

**” Entspannung
am Arbeitsmarkt –
Wunder sehen
aber anders aus. “**

04
2010

Inhalt

3 Editorial

Österreich

- 4 Die österreichische Wirtschaft bleibt auf Erholungskurs
- 6 Bank Austria Konjunkturindikator: Bergfahrt setzt sich noch fort
- 7 Sektor Metall ... setzt keinen Rost an.

International

- 9 Internationale Konjunktur und Finanzmärkte
- 10 CEE: Anhaltende, wenn gleich holprige Erholung

Fokus

- 12 Währungskrieg? Der große Krieg, das kleine Laibchen und der große Kuchen
- 13 Entspannung am Arbeitsmarkt – Wunder sehen aber anders aus

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
Gyula Toth	Leiter EEMEA FI/FX Strategy
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: 18. November 2010
 Abdruck – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe
Druck: Gutenberg Druck GmbH, Wr. Neustadt
Produktion: www.horvath.co.at
 Gedruckt auf chlorfrei gebleichtem Papier

Publikationen-Service:

E-Mail: pub@unicreditgroup.at

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

Haftungsausschluss:

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



Die Bank Austria, ein Mitglied der UniCredit, ist die klare Nummer eins in Österreich. Innerhalb der UniCredit ist sie für Zentral- und Osteuropa verantwortlich. In der Region betreibt die Bankengruppe das größte internationale Bankennetzwerk mit ca. 3.800 Geschäftsstellen und mehr als 71.000 Mitarbeitern.



Editorial

Währungskrieg, Schuldenkrise und die Wirtschaft boomt?

Stefan Bruckbauer | stefan.bruckbauer@unicreditgroup.at

In den letzten Monaten zeigte sich die wirtschaftliche Entwicklung, vor allem in Deutschland und Österreich, deutlich stärker als noch zu Jahresbeginn erwartet. Gleichzeitig haben sich die auch von uns immer wieder angesprochenen Probleme – Verschuldung und vor allem das globale Ungleichgewicht – deutlich stärker bemerkbar gemacht als je zuvor. Zum einen erleben wir nun schon fast ein Jahr lang eine massive Vertrauenskrise in einigen Ländern der Eurozone, zum anderen wurde im Herbst das Wort „Währungskrieg“ öfter verwendet als in den Jahrzehnten davor. Wie passt dies zusammen?

Beide Entwicklungen sind die Folge des starken Konjunkturreinbruchs 2008/2009. Nachdem nun zunehmend die oberflächliche Kommentierung der aktuellen Ereignisse etwas zugunsten einer etwas nüchterneren Analyse der Situation in den Hintergrund getreten ist, zumindest bei einigen Kommentatoren, wird auch stärker klar, dass viele der derzeitigen wirtschaftlichen Probleme nicht die Folge einer Bankenkrise sind, sondern ein großer Teil der Bankenkrise eine Folge der wirtschaftlichen Ungleichgewichte war. Dabei soll nicht vernachlässigt werden zu erwähnen, wie gerne sich der Finanzmarkt und die Banken daran beteiligt hatten, an den Folgen der Ungleichgewichte zu partizipieren, ja teilweise diese sogar noch zu verschärfen. So halfen das große Leistungsbilanzdefizit der USA und das „Know-how“ vieler Investmentbanken zusammen, ein nicht nachhaltiges Verschuldungsniveau vieler US-Haushalte global über die Welt zu verteilen (und dann auch dessen Zusammenbruch). Auch fand seit vielen Jahren das Scheitern des EU-Stabilitätspaktes mit der Folge einer nicht nachhaltigen Verschuldung einiger Länder bei gleichzeitig sich verschlechternder Wettbewerbssituation dieser Länder wenig Kritiker unter den Finanziers. Im Gegenteil, die durch die sehr expansive Geldpolitik der USA ausgelöste Erhöhung der Liquidität mit ihren negativen Folgen für die Erträge der Banken (deutliche Reduktion der Zinsaufschläge) schaffte einen guten Nährboden für die Finanzierung jener Unternehmen / Staaten, die zumindest etwas mehr Zinsen anboten. Auch in manchen Ländern Osteuropas halfen die Banken mit, eine Verschuldungssituation zu erzeugen, die zumindest nicht in jedem Land der Region mit dem Einkommenspotenzial dieses Landes übereinstimmt.

Nachdem dies alles schließlich zur Krise führte, in der viele den Zusammenbruch des gesamten Finanzsystems, der Realwirtschaft, ja sogar unseres Wirtschaftssystems sahen und relativ radikale Änderungen erwarteten, ist heute, rund drei Jahre danach, diese apokalyptische Sicht einer etwas nüchterneren Betrachtung gewichen. Das Finanzsystem ist nicht zusammengebrochen, der überwiegende Teil der kurzfristig zur Verfügung gestellten staatlichen Mittel wurde nicht gebraucht. Die Realwirtschaft erlebte im Verlauf der letzten zwölf Monate eine enorme Gegenbewegung, zum Teil ähnlich spekta-

kulär wie der Einsturz. Das ist auch der Hintergrund des zum Teil sehr bemerkenswerten Aufschwungs etwa in Deutschland oder auch in Österreich in den letzten Monaten.

Was jedoch geblieben ist, sind die Ungleichgewichte, die bereits vor der Krise bestanden. Weiterhin verbrauchen gerade die reichen Volkswirtschaften Europas (allen voran Deutschland, aber auch Österreich) weniger als sie produzieren und haben daher einen Leistungsbilanzüberschuss einerseits und Ersparnisse andererseits. Wer in der Welt will und kann sich verschulden, um dies auszugleichen? Die Antwort lautet niemand, zumindest niemand, der auch vorhat, seine Schulden zurückzuzahlen. Länder, deren Wachstumsmodell auf Verschuldung setzte (etwa Griechenland oder Irland) oder der Staat, der ständig mehr ausgibt als einnimmt, zum Teil gerne, zum Teil einfach gezwungen durch schwaches Wachstum, wollen oder können diese Politik nicht mehr fortsetzen.

Hintergrund dieser Schwierigkeiten ist die Tatsache, dass speziell die Industrieländer mit zwei großen Herausforderungen konfrontiert sind, die beide das Wachstum beschränken. Zum einen die bekannte demografische Entwicklung und zum anderen die Tatsache, dass es angesichts des größer werdenden Anteils des Dienstleistungssektors immer schwieriger wird, durch Produktivitätssteigerungen das Einkommen zu steigern. Nicht dass die Industrie weniger kreativ ist als früher, ihr Anteil ist jedoch kleiner, sie kann daher das gesamtwirtschaftliche Einkommensniveau weniger stark beschleunigen. Dementsprechend verhalten sich daher die mittelfristigen Erwartungen der Unternehmen, auch wenn sie kurzfristig sehr optimistisch sind.

Eine einfache Lösung dieser Situation hat derzeit niemand. Umso euphorischer versuchen Politiker daher „Schuldige“ zu finden, um die negativen Folgen dieser Situation zu erklären. Für die einen sind es jene Länder, die erfolgreicher sind und denen unlauteres Verhalten vorgeworfen wird (China, Deutschland), für die anderen sind es die Reichen, der Finanzmarkt oder die Banken, für die täglich neue Vorschriften und Abgaben erfunden werden und die weiterhin für die Situation, die wir selbst als Bürger oder zumindest unsere Vertreter mit verursacht haben, verantwortlich gemacht werden. Natürlich gibt es bei den Vorschriften oder bei der gerechten Steuerlastverteilung immer Optimierungsmöglichkeiten. Dies löst jedoch nicht den Kern des Problems (schafft vielleicht sogar neue) und endete in der Geschichte sehr oft in einem Desaster.



Österreich

Die österreichische Wirtschaft bleibt auf Erholungskurs

Kurt Fesselhofer / kurt.fesselhofer@unicreditgroup.at

Kräftiger als erwartet verläuft heuer die Konjunktur in Österreich. Vor allem die Exporte wachsen wesentlich stärker als ursprünglich angenommen und die Ausrüstungsinvestitionen gehen etwas weniger stark zurück. Für den Jahresdurchschnitt 2010 kann dadurch die Wachstumsprognose für das BIP nach oben revidiert werden auf +1,9% (real). Aus heutiger Sicht rechnen wir für den Jahresdurchschnitt 2011 mit einem Wirtschaftswachstum von 2%.

Nach der Stagnation des BIP im 1. Quartal 2010 (im Vergleich zum Vorquartal) konnte im 2. Quartal mit einem Plus von 1,2% eine starke Zunahme verzeichnet werden. Damit dürfte aber auch die Wachstumsdynamik der österreichischen Wirtschaft ihren vorläufigen Höhepunkt erreicht haben – im dritten Quartal wuchs das BIP zwar immer noch kräftig, mit 0,9% aber doch bereits etwas langsamer. Auch im letzten Quartal dürfte die Dynamik weiter nachlassen. Für den Jahresdurchschnitt 2010 wird sich für das Wirtschaftswachstum auf Grund dieser Entwicklung im Vergleich zum Vorjahr ein Plus von voraussichtlich 1,9% (real) ergeben.

Hauptstütze für diese gute Konjunktorentwicklung war einmal mehr die Exportwirtschaft, die nach den Wachstumseinbrüchen 2009 im laufenden Jahr wieder eine starke Performance zeigt. Der private Konsum weist zwar keine stürmische Dynamik auf, doch stützte seine zwar nur moderate, aber immerhin stabile Aufwärtsentwicklung das Wirtschaftswachstum ab.

2011 wird sich die Weltwirtschaft etwas einbremsen, was sich auch entsprechend auf die österreichische Exportwirtschaft auswirken wird. Aber auch die notwendigen Budgetkonsolidierungsmaßnahmen werden das BIP-Wachstum in Österreich dämpfen. Die Dynamik der Erholungsphase wird voraussichtlich noch bis in den Herbst 2011 nachlassen und erst gegen Jahresende wieder an Fahrt gewinnen. Dennoch sollte sich im Jahresdurchschnitt 2011 ein Wirtschaftswachstum von 2% errechnen.

Globales Wachstum lässt nach

Die je nach Land mehr oder minder kräftige Erholungsphase nach dem Ende der jüngsten Rezession verliert zunehmend an Dynamik, wobei aber ein erneuter Rückfall in die Rezession nicht erwartet wird. Für 2010 wird ein Durchschnittswachstum von 4,6% (real) und für 2011 ein Plus von 4% vorausgesagt.

Die USA konnten zum Jahresende 2009 dank der Impulse des Lagerzyklus und der Fiskalprogramme ein starkes Wirtschaftswachstum erzielen, das sich aber seit dem Frühjahr 2010 merklich ab-

schwächt. Für den Jahresdurchschnitt 2010 wird mit einem BIP-Wachstum von 2,7% (real) gerechnet, im Jahr 2011 sollte der Zuwachs bei 2,0% liegen.

Weiterhin sehr moderat bleibt die Entwicklung in Europa mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 1,6% (2010) bzw. 1,3% (2011) im Euroraum. Von den großen Volkswirtschaften des Eurolandes werden 2010 und 2011 nur Deutschland (+3,5%/+2,5%) und Polen (+3,3%/+3,7%) ein deutlich über dem Durchschnitt liegendes BIP-Wachstum haben, Frankreich (+1,5%/+1,4%) und Italien (+1,0%/+1,1%) werden nur schwach wachsen. Spanien (-0,3%; 2011: +0,4%), wird auch im laufenden Jahr nicht aus der Rezession finden.

Auch Großbritannien profitiert von der belebten Nachfrage seitens der Schwellenländer, hat aber wie viele Industrieländer nur ein verhaltenes Wachstum des privaten Konsums und der Investitionstätigkeit. Mehr als ein Wirtschaftswachstum von 1,6% (2010) bzw. 1,8% (2011, beides real) wird nicht drinnen sein.

In Japan kommen heuer zur guten Exportentwicklung auch steigende Konsumausgaben hinzu, sodass für 2010 mit einem BIP-Zuwachs von 2,7% (real) gerechnet wird. 2011 dürfte es mit +1,2% wieder etwas moderater weiter gehen. Und das Wachstum in China bzw. Indien? +10,5% (2010) und +9,6% (2011) bzw. +9,7% (2010) und +8,4% (2011) – hoch wie immer, was sonst?

