

REPORT

**Aufschwung
verliert
an Fahrt!**



Bank Austria
Creditanstalt

Die Bank zum Erfolg.

REPORT

Editorial	3
Konjunktur	
Österreich-Konjunktur	4
BA-CA Konjunkturindikator	6
Internationale Konjunktur	7
Osteuropa-Konjunktur	8
Branche: Österreichs Fremdenverkehr	10
Finanzmarkt	
Finanzmarkt Ausblick	13
Themen	
Investitionsleitfaden Rumänien	14
Public Private Partnership	15
Tabellen	
Österreich/International	16
Osteuropa	18

Die Autoren dieser Ausgabe:

Mag. Stefan Bruckbauer.....Leiter-Stv. der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt
 Mag. Kurt FesselhoferMitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt
 Dr. Sándor GardóMitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt
 Mag. Marianne KagerLeiterin der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt
 Mag. Christine VilanekExpertin in der Abteilung Unternehmens- und Projektfinanzierung CEE der BA-CA
 Mag. Manfred WeidmannMitarbeiter der Abteilung Konzernvolkswirtschaft der Bank Austria Creditanstalt
 Mag. Günter WolfMitarbeiter 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
 Redaktion: Abteilung Konzernvolkswirtschaft und Marktanalysen; Produktion: Public Relations
 Auskünfte: +43 (0) 50505/DW 41964 (Inhalt), +43 (0) 50505/DW 56141 (Bestellung)
 Redaktionsschluss: 25.11.2004
 Abdruck – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe
 Druck: AV-Druck, Faradaygasse 6, 1030 Wien
 Design&Grafik: Horvath, Leobendorf
 Gedruckt auf chlorfrei gebleichtem Papier
 Titelfoto: Mauritius

Publikationen-Service:

Telefon: +43 (0) 50505/DW 56148
 Fax: +43 (0) 50505/DW 56945
 E-Mail: pub@ba-ca.com

Über die neuesten Publikationen zu Österreich und CEE informieren Sie die BA-CA EconomicNews.
 Die Anmeldung für den Gratisbezug des Newsletters kann direkt unter <http://economicresearch.ba-ca.com> vorgenommen werden.



Zwischen Hoffen und Bangen

2004 war ein gutes Jahr für die Weltwirtschaft. Eine Wachstumsrate von rund 4 %, eine schon lange nicht gesehene Marke. Die EU wird nicht einmal die Hälfte dieses Wachstums erreichen können. Dies wäre noch nicht so schlimm, könnte man davon ausgehen, dass Europa im Konjunkturzyklus etwas nachhinkt und für 2005 zumindest das Ergebnis von 2004 erreicht werden könnte. Diese Aussicht wendet sich von Monat zu Monat stärker von einer gut untermauerten Prognose zu einer vagen Hoffnung.

Der erste Dämpfer, den die Konjunkturerwartungen in Europa erhalten haben, war der nochmalige Anstieg des Ölpreises. Sollte dieser 2005 im Durchschnitt auf einem Niveau von 44 US-Dollar bleiben, wird dadurch das Wachstum 2005 belastet. Im Frühjahr erwartete etwa der IMF für 2004/2005 einen Ölpreis von 30 US-Dollar bzw. 27 US-Dollar.

Noch stärker als der Ölpreis könnte jedoch der schwache US-Dollar Europas Wirtschaft belasten. Unsere 12-Monats-Prognose (Dezember 2005) ist derzeit ein Kurs von 1,35, im Jahresdurchschnitt immerhin 1,27. Steigt der Euro jedoch auf sein all-time-high (1,41), so würde dies 1/4 Prozentpunkt an Wachstum kosten.

Die Frage, die sich darüber hinaus stellt: Was will

bzw. kann die FED bzw. die amerikanische Wirtschaftspolitik mit einem freien Fall des US-Dollar bewirken? Tatsache ist, dass die amerikanische Wirtschaft unter einem doppelten Defizit, nämlich einem Budget- (-3,7 %) und einem Leistungsbilanzdefizit (-5,3 %) leidet. Letzteres wird heuer an die 600 Mrd. US-Dollar erreichen.

Das hohe Budgetdefizit ist zu einem guten Teil auf die hohen Rüstungsausgaben und den Irak-Krieg, zum anderen auf Steuersenkungen zurückzuführen. Leistungsbilanzdefizite wiederum sind in den USA Tradition. Seit 1979 (!) gab es nur ein einziges Jahr mit einem leichten Leistungsbilanzüberschuss: 1991, zustande gekommen durch die Überweisungen der Bündnispartner im Golfkrieg.

Doch kann die US-Politik mit dem freien Fall des US-Dollar ihr Leistungsbilanzdefizit überhaupt sanieren? Voraussetzung dafür wäre, dass die Währung vor allem gegenüber jenen Ländern abwertet, mit denen das betroffene Land die höchsten Außenhandelsbilanzdefizite hat. Die amerikanische Leistungsbilanz ist jedoch hauptsächlich ein Problem des enormen Handelsbilanzdefizits mit den asiatischen Staaten. Lediglich 12 % des US-Handelsbilanzdefizits fallen auf die Eurozone, 40 % hingegen auf die Länder des

pazifischen Raumes, wobei 22 Prozentpunkte auf China und 11 Prozentpunkte auf Japan entfallen; weitere 16 % auf den nordamerikanischen Handel.

Gegenüber jenem Land, mit dem die USA das größte Defizit im Außenhandel haben, nämlich China, hat der US-Dollar von 2002 bis heute nicht abgewertet (fixe Parität, hohe Leistungsbilanzüberschüsse Chinas), gegenüber dem Yen um 20 %, während der US-Dollar gegenüber dem Euro um 47 % (!) abwertete. Solange der US-Dollar nur gegenüber dem Euro abwertet und nicht gegenüber den asiatischen Währungen, vorne weg dem Yuan, wird sich das Leistungsbilanzproblem der USA nur schwer lösen lassen, bzw. nur indirekt über die Schwächung der europäischen Konkurrenz am Weltmarkt.

Die Konsequenz ist nämlich, dass durch die massive Abwertung des US-Dollar die europäische Wirtschaft geschwächt wird. Und hier geht es nicht nur um die direkten Exporte in die USA. Die Konkurrenzfähigkeit ist bei allen Exporten in den US-Dollar-Raum, insbesondere bei jenen nach Asien, bedroht. D.h., das US-Leistungsbilanzdefizit mit Asien wird nicht über die Abwertung des US-Dollar gegenüber diesen Währungen gelöst (siehe fixe Parität USD-Yuan), sondern

über das Verdrängen der europäischen Exporte zugunsten der US-Exporte (US-Dollar-Abwertung macht europäische Exporte im Vergleich zu US-amerikanischen teurer).

Die Frage, die sich demnach aufdrängt, ist, warum schaut die EZB (und die Finanzminister??) diesem Treiben tatenlos zu? Warum kann/will die EZB nicht dem Beispiel der japanischen Notenbank folgen und durch Stützungskäufe den US-Dollar-Verfall zumindest abfedern?

Für Europas Wirtschaft bedeutet dies, dass 2005, neben den bestehenden strukturellen Problemen, die sich auf den Investitionsstandort auswirken, möglicherweise zwei große „Belastungen“ auf sie zukommen. Einerseits ein (auch in Euro) weiterhin hoher Ölpreis und andererseits ein enorm niedriger US-Dollar, der die Exportwirtschaft massiv treffen wird.

Insofern sind die Aussichten für 2005 weniger optimistisch als noch vor wenigen Monaten.



Wachstumsdynamik lässt wieder nach

Die Konjunktur in Österreich – Analyse und Prognose für 2004 und 2005

Die österreichische Wirtschaft belebte sich im Jahresverlauf recht deutlich. Für den Jahresdurchschnitt 2004 erwarten wir einen BIP-Anstieg von 2 % (real). Die nachlassende Auslandsnachfrage wird 2005 zwar zum Teil durch Konsum und Investitionen kompensiert, insgesamt ist aber mit einer leichten Wachstumsabschwächung (+1,9 %) zu rechnen.

Die internationale Konjunktur entwickelte sich 2004 mit einem durchschnittlichen BIP-Zuwachs von 3,9 % (real; 2003: +2,5 %) durchaus zufriedenstellend. Allerdings waren diese Zuwächse ungleichmäßig verteilt.

Sehr dynamisch verlief bisher die Entwicklung in Asien. Die Länder dieser Region (ohne Japan) werden 2004 ein Wirtschaftswachstum in Höhe von 6,5 % (real) erreichen, nach +5,5 % im Jahr 2002 und +5 % im Jahr 2003. Vor allem die chinesische Wirtschaft boomt nach wie vor und wird 2004 voraussichtlich ein Plus von 9,2 % (real) erzielen können (2002: +8 %; 2003: +9,1 %).

Auch die japanische Wirtschaft wird 2004, nach der relativ langen Periode niedriger oder sogar negativer Wachstumszahlen um die Jahrtausendwende, mit 4 % BIP-Zuwachs wieder ein gutes Ergebnis ausweisen können. Das starke Wachstum der japanischen Exporte vor allem nach China und in die USA

sowie der erstarkende private Konsum zeichnen für diese Entwicklung verantwortlich.

Deutlich schwächer war hingegen auch 2004 die wirtschaftliche Dynamik in Europa. Mit Ausnahme der neuen EU-Länder und einiger weniger „Alt“-EU-Länder (wie z. B. Irland, Griechenland, Großbritannien und Schweden, die BIP-Zuwächse von 3 % und darüber verzeichnen werden) wachsen die EU-Länder zum Teil deutlich unter ihren jeweiligen Wachstumspotenzialen. Insbesondere der traditionellen Wachstumslokomotive Deutschland fehlt auch weiterhin der notwendige Dampf für eine dynamische Konjunkturentwicklung. Mit

einem erwarteten BIP-Zuwachs von nur 1,3 % (real; 2003: –0,1 %) ist die Entwicklung deutlich schwächer als jene des Eurolandes (+1,8 %; 2003: +0,5 %).

Die internationale Wirtschaft dürfte im Verlauf des Jahres 2004 den Höhepunkt des konjunkturellen Zwischenhochs überschritten haben. Für den Jahresdurchschnitt 2005 gehen wir von einem Wirtschaftswachstum in Höhe von etwa 3 % (real) aus. Einen überdurchschnittlichen BIP-Zuwachs erwarten wir auch 2005 in den USA (+3,2 %) und in Asien (+6 %; China: +8,1 %).

Schwach wird sich hingegen auch 2005 die Wirtschaft im Euroland entwickeln. Im Jahresdurch-

schnitt wird der Zuwachs bei 1,5 % (real) liegen.

Die österreichische Konjunktur verzeichnete im ersten Halbjahr 2004 eine erkennbare Belebung. Der private Konsum belebte sich leicht und die Investitionstätigkeit brachte wichtige Wachstumsimpulse für die heimische Wirtschaft. Einen bedeutenden Beitrag für die österreichische Wirtschaft konnte 2004 wieder die Exportwirtschaft leisten.

Das Niveau der Industrieproduktion lag im dritten Quartal 2004 deutlich über dem Vorjahreswert und nach den bisher vorliegenden Daten konnte die österreichische Wirtschaft ab dem zweiten Halbjahr in allen Komponenten wachsen.

