

“ Österreichs Banken
in stürmischen Zeiten ”

04
2009

Inhalt

3 Editorial

Österreich

- 4 Die Rezession ist beendet – wie geht's nun weiter?
- 6 Bank Austria Konjunkturindikator
- 7 Österreichs Einzelhandel

International

- 9 Internationale Konjunktur und Finanzmärkte
- 10 Konjunkturbelebung mit starker kurzfristiger Dynamik

Fokus

- 12 Was ist nachhaltige Entwicklung?
- 14 Österreichs Banken in stürmischen Zeiten

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
Dmitry Gourou	EEMEA Economist, Global Economics & FI/FX Research UniCredit CAIB
Dr. Fred Luks	Mitarbeiter im Sustainability Management der Bank Austria
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: 11. Dezember 2009
 Abdruck – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe
Druck: Holzhausen Druck & Medien, Wien
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.

Editorial

Nicht die Folgen der Krise, sondern die Folgen der „guten“ Jahre davor werden teuer

Stefan Bruckbauer | stefan.bruckbauer@unicreditgroup.at

Verglichen mit der Situation vor einem Jahr befinden sich die Weltwirtschaft, der Finanzmarkt und damit auch Österreichs Wirtschaft zum Jahreswechsel 2009/2010 in einer komplett anderen Situation. Während wir vor einem Jahr um diese Zeit gerade die größte Bankenpleite der Geschichte in den USA hinter uns hatten, der Weltaktienmarkt um rund 45 % gefallen und die Wirtschaft des Euroraums innerhalb nicht einmal eines Jahres um 2,5 % real geschrumpft war, erlebten wir 2009 im dritten Quartal in Österreich wieder ein Wachstum von rund 0,5 %, und vor allem der Aktienmarkt hat seit dem Tief im März 2009 rund 70 % zugelegt. Waren wir vor einem Jahr erstaunt, dass die Wirtschaft in Europa in so kurzer Zeit so stark einbrechen kann, erstaunt uns nun die starke Gegenbewegung. Auch wenn man als Ökonom nicht unbedingt überrascht ist, dass die Senkung der Zinssätze um 325 Basispunkte in Europa bzw. sogar 425 Basispunkte in den USA und die Ausweitung des Staatsdefizits um fast 6 Prozent des BIP im Euroraum im Zeitraum 2007 bis 2009 starke positive Wirkungen zeigen, sicher konnte man angesichts der historischen Dimension und des „gefühlten“ Weltunterganges von Ende 2008 selbst als Ökonom nicht sein.

Erst in den Geschichtsbüchern wird man wahrscheinlich die volle Bedeutung der vielen staatlichen Rettungsmaßnahmen richtig würdigen können. Dies gilt vor allem für jene Maßnahmen, die zusätzlich zu den klassischen wirtschaftspolitischen Instrumenten eingesetzt wurden. Dazu zählt in erster Linie das klare Bekenntnis der westlichen Staaten und vor allem der supranationalen Institutionen, wie EU und IWF, keine Institutionen und kein Land in die Krise fallen zu lassen.

Allerdings bleibt nicht viel Zeit, stolz auf diese Leistung zu sein. Im Gegenteil, die öffentliche Diskussion ist nun im Wesentlichen von der Angst über die Folgen der Krise bzw. der Rettungsmaßnahmen geprägt. Der starke Anstieg der Staatsverschuldung nährt die Angst vor Staatsbankrott und Inflation. Viele Staaten (Griechenland), aber auch Institutionen (etwa Banken) scheinen die Folgen der Krise bzw. der Krisenbekämpfung nicht tragen zu können. Verantwortlich für diese Situation werden vor allem jene gemacht, die durch spektakuläre Maßnahmen scheinbar gerettet wurden, obwohl sie als Auslöser der Krise gelten. Dies sind der Finanzmarkt im Allgemeinen und die Banken im Besonderen. Hier wird jedoch oft ein ungenaues Bild gezeichnet. Natürlich war es für alle Banken notwendig, das „Überleben“ des Finanzmarktes in dieser beispiellosen Vertrauenskrise durch eine, zumindest vorläufige, generelle Ausfallgarantie für fast alles zu sichern. Wirklich teuer wird es jedoch für den Staat nur dort, wo bereits vor der Krise eine

Politik betrieben wurde, die nicht nachhaltig war. Die Krise war damit nur der letzte Tropfen, der das Fass zum Überlaufen gebracht hat. Dies gilt sowohl für Staaten (Beispiele sind Dubai, Griechenland oder das Baltikum), Branchen (etwa die Autoindustrie oder die Baubranche in Spanien) als auch für Banken (ich verzichte hier auf die Namensnennung und verweise auf meinen Artikel „Österreichs Banken in stürmischen Zeiten“ auf Seite 14 und 15 in diesem Report). Die Korrektur dieser Fehler wird wirklich Geld kosten und wird auch die Herausforderung für den Aufschwung, wenn nicht sogar der nächsten Jahre.

Die gesamtwirtschaftlichen Herausforderungen werden dabei jedoch weniger die Folgekosten sein, sondern die Tatsache, dass all die Übertreibungen der letzten Jahre wesentlich zum starken Wachstum für alle beigetragen haben. Dieses Wachstum wird uns fehlen, die Diskussion über Nachhaltigkeit, wie im Artikel unseres Nachhaltigkeits-Managers (siehe Seite 12) aufgezeigt, kommt nicht von ungefähr. In den letzten Jahren konnte die entwickelte Welt, allen voran der Euroraum, gleichzeitig wachsen und sparen und dies bei rückläufiger Staatsverschuldung. Die Staatsverschuldung im Euroraum sank in den zehn Jahren vor der Krise von 74 % des BIP auf 66 %, die Sparquote stieg etwa in Deutschland von 10 % auf 11 % und das Wachstum lag über 2 % real pro Jahr. In Österreich sank die Staatsverschuldung zwischen 2000 und 2007 von 67 % auf 60 %, die Sparquote stieg von 9,2 % auf 11,3 % und das Wachstum lag mit durchschnittlich 2,3 % (trotz Rezession 2001) höher als in den 80er Jahren. Möglich war dies in Österreich im Wesentlichen durch eine Drehung der Leistungsbilanz von einem Minus von rund 1 % 2000 auf ein Plus von über 3 % 2007. Ähnliches gilt für Deutschland und andere Euroraumländer. Die Kehrseite sind die Länder mit Defizit, die nun mit zu viel Schulden leben müssen. Sie fallen daher, zumindest vorläufig, als Wachstumsmotor aus.

Das fehlende Wachstum, verbunden mit den Folgekosten, wird zunächst einmal den Aufschwung schwierig machen. Wir erwarten daher nur ein sehr verhaltenes Wachstum im Jahr 2010. Über die Details informieren die Artikel auf Seite 4 und Seite 9, für CEE auf Seite 10. Aber auch mittelfristig könnten die Zeiten herausfordernder werden.



Österreich

Die Rezession ist beendet – wie geht's nun weiter?

Kurt Fesselhofer / kurt.fesselhofer@unicreditgroup.at

Mit einem deutlichen Wachstum im dritten Quartal 2009 hat die österreichische Wirtschaft die Rezession überwunden. Aufgrund des massiven Einbruchs der Wirtschaftsleistung in der ersten Jahreshälfte muss aber dennoch für das Gesamtjahr 2009 mit einem BIP-Rückgang von 3,8% (real) gerechnet werden. Für 2010 ist zwar eine Fortsetzung der Erholung zu erwarten, wobei aber davon auszugehen ist, dass diese mühsam vorankommt und im Jahresdurchschnitt daher nur ein Wirtschaftswachstum von 1,3% erreicht wird.

Nach vorläufigen Berechnungen wird für das 3. Quartal 2009 (gegenüber dem Vorquartal) ein Wachstum von 0,5% (real) errechnet. Damit findet die insgesamt vier Quartale andauernde Rezessionsphase der österreichischen Wirtschaft ein Ende.

Diverse Indikatoren, wie der Bank Austria Konjunkturindikator (siehe dazu auch Seite 6) und der jüngste Bank Austria Einkaufsmanager-Index (siehe dazu auf der Homepage der Bank Austria <http://economicresearch.bankaustria.at>, Button „Bank Austria Einkaufsmanager-Index“), geben berechtigten Anlass zur Annahme, dass auch im 4. Quartal 2009 ein dynamisches Wachstum verzeichnet werden kann und somit die österreichische Wirtschaft wieder auf den Wachstumspfad zurückgekehrt ist.

Die Erholung der Industrieproduktion ist vor allem zurückzuführen auf eine erstarkende Auslandsnachfrage und eine Wiederauffüllung der Lager. Allerdings ist dieser Aufschwung zur Zeit noch nicht selbsttragend und die Nachfrage basiert zu einem hohen Anteil auf den heimischen und über die Exportwirtschaft auf den weltweiten Konjunkturprogrammen. Mit dem kontinuierlichen Auslaufen dieser weltweiten Fiskalprogramme werden die Wachstumsimpulse schwächer. Da sich gleichzeitig am Arbeitsmarkt die negativen Trends zwar verlangsamen, aber ein Ende der Abwärtsbewegung noch nicht in Sicht ist, muss mit entsprechenden Auswirkungen auf den Konsum gerechnet werden, sodass von der Inlandsnachfrage kein kräftiger Wachstumsimpuls ausgehen wird. Die Erholungsphase der österreichischen Wirtschaft wird damit ziemlich mühsam vonstatten gehen – wir rechnen für 2010 mit einem BIP-Wachstum von 1,3% (real).

Kleine Vorschau auf 2011: Aus heutiger Sicht wird auch in diesem Jahr keine hohe Dynamik zu erwarten sein, sodass das Wirtschaftswachstum mit voraussichtlich +1,4% nur geringfügig höher sein wird.

Weltwirtschaft wächst wieder

Wenngleich auch noch nicht alle Länder wieder zu ihrem Wachstumspfad zurückgefunden haben (nach bisher vorliegenden Daten befand sich zum Beispiel Großbritannien im dritten Quartal 2009 noch in der Rezession) – die Analysen und Prognosen gehen weltweit wieder auf einen (wenn vielfach auch nur sehr verhaltenen) Wachstumskurs.

Nach einem Minus von 1,2% (real) im Jahr 2009 könnte 2010 die Weltwirtschaft wieder ein Wirtschaftswachstum von 2,9% erreichen. Weiterhin wird diese Zunahme sehr unterschiedlich auf die einzelnen Regionen verteilt sein. Wie in den letzten Jahren wird China 2010 mit einem BIP-Wachstum von 9% hervorstechen, wobei anzumerken ist, dass entgegen den bisherigen Annahmen auch 2009 mit einem Plus von 8,5% äußerst gut verlaufen wird. Auch Indien wird mit +6,4% (2009: +5,4%) ein kräftiges Wirtschaftswachstum erzielen.

Weitaus weniger stürmisch wird die Erholungsphase in den meisten übrigen Wirtschaftsregionen verlaufen. Für die USA wird 2010 ein BIP-Wachstum von 1,9% (real) erwartet, gegenüber dem Rückgang von 2,4% im Jahr 2009 aber dennoch eine deutliche Verbesserung. Nach zwei Jahren mit negativen Wirtschaftszahlen (2008: -0,7%, 2009: -5,7%) sollte die japanische Wirtschaft aufgrund der Erholung der Exporte 2010 wieder einen positiven Konjunkturverlauf (+1,5%) erreichen können.

Nur sehr langsam wird der Euroraum aus seinem Konjunkturtief heraus kommen. 2008 war mit einem BIP-Plus von 0,6% (real) schwach und der Absturz im Jahr 2009 wird mit voraussichtlich -4,0% sehr kräftig gewesen sein. Für 2010 erwarten wir 0,8%, immerhin mit einem Plus davor.

Schwerer Rückgang, aber Aussicht auf Besserung

Seit Oktober 2008 gehen die österreichischen Warenexporte (verglichen mit den jeweiligen Vorjahresmonaten, nominell) kontinuierlich zurück, die Exporte betragen zum Teil nur mehr 70% der Vorjahreswerte. Im Vergleichszeitraum 1–8/2005 wurde zuletzt ein ähnlich niedriges Exportvolumen verzeichnet, welches in den ersten acht Monaten 2009 erzielt wurde.

