

# REPORT



**Der Aufschwung ist da!**



Bank Austria  
Creditanstalt

Die Bank zum Erfolg.

# REPORT

<b>Editorial</b> .....	3
<b>Konjunktur</b>	
Österreich-Konjunktur .....	4
BA-CA Konjunkturindikator .....	6
Internationale Konjunktur .....	7
Osteuropa-Konjunktur .....	8
Branche: Fahrzeugindustrie .....	10
<b>Finanzmarkt</b>	
Finanzmarkt Ausblick .....	13
<b>Themen</b>	
Zustimmung zum EU-Beitritt .....	14
Reiseverkehrs Ausgaben der Österreicher in Osteuropa .....	16
Bankenmarkt Bulgarien .....	18
Bosnien und Herzegowina .....	22
Investitionsleitfäden Bosnien und Herzegowina, Bulgarien, Polen .....	23
<b>Tabellen</b>	
Österreich/International .....	24
Osteuropa .....	26

**Die Autoren dieser Ausgabe:**

Mag. Stefan Bruckbauer.....Leiter-Stv. der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt  
 Mag. Kurt Fesselhofer .....Mitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt  
 Dr. Sándor Gardó .....Mitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt  
 Mag. Marianne Kager .....Leiterin der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt  
 Mag. Walter Pudschedl.....Mitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt  
 Bernhard Sinhuber .....Mitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt  
 Mag. Günter Wolf .....Mitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt

**Impressum: REPORT**

Herausgeber, Verleger, Medieninhaber: Bank Austria Creditanstalt AG  
<http://www.ba-ca.com>  
 E-Mail: [economic.research@ba-ca.com](mailto:economic.research@ba-ca.com)  
 Redaktion: Abteilung Konzernvolkswirtschaft und Marktanalysen; Produktion: Ressort Group Public Relations  
 Auskünfte: +43 (0) 50505/DW 41964 (Inhalt), +43 (0) 50505/DW 56137 (Produktion)  
 Redaktionsschluss: 30. September 2003  
 Abdruck – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe  
 Druck: AV-Druck, Faradaygasse 6, 1030 Wien  
 Design&Grafik: Horvath, Leobendorf  
 Gedruckt auf chlorfrei gebleichten Papier  
 Titelfoto: Getty Images

**Publikationen-Service:**

Telefon: +43 (0) 50505/ DW 56141  
 Fax: +43 (0) 50505/ DW 56945  
 E-Mail: [pub@ba-ca.com](mailto:pub@ba-ca.com)



# Warum nicht optimistisch sein?

Vor einem Jahr haben wir uns an dieser Stelle veranlasst gesehen, die Prognose für 2003 von unseren im Vergleich zu anderen Prognostikern pessimistischen 1,9 % auf 1,4 % zu reduzieren. Zu diesem Zeitpunkt gingen noch viele von einer deutlichen Erholung aus (Wifo 2,2 %, IHS 2,5 %, OECD (noch im November) 1,9 %). Leider haben wir damit recht behalten.

Heute stehen wir vor dem umgekehrten Problem. Während viele Ökonomen auch für 2004 keinen deutlichen Aufschwung sehen (Wifo 1,4 %) erwarten wir seit Jänner 2003 ein Wachstum von 2,1 % und haben unsere Prognose nicht verändert. Werden wir wieder Recht haben? Die aktuelle Entwicklung der wichtigsten Vorlaufindikatoren gibt seit Jahresmitte Anlass zur Hoffnung. Eine Erholung zumindest für das zweite Halbjahr scheint damit gesichert. Große Skepsis herrscht jedoch darüber, ob sich die Dynamik 2004 fortsetzen wird.

Die wesentlichsten Argumente der Skeptiker sind:

- ◆ Die USA werden wieder zurückfallen, wenn die starken fiskalischen Impulse im Verlauf von 2004 wegfallen. Die Unternehmen haben den IT-Bubble noch nicht verarbeitet, wie die niedrige Kapazitätsauslastung zeigt.
- ◆ Der Aufschwung in den USA bleibt ohne Beschäftigungswachstum.

Damit wird die USA die Weltkonjunktur nicht stützen können und der Druck, das hohe Leistungsbilanzdefizit durch eine scharfe Abwertung des US-Dollars zu lösen, wird steigen. Europa kann 2004 noch keine Impulse setzen, die Haushalte bleiben restriktiv, mögliche positive Effekte durch Strukturreformen werden erst später einsetzen.

Diesen Argumenten lässt sich auf den ersten Blick nur wenig entgegensetzen. Warum sind wir dann trotzdem optimistisch?

1. Wir akzeptieren alle oben genannten Argumente als Risikoszenario, nicht aber als wahrscheinliches Szenario, denn:

- ◆ Die niedrige Kapazitätsauslastung in den USA (74 %) ist nicht untypisch für den Beginn des Aufschwungs: etwa 1976 mit anschließend drei Jahren mit durchschnittlichem Wachstum von 5,5 % oder auch 1983 mit anschließend sieben Jahren mit über 4 % Wachstum.

- ◆ Es ist zwar richtig, dass das Beschäftigungswachstum in den letzten Monaten etwas an Dynamik verloren hat, trotzdem gelang es der US-Wirtschaft heuer bereits über 1 Mio. neue Jobs zu schaffen (+1 %).

Damit ist es nicht unwahrscheinlich, dass der Aufschwung in den USA selbsttragend wird.

2. Europa hat die Chance, durch eine richtige Politik

einen Teil der Risiken abzufangen. So hat der Euroraum in den letzten Jahren nach Berechnungen des IMF (in Summe) keine antizyklische Budgetpolitik betrieben, d. h. hätten die Euroländer nicht zu Beginn der Rezession 2000 ein strukturelles Defizit von 1,5 % (Deutschland und Frankreich sogar 2 %), gehabt, sondern Null, so wäre sogar Raum für eine antizyklische Budgetpolitik gewesen. Die USA hat übrigens eine antizyklische Budgetpolitik im Ausmaß von fast 6 % betrieben. Dies sollte genug Anlass für die Wirtschaftspolitiker in Europa sein, auch 2004 nicht auf die Idee zu verfallen, prozyklische Budgetpolitik zu betreiben und etwa Frankreich oder Deutschland zu einem Defizit unter 3 % zu zwingen. Das letzte Mal, dass man zur falschen Zeit einen ausgeglichenen Haushalt anstrebte, war in den 30er Jahren in den USA. Auch die EZB hat Raum, mit einer Verschärfung der monetären Bedingungen zu warten, war und ist sie doch bereits heute weniger expansiv als die Fed. Gleichzeitig muss die EZB auch nicht völlig tatenlos einer möglichen zu starken Aufwertung des Euro gegenüber stehen. Auch wenn man einen überbewerteten US-Dollar und dessen Korrektur akzeptiert, muss man nicht eine extreme Aufwertung von 20 % und mehr hinnehmen. Möglichkeiten haben die EZB und andere

Notenbanken der Welt genug, waren sie doch bereits bisher die stärksten Nachfrager nach US-Staatsanleihen und besitzen rund die Hälfte der von Ausländern gekauften US-Staatsanleihen. Die Risiken für die Inflation sind gering.

Unsere etwas optimistischere Sicht der Risiken in den USA und unser Vertrauen in die Vernunft der Wirtschaftspolitik in Europa bilden damit die Basis unserer Hoffnung auf den erwarteten Konjunkturaufschwung. Von den europäischen Wirtschaftspolitikern erwarten wir zwar nicht, dass sie die „richtige“ Politik öffentlich verkünden, wohl aber dass sie diese Politik implizit durchführen. Dies erhöht zwar nicht die Glaubwürdigkeit, sichert aber den Aufschwung. Auch in Europa wissen die Wirtschaftspolitiker, dass sie einen Teil der „Last des Aufschwungs der Weltwirtschaft“ tragen müssen. Entweder durch eine kurzfristige Verletzung ihrer nicht ganz klar definierten Ziele (Stabilitätspakt) oder sie müssen eine scharfe Aufwertung des Euro hinnehmen und damit die US-Wirtschaft stützen. Wir präferieren die erste Möglichkeit.



# Langsam kehrt wieder Optimismus ein

## Die Konjunktur in Österreich – Analyse und Prognose für 2003 und 2004

**Immer mehr Zeichen deuten darauf hin, dass sich die österreichische Wirtschaft bereits in einem langsam beginnenden Aufwärtstrend befindet. 2003 könnte der BIP-Zuwachs sogar die 1%-Marke (real) überschreiten. Für 2004 gehen wir weiterhin von einem deutlichen Zuwachs in Höhe von 2,1 % aus.**

Die vorliegenden Konjunkturdaten sowie Umfrageergebnisse lassen darauf schließen, dass die österreichische Wirtschaft im zweiten Quartal 2003 zwar nur eine schwache, aber dennoch über den bisherigen Erwartungen liegende Aufwärtsentwicklung verzeichnen konnte.

Der Einzelhandel zeigte dabei ein überraschend robustes Ergebnis und der private Konsum erweist sich einmal mehr als wichtige Konjunkturstütze.

Impulse kamen vor allem von den Investitionen (Vorzieheffekte aufgrund der Investitionsanreize durch das Konjunkturbelebungs paket der Regierung).

Die internationalen Rahmenbedingungen waren im Jahr 2003 bisher wenig zufriedenstellend. Die EU kann am Wirtschaftswachstum der USA (2003: voraussichtlich real 2,1 %) nicht mitpartizipieren. Allerdings zeigen weltweit die Konjunkturindikatoren nunmehr eine Erholung an. Für den Jahresdurchschnitt 2003 kann man allerdings für den Euroraum nur von einem

schwachen Wachstum in Höhe von 0,5 % (real) ausgehen. Vor allem die für Österreichs Außenhandel und Tourismuswirtschaft besonders wichtigen Länder, wie Deutschland (+/- 0 %), Frankreich (+0,4 %) und Italien (+0,5 %) weisen eine äußerst schwache Dynamik auf.

Aufgrund dieses Umfeldes zeigt die Exportwirtschaft, wie zu erwarten, nur eine schwache Entwicklung. Die realen Zuwächse betragen im zweiten Quartal bei den Importen nur 2,8 % und bei den Exporten 1,1 %.

Auch die Tourismuswirtschaft bleibt von den Auswirkungen der Konjunkturschwäche nicht verschont. Zwar meldete das Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit für den Zeitraum Mai

bis Juli 2003 eine (nominelle) Steigerung der Tourismumsätze in Höhe von 1,6 %, gleichzeitig musste aber auch festgestellt werden, dass die Nächtigungsnachfrage aus dem Ausland – insbesondere aus Deutschland – um 5,6 % zurückging (die Inlandsnachfrage nach Nchtigungen stieg hingegen um 3,3 %). Für 2003 rechnen wir im Jahresdurchschnitt mit einer Steigerung der Einnahmen aus dem Reiseverkehr in Höhe von lediglich 0,5 % (real).

Per saldo erwarten wir für die zweite Jahreshälfte 2003 eine Belebung der Wirtschaftsdynamik in Österreich, sodass für den Jahresdurchschnitt eine Steigerung des Brutto-Inlandsproduktes (BIP) in Höhe von 1 % (real) möglich sein sollte.

Für das Jahr 2004 wird allgemein mit einer Verbesserung der internationalen Konjunktur gerechnet. Die Prognosen für das Wirtschaftswachstum in den USA lauten auf 3,5 % und auch im Euroraum sollte der Zuwachs bei 1,4 % (jeweils real) liegen.

Ausgehend von diesem Szenario rechnen wir mit weiteren Wachstumsimpulsen für die österreichische Industrie und auch für die Tourismuswirtschaft. Für das Gesamtjahr 2004 erwarten wir daher für Österreich ein Wirtschaftswachstum von 2,1 % (real).

### Exporte erwartungsgemäß schwach

Real stiegen, wie bereits erwähnt, die Warenexporte im 2. Quartal 2003 nur um 1,1 %.

### Konjunkturprognose Österreich

Wachstum real, in %	2000	2001	2002	BA-CA Prognose September 2003	
				2003	2004
<b>Bruttoinlandsprodukt (BIP)</b>	3,5	0,7	1,1	1,0 +	2,1 =
<b>Privater Konsum</b>	3,3	1,5	0,9	1,4 +	1,7 =
<b>Bruttoinvestitionen</b>	2,9	-4,0	-5,6	2,1 -	4,4 +
<b>Ausrüstungsinvestitionen</b>	11,8	-2,9	-9,3	2,6 +	4,8 -
<b>Bauinvestitionen</b>	1,2	-1,5	-0,5	1,2 =	1,6 =
<b>Exporte im weiteren Sinn</b>	13,4	7,4	3,1	0,2 -	5,8 =
<b>Importe im weiteren Sinn</b>	11,6	5,9	-1,1	0,8 -	6,0 =
<b>Leistungsbilanzsaldo</b>					
(in Mrd. EUR)	-5,4	-4,7	1,6	0,5 +	-0,5 =
(in % des BIP)	-2,6	-2,2	0,7	0,2 +	-0,2 =
<b>Verbraucherpreisanstieg (%)</b>	2,3	2,7	1,8	1,2 -	1,0 -
<b>Arbeitslosenquote (gemäß EU-Norm, in %)</b>	3,7	3,6	4,3	4,4 +	4,2 +
<b>Arbeitslosenquote (gemäß AMS, in %)</b>	5,8	6,1	6,9	7,0 +	6,8 +

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft / + der Wert wurde gegenüber der letzten Prognose erhöht / - der Wert wurde gegenüber der letzten Prognose gesenkt / = gegenüber der letzten Prognose keine Veränderung / in der letzten Prognose gab es keinen vergleichbaren Wert

Die Exporte in die Eurozone waren dabei niedriger als im Vorjahr, während die Ausfuhren in die CEE-Beitrittsländer im Durchschnitt stiegen (allerdings war die Entwicklung hier zum Teil stark unterschiedlich: hohen Zuwächsen zum Beispiel in die Slowakei standen hohe Rückgänge wie zum Beispiel nach Ungarn gegenüber).

Für die zweite Jahreshälfte wird zwar mit einer Beschleunigung der Exporttätigkeit gerechnet, allerdings wird für das Gesamtjahr das Ergebnis nur schwach ausfallen. Auf realer Basis berechnet muss mit schwachen 2 % gerechnet werden.

Die Warenimporte werden (real) im Jahresdurchschnitt um 4,5 % zunehmen.

Im Jahr 2004 sollte der Warenexport wieder seine Bedeutung als Motor für die österreichische Konjunktur zurückgewinnen. Wir gehen davon aus, dass der Zuwachs bei etwa 5,8 % (real) liegen wird. Die Warenimporte werden mit rund 6 % (real) wieder eine stärkere Entwicklung aufweisen als in den Vorjahren.

### **Ausrüstungsinvestitionen leicht steigend**

Sowohl bei den Ausrüstungsinvestitionen (befristete Investitionsprämie) als auch beim Bau (Bahn) zeigt das Konjunkturpaket der Regierung Wirkung.

Nach der starken Zurückhaltung in den beiden Vorjahren (2001: -2,9 %, 2002: -9,3 %; jeweils real) gehen wir für das laufende Jahr von einer leichten Steigerung in Höhe von 2,6 % aus. Trotz beginnender Stimmungsverbesserung muss angenommen werden, dass Investitionsprojekte heuer noch nicht im großen Stil an-

gegangen werden, zumal unausgelastete Kapazitäten vorhanden sein dürften. Positiv bemerkbar machte sich jedenfalls die befristete Investitionsprämie. Trotz der Erhöhung der Investitionstätigkeit wird das erreichte Volumen nur eine Größenordnung erreichen, welches jenem des Jahres 1999 entspricht.

Deutlich mehr sollte im Jahr 2004 investiert werden. Generell erwarten wir eine Stimmungsverbesserung. Zudem gehen wir davon aus, dass Zinsenerhöhungen im Euroraum wahrscheinlich frühestens Ende 2004 vorgenommen werden, was einen zusätzlichen Impuls zur Vornahme von Ersatz- bzw. Erweiterungsinvestitionen bedeuten könnte. Für den Jahresdurchschnitt 2004 gehen wir von einem Plus in Höhe von 4,8 % (real) aus.

### **Bauwirtschaft zeigt leichtes Wachstum**

Nach zwei Jahren mit rückläufiger Investitionstätigkeit erwarten wir für den Jahresdurchschnitt 2003 wieder einen Zuwachs von 1,2 % (real). Die dadurch eingeleitete Trendwende ist allerdings noch weit entfernt von hohen Zuwachsraten – auch für 2004 rechnen wir mit einem Zuwachs, der sich mit +1,6 % (real) auf dem selben Niveau wie im Jahr 2003 befinden wird.

### **Privater Konsum beschleunigt zaghaft**

Im zweiten Quartal 2003 lagen die Einzelhandelsumsätze relativ deutlich über den Ergebnissen des Vorquartals (bzw. auch über den des Vergleichszeitraumes des Vorjahres). Allerdings muss ein Teil dieser Entwicklung auf den Sondereffekt des späten Ostertermins zurückgeführt werden.

In der zweiten Jahreshälfte ist mit einer weiteren Beschleunigung des privaten Konsums zu rechnen, sodass wir für den Jahresdurchschnitt 2003 einen Zuwachs von 1,4 % (real; 2002: +0,9 %) erwarten.

Ausgehend von einer Verbesserung des konjunkturellen Umfeldes rechnen wir für das Jahr 2004 mit einer weiteren Steigerung des privaten Konsums. Der Zuwachs sollte in einer Größenordnung von 1,7 % (real) liegen.