Konjunkturprognose Österreich

Wachstum real, in %	2001	2002	2003	BA-CA Prognose November 2004	
				2004	2005
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	0,7	1,2	0,8	2,0 =	1,9 –
Privater Konsum	1,0	–0,1	0,6	1,7 =	2,3 –
Bruttoinvestitionen	–2,7	–4,2	6,7	2,8 =	3,0 –
Ausrüstungsinvestitionen	1,5	–6,7	5,4	4,5 =	3,8 –
Bauinvestitionen	–5,1	–1,1	6,1	1,9 =	2,1 =
Exporte im weiteren Sinn	6,8	3,8	1,4	5,4 =	4,9 =
Importe im weiteren Sinn	5,0	–0,2	4,8	4,8 =	5,3 =
Leistungsbilanzsaldo					
(in Mrd. Euro)	–4,1	0,4	–2,0	–1,0 =	–1,3 =
(in % des BIP)	–1,9	0,2	–0,9	–0,4 =	–0,5 =
Verbraucherpreisanstieg (%)	2,7	1,8	1,3	2,0 +	1,9 +
Arbeitslosenquote (gemäß EU-Norm, in %)	3,6	4,2	4,3	4,5 +	4,4 +
Arbeitslosenquote (gemäß AMS, in %)	6,1	6,9	7,0	7,0 =	6,8 +

Quelle: BA-CA Konzernvolkswirtschaft / + der Wert wurde gegenüber der letzten Prognose erhöht / – der Wert wurde gegenüber der letzten Prognose gesenkt / = gegenüber der letzten Prognose keine Veränderung / x in der letzten Prognose gab es keinen vergleichbaren Wert

Für den Jahresdurchschnitt 2004 gehen wir daher unverändert von einem BIP-Wachstum in Höhe von 2,0 % (real) aus.

2005 wird die österreichische Konjunktur zunehmend von der Inlandsnachfrage getragen, während sich die Auslandsnachfrage im Jahresverlauf abschwächen wird. Per saldo rechnen wir mit einer etwas schwächeren Dynamik, das Wirtschaftswachstum wird sich 2005 leicht auf 1,9 % (real) abschwächen. Mit diesen Werten entwickelt sich aber die Wirtschaft auch weiterhin deutlich unter ihrem langfristigen Wachstumspotenzial von 2,3 %.

Außenwirtschaft

Die österreichische Exportwirtschaft konnte 2004 einen kräftigen Aufschwung verzeichnen. Wesentlich hierfür war die Konjunkturerholung in den wichtigsten Handelspartnerländern.

Nach den bisher vorliegenden Daten für die ersten acht Monate 2004 stiegen die gesamten nominellen Warenexporte um über 11 %. Die Exporte in die EU-25 stiegen um 9,6 % und erreichten einen Anteil an den Gesamtexporten von über 71 %. Hohe Zuwächse wiesen bei den neuen EU-Ländern insbesondere die Lieferungen nach Slowenien (+30,6 %), in die Slowakei (+14,9), nach Polen (+12,7 %) und nach Tschechien (+10,4 %) auf.

Außerordentlich hohe Zuwächse verzeichneten die Exporte nach Amerika (+35 %, nominell) und nach Asien (+27 %). Die Anteile dieser Kontinente an den Exporten erhöhten sich damit auf 7,8 % bzw. 6,7 %.

Für den Jahresdurchschnitt 2004 erwarten wir

unter Berücksichtigung der Inflation ein reales Wachstum von 5,6 %.

Bedingt durch die leichte Abschwächung der internationalen Konjunktur nehmen wir für 2005 an, dass die österreichischen Warenexporte einen Zuwachs von 5 % (real) aufweisen werden.

Mit einer etwas geringeren Dynamik nahmen 2004 im bisherigen Jahresverlauf die Warenimporte zu. Nominell stiegen sie in den ersten acht Monaten um 8,3 %, für den Jahresdurchschnitt 2004 erwarten wir einen realen Anstieg von 4,3 %.

Die weitere Belebung des privaten Konsums sollte sich 2005 entsprechend auf die Importe auswirken. Wir rechnen mit einer Steigerung in Höhe von 6,2 % (real).

Ausrüstungs- investitionen wachsen stärker als das BIP

Da die Entscheidung, dass die Investitionszuwächse auch 2004 in Anspruch genommen werden kann, erst relativ spät beschlossen wurde, dürften zahlreiche Investitionen bereits in das Jahr 2003 vorgezogen worden sein. Im Vergleich zum Vorjahr (2003: +6,2 %, real) ist daher für 2004 mit einer deutlich geringeren Investitionstätigkeit zu rechnen. Dennoch sollten die Ausrüstungsinvestitionen sowohl heuer als auch 2005 wieder ein stärkeres Wachstum als das BIP aufweisen können. Wir gehen von einem Investitionswachstum in Höhe von 4,5 % (2004) und 3,8 % (2005), jeweils real, aus.

Die Bauinvestitionen werden 2004 das gute Ergebnis des Vorjahres (2003: +3,3 %, real) nicht erreichen können. Unter Berücksichtigung der Inflation stagnier-

ten im ersten Halbjahr 2004 die Bauinvestitionen im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Während der Wohn- und der Tiefbau leichte Zuwächse verzeichneten, war der sonstige Hochbau (Bürobau) rückläufig. Im Gegensatz dazu ist die Auftragslage im Schienen- und Straßenbau gut und sollte dies auch in naher Zukunft bleiben.

Ausgehend von einer etwas besseren Entwicklung im zweiten Halbjahr erwarten wir für den Jahresdurchschnitt 2004 eine Zunahme der Bauinvestitionen um 1,9 % und um 2,1 % für 2005 (jeweils real).

Privater Konsum zeigt Aufwärtstendenz

Während der private Konsum im ersten Halbjahr 2004 nur schwach zunahm, konnten ab der Jahresmitte bei den Einzelhandelsumsätzen stärkere Zuwächse verzeichnet werden. Da die Konsumentenstimmung positiv ist, kann mit einer (langsamen) Steigerung der Konsumausgaben gerechnet werden. 2005 sollte die Steuerreform diesen Trend verstärken, allerdings belastet durch die höhere Inflation.

Per saldo sollte der private Konsum 2004 um 1,7 % real zunehmen. Für 2005 erwarten wir ein Plus von 2,3 %.

Inflation durch Miet- steigerungen verstärkt

Im Oktober 2004 nahmen die Verbraucherpreise um 2,6 % zu (+2,1 % im September). Zwar wurden die hohen Inflationsraten der letzten Monate wesentlich durch den kräftigen Anstieg der Energiepreise verursacht, im Oktober verschärfte allerdings der starke Anstieg der Mieten den inflationären Auftrieb. Für den Jahresdurchschnitt 2004 müssen wir nunmehr

davon ausgehen, dass die Verbraucherpreissteigerung bei 2 % liegen wird. Dieses im Vergleich zu den Vorjahren deutlich gestiegene Inflationsniveau wird auch 2005 weitgehend erhalten bleiben (+1,9 %).

Nachfrage nach Arbeitskräften steigt

Während die Nachfrage nach Arbeitskräften eine leicht steigende Tendenz aufweist, bleibt die Situation im Bereich der Arbeitslosigkeit weiterhin wenig zufriedenstellend.

Im Jahresdurchschnitt wird die Zahl der Beschäftigten laut Sozialversicherungsstatistiken heuer auf 3.195.000 ansteigen (gegenüber 2003 ein Plus von 0,3 %). Für 2005 wird eine weitere Zunahme um etwa 25.000 Personen erwartet (Steigerung um 0,8 %).

Dieser Anstieg konzentriert sich zwar auf jene Branchen, die typisch sind für Teilzeitbeschäftigungen (unter anderem Handel, Tourismus, Wirtschaftsdienste), aber es werden zunehmend auch Vollzeit-arbeitsplätze neu besetzt.

Die vorliegenden Daten weisen darauf hin, dass in den Sommermonaten die Arbeitslosigkeit ihren Höhepunkt erreicht haben könnte. Für den Jahresdurchschnitt 2004 gehen wir von einer Arbeitslosenquote in Höhe von 7 % (nach AMS) bzw. 4,5 % (nach Eurostat) aus. Da die zusätzliche Nachfrage nach Arbeitskräften hauptsächlich durch die Ausweitung des Arbeitskräftepotenzials abgedeckt wird, ergibt sich für die Arbeitslosenquote nur eine geringe Auswirkung. Für 2005 rechnen wir daher nur mit einem leichten Rückgang der Quoten auf 6,8 bzw. 4,4 %. ■

BA-CA Konjunkturindikator:

2005 weniger Wachstum als 2004!

Das vierte Quartal 2004 bringt für Österreich das stärkste Wachstum seit vier Jahren. 2005 ist jedoch mit 1,9 % knapp weniger Wachstum als 2004 (2,0 %) zu erwarten. Der Inflationsanstieg und der Euro belasten die Inlandsnachfrage.

Trotz der zunehmenden Anzeichen einer abflachenden Weltkonjunktur zu Jahresende 2004 dürfte Österreichs Wirtschaft im vierten Quartal die höchste Jahreswachstumsrate seit vier Jahren erreichen. Dies zeigt der BA-CA Konjunkturindikator für Oktober mit seinem Anstieg auf 2,5 nach 2,3 im September. Er erreicht damit den höchsten Wert seit zwei Jahren. Verantwortlich für den Anstieg des Indikators war im Oktober vor

allem die nochmals leicht gestiegene Stimmung bei Österreichs Industrie, aber auch bei den Konsumenten. Sowohl bei der Industrie als auch bei den Verbrauchern in Österreich macht sich nun zunehmend der starke Anstieg der weltweiten Konjunktur im letzten Jahr bemerkbar. Anders als in Deutschland kann daher in Österreich die Inlandsnachfrage die sich nun langsam abzeichnende Verflachung der Auslandsnachfrage auffangen. Wir rechnen mit einem Wachstum von mehr als 2,5 % im letzten Quartal 2004.

Trotz dieser positiven Daten zeigt sich, dass sich die weiteren Aussichten für die Konjunktur in Österreich zunehmend verschlechtern.

Neben der bereits seit längerem erwarteten Abschwächung der Weltwirtschaft und der sehr schwachen Entwicklung in Deutschland belastet der starke Euro zusätzlich die Konjunktur. Auch der überraschend starke Anstieg der Inflation im Oktober aufgrund der stark gestiegenen Wohnungskosten wird für Österreichs Binnenkonjunktur eine Belastung. Aus heutiger Sicht müssen wir aufgrund der nun zu erwartenden schwächeren Realeinkommensentwicklung 2005 auch die Prognose für den privaten Verbrauch korrigieren. Trotz der erwarteten Beschleunigung des privaten Verbrauchs 2005 wird diese nicht ausreichen, das BIP-

Wachstum für den Jahresdurchschnitt 2005 stärker als 2004 ausfallen zu lassen. Wir haben daher unsere Prognose für 2005 von 2,0 % auf 1,9 % reduziert. Die Inflation dürfte nach unserer Meinung 2005 kaum niedriger liegen als heuer, allerdings mit sinkender Tendenz gegen Jahresende.

Erst 2006 gehen wir davon aus, dass die österreichische Wirtschaft, gestützt durch eine erwartete Verbesserung in den Kernländern des Euroraumes, wieder schneller wachsen kann. Aus heutiger Sicht ist für die weitere konjunkturelle Entwicklung gegen Ende 2005 weniger der Ölpreis eine Gefahr als ein starker Euro und vor allem eine weiterhin schwache Binnenkonjunktur in Deutschland, Italien oder Frankreich. ■

Noch starkes Wachstum im zweiten Halbjahr 2004.

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.

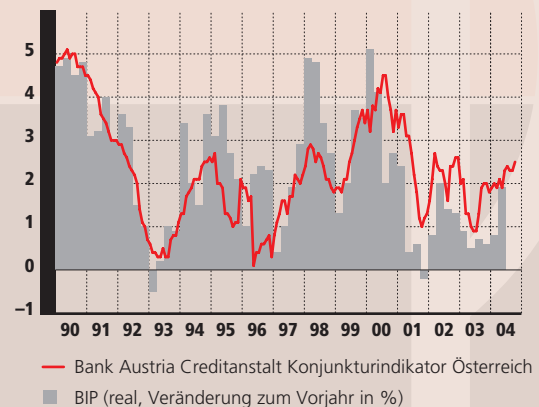
Die Komponenten des BA-CA Konjunkturindikators sind:

- ◆ 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

Konjunktur international

US-Konjunktur bleibt robust

USA und Weltwirtschaft

Die weltwirtschaftliche Konjunkturdynamik dürfte im Sommer 2004 ihren Höhepunkt überschritten haben. Das Wachstum der Weltwirtschaft ging von 5 % im zweiten auf 4,5 % im dritten Quartal zurück. Betrachtet man die Entwicklung im Vergleich zum Vorquartal (auf Jahresbasis) konnten nur die USA mit 3,7 % erkennbar zulegen, der Euroraum konnte knapp 1 % wachsen, in Deutschland und in Japan kam es praktisch zu einer Stagnation.

