



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK

BERICHTE UND STUDIEN

4 / 2 0 0 3

Medieninhaber (Verleger), Herausgeber und Hersteller:

Oesterreichische Nationalbank
1090 Wien, Otto-Wagner-Platz 3

Für den Inhalt verantwortlich:

Günther Thonabauer, Sekretariat des Direktoriums/Öffentlichkeitsarbeit

Unter Mitarbeit von:

Michael Andreasch, Stephan Barisitz, René Dell'mour, Ralf Dobringer, Égert Balázs,
Johann Elsinger, Jarko Fidrmuc, Matthias Fuchs, Ingrid Haar-Stöhr, Antje Hildebrandt,
Alois Klein, Claudia Oberndorfer, Wolfgang Pointner, Thomas Reiningger,
Doris Ritzberger-Grünwald, Margarita Schandl-Greyer, Johann Scharler, Martin Schneider,
Aurel Schubert, Tobias Schweitzer, Maria Antoinette Silgoner, Martin Spitzer,
Marlies Stubits, Gunther Swoboda, Zoltan Walko, Patricia Walter, Isabel Winkler

Redaktion:

Karin Fischer, Susanne Pelz
Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen
1090 Wien, Otto-Wagner-Platz 3

Übersetzung:

Dagmar Dichtl, Ingeborg Schuh, Susanne Steinacher
Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland

Grafische Gestaltung:

Peter Buchegger, Sekretariat des Direktoriums/Öffentlichkeitsarbeit

Layout und Satz:

Hausdruckerei

Druck und Herstellung:

Oesterreichische Nationalbank, Hausdruckerei

Papier:

Salzer Demeter, 100% chlorfrei gebleichter Zellstoff, säurefrei, ohne optische Aufheller

Verlags- und Herstellungsort:

1090 Wien, Otto-Wagner-Platz 3

Rückfragen:

Oesterreichische Nationalbank, Sekretariat des Direktoriums/Öffentlichkeitsarbeit
1090 Wien, Otto-Wagner-Platz 3
Postanschrift: Postfach 61, 1011 Wien
Telefon: 01/404 20 DW 6666
Telefax: 01/404 20 DW 6696

Nachbestellungen:

Oesterreichische Nationalbank, Dokumentationsmanagement und Kommunikationsservice
1090 Wien, Otto-Wagner-Platz 3
Postanschrift: Postfach 61, 1011 Wien
Telefon: 01/404 20 DW 2345
Telefax: 01/404 20 DW 2398
e-mail: oenb.publikationen@oenb.at

Internet:

<http://www.oenb.at>

DVR 0031577

Wien 2004

Impressum	2
<hr/>	
WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IN DER WÄHRUNGSUNION UND IN DER EU	
Wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum und in der EU	6
Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 2003 bis 2005 vom Herbst 2003	12
Zusammenarbeit im ESZB und europäische Integration	33
<hr/>	
MONETÄRE ENTWICKLUNG IN ÖSTERREICH	
Geschäftstätigkeit und Ertragslage der in Österreich tätigen Kreditinstitute im den ersten drei Quartalen 2003	38
Zahlungsbilanz im ersten Halbjahr 2003	54
Direktinvestitionen Österreichs – Ergebnisse der Befragung 2001 und Entwicklung ausgewählter Indikatoren	73
Portfoliosition Österreichs im ersten Halbjahr 2003	88
Vermögenssituation der privaten Haushalte und der Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften Österreichs im ersten Halbjahr 2003 – Ergebnisse der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung	94
Internationale Vermögensposition Österreichs im Jahr 2002	104
<hr/>	
INTERNATIONALE WIRTSCHAFT	
Entwicklungen in ausgewählten Industrieländern außerhalb der EU	118
Internationale Verschuldung und Emerging Markets	127
Entwicklungen in ausgewählten Ländern Zentral- und Osteuropas	133
Zusammenarbeit im internationalen Währungs- und Finanzsystem	158
<hr/>	
STUDIEN	
Eine neue harmonisierte Zinssatzstatistik für den Euroraum – Konzept, Umsetzung in Österreich und erste Ergebnisse	162
<p><i>Seit Jänner 2003 erheben die Nationalen Zentralbanken des Euroraums auf Basis einer Verordnung der Europäischen Zentralbank Daten für eine neue harmonisierte Zinssatzstatistik. Gegenstand dieser Statistik sind die von Banken im Kundengeschäft mit privaten Haushalten und nichtfinanziellen Unternehmen angewandten Zinssätze für Einlagen und Kredite. Damit verfügen die Europäische Zentralbank und die Nationalen Zentralbanken des Euroraums über eine methodisch konsistente Ausgangsbasis für die Durchführung verschiedenster Analysen. Die neuen Zinssatzstatistik-Indikatoren werden eine wichtige Rolle bei der Untersuchung des Transmissionsmechanismus der Geldpolitik spielen und die Interpretation der Geldmengenentwicklung im Rahmen der monetären Analyse erleichtern. Weitere analytische Ansatzpunkte ergeben sich für Untersuchungen im Bereich der Finanzmarktstabilität und -integration. Die ersten Ergebnisse der neuen Zinssatzstatistik für Österreich zeigen interessante Resultate. Insbesondere ist festzustellen, dass die Entwicklung der Einlagen- und Kreditzinsen im Kundengeschäft der österreichischen Banken im Verlauf des Jahres 2003 gleichförmig zur Entwicklung der Leitzinssätze der Europäischen Zentralbank verlief.</i></p>	
<p>Die im Teil „Studien“ dieses Hefts zum Ausdruck gebrachte Meinung des jeweiligen Autors kann im Einzelfall von der Meinung der OeNB abweichen.</p>	

HINWEISE

Abkürzungsverzeichnis	186
Zeichenerklärung	187
Kundmachungen der Oesterreichischen Nationalbank	188
Verordnungen der Europäischen Gemeinschaft	189
Übersicht über Berichte, Studien und Sonderdrucke	190
Übersicht der Studien zu Schwerpunktthemen	193
Publikationen der Oesterreichischen Nationalbank	196
Adressen der Oesterreichischen Nationalbank	200

BEILAGE

Gesamtübersicht über die bisher veröffentlichten Berichte, Studien, Sonderdrucke und Working Papers

WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG
IN DER WÄHRUNGSUNION
UND IN DER EU

Wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum und in der EU

Wolfgang Pointner

Redaktionsschluss:
27. November 2003

Fortsetzung der wirtschaftlichen Schwächephase im zweiten Quartal, leichte Erholung im dritten Quartal 2003

Nachdem die Wirtschaft des Euroraums auch im ersten Quartal 2003 praktisch keinerlei Wachstum verzeichnen konnte, setzte sich die Phase schwacher konjunktureller Dynamik im zweiten Quartal 2003 fort. Gegenüber dem ersten Quartal 2003 war das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 0,1% rückläufig, gegenüber dem zweiten Quartal 2002 ist das BIP um 0,2% gestiegen. Die Vorausschätzung von Eurostat zum Wachstum des realen BIP im dritten Quartal 2003 liegt bei 0,4% im Vergleich zum zweiten Quartal 2003 und bei 0,3% im Vorjahresvergleich.

Der Privatkonsum leistete im ersten Halbjahr 2003 zusammen mit dem öffentlichen Konsum die positiven Beiträge zum BIP-Wachstum im Euroraum. Das Wachstum des privaten Konsums ist im zweiten Quartal 2003 etwas schwächer ausgefallen, was neben dem schwächeren Wachstum der verfügbaren Einkommen auch mit einem geringeren Verbrauchervertrauen in Zusammenhang steht. Der öffentliche Konsum entwickelte sich im zweiten Quartal 2003 gegenüber dem ersten Quartal 2003 mit +0,7% relativ dynamisch.

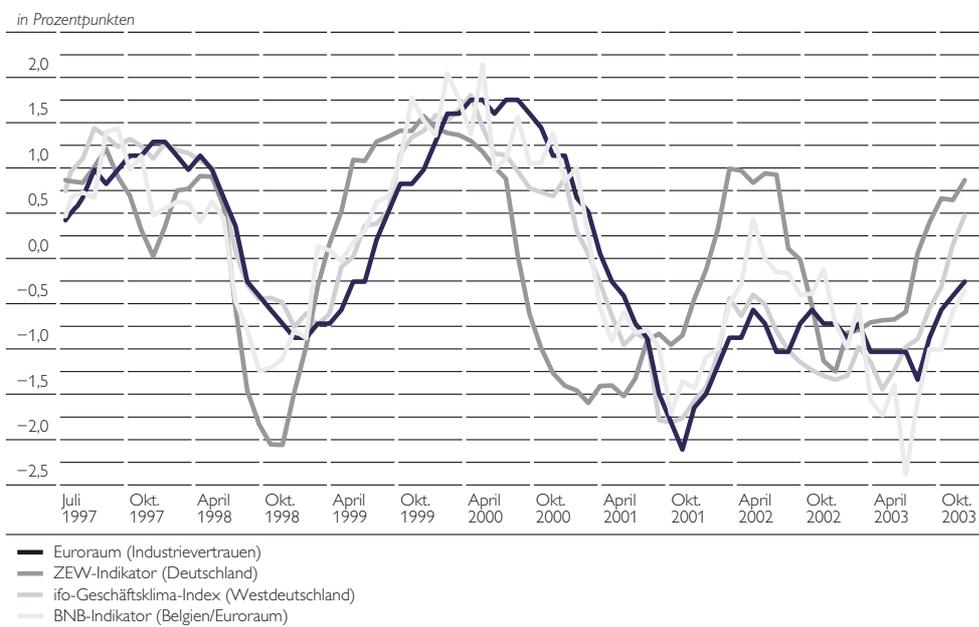
Die Bruttoanlageinvestitionen schrumpften auch in den ersten beiden Quartalen 2003 (zweites Quartal: -0,2% gegenüber dem ersten Quartal 2003). Der Außenbeitrag zum Wirtschaftswachstum war auf Grund schwach wachsender Importe bei weiterhin deutlich rückläufigen Exporten anhaltend negativ. Eine Erklärung für die geringe Dynamik der Exporte stellt – neben der noch schwachen globalen Konjunktur – die Aufwertung des nominell-effektiven Wechselkurses des Euro dar.

Die Ende Oktober 2003 veröffentlichte Prognose der Europäischen Kommission revidiert die BIP-Wachstumsraten für die Jahre 2003 und 2004 nach unten, auf 0,4% für das Jahr 2003 und 1,8% im Jahr 2004. Nach einer Stagnationsphase im ersten Halbjahr 2003 wird für die zweite Jahreshälfte mit einem graduellen Anstieg der Wachstumsraten, ausgehend von der Binnennachfrage, gerechnet. Der Außenbeitrag zum BIP-Wachstum wird für das Jahr 2003 negativ gesehen, allerdings sollen die Effekte der Wechselkursentwicklung durch das stärkere Wachstum der Absatzmärkte kompensiert und damit in den folgenden Jahren wieder positive Wachstumsbeiträge erzielt werden. Auch die Investitionen sollen auf Grund der niedrigen Zinsen sowie fälliger Ersatzinvestitionen steigen. Die Risiken für das Wirtschaftswachstum in den nächsten Quartalen sind nunmehr ausgewogener. Allerdings bestehen mittelfristig Risiken für das Weltwirtschaftswachstum in Bezug auf die notwendige Anpassung der externen Ungleichgewichte in manchen Weltregionen.

Vorlaufindikatoren für das Wirtschaftswachstum signalisieren Optimismus

Wichtige Vorlaufindikatoren deuten darauf hin, dass sich die Wirtschaftsdynamik im zweiten Halbjahr 2003 beschleunigen wird. Der *ifo Geschäftsklima-Index* ist im November 2003 zum siebten Mal in Folge angestiegen. Seit Jahresmitte ist auch der *ZEW-Indikator* für Deutschland angestiegen. Der *Economic Sentiment Indicator* der Europäischen Kommission hat sich seit August 2003 verbessert, was auf eine deutlich optimistischere Sicht in der Industrie und eine Stabilisie-

Geschäftsklima – Indikatoren



Quelle: Europäische Kommission, IFO, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), Banque Nationale de Belgique (BNB), OeNB.
Abweichung vom Mittelwert des Indikators relativ zur Standardabweichung.

rung bzw. leichte Anstiege bei den übrigen Indexkomponenten zurückzuführen ist. Die Bandbreitenprognose der Europäischen Kommission schätzt für das vierte Quartal 2003 ein Wachstum gegenüber dem dritten Quartal 2003 im Bereich von 0,2 bis 0,6% und sieht damit ein Anziehen der Dynamik gegen Jahresende.

Keine Erholung auf dem Arbeitsmarkt

Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote verblieb in den Monaten März bis September 2003 stabil bei 8,8%. Die angespannte Situation auf dem Arbeitsmarkt kommt auch in den seit Anfang 2001 kontinuierlich fallenden offenen Stellen als Anteil der gesamten Erwerbsbevölkerung im Euroraum zum Ausdruck. Die Beschäftigungsentwicklung stagniert seit dem zweiten Quartal 2002. Der Beschäftigungsabbau konzentriert sich sektoral in der Industrie und regional auf Deutschland, während im Dienstleistungssektor und insbesondere in Spanien und Italien die Beschäftigung ausgeweitet wurde.

Die Beschäftigungserwartungen im Einzelhandel sind zuletzt deutlich gestiegen, während jene im Baugewerbe und in der Industrie noch keine nachhaltige Verbesserung zeigen. Eine Trendwende auf dem Arbeitsmarkt kann damit noch nicht abgeleitet werden. Die makroökonomischen Projektionen des Eurosystems wie auch die Prognose der Europäischen Kommission gehen von einer weiter leicht ansteigenden Arbeitslosenquote im Jahr 2004 aus.

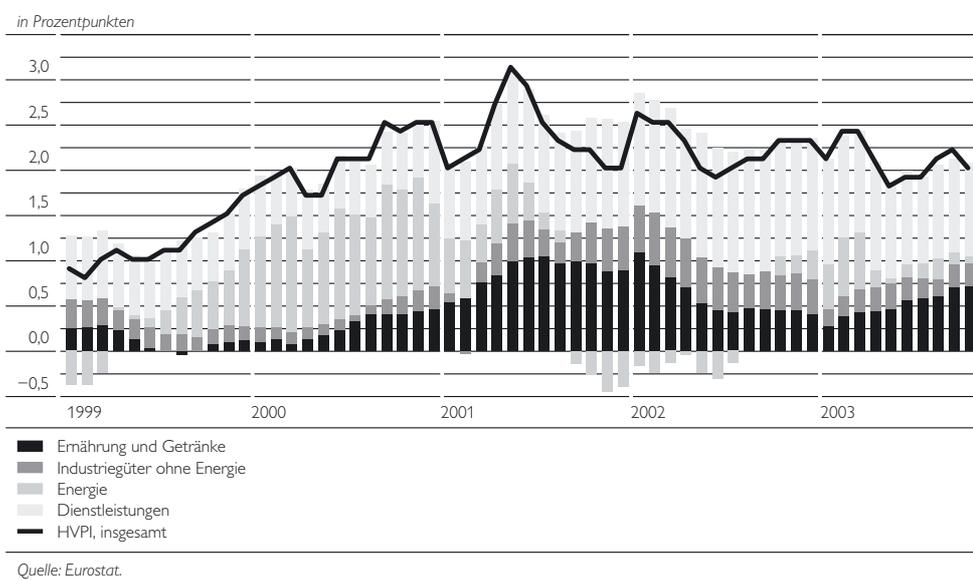
Inflationsrate im Oktober 2003 bei 2%

Die HVPI-Inflationsrate ist im Oktober 2003 auf 2% gesunken, nachdem sie im September 2,2% betragen hatte. Während die Preissteigerungsrate für Energie weiter deutlich von 1,6% im September 2003 auf 0,8% zurückging, blieb vor

allein der Anstieg der Lebensmittelpreise mit 3,7% relativ hoch. Der Preisanstieg für industrielle Güter ohne Energie sank leicht auf 0,8%.

Die nominell-effektive Aufwertung des Euro sowie das noch schwache Wirtschaftswachstum sollten den Preisauftrieb im Euroraum dämpfen. Der Prognose der Europäischen Kommission zufolge sollte die Inflationsrate im Jahr 2003 bei 2,1% zu liegen kommen und im Jahr 2004 auf 2% zurückgehen. Für das Jahr 2005 rechnet die Europäische Kommission mit einer HVPI-Inflation von 1,7% im Euroraum.

Komponenten des HVPI: Beiträge zur Inflation



Die Kerninflationsrate (Anstieg des HVPI ohne Energie und unbearbeitete Nahrungsmittel) schwankt seit Anfang 2003 um einen Wert von 2,0%, der auch im Oktober erreicht wurde. Vor allem die Dienstleistungspreis-inflation hat in den letzten Monaten deutlich nachgelassen und damit die Kernteuerung gedämpft. Dass die Kerninflationsrate dennoch in den vergangenen Monaten nicht nachhaltig zurückging, ist unter anderem auf die Anhebung der Tabaksteuern zurückzuführen. Ohne Nahrungsmittel-, Alkohol- und Tabakpreise wäre die Kerninflationsrate im Oktober 2003 nur bei 1,8% gelegen.

Erdölpreis steigt infolge der Quotensenkung rapide an

Am 24. September 2003 hat die OPEC entgegen den Erwartungen ihre Erdölförderquoten gesenkt, obwohl die Erholung der Erdölexporte aus dem Irak nach wie vor schwach verläuft und sich der Erdölpreis noch innerhalb des vom Kartell angestrebten Preisbands befand. Nun soll ab 1. November 2003 um 900.000 Fass pro Tag oder 3,5% weniger produziert werden. Seit dieser Entscheidung ist der Barrelnpreis innerhalb von drei Wochen um über 6 USD angestiegen. In der zweiten Oktoberhälfte 2003 ging der Erdölpreis wieder um 4 USD zurück, die bis Mitte November fast wieder zur Gänze aufgeholt wurden; am 19. November 2003 betrug der Barrelnpreis 29,85 USD.

M3-Wachstum weiter hoch, Kreditwachstum weiter schwach

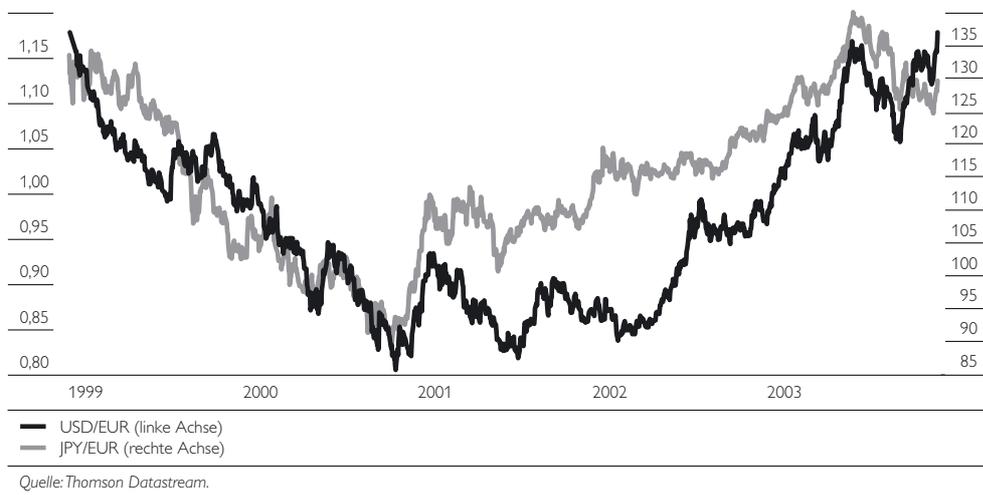
Der Drei-Monats-Durchschnitt der Wachstumsraten der Geldmenge M3 ist weiter zurückgegangen und betrug in der Periode von August bis Oktober 2003 7,9%. Dies deutet darauf hin, dass sich die nachlassende Unsicherheit, insbesondere auf den Finanzmärkten, langsam in einem niedrigeren M3-Wachstum niederschlägt. Die Europäische Zentralbank (EZB) schätzt, dass das Wachstum von M3 im zweiten Quartal 2003 durch die Unsicherheit auf den Finanzmärkten um 3,25 Prozentpunkte erhöht wurde, betont allerdings auch die große Unsicherheit dieser Schätzung.

Die Wachstumsrate der Direktkredite an sonstige Nicht-MFIs im Euroraum betrug im Oktober 2003 5,1%. Der Trend einer langsam ansteigenden Kreditvergabe scheint sich fortzusetzen. Das im längerfristigen Vergleich dennoch relativ niedrige Kreditwachstum dürfte hauptsächlich auf eine geringere Nachfrage auf Grund verschlechterter Einkommens- bzw. Umsatzaussichten sowie Bilanzpositionen zurückzuführen sein. Diese beiden Faktoren überkompensieren den positiven Effekt der niedrigen Realzinsen. Allerdings deuten die Ergebnisse der vom Eurosystem durchgeführten Umfrage zum Kreditgeschäft im Euroraum darauf hin, dass sich auch die Angebotsbedingungen der Banken in den vergangenen Monaten etwas verschärft haben.

Währungsmärkte im Zeichen der US-Dollar-Schwäche

Der Rückgang des US-Dollar-Wechselkurses gegenüber dem Euro Anfang November 2003 wurde wieder aufgeholt; am 19. November 2003 wurde mit 1,1910 USD/EUR ein neuer Höchstwert seit Beginn der Währungsunion verzeichnet. Gegenüber dem japanischen Yen war die Entwicklung ähnlich, wobei hier mittlerweile sichtbar wird, dass sich der Wechselkurs auf einem neuen Niveau bei rund 108 bis 110 JPY/USD eingependelt hat. Die jüngst vom japanischen Finanzministerium veröffentlichten Daten deuten darauf hin, dass im Oktober 2003 im Ausmaß von rund 24 Mrd USD interveniert wurde, wobei

**Wechselkursentwicklung zum Euro
vom 1. Jänner 1999 bis 28. November 2003**



es sich wohl um Interventionen zur Verhinderung einer weiteren Aufwertung gegenüber dem US-Dollar gehandelt haben dürfte.

Handelsbilanzüberschuss im ersten Halbjahr 2003 geringer

Die Handelsbilanz des Euroraums hat sich in den vergangenen Monaten nach einem Einbruch im ersten Quartal 2003 wieder verbessert. Dies ist wesentlich auf rückläufige Importe zurückzuführen, während die Exporte vergleichsweise stabil blieben, bis auf August 2003, in dem ein Rückgang verzeichnet wurde. Die geringe Exportdynamik kann wesentlich auf die nominell-effektive Aufwertung des Euro zurückgeführt werden. Zusätzlich hat insbesondere in den ersten Monaten des Jahres 2003 das geringere Wirtschaftswachstum bei den Haupt-handelspartnern des Euroraums die Exportgeschäfte gedämpft.

EZB-Rat belässt Zinsen unverändert

Am 6. November 2003 beschloss der EZB-Rat, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität auf dem Niveau von 2,0, 3,0 bzw. 1,0% zu belassen.

Nachdem das Wirtschaftswachstum im ersten Halbjahr 2003 nahezu stagniert hat, deuten die Vorlaufindikatoren nun auf einen moderaten Aufschwung in der zweiten Jahreshälfte hin. Die EZB geht davon aus, dass auch die Konjunkturdaten einen Aufschwung im Euroraum bestätigen, der sich im Verlauf des Jahres 2004 verstärken sollte. Die Prognoserisiken sind in der kurzen Frist ausgeglichen und beziehen sich langfristig vor allem auf die globale Wirtschaftsentwicklung und die Anpassung der externen Ungleichgewichte in manchen Weltregionen. Die HVPI-Inflationsrate sollte für den Rest des Jahres 2003 und auch noch im Jahr 2004 für einige Monate bei rund 2% verbleiben, da gewisse Unsicherheiten bezüglich der Anhebung von indirekten Steuern und administrativen Preisen in einigen Ländern des Euroraums bestehen. Auch vom Erdölpreis geht ein gewisses Aufwärtsrisiko aus. Insgesamt sollte der Preisdruck durch die Aufwertung des Euro sowie durch moderate Lohnabschlüsse begrenzt bleiben.

Im Rahmen der monetären Analyse wurde festgestellt, dass der Euroraum hinreichend mit Liquidität versorgt ist. Das hohe Wachstum von M3 in den vergangenen Quartalen ist auf die hohe Unsicherheit und die niedrigen Zinsen zurückzuführen, stellt aber bei der gegenwärtigen Konjunkturlage keine Gefahr für die Preisstabilität dar. Das niedrige Zinsniveau unterstützt das Kreditwachstum im Euroraum, das zuletzt bei 5,1% lag.

Öffentliche Budgets von konjunktureller Abschwächung geprägt

Infolge der schwachen Konjunktur verschlechterte sich die Lage der öffentlichen Finanzen im Euroraum deutlich. Vor allem die Einnahmen blieben hinter den in den Stabilitätsprogrammen für 2002 anvisierten Zielen zurück. Während einige Länder trotz des wirtschaftlichen Einbruchs weiterhin ausgeglichene oder positive Budgetsalden auswiesen, konnten Deutschland und Frankreich die im Stabilitäts- und Wachstumspakt vorgesehene 3-Prozent-Grenze für das

Defizit im Jahr 2002 nicht einhalten. Für Deutschland erwartet die Europäische Kommission in ihrer aktuellen Herbstprognose ein Budgetdefizit von 4,2% im Jahr 2003. Auch Frankreich hat mit einer Defizitquote von 3,1% den zulässigen Grenzwert im Jahr 2002 überschritten, für 2003 geht die Europäische Kommission ebenfalls von einem Defizit von 4,2% aus. Sie hat daher zwei Empfehlungen an den Rat verfasst und diese am 21. Oktober bzw. am 18. November 2003 veröffentlicht. Darin wird zum einen festgestellt, dass die bisher getroffenen Maßnahmen in beiden Staaten nicht ausreichend waren und die übermäßigen Defizite bis spätestens zum Jahr 2005 beseitigt werden sollen.

Der ECOFIN-Rat entschied am 25. November 2003 entgegen den Empfehlungen der Europäischen Kommission, die Verfahren gegen Deutschland und Frankreich vorerst nicht weiter zu führen. Beide Länder bekommen bis zum Jahr 2005 Zeit, ihre Defizite unter die Obergrenze von 3% des realen BIP zu senken. Dabei muss Deutschland sein konjunkturbereinigtes Defizit im Jahr 2004 um 0,6 Prozentpunkte (im Gegensatz zu den von der Europäischen Kommission geforderten 0,8 Prozentpunkten) und im Jahr 2005 um 0,5 Prozentpunkte, Frankreich im Jahr 2004 um 0,8 Prozentpunkte (im Gegensatz zu den von der Europäischen Kommission geforderten 1,0 Prozentpunkten) und im Jahr 2005 um 0,6 Prozentpunkte senken. Falls die Wirtschaft stärker wachse als von der EU-Kommission erwartet, solle dies konsequent zum Abbau des Defizits genutzt werden.

Monetäre Entwicklung in EU-Ländern außerhalb des Euroraums

In Dänemark lag die HVPI-Inflationsrate zuletzt deutlich unter jener im Euroraum; im Oktober 2003 bei 1,1% (September 2003: 1,7%). Die Inflationsrate in Schweden lag im Oktober 2003 mit 2% etwas unter dem Niveau von September 2003 (2,3%). Die HVPI-Inflation im Vereinigten Königreich stieg im September 2003 – wie schon im August – nur um 1,4% und damit deutlich langsamer als die Preise im Euroraum.

Im Referendum vom 14. September 2003 lehnten die Schweden die Einführung des Euro klar ab. In den Tagen nach dem Referendum wertete die Schwedische Krone auf Grund des Wegfalls der Unsicherheit und der anhaltend starken Fundamentaldaten weiter gegenüber dem Euro auf. Am 25. September 2003 wurde mit 8,88 SEK/EUR ein Höchststand erreicht, seither hat die Schwedische Krone wieder etwas abgewertet und lag zuletzt bei 8,97 SEK/EUR.

Die Bank of England hat am 6. November 2003 ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 3,75% angehoben. Dieser Schritt wurde mit dem bevorstehenden Aufschwung begründet, da im Vereinigten Königreich das Wachstum bereits wieder zugelegt hat und die Kreditnachfrage immer relativ stark geblieben war. Stärker als erwartet haben sich auch die Konsumausgaben und der Anstieg der Hauspreise entwickelt, sodass zusammen mit der Abwertung des Pfund Sterling im ersten Halbjahr 2003 ernsthafte Risiken für das Inflationsziel gesehen wurden. Das Pfund Sterling schwankt seit Mitte 2003 um einen Kurs von rund 0,7 GBP/EUR.

Stabil innerhalb der vereinbarten Bandbreiten des WKM II ist weiterhin der Kurs der Dänischen Krone, der zuletzt bei 7,44 DKK/EUR lag.

Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 2003 bis 2005 vom Herbst 2003

Johann Scharler,
Martin Schneider,
Martin Spitzer

Redaktionsschluss:
3. Dezember 2003

I Zusammenfassung

Die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) erwartet in der vorliegenden Herbstprognose eine Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Österreich im Jahr 2003 um 0,9%. Für die Jahre 2004 und 2005 wird eine Beschleunigung des Wachstums auf 1,6 bzw. 2,5% prognostiziert.

Die österreichische Wirtschaft ist im Jahr 2002 – gestützt vor allem auf einen positiven Außenbeitrag – mit +1,4% stärker als erwartet gewachsen. Die Binnenkonjunktur entwickelte sich hingegen nur sehr verhalten. Das hohe Ausmaß an Unsicherheit bremste das Wachstum des privaten Konsums, die Investitionen nahmen das zweite Jahr in Folge stark ab. Im bisherigen Verlauf des Jahres 2003 drehte sich das Bild. Die Exporte verloren als Folge der schwachen internationalen Konjunktur und der US-Dollar-Abwertung deutlich an Dynamik, während sich die Binnennachfrage leicht erholte. Die heimischen Wirtschaftsakteure haben wieder mehr Vertrauen in die wirtschaftliche Entwicklung gewonnen, was sich in den steigenden Werten der Vertrauensindikatoren widerspiegelt. Die Investitionen wuchsen im ersten Halbjahr 2003 wieder kräftig. Neben dem Bedarf an Ersatzinvestitionen dürfte auch die ursprünglich bis Ende 2003 befristete Investitionszuwachsprämie (die im Rahmen des Wachstums- und Standortpakets vom November 2003 bis Ende 2004 verlängert wurde) zu Vorzieheffekten geführt haben und damit im Jahr 2003 zum Wachstum beigetragen haben. Die Bauwirtschaft hat sich im Lauf des Jahres 2003 erholt. Einen wichtigen Beitrag lieferte dazu die im Rahmen des Konjunkturpakets I im Dezember 2001 beschlossene Ausweitung von Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur. Die Phase schrumpfender Wohnbauinvestitionen dürfte 2003 zu Ende gehen.

Der private Konsum wird im Jahr 2003 durch eine schwache Entwicklung der realen Haushaltseinkommen infolge der eingetrübten Arbeitsmarktlage nur gedämpft wachsen. Im Jahr 2004 werden die nominellen Haushaltseinkommen wieder etwas stärker zunehmen. Auf Grund der leicht steigenden Inflation nehmen die realen Haushaltseinkommen und auch der Konsum jedoch etwas langsamer zu. Im Jahr 2005 werden die kräftig steigenden realen Einkommen sowohl ein kräftiges Konsumwachstum als auch einen Anstieg der Sparquote zulassen. Das Wachstum der Exporte wird sich vor dem Hintergrund der internationalen Konjunkturerholung ab dem vierten Quartal 2003 wieder beschleunigen. In den Jahren 2004 und 2005 werden die Exporte eine maßgebliche Stütze des Wirtschaftswachstums darstellen. Die Importe werden auf Grund des starken Investitionswachstums jedoch ebenfalls kräftig zunehmen. Der Beitrag der Nettoexporte zum BIP-Wachstum wird daher 2003 und 2004 negativ ausfallen. Erst 2005 sollten die Nettoexporte wieder positiv zum BIP-Wachstum beitragen.

Die derzeit getrübe Lage auf dem Arbeitsmarkt wird sich erst gegen Mitte des Jahres 2004 verbessern. Die Beschäftigung, die 2002 um 0,3% abgenommen hat, wird 2003 stagnieren. Für 2004 wird ein noch verhaltenes Beschäftigungswachstum prognostiziert. Erst 2005 wird die Beschäftigung wieder kräftiger wachsen. Die Arbeitslosenquote laut Eurostat wird 2004 auf dem Niveau von 2003 verharren (4,4%), bevor 2005 mit einem leichten Rückgang auf 4,2% gerechnet werden kann.

Tabelle 1

Hauptergebnisse der OeNB-Herbstprognose 2003

für Österreich

	2002	2003	2004	2005
<i>Veränderung zum Vorjahr in % (real)</i>				
Wirtschaftliche Aktivität				
Bruttoinlandsprodukt	+ 1,4	+ 0,9	+ 1,6	+ 2,5
Privater Konsum	+ 0,8	+ 1,2	+ 1,5	+ 2,0
Öffentlicher Konsum	+ 0,1	- 0,2	+ 0,0	+ 0,3
Bruttoanlageinvestitionen	- 2,8	+ 2,8	+ 3,5	+ 4,9
Exporte insgesamt	+ 3,7	+ 0,6	+ 4,3	+ 6,5
Importe insgesamt	+ 1,2	+ 1,1	+ 5,0	+ 6,5
<i>in % des nominellen BIP</i>				
Leistungsbilanzsaldo	0,3	0,1	- 0,1	0,2
<i>in Prozentpunkten</i>				
Wachstumsbeiträge zum realen BIP				
Privater Konsum	+ 0,4	+ 0,7	+ 0,8	+ 1,1
Öffentlicher Konsum	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0
Bruttoanlageinvestitionen	- 0,6	+ 0,6	+ 0,8	+ 1,1
Inlandsnachfrage (exkl. Lagerveränderung)	- 0,2	+ 1,2	+ 1,6	+ 2,3
Nettoexporte	+ 1,4	- 0,3	- 0,2	+ 0,2
Lagerveränderungen (inkl. stat. Diskrepanz)	+ 0,2	- 0,1	+ 0,1	+ 0,0
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>				
Preise				
Harmonisierter Verbraucherpreisindex	+ 1,7	+ 1,3	+ 1,6	+ 1,5
Deflator des privaten Konsums	+ 1,1	+ 1,5	+ 1,6	+ 1,5
Deflator des Bruttoinlandsprodukts	+ 1,4	+ 1,8	+ 1,2	+ 1,7
Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft	+ 0,5	+ 1,4	+ 0,8	+ 0,6
Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer (zu laufenden Preisen)	+ 2,4	+ 2,4	+ 2,1	+ 2,4
Produktivität in der Gesamtwirtschaft	+ 1,7	+ 1,0	+ 1,4	+ 1,8
Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer (zu Preisen von 1995)	+ 1,3	+ 0,9	+ 0,5	+ 0,9
Importpreise	- 1,7	- 0,9	- 0,2	+ 1,3
Exportpreise	- 0,5	- 1,1	+ 0,1	+ 1,4
Terms of Trade	+ 1,3	- 0,3	+ 0,3	+ 0,1
Einkommen und Sparen¹⁾				
Real verfügbares Haushaltseinkommen	+ 2,2	+ 1,0	+ 1,4	+ 2,1
<i>in % des nominellen verfügbaren Haushaltseinkommens</i>				
Sparquote	8,6	8,5	8,5	8,7
<i>in %</i>				
Arbeitsmarkt				
Arbeitslosenquote lt. Eurostat	4,3	4,4	4,4	4,2
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>				
Unselbstständig Beschäftigte	- 0,3	+ 0,0	+ 0,2	+ 0,9
<i>in % des nominellen BIP</i>				
Budget				
Staatsverschuldung	67,3	66,2	64,9	62,3
Budgetsaldo (Maastricht)	- 0,2	- 0,9	- 0,8	- 0,5

Quelle: 2002: Statistik Austria, 2003 bis 2005: OeNB-Prognose vom Herbst 2003.

¹⁾ 2002: OeNB-Schätzung.

Die Leistungsbilanz hatte 2002 auf Grund sinkender Importe zum ersten Mal seit 1990 wieder einen Überschuss aufgewiesen (0,3% des BIP). Für 2003 wird eine nahezu ausgeglichene Leistungsbilanz (0,1% des BIP) erwartet, da sich die Handelsbilanz leicht verschlechtern wird. Während im Jahr 2004 das erwartete kräftige Importwachstum die Leistungsbilanz leicht auf -0,1% des BIP verschlechtern wird, sollte sie im Jahr 2005 durch das prognostizierte starke Exportwachstum wieder einen Überschuss (0,2% des BIP) aufweisen. Der Saldo der Einkommensbilanz wird sich sowohl 2004 als auch 2005 auf

Grund verstärkt zufließender Einkommen aus Direktinvestitionen (vor allem aus den zentral- und osteuropäischen Ländern) etwas verbessern und damit die Leistungsbilanz positiv beeinflussen.

Österreich wies 2002 mit 1,7% (nach 2,3% im Jahr 2001) einen im europäischen Vergleich geringen Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) auf. Im Jahr 2003 reduziert sich die Inflationsrate laut der vorliegenden Prognose weiter auf 1,3%; 2004 ist jedoch wieder mit einer Zunahme auf 1,6% zu rechnen. Neben der Erhöhung der Energiesteuern ab 1. Jänner 2004 spielen dabei auch die im Verlauf des Jahres 2003 gestiegenen Erdölpreise eine Rolle. 2005 sollte die Inflation im Einklang mit dem unterstellten Verlauf der Erdölpreise auf 1,5% sinken. Weder von der Nachfrage- noch von der Lohnseite geht ein nennenswerter Preisdruck aus. Der steigende Euro-Wechselkurs wird vor allem im Jahr 2003 inflationsdämpfende Effekte haben.

Die anhaltend schwache Konjunktur trägt im Jahr 2003 auch zur Verschlechterung des Budgetsaldos auf $-0,9\%$ des BIP nach Maastricht-Definition bei. 2004 sollte sich der Budgetsaldo auf Grund der sich verbessernden Konjunkturaussichten sowie der erwarteten moderaten Lohnabschlüsse und des fortgesetzten Personalabbaus im öffentlichen Dienst leicht verbessern ($-0,8\%$). Während sich die erste Etappe der Steuerreform im Jahr 2004 weitgehend neutral auf das Budget auswirken wird, geht von den Beitragsänderungen im Bereich der Krankenversicherung und der Pensionsversicherung für öffentlich Bedienstete ein defizitmindernder Effekt auf den gesamtstaatlichen Budgetsaldo aus. Da von der zweiten Etappe der Steuerreform, die für das Jahr 2005 geplant ist, noch keine Detailinformationen vorliegen, wurde sie in der vorliegenden Prognose nicht berücksichtigt. Die OeNB prognostiziert demgemäß und angesichts der konjunkturellen Verbesserung sowie einer weiterhin zurückhaltenden Ausgabenentwicklung eine Verbesserung des Budgetsaldos auf $-0,5\%$ des BIP im Jahr 2005.

2 Rahmenbedingungen der Prognose

Die vorliegende Prognose ist der Beitrag der OeNB im Rahmen der Herbstprognose 2003 des Eurosystems. Dabei erstellen alle Länder des Euroraums Länderprognosen unter Koordination der Europäischen Zentralbank (EZB), die zu einem Gesamtergebnis aggregiert werden. Alle Länderprognosen bauen auf einer gemeinsamen Einschätzung der internationalen Entwicklung und auf einheitlichen technischen Annahmen auf. Der Prognosehorizont reicht vom dritten Quartal 2003 bis zum vierten Quartal 2005. Die Annahmen zur Entwicklung der Weltwirtschaft sowie die technischen Annahmen bezüglich Zinssätzen, Rohstoffpreisen und Wechselkursen berücksichtigen Entwicklungen bis einschließlich 15. November 2003.

Die Prognose für Österreich wurde unter Verwendung des makroökonomischen Quartalsmodells der OeNB erstellt. Als wichtigste Datengrundlage dienten um Saison- und Kalendereffekte bereinigte Daten aus der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) von Eurostat. Als Folge sind die Prognosewerte ebenfalls saison- und kalenderbereinigt zu interpretieren, das heißt, in der Prognose sind keine Effekte inkludiert, die sich aus den drei zusätzlichen Arbeitstagen im Jahr 2004 ergeben.

2.1 Weltwirtschaft außerhalb des Euroraums

Das erste Halbjahr 2003 war zum überwiegenden Teil von ungünstigen Faktoren, wie einem hohen Maß an geopolitischer Unsicherheit, steigenden Erdölpreisen und einem Einbruch der Aktienkurse gekennzeichnet. Mittlerweile deuten verschiedene Indikatoren darauf hin, dass die Erholung der Weltwirtschaft bis zum Jahresende an Dynamik gewinnen wird. Die Erholung der Weltwirtschaft wird vor allem durch das starke Wachstum in den USA und in Asien bestimmt. Die Volkswirtschaften in Asien sind durch eine robuste Inlandsnachfrage gekennzeichnet, was dazu führt, dass die Region stark zum globalen Wachstum beiträgt. Allerdings bestehen noch immer Ungleichgewichte, die ein Risiko für den Aufschwung darstellen. Hier sei vor allem auf die Budget- und Leistungsbilanzdefizite der USA hingewiesen.

In den USA ist trotz schwacher Arbeitsmarktdaten bereits seit dem Jahr 2002 eine Erholung der Konjunktur zu beobachten, begünstigt durch eine markant expansive Geld- und Fiskalpolitik. In der ersten Jahreshälfte 2003 wuchs der öffentliche Konsum als Folge des Irak-Kriegs kräftig. Im dritten Quartal 2003 wuchs die US-Wirtschaft – insbesondere als Folge der Lockerung der Fiskalpolitik in Form weit reichender Steuersenkungen und der niedrigen Zinsen – gegenüber dem zweiten Quartal 2003 auf annualisierter Basis um 8,2%. Der konjunkturstützende Effekt des privaten Konsums sollte allerdings im Zuge des Aufschwungs etwas zurückgehen, während die anderen Nachfragekomponenten zunehmend an Einfluss gewinnen dürften. Dies gilt vor allem für die Investitionen – und in einem geringeren Ausmaß – auch für die Nettoexporte, obwohl der Wachstumsbeitrag der Nettoexporte bis zum Ende des Prognosehorizonts relativ schwach bleiben wird. Das reale BIP-Wachstum wird im Jahr 2003 voraussichtlich 2,9% betragen. Für 2004 wird eine weitere Beschleunigung auf 3,8% erwartet. Die steigenden langfristigen Zinsen haben jedoch zu einer leichten Reduktion der Wohnbauinvestitionen geführt. Andererseits haben die Risikoprämien auf Unternehmensanleihen abgenommen, was die Investitionstätigkeit beleben dürfte. Der starke Anstieg der verfügbaren Einkommen im Jahr 2003 wird nicht nur den Konsum stützen, sondern auch zu einer Erhöhung der Sparquote führen, da die Haushalte noch immer relativ hoch verschuldet sind. Sollte sich die Arbeitsmarktlage nicht hinreichend entspannen, könnte die Sparquote sogar stärker als erwartet steigen. Das Leistungsbilanzdefizit der USA wird von seinem derzeitigen Rekordwert von 5% des BIP ausgehend nur langsam abgebaut werden.

In Japan hat sich die wirtschaftliche Lage im ersten Halbjahr 2003 wesentlich besser entwickelt als erwartet. Dies führte dazu, dass die Wachstumsaussichten für die japanische Wirtschaft deutlich nach oben revidiert wurden. Nach einer moderaten Verlangsamung im zweiten Halbjahr 2003 wird für 2004 wieder mit einer deutlichen Beschleunigung des Wachstums gerechnet. Die Deflationstendenzen dürften sich allerdings bis zum Ende des Prognosehorizonts nur leicht abschwächen. Für die zweite Jahreshälfte 2003 wird ein kräftiger Anstieg der Investitionen erwartet; die Investitionsnachfrage wird auch – zumindest kurzfristig – die treibende Kraft für den Aufschwung darstellen. Die gesteigerte Investitionsbereitschaft der Unternehmen ist sowohl auf optimistischere Erwartungen als auch auf eine Verbesserung der Ertragslage zurückzuführen. *Asien ohne Japan* wird im Jahr 2003 der weltweit am schnellsten

Internationale Rahmenbedingungen der Prognose

	2002	2003	2004	2005
	Veränderung zum Vorjahr in % (real)			
Bruttoinlandsprodukt				
Welt ohne Euroraum	+ 3,4	+ 4,0	+ 4,7	+ 5,0
USA	+ 2,4	+ 2,9	+ 3,8	+ 3,5
Japan	+ 0,2	+ 2,7	+ 1,8	+ 1,9
Asien ohne Japan	+ 6,0	+ 5,3	+ 6,0	+ 6,3
Lateinamerika	+ 0,1	+ 1,8	+ 3,7	+ 5,0
EU-Beitrittsländer	+ 2,4	+ 3,1	+ 4,0	+ 4,4
Schweiz	+ 0,2	- 0,5	+ 1,6	+ 2,7
Euroraum				
Untergrenze ¹⁾	x	+ 0,2	+ 1,1	+ 1,9
Obergrenze ¹⁾	x	+ 0,6	+ 2,1	+ 2,9
Welthandel				
Importe i. w. S. der Welt	+ 2,4	+ 3,6	+ 6,1	+ 7,4
Importe i. w. S. der Welt außerhalb des Euroraums	+ 3,8	+ 4,5	+ 6,7	+ 7,9
Wachstum der Exportmärkte des Euroraums (real)	+ 3,1	+ 4,0	+ 6,6	+ 8,0
Wachstum der österreichischen Exportmärkte (real)	+ 0,9	+ 3,3	+ 5,5	+ 7,5
Preise				
Erdölpreis in US-Dollar/Barrel Brent	25,0	28,5	26,2	24,5
Drei-Monats-Zinssatz in %	3,3	2,3	2,1	2,1
Langfristiger Zinssatz in %	5,0	4,1	4,2	4,3
Euro-US-Dollar-Wechselkurs	0,945	1,126	1,169	1,169
Nominell-effektiver Wechselkurs (Euroraum-Index)	89,65	99,66	100,77	100,77

Quelle: EZB.

¹⁾ Ergebnis der Herbstprojektion 2003 des Eurosystems. Die EZB veröffentlicht die Ergebnisse in Form von Bandbreiten, wobei die Bandbreiten auf dem durchschnittlichen Prognosefehler früherer Projektionen beruhen.

wachsende Wirtschaftsraum bleiben. Die Auswirkungen der Lungenkrankheit SARS sind weitgehend abgeklungen und haben zu keinen Revisionen der Wachstumsaussichten geführt.

Der Ausblick für die *EU-Beitrittsländer* ist weitgehend positiv. Für den Prognosehorizont wird das Wachstum über dem des Euroraums liegen, obwohl die hohen Wachstumsraten der späten Neunzigerjahre wahrscheinlich nicht erreicht werden. Hohes Lohnwachstum und steuerliche Entlastungen führen dazu, dass in erster Linie der private Konsum die Konjunktur stützt. Die höchsten Wachstumsraten werden in den Baltischen Staaten verzeichnet. Polen dürfte gemäß den Zahlen für das erste Halbjahr 2003 die länger als erwartet andauernde Wachstumsschwäche überwunden haben. Bezüglich der kurzfristigen Effekte des EU-Beitritts der Beitrittsländer per 1. Mai 2004 auf die Konjunktur in Österreich wurden in der Prognose keine gesonderten Annahmen getroffen.

Die Wirtschaft der *Schweiz* ist im ersten Halbjahr 2003 geschrumpft, was in erster Linie auf einen starken Rückgang der Investitionen zurückzuführen ist. Der starke Schweizer Franken zu Beginn des Jahres 2003 hat zu einer Reduktion der Exporte geführt und damit ebenfalls zum mangelnden Wachstum beigetragen. Für das dritte und vierte Quartal 2003 wird von einem moderaten Aufschwung ausgegangen, da auch die Schweiz von den verbesserten weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen profitieren wird.

2.2 Wirtschaft im Euroraum

Die Aussichten für die Wirtschaftstätigkeit im Euroraum haben sich gegenüber der Frühjahrsprognose 2003 nicht signifikant geändert. Es wird weiterhin ein leichter Aufschwung in der zweiten Jahreshälfte 2003 erwartet, der 2004 an

Dynamik gewinnen wird. In den letzten Monaten haben sich die Anzeichen für einen anhaltenden Aufschwung vermehrt. Die zu beobachtende Verbesserung der weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen untermauert die Erwartung eines Aufschwungs in der zweiten Jahreshälfte 2003 ebenso wie die seit Monaten kontinuierlich steigenden Vertrauensindikatoren. Auch deuten die bisher verfügbaren Schätzungen für das dritte Quartal 2003 eine Wachstumsbeschleunigung an, während sich die Industrieproduktion noch sehr verhalten entwickelt.

Die Exporte im Euroraum schrumpften in der ersten Jahreshälfte 2003. Im zweiten Halbjahr 2003 sollte sich die Exporttätigkeit jedoch wieder erholen. Allerdings ist auf Grund der Aufwertung des Euro und der damit verbundenen Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit mit einem Verlust von Marktanteilen zu rechnen. Die Zunahme der verfügbaren Haushaltseinkommen wird sich im Zuge des Aufschwungs beschleunigen, wodurch der private Konsum 2004 an Dynamik gewinnen wird. Der Ausblick für den Arbeitsmarkt bleibt zunächst noch verhalten. Mit einer steigenden Beschäftigung ist erst ab 2004 zu rechnen. Die Investitionstätigkeit sollte gegen Ende 2003 anspringen. Die noch immer niedrige Kapazitätsauslastung bremst jedoch den Investitionsbedarf, wodurch die üblichen Akzeleratoreffekte nicht voll wirksam werden.

In den drei größten Volkswirtschaften des Euroraums entwickelt sich die Konjunktur 2003 sehr gedämpft. Während jedoch in *Frankreich* und *Italien* sinkenden Exporten eine relativ robuste Inlandsnachfrage gegenübersteht, leidet *Deutschland* unter einer ausgeprägten Schwäche der Binnenkonjunktur. Die Beschäftigung wird auch im Jahr 2003 zurückgehen, was den privaten Konsum weiter schwächen wird. Die Investitionen stagnieren auf Grund der geringen Kapazitätsauslastung. Es gibt allerdings bereits Anzeichen eines Aufschwungs in Deutschland. Sowohl die Vertrauensindikatoren als auch die Finanzmärkte signalisieren, dass sich die Erwartungen zunehmend verbessern. Weiters ist die deutsche Exportwirtschaft durch ein hohes Maß an preislicher Wettbewerbsfähigkeit gekennzeichnet und sollte somit in der Lage sein, von der Erholung der externen Nachfrage zu profitieren.

Das Wachstum in *Portugal* und in den *Niederlanden* wird im Jahr 2003 negativ sein. Während in Portugal dafür die schwache Binnennachfrage ausschlaggebend ist, haben die niederländischen Unternehmen durch hohe Lohnsteigerungen und die Hortung von Arbeitskräften an Profitabilität eingebüßt und sehen sich daher zu Restrukturierungen gezwungen.

2.3 Welthandel

Die Entwicklung des *Welthandels* folgt im Wesentlichen den weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Die Wachstumsraten der Importnachfrage der Welt außerhalb des Euroraums werden bis zum Ende des Prognosehorizonts signifikant ansteigen, wobei sich die Beschleunigung des Wachstums vor allem auf Asien ohne Japan und die Reformländer beschränkt. Da sich die Konjunktur in den für Österreich wichtigen Handelspartnern Deutschland, Italien und Schweiz nur langsam erholen dürfte, wird auch die Nachfrage nach österreichischen Exporten in diesen Ländern nur langsam zunehmen. Österreich profitiert allerdings von der robusten Nachfrage in den EU-Beitrittsländern, die einen immer wichtigeren Absatzmarkt für österreichische Exporte darstellen.

2.4 Technische Annahmen

Die Prognose basiert auf der Annahme unveränderter geldpolitischer Rahmenbedingungen. Daher werden sowohl die kurzfristigen nominellen Zinssätze als auch der nominell-effektive Wechselkurs des Euro (Euroraum-Index) über den gesamten Prognosehorizont konstant gehalten. Der für den Prognosehorizont unterstellte kurzfristige Zinssatz (Drei-Monats-EURIBOR) basiert auf dem Zwei-Wochen-Durchschnitt vor dem 17. Oktober 2003. Die langfristigen Zinssätze orientieren sich an den Markterwartungen für Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren und liegen für die Jahre 2003 bis 2005 bei 4,1, 4,2 und 4,3%. Für die weitere Entwicklung des Wechselkurses zwischen dem Euro und dem US-Dollar wird von einem konstanten Kurs von 1,169 USD/EUR ausgegangen. Berücksichtigt man die bisherige Wechselkursentwicklung, so ergibt sich für das Jahr 2003 ein durchschnittlicher Kurs von 1,126 USD/EUR. Der Euro hat demnach gegenüber dem US-Dollar im Jahr 2003 im Vergleich zum Jahr 2002 um 19% aufgewertet. Die Aufwertung gegenüber anderen Währungen ist im Durchschnitt schwächer. Der in der Projektion für den Euroraum verwendete nominell-effektive Wechselkurs liegt 2003 um 11,2% über dem Vorjahreswert. Für die Jahre 2003 bis 2005 wird ein Erdölpreis von 28,5, 26,2 und 24,5 USD/Barrel Brent unterstellt. Die angenommene zukünftige Entwicklung der Rohölpreise orientiert sich an den Terminkursen. Im Vergleich zur Frühjahrsprognose liegen die Erdölpreise 2003 um 2,7 USD (11%) höher.

3 Außenwirtschaft

Das Wachstum der realen Exporte von Gütern und Dienstleistungen wird sich 2003 auf 0,6% verlangsamen, nachdem im Jahr 2002 mit +3,7% ein angesichts der schwachen internationalen Konjunktur relativ kräftiges Exportwachstum erzielt werden konnte. Die Abschwächung ist neben der schwachen Konjunktur im Euroraum auf die Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit

Tabelle 3

Wachstum und Preise

in der österreichischen Außenwirtschaft

	2001	2002	2003	2004	2005
	Veränderung zum Vorjahr in %				
Exporte					
Preise der Wettbewerber auf Österreichs Exportmärkten	+0,8	-2,8	-6,5	-0,5	+1,2
Exportdeflator	-0,1	-0,5	-1,1	+0,1	+1,4
Entwicklung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit	+1,1	-1,1	-5,6	-0,3	-0,1
Nachfrage auf Österreichs Exportmärkten (real)	+2,1	+0,9	+3,3	+5,5	+7,5
Österreichische Exporte i. w. S. (real)	+7,5	+3,7	+0,6	+4,3	+6,5
Marktanteile	+5,5	+2,7	-2,7	-1,1	-0,9
Importe					
Preise der internationalen Wettbewerber auf dem heimischen Markt	+1,4	-1,6	-4,3	-0,3	+1,2
Importdeflator	-0,3	-1,7	-0,9	-0,2	+1,3
Österreichische Importe i. w. S. (real)	+5,9	+1,2	+1,1	+5,0	+6,5
Terms of Trade	+0,2	+1,3	-0,3	+0,3	+0,1
Beiträge der Nettoexporte zum BIP-Wachstum¹⁾	+0,9	+1,4	-0,3	-0,2	+0,2

Quelle: OeNB-Prognose vom Herbst 2003, Eurosystem.

¹⁾ In Prozentpunkten.

infolge der Euro-Aufwertung zurückzuführen. Die österreichischen Exporteure müssen somit Marktanteilsverluste hinnehmen, was sich vor allem im Jahr 2003 in einer gedämpften Entwicklung der Exporte widerspiegelt. Diese Tendenz wird auch in den Jahren 2004 und 2005 anhalten, obwohl sich die Marktanteilsverluste gegen Ende des Prognosehorizonts abschwächen werden.

Das Wachstum der österreichischen Importe wird sich im Zuge des erwarteten Aufschwungs beschleunigen. Das Anziehen der inländischen Nachfrage – insbesondere der importintensiven Ausrüstungsinvestitionen – führt ab der zweiten Jahreshälfte 2003 zu einer Beschleunigung des Importwachstums. Das Jahreswachstum 2003 wird zwar mit 1,1% noch gering ausfallen, aber bereits 2004 5,0% erreichen und sich 2005 weiter beschleunigen (+6,5%). Die Nettoexporte werden als Folge dieser Entwicklungen 2003 und 2004 das BIP-Wachstum dämpfen und erst 2005 wieder einen positiven Wachstumsbeitrag leisten.

4 Leistungsbilanz

Nach einem positiven Leistungsbilanzsaldo im Ausmaß von 0,3% des nominellen BIP im Jahr 2002 wird für 2003 eine ausgeglichene Leistungsbilanz erwartet. Das Anziehen der Importe sowie die Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit und der damit verbundene Verlust von Marktanteilen auf den österreichischen Exportmärkten führen zu einer leichten Verschlechterung der Handelsbilanz. Für 2004 wird daher eine leichte Passivierung der Leistungsbilanz erwartet. Am Ende des Prognosehorizonts sollte die Leistungsbilanz vor allem auf Grund des starken Exportwachstums wieder ins Plus drehen (0,2% des BIP).

Die für 2003 erwartete leichte Verschlechterung der Handelsbilanz ist auf die Entwicklung der Güterbilanz zurückzuführen, da im Zuge des Anspringens der Investitionen die Importe von Investitionsgütern zunehmen. Dies erklärt auch die Verschlechterung des Handelsbilanzsaldos mit dem Euroraum, da der Großteil der Investitionsgüter aus Ländern des Euroraums stammt.

Die Handelsbilanz dürfte sich erst 2005 als Folge des prognostizierten kräftigen Exportwachstums wieder verbessern. Die Einkommensbilanz zeigt 2003 wie im Jahr 2002 einen negativen Saldo in Höhe von 1,0% des nominellen BIP. Die österreichischen Direktinvestitionen (vor allem in den EU-Beitrittsländern) kommen zunehmend in ihre Reifephase und werfen vermehrt Erträge ab. Der Saldo der Einkommensbilanz wird sich 2004 und 2005 deshalb leicht verbessern. Die Transferbilanz stagniert über den Prognosehorizont bei -0,7% des BIP.

Tabelle 4

Österreichische Leistungsbilanz

	2001	2002	2003	2004	2005
<i>in % des nominellen BIP</i>					
Handelsbilanz	0,3	2,1	1,8	1,4	1,6
Güterbilanz	-0,7	1,7	1,4	1,2	1,5
Dienstleistungsbilanz	1,0	0,4	0,4	0,2	0,1
Euroraum	-4,5	-3,5	-4,1	-4,6	-4,5
Länder außerhalb des Euroraums	4,8	5,7	5,9	6,0	6,1
Einkommensbilanz	-1,6	-1,0	-1,0	-0,8	-0,7
Transferbilanz	-0,6	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7
Leistungsbilanz	-1,9	0,3	0,1	-0,1	-0,2

Quelle: OeNB-Prognose vom Herbst 2003.

5 Preise, Löhne, Kosten

5.1 Konsumentenpreise und volkswirtschaftliche Deflatoren

Die OeNB erwartet, dass sich die Inflation von 1,3% im Jahr 2003 auf 1,6% im Jahr 2004 beschleunigen wird. Für das Jahr 2005 wird ein leichter Rückgang auf 1,5% prognostiziert. Im Jahr 2003 zeigt der Verlauf der Konsumentenpreise ein u-förmiges Profil. Der Anstieg des HVPI, der zu Jahresbeginn 2003 1,7% betrug, verlangsamte sich ab April und lag bis Oktober (mit Ausnahme vom September) bei rund 1%. Im September 2003 war ein Anstieg der Inflation auf 1,4% zu beobachten, ausgelöst durch einen Basiseffekt der Verbilligung von Flugtickets und Pauschalreisen im Jahr 2002.

