

” Wann kommt das
Wachstum zurück? “

04
2008



Inhalt

3 Editorial

Österreich

- 4 Konjunktur Österreich
- 6 Bank Austria Konjunkturindikator
- 7 Transportwirtschaft

International

- 9 Internationale Konjunktur und Finanzmärkte
- 10 Konjunktur in Zentral- und Osteuropa

Fokus

- 12 Niederösterreich – Einheit in der Vielfalt
- 14 Beginn in schwierigen Zeiten – Was uns die neue Regierung bringt

Daten und Fakten

- 16 Österreich / International
- 18 Osteuropa

Die Autoren dieser Ausgabe:

Mag. Stefan Bruckbauer	Stv. Leiter der Abteilung Economics & Market Analysis der Bank Austria
Mag. Kurt Fesselhofer	Mitarbeiter der Abteilung Economics & Market Analysis der Bank Austria
Mag. Walter Pudschedl	Mitarbeiter der Abteilung Economics & Market Analysis der Bank Austria
Debora Revoltella	Leiterin der Abteilung Research CEE der Bank Austria
Mag. Günter Wolf	Mitarbeiter der Abteilung Economics & Market Analysis der Bank Austria

Impressum:

Herausgeber, Verleger, Medieninhaber: UniCredit Bank Austria AG
<http://www.bankaustria.at>
E-Mail: economic.research@unicreditgroup.at
Redaktion: Economics & Market Analysis, Mag. Kurt Fesselhofer +43 (0) 50505 DW 41953;
Produktion: Communications Austria, Editorial Desk
Redaktionsschluss: 12. Dezember 2008
Abdruck – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe
Druck: Holzhausen
Produktion: Horvath, Leobendorf
Gedruckt auf chlorfrei gebleichtem Papier

Publikationen-Service:

Telefon: +43 (0)5 05 05 DW 52826
Fax: +43 (0)5 05 05 DW 52807
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.

Editorial

Große Herausforderungen liegen vor uns!

Stefan Bruckbauer | stefan.bruckbauer@unicreditgroup.at

Seit Herbst dieses Jahres ist die Finanzmarktkrise erneut um einige Superlative reicher geworden. Zum einen kam es zur größten Firmenpleite in der Geschichte der USA, Lehman Brothers, und zum anderen tritt die Weltwirtschaft in eine Rezession ein, die für einige Länder die schärfste seit Jahrzehnten, für manche Länder die tiefste seit dem zweiten Weltkrieg sein könnte.

Auch wenn unsere Prognose für die österreichische Wirtschaft schon seit längerem pessimistischer war als der Consensus, mit einer schrumpfenden Wirtschaftsleistung 2009 haben auch wir nicht gerechnet. Was mit dem erhöhten Ausfall von Wohnbaukrediten in den USA begonnen hat, gipfelte mit dem Bankrott von Lehman Brothers im größten Vertrauensverlust in das Funktionieren von Finanz- und Wirtschaftswelt unserer Generation. Nicht nur, dass die Aufschläge für Risiko fast aller Vermögensklassen von ihrem bereits extrem hohen Niveau sich nochmals deutlich erhöhten, das Vertrauen von Industrie und Konsumenten fiel auf historische Tiefstände. In diesem Umfeld kam es zu extremen Einbrüchen bei den Aufträgen, die Krise hatte somit die „reale“ Wirtschaft erreicht.

Dies führte dazu, dass es zu einem extremen „Run“ auf „sichere“ Vermögensformen kam, allen voran US-Staatsanleihen, deren Kurse so stark stiegen, dass die Rendite auf fast 2,50 %, den niedrigsten Wert seit 1954, fiel. Dementsprechend negativ verlief der Kurswert aller anderen Vermögensklassen, allen voran Aktien, aber auch Kredite.

Offensichtlich steht die Weltwirtschaft vor drei Problemen:

- die Aufarbeitung der Folgen des Platzens der Kreditblase mit all ihren negativen Auswirkungen auf die Finanzwelt
- ein in seiner Heftigkeit lange nicht mehr gesehener normaler konjunktureller Abschwung
- Anzeichen für die „Lösung“ des seit Jahren bestehenden „globalen Ungleichgewichtes“, d. h., die USA sparen zu wenig, Asien und Europa zu viel

Auch wenn die sichtbaren Folgen aller drei Ereignisse gleich sind, d. h., Vermögenspreise fallen und die Produktion stagniert oder fällt, sind die Rezepte dagegen sehr unterschiedlich. Um die Kreditblase aufzuarbeiten macht es Sinn, dass manche Finanzmarktteilnehmer weniger Schulden machen, was besonders in den USA auch für die Konsumenten gilt. Dies wird den Abschwung deutlich verstärken.

In dieser Situation ist daher der Staat gefragt. Mehr als in einer normalen Abschwächung dürfte es in dieser Krise sehr lange dauern, bis die private Nachfrage wieder in Schwung kommt. Die Wirtschaftspolitik ist daher, weltweit, gut beraten, die Nachfrage anzukurbeln. Auch wenn man über Details und Effizienz streiten kann, wichtig ist ein weltweiter Gleichklang. Er ist angesichts der Gleichzeitigkeit und Tiefe des Ab-

schwunges wichtiger als je zuvor, denn sonst besteht die Gefahr, dass Zentralregierungen schnell an die Grenzen des Finanzierbaren stoßen, wobei diese Grenzen nicht unbedingt die Maastrichtkriterien sind, sondern das bereits vorhandene Niveau der Verschuldung und die vor uns liegende demographische Herausforderung.

Daher ist es wichtig, dass auch der zweite Arm der Wirtschaftspolitik, die Geldpolitik unterstützend eingreift. Dieser Eingriff könnte schnell über das übliche Reduzieren der Zinssätze und Bereitstellen von Liquidität hinausgehen. Die US-Notenbank musste bereits erkennen, dass durch niedrige Zinsen und genügend Liquidität alleine die Finanzierung der Wirtschaft nicht in Gang kommt. So brach alleine der Markt für kurzfristige Unternehmenswertpapiere um 25 % ein, d. h., das Kreditvolumen schrumpfte um ein Viertel. Aufgrund des Fehlens von Investoren, begann die US-Notenbank selbst diese Wertpapiere zu kaufen.

In Europa sind wir derzeit noch nicht mit dieser Situation konfrontiert. Sowohl im Euroraum als auch in Österreich sind die Kredite bisher gewachsen. Selbst im Oktober wurden neue Kredite vergeben. Aber angesichts der Aussichten und der dreifachen Belastung durch Kreditblase, Konjunkturabschwung und Aufarbeitung von Ungleichgewichten könnte die Risikoaversion der Investoren stärker und länger ausfallen, als bisher angenommen. Damit würde sich die Welt und auch Europa einer Situation ähnlich wie Japan in den 90er Jahren nähern. Dann stoßen Fiskalpolitik und Zinssenkungspolitik (da bereits nahe an Null) an ihre Grenzen und die Zentralbanken, allen voran die EZB, wären gefordert. Grundsätzlich hat die EZB die Möglichkeit, alle Formen von Vermögen, also auch Kredite, zu kaufen. Da sie nicht nur dafür sorgen muss, dass die Inflation nicht über 2 % liegt, sondern auch dafür, dass sie nicht zu stark unter 2 % fällt, ist sie von ihrem Auftrag auch dazu gezwungen. Wichtig wird es dann nur sein, dass es rechtzeitig geschieht. Davon wird es abhängen, wie schmerzlich dieser Abschwung sein und wie lange er andauern wird. Die EZB wird dabei potenzielle langfristige Inflationsrisiken und die Belastung von Millionen Menschen gegeneinander abwägen müssen.

Gleichzeitig mit den Anforderungen an die Wirtschaftspolitik sind aber auch wir, Banken, Firmen und Konsumenten gefordert, uns daran zu erinnern, dass unser Wirtschaftssystem nicht gescheitert ist, sondern dass lediglich Teile offensichtlich zu wenig oder falsch reguliert waren und dies manche dazu nutzen konnten, eine gewisse Zeit über ihre Verhältnisse zu leben. Dies kann man korrigieren.



Österreich

Es wird ein schwaches Jahr

Kurt Fesselhofer / kurt.fesselhofer@unicreditgroup.at

Die 2008 eingetretene Verlangsamung der wirtschaftlichen Dynamik hat im 2. Halbjahr eine deutliche Verschärfung erfahren. Bei Fortschreibung dieses Trends muss damit gerechnet werden, dass zumindest in den ersten beiden Quartalen 2009 die österreichische Wirtschaft schrumpfen, also der klassische Fall einer Rezession eintreten wird. Für den weiteren Jahresverlauf gehen wir von einer Bodenbildung aus. Nach dem BIP-Wachstum von 1,8% (real) im Jahr 2008 wird die österreichische Wirtschaft 2009 voraussichtlich sogar schrumpfen. Die Risiken bleiben hoch.

Die österreichische Wirtschaft zeigte zu Jahresbeginn 2008 noch eine relativ kräftige Entwicklung. Bereits im darauffolgenden Quartal fiel das Wachstum schwächer aus, und mit Beginn der zweiten Jahreshälfte erfolgte ein starker Konjunkturereinbruch.

Der Exportsektor, der in den letzten Jahren immer wieder durch seine hohe Dynamik die wichtigste Stütze für die Konjunktur darstellte, steht angesichts der weltweiten Konjunkturflaute vor großen Herausforderungen. Selbst die osteuropäischen Länder, die in der Handelsstatistik mit ihrer regen Nachfrage zum Teil weit über dem Wachstumsdurchschnitt der restlichen Handelspartner liegen, werden einen deutlich geringeren Bedarf an Importen aufweisen.

Als Folge dieser Entwicklung sieht sich die Industrie mit immer weniger Neuaufträgen konfrontiert. 2008 wird die Industrieproduktion nur mehr mit 0,8% wachsen, für 2009 wird ein Minus von 4,0% erwartet. Die entsprechend gedrückte Stimmung lässt sich deutlich am Bank Austria Konjunkturindikator ablesen, der auf seinen historischen Tiefstwert gesunken ist (siehe dazu auch den Beitrag auf Seite 6).

Bereits seit geraumer Zeit erfüllt der private Konsum nicht die in ihn gesetzten Hoffnungen hinsichtlich eines Wachstumsträgers für die Konjunktur. Der Einzelhandel entwickelte sich schon bisher sehr verhalten und es ist zu befürchten, dass auch in absehbarer Zukunft hier kein kräftiges Wachstum entstehen wird.

Die Bauwirtschaft wird zwar für 2008 noch gute Wirtschaftsdaten liefern, die Dynamik zeigt aber eindeutig nach unten. Die Ausrüstungsinvestitionen hatten hingegen bereits heuer ein deutlich geringeres Wachstum als im Vorjahr und werden 2009 noch schwächer ausfallen.

Insgesamt wird das BIP im Jahresdurchschnitt 2008 noch ein Wachstum von 1,8% (real) erreichen können. Die Beurteilung des Konjunkturverlaufes 2009 ist aufgrund der nicht leicht einschätzbaren Entwicklung der Weltkonjunktur, der Finanzmärkte oder der

Stimmung auf den Märkten schwieriger denn je. Die zur Zeit wahrscheinlichste Variante lässt erwarten, dass die österreichische Wirtschaft 2009 nach einer Rezessionsphase in der zweiten Jahreshälfte zwar Boden finden kann, das BIP im Gesamtjahr aber um 0,2% sinken wird.

Weltweite Konjunkturflaute

Die chinesische Wirtschaft zum Beispiel muss für 2009 mit dem niedrigsten Wachstum seit 19 Jahren rechnen und wird „nur“ mehr um 7,5% (real) zulegen können. Gegenüber dem für 2008 erwarteten Wachstum von 9,7% somit ein kräftiger Rückgang.

Für die USA und Europa gelten leider andere Dimensionen. Die US-Wirtschaft wird 2008 noch um 1,2% (real) wachsen, für 2009 muss mit einem Minus von 1,5% gerechnet werden. Ähnlich die Situation in Europa. So werden z. B. Deutschland, Frankreich und Spanien heuer noch ein Wachstum um 1% (real) herum erreichen können, für 2009 werden diese Länder hingegen mit einem um 1,3% schrumpfenden BIP rechnen müssen. Italien, ein weiterer wichtiger Handelspartner Österreichs, wird bereits heuer mit -0,5% ein schlechtes Ergebnis einfahren, das 2009 mit -2,0% noch übertroffen wird. Die Wirtschaft in der gesamten Eurozone wird 2008 durchschnittlich noch um 1,0% wachsen, 2009 hingegen aber um 1,3% abnehmen.

Auch in den CEE-Ländern geht zunehmend die Dynamik verloren. Die EU-CEE-10-Länder, die 2007 noch ein Durchschnittswirtschaftswachstum von 6,2% aufwiesen, werden 2008 nur mehr um 4,9% und 2009 um 2,7% zulegen können.

Schwierige Zeiten für den Export

Angesichts des vorgenannten Umfeldes verwundert es nicht, dass die Aussicht für die österreichische Exportindustrie stark getrübt ist. Im Durchschnitt der ersten neun Monate 2008 haben sich die Warenexporte im Vergleich zum Vorjahr noch um 5,6% (nominell) erhöht, aber der Wachstumstrend war deutlich schwächer als im Vorjahr. Weit über dem Durchschnitt wuchsen dabei die Warenexporte in die europäischen GUS-Länder (insbesondere Russland und die Ukraine) mit 25,5%, nach China (+20%) und in die CEE-Länder (+12,9%). Die Lieferungen in die Eurozone hatten hingegen deutlich unterdurchschnittliche Zuwächse (+3,5%).

