteigen (um 2,2 %, real).

## Gedämpfter Hochbau

Der Hochbau, und hier besonders der Wohnbau, verzeichnet eine gedämpfte Phase. Der Tiefbau wird hingegen vor allem 2009 durch umfangreiche Infrastrukturnachfragen sowie Förderungen der öffentlichen Hand im Rahmen der Konjunkturbelebungsmaßnahmen wichtige Wachstumsimpulse erhalten. Insgesamt werden aber die Bauinvestitionen 2009 dennoch einen Rückgang von 3,5 % (real) aufweisen. Auch 2010 muss noch mit einem weiteren Minus von 1,8 % gerechnet werden.

## Sparsamer Konsum

Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung der Wirtschaft im Allgemeinen und vor allem des eigenen Arbeitsplatzes führt zu einer sehr moderaten Konsumententwicklung. Zwar werden auch 2009 die verfügbaren Einkommen zunehmen (real um 0,7 %), dieser Zuwachs wirkt sich aber nur bedingt auf den privaten Konsum aus. Während 2007 und 2008 jeweils bereits relativ schwache Zuwächse von 0,8 % (real) verzeichnet werden mussten, werden sich 2009 die Ausgaben für den privaten Konsum sogar nur mehr um 0,4 % erhöhen. 2010 werden die Ausgaben nur geringfügig stärker zunehmen (+ 0,7 %).

## Noch kein Ende der Talfahrt

Für den Arbeitsmarkt gibt es vorerst noch keine Aussicht auf eine mildere Entwicklung. Die Beschäftigung nimmt seit dem Februar 2009 ununterbrochen ab und hat in den Monaten Juli sowie Au-

gust jeweils mit einem Minus von 1,9 % (gegenüber dem Vergleichsmonat des Vorjahres) die höchsten Rückgänge erreicht. Für den Jahresdurchschnitt 2009 rechnen wir mit – 1,5 % und auch 2010 ist ein weiteres Minus von 0,8 % zu erwarten.

Der Rückgang der offenen Stellen beschleunigte sich von – 21,2 % im Jänner 2009 (gegenüber dem Vergleichsmonat des Vorjahres) auf – 38,2 % im Juni. In den beiden darauffolgenden Monaten beruhigte sich der Rückgang etwas, mit – 24,2 % (oder 30.000 Stellen) war das Angebot im August aber weiterhin deutlich unter dem Vorjahresniveau.

Die Arbeitslosenzahlen zeigen eine ähnliche Entwicklung wie jene der offenen Stellen. Bis Juni stieg die Arbeitslosigkeit stetig an und war in diesem Monat um 33 % höher als im Vergleichsmonat des Vorjahres, der Anstieg verflachte in der Folge leicht. Im August waren rund 239.000 Personen als arbeitslos gemeldet (+ 29,8 % gegenüber dem August 2008). Für den Jahresdurchschnitt 2009 rechnen wir mit einer Arbeitslosenquote von 7,4 % (AMS; gemäß Eurostat: 4,5 %). Da erfahrungsgemäß der Arbeitsmarkt der konjunkturellen Entwicklung nachläuft, wird 2010 die Arbeitslosigkeit noch weiter ansteigen (8,2 % bzw. 5,0 %) und erst ab 2011 kann eine Verbesserung erwartet werden.

## Wer viel fährt und Obst isst, ist günstig dran

Inflationsraten mit einem Minus voran – in Österreich ein selbster Anblick (bisher nur in den 50er-Jahren, vor allem 1953, sowie im Juni und Juli 1966). Im Juni (– 0,1 %) und Juli (– 0,3 %) 2009 ergab die Warenkorbrechnung ein niedrigeres Preisniveau als im Vorjahr, aber auch im August war mit + 0,3 % die Preissteigerung auf sehr niedrigem Niveau. Klammert man aber bei der Berechnung die Positionen Treibstoff- und Heizölpreise aus, ergibt sich im August eine Inflationsrate von 1,5 % gegenüber dem Vorjahr. Immerhin: auch Obst war um durchschnittlich 11 % billiger! Für 2009 erwarten wir eine Inflation von 0,4 % und auch 2010 sollte mit + 1,2 % moderat verlaufen.

## Konjunkturprognose Österreich

Wachstum real, in %	2005	2006	2007	2008	Bank Austria Prognose			
					September 2009		2010	
					2009	2010		
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	2,5	3,5	3,5	2,0	– 3,8	–	1,1	+
Privater Konsum	2,1	1,8	0,8	0,8	0,4	+	0,7	+
Bruttoanlageinvestitionen	1,2	2,4	3,8	1,0	– 7,7	+	0,0	+
Ausrüstungsinvestitionen	4,3	– 0,5	5,0	0,0	– 12,4	+	2,2	+
Bauinvestitionen	– 0,7	2,8	2,9	1,8	– 3,5	–	– 1,8	–
Exporte im weiteren Sinn	7,4	7,5	9,4	0,8	– 14,5	–	4,5	+
Importe im weiteren Sinn	6,4	5,3	7,3	– 0,7	– 11,0	–	4,0	+
Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)	2,2	2,8	3,1	3,5	1,8	=	1,8	+
Verbraucherpreisanstieg	2,3	1,5	2,2	3,2	0,4	=	1,2	+
Arbeitslosenquote (gemäß EU-Norm, in %)	5,2	4,8	4,4	3,9	4,5	–	5,0	–
Arbeitslosenquote (gemäß AMS, in %)	7,3	6,8	6,2	5,8	7,4	–	8,2	–

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

### Die Erholung ist da, aber die Wirtschaft bleibt noch bis 2012 unter Vorkrisenniveau

Walter Pudschedl / walter.pudschedl@unicreditgroup.at

- Bank Austria Konjunkturindikator im August weiter im Aufwind
- Sondereffekte nach starker Lagerbereinigung und weltweiten Fiskalpaketen begünstigen Erholung
- Nach BIP-Rückgang um 3,8% 2009 wächst Österreichs Wirtschaft 2010 um über 1%

Der Bank Austria Konjunkturindikator steigt seit dem Tiefstwert im April beständig an. Im August hat sich der Indikator von  $-1,8$  im Vormonat auf  $-0,9$  Punkte verbessert. Das ist der stärkste Anstieg seit Beginn der Berechnungen vor fast 20 Jahren. Die österreichische Wirtschaft hat offenbar die Talsohle der Konjunkturkrise hinter sich gelassen und spürt derzeit beachtlichen Rückenwind, zumal alle Komponenten des Bank Austria Konjunkturindikators nach oben zeigen. Die Stimmung der österreichischen Konsumenten hat sich besonders deutlich aufgehellt. Die Steuerreform als Eckpfeiler des staatlichen Konjunkturpakets und die starke Disinflation bei den Verbraucherpreisen haben ihre Wirkung nicht verfehlt. Auch die Ankündigung einiger Betriebe, in den kommenden Wochen die Kurzarbeit wieder auslaufen zu lassen, hat das Verbrauchervertrauen erhöht, wogegen die ungünstige Lage am Arbeitsmarkt die Stimmung belastet. Deutlich zuversichtlicher präsentierte sich auch die heimische Industrie. Mehr Aufträge aus dem In- und Ausland haben die bislang sehr pessimistischen Geschäftserwartungen verbessert. Die österreichischen Industriellen folgen damit den europäischen Vorgaben. In der Eurozone, die weit mehr als 50% der

österreichischen Erzeugnisse nachfragt, hat sich das Industrievertrauen in fast allen Mitgliedsländern erhöht.

#### Ende der Rezession

Ein Blick auf die geschlossene Aufwärtsentwicklung der Einzelkomponenten des Bank Austria Konjunkturindikators macht deutlich, dass sich nach der Stabilisierung der Konjunktur im Sommer für die kommenden Monate eine überraschend starke Aufwärtsbewegung ankündigt. Wir gehen davon aus, dass die österreichische Wirtschaft im zweiten Halbjahr 2009, unterstützt durch zwei Sondereffekte, einen soliden Wachstumspfad beschreiten wird. Zum einen setzt die Wirkung der weltweiten Konjunkturprogramme nun zunehmend ein und die globale Nachfrage belebt sich. Zum anderen treffen diese Impulse auf eine Wirtschaft, die in den vergangenen Monaten ihre Lager massiv abgebaut hat und auf eine selbst leichte Belebung der Nachfrage mit spürbaren Produktionssteigerungen reagieren wird müssen. Hohe Unsicherheit besteht allerdings über die Nachhaltigkeit dieser Erholung. Wir gehen davon aus, dass die Konjunkturaufhellung bei jedoch hoher Rückschlagsgefahr mit einem relativ moderaten Tempo vorankommt. Die wirtschaftlichen Einbußen der Rezessionsphase 2008/2009 werden daher im kommenden Jahr noch nicht wettgemacht werden können. Bei einem Wirtschaftswachstum von knapp über 1% sind 2010 zudem weitere Kapazitätsanpassungen, etwa am Arbeitsmarkt, unvermeidlich, die einen selbsttragenden Aufschwung erschweren.

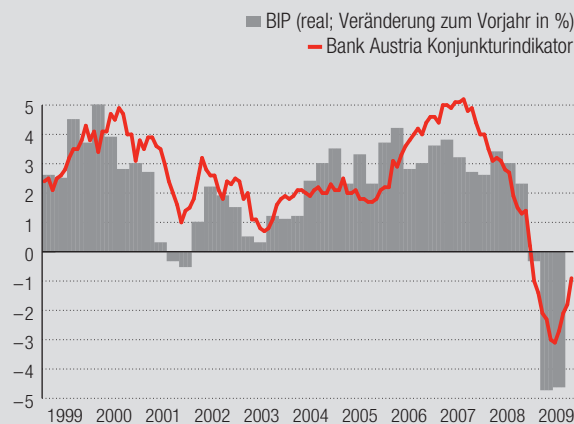
#### Bank Austria Konjunkturindikator Österreich

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

## Österreichs Nahrungsmittelindustrie

### Gegessen wird auch in der Krise

Günter Wolf / guenter.wolf@unicreditgroup.at

Die Nahrungsmittelerzeugung und -verarbeitung wird die Wirtschaftskrise relativ unbeschadet überstehen; eine Konjunkturstütze ist die Branche dennoch nicht. Längerfristig wächst die Branche nur sehr langsam, vor allem weil die Zahl der Konsumenten kaum steigt und der Nahrungsmittelkonsum in wohlhabenden Gesellschaften grundsätzlich an Sättigungsgrenzen stößt.