Mit Ausnahme von China (Platz 12), das um 5,4% mehr österreichische Waren abnahm als im selben Zeitraum des Vorjahres, verzeichnete die Statistik Austria bei allen Top-16-Ländern (jene Länder, die Exportgüter im Wert von über 1 Mrd. Euro von Österreich bezogen) in den ersten acht Monaten des laufenden Jahres Rückgänge zwischen 20 und 44% (bei der Schweiz betrug der Rückgang „nur“ 8,1%). Die gesamten Exporte sind um knapp 24% zurückgegangen. Die vorläufigen, saisonbereinigten Berechnungen zeigen allerdings seit fünf Monaten wieder eine Aufwärtsentwicklung an.

Auf das Gesamtjahr 2009 umgelegt bedeutet diese Entwicklung aber, dass die Warenexporte (real) um 18,3% niedriger sein werden als 2008. Mit dem voraussichtlichen Zuwachs um 5,0% im Jahr 2010 kann das Volumen vor der Rezession bei weitem noch nicht erreicht werden.

Auch importseitig ist ein Rückgang im Zeitraum 1–8/2009 zu beobachten, mit –21 % (nominell) ein etwas geringerer Rückgang als bei den Exporten. Real und auf das Gesamtjahr 2009 umgelegt werden die Warenimporte um 13,7 % niedriger sein als 2008. Für 2010 rechnen wir wieder mit einem Plus von 4,5 %.

Nach Einbruch wenig Wachstum

Aufgrund der bisher vorliegenden Daten wird bei den Ausrüstungsinvestitionen für das Gesamtjahr 2009 mit einem Rückgang von 10,2 % (real) gerechnet, da die leichte Belebung in der zweiten Jahreshälfte die massiven Rückgänge in der ersten Jahreshälfte nicht egalieren konnte. Überkapazitäten und fehlende Zukunftsperspektiven waren die maßgeblichen Gründe für diese Entwicklung. Die Überwindung der Rezession sollte sich auch bei den Ausrüstungsinvestitionen widerspiegeln: wir rechnen für 2010 mit einem Plus von 1,2 % (real).

Wohnbau im Tief

Die allgemeine Wirtschaftslage und die negative Entwicklung am Arbeitsmarkt lassen die Investitionen in den Wohnbau deutlich sinken. Auch die übrigen Baubereiche melden, ausgenommen der Infrastrukturbereich, eine negative Entwicklung, die allerdings merklich milder als im Wohnbau verläuft. 2009 werden die Bauinvestitionen um 2,6 % (real) abnehmen und auch für 2010 wird ein Rückgang um 1 % erwartet.

Fels in der Brandung

Keine hohe Dynamik, dafür aber ein stetes Wachstum verzeichnete im bisherigen Jahresverlauf der private Konsum. Das voraussichtliche Wachstum von 0,2 % (real) ist zwar im 10-Jahresvergleich die geringste Zunahme, in Zeiten der Rezession stellt der Konsum damit aber dennoch die wichtigste Konjunkturstütze dar. Von den geringeren Lohnsteigerungen werden 2010 kaum Wachstumsimpulse ausgehen, sodass der private Konsum auch in diesem Jahr mit +0,6 % nur schwach wachsen wird.

Die Talfahrt wird langsamer

Von einer Entspannung ist zwar noch keine Rede, aber immerhin lässt das Tempo der Talfahrt etwas nach. Die Monatsdaten der Beschäftigung zeigen, dass in den Monaten Juli bis September (gegenüber dem Vergleichsmonat des Vorjahres) jeweils um 1,9 % weniger Personen beschäftigt waren. Im November trat eine leichte Verbesserung ein, der Rückgang betrug „nur mehr“ 1,5 %. Für den Jahresdurchschnitt 2009 rechnen wir mit einem Minus von 1,4 %. 2010 wird sich die leichte Konjunkturerholung noch nicht in der Beschäftigung widerspiegeln, mit –0,6 % wird aber die Beschäftigungsabnahme weniger stark als 2009 ausfallen.

Nach wie vor abnehmend ist die Anzahl der gemeldeten offenen Stellen. Immerhin hat sich das Tempo Rückganges von –38,2 % im Juni 2009 (gegenüber dem Vergleichsmonat des Vorjahres) nach und nach auf –12,9 % im November „verringert“. Auch im Bereich der Arbeitslosenzahlen hat sich die Talfahrt etwas verlangsamt. Nach dem Höhepunkt im Juni 2009 (gegenüber Juni 2008 waren um 33 % mehr Arbeitslose gemeldet) milderte sich der Anstieg auf 19,9 % im November. Im Jahresdurchschnitt 2009 werden voraussichtlich 265.000 Arbeitslose zu verzeichnen sein, was eine Arbeitslosenquote von 7,3 % (AMS; laut Eurostatmethode 4,6 %) ergeben wird. Mit einer weiteren Verschlechterung ist für 2010 zu rechnen, die Arbeitslosenquote wird auf 7,8 % (5,0 %) ansteigen.

Inflationstrend wieder steigend

Der Trend zu niedrigen Steigerungen der Verbraucherpreise hat im Juli 2009 mit –0,3 % seinen Tiefpunkt erreicht, in den darauffolgenden Monaten war die Inflationsrate wieder über 0 (August 0,3 %, September 0,1 % und Oktober 0,3 %). Ohne Treibstoff- und Heizölpreise wäre auch im Oktober die durchschnittliche Verbraucherpreissteigerung deutlich höher gewesen (1,1 %), der inflationsdämpfende Effekt dieser Warengruppe nimmt aber immer mehr ab (Auslaufen des Basiseffektes). Im Jahresdurchschnitt 2009 wird die Inflation bei 0,5 % liegen. 2010 werden auch die Preise wieder eine Steigerung erfahren, wir rechnen im Jahresdurchschnitt mit einer Inflationsrate von 1,2 %.

Konjunkturprognose Österreich

Wachstum real, in %	2005	2006	2007	2008	Bank Austria Prognose Dezember 2009	
					2009	2010
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	2,5	3,5	3,5	2,0	–3,8	1,3
Privater Konsum	2,1	1,8	0,8	0,8	0,2	0,6
Bruttoanlageinvestitionen	1,2	2,4	3,8	1,0	–6,2	0,0
Ausrüstungsinvestitionen	4,3	–0,5	5,0	0,0	–10,2	1,2
Bauinvestitionen	–0,7	2,8	2,9	1,8	–2,6	–1,0
Exporte im weiteren Sinn	7,4	7,5	9,4	0,8	–15,2	5,2
Importe im weiteren Sinn	6,4	5,3	7,3	–0,7	–12,5	4,5
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	0,5	1,2
Arbeitslosenquote (gemäß EU-Norm, in %)	5,2	4,8	4,4	3,8	4,6	5,0
Arbeitslosenquote (gemäß AMS, in %)	7,3	6,8	6,2	5,8	7,3	7,8

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

Aufwind noch weiter spürbar

Walter Pudschedl / walter.pudschedl@unicreditgroup.at

- Bank Austria Konjunkturindikator im November abermals verbessert
- Konjunkturaufschwung setzt sich über Jahreswechsel hinaus fort
- Erholung verliert im Frühjahr wieder an Tempo, denn temporäre Impulse lassen bald nach

Die österreichische Wirtschaft hat den Konjunkturtiefpunkt mittlerweile klar durchschritten und erholt sich Schritt für Schritt. Der Bank Austria Konjunkturindikator bewegt sich bereits seit einem halben Jahr nach oben und hat im November erstmals seit einem Jahr den negativen Wertebereich verlassen und ist auf 0 gestiegen (Oktober minus 0,4). Hinter der Aufwärtsbewegung im November steht eine anhaltende Stimmungsverbesserung in der österreichischen Wirtschaft. Das Konsumentenvertrauen ist trotz der angespannten Lage am Arbeitsmarkt auf den höchsten Wert seit September des Vorjahres gestiegen. Im Gleichschritt bewegen sich zudem die Geschäftserwartungen der europäischen und der heimischen Industrie nach oben, obwohl die Entwicklung der Rohstoffpreise und der schwache US-Dollar belasten. Nach dem erstmaligen Anstieg des BIP seit einem Jahr im dritten Quartal 2009 um beachtliche 0,9% zum Vorquartal, weisen die weitere Verbesserung der Geschäftserwartungen der Industrie und der Verbraucherstimmung sowie die günstige Auftragsentwicklung in der Industrie darauf hin, dass sich die eingesetzte Erholung auch über den Jahreswechsel hinaus noch fortsetzen wird.

Wirkung von Lageraufstockung und Konjunkturprogrammen nimmt ab

Für das Frühjahr zeichnet sich jedoch eine Verlangsamung der wirtschaftlichen Erholung ab, denn der globale Industriaufschwung wird an Dynamik einbüßen, wenn die Aufstockung der in den vergangenen Monaten stark bereinigten Lager abgeschlossen ist und die Katalysatorwirkung der weltweit gesetzten fiskalpolitischen Maßnahmen abebbt. Die aktuell niedrige Kapazitätsauslastung der Unternehmen, die ungünstigere Liquiditätssituation aufgrund der schlechteren Ertragsentwicklung, zu erwartende Veränderungen der ordnungspolitischen Rahmenbedingungen, wie Eigenkapitalerfordernisse oder Aufsichtsbestimmungen, sowie eine vorsichtiger Risikoeinschätzung der Wirtschaftsakteure werden das Investitionsverhalten negativ beeinflussen. Die derzeitige Investitionszurückhaltung wird 2010 daher anhalten. Hinzu kommt, dass der stark belastete Arbeitsmarkt als potenzielle Bremse des privaten Konsums einem selbsttragenden Aufschwung entgegensteht. Die Erholung wird daher insbesondere in der ersten Hälfte des kommenden Jahres nur mühsam vorankommen, sodass nach dem Rückgang des BIP im laufenden Jahr um 3,8% im Gesamtjahr 2010 ein zurückhaltendes Wirtschaftswachstum von 1,3% zu erwarten ist. Ein erneutes Abdriften in eine Rezession erscheint derzeit aber wenig wahrscheinlich, insbesondere wenn die Zurücknahme der expansiven wirtschaftspolitischen Maßnahmen nicht übereilt erfolgt. Nach Vorgaben der EU-Kommission muss Österreich erst ab 2011 mit der Rückführung der öffentlichen Neuverschuldung beginnen.

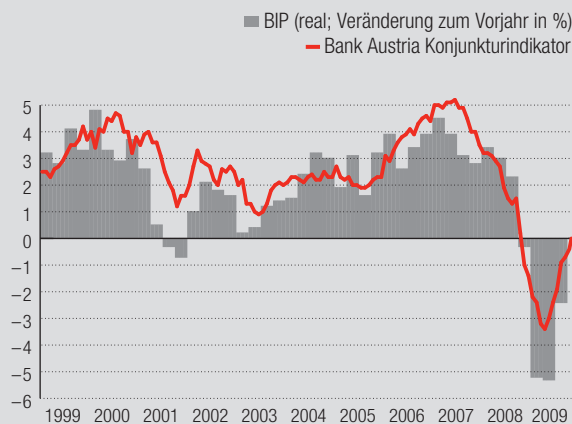
Bank Austria Konjunkturindikator Österreich

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 Einzelhandel:

Der Laden läuft im Rezessionsjahr

Günter Wolf / guenter.wolf@unicreditgroup.at

Die Branche wird die Wirtschaftskrise nicht nur relativ unbeschadet überstehen, sondern 2009 mit einem nominellen Zuwachs von rund 1 % sogar die Rolle einer Konjunkturstütze übernehmen. Allerdings bedingen die zunehmende Verunsicherung am Arbeitsmarkt und die geringen Einkommenssteigerungen, dass sich das Einzelhandelsergebnis 2010 nicht beschleunigt und voraussichtlich unter dem sehr schwachen gesamtwirtschaftlichen Ergebnis bleibt.

Die Kauflust der Österreicher/innen hat ab 2004 kontinuierlich zugenommen, angetrieben vom hohen Wirtschaftswachstum, steigenden Beschäftigungszahlen und letztendlich kräftigen Einkommenszuwächsen. In den fünf Jahren bis 2008 ist die private Konsumnachfrage nominell um 4 % im Jahr gestiegen, die Einzelhandelsumsätze um knapp 3 %. Das Wachstumstempo des Einzelhandels hat sich 2008 nominell noch beschleunigt, auf 3,4 %. Preisbereinigt stagnierte der Umsatz allerdings, vor allem weil der Lebensmittel-fachhandel im Zuge der massiven Produktverteuerung Nachfrageeinbußen verbuchte. Insgesamt haben die privaten Haushalte in Österreich 2008 152 Mrd. Euro für die Anschaffung von Gütern und die Bezahlung von Dienstleistungen ausgegeben. Davon sind über 50 Mrd. Euro in den Einzelhandel geflossen (ohne die Ausgaben für die Anschaffung und den Betrieb von Kfz).