Exportwirtschaft – der Eckpfeiler der Erholung

Die österreichische Exportwirtschaft konnte zwar noch nicht ganz die schweren Einbußen des Vorjahres egalalisieren, aber mit einem Plus von 15,3% (nominell) im Zeitraum Jänner bis August 2010 befinden sich die Warenexporte auf einem guten Erholungskurs. Im Jänner musste zwar noch ein Rückgang von 2,8% (nominell) gegenüber dem Vorjahresmonat verzeichnet werden, aber seit Februar geht es wieder mit stetig steigenden Zuwachsraten aufwärts – im August wurde bereits mit 27,8% (im Vergleich zum Juni 2009) ein sehr kräftiges Wachstum erzielt.

Wesentlichen Anteil an dieser starken Aufwärtsentwicklung haben in den ersten acht Monaten 2010 mit +15,3% die Warenexporte in den Euroraum (knapp über 51% der österreichischen Warenexporte), wobei von den wichtigsten Handelspartnern die Warenausfuhr in die Slowakei (+21,8%/2,0%), nach Frankreich (+21,5%; Anteil 4,1%) und nach Deutschland (+18,0%/31,7%) weit über dem Durchschnitt expandierte. Im Vergleich dazu nahmen die Ausfuhr in die übrigen Länder der EU mit 11,6% (Anteil an den Warenexporten)

ten 16,0%) nur unterdurchschnittlich zu. Allerdings gab es auch hier Länder mit hohen Zuwächsen, wie zum Beispiel Schweden mit +26,0% (Anteil 1,0%) und die Tschechische Republik mit +18,9% (3,7%). Großbritannien, immerhin Platz 8 in den Top-10 der Empfänger österreichischer Waren, steigerte seine Importe aus Österreich um 13,0% (Anteil knapp 3%) und Ungarn um 12,1% (Platz 7, Anteil etwas über 3%). Für das starke Anwachsen der Exporte in den asiatischen Raum sind hauptsächlich der Handel mit China (+47,3%! Platz 9, Anteil 2,7%) und Japan (+24,4%, Anteil 0,9%) verantwortlich.

Im Jahresdurchschnitt dürften die Warenexporte 2010 voraussichtlich um 12,1% steigen (real; 2009: -18,6%). Auf Grund der leichten Abschwächung der Weltwirtschaft muss davon ausgegangen werden, dass auch die österreichische Exportwirtschaft betroffen sein wird. Für 2011 rechnen wir daher mit einem geringeren Plus in Höhe von 7,2%.

Bei den Warenimporten gehen wir von +9,0% (2010) und +5,8% (2011, beides real) aus.

Trendwende bei den Ausrüstungsinvestitionen

Die vorliegenden Daten lassen darauf schließen, dass im 3. Quartal 2010 bei den Ausrüstungsinvestitionen der Wendepunkt erreicht wurde und nunmehr wieder mit einer steigenden Tendenz gerechnet werden kann. Im Jahresdurchschnitt 2010 wird sich allerdings noch ein Minus von 3% (real) errechnen und erst im Folgejahr erwarten wir mit 4,3% wieder ein kräftigeres Plus.

Hoch- und Tiefbau kommen nicht hoch

Auch im 1. Halbjahr 2010 wies die Bauwirtschaft eine mäßige Entwicklung auf. Die Wohnbauinvestitionen gingen weiter zurück und im Tiefbau läuft die unterstützende Wirkung durch die Konjunkturpakete zunehmend aus. Für den Jahresdurchschnitt 2010 muss daher von einem starken Minus in Höhe von 4,1% (real) ausgegangen werden. 2011 werden sich keine gravierenden Verbesserungen ergeben. Insbesondere die möglichen Sparmaßnahmen

im Zuge der Budgetkonsolidierung werden keine großzügigen Fördermöglichkeiten für den Bau zulassen, sodass 2011 in Summe die Bauinvestitionen auf dem heurigen Stand stagnieren werden.

Langsam, aber stetig

Der private Konsum hat derzeit die Dynamik eines großen Flusses: Vom Volumen her gewaltig (immerhin 53% des realen BIP), mit mäßiger, aber unbeirrbarer Geschwindigkeit (heuer +1,0%, 2011 voraussichtlich +0,8%; jeweils real). Da die Zuwächse des verfügbaren Einkommens 2010 und 2011 unter dem BIP-Wachstum liegen werden, erfolgt der private Konsum auch weiterhin zu Lasten der Sparquote, die bis 2011 auf etwa 9,6% zurückgehen wird.

Der Arbeitsmarkt präsentiert sich etwas freundlicher

Die Beschäftigung steigt seit März 2010 langsam, mit leichten, aber stetig steigenden Wachstumsraten, die Arbeitslosenquote sinkt erfreulicherweise ebenfalls seit März 2010 in immer stärkerem Ausmaß und die Zahl der offenen Stellen nimmt deutlich zu. Allerdings dürfte ein großer Anteil der neuen Arbeitsplätze nur Teilzeitbeschäftigungen sein, sodass sich das verfügbare Einkommen nicht sehr kräftig entwickelt. Für 2010 rechnen wir mit einem Beschäftigungsplus von 0,7% und für 2011 ein Plus von 0,6% im Jahresdurchschnitt. Bei der Arbeitslosenquote gehen wir davon aus, dass sie 2010 auf 6,8% (AMS-Definition; 4,5% gemäß EU-ROSTAT) bzw. 2011 auf 6,7% (4,4%) zurückgehen wird.

Aufwärtstrend kurzfristig unterbrochen

In den Monaten März bis Juli stiegen die Verbraucherpreise jeweils um 1,9 bis 2% und lagen damit rund vier Mal so hoch wie der Jahresdurchschnitt 2009. Im August sank die Inflationsrate auf 1,7%, stieg aber bis Oktober wieder auf 2,0%. Bestimmende Faktoren für die Teuerung sind weiterhin die Ausgaben für „Wohnung, Wasser und Energie“ sowie die Ausgabengruppe „Verkehr“. Für den Jahresdurchschnitt 2010 rechnen wir mit einem Preisanstieg von 1,8% und für 2011 mit einer Erhöhung um 2%.

Konjunkturprognose Österreich

Wachstum real, in %	2006	2007	2008	2009	Bank Austria Prognose Oktober 2010	
					2010	2011
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	3,6	3,7	2,2	-3,9	1,9 +	2,0 +
Privater Konsum	1,8	0,7	0,5	1,3	1,0 =	0,8 -
Bruttoanlageinvestitionen	1,8	3,9	4,1	-8,8	-3,6 +	2,1 +
Ausrüstungsinvestitionen	1,8	6,6	7,5	-14,5	-3,0 +	4,3 -
Bauinvestitionen	0,7	1,6	1,6	-6,0	-4,1 -	0,0 =
Exporte im weiteren Sinn	7,7	8,6	1,0	-16,1	10,6 +	6,8 +
Importe im weiteren Sinn	5,4	7,0	-0,9	-14,5	8,4 +	5,8 +
Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)	2,8	3,5	3,3	2,3	2,6 +	2,9 +
Verbraucherpreisanstieg	1,5	2,2	3,2	0,5	1,8 +	2,0 +
Arbeitslosenquote (gemäß EU-Norm, in %)	4,8	4,4	3,8	4,8	4,5 -	4,4 -
Arbeitslosenquote (gemäß AMS, in %)	6,8	6,2	5,8	7,2	6,8 -	6,7 -

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

Bergfahrt setzt sich noch fort

Walter Pudschedl / walter.pudschedl@unicreditgroup.at

- Stimmungshoch in der Industrie und bei den Konsumenten
- Hohes Erholungstempo auch im Schlussquartal – BIP-Anstieg 2010 mit 1,9% erwartet
- Trotz positiver Signale von Export und Konsum leiden Investitionen weiter unter mittelfristiger „Zukunftsangst“

Der Bank Austria Konjunkturindikator hat im November auf 4,2 Punkte beschleunigt. Damit ist der höchste Wert seit über drei Jahren erreicht. Die heimische Wirtschaft befindet sich im Stimmungshoch. Der Optimismus unter den österreichischen Konsumenten hat sich weiter erhöht und auch die Industrie sieht die weiteren Geschäftsaussichten günstiger als im Vormonat. Die Stimmung unter den heimischen Konsumenten und der Industrie ist derzeit so gut wie schon seit drei Jahren nicht mehr. Während die andauernde Entspannung am Arbeitsmarkt das Verbrauchervertrauen antreibt, stützt sich die günstige Einschätzung der heimischen Industrie auf weiter verbesserte Vorgaben aus Europa. Erstmals weht im Oktober aus allen westeuropäischen Märkten, aber auch aus einigen wirtschaftlich besonders eng verknüpften osteuropäischen Ländern, wie Tschechien und der Slowakei, ein unterstützender Rückenwind nach Österreich.

Die gute Stimmung in der Industrie, das kaum vermindert wachsende Neugeschäft und die steigenden Auftragsbestände deuten an, dass Österreichs Exportwirtschaft auch in den kommenden Monaten eine dynamische Geschäftsentwicklung vor sich hat. Aufgrund be-

reits auftretender Kapazitätsengpässe ist mit einem gemächlichen Anspringen der lange Zeit aufgeschobenen Ausrüstungsinvestitionen zu rechnen. Zudem werden die angekündigten Maßnahmen zur Budgetkonsolidierung noch kaum die Entwicklung des privaten Konsums belasten. Auch wenn der Wachstumshöhepunkt mittlerweile überschritten ist, wird die heimische Wirtschaft im Schlepptau der deutschen Wirtschaft im vierten Quartal 2010 mit rund 0,6% zum Vorquartal ein hohes Tempo halten können. Im Gesamtjahr 2010 rechnen wir weiterhin mit einem Anstieg des BIP um 1,9%.

Wirtschaftswachstum 2011 mit 2% knapp über 2010 zu erwarten

Der lange Atem der kräftigen deutschen Konjunktur kann die bremsenden Effekte der Weltwirtschaft länger als wir bisher angenommen haben aufschieben und auch stärker mildern, was für die österreichische Wirtschaft auch zu Beginn des kommenden Jahres noch ein beachtliches BIP-Plus erwarten lässt. Unsere Wachstumserwartungen für das Gesamtjahr 2011 haben wir daher auf 2,0% angehoben. Damit wird der Anstieg des BIP im kommenden Jahr sogar geringfügig höher ausfallen als im Jahr 2010. Nach zwei Jahren mit Wachstumsraten um die 2%-Marke wird die österreichische Wirtschaftsleistung Ende 2011 das Vorkrisenniveau voraussichtlich knapp erreicht haben. Der scharfe wirtschaftliche Einbruch des Jahres 2009 wird damit rascher überwunden sein als ursprünglich zu erwarten war.

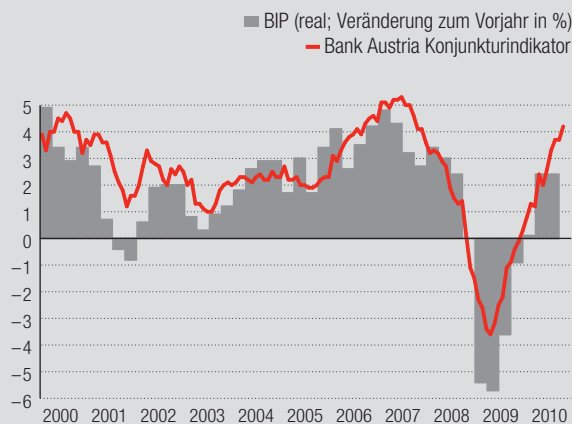
Bank Austria Konjunkturindikator Österreich

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

Sektor Metall

... setzt keinen Rost an.

Günter Wolf / guenter.wolf@unicreditgroup.at

Die Stahlindustrie und die Metallverarbeitung erholen sich rasch von der Krise, auch wenn beide Branchen noch weit vom Ergebnis 2008 entfernt sind. Ihre Wettbewerbsstärke sorgt für erfreuliche Perspektiven. Wermutstropfen für beide Branchen sind die hohen Rohstoffpreise.