#### Stagnation 2009 und 2010

Im Sog der internationalen Wirtschaftskrise hat sich die Stimmung in der Nahrungsmittelerzeugung und -verarbeitung, kurz der Nahrungsmittelindustrie, schon gegen Ende 2008 verschlechtert. Im Vergleich zu anderen Industriebranchen wurde die Produktionsleistung allerdings nur moderat und erst Anfang 2009 zurückgefahren. Im ersten Halbjahr dieses Jahres verbuchte die Branche ein Produktionsminus von vorläufig 2 %, wenig im Vergleich zum Produktionsrückgang im Industriedurchschnitt von rund 16 %. Während einzelne Investitionsgüterbranchen 2009 mit einem Fünftel weniger Output rechnen, sind die Nahrungsmittelhersteller in ihren Produktionserwartungen auch für die nächsten Monate relativ optimistisch geblieben. Im Gesamtjahr 2009 ist für die Nahrungs- und Genussmittelindustrie durchaus ein leichtes Produktionsplus möglich, auf jeden Fall ein Ergebnis, mit dem sich die Branche einmal mehr als krisenfest erweist.

Maßgeblich für die relativ stabile Branchenentwicklung ist die geringe Konjunktursensibilität der Lebensmittelnachfrage. Gegessen wird auch in der Krise, wie sich daran zeigt, dass der Einzelhandelsumsatz mit Lebensmitteln in Österreich im ersten Halbjahr 2009 um mehr als 2 % nominell beziehungsweise 1 % preisbereinigt gestiegen ist. Auch die Exportnachfrage nach heimischen Lebensmitteln ist bisher stabil geblieben. Zwar sind die

Export Erlöse aufgrund starker Preisrückgänge bei Agrarprodukten bis Mai 2009 um 8 % gesunken, zugleich ist die Exportmenge aber zumindest im selben Ausmaß gestiegen. Im gesamten Zeitraum 2009 und 2010 wird die Lebensmittelnachfrage dennoch kaum steigen, preisbereinigt vermutlich sogar um 1 bis 2 % sinken. Die Nachfrage leidet unter der Krise auf dem Arbeitsmarkt und dem schwachen Einkommenswachstum. Es muss zumindest mit leichten Substitutionseffekten gerechnet werden, wobei die Konsumenten in Summe billiger einkaufen und essen.

Die Nahrungsmittelindustrie steht damit vor zwei weiteren schwachen Wirtschaftsjahren. Bereits 2008 ist die Produktionsleistung der Branche nur um 0,4 % gestiegen. Dass die Branche dennoch ein Umsatzwachstum von fast 9 %, auf 17,2 Mrd. € verbuchte, war durch Preissteigerungen bedingt, denen aber entsprechend hohe Kostensteigerungen vorangegangen sind. Der Ertragsdruck blieb hoch.

#### Unter Preisdruck schmelzen die Erträge

Der Preis- und Ertragsdruck in der Nahrungsmittelindustrie ist für viele Unternehmen problematischer als das schwache Nachfragewachstum. Bis zum EU-Beitritt war die Branche eine der am besten verdienenden Industriebranchen. Mit dem Beitritt ist der internationale Konkurrenzdruck gestiegen, die Nahrungsmittelpreise sind wie die Rohstoffkosten und die Branchenerträge gesunken. In den Folgejahren waren zwar leichte Umsatzzuwächse möglich, die Erosion der Erträge konnte nicht gestoppt werden. Die Kostenentlastung und die Produktivitätsgewinne der Nahrungsmittelindustrie waren bisher auf jeden Fall zu gering, um ihr Ertragsniveau wieder anzuheben.

Für Preis- und Ertragsdruck sorgt auch der Lebensmittelhandel. Mit einem Marktanteil der Top-3-Lebensmittelhändler von 79 % zählt Österreichs Lebensmittelmarkt zu den am höchsten konzentrierten Märkten in Europa. Die hohe Unternehmenskonzentration im Handel führt zu einer starken Verhandlungsposition für den Handel. Der großflächige Lebensmitteleinzelhandel ist für viele Hersteller ein unverzichtbarer Absatzweg. Über den Einzelhandel werden immerhin 96 % vom Käse vertrieben (2000 noch 91 %), 94 % der Wurstwaren (2000: 80 %) und 92 % vom Fleisch (2000: 66 %). Verlieren die Hersteller einen Kunden in dem Segment, können sie ihn weder im Export noch durch andere Absatzwege, wie die Gastronomie, ersetzen.

#### Nahrungs- und Genussmittelerzeugung

	2008	1998–2008	z. Vgl. Industrie 1998–2008
Unternehmen	4.000	–12 %	12 %
Beschäftigte	71.000	–4 %	–1 %
Umsatz, Mrd. €	17,2	39 %	69 %

Quellen: Statistik Austria, HV; Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Ein weiterer Aspekt, der dem Preissenkungsspielraum der Nahrungsmittelbranche enge Grenzen setzt, ist das hohe „Preisbewusstsein“ der österreichischen KonsumentInnen. „Der Preis“ als kaufentscheidendes Kriterium beim Lebensmitteleinkauf ist in den letzten Jahren zwar hinter das Kriterium „österreichische Herkunft“ zurückgefallen, aber noch immer wichtiger als die Kriterien „Frische“, „Qualität“ oder „naturbelassen“.

### Exportnachfrage stützt Branchenwachstum

Die Rezession wird die österreichische Nahrungsmittelindustrie weitgehend unbeschadet überstehen. Ihre Wachstumsperspektiven im Inland sind aber durch zunehmende Sättigungstendenzen und das schwache Bevölkerungswachstum beschränkt. Der Anteil der Nahrungsmittel an den gesamten Konsumausgaben österreichischer Haushalte ist bereits in den vergangenen drei Jahrzehnten kontinuierlich von 14 % auf 10 % gesunken. Nennenswerte Wachstumsperspektiven findet die Branche nur in Nischenbereichen im Inland und vor allem im Export.

Der gesamte Nahrungsmittelsektor in Österreich, die Hersteller wie die Verarbeiter, profitierte letztendlich vom EU-Beitritt und noch stärker von der Erweiterung der Gemeinschaft. In dem Umfeld der sukzessiven Marktöffnung und der zunehmenden „Globalisierung“ der Nahrungsmittelnachfrage stellten viele heimische Unternehmen ihre internationale Konkurrenzfähigkeit eindrucksvoll unter Beweis und konnten sich dem stagnierenden Inlandsmarkt und dem Preisdruck erfolgreich entziehen. Das Wachstum der Lebensmittelexporte aus Österreich beschleunigte sich vom niedrigen einstelligen Bereich in den fünf Jahren vor dem Beitritt auf durchschnittlich 13 % im Jahr danach. Die Exporterfolge waren für das Produktions- und Umsatzwachstum der Nahrungsmittelindustrie in den letzten Jahren, als die Konsumnachfrage im Inland nur

schwach gestiegen ist, maßgeblich verantwortlich. In den letzten zehn Jahren erhöhten sich der Branchenumsatz um insgesamt 4,3 Mrd. € beziehungsweise um 39 %, die Nahrungsmittlexporte aber um 4,7 Mrd. € beziehungsweise um 190 %. Zugleich ist das traditionell hohe Außenhandelsdefizit mit Lebensmitteln von 1,2 Mrd. € 1995 auf unter 1 Mrd. € 2008 gesunken. Berücksichtigt man zudem den hohen Exportüberschuss mit Getränken von 1,1 Mrd. € ist die Bilanz seit 2005 sogar im Plus.

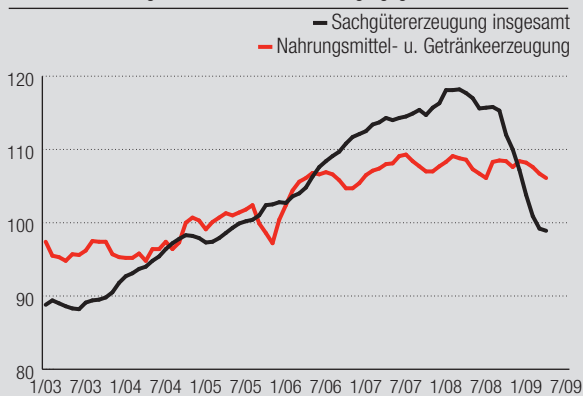
Die Verbesserung der Außenhandelsbilanz mit Lebensmittel beruht wesentlich auf den Exporterfolgen in den neuen osteuropäischen EU-Märkten, vor allem in den Nachbarstaaten Ungarn, Tschechien und Slowenien. Der Exportanteil aller 10 neuen Mitgliedsstaaten stieg von 12 % 2005 bis auf 17 % 2008.

### Strukturwandel stärkte die Wettbewerbsfähigkeit

Der Umsatz der Nahrungsmittelindustrie ist in den letzten Jahren nicht nur langsamer als die Nahrungsmittlexporte, sondern auch langsamer als die Nahrungsmittelimporte gestiegen. Eine Entwicklung, die darauf hinweist, dass sich die Branche zunehmend spezialisiert und auf ihre spezifischen komparativen Vorteile konzentriert. Der Prozess beschleunigt zwar die Marktberreinigung, festigt aber auch die Konkurrenzposition der Branche. Bisher mit Erfolg, wie sich daran zeigt, dass die Marktanteilsverluste in Österreich selbst, die sich mit dem EU-Beitritt einstellten, im Export mehr als ausgeglichen werden konnten. Bemerkenswert ist, dass Österreichs Nahrungsmittelindustrie, gemessen an der positiven Entwicklung der Außenhandelsbilanz, in fast allen Bereichen an Wettbewerbsfähigkeit gewonnen hat, auch in den landwirtschaftsnahen Sparten, der Milchwirtschaft, der Getreideverarbeitung und der Fleischwarenerzeugung. Aus Österreich wurden zunehmend höher verarbeitete Lebensmittel zu höheren Preisen exportiert. Letztendlich trägt die hohe Qualität der Rohstoffe nicht unbeträchtlich zu den Erfolgen der Branche bei.