Für das Gesamtjahr 2003 wird eine Inflationsrate von 1,3% erwartet. Der für das Jahr 2004 prognostizierte Anstieg der Inflation auf 1,6% wird in erster Linie durch die Subkomponente Energie bedingt. Einerseits wird die Erhöhung von Energiesteuern per 1. Jänner 2004 zu einem Anstieg der gesamten Inflation um 0,16 Prozentpunkte beitragen. Andererseits wird sich der hohe Erdölpreis 2003 (28,5 USD) auch noch 2004 auf die Erdölpreise auswirken. Die der Prognose zu Grunde gelegten Erdölpreise (Terminkurse) entwickeln sich ab dem ersten Quartal 2004 rückläufig und werden im Jahresdurchschnitt 2004 26,2 USD/Barrel Brent betragen. Ein geringer Inflationsbeitrag ergibt sich auch aus der Anhebung der Brotpreise im Oktober 2003. Von der Erhöhung der Tabaksteuern ab 1. Jänner 2004 geht hingegen kein spürbarer Beitrag zur Inflation aus. Der Inflationsrückgang 2005 auf 1,5% resultiert vor allem aus der rückläufigen Erdölpreisannahme (24,5 USD/Barrel Brent). Von der Lohn- und der Nachfrageseite wird kein Preisdruck erwartet, da einerseits weitere Lohnmoderation unterstellt wurde und da sich andererseits die Produktionslücke erst gegen Ende 2005 schließen wird.

Die Entwicklung der volkswirtschaftlichen Deflatoren wurde 2003 wesentlich durch die Euro-Aufwertung bestimmt. Diese setzte die Exporteure in den Ländern des Euroraums unter verstärkten preislichen Wettbewerbsdruck, worauf diese mit zum Teil massiven Preissenkungen reagierten. Als Folge wird

Tabelle 5

Ausgewählte preisliche Indikatoren für Österreich

	2002	2003	2004	2005
	Veränderung zum Vorjahr in %			
Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)	+1,7	+1,3	+1,6	+1,5
HVPI Energie	-2,7	+1,3	+4,2	-0,4
HVPI exkl. Energie	+2,0	+1,3	+1,4	+1,6
Deflator des privaten Konsums	+1,1	+1,5	+1,6	+1,5
Investitionsdeflator	+0,8	+1,4	+1,5	+1,7
Importdeflator	-1,7	-0,9	-0,2	+1,3
Exportdeflator	-0,5	-1,1	+0,1	+1,4
Terms of Trade	+1,3	-0,3	+0,3	+0,1
BIP-Deflator	+1,4	+1,8	+1,2	+1,7
Lohnstückkosten	+0,5	+1,4	+0,8	+0,6
Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer	+2,4	+2,4	+2,1	+2,4
Arbeitsproduktivität	+1,7	+1,0	+1,4	+1,8
Tariflohnabschlüsse	+2,4	+2,3	+2,1	+2,3
Gewinnspannen ¹⁾	+0,9	+0,4	+0,5	+1,2

Quelle: 2002: Statistik Austria, 2003 bis 2005: OeNB-Prognose vom Herbst 2003.

¹⁾ BIP-Deflator durch Lohnstückkosten.

für 2003 ein Rückgang der Exportpreise – gemessen durch den Exportdeflator – um 1,1% erwartet. Auf der Importseite zeigt sich ein ähnliches Bild; der Importdeflator sinkt um 0,9%. Für das Jahr 2004 werden in etwa stagnierende Export- und Importdeflatoren erwartet, während für 2005 wieder mit einer Beschleunigung der Außenhandelspreise gerechnet wird. Als Folge verschlechtern sich die Terms of Trade im Jahr 2003 leicht. Für die Jahre 2004 und 2005 wird eine leichte Verbesserung erwartet.

Der BIP-Deflator ist ein Maß für die gesamtwirtschaftliche Preisentwicklung auf der Produktionsseite und wird wesentlich von der Entwicklung der Löhne bestimmt. Der hohe Anstieg im Jahr 2003 (+1,8%) ist durch Einmalzahlungen bei öffentlich Bediensteten und in der Sachgütererzeugung in der ersten Jahreshälfte 2003 bestimmt, woraus auch die geringere Zunahme im Jahr 2004 (+1,2%) resultiert. Im Jahr 2005 ergibt sich im Einklang mit erwarteten höheren Löhnen wieder eine Beschleunigung.

5.2 Löhne, Produktivität und Unternehmensgewinne

Im Jahr 2001 stagnierte die gesamtwirtschaftliche Arbeitsproduktivität (reales BIP je Beschäftigtem), da die Unternehmen trotz der schwachen Konjunkturlage die Beschäftigung ausweiteten. Im Jahr 2002 kam es dann zu einem Rückgang der Beschäftigung um 0,3%, wodurch die Produktivität zunahm. Für die Jahre 2003 bis 2005 wird eine moderate Beschleunigung der Produktivität erwartet. Das Wachstum der Gewinnspannen der Unternehmen verläuft seit 2001 nur sehr gedämpft. Erst im Jahr 2005 wird wieder eine Beschleunigung erwartet.

Vor diesem Hintergrund nahmen die österreichischen Arbeitnehmer im Jahr 2001 einen Reallohnverlust in Höhe von 0,5% hin. Im Jahr 2002 lag der Zuwachs der Reallöhne mit +0,3% deutlich unter dem Zuwachs der Arbeitsproduktivität (+1,7%). Die Lohnabschlüsse für die Bundesbediensteten lagen für 2002 bei 0,8% mit der Option auf Nachverhandlungen;¹⁾ für 2003 lagen die Lohnabschlüsse bei 2,1%. Im Frühjahr 2003 wurden die Nachverhandlungen durchgeführt. Diese führten zu einer 1-prozentigen Lohnerhöhung (maximal jedoch 18,9 EUR) für die öffentlich Bediensteten des Bundes per 1. Juli 2003 sowie zu einer Einmalzahlung von 100 EUR. Einmalzahlungen erfolgten auch im Bereich der Sachgütererzeugung. In der Gesamtwirtschaft stieg die Lohnsumme je unselbstständig Beschäftigtem in der ersten Jahreshälfte 2003 um 2,6%.

Die erhöhte Arbeitslosenquote sowie das gedämpfte Wirtschaftswachstum lassen für 2004 weiterhin moderate Lohnabschlüsse erwarten (+2,1%). Für 2005 wird von Tariflohnabschlüssen in Höhe von 2,3% ausgegangen.

6 Inlandskonjunktur

6.1 Konsum

Die Einkommenssituation der privaten Haushalte entwickelt sich 2003 verhalten. Die Arbeitnehmerentgelte sind auf Grund der angespannten Arbeitsmarktlage 2003 nur gering gewachsen. Die schwache Konjunktur dämpft darüber

¹ Der Tariflohnindex für die Gesamtheit der öffentlich Bediensteten für 2002 lag durch die höheren Abschlüsse der Landes- und Gemeindebediensteten bei 1,1%.

**Determinanten des nominellen Haushaltseinkommens
in Österreich**

	2002	2003	2004	2005
	Veränderung zum Vorjahr in %			
Arbeitnehmerentgelte	+2,2	+2,4	+2,4	+3,3
Unselbstständig Beschäftigte	-0,3	+0,0	+0,2	+0,9
Löhne je Beschäftigtem	+2,2	+2,4	+2,1	+2,4
Selbstständigeneinkommen (netto) und Vermögenseinkommen	+3,6	+2,2	+3,9	+4,8
Nettotransfers abzüglich direkter Steuern ¹⁾	+3,9	-1,5	-1,3	-4,2
	Wachstumsbeiträge zum verfügbaren Haushaltseinkommen in Prozentpunkten			
Arbeitnehmerentgelte	+1,6	+2,0	+2,0	+2,7
Selbstständigeneinkommen (netto) und Vermögenseinkommen	+1,1	+0,7	+1,2	+1,5
Nettotransfers abzüglich direkter Steuern ¹⁾	+0,6	-0,2	-0,2	-0,6
Verfügbares Haushaltseinkommen (nominell)	+3,3	+2,4	+3,0	+3,7

Quelle: OeNB-Prognose vom Herbst 2003, Statistik Austria.

¹⁾ Negative Werte bedeuten eine Zunahme der (negativen) Nettotransfers abzüglich direkter Steuern, positive Werte eine Abnahme.

hinaus die Selbständigen- und Vermögenseinkommen. Die Ausweitung der familienbezogenen Transferleistungen (Kindergeld) sowie die Folgeeffekte der markanten Erhöhung der Einkommensteuervorauszahlungen im Jahr 2001 haben im Jahr 2002 zu einem – das letzte Mal im Jahr 1994 beobachteten – positiven Wachstumsbeitrag der Nettotransfers abzüglich der direkten Steuern zum verfügbaren Haushaltseinkommen geführt. Die Erhöhung der Kinderbeihilfe und die Wirkungen der automatischen Stabilisatoren (Arbeitslosengeld und Notstandshilfe) führt 2003 zu einer Ausweitung der Nettotransfers an die privaten Haushalte (empfangene minus geleistete Transfers), während die Reformen des Pensionsversicherungssystems die Nettotransfers verringern. Insgesamt dämpfen die Nettotransfers abzüglich der direkten Steuern der privaten Haushalte das Wachstum der nominell verfügbaren Haushaltseinkommen 2003 um 0,2 Prozentpunkte. Die real verfügbaren Haushaltseinkommen werden 2003 um 1,0% wachsen. Dies entspricht einer Verlangsamung des Wachstums um 1,2 Prozentpunkte im Vergleich zu 2002.

Der private Konsum wird im Jahr 2003 um 1,2% zunehmen, das stellt eine Beschleunigung um 0,3 Prozentpunkte im Vergleich zum Jahr 2002 dar. Somit werden die Konsumausgaben einen nicht unwesentlichen Beitrag zum Wachstum der inländischen Nachfrage leisten. Angesichts der schwachen Entwicklung der real verfügbaren Haushaltseinkommen geht die Sparquote leicht zurück.

Das Vertrauen der privaten Haushalte hat sich in letzter Zeit verbessert. Der Indikator des Verbrauchervertrauens stieg seit der Jahresmitte 2003 deutlich. Der Vertrauensindikator des Einzelhandels weist ebenfalls einen stark steigenden Trend auf und deutet damit auf eine Stabilisierung des Konsumwachstums hin. Beide Indikatoren liegen allerdings noch unter ihrem langjährigen Durchschnitt. Die angespannte Arbeitsmarktlage und die damit verbundene Unsicherheit über die Entwicklung der finanziellen Lage stellen noch immer eine Belastung für die Konsumenten dar. Dies spiegelt sich im Indikator für die Einschätzung der zukünftigen finanziellen Situation der privaten Haushalte wider, der derzeit nur eine leichte Verbesserung anzeigt.

In den folgenden Jahren sollten die sich verbessernde konjunkturelle Lage und die besseren Beschäftigungsaussichten wieder zu einem stärkeren Wachs-

Tabelle 7

Privater Konsum in Österreich

	2002	2003	2004	2005
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>			
Verfügbares Haushaltseinkommen (nominell)	+3,3	+2,4	+3,0	+3,7
Konsumdeflator	+1,1	+1,5	+1,6	+1,5
Verfügbares Haushaltseinkommen (real)	+2,2	+1,0	+1,4	+2,1
Privater Konsum (real)	+0,8	+1,2	+1,5	+2,0
	<i>in % des verfügbaren Haushaltseinkommens</i>			
Sparquote	8,6	8,5	8,5	8,7

Quelle: OeNB-Prognose vom Herbst 2003, Statistik Austria.

tum der Haushaltseinkommen führen. Während sich die sehr konjunktur-reagiblen Einkommen der Selbstständigen und die Vermögenseinkommen bereits im Jahr 2004 erholen werden, wird es im Jahr 2005 – auch ohne steuerliche Entlastung – wieder zu einer spürbaren Zunahme der Arbeitnehmerentgelte kommen. Die OeNB erwartet, dass sich das Wachstum des realen Konsums in den Jahren 2004 und 2005 auf 1,5 bzw. 2,0% beschleunigen wird.

6.2 Investitionen

Nach dem Einbruch der Investitionstätigkeit in den Jahren 2001 und 2002 wird für 2003 ein Wachstum von 2,8% erwartet. Die gesamtwirtschaftlichen Investitionen werden im Jahr 2003 wesentlich zur Erhöhung der Inlandsnachfrage beitragen und somit den einsetzenden Aufschwung mittragen. Dieser Anstieg wird sich auch in den Jahren 2004 und 2005 fortsetzen. Für diese Jahre wird eine Beschleunigung auf 3,5 und 4,9% prognostiziert.

Im ersten Halbjahr 2003 haben sich die Investitionen wesentlich besser entwickelt als erwartet. Vor allem die Ausrüstungsinvestitionen sind im ersten Quartal 2003 stark gestiegen. Dies dürfte einerseits auf Ersatzinvestitionen zurückzuführen sein, die in den letzten beiden Jahren angesichts der schwachen Konjunkturlage aufgeschoben wurden. Andererseits dürfte die im Rahmen des Konjunkturpakets II vom September 2002 ursprünglich bis Ende 2003 befristete Investitionszuwachsprämie (nunmehr im Rahmen des Wachstums- und Standortpakets vom November 2003 bis Ende 2004 verlängert) zu einem Vorziehen von Investitionen geführt haben. Gemäß den aktuellen Umfragewerten sind die österreichischen Industrieunternehmen zunehmend optimistischer bezüglich Auftragslage und Produktion. Dies deutet darauf hin, dass auch die Bereitschaft für kapazitätserweiternde Investitionen steigt. Das historisch niedrige Zinsniveau und die damit verbundenen günstigen Finanzierungsmöglichkeiten werden ebenfalls zu einem stärkeren Wachstum der Investitionen beitragen.

Der Tiefbau profitiert von der regen Investitionstätigkeit der öffentlichen Hand im Bereich der Verkehrsinfrastruktur. Einen wichtigen Impuls setzte dabei die im Rahmen des Konjunkturpakets I im Dezember 2001 beschlossene Ausweitung des außerbudgetären Finanzierungsrahmens von SCHIG und ASFINAG. Die Wohnbauinvestitionen nahmen 2002 (–6,2%), das sechste Jahr in Folge, ab. 2003 dürfte der Abbau der Überkapazitäten allmählich zum Stillstand kommen (–0,3%). Für die Jahre 2004 (+0,1%) und 2005 (+1,1%) wird eine leichte Erholung im Wohnbau prognostiziert.

Die Lagerveränderungen (einschließlich der statistischen Diskrepanz) werden 2003 das BIP-Wachstum noch leicht dämpfen. Im Jahr 2004 werden die Unternehmen im Zuge des Konjunkturaufschwungs wieder vermehrt Lager aufbauen, sodass der Wachstumsbeitrag leicht positiv wird.

7 Arbeitsmarkt

Eine Trendwende auf dem Arbeitsmarkt ist nicht vor Mitte des Jahres 2004 zu erwarten. Die gesamte Beschäftigung, die im Jahr 2002 um 0,3% abnahm, wird auch 2003 noch leicht sinken (-0,1%). Die Anzahl der unselbstständig Beschäftigten stagniert im Jahr 2003. Bei der Interpretation dieser Zahl ist jedoch zu beachten, dass sie durch institutionelle Maßnahmen im Jahr 2003 nach oben verzerrt ist. Die Verzerrung ergibt sich durch eine Zunahme der Anzahl der Personen in AMS-Schulungen und durch Personen in Altersteilzeit, die ihre Frühpension geblockt in Anspruch nehmen, aber noch als beschäftigt aufscheinen.¹⁾ Die seit Beginn 2003 eingeführte Erleichterung des Zugangs ausländischer Arbeitskräfte zum Arbeitsmarkt führt zu zusätzlicher Beschäftigung. Der durch die Konjunktur bedingte Beschäftigungsrückgang fällt also stärker aus als es die offiziellen Beschäftigungszahlen nahe legen würden. Mit einem Anstieg der Beschäftigung ist erst wieder Mitte 2004 im Zuge des Aufschwungs zu rechnen.

Die Anzahl der öffentlich Bediensteten wird auch in den nächsten Jahren abnehmen. Der vorliegenden Prognose wurde ein Rückgang von 1.800 Personen im Jahr 2003, von 1.700 Personen im Jahr 2004 und von 2.300 Personen im Jahr 2005 zu Grunde gelegt. Die Anzahl der selbstständig Beschäftigten wird durch zwei sich überlagernde Trends bestimmt. Während die Anzahl der Selbstständigen in der Landwirtschaft seit Jahrzehnten rückläufig ist, nimmt die Anzahl der sonstigen Selbstständigen kontinuierlich zu. Insgesamt schwächt sich die Abnahme der Selbstständigen über den Prognosezeitraum ab.

Das Angebot an Arbeitskräften wird über den gesamten Prognosehorizont relativ konstant wachsen (2003: +0,3%, 2004: +0,3%, 2005: +0,4%). Im internationalen Vergleich reagiert das Arbeitskräfteangebot in Österreich sehr stark auf die konjunkturelle Lage. Zu den strukturellen Faktoren, die das Arbeitskräfteangebot erhöhen, zählen die wachsende Anzahl von geringfügig

Tabelle 8

Überblick über die Arbeitsmarktentwicklung in Österreich				
	2002	2003	2004	2005
	Veränderung zum Vorjahr in %			
Gesamtbeschäftigung	- 0,3	-0,1	+0,2	+0,8
davon:				
Unselbstständig Beschäftigte	- 0,3	+0,0	+0,2	+0,9
Selbstständig Beschäftigte	- 0,5	-0,5	-0,2	+0,0
Öffentlich Beschäftigte	- 0,5	-0,3	-0,3	-0,4
Vorgemerkte Arbeitslose	+12,4	+6,2	+2,9	-5,4
Arbeitskräfteangebot	+ 0,3	+0,3	+0,3	+0,4
	in %			
Arbeitslosenquote laut Eurostat	4,3	4,4	4,4	4,2

Quelle: OeNB-Prognose vom Herbst 2003, Eurostat.

1 Die höhere Anzahl an Kindergeldbezieherinnen durch die Ausweitung der Bezugsdauer und des Bezieherinnenkreises ist in den Beschäftigungsdaten laut VGR nicht enthalten.

Beschäftigten, der mit Beginn des Jahres 2003 gelockerte Zugang ausländischer Arbeitskräfte auf den Arbeitsmarkt und die erhöhte Erwerbsbeteiligung Älterer infolge der Pensionsreformen der Jahre 2000 und 2003.

Der Anstieg der Anzahl der Arbeitslosen wird sich im Jahr 2003 gegenüber 2002 etwa halbieren. Im Jahr 2004 wird es auf Grund des Wachstums des Arbeitskräfteangebots noch zu einem leichten Anstieg der Arbeitslosigkeit kommen. Die Arbeitslosenquote (laut Eurostat) bleibt 2004 gleich hoch wie 2003 (4,4%). Erst 2005 wird es mit der Beschleunigung des Wirtschaftswachstums zu einem Rückgang auf 4,2% kommen.

8 Prognoserisiken und Alternativszenarien

8.1 Risiken und Unsicherheiten der Prognose

Die vorliegende Prognose stellt das aus Sicht der OeNB wahrscheinlichste Szenario der wirtschaftlichen Entwicklung Österreichs bis 2005 dar. Der für die zweite Jahreshälfte 2003 prognostizierte Aufschwung stützt sich im Wesentlichen auf eine Verbesserung der internationalen Rahmenbedingungen sowie auf eine Zunahme des Vertrauens. Es waren jedoch zum Zeitpunkt der Prognoseerstellung noch keine Daten zur österreichischen Industrieproduktion verfügbar, die diese Annahmen untermauern. Es herrscht daher nach wie vor Unsicherheit über den genauen Zeitpunkt und die Stärke des Aufschwungs. Die größten Risiken sind in der Entwicklung des internationalen Umfelds zu sehen. Insbesondere eine abrupte Korrektur der vorhandenen makroökonomischen Ungleichgewichte in den USA (hohes Leistungsbilanzdefizit in Verbindung mit einem hohen Budgetdefizit) und eine dadurch ausgelöste weitere Abwertung des US-Dollar stellen ein Risiko für den Euroraum und damit auch für Österreich dar. Ein zusätzlicher Risikofaktor kann in der weiteren Entwicklung der Erdölpreise gesehen werden. In der vorliegenden Prognose wird von einem graduellen Rückgang der Erdölpreise von 28,5 USD/Barrel Brent im Jahr 2003 auf 24,5 USD/Barrel Brent im Jahr 2005 ausgegangen. Ein weniger starker Rückgang oder ein Anstieg der Erdölpreise bedeutet ein weiteres Abwärtsrisiko der Prognose. Die zweite Etappe der Steuerreform für 2005 wurde nicht in die Prognose aufgenommen und stellt für das BIP-Wachstum im Jahr 2005 ein Risiko nach oben dar.

8.2 Szenario einer graduellen Korrektur der US-Ungleichgewichte

Um die Effekte einer graduellen Korrektur der Ungleichgewichte in den USA zu quantifizieren, wurde ein Szenario simuliert. Im Rahmen dieses Szenarios wurde angenommen, dass die Sparquote der US-Haushalte ab dem ersten Quartal 2004 um 1 Prozentpunkt höher als in der Basislösung ausfällt. Dies würde die Stärke des US-Aufschwungs etwas dämpfen und damit auch das Ungleichgewicht zwischen Spar- und Investitionsneigung leicht vermindern. In Folge kommt es annahmegemäß ebenfalls ab dem ersten Quartal 2004 zu einer Verringerung des nominell-effektiven Wechselkurses des US-Dollar um 5%. Die Auswirkungen dieser Veränderungen auf den nominell-effektiven Wechselkurs des Euro hängen wesentlich von der Entwicklung der Währungen anderer wichtiger Wirtschaftsräume der Welt ab. Dabei ist vor allem die Reaktion der südostasiatischen Länder von Interesse. Für den Euroraum wurde eine unveränderte Geldpolitik angenommen.

Tabelle 9

Wechselkursgewichte für den Euroraum und die USA							
	Euroraum	USA	Europa (andere)	Südostasiatische Länder	Amerika (andere)	Vereinigtes Königreich	Andere Länder
	Anteil des Landes am nominell-effektiven Wechselkurs						
Euroraum	x	17,2	28,0	28,6	5,1	18,0	3,1
USA	19,5	x	4,6	38,5	30,9	5,0	1,5

Quelle: EZB.

Tabelle 10

Eingangsvariablen für das Wechselkursszenario			
	2003	2004	2005
	Abweichung vom Basisszenario in %		
Nominell-effektiver Wechselkurs des Euro	0,0	1,7	1,7
Euro-US-Dollar-Wechselkurs	0,0	7,4	7,4
Nachfrage auf Österreichs Exportmärkten	0,0	-0,4	-0,4
Preise der Wettbewerber auf Österreichs Exportmärkten	0,0	-0,9	-0,7

Quelle: EZB.

Tabelle 11

Hauptergebnisse des Szenarios			
	2003	2004	2005
	Abweichung vom Basisszenario in %		
Bruttoinlandsprodukt (real)	0,00	-0,16	-0,14
Harmonisierter Verbraucherpreisindex	0,00	-0,11	-0,16
Privater Konsum (real)	0,00	0,00	-0,01
Private Investitionen (real)	0,00	-0,22	-0,39
Exporte (real)	0,00	-0,31	-0,33
Importe (real)	0,00	-0,15	-0,28
Beschäftigung	0,00	-0,07	-0,10

Quelle: OeNB-Prognose vom Herbst 2003.

Tabelle 9 zeigt die Gewichte der einzelnen Wirtschaftsräume für den nominell-effektiven Wechselkurs des US-Dollar und des Euro. Die südostasiatischen Länder haben ein Handelsgewicht von 28,6% für den Euroraum und von 38,5% für die US-Wirtschaft. Im Szenario wird angenommen, dass die Währungen der südostasiatischen Länder gegenüber dem US-Dollar ebenfalls aufwerten. Sollten diese Länder ihren bilateralen Wechselkurs gegenüber dem US-Dollar jedoch konstant halten, so würde der Euroraum einen wesentlich größeren Teil der Effekte der US-Dollar-Abwertung tragen.

Die unmittelbaren Auswirkungen dieser Annahmen auf die Rahmenbedingungen der österreichischen Wirtschaft liegen in einer Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar um 7,4% sowie einer Erhöhung des nominell-effektiven Wechselkurses für Österreich um 1,7%.

Die Effekte dieser veränderten Annahmen für Österreich sind ein um 0,2 Prozentpunkte niedrigeres BIP-Wachstum im Jahr 2004 und eine um 0,1 Prozentpunkt niedrigere Teuerungsrate in den Jahren 2004 und 2005. Die niedrigere Inflationsrate impliziert – bei unterstellten konstanten Zinssätzen – höhere reale Kapitalnutzungskosten, was zu einer Abnahme der realen Investitionen im Vergleich zum Basisszenario führt. Die geringere Nachfrage auf Österreichs Exportmärkten in Verbindung mit der verringerten Wettbewerbsfähigkeit bewirkt einen ausgeprägten Rückgang der Exporte im Jahr

2004 um 0,3 Prozentpunkte. Die Beschäftigung reagiert mit Verzögerung auf die geringere Inlandsnachfrage und liegt im Jahr 2005 um 0,1% unter dem Basisszenario. Da die niedrigere Inflationsrate den Effekt des auf Grund der sinkenden Beschäftigung zurückgehenden Haushaltseinkommens kompensiert, bleibt der Privatkonsum im Vergleich zur Basislösung so gut wie unverändert.

9 Prognosevergleich

9.1 Vergleich mit der OeNB-Frühjahrsprognose 2003

Die internationalen Rahmenbedingungen für die Jahre 2003 und 2004 haben sich seit der Frühjahrsprognose tendenziell verschlechtert. So fällt vor allem das Wachstum der österreichischen Exportmärkte für 2003 spürbar schlechter aus als in der Frühjahrsprognose angenommen wurde. Der Erdölpreis ist deutlich gestiegen. Während die kurzfristigen Zinsen gegenüber der Frühjahrsprognose leicht zurückgegangen sind, haben die langfristigen Zinsen zugenommen. Der Wechselkurs ist praktisch unverändert geblieben.

Tabelle 12 gliedert die Ursachen für die Prognoserevisionen auf. Dabei wurden die Revisionen des BIP und des HVPI in den Einfluss neuer Daten, in die Auswirkungen der geänderten externen Annahmen und in einen verbleibenden Rest zerlegt. Der Einfluss neuer Daten erfasst im Fall des BIP den Effekt von neuen Daten für das erste und zweite Quartal 2003 sowie den veränderten statistischen Überhang¹), der sich durch die Revisionen von Daten für 2002 auf das Jahreswachstum 2003 ergibt. Beim HVPI fließen auch die für das Jahr 2003 bereits verfügbaren Monate ein. Die Auswirkungen der geänderten externen Annahmen wurden mit Hilfe des makroökonomischen Modells der OeNB simuliert. Der verbleibende Rest umfasst unterschiedliche Annahmen über die Entwicklung heimischer Variablen wie z. B. den öffentlichen Konsum sowie Änderungen der Einschätzung.

Die Prognose für das Wachstum des realen BIP im Jahr 2003 wurde leicht nach oben revidiert (von 0,7 auf 0,9%). Ursache sind Revisionen von historischen Wachstumsraten im Jahr 2002, während die Veränderungen der externen Annahmen kaum einen Einfluss auf die Revision haben. Das Ausmaß des BIP-Wachstums für die Jahre 2004 und 2005 blieb unverändert, verändert sich allerdings hinsichtlich seiner Zusammensetzung. Während 2003 die Inlandsnachfrage (vor allem die Investitionen) eine größere Rolle spielt als in der Frühjahrsprognose, wird das Wachstum 2004 und 2005 nun stärker von den Nettoexporten getragen. Der Grund ist ein flacherer Investitionsverlauf, der sich in einem schwächeren Wachstum der Importe niederschlägt. Dem leicht negativen Effekt der externen Annahmen im Jahr 2004 stehen teilweise die schwächeren Importe sowie leicht positive Effekte des Wachstums- und Standortpakets vom November 2003 gegenüber.²)

1 *Der statistische Überhang ist ein Maß für die Beeinflussung des Wachstums in einem Jahr durch das Wachstum in den einzelnen Perioden des Vorjahres. Er entspricht der prozentualen Differenz zwischen dem Niveau der entsprechenden Variablen in der letzten Periode des Vorjahres durch den Jahresdurchschnitt des Vorjahres.*

2 *Der konjunkturelle Effekt des Wachstums- und Standortpakets vom November 2003 ist marginal (unter 0,1 Prozentpunkt zusätzliches BIP-Wachstum im Jahr 2004). Die Maßnahmen dienen vielmehr dazu, das mittel- bis langfristige Wachstumspotenzial der österreichischen Wirtschaft zu stärken.*

Tabelle 12

Veränderung der externen Rahmenbedingungen									
seit der Frühjahrsprognose 2003									
	Herbst 2003			Frühjahr 2003			Differenz		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>									
Wachstum der österreichischen Exportmärkte	+3,3	+5,5	+7,5	+4,1	+5,8	+7,3	-0,9	-0,3	+0,2
Preise der Wettbewerber auf Österreichs Exportmärkten	-6,5	-0,5	+1,2	-6,2	+0,1	+1,3	-0,3	-0,6	-0,1
Preise der Wettbewerber auf Österreichs Importmärkten	-4,3	-0,3	+1,2	-4,0	+0,3	+1,2	-0,3	-0,6	-0,0
<i>in USD</i>									
Erdölpreis	28,5	26,2	24,5	25,8	23,2	22,7	+2,7	+2,9	+1,8
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>									
Nominell-effektiver Wechselkurs auf der Exportseite	-4,0	-0,5	+0,0	-4,1	-0,6	+0,0	+0,1	+0,0	+0,0
Nominell-effektiver Wechselkurs auf der Importseite	-1,9	-0,3	+0,0	-2,0	-0,3	+0,0	+0,1	+0,1	+0,0
<i>in %</i>									
Drei-Monats-Zinssatz	2,3	2,1	2,1	2,5	2,4	2,4	-0,1	-0,2	-0,2
Langfristiger Zinssatz	4,1	4,2	4,3	3,9	3,9	4,0	0,2	0,4	0,3
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>									
BIP real, USA	+2,9	+3,8	+3,5	+2,3	+3,2	+3,3	+0,7	+0,6	+0,2
<i>in EUR/USD</i>									
Euro-US-Dollar-Wechselkurs	1,13	1,17	1,17	1,13	1,16	1,16	-0,01	0,00	0,00

Quelle: EZB.

Die Revisionen des HVPI für 2004 und 2005 sind in erster Linie durch höhere Erdölpreise begründet. Weiters wurde ein etwas höherer Preisdruck von der Nachfrageseite als in der Frühjahrsprognose unterstellt. Für 2004 spielt weiters die Erhöhung der Brotpreise eine Rolle.

9.2 Vergleich mit anderen Prognosen

Die vorliegenden Prognosen für das Wachstum des realen BIP in Österreich liegen für das Jahr 2003 in einem engen Bereich (0,7 bis 0,9%), während die Einschätzungen für 2004 naturgemäß stärker streuen. Die OeNB ist mit 1,6% im unteren Mittelfeld der Prognosen zu finden, die von 1,4% (WIFO) bis 2,1% (IHS) reichen. Die OeNB-Prognose weicht in zwei Punkten wesent-

Tabelle 13

	Bruttoinlandsprodukt			Harmonisierter Verbraucherpreisindex		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>						
Herbstprognose 2003	+0,9	+1,6	+2,5	+1,3	+1,6	+1,5
Frühjahrsprognose 2003	+0,7	+1,6	+2,5	+1,3	+1,3	+1,1
Differenz	+0,2	-0,0	+0,0	-0,0	+0,3	+0,4
Verursacht durch:						
neue Daten ¹⁾	+0,2	+0,0	+0,0	-0,2	+0,0	+0,0
externe Annahmen	-0,0	-0,1	+0,0	+0,1	+0,2	+0,2
sonstiges ²⁾	+0,0	-0,0	-0,0	-0,0	+0,2	+0,2

Quelle: OeNB-Prognosen vom Herbst und Frühjahr 2003.

¹⁾ Effekt neuer sowie revidierter historischer Daten.

²⁾ Unterschiedliche Annahmen über die Entwicklung heimischer Variablen wie Löhne, öffentlicher Konsum, Effekte konjunkturunterstützender Maßnahmen sowie Änderungen der Einschätzung.

lich von den meisten anderen Prognosen ab. Erstens, in einer optimistischeren Einschätzung der Investitionstätigkeit. Zweitens, mit einer deutlich höheren Inflationsprognose für 2004. Im Vergleich mit der WIFO-Prognose vom September 2003 liegt die HVPI-Prognose der OeNB um 0,5 Prozentpunkte höher.

Bezüglich der Einschätzung des Beschäftigungswachstums ist die OeNB hingegen etwas vorsichtiger als die anderen Institutionen. Dies erklärt auch (in Verbindung mit einer höheren erwarteten Inflation) die im Vergleich mit IHS und Europäischer Kommission niedrigere Konsumprognose für 2004.

Tabelle 14

Vergleich der aktuellen Wirtschaftsprognosen für Österreich

Indikator	OeNB			WIFO		IHS		OECD			IWF		Europäische Kommission		
	November 2003			September 2003		September 2003		November 2003			September 2003		Oktober 2003		
	2003	2004	2005	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2005	2003	2004	2003	2004	2005
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>														
Hauptergebnisse															
BIP, real	+ 0,9	+ 1,6	+ 2,5	+0,7	+1,4	+0,9	+2,1	+0,8	+1,6	+2,4	+0,7	+1,5	+0,9	+1,9	+2,5
Privater Konsum, real	+ 1,2	+ 1,5	+ 2,0	+1,3	+1,6	+1,3	+1,9	+1,3	+1,7	+2,3	x	x	+1,1	+1,8	+2,2
Öffentlicher Konsum, real	- 0,2	+ 0,0	+ 0,3	-0,5	-0,5	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	-0,2	x	x	-0,1	+0,3	+0,3
Bruttoanlageinvestitionen, real ¹⁾	+ 2,8	+ 3,5	+ 4,9	+1,7	+1,8	+1,9	+3,8	+2,6	+3,7	+5,6	x	x	+1,9	+2,5	+3,8
Exporte, real	+ 0,6	+ 4,3	+ 6,5	-0,1	+3,4	+1,1	+4,3	+0,1	+3,7	+6,8	x	x	+1,1	+5,7	+7,6
Importe, real	+ 1,1	+ 5,0	+ 6,5	+0,5	+2,8	+1,5	+4,1	+1,0	+3,8	+7,4	x	x	+1,1	+5,7	+7,6
BIP je Erwerbstätigem	+ 1,0	+ 1,4	+ 1,8	+0,4	+1,0	+0,7	+1,7	x	x	x	x	x	x	x	x
BIP-Deflator	+ 1,8	+ 1,2	+ 1,7	+1,9	+1,3	+1,8	+1,7	+1,8	+1,0	+1,1	+1,3	+1,2	+1,3	+1,2	+1,1
VPI	x	x	x	+1,3	+1,2	+1,3	+1,5	x	x	x	+1,3	+1,2	x	x	x
HVPI	+ 1,3	+ 1,6	+ 1,5	+1,2	+1,1	x	x	+1,3	+1,0	+1,1	x	x	+1,3	+1,6	+1,5
Lohnstückkosten	+ 1,4	+ 0,8	+ 0,6	+1,8	+1,0	x	x	x	x	x	x	x	+1,7	+1,3	+0,9
Beschäftigte	- 0,1	+ 0,2	+ 0,8	+0,2	+0,5	+0,2	+0,4	x	x	x	x	x	+0,1	+0,3	+0,5
	<i>in %</i>														
Arbeitslosenquote ²⁾	4,4	4,4	4,2	4,3	4,4	4,4	4,3	5,5	5,5	5,2	4,4	4,4	4,5	4,6	4,1
	<i>in % des nominellen BIP</i>														
Leistungsbilanz	0,1	- 0,1	0,2	-0,0	-0,2	0,2	0,4	-0,2	-0,2	0,3	0,2	-0,3	0,5	0,5	0,5
Öffentliches Defizit	- 0,9	- 0,8	- 0,5	-1,0	-1,2	-1,3	-0,7	-1,3	-1,2	-1,8	-1,5	-1,3	-1,0	-0,6	-0,2
Prognoseannahmen															
Erdölpreis in USD/Barrel Brent	28,5	26,2	24,5	29,0	25,0	27,0	24,0	27,0	27,0	27,0	28,5	25,5	28,3	25,6	24,1
Kurzfristiger Zinssatz in %	2,3	2,1	2,1	2,3	2,2	2,1	2,3	2,3	2,0	2,2	x	x	x	x	x
USD/EUR	1,13	1,17	1,17	1,10	1,10	1,12	1,16	1,15	1,15	1,15	1,12	1,12	1,13	1,16	1,15
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>														
BIP real, Euroraum	0,2-0,6	1,1-2,1	1,9-2,9	+0,4	+1,5	x	x	+0,5	+1,8	+2,5	+0,5	+1,9	+0,4	+1,8	+2,3
BIP real, USA	+ 2,9	+ 3,8	+ 3,5	+2,3	+3,0	+2,5	+3,5	+2,9	+4,2	+3,8	+2,6	+3,9	+2,8	+3,8	+3,3
BIP real, Welt	+ 3,5	+ 4,3	+ 4,7	x	x	x	x	x	x	x	+3,2	+4,1	+3,3	+4,1	+4,1
Welthandel	+ 3,6	+ 6,1	+ 7,4	+3,3	+5,0	+9,0	+7,0	+4,0	+7,8	+9,1	+2,9	+5,5	+4,7	+7,2	+7,9

Quelle: OeNB, WIFO, IHS, OECD, IWF, Europäische Kommission.

¹⁾ Für IHS: Bruttoinvestitionen.

²⁾ Eurostat-Definition; für OECD: Definition der OECD.

10 Tabellenanhang

Tabelle 15

Nachfragekomponenten (real)

zu Preisen von 1995

	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
	in Mio EUR				Veränderung zum Vorjahr in %			
Privater Konsum	112.800	114.189	115.906	118.216	+0,8	+1,2	+1,5	+2,0
Öffentlicher Konsum	36.655	37.098	37.109	37.207	+0,1	-0,2	+0,0	+0,3
Bruttoanlageinvestitionen	44.800	45.058	46.652	48.920	-2,8	+2,8	+3,5	+4,9
davon: Ausrüstungsinvestitionen	18.081	18.118	18.737	20.044	-6,6	+4,6	+3,4	+7,0
Wohnbauinvestitionen	8.899	9.680	9.686	9.792	-6,2	-0,3	+0,1	+1,1
Investitionen in Nichtwohnbauten und sonstige Investitionen	17.821	17.260	18.228	19.084	+3,4	+2,8	+5,6	+4,7
Lagerveränderungen (inkl. statistischer Diskrepanz)	689	- 643	- 414	- 346	x	x	x	x
Inlandsnachfrage	194.944	195.701	199.252	203.998	0,0	+1,2	+1,8	+2,4
Exporte insgesamt	111.192	110.842	115.620	123.184	+3,7	+0,6	+4,3	+6,5
Importe insgesamt	104.962	103.820	109.006	116.094	+1,2	+1,1	+5,0	+6,5
Nettoexporte	6.229	7.022	6.615	7.090	x	x	x	x
Bruttoinlandsprodukt	201.174	202.723	205.867	211.088	+1,4	+0,9	+1,6	+2,5

Quelle: 2002: Statistik Austria; 2003 bis 2005: OeNB-Prognose vom Herbst 2003.

Tabelle 16

Nachfragekomponenten (laufende Preise)

	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
	in Mio EUR				Veränderung zum Vorjahr in %			
Privater Konsum	123.934	128.200	132.218	136.870	+1,9	+2,7	+3,1	+3,5
Öffentlicher Konsum	40.658	41.842	42.530	43.345	+1,4	+1,8	+1,6	+1,9
Bruttoanlageinvestitionen	48.289	49.244	51.747	55.187	-2,0	+4,3	+5,1	+6,6
Lagerveränderungen (inkl. stat. Diskrepanz)	699	- 483	- 1.141	- 572	x	x	x	x
Inlandsnachfrage	213.579	218.803	225.354	234.830	+0,8	+3,2	+3,0	+4,2
Exporte insgesamt	115.172	114.567	119.605	129.181	+3,2	-0,6	+4,4	+8,0
Importe insgesamt	110.418	110.503	115.809	124.937	-0,6	+0,3	+4,8	+7,9
Nettoexporte	4.754	4.064	3.796	4.243	x	x	x	x
Bruttoinlandsprodukt	218.333	222.868	229.150	239.073	+2,7	+2,7	+2,8	+4,3

Quelle: 2002: Statistik Austria; 2003 bis 2005: OeNB-Prognose vom Herbst 2003.

Tabelle 17

Nachfragekomponenten (Deflatoren)

	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
	1995 = 100				Veränderung zum Vorjahr in %			
Privater Konsum	109,9	112,3	114,1	115,8	+1,1	+1,5	+1,6	+1,5
Öffentlicher Konsum	110,9	112,8	114,6	116,5	+1,3	+2,1	+1,6	+1,6
Bruttoanlageinvestitionen	107,8	109,3	110,9	112,8	+0,8	+1,4	+1,5	+1,7
Inlandsnachfrage (exkl. Lagerveränderungen)	109,6	111,7	113,4	115,2	+1,1	+1,6	+1,6	+1,6
Exporte insgesamt	103,6	103,4	103,4	104,9	-0,5	-1,1	+0,1	+1,4
Importe insgesamt	105,2	106,4	106,2	107,6	-1,7	-0,9	-0,2	+1,3
Terms of Trade	98,5	97,1	97,4	97,4	+1,3	-0,3	+0,3	+0,1
Bruttoinlandsprodukt	108,5	109,9	111,3	113,3	+1,4	+1,8	+1,2	+1,7

Quelle: 2002: Statistik Austria; 2003 bis 2005: OeNB-Prognose vom Herbst 2003.

Tabelle 18

Arbeitsmarkt

	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
	in 1.000				Veränderung zum Vorjahr in %			
Erwerbstätige insgesamt	4.060,6	4.058,2	4.065,3	4.096,3	-0,4	-0,1	+0,2	+0,8
davon: Privater Sektor	3.536,9	3.536,4	3.545,1	3.578,5	-0,4	+0,0	+0,2	+0,9
Unselbstständig Beschäftigte lt. VGR	3.313,6	3.314,8	3.323,0	3.354,2	-0,3	+0,0	+0,2	+0,9
	in %							
Arbeitslosenquote lt. Eurostat	4,3	4,4	4,4	4,2	x	x	x	x
	in % des realen BIP							
Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft ¹⁾	68,2	69,1	69,7	70,1	+0,5	+1,4	+0,8	+0,6
	zu Preisen von 1995 in 1.000 EUR							
Arbeitsproduktivität in der Gesamtwirtschaft	49,5	50,0	50,6	51,5	+1,7	+1,0	+1,4	+1,8
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer, real ²⁾	30,7	30,8	30,9	31,2	+1,3	+0,9	+0,5	+0,9
	zu laufenden Preisen in 1.000 EUR							
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer, brutto	33,7	34,5	35,3	36,1	+2,4	+2,4	+2,1	+2,4
	zu laufenden Preisen in Mio EUR							
Arbeitnehmerentgelte insgesamt, brutto	111.792	114.490	117.237	121.138	+2,2	+2,4	+2,4	+3,3

Quelle: 2002: Eurostat; 2003 bis 2005: OeNB-Prognose vom Herbst 2003.

¹⁾ Bruttolohnsumme durch reales BIP.

²⁾ Bruttolohnsumme je Arbeitnehmer durch Konsumdeflator.

Tabelle 19

Leistungsbilanz

	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
	in Mio EUR				in % des nominellen BIP			
Handelsbilanz	4.688,0	4.004,2	3.140,9	3.898,4	2,1	1,8	1,4	1,6
Güterbilanz	3.749,0	3.093,3	2.691,7	3.583,5	1,7	1,4	1,2	1,5
Dienstleistungsbilanz	939,0	910,9	449,1	314,9	0,4	0,4	0,2	0,1
Euroraum	- 7.661,0	- 9.041,7	-10.618,3	-10.685,1	-3,5	-4,1	-4,6	-4,5
Länder außerhalb des Euroraums	12.349,0	13.045,8	13.759,2	14.583,5	5,7	5,9	6,0	6,1
Einkommensbilanz	- 2.207,1	- 2.240,2	- 1.773,4	- 1.750,8	-1,0	-1,0	-0,8	-0,7
Transferbilanz	- 1.734,3	- 1.627,4	- 1.656,6	- 1.620,3	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7
Leistungsbilanz	746,6	136,5	- 289,1	527,3	0,3	0,1	-0,1	0,2

Quelle: 2002: OeNB; 2003 bis 2005: OeNB-Prognose vom Herbst 2003.

Quartalsverlauf der Prognoseergebnisse

	2003	2004	2005	2003				2004				2005			
				1. Qu.	2. Qu.	3. Qu.	4. Qu.	1. Qu.	2. Qu.	3. Qu.	4. Qu.	1. Qu.	2. Qu.	3. Qu.	4. Qu.
	Veränderung zum Vorjahr in %														
Preise, Löhne, Kosten															
HVPI	+1,3	+1,6	+1,5	+1,8	+1,1	+1,1	+1,2	+1,6	+1,7	+1,6	+1,6	+1,4	+1,4	+1,5	+1,6
HVPI (exkl. Energie)	+1,3	+1,4	+1,6	+1,5	+1,2	+1,2	+1,3	+1,6	+1,5	+1,3	+1,3	+1,5	+1,6	+1,8	+1,8
Deflator des privaten Konsums	+1,5	+1,6	+1,5	+1,7	+1,4	+1,4	+1,4	+1,6	+1,7	+1,6	+1,5	+1,4	+1,4	+1,5	+1,7
Deflator der Bruttoanlageinvestitionen	+1,4	+1,5	+1,7	+2,3	+1,1	+1,4	+1,0	+1,1	+1,5	+1,6	+1,7	+1,8	+1,7	+1,7	+1,6
BIP-Deflator	+1,8	+1,2	+1,7	+1,5	+2,1	+1,9	+1,9	+1,3	+1,2	+1,2	+1,4	+1,6	+1,7	+1,8	+1,8
Lohnstückkosten	+1,4	+0,8	+0,6	+1,5	+1,7	+1,2	+1,1	+0,7	+0,5	+0,9	+0,9	+0,8	+0,7	+0,5	+0,4
Löhne pro Beschäftigtem, nominell	+2,4	+2,1	+2,4	+2,6	+2,6	+2,2	+2,0	+1,9	+2,0	+2,3	+2,4	+2,4	+2,4	+2,3	+2,4
Produktivität	+1,0	+1,4	+1,8	+1,1	+0,8	+1,0	+0,9	+1,2	+1,4	+1,4	+1,5	+1,6	+1,7	+1,8	+2,0
Löhne pro Beschäftigtem, real	+0,9	+0,5	+0,9	+0,9	+1,2	+0,8	+0,6	+0,3	+0,2	+0,6	+0,9	+1,0	+0,9	+0,8	+0,7
Importdeflator	-0,9	-0,2	+1,3	-1,0	+1,2	-0,7	-2,8	-1,9	-1,7	+1,0	+1,9	+1,7	+1,3	+1,1	+1,1
Exportdeflator	-1,1	+0,1	+1,4	-0,5	+1,1	-1,7	-3,4	-1,6	-1,1	+1,1	+2,0	+1,8	+1,3	+1,2	+1,2
Terms of Trade	-0,3	+0,3	+0,1	+0,5	-0,1	-1,0	-0,6	+0,3	+0,6	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1	+0,1	+0,0
zu Preisen von 1995, Veränderung zum Vorjahr (Jahreswerte) bzw. zum Vorquartal (Quartalswerte) in %															
Wirtschaftliche Aktivität															
BIP	+0,9	+1,6	+2,5	+0,0	+0,3	+0,4	+0,3	+0,4	+0,4	+0,5	+0,6	+0,6	+0,7	+0,8	+0,8
Privater Konsum	+1,2	+1,5	+2,0	+0,2	+0,3	+0,2	+0,3	+0,4	+0,4	+0,5	+0,5	+0,5	+0,5	+0,5	+0,5
Öffentlicher Konsum	-0,2	+0,0	+0,3	-0,7	+0,1	+0,5	+0,3	-0,1	-0,3	-0,2	-0,1	+0,1	+0,2	+0,3	+0,3
Bruttoanlageinvestitionen	+2,8	+3,5	+4,9	+3,2	+0,5	+0,9	+0,9	+0,6	+1,1	+1,1	+1,1	+1,1	+1,2	+1,4	+1,5
davon: Ausrüstungsinvestitionen	+4,6	+3,4	+7,0	+8,4	-0,6	+0,5	+1,2	+0,4	+1,1	+1,3	+1,6	+1,7	+2,0	+2,0	+2,0
Wohnbauinvestitionen ¹⁾	-0,3	+0,1	+1,1	+0,0	-0,7	-0,5	-0,2	+0,4	+0,2	+0,2	+0,3	-0,1	+0,5	+0,5	+0,5
Exporte	+0,6	+4,3	+6,5	+0,3	+0,1	+0,8	+0,6	+1,4	+1,2	+1,4	+1,4	+1,6	+1,8	+1,9	+1,9
Importe	+1,1	+5,0	+6,5	+1,0	+0,0	+1,0	+1,1	+1,5	+1,4	+1,5	+1,5	+1,6	+1,7	+1,7	+1,8
Wachstumsbeiträge zum realen BIP in Prozentpunkten															
Inlandsnachfrage	+1,2	+1,6	+2,3	+0,7	+0,3	+0,4	+0,4	+0,3	+0,4	+0,5	+0,5	+0,6	+0,6	+0,6	+0,7
Nettoexporte	-0,3	-0,2	+0,2	-0,3	+0,1	-0,1	-0,2	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,1	+0,1	+0,1
Lagerveränderungen	-0,1	+0,1	+0,0	-0,3	-0,1	+0,0	+0,1	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0	+0,0
in %															
Arbeitsmarkt															
Arbeitslosenquote lt. Eurostat	4,4	4,4	4,2	4,3	4,4	4,4	4,4	4,5	4,4	4,4	4,4	4,3	4,3	4,2	4,1
Veränderung zum Vorjahr (Jahreswerte) bzw. zum Vorquartal (Quartalswerte) in %															
Gesamtbeschäftigung	-0,1	+0,2	+0,8	+0,0	+0,1	+0,0	+0,0	+0,0	+0,1	+0,1	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2
davon: Privater Sektor	+0,0	+0,2	+0,9	+0,0	+0,1	+0,0	+0,0	+0,0	+0,1	+0,2	+0,2	+0,2	+0,3	+0,3	+0,3
Unselbstständig Beschäftigte	+0,0	+0,2	+0,9	+0,0	+0,1	+0,0	+0,0	+0,0	+0,1	+0,2	+0,2	+0,2	+0,3	+0,3	+0,3
zu Preisen von 1995, Veränderung zum Vorjahr (Jahreswerte) bzw. zum Vorquartal (Quartalswerte) in %															
Zusätzliche Variablen															
Verfügbares Haushaltseinkommen	+1,0	+1,4	+2,1	+0,3	+0,3	+0,0	+0,1	+0,4	+0,5	+0,6	+0,6	+0,5	+0,5	+0,5	+0,5
in % des verfügbaren realen Haushaltseinkommens (Sparquote) bzw. in % des realen BIP (Output-Gap)															
Sparquote der privaten Haushalte	7,7	7,7	7,9	7,7	7,9	7,7	7,6	7,6	7,7	7,8	7,9	7,9	7,9	7,9	7,9
Output-Gap	-0,8	-0,7	-0,3	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9	-0,8	-0,8	-0,7	-0,7	-0,6	-0,4	-0,2	0,0

Quelle: OeNB-Prognose vom Herbst 2003. Quartalswerte saisonbereinigt.

¹⁾ Ohne sonstige Bauinvestitionen und sonstige Investitionen.

Zusammenarbeit im ESZB und europäische Integration

ESZB

Die Europäische Zentralbank (EZB) verabschiedete am 18. September 2003 im EZB-Rat eine Stellungnahme zum Entwurf einer Verfassung für Europa. Die EZB begrüßte den Entwurf und war der Auffassung, dass dieser den rechtlichen und institutionellen Rahmen der Europäischen Union (EU) vereinfache, straffe und klarstelle sowie die Fähigkeit der EU verbessere, sowohl auf europäischer als auch auf internationaler Ebene zu handeln. Trotz dieser allgemeinen positiven Beurteilung schlug die EZB vor, einige Punkte des Entwurfs zu verbessern, etwa einen Hinweis auf „nicht inflationäres Wachstum“ oder „Preisstabilität“ in die Verfassung aufzunehmen.

Die EZB präsentierte am 9. Oktober 2003 eine neue Internetseite zur Präsentation der Ergebnisse des von ihr durchgeführten „Survey of Professional Forecasters“ unter der Adresse [www.ecb/int/stas/spf](http://www.ecb.int/stas/spf), wo nunmehr die im Rahmen der seit 1999 von der EZB vierteljährlich ermittelten Erwartungen zu Inflation, Wirtschaftswachstum und Arbeitslosenquote im Euroraum veröffentlicht werden.

Der Niederländer Wim Duisenberg beendete am 31. Oktober 2003 seine Funktion als Präsident der EZB. Er hatte dieses Amt seit 1. Juni 1998 inne. Sein Nachfolger, der ehemalige französische Notenbankchef Jean-Claude Trichet, trat am 1. November 2003 sein Amt an. Am 16. Oktober 2003 war seine Ernennung für eine Amtszeit von acht Jahren einvernehmlich durch die Staats- und Regierungschefs jener EU-Mitgliedsländer, die den Euro eingeführt haben, erfolgt.

ECOFIN-Rat/Euro-Gruppe

Beim informellen Treffen der EU-Finanzminister in Stresa, Italien, am 12./13. September 2003 standen die steigenden Budgetdefizite und die Vereinfachung der Steuerbestimmungen im Mittelpunkt der Beratungen. Weitere Themen waren die Vorbereitung des G-7-Treffens, der Jahresversammlung des Internationalen Währungsfonds (IWF) und der Weltbank sowie der Stand der Arbeiten an einer europäischen Verfassung.

Bei der ECOFIN-Tagung am 7. Oktober 2003 stand ein Investitionsprogramm zur Ankurbelung der europäischen Wirtschaft im Mittelpunkt der Beratungen der EU-Finanzminister. Der ECOFIN-Rat beschloss den Zwischenbericht „European Action for Growth“, der an den Europäischen Rat gehen wird, und erzielte mit qualifizierter Mehrheit eine politische Einigung über die Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie.

Im Streit um die Haushaltsziele Deutschlands und Frankreichs und die Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspakts gewährte der ECOFIN-Rat am 4. November 2003 mit Mehrheitsentscheidung Frankreich einen Fristaufschub bis zum 25. November 2003. Österreich, die Niederlande und Finnland erklärten sich damit nicht einverstanden. Bei der ECOFIN-Tagung am 25. November 2003 einigten sich die Finanzminister des Euroraums mit Mehrheitsentscheidung auf einen Kompromiss, wonach die Verfahren bei einem übermäßigen Defizit im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts angehalten werden. Neben der Europäischen Kommission stimmten auch Österreich, Finnland, Spanien und die Niederlande gegen diese Anhaltung des Defizitverfahrens. Weiters wurde vereinbart, dass Deutschland und Frankreich in den kommenden

Marlies Stubits

Redaktionsschluss:
28. November 2003

zwei Jahren weitere Sparanstrengungen unternehmen sollen, um ihr Haushaltsdefizit wirkungsvoll zu senken. Der EZB-Rat hat diese Entscheidung bedauert und Frankreich und Deutschland aufgefordert, ihre übermäßigen Defizite so rasch wie möglich, spätestens bis 2005 zu korrigieren.

EU – weitere Ereignisse

Die Statistikbehörde Eurostat traf am 21. August 2003 eine Entscheidung zur Verbuchung von Kapitalzuführungen des Staats an öffentliche Kapitalgesellschaften in der Definition des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 95). Dabei wurde festgelegt, unter welchen Bedingungen die Zahlung von Finanzmitteln an eine öffentliche Kapitalgesellschaft als finanzielle Transaktion ohne Auswirkungen auf das Defizit bzw. den Überschuss des Staats und wann er als staatliche Ausgabe (Vermögenstransfer) mit Auswirkungen auf das Defizit bzw. den Überschuss des Staats verbucht werden muss.

Die niederländische Regierung beschloss am 22. August 2003 Budgetsparmaßnahmen im Volumen von 3,9 Mrd EUR, da das Budgetdefizit im kommenden Jahr über die 3-Prozent-Obergrenze des Stabilitäts- und Wachstumspakts zu steigen droht. Diese Kürzungen kommen zu den bereits bis zum Jahr 2007 vereinbarten Einsparungen über rund 13 Mrd EUR hinzu.

Die Europäische Kommission nahm am 10. September 2003 ihre Wachstumsprognose 2003 für den Euroraum leicht zurück und erwartete einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (BIP) um nur noch 0,5% (Juli: 0,7%). Im zweiten Quartal 2003 war die Wirtschaft des Euroraums erstmals seit Ende 2001 geschrumpft.

Beim Euro-Referendum in Schweden stimmten am 14. September 2003 55,9% der Wahlberechtigten gegen die Gemeinschaftswährung, nur 42,0% dafür. Die Wahlbeteiligung lag bei 82,6%.

66,9% der Esten stimmten am 14. September 2003 für den Beitritt ihres Landes zur EU. Die Wahlbeteiligung lag bei 63%.

Die Europäische Kommission begrüßte in einer Stellungnahme am 17. September 2003 den Entwurf einer Verfassung für Europa als ausgezeichnete Grundlage für die Regierungskonferenz und äußerte sich inhaltlich insbesondere zu institutionellen Fragen. Nach ihrer Auffassung müsste einer effizienten, glaubhaften Europäischen Kommission ein Vollmitglied pro Mitgliedstaat angehören. Weiters sprach sich die Europäische Kommission für die Überprüfung des „modus operandi“ des EZB-Rats sowie der geldpolitischen Entscheidungsmechanismen ebenso aus, wie für eine Reduzierung der Materien, die weiterhin mit Einstimmigkeit beschlossen werden.

Die Europäische Kommission präsentierte am 19. September 2003 einen Bericht über die Umsetzung von Binnenmarkttrichtlinien. Die Daten zeigten, dass die Mitgliedstaaten der EU bei der Umsetzung in nationales Recht weiter in Rückstand geraten sind. Das so genannte Umsetzungsdefizit beträgt in acht Mitgliedstaaten mehr als das Doppelte des vorgegebenen Ziels von 1,5%. Lediglich zwei Mitgliedstaaten (Dänemark und Spanien) haben dieses Ziel erreicht, Österreich liegt mit dem höchsten Umsetzungsdefizit an letzter Stelle.

Als letztes der zehn Kandidatenländer stimmte am 20. September 2003 Lettland für den Beitritt zur EU. 67% der Wahlberechtigten stimmten dafür, 32,3% dagegen. Die Wahlbeteiligung lag bei 72,5%.