Hohe Spezialisierung

Die Branchen Metallherzeugung und Metallbearbeitung (kurz die Stahlindustrie) und die Herstellung von Metallzeugnissen (kurz die Metallverarbeitung) zählen zu den wichtigsten Werkstoff- und Vorproduktlieferanten in Industrieländern. Ihre Hauptkunden sind der Maschinenbau, die Fahrzeugindustrie und die Bauwirtschaft. Darüber hinaus werden Metalle in der Konsumgüterindustrie, als Verpackungsmaterialien und in der Herstellung von Haushaltsartikeln eingesetzt. Dem Sektor kommt in Österreich eine besondere Rolle zu, wie der überdurchschnittlich hohe Beitrag zur Industriebeschäftigung und zur Industriewertschöpfung von rund 18 % zeigen, im Vergleich zum europäischen Durchschnittswert von 15 %. Österreichs Industrie zählt damit zu den am stärksten auf den Metallsektor spezialisierten Industrien Europas.

Lebhafte Stahlkonjunktur 2010 und 2011

Weltweit hat die Stahlindustrie das Krisenjahr 2009 mit einem Absatzminus von 7 % relativ unbeschadet überstanden. Bereits 2010 rechnet der internationale Stahlverband, vor allem gestützt auf Chinas anhaltend hohen Verbrauch, wieder mit einem Wachstum der Rohstahlnachfrage von 13 % und 2011 mit weiteren 5 %. Anders ist die Situation in den hochindustrialisierten Ländern, wo die Branche ihre Absatzeinbußen aus 2009 von durchschnittlich 35 % frühestens 2012 wieder ausgleichen kann. Zudem sind die Hersteller mit einer neuerlichen Verschärfung des Konkurrenzdrucks konfrontiert, da wieder deutlich mehr Stahl erzeugt wird, als der Markt aufnehmen kann; die Rohstahlerzeugung ist im ersten Halbjahr 2010 um 28 % gestiegen. Dennoch waren die Produktionskapazitäten nur zwischen 76 und 83 % ausgelastet, von Juli bis September sogar nur um rund 74 % (Q.: IISI).

Branchenvergleich

	Stahlindustrie		Metallverarbeitung		z. Vgl. Industrie-Ø	
	2009	2002-09 Veränd.	2009	2002-09 Veränd.	2009	2002-09 Veränd.
Unternehmen ¹	160	2%	4.100	9%	26.100	-5%
Beschäftigte	32.900	4%	65.300	9%	573.000	-2%
Umsatz ² in Mrd. €	9,9	48%	11,0	20%	134,5	22%

1) Zahl der Unternehmen 2008 / 2) Umsätze aus Strukturerhebung 2008, hochgerechnet auf 2009
Q.: Statistik Austria, HV d. Sozialversicherungen; Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Die Marktungleichgewichte bremsen die Erholung der Stahlpreise, die seit dem Tiefststand im April 2009 bis Mitte 2010 um knapp 50 % gestiegen sind. Im Juli und August wurden Stahlbleche, -bänder und -profile am Weltmarkt sogar wieder etwas billiger. Auch wenn die Stahlpreise in den nächsten Monaten wieder moderat steigen werden, wie die aktuelle Entwicklung der Futurepreise zeigt, wird eine Rückkehr zu den Rekordwerten aus 2008 angesichts der bestehenden Überkapazitäten noch länger dauern (vgl. Grafik).

Höhenflug der Rohstoffpreise

Wesentlich stärker als die Stahlpreise sind die Preise für Eisenerz- und Stahlschrott seit Ende der Krise gestiegen. Anders formuliert, muss die Stahlindustrie seit einigen Monaten wahrscheinlich den größten Rohstoffpreisschock seit der Ölkrise Anfang der 70er Jahre verkraften. Auslöser für den massiven Anstieg der Erz- und Schrottpreise 2010, das Preisniveau hat sich von Jänner bis September mehr als verdoppelt, waren die gestiegene Nachfrage vor dem Hintergrund des Preistiefstandes 2009. Zudem wurden die Vertragslaufzeiten zwischen den Erzeugern und Stahlkochen von rund einem Jahr auf Quartale gekürzt, was zu wesentlich rascheren Preisanpassungen führte; auch weil die Stahlindustrie gegenüber dem Eisenerzoligopol nur einen sehr engen Verhandlungsspielraum hat. Sie wird aber zumindest einen Teil der gestiegenen Rohstoffkosten an ihre Kunden weitergeben und damit die Erträge der Stahlverarbeiter unter Druck bringen.

Rohstahlerzeugung

	2009 Mio. T	90-2009 Veränd.	1990 Anteile an Weltproduktion	2009
China	567,8	745%	9,0%	46,6%
EU-15	114,5	-26%	20,6%	9,4%
davon:				
Deutschland	32,7	-26%	5,9%	2,7%
Italien	19,7	-22%	3,4%	1,6%
<i>nachrichtlich Österreich</i>	5,7	32%	0,6%	0,5%
Japan	87,5	-21%	14,7%	7,2%
Russland	59,9	-42%	20,6%	4,9%
USA	58,1	-34%	11,9%	4,8%
Welt	1.220	63%	100%	100%

Quelle: Eurofer, IISI; Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Perspektiven der Stahlindustrie:

... moderat auf europäischer Ebene

Weltweit ist die Stahlproduktion in den letzten zehn Jahren um durchschnittlich 4,5% im Jahr gestiegen, in Westeuropa aber um 3% im Jahr gesunken. Im globalen Vergleich bleibt die Stahlnachfrage in hochindustrialisierten Ländern auch in Zukunft moderat, aufgrund der längst gut ausgebauten Infrastruktur, dem ausreichend hohen Wohnungsbestand und der Sättigung der Haushalte mit Haushaltsgeräten und mit Autos. Entsprechend hoch ist der Pro-Kopf-Stahlverbrauch mit 241 kg in Europa im Vergleich zu 179 kg weltweit. Europas Stahlindustrie wird also weitere Marktanteile an die Hersteller in Schwellenländern verlieren. Trotzdem bleibt der Kontinent ein bedeutender Stahlstandort, wo die Hersteller vom engen Fertigungsverbund mit wichtigen Verarbeitern vor Ort, wie der Fahrzeugindustrie, dem Maschinenbau und der Elektrotechnik profitieren. Ein Standortvorteil, der Österreichs Stahlindustrie besonders zugute kommt: Immerhin erlöst die voestalpine drei Viertel ihres Gruppenumsatzes in Europa, davon die Division Stahl 91% und die Division Automotive sogar 97%.

... sehr erfreulich in Österreich

Die Ergebnisse der Stahlindustrie in Österreich beweisen, dass einzelne Länder erheblich vom europäischen Durchschnitt abweichen können. Von 1999 bis 2009 ist die Rohstahlerzeugung in Österreich als einzigem westeuropäischen Land gestiegen, um durchschnittlich 1% im Jahr. Die heimische Branche wird ihren Wachstumsvorsprung in Europa erhalten können, auf der Grundlage einer wertschöpfungsintensiven, wettbewerbsstarken Produktpalette. Die durchschnittliche Wertschöpfungsquote der Branche von 28% ist die höchste aller nationalen Stahlindustrien in Europa.

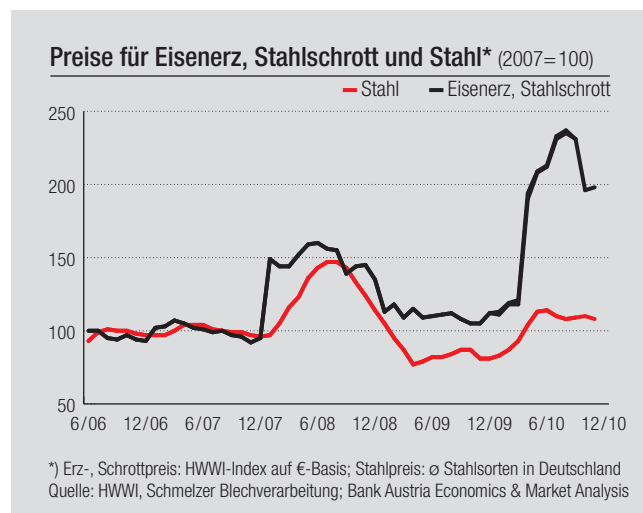
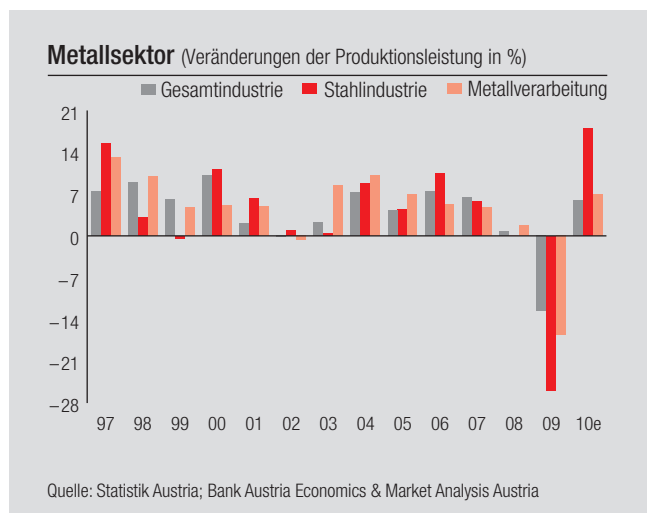
Dass Österreichs Stahlimporte seit Mitte der 90er Jahre dennoch geringfügig rascher als die Exporte gestiegen sind, kann mit der hohen Inlandsnachfrage erklärt werden, die vor allem bei einfachen Baustählen und Blechen nicht vollständig aus heimischer Produktion gedeckt werden konnte. Schwächen in der Konkurrenzfähigkeit der heimischen Stahlindustrie lassen sich daraus nicht ableiten. Im Gegenteil, zeigt die sukzessive Verbesserung der Außenhandels-

bilanz doch, dass sich die Branche in qualitativ hochwertigen Segmenten erfolgreich spezialisieren konnte. Gemessen an der Höhe des Außenhandelsüberschusses von 2,2 Mrd. € zählt die Stahlindustrie sogar zu den wichtigsten Exportbranchen Österreichs. In Summe wurden 2009 Stahl und Stahlprodukte im Wert von 4,9 Mrd. € exportiert und um 2,7 Mrd. € importiert.

Perspektiven der Metallverarbeitung

Einer der wichtigsten Kunden der Stahlindustrie, die Metallverarbeitung, steht mitten im Spannungsfeld der Entwicklungen auf den internationalen Rohstoff- und Stahlmärkten und kann dem aufgrund der spezifischen Branchenstruktur nur wenig entgegensetzen. Wie sensibel die Branche gegenüber der Stahlpreisentwicklung ist, zeigt der Stahlanteil von 57% am Materialeinsatz. Andere Stahlgroßverbraucher, wie die Bauwirtschaft oder der Maschinenbau, verwenden kaum 20% ihrer Materialausgaben für Produkte der Stahlindustrie. Den überwiegend kleinen bis mittelständischen Metallverarbeitern fehlt es einerseits an Marktmacht, um mit der Stahlindustrie längerfristige, günstigere Lieferverträge auszuhandeln und sie können andererseits die gestiegenen Vormaterialkosten kaum auf ihre Kunden überwälzen. Dazu ist die Nachfrage nach Metallwaren, die überwiegend in niedrigen bis mittleren Qualitätssegmenten zugeordnet werden können, zu preissensibel.

Dass Österreichs Metallverarbeiter im internationalen Wettbewerb dennoch reüssieren, kann mit der relativ hohen Produktivität der Branche erklärt werden, die ihre Wettbewerbsfähigkeit stärkt. Zudem spielen die engen (Zuliefer)Verflechtungen mit überdurchschnittlich rasch wachsenden Branchen, wie zum Beispiel der Fahrzeugindustrie und dem Maschinenbau eine Rolle; und die Tatsache, dass die Branche für den Wirtschaftsprozess unverzichtbare, nicht substituierbare Produkte erzeugt, deren Transport über längere Strecken unrentabel ist, beziehungsweise Produkte, die einen hohen Dienstleistungsanteil enthalten, wie zum Beispiel die Leistungen von Bauschlossern. Die Metallverarbeitung folgt langfristig einem sehr stabilen Wachstumspfad, der sogar etwas über dem Durchschnitt der Sachgütererzeugung liegt. Der leichte Wachstumsvorsprung wird sich auch in Zukunft wieder einstellen.