Stabiles Einzelhandelsergebnis 2009

Der private Konsum hat im Verlauf von 2009 zwar sehr schnell den Schwung vom Vorjahr verloren. Im Gesamtjahr 2009 sind dennoch keine Einbußen zu befürchten, weder beim Konsum noch im Einzelhandel, da relativ kräftige Lohnerhöhungen für 2009, die geringe Inflation und letztlich die Steuerreform die Nachfrage stützen. Bis September ist der Einzelhandelsumsatz um 1,3 % nominell gestiegen beziehungsweise um 0,4 % preisbereinigt. Überdurchschnittliche Zuwächse berichten der Nahrungsmittelhandel, Apotheken, Drogerien und Kosmetikhandel, die Uhren- und Schmuckhändler

und der Sporthandel. Angesichts des außergewöhnlich hohen Wirtschaftsabschwungs im ersten Halbjahr und der massiven Verunsicherung der Konsumenten/innen ist das Handelsergebnis bisher bemerkenswert stabil geblieben.

Normalerweise bleibt die Konsumnachfrage auch in schwachen Wirtschaftsjahren stabil, vor allem weil viele Ausgaben nicht aufgeschoben werden können. Allerdings reagieren die Haushalte mit der wachsenden Sorge um Arbeits- und Einkommensverluste, genauso wie in Perioden mit stärkeren Preissteigerungen und steigenden Lebenshaltungskosten, mit einer Umschichtung ihres Budgets und erhöhtem Preisbewusstsein. Im laufenden Jahr wurden beispielsweise Außer-Haus-Aktivitäten, wie Auslandsreisen oder Restaurant-Besuche, eingeschränkt. Davon profitierte wiederum der Lebensmittelhandel, der in den ersten drei Quartalen 2009 preisbereinigt ein stärkeres Umsatzwachstum als 2008 verbuchen konnte. Die Konsumenten kaufen aber verstärkt günstigere Produkte beziehungsweise Handelsmarken, achten auf Angebote und vergleichen häufiger die Preise, wobei nicht unbedingt das billigste Angebot, sondern zunehmend ein besseres Preis-Leistungsverhältnis gesucht wird.

Ob 2009 ein erfolgreiches Einzelhandelsjahr wird, entscheidet sich vor allem für die Spielwaren-, Schmuck-, Haushaltswaren- und Buchhändler letztendlich im Dezember des Jahres, dem Einkaufsmonat, in dem sie einen zwei- bis dreimal so hohen Umsatz wie im Durchschnitt der ersten elf Monate verbuchen. Die langfristigen Ergebnisse zeigen, dass ein Einzelhandelsjahr meistens auch so endet, wie es verlaufen ist, vor allem weil die gute oder schlechte Konsumentenstimmung im Jahresverlauf auch die Kauflust beziehungsweise -unlust zu Weihnachten bestimmt. Umgelegt auf das Handelsjahr 2009 und unter Berücksichtigung des wachsenden Optimismus der Unternehmen, den sie in den aktuellen Konjunkturbefragungen zeigen, wird das Weihnachtsgeschäft im Branchendurchschnitt zumindest das Vorjahresergebnis erreichen.

Damit übernehmen die privaten Haushalte im laufenden Jahr wieder die Funktion einer Konjunkturstütze. Das Ergebnis für 2009 für den privaten Konsum bleibt zwar deutlich unter dem langfristigen Durchschnitt, ist aber angesichts des Wirtschaftsabschwungs mit einem Wachstum von knapp unter 1 % nominell beziehungsweise von 0,2 % preisbereinigt bemerkenswert stabil. Ebenso der Einzelhandelsumsatz, der nominell oder geringfügig stärker als die Konsumausgaben wächst, voraussichtlich um 1,2 %; preisbereinigt bleibt aufgrund der höheren Preissteigerung bei einzelhandelrelevanten Waren nur ein Plus von etwa 0,3 %.

Umsatzdeterminanten

	Veränderungen z. Vorjahr, nominell					
	80-1995	95-2007	2007	2008	2009	2010
Beschäftigung	0,6%	0,7%	2,1%	2,3%	-1,4%	-0,6%
Einkommen ¹	5,8%	3,6%	4,4%	4,4%	1,2%	1,1%
Konsumnachfrage	6,0%	3,2%	3,5%	3,4%	0,7%	1,8%
Einzelhandelsumsatz ²	3,9%	1,8%	2,9%	3,4%	1,2%	1,6%

1) Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte

2) Ab 1995 ohne KFZ-Handel, Tankstellen und Werkstätten

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

Keine Beschleunigung 2010

Der Einzelhandel bleibt 2010 ein Stabilitätsfaktor für Österreichs Wirtschaft, jedoch ein schwächerer als 2009. Zwar dürfte ein Teil der Ausgaben für dauerhafte Konsumgüter, der im Verlauf von 2009 in die Anschaffung von Pkw geflossen ist, wieder in den Einzelhandel umgelenkt werden. Laut Befragungsergebnissen werden die Konsumenten auf europäischer Ebene und vermutlich auch in Österreich ihr Kaufverhalten bald wieder ausbalancieren, das heißt weniger Autos und mehr andere Konsumgüter kaufen. Allerdings ist der stark belastete Arbeitsmarkt eine potenzielle Bremse des privaten Konsums. Die Arbeitslosenquote wird 2010 weiter steigen, da die wirtschaftliche Erholung nicht ausreicht, um neue Beschäftigung zu schaffen. In weiterer Folge werden schwache Lohnsteigerungen und die höhere Inflation die verfügbaren Einkommen und damit die Konsumausgaben dämpfen. Unter diesen schwierigen Rahmenbedingungen kann mit keiner wesentlichen Beschleunigung des Einzelhandelswachstums gerechnet werden, das 2010 mit 1 bis 2 % nominell deutlich unter dem gesamtwirtschaftlichen Ergebnis bleibt.

Branche verliert langfristig an Bedeutung ...

Der Einzelhandel zählt zu den wachstumsschwächeren Sektoren der heimischen Wirtschaft. In den letzten zwanzig Jahren beispielsweise ist die Wertschöpfung der Branche um durchschnittlich 3,5 % nominell im Jahr gestiegen, im Durchschnitt alle Wirtschaftsbereiche um 4,6 %. Anders formuliert, verwendeten österreichische Haushalte 1988 noch 44 % ihres Konsumbudgets für den Kauf von Nahrungsmitteln, Bekleidung oder Möbel, waren es zwanzig Jahre später nur mehr 36 %. Die Gründe dafür, dass einzelhandelsrelevante Produkte sukzessive an Bedeutung verlieren, sind vielfältig:

- In erster Linie verändert sich die Konsumnachfrage. Quantitativ, indem die Zahl der Konsumenten/innen im langfristigen Vergleich zunehmend langsamer wächst, und qualitativ, indem sich die Konsumpräferenzen mit dem steigenden Wohlstand der Bevölkerung, veränderten Lebens- und Arbeitsbedingungen und der wachsenden Sättigung der Bevölkerung verändern.

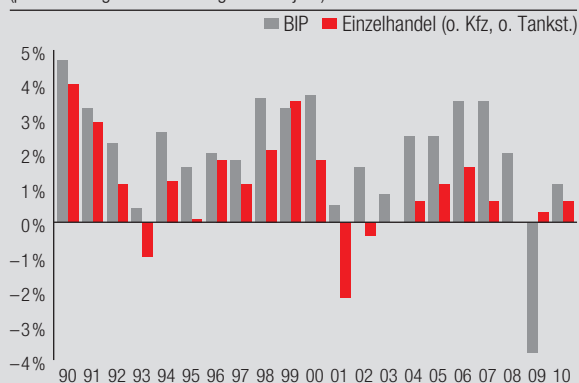
- Darüber hinaus wurden und werden einzelhandelsrelevante Güter im Vergleich zu anderen Konsumkategorien billiger, ohne dass deren Verbrauch stärker gestiegen wäre. Beispielsweise sind die Preise für Bekleidung und Nahrungsmittel in den letzten zehn Jahren um durchschnittlich 0,8 % beziehungsweise um 1,3 % im Jahr gestiegen, während die Wohnungskosten um 2,9 % oder die Preise für Dienstleistungen insgesamt noch um 2,1 % zulegen. Hintergrund davon sind die zunehmende Preistransparenz mit der Entstehung elektronischer Marktplätze, die Öffnung der Märkte und der hohe Konkurrenz- und Preisdruck in der Branche. Nur in Einzelfällen bewirken Preisänderungen auch stärkere Nachfrageverschiebungen. So kann der Boom in der Informations- und Kommunikationstechnik maßgeblich mit dem rasanten Preisverfall in dem Bereich erklärt werden.

... und schafft dennoch viele neue (Teilzeit)Jobs

Im Einzelhandel arbeiten 8 % aller Erwerbstätigen Österreichs beziehungsweise 336.000 selbständig und unselbständig Beschäftigte. Die Branche trägt aber aufgrund des relativ niedrigen Einkommensniveaus nur 4 % zur gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung bei (das durchschnittliche Jahreseinkommen liegt mit 17.000 Euro brutto je unselbständig Beschäftigten um ein Viertel unter der Gesamtwirtschaft). Ausschlaggebend sind die generell niedrigen Tariflöhne und die kontinuierlich steigende Zahl der Teilzeitbeschäftigten. Von Mitte der 90er Jahre bis 2007 wurden im Einzelhandel 70.000 neue Arbeitsplätze geschaffen; in dem Zeitraum ist aber die Zahl der Vollzeitjobs (mit einer wöchentlichen Arbeitszeit von mehr als 36 Stunden) um 20.000 gesunken, während die Zahl der Teilzeitarbeitsplätze um fast 80.000 auf 136.000 gestiegen ist. Unter der Annahme, dass sich dieser Trend 2008 und 2009 fortsetzte, arbeitet bereits knapp die Hälfte aller unselbständig Beschäftigten im Einzelhandel in Teilzeit (die Teilzeitquote in der Gesamtwirtschaft lag Mitte 2009 bei 25 % (Q. Statistik Austria)).

Einzelhandelsumsatz und Wirtschaftswachstum

(preisbereinigte Veränderungen z. Vorjahr)

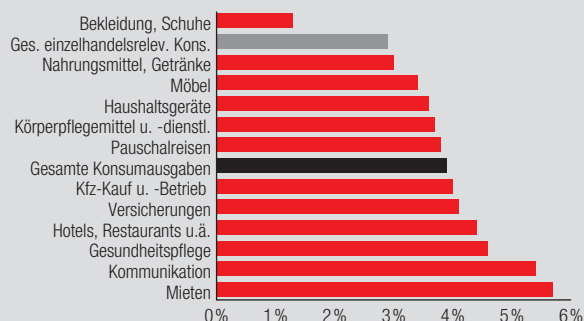


Quelle: Statistik Austria, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Konsumausgaben

(Durchschnittliche jährliche Veränderungen 1988–2008, nominell)

Anteile an den gesamten Konsumausgaben von 152 Mrd. € 2008:
 alle angeführten Ausgabenkategorien 72 %, gesamte einzelhandelsrelevante 36 %



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

International

Internationale Konjunktur und Finanzmärkte

Der langsame Weg zur Normalität

Walter Pudschedl / walter.pudschedl@unicreditgroup.at

Die Weltwirtschaft wächst wieder und die Finanzmärkte haben sich stabilisiert. Die globale Krise ist vorbei, aber noch nicht überwunden. Ein Blick auf die jüngsten Vorlaufindikatoren lässt erwarten, dass der konjunkturellen Erholung nach dem Jahreswechsel ein bisschen die Luft ausgeht. Das verspricht vorerst ein weitgehend unverändert niedriges Zinsumfeld, macht hingegen volatile Entwicklungen auf den Aktien- und den Devisenmärkten wahrscheinlich.