Ein rasches Absinken der Auftragsbestände der Exportindustrie lässt erwarten, dass die Exportstatistik zum Jahresende 2008 eine im Vergleich zum Vorjahr deutlich niedrigere Wachstumsrate aufweisen wird. Mit einem Plus von rund 3% (real) wird das Wachstum voraussichtlich nur mehr ein Drittel des Vorjahres (+9,1%) erreichen können. Aufgrund der aktuellen Entwicklung muss davon

ausgegangen werden, dass zumindest in der ersten Jahreshälfte 2009 die Warenexporte sogar deutlich sinken werden. Für das Gesamtjahr 2009 wird aus heutiger Sicht das Wachstum (real) leicht ins Minus rutschen.

Auch die Warenimporte verzeichnen 2008 einen markanten Rückgang der Zuwächse. 2007 erreichten sie noch +8,4% (real), für 2008 wird nur mehr mit einem Plus von 2,5% gerechnet. Die kaum steigende Konsumbereitschaft sowie die ausbleibenden Investitionen lassen erwarten, dass die Warenimporte 2009 um rund 1% sinken werden.

Investitionsbereitschaft sinkt weiter

Die Investitionsbereitschaft hat bereits 2008 eine merkbare Abkühlung erfahren, und dieser Trend wird sich 2009 noch deutlich verschärfen. Die allgemeine Stimmung lässt in absehbarer Zeit auch kaum eine Bereitschaft für kapazitätssteigernde Investitionen aufkommen. Gegenüber den starken Zuwächsen des Jahres 2007 (+5,9%; real) wird das Wachstumsplus bei den Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2008 nur mehr halb so hoch ausfallen (+3,1%). Für 2009 rechnen wir mit einem Minus von rund 4%.

Auch der Bau wird flau

Ließen die relativ hohen Wertschöpfungszuwächse im ersten Halbjahr 2008 noch hoffen, dass die Bauwirtschaft nicht nur das laufende Jahr, sondern auch 2009 einigermaßen gut überstehen wird, haben sich nunmehr auch hier die Zukunftsaussichten verdüstert. 2008 werden die Bauinvestitionen noch um 2,5% (real) zulegen können. Die schwache Entwicklung im Wohn- und Wirtschaftsbau wird aber 2009 trotz der weiterhin guten Nachfrage im Infrastrukturbau bestenfalls eine Stagnation zulassen.

Zurückhaltung lässt kaum nach

Die Verunsicherung, hervorgerufen durch die internationale Finanzmarktkrise sowie die pessimistischen Einschätzungen über den weiteren Konjunkturverlauf, wirkt sich dämpfend auf die Konsumbereitschaft aus – das Konsumentenvertrauen befindet sich auf einem

Tiefstand. 2008 hat sich der private Konsum ähnlich schwach wie im Vorjahr entwickelt (+1,0%, real, gegenüber +1,0% im Jahr 2007). Da eine umfassende Änderung der Konsumneigung auch 2009 nicht angenommen werden kann, rechnen wir auch 2009 nur mit einer Steigerung des Privatkonsums von 1,0%.

Die Zeichen mehren sich

Noch zeigt sich die Situation auf dem Arbeitsmarkt auf den ersten Blick günstig, aber die saisonbereinigten Zahlen für den Oktober deuten bereits auf eine Verringerung der Beschäftigung und eine fortgesetzte Zunahme der Arbeitslosigkeit hin. Auch die Zahl der offenen Stellen nimmt immer stärker ab. Das für 2008 sich ergebende Wachstum der unselbständig Beschäftigten (ohne KarenzgeldbezieherInnen, PräsenzdienlerInnen und in Schulung befindlichen Personen) um 2,2% dürfte aber nun für einige Jahre eine kaum wiederholbare Zuwachsrate sein: Bereits für 2009 muss davon ausgegangen werden, dass das Wachstum nur mehr bei 0,3% liegen wird.

Die Arbeitslosigkeit, die 2008 im Jahresdurchschnitt 210.000 Personen betraf (entspricht einer Arbeitslosenquote von 5,8% gemäß AMS bzw. 3,8% gemäß Eurostat) wird im nächsten Jahr deutlich zunehmen und im Jahresdurchschnitt mindestens um 20.000 Personen ansteigen. Die Arbeitslosenquote wird sich damit wieder auf 6,3% bzw. 4,2% erhöhen.

Zumindest die Inflation wird geringer

Einen positiven Trend zeigt endlich die Entwicklung der Verbraucherpreise. Im Oktober konnte mit einem Preisanstieg von 3,1% der bisher niedrigste Wert des Jahres 2008 verzeichnet werden. Auch in den beiden letzten Monaten sollte der Höchstwert von 3,9% (im Juni) deutlich unterschritten werden, wenngleich auch die empfindlichen Preisanstiege von Strom und Gas einem schnelleren Absinken entgegenwirken. 2008 wird die Inflation bei 3,3% liegen. Eine schwache Entwicklung der Rohstoffpreise sowie die Konjunkturlaute lassen für 2009 einen Rückgang der Verbraucherpreissteigerungen deutlich unter die 2%-Marke erwarten.

Konjunkturprognose Österreich*

Wachstum real, in %	Bank Austria Prognose Dezember 2008					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	2,5	2,9	3,4	3,1	1,8 –	–0,2 –
Privater Konsum	2,2	2,6	2,4	1,0	1,0 –	1,0 –
Bruttoanlageinvestitionen	0,7	2,4	2,6	4,7	2,8 =	–1,8 –
Ausrüstungsinvestitionen	–1,8	6,9	–0,8	5,9	3,1 –	–3,7 –
Bauinvestitionen	1,6	–0,4	4,2	2,8	2,5 +	0,0 –
Exporte im weiteren Sinn	10,1	7,0	7,5	8,8	2,8 –	–1,4 –
Importe im weiteren Sinn	9,8	6,3	5,1	7,5	2,3 –	–1,1 –
Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)	2,1	2,0	2,4	3,2	2,8 +	2,2 –
Verbraucherpreisanstieg	2,1	2,3	1,5	2,2	3,3 =	1,7 –
Arbeitslosenquote (gemäß EU-Norm, in %)	4,8	5,2	4,8	4,4	3,8 –	4,2 –
Arbeitslosenquote (gemäß AMS, in %)	7,1	7,3	6,8	6,2	5,8 =	6,3 +

Quelle: Bank Austria Economics & Market Analysis / + 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

*) Angesichts der derzeitigen Entwicklung empfehlen wir Ihnen für einen Überblick über die aktuelle Einschätzung des zukünftigen Wirtschaftstrends den Besuch der Bank Austria Homepage www.bankaustria.at unter „Analysen & Research“ im Bereich „Economic Research Österreich“

Österreich

Bank Austria Konjunkturindikator

Konjunktur im Winterschlaf – Rezession im 1. Halbjahr 2009

Walter Pudschedl / walter.pudschedl@unicreditgroup.at

- Bank Austria Konjunkturindikator im November auf Rekordtief
- Konjunktur verliert massiv an Schwung, BIP-Anstieg 2008 dennoch 1,8 %
- Exportwirtschaft vor längerer Durststrecke, Konsumnachfrage leidet unter Verschlechterung der Arbeitsmarktlage
- Österreichische Wirtschaft schrumpft 2009 um 0,2 %

Der Bank Austria Konjunkturindikator ist von 0,3 im Vormonat auf den historischen Tiefstwert von sogar –0,7 Punkten im November gesunken. Die Stimmung in der österreichischen Wirtschaft hat sich damit in den vergangenen Monaten, so rasch wie nie zuvor, gedreht. Im November sind alle im Wert inkludierten Vertrauensindikatoren abermals gefallen. Während sowohl die Industriestimmung in den wichtigsten Handelspartnerländern als auch im heimischen Sachgütersektor auf den niedrigsten Wert seit dem Jahr 1993 sank, befindet sich das Konsumentenvertrauen in Österreich derzeit auf dem geringsten Stand seit mehr als zwölf Jahren. Die aktuellen Stimmungskennzahlen haben im Lichte der Eskalation der Finanzmarktkrise im Oktober den Konjunkturindikator unverhältnismäßig stark nach unten getrieben. Die Daten zeigen dennoch deutlich, dass sich die Konjunkturverlangsamung in den nächsten Monaten nicht nur weiter beschleunigen wird, sondern der untere Wendepunkt der Konjunktur dynamik noch vor uns liegt.

Wirtschaft muss sich jetzt warm anziehen

Im dritten Quartal 2008 hat sich die Wachstumsverlangsamung mit einem Plus von 0,1 % zum Vorquartal bzw. 1,5 % zum Vorjahr bereits

abgezeichnet. Im Schlussquartal 2008 zeigt sich die österreichische Wirtschaft von der globalen Konjunkturverlangsamung mittlerweile voll getroffen und bewegt sich am Rande der Stagnation. Dank des guten Jahresbeginns wird das Wirtschaftswachstum 2008 dennoch beachtliche 1,8 % betragen.

Bodenbildung in der zweiten Jahreshälfte 2009

Nach unserer Einschätzung wird sich in der ersten Jahreshälfte 2009 der Konjunkturabschwung verstärken. Dabei ist mit einem Rückgang der Produktionsleistung zumindest in den ersten beiden Quartalen zu rechnen, d. h. unter den derzeitigen Rahmenbedingungen ist für Österreich eine Rezession im ersten Halbjahr 2009 zu erwarten. Durch den bereits begonnenen Lockerungszyklus der EZB, der sich noch weiter fortsetzen wird, sowie die Unterstützung durch öffentliche Konjunkturpakete und letztlich mit der Stabilisierung der Lage auf den Finanzmärkten wird die Konjunktur in der zweiten Jahreshälfte 2009 Boden finden. Für das Gesamtjahr 2009 haben wir die BIP-Prognose auf –0,2 % zurückgenommen und die Risiken nach unten sind weiterhin sehr hoch. Erst 2010 wird die österreichische Wirtschaft wieder in etwas besseres Fahrwasser kommen, ihr Potenzialwachstum mit einem Plus von rund 1 % jedoch nicht annähernd erreichen. Obwohl Österreichs Wirtschaft in den nächsten beiden Jahren wahrscheinlich so wenig wachsen wird wie noch nie in zwei Jahren hintereinander seit 1955, ist mit einer Depression nicht zu rechnen.

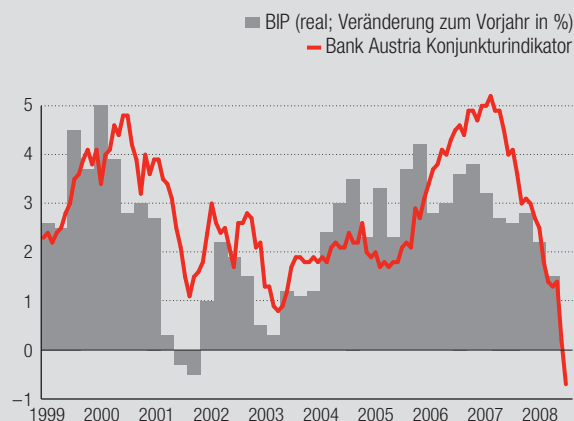
Bank Austria Konjunkturindikator Österreich

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, eigene Berechnungen

Österreich

Transportwirtschaft

Wachstumsbranche bremst sich ein

Günter Wolf / guenter.wolf@unicreditgroup.at

Die Voraussetzungen für ein langfristig zufriedenstellendes Wachstum der österreichischen Transportwirtschaft sind zwar gegeben. Kurzfristig muss die Branche aber die Folgen des Wirtschaftsabschwungs bewältigen, das heißt einer rapide sinkenden Nachfrage nach Transportleistungen, die sich frühestens in der zweiten Hälfte 2009 wieder erholt. Erste negative Wirkungen sind der Rückgang der Lkw-Neuzulassungen und steigende Arbeitslosenziffern in der zweiten Jahreshälfte 2008.

Die Organisation und den Transport von Gütern übernehmen traditionellerweise Transportunternehmen und Speditionen. Nur noch ein Fünftel der Gütertransportleistung österreichischer Unternehmen auf in- und ausländischen Straßen von insgesamt 37 Milliarden Tonnenkilometern wird von Produktions- und Handelsunternehmen intern erledigt. Hingegen reicht das Leistungsspektrum der spezialisierten Anbieter längst über deren ursprüngliche Aufgaben, dem Gütertransport, der Lagerung und den Güterumschlag, hinaus; die Branchengrenzen zwischen Transportunternehmen und Speditionen verschwimmen. So übernehmen Logistikunternehmen oft schon die Organisation der gesamten Wertschöpfungskette eines Produktionsbetriebs. Folgende Analyse zielt auf die Unternehmen im Straßengütertransport und im Speditionsgewerbe ab, die zusammen etwa 17 Mrd. Euro Erlösen und knapp 80.000 Menschen einen Arbeitsplatz bieten (unberücksichtigt bleiben der Gütertransport auf Schiene, der Donau und in der Luft sowie die Kurier-, Express- und Paketdienste).