International

Internationale Konjunktur und Finanzmärkte

Sicher ist sicher

Walter Pudschedl / walter.pudschedl@unicreditgroup.at

Das Sommermärchen ist zu Ende. Die globale Wirtschaft büßt an Schwung ein, Konjunktursorgen gewinnen die Oberhand und die Schuldenproblematik in einigen Ländern Europas rückt wieder in den Mittelpunkt. Sicher ist sicher, lautet das Motto auf den Märkten. Sichere Häfen, wie Gold, der Schweizer Franken und Staatsanleihen werden angelaufen. Auch die kurzfristigen Zinsen werden noch längere Zeit niedrig sein, zumal sich Leitzinsanhebungen der wichtigsten Zentralbanken weiter nach hinten verschieben dürften.

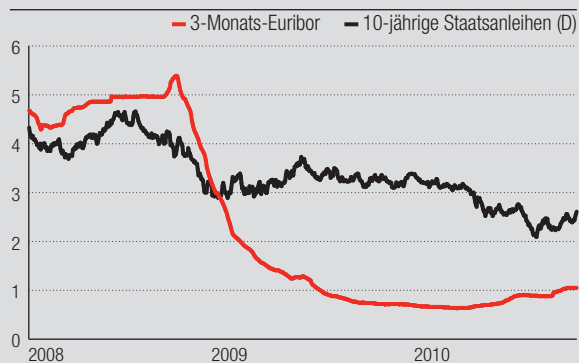
Bis in den Frühsommer hatte sich das globale Wachstum noch beschleunigt, doch mittlerweile zeigen die weltweiten Frühindikatoren, insbesondere in den USA, nach unten. Einen erneuten Rückfall in die Rezession erwarten wir nicht, doch erst gegen Ende nächsten Jahres sollte es wieder aufwärts gehen und das nur moderat. Für 2010 rechnen wir mit einem globalen Wachstum von 4,5 %, mit China weiter an der Wachstumsspitze. Für die USA gehen wir mittlerweile nur noch von einem BIP-Anstieg um 2,7 %, für den Euroraum um gar nur 1,6 % aus. 2011 wird in allen Märkten schwächere Wachstumszahlen liefern.

Die Konjunktursorgen überschatten die Entwicklung auf den Aktienmärkten. Nach der jähen Unterbrechung des Aufwärtstrends Mitte des zweiten Quartals ist die Stimmung insbesondere in den USA zurückhaltend. Im dritten Quartal tendierten Dow Jones und die europäischen Börsenindizes, so auch der ATX, nur seitwärts. Die laufend nach oben revidierten Gewinnerwartungen der notierten Unternehmen haben das Bild seit Beginn des vier-

ten Quartals wieder verbessert. Seit der Jahresmitte hat der DAX um rund 14 % zugelegt, der ATX sogar um 19 %. Dennoch zieht es die Investoren weiter in risikoärmere Engagements. Die Renditenentwicklung auf den Anleihemärkten spricht diesbezüglich eine deutliche Sprache. Während die Renditen der 10-jährigen US-Treasuries aktuell unter 3 % liegen und jene der Bunds bei 2,60 %, steigen die Spreads zur EU-Peripherie rasant an.

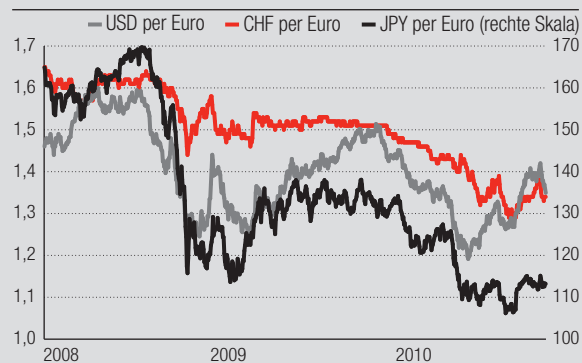
Die Aussicht auf eine Wende in der Zinspolitik, d. h. der Ausstieg aus der Nullzinspolitik durch Fed und EZB hat sich durch die Verlangsamung der Konjunktur weiter nach hinten verschoben. Wir erwarten, dass die Fed erst 2012 das derzeitige Zinsniveau (Zielsatz: 0%–0,25%) verlässt, damit sogar erst nach der EZB, die den Leitzins von derzeit 1 % wohl gegen Ende 2011 anheben dürfte. Dieses Szenario beeinflusst wesentlich die Wechselkursentwicklung. Der Euro sollte in der zweiten Jahreshälfte 2011 dank der vor der Fed straffenden EZB sowie einer wieder zunehmenden Risikoneigung der Anleger über 1,40 tendieren. Bis dahin ist im Spannungsfeld zwischen zusätzlichen Anleihekäufen der Fed (Quantitative Easing II) und der wieder aufkeimenden Schuldenkrise in der Eurozone eine volatile Entwicklung um die Marke von 1,40 zu erwarten. Sichere Häfen wie der Schweizer Franken sind dabei am Weg zu neuen Höchstständen. Erst wenn die Anleger wieder bereit sind, höhere Risiken zu nehmen, dürfte der Schweizer Franken an Wert verlieren. Das würde im erwarteten Umfeld bestenfalls zu einer Stabilisierung zum Euro zwischen 1,30 und 1,36 gegen Ende 2011 führen.

Zinssätze Euroraum



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

Wechselkurs zum Euro



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

International

CEE: Anhaltende, wenn gleich holprige Erholung

Gyula Toth / gyula.toth@unicreditgroup.eu

Der globale Ausblick stimmt nach wie vor mit unserer Prognose überein: Am Anfang noch dynamisch verliert die Erholung momentan an Schwung und das Wachstum schwächt sich sowohl in den Industrieländern als auch in den Schwellenländern ab.

In den großen Schwellenländern dürfte das Wachstum robust bleiben; in den Industrieländern fehlt es dagegen an jeglichem Schwung. Dass sich das Wachstum abschwächt, ist normal und wurde erwartet, denn die Impulse der Konjunkturprogramme und der Lageraufstockung verpuffen allmählich. Die Frage lautet daher, wie schnell der private Konsum und die Investitionen das Ruder übernehmen können.

Seit der letzten Ausgabe des vierteljährlich erscheinenden Reports hat sich die Region weiter erholt, nicht zuletzt wegen einer starken Nachfrage aus dem Ausland und der verbesserten Binnennachfrage. Von den elf Ländern, deren saisonbereinigte BIP-Daten wir kennen, wiesen zehn im 2. Quartal 2010 ein Wachstum gegenüber dem Vorquartal aus.

Die Türkei stand mit einem Plus von 3,7 % gegenüber dem Vorquartal an der Spitze. Ungarn stellte mit einem stagnierenden BIP im Vorquartalsvergleich die Ausnahme dar. Was die Konjunkturerholung nach Ausbruch der Krise betrifft, bestehen nach wie vor starke Unterschiede. Polen und die Türkei sind die einzigen Länder in der Region, in denen das BIP-Wachstum über dem Vorkrisenniveau liegt. Polen konnte auf beeindruckende Weise eine Rezession vermeiden. In Ungarn und

Rumänien verharrt das BIP 7–10 Prozentpunkte unter dem Vorkrisenniveau, während in Lettland das BIP weiterhin fast 20 Prozentpunkte darunter liegt.

Industrie und Lageraufstockung entscheidend für die Erholung

Bislang wurde die Konjunkturerholung vor allem von der Industrie und der Lageraufstockung getragen. Unser CEE-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe erreichte im 2Q10 mit 53,6 Punkten den höchsten Stand seit dem 2Q07, und fiel im 3Q10 nur leicht auf 53,3.

Seit der Krise waren die Auswirkungen der veränderten Lagerbestände bis zum 2Q10 in der Tschechischen Republik, in Estland, der Slowakei und in Rumänien insgesamt positiv, während sie in der Türkei und in Polen weitgehend neutral ausfielen. Ungarn und Russland warten dagegen seit dem 2Q08 auf den Schub durch die Lageraufstockung – seit dem 2. Quartal 2008 sind die Lagerbestände kumuliert um 13,3 bzw. 6,1 Prozentpunkte des BIP gesunken.

Die Lage an den Arbeitsmärkten verbessert sich

Für die Zukunft rechnen wir mit einer anhaltenden Erholung, auch wenn das Wachstumstempo künftig wahrscheinlich nicht zunehmen wird und sich in einigen Fällen sogar abschwächen dürfte. Die Industrie sollte einen positiven Beitrag leisten, wenngleich nicht in dem Ausmaß wie bisher, da sich das Wachstum der Auslandsnachfrage verlangsamen dürfte. Die Binnennachfrage sollte dennoch in einigen Fällen für mehr Unterstützung sorgen, nicht nur weil die Lagerbestände aufgestockt werden. Nach dem letztjährigen Rückgang des BIP in der Region um 5,7 % prognostizieren wir ein reales BIP-Wachstum von 3,6 % für dieses Jahr und von 3,8 % für das kommende Jahr.

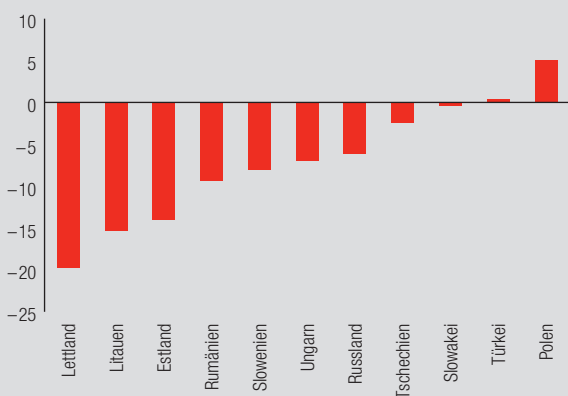
Auch die Kreditvergabe stützt die Konjunktur

Die Arbeitsmärkte haben sich positiv entwickelt. Nach einem sieben Quartale andauernden Anstieg blieb die Arbeitslosigkeit im 2Q10 gegenüber dem 1Q10 mit 12,3 % unverändert. Sie sank in der Tschechischen Republik, in Estland, Lettland, Polen, Rumänien und in der Slowakei. In Russland fiel die Arbeitslosigkeit in den 12 Monaten bis August 2010 um 0,9 Prozentpunkte auf 6,9 % und in der Türkei in den 12 Monaten bis Juni 2010 um 2,5 Prozentpunkte auf 10,5 %.

Im Hinblick auf die Auswirkungen der Kredite auf die Konjunktur betrachten wir nicht das Kreditwachstum, sondern den Betrag, der an die Wirtschaft in einem bestimmten Zeitraum vergeben wurde im Vergleich zur vergangenen Periode, d. h. die Änderung des Wertes der Kreditgeschäfte gegenüber der Vorperiode.

Stark unterschiedliches Erholungstempo seit der Krise

Kumulierte Änderung des BIP seit Q2/08 in Prozentpunkten



Quelle: Nationale Statistikämter, UniCredit Research

Im Fall von Ungarn nimmt das Kreditvolumen zwar nach wie vor ab, aber nicht mehr so stark wie bisher. Die Änderung bei der Vergabe neuer Kredite korreliert stark mit dem Rückgang der Binnennachfrage in den letzten Quartalen. Wenn sich das Neukreditgeschäft mit dem Durchschnittswert der vergangenen vier Quartale weiter entwickelt, wird die Binnennachfrage in Ungarn im 4Q10 im Vorjahresvergleich wieder steigen. Sollte das Kreditvolumen zunehmen, dann profitiert die Binnennachfrage davon zusätzlich.

Für Polen und Russland signalisieren unsere Kreditindikatoren, dass die Binnennachfrage im 2H10 positiv bleiben wird. Unser Kredit-Impuls-Indikator zeigt für die Türkei eine starke Abschwächung des Wachstums aufgrund der Binnennachfrage an, das derzeit bei sehr hohen 12,8% im Vorjahresvergleich liegt. Es kann deshalb angenommen werden, dass, im Gegensatz zu den anderen drei genannten Ländern, nicht mehr Kredite als in den vergangenen vier Quartalen vergeben wurden. Wären jedoch mehr Kredite als angenommen vergeben worden, dann fiel der Rückgang nicht so stark aus.