### **Inflation – derzeit kein Thema**

Bereits zum vierten Mal in Folge konnte auch für den Monat August eine Steigerung der Verbraucherpreise in Höhe von nur 1,1 % verzeichnet werden. Damit hat sich der zu Beginn des Vorjahres einsetzende Trend fallender Inflationsraten weiter fortgesetzt. Gegenüber einer Preissteigerung von 2,1 % (im Jänner 2002) hat sich die Inflation in den Monaten Mai bis August 2003 fast halbiert. Im August stiegen zwar die Energie- und Lebensmittelpreise wieder leicht, aber aufgrund der Sockelbildung durch die Einführung der Ambulanz- und Studiengebühr im Jahr 2002 kam es zu keinem stärkeren Anstieg des Verbraucherpreisindex (VPI). Die weiterhin schwache Konjunktur, die moderate Entwicklung der Rohstoffpreise und der relativ starke Euro lassen auch für die nächsten Monate keine hohen Preissteigerungen erwarten. Für den Jahresdurchschnitt gehen wir von einer Inflation in Höhe von 1,2 % aus. Die Möglichkeit einer Deflation sehen wir zum derzeitigen Zeitpunkt nicht.

Auch für 2004 erwarten wir eine ruhige Preisentwicklung, im Jahresdurchschnitt

wird die Inflation nahe bei 1 % liegen.

### **Arbeitslosigkeit bleibt hoch**

Eine tief greifende Erholung ist derzeit nicht in Aussicht. Die Arbeitslosigkeit stieg im Verlauf des 2. Quartals 2003 auf 7,2 %. Allerdings dürfte der Höhepunkt nunmehr erreicht worden sein, da sowohl im Juli als auch im August kein weiterer Anstieg der Arbeitslosenquote verzeichnet werden musste. Für 2003 ist davon auszugehen, dass im Jahresdurchschnitt rund 239.000 Arbeitslose gemeldet sein werden. Das ergibt nach AMS-Berechnung eine Arbeitslosenquote von 7,0 % und nach Eurostat-Berechnung 4,4 %.

Der Konjunkturaufschwung wird auch 2004 noch zu schwach sein, um im großen Stil die Arbeitslosigkeit abzubauen. Im Jahresdurchschnitt könnte die Zahl der Arbeitslosen um rund 7.000 abnehmen, was eine Reduktion der Arbeitslosenquoten auf 6,8 % bzw. 4,2 % bedeuten würde.

Die Zahl der Beschäftigten (lt. Sozialversicherungsdaten, ohne KarenzurlaubsgeldbezieherInnen und Präsenzdienner) wird im Jahresdurchschnitt 2003 weitgehend stagnieren („Zuwachs“ von 0,1 %). Immerhin reicht aber die schwache Konjunktur aus, die Beschäftigung nicht absinken zu lassen.

2004 werden die Impulse der Wirtschaftsbelebung für eine kräftige Nachfrage nach zusätzlichen Arbeitskräften noch relativ schwach sein. Im Jahresdurchschnitt wird aber immerhin die Beschäftigtenzahl gemäß vorgenannter Definition auf etwa 3.092.000 Arbeitnehmer ansteigen, was einer Zunahme um rund 0,5 % entspricht. ■

# BA-CA Konjunkturindikator für Österreich

*Der erwartete Aufschwung kommt früher*

**Die steigende Konjunkturoffnung in Europa belebt auch Österreichs Wirtschaft. Für 2003 ist ein reales Wachstum von 1% möglich.**

Der monatliche BA-CA Konjunkturindikator zeigte im August erstmals seit Jahresbeginn wieder nach oben. Mit einem Anstieg von 1,7 auf 2,1 könnte die Trendwende begonnen haben. Die Zeichen mehren sich, dass der von uns erwartete Konjunkturaufschwung schon im Spätsommer begonnen hat.

Wir gehen davon aus, dass nach dem zwar schwachen, aber dennoch über den Erwartungen gelegenen zweiten Quartal die öster-

reichische Wirtschaft bereits im dritten Quartal an Dynamik gewinnen könnte. Vor allem die Stimmungsverbesserung in unseren wichtigsten Abnehmerländern könnte sich bei uns bereits im Herbst spürbar machen. Auch der nun gestoppte Anstieg des Euro wird sich positiv bemerkbar machen.

Wir rechnen daher bereits für das zweite Halbjahr mit einer Konjunkturbelebung, das Wirtschaftswachstum könnte daher für 2003 bei rund 1 % liegen. Trotz der vielen Unsicherheiten, die die Weltwirtschaft im ersten Halbjahr belasteten, dürfte sich Österreichs Wirtschaft damit 2003 und 2004 so entwickeln, wie zu Jah-

resbeginn erwartet. Unsere Prognose zu Jahresbeginn von 1,2 % für 2003 und 2,1 % für 2004 dürfte ziemlich genau zutreffen. Die aktuelle Entwicklung bestätigt diese Erwartungen.

Risiken für den Aufschwung sehen wir weniger für heuer und den Beginn des nächsten Jahres als für die weitere Entwicklung gegen Jahresende 2004. Vor allem die fiskalischen Impulse der USA und das sehr niedrige Ausgangsniveau der europäischen Wirtschaft im ersten Halbjahr 2003 sollten für eine genügende Dynamik bis zum Herbst 2004 sorgen. Danach muss die Weltwirtschaft jedoch wieder selbsttragende Kräfte entwickeln. Vor

allem die Investitionen müssen wieder deutlich an Dynamik zulegen.

Zwar haben die Investitionen in den USA und in Japan, anders als im Euroraum, ihren Tiefpunkt nach der Rezession schon im Verlauf von 2002 überwunden und sind in den letzten beiden Quartalen gestiegen, trotzdem liegt sowohl das Niveau als auch die Dynamik noch deutlich unter den Werten von vor drei Jahren. Für einen selbsttragenden Aufschwung ist daher eine stärkere Dynamik beim Investitionszyklus notwendig. Dafür wird zusätzlicher Optimismus der Unternehmer benötigt. Ob dies gelingt ist unserer Meinung nach heute noch nicht zu beurteilen. ■

## Bank Austria Creditanstalt Konjunkturindikator Österreich

Der BA-CA 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, der über die Befragung der Industrie hinausgeht, zu erhalten.

Die Komponenten des BA-CA Konjunkturindikators sind:

- ◆ das Vertrauen der österreichischen Industrie (Gewichtung 10 %),

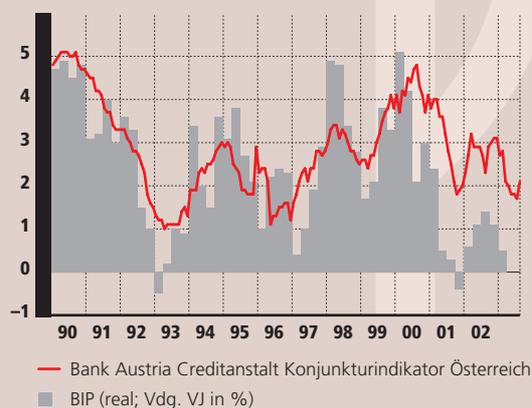
- ◆ das Vertrauen der Industrie im Euroland gewichtet nach dem österreichischen Außenhandel (Gewichtung 30 %),

- ◆ 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.



Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

stefan.bruckbauer@ba-ca.com  
 Stefan Bruckbauer

# Konjunktur international

## Autos und Verteidigung gegen Stabilitätspakt

### Die US-Wirtschaft konnte gegen Ende des zweiten Quartals erkennbare Zeichen der wirtschaftlichen Beschleunigung setzen.

Nach einem schwachen Wachstum von nicht einmal 1,4 % (zum Vorquartal auf Jahresbasis) im letzten Quartal 2002 und im ersten Quartal 2003 überraschte das zweite Quartal sogar mit 3,3 %. Das Wachstum kam erneut vom privaten Konsum und dabei im Wesentlichen von den Autokäufen. Der zweite Wachstumsmotor waren die Verteidigungsausgaben. Erneut stiegen die Importe stärker als die Exporte, die USA „zogen“ damit erneut die Weltwirtschaft. Die Investitionen konnten wenig Impulse geben. Im dritten Quartal deutet bisher alles auf eine Fortsetzung der Erholung. Sowohl die Industrieproduktion als auch die Einzelhandelsumsätze legten

weiter zu. Auch die Stimmungsindikatoren, sowohl bei der Industrie als auch bei den Konsumenten, legten zu. Die Arbeitslosenquote ist wieder leicht rückläufig.

Die weiteren Aussichten für die US-Wirtschaft sind damit gedämpft optimistisch. Zum einen werden die fiskalischen Impulse auch im zweiten Halbjahr ihre Wirkung zeigen und gemeinsam mit der weiterhin sehr expansiven Geldpolitik der niedrigen Zinsen für akzeptables Wachstum sorgen (sowohl bei den privaten Verbrauchern als auch bei den öffentlichen Ausgaben), zum anderen dürfte sich nun auch die Investitionsnachfrage beleben. Mit zunehmender Zuversicht der Industrie könnte sich damit das Wachstum beschleunigen. Damit könnte das Wachstum nach rund 2 % heuer nächstes Jahr über 3 % betragen. Allerdings bleibt

weiterhin die Gefahr, dass die US-Wirtschaft nach dem Sommer 2004 und dem Auslaufen der wirtschaftspolitischen Impulse an Dynamik verliert. In diesem Fall wird die stark gestiegene Verschuldung von Haushalten und Staat wieder zur Belastung werden. Dann muss die Weltwirtschaft als zusätzlicher Motor einspringen. Ob dies gelingen wird, ist weiterhin unsicher.

### Euroraum

Das Wirtschaftswachstum des Euroraums brachte im zweiten Quartal, das mit -0,3 (zum Vorquartal auf Jahresbasis) erstmals seit Ende 2001 wieder negativ ausfiel, eine Enttäuschung. Erneut ging die Wirtschaft in Deutschland, das dritte Quartal hintereinander, zurück, zusätzlich schrumpfte auch die Wirtschaft in Italien und in Frankreich.

Das dritte Quartal, für das bisher kaum Zahlen veröf-

fentlicht wurden, zeigt jedoch erste Zeichen der Erholung. So konnte die Industrieproduktion im Juli um 0,6 % (im Vergleich zum Vormonat) zulegen. Vor allem aber der Anstieg der Stimmung (ifo-Index) deutet auf eine Verbesserung hin. Ein ähnliches Bild zeigt die Stimmung der Konsumenten. Während sich die Stimmung in Ländern wie Spanien, Italien oder den Niederlanden verschlechterte, konnte sich die Konsumentenstimmung in Deutschland seit dem Tief im Mai wieder erkennbar verbessern.

Für die weitere Entwicklung sollte es damit auch im Euroraum zu einer ersten Verbesserung kommen, ausgehend von den niedrigen Zinsen und einem steigenden Optimismus in den USA. Deutliche Dynamik ist dabei bereits zu Jahresende 2003 und zu Beginn 2004 zu erwarten. So wie in den USA bleibt jedoch auch für den Euroraum vorläufig offen, ob sich der Aufschwung auch Ende 2004 noch selbsttragend fortsetzt. Trotz dieser Unsicherheit wird jedoch der Euroraum mit 1,4 % 2004 spürbar an Dynamik gewinnen. ■

Konjunktur Euroraum



Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

Konjunktur USA



Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

# Konjunktur Mitteleuropa

Es geht aufwärts

**In der ersten Hälfte des laufenden Jahres zeigte das Wirtschaftswachstum in den Ländern Zentral- und Osteuropas dank der Erholung in Polen eine deutliche Belebung. Im Jahr 2004, dem Jahr der EU-Erweiterung, ist mit einer weiteren Beschleunigung des Wachstums zu rechnen.**

Die Wirtschaftsdynamik war in Zentral- und Osteuropa auch im 2. Quartal des laufenden Jahres von einer bemerkenswerten Robustheit gekennzeichnet. Trotz der internationalen Konjunkturflaute hat sich mit einem durchschnittlichen Anstieg des BIP um rund 3 %, die Dynamik der letzten drei Quartale weiter erhalten, obwohl sich im Baltikum und in den meisten zentral-europäischen Ländern das Wirtschaftswachstum im 2. Quartal leicht verringert hat. In Zentraleuropa wurden die moderaten konjunkturellen Bremsspuren in Ungarn, Slowenien, der Slowakei und Tschechien durch eine deutliche Wachstumsbeschleunigung in Polen mehr als aufgewogen. Durch die Erholung im mit Abstand größten Land der Region hat sich der durchschnittliche Anstieg des BIP im Jahresabstand für die fünf zentral-europäischen EU-Beitrittsländer von 2,5 % im 1. Quartal auf 3,1 % im 2. Quartal erhöht.

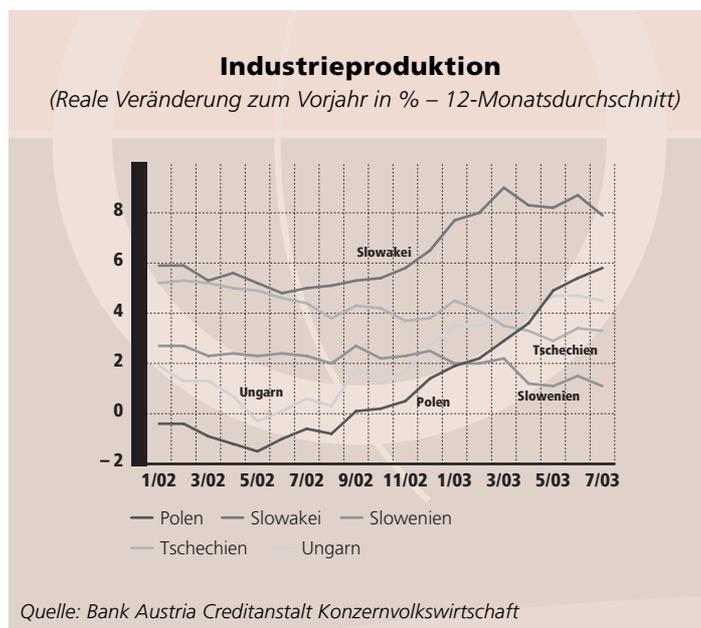
## CEE-5: heiter bis wolkig, Polen deutlich stärker

Die Slowakei konnte im 2. Quartal gemeinsam mit Polen die höchste Zuwachsrate der zentraleuropäischen Länder verbuchen. Der Anstieg des BIP sank nur marginal von 4,1 % in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres auf 3,8 % im Jahresvergleich im 2. Quartal. Neben der Höhe unterscheidet sich das Wachstum in der Slowakei von den anderen Ländern der Region noch in einer komplett anderen Zusammensetzung. Während die Inlandsnachfrage unter den Steuer- und Gebührenerhöhungen seit Anfang des Jahres mit dem Ziel das Haushaltsdefizit abzubauen, leidet, sorgte im Gegensatz zu den umliegenden Ländern die Auslandsnachfrage für

Schwung. Sowohl der private Konsum, der im 1. Quartal noch um 2,6 % zugenommen hatte, als auch der öffentliche Konsum, der um immerhin fast 2 % angestiegen war, schrumpften im 2. Quartal. Auch die Bruttoanlageinvestitionen entwickelten sich rückläufig, auch wenn sich das Bild gegenüber dem Vorquartal hier leicht gebessert hat. Trotz der globalen Flaute konnte sich die slowakische Exportwirtschaft gestützt durch massive FDI-Zuflüsse in den vergangenen Perioden, sehr gut am internationalen Markt behaupten und verzeichnete ein Ausfuhrplus von über 24 % real. Das Importwachstum blieb mit einem Anstieg von knapp über 15 % deutlich zurück, sodass die Auslandsnachfrage der wachstumsstützende Faktor war.

In der Slowakei wird sich die kontinuierliche Abschwächung der Wirtschaftsdynamik voraussichtlich auch in den nächsten Monaten fortsetzen, während sich an der Zusammensetzung der einzelnen Wachstumskomponenten kaum etwas ändern sollte. Der Einzelhandel als Indikator für den privaten Konsum deutet auf eine Fortsetzung des rückläufigen Trends hin. Im Juli sanken die Einzelhandelsumsätze sogar um 7,6 % im Jahresabstand. Auch der moderate Rückgang der Dynamik in der Industrie (siehe Grafik) lässt darauf schließen, dass das Wirtschaftswachstum in den nächsten Monaten gedämpfter ausfallen wird. Für das Gesamtjahr 2003 erwarten wir einen Anstieg des BIP um 3,7 %, 0,7 Prozentpunkte geringer als die 4,4 % des Jahres 2002.

Auch in Ungarn schwächte sich das Wirtschaftswachstum im 2. Quartal ab. Der Anstieg des BIP, der schon im 1. Quartal 2003 mit 2,7 % im Jahresabstand auf den niedrigsten Wert seit sechs Jahren gefallen war, sank im 2. Quartal noch weiter auf 2,4 %. Obwohl das ungarische Statistische Amt noch keine weiteren Details bekannt gegeben hat, kann davon ausgegangen werden, dass weiterhin die Inlandsnachfrage der Träger des Wachstums war. Aus den Einzelhandelsumsätzen, die wie im 1. Quartal auch im



2. Quartal ein Plus von 8,6 % im Jahresvergleich auswies, lässt sich eine relativ ungebrochene Stärke des privaten Konsums ableiten. Zudem hat auch die Entwicklung der Bruttoanlageinvestitionen, die nach dem Rückgang in den ersten drei Monaten nun wieder ein leichtes Wachstum um 1,7 % im Jahresvergleich erreicht haben, die Dynamik der Inlandsnachfrage unterstützt. Dagegen lässt sich aus der Entwicklung der Zahlungsbilanz ein Ansteigen des negativen Außenbeitrags im 2. Quartal ablesen. Während der private Konsum aufgrund sinkender Lohnzuwächse im weiteren Jahresverlauf an Schwung einbüßen wird, sollte sich nach unserer Ansicht der Aufwärtstrend bei den Investitionen, unterstützt durch die langsame Verbesserung des internationalen Konjunkturklimas, fortsetzen. Dieses beginnt sich auch in der steigenden Nachfrage nach Industrieprodukten aus Ungarn abzuzeichnen. Nach dem Anstieg der Industrieproduktion um 2,6 % im Jahr 2002, hat sich in den ersten sieben Monaten des laufenden Jahres der Outputzuwachs auf +4,1 % beschleunigt. Das Wirtschaftswachstum sollte in Ungarn daher in den nächsten Monaten auch wieder an Dynamik gewinnen. Allerdings wird der Anstieg des BIP 2003 mit nur maximal 3 % hinter dem Vorjahresergebnis und den Regierungsprognosen zurückbleiben.