Das Europäische Parlament stimmte am 23. September 2003 der Ernennung des Franzosen Jean-Claude Trichet für das Amt des Präsidenten der EZB zu. Für den französischen Notenbankpräsidenten votierten 315 Abgeordnete, gegen ihn 83, weitere 75 Parlamentarier enthielten sich der Stimme. Jean-Claude Trichet trat am 1. November 2003 die Nachfolge von Wim Duisenberg an.

In seiner Stellungnahme vom 24. September 2003 zur Einberufung der Regierungskonferenz forderte das Europäische Parlament die Regierungen auf, den vom EU-Konvent erzielten Konsens zu achten und den Entwurf eines Vertrags über die Verfassung für Europa ohne Änderung seines grundlegenden Gleichgewichts anzunehmen. Zudem unterstützte das Europäische Parlament die italienische EU-Ratspräsidentschaft in ihrer Absicht, die Regierungskonferenz am 12./13. Dezember 2003 abschließen zu wollen.

Die Europäische Kommission veröffentlichte am 30. September 2003 den Quartalsbericht über das Euro-Währungsgebiet, nach dem es klare Anzeichen dafür gäbe, dass der lang erwartete Konjunkturaufschwung im Euroraum kurz bevorstünde. Der Druck auf die Bilanzen der Unternehmen hätte nachgelassen, die finanziellen Bedingungen wären wachstumsfördernd. Trotz Zunahme der Verschuldung der privaten Haushalte bliebe ihre Höhe für das Euro-Währungsgebiet als Ganzes tragfähig und dürfte den Verbrauch in der Zukunft nicht ernsthaft behindern. Auch die Banken im Euroraum arbeiteten in der Regel mit Gewinn und wiesen eine hohe Liquidität auf, sodass sie geeignet wären, den wirtschaftlichen Aufschwung zu unterstützen.

Die Europäische Kommission verabschiedete am 30. September 2003 den Fahrplan für die so genannte Wachstumsinitiative, wobei der Fokus auf Investitionen in Transeuropäische Netze und in Forschung und Entwicklung gelegt wurde und bis zum Jahr 2020 insgesamt 220 Mrd EUR investiert werden sollten. Jegliche Umsetzung müsste allerdings im Einklang mit den Grundzügen der Wirtschaftspolitik und dem Stabilitäts- und Wachstumspakt liegen. Die endgültige Entscheidung über die Wachstumsinitiative obliegt dem Europäischen Rat.

Im Rahmen einer außerordentlichen Tagung der EU-Staats- und Regierungschefs am 4. Oktober 2003 in Rom wurde die Regierungskonferenz, die zur Beschlussfassung des vom EU-Konvent erarbeiteten Entwurfs eines Vertrags über eine Verfassung für Europa führen soll, eröffnet. Neben den Staats- und Regierungschefs der 15 EU-Mitgliedstaaten und dem Präsidenten der Europäischen Kommission nahmen auch die zehn zukünftigen Mitgliedstaaten der EU gleichberechtigt teil. Die Bewerberländer Rumänien, Bulgarien und die Türkei sowie der Präsident des Europäischen Parlaments waren als aktive Beobachter anwesend. Der Europäische Rat erneuerte in seiner „Erklärung von Rom“ den Wunsch, die Verfassungsverhandlungen rechtzeitig zur Wahl des Europäischen Parlaments im Juni 2004 abzuschließen.

Die Europäische Kommission beschloss am 8. Oktober 2003, das Defizitverfahren gegen Frankreich weiter fortzuführen. Nach Ansicht der Europäischen Kommission waren die von Frankreich jüngst ergriffenen Maßnahmen innerhalb der gesetzten Frist bis 3. Oktober 2003 nicht ausreichend, um das übermäßige Defizit bis 2004 abzubauen. Sie beschloss daher, dem ECOFIN-Rat zu empfehlen, festzustellen, dass Frankreich „keine wirksamen Maßnahmen ergriffen habe“.

In Brüssel fanden am 16. und 17. Oktober 2003 eine Tagung des Europäischen Rats und ein Treffen der Regierungskonferenz auf Ebene der Staats-

und Regierungschefs statt. Hinsichtlich der Regierungskonferenz wurde der Zeitplan der italienischen EU-Ratspräsidentschaft vom Europäischen Rat unterstützt. Weiters billigte der Europäische Rat die von der Europäischen Kommission vorgeschlagene Wachstumsinitiative, deren Schlüsselvorhaben im Ausbau der Transeuropäischen Netze und der Telekommunikationsnetze, der Sicherung der Energieversorgung sowie bei verstärkten Investitionen in Humankapital liegen. Schließlich beschloss der Europäische Rat die Ernennung von Jean-Claude Trichet zum Präsidenten der EZB.

Das Europäische Parlament unterstützte in seiner Plenarsitzung am 22. Oktober 2003 in Straßburg einen Vorschlag der Europäischen Kommission für eine Verordnung, die die Regierungen der EU-Mitgliedstaaten verpflichtet, jedes Quartal einen Bericht über die Finanzkonten, Finanztransaktionen bzw. -instrumente des Staats an Eurostat zu schicken. Diese Initiative ist Teil eines Aktionsplans der EZB und der Europäischen Kommission für die Stabilität der Wirtschafts- und Währungsunion.

Die Europäische Kommission verabschiedete am 22. Oktober 2003 eine Stellungnahme zur „Economic Governance“ für die Regierungskonferenz. In dieser Note an die italienische EU-Ratspräsidentschaft schlug die Europäische Kommission vor, einen neuen „Ermächtigungsartikel“ einzufügen, der es dem Europäischen Rat auf Vorschlag der Europäischen Kommission oder auf Empfehlung der EZB ermöglichen soll, mittels einstimmiger Entscheidung die Verfassungsbestimmung betreffend die Zusammensetzung von EZB-Rat und EZB-Direktorium zu ändern. Damit soll eine weiter reichende Reform der Funktionsweise des EZB-Rats ermöglicht werden.

Die französische Regierung bestimmte am 22. Oktober 2003 den von 1998 bis 2002 als EZB-Vizepräsident tätigen Christian Noyer zum Nachfolger des künftigen EZB-Präsidenten Jean-Claude Trichet als Chef der Banque de France.

Die Europäische Kommission setzte am 27. Oktober 2003 im Rahmen der Umsetzung des Aktionsplans Finanzdienstleistungen vier Expertengruppen (Banken, Versicherungen, Vermögensverwaltung, Wertpapieranlage und -handel) ein. Diese Expertengruppen erhielten das Mandat einer gründlichen Beurteilung der bisherigen Finanzmarktintegration.

Die Europäische Kommission präsentierte am 29. Oktober 2003 in ihrer Herbstprognose ihre Konjunkturerwartungen bis 2005. Die Europäische Kommission prognostizierte für den Euroraum im Durchschnitt des Jahres 2003 ein reales BIP-Wachstum von 0,4%, für das Jahr 2004 1,8% und für 2005 2,3% (0,8, 2 und 2,4% in der EU insgesamt).

In den Monitorberichten, die die Europäische Kommission am 5. November 2003 veröffentlichte, wurde den Beitrittsländern in den überwiegenden Bereichen „EU-Beitrittsreife“ bescheinigt. Probleme bestünden noch im Bereich Binnenmarkt und bei der Weiterleitung von EU-Mitteln, insbesondere im Agrarbereich. Die diesjährigen EU-Fortschrittsberichte bestätigten Bulgarien und Rumänien deutliche Fortschritte bei der Umsetzung der Beitrittskriterien. Beide Länder erfüllen auch weiterhin die politischen Kriterien, sind dem Ziel der Erfüllung der wirtschaftlichen Kriterien und des Besitzstandskriteriums aber nur „näher gekommen“. Der Türkei bestätigte die Europäische Kommission zwar große Fortschritte, beitrittsreif wäre das Land aber noch nicht.

M O N E T Ä R E E N T W I C K L U N G
I N Ö S T E R R E I C H

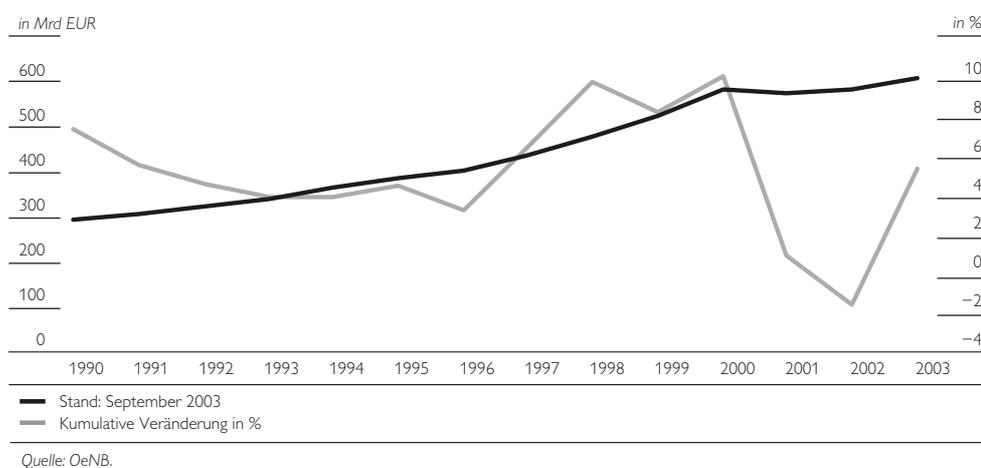
Geschäftstätigkeit und Ertragslage¹⁾ der in Österreich tätigen Kreditinstitute in den ersten drei Quartalen 2003

Ralf Dobringer,
Margarita Schandl-Greyer

Dynamisches Bilanzsummenwachstum

In den ersten drei Quartalen 2003 konnten die in Österreich meldepflichtigen Einzelkreditinstitute ihre Bilanzsumme bereits um 5,3% (+30,58 Mrd EUR) ausweiten und somit erstmals die 600-Mrd-EUR-Marke überspringen (Bilanzsumme per 30. September 2003: 603,90 Mrd EUR). Noch im Vergleichszeitraum 2002 war die Bilanzsumme um 1,4% (–8,47 Mrd EUR) gesunken und auch im Jahr 2001 hatte sich die Steigerung nur auf 1,0% (+5,82 Mrd EUR) belaufen.

Bilanzsumme der in Österreich tätigen Kreditinstitute



Aktivseitig wurde das Wachstum zu mehr als zwei Drittel vom Auslandsgeschäft getragen, während sich die Kreditvergabe an inländische Kunden gegenüber dem bereits schwachen Ergebnis des Jahres 2002 weiter abschwächte. Die Refinanzierung der Kreditinstitute erfolgte nach wie vor hauptsächlich mittels Einlagen von inländischen Nichtbanken, wobei allerdings auch auf der Passivseite das Auslandsgeschäft die größte Zuwachsrate erreichte.

Innerhalb der einzelnen Bankensektoren verlief das Bilanzsummenwachstum durchaus unterschiedlich: Während die Landes-Hypothekenbanken und die Sonderbanken Zuwächse von 10,1 bzw. 9,5% verzeichnen konnten, betrug das Plus bei den Sparkassen nur 2,2% und bei den Bausparkassen gar nur 1,3%. Der Hauptgrund für das starke Wachstum des Sonderbankensektors war die Gründung von Mitarbeitervorsorgekassen. Gemäß § 18 Abs. 1 Betriebliches Mitarbeitervorsorgegesetz (BMVG) ist eine Mitarbeitervorsorgekasse eine Institution, die berechtigt ist, Abfertigungsbeiträge hereinzunehmen und zu veranlagern. Die Abfertigungsbeiträge, die an die Mitarbeitervorsorgekasse überwiesen werden, stehen in deren Eigentum, die diese treuhändig für die Anwartschaftsberechtigten hält und verwaltet. Die neun Mitarbeitervorsorgekassen wiesen per 30. September 2003 eine Bilanzsumme von 134,51 Mio EUR aus – mit stark steigender Tendenz.

Nach wie vor lag der Sparkassensektor trotz eines Rückgangs (–1,1 Prozentpunkte seit Jahresbeginn 2003) mit einem Marktanteil von 36,4% gemessen

¹⁾ Im vorliegenden Bericht werden die Bilanz- und Ertragsdaten der in Österreich tätigen Einzelkreditinstitute auf unkonsolidierter Basis dargestellt.

an der Bilanzsumme an der Spitze, gefolgt vom Raiffeisensektor mit 23,2% (+0,3 Prozentpunkte) und den Aktienbanken mit 16,2% (+0,1 Prozentpunkte). Auf den weiteren Plätzen folgten die Sonderbanken (8,4%), die Landes-Hypothekenbanken mit 7,4%, die Volksbanken mit 5,3% und die Bausparkassen mit 3,2%.

Die fünf größten Kreditinstitute (Bank Austria Creditanstalt AG, Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Bank für Arbeit und Wirtschaft AG, Raiffeisen Zentralbank AG und Oesterreichische Kontrollbank AG) erreichten einen gemeinsamen Marktanteil von 45,5%, nach noch 45,9% zu Jahresbeginn 2003. Der Marktanteil der zehn größten Kreditinstitute blieb mit 55,6% nahezu unverändert.

Jenes Bundesland¹⁾, das das dynamischste Bilanzsummenwachstum erreichte, war Kärnten mit 10,9%, unmittelbar gefolgt von der Steiermark mit 7,5%. Über dem Durchschnitt lagen weiters Oberösterreich (5,8%) und Wien (5,6%).

Anzahl der Hauptanstalten gleich bleibend

Die Anzahl der in Österreich tätigen Kreditinstitute zum 31. Dezember 2002 bzw. 30. September 2003, gegliedert nach Sektoren, und die in diesem Zeitraum erfolgten Veränderungen zeigten folgendes Bild:

Anzahl der Bankstellen in Österreich

	Aktienbanken und Bankiers		Sparkassen-sektor		Landes-Hypothekenbanken		Raiffeisensektor		Volksbanken-sektor		Bausparkassen		Sonderbanken		Insgesamt		Summe Haupt- und Zweiganstalten
	H	Z	H	Z	H	Z	H	Z	H	Z	H	Z	H	Z	H	Z	
Stand: Dezember 2002	59	534	64	1.509	9	165	609	1.719	70	481	5	59	81	4	897	4.471	5.368
Stand: September 2003	61	530	64	1.461	9	168	598	1.721	70	484	5	51	90	4	897	4.419	5.316
Veränderung ¹⁾	+2	-4	-	-48	-	+3	-11	+2	-	+3	-	-8	+9	-	-	-52	-52

Quelle: OeNB.

H = Hauptanstalten.

Z = Zweiganstalten und Wechselstuben.

¹⁾ Die Veränderungen ergeben sich aus Aufnahme der Geschäftstätigkeit, Schließungen und Fusionen.

Somit wurden in den ersten drei Quartalen 2003 die Bankstellen in Österreich um insgesamt 52 Plätze vermindert, die Anzahl der Hauptanstalten blieb jedoch unverändert bei 897.

Weiterhin schwaches Kreditwachstum

Auf Grund der im dritten Quartal 2003 sowohl national als auch international nach wie vor eingetrübten Konjunkturlage erhöhte sich die Vergabe von Direktkrediten in den ersten drei Quartalen 2003 nur um 1,3% (+3,11 Mrd EUR) und somit noch langsamer als in der bereits schwachen Vergleichsperiode 2002 (+1,5%). Ein derart geringes kumulatives Kreditwachstum konnte seit Beginn der elektronischen Datenverfügbarkeit noch nie festgestellt werden. Die fünf größten Kreditinstitute verzeichneten im Durchschnitt sogar ein Minus von 2,0%.

¹⁾ Bundesländervergleiche sind insofern nur bedingt aussagekräftig, als überregional agierende Kreditinstitute jeweils dem Standort der Hauptanstalt (wie z. B. die BA-CA dem Bundesland Wien) zugerechnet werden.

Das schwache Kreditwachstum wurde in den ersten drei Quartalen 2003 ausschließlich durch die Euro-Kredite getragen, die um 1,9% (+3,56 Mrd EUR) wuchsen. Im Zeitraum Jänner bis September 2002 war der Zuwachs hingegen nur bei 0,5% gelegen. Kredite in Fremdwährungen verringerten sich hingegen erstmals sogar um 1,0% (−0,45 Mrd EUR; 2002: +6,0%), wobei allerdings im selben Zeitraum sowohl der Kurs des Schweizer Franken (rund −6%) als auch jener des japanischen Yen (rund −4%) in Relation zum Euro sank.

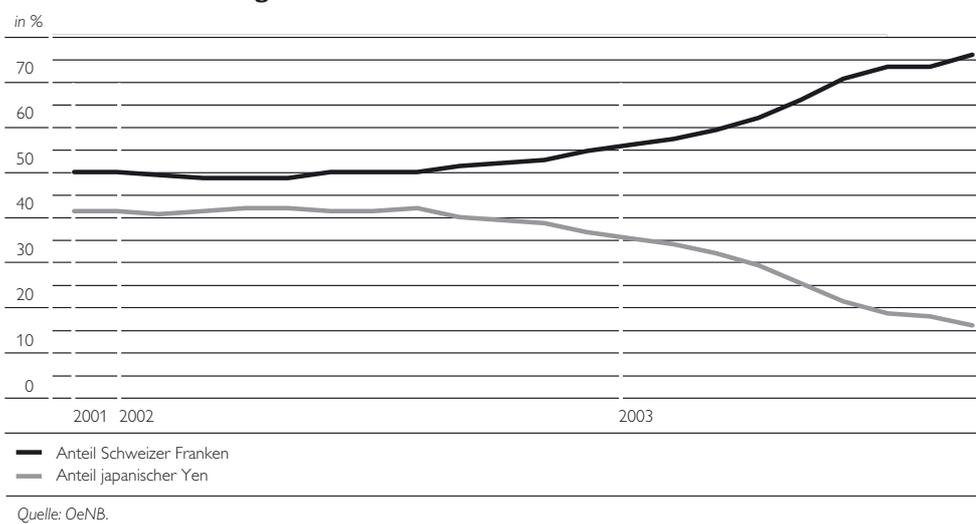
Der Anteil der Fremdwährungsausleihungen am gesamten Kreditvolumen reduzierte sich daher von 18,8 auf 18,4%. Die deutliche Verlagerung von Fremdwährungs- zu Euro-Krediten könnte unter anderem damit zusammenhängen, dass in letzter Zeit – auch von der Oesterreichischen Nationalbank – verstärkt auf die besonderen Risiken von derartigen Fremdwährungseingagements hingewiesen wurde. Die fünf größten Institute wiesen allerdings einen gegenteiligen Trend aus: Bei diesen verringerten sich die Euro-Kredite um 2,4%, wogegen die Fremdwährungskredite um 3,3% stiegen.

Bei sektoraler Betrachtungsweise fällt auf, dass die Volksbanken mit 24,5% den höchsten Anteil an Fremdwährungskrediten in ihrem Kreditportefeuille auswiesen, gefolgt von den Sparkassen mit 21,7%, den Landes-Hypothekenbanken mit 19,9% und den Aktienbanken mit 18,5%. Die restlichen Bankensektoren lagen unter dem Durchschnitt.

Den nach wie vor höchsten Anteil an Fremdwährungskrediten wies das Bundesland Vorarlberg mit 44,5% aus. An zweiter Stelle folgte Tirol mit einem Anteil von 35,9%. Während aber in Vorarlberg die Ausleihungen in Fremdwährungen nach wie vor anstiegen (+1,3%), wurde in Tirol ein Minus von 2,5% gemeldet. Die größte Steigerung der Direktkredite in Summe (Euro plus Fremdwährung) wurde in Kärnten (+2,8%), der größte Rückgang in Salzburg (−0,4%) registriert.

Innerhalb der einzelnen Fremdwährungen war vor allem seit Beginn 2003 eine dramatische Umschichtung von japanischen Yen zu Schweizer Franken

Anteil Schweizer Franken/japanischer Yen an Fremdwährungskrediten



zu beobachten. Während Erstere um rund 56% einbrachen, erhöhten sich Letztere um beachtliche 39%. Diese Tatsache dürfte vor allem darauf zurückzuführen gewesen sein, dass viele Kreditnehmer die in japanischen Yen erzielten Zins- und Kursgewinne realisierten und in den weniger volatilen Schweizer Franken umschichteten.

Per 30. Juni 2003¹⁾ belief sich der Anteil Österreichs an den gesamten im Euroraum aushaftenden Ausleihungen auf 3,1 nach 3,2% im Dezember 2002. Der nationale Anteil an Krediten in Schweizer Franken erhöhte sich jedoch von 30,9 auf 36,3%, jener der Kredite in japanischen Yen sank hingegen von 43,1 auf 34,4%.

Ein durchschnittlicher Euro-Kredit (inklusive Überziehungen von Girokonten) belief sich im September 2003 auf 31.847 EUR, ein durchschnittlicher Fremdwährungskredit war hingegen 4,3-mal so hoch und betrug 137.447 EUR.

Rund zwei Drittel des gesamten Kreditwachstums in den ersten drei Quartalen 2003 gingen an die Privaten Haushalte, deren Ausleihungsvolumen um 3,2% (+2,13 Mrd EUR) auf einen Stand von 69,24 Mrd EUR anstieg. Im Jahr 2002 war der Zuwachs allerdings noch bei 5,5% (+3,44 Mrd EUR) gelegen. Das, obwohl sich der durchschnittliche Zinssatz für Konsumkredite in Euro seit Jänner 2003 um 0,74 Prozentpunkte auf 5,11% und jener für Wohnbauzwecke um 0,79 Prozentpunkte auf 4,17% reduzierte. In Summe wurden per September 2003 28,8% sämtlicher Bankenkredite von den Privaten Haushalten gehalten. Die Privaten Haushalte waren auch der einzige Sektor, der sowohl absolut als auch prozentuell nach wie vor mehr Fremdwährungskredite (+7,0%) als Euro-Kredite (+1,9%) aufnahm.

Der Sektor Staat verzeichnete die zweitgrößte Steigerung des Kreditvolumens; er nahm seit Jahresbeginn 2003 um 6,6% (+1,88 Mrd EUR) mehr Kredite auf. Im Jahr 2002 war die Zunahme nur bei 4,1% (+1,17 Mrd EUR) gelegen. Traditionell belief sich der Euro-Anteil der Kredite auf mehr als 95%.

53% aller Kredite waren im September 2003 an Unternehmen aushaftend. Die Kreditvergabe an diesen volkswirtschaftlichen Sektor reduzierte sich allerdings seit Jahresbeginn 2003 konjunkturbedingt um 0,6% (-0,72 Mrd EUR). Allerdings war im Vergleichszeitraum 2002 noch ein Rückgang um 1,5% (-1,95 Mrd EUR) zu beobachten gewesen. Vor allem die Unternehmen waren für den generellen Rückgang bei den Fremdwährungskrediten verantwortlich, denn während sie ihre Ausleihungen in Euro um 0,9% (+0,95 Mrd EUR) aufstockten, wurden jene in Fremdwährungen um beachtliche 6,7% (-1,67 Mrd EUR) reduziert. Noch im Jahr 2002 waren die Fremdwährungskredite um 1,4% (0,36 Mrd EUR) gestiegen.

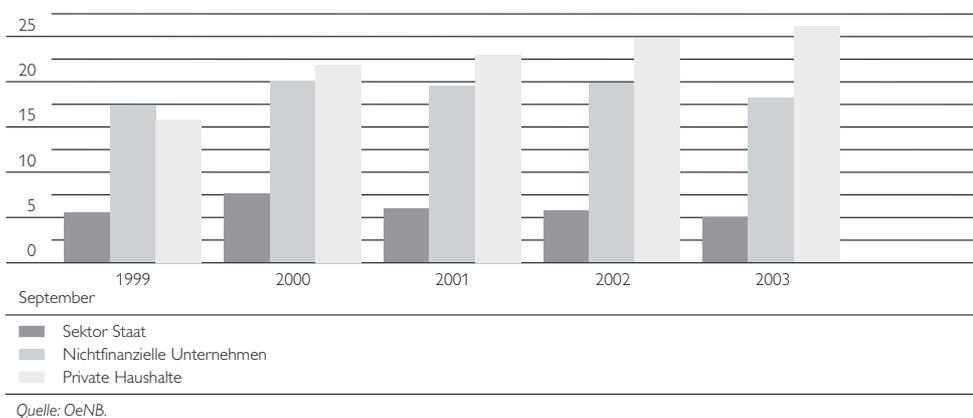
Der durchschnittliche Zinssatz für Unternehmenskredite bis 1 Mio EUR sank seit Jänner 2003 um 0,86 Prozentpunkte auf 3,71%, jener über 1 Mio EUR reduzierte sich um beinahe 1 Prozentpunkt auf 3,01%.

Der Stand der Wertberichtigungen bezogen auf Kundenforderungen erreichte im September 2003 einen für diesen Monat bereits seit 1998 nicht mehr erreichten Höchstwert von 3,3%. Die mehrstufigen Sektoren (die Sparkassen, die Raiffeisenbanken und die Volksbanken) lagen traditionell über diesem Durchschnitt.

¹⁾ September-Daten lagen bei Redaktionsschluss noch nicht vor.

Anteil der Fremdwährungskredite

in % des Gesamtvolumens der Kredite



Zuwachs der verbrieften Kredite bei 1,1%

Das Volumen der verbrieften Kredite war seit 1998 stetig rückläufig, erhöhte sich seit Beginn des Jahres 2003 allerdings bereits um 1,1% (+0,22 Mrd EUR). Im Vergleichszeitraum 2002 war noch ein Rückgang von 5,1% (-1,10 Mrd EUR) festzustellen gewesen. Der Portefeuillezuwachs resultierte hauptsächlich aus Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren, die um 28,1% (+0,57 Mrd EUR) anstiegen.

Größtes Einlagenwachstum seit 2001

Nach einem Rückgang um 1,0% (-1,99 Mrd EUR) in den ersten drei Quartalen 2002 erhöhten sich die Einlagen von inländischen Nichtbanken im Vergleichszeitraum 2003 bereits um 1,6% (+3,06 Mrd EUR). Der Zuwachs im Jahr 2003 war hinter jenem in der Vergleichsperiode 2001 erzielten Wert (+2,2%) der zweitgrößte seit Beginn der Neunzigerjahre.

Der Sonderbankensektor konnte mit einem Plus von 13,8% (+0,17 Mrd EUR) den größten Einlagenzuwachs lukrieren, an zweiter Stelle folgte der Raiffeisensektor mit 5,0% (+2,44 Mrd EUR) sowie die Landes-Hypothekendarbanken mit 2,5% (+0,20 Mrd EUR) und die Volksbanken mit 2,4% (+0,29 Mrd EUR). Ein unterdurchschnittliches Einlagenwachstum bzw. sogar einen Rückgang wiesen die Aktienbanken (-1,3% bzw. -0,50 Mrd EUR), die Sparkassen mit +0,5% (+0,31 Mrd EUR) und die Bausparkassen (+0,9% oder +0,15 Mrd EUR) aus.

Das Einlagenwachstum war regional betrachtet in Vorarlberg mit 3,4% am stärksten, Oberösterreich folgte mit 2,3%. Im Burgenland sanken die Einlagen hingegen um 1,2%.

Wie in jüngster Zeit bereits mehrmals beobachtet, stiegen vor allem die kurzfristig gebundenen Einlagenkategorien besonders stark an, was eine gesteigerte Liquiditätspräferenz der Anleger widerspiegelt. So war auch der Zuwachs der täglich fälligen Sichteinlagen, zu denen z. B. die Gehalts- und Pensionskonten zählen, mit 11,6% (+4,88 Mrd EUR) mehr als doppelt so hoch als im Vergleichszeitraum 2002 mit 5,1% bzw. 1,99 Mrd EUR. Rund 24% aller Einlagen waren zum 30. September 2003 Sichteinlagen. Diese wiederum befanden sich

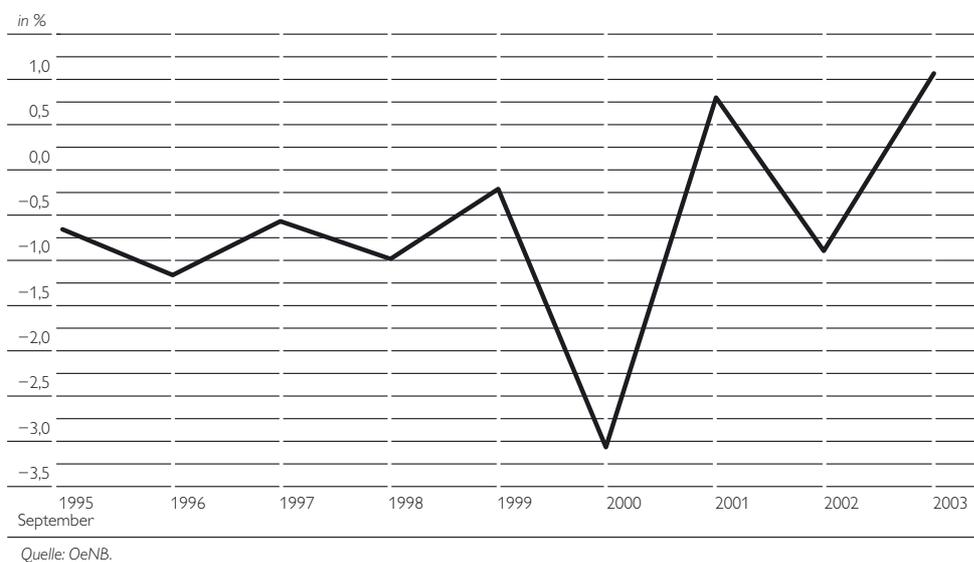
zu etwas weniger als der Hälfte (47%) im Besitz von Privaten Haushalten, wobei sich dieser Prozentsatz im Lauf der letzten zehn Jahre um 5 Prozentpunkte erhöhte. Seit Dezember 2002 wurde der Sichteinlagenstand der Privaten Haushalte um 12,6% (+2,40 Mrd EUR) ausgeweitet. Weitere 40% der Sichteinlagen hielten die Unternehmen, die ihr Volumen seit Beginn 2003 um 13,9% (+2,20 Mrd EUR) ausweiteten. Der Rest teilte sich auf den Sektor Staat (8%) und die Nichtbanken-Finanzintermediäre (5%) auf.

Der Stand der Termineinlagen reduzierte sich im Gegensatz zu den Sichteinlagen seit Dezember 2002 um 14,4% (-3,17 Mrd EUR). Auch im Jahr 2002 war ein – etwas geringerer – Rückgang um 11,2% (-2,82 Mrd EUR) feststellbar gewesen. Termineinlagen werden traditionell vorwiegend (im September 2003 zu 53%) von Unternehmen gehalten. Diese reduzierten ihren Bestand seit Jahresbeginn jedoch bereits um 7,6% (-0,76 Mrd EUR), wobei von der Reduktion vor allem der langfristig gebundene Bereich (-19,4%) betroffen war. Der zweitgrößte Anteil (24%) war im Besitz des Staats, der seine Termineinlagen in den ersten drei Quartalen 2003 bereits um 27,1% (-1,64 Mrd EUR) reduzierte. Weitere 16% der Termineinlagen besaßen die Privaten Haushalte. Diese verminderten ihren Bestand seit Jahresbeginn 2003 um 19,6% (-0,63 Mrd EUR). Der Rest von 7% wurde von Nichtbanken-Finanzintermediären gehalten.

Rund zwei Drittel aller Einlagen waren im September 2003 Spareinlagen. Während das Volumen im Jahr 2002 allerdings noch um 0,9% (-1,15 Mrd EUR) gesunken war, belief sich der Zuwachs im bisherigen Jahr 2003 bereits auf 1,1% (+1,35 Mrd EUR) und erreichte damit den höchsten Wert seit mehr als zehn Jahren. Dies, obwohl der durchschnittliche Zinssatz für Spareinlagen seit Jänner 2003 um 0,61 Prozentpunkte auf historisch niedrige 2,20% sank.

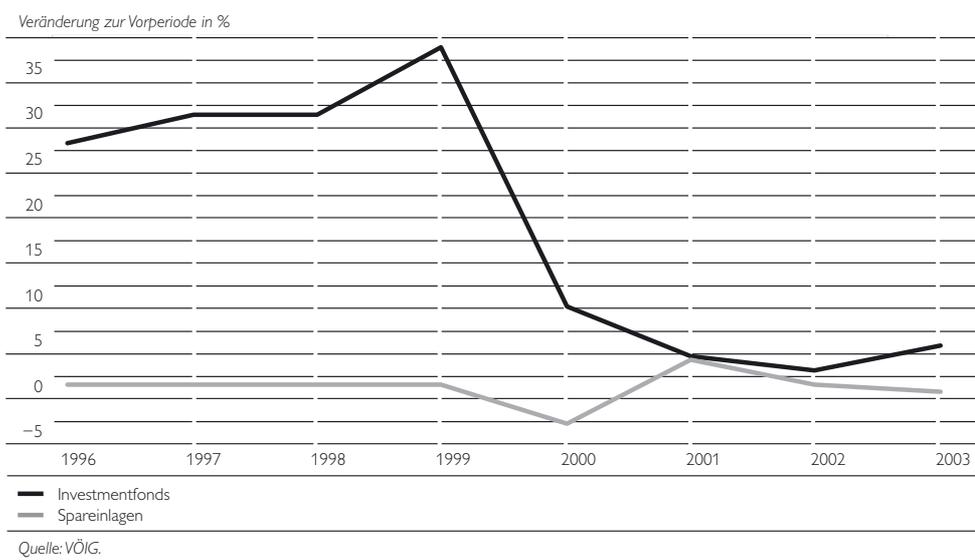
Bei Betrachtung nach volkswirtschaftlichen Sektoren war festzustellen, dass die Spareinlagen traditionsgemäß zu mehr als 99% im Besitz von Unternehmen und Privaten Haushalten waren. Im Durchschnitt befand sich auf einem Sparbuch ein Betrag von 5.486 EUR, jeder Österreicher hatte im Schnitt drei Sparbücher.

Kumulative Veränderung der Spareinlagen



Deutlich stärker als die Spareinlagen, nämlich um 6,4%, wuchs das von den heimischen Kapitalanlagegesellschaften verwaltete Fondsvermögen¹⁾ nach einer eher schwachen Performance in den Jahren 2001 und 2002 (siehe Grafik). In Summe meldeten die Kapitalanlagegesellschaften ein Fondsvermögen von 96,17 Mrd EUR. Rund 58% dieses Volumens bestand aus Rentenfonds, 18% aus gemischten Fonds, weitere 15% aus Aktienfonds. Den Rest bildeten geldmarktnahe sowie kurzfristig orientierte Rentenfonds.

Vergleich der Spareinlagen mit Investmentfonds



Verringerung der eigenen Inlandsemissionen

Das Volumen der von den Kreditinstituten emittierten eigenen Emissionen im Inland reduzierte sich gegenüber Dezember 2002 um 2,3% (-1,25 Mrd EUR). Noch im Jahr 2002 war ein Zuwachs etwa im selben Ausmaß (2,3%) erzielt worden. Der Rückgang in den ersten drei Quartalen 2003 war vor allem auf die Reduktion der begebenen Schuldverschreibungen zurückzuführen (-4,8% bzw. -1,22 Mrd EUR).

Wachstum des Auslandsgeschäfts

Das Auslandsgeschäft war in den ersten drei Quartalen 2003 für einen wesentlichen Teil des Bilanzsummenwachstums verantwortlich. So erhöhten sich die Forderungen an das Ausland seit Dezember 2002 bereits um 15,0% bzw. 23,32 Mrd EUR. Im Vergleichszeitraum 2002 war nur ein Zuwachs um 4,2% (+6,61 Mrd EUR) feststellbar gewesen. 18,03 Mrd EUR (+24,1%) und somit rund 77% des gesamten Anstiegs betrug allein der Zuwachs der Forderungen an ausländische Kreditinstitute. Dagegen erhöhten sich die Forderungen an ausländische Kunden nur um 1,7% (+0,89 Mrd EUR).

Eine Gliederung nach Einzelländern zeigt, dass die in Österreich meldepflichtigen Kreditinstitute per 30. Juni 2003²⁾ 18,3% ihrer Auslandsforderun-

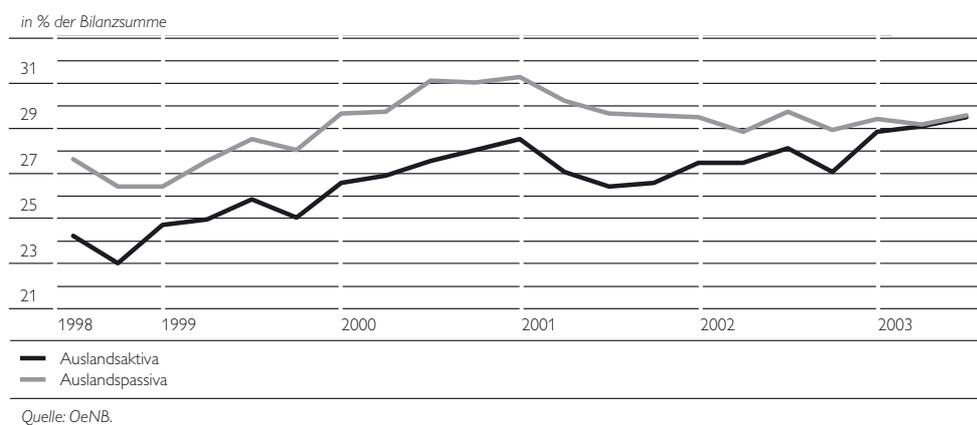
¹ Quelle: VÖIG.

² Quelle: BIZ-Regionalstatistik, Sample aus 26 meldepflichtigen Einzelkreditinstituten sowie deren Auslandsfilialen. September-Daten lagen bei Redaktionsschluss noch nicht vor.

gen gegenüber Deutschland hielten (+0,5 Prozentpunkte gegenüber Dezember 2002), gefolgt vom Vereinigten Königreich mit 12,5% (-1 Prozentpunkt), Italien mit 5,3% (+0,2 Prozentpunkte), sowie den Niederlanden mit 4,3% (+0,9 Prozentpunkte) und den USA mit 4,2% (-1,3 Prozentpunkte).

Mit Berichtstermin September 2003 belief sich sowohl der Anteil der Auslandsforderungen an der Bilanzsumme als auch jener der Auslandsverbindlichkeiten auf rund 30%.

Auslandsgeschäft der in Österreich tätigen Kreditinstitute



Wie aus zuvor stehender Grafik ersichtlich, erhöhten sich die Auslandsverbindlichkeiten etwas weniger stark als die Auslandsforderungen (um +7,5% bzw. +12,41 Mrd EUR). Aus diesem Grund wurde im Juni 2003 der Passivaüberhang erstmals seit vielen Jahren abgebaut. Innerhalb der Auslandspassiva wuchsen die ausländischen verbrieften Verbindlichkeiten mit 9,4% (+5,68 Mrd EUR) am dynamischsten, unmittelbar gefolgt von den Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Kreditinstituten mit 7,9% (+5,46 Mrd EUR).

Die Tendenz, dass vor allem der Zwischenbankverkehr mit dem Ausland stark zunimmt, während das Geschäft mit ausländischen Kunden nur unterdurchschnittlich wächst, ist vor allem darauf zurückzuführen, dass im Zuge der Internationalisierung der österreichischen Banken zwar zwischen dem meldenden Mutterinstitut und der Auslandstochter ein reger Interbankenverkehr besteht, dass aber das ausländische Kundengeschäft vorwiegend durch die Bankentöchter wahrgenommen wird.

Derivatgeschäfte verdoppeln sich

Das Volumen der Derivatgeschäfte verdoppelte sich seit Beginn des Jahres 2003 beinahe (+84,0% bzw. +1.165,34 Mrd EUR) auf einen neuen Stand von 2.553,46 Mrd EUR. Das entsprach mehr als dem 4-fachen der Gesamtbilanzsumme der Kreditinstitute. Rund 87% der besonderen außerbilanzmäßigen Finanzgeschäfte waren im September 2003 Zinssatzverträge, die eine Zuwachsrate von 93,2% (+1.065,94 Mrd EUR) aufwiesen. Die Geschäftsausweitung war aber offensichtlich mit geringem Risiko behaftet, da sich das dafür notwendige Eigenmittelerfordernis sogar um 2,8% auf 1,94 Mrd EUR reduzierte.

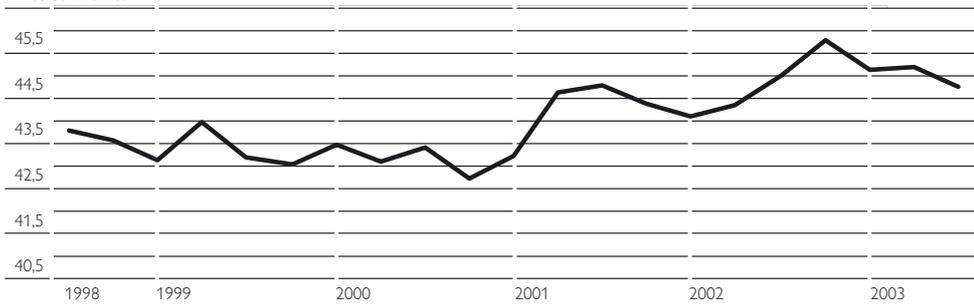
Eigenmittelausstattung steigt weiter an

Die Eigenmittel wuchsen seit Dezember 2002 bereits um 5,8% (+2,41 Mrd EUR). Daraus resultierend erhöhte sich auch die unkonsolidierte Eigenmittelausstattung in Prozent der Bemessungsgrundlage¹⁾ um 0,5 Prozentpunkte auf 14,6%.

Die Kennzahl der risikogewichteten Aktiva in Prozent der Bilanzsumme sank seit Beginn 2003 relativ deutlich von 45,8 auf 44,7%, das heißt, dass die Kreditinstitute offensichtlich weniger risikoreiche Engagements eingegangen sind.

Risikogewichtete Aktiva

in % der Bilanzsumme



Quelle: OeNB.

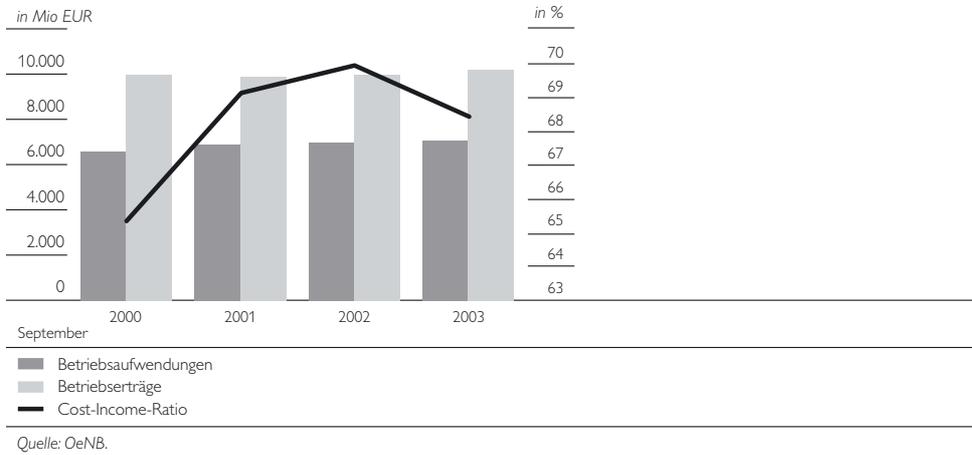
Positive Entwicklung des Betriebsergebnisses

In den ersten drei Quartalen des Jahres 2003 betrug das unkonsolidierte Betriebsergebnis der in Österreich tätigen Kreditinstitute 3,23 Mrd EUR. Es erhöhte sich damit deutlich um 0,22 Mrd EUR bzw. 7,4%. Die bereits seit Beginn des Jahres beobachtete positive Entwicklung der Ertragslage setzte sich somit auch im dritten Quartal 2003 fort. Die sektorale Betrachtung zeigt: Eine Steigerung des Betriebsergebnisses konnte von den Sparkassen (+17,4%), den Aktienbanken (+14,8%), den Landes-Hypothekenbanken (+9,6%), den Volksbanken (+4,9%) und den Raiffeisenbanken (+0,1%) erzielt werden. Ein Rückgang musste bei den Bausparkassen (-18,1%) und den Sonderbanken (-1,3%) festgestellt werden. Das Verhältnis Betriebsergebnis zur durchschnittlichen Bilanzsumme belief sich in den ersten drei Quartalen 2003 auf 0,55% und erhöhte sich gegenüber der Vergleichsperiode 2002 um 0,03 Prozentpunkte. Die Relation Betriebsergebnis zur Bemessungsgrundlage gem. § 22 Abs. 2 BWG betrug in den ersten neun Monaten des Jahres 2003 1,08% und stieg um 0,04 Prozentpunkte an. In den ersten drei Quartalen des Jahres 2003 erhöhten sich die Betriebserträge um 0,26 Mrd EUR bzw. 2,6% auf 10,25 Mrd EUR. Die Betriebsaufwendungen stiegen mit 0,04 Mrd EUR bzw. 0,5% auf 7,02 Mrd EUR deutlich geringer an. Somit verbesserte sich die Cost-Income-Ratio um 1,4 Prozentpunkte und betrug zum Berichtszeitpunkt 68,5%.

Die sektorale Betrachtung zeigt: Die Landes-Hypothekenbanken (57,9%), die Sonderbanken (60,1%), die Raiffeisenbanken (65,2%), die Volksbanken

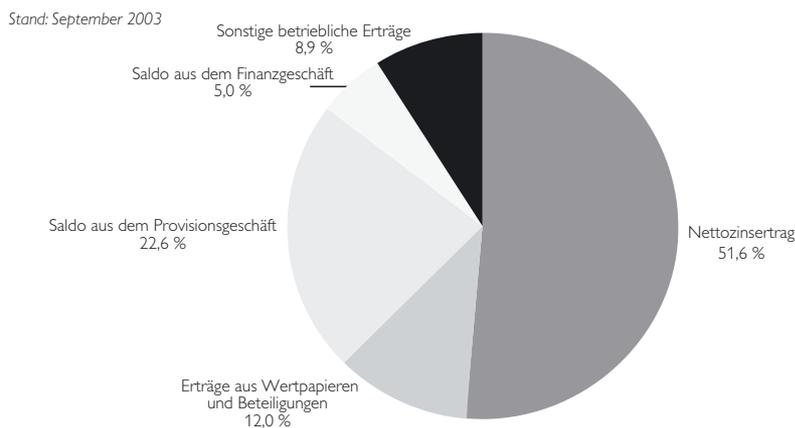
¹ § 22 Abs. 2 BWG: Die Summe der gewichteten Aktivposten, der gewichteten außerbilanzmäßigen Geschäfte und der gewichteten besonderen außerbilanzmäßigen Finanzgeschäfte bilden mit Ausnahme der Position, für die das Eigenmittelerfordernis berechnet wird, die Bemessungsgrundlage.

Cost-Income-Ratio



(67,3%) und die Aktienbanken (67,3%) erzielten eine bessere Cost-Income-Ratio als der Branchendurchschnitt. Die Bausparkassen (79,9%) und die Sparkassen (74,3%) lagen bei dieser Kennzahl schlechter als der Durchschnitt der in Österreich tätigen Kreditinstitute. Im Verhältnis zur durchschnittlichen Bilanzsumme erhöhten sich die Betriebserträge um 0,01 Prozentpunkte leicht, die Betriebsaufwendungen reduzierten sich um 0,02 Prozentpunkte geringfügig. Die Relation Betriebserträge zur Bemessungsgrundlage gemäß § 22 Abs. 2 BWG betrug in den ersten drei Quartalen 2003 3,41% und verringerte sich um 0,05 Prozentpunkte.

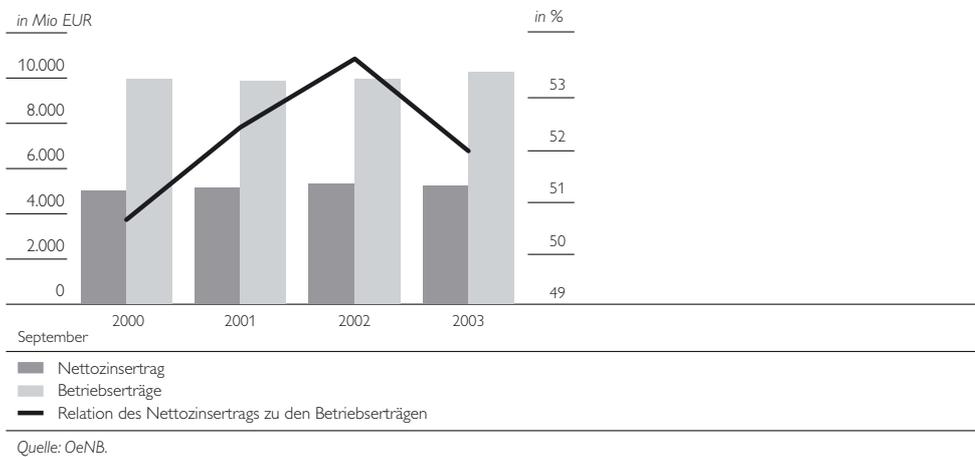
Struktur der Betriebserträge



Nettozinsenertrag entwickelt sich leicht rückläufig

Der Nettozinsenertrag belief sich in den ersten drei Quartalen 2003 auf 5,29 Mrd EUR und lag mit 0,02 Mrd EUR bzw. 0,4% geringfügig unter dem Wert der Vergleichsperiode 2002. Die Relation Nettozinsenertrag zu den gesamten Betriebserträgen betrug 51,6% und verringerte sich gegenüber dem Vergleichsquartal 2002 um 1,6 Prozentpunkte.

Relation des Nettozinsenertrags zu den Betriebserträgen



Das Verhältnis Nettozinsenertrag zur durchschnittlichen Bilanzsumme betrug 0,90% und verringerte sich um 0,02 Prozentpunkte. Die Zinsen und zinsähnlichen Erträge lagen mit 15,67 Mrd EUR um 2,05 Mrd EUR bzw. 11,5% unter dem Wert der Vergleichsperiode 2002. Gleichzeitig reduzierten sich die Zinsen und zinsähnlichen Aufwendungen mit 2,02 Mrd EUR bzw. 16,3% betragsmäßig geringer als die entsprechenden Erträge.

Die sektorale Betrachtung des Nettozinsenertrags zeigt: Eine Steigerung des Nettozinsenertrags konnte von den Landes-Hypothekenbanken (+5,8%), den Sonderbanken (+1,8%) und den Raiffeisenbanken (+1,1%) erzielt werden. Bei den Aktienbanken (-5,2%), den Volksbanken (-1,5%), den Sparkassen (-0,6%) und den Bausparkassen (-0,2%) musste ein Rückgang beobachtet werden. Der Total Spread¹⁾ belief sich in den ersten drei Quartalen 2003 auf 1,27% und reduzierte sich gegenüber der Vergleichsperiode 2002 um 0,02 Prozentpunkte. Er liegt somit klar unter dem Durchschnitt der letzten neun Jahre von 1,43%.

Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen steigen leicht an

Die Erträge aus dem Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft betrugen 1,23 Mrd EUR und stiegen um 0,02 Mrd EUR bzw. 1,6% leicht an. Einerseits konnten in den Bereichen Erträge aus Anteilen an verbundenen Unternehmen (+0,09 Mrd EUR)²⁾ sowie Erträge aus Aktien und Anteilsrechten und nicht festverzinslichen Wertpapieren (+0,04 Mrd EUR) Anstiege erzielt werden.

- ¹⁾ Im Rahmen der Total-Spread-Berechnung werden sämtliche verzinste Aktiva mit den verzinnten Passiva verglichen. Die daraus resultierende Zinsspanne wird um den Endowment-Effekt korrigiert (das heißt, es werden unterschiedlich große Volumina auf der Aktiv- und Passivseite in der Berechnung berücksichtigt). Bei der Interpretation des Indikators muss bewusst sein, dass es sich unterjährig jeweils um eine Hochrechnung handelt, woraus sich Ungenauigkeiten ergeben. Weiters ist darauf hinzuweisen, dass bei dieser Methode die unterschiedlichen Laufzeitstrukturen auf der Aktiv- und Passivseite keine Berücksichtigung finden.
- ²⁾ Diese Steigerung ist zum überwiegenden Teil auf die Erhöhung der Erträge von ausländischen verbundenen Unternehmen zurückzuführen.

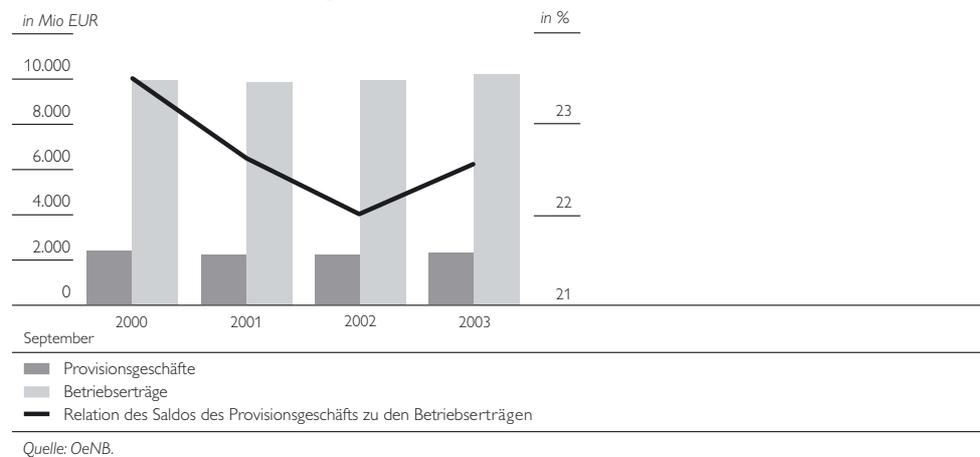
Andererseits musste im Bereich Erträge aus Beteiligungen (–0,11 Mrd EUR) ein deutlicher Rückgang beobachtet werden. Wie bereits im zweiten Quartal 2003 berichtet, können als Hauptgrund für diesen Rückgang einmalige Sonderausschüttungen innerhalb des Raiffeisensektors im Jahr 2002 angeführt werden, die zu besonders hohen Erträgen aus Beteiligungen geführt haben.

Saldo aus dem Provisionsgeschäft steigt deutlich an

Der Saldo aus dem Provisionsgeschäft betrug 2,31 Mrd EUR und lag mit 0,11 Mrd EUR bzw. 5,2% deutlich über dem Wert der Vergleichsperiode 2002. Dabei konnten in allen Ertragssegmenten Anstiege beobachtet werden. Sowohl die Provisionserträge aus dem Zahlungsverkehr (+0,06 Mrd EUR) als auch die Provisionserträge aus dem Kreditgeschäft (+0,05 Mrd EUR) sind sehr deutlich angestiegen. Nachdem sich die Provisionserträge aus dem Wertpapiergeschäft zu den vergangenen Berichtsterminen stets rückläufig entwickelt hatten, konnte in den ersten drei Quartalen 2003 wieder ein leichter Anstieg (+0,01 Mrd EUR) beobachtet werden. Die Relation Saldo aus dem Provisionsgeschäft zu den gesamten Betriebserträgen erhöhte sich um +0,6 Prozentpunkte und betrug 22,6%.

Relation des Saldos des Provisionsgeschäfts

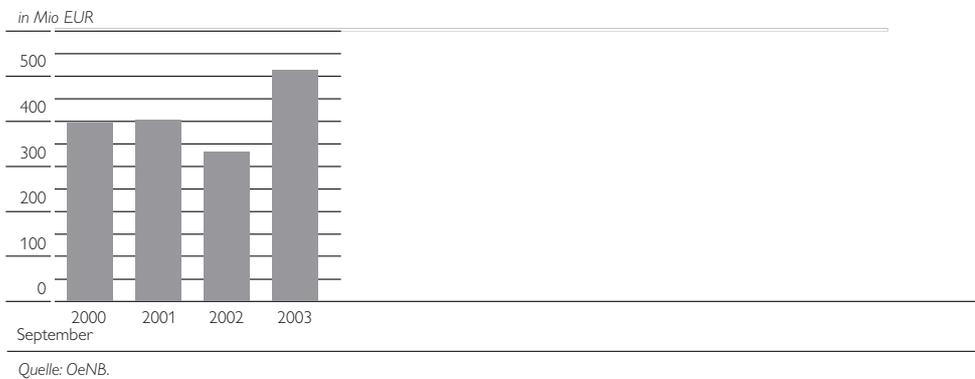
zu den Betriebserträgen



Positiver Saldo aus Finanzgeschäften erhöht sich um mehr als die Hälfte

Der positive Saldo aus Finanzgeschäften belief sich in den ersten drei Quartalen 2003 auf 0,51 Mrd EUR. Er erhöhte sich gegenüber der Vergleichsperiode 2002 mit 0,18 Mrd EUR bzw. 55,4% um mehr als die Hälfte und hat damit die Ertragslage der in Österreich tätigen Kreditinstitute klar gestützt. Diese positive Entwicklung ist auf den deutlichen Anstieg des Saldos aus Geschäften in Wertpapieren, die nicht wie Finanzanlagen bewertet werden (+0,22 Mrd EUR) zurückzuführen. Die Kreditinstitute konnten also das gute Marktumfeld gewinnbringend nutzen. Während der Saldo aus dem Devisen-, Sorten- und Edelmetallgeschäft nahezu unverändert blieb, reduzierte sich der Saldo aus sonstigen Finanzgeschäften (–0,04 Mrd EUR).

Saldo aus den Finanzgeschäften

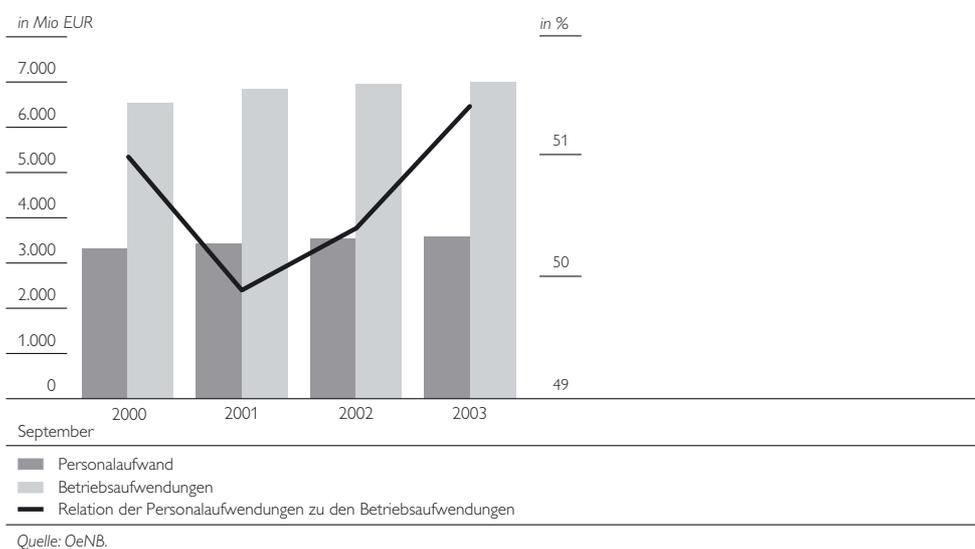


Der Anteil des Handelsergebnisses an den gesamten Betriebserträgen betrug zum Berichtszeitpunkt 5,0% und erhöhte sich gegenüber der Vergleichsperiode 2002 um 1,7 Prozentpunkte. Die sektorale Betrachtung zeigt, dass der Saldo aus dem Finanzgeschäft bei allen Sektoren – mit Ausnahme der Bausparkassen, die keine Erträge aus dem Handelsergebnis ausweisen – gesteigert werden konnte: Sparkassen +107,4%, Volksbanken +102,5%, Raiffeisenbanken +44,7%, Landes-Hypothekenbanken +38,9%, Aktienbanken +30,0% und Sonderbanken +1,4%.