#### Nahrungsmittel- und Getränkeerzeugung relativ krisenfest

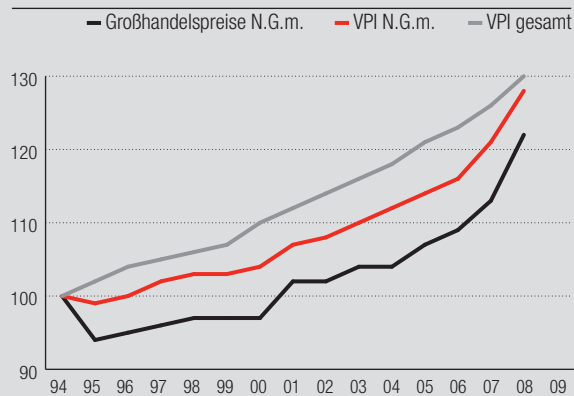
Produktionsleistung 2005=100; saisonbereinigt, geglättet



Quelle: Statistik Austria, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

#### Nahrungs- u. Genussmittelpreise

Verbraucher, Großhandel; 1994=100



Quelle: Statistik Austria, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria



## International

# Internationale Konjunktur und Finanzmärkte

## Krise? Welche Krise?

Walter Pudschedl / walter.pudschedl@unicreditgroup.at

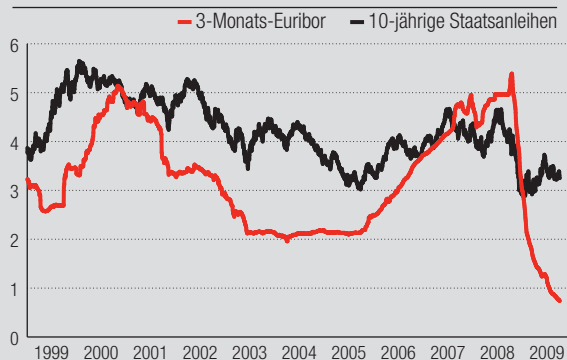
Das Ende der Rezession ist da. Nach der Verbesserung vieler Stimmungswerte zeigen seit der Jahresmitte auch einige reale Indikatoren wieder nach oben. Die weltweite Nachfrage hat sich verstärkt und die Industrie spürt Aufwind. Die globale Wirtschaft wird bereits im laufenden Quartal auf den Wachstumspfad zurückkehren. Noch handelt es sich um eine technische Erholung, unterstützt durch geldpolitische Stimuli, fiskalische Maßnahmen und der vorhergehenden Lagerbereinigung. Die Erholung sollte über den Jahreswechsel hinaus anhalten und 2010 mit moderatem Tempo vorankommen, wenngleich eine hohe Rückschlagsgefahr besteht.

Denn hinsichtlich der Nachhaltigkeit der Erholung sind angesichts der Abhängigkeit von temporären Faktoren, wie den staatlichen Konjunkturpaketen, sowie der Fragilität des Finanzsektors und der angespannten Arbeitsmarktlage Zweifel angebracht. In den USA fehlt die Unterstützung des privaten Konsums für einen selbsttragenden Aufschwung. Wir rechnen daher nach dem Rückgang des BIP um 2,5 % 2009 für 2010 mit einem gedämpften Wachstum von 1,9 %. Im Euroraum bleibt die Dynamik 2010 mit einem Plus von 0,8 % verhaltener, nachdem der Einbruch im Gesamtjahr 2009 dank der günstigeren Entwicklung in den kommenden Monaten – insbesondere in Deutschland – mit 4 % geringer ausfallen wird als bisher angenommen. Der Weg aus der Krise wird holprig und deshalb ist sowohl von der US-amerikanischen FED als auch von der EZB vorerst keine Änderung des geldpolitischen Kurses zu erwarten. Wir gehen davon aus, dass die Nullzinspolitik in den USA bis weit ins nächste Jahr fortgesetzt wird. Die Europäische Zentralbank, die durch die Absenkung des Leitzinses auf 1 % die kurzfristigen Marktsätze auf nahe Null gedrückt hat, wird aufgrund der konjunkturellen Unsicherheiten ihren Leitzins 2010 noch nicht anheben.

Die Niedrig- bzw. Nullzinspolitik der Zentralbanken hat die Renditen am Rentenmarkt niedrig gehalten, die US-Treasuries notieren derzeit bei 3,28 %, die 10-jährigen deutschen Bundesanleihen bei 3,25 %. Ungeachtet kurzfristiger Schwankungen ist aufgrund der günstigeren Konjunktur- und Unternehmenswerte generell mit einer Aufwärtsentwicklung der Renditen für Staatsanleihen zu rechnen. Zusammen mit dem wachsenden Angebot an Treasuries sollten die 10-jährigen US-Renditen im Frühjahr 2010 die Grenze von 4 % überspringen. Die deutschen Renditen werden diesen Vorgaben folgen, jedoch erst im Sommer 2010 die 4 %-Marke durchstoßen. Auf den Aktienmärkten haben die günstigen Konjunkturdaten die Stimmungsverbesserung verfestigt. Sowohl der Dow Jones Index als auch der Euro Stoxx übersteigen bereits den Stand von Jahresbeginn um 10 bzw. sogar um 15 %. Mit der konjunkturellen Klirraufhellung verbessert sich der Rahmen für eine Erholung der Unternehmensgewinne im kommenden Jahr. Auch wenn es weiterhin viele Risiken gibt, sollte sich bei sehr volatiler Entwicklung der Aufwärtstrend in den kommenden Monaten fortsetzen.

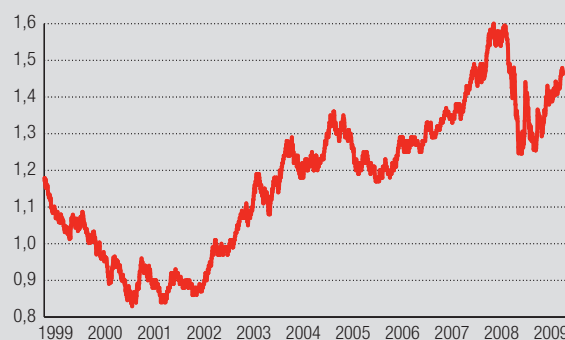
Die positiven Überraschungen an der europäischen Konjunkturfront haben seit Mitte Juli den Euro gegenüber dem US-Dollar gestärkt. Auch von der abnehmenden Risikoaversion der Anleger hat der Euro profitiert. Nach einer temporären Konsolidierungsphase (Gewinnmitnahmen) sollte sich der Euro wieder befestigen und im kommenden Jahr in die Spanne von 1,50 bis 1,55 vordringen, zumal das hohe Defizit im US-Staatshaushalt den Dollar belasten wird.

### Zinssätze Euroraum



Quelle: Bank Austria Economics & Market Analysis Austria, Thomson Financial

### US-Dollar per Euro



Quelle: Bank Austria Economics & Market Analysis Austria, Thomson Financial

## International

# CEE: Riesenfortschritte bei der Wiederherstellung der Gleichgewichte, aber Gefahr eines verfrühten Optimismus

Dmitry Gourov / dmitry.gourov@caib.unicreditgroup.eu

### Änderung der Prognosen: Riesenfortschritte bei der Wiederherstellung der Gleichgewichte

1 Q 09 war voraussichtlich konjunktureller Tiefpunkt

Die gute Nachricht – Riesenfortschritte bei der Wiederherstellung der Gleichgewichte: Während das BIP-Wachstum der gesamten Region im 1. Quartal 2009 nicht den Erwartungen entsprach, verbesserte sich die Lage etwas im 2. Quartal. Dabei kam es zu einer Korrektur der regionalen Leistungsbilanzen, die schneller als erwartet erfolgte. Von Bedeutung ist die Tatsache, dass viele Länder jetzt einen Überschuss verzeichnen, wenn der Saldo aus Kapital- und Leistungsbilanz zusammengerechnet wird. Dadurch entsteht genügend Spielraum für eine Reduzierung der Nettoauslandsverschuldung. Zusammen mit den Anzeichen einer Aufhellung in der Eurozone und noch immer relativ guten Umschuldungsquoten bei der Auslandsverschuldung, dürfte im 1. Quartal für die meisten Länder der konjunkturelle Tiefpunkt erreicht worden sein (saisonbereinigt gegenüber Vorquartal, was bedeuten würde, dass das BIP im 3. Quartal dieses Jahres auf ein Tief im Vergleich zum Vorjahr zurückgehen würde). Anders ausgedrückt: Die jeweiligen Volkswirtschaften haben sich an die erste Welle der Auswirkungen der Kreditklemme und die damit verbundenen niedrigeren Kapitalzuflüsse angepasst.

Ein weiterer positiver Aspekt ist die Tatsache, dass die Daten für das BIP im 2. Quartal des Jahres weiterhin auf einen beträchtlichen Lagerabbau in den meisten CEE-Ländern deuten (allerdings ist das genaue Ausmaß des Lagerabbaus in einigen Ländern nicht bekannt, da die jeweiligen Daten noch nicht veröffentlicht wurden). Das bedeutet, dass sich die Belebung der Nachfrage verstärkt auf das Produktionswachstum auswirken sollte.

Das Schlimmste dürften wir bereits überstanden haben:

1. Das Wachstum im 1. Quartal war niedriger als erwartet und hat somit das Tempo der konjunkturellen Erholung etwas verlangsamt.
2. Die Indikatoren des 2. Quartals und des bereits angebrochenen 3. Quartals haben unterstrichen, dass der wirtschaftliche Erholungsprozess seit dem 1. Quartal 2009 eher langsam als explosiv erfolgen wird.
3. Höhere Rohstoffpreise könnten das Tempo der Erholung in der zweiten Jahreshälfte 2009 bremsen.

### Einstufung nach Erholungsaussichten

	Aktuelle Daten				Einstufung					
	Auslandsverschuldung, in % des BIP	Einfache Produktionslücke*	FX Veränderung zum Vorjahr	Fiskaldefizit Veränderung zum Vorjahr	Auslandsverschuldung, in % des BIP	Einfache Produktionslücke	FX Veränderung zum Vorjahr	Fiskaldefizit Veränderung zum Vorjahr	Einstufung insgesamt	
Rumänien	41,2	-9,6	24,1	-12,2	2	9	2	1	3,5	
Tschechien	42,1	-3,3	8,3	-3,7	3	2	6	5	4,0	
Polen	56,6	2,5	22,0	-1,6	5	1	3	11	5,0	
Ukraine	60,0	-15,0	77,3	-7,7	6	11	1	3	5,3	
Türkei	37,9	-8,8	13,4	-3,2	1	8	5	8	5,5	
Bulgarien	105,5	-3,4	0,0	-5,5	10	3	8	2	5,8	
Slowakei	55,3	-4,9	-3,7	-4,1	4	4	13	4	6,3	
Kroatien	84,2	-6,7	3,2	-2,1	8	5	7	9	7,3	
Slowenien	105,1	-8,0	0,0	-3,6	9	6	8	6	7,3	
Ungarn	113,2	-8,2	14,9	-0,5	11	7	4	12	8,5	
Litauen	77,4	-11,8	0,0	-1,9	7	10	8	10	8,8	
Lettland	127,0	-18,0	0,0	-3,5	13	13	8	7	10,3	
Estland	122,9	-16,2	0,0	-0,5	12	12	8	13	11,3	

\*) Einfache Produktionslücke = saisonbereinigtes BIP für 1. Quartal 2009 abzüglich 10-Jahres-Entwicklung  
Quelle: UniCredit Research

## Erholungsaussichten

### Aufschwungsimpulse durch Stimmung in CEE

Die bedeutende Erholung der weltweiten wirtschaftlichen Stimmungsindikatoren, zusammen mit einer gewissen Normalisierung der Kapitalflüsse, unterstreicht den erwarteten Zeitpunkt, wann sich der – auf breiterer Basis einsetzende – Aufschwung in den wirtschaftlichen Stimmungs- und Konjunkturdaten für Zentral- und Osteuropa widerspiegeln wird. Bisher war die Stimmung im Industriebereich der CEE-Länder unterschiedlich (bei weniger schwacher Exportnachfrage), obwohl es insbesondere im Dienstleistungsbereich (die großteils von inländischen Faktoren bestimmt wird) noch immer etwas Spielraum für eine markante Verbesserung gibt. Wenn wir den Blick nach vorne richten, so sind die Aussichten für eine Belebung der inländischen Nachfrage in jenen CEE-Ländern mit einer niedrigeren makroökonomischen Anfälligkeit, weniger extrem freien Kapazitäten (und daher nicht allzu hoher Arbeitslosigkeit und Ertragskraft, sowie weniger Kreditausfällen und geringerem Deflationsrisiko) sowie einer aggressiveren Fiskal- und Geldpolitik als Reaktion auf den Abschwung, erkennbar.