In der **Tschechischen Republik** legte der moderate Aufschwung, der sich in den letzten Perioden vollzogen hat, im 2. Quartal eine vorübergehende Pause ein. Nach dem relativ hohen Anstieg des BIP um 2,4 % im 1. Quartal betrug die Wirtschaftsdynamik von April bis Juni im Vergleich zur Vorjahresperiode

nur 2,1 %. Das Wachstum fiel dabei sehr unausgewogen aus, denn mit einem Anstieg um 5,5 % im Jahresabstand war der private Konsum im 2. Quartal die einzige treibende Kraft. Dagegen beeinträchtigten die ungünstigen externen Rahmenbedingungen deutlich den Außenhandel. Ohne dessen negative Wirkung auf das Wachstum wäre der Anstieg des BIP im 2. Quartal sogar um 2,8 Prozentpunkte höher ausgefallen. Die Bruttoanlageinvestitionen verzeichneten weiterhin einen geringfügigen Rückgang im Jahresabstand. Allerdings halten wir aufgrund des ungewöhnlich hoch ausgewiesenen Anstiegs der Lagerinvestitionen eine spätere Revision zugunsten der Bruttoanlageinvestitionen für sehr wahrscheinlich, was bedeuten könnte, dass diese bereits leichten Aufwind spüren. Mit dem dritten Quartal ist jedenfalls ein positiver Basiseffekt aus der Flutkatastrophe des Vorjahres zu erwarten, der sich insbesondere positiv auf die Entwicklung des Außenbeitrags auswirken sollte, aufgrund höher zu erwartender Fremdenverkehrseinnahmen als auch Güterausfuhren. Zudem sollten die Investitionen ihre rückläufige Tendenz im weiteren Jahresverlauf jedenfalls verlieren, so dass das BIP-Wachstum im 2. Halbjahr über die 3 %-Marke hinaus beschleunigen sollte. Im Gesamtjahr 2003 erwarten wir ein Wirtschaftswachstum von nunmehr 2,8 %.

Das Ergebnis für das 2. Quartal in **Slowenien** zeigt ebenfalls eine leichte Abschwächung der Wachstumsdynamik an. Nach dem mageren Anstieg des BIP um 2,3 % im 1. Quartal, expandierte die Wirtschaft im 2. Quartal nur noch um 2,1 % im Jahresabstand. Dabei verspürte der private Konsum mit einem

Plus um 2,8 % im Jahresvergleich einen leichten Aufwind, was angesichts der weiteren Beschleunigungstendenz der Einzelhandelsumsätze, die im 2. Quartal einen durchschnittlichen Zuwachs von rund 6 % im Vergleich zu den Vorperioden erzielten, nicht verwundert. Auch die Investitionen haben mit Unterstützung der öffentlichen Hand weiter recht kräftig expandiert und einen Zuwachs um sogar 7,8 % erzielt. Dem gegenüber stand allerdings ein leicht dämpfender Effekt durch den Außenhandel, da die Exporte im 2. Quartal nur um 2 % im Jahresvergleich zulegten, während die Importe dagegen weiterhin mit über 5 % wuchsen. Am Konjunkturbild Sloweniens sollte sich auch in den nächsten Monaten nichts Wesentliches ändern. Allerdings könnte der Außenhandel von der sich abzeichnenden leichten Aufhellung des Konjunkturklimas in Europa profitieren und wieder zum Wachstum beitragen. Insgesamt wird die slowenische Wirtschaft 2003 aber nur ein relativ mäßiges Wachstum erreichen können. Wir erwarten einen Anstieg des BIP um 2,4 %.

Eine deutliche Beschleunigung des Wirtschaftswachstums hat sich im 2. Quartal in **Polen**, dem größten Land der Region, ergeben. Damit hat sich der kontinuierliche Aufwärtstrend, der sich u. a. in der Entwicklung der Industrieproduktion, die im 2. Quartal einen Zuwachs von über 9 % im Vergleich zur Vorjahresperiode, nach 4,7 % im 1. Quartal, widerspiegelt, weiter fortgesetzt. Von 2,2 % im Jahresabstand in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres erhöhte sich die Wirtschaftsdynamik auf 3,8 %. Getragen war das Wachstum vom privaten Konsum

(+3,9 %) und dem Außenbeitrag, der 1,9 Prozentpunkte zum Wachstum beitrug. Die rasche Erhöhung des Konsums im 2. Quartal wurde durch eine Erhöhung der Pensionen und der Löhne im öffentlichen Dienst im März ermöglicht. Der schwächere Zloty förderte die Exporte und dämpfte die der Importe. Letztere sind laut vorläufigen Angaben aus der Zollstatistik im 2. Quartal preisbereinigt gegen das Vorjahr sogar gefallen, und das trotz des scharfen Wachstums des privaten Konsums. Der kräftige Anstieg der Industrieproduktion auf 7,5 % in den ersten sieben Monaten des laufenden Jahres (2002: 1,4 %) und auch die Belebung im Einzelhandel (1-7/2003: +5,9 % im Jahresvergleich) deuten eine Fortsetzung der konjunkturellen Auffrischung an. Trotz der bisher anhaltenden Investitionsschwäche (-1,7 % im Jahresabstand, ein saisonbereinigter Rückgang auch gegen das Vorquartal) rechnen wir für 2003 mit einem Anstieg des BIP von 3,4 %, nach nur 1,4 % im Jahr 2002 und 1 % 2001. Bessere Unternehmensfinanzen lassen darauf hoffen, dass die Investitionen gegen Ende dieses Jahres doch noch anspringen und ein dann schwächeres Konsumwachstum ausgleichen werden.

### **BIP-Wachstum 2004: 4%**

Im Durchschnitt der acht EU-Beitrittsländer erwarten wir dank der Beschleunigung in Polen im laufenden Jahr ein Wirtschaftswachstum von 3,4 %, was kräftig über dem Wert des Vorjahres von 2,5 % liegen wird. Mit internationaler Unterstützung wird das Beitrittsjahr 2004 von einer weiteren Belebung der Wirtschaftsdynamik gekennzeichnet sein. Wir rechnen mit einem Wachstum von 4 %. ■

# Fahrzeugindustrie

– eine Zukunftsbranche

**Österreichs Automobilzulieferer sind eines der Aushängeschilder der heimischen Sachgütererzeugung, gemessen an ihren Exporterfolgen und dem Wachstum von Produktion und Beschäftigung. Sie erweisen sich auch in konjunkturell schwierigen Jahren als ein stabilisierendes Element im Wirtschaftsprozess.**

Die Einschätzungen der zukünftigen Entwicklung der internationalen Fahrzeugnachfrage sind durchwegs positiv. Davon werden die Autoindustrie und viel mehr noch deren Zulieferer profitieren. Nicht die Software-Hersteller oder der Biotechnologie-Sektor, sondern die Automobilzulieferer werden die Vorzeige-Wachstumsbranche des laufenden Jahrzehnts. Eine Branche, die sich am Standort Österreich schon seit Jahren sehr wohl fühlt.

## Struktur

Die Erzeugung von Fahrzeugen und Fahrzeugteilen (im Folgenden Fahrzeugindustrie) bildet einen Schwerpunkt der österreichischen Sachgütererzeugung, wobei der Anteil der Branche an der Wertschöpfung (6 Prozent) oder der Zahl der Beschäftigten (5 Prozent) um die zahlreichen Zulieferer aus anderen Bereichen erweitert werden müsste. Die wichtigsten Produkte der Branche sind die Motoren von BMW und Getriebe, Fahrwerke und die

Fahrzeugfertigung bei Magna Steyr in Graz. Das Unternehmen hat Mitte 2002 von DaimlerChrysler die Voyager-Produktion übernommen. Gemessen am Umsatz folgen Opel Austria Powertrain, die schon seit zwei Jahrzehnten in Wien-Aspern Motoren und Getriebe fertigen, und der Lkw-Produzent MAN Steyr. Zu den größten Unternehmen aus anderen Branchen, die direkt und indirekt als Zulieferer für die Autoindustrie arbeiten, zählen beispielsweise der Textilerzeuger Eybl International (Innenraumverkleidungen, Sitze), die Metallverarbeiter Miba (Gleitlager, Brems- u. a. Beläge) oder Mahle (Luft-, Ölfilter) oder das Elektronikunternehmen austriamicrosystems (Steuerungselektronik).

Ein Großteil der Produktionsbetriebe und zahlreiche Dienstleister im automotiven Bereich, IT-Firmen, Forschungszentren oder Logistiker, sind in Österreich in drei automotiven Clustern zusammengeschlossen. Die Umsatzangaben zu den einzelnen Cluster geben einen Hinweis

auf die wirtschaftliche Bedeutung des Sektors, die im Umsatz der Fahrzeugindustrie (im engeren Sinn) von 8,1 Milliarden Euro nur teilweise zum Ausdruck kommt:

- ◆ Automobil-Cluster Oberösterreich mit rund 300 Partnerunternehmen und einem automotiven Umsatz von 7 Milliarden Euro.
- ◆ Automobil-Cluster Steiermark (ACStyria): 200 Mitglieder mit einem Umsatz von 5,5 Milliarden Euro.
- ◆ Automotive Cluster Vienna Region (ACVR): rund 80 Wiener, niederösterreichische und burgenländische Partner mit einem automotiven Umsatz von 4,5 Milliarden Euro.

## Aktuelle Fahrzeugkonjunktur

Die Fahrzeugindustrie zählt seit Jahren zu den wachstumsstärksten Bereichen der heimischen Sachgütererzeugung. Seit 1997 beispielsweise ist der Branchenumsatz um 49 Prozent gestiegen. Im Rahmen der Sachgütererzeugung wurden höhere Zuwächse nur in der Herstellung sonstiger Fahrzeuge,

von Computern und von Tabakwaren registriert. Zugleich sind in der Fahrzeugindustrie 3.200 Arbeitsplätze entstanden. Das Beschäftigungsplus von mehr als 14 %, in einem Zeitraum als die Industrie insgesamt 3 Prozent der Stellen gestrichen hat, ist ein bemerkenswert positives Ergebnis.

Wie aktuelle Konjunkturindikatoren und Investitionspläne zeigen, sollte die Branche diese Rolle in naher Zukunft behalten:

- ◆ 2002 konnte sich die erfolgsverwöhnte Branche allerdings nicht vom Schwächeanfall der internationalen Automobilkonjunktur abkoppeln: Vor dem Hintergrund der hervorragenden Ergebnisse der letzten Jahre fielen die leichten Einbußen in Produktion, Umsatz und Beschäftigung dennoch nicht sehr ins Gewicht. Über dem Industriedurchschnitt lag das Branchenergebnis allemal.
- ◆ Die Fahrzeugindustrie hat ab Mai 2003 wieder begonnen Arbeitskräfte einzustellen. Im Sektormittel war die Beschäftigung noch immer rückläufig.
- ◆ Die Investitionspläne der Unternehmen verrieten bereits im Frühjahr Zuversicht; im Vorjahresvergleich ist demnach mit fast einer Verdoppelung der Investitionsausgaben der Fahrzeugindustrie 2003 zu rechnen, auf 820 Millionen Euro. Nur ein Teil dieser geplanten Mehrausgaben kann mit Vorzieheffekten erklärt werden,

## Branchenstruktur

	Fahrzeugindustrie 2002	Vdg. 97/02	z. Vgl. Gesamtindustrie Vdg. 97/02
<b>Betriebe</b>	377	2,2 %	- 9,0 %
<b>Beschäftigte</b>	25.400	14,4 %	- 3,0 %
<b>Umsatz<sup>1</sup>, in Mio. €</b>	8.124	49,2 %	22,0 %

Quelle: Statistik Austria, HV; Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft / 1) Wert der abgesetzten Produktion inkl. Handelsware

infolge des Auslaufens der Investitionsprämie Ende des Jahres.

◆ Der Optimismus der Unternehmen hat bis zur Jahresmitte noch zugenommen und lässt für die nächsten Monate einen kräftigen Aufschwung und im Jahresdurchschnitt ein Umsatzplus von rund 5 Prozent erwarten. Hintergrund sind unter anderem folgende Vorhaben:

◆ Bei Magna Steyr ging Anfang 2003 die Mercedes E-Klasse in Produktion, Mitte 2003 die Saab-Cabrio-Fertigung und ab 2004 voraussichtlich die Fertigung des BMW X3. Damit wird sich die Kfz-Jahresproduktion bis Ende 2004 auf rund 180.000 verdoppeln.

◆ Das gesamte Investitionsvolumen von BMW für den Zeitraum 2002 bis 2005 liegt bei 500 Millionen Euro.

◆ Opel Austria Powertrain in Wien-Aspern plant ab 2004 Neuinvestitionen von insgesamt 380 Millionen Euro in der Getriebefertigung für GM und Fiat. Unsicherheitsfaktor ist die Fiat-Krise.

### Erfolgreicher Fahrzeugaußenhandel

Die Erfolgsgeschichte der österreichischen Fahrzeugindustrie dokumentiert sich gut

in der Außenhandelsstatistik. Im Lauf der 90er Jahre sind die Exporte mit Fahrzeugen und Fahrzeugteilen aus Österreich um durchschnittlich 11,6 Prozent im Jahr gestiegen und damit deutlich schneller als die gesamten Exporte (Ø +7,5 Prozent p.a.). Erst 2001 und 2002 sind die Zuwächse parallel zur internationalen Konjunkturverlangsamung schwächer geworden. Das Importwachstum blieb im Vorjahr noch darunter, weshalb sich die Handelsbilanz mit Fahrzeugen und Fahrzeugteilen weiter verbesserte. Das Handelsbilanzminus in diesem Bereich ist von rund 2 Milliarden Euro Anfang der 90er Jahre laufend gesunken, mit dem Ergebnis, dass 2002 erstmals ein Handelsbilanzüberschuss verbucht werden konnte.

Der Überschuss von 206 Millionen Euro im Außenhandel mit Kfz und Kfz-Teilen hat wesentlich dazu beigetragen, dass die gesamte österreichische Handelsbilanz erstmals seit den fünfziger Jahren positiv war (+296 Millionen Euro). 2003 wird ein Defizit nicht zu vermeiden sein, vor allem aufgrund der Produktionspause in der Pkw-Fertigung in Graz. Folgt man den Investitionsabsichten von

Magna Steyr wird die heimische Kfz-Bilanz ab 2004 allerdings wieder positiv.

Wichtigster Handelspartner der heimischen Fahrzeugindustrie ist die EU, mit einem Anteil am Export und am Import von Fahrzeug-(teil)en von jeweils rund 75 Prozent. Die weitaus höchsten Zuwächse wurden aber im Handel mit den osteuropäischen Ländern registriert: Seit 1999 beispielsweise sind die Exporte von Fahrzeug-(teil)en in die Region um 62 Prozent gestiegen (insgesamt um 30 Prozent), mit dem Ergebnis, dass nach Osteuropa bereits 10 Prozent aller Fahrzeugexporte geliefert werden. Die Region wird als Abnehmer heimischer Fahrzeug-(teil)e weiter an Bedeutung gewinnen.

### Gesättigte Märkte – Neue Märkte

Japan, die USA und Deutschland sind nach wie vor die drei wichtigsten Pkw-Hersteller- und -Verbraucherländer weltweit. Im Vergleich zu einigen asiatischen und osteuropäischen Pkw-Märkten fehlt der Pkw-Nachfrage in den Ländern allerdings der Schwung. Während sich die meisten westeuropäischen Automärkte beispielsweise

nur langsam von der Konjunkturschwäche der letzten Jahre erholen, kann die Autoindustrie in Osteuropa schon seit Monaten kräftige Absatzzuwächse verbuchen, (Neuzulassungen 1–6/2003: Westeuropa – 2,6 %; Ungarn + 25 %, Tschechien + 2,5 %, Polen + 13 %). Erst 2004 sollte die Pkw-Nachfrage in Westeuropa wieder stärker zulegen, schätzungsweise um 4 Prozent. Da die Einführung vieler neuer Automodelle geplant ist, wird das Marktwachstum über 2004 hinaus aufrecht bleiben.

Der hohe Stellenwert des Autos in breiten Schichten der Bevölkerung kommt unter anderem in der Pkw-Dichte zum Ausdruck: In den meisten westlichen Ländern besitzen bereits rund die Hälfte aller Einwohner einen Pkw; in Österreich sind pro 1.000 Einwohner 520 Pkw registriert. Wesentlich niedriger ist die Pkw-Dichte in Osteuropa (z. B. Tschechien 320 Pkw, Slowakei 270 Pkw, Polen 260 Pkw, Ungarn 250 Pkw). Dass die Pkw-Dichte in den westlichen Industrieländern noch stärker zulegt, ist zwar unwahrscheinlich. Dennoch wächst der Automarkt, angetrieben durch die laufende Qualitätssteigerung und Verjüngung

## Österreichischer Fahrzeug(außen)handel

	Exporte				Importe				Bilanz 2002 Mio. €
	2002 Mio. €	2002	2001	90/00 Ø Vdg. p.a.	2002 Mio. €	2002	2001	90/00 Ø Vdg. p.a.	
Kfz-Motore	2.325	- 1,1 %	7,5 %	5,6 %	564	- 2,9 %	24,7 %	17,0 %	1.761
Motorenteile u. Zubehör	542	3,0 %	0,7 %	9,3 %	1.012	5,0 %	10,3 %	8,5 %	- 470
Pkw	3.440	7,9 %	7,2 %	20,2 %	4.040	- 1,4 %	3,6 %	3,4 %	- 600
Lkw, Spezial-Kfz <sup>1</sup>	1.120	- 4,1 %	10,0 %	8,6 %	701	- 3,8 %	- 13,7 %	3,2 %	419
Omnibusse	169	- 46,2 %	17,2 %	19,2 %	381	- 23,0 %	- 5,8 %	14,1 %	- 212
Kfz-Teile u. Zubehör <sup>2</sup>	2.254	4,8 %	0,2 %	14,6 %	2.953	- 5,0 %	15,4 %	15,1 %	- 699
Fahrzeuganhänger	291	16,5 %	7,9 %	7,5 %	284	- 5,4 %	13,3 %	7,5 %	7
<b>Summe</b>	<b>10.141</b>	<b>1,9 %</b>	<b>5,9 %</b>	<b>11,6 %</b>	<b>9.935</b>	<b>- 3,3 %</b>	<b>6,8 %</b>	<b>7,1 %</b>	<b>206</b>

Quelle: Statistik Austria; BA-CA Konzernvolkswirtschaft / 1 Kranwagen, Feuerwehrfahrzeuge / 2 Fahrgestelle, Karosserien, Bremsen, Getriebe, Achsen, u. a.

des Fahrzeugbestandes (Ø Pkw-Alter: Japan 6,2 Jahre, Deutschland 7 Jahre, Österreich 9,5 Jahre, z. Vgl. Tschechien 13,5 Jahre). Prognostiziert wird ein Wachstum des Pkw- und Transportermarktes in den nächsten zehn Jahren in Westeuropa von 13 Prozent, in Asien von 63 Prozent und in Osteuropa sogar von 75 Prozent (Q. *Global Insight, 2003*). Das kräftige Nachfragewachstum in Osteuropa beruht auf den zu erwartenden Wohlstandsgewinnen nach dem EU-Beitritt.