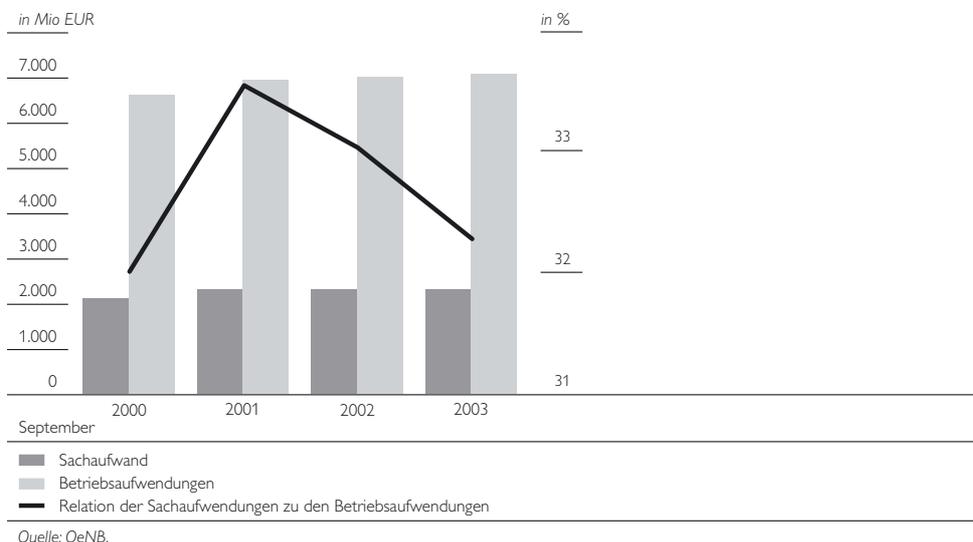
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen steigen geringer an

Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen stiegen mit 0,06 Mrd EUR bzw. 1,0% geringer als in den Vergleichsperioden der Vorjahre an. Dabei erhöhten sich die Personalaufwendungen mit 0,09 Mrd EUR bzw. 2,6% auf einen Stand von 3,61 Mrd EUR. Die Relation der Personalaufwendungen zu den gesamten Betriebsaufwendungen belief sich zum Berichtszeitpunkt auf 51,5% und stieg gegenüber der Vergleichsperiode 2002 um 1,1 Prozentpunkte an.

Relation der Personalaufwendungen zu den Betriebsaufwendungen



Relation der Sachaufwendungen zu den Betriebsaufwendungen

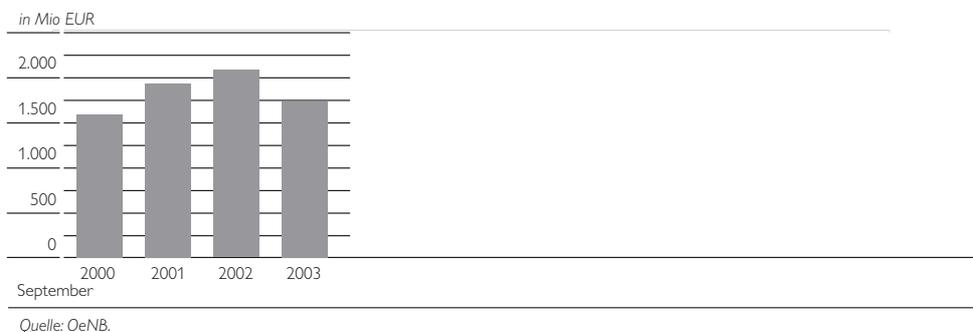


Die sonstigen Verwaltungsaufwendungen (Sachaufwand) reduzierten sich in den ersten drei Quartalen 2003 um 0,04 Mrd EUR bzw. 1,6% auf 2,27 Mrd EUR. Die Relation Sachaufwand zu den gesamten Betriebsaufwendungen betrug 32,3% und verringerte sich um –0,7 Prozentpunkte.

Vorschauwerte für das gesamte Geschäftsjahr 2003

Für das Geschäftsjahr 2003 erwarten die in Österreich tätigen Kreditinstitute ein unkonsolidiertes Betriebsergebnis von 3,99 Mrd EUR, das um 0,04 Mrd EUR bzw. 0,9% über dem erwarteten Wert der Vergleichsperiode 2002 liegt (Vorschauwert im dritten Quartal 2002: 3,95 Mrd EUR). Allerdings liegt das erwartete Betriebsergebnis um 0,22 Mrd EUR bzw. 5,2% unter dem tatsächlichen Betriebsergebnis im Jahr 2002 (fünfter Quartalsbericht¹) 2002: 4,21 Mrd EUR). Der erwartete Wertberichtigungsbedarf im Kreditbereich beträgt 1,73 Mrd EUR und wird mit 0,35 Mrd EUR bzw. 17,0% deutlich unter dem Wert der Vergleichsperiode 2002 angesetzt (Vorschauwert im

Wertberichtigungen für Kreditrisiken



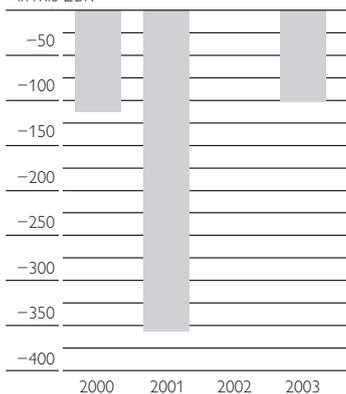
¹ Gemäß Quartalsberichtsverordnung haben Kreditinstitute zusätzlich nach Ablauf jedes Geschäftsjahres den Quartalsbericht des vierten Quartals auf Basis der Daten des geprüften Jahresabschlusses zu aktualisieren (fünfter Quartalsbericht) und der OeNB zu übermitteln.

dritten Quartal 2002: 2,08 Mrd EUR). Dieser liegt auch klar unter dem tatsächlichen Wertberichtigungsbedarf im Jahr 2002 (fünfter Quartalsbericht 2002: 2,16 Mrd EUR). Er errechnet sich zum überwiegenden Teil aus Forderungen an Kunden (1,95 Mrd EUR). Offensichtlich rechnen die in Österreich tätigen Kreditinstitute auf Grund der verbesserten Konjunkturaussicht mit einem geringeren Wertberichtigungsbedarf, darüber hinaus werden höhere Auflösungen von bereits getätigten Wertberichtigungen erwartet.

Bei Wertpapieren und Beteiligungen wird zum Berichtszeitpunkt im dritten Quartal 2003 erwartet, dass ein Wertberichtigungsaufwand von 0,10 Mrd EUR im Jahr 2003 ertragswirksam werden soll. Der erwartete Saldo im dritten Quartal 2002 (0,001 Mrd EUR) sowie der tatsächliche Wertberichtigungsbedarf bei Wertpapieren und Beteiligungen im Jahr 2002 (0,01 Mrd EUR) waren noch eindeutig geringer ausgefallen.

Auflösung/Dotation von Wertberichtigungen auf Wertpapiere und Beteiligungen

in Mio EUR

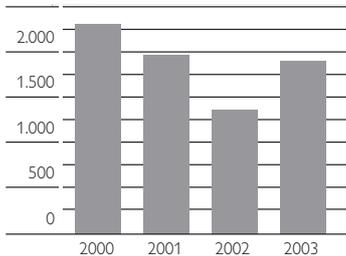


September

Quelle: OeNB.

Erwarteter Jahresüberschuss

in Mio EUR



September

Quelle: OeNB.

Nach Berücksichtigung sämtlicher Risikokosten und Bewertungsmaßnahmen werden die Ertragerwartungen für das Jahr 2003 deutlich nach oben korrigiert. Es ergibt sich ein erwartetes Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von 2,36 Mrd EUR (September 2002: 1,87 Mrd EUR). Der zum Berichtstermin erwartete Wert liegt mit 0,31 Mrd EUR bzw. 15,2% deutlich

über dem tatsächlichen Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit im Jahr 2002. Für das Jahr 2003 wird per Saldo ein außerordentlicher Aufwand von 0,12 Mrd EUR erwartet, der unter dem Vergleichswert des Jahres 2002 (Vergleichsquartal 2002: 0,17 Mrd EUR) und dem tatsächlichen Wert des Jahres 2002 (fünfter Quartalsbericht 2002: 0,31 Mrd EUR) liegt. Die erwarteten Steuern betragen 0,40 Mrd EUR (Vergleichsquartal 2002: 0,37 Mrd EUR; fünfter Quartalsbericht 2002: 0,34 Mrd EUR). Daraus resultierend rechnen die in Österreich tätigen Kreditinstitute für das Jahr 2003 mit einem Jahresüberschuss von 1,85 Mrd EUR, der mit 0,52 Mrd EUR bzw. 39,1% markant über dem erwarteten Wert des Jahres 2002 (drittes Quartal 2002: 1,33 Mrd EUR) und deutlich über dem tatsächlichen Wert des Jahres 2002 (fünfter Quartalsbericht 2002: 1,40 Mrd EUR) liegt.

Zahlungsbilanz im ersten Halbjahr 2003¹⁾

René Dell'mour,
Matthias Fuchs,
Claudia Oberndorfer,
Patricia Walter,
Isabel Winkler

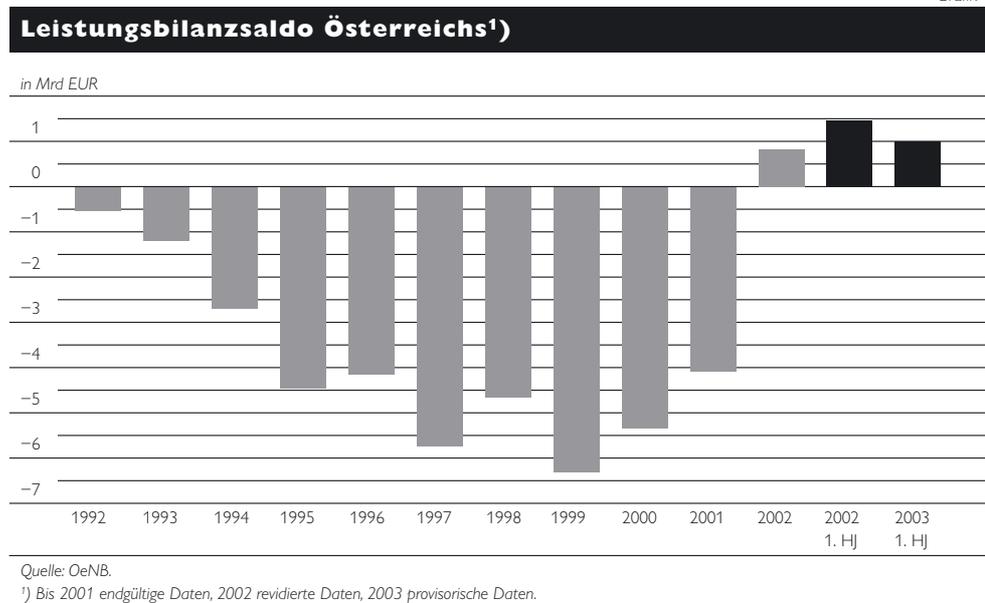
- Höherer Leistungsbilanzüberschuss mit dem Extra-Euroraum – Verdoppelung des Leistungsbilanzdefizits mit den Länder des Euroraums;
- Veranlagungen in ausländische Wertpapiere nahezu halbiert, Nachfrage des Auslands nach österreichischen Papieren leicht gestiegen;
- deutliche Ausweitung des grenzüberschreitenden Einlagengeschäfts.

I Leistungsbilanz

Die österreichische Wirtschaft ist laut der aktuellsten Veröffentlichung des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung (WIFO) im ersten Halbjahr 2003 um real 0,6% gewachsen.²⁾ Gestützt wurde dieses sehr geringe Wachstum von der im Vergleich zum ersten Halbjahr 2002 leicht ansteigenden inländischen Konsumnachfrage sowie moderaten Zuwächsen bei Bau- und Ausrüstungsinvestitionen. Auf Grund des nach wie vor starken Euro-Kurses sind positive Auswirkungen der Exporte auf das Wirtschaftswachstum kaum spürbar. Laut den Zahlungsbilanzdaten der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) waren sowohl im Bereich der Importe (–0,4%) als auch der Exporte (–1,5%) von Waren und Dienstleistungen Rückgänge gegenüber dem ersten Halbjahr 2002 zu verzeichnen; außenwirtschaftliche Wachstumsimpulse blieben somit aus.

Der Trend eines positiven Leistungsbilanzsaldos, der seit 2002 zu beobachten ist, setzte sich auch in dieser Berichtsperiode fort. Saldiert über alle Teilbereiche der Leistungsbilanz (Güter, Dienstleistungen, Einkommen, laufende Transfers) weist Österreich im ersten Halbjahr 2003 einen Überschuss von 1 Mrd EUR aus (Tabelle 1). Im Vergleich zur Vorjahresperiode entspricht dieser Wert einer Verringerung um 400 Mio EUR.

Grafik 1

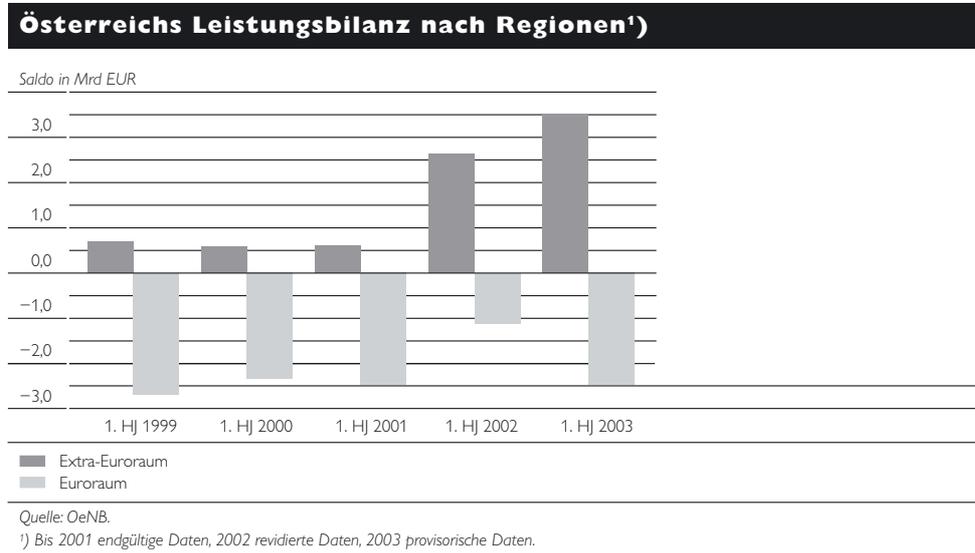


- 1 Transaktionsbilanz. Redaktionsschluss: 17. November 2003. Die Transaktionsbilanz folgt – anders als die monatliche Cash-Bilanz, die eine erste Schnellinformation darstellt – einem Rechenmodell, das Periodenberichtigungen und andere Adaptierungen beinhaltet.
- 2 Siehe dazu WIFO (September 2003): Schwäche der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage allmählich überwunden, WIFO, Wien.

Mit den *Ländern des Euroraums* weist die österreichische Leistungsbilanz in der Berichtsperiode im Vergleich zur Vorjahresperiode ein mehr als doppelt so hohes Defizit von rund 2,5 Mrd EUR aus (Tabelle 2). Im Wesentlichen ist dieser Anstieg auf die seit drei Jahren anhaltende wirtschaftliche Stagnation im Euroraum und die daraus folgenden schwachen Ausfuhren zurückzuführen.¹⁾

Der Leistungsbilanzsaldo mit den *Ländern außerhalb des Euroraums* zeigt im ersten Halbjahr 2003 ein Aktivum von 3,5 Mrd EUR, was einer Zunahme um rund 1 Mrd EUR entspricht. Positiv dazu beigetragen haben, wie auch im ersten Quartal 2003, die Güterexporte (insbesondere in die Schweiz) sowie die Entwicklung der Einkommenszuflüsse, vor allem aus den EU-Beitrittsländern.

Grafik 2



1.1 Güter und Dienstleistungen

Im ersten Halbjahr 2003 hat sich der positive Saldo der Güter- und Dienstleistungsbilanz von 3,6 Mrd EUR (erstes Halbjahr 2002) auf 3,0 Mrd EUR reduziert. Diese Verringerung des Saldos ergibt sich durch eine Abnahme der Güter- und Dienstleistungsexporte um 1,5% bei nahezu gleich bleibenden Importen.

1.1.1 Güter

Gemäß den Außenhandelsdaten der Statistik Austria zeigen sowohl die Güterexporte als auch die Güterimporte im ersten Halbjahr 2003 nur Zuwachsraten von unter 1%.

Regional betrachtet sind geringe Zunahmen bei den Importen aus den Ländern des Euroraums zu beobachten, beträchtliche Zuwächse hingegen mit den zehn EU-Beitrittsländern (+11%; Tabelle 3). Die Exportseite zeigte mit den Ländern des Euroraums gleich bleibende Werte, mit den EU-Beitrittsländern

¹⁾ Siehe dazu WIFO (September 2003): *Schwäche der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage allmählich überwunden*, WIFO, Wien.

ein geringes Wachstum von rund 1%. Eine auffallend hohe Importzuwachsrate verzeichnete Österreich im ersten Halbjahr 2003 mit Frankreich (+35%). Die Hauptursache für diesen deutlichen Anstieg ist in der Zunahme der Importe in der Kategorie Schienen-, Luft- und Wasserfahrzeuge zu finden (von rund 9 auf rund 550 Mio EUR). Beachtliche exportseitige Zunahmen von 14 und 11%, bei allerdings geringen absoluten Werten (270 bzw. 180 Mio EUR), sind mit Griechenland und Portugal zu beobachten. Mit Österreichs Haupthandelspartner Deutschland blieben sowohl die Exporte als auch die Importe auf dem Niveau der Vorjahresperiode.

Aus der Tschechischen Republik importierte Österreich im ersten Halbjahr 2003 um 21% mehr Güter als noch im Vergleichszeitraum 2002. Dadurch ist die Tschechische Republik innerhalb der Gruppe der zehn EU-Beitrittsländer zum Hauptimportland Österreichs geworden. Exportseitig können zwar gegenüber der Tschechischen Republik nach wie vor beachtliche Zuwächse (+6%) verzeichnet werden, trotzdem bleiben sie volumenmäßig noch hinter Ungarn, obwohl die Exporte nach Ungarn um 10% zurückgingen. Neben diesen beiden Ländern, die sich seit der Ostöffnung als Haupthandelspartner Österreichs innerhalb der EU-Beitrittsländer herauskristallisiert haben, gewinnen auch die anderen Länder immer mehr an Bedeutung. Vor allem Slowenien und die Slowakische Republik werden immer wichtigere Absatzmärkte. Beide Länder liegen zwar in absoluten Werten gemessen noch klar hinter Ungarn und der Tschechischen Republik, die Wachstumsraten bewegen sich jedoch über der 10-Prozent-Marke. Aus diesen Beobachtungen ist klar zu erkennen, dass die regionale Nähe bei Exporten und Importen eine wichtige Rolle spielt. Alle vier genannten Länder sind unmittelbare Nachbarstaaten Österreichs.

1.1.2 Dienstleistungen

Die Teilbilanz Dienstleistungen zeigt einen Rückgang sowohl bei den Ausfuhren als auch bei den Einfuhren. Insgesamt wurden im ersten Halbjahr 2003 17,5 Mrd EUR exportiert und 16 Mrd EUR importiert. Diese Werte entsprechen einer Abnahme der Dienstleistungsexporte um 4,5% und der Dienstleistungsimporte um 3%.

1.1.2.1 Reiseverkehr

Mit einiger Verzögerung hat sich die anhaltend schwache Konjunktur auch in der Reiseverkehrsbilanz niedergeschlagen. Wie erwartet konnte zwar der Nächtigungsrückgang aus dem ersten Quartal 2003 (-3,5%) im zweiten Quartal wettgemacht werden, doch ist der seit Jahren beobachtbare Nächtigungszuwachs mit einem Plus von 0,3% im ersten Semester fast zum Stillstand gekommen (Tabelle 5). Insgesamt sind 44,9 Mio Ausländernächtigungen ein durchaus zufrieden stellendes Teilergebnis. Entscheidend für die Nächtigungsstatistik des Jahres 2003 sind allerdings die beiden Hochsaisonmonate Juli und August.

In der Gästestruktur ergaben sich im ersten Halbjahr 2003 keine spektakulären Veränderungen: Die Nachfrage deutscher Gäste war unterdurchschnittlich (-1,4%), stärkere Zuwächse gab es bei Schweizer (+7,8%) und belgischen Gästen (+5,5%). Anhaltend dynamisch entwickeln sich die Quellmärkte Zentral- und Osteuropas (Tschechische Republik +18%, Ungarn +19%, GUS +23%; Tabelle 5).

Deutlicher als bei den Nächtigungszahlen spiegelt sich die konjunkturbedingt pessimistische Konsumentenstimmung bei den Reiseverkehrseinnahmen wider, die gegenüber dem Vorjahr um 60 Mio EUR auf 6,3 Mrd EUR gesunken sind (Tabelle 4). Rückläufige Einnahmen ($-0,9\%$) bei stagnierenden Nächtigungszahlen ($+0,3\%$) und leicht steigenden touristischen Exportpreisen (rund 2%) bedeuten ein Sinken der realen Nachfrage je Übernachtung um mehr als 3% . Da die Statistik der Übernachtungen weiterhin eine wachsende Rolle der Hotels der 4- und 5-Sterne-Kategorie ausweist, müssen vor allem Nebenausgaben der Ausgabenzurückhaltung unterliegen. Die nicht mehr im Reiseverkehr enthaltenen Einnahmen aus dem internationalen Personentransport sind um 60 Mio EUR gestiegen und liegen nunmehr bei 1 Mrd EUR.

Für die Reiseverkehrs Ausgaben der Österreicher, die seit Jahresbeginn 2002 auf Basis einer Haushaltsbefragung ermittelt werden, liegen noch keine endgültigen Ergebnisse vor. Eine Extrapolation auf Grundlage der weiterhin verfügbaren Daten über Zahlungsströme (vor allem Kreditkarten, Bankomatkarten, Überweisungen, Transportausgaben) deutet auf leicht sinkende Ausgaben hin. Nach dieser Schätzung haben die Österreicher 3,9 Mrd EUR für den Reiseverkehr im engeren Sinn und 400 Mio EUR für den internationalen Personentransport ausgegeben. Im Vergleich zum Jahr 2002 ist dies ein Rückgang um $1,9$ bzw. $4,5\%$.

1.1.2.2 Andere Dienstleistungen

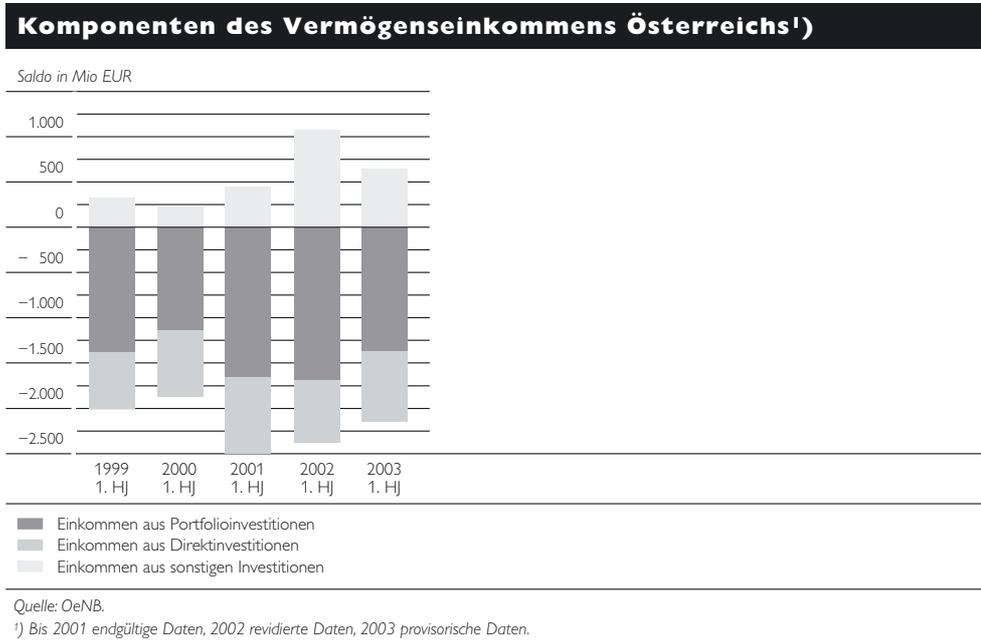
Ohne die in der österreichischen Dienstleistungsbilanz wichtigste Position Reiseverkehr exportierte Österreich im ersten Halbjahr 2003 Dienstleistungen im Ausmaß von rund 11 Mrd EUR und importierte Dienstleistungen von rund 12 Mrd EUR. Gut entwickelt haben sich in dieser Berichtsperiode die grenzüberschreitenden Bauleistungen und die Transportleistungen. Die Entwicklung der Baubranche hatte positive Auswirkungen auf die sich abzeichnende Konjunkturbelebung. Sowohl export- als auch importseitig können bei den grenzüberschreitenden Bauleistungen Zuwachsraten in der Höhe von rund 20% verzeichnet werden. Die Position Transporte verzeichnet auf der Exportseite eine Wachstumsrate von 2% und auf der Importseite eine Zunahme von 3% .

1.2 Einkommen

Im ersten Halbjahr 2003 zeigt die *Einkommensbilanz* ein Nettodefizit in Höhe von 1,3 Mrd EUR. Gegenüber dem Vergleichszeitraum 2002 erhöhte sich somit das Defizit um 200 Mio EUR.

Die Einkünfte aus *Erwerbseinkommen*, im Wesentlichen Einkommen von Grenzgängern und Saisoniers, ergaben einen den Jahren davor entsprechenden Überschuss von 250 Mio EUR. Demgegenüber fiel das negative Ergebnis aus *Vermögenseinkommen* (Tabelle 6) im Vergleich zum ersten Halbjahr 2002 höher aus ($1,6$ gegenüber $1,3$ Mrd EUR):

- Die Einkommenszuflüsse aus „Krediten, Einlagen bei Banken und Währungsreserven“ waren um 400 Mio EUR geringer,
- die Einkommensabflüsse aus Direktinvestitionen waren um 100 Mio EUR höher und
- die Verringerung der Einkommensabflüsse aus Portfolioinvestitionen um 300 Mio EUR konnte die zuvor erwähnten negativen Effekte nur teilweise kompensieren.



Die regionale Analyse des Nettovermögenseinkommens ergibt, dass, wie schon in den Vorjahren, der Großteil der Nettoabflüsse in den Euroraum (-2,1 Mrd EUR) erfolgte. Einen steigenden Nettozufluss aus grenzüberschreitenden Einkommen erhält Österreich aus den EU-Beitrittsländern (820 Mio EUR).

Eine sektorale Betrachtung des Nettovermögenseinkommens zeigt den Staat als Nettozahler und die anderen Sektoren (OeNB, Banken, sonstiger Sektor) als Nettoempfänger.

Die stetig wachsende internationale Verflechtung der österreichischen Wirtschaft schlägt sich in wachsenden Strömen des *Einkommens aus Direktinvestitionen* nieder. Sowohl die Einkommen aktiver wie auch jene passiver Beteiligungen sind um rund 16% gewachsen. Da der Bestand ausländischer Direktinvestitionen in Österreich immer noch höher ist als jener der österreichischen Direktinvestitionen im Ausland ergibt sich in der Bilanz der Einkommen auch im ersten Halbjahr 2003 ein Defizit (780 Mio EUR). Es resultiert aus Periodengewinnen österreichischer Investoren von 1,2 Mrd EUR, denen Abflüsse an ausländische Eigentümer von 2,0 Mrd EUR gegenüberstehen. Die darin enthaltenen tatsächlich ausgeschütteten Gewinne betragen 650 Mio EUR aus aktiven und 830 Mio EUR aus passiven Direktinvestitionen.

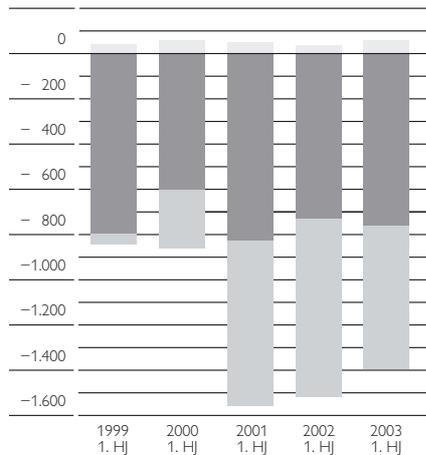
Die quantitativ bedeutendste Komponente des Vermögenseinkommens ist wie in den Vorperioden das *Einkommen aus Portfolioinvestitionen*. Im ersten Halbjahr 2003 war das Nettodefizit aus diesem Bereich mit 1,4 Mrd EUR um 300 Mio EUR geringer als im ersten Halbjahr 2002. Die Verringerung des Defizits war vor allem den wachsenden Einnahmen aus Wertpapierveranlagungen im Ausland zu verdanken. Dieser Anstieg war mehrheitlich bei Einkommen aus Schuldverschreibungen zu verzeichnen. Gleichzeitig stagnierten die Einkommensabflüsse Österreichs an das Ausland auf dem Niveau des ersten Halbjahres 2002.

Eine regionale Betrachtung der saldierten Ein- und Ausgänge dieser Einkommenskategorie zeigt, dass weiterhin hohe Nettoabflüsse in den Euroraum (800 Mio EUR) und nach Dänemark, in das Vereinigte Königreich und nach Schweden (insgesamt 630 Mio EUR) erfolgten. Die EU-Beitrittsländer sind beim Einkommen aus Portfolioinvestitionen Nettozahler gegenüber Österreich.

Grafik 4

Nettovermögenseinkommen aus Portfolioinvestitionen ausgewählter Ländergruppen¹⁾

in Mio EUR



■ Euroraum
■ Dänemark, Vereinigtes Königreich, Schweden
■ Beitrittsländer

Quelle: OeNB.

¹⁾ Bis 2001 endgültige Daten, 2002 revidierte Daten, 2003 provisorische Daten.

Die Erträge aus langfristigen festverzinslichen Wertpapieren bestimmen das Ergebnis auf beiden Seiten der Bilanz zu 90%. Im ersten Halbjahr 2003 flossen Österreich Zinserträge in Höhe von 2,6 Mrd EUR zu, denen Zinszahlungen österreichischer Schuldner von 4,1 Mrd EUR gegenüberstanden. Auf der Eingangsseite kamen Zinserträge vor allem dem sonstigen Sektor (61%), insbesondere institutionellen Anlegern, und den Banken (34%) zugute. Auf der Ausgangsseite erfolgten Zinszahlungen durch den Staat (56%) sowie durch die Banken (34%). In einer Nettobetrachtung sind der österreichische Staat sowie die Banken Nettozahler, der sonstige Sektor, mehrheitlich institutionelle Anleger, Nettoempfänger.

Aus Krediten, Bankeinlagen und Währungsreserven (*Einkommen aus Sonstigem*) ist Österreich im ersten Halbjahr 2003 per saldo Einkommen in Höhe von 650 Mio EUR zugeflossen. Das ist um rund 400 Mio EUR weniger als im Vergleichszeitraum 2002. Zurückzuführen ist diese Entwicklung im Wesentlichen auf einen deutlichen Rückgang der Einnahmen Österreichs. Jedoch trägt das Ergebnis aus sonstigen Investitionen weiterhin dazu bei, die Einkommensabflüsse aus Direkt- und Portfolioinvestitionen zu einem Teil, rund 30%, zu kompensieren. Regional betrachtet, zeigt sich im ersten Halbjahr 2003 das bekannte Bild Österreichs als Nettozahler gegenüber den anderen Mitgliedstaaten der WWU (140 Mio EUR) und als Nettoempfänger gegenüber den zehn EU-Beitrittsländern (220 Mio EUR).

Sektoral betrachtet erwirtschaftet das österreichische Bankensystem aus dieser Einkommenskategorie traditionell einen Überschuss, dem ein Defizit der übrigen Wirtschaftssektoren (Staat, Unternehmen, Private Haushalte) gegenübersteht. Während das Defizit des Staats unverändert blieb (110 Mio EUR), erhöhte sich jenes des privaten Sektors. Im Bankensektor verringerte sich der Überschuss um 330 auf 920 Mio EUR: Auf die Währungsbehörde entfielen höhere Einkommensabflüsse im Zusammenhang mit der Verteilung des monetären Einkommens. Bei den Geschäftsbanken wurde die Verringerung des Einkommensüberschusses aus Krediten (um 100 auf 800 Mio EUR) zu rund der Hälfte durch die positive Entwicklung der übrigen Einkommen kompensiert. Das Einkommensdefizit der Banken aus Sicht- und Termineinlagen zeigt sich auf Grund von Wechselkurseffekten des US-Dollar und des Abbaus von Festgeldern nachhaltig verringert (von 880 Mio EUR im Jahr 2001 auf nunmehr 30 Mio EUR).

1.3 Laufende Transfers

Das Defizit aus laufenden Transfers war im ersten Halbjahr 2003 mit rund 700 um 400 Mio EUR niedriger als noch im Vergleichszeitraum 2002.

Die Verringerung des Saldos resultierte aus niedrigeren Mittelabflüssen des privaten wie auch des öffentlichen Sektors. In den laufenden Transfers des öffentlichen Sektors überwiegen die Transaktionen mit EU-Institutionen. Die Beiträge Österreichs an EU-Institutionen beliefen sich in der Berichtsperiode auf 1,1 Mrd EUR, die Rückflüsse auf 0,8 Mrd EUR, woraus eine Nettzahlung in Höhe von 0,3 Mrd EUR (gegenüber 0,7 Mrd EUR im ersten Halbjahr 2002) resultiert.

2 Vermögensübertragungen

Im Berichtszeitraum wies die Bilanz der Vermögensübertragungen einen negativen Saldo in Höhe von 140 Mio EUR aus. Im Vergleich zur Vorjahresperiode ist dieser Wert um 110 Mio EUR höher.

Die unentgeltlichen Vermögensübertragungen des *öffentlichen Sektors* spielen eine untergeordnete Rolle. Es wurden keine Investitionszuschüsse aus der EU verzeichnet. Die unentgeltlichen Vermögensübertragungen des *privaten Sektors* zeigen in Summe im ersten Halbjahr 2003 einen Nettokapitalabfluss in der Höhe von 130 Mio EUR. Der Saldo setzt sich aus der Ein- und Auswanderung (-60 Mio EUR) und aus privaten Schuldenerlässen (-70 Mio EUR) zusammen.

3 Kapitalbilanz

Der Nettokapitalexport Österreichs in das Ausland fiel im ersten Halbjahr 2003 deutlich geringer aus als im ersten Halbjahr 2002 (Tabelle 7). Während die Bruttoinvestitionen österreichischer Anleger im Ausland in der Berichtsperiode mit 32,4 Mrd EUR um rund 70% über dem Vergleichswert lagen, haben sich die ausländischen Investitionen in Österreich mit 29,8 Mrd EUR sogar verdoppelt.

Die Teilbilanz *Direktinvestitionen* wies im ersten Halbjahr 2003 einen Kapitalabfluss in Höhe von 0,4 Mrd EUR (gegenüber einem Kapitalabfluss von 2,9 Mrd EUR im Vergleichszeitraum 2002) auf. Hauptverantwortlich für diese Entwicklung war die deutliche Ausweitung ausländischer Direktinvestitionen in

Österreich auf 2,1 Mrd EUR bei gleichzeitig rückläufigen Direktinvestitionen österreichischer Investoren im Ausland in Höhe von 2,5 Mrd EUR (-22%). Eine Saldendrehung wies die Bilanz der *Portfolioinvestitionen* auf, die im ersten Halbjahr 2003 einen Kapitalimport in Höhe von 8,2 Mrd EUR aufwies, wogegen im ersten Halbjahr 2002 ein Kapitalexport in Höhe von 1,4 Mrd EUR verzeichnet worden war: Das Investitionsvolumen österreichischer Anleger in ausländische Wertpapiere halbierte sich im Vergleich zu den ersten sechs Monaten des Jahres 2002 auf 9,6 Mrd EUR. Deutlich gestiegen ist der Kapitalabfluss im Bereich der *sonstigen Investitionen* in Höhe von 10,8 Mrd EUR (Vergleichsperiode: 0,9 Mrd EUR), der im Wesentlichen von den Transaktionen des Bankensystems bestimmt wird. Insbesondere im Bereich der kurzfristigen Einlagen wurden sowohl Forderungen als auch Verpflichtungen stark ausgeweitet.

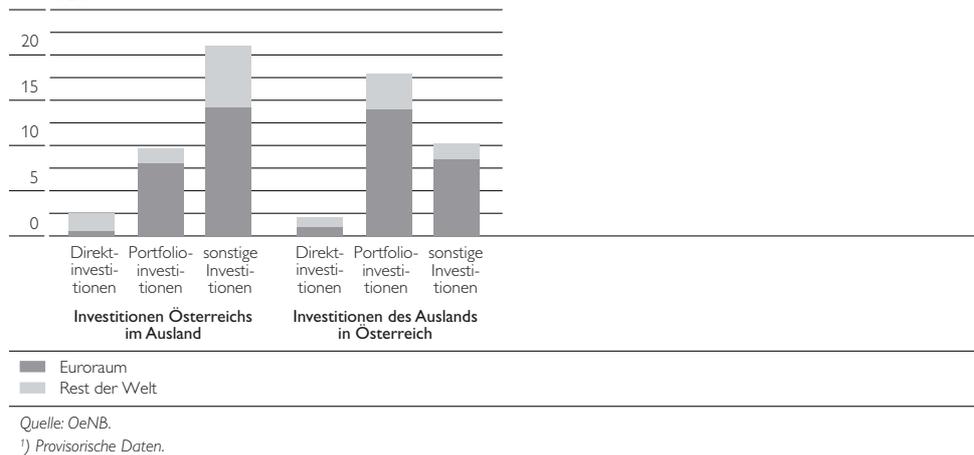
Die Tendenz zu sicheren Veranlagungen hielt weiter an: Eine Analyse der grenzüberschreitenden Transaktionen nach Finanzierungsinstrumenten zeigt, dass *zinstragende¹⁾ Investitionen* im ersten Halbjahr 2003 über *risikokapitalorientierte²⁾ Investitionen* dominierten: Österreichische Investoren veranlagten im ersten Halbjahr 2003 29,4 Mrd EUR (91% des gesamten Investitionsvolumens) in zinstragende Instrumente (erstes Halbjahr 2002: 13,9 Mrd EUR bzw. 72%). Ebenso deutlich fiel die Dominanz dieser Veranlagungsform auf der Passivseite aus: 26,7 Mrd EUR (90% des Gesamtvolumens) entfielen auf zinstragende Finanzierungen (Vergleichszeitraum 2002: 13,6 Mrd EUR bzw. 90%).

Grafik 5

Kapitalbilanztransaktionen nach ausgewählten Teilbilanzen

im ersten Quartal 2003¹⁾

in Mrd EUR



Die regionale Analyse der grenzüberschreitenden Kapitalströme des ersten Halbjahres 2003 lässt gegenüber den Ländern des *Euroraums* eine Drehung des Saldos von einem Nettokapitalzufluss (erstes Halbjahr 2002: 2,3 Mrd EUR) in einen Nettokapitalabfluss in Höhe von 0,3 Mrd EUR (Tabelle 8) erkennen. Die Kapitalströme gegenüber den Ländern des Euroraums wuchsen in der Berichts-

1 Festverzinsliche Wertpapiere, Einlagen und Kredite, unabhängig davon, ob sie in den funktionellen Kategorien Direktinvestitionen, Portfolioinvestitionen, sonstige Investitionen oder Währungsreserven enthalten sind.

2 Veranlagung in Form von Beteiligungen und Anteilspapieren.

periode auf der Aktivseite von 9,8 auf 23,9 Mrd EUR und auf der Passivseite von 12,0 auf 23,7 Mrd EUR.

Im Kapitalverkehr mit Ländern *außerhalb des Euroraums* verzeichnete Österreich im ersten Halbjahr 2003 einen Nettokapitalabfluss von 2,5 Mrd EUR (Vergleichszeitraum 2002: Kapitalexport in Höhe von 6,4 Mrd EUR). Dem Rückgang der Bruttoinvestitionen österreichischer Anleger in diese Region von 9,5 auf 8,5 Mrd EUR steht ein Anstieg der Extra-Euroraum-Investitionen von 3,1 auf 6,0 Mrd EUR gegenüber.

Eine sektorale Analyse der Kapitalbilanz zeigt Nettokapitalexporte des *Bankensystems* (OeNB und Banken) in Höhe von 4,6 Mrd EUR und Kapitalimporte der übrigen Sektoren in Höhe von 2,0 Mrd EUR. Der *Staat* importierte im ersten Halbjahr 2003 Kapital in Höhe von 9,4 Mrd EUR gegenüber 6,3 Mrd EUR im Vergleichszeitraum, während sich der Kapitalexport im Bereich *sonstige Sektoren*¹⁾ von 10,3 auf 7,5 Mrd EUR reduzierte.

3.1 Direktinvestitionen

Die Entwicklung der Direktinvestitionen in Österreich war im Jahr 2002 sehr asymmetrisch verlaufen: Während die aktiven Direktinvestitionsflüsse *gegen* den weltweiten Trend deutlich gewachsen waren und mit 5,9 Mrd EUR das zweithöchste Ergebnis der Geschichte erbracht hatten, waren die passiven Direktinvestitionen als Folge einzelner großer Desinvestitionen drastisch eingebrochen. Nachträgliche Korrekturen reduzierten die passiven Direktinvestitionen des Jahres 2002 auf weniger als 1,0 Mrd EUR. Somit ist im Jahr 2002 kaum neues Kapital nach Österreich geflossen. Die Investitionen waren ausschließlich den reinvestierten Gewinnen von 1,6 Mrd EUR zu verdanken, die den Nettoabfluss an Beteiligungskapital kompensierten.

Im Jahr 2003 scheint sich die Lage bei den Direktinvestitionen zu „normalisieren“. Im ersten Halbjahr 2003 sanken die *aktiven* Direktinvestitionen auf 2,5 Mrd EUR (−710 Mio EUR bzw. −22%). Bruttoinvestitionen von 2,2 Mrd EUR in Form von Eigenkapital stehen nur geringe Desinvestitionen von 480 Mio EUR gegenüber. Angesichts moderater Gewinnausschüttungen bleiben auch die reinvestierten Gewinne mit 550 Mio EUR hoch. Konzerninterne Kreditbeziehungen und private Realitätenkäufe im Ausland trugen mit 200 bzw. 30 Mio EUR zur Entwicklung bei. Entscheidend für das geringere Ausmaß aktiver Direktinvestitionen ist das etwas schwächere Engagement österreichischer Investoren in Zentral- und Osteuropa. Nach drei Jahren mit Rekordinvestitionen in diesem Raum waren im bisherigen Jahr 2003 nur in Ungarn (250 Mio EUR), Kroatien (240 Mio EUR), der Tschechischen Republik (220 Mio EUR) und in Slowenien (120 Mio EUR) größere Investitionsvolumina zu verzeichnen. Dagegen sind die Investitionen in die EU, vor allem nach Dänemark (580 Mio EUR), nach Deutschland (450 Mio EUR) und in das Vereinigte Königreich (130 Mio EUR) gestiegen.

Die *passiven* Direktinvestitionen lagen mit 2,1 Mrd EUR nur wenig unter den aktiven. Einem Eigenkapitalzustrom von 1,2 Mrd EUR standen Desinvestitionen von 340 Mio EUR gegenüber. Ebenfalls 1,2 Mrd EUR sind auf reinves-

¹⁾ Dieser umfasst sonstige Finanzinstitute, Versicherungsunternehmen und Pensionskassen sowie Unternehmen und private Haushalte.

tierte Gewinne zurückzuführen (teilweise Schätzwerte). Die konzerninternen Kreditbewegungen waren ausgeglichen. Für den Kauf von Grundstücken und Häusern in Österreich haben Ausländer bisher netto 180 Mio EUR aufgewendet. Die Regionalstruktur der Direktinvestitionszuflüsse entspricht dem langjährigen Muster: Die wichtigsten Investoren, mit einem gemeinsamen Anteil von über 80%, waren Deutschland, die USA, die Niederlande und die Schweiz.

3.2 Portfolioinvestitionen

Die grenzüberschreitenden Transaktionen aus *Wertpapierkäufen* und *-verkäufen* ergaben im ersten Halbjahr 2003 per saldo einen Kapitalimport in Höhe von 8,2 Mrd EUR. Die festverzinslichen Wertpapiere dominierten sowohl aktiv- als auch passivseitig zu mehr als 90% das Transaktionsvolumen.

Eine sektorale Betrachtung der Wertpapierveranlagungen im Ausland ergibt, dass 56% der Investitionen vom „Sonstigen Sektor“ – hauptsächlich Investmentfonds und Versicherungen – und 30% von österreichischen Banken durchgeführt wurden. Für ausländische Investoren waren hauptsächlich Wertpapieremissionen des österreichischen Staats von Interesse.

Sowohl aktiv- als auch passivseitig wurden mehr als 75% der Transaktionen mit dem Euroraum durchgeführt (Tabelle 8), wobei das Interesse von österreichischen Anlegern an Euroraum-Wertpapieren etwas niedriger war als das Kaufinteresse von Investoren des Euroraums an österreichischen Papieren. Daraus folgt ein Nettokapitalimport aus Ländern des Euroraums im Ausmaß von 5,9 Mrd EUR. Die Position Portfolioinvestitionen gegenüber dem Rest der Welt führte ebenfalls zu einem Nettokapitalimport von 2,3 Mrd EUR.

3.2.1 Portfolioinvestitionen im Ausland

Im ersten Halbjahr 2003 erwarben österreichische Investoren *ausländische Wertpapiere* mit einem Marktwert von 9,6 Mrd EUR. Das Kaufinteresse verteilte sich zu 87% auf langfristige festverzinsliche Wertpapiere, zu 5% auf Geldmarktpapiere und nur zu 7% auf Anteilspapiere (erstes Halbjahr 2002: 69% Schuldverschreibungen, 19% Geldmarktpapiere, 12% Anteilspapiere).

Inländische Investoren veranlagten 710 Mio EUR in *ausländische Anteilspapiere*. 460 Mio EUR wurden in *ausländische Aktien* investiert, wobei überwiegend Aktien von Unternehmen aus der EU (54%), vor allem Deutschland und Schweden, den USA (16%) und Asien (11%) von Interesse waren. Die wichtigsten Anlegergruppen waren private Haushalte (40%) und institutionelle Anleger (24%).

Die Veranlagungen in *ausländische Investmentzertifikate* betragen im ersten Halbjahr 2003 230 Mio EUR. Regional gesehen konzentrierte sich das Kaufinteresse der Österreicher weiterhin auf luxemburgische Zertifikate (76%), mit einigem Abstand folgten Investmentzertifikate irischen (27%) und französischen (18%) Ursprungs.

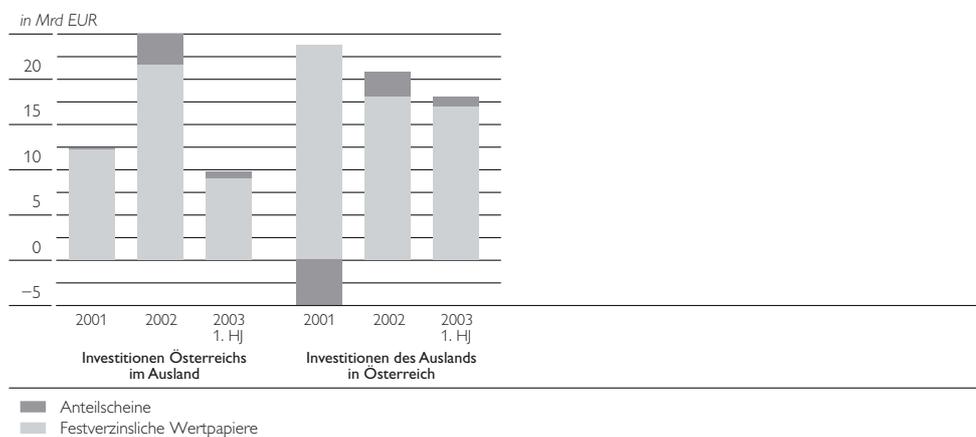
Der Erwerb ausländischer Titel erfolgte wie in den Vorjahren vorwiegend in Form festverzinslicher Wertpapiere: 87% der grenzüberschreitenden Transaktionen entfielen auf *langfristige festverzinsliche Wertpapiere* (8,4 Mrd EUR). Bevorzugt gekauft wurden Schuldverschreibungen aus dem Euroraum (75%), wobei insbesondere französische, niederländische und deutsche Emissionen von Österreichern nachgefragt wurden. Die dominierenden Anlegergruppen

in dieser Wertpapierart waren der sonstige Sektor (61%) – vorwiegend institutionelle Anleger – und die österreichischen Banken (25%). In engem Zusammenhang mit den regionalen Präferenzen steht die Auswahl nach Währungen: Die Investitionen wurden fast ausschließlich in Euro-Wertpapieren getätigt.

Ausländische Geldmarktpapiere, überwiegend Commercial Papers und Depotzertifikate, wurden von Österreichern im Ausmaß von 510 Mio EUR erworben. Mehrheitlich wurde in Emissionen aus dem Euroraum (Deutschland, den Niederlanden und Luxemburg) investiert, gefolgt von Papieren aus den USA und Australien. Die Investitionen wurden mehrheitlich in Euro-Wertpapieren getätigt. Weitere kurzfristige Veranlagungen erfolgten in US-Dollar und Pfund Sterling.

Grafik 6

Wertpapiertransaktionen nach Finanzierungsinstrumenten¹⁾



Quelle: OeNB.

¹⁾ 2001 endgültige Daten, 2002 revidierte Daten, 2003 provisorische Daten.

3.2.2 Portfolioinvestitionen in Österreich

Im ersten Halbjahr 2003 wurden österreichische Wertpapiere im Wert von 17,8 Mrd EUR von ausländischen Anlegern erworben. Das Kaufinteresse verteilte sich zu 87% auf Schuldverschreibungen, zu 8% auf Geldmarktpapiere und zu 5% auf Aktien und Investmentzertifikate.

Von den vom Ausland erworbenen *österreichischen Anteilspapieren* im Ausmaß von 980 Mio EUR entfielen 400 Mio EUR auf *inländische Aktien*, wobei sich der Großteil des investierten Kapitals auf Anteile des österreichischen nichtfinanziellen Sektors konzentrierte.

Inländische Investmentzertifikate wurden im Ausmaß von 590 Mio EUR an das Ausland verkauft; das Kaufinteresse betraf vor allem inländische Renten- und Geldmarktfonds.

Am attraktivsten für ausländische Anleger waren wie schon in der Vergangenheit *österreichische Schuldverschreibungen* (15,4 Mrd EUR). Die Veranlagungen der ausländischen Investoren in dieser Wertpapierkategorie erfolgten vornehmlich in Euro denominierten Emissionen. Emissionen in japanischen Yen und polnischen Zloty wurden getilgt oder vom Ausland an Österreich verkauft. Für ausländische Investoren waren hauptsächlich Schuldverschreibungen des österreichischen Staats von Interesse: Von den im ersten Semester 2003 durch

Tender- und Syndikatsanleihen der Republik Österreich**im ersten Halbjahr 2003¹⁾**

	ISIN	Auslandstransaktionen in Mio EUR
4,65% Bundesanleihe 2003–2018/1/144A	AT0000385745	3.819
4,0% Bundesanleihe 1999–2009/2	AT0000384821	1.470
5,0% Bundesanleihe 1998–2008/1	AT0000384227	1.543
3,8% Bundesanleihe 2003–2013/2/144A	AT0000385992	3.519
Insgesamt		10.351

Quelle: OeNB.

¹⁾ Transaktionswerte: positives Vorzeichen = Verkauf ins Ausland.

die Republik Österreich emittierten oder aufgestockten Anleihen betrug der Absatz an das Ausland 10,3 Mrd EUR.

Im ersten Halbjahr 2003 gab es an der Wiener Börse mehrere Neuemissionen von Unternehmensanleihen (unter anderem Bau Holding Strabag AG, Berndorf AG, Energie Stmk. Finanz-Service GmbH, Jenbacher AG, ÖBB, OMV AG). Diese Corporate Bonds fanden mehrheitlich Abnehmer in Österreich; nur im Ausmaß von rund 10% gingen diese Wertpapiere an das Ausland.

Inländische Geldmarktpapiere wurden von ausländischen Investoren im Wert von 1,4 Mrd EUR gekauft. Auch im kurzfristigen Segment wurden hauptsächlich Papiere der Republik Österreich nachgefragt. Das Kaufinteresse der ausländischen Anleger konzentrierte sich mehrheitlich auf Euro-Emissionen, mit Abstand folgten Wertpapiere mit Denomierungen in US-Dollar und in Pfund Sterling.

3.3 Sonstige Investitionen

Die *Sonstigen Investitionen* Österreichs, überwiegend Kredite und Bankeinlagen, ergaben im ersten Halbjahr 2003 einen Kapitalabfluss im Ausmaß von netto 10,8 Mrd EUR, der damit um ein Vielfaches höher als im Vergleichszeitraum 2002 war (860 Mio EUR). So wurden Forderungen im Ausland in Höhe von 21,0 Mrd EUR aufgebaut, während 2002 noch Auslandsforderungen abgebaut worden waren (1,4 Mrd EUR). Hatten die Geschäftsbanken und – in geringerem Ausmaß – der Staat in den Jahren 2001 und 2002 Kapital von ihren Auslandskonten abgezogen, so haben sie im ersten Halbjahr 2003 ihre Einlagen im Ausland in großem Umfang aufgebaut, sodass Österreich im Berichtszeitraum Kapital in Höhe von 15 Mrd EUR exportiert hat. Gleichzeitig wurden die Kreditlinien gegenüber dem Ausland zur Vergleichsperiode 2002 um 0,8 auf 5,8 Mrd EUR ausgeweitet. Auch diese Entwicklung wurde von den Aktivitäten der österreichischen Banken, im Wesentlichen im langfristigen Kreditbereich, bestimmt. Rund die Hälfte ihres Kreditkapitals ist dabei in den Extra-Euroraum (Vereinigtes Königreich, Schweiz, USA) geflossen. Neben den anderen Ländern des Euro-Währungsgebiets sind für die österreichischen Banken auch Kroatien sowie die EU-Beitrittsländer weiterhin Zielgebiete. Im Gegensatz dazu hat der nichtfinanzielle Sektor seine Kreditvergabe an das Ausland stark eingeschränkt.

Verpflichtungen im Ausland ist Österreich im ersten Halbjahr 2003 im Ausmaß von 10,2 Mrd EUR eingegangen; 2002 war noch Kapital abgeflossen (2,2 Mrd EUR). Dies betraf die überwiegend kurzfristig determinierte Einlagenpolitik der österreichischen Geschäftsbanken. Im ersten Halbjahr 2003

betragen die Einlagen aus dem Ausland 9,7 Mrd EUR (hauptsächlich Schweizer Franken und US-Dollar). Die Aufnahme neuer Auslandskredite durch Österreich hat sich gegenüber dem Vergleichszeitraum 2002 mehr als halbiert (920 Mio EUR). Diese Entwicklung wurde wesentlich durch die Unternehmen und die privaten Haushalte bestimmt: Neben Tilgungen kurzfristiger Kredite sind langfristige Ausleihungen um die Hälfte zurückgegangen, was auf den weiterhin konjunkturell bedingt geringen Finanzierungsbedarf zurückgeführt werden muss.

3.4 Finanzderivate

Die Position Finanzderivate umfasst im Wesentlichen Optionen, Futures-Kontrakte und Swaps, die sowohl auf Kapitalprodukten (z. B. Devisen, Wertpapieren) als auch auf Zinsprodukten basieren können. Als Transaktionswerte werden einerseits die Käufe bzw. Verkäufe der in Wertpapieren verbrieften Finanzderivate erfasst, andererseits die Transaktionen, die sich aus Optionszahlungen (inklusive Prämien) im Zuge des OTC bzw. aus den Nachschusszahlungen bei Futures-Kontrakten sowie aus Swapzahlungen ergeben.

Die Position Finanzderivate schloss im ersten Halbjahr 2003 mit einem Nettokapitalexport von 590 Mio EUR.

3.5 Offizielle Währungsreserven

Die *Währungsreserven* verringerten sich im ersten Halbjahr 2003 transaktionsbedingt um 900 Mio EUR. Im Bereich der Festgeldbestände und Wertpapiere wurde auf andere Aktiva umgeschichtet, die definitionsgemäß nicht unter offizielle Währungsreserven fallen.

4 Tabellenanhang

Tabelle 1

Gesamtübersicht

	1. Halbjahr 2002 ¹⁾	1. Halbjahr 2003 ²⁾	Veränderung zum Vorjahr
<i>in Mio EUR</i>			
Leistungsbilanz	+1.442	+ 1.028	- 414
Güter, Dienstleistungen und Einkommen	+2.546	+ 1.734	- 812
Güter und Dienstleistungen	+3.645	+ 3.045	- 609
Güter	+1.663	+ 1.359	- 268
Dienstleistungen	+1.991	+ 1.650	- 341
Reiseverkehr	+2.378	+ 2.396	+ 18
Andere Dienstleistungspositionen	- 387	- 747	- 360
Transport	+1.127	+ 1.142	+ 15
<i>davon internationaler Personentransport</i>	+ 533	+ 617	+ 84
Bauleistungen	+ 36	+ 51	+ 15
Finanzdienstleistungen	+ 53	+ 79	+ 26
Patente und Lizenzen	- 449	- 322	+ 127
Sonstige unternehmensbezogene Dienstleistungen	+ 833	+ 734	- 99
<i>davon Transithandelssträge</i>	+ 611	+ 506	- 105
Restliche Dienstleistungen	+ 295	+ 380	+ 85
NAL	-2.282	- 2.811	- 529
Einkommen	-1.108	- 1.311	- 203
Erwerbseinkommen	+ 234	+ 246	+ 12
Vermögenseinkommen	-1.342	- 1.558	- 216
Laufende Transfers	-1.104	- 706	+ 398
öffentlicher Sektor	- 693	- 497	+ 196
privater Sektor	- 411	- 209	+ 202
Vermögensübertragungen und Kapitalbilanz	-4.176	- 2.822	+1.354
Vermögensübertragungen	- 31	- 138	- 107
öffentlicher Sektor	- 105	- 18	+ 87
privater Sektor	+ 56	- 127	- 183
Erwerb/Veräußerung von nicht produzierten oder nicht finanziellen Vermögensgegenständen	+ 19	+ 7	- 12
Kapitalbilanz	-4.146	- 2.684	+1.462
Direktinvestitionen	-2.938	- 445	+2.493
Portfolioinvestitionen	-1.368	+ 8.207	+9.575
Sonstige Investitionen	- 861	-10.761	-9.900
Finanzderivate	+ 442	- 589	-1.031
Offizielle Währungsreserven ³⁾	+ 579	+ 904	+ 325
Statistische Differenz	+2.743	+ 1.794	- 940

Quelle: OeNB.

¹⁾ Revidierte Daten.²⁾ Provisorische Daten.³⁾ Oesterreichische Nationalbank: Gold, Devisen, IWF-Position, Sonderziehungsrechte etc. Zunahme: - / Abnahme: +.