Logistikstandort Österreich ist wettbewerbsfähig

Der Beitrag der Transportwirtschaft zur Wirtschaftsleistung Österreichs würde auch unter Einbeziehung der fehlenden Bereiche nicht wesentlich über die 2-Prozent-Marke steigen. Letztendlich dokumentieren die Wertschöpfungsanteile die Bedeutung der Transportwirtschaft als ein wesentliches verbindendes Element der Wirtschaftssektoren nur unzureichend. Die Wettbewerbsfähigkeit des Standortes ist wesentlich von der Qualität der angebotenen Logistikdienstleistungen abhängig, vom Tempo, von der Zuverlässigkeit und den Kosten für den Transport von Gütern innerhalb der Wertschöpfungskette. In diesem Sinn ist der Wirtschaftsstandort Österreich überdurchschnittlich wettbewerbsfähig: In einem Vergleich des Logistikangebots von 150 Ländern belegt Österreich Rang 5 – hinter Singapur, den Niederlanden, Deutschland und Schweden und vor Japan, der Schweiz und Hongkong. Der Index, von der Weltbank erstellt, basiert auf Unternehmerbefragungen in der Branche, wie sie die Qualität der Logistikumgebung in ihren wichtigsten Märkten beurteilen. Die Ergebnisse zeigen deutlich, dass ein möglichst liberales Handelsregime und eine sehr gute Verkehrs- und Telekominfrastruktur

nur ein Faktor für einen gut funktionierenden Logistikstandort sind. Bemerkenswert ist die sehr gute Platzierung Österreichs auch deshalb, weil die Kosten für den Transport und das Handling der Waren weltweit zu den höchsten zählen. Demgegenüber stehen aber die überdurchschnittlich hohe Pünktlichkeit der angebotenen Transport- und Versanddienstleistungen, die leichte Verfügbarkeit von Versandkapazitäten und die hohe Kompetenz der nationalen Logistiker.

Aktuelle Transportkonjunktur

Die Voraussetzungen für ein langfristig zufriedenstellendes Branchenwachstum in Österreich sind zwar gegeben. Kurzfristig ist die Transportwirtschaft genauso wie ihre wichtigsten Nachfrager mit den Folgen des massiven Konjunkturabschwungs konfrontiert. Der Bedarf nach Transportleistungen und Logistikdiensten sinkt rapide.

Die Transportwirtschaft präsentierte bereits 2007 trotz des kräftigen Wirtschaftswachstums eine negative Bilanz, gemessen am Rückgang der Transportleistung von 5 %. Ausschlaggebend waren Marktanteilsverluste im grenzüberschreitenden Güterverkehr auf der Straße. Einerseits spielt im Export und Import von Gütern beziehungsweise im Gütertransit die Nachfrage von Seiten der Bauwirtschaft kaum eine Rolle. Andererseits drängen hier zunehmend internationale Konkurrenten in den Markt. Da die Marktanteilsverluste im Wesentlichen das Transportgewerbe und nicht der Werkverkehr tragen musste, ist auch der Branchenumsatz nur mehr geringfügig gestiegen. Unter der Annahme, dass sich die Speditionserlöse weiterhin positiv entwickelten, verbuchte das Transportgewerbe ein Umsatzwachstum von 1 bis 2 % (auf 16,8 Mrd. Euro; im Vergleich dazu stieg der Umsatz von 2002 bis 2006 um durchschnittlich 7 % im Jahr).

Der Trend hat sich im ersten Halbjahr 2008 beschleunigt, mit weiteren Zuwächsen im Inlandstransport und deutlichen Einbußen im Transit und grenzüberschreitenden Straßengütertransport. Insgesamt ist die Transportleistung im Straßengüterverkehr um 10 %

Tabelle 1: Straßentransportleistung (österreichischer Unternehmen¹⁾)

	2007	95–01	01–05	2006	2007
	Mrd. Tkm	Ø Vdg. p. a.		Vdg. z. Vj.	
Gesamt	37,4	5,8 %	–0,3 %	5,8 %	–4,6 %
davon:					
Inland	14,8	1,7 %	0,1 %	15,3 %	2,1 %
Import/Export	17,2	6,6 %	–1,1 %	2,8 %	–4,8 %
Transit/Kabotage ²	5,5	14,2 %	0,8 %	–3,9 %	–18,4 %

1) auf in- u. ausländischen Strecken

2) Gütertransport mit Ursprung und Ziel im Ausland ohne Landesgrenzen zu passieren.

Quellen: Statistik Austria; Bank Austria Economics & Market Analysis

gesunken. Dass die Lkw-Neuzulassungen dennoch gestiegen sind, im Fuhrgewerbe sogar um 35%, kann mit noch vorhandenem Optimismus in Teilen der Branche erklärt werden und mit der weiteren Verschärfung der Abgasnormen ab 2009.

In der zweiten Jahreshälfte 2008 ist das Transportgewerbe in den Sog des Konjunkturabschwungs geraten. Infolge der zu erwartenden massiven Produktionseinbußen in der Industrie und am Bau sowie der rückläufigen Außenhandelsnachfrage wird auch die Nachfrage nach Transportleistungen deutlich sinken. Erste negative Wirkungen zeigen sich bereits: Im 3. Quartal ist die Zahl neu registrierter Lkw um insgesamt 11%, im Fuhrgewerbe sogar um 17% gesunken. Darüber hinaus ist die Zahl der Arbeitslosen in dem Bereich im Oktober erstmals seit 2005 gestiegen, um 4%.

Der Konjunkturabschwung wird die Transportnachfrage zumindest bis in die zweite Hälfte 2009 hinein belasten. Das heißt, dass 2008 und 2009 die Transportleistung im Straßengüterverkehr um wenigstens 5 bis 10% pro Jahr sinkt.

Konkurrenzdruck, Preisdruck und schwache Erträge

Mit der rückläufigen Transportnachfrage sinkt die Auslastung der Frachtkapazitäten und es wächst der Preis- und Ertragsdruck. Davon sind besonders die Anbieter einfacher Transportleistungen betroffen, Leistungsbereiche, wo der Wettbewerb in erster Linie über den Preis ausgetragen wird. Das Segment leidet seit Jahren vor allem unter den Kostennachteilen gegenüber osteuropäischen Konkurrenten. Die Lohnkosten in Ungarn oder Tschechien liegen noch immer um 50%, in Rumänien um bis zu 80% unter den österreichischen – mit ein Grund, weshalb Österreichs Transportunternehmen im Transit- und im Kabotageverkehr seit Jahren Marktanteile verlieren. Gleichzeitig gewinnen ausländische Unternehmen in Österreich selbst im Rahmen von Kabotagefahrten Anteile am Inlandstransport: Seit der Ostöffnung 1999 stieg dieser Anteil von

1,2% auf 2% (Q. Eurostat). Der Konkurrenzdruck im Inlandsverkehr wird sich kurzfristig noch verschärfen, wenn es zur geplanten weiteren Liberalisierung des Kabotageverkehrs in Europa kommt.

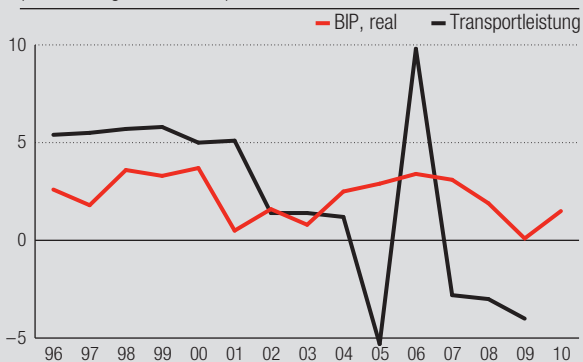
In den letzten Jahren belasteten auch die hohen Dieselpreissteigerungen, die nur zum Teil an die Kunden weitergegeben werden konnten, die Erträge der Transportwirtschaft. So ist der Anteil des Treibstoffpreises am Frachtpreis von durchschnittlich 15 bis 20% 2005 auf 20 bis 30% im ersten Halbjahr 2008 gestiegen. Wahrscheinlich wird sich die prekäre Ertragslage vieler Transportunternehmen kurzfristig noch verschlechtern. Die Umsatzrentabilität von durchschnittlich 1,7% im Transportgewerbe und 3,2% bei den Speditionen ist selbst in den letzten, vergleichsweise erfolgreichen Wirtschaftsjahren wenig gestiegen (zum Vergleich liegt die Kennzahl in der Gesamtwirtschaft bei 7% laut KMU Forschung Austria).

Anteilsgewinne, aber keine Renaissance der Schiene

Die Auswahl der Verkehrsträger im Gütertransport hängt vom Volumen, der Zahl der versendeten Waren, der Transportfrequenz und der Länge des Transportweges ab. Aufgrund der zunehmenden Internationalisierung der Produktion und der Märkte einerseits und den Veränderungen in der Wirtschaftsstruktur in Richtung technologisch anspruchsvoller Produkte und Dienstleistungen andererseits sind dem Gütertransport auf der Schiene zumindest in weiten Teilen Westeuropas Grenzen gesetzt. Unter diesem Gesichtspunkt werden die Straße als Verkehrsweg und der Lkw als Verkehrsmittel den europäischen Gütertransport auch in Zukunft dominieren. Langfristig wird sich der Modal Split im Gütertransport nicht nennenswert verändern, weder in Österreich noch auf europäischer Ebene. Allerdings sind leichte Verschiebungen vom Straßengüterverkehr in Richtung Eisenbahngüterverkehr zu erwarten. Letztendlich entscheidet sich die Rentabilität der einzelnen Verkehrsmittel und damit auch ihr Anteil am Modal Split am politischen Willen, externe Kosten den Verursachern zuzurechnen.

Grafik 1: Gütertransport und Wirtschaftswachstum

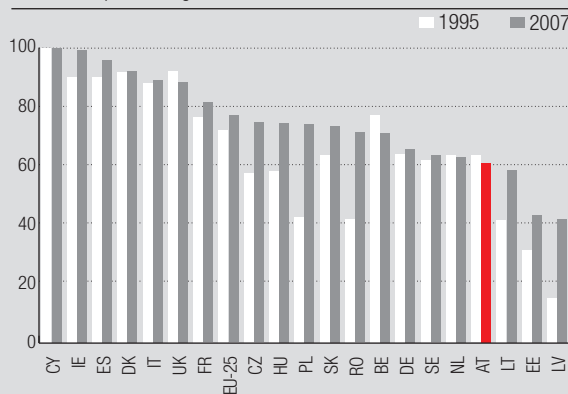
(Veränderungen in Prozent*)



*) Straßen- und Schienengütertransportleistung; bis 2005 nur bestimmte, ab 2006 alle inländischen Bahnen
Quellen: Statistik Austria; Bank Austria Economics & Market Analysis

Grafik 2: Modal Split in Europa:
Anteil vom Gütertransport auf der Straße

an der Transportleistung auf Straße, Schiene u. Binnenwasser



Quelle: Eurostat; Bank Austria Economics & Market Analysis

International

Internationale Konjunktur und Finanzmärkte

Stefan Bruckbauer / stefan.bruckbauer@unicreditgroup.at

Im letzten Quartal 2008 fiel sowohl die USA also auch Europa und Japan in die Rezession. Gleichzeitig versetzte der Bankrott von Lehman Brothers der Finanzwelt den größten Schock seit Beginn der Finanzmarkturbulenzen. Beide Ereignisse hinterließen tiefe Spuren am Finanzmarkt.

Die Stimmungsindikatoren lagen bereits im ersten Halbjahr 2008 auf tiefem Niveau, erlebten jedoch im Verlauf des zweiten Halbjahres einen regelrechten Einbruch. So sank der Einkaufsmanagerindex der USA von noch 50 im Juli auf 36,2 im November, der Industriestimmungsindikator für die Eurozone von -8 im Juli auf -25 im November. Ähnlich der Stimmungseinbruch bei den Konsumenten. Der verschlechterten Stimmung folgten rasch auch harte ökonomische Daten. Von Juli bis Oktober sank die Industrieproduktion in den USA um 3,7 %, die Einzelhandelsumsätze um 4,7 %. Im Euroraum stagnierten Produktion und Einzelhandel, liegen unter dem Niveau des Vorjahres. Während es in den USA im zweiten Quartal dank Konjunkturmaßnahmen noch zu einem Wachstum kam und die Gesamtwirtschaft erst im dritten Quartal schrumpfte, musste der Euroraum bereits zwei negative Quartale hinnehmen.

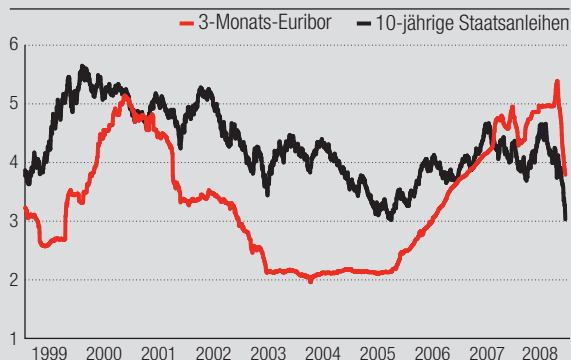
Angesichts dieser Rahmenbedingungen liegt das erwartete Wachstum für die USA für 2009 von $-1,5\%$ so niedrig wie seit 1982 nicht mehr, die Länder des Euroraumes stehen mit einem erwarteten Wachstum von $-1,3\%$ vor dem stärksten Wirtschaftseinbruch seit den 50er Jahren.