Mit dem hohen Marktwachstum gewinnt Osteuropa für die Fahrzeugindustrie an Attraktivität. Gleichzeitig werden die neuen EU-Mitglieder aber sukzessive Standortvorteile verlieren, (vor allem niedrige Lohnkosten und Subventionen), womit der Standortwettbewerb zwischen West- und Osteuropa zunehmend über andere Faktoren ausgetragen wird, wie der Verfügbarkeit gut ausgebildeter Arbeitskräfte oder den Transportkosten. Das heißt, dass westeuropäische Fabriken voraussichtlich in Zukunft nur mehr in Einzelfällen durch Produktionen im Osten ersetzt werden: Aufgrund dessen wird die Fahr-

zeugproduktion in Osteuropa langfristig nicht wesentlich rascher wachsen als die Fahrzeugnachfrage (2002-12: + 80 %; Q. *Global Insight, 2003*).

### Ertragsdruck

Die lange Zeit krisenfesten deutsche Autoindustrie, der wichtigste Abnehmer automobiler Teile aus Österreich, blieb vom Konjunkturabschwung nicht verschont. Schon 2002 sind der Preis- und Ertragsdruck in der Branche gestiegen und dürfte ungeschmälert an die Zulieferer weitergegeben worden sein. Dennoch berichteten einige große Zulieferer, wie Magna und Bosch, dass sie keine nachhaltigen Probleme mit der rückläufigen Kfz-Konjunktur haben. Eine Untersuchung von A.T. Kearney bestätigt, dass die Autozulieferer im Durchschnitt profitabler arbeiten als die Hersteller und 2002 steigende Erträge verbuchen konnten. Mit einer weiteren Verbesserung der Ertragslage in den nächsten Jahren ist zu rechnen. Österreichs Fahrzeugindustrie musste im Branchendurchschnitt 2002 eine Verschlechterung der Ertragslage in Kauf nehmen, soweit die Konjunkturindikatoren erkennen

lassen. Die Branchenproduktivität stagnierte und die Produktpreise sind nur minimal gestiegen, womit das Lohnkostenwachstum nicht gedeckt werden konnte. Das heißt, dass der Produktivitätsspielraum kleinerer Zulieferer, der dominanten Betriebsgröße in der heimischen Branche, im Vergleich zu den multinationalen Zulieferkonzernen, auf jeden Fall enger ist.

Unabhängig von konjunkturellen Turbulenzen wird die Automobilzulieferindustrie in Zukunft zur Vorzeigewachstumsbranche. Bis zum Ende des Jahrzehnts (2000 bis 2010) soll der weltweite Zulieferumsatz um insgesamt 75 % zulegen. Basis für das Wachstum sind drei Elemente:

- ◆ Das Wachstum der Fahrzeugmärkte: Kfz-Absatz wächst von 49 auf 57 Millionen.
- ◆ Das Wachstum des Fahrzeugwertes: Vor allem aufgrund des wachsenden Anteils der Elektrik/Elektronik an den Fertigungskosten von derzeit 25 Prozent auf 40 Prozent.
- ◆ Und die rückläufige Fertigungs- und Entwicklungstiefe der Hersteller. Der Zulieferanteil an den Fahrzeuggesamt-kosten für Fertigung und

Entwicklung steigt von 65 % auf 75 %. Schon jetzt werden Kleinserien zur Gänze ausgelagert (z.B. BMW X3 zu Magna Steyr), der Trend zu modularen Fahrzeugstrukturen hält an und die Zulieferer übernehmen zunehmend Entwicklungsaufgaben (Q. *Dudenhöffer 2003*).

Die skizzierten Veränderungen und neuen Anforderungen führen zwangsläufig zu einer Konzentration und Konsolidierung der Zulieferstrukturen. Ende der 80er Jahre wurden weltweit noch über 30.000 Zulieferbetriebe gezählt, die unter eigenem Namen arbeiteten. Derzeit sind es etwa 5.600 Unternehmen, 2010 werden es voraussichtlich nur mehr 3.500 sein (Q. *Mercer*).

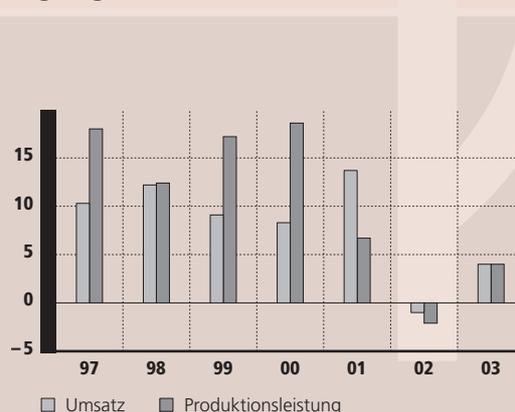
Restrukturierungen werden auch vor der heimischen Fahrzeug(zuliefer)industrie nicht Halt machen. Ebenso sind im Konjunkturzyklus Produktions- und Umsatzeinbußen, Gewinnausfälle und Kapazitätsreduktionen unvermeidlich. Es soll aber nochmals betont werden, dass sich die heimische Kfz-(Zuliefer)Industrie international bereits gut positioniert hat und Österreich ein zentraler Standort der Branche bleibt. ■

### Weltweite Pkw-Produktion

	2002 in 1.000	01/02 Veränderungen	00/01 Veränderungen	95/00 Ø Vdg p. a.
<b>Insgesamt</b>	<b>41.116</b>	<b>3,2 %</b>	<b>-3,4 %</b>	<b>3,6 %</b>
<b>davon:</b>				
<b>Westeuropa</b>	<b>14.815</b>	<b>-0,8 %</b>	<b>1,1 %</b>	<b>3,8 %</b>
<b>Osteuropa</b>	<b>2.293</b>	<b>1,5 %</b>	<b>-3,1 %</b>	<b>9,3 %</b>
<b>NAFTA</b>	<b>7.346</b>	<b>2,7 %</b>	<b>-14,5 %</b>	<b>-0,4 %</b>
<b>Asien</b>	<b>14.571</b>	<b>9,3 %</b>	<b>-1,8 %</b>	<b>3,2 %</b>

Quelle: OICA, CCFA, VDA, JADA, Datastream; BA-CA Konzernvolkswirtschaft

### Erzeugung von Kfz u. Kfz-Teilen in Österreich



Quelle: Statistik Austria, Bank Austria-Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

# Finanzmarkt Ausblick

## Wie wichtig ist die US-Leistungsbilanz?

### Hoffnung auf US-Wirtschaft bremsst Euro, zumindest vorläufig

Die steigende Zuversicht hinsichtlich der internationalen Konjunktur dürfte das Ende des Zinssenkungszyklus bedeuten. Da sich nun auch die Euro-Konjunktur zu beleben scheint, wird eine bisher von vielen noch erwartete Zinssenkung der EZB immer unwahrscheinlicher. Für die USA ist sogar damit zu rechnen, dass die US-Notenbank ab Jahresbeginn 2004 mit Zinserhöhungen auf die relativ starke Konjunktur reagieren wird. Allerdings wird die Zinserhöhung vorläufig nur gering ausfallen, die Geldpolitik insgesamt damit trotz Erhöhung expansiv bleiben. Im Euroraum sind vorerst keine Zinserhöhungen zu erwarten, die konjunkturelle Dynamik ist zu gering, das Niveau der Zinsen zudem deutlich niedriger als in den USA.

### USD und Euro

Nach dem vorläufigen Höhepunkt von 1,19 Mitte Juni hat der Euro gegenüber dem USD wieder an Wert verloren. Nach dem erneuten Überschießen nach unten, 1,08 Ende August, hat er sich vorläufig zwischen 1,10 und 1,20 eingependelt. Hintergrund der Berg- und Talfahrt des USD ist die Einschätzung der Finanzmärkte darüber, inwieweit sich die hohen Leistungsbilanzdefizite der USA auf den Wechselkurs in Zukunft auswirken werden. Der scheinbar simple Zusammenhang zwischen Leistungsbilanzdefizit und Abwertung wird dabei immer wieder durch die Kapitalbilanz durchbrochen. So standen alleine in den letzten 1 1/2 Jahren einem kumulierten Leistungsbilanzdefizit von 750 Mrd. USD Zuflüsse in die USA von netto fast 1000 Mrd. USD gegenüber, während es gleichzeitig (netto) kaum zu Kapitalabflüssen kam. Neben

den US-Staatsanleihen, sie machen rund 30 % der Forderungen von Ausländern an die USA aus, sind es Firmenanleihen, Aktien und nicht zuletzt FDI's, die die Zuflüsse prägen. Die zunehmend positive Stimmung über die US-Konjunktur belebt damit die Nachfrage nach US-Vermögenswerten (Firmenanleihen, Aktien oder FDI's) und damit steigt die Nachfrage nach USD trotz anhaltend hohem Leistungsbilanzdefizit. Verstärkt wird dies durch den derzeit erkennbaren Vorsprung der USA im Konjunkturzyklus.

Die weiteren Aussichten für den USD sind damit wesentlich mit den Konjunkturerwartungen verbunden. Da wir vorläufig von einer Beschleunigung ausgehen, könnte sich der Euro in den nächsten Monaten wieder etwas abschwächen. Im Verlauf von 2004, nach Auslaufen der wirtschaftspolitisch getragenen Erholung der USA,

dürfte wieder eine gewisse Skepsis über die US-Konjunktur den Trend umkehren und die Nachfrage nach US-Vermögenswerten dämpfen. Dementsprechend könnte der Euro gegenüber dem USD dann wieder zulegen und die Leistungsbilanzdefizite wieder in den Vordergrund treten. Der USD zum Euro bleibt in jeden Fall volatil. Historisch schwankte der USD zum Euro seit 1999 rund 10 %, d. h. aus heutiger Sicht zwischen 1,28 und 1,04.

Entsprechend dem obigen Konjunkturszenario werden sich auch die Rentenmärkte entwickeln. Die Renditen werden, dem steigenden Konjunkturoptimismus folgend, vorläufig weiter steigen, bei Konjunktorenttäuschungen dann wieder korrigieren. Trotzdem ist der Aufschwung stark genug, dass die Renditen in einem Jahr, sowohl in den USA als auch im Euroraum, höher liegen werden als heute. ■

### Zinssätze Euroraum



Quelle: HVB Research

### USD per Euro



Quelle: HVB Research

# Zustimmung zum EU-Beitritt

Die Diskussion über die Reform der EU hält an

## Mit den positiven Abstimmungsergebnissen in den Beitrittsländern sind die Voraussetzungen zur Erweiterung der EU am 1. Mai 2004 erfüllt.

Mit der Zustimmung zum EU-Beitritt am 20. 9. 2003 hat die lettische Bevölkerung den Reigen der Volksabstimmungen beendet. Diese haben in allen Fällen eine positive Entscheidung zur EU, eine Bestätigung des pro-europäischen Kurses der Regierungen und der Verhandlungsergebnisse beim Gipfel in Kopenhagen im Dezember 2002 gebracht. Die Zustimmung ist dabei unterschiedlich hoch gewesen, in den meisten Ländern aber sehr deutlich (siehe Tabelle). Das knappste Ergebnis war in Malta verzeichnet worden, während die Slowakei mit 93 % die meisten Ja-Stimmen verzeichnete.

In den meisten Ländern gab es spezifische Besonderheiten / Knackpunkte. So war für die baltischen Staaten der Beitritt zur Europäischen Union auch vor dem Hintergrund der erst Anfang der 90er Jahre im Zuge des Zerfalls der Sowjetunion wieder-gewonnen Souveränität zu sehen. Für Polen war und ist die Frage der Kleinbauern ein zentrales politisches Thema, das auch nach erfolgter Zustimmung nicht verschwunden ist, sondern in den Verhandlungen über Änderungen in der Gemeinsamen Agrarpolitik und über die Budgetberatungen für

den Zeitraum 2007–2013 eine wichtige Rolle spielen wird.

## Sorgen auch nach Zustimmung zur EU ernst nehmen

Die Stimmung sieben Monate vor der größten Erweiterungsrunde der Union ist weitgehend unverändert. Die Europäische Union ist besorgt um die zeitgerechte Implementierung der notwendigen Gesetze bzw. Gesetzesänderungen (Übernahme des *acquis Communautaire*) sowie über die Einrichtung der notwendigen Verwaltungsstrukturen, die unter anderem zur Abwicklung der Zahlungen im Rahmen der Strukturfonds erforderlich sind. Die Beitrittsländer ihrerseits sorgen sich um die Gleichbehandlung und fürchten, dass sie wegen ihrer mit Ausnahme von Polen geringen Größe weder das

politische Gewicht haben ihre Anliegen bzw. Forderungen durchzusetzen noch bei den bestehenden Förderungen in vollem Ausmaß Zugang haben. In der Frage der Direktförderungen im Agrarbereich, wo für die neuen Mitglieder eine schrittweise Erhöhung bis zum vollen Umfang im Jahr 2013 vorgesehen ist, hat sich neben dem Bemühen um höchstmögliche Transfers aus der EU auch das Streben nach Gleichbehandlung gezeigt. Dass die EU aus guten Gründen an der Vorgangsweise festgehalten hat, bedarf in den Beitrittsländern entsprechender Information, da sonst Vorbehalte verstärkt werden.

## Gespräche über die Mittelverwendung

Im Laufe der letzten Monate haben Gespräche zwi-

schen der EU und den neuen Mitgliedsstaaten über das gemeinschaftliche Förderkonzept begonnen. Insgesamt stehen den 10 neuen Mitgliedern brutto 22 Mrd. Euro an Fördergeldern für den Zeitraum 2004–2006 zur Verfügung. Die Verwendung dieser Mittel soll nach entsprechenden Verhandlungen zur Verminderung von bestehenden Strukturproblemen erfolgen. Die wichtigsten auch in die Zukunft gerichteten Bereiche sind dabei der Ausbau der Infrastruktur und Investitionen in Bildung und Ausbildung. Die Europäische Kommission wird im November wiederum ihre „Regelmäßigen Berichte“ vorlegen, in denen sie den derzeitigen Stand der Vorbereitungen auf den EU-Beitritt analysiert und dokumentiert und Verbesserungsvorschläge für erkannte Schwachstellen liefert. Diese Anregungen sollen helfen, die langfristigen Ziele zu erreichen. Auch für die EU ist der Erfolg der Förderaktivitäten von Bedeutung, denn einerseits entfällt auf die strukturpolitischen Maßnahmen rund ein Drittel des EU-Budgets und andererseits gibt es immer wieder Zweifel an den Ergebnissen dieser Unterstützungen.

## Und die anderen Beitrittskandidaten?

Die beiden Kandidatenländer Bulgarien und Rumänien bemühen sich in den Beitrittsverhandlungen weiterhin erfolgreich zu sein, um den angestrebten Beitritts-

### Ergebnisse der EU-Abstimmung

	Datum	Zustimmung
Estland	14.09.2003	ja, 67 %
Lettland	20.09.2003	ja, 67 %
Litauen	10.–11.05.2003	ja, 91 %
Polen	07.–08.06.2003	ja, 78 %
Slowakei	16.–17.05.2003	ja, 93 %
Slowenien	23.03.2003	ja, 90 %
Tschechien	13.–14.06.2003	ja, 77 %
Ungarn	12.04.2003	ja, 84 %
Malta	08.03.2003	ja, 54 %
Zypern	Zustimmung mittels Parlamentsbeschluss	
Beitritt zur EU	01.05.2004	

Quelle: EU-Kommission, BA-CA Konzernvolkswirtschaft

termin 2007 einhalten zu können. Von den 31 Beitrittskapiteln hat Bulgarien in der Zwischenzeit 25 Kapitel und Rumänien 19 Kapitel abschließen können. Kroatien hat im Frühjahr ebenfalls um Aufnahme von Beitrittsverhandlungen angesucht. Bei zügigen Gesprächen ist ein gemeinsamer Beitrittstermin mit den zuvor genannten Ländern möglich. Über die weitere Behandlung des bereits 1987 eingebrachten türkischen Beitrittsantrages wird Ende 2004 auf Basis der bis dahin erzielten Reformschritte entschieden. Die Mitte September stattgefundene Europareise des türkischen Ministerpräsidenten hatte die Werbung für eine wohlwollende Unterstützung, vor allem auch von Seiten Deutschlands, zum Ziel.

### Regierungskonferenz startet

Die am 4. Oktober stattfindende Konferenz der Staats- und Regierungschefs stellt die Eröffnung der Regierungskonferenz dar. Diese ist notwendig, um Änderungen in den Gründungsverträgen vornehmen zu können, wie sie die Schaffung einer EU-Verfassung darstellt. Der vom Konvent unter Leitung des früheren französischen Präsidenten Valéry Giscard d'Estaing ausgearbeitete Entwurf wurde im Juni vom Europäischen Rat in Thessaloniki „als Grundlage akzeptiert“. Nunmehr soll dieser Entwurf in ein Gesetzeswerk gegossen werden und eine Europäische Verfassung entstehen. Ziel ist es

- ◆ die EU näher zu den Bürgern zu bringen,
- ◆ den demokratischen Charakter der EU zu stärken,
- ◆ die Entscheidungsfähigkeit der Union zu stärken, speziell nach der Erweiterung,

- ◆ die Fähigkeit der EU zu verbessern, als kohärente und vereinte Kraft im internationalen System aufzutreten und
- ◆ effizient mit den durch Globalisierung und wechselseitige Abhängigkeit erfolgten Veränderungen umzugehen.