Tabelle 2

Leistungsbilanz – Regionalgliederung						
Netto	Transaktionen in den/aus dem Euroraum			Transaktionen gegenüber dem/vom Rest der Welt		
	2002 ¹⁾	1. Halbjahr 2002 ¹⁾	1. Halbjahr 2003 ²⁾	2002 ¹⁾	1. Halbjahr 2002 ¹⁾	1. Halbjahr 2003 ²⁾
in Mio EUR						
Leistungsbilanz	- 6.299	- 1.113	- 2.503	7.046	2.555	3.531
Eingänge	71.744	36.307	35.601	61.787	29.983	29.755
Ausgänge	78.042	37.420	38.105	54.742	27.428	26.224
Güter und Dienstleistungen	- 2.845	345	- 496	7.534	3.309	3.541
Eingänge	63.651	32.263	31.668	51.687	25.033	24.781
Ausgänge	66.497	31.918	32.164	44.153	21.724	21.240
Güter	- 3.857	- 1.521	- 2.034	7.606	3.184	3.429
Eingänge	41.919	21.305	21.027	36.112	17.661	17.901
Ausgänge	45.776	22.826	23.061	28.506	14.478	14.472
Dienstleistungen	1.012	1.867	1.538	- 72	124	112
Eingänge	21.732	10.958	10.641	15.575	7.371	6.880
Ausgänge	20.720	9.092	9.102	15.648	7.246	6.769
Einkommen	- 3.114	- 1.337	- 1.931	907	229	620
Eingänge	6.348	3.184	3.191	7.613	3.826	3.796
Ausgänge	9.462	4.521	5.122	6.706	3.597	3.177
Laufende Transfers	- 340	- 122	- 76	- 1.394	- 982	- 630
Eingänge	1.744	860	743	2.488	1.125	1.176
Ausgänge	2.084	982	819	3.882	2.107	1.807

Quelle: OeNB.
¹⁾ Revidierte Daten.
²⁾ Provisorische Daten.

Tabelle 3

Warenverkehr gemäß Außenhandelsstatistik						
Gliederung nach Ländergruppen¹⁾						
	1. Halbjahr 2003					
	Export		Import		Saldo	
	Veränderung zum Vorjahr	Anteil am Gesamt-export	Veränderung zum Vorjahr	Anteil am Gesamt-import	Veränderung zum Vorjahr	
	in %		in Mio EUR			
EU	- 0,5	60,4	+ 0,8	65,6	-2.070	-339
Euroraum	- 0,2	54,1	+ 1,2	61,2	-2.819	-324
davon:						
<i>Deutschland</i>	+ 0,7	32,2	- 0,7	39,5	-2.854	+187
<i>Italien</i>	+ 2,3	8,9	- 1,3	7,1	+ 701	+114
<i>Frankreich</i>	- 3,2	4,4	+35,7	5,1	- 271	-574
Länder außerhalb des Euroraums	+ 1,5	45,9	+ 0,3	38,8	+2.736	+216
davon:						
<i>Schweiz und Liechtenstein</i>	+11,6	6,3	- 1,7	3,5	+1.077	+276
<i>10 Beitrittsländer²⁾</i>	+ 0,8	12,5	+10,9	10,8	+ 652	-372
<i>USA</i>	- 7,0	4,9	-32,8	3,8	+ 401	+586
<i>Japan</i>	- 9,2	1,0	+ 8,8	2,3	- 515	-112
<i>China</i>	+ 2,4	1,1	+24,1	2,0	- 356	-141
Insgesamt	+ 0,6	100,0	+ 0,9	100,0	- 83	-108

Quelle: Statistik Austria.
¹⁾ Ländergruppen gemäß WIFO-Definition.
²⁾ Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn, Zypern.

Tabelle 4

Reiseverkehr und internationaler Personentransport

	1. Halbjahr 2002 ¹⁾	1. Halbjahr 2003 ²⁾	Veränderung zum Vorjahr	
	in Mio EUR		in %	
Reiseverkehr				
Eingänge	6.392	6.332	- 60	- 0,9
Ausgänge	4.014	3.936	- 78	- 1,9
Saldo	2.378	2.396	+ 18	+ 0,8
Internationaler Personentransport				
Eingänge	953	1.018	+ 65	+ 6,8
Ausgänge	420	401	- 19	- 4,5
Saldo	533	617	+ 84	+15,8
	in 1.000		in %	
Ausländernächtigungen	44.711	44.859	+148	+ 0,3

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

¹⁾ Revidierte Daten.²⁾ Provisorische Daten.

Tabelle 5

Ausländernächtigungen in Österreich nach Herkunftsländern

	1. Halbjahr 2003			
	Über- nachtungen	Veränderung zum Vorjahr	Anteil	
	in 1.000	in %		
Deutschland	27.472	-404	- 1,4	61,2
Niederlande	4.963	+134	+ 2,8	11,1
Vereinigtes Königreich	1.866	+ 26	+ 1,4	4,2
Belgien, Luxemburg	1.250	+ 77	+ 6,6	2,8
Schweiz, Liechtenstein	1.664	+121	+ 7,8	3,7
Dänemark	653	+ 2	+ 0,3	1,5
Italien	937	- 9	- 0,9	2,1
Frankreich	672	+ 15	+ 2,3	1,5
Schweden	391	- 23	- 5,4	0,9
Spanien	143	- 10	- 6,3	0,3
Polen	608	- 13	- 2,1	1,4
Ungarn	630	+100	+18,8	1,4
Tschechische Republik	598	+ 91	+18,1	1,3
Kroatien	207	+ 22	+11,7	0,5
GUS	381	+ 72	+23,4	0,9
Slowenien	147	+ 15	+11,6	0,3
Slowakische Republik	116	+ 9	+ 8,1	0,3
USA	552	- 49	- 8,1	1,2
Japan	161	- 35	-17,9	0,4
Sonstige Länder	1.448	+ 6	+ 0,4	3,2
Insgesamt	44.859	+148	+ 0,3	100,0
Nachrichtlich: Inländer	15.277	+262	+ 1,7	x

Quelle: Statistik Austria.

Tabelle 6

Vermögenseinkommen			
	1. Halbjahr 2002 ¹⁾	1. Halbjahr 2003 ²⁾	Veränderung zum Vorjahr
<i>in Mio EUR</i>			
Vermögenseinkommen, Saldo ³⁾	-1.342	-1.558	- 216
Vermögenseinkommen vom Ausland	6.530	6.496	- 34
Vermögenseinkommen an das Ausland	7.872	8.045	+ 182
Erträge aus Direktinvestitionen, Saldo ³⁾	- 683	- 780	- 97
Erträge aus Direktinvestitionen im Ausland	1.064	1.239	+ 175
Erträge aus Direktinvestitionen in Österreich	1.747	2.018	+ 271
Erträge aus Portfolioinvestitionen, Saldo ³⁾	-1.730	-1.424	+ 306
Erträge aus ausländischen Anteilspapieren	229	334	+ 105
Erträge aus inländischen Anteilspapieren	192	196	+ 4
Erträge aus ausländischen langfristigen festverzinslichen Wertpapieren	2.471	2.636	+ 165
Erträge aus inländischen langfristigen festverzinslichen Wertpapieren	4.189	4.148	- 41
Erträge aus ausländischen Geldmarktpapieren	29	53	+ 24
Erträge aus inländischen Geldmarktpapieren	79	102	+ 23
Erträge aus Sonstigem, Saldo ³⁾	+1.072	+ 646	- 426
Erträge aus Sonstigem, Aktiva ⁴⁾	2.737	2.235	- 502
Erträge aus Sonstigem, Passiva	1.665	1.589	- 76
Vermögenseinkommen aus ausländischen zinstragenden Investitionen ⁵⁾	5.260	4.957	- 303
Vermögenseinkommen aus inländischen zinstragenden Investitionen ⁶⁾	5.934	5.855	- 79
Vermögenseinkommen aus ausländischen risikokapitalorientierten Investitionen ⁷⁾	1.270	1.539	+ 269
Vermögenseinkommen aus inländischen risikokapitalorientierten Investitionen ⁷⁾	1.938	2.199	+ 261
<i>Nachrichtlich:</i> Finanzderivate basierend auf Zinskontrakten, Saldo ⁸⁾	+1.460	- 410	-1.870

Quelle: OeNB.

¹⁾ Revidierte Daten.²⁾ Provisorische Daten.³⁾ Erträge aus ausländischen Investitionen minus Erträgen aus inländischen Investitionen.⁴⁾ Erträge aus Einlagen, Krediten und Währungsreserven.⁵⁾ Erträge aus festverzinslichen Wertpapieren, Einlagen, Krediten und Währungsreserven.⁶⁾ Erträge aus festverzinslichen Wertpapieren, Einlagen und Krediten.⁷⁾ Erträge aus Direktinvestitionen und Anteilspapieren.⁸⁾ Bestandteil der Kapitalbilanz, Finanzderivate.

Tabelle 7

Kapitalbilanz

	2001 ¹⁾	2002 ¹⁾	1. Halbjahr 2002 ²⁾	1. Halbjahr 2003 ³⁾
Nettowert in Mio EUR				
Kapitalbilanz	4.183	- 3.708	- 4.146	- 2.684
Forderungen	-23.362	-18.140	-19.310	-32.449
Verbindlichkeiten	27.545	14.432	15.164	29.765
Direktinvestitionen	3.108	- 4.944	- 2.938	- 445
im Ausland	- 3.506	- 5.888	- 3.220	- 2.513
Beteiligungen	- 3.270	- 4.678	- 2.389	- 1.762
Reinvestitionen	- 151	- 983	- 640	- 551
Sonstiges Kapital	- 86	- 227	- 191	- 200
im Inland	6.615	944	282	2.068
Beteiligungen	4.297	- 416	- 251	902
Reinvestitionen	1.362	1.578	630	1.169
Sonstiges Kapital	955	- 217	- 98	- 3
Portfolioinvestitionen	6.333	- 4.529	- 1.368	8.207
ausländische Wertpapiere	-12.225	-25.081	-18.377	- 9.627
Anteils-papiere	- 101	- 3.371	- 2.251	- 711
davon: Investmentzertifikate	- 770	- 703	- 338	- 230
langfristige festverzinsliche Wertpapiere	-12.386	-17.497	-12.691	- 8.406
Geldmarktpapiere	262	- 4.214	- 3.436	- 510
inländische Wertpapiere	18.558	20.552	17.009	17.834
Anteils-papiere	- 4.897	2.621	1.199	984
davon: Investmentzertifikate	1.004	1.036	713	587
langfristige festverzinsliche Wertpapiere	26.227	19.151	15.147	15.423
Geldmarktpapiere	- 2.772	- 1.220	663	1.418
Sonstige Investitionen	- 7.256	4.371	- 861	-10.761
Forderungen	- 9.521	11.459	1.361	-20.939
Handelskredite	309	97	- 155	- 108
Kredite	- 8.434	- 4.393	- 5.038	- 5.814
Sicht- und Termineinlagen	- 701	15.313	6.303	-15.030
sonstige Forderungen	- 695	442	251	12
Verbindlichkeiten	2.265	- 7.089	- 2.222	10.179
Handelskredite	- 711	- 320	- 240	- 218
Kredite	2.372	5.132	2.183	923
Sicht- und Termineinlagen	595	-11.645	- 4.172	9.732
sonstige Verbindlichkeiten	9	- 256	8	- 258
Finanzderivate	- 69	- 415	442	- 589
Offizielle Währungsreserven⁴⁾	2.067	1.810	579	904
<i>Nachrichtlich:</i>				
Zinstragende Investitionen	7.282	1.661	- 319	- 2.717
Forderungen	-19.500	- 8.988	-13.905	-29.426
Verbindlichkeiten	26.782	10.649	13.586	26.709
Sektorale Gliederung OeNB und Banken	- 3.540	- 1.362	- 153	- 4.636
Forderungen	-12.270	2.696	- 2.402	-16.934
Verbindlichkeiten	8.731	- 4.057	2.249	12.298
Öffentlicher Sektor	10.945	9.335	6.263	9.434
Forderungen	- 322	- 858	- 2.055	- 6.662
Verbindlichkeiten	11.267	10.193	8.318	16.097
Sonstige Sektoren	- 3.223	-11.685	-10.257	- 7.482
Forderungen	-10.770	-19.977	-14.853	- 8.853
Verbindlichkeiten	7.548	8.292	4.596	1.371

Quelle: OeNB.

¹⁾ Endgültige Daten.²⁾ Revidierte Daten.³⁾ Provisorische Daten.⁴⁾ Oesterreichische Nationalbank: Gold, Devisen, IWF-Position, Sonderziehungsrechte etc; Zunahme: - / Abnahme: +.

Kapitalbilanz – Regionalgliederung¹⁾						
	Investitionen in den/ aus dem Euroraum			Investitionen gegenüber dem/ vom Rest der Welt		
	2002 ²⁾	1. Halbjahr 2002 ²⁾	1. Halbjahr 2003 ³⁾	2002 ²⁾	1. Halbjahr 2002 ²⁾	1. Halbjahr 2003 ³⁾
Nettowert in Mio EUR						
Kapitalbilanz	12.285	2.257	– 223	–15.993	–6.403	–2.461
Forderungen	– 5.091	– 9.791	–23.940	–13.049	–9.519	–8.509
Verbindlichkeiten	17.376	12.048	23.717	– 2.944	3.116	6.048
Direktinvestitionen	– 549	– 21	443	– 4.395	–2.917	– 888
im Ausland	– 499	– 181	– 605	– 5.389	–3.039	–1.908
im Inland	– 50	159	1.048	994	123	1.020
Portfolioinvestitionen	– 368	– 1.908	5.881	– 4.161	540	2.326
ausländische Wertpapiere	–18.265	–13.070	– 8.025	– 6.816	–5.307	–1.602
inländische Wertpapiere	17.898	11.162	13.906	2.654	5.847	3.928
Sonstige Investitionen	14.227	3.650	– 5.791	– 9.856	–4.511	–4.970
Forderungen	14.062	3.153	–14.212	– 2.603	–1.792	–6.727
Verbindlichkeiten	165	497	8.421	– 7.254	–2.719	1.758
Finanzderivate	– 1.025	536	– 756	610	– 94	167
Offizielle Währungsreserven⁴⁾	x	x	x	1.810	579	904

Quelle: OeNB.

¹⁾ Während bei Direktinvestitionen und sonstigen Investitionen von Ausländern in Österreich der ausländische Kapitalgeber identifiziert werden kann, kann bei Portfolioinvestitionen nur das Land, über das die Transaktion abgewickelt wird, festgestellt werden. Dadurch ergibt sich für Portfolioinvestitionen keine aktuelle bzw. nicht durchgehend verlässliche Gliederung der Gläubiger. Allerdings zeigen laufende Untersuchungen, dass ein großer Anteil der Wertpapiere, die in den Euroraum gegangen sind, Anleihen der Republik Österreich sind, die im Rahmen des Tender- bzw. Syndikatsverfahrens an ausländische Teilnehmerbanken verkauft wurden. Da in diesem Fall der Sekundärmarkt relativ geringe grenzüberschreitende Transaktionsvolumina verursachte, kann hier die regionale Struktur der Basisdaten als hinreichend aussagekräftig betrachtet werden.

²⁾ Revidierte Daten.

³⁾ Provisorische Daten.

⁴⁾ Oesterreichische Nationalbank: Gold, Devisen, IWF-Position, Sonderziehungsrechte etc; Zunahme: – / Abnahme: +.

Direktinvestitionen Österreichs – Ergebnisse der Befragung 2001 und Entwicklung ausgewählter Indikatoren

Der vorliegende Bericht gibt einen kurzen Überblick über die wichtigsten Ergebnisse der Erhebung über den Stand der Direktinvestitionen zum Jahreswechsel 2001/02. Gleichzeitig dient er als Fortschreibung für einige in Berichte und Studien, Heft 4/1995 vorgestellte Indikatoren. Detaillierte Strukturergebnisse nach Regionen und Branchen sind der vollständigen Publikation der Befragungsergebnisse zu entnehmen, die als Beilage zum Statistischen Monatsheft 6/2003 erschienen ist.

René Dell'mour

Unter http://www2.oenb.at/stat_p.htm sind diese Publikation und weitere Informationen zum Thema im Internet verfügbar.

Ergebnis 2001 und Ausblick 2002

Nach den Ergebnissen der jüngsten Direktinvestitionsbefragung der OeNB belief sich der Wert strategischer Firmenbeteiligungen von Österreichern im Ausland (aktive Direktinvestitionen) zum Jahreswechsel 2001/02 auf 32,4 Mrd EUR, die ausländischen Beteiligungen in Österreich (passive Direktinvestitionen) repräsentieren einen Wert von 39,0 Mrd EUR. Gegenüber dem Stand zum Jahresende 2000 bedeutet dies jeweils eine Zunahme um rund 20%. Damit hat zwar die Dynamik im Vergleich zum Jahr 2000 deutlich nachgelassen – damals waren Rekordzuwächse von 40% beobachtet worden – im Vergleich zur internationalen Entwicklung schneidet Österreich jedoch gut ab. Laut dem jüngsten World Investment Report der UNCTAD belief sich die weltweite Wachstumsrate der Direktinvestitionsbestände 2001 auf weniger als die Hälfte des österreichischen Werts.

Bei den *aktiven* Direktinvestitionen ist nicht nur das investierte Kapital, sondern auch die Zahl der österreichischen Investoren gestiegen (von 917 auf 935). Diese Investoren waren zum Stichtag an 2.319 (+92) ausländischen Unternehmen beteiligt und beschäftigten insgesamt 270.100 Personen (+8,7%). Auch bei den *passiven* Direktinvestitionen stieg sowohl die Zahl der Investoren (um 26 auf 3.075) als auch die Zahl der direkt abhängigen Unternehmen (um 19 auf 2.607) leicht an. Abgenommen haben hingegen das investierte Nominalkapital (von 11,1 auf 9,8 Mrd EUR) und die Zahl der Österreicher, die für ausländische Eigentümer arbeiten (um 5.700 auf 245.600). Durch diese gegenläufige Entwicklung bei der Beschäftigung sind in den Tochterunternehmen österreichischer Investoren im Ausland – nach einem annähernden Gleichstand im Jahr 2000 – nun erstmals deutlich mehr Menschen beschäftigt als in Österreich bei ausländisch beeinflussten Unternehmen. Die Dynamik der aktiven Internationalisierung als Folge der Ostöffnung wird deutlich, wenn man sich vergegenwärtigt, dass das Verhältnis der Beschäftigung bei aktiven zu passiven Direktinvestitionsunternehmen zu Beginn dieses Prozesses im Jahr 1990 noch 1:5 gelautet hatte.

Im Verlauf des Jahres 2002 dürfte Österreich die bestehende „Direktinvestitionslücke“ – die aktiven Direktinvestitionen betragen nur vier Fünftel der passiven – erheblich verringert haben. Bei anhaltend schwachen weltweiten Direktinvestitionen – die UNCTAD berichtet im World Investment Report 2003 von einem Zuwachs um rund 7 bis 8% – haben österreichische Investoren ihr Auslandsengagement erheblich ausgebaut. Die aktiven Neuinvestitionen beliefen sich laut Zahlungsbilanz auf 5,9 Mrd EUR. Damit dürfte der Bestand bis zum Jahresbeginn 2003 erneut um beinahe 20% auf mehr als 38 Mrd EUR

zugenommen haben (Tabelle 1). Demgegenüber haben einige größere Desinvestitionen auf der Passivseite zu einem Abfluss von Eigenkapital geführt, der nur dank des beträchtlichen Volumens an reinvestierten Gewinnen ausgeglichen werden konnte. Der passive Direktinvestitionsbestand dürfte im Jahresverlauf 2002 daher nur wenig, um 0,5 auf 39,5 Mrd EUR angewachsen sein. Damit wäre die erwähnte „Direktinvestitionslücke“ auf weniger als 4% geschrumpft.

Regionale Struktur

Österreich hat sich in der Vergangenheit als wichtiger Investor in den Transformationsländern Zentral- und Osteuropas positionieren können. Auch im Jahr 2001 konzentrierte sich die Zunahme an Direktinvestitionsbeständen auf diese Region (3,5 von insgesamt 5,7 Mrd EUR). Innerhalb der Länder Zentral- und Osteuropas war die Ausweitung der Bestände in Ungarn und Russland am größten, gefolgt von der Tschechischen Republik und der Slowakischen Republik. Auch in Polen, Bulgarien, Slowenien, Rumänien und Kroatien betrug die Zunahme jeweils mehr als 100 Mio EUR. Die Direktinvestitionen in der EU sind um 1,1 Mrd EUR gewachsen, am meisten in Deutschland und im Vereinigten Königreich. Die stärksten Zuwächse *außerhalb* Europas ergab die Erhebung der OeNB in den USA und in den karibischen Offshore-Finanzzentren. Zu Jahresbeginn 2002 entfielen nur noch 38% der österreichischen Direktinvestitionsbestände im Ausland auf die EU, aber bereits 36% auf Zentral- und Osteuropa (Tabelle 2). Weitere 7% der Direktinvestitionsbestände sind im restlichen Europa veranlagt, größtenteils in der Schweiz und in Liechtenstein. Unter den außereuropäischen Zielen stehen die USA und die karibischen Offshore-Finanzzentren mit jeweils mehr als 7% im Vordergrund, auf alle übrigen Länder, darunter die Schwellenländer Asiens und Lateinamerikas, entfallen weniger als 5% des österreichischen Direktinvestitionskapitals.

Noch ausgeprägter ist die Rolle Zentral- und Osteuropas, wenn man die Zahl der *Beteiligungen* bzw. die Beschäftigtenzahlen ins Auge fasst. Hier wurden 49 von 91 neuen Beteiligungen eingegangen und ein Beschäftigungszuwachs ereignete sich fast ausschließlich in Zentral- und Osteuropa (+28.000 Personen), während die Beschäftigung in allen anderen Ländern in Summe um 6.000 Personen zurückgegangen ist. Die Rolle Zentral- und Osteuropas für die österreichischen Direktinvestitionen lässt sich somit wie folgt zusammenfassen: Zum Jahreswechsel 2001/02 lagen rund die Hälfte aller österreichischen Auslandsbeteiligungen in Zentral- und Osteuropa, auf sie entfiel etwas mehr als ein Drittel des investierten Kapitals und gleichzeitig arbeiten dort 70% der ungefähr 270.000 Auslandsbeschäftigten.

Die *passiven* Direktinvestitionen konzentrieren sich traditionellerweise auf Deutschland und die EU. Obwohl zwischen Jahresende 2000 und 2001 die Bestände im Besitz außereuropäischer Investoren um 1,3 Mrd EUR gestiegen sind und auch europäische Investoren außerhalb der EU ihre Direktinvestitionen in Österreich um immerhin 1,7 Mrd EUR ausgebaut hatten, dominieren weiterhin EU-Investoren das Geschehen (3,1 Mrd EUR). 73% der passiven Direktinvestitionen befanden sich zum Jahresende 2001 in Händen von EU-Investoren, davon deutlich mehr als die Hälfte in deutschem Besitz. Auf das übrige Europa kommen weitere 13%, darunter vor allem die Schweiz und Liechtenstein. Auch zentral- und osteuropäische Investoren, beispielsweise

slowenischer, ungarischer oder russischer Herkunft, treten vereinzelt in Erscheinung. Ihr Anteil am Gesamtvolumen ist mit 1,3% bzw. 0,5 Mrd EUR allerdings nach wie vor marginal. Wichtigste außereuropäische Unternehmens-eigner sind die USA mit 6%.

Branchenstruktur

Der Zuwachs an Direktinvestitionen Österreichs im Ausland war im Jahr 2001 sehr stark von Investitionen in den Finanzsektor getragen. Auf sie entfiel ein Drittel der Kapitalaufstockung von 5,7 Mrd EUR (Tabelle 3). Ein gutes Viertel der zusätzlichen Kapitalbestände findet sich in der Sachgütererzeugung (darunter +670 Mio EUR in der Chemie-/Mineralölindustrie). Ähnlich groß (+630 Mio EUR) war auch der Zuwachs im Sektor Bergbau, Energie. Um +820 Mio EUR wuchs der Kapitalbestand in Handelsunternehmen. Unter dem Titel „Realitäten, unternehmensbezogene Dienste“ wird 1 Mrd EUR ausgewiesen, worunter überwiegend Holdinggesellschaften fallen.

Bei den passiven Direktinvestitionen dominierten 2001 im Gegensatz zu früheren Jahren die Holdinggesellschaften das Geschehen. Ihr Wert ist um 4,6 Mrd EUR, bei einer gesamten Zunahme an Direktinvestitionskapital von 6,2 Mrd EUR, gewachsen. Die massiven Investitionen in solche Gesellschaften erhöhten deren Anteil am Gesamtbestand von 28 auf 35%. Daneben verdienen 2001 nur der Finanzsektor und die Elektro-/Elektronikindustrie eine gesonderte Erwähnung. In beiden Fällen bewegt sich die Kapitalerhöhung in einer Größenordnung von 650 Mio EUR. Insgesamt hat sich damit die Struktur weiter zu Gunsten der Dienstleistungen verschoben: Ihr Anteil stieg im Vergleich vom Jahr 2000 zum Jahr 2001 von 71 auf 74%, während auf die Sachgütererzeugung nur noch 25% entfallen.

Erträge

Die Erträge österreichischer Beteiligungsunternehmen im Ausland haben sich im Jahr 2001 gegenüber dem Jahr 2000 in Summe nicht verändert (Tabelle 4). Angesichts wachsender Eigenkapitalbestände hatte dies einen Rückgang der Eigenkapitalrentabilität von 6,0 auf 4,8% zur Folge. Eine genauere Beurteilung der Renditeentwicklung erlaubt die Analyse auf Unternehmensebene. Dabei zeigt sich, dass vereinzelte hohe Verluste Ursache dieser Stagnation sind, während die Masse der Beteiligungen eine positive Entwicklung genommen hat. Der Median der Eigenkapitalrentabilität verbessert sich seit 1993 fast kontinuierlich und erreichte im Jahr 2001 mit 5,6% den höchsten Wert seit 1989 (Tabelle 5). Besonders erfolgreich waren einmal mehr die Beteiligungen in Zentral- und Osteuropa. In Ungarn verdoppelte sich das Jahresergebnis auf 420 Mio EUR, die anderen zentral- und osteuropäischen Länder trugen 700 Mio EUR zum positiven Jahresergebnis bei. Die Verluste konzentrierten sich auf die EU und die USA. Rekordniveau erreichten die Erträge der unter ausländischem Einfluss stehenden österreichischen Direktinvestitionsunternehmen. Das Jahresergebnis konnte erneut um 500 Mio EUR auf beinahe 3,5 Mrd EUR gesteigert werden. Dieser Zuwachs steht im Einklang mit der Zunahme des Kapitaleinsatzes, sodass sich die Rentabilität mit 10,9% gegenüber dem Jahr 2000 nicht verändert hat. Bei den unter Auslandseinfluss stehenden österreichischen Direktinvestitionsunternehmen waren offensichtlich die

großen Unternehmen besonders erfolgreich, denn der Median der Eigenkapitalrentabilität ist von 6,8 auf 6,4% leicht gesunken.

Zusätzlich liefert die Analyse auf der Mikroebene einen Beitrag zur Aufklärung des Renditeunterschieds zwischen aktiven und passiven Direktinvestitionen. Die Ertragsstärke einer Auslandsbeteiligung ist nämlich stark von deren Alter abhängig: *Aktive* Beteiligungen, die bereits fünf oder mehr Jahre bestehen, weisen mit 7,3% eine signifikant höhere Eigenkapitalrentabilität auf als jüngere Betriebe, bei denen der Median nur 2,8% betrug. Das Gleiche gilt für die *passiven* Direktinvestitionen: Auch hier liegt die Ertragskraft der älteren Betriebe mit 8,2% deutlich über jener der jüngeren. Deren mittlere Eigenkapitalrentabilität erreichte dagegen nur einen Wert von 0,0 %, das heißt, dass rund die Hälfte der Unternehmen mit Gewinn, die andere mit Verlust abschloss. Die scheinbar überlegene Ertragskraft ausländischer Beteiligungen in Österreich gegenüber österreichischen Beteiligungen im Ausland rührt daher von der unterschiedlichen „Altersstruktur“ her. Drei Viertel der passiven, aber nur 60% der aktiven Direktinvestitionen, sind älter als vier Jahre. Wenn also junge Beteiligungen typischerweise von Anlaufverlusten gekennzeichnet sind, dann ist auch in den nächsten Jahren allein durch den „Alterungsprozess“¹⁾ eine weiterhin günstige Ertragsentwicklung zu erwarten.

Die mittlere Eigenkapitalquote ist 2001 bei aktiven wie passiven Direktinvestitionen leicht angestiegen. Der Wert von 31,8% für aktive Direktinvestitionen liegt über dem langjährigen Durchschnitt, die 26,0% auf der Passivseite bedeuten sogar den höchsten Wert seit zehn Jahren.

Die Entwicklung der Rentabilität wird im produzierenden Sektor, wie die Kennzahlen zeigen, von jener der Arbeitsproduktivität begleitet. Vor der Ostöffnung war der Umsatz pro Beschäftigtem bei aktiven und passiven Direktinvestitionen mit etwas mehr als 100.000 EUR annähernd gleich hoch gewesen. Die Welle von Investitionen in die technologisch zumeist rückständigen Unternehmen Zentral- und Osteuropas hatte zunächst ein deutliches Absinken der nominellen Pro-Kopf-Umsätze – bei freilich entsprechend niedrigem Lohnniveau – auf weniger als 80.000 EUR zur Folge. Seit 1993 ist aber ein stetiger Anstieg zu beobachten und im Jahr 2001 wurde mit einem Wert von 124.000 EUR der Vorjahreswert um beachtliche 11% übertroffen. Der Umsatz pro Beschäftigtem in ausländischen Tochterunternehmen in Österreich hat sich im Jahr 2001 zwar nur um 2% erhöht, er betrug allerdings bereits 177.000 EUR pro Kopf. Der seit 1995 beobachtbare Aufholprozess hat sich somit auch im Berichtsjahr fortgesetzt.

Beschäftigung

Im Jahr 1990 hatten die österreichischen Direktinvestoren im Inland 260.800 Personen beschäftigt; im Jahresdurchschnitt 2001 waren es mit 282.300 Personen annähernd gleich viele. Das bedeutet zwar nicht, dass es bei Direktinvestoren zu keinerlei Personalreduktionen gekommen wäre, ist doch die Anzahl der Investoren in der letzten Dekade von 679 auf 935 gestiegen, es spricht aber zumindest gegen jene Hypothese, wonach die Schaffung von Arbeitsplätzen im Ausland in erster Linie zulasten der Inlandsbeschäftigung

1 1994 waren weniger als 30% der aktiven Direktinvestitionen älter als vier Jahre gewesen.

erfolge. Gegenüber 2000 ist die Zahl der investierenden Unternehmen um 18, die Zahl der dort Beschäftigten um 14.700 gestiegen. Von den Beschäftigten bei diesen Investoren entfielen 149.000 auf Betriebe des produzierenden Bereichs¹⁾ und 133.300 auf die Dienstleistungsbranchen. Insgesamt entsprach dies rund 9,0% der inländischen Gesamtbeschäftigten.

Im Jahr 2001 arbeiteten gleichzeitig 270.100 Beschäftigte in 2.319 österreichischen Tochterunternehmen im Ausland, was einem Wachstum von 9% gegenüber dem Jahr 2000 entspricht. Die Zahl der Beschäftigten in den österreichischen Direktinvestitionsunternehmen im Ausland hat sich damit zwischen 1990 und 2001 mehr als versechsfacht. Diese zusätzlichen Arbeitsplätze hätten in den meisten Fällen nicht in Österreich geschaffen werden können, da sie der Erschließung lokaler Märkte dienen, durch ihre Erträge tragen sie jedoch zur Sicherung der Arbeitsplätze in Österreich bei. Die Einbeziehung von Enkelunternehmen im Ausland würde die Zahl der Beschäftigten um weitere 75.300 oder gut 30% erhöhen. Mit einer Ausweitung von 144.400 auf 148.000 Beschäftigte im Jahr 2001 ist der produzierende Bereich deutlich weniger stark gewachsen als der Dienstleistungssektor (von 104.200 auf 122.100 Beschäftigte). Trotzdem entfallen nur 45% der Beschäftigten auf den Dienstleistungssektor, während ihm über 70% des investierten Gesamtkapitals zuzurechnen sind.

Vergleicht man Inlands- und Auslandsbeschäftigung österreichischer Direktinvestoren, so zeigt sich, dass in der Industrie auf 100 Beschäftigte beim Investor bereits gleich viele Personen in direkt abhängigen Auslandstöchtern kommen (99). Der Sektor Dienstleistungen steht dem produzierenden Bereich nur mehr wenig nach: Auf 100 Beschäftigte beim Mutterunternehmen kommen 92 Angestellte im Ausland.

Viel bescheidener nimmt sich das Ausmaß der Auslandsbeschäftigung aber aus, wenn man sie nicht nur zur Beschäftigung beim Investor, sondern zur *gesamten inländischen Beschäftigung* in Beziehung setzt.²⁾ Auf 100 Beschäftigte in Österreich kommen 8,8 Personen, die im Ausland für österreichische Tochterunternehmen arbeiten (vor 1990 war es nur 1 Person). Dennoch gibt es Branchen, in denen die Auslandsbeschäftigung beachtliche Größenordnungen erreicht: Am höchsten ist mittlerweile die Auslandsbeschäftigung im Bankensektor. Das intensive Engagement der österreichischen Finanzintermediäre in Zentral- und Osteuropa hat dazu geführt, dass auf 100 Inlandsbeschäftigte schon mehr als 40 Auslandsbeschäftigte kommen, was eine Vervierfachung gegenüber 1995 bedeutet. Beinahe ebenso hoch ist die Auslandsbeschäftigung in der Chemiebranche (Chemie, Gummi, Kunststoff, Mineralöl) und mit 38 bzw. 37 Auslandsbeschäftigten je 100 Arbeitsplätzen in Österreich folgen der Branche „Glas und Steinwaren“ und die Elektrobranche (siehe Grafik).

Die regionale Verteilung der Auslandsbeschäftigten weicht erheblich von der Struktur des investierten Kapitals ab. Hinsichtlich des Beschäftigtenstands

1 Die Branchenzuordnung basiert auf der Systematik der Wirtschaftstätigkeiten ÖNACE. Die hier verwendete Zusammenfassung von Branchen zum produzierenden Bereich umfasst die Abschnitte C bis F. Eine Rückrechnung liegt bis 1994 vor.

2 Dabei handelt es sich nicht um einen „Anteil“, die Werte können theoretisch auch über 100% und weiter ansteigen.

ist Zentral- und Osteuropa schon seit längerem die wichtigste Region.¹⁾ Zum Jahreswechsel 2001/02 arbeiten 190.200 von 270.100 Auslandsbeschäftigten in Zentral- und Osteuropa (davon jeweils über 50.000 in Ungarn und in der Tschechischen Republik, 25.000 in der Slowakischen Republik und 20.000 in Polen). In der EU findet sich ein Fünftel, außerhalb Europas nur weniger als ein Zehntel der Beschäftigten.

Die Zahl der Österreicher, die für ausländisch beeinflusste Unternehmen arbeiten, ist im Jahr 2001 um 2% bzw. 5.700 Personen gesunken. Laut Umfrage arbeiten anteilsgewichtet 245.600 Personen in Unternehmen, die unmittelbar unter ausländischem Einfluss stehen. Bei Einbeziehung indirekt in ausländischem Besitz befindlicher Unternehmen wäre der Wert um weitere 85.100 oder 34% höher. Zuwächse gab es in erster Linie bei Tochterunternehmen deutscher Investoren, für die 133.800 Österreicher arbeiten. Die Rückgänge konzentrierten sich auf nordamerikanische und Schweizer Investoren. Damit setzt sich ein längerfristiger Trend zur Konzentration auf EU-Investoren – insbesondere deutsche – fort, deren Anteil in der letzten Dekade von 45 auf 55% gestiegen ist.

Bezogen auf die Gesamtzahl der Beschäftigten in Österreich bedeutet dies, dass rund 7,8% der Arbeitsplätze direkt ausländischen Investoren zugerechnet werden können. Im Produktionssektor sind es 12,8%, im Dienstleistungssektor 6,0%. Die Branche mit dem stärksten Auslandseinfluss ist der Bereich „Elektrotechnik, EDV, Optik“ mit 44% und die Chemieindustrie mit 27% der unselbstständig Erwerbstätigen in Betrieben mit Auslandseinfluss. Einen besonders niedrigen Auslandseinfluss gibt es im Bauwesen und dem Bergbau- und Energiesektor mit weniger als 2%. Unter den Dienstleistungssektoren spannt sich der Auslandseinfluss von 17% im Kredit- und Versicherungswesen und 14,0% im Handel und bis zu 0,2% bei den öffentlichen und sonstigen privaten Dienstleistungen.

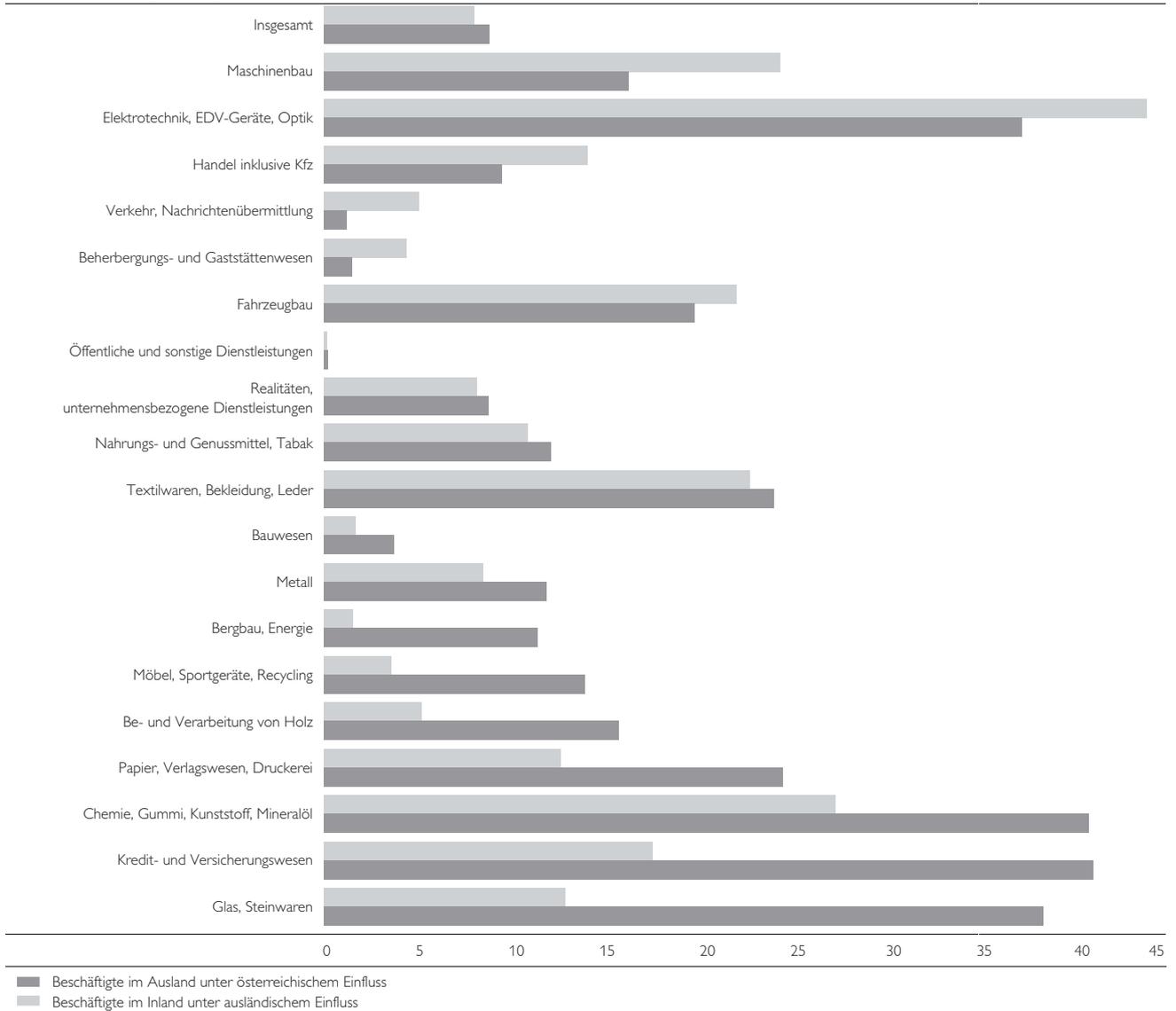
Vergleicht man das Ausmaß der Auslandsbeschäftigung österreichischer Mütter mit der Zahl der unselbstständig Beschäftigten in Österreich, die für ausländische Unternehmen arbeiten²⁾ (siehe Grafik), so kann man Branchen mit starker *aktiver* Verflechtung (Glas-, Steinwarenindustrie bzw. Kredit- und Versicherungswesen) und solche mit stark *passiver* Verflechtung (Maschinenbau, Elektroindustrie) identifizieren. Eher ausgeglichen, aber mit *hoher* Verflechtung sind die Textil-, die Nahrungsmittel- und die Chemieindustrie, während – wenig überraschend – die öffentlichen und sonstigen Dienstleistungen bzw. das Beherbergungs- und Gaststättenwesen kaum von grenzüberschreitenden Beteiligungen bzw. daraus resultierenden Beschäftigungseffekten betroffen sind.

1 Gegenüber einem Kapitalanteil von 36%.

2 Gemessen als Relation der im Ausland bei österreichischen Tochterunternehmen (aktiv) bzw. der in Österreich bei ausländisch beeinflussten Unternehmen beschäftigten Personen (passiv) zur inländischen Gesamtbeschäftigung je Branche. Die erste Kennzahl ist nach oben theoretisch unbegrenzt, bei der zweiten handelt es sich um einen echten Anteil, der nicht größer als 100% werden kann.

**Beschäftigte in österreichischen Direktinvestitionsunternehmen im Ausland (aktiv)
 sowie Beschäftigte in ausländischen Direktinvestitionsunternehmen in Österreich (passiv)
 in Relation zur Gesamtzahl der unselbstständig Beschäftigten je Branche**

in % der unselbstständig Beschäftigten in Österreich



Quelle: OeNB.

Tabellenanhang

Tabelle 1

Bestände und Ströme an aktiven und passiven

Direktinvestitionen in Österreich

Kapitalbestand, Kapitalbewegung

Österreichische
Direktinvestitionen
im Ausland

Ausländische
Direktinvestitionen
in Österreich

in Mio EUR

Bestand an Direktinvestitionen Ende 2000

	Österreichische Direktinvestitionen im Ausland	Ausländische Direktinvestitionen in Österreich
Beteiligungskapital	23.871	31.158
Sonstiges Kapital (Konzernkredite)	2.804	1.546
	26.675	32.704

Transaktionen lt. Zahlungsbilanz 2001

Neues Beteiligungskapital	6.000	5.077
Desinvestitionen	– 2.730	– 799
abzüglich private Grundstücke + Gebäude	– 130	– 256

Beteiligungskapital

Reinvestierte Gewinne	3.140	4.042
Kreditgewährung netto	151	1.362
Bewertungsunterschiede, Bewertungsänderungen ¹⁾	86	955
	2.299	– 111

Bestand an Direktinvestitionen per Ende 2001

Beteiligungskapital	29.192	34.984
Sonstiges Kapital (Konzernkredite)	3.158	3.968
	32.351	38.952

Transaktionen lt. Zahlungsbilanz 2002

Neues Beteiligungskapital	5.974	2.435
Desinvestitionen	– 1.296	– 2.851
abzüglich private Grundstücke + Gebäude	– 28	– 232

Beteiligungskapital

Reinvestierte Gewinne (geschätzt)	4.650	– 648
Kreditgewährung netto	983	1.578
Bewertungsunterschiede, Bewertungsänderungen ¹⁾	227	– 217
	– 11	35

Prognose der Direktinvestitionen per Ende 2002

Beteiligungskapital	34.814	35.949
Sonstiges Kapital (Konzernkredite)	3.385	3.751
	38.200	39.700

Quelle: OeNB.

¹⁾ Zum Beispiel Wechselkursänderungen, Unterschiede zwischen Transaktionswert und Buchwert, unterschiedliche Abgrenzungen.

Tabelle 2.1

Stand der österreichischen Direktinvestitionen im Ausland

zu Jahresende (aktive Direktinvestitionen)

	1990	1995	1998	1999	2000	2001	Prognose 2002
<i>in Mio EUR</i>							
Nominalkapital	2.061	5.191	7.860	9.261	10.744	14.334	x
Sonstiges Eigenkapital	1.027	1.829	5.375	8.076	13.127	14.858	x
Eigenkapital insgesamt	3.089	7.021	13.235	17.337	23.871	29.192	34.800
Konzernkredite	595	1.654	1.678	1.702	2.804	3.158	3.400
Gesamtkapital	3.683	8.674	14.912	19.039	26.674	32.351	38.200
Anzahl der Beteiligungen	1.189	1.796	2.078	2.172	2.302	2.393	x
<i>2001 in %</i>							
Gesamtkapital nach Zielregionen EU-15	1.943	4.009	6.808	8.463	11.257	12.360	38,2
davon: Eurogebiet	1.610	3.429	4.882	5.553	8.398	9.483	29,3
Deutschland	900	1.686	2.333	2.735	5.070	5.683	17,6
Niederlande	297	713	748	934	1.693	1.997	6,2
Italien	139	174	415	480	550	607	1,9
Frankreich	74	199	502	533	491	529	1,6
Vereinigtes Königreich	313	427	1.426	1.667	1.648	2.018	6,2
Zentral- und Osteuropa	405	2.425	4.333	5.483	8.026	11.548	35,7
davon: Ungarn	292	1.168	1.447	1.673	1.863	2.724	8,4
Tschechische Republik	10	693	1.112	1.291	2.108	2.554	7,9
Slowakische Republik	1	152	455	573	1.272	1.769	5,5
Übriges Europa	770	1.076	1.269	1.486	2.340	2.273	7,0
davon: Schweiz, Liechtenstein	752	882	1.042	1.084	1.214	1.566	4,8
Amerika	446	1.002	2.316	2.835	3.985	5.067	15,7
davon: USA	236	446	1.161	1.454	2.160	2.359	7,3
Karibische Staaten ¹⁾	60	155	636	875	1.180	2.316	7,2
Asien, Afrika, Ozeanien	119	163	185	772	1.066	1.104	3,4
Insgesamt	3.683	8.674	14.912	19.039	26.674	32.351	100,0
Marktwert							
in Mio EUR	–	6.664	13.276	17.296	23.648	27.893	x
in % des Eigenkapitals	–	95	100	100	99	96	x

Quelle: OeNB.

¹⁾ Niederländische Antillen, Barbados, Bermuda, Jamaika, St. Kitts & Nevis, Kaimaninseln, Montserrat, Britische Jungfern-Inseln.

Tabelle 2.2

Stand der ausländischen Direktinvestitionen in Österreich

zu Jahresende (passive Direktinvestitionen)

	1990	1995	1998	1999	2000	2001	Prognose 2002
<i>in Mio EUR</i>							
Nominalkapital	4.013	5.198	7.029	7.160	11.088	9.751	x
Sonstiges Eigenkapital	4.011	7.918	12.586	15.330	20.070	25.233	x
Eigenkapital insgesamt	8.024	13.116	19.616	22.490	31.158	34.984	35.900
Konzernkredite	489	1.342	501	874	1.546	3.969	3.800
Gesamtkapital	8.513	14.458	20.117	23.364	32.704	38.952	39.700
Anzahl der Beteiligungen	3.268	3.094	3.266	3.230	3.288	3.327	x
<i>in Mio EUR</i>							
<i>2001 in %</i>							
Gesamtkapital nach Herkunftsregionen EU-15	5.349	9.722	14.572	16.673	25.389	28.494	73,2
davon: Eurogebiet	4.909	8.764	13.154	14.345	22.774	25.211	64,7
Deutschland	3.255	6.063	8.318	9.054	15.295	16.941	43,5
Niederlande	896	1.395	1.634	1.671	2.053	3.168	8,1
Italien	377	427	1.563	1.572	1.692	1.490	3,8
Frankreich	255	486	1.043	1.118	1.399	1.743	4,5
Vereinigtes Königreich	259	608	678	1.443	1.881	2.380	6,1
Schweden	156	255	507	702	636	813	2,1
Zentral- und Osteuropa	111	207	350	89	362	506	1,3
Übriges Europa	1.597	2.205	2.478	3.408	3.337	5.055	13,0
davon: Schweiz, Liechtenstein	1.550	2.152	2.323	3.229	3.137	3.011	7,7
Amerika	989	1.206	1.668	1.870	2.192	2.497	6,4
davon: USA	902	1.084	1.587	1.731	2.024	2.246	5,8
Asien	455	808	964	1.159	1.402	1.361	3,5
davon: Japan	301	437	564	726	841	769	2,0
Golfstaaten ¹⁾	146	358	372	400	460	490	1,3
Afrika, Ozeanien	13	308	84	164	23	1.040	2,7
Insgesamt	8.513	14.458	20.117	23.364	32.704	38.952	100,0
Marktwert							
in Mio EUR	–	18.408	24.944	30.536	36.904	46.094	x
in % des Eigenkapitals	–	140	127	136	118	132	x

Quelle: OeNB.

¹⁾ Bahrain, Irak, Jemen, Katar, Kuwait, Oman, Saudi-Arabien, Vereinigte Arabische Emirate.

Tabelle 3

Branchenstruktur der aktiven und passiven Direktinvestitionen

	Aktive Direktinvestitionen				Passive Direktinvestitionen			
	1995	1999	2000	2001	1995	1999	2000	2001
	<i>in Mio. EUR</i>							
Bergbau und Energie	192	392	333	969	156	289	316	367
Sachgütererzeugung inkl. Bauwesen	2.772	5.239	6.789	8.365	5.480	7.175	9.016	9.889
Nahrungs- und Genussmittel	236	381	486	437	522	396	668	686
Textilwaren, Bekleidung, Leder	71	102	79	84	192	232	252	262
Be- und Verarbeitung von Holz	134	243	243	207	43	22	50	53
Papier, Verlagswesen, Druckerei	197	403	527	723	511	803	828	890
Chemie, Gummi, Kunststoff, Mineralöl	574	803	1.212	1.883	1.771	2.379	2.385	2.376
Glas, Steinwaren	369	1.086	1.150	1.315	300	404	473	546
Metall	403	738	1.314	1.396	208	493	572	610
Maschinenbau	217	299	490	542	597	673	917	900
Elektrotechnik, EDV-Geräte, Optik	262	630	692	880	630	1.232	2.293	2.944
Fahrzeugbau	54	87	116	237	482	387	412	497
Möbel, Sportgeräte, Recycling	31	68	73	77	97	74	86	78
Bauwesen	224	398	407	584	127	81	80	47
Dienstleistungen	5.710	13.409	19.553	23.017	8.821	15.899	23.373	28.697
Handel inkl. Kfz	1.053	2.564	3.209	4.031	3.311	5.290	6.331	6.316
Beherbergungs- und Gaststättenwesen	108	118	231	98	102	202	259	279
Verkehr und Nachrichtenübermittlung	35	64	92	168	273	1.444	1.775	1.781
Kredit- und Versicherungswesen	1.690	4.146	5.582	7.403	1.925	2.234	5.856	6.520
Realitäten, unternehmensbezogene Dienste	2.746	6.396	10.158	11.174	3.196	6.658	9.092	13.690
Öffentliche und sonstige Dienstleistungen	78	121	280	143	13	72	60	111
Gesamtkapital¹⁾	8.674	19.039	26.674	32.351	14.458	23.364	32.704	38.952

Quelle: OeNB.

¹⁾ Einschließlich Gewinn bzw. Verlust des Berichtsjahres.

Tabelle 4.1

Erträge österreichischer Direktinvestitionen im Ausland nach Regionen												
Zielregion	Österreichischer Anteil am											
	Jahresergebnis				Gewinn-/Verlustvortrag				Bilanzergebnis			
	1995	1999	2000	2001	1995	1999	2000	2001	1995	1999	2000	2001
	<i>in Mio EUR</i>											
EU-15 (ohne Deutschland)	18	169	83	- 279	- 72	249	264	-345	- 54	418	347	- 624
Deutschland	10	165	321	209	-347	-411	-341	-161	-337	- 245	- 20	527
Schweiz und Liechtenstein	58	73	56	166	208	275	315	360	266	348	371	48
Zentral- und Osteuropa (ohne Ungarn)	-29	216	458	700	-109	-195	-297	147	-137	21	162	847
Ungarn	3	225	196	422	-106	82	58	250	-103	307	254	673
USA, Kanada	- 4	31	- 49	- 44	-134	144	177	205	-138	174	128	160
Restliche Länder	39	245	281	168	14	178	304	248	53	424	585	416
Insgesamt	95	1.125	1.345	1.341	-545	322	480	705	-450	1.447	1.825	2.046

Quelle: OeNB.

Tabelle 4.2

Erträge ausländischer Direktinvestitionen in Österreich nach Regionen												
Herkunftsregion	Ausländischer Anteil am											
	Jahresergebnis				Gewinn-/Verlustvortrag				Bilanzergebnis			
	1995	1999	2000	2001	1995	1999	2000	2001	1995	1999	2000	2001
	<i>in Mio EUR</i>											
EU-15 (ohne Deutschland)	409	1.041	1.297	1.380	- 12	17	161	508	397	1.058	1.458	1.888
Deutschland	656	835	1.065	1.411	-208	47	-440	458	864	882	625	1.869
Schweiz und Liechtenstein	176	251	93	294	- 97	- 44	-109	61	79	208	- 17	355
Zentral- und Osteuropa (ohne Ungarn)	- 0	0	- 1	- 2	- 16	2	- 7	- 11	- 17	3	- 8	- 14
Ungarn	2	- 2	- 17	3	- 4	- 11	- 18	- 17	- 2	- 13	- 35	- 14
USA, Kanada	324	336	599	344	19	188	290	546	344	524	889	889
Restliche Länder	38	86	8	22	-107	- 73	833	- 40	- 69	13	- 32	855
Insgesamt	1.604	2.548	3.044	3.451	- 8	126	-163	2.377	1.596	2.674	2.881	5.828

Quelle: OeNB.

Tabelle 5.1

Performance-Indikatoren aktiver Direktinvestitionen

	1990	1992	1994	1996	1998	2000	2001	2001	
								Alter der Beteiligung	
								< 5 Jahre	> = 5 Jahre
<i>in %</i>									
Eigenkapitalrentabilität									
Oberes Dezil	55,7	33,9	35,7	52,5	53,1	54,1	54,0	55,4	53,9
Oberes Quartil	16,7	10,0	13,5	18,2	20,0	21,6	22,8	20,4	24,6
Median	1,0	0,0	0,7	3,1	4,0	5,0	5,6	2,8	7,3
Unteres Quartil	– 3,4	– 9,8	– 10,2	– 5,1	– 6,0	– 4,3	– 3,7	– 9,0	– 0,1
Unteres Dezil	– 40,8	– 47,1	– 52,2	– 34,6	– 43,8	– 36,3	– 36,0	– 56,0	– 27,9
Eigenkapitalquote									
Oberes Dezil	97,2	91,5	95,9	93,7	88,2	89,7	89,6	92,3	86,1
Oberes Quartil	66,7	64,8	68,4	62,4	59,8	59,7	59,9	61,5	58,5
Median	28,7	31,6	32,1	28,8	29,6	30,9	31,8	30,7	33,1
Unteres Quartil	11,1	12,6	12,0	11,4	12,5	12,1	12,8	11,4	13,9
Unteres Dezil	1,5	2,8	2,6	1,3	2,7	2,5	2,4	1,6	2,9
Anzahl der Unternehmen	1.127	1.290	1.617	1.810	2.006	2.227	2.319	935	1.384
Produktionssektor¹⁾									
Umsatzrentabilität									
Oberes Dezil	11,6	8,8	10,9	12,0	14,7	13,9	13,7	12,6	13,9
Oberes Quartil	3,5	2,8	4,9	5,6	6,1	7,0	7,3	5,8	7,8
Median	0,6	0,0	0,6	1,3	1,3	1,9	1,9	0,7	2,3
Unteres Quartil	– 3,5	– 7,3	– 4,8	– 1,8	– 2,9	– 1,3	– 1,6	– 4,2	– 0,5
Unteres Dezil	– 27,2	– 42,7	– 27,0	– 20,7	– 18,3	– 17,1	– 13,0	– 19,8	– 9,9
<i>in 1.000 EUR</i>									
Produktivität									
Oberes Dezil	507	414	340	333	351	412	496	519	493
Oberes Quartil	194	182	172	182	189	221	245	225	266
Median	83	78	78	87	90	112	124	120	130
Unteres Quartil	18	31	32	35	35	50	59	61	57
Unteres Dezil	0	6	12	12	13	19	20	23	18
Anzahl der Unternehmen	374	464	581	768	867	910	938	374	564

Quelle: OeNB.

¹⁾ Bis 1995 Fachverband „Industrie“; ab 1996 NACE-Abteilungen C bis F (Bergbau, Energie, Sachgütererzeugung, Bauwesen).

Tabelle 5.2

Performance-Indikatoren passiver Direktinvestitionen										
	1990	1992	1994	1996	1998	2000	2001	2001		
									Alter der Beteiligung	
									< 5 Jahre	> = 5 Jahre
	in %									
Eigenkapitalrentabilität										
Oberes Dezil	67,0	47,5	79,4	65,8	78,1	77,9	74,2	61,0	77,0	
Oberes Quartil	26,5	19,6	26,7	22,6	28,0	30,6	28,2	20,0	31,1	
Median	6,3	3,8	5,6	4,2	5,9	6,8	6,4	0,0	8,2	
Unteres Quartil	– 0,7	– 6,7	– 4,0	– 5,6	– 3,2	– 4,9	– 4,7	– 34,7	0,0	
Unteres Dezil	– 39,3	– 50,0	– 49,9	– 50,7	– 50,7	– 46,8	– 50,9	– 128,0	– 32,7	
Eigenkapitalquote										
Oberes Dezil	69,1	74,1	72,2	77,6	82,8	81,9	86,5	99,9	80,8	
Oberes Quartil	39,3	44,2	44,4	47,1	48,0	49,4	53,0	62,1	50,7	
Median	20,7	23,9	21,5	23,4	23,5	25,2	26,0	24,5	26,4	
Unteres Quartil	8,1	8,8	7,6	7,5	7,4	8,3	9,1	7,0	9,6	
Unteres Dezil	0,0	– 3,6	– 6,3	– 7,5	– 9,1	– 4,1	– 2,3	– 2,5	– 2,3	
Anzahl der Unternehmen	2.214	2.205	2.205	2.362	2.525	2.588	2.607	579	2.028	
Produktionssektor¹⁾										
Umsatzrentabilität										
Oberes Dezil	8,8	8,6	12,2	12,5	13,4	14,8	13,9	18,8	13,6	
Oberes Quartil	4,6	4,6	6,3	5,6	6,9	7,4	6,7	4,9	7,2	
Median	1,6	1,2	2,1	1,3	2,4	2,6	2,5	1,2	2,9	
Unteres Quartil	0,0	– 1,5	– 0,9	– 1,2	0,0	0,0	– 0,5	– 6,7	0,0	
Unteres Dezil	– 7,4	– 10,5	– 7,3	– 11,3	– 9,4	– 7,5	– 8,9	– 36,2	– 6,3	
in 1.000 EUR										
Produktivität										
Oberes Dezil	291	314	344	362	421	481	471	385	514	
Oberes Quartil	167	176	213	217	245	285	276	225	281	
Median	108	117	133	145	164	173	177	157	185	
Unteres Quartil	73	81	88	98	110	119	122	100	126	
Unteres Dezil	48	55	65	66	78	81	77	53	83	
Anzahl der Unternehmen	576	563	549	682	682	686	680	133	547	

Quelle: OeNB.