Die Gesamtinflation wird voraussichtlich steigen, im Augenblick trösten sich die Zentralbanken jedoch mit der moderaten Kerninflation

Vor dem Hintergrund der anhaltenden Konjunkturerholung nimmt der Inflationsdruck zu, allerdings von einem rekordtiefen Niveau aus. Wir prognostizieren einen Anstieg der Inflation in der Region von 5,8% in diesem Jahr auf 6,6% im nächsten. Dieser Inflationsdruck dürfte sich auf verschiedene Weise manifestieren.

1. Der wichtigste Aspekt ist der Anstieg der Lebensmittelpreise in der Region, der bereits im Gange ist. Dies dürfte in einigen Ländern deutlicher zu Tage treten als in anderen. Trockenheit und Brände in Russland, wetterbedingte Ernteeinbußen in einer Reihe anderer Länder in der Region (insbesondere in

Polen, Lettland, Litauen, der Slowakei und der Tschechischen Republik) sowie ein Anstieg der globalen Lebensmittelpreise (der CRB-Index der Lebensmittelpreise stieg im September gegenüber dem Vorjahr um 31,7%, die höchste Steigerungsrate seit Juli 2008) sollten die Lebensmittelpreisinflation weiter anfachen. In einigen Ländern, zum Beispiel in Serbien, der Türkei und in Russland, sind bereits Anzeichen dafür zu erkennen, obwohl einige Regierungen versuchen, den Preisanstieg durch die Begrenzung der Lebensmittelexporte einzudämmen.

2. Der Inflationsdruck dürfte in einigen Ländern im nächsten Jahr auch durch fiskalpolitische Maßnahmen verstärkt werden. In Polen ist für das nächste Jahr eine Mehrwertsteuererhöhung vorgesehen, die den Verbraucherpreisindex unseres Erachtens um 0,7–0,8 Prozentpunkte nach oben treiben wird. Bulgarien plant die Verbrauchssteuern auf Treibstoff und Tabak anzuheben, während Rumänien im Juli eine Mehrwertsteuererhöhung um 5 Prozentpunkte durchdrückte, die die Inflation im August über das Zielband (2,5–4,5% für Ende 2010) hinaus auf 7,6% in die Höhe getrieben hat. In der Ukraine sind weitere Erhöhungen der Gaspreise geplant.

3. Die Zentralbanken erhalten in dieser Hinsicht auch durch die Währungen in der Region wenig Unterstützung. Die nominalen effektiven Wechselkurse sind in allen Ländern mit Ausnahme von Tschechien, Russland und der Türkei zwischen Ende 2009 und Ende August gesunken.

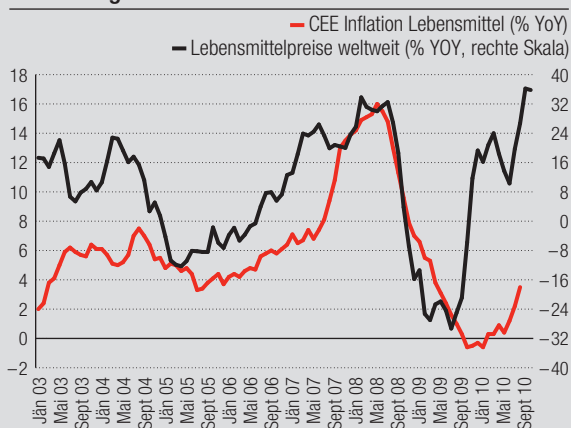
In Bezug auf die „IWF-Länder“ sind die Risiken in den letzten Monaten in einigen Fällen größer geworden; sie sind allerdings weiterhin beherrschbar.

Ungarn ist hierfür das Paradebeispiel. Ministerpräsident Viktor Orban nahm sich nach den Parlamentswahlen einige Monate Zeit, bis er ein Bekenntnis zum Defizitziel von 3% abgab, und auch dies erst nach intensiven Überzeugungsbemühungen aus Brüssel. Die Details des Konsolidierungspakets, das Mitte Oktober bekannt gegeben werden soll, werden entscheidend sein. Die ungarische Zentralbank schätzt, dass Maßnahmen in Höhe von etwa 1,1 Prozentpunkten des BIP erforderlich sind.

In Rumänien ist Ende Oktober auch die dritte Misstrauensabstimmung gegen die Sparpläne der Regierung von Ministerpräsident Emil Boc gescheitert. Dies sollte die laufenden Gespräche mit dem IWF erleichtern. Ein negatives Votum hätte die Unsicherheit über die Zukunft des Programms deutlich steigen lassen, die Währung weiter unter Druck setzen und die Fähigkeit der Regierung, sich am Markt zu finanzieren, noch mehr in Frage gestellt.

Die lettische Regierung muss das Defizit von 8,1% des BIP im letzten Jahr auf 6,5% im nächsten Jahr senken, während die Ukraine ein Defizit von 3,5% des BIP anstrebt, 2 Prozentpunkte weniger als in diesem Jahr. Im 4. Quartal 2010 dürfte es daher einige Nachrichten zu fiskalpolitischen Entwicklungen geben.

Der Anstieg der Nahrungsmittelpreise stellt das größte Risiko dar



Quelle: Nationale Statistikämter, UniCredit Research

Fokus

Währungskrieg?

Der große Krieg, das kleine Laibchen und der große Kuchen

Stefan Bruckbauer | stefan.bruckbauer@unicreditgroup.at

Die internationale Debatte ist derzeit geprägt vom Begriff des „Währungskriegs“. Besonders die chinesische Währung steht in der Kritik, unterbewertet zu sein, was auch der Blick auf den „Big-Mac-Index“ zeigt. Demnach liegt die derzeitige Unterbewertung des Yuan gegenüber dem Euro bei beachtlichen 60%. Um den Preis eines Big Mac in Österreich bekommt man in China fast zweieinhalb. Allerdings war dies immer schon so, zumindest seit Anfang der 90er Jahre, und es ist weniger ein Effekt aktiver Wechselkurspolitik als ein Phänomen von Ländern mit geringerer Produktivität (gemessen am Einkommen pro Kopf).

Weltweit gibt es nur rund zehn Länder, die gemessen an der Kaufkraft pro Einwohner reicher sind als Österreich. Von diesen zehn Ländern haben (gegenüber Österreich) fünf eine überbewertete und fünf eine unterbewertete Währung. Allerdings sind vier dieser fünf Länder Stadtstaaten oder Kleinstaaten (Hongkong, Singapur, Katar und Bahrain), lediglich ein großes Land ist dabei, die USA. Immerhin zwölf Länder weltweit haben eine überbewertete Währung zu Österreich, obwohl sie ärmer als Österreich sind, allerdings nur unwesentlich. Dies sind vor allem fast alle Euroländer. Der überwiegende Teil der Staaten der Welt hat ein niedrigeres Einkommen als Österreich, dementsprechend auch eine unterbewertete Währung. Dies sind immerhin 155 Länder.

Die Unterbewertung einer Währung gemessen am Preisniveau eines Landes ist im Wesentlichen eine Funktion der Produktivität. Je produktiver ein Land ist, umso höher ist sein Lohnniveau. Allerdings gilt dies auch für jenen Bereich der Wirtschaft, der sich hinsichtlich der Produktivität weltweit kaum unterscheidet, insbesondere der Dienstleistungsbereich. Der Preis des hohen Einkommensniveaus und der hohen Produktivität ist ein höheres Lohnniveau, das dann zur Überbewertung der Währung beiträgt. Die hohe Produktivität rechtfertigt höhere Löhne in der Industrie, führt aber in vielen Dienstleistungsbereichen zu höheren Preisen, daher ist der Big Mac in produktiven/reichen Ländern teurer. Der Exporterfolg eines reichen Landes wie Österreich ist daher nicht im

Wesentlichen von der Über/Unterbewertung seiner Währung abhängig, sondern von der Produktivität.

Der Anteil wird kleiner, das Stück jedoch größer

Seit dem großen Erfolg vieler Emerging Markets, allen voran China, beim Export, herrscht in vielen Industrieländern die Angst, dass China alle anderen Länder im Welthandel verdrängt. So ist der Weltmarktanteil beim Export Chinas von 2,5% 1990 auf heute 11,2% gestiegen, die USA und Deutschland verloren jeweils rund 2 Prozentpunkte. Ähnliches gilt für den Anteil an der weltweiten Produktion, auch hier konnte China von 3,9% auf 12,6% steigen.

Allerdings wird dabei gerne übersehen, dass für die Industrieländer zwar der Anteil geringer wird, aber der „Kuchen“ insgesamt, d.h. Exporte und Produktion, deutlich wächst. So sank zwar der Anteil des Euroraums an der Weltproduktion von 21,9% auf 15,1%, aber 21,9% von 18.000 Mrd. Euro 1990 sind deutlich weniger als 15,1% von 41.000 Mrd. 2009. Gleiches gilt für den Export. Dementsprechend stieg auch das Einkommen in den Industrieländern zwar in Prozent deutlich weniger stark als etwa in China, umgerechnet in Kaufkraft seit 1990 im Euroraum um rund 60% und in China um beeindruckende 676%, gleichzeitig stieg jedoch das Einkommen absolut (bereinigt um die Inflation und Preisunterschiede) im Euroraum von 17.000 Euro auf 27.000 Euro, in China von 740 Euro auf 5.800 Euro. D.h. der Anstieg im Euroraum betrug 10.000 Euro, in China rund 5.000 Euro.

Die Globalisierung und der Eintritt der Emerging Markets in die globale Arbeitsteilung ist also keine Einbahnstraße und sie hat auch nicht Gewinner und Verlierer, sondern es können alle gewinnen. Allerdings erfordert dies eine Wirtschaft, die es schafft, ihre Produktivität (und damit ihr Einkommensniveau) ständig zu verbessern.

(Mehr Details finden Sie unter: <http://economicresearch.bankaustria.at>)

Welthandel und Einkommen

	Weltmarktanteil Export		Anteil am Welt BIP		Export (Mrd. Euro)		BIP (Mrd. Euro)		BIP/Kopf (KKS Preise Ö in EUR)		
	1990	2009	1990	2009	1990	2009	1990	2009	1990	2009	Vdg. 09 zu 90
Euro			21,9%	15,1%	852	2.506	4.909	8.951	17.208	27.148	58%
Österreich	1,2%	1,1%	0,6%	0,5%	33	99	136	274	17.730	32.757	85%
Deutschland	11,3%	8,7%	6,3%	4,0%	310	808	1.274	2.394	16.946	29.207	72%
Spanien	1,5%	1,7%	2,4%	2,0%	42	157	429	1.052	13.239	25.163	90%
Schweiz	2,2%	1,5%	0,7%	0,5%	59	137	196	353	22.740	34.385	51%
US	11,6%	8,5%	24,8%	20,4%	319	792	4778	10.123	21.638	39.015	80%
China	2,5%	11,2%	3,9%	12,6%	69	1.051	321	3.574	742	5.757	676%
Welt	100%	100%	100%	100%	2.751	9.321	18.236	41.474			

Quelle: Datastream, IMF, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Fokus

Entspannung am Arbeitsmarkt

Wunder sehen aber anders aus

Walter Pudschedl / walter.pudschedl@unicreditgroup.at

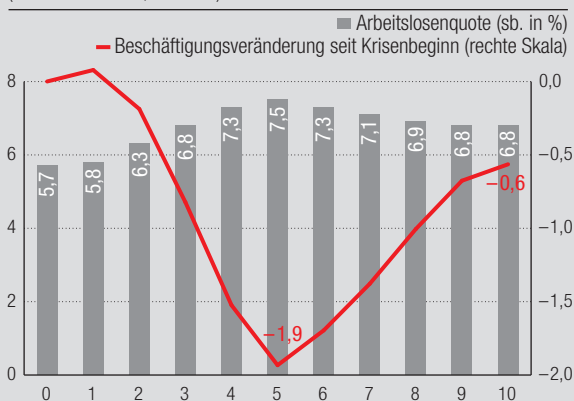
Die laufende Konjunkturerholung hat zu einer überraschend schnellen und spürbaren Verbesserung der durch die Rezession angespannten Lage am Arbeitsmarkt geführt. Nicht alles, was auf den ersten Blick überrascht, ist aber auch gleich ein Wunder.