In der Regierungskonferenz besteht die Gefahr, dass es durch die Diskussion einzelner Themenbereiche zu einem „Aufschnüren“ des gesamten Werkes kommt. Gegen einige der vorgeschlagenen Änderungen gibt es aber starke Vorbehalte mehrerer Länder. So haben sich die kleinen Staaten, sowohl Mitglieder als auch Beitretende, am Rande der UNO-Sitzung am 24. 9. in New York zu einer Abstimmung ihrer Positionen zusammengesetzt. Dieses unter finnischer und österreichischer Leitung erfolgte Treffen hatte zum Ziel, die Forderungen der kleineren Staaten zu koordinieren. Eine davon ist, dass weiterhin jeder Staat durch einen stimmberechtigten Kommissar in der Kommission vertreten sein soll. Der Vorschlag des Konvents sieht nämlich eine verkleinerte „Kernkommission“ mit Kommissionspräsident, Außenminister und 13 weiteren Mitgliedern vor. Die anderen 10 Kommissare werden zwar informiert, nehmen aber an den Abstimmungen nicht teil.

### Stimmrecht für alle Kommissare?

Der Anspruch, mit einem stimmberechtigten Kommissar vertreten zu sein, ist einerseits Ausdruck des nach wie vor herrschenden „nationalstaatlichen“ Bewusstseins, andererseits jedoch auch Ausdruck realer Entscheidungsprozesse. Denn durch das

Initiativrecht hat die Kommission eine zentrale Stellung inne. Der frühere EU-Kommissar Viscount Davignon sagte bei einer Veranstaltung, dass eine Institution so gut ist, wie sie empfunden wird. Er meinte weiters, dass es Aufgabe der Kommission ist der Wächter des gemeinsamen Interesses zu sein, und dass dabei die Idee, dass jedes Land einen Repräsentanten stellen muss, einen Widerspruch in sich darstellt.

Die Regierungschefs der Mitgliedsstaaten werden immer versucht sein, ihren Einfluss zu Lasten der Kommission zu erweitern. Zudem war die Stellung der Kommission zuletzt durch die Vorwürfe fehlender Kontrolle bei Eurostat geschwächt worden. Wie schwierig generell die Situation der EU-Behörde ist, zeigt sich nicht zuletzt an der Diskussion über die Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes. Durch das abermalige Verfehlen des Defizit-Kriteriums durch Frankreich und Deutschland, dem einstigen Betreiber des Stabilitätspaktes, sowie den zunehmenden Schwierigkeiten Italiens sieht sich die Kommission großen Schwierigkeiten ausgesetzt, die Einhaltung durchzusetzen, und geht der Stabilitätspakt im Moment einem leisen Ende entgegen.

Bedeutsam erscheint in diesem Zusammenhang nicht nur die Frage des Sinns und Höhe des Kriteriums im Stabilitätspakt, sondern auch die von ihm ausgehende Beispielswirkung. Mit welcher Berechtigung kann man im gleichen Atemzug die punktgenaue Erfüllung der Maastricht-Kriterien von den neuen Mitgliedern einfordern, wenn gleichzeitig so der Umgang mit Beschlüssen vorgelebt wird?

### Weitere Knackpunkte

Es gibt Übereinstimmung, dass in einer erweiterten Union das Prinzip der Einstimmigkeit auf wichtige Bereiche reduziert werden muss. Die Definition dieser Bereiche führt aber zu heftigen Diskussionen, denn es gibt unterschiedliche nationale Schwerpunkte. Immer wieder wurde die Zustimmung vom Entgegenkommen in anderen Themenbereichen abhängig gemacht.

Ein weiteres heikles Thema ist der vom Konvent vorgeschlagene EU-Außenminister. Denn weiterhin ist das Problem der oftmals unterschiedlichen Standpunkte der Mitgliedsländer ungelöst. Die bereits gestellte Forderung nach eigenständiger Vertretung der EU in Institutionen wie UNO, G8 oder Weltbank, um nur einige zu erwähnen, erscheint unter diesen Bedingungen noch etwas zu früh.

### Nächste Schritte

Die Anfang Oktober beginnende Regierungskonferenz muss einerseits versuchen, den mühsam erzielten Kompromiss des Konvents weitgehend zu übernehmen, darf aber andererseits die zahlreichen Einwände nicht einfach vom Tisch wischen. Denn die Beschlüsse der Regierungskonferenz müssen in vielen Fällen von den nationalen Parlamenten oder sogar in Volksabstimmungen bestätigt werden.

Anfang November werden die jährlichen Berichte der EU-Kommission über den Status der Beitrittsländer veröffentlicht. Dabei wird das Ausmaß der Umsetzung der vereinbarten Maßnahmen besondere Aufmerksamkeit erhalten. ■

# Reiseverkehrausgaben der Österreicher in Osteuropa

**Mit 13% der gesamten Reiseverkehrausgaben geben die Österreicher heute bereits fast soviel in den Ländern Osteuropas<sup>1</sup> aus wie in Italien.**

Die Österreicher geben in Ungarn deutlich mehr aus als in der Türkei, aber auch in Tschechien und Kroatien. Dabei spielt natürlich der „Einkaufstourismus“ eine ganz wesentliche Rolle. Vor allem die Ausgaben der Österreicher in Ungarn in Höhe von fast 500 Mio. Euro sind wesentlich vom Einkaufstourismus geprägt.

Allerdings zeigt die Entwicklung in den letzten Jahren, dass diese Einkaufsfahrten gegenüber dem „Urlaub“ an Bedeutung verlieren. Klassische Einkaufsdestinationen wie die Slowakei oder Slowe-

nien verlieren an Bedeutung, Urlaubsdestinationen wie Kroatien, Rumänien und Bulgarien gewinnen. Daneben spielen natürlich auch die Ausgaben für Geschäftsreisen eine zunehmende Bedeutung.

Überdurchschnittliche Zuwächse bei den Reiseverkehrausgaben in den letzten fünf Jahren konnten Rumänien, Bulgarien, Polen, Kroatien aber auch Ungarn erzielen.

## „Kaufkraft“ des Euro in Osteuropa

Neben der geografischen Lage und den geschäftlichen bzw. touristischen Vorteilen der einzelnen Länder spielt das niedrige Preisniveau natürlich weiterhin eine wichtige Rolle. Dies gilt nicht nur für den Einkaufstourismus, sondern zunehmend auch für den Urlaub. Im Durchschnitt

ist der Euro in Osteuropa fast doppelt soviel wert wie in Österreich.

Die Kaufkraft von 100 Euro liegt in Osteuropa verglichen mit Österreich zwischen 150 in Kroatien und Slowenien und fast 400 in Bulgarien (siehe Tabelle 1). Das Preisniveau liegt damit auch in den meisten Ländern deutlich unter jenem von Italien, Griechenland, aber auch der Türkei.

## Reiseverkehrsbilanz

Den Reiseverkehrausgaben der Österreicher in der gesamten Region Osteuropas (inkl. Russland) von 1,4 Mrd. Euro stehen Reiseverkehreinnahmen von lediglich 0,4 Mrd. Euro gegenüber. Im Gegensatz zum Warenhandel zeigt der Reiseverkehr damit ein Defizit von 1,06 Mrd. Euro (2002). Damit reduzierte das

Reiseverkehrsdefizit mit Osteuropa 2002 den gesamten Reiseverkehrsüberschuss Österreichs um 1/3.

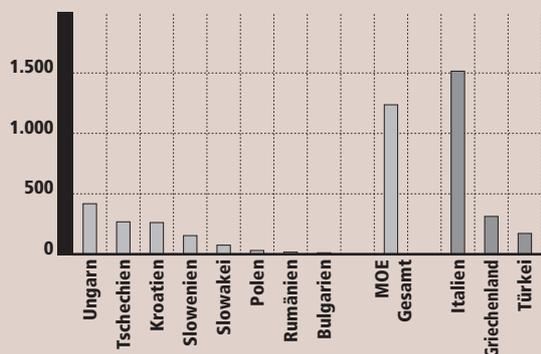
Insgesamt weist Österreich jedoch einen Leistungs-bilanzüberschuss mit Osteuropa (inkl. Russland) von 6,3 Mrd. Euro (2002) auf. Einnahmen von 20,1 Mrd. Euro (davon 13,5 Mrd. Güter, 4,2 Mrd. Dienstleistungen und 2,3 Mrd. Einkommen) stehen Ausgaben von 13,8 Mrd. Euro (davon 9,7 Mrd. Güter, 3,4 Mrd. Dienstleistungen und 0,4 Mrd. Einkommen) gegenüber.

Der Reiseverkehr bildet dabei die zweitgrößte Ausgabenkategorie (nach den Gütern). Bei den Einnahmen liegen nach den Gütern die Vermögenseinkommen (vor allem aus FDI's), die Einnahmen aus unternehmensbezogenen Dienstleistungen und

<sup>1</sup> alle hier analysierten Länder, d. s. alle Beitrittsländer inkl. der Beitrittswerber (Rumänien, Bulgarien) und Kroatien. Nimmt man noch die restlichen Länder Osteuropas dazu (inkl. Russland), betragen die Reiseverkehrausgaben der Österreicher sogar 1,4 Mrd. Euro, der Anteil an den gesamten Reiseverkehrausgaben steigt auf 14%.

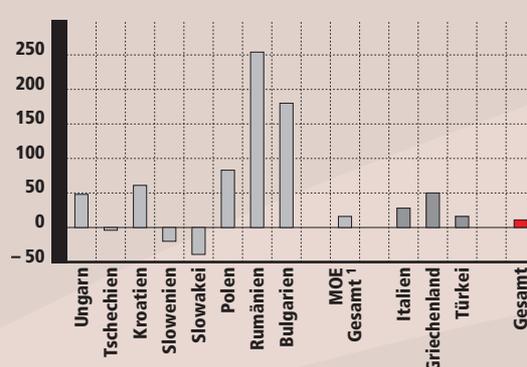
**Reiseverkehrausgaben 2002**

(Mio. Euro)



**Veränderungen der Reiseverkehrausgaben**

(Vdg. seit 1997 in %)



Quelle: OeNB, BA-CA Konzernvolkswirtschaft  
1) gewichtet nach den Ausgaben der Österreicher

Quelle: OeNB, BA-CA Konzernvolkswirtschaft

Transport noch vor den Reiseverkehrseinnahmen.

Der Reiseverkehr bildet mit 1,1 Mrd. Euro Defizit den einzigen Bereich der Leistungsbilanz mit Osteuropa, wo Österreich ein Defizit hinnehmen muss. Neben dem Überschuss beim Warenhandel von 3,8 Mrd. Euro erreicht Österreich bei den Dienstleistungen insgesamt ebenfalls einen Überschuss. Dazu tragen vor allem die unternehmensbezogenen Dienstleistungen (Transithandel und

Consulting) bei. Den zweitgrößten Überschuss nach dem Warenhandel kann Österreich bei seinen Geschäften mit Osteuropa jedoch beim Einkommen erzielen. Vor allem die Vermögenseinkommen (FDI-Erträge) erreichen mit fast 2 Mrd. Euro einen deutlichen Überschuss.

**Ausblick**

In den nächsten Jahren ist mit einer leichten Verbesserung der Reiseverkehrsbilanz zu rechnen. Wir rechnen zwar

mit einer weiteren Steigerung der Reiseverkehrsausgaben der Österreicher in Osteuropa, allerdings wird die zu erwartende Angleichung des Preisniveaus speziell in den Beitrittsländern den reinen Einkaufstourismus reduzieren. Trotz des zu erwartenden steigenden Preisniveaus wird dieses aber bei gleichzeitigem Ausbau der touristischen Infrastruktur weiterhin attraktiv sein.

Damit werden zwar die steigenden Reiseverkehrsausgaben in Osteuropa durch den

sinkenden Einkaufstourismus nicht ganz ausgeglichen werden, gleichzeitig werden die Reiseverkehrseinnahmen von Touristen aus Osteuropa mit steigendem Einkommen (und Preisniveau) in diesen Ländern jedoch zunehmen. Die anderen Teile der Dienstleistungsbilanz könnten sich ebenfalls verbessern. Dies wird auch notwendig sein, denn der große Überschuss im Warenverkehr dürfte sich in den nächsten Jahren reduzieren. ■

(Tabelle 1) **Soviel sind 100 Euro im Urlaub wert ...**

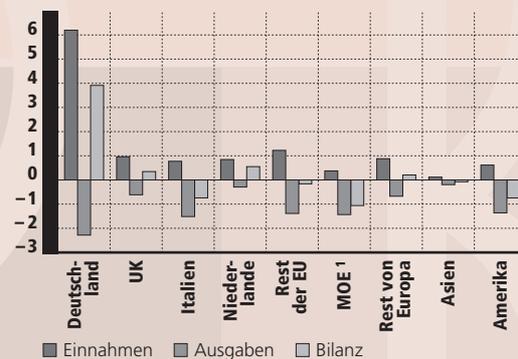
*Kaufkraftvergleich*

Reiseziele	Beliebtheit <sup>1</sup>	August 03 100 Euro sind in diesem Land ... Euro wert
Österreich		100
Ungarn	4,2 %	195
Tschechien	2,7 %	212
Kroatien	2,6 %	147
Slowenien	1,6 %	150
Slowakei	0,8 %	262
Polen	0,3 %	207
Rumänien	0,2 %	314
Bulgarien	0,1 %	371
MOE Gesamt <sup>2</sup>	12,5 %	190
Italien	15,3 %	113
Griechenland	3,2 %	121
Türkei	1,7 %	149

Quelle: OECD, WIW, Statistik Austria, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft / 1) Anteil an den Reiseausgaben der Österreicher (inkl. Geschäftsreisen) / 2) nur obige Länder

**Reiseverkehrsbilanz Österreichs 2002**

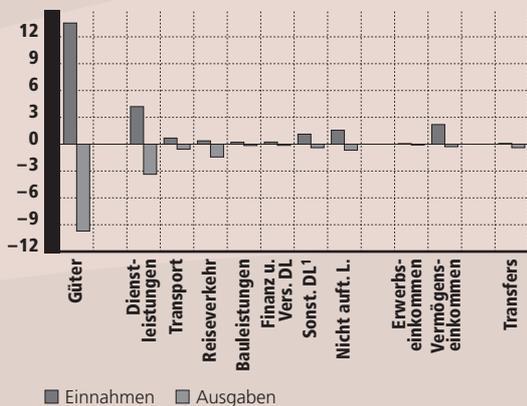
(Mrd. Euro)



Quelle: Statistik Austria, BA-CA Konzernvolkswirtschaft

**Leistungsbilanz mit Osteuropa 2002**

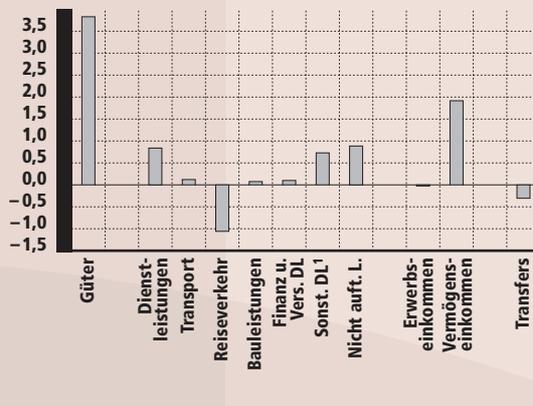
(Mrd. Euro)



Quelle: OeNB, BA-CA Konzernvolkswirtschaft  
1) vor allem unternehmensbez. DL wie Transithandel, Consulting

**Leistungsbilanzsaldo mit Osteuropa 2002**

(Mrd. Euro)



Quelle: OeNB, BA-CA Konzernvolkswirtschaft  
1) vor allem unternehmensbez. DL wie Transithandel, Consulting

# Bankenmarkt Bulgarien

## Die Ruhe nach dem Sturm

**Der schmerzhafteste Prozess der Transformation des Bankensystems gipfelte in Bulgarien in den Jahren 1996/97 in einer tief greifenden Banken- und Finanzkrise. Den Wendepunkt markierte die Einführung des Currency Boards 1997 und die darauffolgende konsequente Restrukturierung und Privatisierung staatlicher Kreditinstitute.**

Die ersten zaghaften Reformen auf dem Weg zu einem marktwirtschaftlich orientierten Bankensystem begannen in Bulgarien im Jahre 1989 mit der Umwandlung zahlreicher Filialen der Bulgarischen Nationalbank in eigenständige Geschäftsbanken und in der Folge mit der Zulassung privater Banken zum Bankenmarkt. Noch inmitten der Reformeuphorie führte jedoch der Mix aus politischer Unsicherheit, wirtschaftlicher Instabilität, stop-and-go-Charakter der Struktur reformen, „soft budget constraints“ im Unternehmenssektor, fehlender Markt disziplin (Moral Hazard) der Banken sowie lückenhafter Aufsicht über die Tätigkeit der Kreditinstitute schon bald zu einer dramatischen Unterkapitalisierung des Bankensektors und einer Altschuldenproblematik gigantischen Ausmaßes. Aber weder die ersten Restrukturierungsversuche durch die Begebung von sog. ZUNK-Anleihen (auf Fremdwährung lautende Staatspapiere) zur Lösung des

Problems notleidender Kredite noch der kurzlebige Wirtschaftsaufschwung in den Jahren 1994/95 vermochten den aufgestauten Problemen eine Abhilfe zu schaffen. Die finanzielle Situation der Kreditinstitute verschlechterte sich infolge der anhaltenden Subventionierung von Staatsunternehmen und der staatlich gelenkten Kreditvergabe weiter. Die zunehmende Unsicherheit resultierte Anfang 1996 in einem massiven Abzug von Bankeinlagen und damit verbunden in „Flight to Currency“ (Bargeld, Fremdwährung) bzw. in „Flight to Quality“ (Sachwerte, Immobilien), was einem Todesstoß für den ohnehin schon mit Liquiditäts- und Solvenzproblemen kämpfenden Bankensektor gleichkam. Die entstandene Bankenkrise destabilisierte auch den realen Sektor und mündete 1996/97 in eine Wirtschafts- und Finanzkrise, was sich unter anderem in der drastischen Schrumpfung der Wirtschaftsleistung, der Explosion des Budgetdefizits, Anstieg der Arbeitslosigkeit, Hyperinflation und im markanten Wertverlust der nationalen Währung manifestierte.