Die USA zeigten dabei sogar eine zunehmende Dynamik, wobei erneut der starke private Konsum dafür verantwortlich war. Dämpfend auf die US-Konjunktur wirkte die deutlich gebremste Dynamik beim Bau. Die Ausrüstungsinvestitionen wachsen in den USA weiter-

hin, trotz der bereits im dritten Quartal leicht rückläufigen Industriestimmung, äußerst robust. Weiterhin dämpft der Außenbeitrag das Wachstum.

Für das vierte Quartal bzw. das nächste Jahr deuten derzeit die Indikatoren auf eine Verlangsamung des Wachstums. Allerdings liegt etwa der Einkaufsmanagerindex mit 56,8 im Oktober auf einem Niveau, das auf weitere dynamische Expansion deutet. Dies wird auch durch die robuste Industriekonjunktur bestätigt. Auch der Einzelhandel wuchs im Oktober erneut. Angesichts der sehr robusten Arbeitsmarktentwicklung ist mit einer Fortsetzung der guten Binnenkonjunktur, wenn auch mit etwas geringerer Dynamik, zu rechnen.

Die Fed hat dementsprechend bereits reagiert und die Zinsen im November zum vierten Mal heuer erhöht.

Konjunktur Euroraum: Erneute Enttäuschung im dritten Quartal

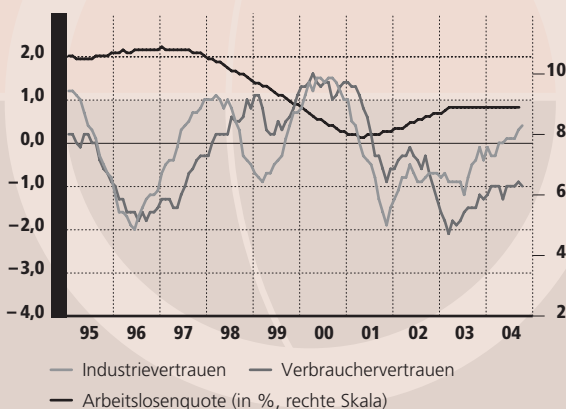
Das Wirtschaftswachstum enttäuschte im Euroraum im dritten Quartal erneut. Mit mageren 1,2 % zum Vorquartal auf Jahresbasis (also 0,3 %) kam die Erholung im Euroraum fast zum Erliegen. Erneut war es vor allem Deutschland, das enttäuschte. Die Wirtschaft in Deutschland kam im dritten Quartal praktisch zum Stillstand. Aber auch Frankreich, Italien und die Niederlande zeigten wenig Dynamik. Es zeigt sich, dass die abnehmende Dynamik einerseits durch die sich verflachende Exportdynamik – die Exporte stagnieren seit April – und andererseits durch eine nur sehr wenig belebte Inlandsnachfrage zustande kam. Zusätzlich belastet der starke Anstieg der Importe.

Die starke Importzunahme ist jedoch nicht durch einen starken Anstieg der privaten

Nachfrage verursacht worden. In den ersten beiden Monaten des dritten Quartals schrumpften die Einzelhandelsumsätze erneut und lagen gerade so hoch wie vor einem Jahr. Die Industrieproduktion liegt zwar auch im dritten Quartal über dem Vorjahreswert, mit 1,6 % hat sich jedoch die Dynamik deutlich reduziert. Das Niveau lag damit nur knapp über dem des zweiten Quartals.

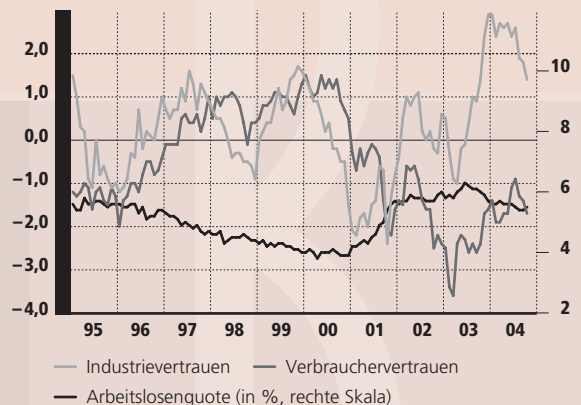
Für die Entwicklung in den nächsten Monaten zeichnet sich für den Euroraum ein eher pessimistisches Bild ab. Zwar hat sich das Industrievertrauen seit dem Sommer leicht erhöht, die letzten Umfragen deuten jedoch bereits eine Verschlechterung an. Dies ist angesichts der schwachen Inlandsnachfrage, der sich abzeichnenden Abkühlung der Weltwirtschaft und den Belastungen durch den starken Euro und die hohen Rohstoffpreise verständlich. Angesichts dieser Rahmenbedingungen ist für die Konjunktur im Euroraum in den nächsten Quartalen nur mit einer schwachen Entwicklung zu rechnen. Das Wachstum wird um die 1 % liegen. ■

Konjunktur Euroraum



Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

Konjunktur USA



Quelle: Bank Austria Creditanstalt Konzernvolkswirtschaft

Konjunktur Zentral- und Osteuropa

Inflationsdruck lässt nach

Die Europäische Zentralbank hat Mitte November die Wachstumserwartung für die Eurozone von 2,5 % auf 2 % für das laufende Jahr heruntergeschraubt. Gleichzeitig macht die Inflation (Eurozone zuletzt 2,5 %) der EZB zunehmend Sorgen. Demgegenüber wird in Zentral- und Osteuropa (CEEC-8) das Wirtschaftswachstum mit rund 5 % mehr als doppelt so hoch ausfallen. Zwar liegt die Inflation mit voraussichtlich rund 4,3 % im Jahresdurchschnitt ebenfalls höher, die Teuerung dürfte aber im vergangenen Sommer ihren Höhepunkt überschritten haben.

Im bisherigen Jahresverlauf ist in der Region die Industrie ihrer „klassischen“

Rolle als Motor der Konjunktur durchaus gerecht geworden: Im ersten Halbjahr betrug der Anstieg der Industrieproduktion in den neuen EU-Mitgliedsstaaten durchschnittlich 11,5 %, nimmt man die drei Beitrittskandidaten (Bulgarien, Kroatien, Rumänien) dazu, sind es sogar fast 13 %. Im Juli ließ die Dynamik kurz nach (CEEC-8: +6 % im Jahresabstand), was übrigens auch den bisherigen Tiefstwert des heurigen Jahres bedeutete. Doch schon im August zeigte die Industrie in allen Ländern der Region wieder deutlich mehr Schwung (+10 %). Die zumeist recht positiven Stimmungsindikatoren in der Industrie, die gute Entwicklung der Auftrageingänge und die

weitgehend vollen Auftragsbücher lassen erwarten, dass auch in den nächsten Monaten die Wachstumsraten in der Industrie sehr kräftig ausfallen werden.

Beeindruckende Exportdynamik

Beeindruckende Zuwächse waren im laufenden Jahr auch im Außenhandel zu verzeichnen. Nach unseren Berechnungen nahmen in den ersten acht Monaten die Exporte der CEEC-11 um durchschnittlich rund 19 % (nominell, Euro-Basis) im Vergleich zur Vorjahresperiode zu. Die stärksten Zuwachsraten weisen dabei Estland, Lettland, Polen, die Tschechische Republik und Rumänien mit jeweils über 20 % auf. Das Schlusslicht bil-

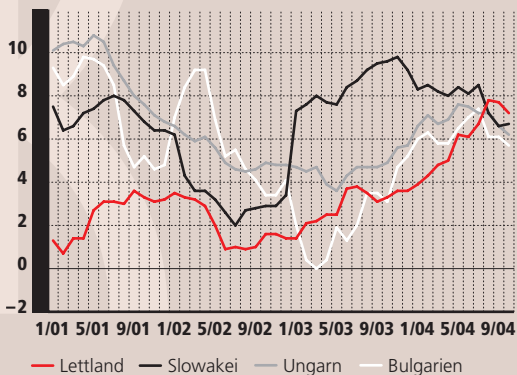
det hier Slowenien, dessen Exporte aber immerhin auch um fast 10 % gestiegen sind. Die Importdynamik blieb demgegenüber im Durchschnitt über die gesamte Region der CEEC-11 mit rund 16,5 % im Jahresabstand relativ deutlich hinter dem Exportwachstum zurück. Dies ist allerdings nur der Entwicklung in Polen, der Tschechischen Republik und auch Kroatien zuzuschreiben, denn in den übrigen Ländern hat der hohe Konsum- und vor allem auch der Investitionsgüterbedarf zu deutlich höheren Steigerungen der Importe geführt. Daher hat sich auch nur in diesen Ländern das Handelsbilanzdefizit im Vergleich zur Vorjahresperiode verringert.

Das Exportwachstum der Region ist grundsätzlich eng mit der Industriekonjunktur Europas verknüpft. Die nun aufziehenden Wolken am

Hauptursache der bisherigen Inflationsbeschleunigung waren vorübergehende Faktoren.

Inflationsentwicklung in CEE

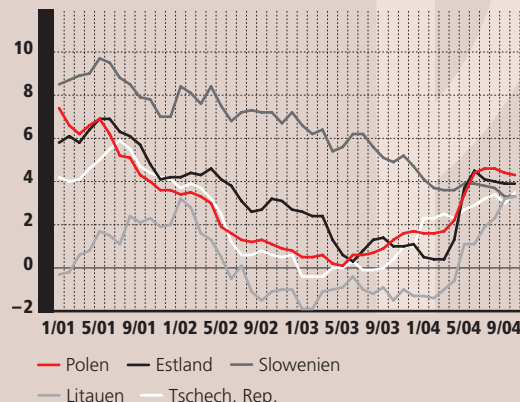
(Verbraucherpreisindex, % Veränderung J/J)



Quelle: Nationale Statistik, BA-CA Konzernvolkswirtschaft

Inflationsentwicklung in CEE

(Verbraucherpreisindex, % Veränderung J/J)



Quelle: Nationale Statistik, BA-CA Konzernvolkswirtschaft

Konjunkturhorizont der Hauptabnehmerländer in Westeuropa sind für die Exportperspektiven der Region sicher kein günstiges Zeichen. Mit einer gewissen Abschwächung der Exportdynamik ist daher zu rechnen, dennoch sollten in den restlichen Monaten des Jahres noch relativ hohe Exportzuwächse erzielt werden. Davon wird die Entwicklung der Handelsbilanzsalden weitgehend unbeeinflusst bleiben, da auch das Importwachstum stark, aber etwas weniger schwungvoll, ausfallen wird. Mit Ausnahme von Polen, der Tschechischen Republik und Kroatien werden daher gegenüber 2003 gestiegene Handelsbilanzdefizite im Gesamtjahr 2004 zu einer geringfügigen Verschlechterung der Leistungsbilanzsalden in der Region insgesamt beitragen.