Im Zuge des Konjunkturerbruchs ab der zweiten Jahreshälfte 2008 begann sich die Lage am österreichischen Arbeitsmarkt rasch zu verschlechtern. Gestützt auf die Erholung der Weltwirtschaft, ist die österreichische Wirtschaft mittlerweile der Krise entwachsen und der Arbeitsmarkt reagierte beinahe unmittelbar auf den einsetzenden Aufschwung. Die aktive Beschäftigung (ohne Karenzgeldbezieher und Präsenzdienler, saisonbereinigt), die vom Allzeithoch von fast 3,31 Millionen (Juni 2008) bis zum Konjunkturtiefpunkt im Juli 2009 um fast 71.000 Personen bzw. über 2 % gesunken ist, hat mittlerweile wieder um 1,7 % bzw. 55.000 Personen zugenommen. Damit konnten bisher ca. 85 % des Beschäftigungsrückgangs in der Krise aufgeholt werden. Auch bei der Entwicklung der Arbeitslosigkeit zeigt sich ein ähnlich positives Bild. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote stieg im Verlauf der Krise von 5,7 auf 7,5 % und beträgt aktuell nur noch 6,8 %. Die Anzahl der Arbeitslosen liegt saisonbereinigt mit weniger als 250.000 Personen bereits fast 10 % unter dem Höchstwert in der Krise.

Vergleicht man den aktuellen Trend am Arbeitsmarkt anhand der Beschäftigungsentwicklung und unter Berücksichtigung des Konjunkturverlaufs mit früheren Krisen, ist ein markanter Unterschied auszumachen. Zwar ist der grundsätzliche Trendverlauf gleich, d. h. am Anfang der Rezession verändert sich der Output deutlich rascher als die Beschäftigung, die aufgrund diverser Rigiditäten träger reagiert, sodass die Produktivität sinkt. Die in Grafik 2 angezeigten Kurven wandern über die 100er-Linie, die das jeweilige Niveau vor Beginn der Krisen angibt. Die Schere geht bis zum Ende der Rezession immer weiter auf, weil die Beschäftigungsanpassung dem Rückgang der Wirtschaftsleistung hinterher hinkt, und dreht erst nach dem Konjunkturtiefpunkt. Ab diesem Zeitpunkt steigt das BIP wieder stärker als die Beschäftigung an, die Produktivität nimmt wieder zu. Allerdings fiel in der jüngsten Wirtschaftskrise der Ausschlag nach oben stärker aus als früher und die Kurve hat bislang das Ausgangsniveau noch nicht wieder erreicht, während dies 1993 und 2001 jeweils innerhalb von zwei Quartalen nach dem Ende der Rezession der Fall war. Diese unterschiedliche Entwicklung erklärt sich überwiegend mit der besonderen Schwere und Länge der jüngsten Konjunkturkrise. Das reale BIP ging über vier Quartale auf letztlich sogar 95 % des Vorkrisenniveaus zurück. In den vorangegangenen Rezessionen sank die Wirtschaftsleistung dagegen insgesamt nur um rund einen Prozentpunkt. Aufgrund des nur moderaten Erholungstempos hat die österreichische Wirtschaftsleistung zudem

Grafik 1: Arbeitsmarkt in der Krise

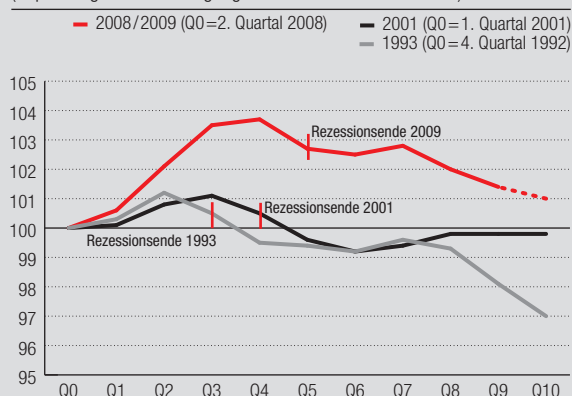
(Vor der Krise = 0, Quartale)



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

Grafik 2: BIP und Beschäftigung

(Anpassung der Beschäftigung an BIP im Rezessionsverlauf)



Berechnung: Beschäftigtenindex (Quartal vor Rezessionsbeginn=100) zu Wachstumsindex (Reales BIP im Quartal vor Rezessionsbeginn = 100) – Wert über 100 bedeutet BIP-Rückgang ist stärker als Beschäftigungsrückgang, unter 100 stärkerer Rückgang der Beschäftigung
Quelle: Statistik Austria, HV, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

bisher noch nicht zum Vorkrisenniveau aufschließen können. Aktuell liegt die österreichische Wirtschaftsleistung noch rund 1,5 Prozentpunkte unter dem Ausgangswert. In den früheren Konjunkturreinbrüchen haben das Beschäftigungs- und das Outputniveau das vor der Krise bestehende Verhältnis zueinander, was sich graphisch darin zeigt, dass die Kurve wieder die 100er-Linie durchbricht, erst wieder eingenommen, als die Wirtschaftsleistung das Vorkrisenniveau erreicht hatte. Nach unseren Prognosen ist dies in der laufenden Konjunkturperiode erst zum Jahreswechsel 2011/2012 der Fall.

Neben dem besonderen Charakter der jüngsten Wirtschaftskrise liefern andere Faktoren noch zusätzliche Erklärungsansätze für die im Vergleich zu früheren Rezessionen stärkere und länger andauernde positive Abweichung der Beschäftigungsentwicklung vom Konjunkturtrend. Anders ausgedrückt, es bestehen noch weitere Gründe dafür, dass sich die Lage am Arbeitsmarkt im Verhältnis zur gesamtwirtschaftlichen Situation auf Kosten der Produktivität derzeit etwas günstiger darstellt.

Erhöhte Flexibilität

Durch Veränderungen der rechtlichen Rahmenbedingungen ist der österreichische Arbeitsmarkt deutlich flexibler geworden. Atypische Beschäftigungsformen, wie Teilzeitarbeit, geringfügige Beschäftigung und befristete Dienstverhältnisse erhöhen insbesondere in wirtschaftlich unsicheren Zeiten den unternehmerischen Spielraum und gewinnen gegenüber regulären Beschäftigungsformen an Bedeutung, was sich positiv in der Gesamtanzahl der Beschäftigungsverhältnisse bemerkbar macht. Das zeigt besonders deutlich auch der Anstieg der Teilzeitquote (Anzahl der Beschäftigten mit weniger als 36 Wochenarbeitsstunden in Relation zu den gesamten Beschäftigten), die sich während und nach der Krise weiter beschleunigt hat. Seit Mitte 2008, also vor dem Ausbruch der Krise, bis zum zweiten Quartal 2010 ist die Teilzeitbeschäftigung um 6,5% oder

rund 55.000 Personen auf über 910.000 Personen gestiegen. Auch der Einsatz von Leiharbeitern, also Arbeitnehmern, die über einen Arbeitskräfteüberlasser in Drittfirmen tätig sind, hat die Beschäftigungsdynamik der vergangenen Monate positiv beeinflusst. Seit dem krisenbedingten Tiefststand hat die Anzahl von Leiharbeitern wieder um fast 20.000 (saisonbereinigt) zugenommen, auf ein neues Allzeithoch von mehr als 80.000. Das bedeutet, dass etwa ein Drittel des österreichischen Beschäftigungswunders ausschließlich auf das rasante Wachstum der Leiharbeit zurückzuführen ist. Trotz der Unsicherheit über die Nachhaltigkeit der laufenden Erholung erhöhen die Arbeitgeber auf diesem Weg die Nachfrage nach Personal somit offenbar stärker, als wenn es die Möglichkeit flexibler Beschäftigungsformen nicht gäbe.

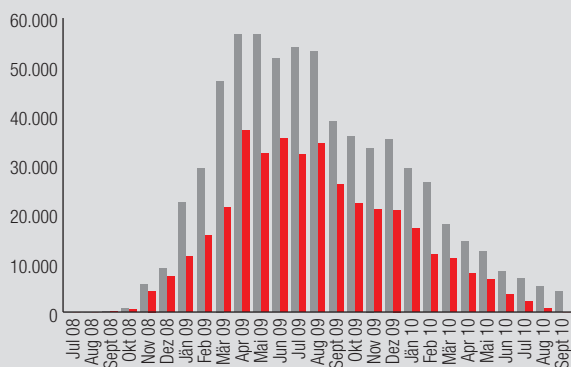
Aktive Arbeitsmarktpolitik

Der rasche und massive Einsatz von aktiven arbeitsmarktpolitischen Instrumenten in der schwer betroffenen Industrie, wie der Kurzarbeit, von der bis zu 37.000 Personen betroffen waren, und verschiedensten Qualifizierungsmaßnahmen, hat zum einen die Folgen der Konjunkturkrise für den Arbeitsmarkt gedämpft, zum anderen aber auch die Voraussetzungen für die Ausnutzung des konjunkturellen Aufwinds der vergangenen Monate begünstigt. So konnten während der Krise die qualifizierten Arbeitskräfte in den Produktionsbetrieben gehalten werden und auf den folgenden Nachfrageanstieg konnte unmittelbar und ohne Reibungsverluste reagiert werden, was den Personalbedarf weiter erhöht hat. Die Beschäftigung in der Industrie ist seit Mitte 2009 saisonbereinigt um fast 6.000 Personen gestiegen. Vom gesamtwirtschaftlichen Beschäftigungsanstieg entfallen damit auf die Industrie direkt nur rund 12%. Hinzu kommt allerdings noch ein maßgeblicher Anteil an der Ausweitung der Leiharbeit. Insgesamt dürfte der Beschäftigtenanstieg in der Industrie daher sogar doppelt so stark sein, wie direkt ausgewiesen.

Grafik 3: Teilnahme an Kurzarbeit

(Planung und Realisierung)

■ TeilnehmerInnen (geplant)* ■ TeilnehmerInnen (realisierter Bestand)

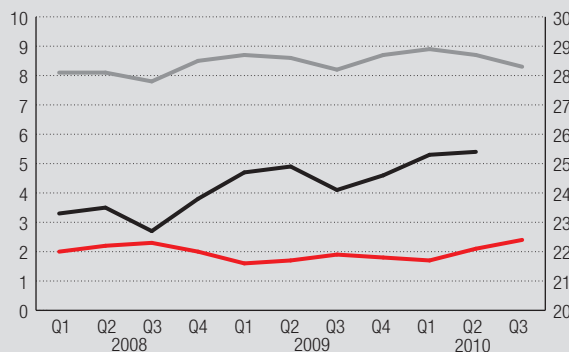


* für Kurzarbeit-Projekte Status eröffnet, eingebracht, entschieden und genehmigt
Quelle: BMASK, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Grafik 4: Atypische Beschäftigungsformen

(in % der Gesamtbeschäftigung)

— Leiharbeiter — Geringfügige Beschäftigung
— Teilzeitbeschäftigung (rechte Skala)



Quelle: AMS, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Dienstleistungssektor in Schwung

Der größte Teil des aktuellen Beschäftigungszuwachses, nämlich rund 80 %, entfällt auf den Dienstleistungsbereich, was auf die anhaltend kräftige Nachfrage des öffentlichen Sektors und den auch in der Krise stabilen Anstieg des privaten Konsums zurückzuführen ist. Die Konjunkturpakete und vor allem die Einkommenssteuerreform verhinderten ein stärkeres Übergreifen der Krise auf die heimische Binnennachfrage und ermöglichten nach einem leichten Rückgang zu Beginn der Krise rasch positive Beschäftigungsimpulse. Mittlerweile hat die Beschäftigung im Dienstleistungsbereich (saisonbereinigt) ein neues Allzeithoch erreicht, das bereits um rund 40.000 über dem Wert von Mitte 2009 liegt. Auch bei Abzug jenes Teils, der auf Leiharbeiter entfällt, die einer Beschäftigung im Produktionssektor nachgehen, ist das Beschäftigungsniveau im Dienstleistungssektor um über 1 % über dem Vergleichswert von Mitte 2009.