¹⁾ Bis 1995 Fachverband „Industrie“; ab 1996 NACE-Abteilungen C bis F (Bergbau, Energie, Sachgütererzeugung, Bauwesen).

Tabelle 6

Direktinvestitionen und Beschäftigung

	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<i>in 1.000 Personen</i>								
Aktive Direktinvestitionen								
Beschäftigte bei österreichischen Direktinvestoren in Österreich	260,8	346,6	284,0	269,1	260,1	258,3	267,6	282,3
Produzierender Bereich	x	173,2	177,2	162,7	162,0	156,7	150,0	149,0
Dienstleistungen	x	173,4	106,8	106,4	98,0	101,6	117,6	133,3
<i>in %</i>								
Anteil an den Gesamtbeschäftigten	8,9	11,3	9,3	8,8	8,5	8,3	8,5	9,0
Produzierender Bereich	x	18,3	19,2	17,6	17,5	17,0	16,4	16,5
Dienstleistungen	x	8,7	5,3	5,3	4,8	4,9	5,5	6,2
<i>in 1.000 Personen</i>								
Beschäftigte ¹⁾ in österreichischen DI-Unternehmen im Ausland	43,6	125,0	135,4	161,4	187,7	199,2	248,6	270,1
Produzierender Bereich	x	83,6	88,4	100,6	124,0	128,9	144,4	148,0
Dienstleistungen	x	41,4	47,1	60,8	63,7	70,2	104,2	122,1
<i>Relation Ausland : Inland²⁾</i>	17	36	48	60	72	77	93	96
Produzierender Bereich	x	48	50	62	76	82	96	99
Dienstleistungen	x	24	44	57	65	69	89	92
Beschäftigte ¹⁾ nach Zielland/-region	43,6	125,0	135,4	161,4	187,7	199,2	248,6	270,1
EU-12 (ohne Deutschland)	6,0	11,7	12,8	12,5	12,6	13,9	17,4	20,2
Deutschland	16,1	21,1	23,8	23,7	32,9	33,7	34,9	25,0
Sonstige EU	2,0	2,8	2,5	3,2	5,0	2,7	5,3	7,9
Schweiz und Liechtenstein	2,3	2,4	2,5	2,5	2,5	2,6	3,1	3,9
Ungarn	7,5	44,2	46,0	51,7	52,5	49,3	48,5	54,2
Tschechische Republik	0,8	22,0	25,2	27,7	31,1	32,9	49,8	50,6
Sonstiges Zentral- und Osteuropa	2,5	11,9	14,2	26,8	37,6	45,9	64,1	85,4
USA und Kanada	3,9	3,2	2,8	6,3	6,6	9,0	13,5	11,1
Restliche Länder	2,7	5,7	5,7	6,9	6,8	9,1	12,1	11,9
Passive Direktinvestitionen								
Beschäftigte ¹⁾ in ausländischen DI-Unternehmen in Österreich	235,8	207,7	211,7	211,5	228,4	228,4	251,2	245,6
Produzierender Bereich	x	116,3	118,9	117,2	117,1	113,1	121,1	115,7
Dienstleistungen	x	91,4	92,9	94,3	111,3	115,4	130,1	129,8
<i>in %</i>								
Anteil an den Gesamtbeschäftigten	8,1	6,8	6,9	6,9	7,4	7,4	8,0	7,8
Produzierender Bereich	x	12,3	12,9	12,7	12,6	12,3	13,3	12,8
Dienstleistungen	x	4,6	4,6	4,7	5,4	5,5	6,1	6,0

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

¹⁾ Gewichtet mit dem Anteil am Nominalkapital der Tochter.

²⁾ Auf 100 Inlandsbeschäftigte kommen x Beschäftigte im Ausland.

Portfolioposition Österreichs im ersten Halbjahr 2003

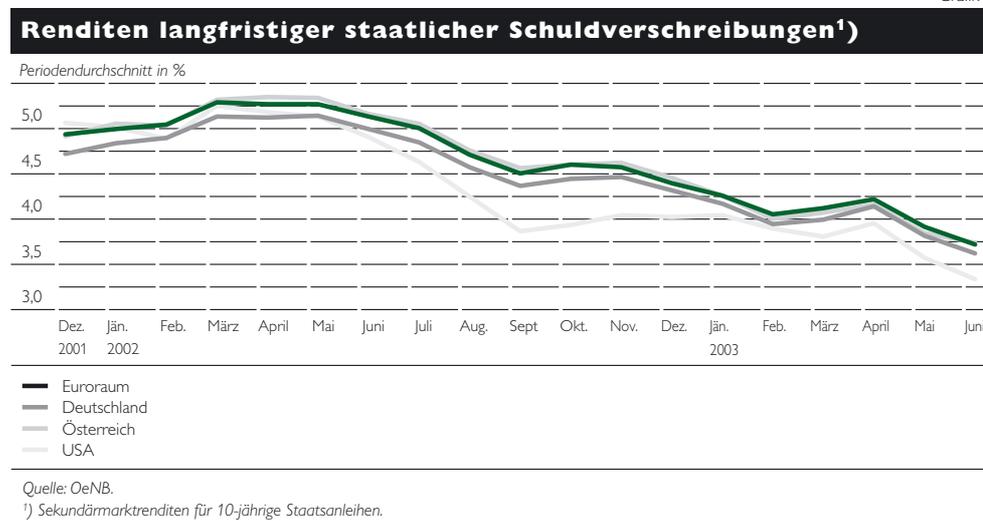
Isabel Winkler

- Entscheidung für den Euro als Anlagewährung determinierte im ersten Halbjahr 2003 die österreichischen Zukäufe von ausländischen Schuldverschreibungen
- Auslandsbesitz an österreichischen Rentenwerten von hohen Zukäufen, aber auch Wertverlusten geprägt

I Inlandsbesitz von ausländischen Rentenwerten (Aktivseite)

Ende Juni 2003 besaßen Österreicher ausländische festverzinsliche Wertpapiere im Ausmaß von 125 Mrd EUR, nahezu ausschließlich in Form von Schuldverschreibungen (rund 119 Mrd EUR). Somit stockten inländische Investoren ihr Portefeuille an ausländischen Rentenwerten gegenüber dem Jahresultimo 2002 um rund 9 Mrd EUR auf. Diese Vermögenserhöhung ist vorwiegend auf Zukäufe zurückzuführen, da sich die positiven Preiseffekte und die negativen Wechselkurseffekte annähernd kompensierten. In den ersten sechs Monaten des Jahres 2003 (Ausnahme: April) fielen die Staatsanleiherenditen sowohl in den USA als auch im Euroraum. Österreicher lukrierten vor allem bei Wertpapieren aus dem Euroraum positive Preiseffekte. Nachdem im ersten Halbjahr 2003 der US-Dollar gegenüber dem Euro weiter an Wert verlor, waren die negativen Wechselkurseffekte vorwiegend bei US-Dollar-Papieren zu verzeichnen.

Grafik 1



1.1 Analyse nach Investoren

Im ersten Halbjahr 2003 waren – wie in der Vergangenheit – die institutionellen Anleger¹⁾ die Hauptakteure. Ihr Vermögensbestand an ausländischen festverzinslichen Wertpapieren erhöhte sich um mehr als 5 Mrd EUR. Das österreichische Bankensystem (OeNB und Banken) vermehrte das entsprechende Portefeuille um rund 2 Mrd EUR und die inländischen öffentlichen Stellen um rund 1,5 Mrd EUR.

¹ Dieser Sektor umfasst Versicherungsunternehmen, Pensionskassen und Sonstige Finanzinstitute, wie z. B. Investmentfonds.

1.2 Regionale Analyse

Per Ende Juni 2003 hatten österreichische Investoren zu 67% ausländische Schuldverschreibungen von Emittenten des Euroraums in ihrem Anlagebestand. Die Zukäufe im ersten Halbjahr 2003 erfolgten mehrheitlich in Form von Wertpapieren aus dem Euroraum. Österreicher erwarben von Jänner bis Juni 2003 vorwiegend Schuldverschreibungen aus Frankreich, den Niederlanden, Deutschland und Irland. Langfristige festverzinsliche Wertpapiere aus Japan wurden abgestoßen. Neben Wertpapieren aus dem Euroraum besaßen Österreicher zu Jahresmitte hauptsächlich Schuldverschreibungen aus den USA (8%) und dem Vereinigten Königreich (4%). Zusätzlich waren langfristig festverzinsliche Wertpapiere von Emittenten der Beitrittsländer¹⁾ im Wert von 3,7 Mrd EUR im Besitz von Österreichern.

Von den ausländischen Geldmarktpapieren im Portfolio der österreichischen Anleger entfielen Ende Juni 2003 ebenfalls zwei Drittel auf Papiere von Emittenten des Euroraums. Die Zukäufe waren ebenso auf diese Emittentengruppe konzentriert. Gleichzeitig wurden Geldmarktpapiere aus Dänemark, dem Vereinigten Königreich und Schweden verkauft bzw. getilgt.

Sowohl bei den langfristigen als auch bei den kurzfristigen festverzinslichen Wertpapieren sind Papiere von deutschen Emittenten am attraktivsten für österreichische Investoren (je 30% des Bestands).

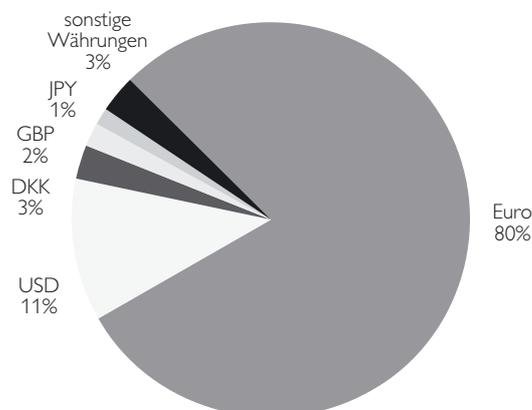
1.3 Währungsweise Analyse

Zu Jahresresultimo 2002 hatten österreichische Investoren zu 77% in Euro denominatede Schuldverschreibungen in ihrem Portfolio. Auf Grund ihrer Zukäufe im ersten Halbjahr 2003 erhöhten sie diesen Vermögensbestand auf rund 95 Mrd EUR, das sind 80%. Die zweitwichtigste Anlagewährung, nämlich der US-Dollar, trug nur ein Zehntel zur währungsweisen Struktur bei.

Grafik 2

Österreichischer Vermögensbestand an ausländischen Schuldverschreibungen nach Nominalwährungen

Ende Juni 2003



Quelle: OeNB.

¹⁾ Zu den Beitrittsländern gehören: Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, die Slowakische Republik, Slowenien, die Tschechische Republik, Ungarn, Zypern.

Für die Investitionsentscheidung der Österreicher im ersten Halbjahr 2003 war primär die Anlagewährung ausschlaggebend. Dies lässt sich aus der nachfolgenden kreuzklassifizierten Analyse von Region und Währung nachvollziehen:

- Sie investierten mehrheitlich in Euro denominierte Schuldverschreibungen von Emittenten des Euroraums und zusätzlich erhöhten positive Preiseffekte den Portfeuillebestand.
- Sie erwarben auch in Euro denominierte Schuldverschreibungen von anderen ausländischen Emittenten und erzielten ebenfalls positive Preiseffekte.
- Sie trennten sich geringfügig von Emissionen in anderen Nominalwährungen von Emittenten des Euroraums und hatten zusätzlich negative Wechselkurseffekte.
- Sie kauften Emissionen in anderen Nominalwährungen von anderen ausländischen Emittenten und mussten jedoch höhere negative Wechselkurseffekte in Kauf nehmen.

2 Auslandsbesitz von österreichischen Rentenwerten (Passivseite)

Ende Dezember 2002 besaßen ausländische Investoren österreichische festverzinsliche Wertpapiere im Ausmaß von 195,5 Mrd EUR, davon entfielen 97% (190 Mrd EUR) auf Schuldverschreibungen. Im Lauf des ersten Halbjahres 2003 erwarben sie zusätzliche Rentenwerte in Höhe von rund 17 Mrd EUR, somit fast doppelt so viel wie die Österreicher vom Ausland gekauft haben. Auf der Passivseite waren wie auf der Aktivseite positive Preiseffekte festzustellen. Jedoch bewirkten – im Vergleich dazu – höhere negative Wechselkurseffekte, dass die Zunahme des Auslandsbesitzes nicht den Zukäufen entsprach. Infolgedessen betrug der Auslandsbesitz von österreichischen festverzinslichen Wertpapieren Ende Juni 2003 rund 210 Mrd EUR.

2.1 Analyse nach Emittenten

In den Monaten Jänner bis Juni 2003 erwarben ausländische Investoren vorwiegend Emissionen des österreichischen öffentlichen Sektors und nur in geringem Ausmaß inländische Bankenemissionen. Bei Wertpapieren dieser beiden Emittentensektoren ergaben sich im ersten Halbjahr 2003 positive Preiseffekte. Auf Grund der Tatsache, dass Bankenemissionen einen höheren Fremdwährungsanteil als Emissionen des öffentlichen Sektors haben, ist der negative Wechselkurseffekt bei Wertpapieren des Bankensektors höher. Ausländische Investoren besaßen zu Jahresmitte 2003 Emissionen des österreichischen öffentlichen Sektors im Ausmaß von 113 Mrd EUR und inländische Bankenemissionen in Höhe von 77 Mrd EUR. Im letztgenannten Fall wurde der Mengeneffekt durch die Bewertungseffekte teilweise aufgehoben.

Im ersten Halbjahr 2003 gab es an der Wiener Börse mehrere Neuemissionen¹⁾ von Unternehmensanleihen. Per Ende Juni 2003 hatten diese neu aufgelegten Corporate Bonds ein Umlaufvolumen von 735 Mio EUR; davon waren nur 12% im Besitz von ausländischen Investoren.

¹⁾ Die Neuemissionen betrafen folgende Firmen: Bau Holding Strabag AG, Energie Steiermark, FirstInEx Internet Services AG, Jenbacher AG, ÖBB und OMV.

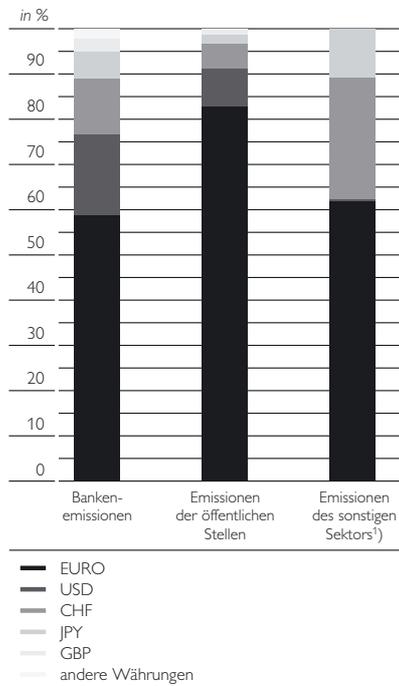
2.2 Währungsweise Analyse

Zum Jahresultimo 2002 hatten ausländische Investoren um 132 Mrd EUR österreichische Schuldverschreibungen mit der Nominalwährung Euro in ihrem Portfolio. Auf Grund von Zukäufen und positiver Preiseffekte im ersten Halbjahr 2003 erhöhten ausländische Anleger ihr diesbezügliches Vermögen auf 146 Mrd EUR. Bei Schuldverschreibungen in anderen Währungen ergab sich eine Verringerung der Auslandsverschuldung Österreichs. Es gab zwar Zukäufe durch die ausländischen Anleger, jedoch ergaben sich auf Grund der Auswirkungen aus dem gestiegenen Euro-Wechselkurs in Summe negative Bewertungseffekte auf den Bestand.

Eine Analyse der Währungsgliederung in Kombination mit den Emittentensektoren bezüglich des Auslandsbesitzes von österreichischen Schuldverschreibungen per Ende Juni 2003 ergibt Folgendes:

- Ausländische Investoren besitzen im Ausmaß von rund 111 Mrd EUR Emissionen des öffentlichen Sektors, davon sind 83% in Euro denominiert. Weitere 8% haben als Nominalwährung US-Dollar und 6% lauten auf Schweizer Franken.
- Gleichzeitig sind langfristige Bankenemissionen in Höhe von rund 73 Mrd EUR im Besitz von Ausländern und davon sind nur 59% in Euro denominiert. Jedoch lauten 18% auf US-Dollar und 12% haben als Nominalwährung den Schweizer Franken.
- Schuldverschreibungen des sonstigen Sektors – vor allem aus der Gruppe der institutionellen Anleger und Unternehmen – sind im Ausmaß von rund 19 Mrd EUR im Besitz von ausländischen Anlegern. Davon sind 62% in Euro denominiert und 27% in Schweizer Franken.

Auslandsbesitz an österreichischen Schuldverschreibungen gegliedert nach Emittentensektoren und Währungen (Ende Juni 2003)



Quelle: OeNB.

¹⁾ Der sonstige Sektor umfasst sonstige Finanzinstitute, Versicherungsunternehmen und Pensionskassen sowie Unternehmen.

Grenzüberschreitender Besitz (und transaktionsbedingte Veränderung)

von festverzinslichen Wertpapieren nach Währungen

	Periodenendstand				Transaktionen							
	2002 ¹⁾				2003 ²⁾		2002 ¹⁾				2003 ²⁾	
	1. Qu.	2. Qu.	3. Qu.	4. Qu.	1. Qu.	2. Qu.	1. Qu.	2. Qu.	3. Qu.	4. Qu.	1. Qu.	2. Qu.
	<i>in Mrd EUR</i>											
Inlandsbesitz (und transaktionsbedingte Veränderung) von ausländischen festverzinslichen Wertpapieren	102,3	105,0	109,4	116,3	122,7	125,2	11,0	5,0	2,5	3,1	7,0	1,8
Auslandsbesitz (und transaktionsbedingte Veränderung) von inländischen festverzinslichen Wertpapieren	189,5	192,1	197,6	195,5	201,4	209,5	11,8	4,1	1,2	0,9	7,1	9,5
Festverzinsliche Wertpapiere emittiert in Euro												
von inländischen Emittenten, gehalten von ausländischen Investoren: insgesamt	123,3	128,5	133,5	134,1	140,4	149,4	6,9	3,2	2,2	1,7	6,1	8,1
davon langfristige festverzinsliche Wertpapiere	121,7	127,1	131,7	132,1	137,5	146,4	6,3	3,4	1,7	1,5	5,3	7,9
von Emittenten des Euroraums, gehalten von inländischen Investoren: insgesamt	59,3	63,8	67,5	71,0	75,3	79,4	7,9	4,3	2,6	2,3	4,4	2,8
davon langfristige festverzinsliche Wertpapiere	56,9	60,9	64,7	68,1	71,8	75,5	5,8	3,8	2,6	2,2	3,8	2,6
von anderen ausländischen Emittenten, gehalten von inländischen Investoren: insgesamt	16,8	16,5	16,8	18,6	20,5	20,4	1,7	-0,1	0,3	1,3	1,7	-0,3
davon langfristige festverzinsliche Wertpapiere	15,7	15,4	15,7	16,6	18,0	18,8	1,0	-0,1	0,2	0,4	1,2	0,7
Festverzinsliche Wertpapiere emittiert in anderen Währungen												
von inländischen Emittenten, gehalten von ausländischen Investoren: insgesamt	66,2	63,6	64,1	61,4	61,0	60,1	4,9	0,9	-0,9	-0,7	1,0	1,4
davon langfristige festverzinsliche Wertpapiere	59,0	57,2	58,8	57,7	55,5	56,0	4,7	0,8	0,4	0,4	-0,9	2,8
von Emittenten des Euroraums, gehalten von inländischen Investoren: insgesamt	4,6	4,3	4,3	4,2	4,7	4,4	0,0	0,1	-0,2	-0,1	0,5	-0,2
davon langfristige festverzinsliche Wertpapiere	4,4	4,2	4,1	4,1	4,2	4,0	-0,1	0,1	-0,2	0,0	0,2	-0,2
von anderen ausländischen Emittenten, gehalten von inländischen Investoren: insgesamt	21,6	20,4	20,7	22,6	22,2	21,0	1,4	0,8	-0,2	-0,4	0,4	-0,5
davon langfristige festverzinsliche Wertpapiere	21,3	19,9	20,3	21,7	21,3	20,4	1,4	0,6	-0,2	-0,4	0,4	-0,2

Quelle: OeNB.

¹⁾ Revidierte Daten.

²⁾ Provisorische Daten.

Vermögenssituation der privaten Haushalte¹⁾ und der Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften Österreichs im ersten Halbjahr 2003 – Ergebnisse der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung²⁾

Michael Andreasch

I Rolle der privaten Haushalte und der Unternehmen im Finanzierungskreislauf der Volkswirtschaft

Die Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung bildet das finanzielle Vermögen und die finanziellen Verpflichtungen der volkswirtschaftlichen Sektoren in der österreichischen Volkswirtschaft ab. Zusätzlich zu den Beständen zu Jahresende können auch die Transaktionen und Bewertungseffekte während des Jahres daraus abgelesen werden.

In Österreich tritt der Haushaltssektor als Nettogläubiger auf: Seine Finanzaktiva sind höher als die finanziellen Verpflichtungen, da er nur einen Teil des verfügbaren Einkommens für den Konsum bzw. die Investitionen verwendet. Der verbleibende Einkommensteil wird gespart und überwiegend in Geldvermögen veranlagt. Das Nettofinanzvermögen der privaten Haushalte ist ein wesentlicher Bestandteil des Mittelaufkommens, das den Nettoschuldensektoren Staat und Unternehmen für ihre Finanzierung zur Verfügung steht.

2 Geldvermögensbildung und Finanzierung der privaten Haushalte

Die finanziellen Aktivitäten der privaten Haushalte erfolgen im Jahr 2003 vor dem Hintergrund folgender Rahmenbedingungen:

- Das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte steigt entsprechend der letzten WIFO-Prognose³⁾ im Jahr 2003 mit real 1,6% leicht an, ebenso wie der Konsum, für den ein reales Wachstum von 1,3% angenommen wurde.
- Für die Sparquote wird ein Anstieg von 7,4% im Jahr 2002 auf knapp unter 7,8% im Jahr 2003⁴⁾ prognostiziert. Im Vergleich dazu weiteten die privaten Haushalte während der Phase der Konjunkturschwäche 2001/02 ihre Finanzvermögen weniger stark aus, um durch eine Absenkung der Sparquote ihre Konsumgewohnheiten relativ stabil zu halten.
- Seit Frühjahr 2003 ist eine Stabilisierung auf den Aktienmärkten beobachtbar.
- Die Zinssätze sind real und nominell auf historisch niedrigem Niveau.

2.1 Geldvermögensbildung

Für den Vermögensaufbau bedeutet dies in Zahlen ausgedrückt:

- Im ersten Halbjahr 2003 betrug der Veranlagungswert rund 6,5 Mrd EUR. Zum Vergleich: Im selben Zeitraum des Jahres 2002 erhöhten die Österreicher ihre Finanzanlagen um rund 5,6 Mrd EUR, im Gesamtjahr 2002 veranlagten die privaten Haushalte rund 12,5 Mrd EUR.
- Der Anstieg der Sparquote im Jahr 2003 deutet darauf hin, dass die Geldvermögensbildung ebenfalls höher ausfallen dürfte und einen Zuwachs zwischen 13 und 14 Mrd EUR erreichen wird.

1 In der empirischen Analyse werden die Privaten Organisationen ohne Erwerbszweck (z. B. Gewerkschaften, politische Parteien, Kirchen und private Stiftungen) auf Basis einer Konvention in den EU-Staaten derzeit zu dem aggregierten Sektor „Private Haushalte einschließlich Privater Organisationen ohne Erwerbszweck“ gezählt. Aussagen zu Finanzdaten der privaten Haushalte beziehen daher immer auch die Ergebnisse für die Privaten Organisationen ohne Erwerbszweck mit ein.

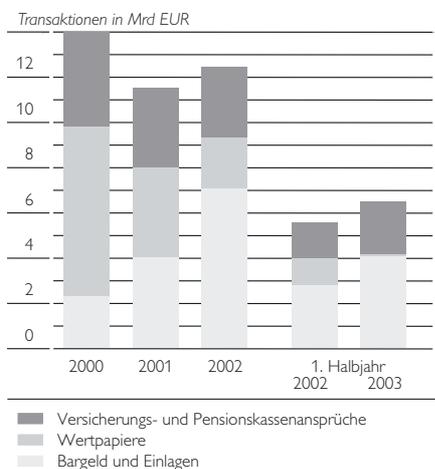
2 Redaktionsschluss für alle Daten aus der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung ist der 30. September 2003.

3 WIFO-Prognose vom September 2003.

4 WIFO-Prognose vom September 2003.

Grafik 1

Struktur der Veranlagungen der privaten Haushalte



Quelle: OeNB.

Auf Grund der aktuellen wirtschaftlichen Situation und den demografischen bzw. gesellschaftspolitischen Entwicklungen wächst auch die Bedeutung der finanziellen Vorsorge, insbesondere für die eigene Pensionsvorsorge, wodurch insgesamt das Sparen positiv beeinflusst wird. Dies führt aber auch dazu, dass sich die Struktur der Finanzveranlagungen in den letzten Jahren merklich verändert hat. Eine nicht zu unterschätzende Komponente für die Wahl der Finanzveranlagung ist auch die steuerliche Behandlung bzw. die steuerliche Förderung von Sparformen.

Insbesondere sind die folgenden Strukturverschiebungen zu beobachten:

- Die privaten Haushalte haben auf der einen Seite, vor allem durch die Veranlagung in Bankeinlagen, verstärkt ihren Vermögensaufbau in kurzfristig gebundenen Finanzanlagen vorgenommen. Insgesamt erreichten die Zuwächse im ersten Halbjahr 2003 rund 4 Mrd EUR und somit rund zwei Drittel des gesamten Vermögenszuwachses. Dennoch ging der Anteil von Bargeld und Einlagen in Summe am gesamten Geldvermögen zurück (1995: 63%; 2003: 56%). Damit reduzierte sich auch das Finanzvermögen der privaten Haushalte bei inländischen Banken zwischen 1995 und 2003 von 75 auf 63%.
- Die Veranlagungen in langfristigen Wertpapieren wurden weniger erhöht. Ein wesentlicher Grund dürften die anhaltenden Unsicherheiten auf den Kapitalmärkten gewesen sein.

Bei den Schuldverschreibungen waren insbesondere Bankschuldverschreibungen von Interesse, wovon ein Teil auf steuerlich begünstigte Wohnbauanleihen entfiel, der für die Banken in den letzten Jahren eine zunehmende Bedeutung innerhalb der Refinanzierung durch Wertpapiere erlangte.¹⁾ Dennoch reduzierten die privaten Haushalte per saldo ihren Besitz an Schuldverschreibungen im ersten Halbjahr 2003 in Höhe von fast 500 Mio EUR.

¹ Siehe dazu auch die Studie „Strukturelle Einflussfaktoren auf dem österreichischen Wohnungs- und Immobilienmarkt“ in *Berichte und Studien 3/2003* der OeNB, S. 125.

Der Aktienwerb im ersten Halbjahr 2003 machte rund 250 Mio EUR aus, wobei stärkere Zuwächse im zweiten Quartal 2003 zu verzeichnen waren, als die Aktienmärkte wieder stiegen.

Die privaten Haushalte erwarben in den Jahren 2000 und 2001 noch zumindest 30% des netto neu aufgelegten Fondsvolumens inländischer Investmentzertifikate. Im Jahr 2002 war der Anteil der privaten Haushalte auf nur mehr 5% gesunken und im ersten Halbjahr 2003 gab es ebenso relativ wenig Interesse, wobei insgesamt die Nettozuwächse im Volumen der Investmentzertifikate im Vergleich zu den Vorjahren wesentlich geringer ausfielen.

- Das „Langfristsparen“, also der Aufbau von Finanzvermögen mit einem Anlagehorizont von mehr als fünf Jahren, findet zunehmend unter dem Blickwinkel der privaten (Pensions-)Vorsorge statt. Dies erfolgt über Finanzinstitutionen außerhalb des Bankensektors, wobei in den letzten Jahren die Erhöhung der Ansprüche gegenüber Versicherungsunternehmen und Pensionskassen von relativ stabilen Zuwächsen geprägt war. Die Einzahlungen in Lebensversicherungen machen den größten Teil der eigenen (Pensions-)Vorsorge aus. Mit einer Erhöhung im ersten Halbjahr 2003 von 1,5 Mrd EUR beeinflussen die Lebensversicherungen mit einem Anteil von rund 25% auch maßgeblich den gesamten Vermögensaufbau der privaten Haushalte.

Diese Verschiebungen im Geldvermögensaufbau haben auch zu einer Änderung in der Struktur des gesamten Vermögensbestands geführt. Dabei ist insbesondere die wachsende Bedeutung der Ansprüche aus Lebensversicherungen und gegenüber Pensionskassen abzulesen. Ihr Anteil betrug im Jahr 1995 rund 16% und erreichte zum 30. Juni 2003 22%.

Die gesamte Wertpapierposition blieb zwar mit 21% gegenüber dem Vergleichswert von 1995 relativ stabil, allerdings verschob sich die Gewichtung von den Anlagen in Schuldverschreibungen und Aktien in Richtung Vermögensaufbau durch Investmentzertifikate. Die direkte Veranlagung in börsennotierte Aktien erreichte zum 30. Juni 2003 einen Wert von rund 8,5 Mrd EUR und damit weniger als 3% des Finanzvermögens in Höhe von 295 Mrd EUR. Der weit aus größte Teil der Veranlagung in Investmentzertifikate erfolgte, nicht zuletzt aus steuerlichen Gründen, über inländische Fonds: Mit einem Volumen

Tabelle 1

Geldvermögen der privaten Haushalte

	1995		1. Halbjahr 2003	
	in Mrd EUR	Anteil in %	in Mrd EUR	Anteil in %
Bargeld und Sichteinlagen	19,5	9	34,2	12
Termin- und Spareinlagen	101,8	47	115,8	39
Bauspareinlagen	12,7	6	16,8	6
festverzinsliche Wertpapiere	32,5	15	21,7	7
Aktien und andere Anteilsrechte	4,5	2	11,1	4
Investmentzertifikate	8,8	4	29,2	10
Lebensversicherungen	22,5	10	42,9	15
sonstige Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionskassen	12,6	6	23,4	8
Geldvermögen in Summe	214,9		295,1	
<i>Nachrichtlich: Finanzvermögen bei inländischen Banken</i>	162,1	75	185,9	63

Quelle: OeNB.

von 27,3 Mrd EUR machte dieser Teil des Finanzvermögens der privaten Haushalte rund 37% des Gesamtbestands der Publikumfonds aus. Die Investmentzertifikate von Rentenfonds (einschließlich geldmarktähnlicher Fonds) im Besitz des Haushaltssektors hatten zum Stichtag 30. Juni 2003 ein Volumen von 14,6 Mrd EUR. Die Veranlagung in Aktienfonds war mit einem Volumen von 3,9 Mrd EUR relativ gering.

2.2 Finanzierung

Die privaten Haushalte hielten die Schuldenaufnahmen in absoluten Beträgen betrachtet in den letzten Jahren relativ stabil, obwohl die Finanzierungsbedingungen durch sinkende Kreditzinsen günstig waren. Dem stand im ersten Halbjahr 2003, gemäß den aktuellsten Ergebnissen des Bank Lending Surveys¹⁾, eine leichte Verschärfung der Richtlinien zur Vergabe von Krediten durch Banken auf Grund der allgemeinen Konjunktursituation gegenüber.

- Der Fremdfinanzierungsbedarf sank, weil nicht der gesamte Einkommenszuwachs konsumiert wurde. Die Neuverschuldung im ersten Halbjahr 2003 betrug 1,8 Mrd EUR (gegenüber 2,1 Mrd EUR im ersten Halbjahr 2002).
- Der Fremdwährungsanteil an der Gesamtfinanzierung war seit dem zweiten Halbjahr 2000 ansteigend, im ersten Halbjahr 2003 machten die Fremdwährungskredite rund drei Viertel aller Neukredite aus. Innerhalb der anhaltenden Fremdwährungsfinanzierung ist seit dem vierten Quartal 2002 ein sukzessiver Umstieg vom japanischen Yen auf den Schweizer Franken zu beobachten.

2.3 Finanzierungssaldo und Nettovermögensposition der privaten Haushalte

Das Finanzvermögen der privaten Haushalte erreichte zur Jahresmitte 2003 einen Wert von rund 295 Mrd EUR, das entspricht etwa dem 2,2fachen des verfügbaren Jahreseinkommens. Der Vermögenszuwachs im ersten Halbjahr 2003 resultiert mit 6,5 Mrd EUR aus Neuveranlagungen und mit rund 1 Mrd EUR aus Bewertungsgewinnen (insbesondere im zweiten Quartal 2003).

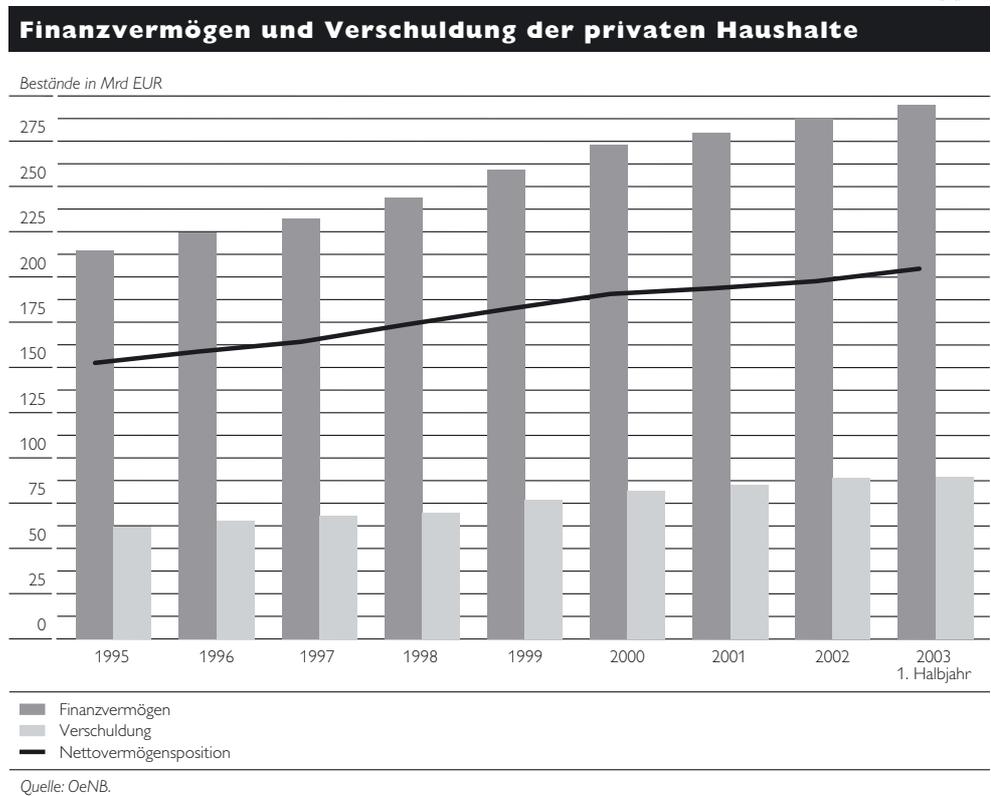
Demgegenüber betrug die Verschuldungsposition zum selben Stichtag 90 Mrd EUR, das entspricht zwei Drittel des verfügbaren Jahreseinkommens. Mit diesem Wert ist die Verschuldung im Vergleich zu anderen EU-Ländern relativ gering.²⁾

Die Neuverschuldung erreichte im ersten Halbjahr 2003 einen Wert von rund 1,8 Mrd EUR, dem stand ein Rückgang der Verschuldung aus Bewertungseffekten in Höhe von rund 1,3 Mrd EUR aus dem Anstieg des Euro gegenüber dem Schweizer Franken und dem japanischen Yen gegenüber.

Die Nettovermögensposition betrug 205 Mrd EUR und der Finanzierungssaldo aus Vermögensaufbau und Neuverschuldung machte im ersten Halbjahr 2003 rund 4,6 Mrd EUR aus.

1 Siehe dazu auch die Studie „Umfrage über das Kreditgeschäft im Euroraum (Bank Lending Survey) – Hintergründe, Zielsetzung und Ergebnisse für Österreich“ in *Berichte und Studien 3/2003* der OeNB.

2 Zum Beispiel haben die privaten Haushalte in Deutschland zum Jahresende 2002 eine Verschuldensquote von 87%.



3 Geldvermögensbildung und Finanzierung der Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften

Als wirtschaftliche Rahmenbedingungen für die Geldvermögensbildung und die Verschuldung des Unternehmenssektors lassen sich exemplarisch auflisten:

- Die Konjunkturschwäche der letzten Jahre setzte sich auch 2003 fort; so zeigt die jüngste WIFO-Prognose vom September 2003, dass das reale Wirtschaftswachstum für 2003 unter 1% liegen wird.
- Die Bruttoinvestitionen erhöhen sich laut Prognoseeinschätzung im Gesamtjahr 2003 im Vergleich zum Jahr 2002 mit 0,9% leicht.
- Viele Unternehmen befanden sich heuer auf Grund der Marktentwicklung in einer Situation stagnierender Umsätze.

3.1 Finanzierung

Die Unternehmen hatten schon im Jahr 2002 im Vergleich zu 2001 einen geringeren Finanzierungsbedarf. Die derzeit verfügbaren Daten zeigen, dass sich die Finanzierung im ersten Halbjahr 2003 weiter abgeschwächt hat.

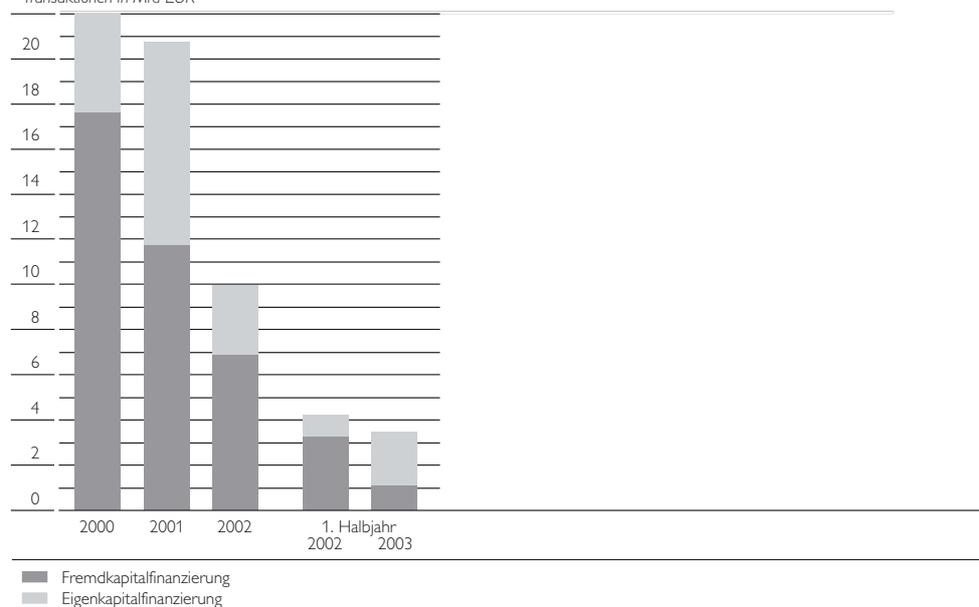
Die für das erste Halbjahr 2003 festgestellte Verringerung der Finanzierung resultiert sowohl aus einem geringeren Finanzierungsbedarf als auch aus einer, infolge der Konjunktursituation, vorsichtigeren Vergabe von Krediten durch Banken. Letzteres ist für den gesamten Euroraum festzustellen. Hinsichtlich der Finanzierungskosten sind die Kreditzinsen derzeit sehr niedrig, gleichzeitig haben die Banken die Margen für risikoreichere Kredite erhöht.

Grafik 3

Eigenkapital- und Fremdkapitalfinanzierung von

Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften

Transaktionen in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

- Der Aufbau der Verpflichtungen im ersten Halbjahr 2003 betrug knapp 3,5 Mrd EUR, im Vergleichszeitraum des Vorjahres war er um 700 Mio EUR höher.
- Der Anteil der Fremdkapitalfinanzierung war im Jahr 2002 rund 70% und ist das Ergebnis einer seit Mitte der Neunzigerjahre feststellbaren Umstrukturierung der Bilanzen durch eine Verstärkung des Eigenkapitalanteils. Im ersten Halbjahr 2003 hatte die Fremdfinanzierung einen Anteil von rund einem Drittel der gesamten Finanzierung:
 - Der Anteil der inländischen Bankkredite an den Gesamtverpflichtungen reduzierte sich zwischen 1995 und 2003 von 69 auf 53% merklich. Zusätzlich ging die Neuverschuldung seit 1999 in absoluten Beträgen zurück. Im Jahr 2002 wurden die Bankkredite sogar reduziert. Im Gegensatz dazu entsprach im ersten Halbjahr 2003 die Neuverschuldung aus Bankkrediten mit knapp 1,2 Mrd EUR fast der gesamten Fremdkapitalfinanzierung.
 - Neben den Banken spielten in den vergangenen Jahren der Staat und das Ausland – sowohl ausländische Finanzinstitutionen als auch Konzernunternehmen – eine wesentliche Rolle bei der Kreditgewährung an inländische Unternehmen. Die Auslandskredite hatten zum 30. Juni 2003 an der gesamten Verpflichtungsposition der Unternehmen einen Anteil von 7% und Kredite vom Staat 6%. Diese Finanzierungsquellen spielten im ersten Halbjahr 2003 keine Rolle.
 - Die im ersten Halbjahr 2003 getätigten Nettoemissionen von Unternehmensanleihen an der Wiener Börse wurden durch Tilgungen von auf Fremdwährung lautenden Anleihen inländischer Unternehmen de facto

- kompensiert. Zwischen Juli und September gab es zwei weitere Großemissionen, nämlich die der Telekom Austria AG und der ÖIAG, mit einem Gesamtvolumen von rund 1 Mrd EUR, die eine weitere deutliche Belebung des inländischen Rentenmarktes bedeuten. Zum Stichtag 30. Juni 2003 sind rund 6% der gesamten Verpflichtungen in Form von Anleiheemissionen finanziert.
- Die Eigenkapitalfinanzierung stieg in den letzten Jahren kontinuierlich an. Insbesondere durch hohe Kapitalzuflüsse aus Direktinvestitionen vom Ausland wurde der Anteil kontinuierlich ausgeweitet und erreichte zur Jahresmitte 2003 einen Wert von 26% (1995: 17%). Dieser Anstieg der Eigenkapitalfinanzierungsquote wird allerdings dadurch relativiert, dass – ungeachtet der nicht vollständigen Erfassung – Österreich nach wie vor zu den EU-Ländern mit den geringsten Anteilen der Eigenkapitalfinanzierung gezählt wird. In Deutschland z. B. liegt der Anteil bei über 40%, im EU-Durchschnitt macht die Eigenkapitalfinanzierungsquote über 50% aus.

3.2 Geldvermögensbildung

Im ersten Halbjahr 2003 erhöhten die Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften ihren Vermögensaufbau in Finanzanlagen um rund 5 Mrd EUR. Dies entspricht dem Gesamtjahreswert von 2002. Einen wesentlichen Teil machten dabei die Direktinvestitionen im Ausland mit einem Transaktionswert von knapp 1,8 Mrd EUR aus. Daneben waren Finanzanlagen in Form von Investmentzertifikaten in Höhe von 1 Mrd EUR sowie kurzfristige Einlagen bei inländischen Banken mit einem Wert von 1,1 Mrd EUR bestimmend für den hohen Vermögensaufbau im ersten Halbjahr 2003.

3.3 Finanzierungssaldo und Nettovermögensposition der Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften

Die Verpflichtungsposition der Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften betrug Ende Juni 2003 272 Mrd EUR, das entspricht rund 124% des BIP zu Marktpreisen. Die Neuverschuldung im ersten Halbjahr 2003 erreichte einen Wert von rund 3,5 Mrd EUR. Zusätzlich führten die Preiseffekte zu einer Erhöhung der Verpflichtungen um rund 500 Mio EUR: Die Wechselkursänderungen von Schweizer Franken und japanischen Yen zum Euro reduzierten die Fremdwährungskredite, gleichzeitig erhöhte der Anstieg der Aktienkurse die Eigenkapitalfinanzierung.

Diesen Verpflichtungen standen Finanzvermögen der Unternehmen zum 30. Juni 2003 mit einem Wert von rund 119 Mrd EUR gegenüber. Der Vermögenspositionszuwachs im ersten Halbjahr 2003 resultiert mit 5 Mrd EUR aus Neuveranlagungen und mit rund 2,3 Mrd EUR aus Bewertungsgewinnen (insbesondere aus dem Besitz von Anteilsrechten und Investmentzertifikaten) seit Jahresende 2002.

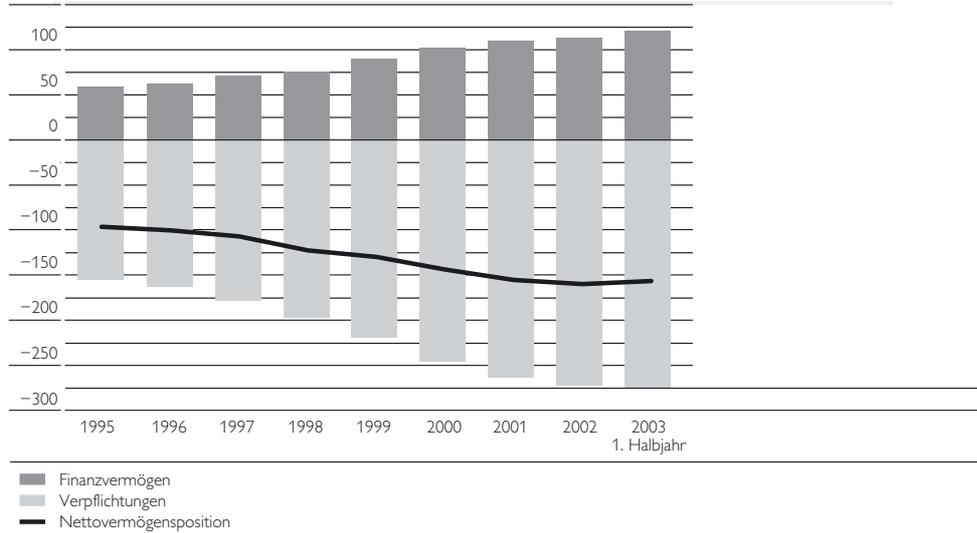
Bei der Struktur des Finanzvermögens sind zwei Komponenten besonders bedeutend. Dies sind insbesondere Anteilsrechte (vor allem Beteiligungen), die mit Ende des ersten Halbjahres 2003 einen Anteil von 32% (38 Mrd EUR) des gesamten Finanzvermögens ausmachten. Eine andere sehr wichtige Kategorie sind die liquiden Mittel (Bargeld und Einlagen) mit einem Anteil von 25% (30 Mrd EUR).

VERMÖGENSSITUATION DER PRIVATEN HAUSHALTE UND
DER NICHTFINANZIELLEN KAPITALGESELLSCHAFTEN ÖSTERREICHS
IM ERSTEN HALBJAHR 2003 – ERGEBNISSE DER
GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN FINANZIERUNGSRÉCHNUNG

Grafik 4

**Finanzvermögen und Verpflichtungen der
Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften**

Bestände in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

Die Nettoverpflichtungsposition zum 30. Juni 2003 hat sich mit rund 153 Mrd EUR leicht verbessert, der Finanzierungssaldo war im ersten Halbjahr 2003 sogar positiv (1,5 Mrd EUR).

Tabellenanhang

Tabelle 1

Geldvermögensbildung und Finanzierung der privaten Haushalte¹⁾

	2000	2001	2002	1. Halbjahr 2002	1. Halbjahr 2003 ²⁾
<i>in Mio EUR</i>					
Geldvermögensbildung					
Bargeld	695	- 3.008	3.597	1.284	283
Sicht- und Termineinlagen ³⁾	1.633	7.026	3.475	1.520	3.810
davon: Spareinlagen ⁴⁾	- 2.647	5.605	2.160	300	2.468
festverzinsliche Wertpapiere	1.829	- 327	1.115	1.010	- 452
Aktien und andere Anteilsrechte	1.672	1.047	587	299	243
Investmentzertifikate	4.000	3.297	595	- 120	278
Lebensversicherungen	3.143	2.698	2.278	937	1.527
sonstige Versicherungsansprüche	487	325	483	604	537
Pensionskassenansprüche	556	490	357	35	243
Geldvermögensbildung insgesamt	14.016	11.547	12.487	5.569	6.468
Finanzierung					
Finanzierung in Euro	1.849	1.761	1.654	841	476
Finanzierung in Fremdwährung	2.792	2.321	2.675	1.229	1.343
Finanzierung insgesamt	4.641	4.082	4.329	2.070	1.819
Finanzierungssaldo	+ 9.375	+ 7.464	+ 8.158	+ 3.499	+ 4.649

Quelle: OeNB.

¹⁾ Einschließlich Privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

²⁾ Vorläufige Daten.

³⁾ Einschließlich Kredite und sonstige Forderungen.

⁴⁾ Einschließlich der angelaufenen, aber noch nicht abgedeckten Sparzinsen pro Quartal (accrual principle).

Tabelle 2

Geldvermögen und Verschuldung der privaten Haushalte¹⁾

	1995	1998	2001	2002	1. Halbjahr 2003 ²⁾
<i>in Mrd EUR</i>					
Geldvermögen (Finanzvermögen)	214,9	243,8	280,0	287,6	295,1
Verschuldung	61,9	69,7	85,4	89,2	89,7
Nettovermögensposition	152,9	174,1	194,6	198,4	205,4
<i>in % des BIP</i>					
Geldvermögen (Finanzvermögen)	125	128	132	132	x
Verschuldung	36	37	40	41	x
Nettovermögensposition	89	91	92	91	x

Quelle: OeNB.

¹⁾ Einschließlich Privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

²⁾ Vorläufige Daten.

VERMÖGENSSITUATION DER PRIVATEN HAUSHALTE UND
DER NICHTFINANZIELLEN KAPITALGESELLSCHAFTEN ÖSTERREICHS
IM ERSTEN HALBJAHR 2003 – ERGEBNISSE DER
GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN FINANZIERUNGSRECHNUNG

Tabelle 3

**Geldvermögensbildung und Finanzierung
der Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften**

	2000	2001	2002	1. Halbjahr 2002 ¹⁾	1. Halbjahr 2003 ²⁾
<i>in Mio EUR</i>					
Geldvermögensbildung					
Bargeld und Einlagen	843	50	1.024	815	1.102
festverzinsliche Wertpapiere	503	258	784	619	679
Aktien und andere Anteilsrechte	3.862	6.042	2.067	920	1.629
davon: Direktinvestitionen im Ausland	4.145	2.500	3.174	2.031	1.761
Investmentzertifikate	2.276	439	54	20	1.024
Kredite und sonstige Forderungen	2.502	1.524	1.078	x	557
Geldvermögensbildung insgesamt	9.985	8.313	5.007	2.374	4.991
Finanzierung					
Kredite	18.033	11.339	6.866	3.294	1.629
davon: Kredite von inländischen MFIs	10.736	5.408	– 933	– 282	1.219
festverzinsliche Wertpapiere	2.116	600	– 235	– 41	– 206
Aktien und andere Anteilsrechte	4.361	8.960	3.072	963	2.351
davon: Direktinvestitionen vom Ausland	2.308	5.520	902	366	1.510
sonstige Verbindlichkeiten	– 2.544	– 183	268	x	– 284
Finanzierung insgesamt	21.966	20.716	9.971	4.216	3.489
Finanzierungssaldo	–11.981	–12.403	– 4.964	– 1.842	+ 1.501

Quelle: OeNB.

¹⁾ Teilweise geschätzte Werte.

²⁾ Teilweise geschätzte Werte, vorläufige Daten.

Tabelle 4

**Geldvermögen und Verschuldung
der Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften**

	1995	1998	2001	2002	1. Halbjahr 2003 ¹⁾
<i>in Mrd EUR</i>					
Geldvermögen (Finanzvermögen)	58,1	74,3	108,1	112,0	119,3
Verschuldung	– 153,0	– 194,4	– 259,8	– 268,1	– 272,1
Nettovermögensposition	– 94,9	– 120,1	– 151,7	– 156,1	– 152,8
<i>in % des BIP</i>					
Geldvermögen (Finanzvermögen)	34	39	51	51	x
Verschuldung	– 89	– 102	– 122	– 123	x
Nettovermögensposition	– 55	– 63	– 71	– 71	x

Quelle: OeNB.

¹⁾ Teilweise geschätzte Werte, vorläufige Daten.

Internationale Vermögensposition Österreichs im Jahr 2002¹⁾

Matthias Fuchs

I Überblick

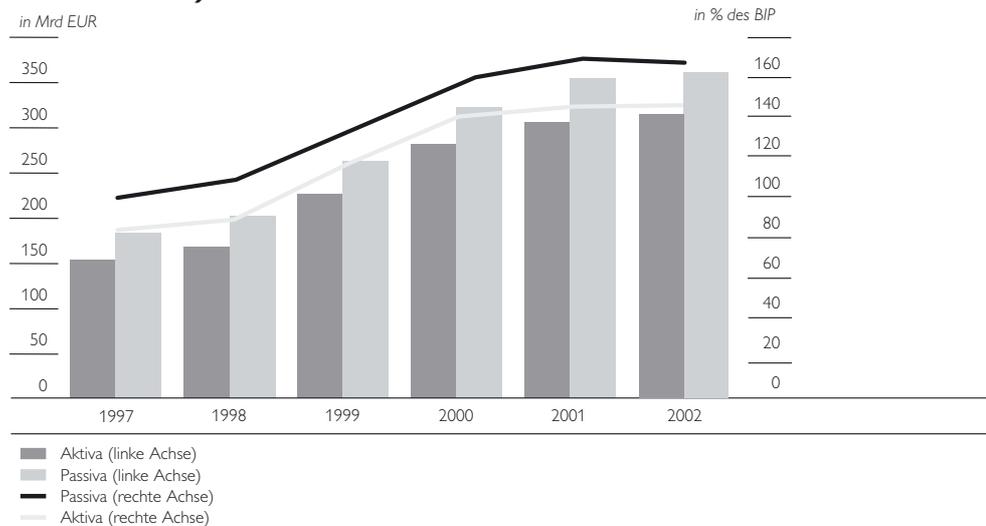
Die Internationale Vermögensposition (IVP)²⁾ Österreichs wurde auch im Jahr 2002 maßgeblich durch das ungünstige Konjunkturmilieu und die anhaltende Unsicherheit auf den Kapitalmärkten beeinflusst. Dies trifft vor allem auf von Inländern gehaltenes Risikokapital im Ausland zu, das durch Umschichtungen zu Gunsten festverzinslicher Wertpapiere und durch Kursverluste gekennzeichnet war. Darüber hinaus trug der Anstieg des Euro gegenüber den wichtigsten Weltwährungen zu Wertverlusten bei in Fremdwährung gehaltenem Vermögen bei.

Im Jahr 2002 sind sowohl das Auslandsvermögen als auch die Auslandsverpflichtungen deutlich weniger gestiegen als in den drei vorangegangenen Jahren. Die Auslandsaktiva erhöhten sich zum 31. Dezember 2002 gegenüber dem Jahr 2001 um 4% oder 12,4 Mrd EUR, die Auslandspassiva um 2% oder 6,9 Mrd EUR. Österreichs Forderungen gegenüber dem Ausland in Höhe von 316,4 Mrd EUR standen zum Berichtsstichtag Verbindlichkeiten in Höhe von 364,5 Mrd EUR gegenüber (Tabelle 1a).

Grafik 1

Auslandsvermögen und Auslandsverpflichtungen

Österreichs¹⁾



Quelle: OeNB.

¹⁾ Bis 2001: endgültige Daten; 2002: revidierte Daten.

Eine strukturelle Analyse der grenzüberschreitenden Vermögenswerte macht deutlich, dass die Dominanz der Portfolioinvestitionen im Jahr 2002 sowohl aktiv- als auch passivseitig noch deutlicher ausfiel als im Jahr 2001: Der Anteil dieses Finanzierungsinstruments betrug 46% am gesamten Auslandsvermögen und 59% an den Auslandsverbindlichkeiten. Die bereits im Jahr 2001 festgestellte hohe Nachfrage nach sicheren Veranlagungen hielt im Berichtsjahr an: Mehr als 80% des grenzüberschreitenden Wertpapiervermögens war zum 31. Dezember 2002 in Rentenwertpapieren veranlagt.

1 Redaktionsschluss: 10. November 2003.

2 Die IVP stellt das zu Marktpreisen bewertete Finanzvermögen Österreichs im Ausland sowie jenes des Auslands in Österreich dar.

Die anhaltende Konjunkturschwäche sowie Unsicherheiten auf den Finanzmärkten haben die Bereitschaft der Investoren zu grenzüberschreitenden Veranlagungen merkbar geschmälert: Die seit dem Beitritt Österreichs zur Währungsunion 1999 stark gestiegene Internationalisierungsquote, die den Prozentanteil der grenzüberschreitenden Vermögenswerte im Verhältnis zur gesamten Wirtschaftsleistung Österreichs darstellt, verzeichnete per Ende 2002 aktivseitig einen geringen Anstieg um 3 Prozentpunkte auf 146% des BIP, während der entsprechende Indikator auf der Passivseite mit 168% sogar stagnierte (Tabelle 2). In den konjunkturrell günstigeren Jahren 1999 und 2000 war noch ein beiderseitiger Anstieg der grenzüberschreitenden Finanzverflechtung um durchschnittlich 25 Prozentpunkte festgestellt worden.

Die traditionell negative Nettovermögensposition Österreichs, die sich als Differenz der finanziellen Forderungen Österreichs abzüglich der Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland errechnet, verringerte sich gegenüber dem Vergleichsjahr von –53,7 auf rund –48,1 Mrd EUR. Diese Entwicklung ist auf zwei Ursachen zurückzuführen: Einerseits trat Österreich gegenüber dem Ausland im Jahr 2002 erstmals seit zehn Jahren wieder als Nettokapitalexporteur auf, wodurch sich der negative Saldo *transaktionsbedingt* verringerte. Andererseits führten Wechselkurseffekte infolge stetiger Wertverluste der wichtigsten Weltwährungen (US-Dollar, Pfund Sterling, japanischer Yen) gegenüber dem Euro zu einer deutlichen Reduktion österreichischer Fremdwährungsverbindlichkeiten, woraus insbesondere die inländischen Geschäftsbanken, die einen beträchtlichen Teil ihrer Finanzierung in Fremdwährung abwickelten, Vorteile zogen. Die während des Jahres 2002 verzeichneten Wertpapierkursverluste an den internationalen Börsen minderten die Finanzforderungen österreichischer Anleger im Ausland deutlich, während die Verpflichtungen Österreichs infolge der vergleichsweise günstigen Entwicklung der inländischen Wertpapiermärkte durch Preiseffekte kaum beeinflusst wurden. Das Ausmaß dieser *nicht transaktionsbedingten* Veränderung der österreichischen Nettovermögensposition ist mit rund 40% zu beziffern (Tabelle 3).