Die Einführung des Currency Boards (CB) im Juli 1997 brachte nicht nur die langersehnte Währungs- und Preisstabilität, sondern drehte durch die Einschränkung der Kompetenzfelder der Nationalbank auch an der Liqui-

ditätsschraube mit dem positiven Nebeneffekt der Disziplinierung des Staates bzw. der Geschäftsbanken und ließ für Moral Hazard seitens der Kreditinstitute sowie für „soft budget constraints“ bei Staatsbetrieben praktisch keinen Spielraum. Als Folge der Stabilisierungsmaßnahmen kam die Wirtschaft im Jahre 1998 auf den Wachstumspfad zurück und präsentiert sich seither in guter Verfassung. Im Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre konnte Bul-

**Die Einführung des Currency Boards legte den Grundstein für eine rasche Gesundung des Bankensektors.**

garien trotz des international schwierigen Wirtschaftsumfeldes ein Wirtschaftswachstum von 4,1 % verzeichnen. Die Inflation wurde in den einstelligen Bereich zurückgedrängt und ist weiterhin rückläufig. Das Budgetdefizit befindet sich seit Jahren unter der Ein-Prozent-Marke. Als einzige Wermutstropfen bleiben noch das Leistungsbilanzdefizit und die hohe Arbeitslosigkeit.

### Der Bankenmarkt

Mit der Einführung des Currency Boards führte man aber nicht nur die Stabilisierung der Wirtschaft herbei, sondern legte zugleich auch den Grundstein für eine rasche Gesundung des Bankensektors. Die Struktur sowie die Effizienz des Bankensektors tragen zwar auch heute, knapp eineinhalb Jahrzehnte nach Beginn des Reformprozesses, noch den Stempel der krisengeschüttelten Jahre, doch präsentiert sich die Ban-

kenlandschaft in einem vollkommen anderen Licht als noch Mitte der neunziger Jahre. Die Anzahl der Kreditinstitute sank – nach dem zwischenzeitlichen Hoch von 81 im Jahre 1992 – im Zuge der sich nach der Wirtschafts- und Finanzkrise 1996/97 einsetzenden Konsolidierungsphase auf 34 Ende 1997 und blieb seitdem praktisch unverändert. Der Rechtsform nach operierten somit Ende 2002 28 Geschäftsbanken mit Volllizenz sowie sechs Filialen ausländischer Kreditinstitute am bulgarischen Bankenmarkt. Ähnlich der Anzahl der Banken fiel auch die Mitarbeiteranzahl nach der Bankenkrise drastisch und pendelt seitdem um die 22.000-Marke. Die Anzahl der Filialen hat sich als Folge der zahlreichen Bankenzusammenbrüche in den Jahren 1996/97 zunächst ebenfalls stark verringert, doch der vermehrte Marktzutritt ausländischer Kreditinstitute in den späten 90er Jahren brachte eine Trendwende und ließ die Gesamtzahl der Filialen erneut steigen. Eine Bankfiliale betreute Ende 2001 durchschnittlich 10.850 Einwohner. Der Vergleichswert innerhalb der Europäischen Union liegt etwa sechsmal niedriger, d.h. bei 1.725 Einwohner pro Filiale.

Größtes bulgarisches Kreditinstitut war mit einem Marktanteil von 18,1 % zu Jahresende 2002 die Bulbank. Auf den Plätzen zwei und drei folgten die kürzlich privatisierte staatliche Sparkasse DSK mit 13,9 % und die United Bulgarian Bank mit 11,3 %. Als vierte Kraft etablierte sich die Bank Biochim (Tochtergesellschaft der Bank Austria Creditanstalt) mit einem Marktanteil von 6,6 %. Der Konzentrationsgrad am bulgarischen Bankenmarkt ist relativ hoch. Der Marktanteil

der vier führenden Kreditinstitute belief sich Ende 2002 gemessen an der Bilanzsumme auf rund 50 %. Im Einlagegeschäft konnten die vier größten Institute einen Marktanteil von 56 % verbuchen, im Kreditgeschäft hingegen 45 %, wobei der 2002 beträchtlich gestiegene Konzentrationsgrad im Kreditgeschäft in erster Linie mit dem Zusammenschluss der Bank Biochim (BA-CA, HVB Group) und der Filiale der HypoVereinsbank zu erklären ist.

Zu Beginn der Transformationsphase verfolgte die Bulgarische Nationalbank gegenüber ausländischen Kreditinstituten eine äußerst restriktive Lizenzvergabepolitik und öffnete damit den Bankenmarkt nur sehr zögerlich für die ausländische Konkurrenz. So wurde den ersten Filialen und Tochtergesellschaften ausländischer Kreditinstitute der Marktzutritt erst in den Jahren 1994 und 1995 gewährt. Die ablehnende Haltung gegenüber ausländischen Banken ist jedoch nach der Wirtschafts- und Finanzkrise rasch verflogen, da man auch in Bulgarien die Bedeutung von Auslandsbanken beim Transfer von Finanz- und Hu-

mankapital sowie moderner Technologie und damit bei der Restrukturierung und Konsolidierung des Bankensektors erkannt hat. Infolge der konsequenten Privatisierung staatlicher Kreditinstitute wird somit mittlerweile auch der bulgarische Bankenmarkt von ausländischen Banken dominiert. Gemessen an der aggregierten Bilanzsumme des Bankensektors belief sich ihr Marktanteil Ende 2002 auf über 80 %. Mit der erfolgreichen Privatisierung der zweitgrößten Bank des Landes der staatlichen Sparkasse (DSK), im Juni 2003 kletterte der Auslandsanteil am Bankenmarkt (gemessen an der Bilanzsumme) auf knapp 90 %. Damit befinden sich nur mehr 2 kleinere Kreditinstitute in staatlicher Hand (Encouragement Bank, Municipal Bank), die Ende 2002 2,8 % der gesamten Aktiva des Bankensektors hielten.

### Effizienz und Profitabilität des Bankensektors

Der Schock über die Krisen der nahen Vergangenheit sitzt den Banken noch tief in den Knochen, was sich trotz der beachtlichen Reformfort-

schritte immer noch in der Effizienz der Finanzintermediation niederschlägt.

Der Monetarisierungsgrad (Bankaktiva im Verhältnis zum BIP) erreichte – nach den täuschenden Höchstwerten von bis zu 200 % während der Hyperinflations- und Abwertungsphase Mitte der Neunziger – mit 35 % im Jahre 1998 ein zwischenzeitliches Tief. Seitdem stieg er aber Jahr für Jahr und belief sich Ende 2002 bereits auf 45 %, was zwar weit hinter dem EU-Durchschnitt von 200 % zurückbleibt, jedoch das Entwicklungspotenzial des bulgarischen Bankenmarktes erkennen lässt.

Die dürftige Kapitalausstattung der Kreditinstitute, die sich 1995 in einem Solvabilitätskoeffizienten von 4,6 % manifestierte (gesetzliche Vorgabe 8 %), schlug nach den schmerzhaften Erfahrungen Mitte der neunziger Jahre ins andere Extrem um. Die „Überkapitalisierung“ der Banken gipfelte 1999 in einem Solvabilitätskoeffizienten von 41 %. Obwohl in den vergangenen Jahren angesichts des zunehmenden Wettbewerbsdrucks eine rückläufige Tendenz zu beob-

achten war, ist der 25-prozentige Solvabilitätskoeffizient im Jahre 2002 immer noch ein Indikator für die überaus risikoaverse Geschäftspolitik der Kreditinstitute.

Diese Risikoaversität spiegelt sich aber auch in der umsichtigen Kreditvergabepraxis der Kreditinstitute wider. Die Kredite an den Unternehmenssektor zeigen im Verhältnis zum BIP eine deutliche Erholung seit 1998, doch sind sie mit 14,5 % des BIP Ende 2002 immer noch recht bescheiden. Das Kreditgeschäft wird im Allgemeinen seit der Krise als zu riskant angesehen, was eine strategische Neuorientierung weg von der Kreditvergabe an Staat bzw. Staatsunternehmen vor der Krise hin zu Staatspapieren und Veranlagungen bei Banken im Ausland nach der Krise bewirkte. In beiden Fällen war jedoch ein „crowding out“ des Privatsektors die logische Konsequenz. Die Vorsicht der Kreditinstitute bei der Kreditvergabe spiegelt sich aber auch in der Fristigkeitsstruktur der vergebenen Unternehmenskredite wider, die 2002 zu 65 % kurzfristig orientiert waren, d. h. eine Laufzeit kürzer als ein Jahr aufwiesen.

Vor und während der Wirtschafts- und Finanzkrise sah sich der Bankensektor auch mit einer enormen Altschuldenproblematik konfrontiert. Deren Ausmaß war die Folge nicht nur der unbesonnenen Kreditvergabe an faktisch insolvente Staatsunternehmen, sondern auch der regionalen bzw. sektoralen Ausrichtung des Bankgeschäftes und der damit zusammenhängenden beeinträchtigten Schockabsorptionsfähigkeit der Kreditinstitute. Die Qualität des Kreditportfolios hat sich jedoch seit der Krise zusehends verbessert. Der Anteil

### Die zehn größten bulgarischen Kreditinstitute

(31.12.2002, Mio. EUR)

	Bank	Kapitaleigner	Bilanzsumme	Marktanteil (Bilanzsumme, %)
1	Bulbank	UniCredito Italiano SA – 85,2 %	1.347,7	18,1
2	DSK Bank	Bank Consolidation Company – 100 %	1.033,3	13,9
3	United Bulgarian Bank	National Bank of Greece – 89,9 %	838,8	11,3
4	CB Biochim	Bank Austria Creditanstalt – 99,6 %	493,6	6,6
5	Bulgarian Postbank	Aliko – 86,2 %	400,6	5,4
6	First Investment Bank	European Privatization and Investment Company – 37 %, EBRD – 20 %	366,5	4,9
7	SG Expressbank	Société Générale – 98,0 %	308,3	4,1
8	Raiffeisenbank	Raiffeisen Zentralbank – 99,5 %	302,2	4,1
9	Hebros Bank	SWC BV – 99,7 %	248,1	3,3
10	Roseximbank	n. v.	205,9	2,8

Quelle: Bulgarische Nationalbank, BA-CA eigene Berechnungen

notleidender Kredite am aggregierten Kreditvolumen des Bankensektors ist von knapp 60 % im Jahre 1996 auf 5,5 % 2002 zurückgegangen. Diese rückläufige Tendenz wurde durch die Einrichtung eines zentralen Kreditregisters bei der Nationalbank im März 2000, von dem Banken zur Sicherstellung der ausreichenden Informationsbasis für ihre Kreditvergabeentscheidungen Informationen über potenzielle Schuldnerunternehmen einholen können, beschleunigt.

Hand in Hand mit der Eindämmung der Inflation sind die Spreads (Differenz zwischen Einlagen- und Kreditzins) von 154 % im Jahre 1996 auf 7,1 % 2002 zurückgegangen. Die rückläufige Tendenz der vergangenen Jahre zeugt ferner nicht nur von der voranschreitenden Gesundung des Bankensektors, sondern als Indikator der Wettbewerbsintensität auch vom zunehmenden Wettbewerbsdruck am bulgarischen Bankenmarkt.

Der mühsame Prozess der Wiedergewinnung des Vertrauens der Einleger geht erwartungsgemäß nur sehr langsam voran, was sich nicht nur im niedrigen Niveau der Einlagen im Verhältnis zum BIP, sondern auch in der Fristigkeit und der Währungszusammenstellung der Einlagen niederschlägt. So wurden 2002 50 % bzw. 55 % der Einlagen von Nichtbanken als Sichteinlagen bzw. in Fremdwährung gehalten. Lediglich 2,1 % der Einlagen wiesen eine Laufzeit von über einem Jahr auf.

Im Hinblick auf die Profitabilität haben die meisten (großen staatlichen) Kreditinstitute die Krise verhältnismäßig gut überstanden. Ausschlaggebend dafür war einerseits, dass die Bankpassiva (Einlagen) während der Hyperinflationphase massiv an

Wert verloren haben, was die Rückzahlungsverpflichtungen der Banken minderte. Andererseits konnten aber die Banken nach der dramatischen Abwertung des Lew im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise aufgrund des hohen Anteils an Fremdwährungsposten (ZUNK-Bonds) in ihrem Portfolio hohe Wechselkursgewinne verbuchen, was einer latenten Rekapitalisierung der Kreditinstitute gleichkam. Die Profitabilität der Kreditinstitute hat sich in den vergangenen Jahren gemessen an den Profitabilitätsindikatoren ROA und ROE vor dem Hintergrund des intensiveren Wettbewerbs am Bankenmarkt und der angespannten globalen Konjunkturlage zwar etwas zurückhaltend entwickelt, doch kann der Bankenmarkt im Allgemeinen immer noch als sehr profitabel angesehen werden.

### Die rechtlichen Rahmenbedingungen

Der Übergang zum zweistufigen Bankensystem wurde in Bulgarien mit der Verabschiedung des Nationalbankgesetzes vom Juni 1991 sowie des Bankgesetzes vom März 1992 auch rechtlich besiegelt. Diese wurden nach der Wirtschafts- und Finanzkrise 1996/97 im Sinne der Erhöhung der Stabilität des Bankensektors von zwei neuen Mitte 1997 in Kraft getretenen Gesetzen abgelöst, wobei – entsprechend dem Currency Board – in erster Linie die Organisationsstruktur (Emissionsabteilung, Bankenabteilung, Abteilung für Bankenaufsicht) und die Kompetenzfelder der Bulgarischen Nationalbank (BNB) neu definiert wurden. Den rechtlichen Rahmen für die Tätigkeit von Geschäftsbanken bildet also gegenwärtig das Bankgesetz aus dem Jahre 1997, das jedoch

im Zuge der Anpassung an die Rechtsprechung der Europäischen Union in den vergangenen Jahren durch Verordnungen der BNB mehrmals novelliert wurde.

Demnach haben Kapitalgeber bei der Gründung eines Kreditinstitutes unabhängig von der Rechtsform eine Eigenkapitalausstattung in der Höhe von mindestens 10 Millionen Lev (5,1 Mio. Euro) vorzuweisen. Vorgeschieden ist überdies auch die Einhaltung eines Solvabilitätskoeffizienten, der als Reaktion der Nationalbank auf die dramatische Unterkapitalisierung der Kreditinstitute vor und während der Bankenkrise 1996/97 von den auch international gängigen 8 % (Empfehlung des Basler Ausschusses) – in zwei Schritten (zunächst auf 10 % 1998) – auf 12 % (1999) angehoben wurde. Um eine hinreichende Risikostreuung zu erreichen müssen sich Banken auch an zahlreiche Diversifizierungsvorschriften halten. Die Groß- und Organkreditgrenzen liegen bei jeweils 25 % des Eigenkapitals einer Bank, wobei die Summe aller Großkredite das Achtfache des Eigenkapitals nicht übersteigen darf. Die offenen Währungspositionen in einer Währung (ausgenommen Euro) sind auf 15 % des Eigenkapitals eines Kreditinstitutes beschränkt. Investitionen von Banken in Immobilien und Sachanlagen werden mit 50 % des Eigenkapitals limitiert, und dürfen gemeinsam mit Investitionen in Unternehmensanteile (Beteiligungen an Nichtbanken) das gesamte Eigenkapital nicht übersteigen. Gemäß den geltenden Kreditklassifizierungsvorschriften haben Kreditinstitute in Abhängigkeit von der Dauer der Überfälligkeit von Forderungen eine Wertberichtigung vorzunehmen.

Demnach müssen Banken bei besonders erwähnten Forderungen 10 %, bei substandard 30 %, bei zweifelhaften 50 % und bei uneinbringlichen Forderungen schlussendlich 100 % Risikovorsorge treffen.

Im Dezember 1995 startete man in Bulgarien den Versuch als protektives Element der Bankenregulierung ein Einlagensicherungssystem zu etablieren, doch verhinderte die Wirtschafts- und Finanzkrise in den Jahren 1996/97 die Aufnahme der operativen Tätigkeit des Einlagensicherungsinstitutes, was in der Folge die Neuregelung des Einlagensicherungssystems erforderlich machte.

Mit der Verabschiedung des neuen Einlagensicherungsgesetzes im April 1998, das dem System einen expliziten Charakter verleiht, wurde schließlich eine solide Basis für die Tätigkeit des Einlagensicherungsinstitutes geschaffen, doch blieb ein wettbewerbsverzerrendes duales Einlagensicherungssystem bis Ende des Jahres 2000 noch aufrecht. So hatte die staatliche Sparkasse DSK bis Ende 2000 eine Sonderstellung inne, da ihre Einlagen vom Staat zu 100 % garantiert wurden. Ähnlich ihren Mitbewerbern unterliegt seit dem 1. Januar 2001 nun aber auch die DSK dem Einlagensicherungsgesetz. Das Einlagensicherungsinstitut funktioniert als eine Pflichtversicherung und wird mittels einer einmaligen Beitrittsgebühr der Banken im Gegenwert von einem Prozent des Eigenkapitals (jedoch nicht weniger als 100.000 BGN) und den jährlichen Beiträgen der Kreditinstitute in der Höhe von 0,5 % der gesicherten Einlagen finanziert. Garantiert werden die Einlagen sowohl von natürlichen als auch von juristischen Personen unabhängig

von deren Herkunft (Devisen- in- bzw. Devisenausländer) und der Währung (nationale bzw. fremde Währung). Der Deckungsgrad liegt gegenwärtig mit 15.000 BGN (ca. 7.700 Euro) bei etwas mehr als einem Drittel des in der Richtlinie 94/19/EG über Einlagensicherungssysteme verankerten EU-Mindeststandards von 20.000 Euro.