Inflationsgipfel scheint überschritten

Ende Oktober hat sowohl die Polnische als auch die Tschechische Nationalbank das jeweilige Zinsniveau unverändert belassen. Dies ist sicherlich mit ein Hinweis

darauf, dass der unmittelbare Inflationsdruck im Vergleich zur Wahrnehmung vor etwa rund drei Monaten etwas abgenommen hat. Letzteres gilt nicht nur für diese beiden Länder, sondern im wesentlichen für die gesamte Region. Tatsächlich waren schon im August in den meisten Ländern die Verbraucherpreisniveaus geringfügig niedriger als einen Monat zuvor und im September fielen auch die Zuwachsraten des VPI auf Jahresbasis niedriger aus als im Vormonat, wenn auch auf den jeweiligen unterschiedlich hohen Teuerungsniveaus (siehe Abbildungen zur Inflationsentwicklung).

Unserer Einschätzung nach hat die Region als Ganzes gesehen den Inflationsgipfel überschritten. Mit nur wenigen Ausnahmen werden im Jahr 2005 die Inflationsraten wieder niedriger ausfallen als 2004. Im Durchschnitt CEEC-11 wird die Inflationsrate 2005 mit rund 4,3 % um rund einen Prozentpunkt niedriger ausfallen als voraussichtlich 2004 (5,3 %). Folgende Überlegungen stehen dahinter:

Hauptursache der Inflationsbeschleunigung bis zum vergangenen Sommer waren vor allem eher einmalige bzw. nur vorübergehend wirkende Faktoren, deren belastende Wirkung nun bereits abgenommen hat und in weiterer Folge noch mehr nachlassen wird. Dazu zählten die Steuer- und Gebührenerhöhungen im Zusammenhang mit dem EU-Beitritt. Für 2005 ist nicht mit Maßnahmen in ähnlichem Umfang zu rechnen. Schwer einzuschätzen sind die künftigen Effekte möglicher Öl- und Rohstoffpreissteigerungen. Zum einen wurden die Preissteigerungen teilweise durch Aufwertung der nationalen Währungen gegenüber dem Dollar kompensiert. Zum anderen gehen wir davon aus, dass im Jahresdurchschnitt 2005 der Ölpreis etwa auf demselben Niveau wie 2004 liegen wird und daher keinen zusätzlichen Inflationsdruck ausübt. Im weiteren dürfte angesichts hoher Arbeitslosenraten der lohninduzierte Inflationsdruck limitiert bleiben. Schließlich ist davon auszugehen, dass von der Fiskalpolitik – im Rahmen der Konvergenzprogramme – kaum nachfrageinduzierte Inflationsimpulse ausgehen werden.

Verzögerung bei der Konsolidierung der Budgets

Denn nach den bisher vorliegenden Budgetdaten wird es 2004 entgegen den ursprünglichen Plänen kaum einem Land gelingen, den Fehlbetrag im Haushalt des Zentralstaates zu verringern. Dies wird sich auch in den Maastricht-relevanten Budgets auswirken, die bereits 2003 in Polen, Tschechien, der Slowakei und Ungarn ein übermäßiges Niveau erreicht hatten. Gerade Ungarn ist ein Paradebeispiel dafür, dass sich die

Konsolidierung schwieriger als vorgesehen erweist, denn der gesamtstaatliche Fehlbetrag für 2004, der ursprünglich auf nur 3,8 % des BIP veranschlagt war, wird unserer Einschätzung nach voraussichtlich bei sogar rund 5,5 % des BIP zu liegen kommen. Nicht überraschend war es daher, dass Ungarn, aber auch Polen im Ende Oktober erstmals veröffentlichten Konvergenzbericht der EU-Kommission und der EZB bei den fiskalpolitischen Konvergenzkriterien eher schlecht wegkamen. Erschwerend wirkt sich aus – und dies gilt nicht nur für die beiden letztgenannten Länder –, dass die hohen Defizite der letzten Jahre auch dazu geführt haben, dass der jeweilige Verschuldungsstand in Relation zum BIP deutlich angestiegen ist.

Somit wird mit Blick auf Maastricht – und dem von den einzelnen Ländern unterschiedlich anvisierten Zeitpunkt der Euro-Einführung (zwischen 2007 und 2010) – die Verringerung der Budgetabgänge 2005 höhere Priorität haben. In den meisten Ländern werden derzeit entsprechende Budgetentwürfe, in den Parlamenten diskutiert. Slowenien hinkt aufgrund der erst kürzlich erfolgten Parlamentswahlen zeitlich etwas hinterher und auch in Ungarn könnte sich der Budgetabschluss nach den sommerlichen Turbulenzen und Personalrochaden in der Regierung verzögern. Während in diesen beiden Ländern jedoch aufgrund der bestehenden Mehrheitsverhältnissen kaum politische Schwierigkeiten beim Beschluss des Haushalts zu erwarten sind und wir diese auch in Polen, der Slowakei und Tschechien eher nicht erwarten, scheiterte in Lettland die Minderheitsregierung Ende Oktober am Budget für 2005. ■

Wirtschaftswachstum und Inflation in CEE

	BIP real			Verbraucherpreisindex		
	2003	2004 f	2005 f	2003	2004 f	2005 f
	(% Veränderung J/J)			(% Veränderung J/J)		
Estland	5,1	5,5	6,0	1,3	3,0	3,3
Lettland	7,5	7,3	6,5	2,9	6,4	4,7
Litauen	9,0	7,0	6,5	-1,2	1,5	2,5
Polen	3,8	5,8	4,4	0,8	3,4	3,4
Slowakei	4,2	5,3	4,6	8,5	7,6	3,5
Slowenien	2,3	3,7	3,5	5,6	3,5	3,0
Tschechien	3,1	3,7	3,6	0,1	3,0	3,2
Ungarn	2,9	3,8	3,9	4,7	6,9	4,5
CEEC-8	3,8	5,0	4,3	2,1	4,3	3,6
Bulgarien	4,3	4,8	5,0	2,3	6,2	4,5
Kroatien	4,3	3,4	3,2	1,8	2,0	2,9
Rumänien	4,9	5,9	5,2	15,4	11,8	9,2
CEEC-11	4,0	5,0	4,4	3,8	5,3	4,3

f... Prognose / Quelle: Nationale Statistikämter, BA-CA Konzernvolkswirtschaft

Österreichs Fremdenverkehr

Verliert den Schwung der letzten Jahre

Österreichs Fremdenverkehr wird 2004 ein Einnahmewachstum von gut 4 % verbuchen können, weniger als in den Vorjahren, aber wieder auf einem relativ stabilen Niveau. Nach vielen verlustreichen Jahren wurde die traditionell gute Wettbewerbsposition der Branche wiederhergestellt. Besonders die qualitative Aufwertung des Angebots war entscheidend, um der zunehmend preissensibleren Nachfrage erfolgreich zu begegnen. Nachhaltige kräftige Zuwächse der Gästeströme darf der Sektor allerdings nicht mehr erwarten.

Der Fremdenverkehr ist nicht nur aus diesem Grund keine „Wachstumsbranche“. Die Wertschöpfungszuwächse im Sektor sind zu gering, um in einem hoch entwickelten Land eine dynamische Wirtschaftsstruktur über einen längeren Zeitraum abzusichern. Österreichs hoher Marktanteil im internationalen Tourismus begründet sich auf den landschaftlichen, klimatischen und kulturellen Attraktionen. Dieser Rohstoff wurde mit wettbewerbsfähigen Angeboten ausgestattet und sorgt dafür, dass allein die Beherbergungs- und Restaurationsbetriebe wenigstens 157.000 Arbeitsplätze zur Verfügung stellen und der gesamte Sektor, unter Einrechnung aller Ausgaben für Reise-

büro-, Transport-, Kultur- und sonstige Dienstleistungen, immerhin fast 10 % zur heimischen Wirtschaftsleistung beiträgt. In vielen Regionen Österreichs, vor allem den tourismusintensiven im Westen und Süden des Landes, ist der Sektor der wichtigste Wirtschaftszweig und für die Mehrheit der Bevölkerung die Haupteinkommensquelle. Die Bevölkerung Tirols beispielsweise hat mit durchschnittlich 62 Gästeübernachtungen je Einwohner im Jahr auf jeden Fall eine intensivere „Beziehung“ zur Branche als der/die Durchschnittsösterreicher/in, auf die statistisch 15 Übernachtungen pro Person kommen. In den frequentiertesten Fremdenverkehrsgemeinden Österreichs, z.B. Sölden und Saalbach-Hinterglemm, sind es 720 beziehungsweise 606 Übernachtungen pro Person.

Strukturänderungen

Im Zentrum des Tourismussektors stehen 15.600 Beherbergungs- und wenigstens 23.000 Restaurationsbetriebe mit rund 157.000 Beschäftigten. Genaue Angaben zur Zahl der Restaurants, Gasthäuser, Kantinen und sonstigen Verpflegungsbetriebe fehlen zwar (der Fachverband Gastronomie zählt mehr als 55.000 Gewerbeberechtigungen in seinem Bereich), es lässt sich allerdings vermuten, dass der Gastronomiebe-

reich expandiert und Restrukturierungsmaßnahmen im Fremdenverkehr mehr oder weniger auf den Beherbergungsbereich beschränkt bleiben. Folgt man den Daten vom Hauptverband der Sozialversicherungsträger, dann ist die Zahl der Betriebe im Sektor seit Mitte der 90er Jahre gleich geblieben und die Zahl unselbständig Beschäftigter um durchschnittlich 1 % im Jahr gestiegen; 2003 sogar um 2 %.

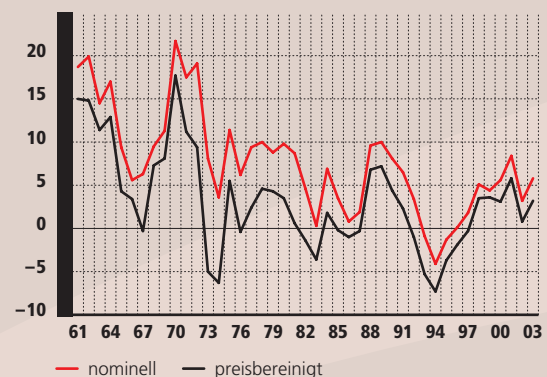
Parallel dazu wuchs die Arbeitslosigkeit. 2003 erreichte die Arbeitslosenquote im Fremdenverkehr 17,3 %, im Österreichschnitt 7 %. Die spezifische, relativ prekäre Entwicklung am touristischen Arbeitsmarkt ist ein weiterer Indikator, dass der Tourismus

zwar wächst, aber keine Wachstumsbranche ist. Die Ursachen für die seit Jahren höchste Arbeitslosenquote im Branchenvergleich sind vielfältig. So verursacht die Saisonalität der Branche grundsätzlich Auslastungsschwankungen. Zudem ist der Anteil unqualifizierter Arbeitskräfte im Tourismus relativ hoch, ebenso wie die Anforderungen an die zeitliche und räumliche Flexibilität der Beschäftigten. Vollzeitbeschäftigte im Fremdenverkehr werden zunehmend durch Teilzeitjobs ersetzt – wie Befragungsergebnisse vermuten lassen. Schließlich wächst die Zahl geringfügig Beschäftigter und der Anteil ausländischer Arbeitskräfte, ein Segment mit hoher Fluktuationsrate, liegt bei 30 % (Österreichschnitt 11 %).

Parallel zur Beschäftigung wächst die Arbeitslosigkeit im Sektor.

Tourismuseinnahmen Österreichs

(Veränderungen zum Vorjahr in %)



Quelle: OeNB, WIFO; BA-CA Konzernvolkswirtschaft

Aktuelle Konjunktur

Österreichs Tourismus verlor in den 90er Jahren im internationalen Vergleich sukzessive an Terrain infolge der Globalisierung des Tourismus, die günstigen Flugpreise machten exotische Urlaubsdestinationen zu direkten Konkurrenten heimischer Angebote, und aufgrund der Innovationsschwäche des heimischen Fremdenverkehrs ist der Anteil Österreichs an den Zahlungsströmen im europäischen Reiseverkehr von 9,2 % 1990 bis auf 5,2 % 2000 gesunken. In den letzten drei Jahren konnten wieder Marktanteile gewonnen werden; 2003 erreichte der Anteil 5,8 %.