Wunder sehen anders aus

Bei der näheren Untersuchung der Gründe für die scheinbar überraschende Verbesserung der Arbeitsmarktlage seit der Krise, insbesondere bezogen auf die Aufwärtsentwicklung der Beschäftigung, wird rasch klar, dass die aktuelle Entwicklung sich im Grunde genommen kaum von jener vorangegangener Konjunkturerholungen unterscheidet. Die Tiefe des Konjunkturerinbruchs und die daraus folgende längere Aufholphase bis zur Wiedererreichung des wirtschaftlichen Ausgangsniveaus, in der die Anpassung der Beschäftigung an das Produktionsniveau hinterher hinkt, erklärt hauptsächlich die aktuell relativ günstige Beschäftigungssituation. Hinzu kommen ein in den vergangenen Jahren zunehmender Flexibilitätsgrad des Arbeitsmarktes und der besonders entschiedene Einsatz

arbeitsmarktpolitischer Instrumente, die zur relativ günstigen Entwicklung marginal beitragen konnten. Letztlich hat dank dem Einsatz von konjunkturpolitischen Maßnahmen ein spürbarer Aufwind der Binnennachfrage die Schwierigkeiten in der exportbestimmten Industrie etwas überlagern können.

Anhaltende Entspannung 2011

Die Lage am österreichischen Arbeitsmarkt wird sich voraussichtlich auch in den kommenden Monaten weiter verbessern. Wir erwarten für 2011 einen geringen Rückgang der Arbeitslosigkeit um ca. 5.000 Personen. Die Arbeitslosenquote wird im Jahresdurchschnitt von 6,8 % 2010 auf 6,7 % sinken. Die Beschäftigung steigt weiter, wenn auch mit durchschnittlich 0,6 % verhaltener als im laufenden Jahr. Die österreichische Industrie und insbesondere die heimischen exportorientierten Betriebe werden von der globalen Nachfrage im Vergleich zu den Unternehmen vieler anderer europäischer Länder überdurchschnittlich stark profitieren können. Innerhalb der Europäischen Union zählt Österreich gemeinsam mit Deutschland, Finnland und den Niederlanden zu jenen Ländern, die dank moderater Lohnanstiege und kräftiger Produktivitätssteigerungen ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit in den vergangenen Jahren verbessern konnten. Das lässt trotz widriger Rahmenbedingungen auch für das kommende Jahr eine Fortsetzung der Exporterfolge und eine überdurchschnittliche Dynamik in der Industrie erwarten. Wir gehen davon aus, dass im kommenden Jahr die Industrie eine im Verhältnis zum Dienstleistungssektor größere Rolle bei der Schaffung neuer Jobs spielen wird, da die Industrie überdurchschnittlich zulegen kann und viele Branchen die krisenbedingten Produktionsrückgänge im Verlauf des Jahres gänzlich aufholen werden.

Der typische Verlierer der Krise

Im Verlauf der Krise verloren rund 70.000 Menschen ihren Arbeitsplatz. Das Risiko von Arbeitslosigkeit betroffen zu werden, war aufgrund der Eigenart des jüngsten Konjunkturerinbruchs sehr unterschiedlich auf die einzelnen Bevölkerungsgruppen verteilt. Besonders deutlich spürten ausländische Arbeitnehmer die Krise. Die Arbeitslosigkeit stieg um fast 48 % zwischen dem Tiefst- und dem Höchstwert, während bei Inländern der Anstieg „nur“ 33 % betrug. Die Arbeitslosigkeit von älteren Arbeitnehmern (Alter: 50+) nahm relativ langsam zu, dagegen waren Jugendliche von den ungünstigen konjunkturellen Entwicklungen extrem stark betroffen. Die Anzahl der Arbeitslosen zwischen 15 und 24 Jahren stieg um fast 46 %. Zudem war das Risiko des Jobverlusts in der Krise besonders deutlich vom persönlichen Qualifikationsniveau abhängig und dabei am Höchsten für Personen ohne Schulabschluss. Während die Arbeitslosigkeit bei Frauen zwischen dem Hoch- und dem Tiefpunkt um etwa 20 % anstieg, betrug das Plus bei den Männern sogar fast 50 %. Frauen waren im Vergleich zu Männern somit

noch im Vorteil und waren damit die einzige klassische Risikogruppe, die von der jüngsten Konjunkturkrise nur unterdurchschnittlich stark getroffen worden ist.

Das erklärt sich damit, dass sich die globale Konjunkturkrise als massiver Rückgang der Nachfrage aus dem Ausland vor allem bei der exportorientierten Industrie niederschlug. Damit waren überwiegend von klassischen Männerberufen dominierte Branchen unmittelbar betroffen. In der Obergruppe „Herstellung von Waren“ sank die Beschäftigung zwischen Höchst- und Tiefststand um rund 10 %. Das bedeutet, dass auf diesen Bereich, der einen Beschäftigtenanteil von nur 17 % an der gesamten Wirtschaft aufweist, fast 80 % des gesamten Rückgangs an Arbeitsplätzen in Österreich während der Krise entfiel. Insgesamt betrachtet bedeutet dies, dass ein junger, unqualifizierter, männlicher Ausländer, beschäftigt in der Industrie, die schlechtesten Karten hatte, seine Arbeitsstelle in der jüngsten Konjunkturkrise zu behalten.

Daten und Fakten

Österreich

BIP/Entstehung

real	2006	2007	2008	2009
BIP	3,6	3,7	2,2	-3,9
Land- und Forstwirtschaft	-0,9	6,7	9,5	-4,3
Sachgütererzeugung u. Bergbau	8,1	8,1	4,3	-11,7
Energie- u. Wasserversorgung	-4,5	-5,1	5,7	5,8
Bauwesen	-1,0	2,6	0,5	-5,4
Handel	2,1	2,0	0,9	-1,4
Beherbergungs- u. Gaststättenwesen	3,7	2,0	3,5	-2,5
Verkehr u. Nachrichtenübermittlung	6,2	5,1	-1,2	-9,1
Kredit- u. Versicherungswesen	7,0	7,0	6,1	5,8
Realitätenwesen	4,7	3,1	2,0	-2,5
Öffentliche Dienste	2,0	-0,6	2,5	0,2
Sonstige Dienstleistungen	2,0	2,2	2,4	-0,5

BIP/Verwendung

real	2008	2009	2010	2011
			Prognose BA	
BIP	2,2	-3,9	1,9	2,0
Privater Konsum	0,5	1,3	1,0	0,8
Öffentlicher Konsum	4,0	0,4	0,0	0,4
Bruttoanlageinvestitionen	4,1	-8,8	-3,6	2,1
Ausrüstungen	7,5	-14,5	-3,0	4,3
Bauten	1,6	-6,0	-4,1	0,0
Exporte i.w.S.	1,0	-16,1	10,6	6,8
Waren	0,1	-18,6	12,1	7,2
Reiseverkehr	6,9	-3,3	7,0	5,2
Importe i.w.S.	-0,9	-14,5	8,4	5,8
Waren	-0,7	-15,3	9,0	5,8
Reiseverkehr	-5,1	4,3	5,0	5,2

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 %
2003	2,2	11,0	1,2	1,0	3.184,8	0,9	7,0	1,3
2004	7,4	2,8	2,1	-0,7	3.198,6	0,4	7,1	2,1
2005	4,4	4,5	2,5	1,8	3.230,3	1,0	7,3	2,3
2006	7,4	14,5	2,3	0,1	3.280,9	1,6	6,8	1,5
2007	6,4	6,9	2,9	1,8	3.344,0	1,9	6,2	2,2
2008	0,9	12,4	3,5	4,3	3.420,5	2,3	5,8	3,2
2009	-13,3	-7,5	1,2	-1,9	3.373,5	-1,4	7,2	0,5
Nov. 2009	-4,1	-4,0	2,0	-1,8	3.356,4	-1,5	7,1	0,7
Dez. 2009	-4,4	4,7	3,2	-2,0	3.316,5	-1,3	8,6	1,0
Jan. 2010	-3,6	-4,9	0,4	-1,6	3.300,4	-1,1	8,9	1,2
Feb. 2010	2,4	-10,5	4,0	-1,2	3.315,5	-0,7	8,6	1,0
März 2010	1,0	-1,9	8,5	12,9	3.363,7	0,3	7,3	2,0
April 2010	7,4	-5,2	0,6	-12,7	3.363,4	0,3	6,9	2,0
Mai 2010	10,6	-3,6	0,5	3,4	3.388,5	0,5	6,3	1,9
Juni 2010	9,3	0,6	6,2	-2,0	3.420,4	0,8	5,9	2,0
Juli 2010	9,3	-3,8	6,3	2,9	3.488,6	1,3	5,7	1,9
Aug. 2010	12,3		4,7	0,5	3.464,5	1,3	5,9	1,7
Sept. 2010			4,2	0,3	3.443,9	1,3	5,9	1,9

*) Wert der technischen Gesamtproduktion von Hoch- und Tiefbau

Zinsen und Währungen

	Mitte Nov. 2010	3M-Geld Ende Dez. 2010	Ende Juni 2011	Mitte Nov. 2010	10J Ende Dez. 2010	Ende Juni 2011	Mitte Nov. 2010	Wechselkurs Ende Dez. 2010	Ende Juni 2011
Euroland	1,05	1,00	1,00	2,40	2,25	2,50	-	-	-
USA	0,29	0,35	0,35	2,62	2,50	2,70	1,36	1,43	1,42
Japan	0,20	0,20	0,20	1,01	0,90	1,00	111,32	119,00	125,00
UK	0,74	0,75	0,75	3,16	2,80	2,90	0,85	0,89	0,87
Schweiz	0,17	0,25	0,75	1,47	1,50	2,00	1,33	1,33	1,33

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

Daten und Fakten International

BIP (real, Vdg. in %)

	Prognose						Prognose					
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Österreich	3,6	3,7	2,2	-3,9	1,9	2,0	1,5	2,2	3,2	0,5	1,8	2,0
Deutschland	3,6	2,8	0,7	-4,7	3,5	2,5	1,6	2,3	2,6	0,3	1,1	1,6
Euroland	3,2	2,9	0,3	-4,0	1,6	1,3	2,2	2,1	3,3	0,3	1,5	1,7
USA	2,7	1,9	0,0	-2,6	2,7	2,0	3,2	2,9	3,8	-0,3	1,6	1,8
Japan	2,0	2,3	-1,2	-5,2	2,7	1,2	0,2	0,0	1,4	-1,4	-1,0	-0,3
GB	2,8	2,7	-0,1	-4,9	1,6	1,8	2,3	2,3	3,6	2,2	3,1	2,5
Schweiz	3,6	3,6	1,9	-1,9	2,8	1,5	1,1	0,7	2,4	-0,5	0,7	0,7

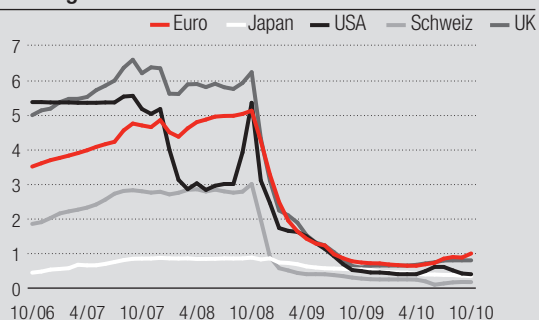
*) für Euroländer HVPI

Budgetsaldo (in % des BIP)

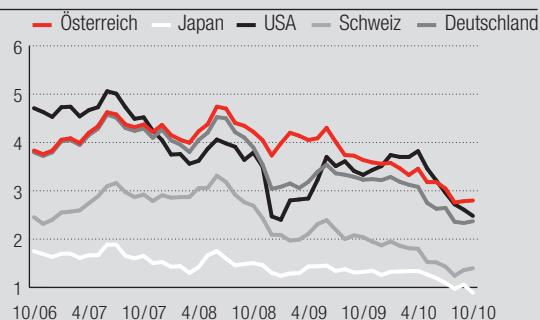
	Prognose						Prognose					
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Österreich	-1,5	-0,4	-0,4	-3,5	-4,3	-3,1	2,8	3,5	3,3	2,3	2,6	2,9
Deutschland	-1,6	0,2	0,0	-3,1	-3,5	-2,6	-	-	-	-	-	-
Euroland	-1,3	-0,6	-2,0	-6,3	-6,5	-5,2	-0,3	0,2	-0,4	-0,6	-0,2	0,1
USA	-1,9	-1,2	-3,2	-10,0	-9,0	-7,0	-6,0	-5,1	-4,7	-2,7	-3,9	-4,0
Japan	-1,6	-2,4	-2,1	-7,2	-7,5	-6,9	3,9	4,8	3,2	2,8	3,3	3,2
GB	-2,6	-2,7	-4,9	-11,2	-10,1	-9,1	-3,3	-2,5	-1,5	-1,1	-1,8	-0,9
Schweiz	-	-	-	-	-	-	14,5	9,4	0,7	11,0	9,6	7,8