Ein zusätzliches protektives Element der Bankenregulierung und gleichzeitig ein Spezifikum des Currency Boards stellt innerhalb der Struktur der Nationalbank die Bankenabteilung dar. Diese Abteilung kann in Ausnahmefällen (z. B. drohende Systemkrise) auf dem Wege der Kreditvergabe an grundsätzlich solvente, jedoch temporär illiquide Kreditinstitute in einem beschränkten Umfang die Funktion des „Lender-of-last-resort“ wahrnehmen.

## Ausblick

Hand in Hand mit der wirtschaftlichen und politi-

schen Stabilisierung des Landes ging auch die Gesundung des bulgarischen Bankenmarktes. Die Finanz- und Wirtschaftskrise 1996/97 brachte zwar schmerzhaft Erfahrungen auf dem holprigen Weg der Transformation Richtung Marktwirtschaft, doch entfaltete sie auch eine heilsame Wirkung, da sie den Handlungs- und Restrukturierungsbedarf offenkundig machte und damit die Initialzündung zur konsequenten Reform des Bankensektors gab. Als besonders wichtig erscheint dabei, dass die Krisenbewältigungsmaßnahmen mit dem Currency Board im Mittelpunkt nicht nur an den Krisensymptomen, sondern auch an den Krisenursachen ansetzten, was eine rasche Gesundung des Bankenmarktes ermöglichte. Aus der Krise ist somit ein gesunder Bankensektor hervorgegangen, der fünf Jahre nach der verheerenden Finanz- und Wirtschaftskrise über einen adäquaten Kapitalpolster verfügt

und als stabil und profitabel gilt. Die Restrukturierung und Privatisierung des Bankensektors kann nun mit der erfolgreichen Privatisierung der letzten großen Staatsbank (DSK) als abgeschlossen betrachtet werden.

Mit dem neuen Bankgesetz sowie den jüngsten Verordnungen der BNB wurde der rechtliche Rahmen deutlich gestärkt. Wichtige Schritte zu mehr Transparenz waren ferner die Reform des Konkursverfahrens sowie die weitere Annäherung der Buchführungs- und Rechnungslegungsvorschriften an das IAS.

Dennoch bleibt der Monetarisierungsgrad mit 45 % des BIP vergleichsweise niedrig, was genügend Spielraum für künftige Entwicklung bietet. Die Vorsicht der Kreditinstitute bei der Kreditvergabe schlägt sich in einer hohen Kapitalisierung der Banken sowie deren Vorliebe für risikoreiche Veranlagungsformen nieder und setzt der Finanzie-

rung privater Investitionsvorhaben Grenzen. Der zunehmende Wettbewerbsdruck am Bankenmarkt und die sich fortsetzende wirtschaftliche Expansion werden aber die Notwendigkeit erhöhen, von der hohen Kassenhaltung Abstand zu nehmen und eine Neuausrichtung der Geschäftstätigkeit erforderlich machen. Die Effizienz der Finanzintermediation wird in einem großen Ausmaß aber auch von der Fähigkeit der Banken, das Vertrauen der Bevölkerung wiederzuerlangen und damit die Mobilisierung der Ersparnisse zu bewirken, abhängen.

Weitere wichtige Punkte der Agenda sind die Stärkung des Gläubigerschutzes, die Verbesserung des Insolvenzrechts, die Vervollkommnung der aufsichtsrechtlichen Normen sowie vor dem Hintergrund der möglichen EU-Mitgliedschaft Bulgariens im Jahre 2007 die kontinuierliche Anpassung der Regulierungsvorschriften an EU-Standards. ■

## Der bulgarische Bankenmarkt im Überblick (1995 – 2002)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Anzahl der Banken	42	30	34	34	34	35	35	34
Anzahl der Bankfilialen	n. v.	n. v.	n. v.	545	583	789	719	n. v.
Anzahl der Bankmitarbeiter	n. v.	n. v.	n. v.	23.612	21.768	21.634	22.266	21.616
Return on Assets (ROA)	-0,3	3,2	5,0	1,7	2,4	3,0	2,7	2,0
Return on Equity (ROE)	-3,7	65,2	115,5	15,8	20,9	21,9	20,5	15,6
Solvabilitätskoeffizient (%)	4,6	10,8	28,9	36,7	41,3	35,5	31,1	25,2
Notleidende Kredite (% des Kreditportfolios)	48,4	56,3	16,7	17,0	11,7	8,2	7,0	5,5
Spread (Differenz zw. Kredit- und Einlagenzins)	36,1	153,8	129,0	11,1	10,3	7,9	8,6	7,1
Einlagen von Nichtbanken (% BIP)	65,2	81,5	27,0	22,7	24,0	25,1	29,2	31,1
Fremdwährungseinlagen (% Einlagen von Nichtbanken)	32,1	57,2	58,7	49,4	52,2	55,3	58,2	54,8
Kurzfristige Kredite (% der Unternehmenskredite)	65,3	61,7	67,3	67,8	65,2	65,5	66,1	64,1
Unternehmenskredite (% des BIP)	19,4	33,2	4,4	5,8	8,4	9,9	11,1	14,5
Monetarisierungsgrad (Bankaktiva/BIP, %)	123,7	188,7	47,4	35,2	36,1	38,4	41,2	45,0
Konzentrationsgrad (C4 – Kredite, %)	50,1	67,8	56,5	47,7	43,6	41,2	39,0	44,6
Konzentrationsgrad (C4 – Einlagen, %)	57,5	62,6	56,3	58,9	61,7	62,2	58,2	55,9
Konzentrationsgrad (C4 – Bilanzsumme, %)	53,0	62,1	56,2	56,3	57,0	55,2	51,4	49,9
Marktanteil staatlicher Banken (Bilanzsumme, %)	n. v.	82,2	67,1	56,4	44,9	17,7	17,6	14,2
Marktanteil ausländischer Banken (Bilanzsumme, %)	n. v.	9,5	18,0	32,3	44,7	67,0	70,0	81,0

Quelle: BNB, FBE, BA-CA eigene Berechnungen

# Bosnien und Herzegowina

## Langer Weg zur wirtschaftlichen Normalität

### Ende 1995 wurde mit dem Friedensabkommen von Dayton die politische Nachkriegsordnung für Bosnien und Herzegowina geschaffen.

Durch den Friedensvertrag von Dayton entstand ein Staat mit schwachen zentralen Institutionen und zwei sehr unterschiedlichen Entitäten. Während die Föderation überwiegend von bosnischen Moslems und Kroaten bewohnt wird, dominiert in der Republika Srpska die serbische Volksgruppe.

### Wirtschaftswachstum abgeschwächt

Nach den hohen Wachstumsraten unmittelbar nach Beendigung des Krieges, die durch die Wiederaufbaumaßnahmen mit finanzieller Un-

terstützung der internationalen Gemeinschaft im Ausmaß von bisher ca. 6 Mrd. Euro ermöglicht wurden, hat sich das Wirtschaftswachstum im Gleichschritt mit den jährlichen Finanzhilfen kontinuierlich verringert. Das Wirtschaftswachstum schwächte sich 2002 auf 3,8 % ab.

Die relativ gute Entwicklung in der Landwirtschaft und des privaten Konsums, aufgrund steigender Einkommen und einem starken Kreditwachstum, gaben einen stützenden Impuls. So nahm das Volumen der Bankkredite an Haushalte 2002 um über 100 % im Jahresabstand zu.

### Anhaltende Schieflage im Außenhandel

Die vorhandenen strukturellen Probleme der bosni-

schen Wirtschaft werden deutlich bei der Betrachtung des Außenhandels. Dieser ist von einer beachtlichen Schieflage gekennzeichnet, da den hohen Investitions- und Konsumgüterimporten aufgrund der wenig entwickelten Exportindustrie viel geringere Warenausfuhren gegenüberstehen. Seit fünf Jahren liegt das Handelsbilanzdefizit bei rund 3 Mrd. Euro jährlich. Im Jahr 2002 betrug der Fehlbetrag nach Angaben der Zentralbank 2,9 Mrd. Euro. Das Leistungsbilanzdefizit stieg auf etwa 2,1 Mrd. Euro, das entspricht in Relation zum BIP sogar fast 40 %.

Für das laufende Jahr kann zwar eine leichte Entspannung des außenwirtschaftlichen Ungleichge-

wichts erwartet werden, die Schieflage wird allerdings weiterhin ein bedenkliches Ausmaß erreichen.

Die wichtigsten Handelspartner des Landes sind weiterhin Kroatien sowie Serbien und Montenegro. Ein Aufschwung im Außenhandel ist in der Zukunft neben der Annäherung an die EU im Zuge des Stabilisierungs- und Assoziierungsprozesses auch durch die Vertiefung der wirtschaftlichen Beziehungen innerhalb der Region zu erwarten. Die geplante Freihandelszone in Südosteuropa wird acht Länder, nämlich Albanien, Bosnien und Herzegowina, Bulgarien, Kroatien, Mazedonien, Moldawien, Rumänien sowie Serbien und Montenegro, und damit fast 60 Mio. Einwohner umfassen.

### Currency board als Stein der Weisen

Der Eckpfeiler der Stabilisierungspolitik bleibt das Currency board, in dessen Rahmen der Wert der bosnischen Währung, der Marka, an den Wechselkurs des Euro im Verhältnis 1,95583 zu 1 gekoppelt ist. Diese Maßnahme unterstützt weiterhin die Preisstabilisierung. Im Jahr 2002 betrug die Teuerung in Bosnien und Herzegowina nur durchschnittlich 0,3 %. Auch das Preisdifferenzial zwischen den beiden Entitäten hat sich mittlerweile deutlich reduziert und deutet ein langsames Zusammenwachsen der beiden Wirtschaftsregionen an. Zudem sorgte die vorsichtige Politik der Zentralbank für eine ausreichende Deckung mit Devisenreserven. Wenn auch der Höchststand von Ende 2001 zur Zeit nicht mehr erreicht wird, so beträgt die Importdeckungsquote dennoch komfortable 4 Monate. ■

### Bosnien-Herzegowina – Ausgewählte Indikatoren

Veränderung zum Vorjahr in %	1999	2000	2001	2002	Prognose	
					2003	2004
BIP (real)	9,6	5,4	4,5	3,8	3,3	4,5
Industrieproduktion (real) Föderation	10,6	8,8	12,2	9,2	–	–
Industrieproduktion (real) Rep. Srpska	–1,5	5,3	–12,9	–2,5	–	–
Verbraucherpreise Föderation	–0,9	1,9	1,9	–0,2	1,0	1,5
Verbraucherpreise Rep. Srpska	14,1	14,0	7,0	1,7	1,2	2,0
Budgetsaldo (in % des BIP)	–9,1	–9,9	–5,8	–4,0	–2,2	–3,0
in Mio. EUR						
Güterexporte	764	1.248	1.304	1.072	1.180	1.350
Güterimporte	3.883	4.132	4.371	4.171	3.710	3.830
Leistungsbilanzsaldo	–1.437	–1.292	–1.674	–2.214	–1.360	–1.260
Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)	–32,7	–26,3	–31,2	–39,8	–23,1	–18,4
Ausl. Direktinvestitionen (Nettozufluss)	84	158	145	299	290	340
Bruttoauslandsverschuldung (Periodenende)	2.959	3.168	2.850	2.620	2.700	3.050
Bruttoauslandsverschuldung (in % des BIP)	67,3	64,5	53,2	47,2	46,1	44,5
Importdeckungsquote (in Monaten)	1,3	1,5	3,5	3,2	3,7	3,7
BAM/EUR (Jahresdurchschnitt) <sup>1</sup>	1,96	1,96	1,96	1,96	1,96	1,96
BAM/USD (Jahresdurchschnitt) <sup>1</sup>	1,84	2,12	2,19	2,07	1,77	1,76

Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft, IWF, OHR, CBBH

# Investitionsleitfäden Bosnien und Herzegowina, Bulgarien, Polen

**Die Regierung in Sarajevo ist bemüht, durch Erlassung neuer und Anpassung bestehender gesetzlicher Bestimmungen entsprechende Rahmenbedingungen für ausländische Investoren zu schaffen. Mit Bulgarien laufen die Verhandlungen über einen EU-Beitritt bereits auf Hochtouren und das Land arbeitet intensiv daran, auf diesen Beitritt entsprechend vorbereitet zu sein.**

Die politische und wirtschaftliche Entwicklung in Bosnien und Herzegowina ist von den Kriegsereignissen zu Beginn der 90er Jahre noch immer gekennzeichnet. Die Kriegshandlungen haben nicht nur große Teile der wirtschaftlichen Kapazitäten vernichtet, sondern auch die notwendigen Reformen im Zusammenhang mit der Transformation in eine funktionsfähige Marktwirtschaft, unter dem besonderen Aspekt der Loslösung von der Republik Jugoslawien, verhindert. Daher konnte erst nach der Unterzeichnung des Friedensabkommens Ende 1995 und damit einhergehend der Schaffung der politischen Strukturen für die neue Republik mit der Normalisierung des Wirtschaftslebens begonnen werden.

Ein wesentliches Element auf dem Weg zur Errichtung eines einheitlichen Wirtschaftsraumes war die Etablierung einer gesamtstaat-

lichen Zentralbank und die Einführung der gemeinsamen Währung, der bosnischen Marka. Diese ist im rigiden System eines Currency boards fix an den Euro gebunden. Mittlerweile wurde der Bankensektor reformiert und damit ein Herzstück einer funktionierenden Marktwirtschaft etabliert. Die positiven Auswirkungen der Neustrukturierungen zeigen sich bereits im gestiegenen Vertrauen der Bevölkerung, das sich in einem kräftigen Wachstum der Einlagen ausdrückt, und im sinkenden Zinsniveau, das die wirtschaftliche Entwicklung des Landes in Zukunft unterstützen wird.

Durch neu geschaffene gesetzliche Bestimmungen, wie ein Konkursrecht, Änderungen im Steuerrecht und einem Gesetz über ausländische Direktinvestitionen, hat das Geschäftsumfeld kontinuierlich an Stabilität gewonnen. Die verbesserten wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen und die noch bevorstehende Privatisierung von Groß- und Mittelbetrieben werden ausländische Investoren in Zukunft verstärkt ins Land locken. Schon im Jahr 2002 hat sich der Zustrom an ausländischen Direktinvestitionen auf über 300 Mio. Euro erhöht. Dazu beigetragen hat auch die nunmehr etablierte Investitionsförderungsagentur, die bemüht ist, ausländische Investoren auf ihrem Weg in diesen sicherlich schwierigen Markt tatkräftig zu unterstützen.

## Investieren in Bulgarien

Bulgarien bereitet sich auf einen EU-Beitritt, womöglich im Jahr 2007, vor und das Land erfüllt gemäß Fortschrittsbericht der EU schon weitgehend die Kopenhagener Kriterien. Der Privatisierungsprozess hat zwar seit dem Beginn der Reformen so manchen Dämpfer erhalten, doch geben die Privatisierungserfolge in der jüngsten Vergangenheit Hoffnung auf den baldigen Abschluss des Privatisierungsprozesses. Seit der tief greifenden Wirtschaftsreform im Jahre 1997 weist Bulgarien im internationalen Vergleich überdurchschnittliche Wachstumsraten, sinkende Arbeitslosenzahlen, rückläufige Inflationsraten und ein moderates Budgetdefizit auf. Die voranschreitenden Strukturereformen tragen zu einem stabilen Wirtschaftsumfeld bei, das die Investitionstätigkeit in Bulgarien begünstigt und gleichzeitig die Beschleunigung des Aufholprozesses ermöglicht. Die NATO-Mitgliedschaft Bulgariens ab dem 1. Mai 2004, vor allem aber der mögliche EU-Beitritt im Jahr 2007 spornen nicht nur zu einer Beschleunigung der Reformen an, sondern eröffnen auch neue Perspektiven für ausländische Investoren.

Im Rahmen ihrer Serie „Investitionsleitfäden“ hat die Bank Austria Creditanstalt nunmehr auch für die Länder „Bosnien und Herze-

gowina“ sowie „Bulgarien“ jeweils einen Investitionsleitfaden herausgegeben, der zum Ziel hat, durch Zusammenstellung der wichtigsten Erstinformationen den Investoren und Interessierten einen raschen Überblick über die Republik Bosnien und Herzegowina bzw. Bulgarien zu ermöglichen. Wichtige juristische Informationen werden durch eine Darstellung der aktuellen wirtschaftlichen Entwicklung sowie einem Überblick über Finanzierungsmöglichkeiten abgerundet. Am Ende der einzelnen Kapitel werden Ansprechpartner für die jeweiligen Themenbereiche angeboten.