Im Vorjahr ist die Zahl ausländischer Gäste um 2,5 % auf den Höchstwert von 19,1 Mio. Personen gestiegen (86 Mio. Übernachtungen). Der Erfolg beruhte auf Qualitäts- und Strukturverbesserungen, aber auch auf der Tatsache, dass Österreich vom größten Teil seiner Gäste mit dem Auto und der Bahn relativ leicht und sicher erreicht werden kann. Mit ein Grund für die kräftige Nachfrage von Gästen aus

nahen Märkten, aus Italien, der Schweiz, Ungarn, Tschechien und der Slowakei. Lediglich die Reiselust der Deutschen wurde durch die schwache Konjunktur gedämpft. 2003 verbrachten ausländische Gäste im Durchschnitt allerdings nur mehr 4,5 Tage in Österreich (Anfang der 90er noch über 5 Tage), haben dabei aber um 5,6 % mehr ausgegeben als 2002 (14,6 Mrd. Euro). Etwas stärker ist die Nachfrage der Österreicher nach Österreichurlauben gestiegen (+3,5 %). Sie haben aber um fast 7 % mehr als 2002 ausgegeben (3,5 Mrd. Euro).

Voraussichtlich verfehlt der Sektor 2004 die Vorjahreszuwächse. Plus 4 % bei den Einnahmen in der letzten Wintersaison und weitere 3 % Wachstum von Mai bis September sind trotz Stagnation der Übernachtungen bisher ein bemerkenswertes Ergebnis. Die Konjunkturerholung ist in wichtigen Reisemärkten, v. a. in Deutschland, noch zu schwach, um der Tourismuskonjunktur stärkere Impulse zu geben. Es kommen aber wieder mehr zahlungs-

kräftigere Gäste, beispielsweise aus Großbritannien und einigen Überseemärkten, die dafür sorgen sollten, dass im Gesamtjahr ein Umsatzplus im Bereich von 3 bis 4 % nominell erreicht wird.

Nachfrage-determinanten

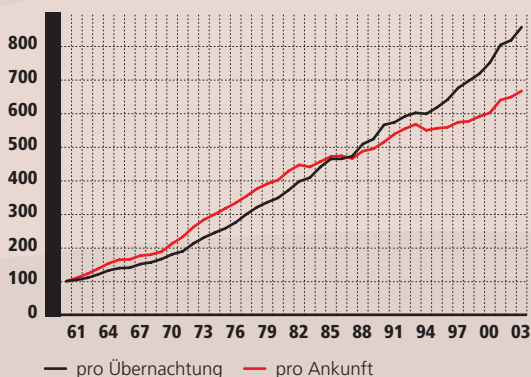
Die Tourismuskonjunktur reagiert sehr sensibel auf Konjunkturschwächen beziehungsweise andere das Reisen beeinflussende Bedingungen, wie der Bedrohung der Gesundheit durch Sicherheitsmängel oder Umweltschädigungen. Zudem ist die Branche mit überdurchschnittlich starken Saisonschwankungen konfrontiert, wobei die Versuche, Nachfragespitzen beispielsweise durch Preisdifferenzierungen zu entbündeln, nur langsam Wirkung zeigen. Hintergrund der spezifischen, zum Teil stark schwankenden Nachfrage nach touristischen Leistungen ist die Tatsache, dass die Konsumenten ihre Reisepräferenzen rasch und unaufwändig an sich ändernde Einflüsse anpassen können; auf jeden Fall schneller als

andere zentrale Nachfragekomponenten. (Zudem sind Anpassungen der Ausgabenkategorie aufgrund ihres relativ hohen Anteils am Gesamtkonsum deutlich zu spüren: immerhin verwenden die Österreicher/innen knapp 3 % der Konsumausgaben für Pauschalreisen, 3,5 % für Nächtigungen und mehr als 8 % für Verpflegungsleistungen außer Haus).

Entsprechend eng korreliert die Entwicklung der Tourismuseinnahmen mit dem Konjunkturverlauf beziehungsweise den Einkommensänderungen in wichtigen Zielmärkten. Das heißt, dass mit der erwarteten Erholung des Wirtschaftswachstums in der EU-15 noch 2004 und 2005 die heimischen Tourismuseinnahmen wieder stärker zulegen – in etwa in einem Bereich von 3 bis 4 % preisbereinigt. Wachstumsraten von über 5 % real, wie sie in den 60ern, Anfang der 70er und wieder gegen Ende der 80er Jahre verbucht werden konnten, sind zumindest in den nächsten Jahren ausgeschlossen. Dagegen spricht

Einnahmen pro Übernachtung bzw. pro Ankunft

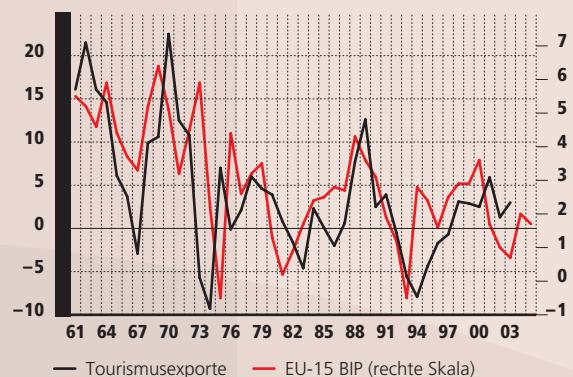
(1960=100)



Quelle: Statistik Austria, WIFO, BA-CA Konzernvolkswirtschaft

Tourismusexporteinnahmen Österreichs und EU-BIP

(preisbereinigt; Veränderungen zum Vorjahr in %)



Quelle: OeNB, WIFO, Eurostat, BA-CA Konzernvolkswirtschaft

nicht nur die weitere Globalisierung des Fremdenverkehrs, sondern vor allem, dass die Konjunkturerholung in den meisten westeuropäischen Märkten nur mehr moderate Wachstumsraten mit sich bringt.

Tourismusanfrage leitet das Angebot

Grundsätzlich sicherte sich der heimische Fremdenverkehrssektor mit der sukzessiven Aufwertung der Angebotsqualität die Möglichkeit, Preiserhöhungen durchzusetzen und in weiterer Folge steigende Einnahmen. Besonders gegen Ende der 90er Jahre konnte der Sektor wieder bemerkenswerte Erfolge verbuchen, nicht zuletzt weil die Strukturverbesserungen in vielen Regionen eine Abkehr vom Intensivtourismus zu extensiveren, hochwertigeren und letztendlich teureren Formen des

Fremdenverkehrs mit sich brachten. Allerdings zeigte sich schon in den 80er Jahren, dass die Einnahmewachse pro Gast nicht mehr genügten, um den einnahmehindernden Effekt der immer kürzeren Aufenthalte der Österreicherlaubere wertzumachen. Ab Mitte der 80er Jahre sind dann die Einnahmen pro Gästeankunft langsamer gewachsen als die Einnahmen pro Übernachtung.

Anders formuliert, übernimmt die touristische Infrastruktur im Branchenschnitt bestenfalls eine einnahmestützende Rolle. Nachfrageströme können mit dem Fremdenverkehrsangebot nur bedingt gesteuert werden. Viel mehr reagiert das Angebot auf sich verändernde Nachfragebedingungen.

Touristen werden preissensibler, kritischer und flexibler.

Langfristige Perspektiven

◆ Grundsätzlich wird der Tourismussektor weiter wachsen: In der EU-15 werden in den nächsten zehn Jahren preisbereinigte Einnahmewachse von durchschnittlich 2,7 % im Jahr erwartet, nach 1,8 % 2003 und voraussicht-

lich 3,8 % 2004. Das größte Nachfragepotenzial steckt noch in Osteuropa. Laut Österreich-Werbung soll sich der Nächtigungsanteil der Gäste aus Zentral- und Osteuropa von derzeit knapp 5 % in zehn Jahren in etwa verdoppeln.

◆ Allerdings bleibt der Restrukturierungsdruck im Sektor hoch, geschürt von der zunehmenden Globalisierung des Angebots, der wachsenden Unternehmenskonzentration und dem generell hohen Konkurrenz- und Preisdruck. Von Seiten der Nachfrage wird die

Situation noch verschärft durch die hohe Reiseerfahrung der Reisenden und den vielfältigen Vergleichsmöglichkeiten zwischen den Tourismusangeboten. Die Touristen werden preissensibler, kritischer und flexibler in der Wahl ihres Urlaubsangebots. Damit wächst die Nachfrage nach qualitativ hochwertigen Angeboten vor allem in billigeren Kategorien. Unter diesen Prämissen und angesichts der weiterhin schwachen Auslastungsziffern im österreichischen Beherbergungswesen sind die Kapazitäten für eine durchschnittlich rentable und zugleich krisensichere Branchenstruktur sicher noch zu hoch.

◆ Der Gesundheitstourismus hat jenseits einfacher Modetrends die relativ besten Wachstumsperspektiven. Die Sparte ist aufgrund der relativ hohen Einnahmenintensität prädestiniert, die Wettbewerbsfähigkeit des Fremdenverkehrs in Hochlohnländern langfristig zu sichern. Nachfrageseitig werden die Angebote immer stärker differenziert von Besuchern mit gesundheitlichen Problemen und solchen, die „nur“ einen Wellnessurlaub suchen. Das heißt, dass es angebotsseitig zwar Sinn macht, Cluster über das gesamte Segment zu errichten, ihre Vermarktung aber getrennt nach unterschiedlichen Zielgruppen mit unterschiedlichen Motiven erfolgen muss. Das jüngst geschaffene Qualitätsgütesiegel „Best Health Austria“ sollte auch mehr Transparenz in das Angebot bringen. Zahlreiche Betriebe, gemessen an der Zahl der Bevölkerung ist Österreich mit rund 700 „Wellness“-Betrieben Weltspitze, haben eine vollkommen unzureichende und in weiterer Folge nachfragestörende Ausstattung. ■

Gästenächtigungen in Österreich

	5/04 – 8/04 ¹	Winter 03/04 ¹	Sommer 2003	Gesamtjahr 2003 in 1.000	
	Veränderungen zum Vorjahr				
Gesamt	-2,2 %	2,2 %	1,5 %	1,0 %	117.967
Inländer	-4,8 %	2,8 %	2,5 %	2,0 %	31.619
Ausländer	-1,1 %	2,0 %	1,1 %	0,6 %	86.348
davon aus					
Deutschland	-5,7 %	0,3 %	-0,5 %	-1,3 %	52.805
Niederlande	2,9 %	0,3 %	8,0 %	3,5 %	8.518
Schweiz	-2,0 %	4,9 %	8,4 %	7,7 %	3.540
Großbritannien	10,3 %	5,5 %	-8,9 %	-1,3 %	3.200

Übernachtungen in verschiedenen Unterkunftsarten

	5/04 – 8/04 ¹	Winter 03/04 ¹	Sommer 2003	Gesamtjahr 2003 in 1.000	
	Veränderungen zum Vorjahr				
Hotels u. ä. Betriebe	-0,3 %	2,3 %	0,7 %	0,5 %	73.868
davon: Kategorie A	3,0 %	6,6 %	2,7 %	2,6 %	34.495
Kategorie B	-2,9 %	-0,1 %	-0,3 %	-0,3 %	27.075
Kategorie C	-3,7 %	-3,7 %	-3,0 %	-3,5 %	12.298
Privatquartiere²	-6,1 %	0,3 %	-0,7 %	-1,3 %	22.727
Sonstige Quartiere³	-3,8 %	4,5 %	-4,8 %	5,5 %	21.372

1) Vorläufige Ergebnisse; Wintersaison: November bis April, Sommersaison: Mai bis Oktober/2) Inklusive privater Ferienwohnungen/3) Kur- und Erholungsheime, Sanatorien, Jugendherbergen, Ferienwohnungen etc.