Nach dem starken Comeback der US-Wirtschaft im 3. Quartal (BIP: +2,8% annualisiert) haben auch die europäischen Volkswirtschaften über den Sommer wieder Boden unter den Füßen bekommen. Das Wirtschaftswachstum in der Eurozone betrug im 3. Quartal 0,4% gegenüber dem Vorquartal bzw. 1,6% annualisiert, mit Deutschland, Portugal, Österreich und Italien als Wachstumsspitzenreiter. Die Prognosen für das Gesamtjahr sind damit nun etwas günstiger als bisher, dennoch rechnen wir 2009 mit einem Rückgang des BIP um geschätzte 2,5% in den USA und sogar 3,9% in Europa. Der angelaufenen Erholung fehlt es allerdings an Nachhaltigkeit, da bislang temporäre Faktoren, wie vor allem die staatlichen Konjunkturprogramme, für den Aufschwung verantwortlich zeichnen. Investitionszurückhaltung und der ungünstige Trend am Arbeitsmarkt werden die Konjunktur 2010 belasten. Während in den USA ein Wachstum von fast 2% möglich scheint, bleibt die europäische Wirtschaft mit einem Plus von unter 1% zurück.

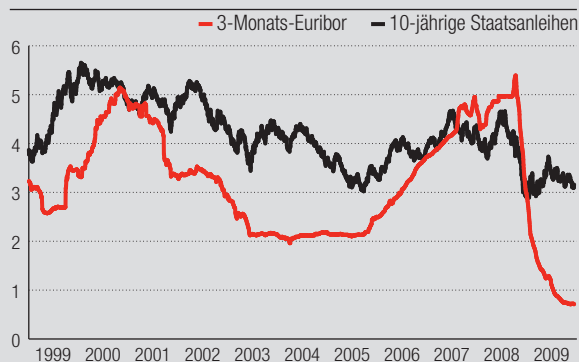
Angesichts der durchwachsenen Konjunkturerholung werden die Notenbanken am aktuell niedrigen Leitzinsniveau noch länger festhalten, zumal Inflationssorgen nach unserer Einschätzung derzeit fehl am Platz sind. Vorerst ist nur mit einem Zurückfahren der un-

konventionellen Maßnahmen (z.B. Ein-Jahres-Refinanzierungsgeschäfte der EZB) zu rechnen. Sowohl die kurz- als auch die langfristigen Marktzinsen bleiben vorerst auf tiefem Niveau, wenn sich auch am Rentenmarkt liquiditätsgetrieben ein leicht steigender Trend durchsetzen wird und die US-Treasuries im Frühjahr die 4%-Marke übersteigen (aktuell 3,5%) und die deutschen Bundesanleihen (aktuell nur 3,2%) im Sommer 2010 folgen sollten.

Diskussionen über eine mögliche Verflachung der Konjunkturerholung und Ängste über neu entstehende Blasen belasten die Entwicklung auf den Aktienmärkten, obwohl im Dezember neue Jahreshöchststände markiert wurden. Wenn auch die seit März anhaltende Rallye an Schwung verloren hat, sowohl der Dow Jones Index als auch der Euro Stoxx übersteigen den Stand von Jahresbeginn um mehr als 15% und liegen derzeit auf dem Niveau von Anfang Oktober vorigen Jahres. Durch die niedrigen Anleihezinsen bleiben Aktienveranlagungen attraktiv. Wenn auch die Bewertungen nicht mehr billig sind, steigender Risikoappetit und verbesserte Unternehmensaussichten machen bei sehr volatiler Entwicklung eine positive Entwicklung am Aktienmarkt wahrscheinlich, wenn auch zwischenzeitlich Korrekturen durch Gewinnmitnahmen zu erwarten sind.

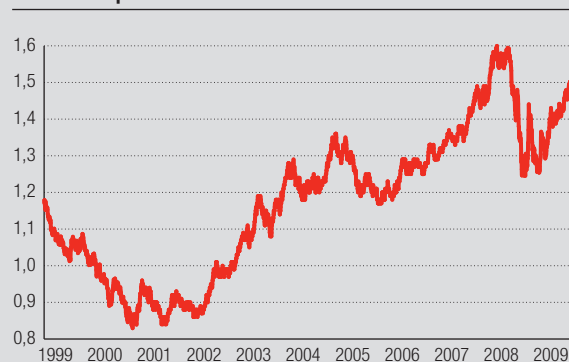
Die langsame Aufhellung der gesamtwirtschaftlichen Lage und der damit einhergehende Anstieg der Aktienkurse werden auch künftig die ausschlaggebenden Faktoren für die Devisentrends sein. Mittelfristig werden daher eine stärkere Risikobereitschaft sowie die schwierige Haushaltslage in den USA dem US-Dollar weiter zusetzen. Wir erwarten, dass der Dollar bis zur Jahresmitte 2010 auf 1,57 zum Euro fallen 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

CEE

Konjunkturbelebung mit starker kurzfristiger Dynamik

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

Die Weltwirtschaft erlebt derzeit eine robuste Erholung, die sich 2010 jedoch abschwächen wird

Die aktuell veröffentlichten BIP-Zahlen für das zweite und dritte Quartal bestätigen, dass sich die Weltwirtschaft früher und schneller erholen konnte, als es die Märkte erwarteten. Die Daten deuten auf eine echte Erholung hin, die trotz möglicher Rückschläge Anfang 2010 weiterhin V-förmig verlaufen wird. **Obwohl Konjunkturpakete nach wie vor eine bedeutende Rolle spielen, ist der Welthandel der treibende Faktor dieser Erholung:** Die wirtschaftliche Beschleunigung geht vor allem von Asien aus, wo sich die Nettoexporte in Verbindung mit einem weiteren Rückgang der Importe zu einem bedeutenden Wachstumsfaktor entwickelten.

Die Wachstumsdynamik wird allerdings 2010 insbesondere in den entwickelten Volkswirtschaften nachlassen. Konjunkturelle Unterstützungsmaßnahmen bleiben zwar weiterhin wirksam, aber mit Fortschreiten der Erholung werden von wirtschaftspolitischer Seite keine neuen Wachstumsimpulse kommen und somit die konjunkturbelebenden Effekte abebben. Die private Nachfrage sollte dieser Entwicklung entgegenwirken, wobei sowohl bei den Investitionen als auch beim Konsum mit starkem Gegenwind zu rechnen ist: Der Konsum wird unter der wachsenden Arbeitslosigkeit leiden, und die Investitionen werden von einer historisch niedrigen Kapazitätsauslastung und der ohnehin bereits hohen Unternehmensverschuldung gebremst werden.

Der CEE-Raum wird von der weltweiten Erholung profitieren, doch fiskalische Ungleichgewichte und die Kreditvergabe geben weiterhin Anlass zur Sorge

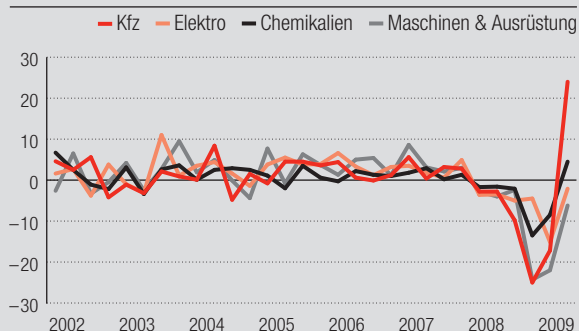
Der schnellere Aufschwung im Euroraum wird die wirtschaftliche Erholung in der Region CEE schrittweise unterstützen.

Die deutliche Erholung der Stimmungsindikatoren im Euroraum hat bereits zu einer Verbesserung des wirtschaftlichen Klimas in Zentral- und Osteuropa geführt – die CEE-Länder sollten von der Konjunkturerholung in Deutschland profitieren. Aus dieser positiven Entwicklung werden insbesondere wirtschaftlich offenere Länder wie Tschechien, Ungarn und die Slowakei Vorteile ziehen. Neben den Nettoexporten sollte vor allem eine Wende im Lagerzyklus zum Wachstum beitragen. **Polen weist nach wie vor die beste wirtschaftliche Entwicklung auf.** Da der private Konsum selbst angesichts steigender Arbeitslosigkeit robust blieb, hat das Land eine Rezession vermieden und wird im Gesamtjahr voraussichtlich ein Wirtschaftswachstum von 1,5% erreichen. Dieser positive Trend spiegelt jedoch ein spätzyklisches Phänomen wider: Bei Investitionen und Konsum ist eine verhaltene Entwicklung zu erwarten, die das Wachstumstempo in den Jahren 2010–11 stark hemmen wird.

Der Welthandel entwickelt sich positiv, die Verwundbarkeit hat sich jedoch vom externen Bereich hin zum Fiskalsektor verschoben

Der Welthandel treibt die Erholung voran

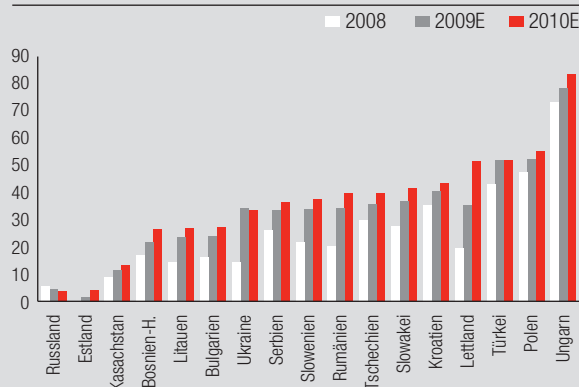
(ausländische Auftragseingänge in Deutschland)



Quelle: UniCredit Research

Die Verwundbarkeit der CEE-Staaten verschiebt sich vom externen Bereich zum Fiskalsektor

(Verschuldung der öffentlichen Hand in %)



Im Dienstleistungsbereich war keine Verbesserung der Stimmungskennzeichen zu verzeichnen, was darauf hinweist, dass die Inlandsnachfrage in den kommenden Quartalen schwach bleiben wird:

1. Die Einzelhandelsumsätze in den CEE-Ländern korrelieren stark mit den Krediten. Somit wird die Haushaltsnachfrage in jenen Bereichen schwach bleiben, in denen sich der Bankensektor stark auf externe Finanzierungen gestützt hat und das Verhältnis zwischen Krediten und Einlagen derzeit durch verlangsamte Kreditvergabe zu verringern versucht. Spitzenpositionen haben hier Polen und die Türkei, wo das Verhältnis zwischen Krediten und Einlagen unter 100 % liegt. Diese Länder sind somit durch den Verschuldungsabbau (Deleveraging) im Bankensektor weniger stark gefährdet.
2. Aufgrund der signifikanten Kapazitätsreserven, die den Unternehmen Spielraum zur Steigerung ihrer Produktion und zur Verschiebung von Investitionen geben, werden die Investitionen so lange schwach bleiben, bis die Unternehmen stärkeres Vertrauen in die Erholung setzen.

Das bedeutet, dass sich die Wachstumsstruktur im CEE-Raum nach einer tiefen Rezession in Richtung Nettoexporte verschiebt. Externe Ungleichgewichte in der Leistungsbilanz – die Achillesferse der Region – konnten hierdurch bereits signifikant reduziert werden. Dies führt in der Folge zu einer raschen Verringerung der externen Finanzierungsrisiken. Die Türkei, wo niedrigere Energiepreise diese Anpassung stark erleichterten, ist ein Beispiel für diese Entwicklung: Hier rechnen wir mit einer Verringerung des Leistungsbilanzdefizits von knapp 6 % im Vorjahr auf 1,5 % im laufenden Jahr.

In einigen Ländern geben jedoch fiskalische Ungleichgewichte Anlass zur Sorge. In Kasachstan und Russland sorgen fallende Rohstoffpreise und niedrigere Staatseinnahmen für erhöhte Defizite, wobei allerdings die niedrige öffentliche Gesamtverschuldung (Russland: 4,4 % des BIP, Kasachstan 11,3 % des BIP; Schätzungen jeweils für Ende 2009) eigentlich ein unterstützender Faktor ist. Innerhalb des CEE-Raums sticht Ungarn in dieser Hinsicht hervor: Im Kontext des IWF-Programms verfolgt das Land eine straffe Fiskalpolitik, um der Staatsverschuldung entgegenzuwirken – mit 79 % des BIP (Schätzung für Ende 2009) weist Ungarn aber auch die höchste Verschuldungsquote in der Region auf; für 2010 besteht Anlass zur Sorge. Polen und die Türkei verzeichnen rasch wachsende Haushaltsdefizite.