Die Struktur der Veranlagungsinstrumente zeigt, dass die Veränderung der österreichischen Nettovermögensposition neben einem geringeren Negativsaldo im Bereich der Direktinvestitionen vor allem durch höhere Nettoforderungen aus dem grenzüberschreitenden Kredit- und Einlagengeschäft (Sonstige Investitionen) zu erklären ist. Die Nettoverbindlichkeiten aus Portfolioinvestitionen haben sich gegenüber dem Jahr 2001 hingegen leicht erhöht.

Eine Gliederung jener grenzüberschreitenden Vermögenswerte, die eine definierte Laufzeit aufweisen, zeigt zum Stichtag 31. Dezember 2002 einen an der ursprünglichen Laufzeit gemessenen Anteil des kurzfristigen Auslandsvermögens der Österreicher von 31 gegenüber rund 37% Ende 2001 (Tabelle 5). Auf der Passivseite wurde ebenfalls eine Reduktion des Anteils von 37 auf 35% festgestellt. Ein besonders hohes Ausmaß langfristiger Veranlagungen war sowohl aktiv- als auch passivseitig im Bereich Portfolioinvestitionen (je rund 95%) festzustellen. Grenzüberschreitende Kredite und Einlagen wiesen hingegen zum überwiegenden Teil Laufzeiten von weniger als einem Jahr auf: Aktivseitig erreichten die kurzfristigen Veranlagungen einen Anteil von 58%, passivseitig sogar 93% (Tabelle 5). Der signifikante Überhang kurzfristiger Instrumente auf der Passivseite spiegelt das übliche Verhalten der

Marktteilnehmer bei normaler Zinsstruktur – wie sie im Jahr 2002 zu beobachten war – wider: Insbesondere die Kreditinstitute finanzierten sich kurzfristig und veranlagten einen Teil dieser Liquidität zu attraktiveren langfristigen Zinssätzen.

2 Auslandsvermögen Österreichs

Das Vermögen österreichischer Anleger im Ausland betrug zum Stichtag 31. Dezember 2002 316,4 Mrd EUR. Der Bestand an inländischen Direktinvestitionen¹⁾ im Ausland erhöhte sich dabei gegenüber dem Vergleichszeitpunkt 2001 um 15% und betrug zum Berichtsstichtag 38,9 Mrd EUR. Dieser Zuwachs resultiert aus einem gegenüber 2001 stark ausgeweiteten Beteiligungskapital österreichischer Anleger von rund 6 Mrd EUR, das nahe an den historischen Höchstwert des Jahres 2000 heranreicht. Wechselkurs- und Preiseffekte minderten den Vermögensbestand um rund 1 Mrd EUR (Tabelle 3). *Portfolioinvestitionen* stellten für inländische Investoren weiterhin das wichtigste Veranlagungsinstrument im Ausland dar, das zum Jahresende 2002 ein Volumen von 145,1 Mrd EUR erreichte (+14%). Während der Besitz an ausländischen Rentenwerten um 26% auf 116,3 Mrd EUR erhöht wurde, reduzierte sich der Marktwert der Anteilspapiere um 19% auf 28,8 Mrd EUR. Die Veranlagung in Geldmarktpapieren spielte trotz eines deutlichen Anstiegs von 1,1 auf 5,8 Mrd EUR eine untergeordnete Rolle. Auf *Kredite, Einlagen und sonstige Forderungen* Österreichs gegenüber dem Ausland entfielen zum Berichtsstichtag 120,0 Mrd EUR, was gegenüber 2001 einem Rückgang um 4% entspricht. Die *offiziellen Währungsreserven*, die Ende 2001 17,7 Mrd EUR verzeichneten, wiesen am 31. Dezember 2002 einen Marktwert von 12,4 Mrd EUR auf (–30%), wobei das Volumen an ausländischen Wertpapieren von 9,4 auf 5,8 Mrd EUR sank.

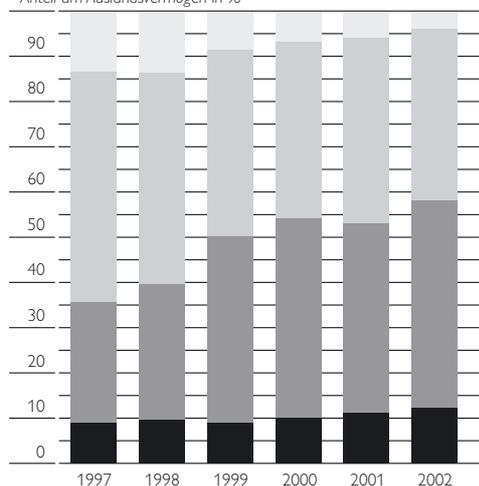
Eine Gliederung nach Anlageregionen zeigt, dass dem Euroraum mit einem Anteil von 45% des investierten Vermögensbestands die größte Bedeutung zukommt. Vor allem Wertpapiere des Euroraums fanden in Österreich großen Absatz und erreichten zum 31. Dezember 2002 einen Marktwert von 90,3 Mrd EUR, wobei mehr als 80% davon auf Rentenwerte entfielen (Tabelle 4). Der in österreichischem Besitz befindliche Bestand an US-amerikanischen Wertpapieren belief sich zum Berichtsstichtag hingegen nur auf 15,8 Mrd EUR, auf Zentral- und Osteuropa entfielen 4,6 Mrd EUR. Das Auslandsvermögen der Österreicher in Form von Einlagen und Krediten war hingegen gemessen am Marktwert zu zwei Drittel in Ländern außerhalb des Euroraums veranlagt. Nahezu die Hälfte der im Euroraum investierten Forderungen aus Sonstigen Investitionen war dem deutschen Finanzmarkt zuzurechnen (20,5 Mrd EUR). Für österreichische Direktinvestoren war im Jahr 2002 sowohl hinsichtlich des Vermögensbestands als auch der Neuinvestitionen Zentral- und Osteuropa die bestimmende Anlageregion: Der Marktwert des insgesamt investierten Direkt-

1 Die im Rahmen der IVP veröffentlichten Daten über Direktinvestitionen enthalten gemäß internationalen Konventionen auch den grenzüberschreitenden Grundstücksbesitz. Die im Beiheft „Österreichs Direktinvestitionen“ zum Statistischen Monatsheft 6/2003 veröffentlichten Detailinformationen über Direktinvestitionsbestände beziehen sich ausschließlich auf Unternehmensbeteiligungen; das heißt, Grundstücksbesitz im Ausland ist nicht enthalten (quantitative Details siehe Tabelle 8).

Grafik 2

Struktur des Auslandsvermögens Österreichs¹⁾

Anteil am Auslandsvermögen in %



■ Direktinvestitionen
■ Portfolioinvestitionen
■ Sonstige Investitionen
■ Währungsreserven

Quelle: OeNB.

¹⁾ Bis 2001: endgültige Daten; 2002: revidierte Daten.

investitionskapitals im Ausland in Höhe von 38,9 Mrd EUR war zu 38% in den zentral- und osteuropäischen Ländern veranlagt, gefolgt vom Euroraum (27%) und den USA mit 7% (Tabelle 4).

Eine sektorale Betrachtung des Auslandsvermögens weist die *Kreditinstitute* mit 145,2 Mrd EUR und den *sonstigen Sektor*¹⁾ mit 142,6 Mrd EUR zum Ultimo 2002 als größte Gläubiger gegenüber dem Ausland auf; beide Sektoren hielten je rund 45% des gesamten Auslandsvermögens (Tabelle 6). Der Forderungsbestand der Banken aus Sonstigen Investitionen (Kredite, Einlagen und sonstige Forderungen) erreichte zum Jahresende 2002 91,6 Mrd EUR oder 63% aller Forderungen und stellte damit deren wichtigstes Veranlagungsinstrument dar. Während Kredite überwiegend langfristige vergeben wurden, betrug der kurzfristige Anteil bei den Sicht- und Termineinlagen mehr als 80%. Auch ausländische Rentenwerte waren mit 43,3 Mrd EUR oder rund 30% aller Auslandsforderungen im Portefeuille der Banken stark gewichtet.

Die Aktiva des öffentlichen Sektors lagen zum Berichtsstichtag 31. Dezember 2002 mit 4,9 Mrd EUR um 21% über dem Vergleichswert 2001. Davon entfielen 2,5 Mrd EUR auf Kredite, Einlagen und sonstige Forderungen sowie 2,1 Mrd EUR auf festverzinsliche Wertpapiere. Das Auslandsvermögen des sonstigen Sektors wurde zu fast zwei Drittel von Wertpapieren bestimmt, deren Marktwert zum 31. Dezember 2002 88,8 Mrd EUR betrug, wobei Rentenwerte mit einem Anteil von 71% dominierten. Die institutionellen Anleger stellten innerhalb des sonstigen Sektors mit einem Anteil von über 54% die größte Gläubigergruppe dar, gefolgt von den Unternehmen (40%) und privaten

¹⁾ Dieser umfasst sonstige Finanzinstitute, Unternehmen und private Haushalte.

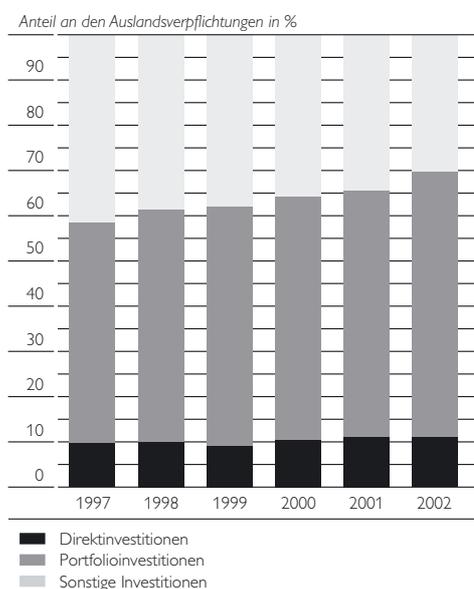
Haushalten (6%). Die Auslandsforderungen der OeNB verringerten sich von 24,5 auf 23,8 Mrd EUR.

3 Auslandsverpflichtungen Österreichs

Dem Auslandsvermögen Österreichs in Höhe von 316,4 Mrd EUR standen zum Stichtag 31. Dezember 2002 Auslandsverbindlichkeiten von 364,5 Mrd EUR gegenüber. Der Marktwert der in Österreich veranlagten *Direktinvestitionen* lag Ende 2002 bei 40,7 Mrd EUR gegenüber 39,9 Mrd EUR per Jahresende 2001. Die *Portfolioinvestitionen* waren auch auf der Passivseite das mit Abstand bedeutendste Finanzierungsinstrument, das nahezu 60% oder 214,1 Mrd EUR des in Österreich investierten ausländischen Vermögens betrug (gegenüber 194,5 Mrd EUR im Vergleichsjahr). Der Bestand an österreichischen Rentenwerten im Portefeuille ausländischer Investoren erhöhte sich von 177,5 auf 195,5 Mrd EUR, jener der Anteilspapiere von 16,9 auf 18,6 Mrd EUR. Die – hinsichtlich der veranlagten Volumina unbedeutenden – Geldmarktpapiere reduzierten sich auf 5,8 Mrd EUR (–26%). Der Vermögensbestand des Auslands in Österreich in Form von *Einlagen und Krediten* nahm von 123,3 auf 109,7 Mrd EUR ab (–11%).

Grafik 3

Struktur der Auslandsverpflichtungen Österreichs¹⁾



Quelle: OeNB.

¹⁾ Bis 2001: endgültige Daten; 2002: revidierte Daten.

Eine regionale Betrachtung der österreichischen Verpflichtungen gegenüber dem Ausland zum 31. Dezember 2002 zeigt, dass 68% der passiven Direktinvestitionsbestände dem Euroraum zuzurechnen sind (Tabelle 4). Die Verbindlichkeiten österreichischer Schuldner aus grenzüberschreitenden Krediten und Einlagen gegenüber dem Euroraum wiesen einen Marktwert von rund 44,4 Mrd EUR oder rund 40% auf, wovon 28,2 Mrd EUR auf deutsche Anleger entfielen. Anders als bei Direktinvestitionen und sonstigen Investitionen von Ausländern in Österreich, bei denen der ausländische Kapitalgeber

identifizierbar ist, kann bei Portfolioinvestitionen keine durchgehend verlässliche Gliederung der Gläubiger erfasst und deshalb für Portfolioinvestitionen keine regionale Aussage getroffen werden.

Eine sektorale Gliederung der Auslandsverbindlichkeiten zeigt, dass die absolut stärkste Zunahme mit 12,3 Mrd EUR auf den *öffentlichen Sektor* entfiel, dessen Anteil an den gesamten Auslandsverbindlichkeiten von 25 auf 28% anstieg. Den höchsten Verpflichtungsstand wiesen wie in den vorangegangenen Jahren die *Kreditinstitute* auf, deren Anteil an den gesamten Auslandsverpflichtungen trotz eines Rückgangs um 8,9 Mrd EUR 48% ausmachte. Neben Wertpapieremissionen (rund 45%) waren vor allem Einlagen und Kredite (rund 50%) für die Verbindlichkeiten der Banken bestimmend. Die Verpflichtungen der *sonstigen Sektoren* beliefen sich zum Berichtsstichtag auf 91,1 Mrd EUR; dies entspricht einer Steigerung von 6% gegenüber dem Jahr 2001. Die Verpflichtungen der Unternehmen stiegen um 4% auf 70,7 Mrd EUR, jene der institutionellen Investoren um 9% auf 19,3 Mrd EUR.

Längere Zeitreihen¹⁾ zur IVP sind der Tabelle 7.1.0 des Statistischen Monatshefts der OeNB zu entnehmen, die auch im Internet unter <http://www2.oenb.at/stat-monatsheft/tabellen/710p.htm> verfügbar ist.

Darüber hinaus werden vierteljährliche Informationen zu wesentlichen Ausschnitten aus der Internationalen Vermögensposition Österreichs unter http://www2.oenb.at/zabil/vp_tabellen_p.htm veröffentlicht.²⁾

1 Kürzlich vorgenommene Verbesserungen der Datenqualität können zu Abweichungen der Daten gegenüber früheren Veröffentlichungen führen.

2 Siehe auch Presseaussendung vom 29. September 2003: Die Auslandsverschuldung der österreichischen Volkswirtschaft im zweiten Quartal 2003.

4 Tabellenanhang

Tabelle 1a

Internationale Vermögensposition						
Periodenendstand	Aktiva		Passiva		Saldo	
	2001 ¹⁾	2002 ²⁾	2001 ¹⁾	2002 ²⁾	2001 ¹⁾	2002 ²⁾
<i>in Mio EUR</i>						
Direktinvestitionen						
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	+ 30.805	+ 35.600	+ 36.151	+ 37.177	- 5.346	- 1.577
sonstiges Kapital	+ 3.161	+ 3.249	+ 3.749	+ 3.532	- 588	- 238
Insgesamt	+ 33.966	+ 38.894	+ 39.900	+ 40.709	- 5.934	- 1.815
Portfolioinvestitionen						
Anteilspapiere insgesamt	+ 35.391	+ 28.780	+ 16.929	+ 18.604	+18.462	+10.177
Währungsbehörden	+ 1.134	+ 1.251	+ 0	+ 0	+ 1.134	+ 1.251
öffentlicher Sektor	+ 103	+ 41	+ 0	+ 0	+ 103	+ 41
Kreditinstitute	+ 2.062	+ 1.742	+ 1.515	+ 2.232	+ 547	- 489
sonstige Sektoren	+ 32.092	+ 25.746	+ 15.414	+ 16.372	+16.678	+ 9.374
festverzinsliche Wertpapiere insgesamt	+ 92.214	+116.290	+177.548	+195.508	-85.335	-79.218
langfristig festverzinsliche Wertpapiere insgesamt	+ 91.102	+110.504	+169.791	+189.740	-78.689	-79.235
Währungsbehörden	+ 3.410	+ 5.411	+ 0	+ 0	+ 3.410	+ 5.411
öffentlicher Sektor	+ 622	+ 556	+ 82.770	+ 96.620	-82.148	-96.064
Kreditinstitute	+ 34.852	+ 41.853	+ 68.120	+ 72.718	-33.269	-30.865
sonstige Sektoren	+ 52.217	+ 62.685	+ 18.900	+ 20.402	+33.317	+42.284
Geldmarktpapiere insgesamt	+ 1.112	+ 5.786	+ 7.758	+ 5.768	- 6.646	+ 17
Währungsbehörden	+ 264	+ 2.411	+ 0	+ 0	+ 264	+ 2.411
öffentlicher Sektor	+ 0	+ 1.537	+ 1.442	+ 407	- 1.442	- 1.130
Kreditinstitute	+ 403	+ 1.469	+ 6.118	+ 5.341	- 5.715	- 3.872
sonstige Sektoren	+ 445	+ 368	+ 198	+ 20	+ 247	+ 348
Insgesamt	+127.605	+145.070	+194.478	+214.112	-66.873	-69.042
Sonstige Investitionen						
Handelskredite	+ 5.583	+ 5.486	+ 3.302	+ 2.982	+ 2.281	+ 2.504
Kredite insgesamt	+ 67.784	+ 71.760	+ 20.056	+ 28.959	+47.728	+42.801
Währungsbehörden	+ 0	+ 0	+ 1.154	+ 575	- 1.154	- 575
öffentlicher Sektor	+ 10	+ 18	+ 3.724	+ 3.322	- 3.713	- 3.303
Kreditinstitute	+ 57.356	+ 59.948	+ 5.620	+ 11.266	+51.737	+48.682
davon langfristig	+ 39.765	+ 44.670	+ 3.575	+ 9.142	+36.190	+35.528
sonstige Sektoren	+ 10.417	+ 11.794	+ 9.559	+ 13.795	+ 858	- 2.002
Sicht- und Termineinlagen insgesamt	+ 44.692	+ 36.504	+ 95.856	+ 74.380	-51.163	-37.876
Währungsbehörden ³⁾	+ 1.884	+ 1.999	- 1.791	- 2.856	+ 3.675	+ 4.855
öffentlicher Sektor	+ 1.649	+ 707	+ 0	+ 0	+ 1.649	+ 707
Kreditinstitute	+ 39.070	+ 31.623	+ 97.647	+ 77.236	-58.577	-45.613
davon kurzfristig	+ 32.881	+ 26.402	+ 91.498	+ 72.317	-58.617	-45.916
sonstige Sektoren	+ 2.090	+ 2.176	+ 0	+ 0	+ 2.090	+ 2.176
Sonstige insgesamt	+ 6.650	+ 6.260	+ 4.068	+ 3.391	+ 2.583	+ 2.869
Währungsbehörden	+ 118	+ 118	+ 0	+ 0	+ 118	+ 118
öffentlicher Sektor	+ 1.670	+ 1.732	+ 1.177	+ 923	+ 494	+ 809
Kreditinstitute	+ 3.418	+ 3.284	+ 668	+ 581	+ 2.750	+ 2.703
sonstige Sektoren	+ 1.444	+ 1.126	+ 2.223	+ 1.887	- 780	- 761
Insgesamt	+124.709	+120.010	+123.281	+109.712	+ 1.428	+10.298
Finanzderivate	+ 0	+ 0	+ 0	+ 0	+ 0	+ 0
Offizielle Währungsreserven						
Gold ⁴⁾	+ 3.519	+ 3.335	x	x	+ 3.519	+ 3.335
SZR	+ 264	+ 176	x	x	+ 264	+ 176
Reserveposition IWF	+ 942	+ 783	x	x	+ 942	+ 783
Devisen insgesamt	+ 12.985	+ 8.143	x	x	+12.985	+ 8.143
Bargeld und Einlagen insgesamt	+ 3.567	+ 2.358	x	x	+ 3.567	+ 2.358
bei Währungsbehörden	+ 2.216	+ 1.490	x	x	+ 2.216	+ 1.490
bei ausländischen Banken	+ 1.351	+ 895	x	x	+ 1.351	+ 895
Wertpapiere insgesamt	+ 9.418	+ 5.758	x	x	+ 9.418	+ 5.758
Anteilscheine	+ 0	+ 0	x	x	+ 0	+ 0
langfristig festverzinsliche Wertpapiere	+ 7.228	+ 4.503	x	x	+ 7.228	+ 4.503
Geldmarktpapiere	+ 2.190	+ 1.255	x	x	+ 2.190	+ 1.255
Finanzderivate	+ 0	+ 0	x	x	+ 0	+ 0
Sonstige	+ 0	+ 0	x	x	+ 0	+ 0
Insgesamt	+ 17.710	+ 12.437	x	x	+17.710	+12.437
Brutto- bzw. Nettovermögensposition	+303.990	+316.411	+357.659	+364.532	-53.669	-48.121

Quelle: OeNB.

¹⁾ Endgültige Daten.

²⁾ Revidierte Daten.

³⁾ Verpflichtungen mit negativem Vorzeichen können sich auf Grund von ESZB-Verbuchungsregeln betreffend „TARGET“ ergeben.

⁴⁾ Bewertung zum Marktpreis.

Tabelle 1b

Internationale Vermögensposition – Strukturdaten der Kategorien

Periodenendstand	Aktiva		Passiva	
	2001 ¹⁾	2002 ²⁾	2001 ¹⁾	2002 ²⁾
	<i>in % der Vermögensposition</i>			
Direktinvestitionen				
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	10,1	11,3	10,1	10,2
sonstiges Kapital	1,0	1,0	1,0	1,0
Insgesamt	11,2	12,3	11,2	11,2
Portfolioinvestitionen				
Anteilspapiere insgesamt	11,6	9,1	4,7	5,1
Währungsbehörden	0,4	0,4	0,0	0,0
öffentlicher Sektor	0,0	0,0	0,0	0,0
Kreditinstitute	0,7	0,6	0,4	0,6
sonstige Sektoren	10,6	8,1	4,3	4,5
festverzinsliche Wertpapiere insgesamt	30,3	36,8	49,6	53,6
langfristig festverzinsliche Wertpapiere insgesamt	30,0	34,9	47,5	52,1
Währungsbehörden	1,1	1,7	0,0	0,0
öffentlicher Sektor	0,2	0,2	23,1	26,5
Kreditinstitute	11,5	13,2	19,0	19,9
sonstige Sektoren	17,2	19,8	5,3	5,6
Geldmarktpapiere insgesamt	0,4	1,8	2,2	1,6
Währungsbehörden	0,1	0,8	0,0	0,0
öffentlicher Sektor	0,0	0,5	0,4	0,1
Kreditinstitute	0,1	0,5	1,7	1,5
sonstige Sektoren	0,1	0,1	0,1	0,0
Insgesamt	42,0	45,8	54,4	58,7
Sonstige Investitionen				
Handelskredite	1,8	1,7	0,9	0,8
Kredite insgesamt	22,3	22,7	5,6	7,9
Währungsbehörden	0,0	0,0	0,3	0,2
öffentlicher Sektor	0,0	0,0	1,0	0,9
Kreditinstitute	18,9	18,9	1,6	3,1
davon langfristig	13,1	14,1	1,0	2,5
sonstige Sektoren	3,4	3,7	2,7	3,8
Sicht- und Termineinlagen insgesamt	14,7	11,5	26,8	20,4
Währungsbehörden	0,6	0,6	– 0,5	– 0,8
öffentlicher Sektor	0,5	0,2	0,0	0,0
Kreditinstitute	12,9	10,0	27,3	21,2
davon kurzfristig	10,8	8,3	25,6	19,8
sonstige Sektoren	0,7	0,7	0,0	0,0
Sonstige insgesamt	2,2	2,0	1,1	0,9
Währungsbehörden	0,0	0,0	0,0	0,0
öffentlicher Sektor	0,5	0,5	0,3	0,3
Kreditinstitute	1,1	1,0	0,2	0,2
sonstige Sektoren	0,5	0,4	0,6	0,5
Insgesamt	41,0	37,9	34,5	30,1
Finanzderivate	0,0	0,0	0,0	0,0
Offizielle Währungsreserven				
Gold	1,2	1,1	x	x
SZR	0,1	0,1	x	x
Reserveposition IWF	0,3	0,2	x	x
Devisen insgesamt	4,3	2,6	x	x
Bargeld und Einlagen insgesamt	1,2	0,8	x	x
bei Währungsbehörden	0,7	0,5	x	x
bei ausländischen Banken	0,4	0,3	x	x
Wertpapiere insgesamt	3,1	1,8	x	x
Anteilscheine	0,0	0,0	x	x
langfristig festverzinsliche Wertpapiere	2,4	1,4	x	x
Geldmarktpapiere	0,7	0,4	x	x
Finanzderivate	0,0	0,0	x	x
Sonstige	0,0	0,0	x	x
Insgesamt	5,8	3,9	x	x
Brutto- bzw. Nettovermögensposition	100,0	100,0	100,0	100,0

Quelle: OeNB.

¹⁾ Endgültige Daten.

²⁾ Revidierte Daten.

Tabelle 2

Internationale Vermögensposition – Kennzahlen

	Periodenendstand				
	in Mio EUR	in % des BIP	in % der Exporte im weiteren Sinn	in % der Auslands- verpflichtungen	in % der Schuldner- position
Auslandsvermögen (Bruttovermögen Aktiva)					
1998 ¹⁾	166.414	87,6	201,3	82,4	×
1999 ¹⁾	224.992	114,4	251,0	85,9	×
2000 ¹⁾	281.020	137,2	273,7	87,4	×
2001 ¹⁾	303.990	143,5	273,6	85,9	×
2002 ²⁾	316.411	146,1	276,0	86,8	×
Auslandsverpflichtungen (Bruttovermögen Passiva)					
1998 ¹⁾	201.936	106,3	244,2	×	×
1999 ¹⁾	261.789	133,1	292,1	×	×
2000 ¹⁾	321.368	156,9	313,0	×	×
2001 ¹⁾	357.659	168,8	321,9	×	×
2002 ²⁾	364.532	168,3	318,0	×	×
Nettovermögensposition					
1998 ¹⁾	– 35.522	18,7	43,0	17,6	×
1999 ¹⁾	– 36.797	18,7	41,1	14,1	×
2000 ¹⁾	– 40.348	19,7	39,3	12,6	×
2001 ¹⁾	– 53.669	25,3	48,3	15,0	×
2002 ²⁾	– 48.121	22,2	42,0	13,2	×

Quelle: OeNB.

¹⁾ Endgültige Daten.

²⁾ Revidierte Daten.

Tabelle 3

Internationale Vermögensposition – Zusammensetzung der Veränderung

	Perioden- endstand 2001 ¹⁾	Veränderungen der Positionen 2002			Perioden- endstand 2002 ²⁾
		insgesamt	Transaktionen	nicht trans- aktionsbedingte Veränderungen	
		in Mio EUR			
Direktinvestitionen	+ 33.966	+ 4.928	+ 5.888	– 960	+ 33.894
Portfolioinvestitionen	+127.605	+17.465	+25.081	– 7.616	+145.070
Sonstige Investitionen	+124.709	– 4.699	–11.459	+ 6.760	+120.010
Finanzderivate	+ 0	+ 0	+ 0	+ 0	+ 0
Offizielle Währungsreserven	+ 17.710	– 5.273	– 1.810	– 3.464	+ 12.437
Auslandsvermögen (Bruttovermögen Aktiva)	+303.990	+12.421	+17.700	– 5.279	+316.411
Direktinvestitionen	+ 39.900	+ 809	+ 944	– 135	+ 40.709
Portfolioinvestitionen	+194.478	+19.634	+20.552	– 918	+214.112
Sonstige Investitionen	+123.281	–13.570	– 7.089	+ 6.481	+109.712
Finanzderivate	+ 0	+ 0	+ 0	+ 0	+ 0
Auslandsverpflichtungen (Bruttovermögen Passiva)	+357.659	+ 6.873	+14.408	– 7.535	+364.532
Direktinvestitionen	– 5.934	+ 4.120	+ 4.944	– 824	– 1.815
Portfolioinvestitionen	– 66.873	– 2.169	+ 4.529	– 6.698	– 69.042
Sonstige Investitionen	+ 1.428	+ 8.870	– 4.371	+13.241	+ 10.298
Finanzderivate	+ 0	+ 0	+ 0	+ 0	+ 0
Offizielle Währungsreserven	+ 17.710	– 5.273	– 1.810	– 3.464	+ 12.437
Nettovermögensposition	– 53.669	+ 5.548	+ 3.292	+ 2.256	– 48.121

Quelle: OeNB.

¹⁾ Endgültige Daten.

²⁾ Revidierte Daten.

Tabelle 4

Internationale Vermögensposition – Regionalgliederung

Periodenendstand 2002¹⁾

	insgesamt	gegenüber der EU-15	gegenüber dem Euroraum	davon gegenüber Deutschland	gegenüber Gebiets- ansässigen außerhalb des Euroraums	davon gegenüber	
						Zentral- und Osteuropa	den USA
<i>in Mio EUR</i>							
Direktinvestitionen	38.894	13.809	10.557	6.422	28.337	14.647	2.538
Portfolioinvestitionen	145.070	104.635	90.311	40.382	54.759	4.640	15.797
Anteilscheine	28.780	17.926	15.179	4.956	13.601	672	5.881
festverzinsliche Wertpapiere	116.290	86.709	75.132	35.426	41.158	3.968	9.916
Sonstige Investitionen	120.010	60.643	42.661	20.515	77.349	18.916	11.128
davon Sicht- und Termineinlagen	36.504	29.041	20.208	9.450	16.297	1.254	1.132
Finanzderivate	0	0	0	0	0	0	0
Offizielle Währungsreserven	12.437	x	0	0	12.437	x	x
Auslandsvermögen (Bruttovermögen Aktiva)	316.411	x	143.529	67.319	172.882	x	x
Direktinvestitionen	40.709	28.964	27.655	16.819	13.054	51	2.352
Portfolioinvestitionen	214.112	x	x	x	x	x	x
Sonstige Investitionen	109.712	57.346	44.411	28.189	65.301	5.189	10.686
davon Sicht- u. Termineinlagen	74.380	36.893	28.601	18.371	45.779	4.419	2.580
Finanzderivate	0	0	0	0	0	0	0
Auslandsverpflichtungen (Bruttovermögen Passiva)	364.532	x	x	x	x	x	x

Quelle: OeNB.

¹⁾ Revidierte Daten.

Tabelle 5

Internationale Vermögensposition – Laufzeitengliederung (ursprüngliche Laufzeit)¹⁾

	2001 ²⁾			2002 ³⁾		
	insgesamt	kurzfristig	langfristig	insgesamt	kurzfristig	langfristig
<i>Periodenendstand in Mio EUR</i>						
Direktinvestitionen	3.161	0	3.161	3.294	0	3.294
Portfolioinvestitionen	92.214	1.112	91.102	116.290	5.786	110.504
Sonstige Investitionen	123.447	79.585	43.862	118.785	69.036	49.749
Finanzderivate	0	0	0	0	0	0
Offizielle Währungsreserven	16.768	5.757	11.011	11.654	3.640	8.014
Summe der Forderungen	235.589	86.454	149.135	250.023	78.462	171.561
Direktinvestitionen	3.749	0	3.749	3.532	0	3.532
Portfolioinvestitionen	177.548	7.758	169.791	195.508	5.768	189.740
Sonstige Investitionen	123.281	106.131	17.150	109.734	101.894	7.840
Finanzderivate	0	0	0	0	0	0
Summe der Verpflichtungen	304.579	113.889	190.690	308.774	107.662	201.112
Nettoposition	- 68.990	- 27.435	- 41.554	- 58.751	- 29.201	- 29.550
<i>Laufzeitensegmente in % der Gesamtposition</i>						
Direktinvestitionen	100,0	0,0	100,0	100,0	0,0	100,0
Portfolioinvestitionen	100,0	1,2	98,8	100,0	5,0	95,0
Sonstige Investitionen	100,0	64,5	35,5	100,0	58,1	41,9
Finanzderivate	x	x	x	x	x	x
Offizielle Währungsreserven	100,0	34,3	65,7	100,0	31,2	68,8
Summe der Forderungen	100,0	36,7	63,3	100,0	31,4	68,6
Direktinvestitionen	100,0	0,0	100,0	100,0	0,0	100,0
Portfolioinvestitionen	100,0	4,4	95,6	100,0	3,0	97,0
Sonstige Investitionen	100,0	86,1	13,9	100,0	92,2	7,1
Finanzderivate	x	x	x	x	x	x
Summe der Verpflichtungen	100,0	37,4	62,6	100,0	34,9	65,1
Nettoposition	100,0	39,8	60,2	100,0	49,7	50,3

Quelle: OeNB.

¹⁾ Enthält ausschließlich Komponenten mit definierter Laufzeit.

²⁾ Endgültige Daten.

³⁾ Revidierte Daten.

Tabelle 6

Internationale Vermögensposition – Sektorgliederung

	2001 ¹⁾	2002 ²⁾
	<i>Periodenendstand in Mio EUR</i>	
OeNB	+ 24.521	+ 23.824
öffentlicher Sektor	+ 4.067	+ 4.924
Kreditinstitute	+140.403	+145.191
sonstige Sektoren insgesamt	+140.999	+142.472
sonstige Finanzinstitute	+ 71.149	+ 77.282
Unternehmen	+ 52.545	+ 56.472
private Haushalte	+ 11.305	+ 8.718
Auslandsvermögen (Bruttovermögen Aktiva)	+303.990	+316.411
OeNB ³⁾	- 639	- 2.282
öffentlicher Sektor	+ 89.057	+101.376
Kreditinstitute	+183.327	+174.375
sonstige Sektoren insgesamt	+ 85.914	+ 91.064
sonstige Finanzinstitute	+ 17.744	+ 19.335
Unternehmen	+ 67.925	+ 70.700
private Haushalte	+ 245	+ 1.029
Auslandsverpflichtungen (Bruttovermögen Passiva)	+357.659	+364.533

Quelle: OeNB.

¹⁾ Endgültige Daten.

²⁾ Revidierte Daten.

³⁾ Verpflichtungen mit negativem Vorzeichen können sich auf Grund von ESZB-Verbuchungsregeln betreffend „TARGET“ ergeben.

Tabelle 7

Portfolioinvestitionen 2002¹⁾ – Sektorgliederung

	Insgesamt	Anteilscheine			Festverzinsliche Wertpapiere		
		insgesamt	Aktien	Investment- zertifikate	insgesamt	langfristige Wertpapiere	Geldmarkt- papiere
<i>Periodenendstand in Mio EUR</i>							
OeNB	9.073	1.251	0	1.251	7.821	5.411	2.411
öffentlicher Sektor	2.134	41	23	17	2.093	556	1.537
Kreditinstitute	45.065	1.743	937	806	43.322	41.853	1.469
sonstige Sektoren insgesamt	88.799	25.746	18.597	7.148	63.054	62.685	368
sonstige Finanzinstitute	74.246	18.041	13.621	4.420	56.205	56.001	204
Unternehmen	5.755	2.367	1.595	772	3.389	3.254	135
private Haushalte	8.797	5.337	3.381	1.956	3.460	3.430	30
Portfolioinvestitionen – Aktiva	145.070	28.780	19.557	9.223	116.290	110.504	5.786
OeNB	x	x	x	x	x	x	x
öffentlicher Sektor	97.027	x	x	x	97.027	96.620	407
Kreditinstitute	80.291	2.232	1.848	384	78.060	72.718	5.341
sonstige Sektoren insgesamt	36.794	16.372	7.257	9.115	20.422	20.402	20
sonstige Finanzinstitute	16.486	9.549	434	9.115	8.124	8.124	0
Unternehmen	19.081	6.823	6.823	x	12.298	12.278	20
private Haushalte	x	x	x	x	x	x	x
Portfolioinvestitionen – Passiva	214.112	18.604	9.105	9.499	195.508	189.740	5.768

Quelle: OeNB.

¹⁾ Revidierte Daten.

Tabelle 8

Überleitungstabelle zu den Ergebnissen laut Direktinvestitions(DI)-Befragung 2001

2001¹⁾

Periodenendstand in Mio EUR

Aktiva

Direktinvestitionen im Ausland lt. IVP

abzüglich Grundstücke im Ausland	33.966
ergibt Direktinvestitionen lt. DI-Befragung ²⁾	1.616
davon: <i>Eigenkapital</i>	32.350
sonstiges Kapital	29.192
	3.158

Passiva

Direktinvestitionen im Inland lt. IVP

abzüglich Grundstücke in Österreich	39.900
ergibt Direktinvestitionen lt. DI-Befragung ³⁾	947
davon: <i>Eigenkapital</i>	38.953
sonstiges Kapital	34.984
	3.969

Quelle: OeNB.

¹⁾ Endgültige Daten.

²⁾ Siehe Beilage zum Statistischen Monatsheft 6/2003, „Österreichische Direktinvestitionen im Ausland und ausländische Direktinvestitionen in Österreich“ Tabelle 1.1.

³⁾ Siehe Beilage zum Statistischen Monatsheft 6/2003, „Österreichische Direktinvestitionen im Ausland und ausländische Direktinvestitionen in Österreich“ Tabelle 1.2.

INTERNATIONALE WIRTSCHAFT

Entwicklung in ausgewählten Industrieländern außerhalb der EU

Ingrid Haar-Stöhr

Redaktionsschluss:
27. November 2003

USA

Deutliche Beschleunigung der konjunkturellen Dynamik im dritten Quartal 2003

Nach einem realen BIP-Wachstum von 3,3% (annualisiert gegenüber dem Vorquartal) im zweiten Quartal 2003 beschleunigte sich das Wachstum im dritten Quartal 2003 gemäß erster Revision auf 8,2%. Die unerwartet kräftige Konjunkturendynamik im dritten Quartal 2003 (stärkstes Wachstum seit dem ersten Quartal 1984) wurde vor allem vom deutlich gestiegenen privaten Konsum (+6,4%) getragen. Auch die privaten Anlageinvestitionen (+14%) und der Außenbeitrag (Exporte: +11%, Importe: 1,5%) leisteten einen Wachstumsbeitrag. Für das vierte Quartal 2003 wird als Folge eines schwächeren Konsumwachstums eine nur etwa halb so kräftige Expansion wie im dritten Quartal 2003 erwartet. Damit würde die US-Wirtschaft 2003 eine Jahreswachstumsrate von rund 3% aufweisen.

Die deutliche Beschleunigung der US-Konjunktur im dritten Quartal 2003 beruht in erster Linie auf den kräftigen fiskalischen Impulsen in Form von Steuersenkungen, die sich vor allem in einem starken privaten Konsum widerspiegeln. Zudem sind die sehr expansive Geldpolitik, ein deutlicher Rückgang der Risikoaversion auf den Finanzmärkten sowie ein signifikant gestiegenes Unternehmerv Vertrauen zu nennen, die zu einer Trendumkehr bei den Unternehmensinvestitionen führen. Die erwartete Wachstumsabschwächung im vierten Quartal 2003 hängt mit der Abschwächung der steuerlichen Anreize zusammen. Diese Entwicklung dürfte aber teilweise durch ein notwendiges Auffüllen der Lager durch die Unternehmen kompensiert werden.

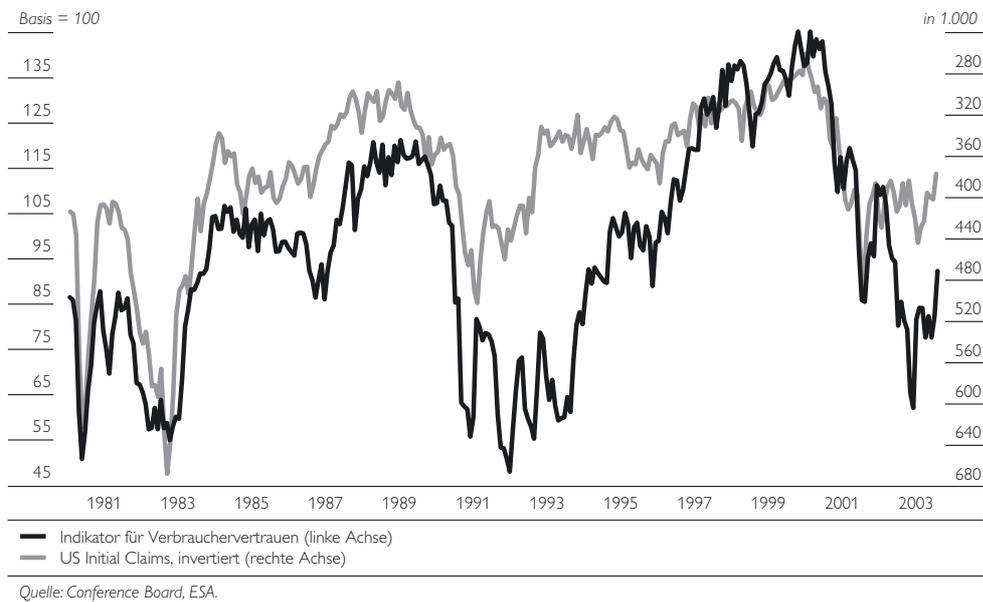
Für die Jahre 2004 und 2005 wird eine Fortsetzung der Konjunkturerholung erwartet. Der IWF erwartet in seiner Herbstprognose (WEO) ein reales BIP-Wachstum im Jahresdurchschnitt 2004 von 3,9%. OECD und Consensus prognostizieren für 2004 eine Wachstumsrate von 4,2%; für 2005 erwartet die OECD ein reales BIP-Wachstum von 3,8%. Das fortgesetzte Wirtschaftswachstum sollte vor allem von steigenden Unternehmensinvestitionen (Nachholbedarf, günstiges Finanzmarktumfeld) und einem robusten privaten Konsum (Beschäftigungszuwächse, Steuersenkungseffekte) getragen werden, die Außenhandelskomponente sollte auf Grund der erwarteten globalen Konjunkturerholung und einem im Vergleich zu den letzten Jahren schwächeren US-Dollar zunehmend neutral wirken.

Die wichtigsten Abwärtsrisiken für die US-Konjunktur liegen weiterhin in einem möglichen Vertrauensverlust internationaler Investoren auf Grund des steigenden Zwillingsdefizits (US-Leistungsbilanzdefizit über 5% des BIP; Budgetdefizit über 5% des BIP). So ein Vertrauensverlust könnte mit einer erhöhten Volatilität auf den Kapital- und Devisenmärkten einhergehen. Ein weiteres potenzielles Risiko für die US-Wirtschaft wären stark steigende Zinsen, die über Konsum, Investitionen und den Immobilienmarkt wachstumsdämpfend wirken würden.

Zuletzt kräftiger Anstieg des privaten Konsums bedingt durch Steuergutschriften; auch in Zukunft Fortsetzung der tragenden Rolle des Konsums als US-Konjunkturstütze erwartet

Während der vergangenen vier Jahre spielte der Konsum die Rolle der wichtigsten Konjunkturstütze. Im dritten Quartal 2003 stiegen die privaten Konsumausgaben um 6,4% (annualisiert gegenüber dem Vorquartal), davon gingen 2 Prozentpunkte auf den Anstieg der Neuwagenkäufe zurück; für langlebige Konsumgüter insgesamt wurden knapp 27% mehr ausgegeben. Dies spiegelt deutlich die Wirkung der Steuergutschriften wider. Nach ersten Schätzungen bewirkt das jüngste Steuersenkungspaket eine Entlastung der Konsumenten im zweiten Halbjahr 2003 um rund 35 Mrd USD, wovon 26 Mrd USD (entspricht knapp 0,4% der verfügbaren Einkommen der US-Verbraucher) auf das dritte Quartal 2003 entfallen. In der zweiten Jahreshälfte 2004 läuft das aktuelle Steuersenkungspaket aus. Dies könnte zu einer Abflachung des Wachstums der Konsumausgaben führen. Auch die häufig erwähnte hohe Verschuldung der privaten Haushalte von über 115% des verfügbaren Einkommens (zwischen 1965 und 1985 schwankte sie noch im Bereich von 60 bis 70%) dürfte keine unmittelbar drohende Gefahr eines Einbruchs der privaten Konsumausgaben darstellen. Als Folge der derzeit vergleichsweise geringen Ausgaben für Zinsen und Tilgungen liegt die Belastung durch den Schuldendienst bei knapp 14% des verfügbaren Einkommens. Die Anträge für Hypothekarkredite erreichten ihren Höhepunkt im Mai 2003 und die Zinsen für Hypothekarkredite sind jüngst gestiegen. Als Folge besteht die Gefahr, dass der Beitrag des Wohnungs- und Häusersektors zum Wirtschaftswachstum in absehbarer Zeit drehen und negativ werden könnte. Auch die privaten Konsumausgaben könnten unter nachhaltig deutlich höheren Zinssätzen leiden.

Vergleich Verbrauchervertrauen und Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung



Der Index des Verbrauchervertrauens des privaten Wirtschaftsforschungsinstituts Conference Board erhöhte sich im November 2003 deutlich um 10 Punkte auf 91,7 Punkte. Dies war der kräftigste Zuwachs seit April 2003, als sich das Ende des Irak-Kriegs abzeichnete. Seit dem jüngsten Tiefpunkt des Konsumentenvertrauens im März 2003, wies der Vertrauensindex in fünf der vergangenen acht Monate Zuwächse auf und stieg um insgesamt rund 30 Punkte. Die stark verbesserte Konsumentenstimmung ist großteils auf die Trendwende auf dem Arbeitsmarkt zurückzuführen. Möglicherweise schließt sich die Lücke zwischen Initial Claims und Verbrauchervertrauen diesmal rascher als in der Periode 1991 bis 1994 (siehe Grafik).

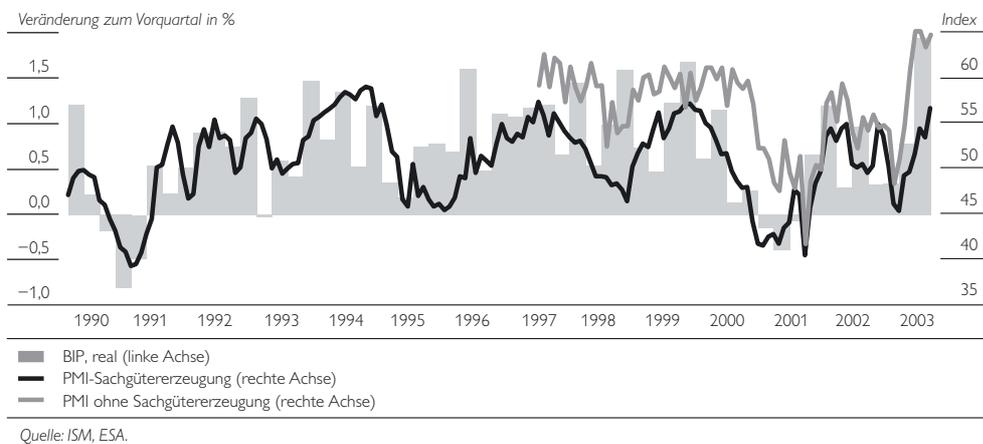
Anhaltende Signale für eine Belebung von Industrie- und Dienstleistungssektor

Da eine Erholung des Industriesektors eine wichtige Voraussetzung für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum in den USA darstellt, wird derzeit besonderes Augenmerk auf die wirtschaftlichen Indikatoren geworfen, die dieses frühzeitig widerspiegeln können. Dazu gehört an vorderster Stelle der ISM-Index (Institute for Supply Management), der die Antworten von Einkaufsmanagern in über 350 Industrieunternehmen abbildet und dessen Bedeutung auch durch die relativ frühe Veröffentlichung erhöht wird. Der Einkaufsmanager-Index für die US-Industrie, der als Folge der Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Irak-Krieg im April 2003 mit 45,4 Punkten den tiefsten Wert seit Oktober 2001 erreichte, konnte sich in den folgenden Monaten teilweise deutlich verbessern. Im Oktober 2003 lag er mit 57 Punkten zum vierten Mal in Folge über der Marke von 50, die ein Wachstum der Branche signalisiert, und auf dem höchsten Stand seit Dezember 1999. Dies deutet auf eine nachhaltige Erholung des lange Zeit in einer Krise steckenden verarbeitenden Gewerbes hin. Ausschlaggebend für diese günstige Entwicklung des Index war insbesondere die gute Auftragslage. Der entsprechende Arbeitsmarkt-Teilindex signalisiert einen langsamen Beschäftigungsaufbau. Für die kommenden Monate wird eine kräftigere Dynamik in der US-Industrie erwartet, da sich die Lager geleert und die Auftragsbücher im Oktober 2003 stärker gefüllt haben als im Vormonat (Teilindex für neue Orders stieg auf 64,3).

Die Industrieproduktion expandierte im September 2003 im Vormonatsvergleich mit saisonbereinigt 0,7% so stark wie seit dem Frühjahr 2000 nicht mehr. Hauptgrund dafür war eine deutliche Expansion der Autoproduktion (+6,6%). Die Kapazitätsauslastung in der US-Industrie stieg im September 2003 um 0,2 Prozentpunkte auf 74,7%. Im historischen Vergleich ist sie damit allerdings niedrig, da der langfristige Durchschnitt bei 81,3% liegt. Trotz dieser relativ günstigen Entwicklung expandierte die Industrie im dritten Quartal 2003 nur etwa halb so stark wie die gesamte Wirtschaft. Es wird erwartet, dass sich die Wachstumslücke in den kommenden Monaten weiter schließt.

Der Konjunkturindikator der Einkaufsmanager für den Dienstleistungssektor stieg im Oktober 2003 auf 64,7 Punkte, von 63,3 Punkten im September. Der Teilindex zur Entwicklung der Auftragslage hat sich deutlich verbessert (64,4 Punkte) und auch der Subindex zur Beschäftigung überschritt mit 52,9 Punkten die wichtige Schwelle von 50, die ein Wachstum anzeigt. Der Dienstleistungssektor, der gemäß diesem Index stark wächst, ist der mit Abstand wichtigste Wirtschaftszweig in den USA und trägt etwa 70% zur Wirtschaftsleistung bei.

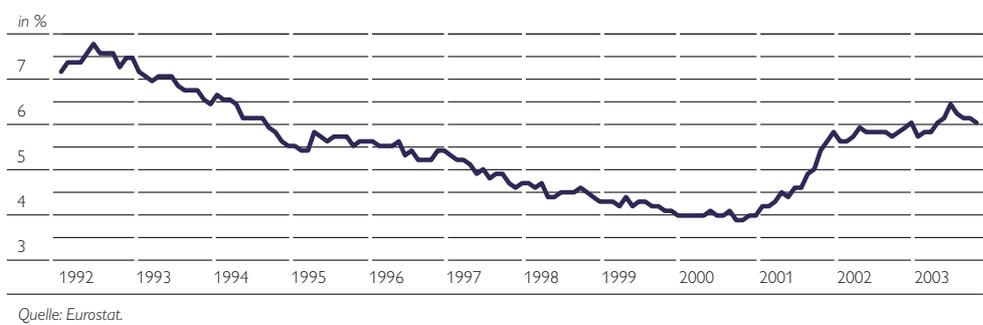
Geschäftsklima und Wachstum



Konjunkturaufschwung beginnt auch auf dem Arbeitsmarkt sichtbar zu werden

Die Arbeitslosenquote erreichte im Juni 2003 einen Neun-Jahres-Höchststand von 6,4% und befindet sich seither auf einem abwärtsgerichteten Pfad; im Oktober 2003 lag sie bei 6%. Die Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft stieg bereits den dritten Monat in Folge, und zwar im Oktober 2003 um 126.000 Arbeitsplätze (September: +125.000; August: +35.000). Am weitaus dynamischsten verlief der Beschäftigungszuwachs im Dienstleistungssektor (Oktober: +143.000), während in der Industrie nun bereits 39 Monate in Folge Arbeitsplätze abgebaut wurden. Eine deutliche Zunahme verzeichnete auch die Nachfrage nach temporären Arbeitskräften. Dies gilt als zuverlässiges Anzeichen einer sich festigenden Nachfrage nach Arbeitskräften. Auch die zuletzt deutlich gesunkenen Erstanträge für Arbeitslosenunterstützung sowie der leichte Anstieg der wöchentlichen Arbeitszeit deuten auf eine Fortsetzung der steigenden Nachfrage nach Arbeitskräften hin. Damit bestätigen die Arbeitsmarktdaten die im Allgemeinen positiven wirtschaftlichen Eckdaten seit dem Sommer 2003.

Entwicklung der Arbeitslosenquote

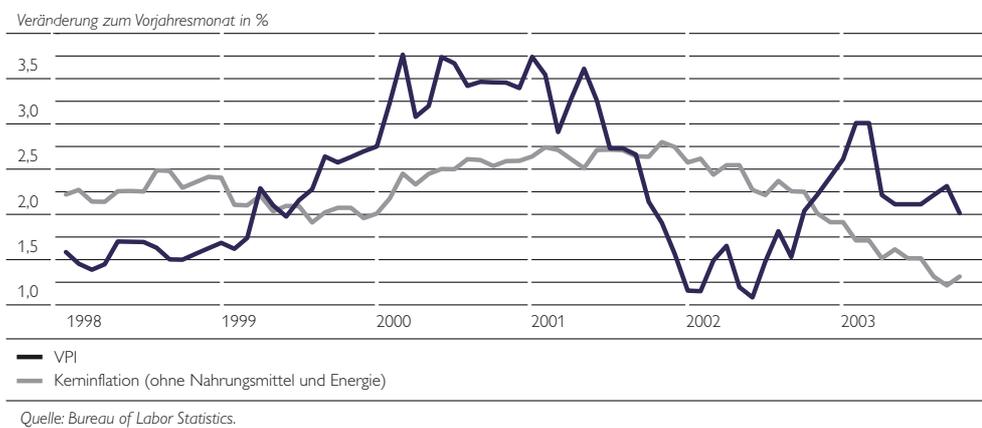


Verbraucherpreisinflation zuletzt bei 2%

Die Verbraucherpreise blieben im Oktober 2003 im Vormonatsvergleich unverändert, nach zwei aufeinander folgenden Monaten mit einem Anstieg

von jeweils 0,3%. Im Oktober 2003 wurde ein kräftiger Rückgang bei den Energiepreisen durch eine Verteuerung bei Nahrungsmitteln und gestiegene Wohnkosten kompensiert. Im Vorjahresvergleich betrug die Teuerungsrate im Oktober 2003 2% (September 2003: +2,3%). Die Kernrate belief sich auf 0,2% im Vormonatsvergleich bzw. 1,3% im Vorjahresvergleich. Sie wies damit in den vergangenen zwei Jahren einen deutlichen Abwärtstrend auf (2002: +2%; 2001: +2,8%). Der weiterhin negative Output-Gap der US-Wirtschaft hat zu einem fortgesetzten Rückgang bei der Kerninflation geführt. Wegen der niedrigen Kapazitätsauslastung zeichnet sich vorerst auch kein Inflationsdruck ab. Consensus Forecasts erwartet für die USA eine Inflationsrate von 2,3% im Jahr 2003 und von 1,7% im Jahr 2004.

Preisentwicklung



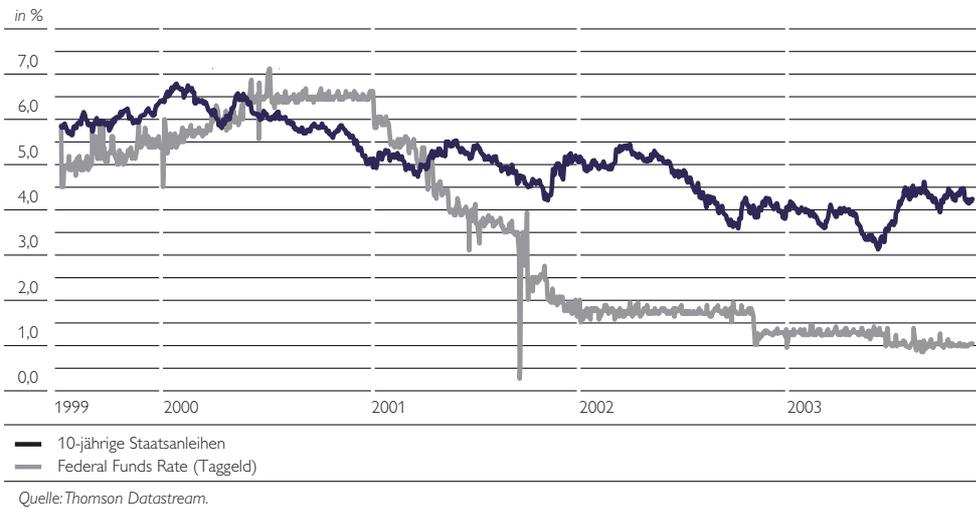
Federal Funds Rate seit Ende Juni 2003 auf 1%; Risiken bezüglich weiterem Konjunkturverlauf ausgeglichen; Gefahr einer unerwünschten weiteren Disinflation zwar gering, jedoch höher einzustufen als Gefahr eines neuen Inflationsschubs

Bei der FOMC-Sitzung am 24./25. Juni 2003 wurde der Zielsatz der Federal Funds Rate zuletzt um 25 Basispunkte auf 1% gesenkt und erreichte damit das niedrigste Niveau seit 45 Jahren. Auch der Diskontsatz wurde um 25 Basispunkte auf 2% gesenkt. Damit wurden die US-Leitzinsen seit Anfang 2001 in 13 Zinsschritten um insgesamt 5,5 Prozentpunkte gesenkt.

In der jüngsten FOMC-Sitzung am 28. Oktober 2003 wurden die Zinsen unverändert belassen. Die Risiken bezüglich des weiteren Konjunkturverlaufs wurden als ausgeglichen bezeichnet. Es überwog auch diesmal im Urteil der FOMC-Mitglieder die Gefahr eines weiteren unerwünschten Rückgangs der Inflation gegenüber dem Risiko einer Zunahme der Inflation. Im Einklang damit betonten die Notenbankvertreter abermals, dass die ungewöhnlich lockere Geldpolitik noch für längere Zeit beibehalten werden dürfte.

Die langfristigen Zinsen haben sich nach der Bond-Bubble im Mai bzw. Juni 2003, die zu guten Teilen auf eine fehlinterpretierte Fed-Rhetorik durch die Finanzmärkte zurückzuführen war, auf einem Niveau zwischen 4 und 4,5% stabilisiert. Sowohl die Finanzmärkte als auch die meisten Ökonomen erwarten unveränderte Leitzinsen in den USA bis weit in das Jahr 2004.