Gemäß einer nach diesen Kriterien vorgenommene Einstufung dürften Russland, die Tschechische Republik, Polen und die Türkei bessere Aussichten auf einen Aufschwung haben, während jene für die Baltischen Staaten und Ungarn weniger günstig sind. Die Hauptfaktoren, die bei Letzteren eine Erholung erschweren, sind die hohe Auslandsverschuldung sowie nur eingeschränkte fiskalische und Wechselkurs-bezogene Maßnahmen als Reaktion auf den Abschwung. Einiges wäre jedoch bei diesem einfachen Vergleich zu beachten:

1. Er berücksichtigt nicht die markanten strukturellen Unterschiede unter den Volkswirtschaften, die Russland höchst wahrscheinlich zu hoch und die Baltischen Staaten zu niedrig einstufen.
2. Der Vergleich berücksichtigt nicht die asynchronen Konjunkturzyklen der Länder (z.B. Polen, wo sich die Dynamik der Wirtschaft später verlangsamte als in anderen Ländern, befindet sich bereits auf einem raschen Erholungskurs).

## Geldpolitik

Im Vergleich zum 2. Quartal beginnen die Zentralbanken des Emerging Europe das 3. Quartal mit erhöhter Vorsicht. Bei einigen dieser Banken wird die Phase einer eher lockeren Geldpolitik unterbrochen (Tschechische Republik und Polen), andere lockern ihre Geldpolitik nur sehr langsam (Rumänien). Eine deutlich lockere Geldpolitik wird nur von Russland und der Türkei verfolgt. Vorausschauend kann man erkennen, dass die zweite Jahreshälfte von der Wechselwirkung zwischen erhöhten Rohstoffpreisen einerseits und Kerndesinflation andererseits gekennzeichnet ist.

Zu Beginn des 3. Quartals ist das Bild der regionalen Kerninflation noch relativ unterschiedlich (die vorhergehende Wechselkurs-Schwäche macht sich noch immer im VPI einiger Länder bemerkbar), doch wir erwarten weiterhin etwas festere regionale Wechselkurse im zweiten Halbjahr und eine noch immer geringe Kapazitätsauslastung. Demzufolge dürften letztlich die desinflationären Kräfte vorherrschen, einhergehend mit einem Rückgang der Kerninflation in der gesamten Region im 4. Quartal. Wir nehmen daher an, dass die unterschiedliche Geldpolitik des 3. Quartals im 4. Quartal durch eine Lockerung der Zinsen auf breiter Basis im gesamten CEE-Raum ersetzt wird.

## CEE-Hysterie geht in eine ausgewogenere Risikoeinschätzung über

Die CEE-Hysterie des ersten Halbjahres 2009 ist jüngst in eine ausgewogenere Risikoeinschätzung des Marktes, die sich zunehmend auf eine länderspezifischen Differenzierung stützt, übergegangen. Es gab drei Gründe für diese verbesserte Situation:

1. Den Volkswirtschaften der CEE-Länder ist es im ersten Halbjahr 2009 auf beeindruckende Weise gelungen, die Gleichgewichte wiederherzustellen, indem sie in der gesamten Region die Leistungsbilanzdefizite in Leistungsbilanzüberschüsse verwandelten, ohne neue Nettoauslandsfinanzierungen in Anspruch zu nehmen.
2. Das befürchtete Risiko einer finanziellen Instabilität hat sich auf breiter regionaler Basis bisher nicht verwirklicht, diesbezügliche Sorgen waren auf lokale Banken beschränkt.
3. Unterstützung durch die Politik der EZB.

Unter Berücksichtigung der Tatsache, dass sich die Leistungsbilanzen bereits verbessert haben, dass die entgegenkommende Politik der EZB bis auf Weiteres beibehalten wird und dass das regionale Risiko einer finanziellen Instabilität erst mittelfristig (2010) wirksam wird, erwarten wir ein recht günstiges drittes Quartal für die Region.

Auf lange Sicht wird aber vor einem verfrühten Optimismus gewarnt. Wir erwarten eine zweite Risikowelle infolge des zähen Wachstums des ersten Quartals 2009 vor dem Hintergrund eines schwierigen globalen wirtschaftlichen Umfelds. Diese Situation könnte zu einer Rückkehr der ehemals schwierigen Lage in Zentral- und Osteuropa führen. So gesehen bietet das zweite Halbjahr den regionalen Entscheidungsträgern die Möglichkeit, realistische mittelfristige Fiskalpläne zu erstellen, Schuldverschreibungen zu emittieren, die Devisenreserven aufzustocken und, in einigen Ländern, den Bankensektor zu sanieren. Kurz gesagt, der Kampf ist erst zur Hälfte gewonnen.

## Fokus

# In Kärnten kommt jeder auf seine Kosten

## Der Süden schärft den Blick nach außen

Walter Pudschedl / walter.pudschedl@unicreditgroup.at

Kristallklare Badeseen oder tief verschneite Berge, erholsame Stille oder aktionsreicher Sportevent, deftige Genüsse oder innere Einkehr: Die Tourismushochburg Kärnten bietet für jeden Geschmack etwas. Doch Kärnten ist nicht nur Feriendomizil, sondern auch ein attraktiver, vielseitiger Wirtschaftsstandort, der gemäß einem alten Slogan auch Unternehmern zuflüstert: Kärnten ist schön, komm bleib!\*

Die „Schönheit“ Kärntens stellt sich für Unternehmer und potenzielle Investoren nach anderen Kriterien als für Urlauber dar. Passende Rahmenbedingungen und klare Standortvorteile sind da gefragt, um im schärfer werdenden internationalen Wettbewerb zu reüssieren. Die Erfolgsbilanz der Österreichischen Industrieansiedlungs- und WirtschaftswerbungsgmbH (Austrian Business Agency), die 2008 von insgesamt 256 erfolgreichen Ansiedlungsprojekten 24 in Kärnten abschließen konnte, spricht für sich. Fast zehn Prozent der gesamtösterreichischen Zahl ist in Anbetracht der Kleinheit des Bundeslandes ein beeindruckendes Ergebnis. Angesichts der vielen guten Argumente, die für Kärnten als Wirtschaftsstandort sprechen, jedoch auch wieder nicht verwunderlich. Schließlich hat Kärnten große Anstrengungen unternommen, um auf der internationalen Bühne besser als interessanter Standort wahrgenommen zu werden.

### Nach oben orientieren

Die Bemühungen wurden durch die Veränderung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, die die Öffnung des Landes initiiert haben, wesentlich unterstützt. Der erweiterte Handlungsspielraum in einem durch den EU-Beitritt Österreichs und der Ostöffnung gewachsenen, grenzenlosen Wirtschaftsraum wurde erfolgreich genutzt, um den, bedingt durch die kleinräumige geografische Struktur und das Fehlen großer städtischer Agglomerationen mitverursachten wirtschaftlichen Rückstand in Vergleich zur österreichischen Spitze, zu verringern. Im Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre wurde in Kärnten ein geringfügig höheres Wirtschaftswachstum als im Österreichsmittel erreicht. Der Anstieg des BIP betrug zwischen 2004 und 2008 sogar 2,9 % pro Jahr, gegenüber 2,8 % im Bundesdurchschnitt. Mit einer Wirtschaftsleistung pro Kopf von über 29.000 Euro erreicht Kärnten derzeit allerdings nur rund 85 % des Österreichsmittels.

Der Aufholbedarf gegenüber anderen Bundesländern zeigt sich auch in einer nicht ganz zeitgemäßen Struktur der Kärntner Wirtschaft, auch wenn diese seit dem österreichischen EU-Beitritt durch eine

kontinuierliche Weiterentwicklung der vorhandenen Potenziale ein deutlich moderneres Erscheinungsbild angenommen hat. Das Übergewicht im primären Sektor wurde stark reduziert. Der Sachgüterbereich wurde erheblich ausgeweitet, wobei durch eine gezielte Ansiedlungspolitik technologisch höherwertige, zukunftssträchtige Produktionsfelder, wie z.B. im Bereich Elektronik und Elektrotechnik, zu Lasten der ressourcenabhängigen Sparten an Bedeutung gewannen. Kärnten hat heute mit 17,6 % der Beschäftigten der gesamten Sachgüterzeugung, den zweithöchsten Anteil an Hochtechnologie-Beschäftigten in Österreich wenn auch auf eine sehr begrenzte Anzahl größerer Unternehmen verteilt, mit bisher leider kaum wahrnehmbaren Agglomerationseffekten. Dem klassischen Fremdenverkehrsangebot, das allein auf die Schönheit des Landes, die etwa im Nationalpark Hohe Tauern gipfelt, vertraute, ist durch die dynamische, qualitativ hochwertige Schiene des Sport- und Eventtourismus ein neuer Zweig gewachsen. Kärnten ist hinter Tirol und Salzburg mit 13 Millionen Nächtigungen pro Jahr bzw. über 23 pro Einwohner die Nummer Drei im österreichischen Tourismus. Auch die Defizite in den unternehmensnahen und wissensbasierten Dienstleistungen, wie z.B. Marketing, Rechtsberatung und Finanzwesen, konnten in den vergangenen Jahren reduziert werden. Dennoch werden nur rund 25 % der Wirtschaftsleistung in dieser Sparte erwirtschaftet, im Österreichsdurchschnitt jedoch mehr als 30 %. Eine auf kreativer Leichtigkeit und mediterraner Lebensfreude, gepaart mit solider Hartnäckigkeit basierende Modernisierung hat der Kärntner Wirtschaft über fast alle Segmente hinweg jedoch ein neues zukunftssträchtigeres Gesicht gegeben und für steigende Beschäftigung gesorgt. In Kärnten ist es gelungen, in den vergangenen fünf Jahren das Beschäftigungswachstum mit einem Plus von jährlich 1,4 % an den österreichischen Durchschnitt heranzuführen. Seit 2004 sind fast 13.000 neue Jobs in Kärnten entstanden, vordringlich im Dienstleistungssektor. Die Arbeitslosigkeit ist in diesem Zeitraum kontinuierlich gesunken, auf 7,2 % im Jahresdurchschnitt 2008 (Österreichsmittel: 5,8 %). Mitverantwortlich war auch ein Anstieg bei den Unternehmensneugründungen: in den vergangenen fünf Jahren um durchschnittlich 1,2 % jährlich auf 1.828 im Jahr 2008. Bei der Gründungsintensität (Neugründungen in Prozent der aktiven Kammermitglieder) liegt Kärnten allerdings nur auf Platz 5 in Österreich. Dafür liegen die Unternehmensinsolvenzen auch unter dem Österreichsdurchschnitt.