Ebenso wie im Eurogebiet ist auch für die Region EEMEA zu befürchten, dass der Aufschwung durch rückläufige Kreditvergabe gebremst werden könnte. Im Euroraum hat die EZB diese Sorge deutlich zum Ausdruck gebracht: Es wird befürchtet, dass die Rezession zu einem Anstieg der notleidenden Kredite führt und die

daraus resultierende Belastung der Bankbilanzen ein weiteres Deleveraging durch verminderte Kreditvergabe auslöst. Die Bedingungen im Bankensektor verbessern sich jedoch:

1. Die Rentabilität der Banken ist in letzter Zeit gestiegen, wobei die Kurserholung bei Anlagewerten eine unterstützende Rolle spielte. Der IWF hat aus diesem Grund seine Schätzung der Gesamtverluste des Finanzsektors nach unten revidiert.
2. Die verbesserten Wachstumsperspektiven mindern die Risiken im Zusammenhang mit den prognostizierten Belastungen aus notleidenden Krediten.
3. Einige Banken haben bereits mit der Stärkung ihrer Kapitalausstattung begonnen und verfügen so über bessere Voraussetzungen für die Aufrechterhaltung des Kreditwachstums.

Fazit: Die Wachstumsperspektive für die Region EEMEA hat sich verbessert, obwohl die Region im Vergleich zu den aufstrebenden Märkten in Asien und Lateinamerika stärker exponiert bleibt, wobei sich die Verwundbarkeit nun vom externen Bereich hin zum Fiskalsektor verschoben hat. Die einsetzende Erholung beendet die Zinssenkungszyklen: Weitere Zinssenkungen vor Jahresende erwarten wir nur in der Türkei, in Ungarn und Russland. Es ist jedoch zu früh, um von einer Wende in der Währungspolitik auszugehen. Aufgrund der unsicheren Wachstumsperspektiven, die in stärkerem Maß von den Exporten und somit von der Wettbewerbsfähigkeit abhängig sind, werden die Zentralbanken hinsichtlich einer Stärkung der Währungen weiterhin sehr vorsichtig sein und länger auf einen gemäßigten Kurs setzen, als die Märkte erwarten.

FI / FX Marktstrategie

Wir rechnen damit, dass eine Verbesserung der außenwirtschaftlichen Bilanzen zusätzlichen Aufwertungsdruck auf die Währungen ausüben wird, dem die Zentralbanken jedoch weiterhin widerstehen werden. Über eine lagerbestandsbedingte vorübergehende Verschlechterung hinaus erwarten wir weiterhin positive Überraschungen in den Leistungsbilanzen der CEE-Länder, zumal die Haushaltsnachfrage nach wie vor schwach ist (niedrigere Löhne, schwaches Wachstum der Kreditvergabe), während sich die Exportaussichten leicht gebessert haben. Wir meinen, dass der damit verbundene Aufwertungsdruck auf die Währungen nach wie vor nicht erwünscht ist und die Zentralbanken weiterhin versuchen werden, mit niedrigen Zinsen und Interventionen gegenzusteuern. Vor diesem Hintergrund glauben wir nicht an bevorstehende Zinserhöhungen, obwohl Polen und die Tschechische Republik das Ende ihres Zinssenkungszyklus signalisiert haben. Andererseits erwarten wir eine Fortsetzung des Zinssenkungszyklus in Ungarn, der Türkei und Russland.

Fokus

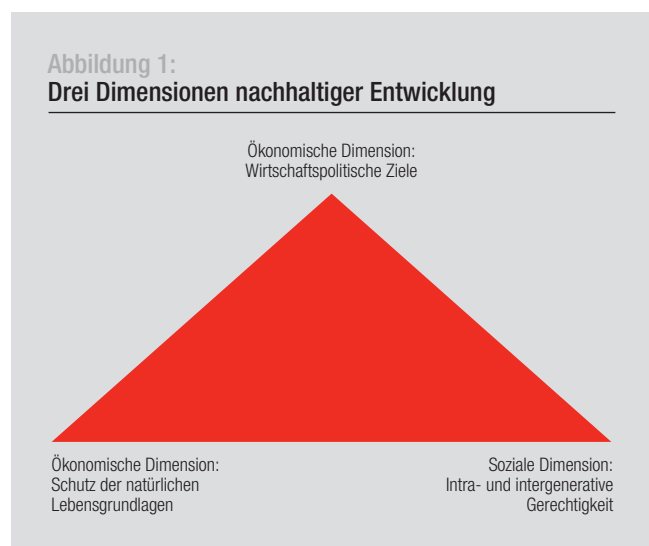
Was ist nachhaltige Entwicklung?

Fred Luks / fred.luks@unicreditgroup.at

Durch die aktuelle wirtschaftliche Situation und den Klimagipfel in Kopenhagen hat die Aufmerksamkeit für das Leitbild einer nachhaltigen Entwicklung („Sustainable Development“) wieder zugenommen. Wenn heute über Wirtschaft und Politik und gesellschaftliche Entwicklung diskutiert wird, ist der Begriff der Nachhaltigkeit nicht weit. Im Folgenden werden vor diesem Hintergrund die Eckpunkte des Leitbildes sowie seine wirtschaftliche Relevanz ausgeleuchtet.

Die drei Dimensionen nachhaltiger Entwicklung

Nachhaltige Entwicklung ist nach der berühmten Definition der Weltkommission für Umwelt und Entwicklung (WCED) eine Entwicklung, die die Bedürfnisse der heute lebenden Menschen befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können. Ziel ist also intra- und intergenerative Gerechtigkeit. Der Bericht der WCED – nach ihrer Vorsitzenden auch „Brundtland-Kommission“ genannt – gilt als Startschuss des modernen Nachhaltigkeitsdiskurses. Wichtig für diesen Diskurs ist von Anfang an, Entwicklungs- und Umweltfragen systematisch zusammenzudenken. Mit dieser Zielsetzung ist auch klar, dass man es bei der Nachhaltigkeit immer mit mindestens drei Dimensionen zu tun hat: Soziales, Ökologie und Wirtschaft (siehe Abbildung 1). Manchmal wird hier vom „magischen Dreieck“ gesprochen – nicht weil die drei Dimensionen so harmonisch zueinander passen, sondern weil sie im Gegenteil oft nicht miteinander kompatibel sind und ihr Ausgleich der klugen Abwägung bedarf. Das zeigt sich auf gesellschaftlicher und politischer Ebene ebenso wie bei unternehmerischen und privaten Entscheidungen.



Eine kleine Geschichte der Nachhaltigkeit

Die Ur-Idee der Nachhaltigkeit stammt aus der Forstwirtschaft. Einen Wald nutzt man dann nachhaltig, wenn man nicht mehr Holz schlägt, als nachwächst. Das ist ein grundlegender ökonomischer Gedanke: Wer nachhaltig wirtschaften will, darf kein Kapital abbauen, sondern muss dieses Kapital erhalten. Diese Grundidee wird seit einigen Jahren auch auf das so genannte „Naturkapital“ übertragen. Die Schule der „schwachen Nachhaltigkeit“ – zu der zum Beispiel der Wirtschaftsnobelpreisträger Robert Solow gehört – hält eine Substitution von Naturkapital durch menschengemachtes Kapital für möglich und meint daher, die Erhaltung des Gesamtkapitalbestandes – natürliches und ökonomisches Kapital – reiche für eine nachhaltige Entwicklung aus. Aus Sicht der „starken Nachhaltigkeit“ – die beispielsweise von der Ökologischen Ökonomik favorisiert wird – ist dies keine vernünftige Strategie, weil sich grundlegende Funktionen natürlicher Systeme nicht technisch ersetzen lassen und weder technischer Fortschritt noch Kapitalakkumulation „helfen“, wenn wichtige Teile des Naturkapitals irreversibel zerstört werden. Nachhaltige Entwicklung erfordert dann den Erhalt dieses Naturkapitals – auch, wenn zusätzliches ökonomisches Kapital akkumuliert wird.

Die Debatte um die Operationalisierung von Nachhaltigkeit war lange eines der Hauptthemen des modernen Nachhaltigkeitsdiskurses. Seit der Veröffentlichung des erwähnten Brundtland-Berichts im Jahre 1987 hat es verschiedene Konferenzen (zum Beispiel 1992 in Rio de Janeiro und 2002 in Johannesburg) und unzählige Publikationen zum Thema (zum Beispiel die Studie „Sustainable Europe“ von Friends of the Earth oder den Stern-Bericht zur Ökonomik des Klimawandels) gegeben. Dabei hat sich „nachhaltige Entwicklung“ von einem ökologisch dominierten Randthema zu einem allgemein akzeptierten gesellschaftlichen Leitbild entwickelt: Alle sind für nachhaltige Entwicklung – heute gibt es praktisch keine maßgeblichen Personen und Institutionen, die sich nicht zur Nachhaltigkeit bekennen.

Diese Zustimmung ist ebenso wie die Ausweitung des Leitbildes auf verschiedene Problembereiche einerseits ein Erfolg der Nachhaltigkeitsidee. Andererseits geht diese Entwicklung mit einem Aufweichen dieser Idee einher. „Nachhaltigkeit“ wird heute auf praktisch jedes gesellschaftliche Thema angewandt, und unterschiedliche Akteure verstehen bisweilen recht unterschiedliche Dinge unter diesem Begriff. Dass Nachhaltigkeit kein reines Ökologiethema ist, sondern von grundlegendem wirtschaftlichem und gesamtgesellschaftlichem Interesse, hat die Wirtschaftskrise der Jahre 2008ff. eindringlich gezeigt. Für viele ist diese Krise eine Krise der Nicht-Nachhaltigkeit.

Die Frage der Entkopplung

Ein Schlüsselproblem der (Nicht-)Nachhaltigkeit liegt im Spannungsfeld zwischen ökologischen und ökonomischen Zielsetzungen. Es ist heute weithin akzeptiert, dass der Lebens- und Wirtschaftsstil der Industriestaaten nicht global verallgemeinerbar ist. Wenn alle Menschen auf der Welt den Umweltverbrauch einer durchschnittlichen US-Amerikanerin hätten, würde das mit Gewissheit in die ökologische Katastrophe führen. Vor allem beim Thema „Klima“ (aber nicht nur dort) zeigt sich, dass der „ökologische Fußabdruck“ der reichen Länder drastisch zurückgeführt werden muss, wenn nachhaltige Entwicklung angestrebt wird. Dies gilt nicht zuletzt deshalb, weil Entwicklungsländer nicht nur ökonomisch, sondern auch im Hinblick auf den Ressourcenverbrauch erheblichen „Nachholbedarf“ für sich in Anspruch nehmen. Die Beispiele China und Indien zeigen dies auf eindrückliche Weise.

Gleichzeitig wird aber das wirtschaftspolitische Ziel „Wachstum des Bruttoinlandsprodukts“ kaum in Frage gestellt. Ob in Österreich, Deutschland oder auf europäischer Ebene: Überall findet man eine Gleichzeitigkeit von Bekenntnissen zur Nachhaltigkeit und ebenso vehementen Bekenntnissen zum Wachstumsziel. Wie kann das sein? Die Antwort lautet: Man setzt auf Entkopplung. Technische Innovationen und wirtschaftlicher Strukturwandel, so die immer noch herrschende Meinung, erlauben eine Abkopplung des Umweltverbrauchs von der Wirtschaftsleistung. Das Problem: Bislang kann man zwar eine „relative Entkopplung“ dieser Größen beobachten (BIP wächst schneller als Umweltverbrauch), aber keine „absolute Entkopplung“ – diese absolute Reduktion der Umweltnutzung ist aber für eine nachhaltige Entwicklung unerlässlich. Man kann heute beobachten, dass das BIP wächst und sich vom Umweltverbrauch abgekoppelt hat, eine absolute Reduktion dieses Verbrauchs aber nach wie vor nicht erreicht wird.

Abbildung 2 zeigt, dass sich die Ressourcenintensität – also der für eine Einheit Wertschöpfung verwendete Ressourceneinsatz – zwischen 1980 und 2006 in Österreich deutlich vermindert hat.