Quelle: Statistik Austria; BA-CA Konzernvolkswirtschaft

Stand: Oktober 2004

Finanzmarkt Ausblick

Starker Euro

Die Weltfinanzmärkte standen im dritten Quartal im Zeichen der Dollarschwäche. Die Wachstumsorgen ließen, vor allem in Europa, die Renditen sinken. Die USA setzten die Zinserhöhungen fort.

Der USD/EUR-Wechselkurs erreichte Mitte November einen Wert knapp über 1,30, den höchsten Wert seit „der Geburt“ des Euro 1999. Gegenüber der DM war der US-Dollar das letzte Mal 1996 so schwach wie derzeit und liegt nur mehr wenig unter seinem historischen Tiefstand (1995 bei knapp über 1,40). Nachdem der Dollar zu Jahresbeginn wieder an Stärke gewonnen hatte kam es im Vorfeld der US-Wahlen und der anhaltend hohen Leistungsbilanzdefizite der USA wieder zu einem deutlichen Wertverlust der US-Währung. Seit dem Sommer 2002 hat damit der Euro um 50 % an Wert ge-

genüber dem US-Dollar zugenommen. Erstmals seit Jahren folgt der Dollar derzeit vor allem den realwirtschaftlichen Notwendigkeiten des hohen Leistungsbilanzdefizits. Am Finanzmarkt würde dagegen vieles für einen stärkeren Dollar sprechen, da die US-Wirtschaft sich weiterhin relativ robust zeigt, die Konjunktur im Euroraum dagegen bereits vor dem Erreichen einer angemessenen Dynamik wieder deutliche Schwächen zeigt. Dementsprechend hat auch die US-Notenbank in den letzten Monaten ihre Zinsen viermal erhöht, zuletzt Anfang November von 1,75 % auf 2 %. Die Fed hat zudem angedeutet, dass sie in den nächsten Monaten weitere Zinsschritte plant, wobei bis Ende nächsten Jahres ein Anstieg auf knapp 3 % zu erwarten ist.

Gänzlich anders stellt sich die Situation für die EZB dar. Zwar hat auch in Europa der Ölpreisanstieg für höhere In-

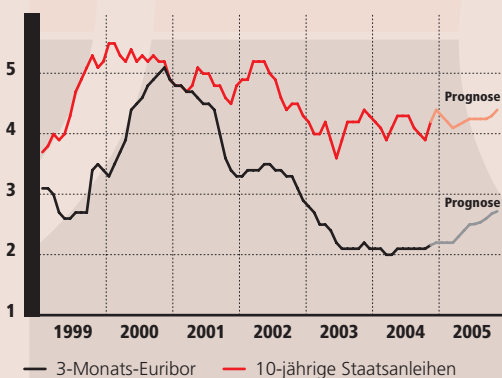
flationsraten gesorgt, gleichzeitig bewirkt die schwache Konjunktur jedoch, dass die Kerninflation niedrig, die Lohndynamik gering und die Inflationserwartungen daher ebenfalls niedrig bleiben. Zudem dämpft der starke Euro den Ölpreisanstieg. Die EZB hat daher noch keine Anzeichen einer Zinserhöhung gesendet und angesichts der überraschend schwachen Konjunktur im dritten Quartal ist auch vorläufig noch keine Zinserhöhung zu erwarten. Zudem würde eine Zinserhöhung dem starken Euro nochmals Auftrieb geben.

Die Zinserwartungen sprechen daher deutlich für den Dollar, auch haben US-Unternehmen aus heutiger Sicht eine bessere Gewinnentwicklung zu erwarten als europäische, was für die US-Aktienmärkte ein Vorteil wäre. Trotz dieser positiven Rahmenbedingungen verhindert das hohe Leistungsbilanzdefizit und die damit ver-

bundene Erwartung hinsichtlich einer Politik der schwachen Dollars seitens der neu-gewählten US-Regierung eine Dollarerholung. Vielmehr rechnen die meisten damit, dass sich der Dollar noch weiter abschwächen wird. Dabei hat die Abschwächung bereits ein Ausmaß erreicht, dass selbst die EZB Zeichen von Unzufriedenheit zeigt, angesichts der Belastung der Wirtschaft durch den hohen Eurokurs. Ob diesen Bemerkungen auch konkrete Daten folgen werden, ist abzuwarten. In jedem Fall gehen die meisten aus heutiger Sicht davon aus, dass der Dollar wenig Erholung zeigen wird. Er könnte gegen Ende nächsten Jahres damit sogar über seinem heutigen Wert liegen.

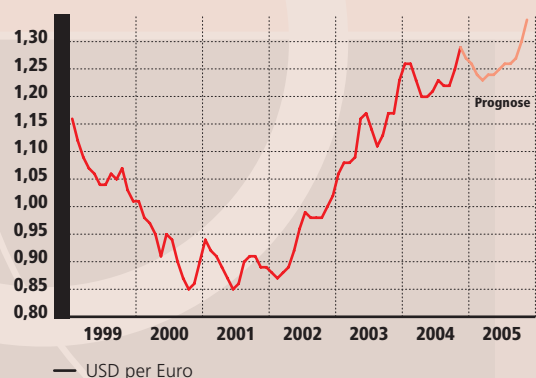
Entsprechend der Geldpolitik und der dahinterstehenden Konjunktur haben sich die Rentenmärkte in den letzten Monaten entwickelt. In den USA ist dabei in den letzten Wochen wieder stärkerer Konjunkturoptimismus aufgetaucht, die Renditen sind gestiegen. Im Euroraum zeigen die Renditen, so wie die Konjunktur, nach unten. Entsprechend den Konjunkturerwartungen sollten die US-Renditen mehr Anstiegspotenzial haben als jene des Euroraumes. ■

Zinssätze Euroraum



Quelle: HVB Research

US-Dollar per Euro



Quelle: HVB Research

Investitionsleitfaden für Rumänien

Mit dem Näherrücken der für 2007 anvisierten EU-Mitgliedschaft, der zunehmenden rechtlich-administrativen Konvergenz mit EU-Standards und den voranschreitenden Struktur-reformen ist Rumänien verstärkt ins Blickfeld ausländischer Investoren gerückt. Der jüngst erschienene „Investitionsleitfaden Rumänien“ bietet Interessenten eine Zusammenstellung der wichtigsten Erstinformationen über die politischen, wirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen.

Seit der politischen Wende im Jahre 1989 durchläuft Rumänien einen tiefgreifenden Transformationsprozess. Die Reformen hatten dabei nicht nur die Neuausrichtung der gesellschaftspolitischen Strukturen zum Ziel, sondern zugleich auch die Abschaffung des ineffizienten planwirtschaftlichen Wirtschaftsgefüges und die Etablierung einer marktwirtschaftlichen Ordnung.

Mit der Überwindung der Kinderkrankheiten des Transformationsprozesses (z. B. Anpassungsrezession, Hyperinflation) und der Wirtschafts- und Finanzkrise Ende der neunziger Jahre präsentiert sich die rumänische Wirtschaft nun in einer allgemein guten Verfassung und zählt zu den am dynamischsten wachsenden Ländern Zentral- und Südosteuropas. Die Fortschritte

Rumäniens bei der Struktur-reform machten sogar den Weg zur Verleihung des Gütesiegels einer funktionierenden Marktwirtschaft durch die EU am 6. Oktober 2004 frei.

Rumänien befindet sich seit 2000 auf einem stabilen Wachstumspfad. Die Wirtschaft wuchs im Durchschnitt der vergangenen vier Jahre ungeachtet des schwierigen internationalen

Umfeldes um beachtliche 4,5 %. Die Aussichten für die kommenden Jahre sind ebenfalls ermutigend. Rumänien wird die Wachstumsdynamik der Vorjahre auch in den kommenden Jahren beibehalten können. Die Wirtschaft wird 2004 die Dynamik der Vorjahre sogar deutlich übertreffen und das BIP dürfte im Jahre 2005 auch erstmals das Niveau von 1989 übersteigen. Auch der rückläufige Inflationstrend bleibt trotz der weiteren Notwendigkeit von Preis- und Steueranpassungen intakt. Die Zurückdrängung der Inflation in den einstelligen Bereich bereits zu Jahresende 2004 ist realistisch. Die in den letzten Jahren mehrmals unter Beweis gestellte Haushaltsdisziplin der Regierung wird auch in den kommenden Jahren Fortsetzung finden und lässt Budgetfehlbeträge deutlich unter der kritischen 3 %-Marke erwarten.

Nachholbedarf bei Investitionen

Trotz der ermutigenden Konstanz, die Rumänien in den vergangenen Jahren beim FDI-Zufluss erzielen konnte, hielt sich das Engagement ausländischer Direktinvestoren in Rumänien bis dato in Grenzen. So hemmten die politische und rechtliche Unsicherheit der ersten Transformationsjahre, die damit einhergehende wirtschaftliche Achterbahnfahrt, ad-

Für 2004 ist ein Rekord-ergebnis bei ausländischen Direkt-investitionen zu erwarten.

ministrative und bürokratische Barrieren, Korruption sowie Verzögerungen bei wichtigen Privatisierungsprojekten über lange Jahre hinweg den Zustrom ausländischen Investitionskapitals.

Angesichts der erzielten makroökonomischen Stabilität, der voranschreitenden Integration der rumänischen Wirtschaft in die europäischen Strukturen sowie der konsequenten Vorantreibung der Wirtschaftsreformen nahm Rumäniens Bedeutung als Zieldestination für ausländische Investitionen in den vergangenen Jahren jedoch massiv zu.

Als die wichtigsten Empfängerbranchen kristallisierten sich dabei die Maschinen- und die Elektronikindustrie, die Chemiebranche, der Energiesektor sowie die Dienstleistungs-sparten Telekommunikation, Finanzintermediation und Handel heraus. Ein lebhaftes Interesse am Investitionsstandort Rumänien bekunden in erster Linie Mitglieds-

staaten der Europäischen Union, die nahezu zwei Drittel des gesamten rumänischen FDI-Bestandes bereitstellten. Weitere bevorstehende Privatisierungsvorhaben dürften die Stellung der EU weiter stärken, so auch das Näherrücken des EU-Beitritts Rumäniens und die damit einhergehende rechtliche und administrativ-institutionelle Konvergenz.

Im Jahre 2004 wird der FDI-Zufluss dank der Finalisierung zahlreicher Privatisierungsprojekte (z. B. Petrom) mit bis zu 3 Mrd. Euro den höchsten Wert seit Beginn der Transformationsphase erreichen. Die Vollendung weiterer Privatisierungsvorhaben, darunter die Veräußerung des größten heimischen Kreditinstitutes Banca Comerciala Romana (BCR) sowie der staatlichen Sparkasse (CEC), lassen auch 2005 und 2006 einen FDI-Zustrom in ähnlicher Größenordnung erwarten. Die herannahende EU-Mitgliedschaft, vermehrte Strukturhilfe und Fördermittel im Rahmen der Heranführungsstrategie der EU, ein investitionsfreundlicheres Steuerumfeld (Steuerreform 2005) sowie die mögliche Verlagerung lohnintensiver Produktion aus den neuen EU-Mitgliedsstaaten zu kostengünstigeren Produktionsstätten sind allesamt Faktoren, die die Attraktivität Rumäniens als Investitionsstandort in den kommenden Jahren weiter stärken werden. ■

Die Broschüre „Investitionsleitfaden Rumänien“ wurde von der Bank Austria Creditanstalt in Zusammenarbeit mit der CONSULTATIO in deutscher und englischer Sprache erstellt und kann kostenlos in der Abteilung Public Relations unter der Tel.-Nr. +43 (0) 50505 DW 56148 (Tonband) oder via E-Mail (pub@ba-ca.com) bestellt werden.

Public Private Partnership

Das künftige Erfolgsmodell?