Diese Aussichten, verstärkt durch den Bankrott von Lehman Brothers, haben an den Finanzmärkten zu weiteren deutlichen Verwerfungen geführt. So musste der Dow Jones Index, dessen Verluste sich seit

Ausbruch der Finanzmarktkrise Mitte 2007 bis Mitte September 2008 mit lediglich 15 % in Grenzen hielt, seither einen nochmaligen Rückgang um 26 % hinnehmen. Der Euro Stoxx, der bereits 27 % verloren hatte, fiel nochmals um 28 %. Gleichzeitig führte die Flucht in sichere Werte und die Rezessionsangst zu einer dramatischen Nachfrage nach US-Staatsanleihen, deren Rendite mit 2,7 % den niedrigsten Wert seit 1954 erreichte. Auch die deutsche Bundesanleihe erreichte mit einer Rendite von 3,03 % einen ähnlich niedrigen Wert wie 2005 und damit ebenfalls das niedrigste Niveau seit dem 2. Weltkrieg. An der starken Flucht in Staatsanleihen konnten kleinere Länder nicht in gleichem Ausmaß partizipieren, was einen Teil der stark gestiegenen Differenz zwischen der deutschen und der österreichischen Bundesanleihe erklärt. Mit 56 Basispunkten lag diese Anfang Dezember so hoch wie zuletzt 1992.

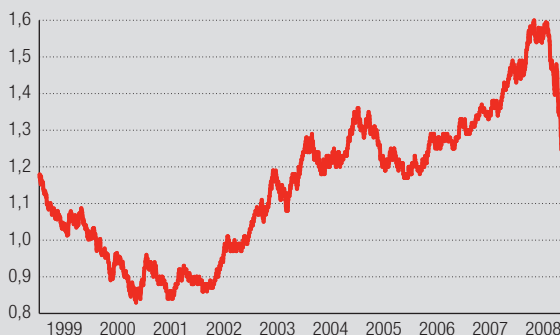
Ein deutliches Zeichen der verschlechterten Rahmenbedingungen war auch die Tatsache, dass es seit Oktober zu einer Zinssenkung der EZB um 175 Basispunkte auf 2,50 % kam, nachdem sie im Juli die Zinsen noch erhöht hatte. Deutlich aggressiver agierte die US-Fed, die im Verlauf des Herbstes ihre Zinsen um weitere 100 Basispunkte senkte, womit insgesamt der Zinsrückgang seit Sommer 2007 425 Basispunkte betrug und schließlich bei 1 % anlangte. Der Rückgang des 3-Monats-Euribor, der nach seinem starken Anstieg Mitte Oktober 5,4 % erreichte, auf 3,4 % Mitte Dezember war auf die sinkende Zinserwartung zurückzuführen, die hohe Differenz zum risikolosen Swapsatz bleibt hoch bei 130 Basispunkten. In den nächsten Wochen bzw. Monaten ist mit weiteren Zinsschritten zu rechnen, so könnte die EZB bis auf 1 % senken, die Fed könnte bei 0,5 % ihre Zinssenkung beenden.

Zinssätze Euroraum



Quelle: Bank Austria Economics & Market Analysis, Thomson Financial

US-Dollar per Euro



Quelle: Bank Austria Economics & Market Analysis, Thomson Financial

International

CEE am Prüfstand

Auswirkungen stärker als durch Fundamentaldaten begründet

Debora Revoltella / debora.revoltella@unicreditgroup.at

Ein Jahr nach dem Einsetzen der Turbulenzen auf den globalen Finanzmärkten ist die internationale Lage nach wie vor durch ein hohes Ausmaß an Unsicherheit und Volatilität gekennzeichnet, ohne Anzeichen einer Beruhigung. Das Epizentrum der Krise befindet sich in den westlichen Industriestaaten, breitet sich aber rasch auf die Wachstumsmärkte, die CEE-Länder mit inbegriffen, aus. Zusätzlich zur Verlangsamung der Weltwirtschaft haben die Neubewertung des Risikos und eine ausgeprägte Risikoaversion in den internationalen Märkten zu einem markanten Rückgang der Kapitalflüsse in die Wachstumsmärkte geführt. Die Notwendigkeit, Veranlagungen rasch zu Geld zu machen, sowie spekulative Angriffe haben in einzelnen Ländern die Robustheit der Wirtschaft stärker auf den Prüfstand gestellt, als es den Fundamentaldaten entspricht.

Jedoch sind nicht alle Länder im gleichen Ausmaß betroffen. Zum einen ist offensichtlich, dass Länder mit einem höheren externen Finanzierungsbedarf anfälliger sind. Die meisten CEE-Länder weisen ein hohes Leistungsbilanzdefizit auf, ein Indiz dafür, dass sie zu wenig inländische Ersparnisse erwirtschaften konnten. Das Wirtschaftswachstum wurde durch den „Import“ externer Ersparnisse finanziert – zum größten Teil in Form ausländischer Direktinvestitionen (FDI) oder privater Verschuldung. Der Bankensektor hat dabei auch eine Rolle gespielt, indem das hohe Kreditwachstum – eine Triebfeder des starken Aufschwungs im Einzelhandel und bei den Investitionen – großteils durch die Aufnahme von ausländischen Geldmitteln finanziert wurde. Die weltweite Neubewertung des Risikos hat die Kosten (auch für die allgemeine Verfügbarkeit) einer solchen externen Finanzierung erhöht. Dies fand seinen Niederschlag in verschlechterten Bedingungen im Geld- und Kreditmarkt. In manchen Fällen haben sich die Bedingungen nur mäßig verschlechtert und führten lediglich zu einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums, in anderen Fällen hatte die deutliche Verschärfung der Bedingungen eine starke Korrektur des Wachstums zur Folge.

Ein deutliches Beispiel dafür sind die baltischen Staaten. Eine Korrektur des Immobiliensektors (auch aufgrund schwächerer Kapitalzuflüsse) fiel mit einem niedrigeren Kreditwachstum zusammen, verstärkt durch eine straffere Kreditpolitik der dort ansässigen Banken in ausländischem Besitz (mehrheitlich von nordischen Banken). Dazu kam die Tatsache, dass die Tochterunternehmen vor Ort vom Stammhaus im Ausland weniger Mittel zur Verfügung gestellt bekamen. Diese Situation führte zu einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in diesen Ländern: Estland und Lettland rutschten in eine Rezession und in Litauen war die Abschwächung des Wirtschaftswachstums etwas gemäßiger.

Bei den Ländern mit einer stärkeren Abhängigkeit von Kapitalimporten und höheren Risikokosten ist die Wahrscheinlichkeit einer Korrektur

noch höher. Grafik Nr. 1 verdeutlicht die Anfälligkeit der CEE-Länder für eine Verlangsamung der Kapitalzuflüsse und für Veränderungen bei Risikoprämien. Das Leistungsbilanzdefizit wird durch das Abziehen der Kapitalzuflüsse aus ausländischen Direktinvestitionen wieder bereinigt. Unter der Annahme, dass einige Arten ausländischer Direktinvestitionen volatiler seien als andere, wurden jedoch ausländische Direktinvestitionen im Immobilien- und Finanzsektor nicht als korrekativer Faktor gewertet. Das sich daraus ergebende externe Ungleichgewicht wird dann durch die Wertschöpfung aus den handelbaren Wirtschaftsbereichen (grundsätzlich die Industrie und der Agrarsektor) dividiert. Die sich daraus errechnende Größe ist lediglich eine Variante, die in der Literatur von Calvo und anderen Wirtschaftsexperten vorkommt, die sich mit der Frage des plötzlichen Abbruchs von Kapitalzuflüssen befassen. Dem zugrunde liegt die These, je stärker der tertiäre Sektor einer Wirtschaft ausgeprägt ist, desto rascher wirken sich niedrigere Kapitalzuflüsse ungünstig auf die Realwirtschaft aus. Die Risikokosten werden nach dem Spread der Credit Default Swaps eines Landes berechnet.

Daraus geht hervor, dass die baltischen Staaten und Kasachstan am stärksten dem Risiko eines Rückgangs internationaler Kapitalzuflüsse ausgesetzt sind, gefolgt von Südosteuropa. Hier besteht die Herausforderung hauptsächlich in der Möglichkeit, dass die vor Ort tätigen Tochterbanken von den internationalen Mutterkonzernen weniger Mittel erhalten. Eine Anspannung der Kreditlage muss jedoch nicht unbedingt gleich eine Kreditklemme bedeuten. Jenen Zentralbanken, die aktiv im Markt intervenierten, um das Kreditwachstum einzudämmen, steht jetzt etwas Spielraum zur Verfügung, um die Liquiditätslage zu verbessern. Dies kann durch die Freigabe der Mittel erfolgen, über die die Zentralbanken nun aufgrund der von ihnen zuvor auferlegten strengeren Rücklagenbestimmungen verfügen.

Andererseits ist weniger offensichtlich, dass die Überlegungen nicht mit den aggregierten Nettozahlen wie zum Beispiel dem Leistungsbilanzdefizit oder den Nettokapitalflüssen abgeschlossen sind. Wenn es in einem Land nach der exzessiven Verschuldung großer Wirtschaftssegmente zu einem plötzlichen Abbruch der Geldzuflüsse kommt, ist nicht sichergestellt, dass jene Bereiche der Wirtschaft, die einen Überschuss aufweisen (andere Bereiche der Privatwirtschaft oder der Staat) den in Not geratenen Wirtschaftssegmenten unter die Arme greifen. Dies könnte die Lage Kasachstans im vergangenen Jahr und die derzeitige Situation Russlands erklären.

In Kasachstan haben die Korrektur des überhitzten Immobiliensektors und die komplette Schließung des internationalen Marktes für inländische Schuldner (auch Banken) zu einer inländischen Kreditklemme geführt. Dadurch haben sich die Probleme der Realwirtschaft wieder

zugespißt, da sich der Beitrag des Dienstleistungssektors und der Bauwirtschaft zum BIP-Wachstum ziemlich rasch reduziert hat, während von den übrigen Wirtschaftssektoren keine Gegenmaßnahmen getroffen worden sind. Dieses Land, das über große Ölvorkommen verfügt, beansprucht jetzt seine Reserven für die Umsetzung einer massiven Unterstützungsaktion, im Umfang von mehr als 15% des BIP. Die Aktion zielt auf die Rekapitalisierung einer Entwicklungsagentur ab, welche strategische Unternehmen wie die wichtigen Immobilienunternehmen finanzieren soll. Zur Rekapitalisierung der großen Banken hat der Staat diesen Instituten seine Beteiligung durch den Erwerb von 25% ihrer Aktien ohne Stimmrecht angeboten.

Trotz einer positiven Leistungsbilanz hat auch in Russland die exzessive Verschuldung einzelner Wirtschaftssegmente eine allgemeine Korrektur ausgelöst. Ein erhöhtes Kreditrisiko sowie eingeschränkte Möglichkeiten zur Aufnahme von Mitteln auf den internationalen und inländischen Kapitalmärkten haben russischen Unternehmen den Zugang zu Krediten deutlich erschwert. Diese Situation hat im Bankensektor zu einer Liquiditätsklemme geführt, sogar die großen Banken haben die Kreditvergabe stark eingeschränkt und behalten ihre Liquidität eher für sich. Darüber hinaus sind die Börsenkurse eingebrochen. Obwohl eine massive Intervention durch den Staat zur Stützung des Bankensektors und der großen Unternehmen eine stabilisierende Wirkung für die wichtigen Marktteilnehmer haben wird und auch das Problem der Liquiditätsklemme lösen könnte, wird sie eine markante Verschlechterung der Kreditqualität nicht verhindern können. Die Investitionen dürften 2009 stark schrumpfen, die einzigen Wachstumsimpulse für Russlands Wirtschaft werden von den staatlich finanzierten Infrastrukturprojekten kommen (auch diese durch Ölverkauf finanziert).

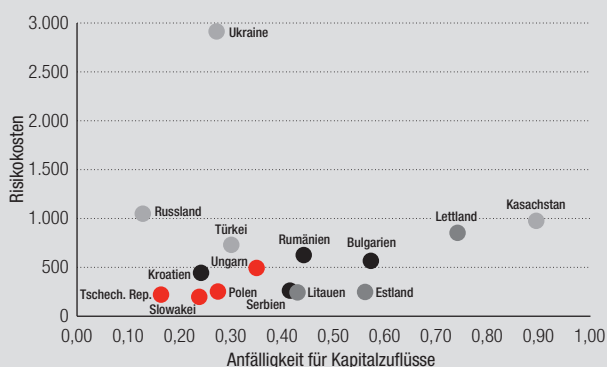
Drittens ist festzustellen, dass die Wirtschaft einiger Länder angesichts der gegenwärtigen internationalen Rahmenbedingungen mehr in Mitleidenschaft gezogen werden könnte, als man aufgrund ihrer makroökonomischen Fundamentaldaten erwarten würde, weil sie durch ihre verhältnismäßig großen und liquiden Kapitalmärkte den Entwicklungen der internationalen Finanzmärkte mehr ausgesetzt

sind. Investoren können zum Beispiel gezwungen sein, ihre Veranlagungen zu Geld zu machen oder es könnte sogar spekulative Angriffe auf einzelne Währungen geben.