Leistungsbilanz (in % des BIP)

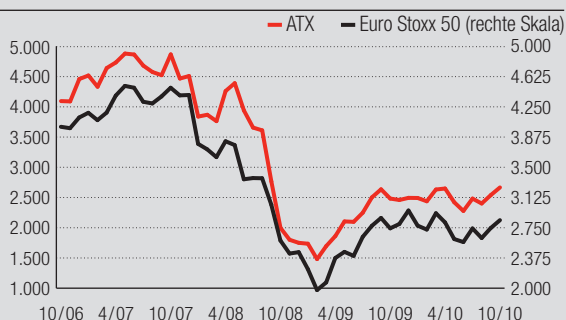
3-Monatsgeld



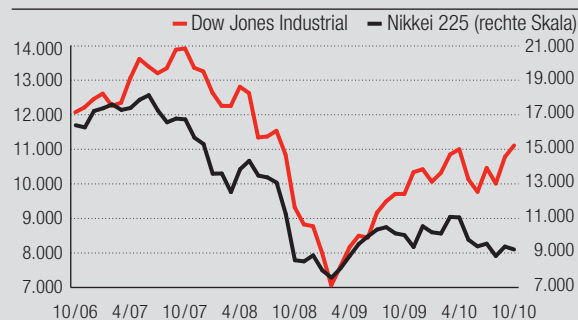
Sekundärmarktrendite



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	6,5	6,4	6,2	-4,9	-0,5	2,2	7,3	8,4	12,4	2,8	2,0	2,4
Estland	10,0	7,2	-3,6	-14,1	2,4	3,9	4,4	6,6	10,4	-0,1	2,2	2,4
Lettland	12,2	10,0	-4,6	-18,0	-0,9	3,9	6,5	10,1	15,5	3,6	-1,4	1,4
Litauen	7,8	8,9	2,8	-15,0	0,9	3,7	3,7	5,7	11,0	4,5	1,0	1,9
Polen	6,2	6,8	5,1	1,8	3,3	3,7	1,0	2,5	4,2	3,5	2,4	2,7
Rumänien	7,9	6,2	7,1	-7,1	-2,5	1,7	6,6	4,8	7,9	5,6	5,9	5,5
Slowak. Rep.	8,5	10,6	6,2	-4,7	4,3	3,1	4,5	2,8	4,6	1,6	1,2	4,1
Slowenien	5,9	6,9	3,7	-8,1	1,2	2,1	2,5	3,6	5,7	0,9	2,0	2,9
Tschech. Rep.	6,8	6,1	2,5	-4,1	2,0	1,9	2,5	2,8	6,3	1,0	1,4	1,9
Ungarn	4,0	1,0	0,6	-6,3	1,0	2,5	3,9	8,0	6,1	4,2	4,9	4,0
EU-10	6,6	6,3	4,1	-3,6	1,8	2,9	3,1	4,2	6,2	3,2	2,7	3,1
Kroatien	4,7	5,5	2,4	-5,8	-1,5	1,6	3,2	2,9	6,1	2,4	1,0	2,5
Türkei	6,9	4,7	0,7	-4,7	7,0	4,1	9,6	8,8	10,5	6,3	8,4	6,0
Bosnien-H.	6,7	6,8	5,4	-2,9	0,5	1,8	6,1	1,5	7,4	-0,4	2,2	2,0
Russland	8,2	8,5	5,2	-7,9	3,4	4,2	9,7	9,0	14,1	11,7	6,7	9,0
Serbien	5,2	6,9	5,5	-3,0	1,5	2,7	12,7	6,5	11,7	8,4	5,8	7,2
Ukraine	7,1	7,6	2,1	-15,1	3,5	5,0	9,1	12,8	25,2	16,0	9,2	11,5

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	9,1	9,7	9,5	3,6	3,5	3,0	-0,8	-4,8	-3,5
Estland	5,9	4,7	5,5	13,8	18,2	16,8	2,3	2,6	-2,8	-1,7	-1,4	-2,1
Lettland	6,8	6,0	7,5	17,2	15,1	14,1	-0,5	-0,3	-4,1	-9,0	-7,7	-5,6
Litauen	5,6	4,3	5,8	13,5	17,3	15,9	-0,4	-1,0	-3,3	-8,9	-7,5	-5,7
Polen	16,2	12,7	9,8	11,0	12,0	11,8	-1,8	-2,0	-3,6	-7,2	-7,1	-6,6
Rumänien	5,4	4,3	4,0	6,3	8,5	8,0	-1,6	-2,3	-4,9	-7,4	-7,0	-5,0
Slowak. Rep.	13,3	11,0	9,6	12,1	13,9	13,5	-3,5	-1,9	-2,3	-8,0	-7,8	-5,0
Slowenien	6,0	4,9	4,5	5,9	6,8	6,3	-1,3	0,0	-1,7	-5,5	-6,0	-4,7
Tschech. Rep.	8,1	6,6	5,5	8,1	9,0	8,8	-2,6	-0,7	-2,7	-5,9	-5,2	-4,5
Ungarn	7,5	7,3	7,8	9,8	11,2	9,5	-9,2	-5,5	-3,4	-3,9	-3,9	-2,8
EU-10	10,8	8,7	7,5	9,8	11,1	10,6	-2,6	-1,8	-3,2	-6,4	-6,3	-5,2
Kroatien	11,2	9,6	8,4	9,4	10,5	10,2	-2,6	-2,0	-1,4	-3,9	-6,5	-6,0
Türkei	10,2	10,3	11,0	14,0	11,6	10,7	-0,6	-1,6	-1,8	-5,5	-3,4	-3,2
Bosnien-H.	44,5	44,0	40,3	41,5	41,2	41,0	2,2	-0,1	-4,0	-5,2	-4,5	-4,2
Russland	6,7	5,6	6,3	8,4	7,9	7,3	8,4	6,0	4,9	-8,6	-6,0	-5,1
Serbien	20,9	18,1	13,7	16,1	20,0	18,8	-1,4	-1,6	-2,0	-4,2	-4,7	-4,0
Ukraine	6,8	6,4	6,4	8,8	7,2	6,4	-0,7	-1,4	-1,3	-11,3	-6,0	-5,2

Daten und Fakten

Osteuropa

Leistungsbilanz (in % des BIP)

	Prognose						Prognose					
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Bulgarien	-17,6	-25,2	-23,1	-9,9	-3,0	-2,0	78,1	94,3	104,7	107,6	105,6	102,5
Estland	-16,7	-18,1	-9,8	4,6	4,5	4,9	82,0	107,9	138,7	122,2	114,5	106,4
Lettland	-22,5	-23,8	-13,0	9,6	6,4	6,2	114,0	135,1	128,5	147,0	162,6	149,8
Litauen	-10,6	-14,5	-11,9	3,8	1,7	1,7	60,2	72,3	71,6	91,6	86,7	85,4
Polen	-2,7	-4,7	-5,1	-1,6	-2,3	-2,2	46,6	48,4	56,7	59,3	60,7	61,7
Rumänien	-10,4	-13,5	-12,3	-4,4	-6,3	-6,4	29,3	31,3	37,8	56,6	62,5	64,3
Slowak. Rep.	-7,1	-5,3	-6,5	-3,2	-2,1	-1,9	57,6	59,0	55,4	74,2	84,2	88,9
Slowenien	-2,5	-4,2	-6,7	-1,5	-1,0	-1,8	77,5	100,5	104,5	113,4	116,4	118,7
Tschech. Rep.	-2,4	-3,2	-0,6	-1,0	-2,1	-1,7	37,0	38,9	43,6	43,8	44,8	45,3
Ungarn	-7,1	-6,5	-7,1	0,1	0,8	-0,7	86,2	98,6	122,6	135,6	136,8	123,5
EU-10	-6,0	-7,8	-7,0	-1,6	-2,0	-2,1	53,4	59,0	66,3	74,1	75,9	74,9
Kroatien	-6,9	-7,6	-9,2	-5,4	-3,7	-3,9	74,9	76,9	84,4	98,2	100,8	102,9
Türkei	-6,1	-5,9	-5,6	-2,3	-4,9	-5,1	39,2	38,5	37,8	43,6	40,8	40,4
Bosnien-H.	-7,9	-10,4	-15,1	-7,5	-6,5	-8,0	-	-	-	-	-	-
Russland	9,5	6,1	6,2	4,0	4,5	2,6	31,4	35,9	35,5	35,9	30,6	25,4
Serbien	-10,1	-16,0	-14,1	-5,7	-7,8	-9,2	64,0	61,8	65,3	74,6	79,9	88,4
Ukraine	-1,4	-3,9	-7,1	-1,7	0,0	-0,5	48,6	54,6	60,8	89,1	73,1	64,1

Auslandsverschuldung (in % des BIP)

Leitzinssatz p. a. (Periodenende in %)

	Prognose						Prognose					
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Bulgarien	-	-	-	-	-	-	1,96	1,96	1,96	1,96	1,96	1,96
Estland	-	-	-	-	-	-	15,65	15,65	15,65	15,65	15,65	15,65
Lettland	5,00	6,00	6,00	4,00	3,50	3,75	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70
Litauen	-	-	-	-	-	-	3,45	3,45	3,45	3,45	3,45	3,45
Polen	4,00	5,00	5,00	3,50	3,50	4,00	3,90	3,78	3,52	4,33	4,05	4,00
Rumänien	8,75	7,50	10,25	8,00	6,25	5,00	3,52	3,34	3,68	4,24	4,22	4,30
Slowak. Rep.	4,75	4,25	2,50	ECB	ECB	ECB	37,2	33,8	31,3	EUR	EUR	EUR
Slowenien	3,50	4,00	2,50	ECB	ECB	ECB	239,6	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Tschech. Rep.	2,50	3,50	2,25	1,00	0,75	1,50	28,3	27,8	25,0	26,4	25,3	24,4
Ungarn	8,00	7,50	10,00	6,25	5,25	5,25	264,2	251,3	251,7	280,3	277,6	272,2
EU-10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kroatien	-	3,5	6,0	6,0	6,0	6,0	7,33	7,34	7,22	7,34	7,27	7,32
Türkei	17,50	15,75	15,00	6,50	7,00	8,25	1,81	1,79	1,91	2,16	2,01	2,04
Bosnien-H.	-	-	-	-	-	-	1,96	1,96	1,96	1,96	1,96	1,96
Russland	6,04	6,05	8,50	6,00	5,00	6,50	34,1	35,0	36,5	44,1	40,4	41,3
Serbien	14,00	10,00	17,75	9,50	9,50	10,50	84,4	80,0	81,5	94,1	102,5	115,0
Ukraine	8,50	8,00	12,00	10,25	8,25	9,25	6,3	6,9	7,7	11,2	10,6	10,6

Wechselkurs zum Euro (Jahresdurchschnitt)



GENAU WIE MEIN KONTO: KOMPLETT TRANSPARENT.

**Das neue Konto4Business: Online,
benutzerfreundlich und preiswert.**

Speziell für Kleinunternehmen!

Die Bank Austria unterstützt Sie als Unternehmerin bzw. Unternehmer mit einem Geschäftskonto, das Ihnen Ihr Geschäft so einfach wie möglich macht. Das Konto4Business ist auf die Bedürfnisse von Kleinunternehmen zugeschnitten. Damit erledigen Sie Geldgeschäfte auch online und kommen in den Genuss von vielen Extras wie einem Internetzahlungssystem für Webshops oder einem BranchenCheck. Informationen unter **05 05 05-26900** oder auf <http://konto4business.bankaustria.at>

 **Bank Austria**

Member of  **UniCredit**