Die Qualität der Transportinfrastruktur eines Landes ist ein wichtiger Faktor für das Wachstumspotenzial eines Landes. Aufgrund von historisch niedrigen Investitionen in Zentral- und Osteuropa (CEE) ist die Qualität der Infrastruktur in vielen dieser Länder gering. Laut einem Bericht von Eurostat, dem statistischen Büro der EU, aus dem Jahre 2002 war die Autobahndichte in der EU 1999 sechsmal höher als im Schnitt in den CEE-Beitrittskandidatenländern, die Bahndichte hingegen war um 25 % geringer.

Die Kosten für den Ausbau der Infrastruktur in den neuen Mitgliedsländern sind enorm. Das Trans-European Transportation Networks (TEN-T) Programm der EU hat eine Reihe von prioritären Transportprojekten identifiziert. Die Kosten für diese Projekte bis 2020 werden auf 220 Mrd. Euro, unter Berücksichtigung der nicht als Priorität eingestuften Projekte auf 600 Mrd. Euro geschätzt. Zusätzlicher Investitionsbedarf besteht hinsichtlich lokaler Straßen und der Eisenbahninfrastruktur. Da die Finanzierungsmöglichkeiten des öffentlichen Sektors durch das relative geringe BIP pro Kopf bzw. die Fremdkapitalaufnahme durch Vorgaben des Internationalen Währungsfonds, der

OECD und des Stabilitätspakts der EU limitiert sind, werden zunehmend budget-schonende Finanzierungsalternativen wie Public Private Partnership (PPP) Modelle gesucht.

Ermutigt durch die deutlichen Signale und Initiativen auf EU-Ebene, haben die Regierungen vieler CEE-Länder in den letzten Monaten große Fortschritte bei der Beseitigung von die Realisierung von PPP-Projekten behindernden Faktoren gemacht und Impulse für die raschere Entwicklung von Projekten auf Konzessionsbasis gesetzt: Expertengruppen wurden etabliert, Pilotprojekte und Prioritäten definiert; rechtliche Rahmenbedingungen insbesondere im öffentlichen Vergaberecht geändert.

Bis dato wurden viele Transportprojekte aus EU-Mitteln und durch internationale Entwicklungsbanken, insbesondere Kredite der Europäischen Investitionsbank (EIB) an die jeweiligen Länder oder durch Kredite der European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) finanziert. Für gut strukturierte, gemäß den EU-Richtlinien ausgeschriebene Transportprojekte in CEE mit adäquater Risikoallokation erwarten wir jedoch am lokalen und internationalen Ban-

kenmarkt großes Interesse und Liquidität zu attraktiven Bedingungen. Aufgrund des langfristig verbesserten politischen Risikoprofils der neuen Mitgliedsländer bzw. besserer Länderratings mit der Nähe zum EU-Beitritt, können Banken und institutionelle Investoren längere Laufzeiten anbieten. Für fertiggestellte Projekte oder Projekte mit geringem Baurisiko sind auch Kapitalmarktmissionen darstellbar.

Public Private Partnership Modelle als budget-schonende Finanzierungsalternative.

Ausbau der kroatischen Mautautobahn von Zagreb nach Macelj in Form eines Public Private Partnership Modells

Nach intensiver Due Dilligence und monatelangen Verhandlungen unterzeichneten Bank Austria Creditanstalt, Bayerische Hypo- und Vereinsbank, KfW und HSH Nordbank (die „Mandated Lead Arranger“) und HVB Splitska banka am 20. Juli 2004 in Zagreb in Anwesenheit des Transportministers, Bozidar Kalmeta, die Vertragsdokumentation für die 312 Mio. Euro-Projektfinanzierung für den Ausbau der Mautautobahn zwischen Zagreb und der slowenischen Grenze bei Macelj.

Walter Bau und Bauholding Strabag halten gemeinsam 51 % der Anteile an der Projekt- und Konzessionsgesellschaft Autocesta Zagreb-Maclej, der kroatische Staat

hält 49 %. Die Gesamtprojektkosten für den Aus- und Neubau der 60 km Autobahnstrecke betragen rund 360 Mio. Euro. Die Fertigstellung des Projektes ist für Ende April 2007 geplant. Betreiber der Autobahn ist Trans-Ceste, ein Tochterunternehmen des renommierten französischen Autobahnbetreibers Egis. Die Republik Kroatien unterstützt das Projekt durch die vertragliche Absicherung des Verkehrsrisikos.

Die Projektfinanzierung setzt sich wie folgt zusammen: 100 Mio. Euro Hermes-Fazilität, 100 Mio. Euro GKA-Fazilität, 100 Mio. Euro langfristiges Darlehen und ein 12 Mio. Euro revolvernder Betriebsmittelkredit. Die Finanzierung profitiert von der teilweisen Risikodeckung durch die Republik Deutschland: Bei der Hermes Fazilität sind 95 % des politischen und des wirtschaftlichen Risikos gedeckt, bei der GKA Fazilität 95 % des politischen Risikos und das Risiko, dass die Republik Kroatien bestimmte vertragliche Verpflichtungen gegenüber der Konzessionsgesellschaft nicht einhält.

BA-CA und HVB zeichnen als Bookrunner für die erfolgreiche Syndizierung der Fazilitäten verantwortlich. Die Syndizierung war um 46 % überzeichnet. Die zwölf Syndikatsbanken stiegen per 31. August 2004 in die Verträge ein. ■

Österreich

BIP/Entstehung					BIP/Verwendung				
real	2000	2001	2002	2003	real	2002	2003	2004	2005
								Prognose BA-CA	
BIP	3,4	0,7	1,2	0,8	BIP	1,2	0,8	2,0	1,9
Land- und Forstwirtschaft	-3,0	0,6	-0,5	-1,3	Privater Konsum	-0,1	0,6	1,7	2,3
Sachgütererzeugung	7,1	1,9	0,4	0,2	Öffentlicher Konsum	1,1	0,4	0,3	0,2
Energie- u. Wasserversorgung	0,3	5,8	13,1	0,3	Bruttoinvestitionen	-4,2	6,7	2,8	3,0
Bauwesen	1,7	-3,5	0,4	5,1	Ausrüstungen	-6,7	5,4	4,5	3,8
Handel	4,4	2,4	2,2	0,4	Bauten	-1,1	6,1	1,9	2,1
Beherbergungs- u. Gaststättenwesen	4,3	3,9	2,2	1,6	Exporte i. w. S.	3,8	1,4	5,4	4,9
Verkehr u. Nachrichtenübermittlung	0,3	0,3	3,1	4,4	Waren	4,5	1,5	5,6	5,0
Kredit- u. Versicherungswesen	4,1	-8,5	-2,2	-4,5	Reiseverkehr	1,1	1,1	2,3	3,0
Realitätenwesen	7,1	3,8	2,8	2,2	Importe i. w. S.	-0,2	4,8	4,8	5,3
Öffentliche Dienste	-0,8	-1,5	-0,2	0,3	Waren	-0,1	5,6	4,3	6,2
Sonstige Dienstleistungen	2,2	-0,4	-1,8	-0,9	Reiseverkehr	-4,3	1,4	2,0	1,9

Konjunkturindikatoren

	Sachgüter- erzeugung Vdg. z. Vj. in %	Bau- produktion ¹ 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 %
1999	6,0	1,3	3,0	1,4	3.107,9	1,0	7,2
2000	10,0	3,6	2,6	0,6	3.133,8	0,8	6,7
2001	1,7	-2,9	0,4	1,5	3.148,2	0,5	5,8
2002	0,0	1,2	0,6	1,5	3.154,5	0,2	6,1
2003	2,2	11,0	1,5	1,0	3.184,1	0,9	6,9
Jänner 04	2,4	3,7	0,4	-0,6	3.108,3	0,1	9,1
Februar 04	3,9	-2,7	0,8	9,7	3.122,4	0,2	8,8
März 04	4,5	-7,1	3,6	-4,5	3.188,1	1,3	7,8
April 04	5,8	-2,1	3,4	7,1	3.169,0	0,1	7,1
Mai 04	7,7	-2,8	-3,6	4,9	3.193,6	0,2	6,3
Juni 04	7,4	6,1	7,1	-5,9	3.228,9	0,6	5,9
Juli 04	7,8	2,2	4,2	-1,1	3.298,4	0,7	5,7
August 04	11,7		3,9	-4,1	3.277,1	0,6	5,9
September 04					3.248,6	0,6	6,0
Oktober 04					3.228,5	0,7	6,5

1) Wert der technischen Gesamtproduktion von Hoch- und Tiefbau

Zinsen und Währungen

	3M-Geld			10J-Benchmark			Wechselkurs ... /Euro		
	25.11. 2004	in 3 Monaten	in 12 Monaten	25.11. 2004	in 3 Monaten	in 12 Monaten	25.11. 2004	in 3 Monaten	in 12 Monaten
Österreich				3,8	4,2	4,4			
Euroland	2,2	2,2	2,6	3,8	4,1	4,3			
USA	2,4	2,8	3,0	4,2	4,4	4,8	1,33	1,23	1,27
Japan	0,05	0,10	0,15	1,4	1,6	1,8	134,8	135	133
UK	4,9	4,9	4,9	4,6	4,9	5,0	0,70	0,68	0,70
Schweiz	0,8	1,3	1,7	2,3	2,7	2,9	1,51	1,53	1,54

Quelle: Statistik Austria; BA-CA Konzernvolkswirtschaft, HVB Research

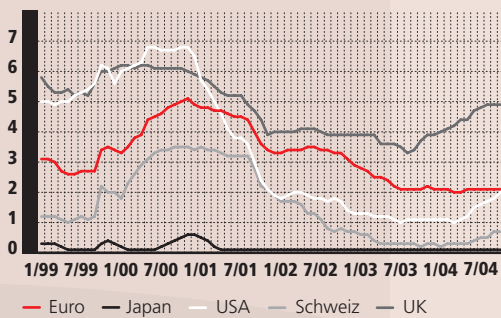
International

	BIP						VPI*					
	(real, Vdg. in %)						(in %)					
	2000	2001	2002	2003	Prognose		2000	2001	2002	2003	Prognose	
				2004	2005					2004	2005	
Österreich	3,4	0,8	1,4	0,7	2,0	1,9	2,0	2,3	1,7	1,3	1,9	1,9
Deutschland	2,9	0,6	0,2	-0,1	1,2	1,2	2,1	2,4	1,3	1,0	1,7	1,5
Frankreich	3,5	1,8	1,2	0,5	2,3	1,9	1,8	1,8	1,9	2,2	2,0	1,6
Italien	2,9	1,8	0,4	0,4	1,3	1,2	2,6	2,4	2,6	2,8	2,4	2,2
Euroland	3,5	1,5	0,9	0,5	1,8	1,5	2,3	2,5	2,3	2,1	2,1	1,7
USA	3,8	0,3	2,2	3,0	4,4	3,2	3,4	2,9	1,6	2,3	2,6	2,6
Japan	2,1	-0,2	-0,3	2,5	4,0	1,9	-0,6	-0,7	-0,9	-0,3	-0,2	-0,2
UK	2,9	1,9	1,7	2,2	3,1	2,6	2,1	2,1	1,3	1,4	1,4	1,7
Schweiz	3,0	0,9	0,2	-0,3	1,7	1,9	1,5	1,0	0,6	0,6	0,7	1,4