## Leitfaden Polen aktualisiert

Neu aufgelegt wurde der Investitionsleitfaden Polen, der erstmals im Jahr 2001 erschienen ist. ■

*Ausführungen zu rechtlichen Fragen sowie Informationen bezüglich Finanzierungen finden Sie in den Broschüren „Investitionsleitfaden Bosnien und Herzegowina“, „Investitionsleitfaden Bulgarien“ sowie „Investitionsleitfaden Polen“. Sie wurden von der Bank Austria Creditanstalt in Zusammenarbeit mit der Consultatio in deutscher und englischer Sprache erstellt und können in der Abteilung Group Public Relations unter der Tel.-Nr.+43 (0) 50505 DW 56148 (Tonband) oder via E-Mail (pub@ba-ca.com) kostenlos bestellt werden.*

# Österreich

BIP/Entstehung					BIP/Verwendung				
real	1999	2000	2001	2002	real	2001	2002	2003	2004
								Prognose BA-CA	
BIP	2,7	3,5	0,7	1,1	BIP	0,7	1,1	1,0	2,1
Land- und Forstwirtschaft	3,3	-1,6	-0,7	-0,5	Privater Konsum	1,5	0,9	1,4	1,7
Sachgütererzeugung u. Bergbau	3,0	6,5	1,3	0,5	Öffentlicher Konsum	-0,5	0,4	-0,2	0,3
Energie- u. Wasserversorgung	3,9	-1,6	1,7	10,0	Bruttoinvestitionen	-4,0	-5,6	2,1	4,4
Bauwesen	1,3	1,2	-4,8	0,5	Ausrüstungen	-2,9	-9,3	2,6	4,8
Handel	3,0	3,6	-0,3	1,2	Bauten	-1,5	-0,5	1,2	1,6
Beherbergungs- u. Gaststättenwesen	3,2	5,0	5,9	2,2	Exporte i.w.S.	7,4	3,1	0,2	5,8
Verkehr u. Nachrichtenübermittlung	2,2	2,4	-0,9	0,5	Waren	7,4	4,4	2,0	5,8
Kredit- u. Versicherungswesen	-1,8	10,2	-0,5	-5,5	Reiseverkehr	5,4	2,6	0,5	3,6
Realitätenwesen	3,9	6,0	4,3	1,5	Importe i.w.S.	5,9	-1,1	0,8	6,0
Öffentliche Dienste	1,9	0,8	-0,2	-0,5	Waren	4,9	-1,7	4,5	6,0
Sonstige Dienstleistungen	-0,8	2,7	0,2	0,8	Reiseverkehr	5,1	-5,6	-3,0	2,0

## Konjunkturindikatoren

	Sachgüter- erzeugung Vdg. z. Vj. in %	Bau- produktion <sup>1</sup> Vdg. z. Vj. in %	Einzelhandels- umsatz nom. Vdg. z. Vj. in %	Über- nachtungen Vdg. z. Vj. in %	Unselbst. Beschäftigte in 1.000	Arbeitslosen- quote nat. Def., in %	VPI Vdg. in %
1998	9,0	2,2	2,6	1,5	3.076,6	0,7	7,2
1999	6,0	1,3	3,0 *	6,7	3.107,9	1,0	0,6
2000	9,9	3,6	2,7	5,8	3.133,8	0,8	2,3
2001	0,5	-2,9	0,4	6,1	3.148,2	0,5	2,7
2002	0,3	1,4	0,6	6,9	3.055,5	-2,9	1,8
Nov. 02	3,3	-4,6	0,7	1,4	3.155,0	0,6	1,7
Dez. 02	2,3	5,1	0,9	3,2	3.116,0	0,5	1,8
Jän. 03				0,7	3.104,9	1,3	1,7
Feb. 03				-4,5	3.115,3	1,0	1,7
März 03				-4,8	3.148,5	0,9	1,8
April 03				28,3	3.166,5	1,2	1,3
Mai 03				-8,8	3.188,1	1,0	1,1
Juni 03				9,2	3.209,3	0,9	1,1
Juli 03				-7,2	3.276,5	0,9	1,1
Aug. 03					3.255,9	0,8	1,1

1) Wert der technischen Gesamtproduktion von Hoch- und Tiefbau / 2) Neue statistische Basis

## Zinsen und Währungen

	3M-Geld			10J-Benchmark			Wechselkurs ... /Euro		
	26.9. 2003	in 3 Monaten	in 12 Monaten	26.9. 2003	in 3 Monaten	in 12 Monaten	26.9. 2003	in 3 Monaten	in 12 Monaten
Österreich				4,1	4,7	4,9			
Euroland	2,1	2,2	2,2	4,1	4,6	4,8			
USA	1,1	1,3	2,1	4,1	4,9	5,2	1,15	1,07	1,15
Japan	0,05	0,05	0,10	1,4	2,0	2,3	129	123	118
UK	3,7	3,8	4,2	4,6	5,1	5,3	0,69	0,68	0,72
Schweiz	0,2	0,5	1,1	2,6	3,2	3,5	1,54	1,54	1,56

Quelle: Statistik Austria; Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

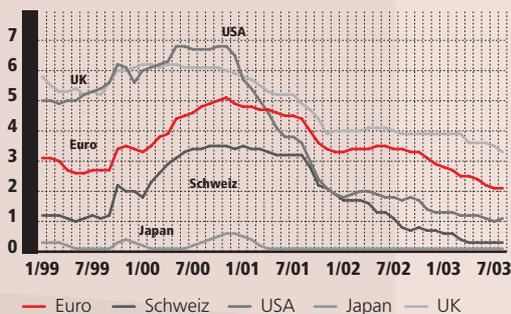
# International

	BIP						VPI*					
	(real, Vdg. in %)						(in %)					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Österreich	2,7	3,5	0,7	1,1	1,0	2,1	0,5	2,0	2,3	1,7	1,2	1,0
Deutschland	2,0	2,9	0,6	0,2	0,0	0,8	0,6	2,1	2,4	1,3	1,0	1,5
Frankreich	2,7	3,5	1,8	1,2	0,4	1,2	0,6	1,8	1,8	1,9	1,7	1,1
Italien	1,4	2,9	1,8	0,4	0,5	1,0	1,7	2,6	2,4	2,6	2,4	1,8
Euroland	2,8	3,5	1,5	0,8	0,5	1,2	1,1	2,3	2,5	2,3	1,9	1,5
USA	4,1	3,8	0,3	2,4	2,1	3,2	2,2	3,4	2,9	1,6	2,2	2,8
Japan	0,0	2,1	-0,2	0,2	1,0	0,8	-0,3	-0,6	-0,7	-0,9	-0,5	-0,5
UK	2,3	2,9	1,9	1,8	1,8	2,4	2,3	2,1	2,1	2,2	2,7	2,3
Schweiz	1,5	3,0	0,9	0,1	0,0	1,5	0,8	1,5	1,0	0,6	0,5	0,7

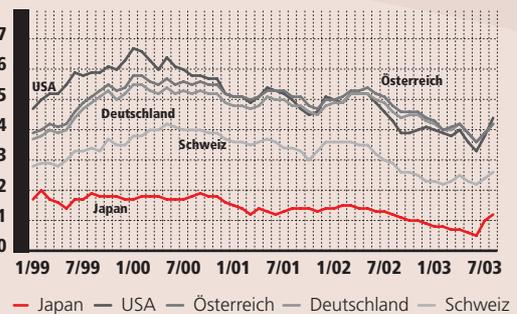
\*) für Länder der Eurozone HVPI

	Budgetsaldo						Leistungsbilanz					
	(in % des BIP)						(in % des BIP)					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Österreich	-2,3	-1,5	0,3	-0,2	-1,2	-1,4	-	-	-	-	-	-
Deutschland	-1,4	-1,3	-2,8	-3,6	-3,8	-3,5	-	-	-	-	-	-
Frankreich	-1,6	-1,3	-1,4	-3,1	-4,0	-3,4	-	-	-	-	-	-
Italien	-1,8	-1,5	-2,2	-2,3	-2,4	-2,5	-	-	-	-	-	-
Euroland	-1,2	-0,7	-1,4	-2,2	-2,9	-2,6	0,4	-0,9	-0,1	0,9	0,8	0,9
USA	1,3	2,4	0,9	-3,4	-4,2	4,2	-3,5	-4,5	-4,3	-4,5	-4,4	-4,9
Japan	-7,0	-7,4	-7,1	-8,0	-8,8	8,6	2,4	2,5	2,1	2,8	2,6	2,6
UK	1,2	1,8	0,8	-1,4	-2,7	-2,6	-1,2	-2,0	-2,1	-0,9	-1,5	-1,6
Schweiz	-0,7	-0,3	-0,3	-0,5	-0,3	0,1	11,2	13,1	12,5	11,9	10,5	11,1

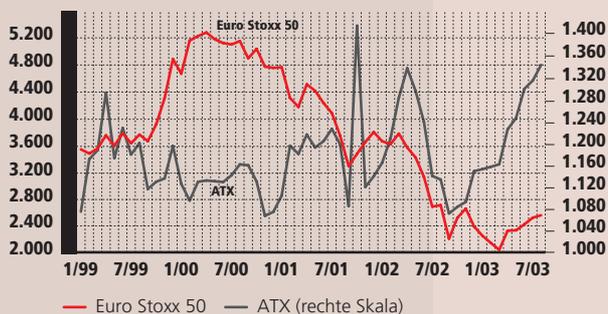
## 3-Monatsgeld



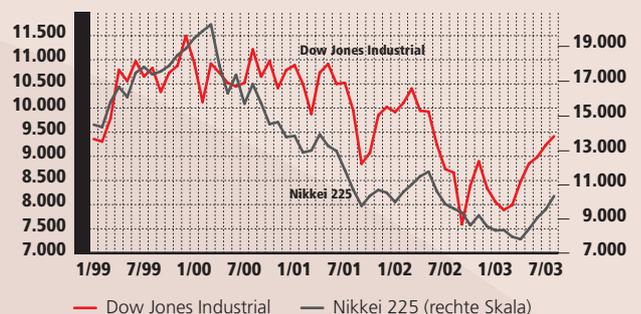
## Sekundärmarktrendite



## ATX/Euro Stoxx



## Dow Jones/Nikkei 225



Quelle: Nationale Statistiken, OECD, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

# Osteuropa

	<b>BIP</b>						<b>Industrieproduktion</b>					
	<i>(real, Vdg. in %)</i>						<i>(real, Vdg. in %)</i>					
	2000	2001	2002	2003	2004	1989 = 100 2002	2000	2001	2002	2003	2004	1989 = 100 2002
Bulgarien	5,8	4,0	4,8	4,3	4,7	82	10,6	4,1	3,5	6,0	7,0	64
Kroatien	2,9	3,8	5,2	4,5	3,5	89	1,7	6,0	5,4	5,0	4,2	60
Polen	4,0	1,0	1,4	3,5	4,2	145	7,1	- 0,1	1,4	8,0	7,6	131
Rumänien	1,8	5,3	4,9	4,4	4,8	88	8,7	8,2	6,0	4,5	5,5	51
Russland	9,0	5,0	4,3	6,4	4,8	69	11,9	4,9	3,7	7,1	6,6	46
Slowakei	2,2	3,3	4,4	3,7	3,9	107	8,7	6,9	6,6	6,1	7,1	95
Slowenien	4,6	2,9	3,2	2,4	3,5	123	6,2	2,9	2,4	0,8	3,0	83
Tschechien	3,3	3,1	2,0	2,8	3,1	102	5,1	6,8	4,8	5,5	5,0	87
Ukraine	5,8	9,2	4,8	7,0	5,0	47	12,9	14,2	7,0	10,0	8,0	65
Ungarn	5,2	3,8	3,3	3,0	3,0	112	18,1	3,6	2,8	5,0	6,0	141

	<b>Privater Konsum</b>						<b>Bruttoanlageinvestitionen</b>					
	<i>(real, Vdg. in %)</i>						<i>(real, Vdg. in %)</i>					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Bulgarien	5,2	3,0	4,5	3,5	6,0	6,5	20,8	15,4	23,3	9,3	15,3	14,0
Kroatien	- 2,9	4,2	4,6	6,0	4,5	3,0	- 5,9	- 3,5	9,7	10,1	14,0	5,0
Polen	5,2	2,7	2,0	3,3	2,9	3,4	6,9	3,1	- 9,8	- 6,8	1,8	10,5
Rumänien	- 1,1	0,1	6,4	3,5	5,0	5,5	- 10,8	5,5	6,6	8,3	7,5	8,0
Russland	- 4,4	9,3	9,7	8,5	6,9	5,7	4,7	13,2	11,6	3,0	10,1	9,2
Slowakei	2,9	- 1,8	4,0	5,3	0,6	3,8	- 18,5	1,2	9,6	- 0,9	4,7	5,7
Slowenien	6,1	0,8	2,6	1,9	3,0	2,8	19,1	0,2	- 1,9	3,1	4,5	5,0
Tschechien	1,7	2,5	3,6	4,0	4,5	3,0	- 1,0	5,3	5,5	0,6	2,3	4,0
Ukraine	- 3,3	4,0	7,5	4,5	6,0	4,5	2,9	6,5	13,2	6,0	15,0	10,0
Ungarn	5,4	4,4	5,1	8,8	6,5	1,5	5,9	6,6	3,1	5,8	3,0	4,0

	<b>VPI</b>						<b>Arbeitslosenquote</b>					
	<i>(in %)</i>						<i>(in %)</i>					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Bulgarien	2,6	10,3	7,4	5,8	2,5	3,8	13,8	18,1	17,5	17,4	15,0	14,0
Kroatien	4,2	6,2	4,9	2,2	1,5	2,5	19,5	21,5	22,3	22,5	19,5	19,0
Polen	7,3	10,1	5,5	1,9	0,8	2,8	12,0	13,9	16,1	17,8	18,0	17,6
Rumänien	45,8	46,2	34,5	22,5	15,1	12,3	11,3	10,9	9,0	10,2	8,5	8,0
Russland	85,7	20,8	21,5	15,8	13,7	10,0	12,6	10,5	9,0	8,0	8,5	8,8
Slowakei	10,6	12,2	7,1	3,3	8,5	5,4	17,5	18,2	18,3	17,8	15,3	14,9
Slowenien	6,1	8,9	8,4	7,5	5,6	4,7	7,6	7,0	6,5	6,3	6,4	6,3
Tschechien	2,1	3,9	4,7	1,8	0,2	2,9	8,5	9,0	8,5	9,2	10,0	10,0
Ukraine	22,8	28,2	12,3	0,8	8,0	6,0	4,3	4,2	3,9	3,8	4,2	4,5
Ungarn	10,0	9,8	9,2	5,3	4,5	6,1	7,1	6,4	5,7	5,8	6,0	5,9

Quelle: Nationale Statistiken, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

# Osteuropa

	<b>Budgetsaldo</b>						<b>Leistungsbilanz</b>					
	<i>(in % des BIP)</i>						<i>(in % des BIP)</i>					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Bulgarien	- 0,9	- 1,1	- 0,9	- 0,8	- 0,8	- 0,7	- 5,3	- 5,9	- 6,2	- 4,4	- 6,1	- 4,7
Kroatien	- 8,2	- 6,3	- 6,5	- 5,2	- 4,6	- 4,5	- 7,0	- 2,5	- 3,7	- 7,1	- 6,9	- 5,6
Polen	- 3,2	- 2,6	- 5,1	- 5,7	- 5,7	- 6,0	- 7,5	- 6,1	- 3,9	- 3,6	- 3,7	- 3,9
Rumänien	- 2,6	- 3,6	- 3,3	- 2,7	- 2,7	- 4,0	- 3,8	- 3,7	- 5,9	- 3,4	- 4,1	- 4,4
Russland	- 2,9	3,0	3,9	1,0	0,2	0,0	12,9	17,9	11,3	9,0	7,1	5,6
Slowakei	- 3,6	- 3,9	- 4,8	- 7,2	- 5,1	- 4,1	- 5,7	- 3,3	- 8,6	- 8,2	- 1,8	- 4,6
Slowenien	- 0,6	- 1,3	- 1,3	- 3,0	- 1,5	- 1,7	- 3,5	- 2,9	0,2	1,7	- 0,3	- 0,3
Tschechien	- 2,8	- 4,4	- 5,1	- 6,7	- 6,2	- 5,5	- 2,7	- 5,3	- 5,8	- 5,3	- 4,9	- 4,7
Ukraine	- 1,4	0,2	- 1,7	0,2	- 0,4	- 0,4	2,8	4,8	3,7	7,7	7,5	5,5
Ungarn	- 3,4	- 3,4	- 3,3	- 9,9	- 5,5	- 4,0	- 5,1	- 6,2	- 3,4	- 4,0	- 5,9	- 5,3

	<b>FDI-Zufluss</b>						<b>Auslandsverschuldung</b>					
	<i>(in Mio. USD)</i>						<i>(in % des BIP)</i>					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Bulgarien	819	1.002	813	479	1.000	850	88,0	93,4	78,1	70,1	61,7	60,0
Kroatien	1.468	1.089	1.559	981	1.500	1.200	49,6	59,9	57,9	68,2	71,7	71,0
Polen	6.474	8.293	6.995	4.119	3.230	4.060	42,4	42,4	39,2	44,1	42,8	41,6
Rumänien	1.029	1.002	1.046	1.106	1.200	1.800	28,9	29,8	31,6	32,9	32,4	32,0
Russland	3.309	2.714	2.469	2.956	4.930	6.500	83,3	54,0	42,4	42,3	35,9	32,1
Slowakei	711	1.920	1.500	3.850	1.300	2.140	52,1	54,9	55,1	55,7	48,8	44,5
Slowenien	59	71	371	1.748	300	500	27,4	32,8	34,5	40,4	38,7	37,2
Tschechien	6.220	4.942	4.827	8.268	4.340	4.840	41,1	41,6	39,4	37,6	34,4	32,6
Ukraine	420	450	769	693	1.000	1.200	61,5	63,5	53,7	45,9	38,5	35,2
Ungarn	2.612	197	726	839	440	1.000	64,2	64,3	64,8	55,2	58,0	59,2

## Zinsen und Währungen

	<b>3M-Geld</b>			<b>10J-Benchmark</b>			<b>Wechselkurs ... /Euro</b>		
	30.9. 2003	in 3 Monaten	in 12 Monaten	30.9. 2003	in 3 Monaten	in 12 Monaten	30.9. 2003	in 3 Monaten	in 12 Monaten
Polen	5,2	5,0	4,5	5,9	6,0	6,3	4,6	4,4	4,4
Slowakei	5,9	6,0	5,5	5,0	5,4	5,5	41,3	40,7	40,0
Tschechien	2,0	2,0	2,2	4,2	4,6	4,8	32,0	31,8	31,2
Ungarn	9,3	9,5	6,3	7,0	6,9	6,5	253,4	260,0	260,0

Quelle: Nationale Statistiken, Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

**Sicherheit für Ihre Unternehmenserträge.** Schützen Sie sich vor schwankenden Wechselkursen und dem Risiko steigender Kreditzinsen. Und fragen Sie nach den Möglichkeiten, wie Sie ihr Geld sicher anlegen können. Ihr Betreuer erzählt Ihnen gerne mehr.