Dies dürfte in Ungarn der Fall gewesen sein. Das Land hatte soeben eine Phase niedrigen Wirtschaftswachstums hinter sich, die auf eine rigorose Fiskalpolitik zurückzuführen war, die das interne und externe Ungleichgewicht korrigieren sollte. Die Fiskalpolitik war erfolgreich, was sich in einer deutlichen Verbesserung der Ungleichgewichte widerspiegelte. Obwohl Ungarn noch immer makroökonomische Schwächen aufwies, wie ein niedrigeres Wachstum, eine hohe Auslandsverschuldung, ein hohes Leistungsbilanz- und Budgetdefizit, waren diese nicht stärker ausgeprägt als in anderen Ländern Mittel- und Osteuropas. Das größte Problem Ungarns dürften die umfangreichen und (im Verhältnis zur Region) verhältnismäßig liquiden Kapital- und Aktienmärkte gewesen sein. Diese haben das Land für die Auswirkungen der gegenwärtigen Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten anfällig gemacht. In den vergangenen Wochen ist der Anleihenmarkt eingebrochen, aufgrund unzureichender Nachfrage bei der Emission einer Staatsanleihe. Der Wechselkurs des Forint hat sich stetig verschlechtert, so dass die Zentralbank als Notmaßnahme gezwungen war, den Leitzinssatz um 300 Basispunkte zu erhöhen, um eine weitere Abwertung zu verhindern. Das vom IWF, der EU und Weltbank geschnürte Hilfspaket in Höhe von 20 Mrd. Euro scheint erfolgreich zu sein. So konnte die Zentralbank die Leitzinsen wieder um 50 BP senken.

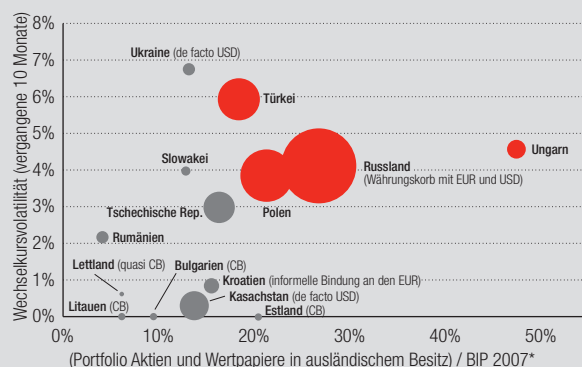
Die Stellung eines Landes in den internationalen Portfolios sowie die Liquidität der Fremdkapital- und Aktienmärkte könnten daher im derzeitigen schwierigen Umfeld für die Exponiertheit des Landes bezüglich des Risikos einer Krise von entscheidender Bedeutung sein, ungeachtet der Fundamentaldaten. Grafik Nr. 2 zeigt in einem Überblick die Stellung der unterschiedlichen Länder in den internationalen Portfolios und verknüpft diese Position mit der Wechselkursvolatilität der letzten 10 Monate. Dabei zeigen sich Polen, Russland und die Türkei als Länder mit einem erhöhten Risiko.

Grafik 1:
Hohe Abhängigkeit von Kapitalzuflüssen



Hinweis: Anfälligkeit für Kapitalzuflüsse wird als Leistungsbilanzdefizit ohne FDI (ausgenommen FDI in Immobilien und Finanzmarkt) berechnet, 2007. Alles geteilt durch Wertschöpfung in handelbaren Bereichen, plus Importe, abzüglich Exporte
Quelle: Bloomberg, Zentralbanken, UniCredit Bank Austria CEE Research

Grafik 2: Anfälligkeit für die Volatilität internationaler Kapitalmärkte



CB=Currency Board / *) Die Daten wurden auf Basis der Stellung des Landes im internationalen Investitionsportfolio (als Teil der gesamten Portfolio-Verbindlichkeiten) hochgerechnet; die Volatilität wurde als Standardabweichung vom Mittelwert berechnet; Größe des Kreises: Markt kapitalisierung per September 2008.
Quelle: Bloomberg, Zentralbanken, UniCredit Bank Austria CEE Research

Fokus

Niederösterreich – Einheit in der Vielfalt

Ein schönes Stück Österreich erfindet sich neu

Walter Pudschedl / walter.pudschedl@unicreditgroup.at

Konservative Tradition und dynamische Modernität, hartnäckige Bodenständigkeit und kreativer Fortschritt, dauerhafte Agrarstruktur und brodelnder Ballungsraum, kleingewerbliche Schwergewichte und forschungsintensive Hochtechnologie: In keinem anderen österreichischen Bundesland vereint sich eine solche Fülle an Gegensätzen zu einem bunten, letztlich harmonischen Ganzen.

Das größte österreichische Bundesland weist eine schier unbeschränkte Vielfalt auf. Die Fülle an unterschiedlichen Ingredienzen gibt Niederösterreich jedoch genau jene Würze, die die besondere Attraktivität des Landes ausmacht. Das gilt insbesondere auch in Bezug auf die wirtschaftlichen Gegebenheiten und die daraus entstehenden Möglichkeiten. Kein anderes österreichisches Bundesland kann auf einem so vielfältigen, facettenreichen Grundstock aufbauen. Als Flächenstaat hat sich Niederösterreich eine starke land- und forstwirtschaftliche Basis erhalten, die sich in vielen Nischen wie der Biolandwirtschaft oder auf dem Gebiet der erneuerbaren Energie in Form von Hackschnitzeln oder Holzpellets für die veränderten Nachfragebedürfnisse gerüstet hat und damit oft eine Vorreiterrolle innerhalb Österreichs einnimmt. Die vorwiegend klein- und mittelbetrieblich organisierte Sachgütererzeugung steht auf einer besonders breiten Basis und deckt von Elementen der „old economy“, wie der Textilerzeugung und der Grundstoffindustrie, immer mehr innovative, hoch spezialisierte High-Tech-Bereiche, etwa in der Automatisierungstechnik, der Luftfahrt und der Elektronik, ab. Darüber hinaus beruht die wirtschaftliche Stärke des Landes auf einem umfassenden Dienstleistungsangebot. Neben den vielfältigen Tourismusleistungen für Sommer und Winter und der Stärke im Handel gewinnen die unternehmensnahen und wissensbasierten Serviceangebote mehr und mehr an Bedeutung.

Der technologischen Zukunft entgegen

In den vergangenen Jahren hat Niederösterreich erhöhte Anstrengungen unternommen, um auf der internationalen Bühne noch besser als abwechslungsreiche und besonders interessante Standortalternative wahrgenommen zu werden. Das Ziel ist es, einer der wettbewerbsfähigsten Technologiestandorte Europas zu werden, indem die Entwicklung und der Aufbau innovativer Wirtschaftssektoren durch die Förderung von Forschung und Entwicklung, qualifizierter Ausbildung und einer verbesserten Vernetzung kreativer Unternehmen, vorangetrieben wird. Zudem wird auch auf die vorhandenen wirtschaftlichen Stärken, etwa im agrarischen, touristischen oder kleingewerblichen Bereich nicht vergessen und – mit neuen Ideen angereichert – dieser solide strukturelle Unterbau der niederösterreichischen Wirtschaft in eine zeitgemäße Form gegossen. Unter dem Motto „Stärkung der Stärken“ erlebt etwa der

Gesundheitstourismus einen signifikanten Aufschwung. Neben solchen sektoralen Aspekten hat Niederösterreich dem Aufbau wettbewerbsfähiger Regionen durch die Konzentration auf die jeweiligen endogenen Potenziale immer mehr Augenmerk gewidmet, wovon z. B. die Entstehung des Technologiezentrums mit dem Forschungsschwerpunkt Bioenergie in Wieselburg zeugt.

Ausbruch aus dem Mittelmaß

Auf dem Weg zu einem TOP-Standort in Europa hat Niederösterreich bereits zählbare Erfolge verzeichnen können, die sich auch im Bank Austria Bundesländervergleich mit einem Platz im soliden Mittelfeld bemerkbar machen. In diesem Vergleich, der in der neuen Bank Austria Publikation „Standort Niederösterreich“* enthalten ist, wird anhand einer Vielzahl unterschiedlicher Wirtschaftsindikatoren eine Einschätzung der aktuellen Gegebenheiten und des zukünftigen Leistungsvermögens der niederösterreichischen Wirtschaft gegeben. Die Wirtschaft weist derzeit eine überdurchschnittliche Dynamik auf, der Arbeitsmarkt ist in einer relativ guten Verfassung und die Mixtur aus Standort- und Struktur Faktoren, die den Rahmen für unternehmerische Aktivitäten vorgibt, zeigt entscheidende Ansätze einer nachhaltigen qualitativen Verbesserung. Niederösterreich ist es in den vergangenen Jahren gelungen, die bestehenden Stärken weiter auszubauen, die vorliegenden Schwächen zu verringern sowie neue Chancen zu erarbeiten und Risiken zu begrenzen (siehe Tabelle 1: SWOT-Analyse).

Aufgrund der veränderten globalen Rahmenbedingungen durch die Ostöffnung und die Erweiterungsrunden der Europäischen Union 2004 und 2007 haben sich dem Wirtschaftsstandort neue Chancen eröffnet, denn damit ist Niederösterreich von seiner beschränkten geographischen Randlage ins Zentrum eines pulsierenden Europas gerückt. Es gelang, das Image des Landes von einer vermeintlichen Rückständigkeit zu entstauben und die Weichen für eine vielversprechende Zukunft als tonangebender Teil eines dynamischen, grenzübergreifenden Wirtschaftsraums in der Mitte Europas zu stellen. Auf kurze und mittlere Sicht bestehen gute Voraussetzungen, die anstehenden wirtschaftlichen Herausforderungen erfolgreich zu bewältigen und noch nachhaltigere Fortschritte erreichen zu können. Die günstigen Bevölkerungs- und Arbeitskräftetrends sind zudem eine geeignete Basis, um langfristige wirtschaftliche Ziele aussichtsreich umzusetzen.

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

Mit starken Regionen aufs internationale Bankett

Aufgrund der geographischen, topografischen und verkehrstechnischen Gegebenheiten sowie der bestehenden wirtschaftlichen Ausrichtung sind die Entwicklungsmöglichkeiten der einzelnen Regionen innerhalb des Bundeslandes sehr unterschiedlich einzuschätzen. Die verkehrsgünstig gelegenen Regionen rund um die Bundeshauptstadt Wien sowie die Gebiete des Industrieviertels und der Hauptstadtraum St. Pölten haben auch dank einer dynamischen Bevölkerungsentwicklung langfristig besonders günstige Entwicklungschancen, während die wirtschaftlichen Möglichkeiten der strukturschwachen Gebiete im Wein- und Waldviertel sowie im inneralpinen Bereich trotz besonderer Bemühungen mit Zurückhaltung betrachtet werden müssen. Die bestehenden regionalen Disparitäten werden weiterhin eine enorme Herausforderung für die Zukunft Niederösterreichs bleiben (siehe Tabelle 2). Dennoch hat das größte Bundesland Österreichs die Weichen für die Etablierung als attraktiver Wirtschaftsstandort, der auch im internationalen Vergleich gute Figur macht, erfolgreich gestellt. Die kurzfristigen Erfolge werden jedoch nur dann in langfristige Vorteile und optimal ausgenutzte Wachstumschancen umgesetzt werden können, wenn weiterhin mit Nachdruck die Neuausrichtung der niederösterreichischen Wirtschaft vorangetrieben wird, ohne die Vielfalt des Landes, aus der die Wirtschaft ihre Kraft und Dynamik bezieht, zu beschränken.

hungen mit Zurückhaltung betrachtet werden müssen. Die bestehenden regionalen Disparitäten werden weiterhin eine enorme Herausforderung für die Zukunft Niederösterreichs bleiben (siehe Tabelle 2). Dennoch hat das größte Bundesland Österreichs die Weichen für die Etablierung als attraktiver Wirtschaftsstandort, der auch im internationalen Vergleich gute Figur macht, erfolgreich gestellt. Die kurzfristigen Erfolge werden jedoch nur dann in langfristige Vorteile und optimal ausgenutzte Wachstumschancen umgesetzt werden können, wenn weiterhin mit Nachdruck die Neuausrichtung der niederösterreichischen Wirtschaft vorangetrieben wird, ohne die Vielfalt des Landes, aus der die Wirtschaft ihre Kraft und Dynamik bezieht, zu beschränken.