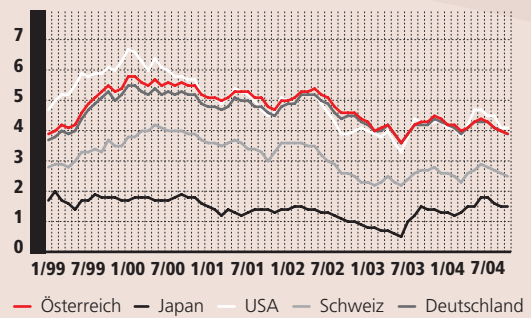
*) für Länder der Eurozone HVPI

	Budgetsaldo						Leistungsbilanz					
	(in % des BIP)						(in % des BIP)					
	2000	2001	2002	2003	Prognose		2000	2001	2002	2003	Prognose	
				2004	2005					2004	2005	
Österreich	-1,5	0,2	-0,2	-1,3	-1,4	-2,0	-	-	-	-	-	-
Deutschland	-1,3	-2,8	-3,5	-3,8	-4,0	-3,0	-	-	-	-	-	-
Frankreich	-1,3	-1,4	-3,2	-4,1	-3,8	-3,3	-	-	-	-	-	-
Italien	-1,5	-2,2	-2,3	-2,4	-2,9	-3,3	-	-	-	-	-	-
Euroland	-0,7	-1,4	-2,3	-2,7	-3,0	-2,6	-0,9	-0,1	0,9	0,3	0,9	0,7
USA	2,4	0,9	-3,4	-3,5	-3,7	-3,2	-4,5	-4,3	-4,6	-4,8	-5,3	-5,3
Japan	-7,4	-7,1	-8,0	-7,7	-7,8	-8,0	2,5	2,1	2,8	3,2	3,6	3,3
UK	1,8	0,8	-1,6	-3,2	-2,9	-2,8	-2,0	-2,1	-1,7	-1,9	-2,3	-2,6
Schweiz	-0,3	-0,3	-0,5	-1,1	-1,3	-0,8	13,1	12,5	8,7	13,2	13,4	13,7

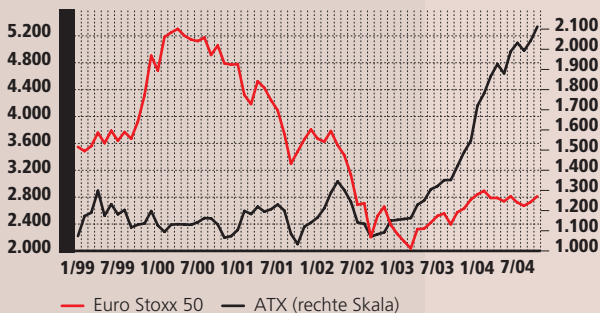
3-Monatsgeld



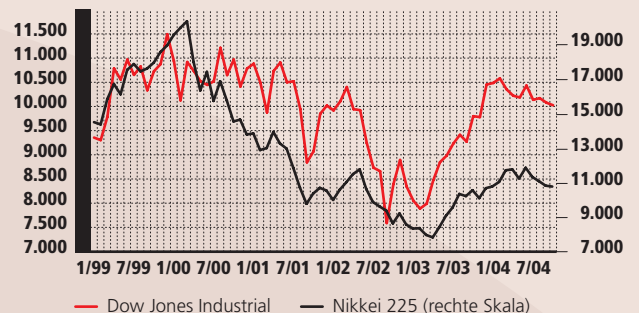
Sekundärmarktrendite



ATX/Euro Stoxx



Dow Jones/Nikkei 225



Quelle: Nationale Statistiken, BA-CA Konzernvolkswirtschaft, HVB Research

Osteuropa

	BIP						Industrieproduktion					
	<i>(real, Vdg. in %)</i>						<i>(real, Vdg. in %)</i>					
	2001	2002	2003	Prognose		1989 = 100	2001	2002	2003	Prognose		1989 = 100
			2004	2005	2003				2004	2005	2003	
Bulgarien	4,1	4,9	4,3	5,0	5,0	82	2,5	4,7	15,3	14,5	13,5	68
Kroatien	4,4	5,2	4,3	3,4	3,2	91	6,0	5,4	4,1	3,5	4,0	66
Polen	1,0	1,4	3,8	5,8	4,4	135	-0,1	8,7	8,7	13,4	9,8	155
Rumänien	5,7	5,0	4,9	6,3	5,5	92	8,4	6,0	3,1	5,0	4,5	55
Russland	5,1	4,3	7,3	7,7	6,7	77	4,9	7,0	7,0	6,3	5,9	56
Slowakei	3,3	4,4	4,2	5,1	4,5	114	7,6	6,7	5,3	5,2	5,8	108
Slowenien	2,7	3,4	2,5	3,7	3,5	124	2,9	2,4	1,4	6,2	5,0	86
Tschechien	2,6	1,5	3,1	3,7	3,6	106	6,8	4,8	5,8	9,0	5,0	96
Ukraine	9,2	5,2	9,4	13,0	6,0	52	14,2	7,0	15,7	13,0	8,0	80
Ungarn	3,8	3,5	2,9	3,8	3,9	115	3,6	2,8	6,4	8,3	6,5	154

	Privater Konsum						Bruttoanlageinvestitionen					
	<i>(real, Vdg. in %)</i>						<i>(real, Vdg. in %)</i>					
	2000	2001	2002	2003	Prognose		2000	2001	2002	2003	Prognose	
				2004	2005					2004	2005	
Bulgarien	3,2	4,6	3,4	6,8	5,5	6,0	15,4	23,3	8,5	13,8	12,5	13,5
Kroatien	4,2	4,6	6,6	4,1	3,6	3,0	-3,5	9,7	10,1	16,8	7,0	5,5
Polen	2,7	2,1	3,3	3,1	3,7	4,0	2,7	-8,8	-6,8	-0,9	5,0	9,6
Rumänien	-0,8	6,9	5,2	7,3	8,5	6,5	5,5	10,1	8,2	9,2	10,5	12,0
Russland	9,3	8,6	7,8	10,8	6,4	5,4	13,2	11,6	3,0	12,9	12,4	11,5
Slowakei	-0,9	4,9	5,3	-0,6	3,1	4,6	-7,2	13,9	-0,9	-1,2	4,8	8,5
Slowenien	0,2	2,4	1,0	2,9	3,4	3,2	0,2	-0,4	1,3	5,5	7,3	6,3
Tschechien	2,5	3,6	4,0	4,9	3,6	3,4	4,9	5,4	3,4	7,4	10,4	6,5
Ukraine	4,0	7,5	4,5	6,0	4,5	4,2	6,5	13,2	6,0	16,0	20,0	5,0
Ungarn	5,0	5,3	9,4	7,6	3,1	2,9	7,7	5,0	8,0	3,0	9,4	6,7

	VPI						Arbeitslosenquote					
	<i>(in %)</i>						<i>(in %)</i>					
	2000	2001	2002	2003	Prognose		2000	2001	2002	2003	Prognose	
				2004	2005					2004	2005	
Bulgarien	10,3	7,4	5,8	2,3	6,2	4,5	18,1	17,5	17,4	14,3	12,7	12,0
Kroatien	6,2	4,9	2,3	1,8	2,0	2,8	21,5	22,3	22,5	19,5	18,9	18,5
Polen	10,1	5,5	1,9	0,8	3,5	3,3	15,1	19,4	20,0	20,0	19,6	18,7
Rumänien	45,7	34,5	22,5	15,3	11,8	8,5	10,9	9,0	10,2	7,6	7,0	7,5
Russland	20,8	21,5	15,8	13,6	10,8	10,1	10,5	9,0	8,0	8,4	7,7	7,3
Slowakei	12,2	7,1	3,8	8,5	7,7	3,5	18,2	18,3	17,8	15,2	14,4	13,3
Slowenien	8,9	8,4	7,5	5,6	3,6	2,9	7,0	6,5	6,3	6,7	6,3	6,3
Tschechien	3,9	4,7	1,8	0,1	3,0	3,4	9,0	8,5	9,2	9,9	10,3	10,2
Ukraine	28,2	12,3	0,8	5,2	8,0	7,0	11,7	11,8	10,1	9,1	7,8	7,0
Ungarn	9,8	9,2	5,3	4,7	6,8	4,5	6,4	5,7	5,8	5,9	5,8	5,7

Quelle: Nationale Statistiken, BA-CA Konzernvolkswirtschaft

Osteuropa

	Budgetsaldo						Leistungsbilanz					
	<i>(in % des BIP)</i>						<i>(in % des BIP)</i>					
	2000	2001	2002	2003	Prognose		2000	2001	2002	2003	Prognose	
				2004	2005					2004	2005	
Bulgarien	-1,0	-0,9	-0,7	0,0	0,2	-0,5	-5,6	-7,2	-5,3	-8,4	-8,2	-7,9
Kroatien	-6,3	-6,4	-5,2	-6,3	-6,5	-5,5	-2,5	-3,7	-8,4	-7,2	-6,2	-5,3
Polen	-1,8	-3,5	-3,6	-3,9	-5,6	-4,8	-6,1	-2,9	-2,7	-2,0	-1,5	-1,8
Rumänien	-4,0	-3,3	-2,6	-2,3	-1,7	-1,6	-3,7	-5,5	-3,4	-5,7	-6,0	-5,4
Russland	3,0	3,9	1,0	1,4	2,0	1,5	17,9	11,3	8,4	8,3	8,6	6,9
Slowakei	-12,3	-6,0	-5,7	-3,7	-3,7	-3,2	-3,3	-8,6	-8,2	-0,8	-3,1	-3,8
Slowenien	-3,0	-2,7	-1,9	-1,8	-1,9	-1,7	-2,9	0,2	1,7	0,1	-0,4	-0,2
Tschechien	-4,5	-6,4	-6,4	-12,9	-5,5	-5,0	-4,9	-5,4	-5,6	-6,2	-5,9	-5,4
Ukraine	2,1	-1,5	0,2	0,1	-3,0	-3,0	4,8	3,7	7,7	5,9	9,9	5,1
Ungarn	-3,0	-4,7	-9,2	-6,0	-5,6	-4,7	-8,6	-6,2	-7,0	-8,9	-8,8	-8,2

	FDI-Zufluss						Auslandsverschuldung					
	<i>(in Mio. Euro)</i>						<i>(in % des BIP)</i>					
	2000	2001	2002	2003	Prognose		2000	2001	2002	2003	Prognose	
				2004	2005					2004	2005	
Bulgarien	998	803	876	1.398	2.461	2.256	88,9	77,8	72,2	65,6	65,2	65,0
Kroatien	1.089	1.561	1.124	1.956	1.050	1.400	59,9	57,0	67,6	81,5	82,2	83,8
Polen	9.538	5.710	4.135	4.254	5.063	6.043	42,1	39,8	40,6	45,0	45,3	41,8
Rumänien	1.073	1.176	1.130	1.802	3.691	3.133	28,7	30,7	31,2	33,2	36,5	37,2
Russland	2.936	3.067	3.658	5.938	8.374	5.704	54,0	48,7	44,3	42,1	34,8	34,0
Slowakei	1.920	1.500	3.850	594	670	1.636	53,4	55,2	55,7	53,7	50,0	49,5
Slowenien	71	371	1.748	-126	246	501	45,8	47,5	48,9	52,8	57,3	57,9
Tschechien	4.944	5.478	8.317	2.363	4.262	6.030	38,6	37,3	32,9	34,7	34,9	33,0
Ukraine	450	769	693	1.424	1.600	1.500	63,5	53,7	52,4	48,2	42,9	40,8
Ungarn	1.234	2.063	2.514	2.632	3.074	3.508	64,2	64,9	55,8	62,3	64,8	66,8

Zinsen und Währungen

	3M-Geld			10J-Benchmark			Wechselkurs ... /Euro		
	19.11. 2004	in 3 Monaten	in 12 Monaten	19.11. 2004	in 3 Monaten	in 12 Monaten	19.11. 2004	in 3 Monaten	in 12 Monaten
Polen	6,7	7,0	6,8	6,4	6,8	6,4	4,3	4,2	4,3
Slowakei	4,1	3,7	3,5	5,0	5,0	5,3	39,7	39,5	39,0
Tschechien	2,6	2,8	3,5	4,5	4,9	5,4	31,4	31,3	31,0
Ungarn	9,8	8,8	7,9	7,7	7,8	7,7	245	253	270

Quelle: Nationale Statistiken, BA-CA Konzernvolkswirtschaft