Neben einer guten Infrastrukturausstattung und verbesserten Verkehrsanbindungen zu den europäischen Wirtschaftszentren sowie auch innerhalb der Region punktet Kärnten weiters auch mit der Verfügbarkeit von qualitativ hochwertigen Freiflächen zu günstigen Konditionen, einem hohen, durch neue Initiativen, vor allem im technischen Bereich, laufend an die Erfordernisse der Wirtschaft ange-

\*) Eine detaillierte Analyse der Gegebenheiten am Wirtschaftsstandort Kärnten sowie ein Überblick über die aktuelle Förderlandschaft sind in der neuen Publikation der Bank Austria „Standort Kärnten“ 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 verfügbar.

passten, Ausbildungsniveau der Arbeitskräfte und einer adäquaten Lohnkostenstruktur. Die dritthöchste Forschungs- und Entwicklungsquote des Unternehmenssektors in Österreich hinter der Steiermark und Oberösterreich und auch insgesamt ein überdurchschnittlich hohes finanzielles Engagement in F&E machen den Willen zur Weiterentwicklung der vorhandenen wirtschaftlichen Potenziale deutlich. Kärnten ist es in den vergangenen Jahren tatsächlich gelungen, die bestehenden Stärken weiter auszubauen, die vorliegenden Schwächen zu verringern sowie neue Chancen zu erarbeiten und Risiken zu begrenzen (siehe Tabelle 1: SWOT-Analyse).

### Als Drehscheibe zu mehr Schwung

Für die anstehenden Herausforderungen einer globalisierten Wirtschaft bringt Kärnten noch nicht die günstigsten Voraussetzungen mit, was sich auch in den jüngsten, wieder bescheideneren Wachstums- und Beschäftigungstrends ausdrückt. Eine noch stärkere Fokussierung auf F&E, den Ausbau des Bildungssektors, speziell hinsichtlich technischer Fächer, technologieorientierte Investitionen und Betriebsansiedlungen sowie eine Stärkung von Unternehmensgründungen sind jene Schrauben, an denen in Kärnten im Rahmen einer langfristigen Strategie noch stärker gedreht werden muss, um den Technologiesektor auf die notwendige breitere Basis zu stellen und dessen Wachstumsmöglichkeiten nachhaltig zu sichern. Neben dem Mikroelektronik Cluster im Raum Villach und dem wachsenden IT- und Software-Sektor im Umfeld der Universität Klagenfurt (Lakeside Science & Technology Park) müssen andere potenzielle Stärkefelder der Kärntner Wirtschaft, wie z. B. die Energie- und Umwelttechnik, der

Maschinenbau und die Holzverarbeitung, durch eine technologische Aufrüstung und geeignete überregionale Kooperationen weiterentwickelt werden. Einer Verschärfung der Disparitäten zwischen dem Kärntner Zentralraum, der hinter Graz immerhin der wohlhabendste Wirtschaftsraum Südöstereichs ist, und den übrigen, peripherer gelegenen Gebieten Ober- und Unterkärntens ist mit der Verbesserung der Erreichbarkeitsverhältnisse und einer zielgerichteten Ausschöpfung der regionalen Potenziale, u.a. im Bereich Holz, engagiert entgegenzuwirken, damit sich die Leistungsfähigkeit des Standorts insgesamt erhöht. Der jüngst deutliche Anstieg der Finanzschulden des Landes, mit einer Verdoppelung seit 2002 auf den nach Niederösterreich mittlerweile zweithöchsten relativen Wert, könnte in den kommenden Jahren allerdings die Entwicklungsdynamik etwas bremsen.

Die Positionierung Kärntens als Drehscheibe im Alpen-Adria-Raum schafft aber eine neue langfristige Wachstumsperspektive, die in einer gestärkten Exportbasis bereits zum Ausdruck kommt. Die Exportquote (Exporte in Prozent des BIP) ist in den vergangenen fünf Jahren um sechs Prozentpunkte auf 35,5% (Österreich: 41,4%) gestiegen. In Verbindung mit den ausgeprägten weichen Standortvorteilen, wie dem einzigartigen Naturraum mit seinen Seen und Bergen und dem Nationalpark Hohe Tauern, die für eine hohe Erholungs- und Lebensqualität garantieren, können dem südlichsten Bundesland im Ringen um den Anschluss an Österreichs Wirtschaftszentren dadurch gute Chancen eingeräumt werden. Die Kärntner Wirtschaft steht für den Wettbewerb in einer weltweit verschränkten Wirtschaft mit besseren Karten da als noch vor wenigen Jahren.

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

#### Stärken

- Günstige Lage an der Schnittstelle des dynamischen oberitalienischen Wirtschaftsraums und der südosteuropäischen Wachstumsmärkte
- Andauernder Strukturwandel setzt Aufholprozess in Gang
- Stärkefelder im Elektronikbereich sowie Potenziale in Wachstumsbranchen wie IKT
- Deutliche Ausweitung der F&E-Mittel auf überdurchschnittliche F&E-Quote
- Ausbau der Bildungsinfrastruktur, qualitativ hochwertige Ausbildungsmöglichkeiten
- Hohe Lebens- und Freizeitqualität: neue Tourismuskompetenz im Sport-Event-Bereich

#### Chancen

- Ausbau und Nutzung einer Drehscheibenfunktion im Alpen-Adria-Raum
- Internationalisierung der Wirtschaft mit verstärkten regionalen und überregionalen Kooperationen
- Ausbau der Kompetenzschwerpunkte in technologieorientierten Wachstumsbranchen (z.B. IKT) und Stärkung der Cluster
- Erweiterung der Kompetenzen im Bereich Holz, nachhaltige Energie, Maschinenbau insbesondere als Wachstumspotenziale der peripheren Gebiete
- Ausnutzung des großen touristischen Potenzials und Fokussierung auf Mehrsaisonalität
- Ausbau der hochrangigen Verkehrsanbindungen (Tauern- und Pontebbana-Achse) und Positionierung als kompetente Logistikdrehscheibe

#### Schwächen

- Großräumig dezentral in den Südalpen gelegen, mit großer Entfernung zu nationalen und europäischen Wirtschaftszentren
- Kleiner Zentralraum als wirtschaftlicher Hotspot, großstädtischer Ballungsraum fehlt
- Wenige Großunternehmen in Wachstumsbranchen bislang ohne Agglomerationseffekt, geringe Dichte an Leitbetrieben
- Unzureichende Kooperation zwischen Wirtschaft und Forschung, kaum Einbindung des großen KMU-Sektors in Forschung
- Hohe (saisonale) Arbeitslosigkeit, niedrige (Frauen-)Beschäftigungsquote und nur langsamer Abbau der Defizite im Bereich der technisch orientierten tertiären Ausbildung
- Anhaltende Strukturschwächen im Tourismus, Dienstleistungsbereich unterentwickelt

#### Risiken

- Zunahme der Disparitäten zwischen Kärntner Zentralraum und peripheren Gebieten aufgrund mangelnder Erreichbarkeitsverhältnisse
- Steigende Konkurrenz durch benachbarte Regionen, vorrangig aufgrund vorhandener Kostenstrukturen (Lohnniveau, Immobilienpreise)
- Keine kritischen Größen zu erreichen, Agglomerationseffekte mit positiven Auswirkungen auf Wachstum und Beschäftigung fehlen
- Überalterung bzw. Abwanderung der Bevölkerung, Ausdünnung von Landstrichen, Verstärkung der Pendlerströme
- Hoher Flächenverbrauch durch regional unkoordinierte Entwicklung und Umweltbelastung durch hochrangige Verkehrsverbindungen (Lebensqualität, Tourismus)



## Fokus

# Wie wackelig und zäh wird der Aufschwung?

Stefan Bruckbauer | stefan.bruckbauer@unicreditgroup.at

Analysen zeigen, dass Rezessionen, denen Banken- und Finanzkrisen vorangingen, sehr lang dauern und tief gehen. Zwar hat Österreich keine Banken- oder Währungs Krise erlebt, die Folgen der Weltrezession führen aber zur schärfsten Rezession seit 1955. Dadurch werden Wirtschaftsleistung und Beschäftigung noch lange unter dem Niveau von 2008 bleiben und deutlich vom Trend der vergangenen Jahre abweichen.

Die Erholung der Finanzmärkte und der Weltwirtschaft von den Folgen der sogenannten Finanzkrise setzt sich auch im zweiten Halbjahr 2009 fort. Den Finanzmärkten folgt die Realwirtschaft seit dem Sommer. Die durchaus als rasch zu bezeichnende Erholung wird wesentlich durch die wirtschaftspolitischen Impulse getragen. Allen voran die Geldpolitik.

### Ist die Krise vorbei?

Die zum Teil überraschend positiven Entwicklungen lassen bereits die Hoffnung aufkommen, die Finanzkrise sei überwunden. Auch wenn dies im Kern richtig ist, erfolgt die Erholung nach Finanzkrisen meist sehr zäh. Dazu tragen zum einen das deutlich veränderte Verhalten der Finanzmarktteilnehmer (geänderte Risikoeinschätzung), das veränderte Verhalten der Firmen und Privaten (Investitionen) aber auch die zu erwartenden Veränderungen der Rahmenbedingungen (Eigenkapital und Aufsicht) bei.

Die Erfahrungen aus vergangenen Finanzkrisen zeigen zwei Dinge:

- Es dauert relativ lange bis die Wirtschaft wieder das Niveau vor der Krise erreicht, sehr oft wird das Wachstumstempo vor der Krise nicht mehr erreicht und der Abstand zum alten Wachstumstrend ist dauerhaft groß.