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

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> ■ Günstige, europäische Zentrallage in unmittelbarer Nähe der osteuropäischen Wachstumsmärkte ■ Nähe zu wirtschaftlichem Hotspot Wien und dynamischen, oberösterreichischen Industriegebieten im Westen ■ Ausgezeichnete großräumige Verkehrsinfrastruktur (Schiene, Straße, Schifffahrt) und Standort des internationalen Flughafens von Wien (Ost-West-Hub) ■ Vielfältige mittelständische Industriestruktur mit steigender Technologieausrichtung ■ Hochwertiges Standort- und Technologienetzwerk mit verstärktem Fokus auf Ausbau der Innovationskraft ■ Attraktiver Lebens- und Erholungsraum mit enormer Vielfalt dank Größe des Bundeslandes 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Starke interregionale Disparitäten aufgrund traditioneller Strukturen (Landwirtschaft, Kleingewerbe, Tourismus) in den peripheren Räumen (Waldviertel, Weinviertel) ■ Sogwirkung nach Wien und OÖ sowohl hinsichtlich Unternehmensansiedlungen als auch qualifizierter Arbeitnehmer ■ Schlechtere Erreichbarkeit der grenznahen bzw. inneralpinen, peripheren Gebiete und zum Teil mangelhafter Anschluss zu den osteuropäischen Nachbarn (SK, CZ) ■ Geringe Anzahl an größeren Leitbetrieben mit internationalem Engagement und Defizite im unternehmensnahen Dienstleistungsbereich ■ Schwach ausgebildete regionale F&E-Strukturen und geringe Mittelausstattung der Forschung ■ Wenige städtische Zentren, Abwanderung aus schlechter erreichbaren Gebieten mit Beschäftigungsdefiziten
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> ■ Nutzung der günstigen geopolitischen Lage in Centropo, der Europa Region Mitte ■ Ausbau der Verkehrsanbindung in den Osten und der umweltschonenden Wasserwege (Donau) zur Positionierung als kompetente Logistikdrehscheibe ■ Weiterentwicklung zum Technologiestandort und Positionierung als kostengünstigere Standortalternative der nahen Hauptstadt Wien ■ Gutes regionales Bildungsangebot und Nähe zu Universitätszentrum Wien unterstützen qualitative Aufwertung des Arbeitskräftepools für die Wirtschaft ■ Attraktivierung des touristischen Leistungsangebots sowie stärkere Zielgruppenorientierung in der Freizeitwirtschaft ■ Ausweitung erneuerbarer Energieträger (Wasserkraft, Windkraft, nachwachsende Rohstoffe) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Verschärfung der interregionalen Disparitäten, Entvölkerung und Überalterung der peripheren Landesteile ■ Transitverkehrsbelastung und zunehmende negative Konsequenzen der bereits evidenten Verkehrsüberlastung rund um den Ballungsraum Wien ■ Mangelnde Profilierung als eigenständige, attraktive Wirtschaftsregion im Vergleich zum Zentrum Wien ■ Zu wenige attraktive Beschäftigungsmöglichkeiten im Land vor allem für Höchstqualifizierte, zunehmende Pendlerströme bzw. Abwanderung ■ Verschärfung des grenzübergreifenden Standortwettbewerbs (Kosten) und zunehmendes Risiko von Unternehmensabwanderungen ■ Steigende Umweltbelastung und Häufung von klimabedingten Schäden (Hochwasser)

Tabelle 2: Regionalindikatoren (NUTS-3)

	Fläche in 1.000 km ²		Einwohner in 1.000		Beschäftigte in 1.000 (2007)		Arbeitslosen- Quote 2007	BIP-Anteil	BIP / Kopf (NÖ = 100)
Mostviertel-Eisenwurzen	3,4	(17,5)	239,8	(15,2)	91,0	(14,5)	3,9	(13,6)	(89,4)
Niederösterreich-Süd	3,4	(17,5)	250,6	(15,9)	98,2	(15,6)	6,1	(15,0)	(94,4)
St. Pölten	1,2	(6,4)	145,9	(9,3)	75,8	(12,1)	6,1	(11,4)	(123,4)
Waldviertel	4,6	(24,1)	222,2	(14,1)	90,7	(14,4)	6,5	(12,2)	(86,4)
Weinviertel	2,4	(12,6)	123,5	(7,8)	36,1	(5,7)	6,2	(4,9)	(62,4)
Wiener Umland-Nordteil	2,7	(14,2)	288,6	(18,3)	93,8	(14,9)	4,7	(15,7)	(85,5)
Wiener Umland-Südteil	1,5	(7,7)	304,9	(19,4)	143,2	(22,8)	5,6	(27,2)	(140,6)
Niederösterreich	19,2	(100,0)	1.575,5	(100,0)	628,8	(100,0)	5,5	(100,0)	(100,0)

Werte in () geben den Prozentanteil am Gesamtwert für Niederösterreich an.

Quellen: Eurostat, Statistik Austria, AMS, Bank Austria Economics & Market Analysis

Fokus

Beginn in schwierigen Zeiten

Was uns die neue Regierung bringt

Walter Pudschedl / walter.pudschedl@unicreditgroup.at

„Das Sammeln von Pilzen und Beeren muss entsprechend der aktuell bestehenden Rechtslage weiterhin möglich sein.“^{**} Neben dieser und vielen anderen Absichtserklärungen enthält das Programm der neuen Regierung jedoch auch eine Reihe sehr konkreter Maßnahmen.

Als Reaktion auf die aktuelle Konjunkturabschwächung und die internationale Finanzkrise hat die neue Koalitionsregierung ins Zentrum ihres Programms eine Reihe von Sofortmaßnahmen gestellt, die darauf abzielen, die Konjunktur zu stützen und Beschäftigung zu fördern. Dennoch soll ein „ausgeglichener Staatshaushalt über den Konjunkturzyklus“ verfolgt werden. Der vorgelegte Budgetpfad sieht über die gesamte Legislaturperiode allerdings einen negativen Haushaltssaldo vor, der in allen Jahren über dem gesamtstaatlichen Defizit des laufenden Jahres 2008 von voraussichtlich 0,7 % des BIP liegen wird.

Abkehr vom Budgetkurs der Vorgängerregierung

Mit diesem Budgetpfad weicht die neue Regierung deutlich vom bisherigen Budgetplan ab. Im vergangenen Stabilitätsprogramm hat die Vorgängerregierung einen kontinuierlichen Rückgang der Neuverschuldung und bereits für 2010 einen ausgeglichenen Haushaltssaldo in Aussicht gestellt. Durch den Beschluss einiger Maßnahmen mit Budgetrelevanz noch knapp vor den Parlamentswahlen, wie z. B. der Abschaffung der Studiengebühren, wurde der Trendwechsel, den die neue Regierung nun offiziell macht, bereits vorbereitet. Insgesamt belasten die bisher bereits beschlossenen sowie die weiteren im Regierungsprogramm aufgelisteten, konkreten Vorschläge den Staatshaushalt mit über 4 Mrd. Euro im Jahr 2009 und einem geringfügig höheren Betrag 2010.

Herzstück Lohnsteuersenkung

Das Konjunkturpaket enthält einige Maßnahmen zur Förderung von Investitionen, wie die sogenannte Mittelstandsmilliarde, die Vorziehung von Investitionen von ÖBB und BIG und eine auf zwei Jahre beschränkte degressive Abschreibung. Hinzu kommt eine Vielzahl von konsumstützenden Maßnahmen wie Einführung der 13. Familienbeihilfe, ein Familienpaket im Umfang von 500 Mio. Euro, Erhöhung des Pflegegeldes und der Bausparförderung sowie die Halbierung der Mehrwertsteuer auf Arzneiwaren. Im Zentrum stehen die Änderungen bei der Lohn- und Einkommensbesteuerung, die auf 2009 vorgezogen werden. Die untere Einkommenssteuergrenze wird von 10.000 Euro auf 11.000 Euro erhöht. Der Grenzsteuersatz für Einkommen bis zu 25.000 Euro jährlich wird von 38,3 auf 36,5 % gesenkt, jener der nächsthöheren Steuerklasse von 43,6 auf 43,2 %.

^{*}) Originalzitat aus dem Regierungsprogramm für die XXIV. Gesetzgebungsperiode, Seite 74.

Die Einkommensgrenze des Spitzensteuersatzes, der unverändert bei 50 % liegt, wird von 51.000 auf 60.000 Euro angehoben. Für einkommenssteuerpflichtige Selbständige wird als Äquivalent für die Sechstelbegünstigung der Lohnsteuerpflichtigen (steuerbegünstigtes 13./14. Gehalt) der Freibetrag für investierte Gewinne von 10 auf 13 % des Gewinns erhöht.

Durch die Anhebung der untersten Einkommenssteuergrenze werden weitere 160.000 Personen ab nächstem Jahr keine Lohn- und Einkommenssteuer mehr zahlen. Diese Einkommensbezieher zwischen 10.000 und 11.000 Euro sind auch starke Gewinner der Reform, was an der Höhe des bisherigen Eingangsteuersatzes liegt. Dieser wird zwar um rund 1,8 Prozentpunkte gesenkt, ist mit 36,5 % jedoch weiterhin sehr hoch. Von jedem zusätzlich verdientem Euro über einer Einkommenshöhe von 11.000 Euro jährlich sind damit unmittelbar mehr als 1/3 an Steuer abzuführen. Überdurchschnittliche Gewinner der Reform sind auch jene knapp 90.000 Personen mit einer Einkommenshöhe zwischen 51.000 und 60.000 Euro jährlich, da sie voll von der Anhebung der obersten Einkommensgrenze profitieren. Den absolut größten Vorteil aus der Steuerreform zieht die oberste Einkommensschicht. Ab einem Bruttojahreseinkommen von über rund 80.000 Euro ergibt sich eine Steuerentlastung von 1.350 Euro jährlich.

Die aktuellen Änderungen in der Lohn- und Einkommensbesteuerung sind keine große Reform. An den bestehenden Verteilungseffekten der Lohn- und Einkommensbesteuerung ändert sich nur wenig. Das bestehende System bleibt in seiner Struktur unverändert. Die Folgen der kalten Progression seit der letzten Steuersenkung 2005 werden zumindest gemildert. Gegenüber den geschätzten Einnahmen für 2008 aus der Lohnsteuer von rund 20,8 Mrd. Euro und aus der Einkommenssteuer von 2,7 Mrd. Euro ergibt sich für den öffentlichen Haushalt ein Einnahmehöhenrückgang gegenüber den bisherigen Regelungen von zumindest 2.200 Mio. Euro. Insbesondere die Entlastung der mittleren Einkommensschichten wird die Wirtschaft stützen. Dagegen haben die Maßnahmen im oberen Einkommenssegment in Hinblick auf die Konjunktur aufgrund der hohen Spar-

Tabelle 1: Budgetpfad 2009 – 2013 (Saldo in % des BIP)

	2009	2010	2011	2012	2013
Bund	-2,3	-3,1	-3,1	-2,9	-2,2
Sozialversicherung	0	0	0	0	0
Länder/Gemeinden	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5
Gesamtstaat	-2,2	-2,9	-2,8	-2,5	-1,7

Quelle: Regierungsprogramm f. d. 24. Gesetzgebungsperiode

quote dieser Gruppe nur einen geringen Effekt. Zudem profitieren mehr als 2,5 Mio. Menschen mit geringem Einkommen und der höchsten Konsumneigung überhaupt nicht von der Reform. Überlegungen hinsichtlich einer Negativsteuer, welche die Konsumkraft dieser Personen, rund 40 % der gesamten Lohn- und Einkommensbezieher, stärken würde, werden nicht umgesetzt. Daher gehen wir davon aus, dass die Reform nur einen Wachstumseffekt von 0,5 % bewirkt.

Konjunkturpaket wird Rezession nicht verhindern

Die Maßnahmen des Konjunkturprogramms zusammengenommen werden das Budgetdefizit 2009 und 2010 um zumindest 1,4 % des BIP erhöhen. Ausgehend von einem voraussichtlichen Fehlbetrag im laufenden Jahr von 0,7 % des BIP wird das im Regierungsprogramm angegebene Defizitziel von 2,2 % im kommenden Jahr nach unseren Berechnungen daher bereits erreicht, wenn unveränderte Rahmenbedingungen unterstellt werden. Allerdings beginnt sich die Konjunktur bereits deutlich abzukühlen, was die Parameter für die Entwicklung der laufenden Einnahmen und Ausgaben für 2009 und 2010 entscheidend verändert. Daher unterschätzt der im Regierungsprogramm vorgestellte Zielpfad nach unserer Ansicht die tatsächliche Ausweitung des Budgetdefizits des Bundes. Zudem erscheint unter den schwierigen konjunkturellen Rahmenbedingungen sowohl der ausgeglichene Haushalt der Sozialversicherungsträger als auch vor allem der kontinuierliche Anstieg des Überschusses der Länder und Gemeinden nur schwer umsetzbar. Nach unserer Ansicht ist daher sowohl für 2009 als auch 2010 mit einem über Plan liegenden Haushaltsdefizit zu rechnen.

Die neue Regierung nimmt mit dem Konjunkturprogramm bewusst eine deutliche Ausweitung des negativen Budgetsaldos in Kauf, was in Anbetracht der ungünstigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen volkswirtschaftlich sinnvoll scheint. Allerdings bleibt das bewegte Volumen des Konjunkturpakets nach unserer Einschätzung zu gering, um der österreichischen Konjunktur genügend Schwung zu

verleihen. Dafür wäre ein europaweites Vorgehen, vor allem in Deutschland, notwendig. Insgesamt werden die vielen unterschiedlichen Maßnahmen inklusive der Steuerreform über die Konsum- und Investitionsnachfrage einen Wachstumseffekt von knapp einem Prozent auslösen.