Abbildung 2:
Relative Entkopplung des Wirtschaftswachstums vom Ressourcenverbrauch in Österreich 1980 bis 2006

Jahr	BIP (Index)	Bevölkerung (Index)	Ressourcenintensität (Index)	Ressourcenkonsum (Index)
1980	100	100	100	100
1985	110	105	95	105
1990	125	108	85	110
1995	140	110	80	115
2000	155	112	75	120
2005	170	115	70	125

Quelle: Petrovic, B. (2008): Materialflussrechnung 1960 bis 2006, Projektbericht, Statistik Austria, Direktion Raumwirtschaft, Wien.

Anders formuliert: Die Ressourcenproduktivität konnte gesteigert werden, da mit dem Verbrauch von Ressourcen relativ mehr BIP erwirtschaftet wurde. Aufgrund des Wachstums der Wirtschaft hat diese positive Entwicklung aber nicht dazu geführt, dass der Umweltverbrauch absolut zurückgegangen ist. Produktivitätsfortschritte haben die Ressourcenintensität sinken lassen, sind aber durch die Expansion der Wirtschaft kompensiert worden.

Dass Fortschritte in der Ressourcenproduktivität durch das BIP-Wachstum gleichsam „aufgefressen“ werden, ist ein Schlüsselproblem bei der Suche nach nachhaltigen Entwicklungspfaden. Angesichts der bestehenden Ungleichheiten zwischen Industriestaaten und Entwicklungsländern gilt dies ganz besonders: Der erwähnte „Nachholbedarf“ der Entwicklungsländer bedeutet, dass eine absolute Entkopplung von Wirtschaftsleistung und Umweltverbrauch in den Industriestaaten unerlässlich ist. Die Reduktion des ökologischen Fußabdrucks wird durch Wirtschaftswachstum also erschwert. Diese Spannung zwischen Nachhaltigkeitsziel und Wachstumsziel ist bisher nicht aufgelöst.

Deshalb mehren sich Stimmen, die ein grundlegendes Überdenken des Wachstumsziels fordern. So findet Ende Jänner 2010 unter dem Titel „Wachstum im Wandel“ in Wien eine große Konferenz zum Thema statt, an der unter anderem mehrere Bundesministerien beteiligt sind. Die Mehrheitsmeinung lautet freilich nach wie vor: Nachhaltigkeit und Wirtschaftswachstum sind vereinbar. In dieser Debatte ist eine andere Form der Entkopplung zu berücksichtigen, die seit einigen Jahren zunehmende wissenschaftliche Aufmerksamkeit erfährt: das Abkoppeln der Lebensqualität von der Wirtschaftsleistung. In den reichen Ländern gibt es deutliche empirische Belege, dass ab einem bestimmten Wohlstand die Steigerung des BIP nicht zu einer Verbesserung der subjektiv empfundenen Lebensqualität beiträgt. Einfach gesagt: Ab einem gewissen Niveau der Güterversorgung werden Themen wie Partizipation und Umweltqualität wichtiger als eine Steigerung des Angebots an Gütern und Dienstleistungen. Aufgrund des Verhältnisses von Wirtschaftswachstum, Umweltbelastung und Lebensqualität spricht der US-amerikanische Ökonom Herman E. Daly seit langem davon, dass die reichen Ländern „unwirtschaftliches Wirtschaftswachstum“ erleben: ein Wachstum, dessen Kosten den Nutzen überwiegen und das deshalb schon nach streng ökonomischer Logik sinnlos ist.

Schlussfolgerung: Willkommen im 21. Jahrhundert

Nachhaltige Entwicklung erinnert daran, dass die Wirtschaftskrise nicht das einzige gesellschaftlich relevante Problem ist – und langfristig vielleicht nicht einmal das Hauptproblem. Der menschengemachte Klimawandel, die nach wie vor zu beobachtende Zunahme des Ressourcenverbrauchs und massive weltweite Armut sind zentrale Herausforderungen für eine nachhaltige Entwicklung. Ob die heutige Nichtnachhaltigkeit in Nachhaltigkeit münden kann, hängt wesentlich von wirtschaftlichen Faktoren ab. Das gilt auf der makroökonomischen Ebene vor allem im Hinblick auf die Vereinbarkeit klassischer wirtschaftspolitischer Ziele wie Wirtschaftswachstum mit Umweltzielen. Und es gilt auf unternehmerischer Ebene, wo es um die Frage geht, wie sich unternehmerischer Erfolg und gesellschaftliche Verantwortung miteinander in Einklang bringen lassen.

Fokus

Österreichs Banken in stürmischen Zeiten

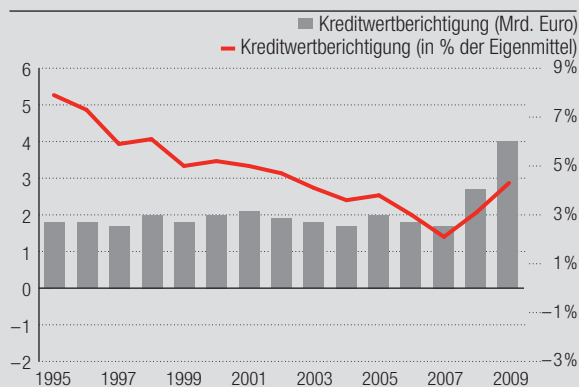
Stefan Bruckbauer | stefan.bruckbauer@unicreditgroup.at

Österreichs Banken erreichen zwar 2009 einen Rekordwert bei den Kreditwertberichtigungen, vor allem in CEE, trotzdem haben die TOP-Banken in der Krise bisher Gewinn gemacht. Dies gelang den TOP-Banken in Deutschland und der Schweiz nicht, auch wenn die Kreditwertberichtigungen geringer ausfielen. Damit war das Geschäftsmodell der österreichischen Banken bisher nachhaltiger.

Überlagert von der großen Finanzkrise, der Angst vor Problemen in Osteuropa und der Entwicklung von einzelnen Banken erscheint das Bankwesen in Österreich derzeit vielen Menschen als fragil und problematisch. Dazu kommt noch der Vorwurf der zu geringen Kreditvergabe, sprich Kreditklemme. All diese Entwicklungen sind natürlich nicht zu leugnen, zeichnen jedoch nur ein unfertiges Bild des österreichischen Bankwesens in der Krise.

Klarerweise hat sich das Kreditwachstum im Verlauf der Krise deutlich reduziert. Dies ist angesichts der Tatsache, dass Österreich die mit Abstand tiefste Rezession seit dem 2. Weltkrieg mit einem bisherigen Minus von 4 % real erlebt (im Durchschnitt vergangener Rezessionen war es 1 %, nach 5 Quartalen war bereits wieder ein höheres BIP-Niveau als zu Beginn der Krise erreicht), nicht verwunderlich. Daher ist das Kreditvolumen in den letzten Monaten etwas von seinem sehr hohen Niveau zu Jahresende 2008 zurückgegangen. Trotzdem blieb das Firmenkreditniveau höher als in vergangenen, weniger tiefen Krisen. Zudem wurde das Zinsniveau für Firmenkredite um rund 360 Basispunkte seit Oktober 2008 (Beginn der Zinssenkung durch die EZB) gesenkt, die EZB hat die Leitzinsen im selben Zeitraum um 325 Basispunkte gesenkt. Das Zinsniveau für Firmenneukredite liegt derzeit so tief wie noch nie zuvor.

Kreditwertberichtigungen österreichischer Banken
 (Einzelinstitute, 2009 Q3 hochgerechnet)



Quelle: OeNB, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Österreichs Banken haben seit dem Konkurs von Lehman Brothers, der das gesamte Finanzsystem der Welt erschütterte¹, weiterhin die Wirtschaft mit Firmenkrediten versorgt. Zwar blieb das Wachstum mit rund 2 % bescheiden, im Euroraum stagnierte jedoch das Kreditvolumen in dieser Zeit, in den USA ging es sogar um 11 % zurück. Wesentlichen Anteil an diesem Erfolg hatten natürlich alle staatlichen Maßnahmen weltweit, die wesentlich zur Stabilisierung des Finanzmarktes beigetragen haben. In diesem Umfeld war es auch den österreichischen Banken wieder möglich, ihre Aufgaben zu erfüllen. Für die drei größten Banken Österreichs (Bank Austria, Erste und RZB) dienten die staatlichen Maßnahmen vor allem zur Stabilisierung², keine dieser drei Banken verzeichnete 2008 bzw. in den ersten drei Quartalen 2009 ein negatives Ergebnis.

Allerdings mussten alle Banken in Österreich einen deutlichen Anstieg der Kreditwertberichtigungen hinnehmen. Die Kreditwertberichtigungen aller österreichischen Banken (auf Einzelbankbasis ohne Konzerntöchter vor allem in CEE) dürften heuer knapp unter 4 Mrd. Euro betragen.³ Dies liegt rund 50 % über dem Wert von 2008 und mehr als doppelt so hoch wie in den Jahren vor 2008 und stellt den höchsten Kreditwertberichtigungsbedarf österreichischer Banken seit 1995 (Beginn der Datenreihe) dar. Auch wenn dieser Anstieg sehr deutlich ausfiel, betragen die Kreditwertberichtigungen der österreichischen Banken trotzdem „lediglich“ 1,29 % des inländischen Kreditvolumens. Auch wenn damit relativ zum Kreditvolumen ein Rekord erreicht werden dürfte, liegt auch dieser in Relation zum „normalen“ Kreditwertberichtigungsbedarf der letzten fünfzehn Jahre von 0,84 % des Kreditvolumens nicht extrem höher. Angesichts der tiefsten Rezession seit 1945 deutet der inländische Kreditwertberichtigungsbedarf der österreichischen Banken im Durchschnitt auf eine zurückhaltende Risikopolitik hin. Zudem konnten Österreichs Banken im Verlauf der Krise ihre Eigenmittel deutlich erhöhen. Die gesamten Eigenmittel stiegen um über 50 % auf rund 90 Mrd. Euro. Damit erreichten die Kreditwertberichtigungen rund 4,3 % der Eigenmittel, mehr als im Durchschnitt der letzten fünf Jahre (3,1 %), aber niedriger als in den Jahren 1996 bis 2002, als im Durchschnitt die Kreditwertberichtigungen in % der Eigenmittel bei 5,6 % lagen und 1995 sogar bei 7,9 %.

Gemäß den Erwartungen zu Ende des dritten Quartals werden Österreichs Banken auf Einzelbankbasis (nicht auf Basis der konsolidierten Konzernabschlüsse) ein Jahresergebnis vor Steuern von rund 1,5 Mrd. Euro erreichen. Auch wenn inzwischen einige Banken größeren Abschreibungsbedarf als noch zum 3. Quartal erwartet

¹ Siehe dazu S. Bruckbauer: „Die Kreditblase platzt“, Bank Austria Report 03/2008.

² Bei Erste und RZB auch direkt durch Zurverfügungstellung von Partizipationskapital sowie Staatsgarantien für Anleihen.

³ Erwartetes Jahresergebnis laut Ertragslage für die ersten drei Quartale 2009. Zeitungsberichten zufolge könnte es bei einigen Banken zu etwas höheren Wertberichtigungen kommen als Ende September erwartet, allerdings dürfte das Volumen dadurch kaum über 5 Mrd. Euro steigen.

angedeutet haben, könnte in Summe auch 2009 das gesamte österreichische Bankwesen wieder ein positives Jahresergebnis erreichen. Allerdings dürfte es das niedrigste seit 1995 sein, wozu im wesentlichen die Kreditwertberichtigungen, aber auch ein schwaches Dienstleistungsergebnis beigetragen haben.

Damit werden Österreichs Banken auch 2009 Gewinnsteuern abliefern, wenn auch aufgrund des geringeren Ergebnisses nur wenig. Insgesamt haben Österreichs Banken an Steuern auf den Gewinn seit 1995 rund 5,5 Mrd. Euro bezahlt.