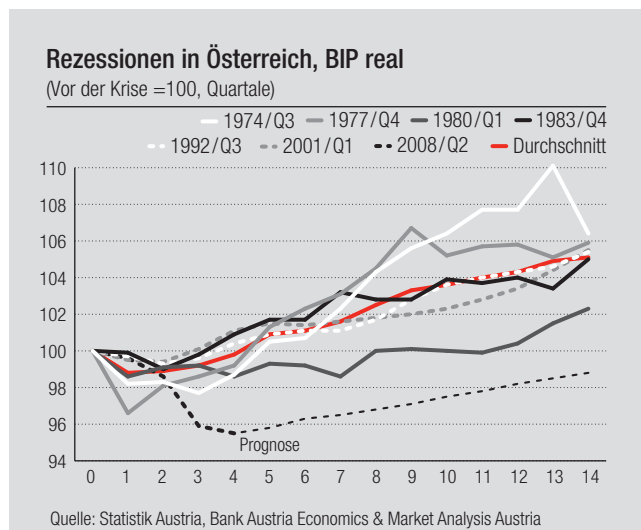
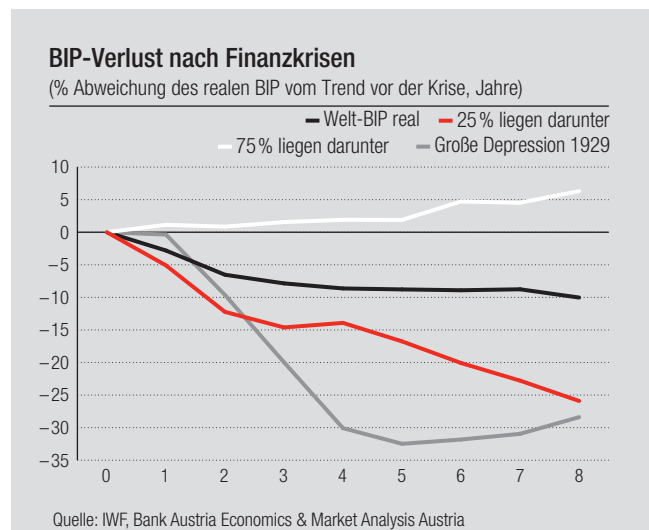
- Die negativen Folgen, vor allem die Dauer und das Ausmaß des Abstandes zum alten Trend, sind abhängig vom Zustand der Wirtschaft vor der Krise, aber auch von den wirtschaftspolitischen Maßnahmen.<sup>1</sup>

### Österreich hatte und hat keine systemische Bankenkrise

Die Analyse vergangener Finanzkrisen zeigt, dass im Durchschnitt drei Jahre nach dem Beginn der Krise der höchste Abstand zum alten Trend erreicht wird, dieser beträgt rund 10 % des BIP. Dieser Abstand bleibt dann noch einige weitere Jahre bestehen. Dies bedeutet zwar nicht, dass das BIP drei Jahre schrumpft – oft schrumpft die Wirtschaft nur ein Jahr, dafür sehr stark –, sondern dass das Wachstum unter dem Trendwachstum vor der Krise bleibt. Ab dem dritten Jahr kommt das Wachstum wieder zurück zum alten Niveau, dies bedeutet jedoch, dass der Abstand zum alten Trendniveau konstant bleibt. Dies gilt für zumindest 75 % der Krisen. In der großen Depression von 1929 stieg der Abstand zum Trend vor der Krise bis zum vierten Jahr nach der Krise auf schlussendlich über 32 % des BIP und verringerte sich auch in den folgenden Jahren wenig.

Bei der Analyse jener Rahmenbedingungen, die einen Einfluss auf Tiefe und Länge der Krise haben, zeigt sich, dass eine Finanzkrise, die mit einer Bankenkrise verbunden ist und gleichzeitig auch zu einer Währungs Krise führt, mit einem besonders starken Einbruch einhergeht. Für Österreich kann eine Währungs Krise, nicht zuletzt auch dank des Euro, ausgeschlossen werden. Aber auch eine systemische Bankenkrise ist, nimmt man die Definitionen für eine systemische Bankenkrise gemäß IWF<sup>2</sup>, in Österreich auszuschließen.

1) IMF (2009): „What's the damage? Medium-term output dynamics after financial crises“, Chapter 4, WEO October 2009



So lag der Anteil der Bilanzsumme verstaatlichter Banken im Durchschnitt vergangener Banken Krisen bei 31 %, in Österreich wurde bisher erst eine Bank (rund 3 % der Bilanzsumme) im Verlauf der Krise verstaatlicht. Der Anteil von wertberichtigten Krediten an allen Krediten lag im Durchschnitt vergangener Krisen im Höhepunkt bei rund 25 %. In Österreich lag er zum Halbjahr 2009 bei 2,6 % für alle Banken (unkonsolidiert). Selbst wenn man die konsolidierten Gruppen betrachtet, dürfte der Anteil (inklusive Osteuropatöchter) kaum über 5 % hinausgehen, sehr wahrscheinlich sogar darunter liegen.

Zudem hatte Österreich, anders als bei vielen Ländern mit Banken Krisen, in den letzten Jahren keinen Kreditboom. Während jene Länder, die Banken Krisen hatten, im Durchschnitt vor der Krise ein Kreditwachstum von über 8 % über dem nominellen BIP-Wachstum verzeichneten, lag in Österreich das Kreditwachstum vor der Krise gerade einmal 0,2 % über dem nominellen BIP-Wachstum. Dies bedeutet auch, dass Österreichs Firmen und Private ihre Verbindlichkeiten gegenüber Banken im Verhältnis zu ihrem Einkommen nicht erhöhten.

Zusätzlich dazu, dass Österreich in dieser schwierigen weltwirtschaftlichen Situation keine systemische Banken Krise hatte waren auch andere Rahmenbedingungen, die wesentlich die Länge und Tiefe der Krise beeinflussen, in Österreich zum Teil günstiger als in einigen anderen Ländern. Zwar liegt Österreich bei der Investitionsquote in % des BIP mit 22 % (Durchschnitt 2005 bis 2007) etwas über dem Euroraum (21 %), Großbritannien (17 %) oder USA (20 %), bei zwei wichtigen weiteren Variablen, dem Leistungsbilanzsaldo (Österreich +2,6 %, die drei anderen Regionen -2,8 %) und dem Budgetsaldo vor der Krise (Österreich -1,2 % zu -2,4 %) jedoch deutlich besser.

### Keine Bankenkrise aber Folgen der Weltrezession

Auch wenn Österreich nicht unter einer Banken Krise leidet, so hat es doch die negativen Folgen der schärfsten Rezession der Weltwirtschaft seit 1955 hinzunehmen und somit ähnliche Folgen zu tragen. Noch nie seit dem Zweiten Weltkrieg ist das österreichische BIP bei

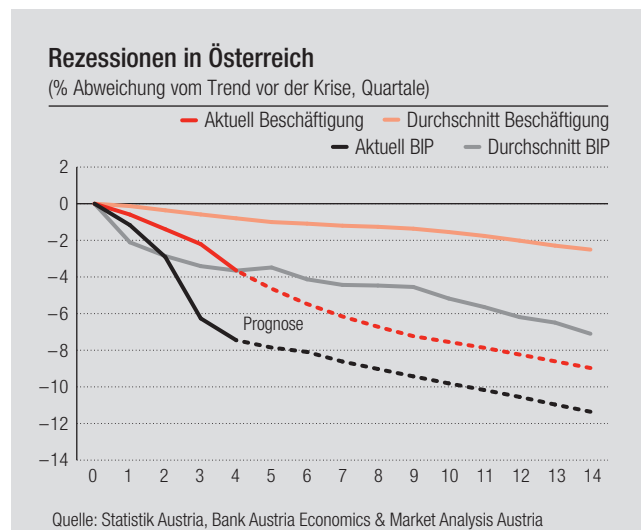
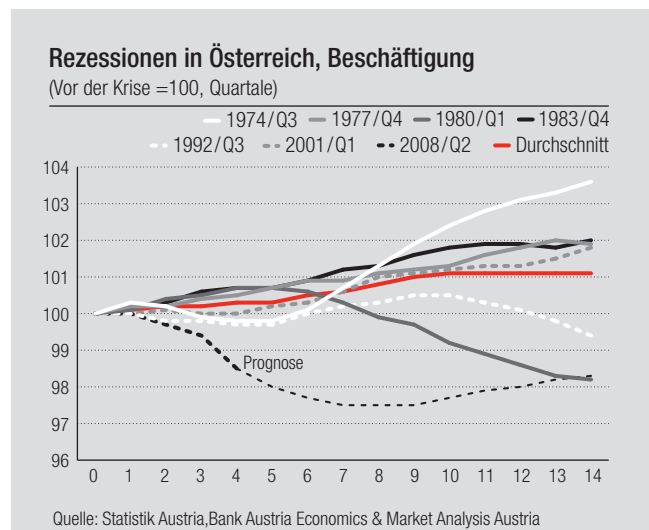
einer Rezession<sup>3</sup> innerhalb der ersten vier Quartale nach dem Beginn so stark eingebrochen (-4,5 %) wie in den letzten vier Quartalen.

Im Durchschnitt der Rezessionen der Vergangenheit lag das BIP nach vier Quartalen nur mehr knapp (0,2 %) unter dem Niveau vor dem Einbruch. Lediglich in der Rezession 1980 blieb das BIP zwei Jahre unter dem Ausgangsniveau. In unserer Prognose gehen wir von einer weiteren Entwicklung des BIP, die nicht unähnlich der Entwicklung vergangener Rezessionen ist, aus. Da jedoch die ersten vier Quartale sehr tief gingen, wird das BIP in Österreich auch nach 14 Quartalen (Ende 2011) noch unter dem Niveau von 2008 bleiben.

Ähnlich die Entwicklung bei der Beschäftigung. Anders als in den vergangenen Rezessionen, in denen es im Durchschnitt kaum zu einem Rückgang der Beschäftigung kam, liegt die Beschäftigung heute bereits 1,5 % unter dem Niveau Mitte 2008 und da mit einem weiteren Rückgang der Beschäftigung zu rechnen ist, dürfte insgesamt ein Niveau von 2,5 % unter dem Ausgangsniveau erreicht und bedauerlicherweise auch länger gehalten werden.