Verbesserung der Standortqualität

Über die kurzfristigen Maßnahmen zur Stützung der Konjunktur und Förderung der Beschäftigung hinausgehend, nennt die neue Regierung in ihrem Programm einige Leitlinien, die für die mittel- und langfristige Sicherung des Wirtschaftsstandorts Österreich richtungsweisend sein sollen. Hier ist das Regierungsprogramm zumeist besonders vage gehalten. Neben der Verwaltungsreform wird auch die Gesundheitsreform weiter ins Auge gefasst. Die Krankenkassen sollen entschuldigt, eine Zwei-Klassen-Medizin verhindert werden. Die Altersvorsorge soll weiter vordringlich Aufgabe eines umlagefinanzierten staatlichen Systems sein und durch ein langfristiges Monitoring, nicht aber einen automatischen Anpassungsmechanismus, gesichert werden. Eine schonende Auslaufregelung der Langzeitversichertenregelung („Hacklerregelung“) wird vorbereitet. Der Infrastrukturausbau bei Bahn und Straße wird mit höherer Kosteneffizienz entsprechend den bisherigen Plänen vorangetrieben. Österreich soll zu einer Energiedrehscheibe und durch weiteren Ausbau zum Wasserkraftland Europas werden. Im Bereich Familien wird ein „Papa-monat-Modell“ vorbereitet und ein einkommensabhängiges Kinderbetreuungsgeld überlegt. Flexiblere Zuverdienstgrenzen sollen den Wiedereinstieg ins Berufsleben erleichtern. Schließlich gilt es, die internationale Wettbewerbsfähigkeit u. a. durch die Entlastung des Faktors Arbeit, Investitionen und Reformen des Bildungssystems sowie zusätzliche Mittel für die Forschung langfristig zu steigern.

Resümee

Die neue Regierung hat ein Regierungsprogramm ganz im Zeichen der aktuellen Konjunkturprobleme präsentiert. In kurzer Zeit wurde eine Vielzahl von Maßnahmen zusammengestellt. Diese werden den wirtschaftlichen Abschwung mildern helfen, nicht aber eine Rezession in Österreich verhindern können. Trotz aller Schwächen des Konjunkturprogramms, wie fehlende Zielgenauigkeit, haben die neuen Köpfe in der Koalition bewiesen, unter Druck zusammenarbeiten zu können und herzeigbare Ergebnisse zu liefern. Das erweckt Hoffnungen auf eine erfolgreiche Ausgestaltung der langfristigen, groben Zielsetzungen, die im Regierungsprogramm dominieren. Allerdings sind insgesamt 80 Themen mit einem Budgetvorbehalt gekennzeichnet, was die Umsetzungswahrscheinlichkeit unter den gegebenen finanziellen Rahmenbedingungen verringert. Zudem verstärkt der gestiegene Einfluss der Sozialpartner auf die Regierungsarbeit, die sich zum einen in der veränderten Personalzusammenstellung zeigt und zum anderen inhaltlich durch die verstärkte Einbindung der Sozialpartner in die Konkretisierung von Regierungsvorhaben und die Erarbeitung von Reformvorschlägen, die Gefahr eines politischen Stillstands in einer Koalitionsregierung mit ausgeglichenem Kräfteverhältnis. In der relativ geringen Erwartungshaltung liegt aber auch die große Chance dieser Regierung, die mit konstruktiver Arbeit auf Basis eines eventuell wenig konkreten, wenig kreativen, aber soliden Regierungsprogramms mit hohem Ausgestaltungspotenzial überraschen kann.

Tabelle 2: Auswirkungen des Konjunkturprogramms (in Mio. EUR)

	Ausgaben- steigerung	Einnahmen- entfall	Budgeteffekt gesamt	Konjunkturreffekt in % des BIP
13. Familienbeihilfe	250		250	0,06
Studiengebühren	150		150	0,04
Pflegegeld	120		120	0,03
Mwst. Medikamente		300	300	0,04
Bausparen	20		20	0,01
ÖBB	30		30	0,01
Mittelstandsmilliarde	40		40	0,03
Ekst-Reform		2.200	2200	0,52
Degressive AFA		230	230	0,12
BIG	20		20	0,01
Energiesparscheck	100		100	0,00
F&E	50		50	0,02
Regionales	75		75	0,03
Familienpaket		500	500	0,12
Kindergartenjahr	70		70	0,01
Gesamt	925	3.230	4.155	1,06

Quelle: Regierungsprogramm, Bank Austria Economics & Market Analysis

Daten und Fakten

Österreich

BIP/Entstehung

real	2004	2005	2006	2007
BIP	2,5	2,9	3,4	3,1
Land- und Forstwirtschaft	-7,6	-1,8	-0,4	8,6
Sachgütererzeugung u. Bergbau	3,8	5,7	9,2	5,4
Energie- u. Wasserversorgung	10,3	-2,2	6,3	-1,7
Bauwesen	1,4	1,2	0,4	2,8
Handel	0,0	2,2	-1,0	1,5
Beherbergungs- u. Gaststättenwesen	0,8	2,6	2,6	2,3
Verkehr u. Nachrichtenübermittlung	3,0	-0,6	6,3	3,1
Kredit- u. Versicherungswesen	8,5	10,0	5,4	8,5
Realitätenwesen	4,0	4,7	3,1	3,0
Öffentliche Dienste	-1,3	1,7	1,9	-0,5
Sonstige Dienstleistungen	1,6	2,0	1,6	1,6

BIP/Verwendung

real	2006	2007	2008	2009
			Prognose	
BIP	3,4	3,1	1,8	-0,2
Privater Konsum	2,4	1,0	1,0	1,0
Öffentlicher Konsum	2,3	1,8	1,1	0,7
Bruttoanlageinvestitionen	2,6	4,7	2,8	-1,8
Ausrüstungen	-0,8	5,9	3,1	-3,7
Bauten	4,2	2,8	2,5	0,0
Exporte i. w.S.	7,5	8,8	2,8	-1,4
Waren	8,2	9,1	2,9	-2,0
Reiseverkehr	-0,1	3,9	2,7	1,5
Importe i. w.S.	5,1	7,5	2,3	-1,1
Waren	5,2	8,4	2,5	-1,2
Reiseverkehr	0,0	-1,6	1,5	0,0

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 %
2001	2,1	-2,9	0,4	1,3	3.148,2	0,5	6,1	2,7
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	-0,6	3.198,6	0,4	7,1	2,1
2005	4,4	4,5	2,2	1,7	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	6,2	6,9	3,0	1,7	3.344,0	1,9	6,2	2,2
Dez. 2007	4,8	-1,4	0,6	9,5	3.331,2	2,2	7,4	3,6
Jän. 2008	4,9	18,8	5,3	5,3	3.333,3	2,7	7,5	3,2
Feb. 2008	5,3	21,5	9,4	8,7	3.363,2	3,0	6,8	3,2
März 2008	3,6	7,6	0,6	25,7	3.392,1	2,8	5,8	3,5
April 2008	4,6	19,6	3,7	-31,5	3.393,3	2,5	5,7	3,3
Mai 2008	2,6	13,6	7,5	16,4	3.424,1	2,6	5,1	3,7
Juni 2008	2,1	9,4	1,0	-3,3	3.456,4	2,8	4,8	3,9
Juli 2008	-0,1	11,5	5,9	3,5	3.517,1	2,3	4,8	3,8
August 2008	2,7		-0,3	0,8	3.494,0	2,4	5,0	3,7
Sep. 2008	-1,4		5,2	-0,6	3.468,3	2,1	5,0	3,8
Okt. 2008					3.436,0	1,8	5,6	3,1

*) Wert der technischen Gesamtproduktion von Hoch- und Tiefbau

Zinsen und Währungen

	3M-Geld			10J			Wechselkurs		
	Mitte Dez. 2008	Ende März 2009	Ende Sept. 2009	Mitte Dez. 2008	Ende März 2009	Ende Sept. 2009	Mitte Dez. 2008	Ende März 2009	Ende Sept. 2009
Euroland	3,28	2,35	1,40	3,15	2,70	2,40	-	-	-
USA	1,92	1,40	1,00	2,57	2,20	2,40	1,34	1,27	1,33
Japan	0,94	0,90	0,80	1,40	1,30	1,40	120,48	114,00	133,00
UK	3,19	2,00	1,00	3,52	3,00	3,00	0,89	0,88	0,89
Schweiz	0,84	0,80	0,60	2,16	2,00	2,00	1,57	1,50	1,66

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

Daten und Fakten

International

BIP (real, Vdg. in %)

	Prognose						Prognose					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Österreich	2,5	2,9	3,4	3,1	1,8	-0,2	2,0	2,1	1,7	2,2	3,3	1,7
Deutschland	0,7	1,0	3,2	2,6	1,3	-1,5	1,7	1,6	1,6	2,3	2,6	1,1
Euroland	1,9	1,8	3,0	2,6	1,0	-1,3	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	1,0
USA	3,6	2,9	2,8	2,0	1,2	-1,5	2,7	3,4	3,2	2,9	3,9	0,0
Japan	2,7	1,9	2,4	2,0	0,7	-1,0	0,0	-0,3	0,2	0,1	1,6	1,0
GB	3,3	2,1	2,8	3,0	0,8	-1,3	1,3	2,0	2,3	2,3	3,7	1,4
Schweiz	2,5	2,4	3,2	3,3	2,0	-0,7	0,8	1,2	1,1	0,7	2,5	1,0

*) für Euroländer HVPI

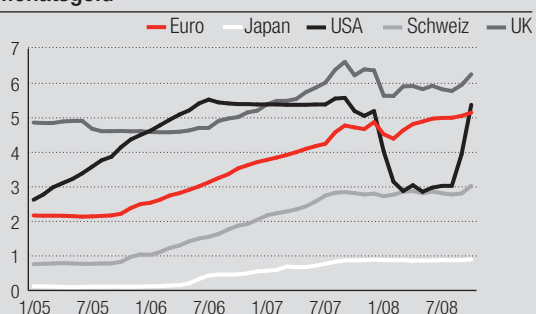
VPI (in %)*

Budgetsaldo (in % des BIP)

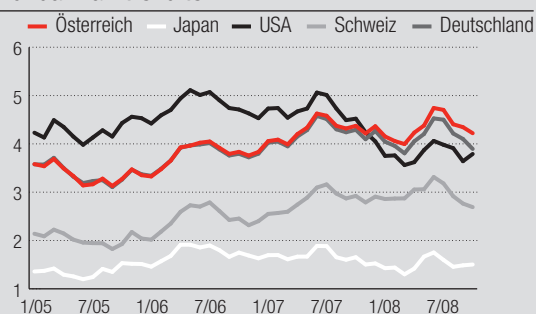
	Prognose						Prognose					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Österreich	-4,4	-1,5	-1,5	-0,4	-0,7	-2,5	2,1	2,0	2,4	3,2	2,8	2,2
Deutschland	-3,8	-3,3	-2,2	-0,1	-0,2	-0,2	-	-	-	-	-	-
Euroland	-2,8	-2,5	-2,1	-0,9	-1,4	-3,1	0,7	-0,1	-0,3	0,2	-0,1	-0,3
USA	-3,4	-2,6	-1,9	-1,2	-2,9	-4,4	-5,3	-5,9	-6,6	-5,5	-4,7	-3,7
Japan	-6,3	-6,4	-4,3	-3,3	-2,8	-3,3	3,7	3,7	3,7	4,8	3,8	4,0
GB	-3,3	-3,5	-2,8	-3,0	-3,8	-3,7	-1,6	-2,5	-3,9	-4,2	-3,8	-3,4
Schweiz	-	-	-	-	-	-	12,9	13,6	14,4	15,8	11,4	11,8

Leistungsbilanz (in % des BIP)