CEE mit hohen Kreditausfällen, trotzdem positiver Gewinnbeitrag

In das Ergebnis der österreichischen Einzelbanken fließt das Ergebnis der Töchter in CEE nur durch die (ausbezahlte) Dividende ein. Betrachtet man jedoch die Entwicklung der österreichischen Banken auf konsolidierter Basis (Bankengruppen), so ist das gesamte Geschäft in CEE inkludiert. Auch auf konsolidierter Basis haben Österreichs Banken 2008 ein positives Jahresergebnis erreicht, für 2009 liegen bisher nur die Ergebnisse der TOP-6-Bankengruppen (hochgerechnet) vor⁴. Entsprechend dieser Daten könnte das Jahresergebnis der TOP-6-Bankengruppen rund 4 Mrd. Euro betragen und damit deutlich höher als 2008 (1,4 Mrd. Euro) ausfallen. Dies ist vor allem auf die Entwicklung der drei größten Bankengruppen zurückzuführen, während die kleineren Bankengruppen zum Teil mit deutlichen Verlusten rechnen. Auch für die TOP-6-Bankengruppen kam es zu einem deutlichen Anstieg der Kreditwertberichtigungen von 4,2 Mrd. Euro 2008 auf 2009 7,1 Mrd. (hochgerechnete Zwischenergebnisse). Ein wesentlicher Teil dieses Anstieges ist auf CEE zurückzuführen. Rund 80 % der Kreditwertberichtigungen der TOP-6-Bankengruppen fielen im Segment CEE an. Trotzdem erreichten die TOP-6-Bankengruppen ein positives Ergebnis vor Steuern auch in CEE, das ebenfalls fast 80 % zum gesamten Gewinn vor Steuern beitrug. Auch wenn damit die Kreditwertberichtigungen in CEE 2009 nochmals einen deutlichen Anstieg verzeichneten und rund vier Fünftel der gesamten Kreditwertberichtigungen der TOP-Banken ausmachten, hat das Geschäft in CEE auch 2009 positiv zum Ergebnis der Banken beigetragen. Dies bestätigt die bereits früher hier geäußerte Meinung, dass die Horrorszenerarien über das Ostgeschäft österreichischer Banken deutlich übertrieben waren.⁵

Österreichs Banken deutlich besser als Banken in Deutschland oder in der Schweiz

Trotz der Situation in CEE und der starken Position österreichischer Banken in CEE konnten Österreichs Banken deutlich bessere Ergebnisse in der Krise verzeichnen als die TOP-Banken in Deutschland oder der Schweiz. Österreichs Banken mussten bisher im Verlauf der Krise, hier 2008 und 2009, in Relation zu ihrem Eigenkapital höhere Kreditwertberichtigungen hinnehmen als die TOP-Banken in Deutschland und in der Schweiz. Österreichs TOP-6-Banken in Summe 28 % des durchschnittlichen Eigenkapitals in dieser Zeit. Trotzdem führte dies nicht zu einer Reduktion des Eigenkapitals, da im selben Zeitraum mehr als die Kreditwertberichtigungen verdient

werden konnte. Insgesamt konnten Österreichs Banken in der Krise 2008 und 2009 einen Gewinn vor Steuern von 13,5 % des durchschnittlichen Eigenkapitals erreichen. Dies war allerdings nur auf die drei großen Bankengruppen zurückzuführen, die auch in jedem Jahr einen Gewinn erreichen konnten. Die drei kleineren Bankengruppen mussten in der Krise bisher jeder einen Verlust hinnehmen, der allerdings im Vergleich zum Gewinn der TOP-3 deutlich geringer ausfiel.

Im Gegensatz dazu erzielte in Deutschland 2008 keine der TOP-6-Bankengruppen einen Gewinn, in Summe über die Krise gelang lediglich zwei Bankengruppen ein positives Ergebnis (HVB und Deutsche Bank), während die vier anderen TOP-6-Banken auch 2009 (bisher) einen Verlust verzeichneten. Die Abschreibungen auf Kredite, gemessen in % des Eigenkapitals, waren bei den TOP-Banken in Deutschland zwar mit 15 % deutlich geringer als in Österreich mit 28 %, trotzdem betrug der Verlust in Summe über die Krise rund 8 % des Eigenkapitals. Zurückzuführen ist dies vor allem auf die hohen Verluste im Wertpapierhandel.

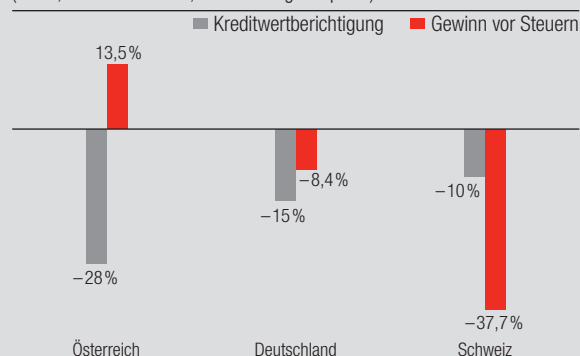
Noch deutlicher zeigt sich der Unterschied zwischen den TOP-Bankengruppen in Österreich und in anderen Ländern am Beispiel der Schweiz. Die zwei größten Bankengruppen der Schweiz⁶ hatten zwar in Relation zum Eigenkapital mit nur 10 % deutlich weniger Kreditwertberichtigungen, gleichzeitig mussten sie jedoch aufgrund des Wertpapierhandels und anderer Investitionen in Summe 2008 und bisher 2009 einen Verlust von 38 % ihres Eigenkapitals hinnehmen.

Damit zeigt sich, dass Österreichs Banken im Gegensatz zur oft zitierten Meinung mit ihren Geschäften in CEE nicht nur ein geringeres Risiko eingegangen sind als vergleichbare Banken in den Nachbarländern, es zeigt sich vor allem, dass diese Geschäfte auch in der Krise Erträge bringen und somit auch in der tiefsten Rezession seit 1945 einen positiven Gewinnbeitrag leisten. Somit war das Geschäftsmodell der österreichischen Banken, zumindest der TOP-3, deutlich nachhaltiger als in vielen anderen Ländern.

6) Für die Schweiz wurden nur zwei Bankengruppen gewählt, da die dritte Bankengruppe der Schweiz bereits deutlich kleiner als die TOP-2 ist.

Kreditwertberichtigungen und Gewinn in der Krise der TOP-Bankengruppen*

(2008, 2009 Q1 bis Q3, in % des Eigenkapitals)



Quelle: Company reports, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

*) Q1 – Q3 2009 hochgerechnet, Österreich: BA, Erste, RZB, BAWAG, ÖVAG, Hypo Alpe Adria; Deutschland: Deutsche Bank, Commerzbank, HVB, LB BW, DZ Bank, Bayern LB; Schweiz: UBS, CS

4) Für die Bank Austria, die Erste und die RZB die ersten drei Quartale, für BAWAG, ÖVAG und Hypo Alpe Adria Halbjahresdaten.

5) Siehe dazu S. Bruckbauer: „Hat sich Österreich übernommen?“, Bank Austria Report 01/2009

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	1,3
Privater Konsum	0,8	0,8	0,2	0,6
Öffentlicher Konsum	1,7	3,2	1,0	1,3
Bruttoanlageinvestitionen	3,8	1,0	-6,2	0,0
Ausrüstungen	5,0	0,0	-10,2	1,2
Bauten	2,9	1,8	-2,6	-1,0
Exporte i.w.S.	9,4	0,8	-15,2	5,2
Waren	9,9	0,2	-18,3	5,0
Reiseverkehr	3,3	7,1	-7,5	5,2
Importe i.w.S.	7,3	-0,7	-12,5	4,5
Waren	8,3	-0,5	-13,7	4,5
Reiseverkehr	-1,7	-2,6	-7,3	4,0

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	3.420,5	2,3	5,8	3,2
Dez. 2008	-7,8	1,4	2,8	10,5	3.358,7	0,8	7,9	1,3
Jan. 2009	-11,2	-5,9	0,6	2,8	3.338,7	0,2	8,3	1,2
Feb. 2009	-17,5	-17,0	-4,5	-4,7	3.339,0	-0,7	8,3	1,3
März 2009	-14,3	11,7	0,2	-24,6	3.354,4	-1,1	7,5	0,8
April 2009	-17,7	-7,8	5,2	53,9	3.354,6	-1,1	7,1	0,7
Mai 2009	-19,1	-7,2	-1,1	-11,4	3.371,1	-1,5	6,6	0,3
Juni 2009	-16,5	-6,2	-0,1	-0,6	3.394,1	-1,8	6,3	-0,1
Juli 2009	-12,7	-6,9	2,3	-5,5	3.450,8	-1,9	6,3	-0,3
Aug. 2009	-15,6	-4,7	0,9	4,0	3.426,6	-1,9	6,5	0,3
Sept. 2009	-17,4		1,7	1,4	3.404,0	-1,9	6,4	0,1
Okt. 2009			1,3	-1,5	3.376,2	-1,7	6,8	0,3

*) Wert der technischen Gesamtproduktion von Hoch- und Tiefbau

Zinsen und Währungen

	3M-Geld			10J			Wechselkurs		
	Mitte Dezember 2009	Ende März 2010	Ende Sept. 2010	Mitte Dezember 2009	Ende März 2010	Ende Sept. 2010	Mitte Dezember 2009	Ende März 2010	Ende Sept. 2010
Euroland	0,71	0,70	1,25	3,21	3,50	4,00	-	-	-
USA	0,25	0,50	1,15	3,51	3,75	4,55	1,48	1,55	1,52
Japan	0,28	0,35	0,40	1,29	1,50	1,80	131,09	143,00	147,00
UK	0,61	0,80	0,95	3,82	3,90	4,35	0,90	0,88	0,84
Schweiz	0,25	0,40	0,70	1,89	2,40	3,15	1,51	1,55	1,58

Quelle: Bank Austria Economics & Market Analysis Austria, Statistik 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	1,3	2,1	1,7	2,2	3,2	0,5	1,2
Deutschland	0,9	3,4	2,6	1,0	-4,8	2,0	1,6	1,6	2,3	2,6	0,3	0,9
Euroland	1,8	3,1	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	-2,4	1,9	3,4	3,2	2,9	3,8	-0,3	2,1
Japan	1,9	2,0	2,4	-0,7	-5,7	1,5	-0,3	0,2	0,1	1,4	-1,5	-1,0
GB	2,1	2,8	3,0	0,7	-4,6	1,3	2,0	2,3	2,3	3,6	2,0	1,9
Schweiz	2,6	3,6	3,6	1,8	-1,4	1,6	1,2	1,1	0,7	2,4	-0,5	1,1

*) für Euroländer HVPI

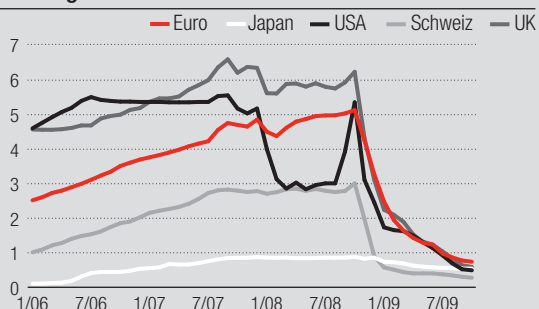
VPI (in %)*

Budgetsaldo (in % des BIP)

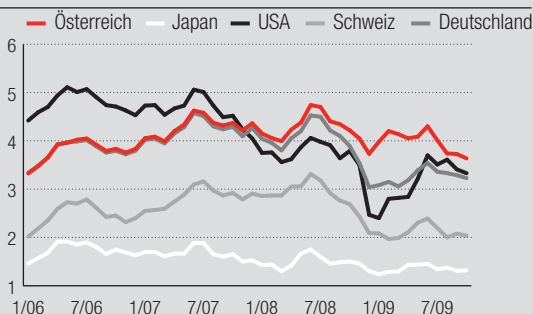
	Prognose						Prognose					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Österreich	-1,6	-1,6	-0,5	-0,4	-3,9	-5,5	2,2	2,8	3,1	3,5	1,8	1,8
Deutschland	-3,3	-2,2	-0,1	-0,3	-3,9	-5,7	-	-	-	-	-	-
Euroland	-2,5	-2,1	-0,9	-1,5	-5,9	-6,7	-0,1	-0,3	0,2	-0,4	-0,8	-0,5
USA	-2,5	-1,9	-1,2	-3,1	-9,9	-9,0	-5,9	-6,5	-5,4	-4,9	-3,0	-3,2
Japan	-6,7	-4,3	-3,3	-3,0	-8,4	-8,2	3,6	3,7	4,8	3,7	2,8	3,6
GB	-3,3	-2,7	-2,7	-5,3	-12,6	-13,3	-2,5	-3,9	-4,2	-3,8	-3,4	-3,7
Schweiz	-	-	-	-	-	-	14,0	14,3	15,4	9,0	7,9	9,4