Leider sind aber die „Verluste“ in einer Rezession nicht alleine dadurch bemessen, wie lange BIP oder Beschäftigung unter dem Ausgangsniveau verharren und wo der Tiefpunkt liegt. Die „Kosten“ einer Rezession und damit auch die Folgen für Investitionen und Beschäftigung ermessen sich vielmehr aus dem Abstand des aktuellen BIP bzw. der aktuellen Beschäftigung von einem Niveau, das bei Fortsetzung des Trends vor der Rezession erreicht worden wäre. Berechnet man dies für Österreich, so zeigt sich, dass das BIP nach Rezessionen, obwohl es im Durchschnitt innerhalb von einem Jahr an das Ausgangsniveau wieder herankommt, das ursprüngliche Trendniveau innerhalb von 3 Jahren auch nicht annähernd erreicht, im Gegenteil der Abstand wird größer. Dies bedeutet eine Belastung für (Erweiterungs-)Investitionen und vor allem für die Beschäftigung, die noch lange unter dem Niveau von 2008 bleiben wird, trotz gesamtwirtschaftlicher Erholung. Dies muss bei der Beurteilung, wann wirtschaftspolitische Maßnahmen zurückgenommen werden, berücksichtigt werden.

2) Laeven, Luc and Fabian Valencia (2008): "Systemic banking crises: A new database", IMF Working Paper 98/224 / 3) Da es keine festgelegte Regel für eine Rezession gibt, wurde zum einen die sehr weit verbreitete Regel von zwei negativen Quartalen angewendet, die vier Rezessionen für Österreich ergibt: 1983, 1992, 2001 und 2008. Zusätzlich wurden auch Phasen als Rezession bezeichnet, in denen es zwar nur ein negatives Quartal gab, dieses aber so stark negativ war, dass das BIP innerhalb von vier Quartalen sich nicht mehr erholte. Dies war 1974, 1977 und 1980 der Fall.



# Daten und Fakten

## Österreich

### BIP/Entstehung

real	2005	2006	2007	2008
BIP	2,5	3,5	3,5	2,0
Land- und Forstwirtschaft	-2,0	-0,8	8,4	4,2
Sachgütererzeugung u. Bergbau	5,8	7,8	6,5	4,7
Energie- u. Wasserversorgung	-5,8	-5,7	2,3	5,8
Bauwesen	1,3	-0,6	6,8	1,8
Handel	2,2	0,8	0,7	0,6
Beherbergungs- u. Gaststättenwesen	2,6	3,4	2,7	3,1
Verkehr u. Nachrichtenübermittlung	-1,3	5,4	3,2	0,2
Kredit- u. Versicherungswesen	5,1	7,0	6,0	2,1
Realitätenwesen	4,5	4,4	2,8	2,2
Öffentliche Dienste	1,7	2,0	-0,1	1,5
Sonstige Dienstleistungen	2,0	1,7	1,4	2,2

### BIP/Verwendung

real	2007	2008	2009	2010
			Prognose	
BIP	3,5	2,0	-3,8	1,1
Privater Konsum	0,8	0,8	0,4	0,7
Öffentlicher Konsum	1,7	3,2	1,1	0,9
Bruttoanlageinvestitionen	3,8	1,0	-7,7	0
Ausrüstungen	5,0	0,0	-12,4	2,2
Bauten	2,9	1,8	-3,5	-1,8
Exporte i.w.S.	9,4	0,8	-14,5	4,5
Waren	9,9	0,2	-18,5	4,5
Reiseverkehr	3,3	7,1	-3,7	4,2
Importe i.w.S.	7,3	-0,7	-11,0	4,0
Waren	8,3	-0,5	-12,1	4,0
Reiseverkehr	-1,7	-2,6	-7,0	4,1

### 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 %
2002	0,0	1,2	0,6	1,5	3.155,2	0,2	6,9	1,8
2003	2,2	11,0	1,5	1,0	3.184,8	0,9	7,0	1,3
2004	7,4	2,8	2,4	-0,7	3.198,6	0,4	7,1	2,1
2005	4,4	4,5	2,2	1,8	3.230,3	1,0	7,3	2,3
2006	7,7	14,5	2,3	0,1	3.280,9	1,6	6,8	1,5
2007	6,1	6,9	2,9	1,8	3.344,0	1,9	6,2	2,2
2008	0,8	12,9	3,5	4,3	3.420,0	2,3	5,8	3,2
Okt. 2008	-3,4	10,2	3,0	1,5	3.436,3	1,8	5,6	3,1
Nov. 2008	-5,0	9,8	-1,3	0,3	3.409,1	1,5	6,2	2,3
Dez. 2008	-6,8	15,1	2,8	10,5	3.358,7	0,8	7,9	1,3
Jän. 2009	-11,9	-1,0	0,6	2,8	3.338,7	0,2	8,3	1,2
Feb. 2009	-17,3	-14,4	-4,5	-4,7	3.339,0	-0,7	8,3	1,3
März 2009	-14,1	12,3	0,2	-24,6	3.354,4	-1,1	7,5	0,8
April 2009	-16,7	-6,9	5,2	53,9	3.354,6	-1,1	7,1	0,7
Mai 2009	-17,6	-7,6	-1,1	-11,4	3.371,1	-1,5	6,6	0,3
Juni 2009	-15,5		0,0	-0,5	3.394,1	-1,8	6,3	-0,1
Juli 2009	-14,5		3,2	-5,5	3.450,8	-1,9	6,3	-0,3
Aug. 2009					3.426,6	-1,9	6,5	0,3

\*) Wert der technischen Gesamtproduktion von Hoch- und Tiefbau

### Zinsen und Währungen

	3M-Geld			10J			Wechselkurs		
	Ende Sept. 2009	Ende Dez. 2009	Ende Juni 2010	Ende Sept. 2009	Ende Dez. 2009	Ende Juni 2010	Ende Sept. 2009	Ende Dez. 2009	Ende Juni 2010
Euroland	0,74	0,80	1,05	3,28	3,45	3,85	-	-	-
USA	0,28	0,30	0,85	3,36	3,70	4,10	1,47	1,47	1,55
Japan	0,35	0,40	0,50	1,32	1,40	1,60	133,01	140,00	155,00
UK	0,56	0,60	0,90	3,66	3,75	4,15	0,92	0,88	0,85
Schweiz	0,29	0,35	0,50	2,05	2,25	2,75	1,51	1,53	1,58

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

# Daten und Fakten

## International

BIP (real, Vdg. in %)

	Prognose						Prognose					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Österreich	2,5	3,5	3,5	2,0	-3,8	1,1	2,1	1,7	2,2	3,2	0,4	1,2
Deutschland	0,9	3,4	2,6	1,0	-4,7	2,0	1,6	1,6	2,3	2,6	0,4	1,0
Euroland	1,8	3,0	2,7	0,6	-4,0	0,8	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,3
USA	3,1	2,7	2,1	0,4	-2,5	1,9	3,4	3,2	2,9	3,8	-0,4	2,3
Japan	1,9	2,0	2,4	-0,7	-5,5	2,5	-0,3	0,2	0,1	1,4	-1,0	0,0
GB	2,1	2,8	3,0	0,7	-4,4	1,1	2,0	2,3	2,3	3,6	2,0	2,0
Schweiz	2,6	3,6	3,6	1,8	-1,2	1,4	1,2	1,1	0,7	2,4	-0,5	1,1

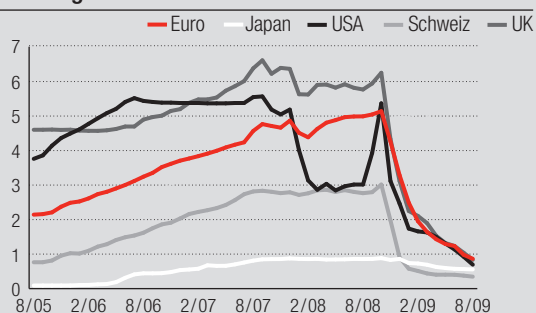
\*) für Euroländer HVPI

Budgetsaldo (in % des BIP)

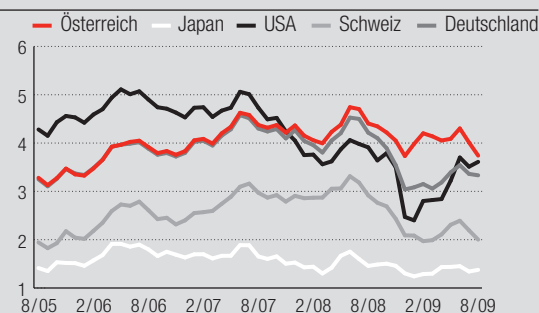
	Prognose						Prognose					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Österreich	-1,6	-1,6	-0,5	-0,4	-3,9	-5,5	2,2	2,8	3,1	3,5	1,8	1,8
Deutschland	-3,3	-2,2	-0,1	-0,3	-4,3	-6,1	-	-	-	-	-	-
Euroland	-2,5	-2,1	-0,9	-1,5	-5,7	-6,9	-0,1	-0,3	0,2	-0,4	-0,9	-0,6
USA	-2,5	-1,9	-1,2	-3,1	-10,9	-9,3	-5,9	-6,5	-5,4	-4,7	-2,9	-3,1
Japan	-6,7	-4,3	-3,3	-3,0	-8,8	-8,4	3,6	3,7	4,8	3,7	2,4	3,2
GB	-3,3	-2,7	-2,8	-3,6	-5,3	-6,5	-2,5	-3,9	-4,2	-3,8	-3,4	-3,7
Schweiz	-	-	-	-	-	-	14,0	14,3	15,4	9,0	8,8	9,5

Leistungsbilanz (in % des BIP)