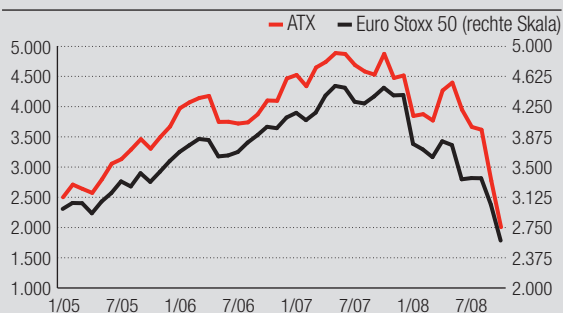
3-Monatsgeld



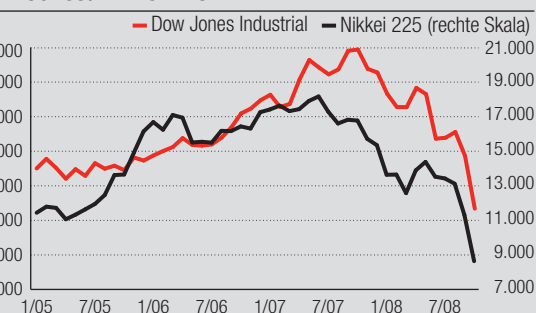
Sekundärmarktrendite



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 %)					
	2004	2005	2006	2007	Prognose		2004	2005	2006	2007	Prognose	
					2008	2009					2008	2009
Bulgarien	6,6	6,2	6,3	6,2	5,5	3,2	6,2	5,0	7,3	8,4	12,5	7,7
Estland	7,5	9,2	10,4	6,3	-1,6	-1,0	3,0	4,1	4,4	6,6	10,6	6,4
Lettland	8,7	10,6	12,2	10,3	0,1	-1,5	6,2	6,7	6,5	10,1	15,6	7,8
Litauen	7,3	7,9	7,7	8,8	4,3	1,0	1,2	2,7	3,7	5,7	11,1	7,7
Polen	5,3	3,6	6,2	6,7	5,2	3,3	3,5	2,1	1,0	2,5	4,3	3,5
Rumänien	8,5	4,2	7,9	6,0	8,0	4,0	11,9	9,0	6,6	4,8	7,7	5,2
Slowakische Republik	5,2	6,6	8,5	10,4	7,1	4,2	7,5	2,7	4,5	2,8	4,6	4,3
Slowenien	4,4	4,1	5,7	6,1	4,9	2,9	3,6	2,5	2,5	3,6	6,2	4,8
Tschechisch Republik	4,5	6,3	6,8	6,6	4,0	2,6	2,8	1,9	2,5	2,8	6,5	2,5
Ungarn	4,8	4,1	3,9	1,3	1,6	0,3	6,8	3,6	3,9	8,0	6,2	3,2
EU-10	5,6	4,8	6,6	6,3	4,9	2,7	5,1	3,4	3,1	4,2	6,3	4,1
Kroatien	4,3	4,3	4,8	5,8	3,5	2,6	2,1	3,3	3,2	2,9	6,5	3,9
Türkei	9,4	8,4	6,9	4,6	3,5	2,5	10,6	8,2	9,6	8,8	10,4	9,1
Bosnien-Herzegowina	6,3	3,9	6,9	6,8	5,8	3,8	0,4	3,8	6,1	1,5	7,9	4,5
Russland	7,2	6,4	6,7	8,1	7,4	3,8	10,9	12,7	9,7	9,0	14,5	12,4
Serbien	8,2	6,0	5,6	7,1	6,4	3,7	10,1	16,5	12,7	6,8	10,9	9,0
Ukraine	12,1	2,7	7,1	7,6	5,0	-3,6	9,0	13,5	9,1	12,8	23,4	17,9

Arbeitslosenquote (in %)

Budgetsaldo (in % des BIP)

	Arbeitslosenquote (in %)						Budgetsaldo (in % des BIP)					
	2004	2005	2006	2007	Prognose		2004	2005	2006	2007	Prognose	
					2008	2009					2008	2009
Bulgarien	12,2	10,7	9,1	6,9	6,5	8,0	1,7	2,3	3,6	3,5	4,0	3,0
Estland	9,7	7,9	5,9	4,7	4,8	6,5	1,7	1,5	3,3	2,7	-1,2	-2,0
Lettland	8,9	8,9	6,8	6,0	6,4	6,7	-1,0	-0,4	-0,2	0,0	-1,0	-1,5
Litauen	11,4	8,3	5,6	4,3	5,3	6,0	-1,5	-0,5	-0,5	-1,2	-1,3	-2,5
Polen	19,5	18,2	16,2	12,7	9,2	9,0	-3,9	-2,5	-1,8	-1,8	-2,1	-2,6
Rumänien	6,7	5,8	5,4	4,3	4,0	4,3	-1,2	-0,8	-1,5	-2,3	-3,2	-3,5
Slowakische Republik	14,3	11,6	10,4	8,4	7,6	7,8	-2,4	-2,8	-3,6	-2,2	-2,0	-1,7
Slowenien	6,3	6,5	6,0	4,9	5,1	5,2	-2,3	-1,5	-1,2	-0,1	-0,3	-0,7
Tschechische Republik	10,2	8,9	8,1	6,6	5,4	6,1	-3,0	-3,6	-2,7	-1,0	-1,8	-2,9
Ungarn	6,1	7,2	7,5	7,3	7,8	9,1	-6,5	-7,8	-9,2	-5,5	-3,4	-2,6
EU-10	12,8	11,9	10,6	8,5	7,1	7,4	-3,2	-2,8	-2,5	-1,8	-2,0	-2,4
Kroatien	13,8	12,7	11,2	9,6	9,1	8,7	-4,8	-4,0	-3,0	-2,3	-1,4	-1,7
Türkei	10,3	10,3	9,9	9,9	10,5	11,0	-5,2	-1,1	-0,6	-1,6	-1,6	-1,4
Bosnien-Herzegowina	43,1	44,1	44,5	42,9	39,0	38,5	1,6	2,4	2,9	1,0	-0,5	-1,8
Russland	7,9	7,1	6,7	6,1	5,6	5,8	4,5	7,7	8,4	6,1	6,0	2,6
Serbien	18,5	20,8	20,9	18,1	13,3	14,0	0,9	1,9	1,5	1,3	-2,0	-3,0
Ukraine	8,6	7,2	6,8	6,9	6,2	6,6	-3,2	-1,8	-0,7	-1,1	-1,9	-4,0

Daten und Fakten

Osteuropa

Leistungsbilanz (in % des BIP)

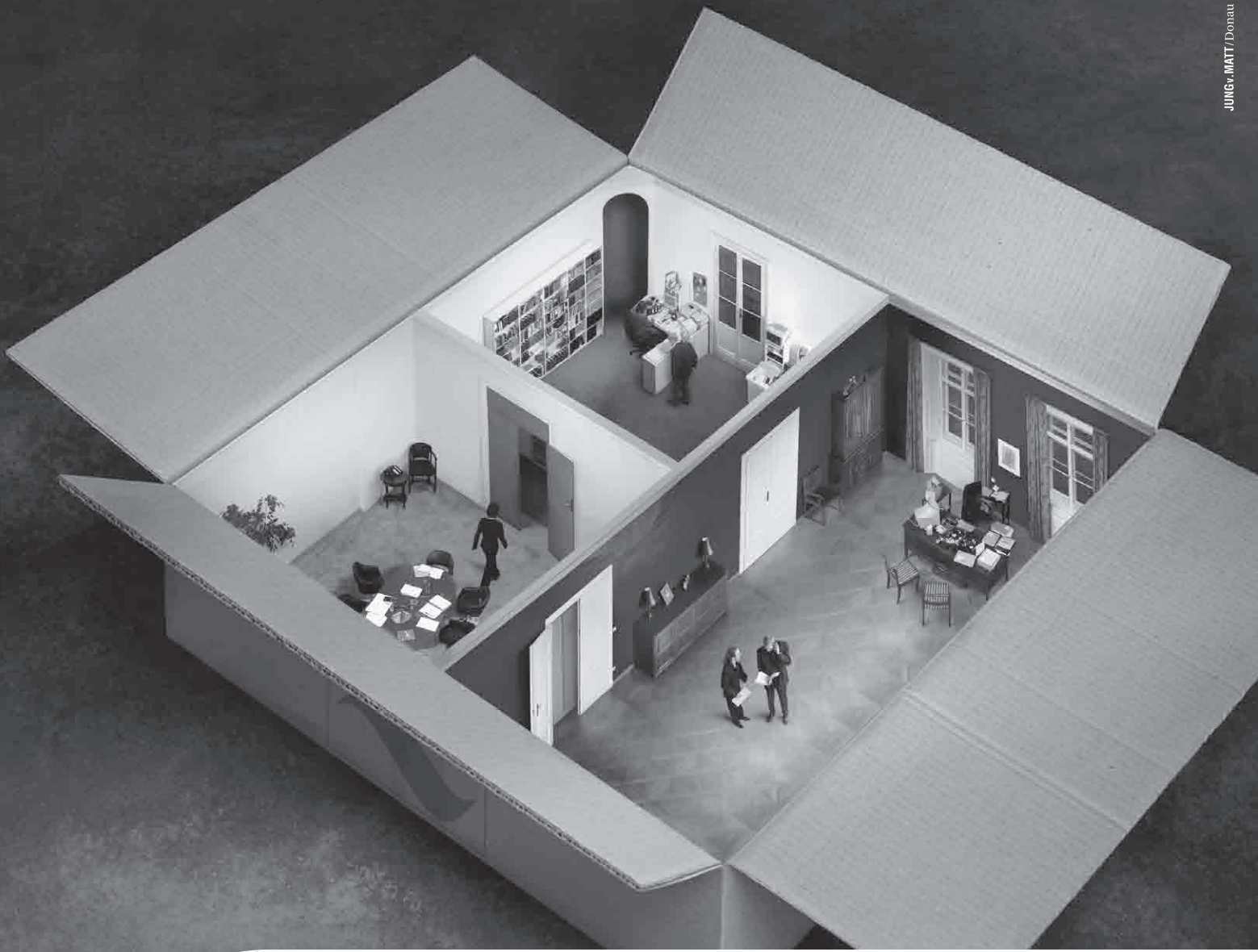
	Prognose						Prognose					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bulgarien	-6,6	-12,4	-17,8	-21,8	-23,0	-16,5	63,8	70,9	81,7	99,8	99,0	99,0
Estland	-11,7	-10,0	-16,7	-18,1	-11,2	-7,0	76,0	86,1	97,7	112,4	113,5	114,6
Lettland	-12,8	-12,5	-22,5	-22,9	-13,0	-10,5	93,3	99,4	114,0	135,1	126,1	124,8
Litauen	-7,7	-7,2	-10,8	-13,7	-11,3	-9,4	42,4	51,2	60,9	73,3	73,4	74,0
Polen	-4,1	-1,2	-2,7	-3,7	-5,4	-5,6	42,0	44,1	46,6	48,3	52,1	52,3
Rumänien	-8,4	-8,7	-10,4	-14,0	-13,2	-12,7	30,1	31,0	29,2	31,7	33,2	33,7
Slowakische Republik	-7,8	-8,4	-7,0	-5,3	-5,8	-5,3	49,7	58,2	50,9	54,7	51,2	51,0
Slowenien	-2,7	-2,0	-2,8	-4,9	-5,1	-4,3	57,5	69,4	78,5	106,0	107,1	107,0
Tschechische Republik	-5,2	-1,3	-2,6	-1,8	-3,4	-2,7	35,9	38,3	37,1	38,0	39,2	40,1
Ungarn	-8,6	-7,5	-7,5	-6,4	-6,1	-5,0	65,5	76,4	86,3	98,0	97,9	96,7
EU-10	-6,1	-4,4	-6,0	-7,1	-7,4	-6,8	46,8	50,9	53,4	58,9	59,7	59,7
Kroatien	-5,0	-6,3	-7,9	-8,6	-10,3	-8,8	80,0	82,4	85,5	88,6	89,3	90,2
Türkei	-3,7	-4,6	-6,1	-5,8	-7,0	-5,7	38,6	35,0	38,2	33,7	45,7	48,6
Bosnien-Herzegowina	-16,3	-18,0	-8,4	-12,7	-15,3	-13,7	-	-	-	-	-	-
Russland	10,0	11,0	9,6	6,1	6,3	2,4	36,1	33,7	31,4	35,9	33,5	33,0
Serbien	-11,7	-8,5	-9,8	-14,1	-18,3	-16,6	52,5	62,2	61,3	61,0	62,9	74,2
Ukraine	10,6	2,9	-1,5	-4,2	-7,2	-4,2	45,3	48,3	49,8	56,9	58,5	70,7

Auslandsverschuldung (in % des BIP)

Leitzinssatz p. a. (Periodenende in %)

	Prognose						Prognose					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2004	2005	2006	2007	2008	2009
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	4,00	4,00	5,00	6,00	6,00	5,50	0,67	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70
Litauen	-	-	-	-	-	-	3,45	3,45	3,45	3,45	3,45	3,45
Polen	6,50	4,50	4,00	5,00	5,75	5,00	4,53	4,03	3,90	3,78	3,49	3,72
Rumänien	17,00	7,50	8,75	7,50	10,25	9,00	4,05	3,62	3,52	3,33	3,68	3,85
Slowakische Republik	4,00	3,00	4,75	4,25	2,50	ECB	40,0	38,6	37,2	33,8	31,2	EUR
Slowenien	3,25	3,75	3,50	4,00	ECB	ECB	238,9	239,6	239,6	EUR	EUR	EUR
Tschechische Republik	2,50	2,00	2,50	3,50	2,75	2,75	31,9	29,8	28,3	27,8	24,9	25,3
Ungarn	9,50	6,00	8,00	7,50	11,00	8,25	251,7	248,0	264,3	251,3	252,0	258,5
EU-10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kroatien	-	-	-	-	-	-	7,50	7,40	7,32	7,34	7,26	7,23
Türkei	18,00	13,50	17,50	15,75	16,75	15,75	1,78	1,68	1,81	1,79	1,92	2,07
Bosnien-Herzegowina	-	-	-	-	-	-	1,96	1,96	1,96	1,96	1,96	1,96
Russland	5,51	6,54	5,71	6,08	10,50	10,00	35,8	35,2	34,1	35,0	38,0	36,3
Serbien	16,30	19,20	14,00	10,00	17,75	17,00	72,6	83,2	84,1	80,1	81,0	88,0
Ukraine	14,00	12,00	9,50	14,50	15,00	12,00	6,6	6,4	6,3	6,9	7,6	9,8

Wechselkurs zum Euro (Jahresdurchschnitt)



ALLES AUS EINER HAND: Das Startpaket zur Existenzgründung für freie Berufe.

Finanzierung, BusinessKonten, BusinessNet, Veranlagung, Versicherung und Vorsorge. Mehr unter www.bankaustria.at

Die Bank zum Erfolg.



Bank Austria

UniCredit Group