Leistungsbilanz (in % des BIP)

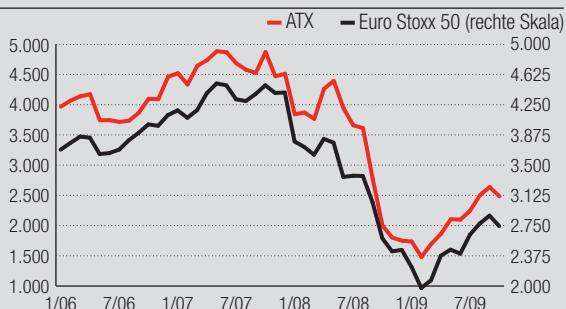
3-Monatsgeld



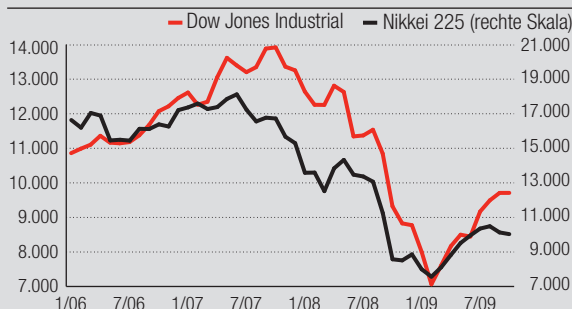
Sekundärmarktrendite



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 %)					
	2006	2007	2008	2009	Prognose		2006	2007	2008	2009	Prognose	
					2010	2011					2010	2011
Bulgarien	6,3	6,2	6,0	-6,3	-2,5	2,0	7,3	8,4	12,4	2,6	-0,6	1,5
Estland	10,4	6,3	-3,5	-15,3	-3,8	5,1	4,4	6,6	10,4	-0,1	-1,4	1,7
Lettland	12,2	10,0	-4,6	-16,3	-5,4	6,0	6,5	10,1	15,5	3,4	-2,7	1,5
Litauen	7,8	8,9	3,0	-17,0	-7,0	4,4	3,7	5,7	11,0	4,4	-0,7	1,1
Polen	6,2	6,8	4,9	1,4	1,8	2,6	1,0	2,5	4,2	3,7	2,8	2,8
Rumänien	7,9	6,2	7,1	-7,5	0,4	3,5	6,6	4,8	7,9	5,7	3,9	3,8
Slowakische Republik	8,5	10,4	6,4	-5,4	2,1	3,5	4,5	2,8	4,6	1,7	1,7	3,5
Slowenien	5,9	6,8	3,5	-8,0	0,5	1,4	2,5	3,6	5,7	1,0	2,5	2,5
Tschechische Republik	6,8	6,1	2,7	-4,2	1,4	3,5	2,5	2,8	6,3	1,1	2,2	2,1
Ungarn	4,0	1,2	0,6	-6,1	-0,6	2,4	3,9	8,0	6,1	4,2	3,1	1,9
EU-10	6,6	6,3	4,1	-4,0	0,7	3,0	3,1	4,2	6,2	3,3	2,4	2,7
Kroatien	4,7	5,5	2,4	-6,2	-1,5	1,2	3,2	2,9	6,1	3,0	3,3	3,1
Türkei	6,9	4,6	0,9	-5,2	3,2	4,5	9,6	8,8	10,5	6,0	5,4	5,1
Bosnien-Herzegowina	6,7	6,8	5,4	-3,0	-1,0	0,8	6,1	1,5	7,4	0,2	2,6	2,2
Kasachstan	10,7	8,9	3,3	-1,6	2,5	5,0	8,6	10,8	17,2	7,5	7,3	7,0
Russland	7,7	8,1	5,6	-7,4	1,3	4,1	9,7	9,0	14,1	11,8	7,9	8,4
Serbien	5,6	7,1	5,4	-4,8	-0,7	1,3	12,7	6,5	11,7	8,6	7,0	6,1
Ukraine	7,1	7,6	2,1	-13,5	1,7	3,3	9,1	12,8	25,2	16,3	11,4	9,6

Arbeitslosenquote (in %)

Budgetsaldo (in % des BIP)

	Arbeitslosenquote (in %)						Budgetsaldo (in % des BIP)					
	2006	2007	2008	2009	Prognose		2006	2007	2008	2009	Prognose	
					2010	2011					2010	2011
Bulgarien	9,1	6,9	6,3	9,5	12,9	13,5	3,6	3,5	3,0	-0,3	-1,8	-1,8
Estland	5,9	4,7	5,5	13,5	15,4	15,1	3,3	2,7	-2,9	-4,0	-4,4	-4,7
Lettland	6,8	6,0	7,5	16,8	19,5	17,2	-0,5	-0,4	-4,0	-8,1	-8,6	-5,8
Litauen	5,6	4,3	5,8	15,4	18,1	18,2	-0,4	-1,2	-3,2	-7,9	-8,0	-5,3
Polen	16,2	12,7	9,8	11,2	12,5	13,1	-1,8	-2,0	-3,9	-5,9	-7,0	-3,9
Rumänien	5,4	4,3	4,0	7,0	7,6	7,0	-1,5	-2,3	-4,8	-7,3	-6,0	-5,0
Slowakische Republik	13,3	11,0	9,6	12,7	13,6	12,6	-3,6	-1,9	-2,2	-5,9	-5,8	-5,3
Slowenien	6,0	4,9	4,5	5,8	6,2	5,5	-1,2	-0,1	-0,2	-5,8	-4,9	-3,7
Tschechische Republik	8,1	6,6	5,5	8,1	9,6	9,4	-2,6	-0,6	-1,5	-7,0	-5,0	-4,6
Ungarn	7,5	7,3	7,8	9,9	10,5	9,5	-9,3	-4,9	-3,4	-3,9	-4,5	-4,0
EU-10	10,8	8,7	7,5	10,1	11,3	11,1	-2,5	-1,8	-3,1	-5,9	-5,9	-4,3
Kroatien	11,2	9,6	8,4	10,0	11,0	9,8	-2,6	-2,0	-0,8	-3,9	-3,5	-3,0
Türkei	9,9	9,9	11,0	14,8	14,5	14,0	-0,6	-1,6	-1,8	-6,3	-4,8	-3,9
Bosnien-Herzegowina	44,5	44,0	40,3	42,0	44,0	43,5	2,2	-0,1	-4,0	-4,7	-4,0	-3,0
Kasachstan	7,8	7,6	6,6	6,8	7,0	6,5	8,4	5,2	1,2	-9,9	-4,0	0,0
Russland	6,7	5,6	6,3	8,8	8,6	7,5	8,4	6,0	4,8	-7,5	-5,5	-4,4
Serbien	20,9	18,1	18,0	18,5	19,0	18,2	-1,3	-1,5	-2,0	-4,5	-4,0	-3,5
Ukraine	6,8	6,4	6,4	11,3	10,5	8,2	-0,7	-1,4	-1,3	-7,9	-4,9	-2,7

Daten und Fakten

Osteuropa

Leistungsbilanz (in % des BIP)

	Prognose						Prognose					
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Bulgarien	-18,4	-25,1	-25,3	-12,4	-9,1	-6,9	81,9	100,2	107,7	108,5	109,8	107,1
Estland	-16,7	-18,1	-9,4	1,0	1,9	3,8	97,7	112,4	118,5	125,6	138,3	135,7
Lettland	-22,5	-23,8	-13,0	5,0	6,6	6,8	114,0	135,1	128,2	143,2	155,0	134,6
Litauen	-10,6	-14,6	-11,9	0,7	2,4	3,9	60,2	72,3	71,4	99,7	106,6	107,5
Polen	-2,7	-4,7	-5,5	-1,1	-1,8	-2,7	46,6	48,5	56,0	58,1	56,3	59,0
Rumänien	-10,4	-13,5	-12,3	-6,0	-6,3	-6,7	29,3	31,3	37,1	53,3	58,4	56,3
Slowakische Republik	-7,1	-5,4	-6,5	-4,6	-5,0	-4,2	57,6	59,0	55,3	55,8	60,1	65,0
Slowenien	-2,5	-4,2	-6,2	0,6	-1,5	-1,7	77,6	100,7	105,1	121,0	122,4	123,3
Tschechische Republik	-2,4	-3,2	-3,1	-1,5	-2,1	-2,7	37,0	38,9	42,1	45,8	46,6	46,7
Ungarn	-7,6	-6,5	-8,4	-1,9	-1,9	-2,0	91,0	98,1	114,9	128,0	131,1	130,0
EU-10	-6,1	-7,7	-7,7	-2,3	-2,7	-3,1	54,3	59,2	64,7	71,6	72,0	72,0
Kroatien	-6,9	-7,6	-9,3	-4,5	-3,6	-2,8	74,9	77,7	82,4	93,4	95,9	98,1
Türkei	-6,1	-5,9	-5,7	-1,6	-2,7	-3,3	39,3	38,6	37,9	47,0	48,4	48,2
Bosnien-Herzegowina	-7,9	-10,4	-14,9	-8,3	-7,0	-7,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kasachstan	-2,5	-7,0	5,3	-8,8	-3,8	-2,6	87,2	86,5	86,0	108,8	98,0	77,8
Russland	9,5	5,9	6,0	4,8	6,1	6,2	31,4	35,9	42,2	31,4	25,5	22,5
Serbien	-13,5	-15,6	-13,9	-7,5	-6,2	-7,2	63,5	60,2	64,2	74,5	79,0	82,3
Ukraine	-1,4	-3,9	-6,9	0,1	1,2	-0,5	48,5	55,0	60,0	80,8	72,7	60,8

Auslandsverschuldung (in % des BIP)

Leitzinssatz p. a. (Periodenende in %)

	Prognose						Prognose					
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Bulgarien	3,3	4,6	5,8	2,2	3,3	4,8	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Estland	-	-	-	-	-	-	15,6	15,6	15,6	15,6	16,6	19,6
Lettland	5,0	6,0	6,0	3,5	4,5	3,0	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8	0,9
Litauen	-	-	-	-	-	-	3,5	3,5	3,5	3,5	3,7	4,3
Polen	4,0	5,0	5,0	3,5	3,8	3,8	3,9	3,8	3,5	4,4	3,9	4,0
Rumänien	8,8	7,5	10,3	8,0	6,5	5,8	3,5	3,3	3,7	4,2	4,3	4,1
Slowakische Republik	4,8	4,3	2,5	1,0	1,0	2,5	37,2	33,8	31,3	30,1	30,1	30,1
Slowenien	3,5	4,0	2,5	1,0	1,0	2,5	239,6	239,6	239,6	239,6	239,6	239,6
Tschechische Republik	2,5	3,5	2,3	1,3	1,5	3,3	28,3	27,8	24,9	26,5	26,0	25,5
Ungarn	8,0	7,5	10,0	7,0	6,0	5,5	264,2	251,3	251,7	283,0	270,0	265,0
Kroatien	0,0	3,5	6,0	6,0	6,0	6,0	7,3	7,3	7,2	7,4	7,4	7,3
Türkei	17,5	15,8	15,0	6,8	7,5	8,0	1,8	1,8	1,9	2,2	2,4	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	9,0	11,0	10,5	7,0	7,5	8,0	158,3	168,0	177,0	208,3	226,5	213,0
Russland	6,0	6,1	9,2	6,5	5,8	5,3	34,1	35,0	36,5	46,3	47,9	45,7
Serbien	14,0	10,0	17,8	11,0	10,0	10,0	84,4	80,0	81,5	94,0	97,5	100,0
Ukraine	8,5	8,0	12,0	10,0	9,5	9,8	6,3	6,9	7,7	11,4	11,7	10,2

Wechselkurs zum Euro (Jahresdurchschnitt)



UniCredit

official sponsor



SELBSTSTÄNDIG HEISST NICHT ALLES SELBER MACHEN: Das ErfolgsService Freie Berufe.

Freiberufler und die Bank Austria verbindet seit jeher eine enge Beziehung. Viele nutzen bereits das ErfolgsService Freie Berufe in Ausbildung oder schaffen mit unserem Startpaket den Schritt in die Selbstständigkeit. Doch damit fängt unsere Partnerschaft eigentlich erst an. Denn mit einem speziell auf die Bedürfnisse von Freiberuflern zugeschnittenen Leistungspaket unterstützen wir Sie beruflich und privat, ein Leben lang. www.bankaustria.at