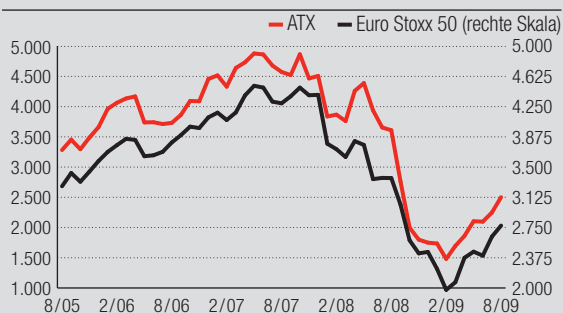
3-Monatsgeld



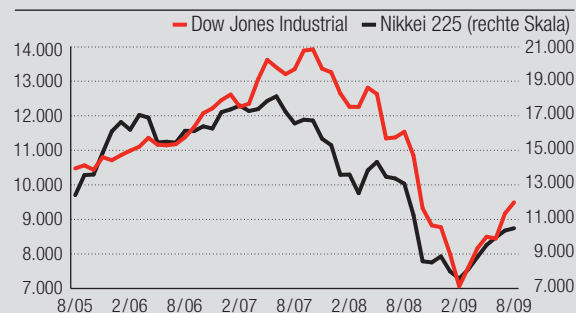
Sekundärmarktrendite



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 %)					
	2005	2006	2007	2008	Prognose		2005	2006	2007	2008	Prognose	
					2009	2010					2009	2010
Bulgarien	6,2	6,3	6,2	6,0	-6,0	-3,0	6,2	6,3	6,2	6,0	-6,0	-3,0
Estland	9,2	10,4	6,3	-3,5	-12,8	-2,1	9,2	10,4	6,3	-3,5	-12,8	-2,1
Lettland	10,6	12,2	10,0	-4,6	-15,0	-3,9	10,6	12,2	10,0	-4,6	-15,0	-3,9
Litauen	7,8	7,8	8,9	3,0	-12,5	-1,9	7,8	7,8	8,9	3,0	-12,5	-1,9
Polen	3,6	6,2	6,7	4,8	-0,5	1,9	3,6	6,2	6,7	4,8	-0,5	1,9
Rumänien	4,2	7,9	6,2	7,1	-5,2	-0,5	4,2	7,9	6,2	7,1	-5,2	-0,5
Slowakische Republik	6,5	8,5	10,4	6,4	-5,4	1,6	6,5	8,5	10,4	6,4	-5,4	1,6
Slowenien	4,3	5,9	6,8	3,5	-4,2	0,6	4,3	5,9	6,8	3,5	-4,2	0,6
Tschechische Republik	6,3	6,8	6,1	3,0	-3,2	0,7	6,3	6,8	6,1	3,0	-3,2	0,7
Ungarn	3,9	4,0	1,2	0,6	-6,4	-1,9	3,9	4,0	1,2	0,6	-6,4	-1,9
EU-10	4,9	6,5	6,3	3,5	-3,6	0,8	3,4	3,1	4,1	6,3	3,1	2,4
Kroatien	4,2	4,7	5,5	2,4	-4,9	-0,2	4,2	4,7	5,5	2,4	-4,9	-0,2
Türkei	8,4	6,9	4,7	1,1	-5,2	3,2	8,4	6,9	4,7	1,1	-5,2	3,2
Bosnien-Herzegowina	3,9	6,7	6,8	5,8	-3,0	-1,0	3,9	6,7	6,8	5,8	-3,0	-1,0
Kasachstan	9,7	10,7	8,9	3,3	-2,3	3,0	9,7	10,7	8,9	3,3	-2,3	3,0
Russland	6,4	7,7	8,1	5,6	-7,4	0,8	6,4	7,7	8,1	5,6	-7,4	0,8
Serbien	6,0	5,6	7,1	5,4	-4,8	-0,7	6,0	5,6	7,1	5,4	-4,8	-0,7
Ukraine	2,7	7,1	7,6	2,1	-12,5	0,5	2,7	7,1	7,6	2,1	-12,5	0,5

Arbeitslosenquote (in %)

Budgetsaldo (in % des BIP)

	Arbeitslosenquote (in %)						Budgetsaldo (in % des BIP)					
	2005	2006	2007	2008	Prognose		2005	2006	2007	2008	Prognose	
					2009	2010					2009	2010
Bulgarien	10,7	9,1	6,9	6,3	12,0	16,0	2,3	3,6	3,5	3,0	-2,5	-3,0
Estland	7,9	5,9	4,7	5,5	13,7	15,4	1,5	3,3	2,7	-3,0	-4,0	-5,9
Lettland	8,7	6,8	6,0	7,5	14,7	17,2	-0,4	-0,5	-0,4	-4,0	-7,6	-7,5
Litauen	8,3	5,6	4,3	5,8	17,2	18,1	-0,5	-0,4	-1,2	-3,2	-6,3	-4,6
Polen	18,2	16,2	12,7	9,8	11,4	13,5	-2,5	-1,8	-2,0	-3,9	-5,5	-4,6
Rumänien	5,8	5,4	4,3	4,0	7,3	7,6	-0,8	-1,5	-2,3	-4,8	-5,0	-4,5
Slowakische Republik	16,1	13,3	11,0	9,6	12,5	12,9	-2,8	-3,6	-1,9	-2,2	-6,3	-5,8
Slowenien	6,5	6,0	4,9	4,5	5,8	6,2	-1,5	-1,2	-0,1	-0,2	-3,8	-2,5
Tschechische Republik	8,9	8,1	6,6	5,5	8,2	9,5	-3,6	-2,6	-0,6	-1,5	-5,2	-4,8
Ungarn	7,2	7,5	7,4	7,8	10,3	11,5	-7,8	-9,3	-4,9	-3,4	-3,9	-4,2
EU-10	12,2	10,8	8,7	7,5	10,3	11,7	-2,8	-2,5	-1,8	-3,1	-5,2	-4,7
Kroatien	12,7	11,2	9,6	8,4	10,5	11,0	-3,5	-2,6	-2,0	-0,8	-3,9	-2,8
Türkei	10,3	9,9	9,9	11,0	16,0	15,0	-1,1	-0,6	-1,6	-1,8	-6,0	-4,0
Bosnien-Herzegowina	44,1	44,5	44,0	40,3	42,0	44,0	2,4	2,9	1,0	-0,9	-2,5	-2,0
Kasachstan	8,0	7,8	7,6	6,6	7,7	7,8	0,0	8,4	5,2	1,2	-9,9	-4,0
Russland	7,1	6,7	5,6	6,3	9,5	8,6	8,1	8,4	6,0	4,8	-7,6	-5,6
Serbien	20,8	20,9	18,1	18,0	21,0	21,5	0,9	-1,3	-1,5	-2,0	-4,0	-2,8
Ukraine	7,2	6,8	6,4	6,4	11,8	10,4	-1,8	-0,7	-1,4	-1,3	-9,0	-2,2



# Daten und Fakten

## Osteuropa

Leistungsbilanz (in % des BIP)

	Prognose						Prognose					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Bulgarien	-12,4	-18,4	-25,1	-25,3	-8,0	-2,9	70,9	81,9	100,2	107,7	105,5	104,5
Estland	-10,0	-16,7	-18,1	-9,4	1,1	1,1	86,1	97,7	112,4	120,0	130,9	139,8
Lettland	-12,5	-22,5	-23,8	-12,6	1,1	2,1	99,4	114,0	135,1	128,2	139,9	149,1
Litauen	-7,1	-10,6	-14,6	-11,9	2,2	1,9	50,7	60,2	72,3	71,4	91,0	89,7
Polen	-1,2	-2,7	-4,7	-5,5	-2,8	-3,0	44,1	46,6	48,3	56,6	65,1	58,7
Rumänien	-8,7	-10,4	-13,5	-12,3	-6,7	-5,6	31,0	29,3	31,3	37,1	49,2	50,8
Slowakische Republik	-8,5	-7,0	-5,3	-6,5	-4,8	-5,0	56,2	57,6	59,0	55,3	60,7	64,2
Slowenien	-1,7	-2,5	-4,2	-5,9	-3,4	-3,2	71,4	77,6	100,7	105,1	115,9	119,1
Tschechische Republik	-1,3	-2,6	-3,1	-3,1	-2,6	-2,1	38,3	37,0	38,9	42,1	45,3	46,6
Ungarn	-7,5	-7,6	-6,5	-8,4	-3,5	-4,9	75,0	90,4	97,2	113,2	128,0	150,0
EU-10	-4,4	-6,1	-7,7	-7,7	-3,3	-3,2	50,7	54,2	59,0	64,7	73,4	72,7
Kroatien	-5,5	-7,0	-7,6	-9,6	-5,4	-4,6	71,8	75,1	77,6	84,2	92,2	92,8
Türkei	-4,6	-6,1	-5,9	-5,7	-1,7	-2,4	35,2	39,3	38,6	37,9	45,4	42,7
Bosnien-Herzegowina	-17,3	-7,9	-10,4	-15,0	-7,9	-5,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kasachstan	-1,8	-2,5	-7,0	5,3	-9,4	-3,5	79,9	87,2	86,5	86,0	103,8	102,7
Russland	11,0	9,5	5,9	4,9	4,6	5,4	33,7	31,4	35,9	41,9	30,0	27,4
Serbien	-8,5	-10,1	-15,6	-17,5	-10,2	-9,3	64,4	63,5	60,2	64,2	76,3	82,3
Ukraine	3,1	-1,4	-3,9	-6,9	0,8	2,9	48,4	48,5	55,0	60,0	76,5	68,6

Auslandsverschuldung (in % des BIP)

Leitzinssatz p. a. (Periodenende in %)

	Prognose						Prognose					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Bulgarien	2,1	3,3	4,6	5,8	4,0	3,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Estland	–	–	–	0,0	0,0	0,0	15,6	15,6	15,6	15,6	15,6	16,6
Lettland	4,0	5,0	6,0	6,0	3,5	4,5	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8
Litauen	–	–	–	0,0	0,0	0,0	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,7
Polen	4,5	4,0	5,0	5,0	3,5	4,0	4,0	3,9	3,8	3,5	4,4	3,9
Rumänien	7,5	8,8	7,5	10,3	8,5	7,0	3,6	3,5	3,3	3,7	4,3	4,4
Slowakische Republik	3,0	4,8	4,3	2,5	1,0	1,5	38,6	37,2	33,8	31,3	30,1	30,1
Slowenien	3,8	3,5	4,0	2,5	1,0	1,5	239,6	239,6	239,6	239,6	239,6	239,6
Tschechische Republik	2,0	2,5	3,5	2,3	1,3	1,5	29,8	28,3	27,8	24,9	27,0	26,3
Ungarn	6,0	8,0	7,5	10,0	8,5	7,0	248,0	264,2	251,3	251,7	288,5	292,5
Kroatien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,4	7,3	7,3	7,2	7,5	7,5
Türkei	13,5	17,5	15,8	15,0	8,3	7,8	1,7	1,8	1,8	1,9	2,2	2,2
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	8,0	9,0	11,0	10,5	8,5	8,0	165,4	158,3	168,0	177,0	202,0	210,0
Russland	6,5	5,7	6,1	13,0	10,0	9,0	35,2	34,1	35,0	36,5	45,0	46,3
Serbien	19,2	14,0	10,0	17,8	14,0	15,0	83,2	84,4	80,0	81,5	96,9	102,5
Ukraine	9,5	8,5	8,0	12,0	10,5	9,5	6,4	6,3	6,9	7,7	10,9	10,8

Wechselkurs zum Euro (Jahresdurchschnitt)



# JETZT GEHT'S LOS: Das Start-Up-Package für Firmengründungen.

**Bang** – so plötzlich man eine Geschäftsidee haben kann, so schwierig gestaltet sich die Realisierung. Die Bank Austria unterstützt Sie deshalb mit einem speziellen Servicepaket – vom ersten Beratungsgespräch über die Finanzierung bis hin zu Ihren ersten unternehmerischen Entscheidungen. Dabei bieten wir Ihnen auch ganz konkrete Hilfestellungen wie Checklisten, Kostenpläne oder Berechnungshilfen. Und darüber hinaus gibt es um 15 Euro unseren Start-Up-Planner – damit in Ihrem Business von Anfang an alles nach Plan läuft. [www.bankaustria.at](http://www.bankaustria.at)