Zinsentwicklung vom 1. Juli 1999 bis 27. November 2003



JAPAN

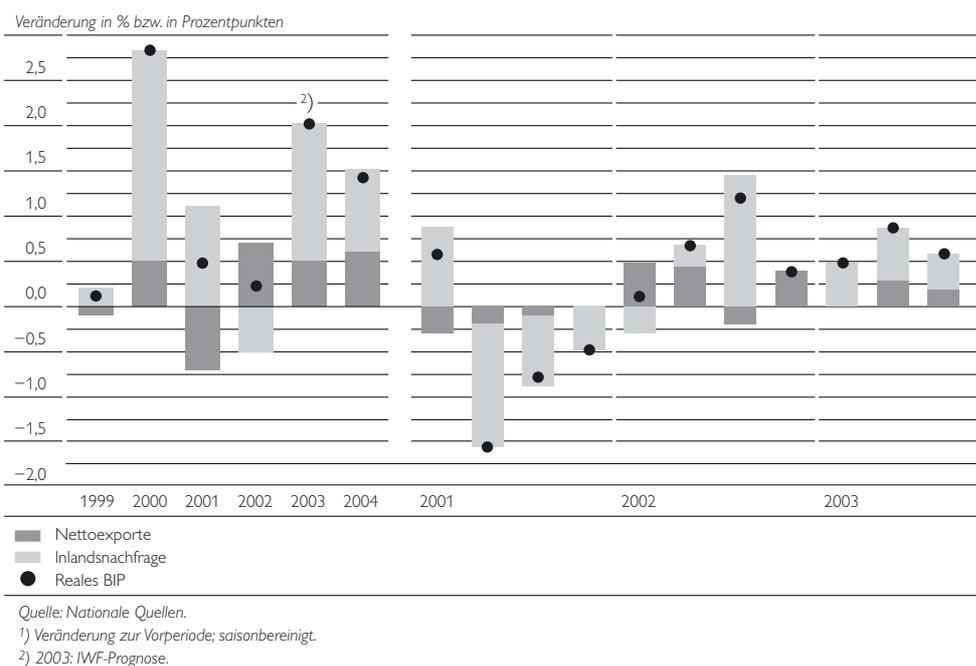
**Fortgesetztes Wachstum im dritten Quartal 2003;
kräftige Anhebung bei den Wachstumsprognosen**

Die japanische Wirtschaft ist auch im dritten Quartal 2003 unerwartet deutlich gewachsen. Das reale BIP stieg im Vergleich zum zweiten Quartal 2003 um 0,6% (Beiträge: Inlandsnachfrage 0,4 Prozentpunkte, Auslandsnachfrage 0,2 Prozentpunkte) und damit im nunmehr siebten Quartal in Folge. Auch Japans Aktienmarkt hat sich von seinem 20-Jahres-Tief im April 2003 auf Grund

Johann Elsinger

Redaktionsschluss:
27. November 2003

Beiträge zum realen BIP-Wachstum¹⁾

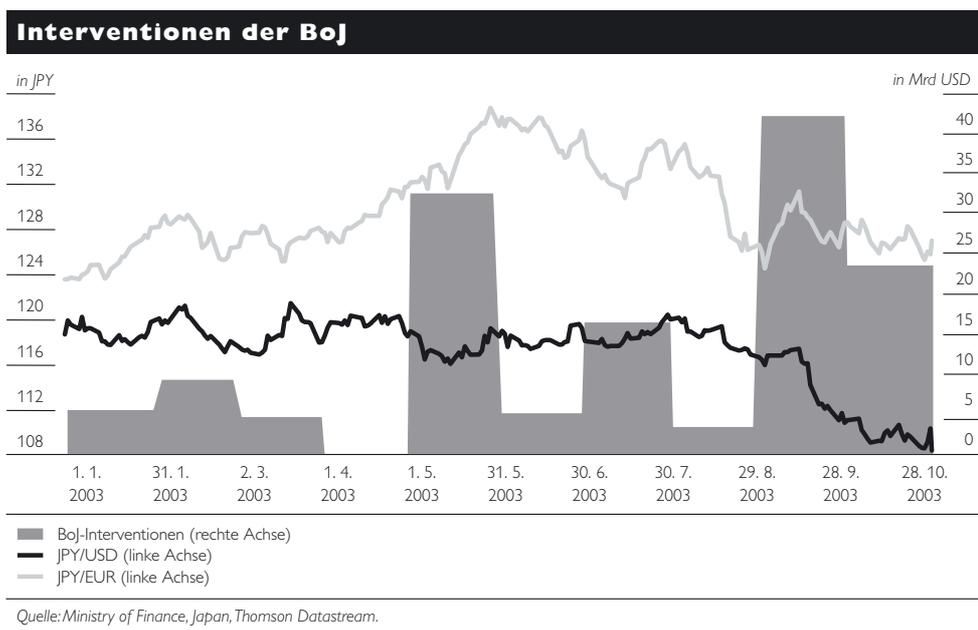


positiver Wirtschafts- und Unternehmensdaten deutlich erholt. Daraus lässt sich jedoch noch keine nachhaltige Trendwende ablesen, da wichtige Aufgaben wie Strukturreformen (z. B. Deregulierung), die Deflationsbekämpfung sowie der Abbau der Problemkredite (NPLs) bei den Banken weiter forciert werden müssen. Obwohl sich das gedrückte Konsumklima aufzuhellen beginnt, verlief der Absatz von Saisonartikeln infolge eines kühlen Sommers schleppend und der Konsum stagnierte. Hingegen lieferten die privaten Investitionen den größten Wachstumsbeitrag. Die Exporte, die rund 10% der Wirtschaftsleistung Japans ausmachen, erhöhten sich um 2,8%.

Nach sieben Monaten anhaltend rückläufigen Wachstums der japanischen Industrieproduktion (gegenüber dem Vorjahresmonat) konnte dieses im September 2003 überraschend stark um 2,1% zulegen. Nach Einschätzung der Industrie dürfte diese Entwicklung auch im Oktober und November 2003 anhalten. Dies deutet darauf hin, dass die Erholung der zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt – trotz Stärke des japanischen Yen – weiter andauert.

Auch die Lage auf dem Arbeitsmarkt verbesserte sich ab August 2003, die Arbeitslosenquote ging auf 5,1% – den niedrigsten Stand seit zwei Jahren – zurück.

Die Bank von Japan (BoJ) geht davon aus, dass die japanische Wirtschaft an Schwung gewinnt. In ihrem halbjährlichen Bericht zur Wirtschaftslage des Landes prognostiziert sie für dieses und kommendes Fiskaljahr (zum 31. März) ein reales BIP-Wachstum zwischen 2,3 und 2,6%. Auch die japanische Regierung revidierte für das laufende Fiskaljahr die Wachstumsaussichten von zunächst 0,6 auf 2,1% hinauf. Der IWF prognostiziert für das Kalenderjahr 2003 ein Wachstum von 2,0% (2004: 1,4%) und Consensus Forecasts erwartet 2,4% (2004: 1,3%). Die Wachstumsaussichten für das Jahr 2004 wurden infolge eines gedämpften Wachstums bei der Inlandsnachfrage weit weniger nach oben revidiert als für 2003, da ungelöste Strukturprobleme das Wachstumspotenzial begrenzen. Zudem könnte eine weitere Aufwertung des japanischen Yen diesen

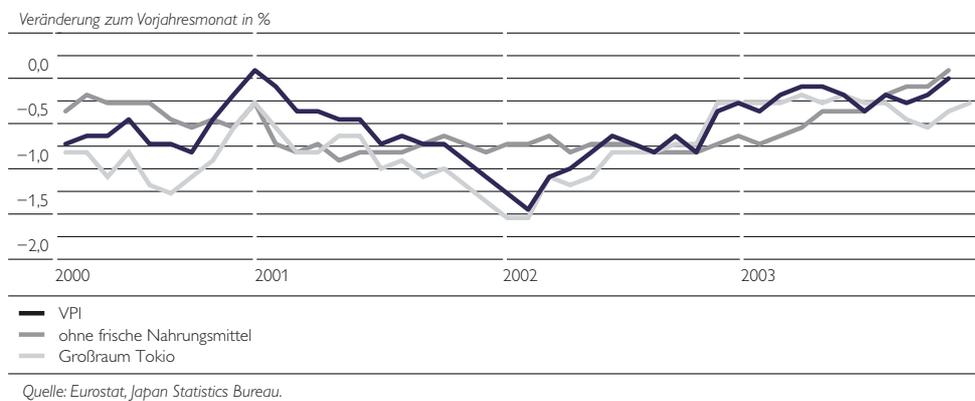


positiven Ausblick trüben. Die Währungsreserven Japans erhöhten sich Ende Oktober 2003 gegenüber dem Vormonat – vor allem auf Grund der von der BoJ im Auftrag des Finanzministeriums durchgeführten massiven Interventionen – um 21,4 Mrd USD auf einen neuen Höchststand von 626,3 Mrd USD.

Abschwächung der Deflation, IWF mahnt Inflationsziel ein

Der landesweite VPI lag im Oktober 2003 auf dem Vorjahresniveau und verzeichnete damit erstmals seit Jänner 2001 keinen Rückgang gegenüber der Vorjahresperiode. In der Kernrate wurde sogar eine geringfügige Zunahme um 0,1% verzeichnet (im August und September 2003 kam es noch zu einer Abnahme um jeweils 0,1%).

Entwicklung der Verbraucherpreise



Allgemein wird für das Fiskaljahr 2003/04 eine Abschwächung des deflationären Trends beim Index der Konsumentenpreise auf $-0,1$ bis $-0,4\%$ (2002: $-0,9\%$) erwartet. Begründet wird dies mit höheren Preisen bei den Rohstoffen und den medizinischen Leistungen. Die BoJ prognostiziert einen weiteren, leichten Rückgang der Kerninflationsrate im Fiskaljahr 2004/05 auf $-0,5$ bis $-0,2\%$. Damit werden die Hoffnungen gestützt, das Land könne die Deflation in absehbarer Zeit überwinden.

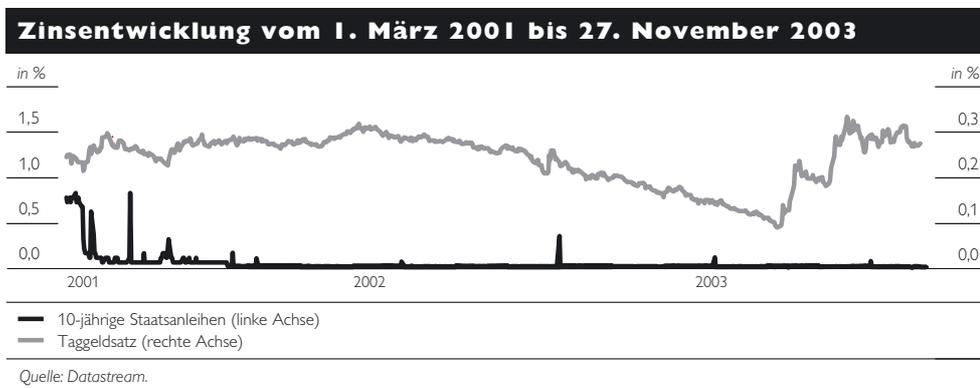
Der IWF forderte die BoJ auf, aggressivere Maßnahmen zur Deflationsbekämpfung zu ergreifen. Sie müsse der Öffentlichkeit klar machen, dass sie alles tun werde, um relativ kurzfristig einen inflationären Prozess in Gang zu setzen. Zudem sollte die BoJ ein ausreichend hohes Inflationsziel setzen, das sie mittelfristig ansteuert.

BoJ modifiziert Inflationsrichtlinie

Die BoJ beabsichtigt, die seit März 2001 bestehende Geldmengenpolitik mit Zinsen nahe bei null aufrecht zu halten. Dazu erweiterte sie im Oktober 2003 die Bestimmungen über die Inflationsrichtlinie. Es muss nun der Verbraucherpreisindex (ohne frische Lebensmittel) während mehr als nur einigen Monaten gestiegen sein. Zusätzlich hat der geldpolitische Ausschuss der BoJ in seinen Prognosen von einer weiterhin steigenden Entwicklung der Konsumentenpreise auszugehen. Dies sind die notwendigen Voraussetzungen, um von der derzeitigen Geldpolitik abzugehen, doch kann die BoJ auch bei Erfüllung dieser Bedingungen ihre bisherige Politik beibehalten.

Die bislang von der BoJ großzügig zur Verfügung gestellte Liquidität gelangt kaum in die Wirtschaft, da die Banken ein hohes Ausmaß an NPLs ausweisen und daher bei der Kreditvergabe restriktiv agieren. Tatsächlich geht die Kreditvergabe der Privatbanken seit Anfang 1998 zurück. Dadurch wächst die Geldmenge M2 sehr bescheiden, in den ersten neun Monaten 2003 im Schnitt unter 2%.

Der Mitte 2003 einsetzende Renditenanstieg bei japanischen Anleihen erklärt sich teilweise aus der Umschichtung der Investoren von Anleihen in Aktien. Japan verzeichnete seither angesichts des deutlichen Anstiegs der Renditen bei US-Anleihen einen kräftigen Kapitalzufluss. Grund dafür waren Investoren, die sich in stärkerem Maße von ihren US-Staatsanleihen trennten. Zudem erwarben ausländische Anleger verstärkt japanische Aktien.



Fiskalische Konsolidierungsmaßnahmen dringend erforderlich

Das Budgetdefizit wird im laufenden Fiskaljahr (1. April 2003 bis 31. März 2004) auf die Rekordhöhe von 7,4% des BIP ansteigen, wobei das Primärdefizit 5,9% des BIP erreichen wird (Prognose 2004: -5,3% des BIP). Obwohl das Primärdefizit bis 2010 abgetragen werden soll, wird die Staatsschuldenquote bis zu diesem Zeitpunkt weiter auf rund 180% des BIP ansteigen.

Internationale Verschuldung und Emerging Markets

Breit gefächerte Themen bei Jahrestagung von IWF und Weltbank: Signale für einen globalen Wirtschaftsaufschwung, Reformfortschritte bei der internationalen Finanzarchitektur, Stand der HIPC-Initiative¹), die Vermeidung bzw. Bewältigung von Finanzkrisen sowie die Argentinien-Krise

Ingrid Haar-Stöhr

Redaktionsschluss:
20. November 2003

Bei der in Dubai, im September 2003 stattgefundenen Jahrestagung des Internationalen Währungsfonds (IWF) und der Weltbank (IBRD) wurden neben der Wechselkurspolitik in einer Reihe asiatischer Länder eine Vielzahl von Aspekten im Zusammenhang mit Krisen in Emerging Markets und den Entwicklungsländern diskutiert. Hervorzuheben sind die Gespräche betreffend eines Mechanismus zur Beschleunigung notwendiger Restrukturierungen von Schulden im Fall der Insolvenz von Staaten. Bei der letzten Frühjahrstagung wurde das vom IWF vorgeschlagene globale Insolvenzrecht (SDRM)² mehrheitlich abgelehnt. An Stelle dieses Insolvenzrechts-Mechanismus favorisierten die IWF-Mitgliedstaaten bei der Jahrestagung den zweiten Ansatz, um notwendige Restrukturierungen zu beschleunigen, nämlich die Verwendung der so genannten „Collective Action Clauses“ (CACs), die im Insolvenzfall eine Umschuldung von Staatsanleihen ermöglichen, falls sich eine qualifizierte Mehrheit der Gläubiger dafür ausspricht. Über die Verwendung derartiger Klauseln bei Anleiheemissionen entscheiden allerdings Gläubiger und Emittenten, womit sie nicht im Einflussbereich des IWF liegen. Im Jahr 2003 wurden mehrere Anleiheemissionen durch Emerging Market Economies (EMEs), wie z. B. jene von Mexiko, Brasilien und Uruguay mit solchen Klauseln ausgestattet. Entgegen ursprünglicher Befürchtungen ließen sich die internationalen Anleger durch die Verwendung von CACs in den Anleiheverträgen nicht abschrecken, wie die Überzeichnung der Mexiko- sowie der Brasilienemission von je über 1 Mrd USD zeigte. Außerdem weisen weder der Ausgabepreis noch der Kurs, zu dem das Papier auf dem Sekundärmarkt gehandelt wird, darauf hin, dass die Anleger einen Prämienaufschlag für die Verwendung von CACs gefordert haben. Allerdings zeigten etwa Eichengreen B. und A. Mody³ (2003), dass die Risikoprämie bei Verwendung von CACs nicht geringer ausfällt und somit die Finanzierungskosten nicht sinken (es werden die regulatorischen Unterschiede zwischen New York und London herangezogen, jene Plätze an denen zwei Drittel aller Bonds begeben werden; Staatsanleihen nach britischem Recht enthalten CACs, während die US-Rechtsvorschriften solche nicht vorsehen).

1 *Heavily Indebted Poor Country-Initiative; wurde 1996 vom IWF und der IBRD ins Leben gerufen und 1999 erweitert, da die ursprünglichen Bedingungen nicht ausreichten, um den betroffenen Ländern eine tragbare Schuldenlast einzuräumen.*

2 *Dieses als „Sovereign Debt Restructuring Mechanism“ bezeichnete Verfahren könnte in Analogie zu einem nationalstaatlichen Konkursverfahren eine geordnete Umschuldung für Länder sicherstellen, die sich in einer Schuldenfalle befinden (siehe Berichte und Studien Heft 2/2003).*

3 *Eichengreen B. und A. Mody (2003): Is Aggregation a Problem for Sovereign Debt Restructuring? American Economic Review, Papers and Proceedings, S. 80–84.*

HIPC-Initiative: keine Pariser-Club-Umschuldungen in der Berichtsperiode

Bis Mitte November 2003 gelangten 27 der insgesamt dafür potenziell qualifizierten 38 ärmsten Länder in den Genuss eines Schuldenerlasses im Rahmen der erweiterten HIPC-Initiative. Von diesen 27 Ländern erreichten bis dato acht den so genannten „completion point“, an dem die Schuldenstreichung wirksam wird. Das Erreichen der ersten Phase der Qualifizierung, der so genannte „decision point“, stellt für einige Länder eine schwierige Herausforderung dar, insbesondere wenn sie substantielle Zahlungsrückstände aufweisen oder militärische Konflikte austragen. In letzter Zeit stockte die HIPC-Initiative, da in vielen Fällen die IWF-Vorgaben nicht erfüllt werden können.

Der gesamte Schuldenerlass der 27 Länder, die den „decision point“ erreicht haben, beläuft sich auf 31 Mrd USD (Barwert). Dies repräsentiert etwa 85% des gesamten für eine Schuldenstreichung in Frage kommenden Volumens.

Die im Pariser Club zusammengeschlossenen Gläubigerregierungen gewährten in der Berichtsperiode Mai bis Oktober 2003 keine neue Umschuldung. Es wurde lediglich ein „amendment“ (vertragliche Änderung) bei der Umschuldung Ghana III von Mai 2002 mit einer Streckung des Fälligkeitszeitraums bis März 2004 durchgeführt. Damit steigt die Höhe des Umschuldungsbetrags und der Schuldenstreichung. Es wurden bereits ursprünglich Köln-Konditionen gewährt, das heißt eine Schuldenstreichung von 90% der von der Umschuldung erfassten Verpflichtungen.

Steigende Kapitalströme in die EMEs

Die privaten Kapitalflüsse in die EMEs dürften im Jahr 2003 auf Grund der generell gesunkenen Risikoaversion gegenüber diesen Ländern ansteigen, und zwar sowohl laut IWF (113 Mrd USD) als auch gemäß Institute for International Finance (IIF) (162 Mrd USD).¹) Trotzdem liegt der Zufluss nach IIF-Daten um 30 Mrd USD unter dem Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre. Die Zunahme der privaten Nettokapitalflüsse in die EMEs um rund 33 Mrd USD gegenüber dem Jahr 2002 ist nach IWF-Daten insbesondere auf eine mehr als 50-prozentige Verlangsamung der Abflüsse aus Portfolioinvestitionen, einen Rückgang der Abflüsse aus „anderen Kapitalflüssen“ (Banken, Handelskredite und Derivative) sowie einen leichten Anstieg der Foreign Direct Investments (FDIs) zurückzuführen. Nach Schätzungen des IIF geht der im Jahr 2003 im Vorjahresvergleich um 40 Mrd USD höhere Zufluss an privatem Kapital insbesondere auf Nettozuflüsse von Kommerzbanken sowie auf wieder positive Portfoliozuflüsse (vorwiegend nach Asien) zurück, die den vom IIF erwarteten Rückgang der Direktinvestitionen (vor allem in Lateinamerika und Emerging Europe) überkompensieren dürften.

Aus den Daten beider Institutionen geht übereinstimmend hervor, dass FDIs in den vergangenen Jahren den größten Anteil der privaten Kapitalströme in EMEs darstellten und den stabilsten Beitrag lieferten. Im Jahr 2002 gingen diese Zuströme im Vorjahresvergleich allerdings um mehr als 20% zurück; Grund

¹ Die Abweichungen erklären sich aus dem unterschiedlich großen Länderkreis sowie der Erfassung des statistischen Datenmaterials (siehe Berichte und Studien 2/2003, Internationale Verschuldung und Emerging Markets).

dafür waren vor allem deutlich niedrigere Zuflüsse nach Lateinamerika infolge wirtschaftlicher und politischer Turbulenzen. Das IIF prognostiziert für das Jahr 2003 einen Rückgang der FDI-Flüsse auf ein Sieben-Jahres-Tief als Folge des schwachen globalen Wirtschaftswachstums seit 2001, der Nachwirkungen des Platzens der Technologieblase, des Rückgangs von M & As (mergers and acquisitions) auf weniger als die Hälfte des Höchstwerts im Jahr 2000 sowie der Ereignisse in Argentinien seit Ende 2001, die das Vertrauen der Investoren und ihre Investitionsabsichten beeinträchtigen. Regional betrachtet erwartet der IWF 2003 einen Rückgang der FDI-Flüsse nach Lateinamerika um rund 20% gegenüber dem Jahr 2002 auf Grund der wirtschaftlichen Schwäche in Argentinien, Brasilien und Mexiko. Etwa ein Drittel der FDIs nach Lateinamerika fließen nach Brasilien. Einen relativ kräftigen Zuwachs sollte Asien verzeichnen, wobei mehr als 80% der FDIs hier nach China fließen dürften, bedingt durch die Marktgröße, die exzellenten Wachstumsaussichten und den derzeit bestehenden internationalen Wettbewerbsvorteil. Für das Jahr 2004 prognostizieren beide Institutionen einen Zuwachs der FDI-Flüsse als Folge einer kräftigeren wirtschaftlichen Expansion in den EMEs (durchschnittliches reales BIP-Wachstum: 5%) sowie stabilerer politischer und makroökonomischer Rahmenbedingungen in wichtigen EME-Ländern wie Brasilien und der Türkei.

Die Portfolioinvestitionen gewinnen wieder an Bedeutung. Die prognostizierte Abnahme der Portfolioabflüsse (IWF) bzw. Drehung in Zuflüsse (IIF) im Jahr 2003 ist größtenteils auf Asien – die Vermögenspreise setzen ihre Aufwärtsbewegung von den tiefen Werten im Frühjahr 2003 fort – und Lateinamerika – unter anderem gefestigte Aktienmärkte in den meisten Ländern der Region – zurückzuführen. Für das Jahr 2004 gehen beide Institutionen von einer weiteren Verbesserung der Lage bei Portfolioflüssen in EMEs aus.

Der seit der Asien-Krise anhaltende Abfluss bei Kommerzbankkrediten dürfte im Jahr 2003 drehen und sollte die Banken unter anderem als Folge einer reformorientierten Wirtschaftspolitik in wichtigen EMEs wieder als Nettokreditgeber gegenüber Letzteren auftreten lassen. Der Löwenanteil soll nach Schätzungen des IIF nach Emerging Europe fließen, wobei Russland etwa die Hälfte aufnehmen soll. Die Mittelaufnahme von Unternehmen durch syndizierte Kredite ist gestiegen und inländische Banken von EMEs nehmen verstärkt Kredite bei ausländischen Banken auf; in der Türkei ist das häufig der Fall. Auch nach Asien wird ein Anstieg der Nettokreditvergabe durch Kommerzbanken erwartet, wobei Südkorea das größte Empfängerland dieser Region bleiben soll. Die Abflüsse aus Kommerzbankkrediten konzentrieren sich im Jahr 2003 wieder auf Lateinamerika, wobei sie wesentlich niedriger ausfallen dürften als im Jahr 2002, bedingt durch einen deutlichen Rückgang der Abflüsse aus Brasilien.

Insgesamt haben nach Ansicht von Stephany Griffith-Jones, vom britischen Institute of Development Studies, die Nettokapitalstromdaten der Banken jüngst an Relevanz verloren, da international tätige Banken in den EMEs zunehmend über Tochterbanken in Landeswährung operieren (z. B. in Argentinien operierende Banken) und damit die grenzüberschreitenden Kredite der Banken nur ein partielles Bild wiedergeben.¹⁾

1 Stephany Griffith-Jones: *The context for capital account liberalisation; where goes the international financial system?* Institute of Development Studies. University of Sussex. Mai 2003.

Private Kapitalströme in EMEs laut IWF

	2000	2001	2002	2003 ¹⁾	2004 ²⁾
	<i>in Mrd USD</i>				
Nettokapitalfluss laut IWF	47,1	42,7	80,3	113,1	93,8
Nettokapitalfluss laut IIF	148,3	133,2	121,2	161,9	185,7
Nach Instrumenten					
Direktinvestitionen	165,7	180,9	142,9	143,9	145,2
Portfolioinvestitionen ³⁾	- 3,8	- 51,2	- 52,9	- 22,9	- 16,8
Andere Flüsse	-114,9	- 87,1	- 9,7	- 8	- 34,6
Nach Regionen					
Lateinamerika ⁴⁾	55,3	29,8	7,8	28,3	41,8
Europa ⁵⁾	9	16	25,6	31,2	36,7
Afrika/Mittlerer Osten ⁶⁾	11	- 28,4	- 10,1	- 8,9	1,5
Asien/Pazifik ⁷⁾	0,9	- 18,6	32,1	34,7	- 11,9
Leistungsbilanzsaldo	126,7	79,1	133,2	128,9	82,3
Währungsreserven ⁸⁾	-117,2	-122,4	-211,6	-255,1	-148,5

Quelle: IIF, IWF (WEO).

¹⁾ Schätzung.

²⁾ Prognose.

³⁾ Anteile und Schuldverschreibungen.

⁴⁾ Argentinien, Bolivien, Brasilien, Chile, Dominikanische Republik, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Kolumbien, Mexiko, Panama, Paraguay, Peru, Uruguay und Venezuela (15).

⁵⁾ Drei Baltische Länder, Bulgarien, Malta, Polen, Rumänien, Slowakische Republik, Tschechische Republik, Ungarn und Zypern (11).

⁶⁾ Russland, Südafrika, Ukraine und die Türkei (4).

⁷⁾ Bangladesch, China, Hongkong, Indien, Indonesien, Korea, Malaysia, Pakistan Philippinen, Singapur, Sri Lanka, Taiwan, Thailand und Vietnam (14).

⁸⁾ - = Anstieg.

Wirtschaftsaussichten der EMEs verbessert

Die wirtschaftlichen Aussichten der EMEs hängen insbesondere von der konjunkturellen Entwicklung in den Industrieländern, der externen Finanzierungslage, geopolitischen sowie länderspezifischen Faktoren ab.

In *Lateinamerika* hat sich die Lage nach den Turbulenzen des Jahres 2002 generell stabilisiert und das Vertrauen der Kapitalmärkte konnte teilweise wieder zurückgewonnen werden. Dies war insbesondere in Brasilien der Fall. Der IWF erwartet für Lateinamerika im Jahr 2003 einen Anstieg des realen BIP um 1,1% (nach einer leichten Schrumpfung im Jahr 2002) sowie eine kräftigere Expansion von 3,6% im Jahr 2004. Die schwache Erholung im Jahr 2003 erklärt sich aus der Rezession in Venezuela und Uruguay sowie dem schleppenden Wachstum in Brasilien. Für das Jahr 2004 prognostiziert der IWF für alle Länder der Region einen Aufschwung. Lateinamerika bleibt jedoch anfällig für einen Vertrauensumschwung durch die Finanzmärkte, bedingt durch den hohen Bedarf an Finanzmitteln aus dem Ausland, Schuldenprobleme und politische Unsicherheiten in einigen Ländern.

In *Asien* dürfte die Konjunktur nach Überwindung der Auswirkungen der Lungenkrankheit SARS in der zweiten Jahreshälfte 2003 angezogen haben und ihre Stärke im Jahr 2004 mit einem prognostizierten Wachstum von über 6% beibehalten; Wachstumsmotor bleibt China mit einer kräftigen Expansion von geschätzten 7,5%. Die künftige konjunkturelle Entwicklung Asiens hängt von der Festigung der Inlandsnachfrage sowie einer Fortsetzung der Erholung des IT-Sektors ab. Im Mittleren Osten hat das rasche Ende des Irak-Konflikts zunächst zu einem Vertrauenszuwachs geführt, der jedoch durch die prekäre Sicherheitslage in der Region in Mitleidenschaft gezogen wurde. Die realen BIP-Wachstumsraten wurden für das Jahr 2003 auf Grund einer stärkeren Erdölproduktion nach oben revidiert; im Jahr 2004 jedoch könnten niedrigere

Erdölpreise die Konjunktur dämpfen. Eine nachhaltige geopolitische Entspannung wirkt sich auch positiv auf die Türkei aus, wobei das Land die fiskalische Konsolidierung vorantreiben muss, um das Vertrauen der Investoren sicherzustellen. Nach einem robusten realen BIP-Wachstum von knapp 8% im Jahr 2002 soll dieses 2003 und 2004 jeweils um über 5% steigen.

Während die Spreads zwischen EME- und US-Anleihen seit dem Frühjahr 2003 insgesamt leicht zurückgegangen sind, zogen jene Argentiniens seit der Vorstellung des Umschuldungsvorschlags bei der IWF-Jahrestagung wieder an.

Renditenabstände gegenüber US-Referenz-Schatzanleihen



Quelle: J. P. Morgan.

Jüngste Entwicklungen in Argentinien

Die aktuellen Konjunkturindikatoren weisen auf eine Festigung der Konjunktur hin. Beispielsweise stiegen die Steuereinnahmen in den letzten Monaten (Mehrwertsteuer und Einkommensteuer), was einen weiteren Zuwachs der Inlandsnachfrage signalisiert. Auch die Industrieproduktion expandierte in den vergangenen Monaten. Unsicher ist, ob die Investitionen, nach Deckung des dringenden Nachholbedarfs, angesichts der unverändert schlechten Lage der Banken, im Jahr 2004 nachhaltig steigen werden. Der IWF prognostiziert für 2003 ein reales BIP-Wachstum von 5,5% und für 2004 von 4%.

Am 20. September 2003 genehmigte der IWF ein kontroversielles dreijähriges *Stand-by-Abkommen*, das Teil eines insgesamt 21 Mrd USD umfassenden

Pakets ist, das die Fälligkeiten Argentiniens an mehrere multilaterale Gläubiger (während der dreijährigen Laufzeit) prolongiert, das heißt, das Nettoobligo dieser Institutionen gegenüber Argentinien verharret am Ende der Laufzeit unverändert gegenüber dem jetzigen Stand. Der IWF genehmigte das neue Abkommen kurz nachdem das Land bewusst eine Rückzahlungsrate an den IWF in Höhe von 2,9 Mrd USD versäumt hatte.

Hinsichtlich der *Schuldenrestrukturierung* will Argentinien vorerst an seinem Plan festhalten, den es in Dubai vorgestellt hat und der den Gläubigern massive Verluste zumuten würde (vorgeschlagene Schuldenstreichung: 75%; Nichtanerkennung der seit der Erklärung der Zahlungsunfähigkeit im Dezember 2001 aufgelaufenen Zinsen). Der Abschluss eines Umschuldungsabkommens mit den Anleihegläubigern wird angesichts der großen Kluft zwischen den Vorstellungen der beiden Seiten und der Komplexität des Problems nicht vor Mitte 2004 erwartet. Die Anleihen werden je zur Hälfte von institutionellen Investoren und rund 600.000 Kleinanlegern (ein Großteil davon Europäer) gehalten. Seit der Erklärung des Moratoriums Ende 2001 sind mehrere Interessengemeinschaften von Gläubigern entstanden, die den privaten Anleihegläubigern ein stärkeres Gewicht verleihen sollen. Es gibt auch Anleger, die sich auf dem Gerichtsweg ihr Geld zurückholen wollen, wie z. B. der Investment Fund von K. Dart, der vor einem New Yorker Gericht Mitte September 2003 die Rückzahlung seiner in argentinischen Bonds getätigten Investition in Höhe von 700 Mio USD erwirken konnte. Selbst wenn die Argentinier ihren Gläubigern entgegenkommen, werden Letztere vermutlich um einen relativ kräftigen Kapitalschnitt nicht herumkommen. Mit einem Volumen von mehr als 94 Mrd USD ist es der größte Staatsdefault (bis dato Russland: 31,6 Mrd USD). Argentinien muss sich bewusst sein, dass weitere Verzögerungen bei der Lösung des Schuldenproblems negative Auswirkungen auf die dringende Rückkehr des Landes auf den internationalen Kapitalmarkt haben werden.

Entwicklungen in ausgewählten Ländern Zentral- und Osteuropas

Einleitung

Im ersten Halbjahr 2003 bewegten sich die realen BIP-Wachstumsraten der zentraleuropäischen Beitrittsländer zwischen 4,0% in der Slowakischen Republik und 2,2% in Slowenien. Somit war das Wirtschaftswachstum weiterhin robust und deutlich höher als das durchschnittliche Wachstum in der Europäischen Union (EU). Hauptstütze der Konjunktur war der private Konsum. Eine Ausnahme bildeten dabei Polen und die Slowakische Republik. In Polen erbrachten sowohl der private Konsum als auch die Nettoexporte wesentliche Wachstumsbeiträge. In der Slowakischen Republik machte die Verbesserung der Nettoexporte den starken Rückgang des privaten Konsumwachstums mehr als wett. Die Entwicklung der Bruttoanlageinvestitionen lieferte ein überwiegend schwaches Bild. In Polen, der Tschechischen Republik und der Slowakischen Republik sanken sie im ersten Halbjahr 2003, in Ungarn stagnierten sie. Nur Slowenien verzeichnete ein deutlich stärkeres Wachstum der Bruttoanlageinvestitionen gegenüber dem Jahr 2002.

Die Verbraucherpreise wiesen eine sehr uneinheitliche Entwicklung in den fünf zentraleuropäischen Ländern auf. Spitzenreiter war dabei – bedingt durch die Anhebung administrierter Preise Anfang des Jahres 2003 – die Slowakische Republik mit einer Inflationsrate von 7,8% im ersten Halbjahr 2003 (im Jahresabstand). In der Tschechischen Republik sanken hingegen die Preise um 0,2%. Abgesehen von Slowenien stiegen die Inflationsraten Ende des dritten Quartals 2003 wieder an und auch in der Tschechischen Republik haben die deflationären Tendenzen ein Ende gefunden. Dafür waren teilweise steigende Preise für Lebensmittel und Energie verantwortlich, aber auch eine weitere Liberalisierung administrierter Preise sowie Steuererhöhungen.

Im Gesamtjahr 2003 werden alle zentraleuropäischen Beitrittsländer, außer Slowenien, die Budgetdefizitobergrenze von 3%, die für das „Verfahren bei übermäßigem Defizit“ gemäß EG-Vertrag normiert ist, deutlich überschreiten. Zur Einhaltung dieser Grenze sowie zur Kontrolle der Dynamik der öffentlichen Verschuldung stehen Fiskalreformen wie Haushaltskonsolidierungen, Steuerreformen und Umgestaltung der Sozialsysteme in diesen Ländern ganz oben auf der Tagesordnung. So plant z. B. die Slowakische Republik für Anfang 2004 die Einführung eines für alle Einkommensstufen einheitlichen Steuersatzes für private Haushalte in Höhe von 19% (flat rate tax), bei gleichzeitiger deutlicher Anhebung des Steuerfreibetrags. Andererseits zielt die Senkung der Körperschaftsteuersätze in mehreren Beitrittsländern auch auf die Belebung der Investitionen und die verstärkte Anziehung ausländischer Direktinvestitionen nach dem EU-Beitritt.

Alle zentraleuropäischen Beitrittsländer wiesen im ersten Halbjahr 2003 einen Fehlbetrag in der Leistungsbilanz auf, nur in der Tschechischen Republik und der Slowakischen Republik reichte der Nettozufluss an Direktinvestitionen aus, um das Leistungsbilanzdefizit zur Gänze abzudecken. Der aller Voraussicht nach im Mai 2004 stattfindende EU-Beitritt wird eine wichtige Determinante für die künftige Entwicklung der Teilbilanzen der Zahlungsbilanz in diesen Ländern darstellen.

Im September 2003 haben die letzten Abstimmungen über einen EU-Beitritt in den Beitrittsländern stattgefunden. In allen Staaten entschied sich die Mehrheit der Bevölkerung klar für einen Beitritt. Jetzt muss der Beitrittsvertrag

Stephan Barisitz,
Jarko Fidrmuc,
Antje Hildebrandt,
Thomas Reininger,
Tobias Schweitzer,
Zoltan Walko

Redaktionsschluss:
13. November 2003

in den beitretenden Ländern nur noch ratifiziert werden. Folgende Länder haben ihre Ratifikation bereits dem EU-Ministerrat bekannt gegeben: Malta (29. Juli), Polen (5. August), Zypern (6. August), die Slowakische Republik (9. Oktober) und Litauen (10. Oktober).

Tabelle 1

Referenden für den EU-Beitritt am 1. Mai 2004¹⁾

		Zustimmung in %	Wahl- beteiligung
8. März 2003	Malta	53,6	91,0
23. März 2003	Slowenien	89,6	60,3
12. April 2003	Ungarn	83,8	45,6
10./11. Mai 2003	Litauen	91,0	63,3
16./17. Mai 2003	Slowakische Republik	92,5	52,2
7./8. Juni 2003	Polen	77,5	58,8
13./14. Juni 2003	Tschechische Republik	77,3	55,2
14. September 2003	Estland	64,0	66,8
20. September 2003	Lettland	72,0	67,0

Quelle: Europäische Kommission.

¹⁾ In Zypern wurde kein Referendum durchgeführt.

Anfang November 2003 veröffentlichte die Europäische Kommission ihren Monitoring-Bericht über die Umsetzung der in den Beitrittsverhandlungen eingegangenen Verpflichtungen der beitretenden Länder bezüglich der „acquis communautaire“. Darin wird festgestellt, dass beachtliche Fortschritte bei der Übernahme des vollständigen EU-Rechtsbesitzstands gemacht wurden. Dennoch wird auch eine ganze Reihe von Defiziten in den künftigen Mitgliedsländern aufgelistet.

Es wurde auf Mängel hingewiesen, die negative Effekte auf andere Mitgliedsländer ausüben könnten, z. B. bei den Nahrungsmittelstandards. Es wurde aber auch betont, dass Versäumnisse bei der Umsetzung von EU-Vorschriften negative Auswirkungen auf das eigene Land haben könnten. So müssen alle beitretenden Länder unter anderem verstärkte Anstrengungen unternehmen, um notwendige und durchsetzungsstarke Agenturen für die Weiterleitung von EU-Geldern an Landwirte im Rahmen der Gemeinsamen Agrarpolitik einzurichten. Nachholbedarf besteht hier insbesondere für Malta, Polen, die Slowakische Republik und Ungarn. Bei der Mehrheit der beitretenden Länder besteht weiterhin Handlungsbedarf, was die Rechtsangleichung bei der gegenseitigen Anerkennung beruflicher Befähigungsnachweise betrifft.

Ferner wurden von der Europäischen Kommission Anfang November 2003 die Fortschrittsberichte für die Beitrittsländer Bulgarien, Rumänien und die Türkei veröffentlicht. Darin wird bisher nur Bulgarien als funktionierende Marktwirtschaft anerkannt; Rumänien hingegen muss die bisher erzielten Fortschritte noch entschiedener vorantreiben. Nach Angaben der Europäischen Kommission ist die Türkei noch weit von den Standards einer funktionierenden Marktwirtschaft entfernt.

In Russland beschleunigte sich die reale Expansion des BIP im ersten Halbjahr 2003 auf 7,0% im Jahresabstand. Haupttriebkraft ist die interne Nachfrage, wobei das starke Anziehen der Bruttoinvestitionen (+12,1% im Zeitraum Jänner bis September) besonders auffällt. Letzteres ist auf anhaltend hohe Weltmarktpreise für Energie und Rohstoffe sowie auf die starke Ausweitung der

Bankenkredite an Unternehmen zurückzuführen. Zusätzlich stiegen die ausländischen Direktinvestitionen auf Grund der positiven Auswirkungen vergangener Reformfortschritte und der unter Präsident Putin, trotz jüngster Vorkommnisse, insgesamt höheren politischen Stabilität. Gestützt auf Gehaltserhöhungen im öffentlichen Sektor ausgehend von einem bescheidenden Niveau und auch Pensionsanpassungen expandierte auch der private Verbrauch. Die VPI-Inflation im Jahresabstand ist nur leicht von 15,1% im Dezember 2002 auf 13,1% im Oktober 2003 zurückgegangen. Das Bundesbudget zeichnete sich in den ersten acht Monaten durch einen Überschuss von 2,7% des aliquoten BIP aus. Das Leistungsbilanzaktivum erreichte in den ersten neun Monaten 2003 etwa 10% des aliquoten BIP. Vor dem Hintergrund der bevorstehenden Parlaments- und Präsidentschaftswahlen bildete sich das Tempo der Strukturreformen im vergangenen Jahr zurück. Die Ende Oktober 2003 erfolgte Verhaftung des Yukos-Konzernchefs Khodorkovsky führte zur Verunsicherung in Geschäftskreisen und einem Kurssturz an der Moskauer Börse. Die Kapitalflucht ins Ausland droht wieder größere Ausmaße anzunehmen.

Polen: Fiskalische Probleme bei exportgetragenen Aufschwung

In Polen beschleunigte sich das Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal 2003 auf +3,8% im Jahresabstand, nach +2,2% im ersten Quartal. Nach den Jahren 2001 und 2002, die beinahe von Stagnation geprägt waren, gab es somit im ersten Halbjahr 2003 einen deutlichen Aufschwung (+3,0%). Der private Konsum und die Verbesserung der Nettoexporte bildeten die wesentlichen Wachstumsbeiträge, während die Anlageinvestitionen weiterhin schrumpften, und zwar um 2,6%. Allerdings ist die Schrumpfrate der Anlageinvestitionen deutlich rückläufig; nach 7,5% im Gesamtjahr 2002 betrug sie 3,6% im ersten Quartal und 1,7% im zweiten Quartal 2003. Die Zunahme des privaten Konsums beruht vor allem auf der Entwicklung der lohnunabhängigen Einkommen und zwar sowohl der Pensionen als auch der Gewinne der Selbstständigen und Unternehmen. Trotz der Konjunkturflaute im Euroraum beschleunigte sich das reale Exportwachstum auf der Basis weiterhin fallender Lohnstückkosten und fortgesetzt abwertender Währung markant. In mit den Exporten enger verbundenen Bereichen begannen die Bruttoanlageinvestitionen bereits wieder zu wachsen. Die verstärkte Kanalisierung der steigenden Gewinne der Selbstständigen und Unternehmen in Investitionen könnte allerdings das Wachstum des

Tabelle 2

Bruttoinlandsprodukt (real): Verwendungsseite

	1999	2000	2001	2002	2002 2. Halbjahr	2003 1. Halbjahr
	Veränderung zum Vorjahr in %					
Bruttoinlandsprodukt	+3,9	+ 4,1	+1,0	+1,3	+2,0	+ 3,0
Privater Konsum	+5,3	+ 2,8	+2,1	+3,3	+3,3	+ 2,6
Öffentlicher Konsum	+1,0	+ 1,1	+0,6	+1,3	+1,8	+ 0,0
Bruttoanlageinvestitionen	+8,9	- 2,9	-6,8	-7,5	-5,0	- 2,6
Exporte	-2,5	+37,8	+1,2	+4,3	+5,8	+12,8
Importe	+1,0	+15,5	-0,1	+2,5	+2,9	+ 8,7

Quelle: Eurostat, nationales statistisches Amt, OeNB.

Tabelle 3

	1999	2000	2001	2002	2002	2003
					2. Halbjahr	1. Halbjahr
Produktivität, Löhne, Preise, Wechselkurs und Leitzinssatz						
	Veränderung des Periodendurchschnitts zum Vorjahr in %					
Bruttoproduktion der Industrie (real)	+4,7	+ 7,8	+0,6	+1,4	+3,8	+ 6,9
Arbeitsproduktivität in der Industrie	+9,6	+17,9	+6,0	+7,4	+9,0	+10,0
Durchschnittlicher Bruttolohn der Industrie (nominell)	+9,4	+10,9	+6,9	+3,7	+3,1	+ 2,5
Lohnstückkosten der Industrie (nominell)	-0,1	- 5,9	+0,8	-3,4	-5,4	- 6,8
Produzentenpreisindex (PPI) der Industrie	+5,6	+ 7,9	+1,6	+1,0	+1,6	+ 2,6
Verbraucherpreisindex (VPI)	+7,3	+10,1	+5,5	+1,9	+1,1	+ 0,5
Wechselkurs (nominell): PLN ¹⁾ / 1 EUR, + = Aufwertung des Euro	+7,8	- 5,1	-8,5	+5,1	+9,0	+16,4
EUR / 1 PLN, + = Aufwertung des polnischen Zloty	-7,2	+ 5,4	+9,3	-4,8	-8,3	-14,1
	Absolutes Niveau des Periodendurchschnitts					
Leitzinsen p. a. (in %)	13,7	17,9	15,9	8,8	7,7	6,1
Wechselkurs (nominell): PLN ¹⁾ / 1 EUR	4,2277	4,0113	3,6687	3,8541	4,0398	4,2687
EUR / 1 PLN	0,2365	0,2493	0,2726	0,2595	0,2475	0,2343

Quelle: Bloomberg, Thomson Datastream, nationales statistisches Amt, nationale Zentralbank, OeNB, WIIV.

¹⁾ PLN: polnischer Zloty.

privaten Konsums dämpfen und somit die hohe Arbeitslosenquote stärker zur Wirkung kommen lassen. Die Regierung erwartet ein BIP-Wachstum von 3,5% im Jahr 2003 und 5% im Jahr 2004.

Die Arbeitslosenquote gemäß ILO-Methodologie war im Durchschnitt des ersten Halbjahres 2003 mit 20% gleich hoch wie im Jahr 2002. Der Anteil der gemeldeten Arbeitslosen lag im ersten Halbjahr 2003 mit 17,8% noch höher als im Jahr 2002 (17,4%), aber im dritten Quartal 2003 etwa auf Vorjahresniveau, was erste Auswirkungen des beginnenden Aufschwungs auf dem Arbeitsmarkt widerspiegeln könnte. Im ersten Halbjahr 2003 trug der fortgesetzte Beschäftigtenabbau zur hohen Steigerung der Arbeitsproduktivität der Industrie bei.

Die Steigerungsrate industrieller Erzeugerpreise stieg im ersten Halbjahr 2003 trotz verstärkt fallender Lohnstückkosten auf 2,6% im Jahresabstand. Diese Entwicklung ist einerseits auf die Abwertung des polnischen Zloty und höhere Erdölpreise zurückzuführen, andererseits erklärt sie auch die verbesserte Gewinnsituation der Unternehmen. Der Anstieg der Verbraucherpreise sank hingegen auf 0,5% im ersten Halbjahr 2003, da die Auswirkungen der Entwicklung der industriellen Erzeugerpreise sowie der höheren Energiepreise insbesondere durch im Jahresabstand fallende Preise für landwirtschaftliche Produkte und Lebensmittel vorerst mehr als wettgemacht wurden. Seit April 2003 steigt die Inflation allerdings leicht an; im September betrug sie 0,9% und lag somit deutlich unter dem Zielkorridor des Geldpolitischen Rats von 1,5 bis 3,5%. Die 14-tägige Interventionsrate wurde von 6,75% Ende Dezember 2002 auf 5,25% Ende Juni 2003 in mehreren kleinen Schritten um 1,5 Prozentpunkte gesenkt und seither unverändert belassen. Allerdings wurde mit Wirkung vom 31. Oktober 2003 der Mindestreservesatz für sämtliche Einlagen, das heißt Zloty- und Fremdwährungseinlagen, von 4,5 auf 3,5% reduziert. Das reale Zinsniveau (basierend auf vergangenen Anstiegen der Produzentenpreise) ging von rund 7,7% im Jahr 2002 auf 3,4% im ersten Halbjahr 2003 zurück. Zugleich entspannten sich die geldpolitischen Bedingungen durch die

Tabelle 4

Geldmenge: Entstehungsseite

	1999	2000	2001	2002	2003 1. Halbjahr
	<i>Nominelle Veränderung des Periodendurchschnitts zum Vorjahr in %</i>				
Geldmenge (inkl. Fremdwährungseinlagen)	+24,5	+15,1	+12,0	+1,6	+0,0
	<i>Beiträge zur nominellen Veränderung der Geldmenge zum Vorjahr in Prozentpunkten</i>				
Nettoauslandsvermögen des Bankensystems	+ 7,8	+ 7,0	+ 4,2	+0,9	+0,7
Inlandsforderungen des Bankensystems	+23,2	+10,9	+ 6,8	+6,7	+3,5
davon: Forderungen an Haushalte	+ 6,3	+ 6,9	+ 4,2	+2,8	+2,2
Forderungen an Unternehmen	+10,3	+ 6,4	+ 3,3	+0,4	+1,6
Nettoforderung an den öffentlichen Sektor	+ 6,6	- 2,4	- 0,6	+3,5	-0,3
Sonstiges Nettovermögen des Bankensystems	- 6,6	- 2,9	+ 1,0	-6,0	-4,1

Quelle: Nationale Zentralbank, OeNB.

effektive Schwächung des polnischen Zloty, für die die Verkleinerung des nominalen Zinsabstands zwischen Polen und dem Ausland den wesentlichen Faktor bildet. Die um den PPI-Anstieg bereinigte Kreditvergabe der Banken an die Unternehmen stagniert.

Nach den gemäß ESVG 95 erstellten Daten für den Haushalt des Gesamtstaats war die Defizitausweitung im Jahr 2001 vor allem durch den Anstieg der Zinsausgaben verursacht, während im Jahr 2002 der korrigierende Wiederanstieg der Nichtzinsausgaben, die zuvor in problematischer Weise auf das Niveau der wachstumsbedingt niedrigeren Einnahmen gedrückt worden waren, das Defizit erhöhte. Für das Gesamtjahr 2003 wird erwartet, dass der weitere Anstieg der Nichtzinsausgaben durch die wachstumsbedingt höheren Einnahmen großteils abgedeckt werden kann. Für 2004 plante die Regierung in ihrem Pre-accession Economic Program (PEP) trotz unterstellter deutlicher Beschleunigung des BIP-Wachstums auf +5,0% und der Annahme eines relativ starken jahresdurchschnittlichen Wechselkurses von 4,25 PLN/EUR ein Defizit von 5,0%. Im nachfolgenden ersten Budgetentwurf für 2004 wurde das Plandefizit auf 5,7% beziffert. Während 2004 die Einnahmenquote auf Grund von Senkungen der Einkommensteuersätze im Jahr 2003 und des Körperschaftsteuersatzes von 27 auf 19% im Jahr 2004 leicht rückläufig ist, ist ein markanter weiterer Anstieg der Nichtzinsausgaben vorgesehen. Hinzu kommt die Unsicherheit angesichts eines für das Jahresende 2003 erwarteten Eurostat-Urteils über die Defizitdefinition, das die Defizitquoten um mehr als 1 Prozentpunkt erhöhen könnte. Der mittelfristige Plan zur fiskalischen Konsolidierung sieht substanzielle Ausgabenkürzungen erst für das Jahr 2005 vor, wobei die Budgeterstellung im Herbst 2004 aber durch die wahrscheinlich im Frühjahr 2005 stattfindenden Parlamentswahlen überschattet wird. Trotz relativ optimistischer Annahmen über künftige Privatisierungserlöse sieht dieser Plan den Anstieg der öffentlichen Verschuldungsquote gemäß ESVG 95 von 41,6% Ende 2002 auf 51,4% Ende 2005 vor, was gemäß nationaler Definition, in der unter anderem auch staatliche Garantien eingerechnet sind, einem Anstieg von 47,2 auf 59,3% entspricht. Dadurch werden in der Verfassung festgelegte Obergrenzen von 50, 55 bzw. 60% überschritten bzw. fast erreicht, gemäß denen eine zum Teil drastische fiskalische Konsolidierung in den Folgejahren umgesetzt werden muss.

Tabelle 5

Staatshaushalt						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	in % des BIP					
Gesamtstaat						
Einnahmen (ESVG 95) ¹⁾	41,8	42,1	43,1	42,9
Ausgaben (ESVG 95) ¹⁾	45,3	45,9	47,2	47,9
davon: Zinszahlungen	2,1	2,2	3,2	2,8	3,0	2,7
Saldo (ESVG 95) ²⁾³⁾	- 1,5	- 1,8	- 3,0	- 3,8	- 4,1	- 5,0
Primärsaldo (ESVG 95) ²⁾	0,6	0,4	0,2	- 1,0	- 1,1	- 2,3
Saldo (nationale Methodologie) ¹⁾	- 6,0	- 6,1	- 5,8
Bruttoverschuldung (ESVG 95) ²⁾	42,7	37,2	37,3	41,8	44,3	46,9

Quelle: Europäische Kommission, Eurostat, nationales Finanzministerium, OeNB, WIIW.

¹⁾ Daten weitgehend gemäß ESVG 95; 2002 bis 2004: PEP 08/2003; 2001: PEP 08/2002.

²⁾ Daten weitgehend gemäß ESVG 95; 2002 bis 2004: PEP 08/2003; 1999 bis 2001: budgetäre Notifikation Polens im April 2003.

³⁾ Im Jahr 2001 kann der hier angegebene Saldo aus der fiscal notification April 2003 von der Differenz aus Einnahmen und Ausgaben laut PEP 08/2002 abweichen.

Dank einer Verbesserung der Handelsbilanz sowie eines Anstiegs der Nettoexporte aus dem kleinen Grenzhandel, der die Verschlechterung der Einkommensbilanz ausglich, schrumpfte das Leistungsbilanzdefizit im ersten Halbjahr 2003 auf 2,7% des BIP. Die Entwicklung dieser Teilbilanzen ist unter anderem mit der Abwertung des polnischen Zloty zu erklären. Hinzu kommen die weiter fallenden Lohnstückkosten sowie eventuell auch Vorzieheffekte beim kleinen Grenzhandel im Hinblick auf Änderungen des Grenzregimes mit Russland, Weißrussland und der Ukraine nach dem EU-Beitritt. Gleichzeitig kam es zu einem Rückgang der Nettodirektinvestitionszuflüsse, die nur knapp mehr als die Hälfte des Leistungsbilanzdefizits abdeckten.

Die Verringerung der Währungsreserven dürfte in erster Linie auf die Stärkung des Euro gegenüber dem US-Dollar zurückzuführen sein. Das Rating für langfristige Fremdwährungsverbindlichkeiten der öffentlichen Hand ist BBB+ bei Standard & Poor's und A2 bei Moody's.

Tabelle 6

Zahlungsbilanz						
	1999	2000	2001	2002	2002	2003
	in Mio EUR					
					1. Halbjahr	1. Halbjahr
Güterexporte	24.697	30.569	33.787	34.854	16.539	17.387
Güterexporte: Veränderung zum Vorjahr in %	- 8,1	+ 23,8	+ 10,5	+ 3,2	- 0,6	+ 5,1
Güterimporte	38.175	44.815	46.816	45.779	21.940	21.618
Güterimporte: Veränderung zum Vorjahr in %	- 2,4	+ 17,4	+ 4,5	- 2,2	- 5,5	- 1,5
Handelsbilanz	-13.478	-14.246	-13.029	-10.926	- 5.401	- 4.231
in % des BIP	- 9,3	- 8,0	- 6,4	- 5,5	- 5,4	- 4,7
Dienstleistungsbilanz	- 1.529	- 1.824	- 1.089	- 1.059	- 574	- 703
Kapitalertragsbilanz	- 745	- 821	- 1.000	- 1.731	- 905	- 1.140
Unentgeltliche Übertragungen	1.513	1.819	2.216	2.304	986	1.041
Nettoexporte aus kleinem Grenzhandel	3.410	4.306	4.905	4.298	1.481	2.630
Leistungsbilanz	-10.829	-10.767	- 7.997	- 7.114	- 4.413	- 2.403
in % des BIP	- 7,4	- 6,1	- 3,9	- 3,6	- 4,4	- 2,7
Direktinvestitionsströme (netto)	5.954	8.838	7.732	3.957	2.075	1.363
in % des BIP	4,1	5,0	3,8	2,0	2,1	1,5

Quelle: Eurostat, nationales statistisches Amt, nationale Zentralbank, OeNB.

Tabelle 7

Bruttoreserven und Bruttoauslandsverschuldung

	1999	2000	2001	2002	2003 Ende Juni ¹⁾
<i>Jahresendstand in Mio EUR</i>					
Bruttoreserven der Zentralbank (exkl. Gold)	26.192	28.179	28.835	27.316	26.878
Bruttoauslandsschulden der Gesamtwirtschaft	64.962	73.687	80.911	79.369	79.734
<i>in % des BIP</i>					
Bruttoreserven der Zentralbank (exkl. Gold)	18,0	15,8	14,1	13,6	13,4
Bruttoauslandsschulden der Gesamtwirtschaft	44,6	41,4	39,5	39,6	39,8
<i>in Monatsimporten an Gütern und Dienstleistungen</i>					
Bruttoreserven der Zentralbank (exkl. Gold)	7,3	6,7	6,6	6,4	6,7

Quelle: Eurostat, nationales statistisches Amt, nationale Zentralbank, OeNB, WIIV.

¹⁾ In % des BIP 2002.

Slowakische Republik: Vorbereitung der Steuerreform

Im ersten Halbjahr 2003 blieb das BIP-Wachstum mit 4,0% in der Slowakischen Republik relativ hoch. Dafür war vor allem ein starker Anstieg der realen Exporte (22,7%) verantwortlich, der deutlich über dem ebenfalls hohen Wachstum der realen Importe (15,8%) lag. Demgegenüber ist der Privatkonsum (1,3% im ersten Halbjahr 2003) eingebrochen, nachdem er mit einem Anstieg von 5,3% im Jahresdurchschnitt 2002 die Hauptstütze der slowakischen Konjunktur war. Eine ähnliche Entwicklung konnte beim öffentlichen Konsum beobachtet werden (Rückgang der Wachstumsraten von 4,3% im Wahljahr 2002 auf 0,2% im ersten Halbjahr 2003). Die negative Entwicklung der Bruttoanlageinvestitionen setzte sich mit einem Rückgang von 1,2% fort. Damit kann die ungünstige Entwicklung der Investitionen als eine mögliche künftige Beschränkung des exportunterstützten BIP-Wachstums gedeutet werden.

Der Anteil der gemeldeten Arbeitslosen fiel in der Slowakischen Republik von 17,5% im Dezember 2002 auf rund 14% im Sommer 2003. Das Niveau blieb trotzdem relativ hoch, auch im Vergleich zu den anderen Transformationsländern in der Region. Die Verringerung der ausgewiesenen Arbeitslosenquote ist teilweise auf die Verschärfung der Kontrollmaßnahmen bei jenen Beziehern zurückzuführen, die eine informelle Beschäftigung im Inland oder auch im Ausland haben. Gleichzeitig führten jedoch laut ersten Evaluierungen die Verringerung der Arbeitslosenunterstützung sowie der Sozialleistungen zu einer höheren Partizipation auf dem Arbeitsmarkt.

Tabelle 8

Bruttoinlandsprodukt (real): Verwendungsseite

	1999	2000	2001	2002	2002 2. Halbjahr	2003 1. Halbjahr
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>						
Bruttoinlandsprodukt	+ 1,3	+ 2,2	+ 3,3	+4,4	+ 4,8	+ 4,0
Privater Konsum	+ 3,4	- 1,8	+ 3,9	+5,3	+ 5,0	+ 1,3
Öffentlicher Konsum	- 7,7	+ 0,7	+ 5,0	+4,3	+ 2,0	+ 0,2
Bruttoanlageinvestitionen	-18,3	+ 2,0	+ 9,9	-0,9	- 1,4	- 1,2
Exporte	+ 5,3	+13,8	+ 6,7	+5,9	+11,2	+22,7
Importe	- 6,3	+10,2	+12,1	+5,1	+10,9	+15,8

Quelle: Eurostat, nationales statistisches Amt, OeNB.

Der Preisauftrieb hat sich nach der Erhöhung der Konsumabgaben auf ausgewählte Güter (vor allem alkoholische Getränke und Treibstoffe) und einer weiteren Liberalisierung administrierter Preise deutlich verstärkt. Im Oktober 2003 erreichte die jährliche Inflation 9,6% und somit ihren höchsten Wert seit Juli 2000. Die Kerninflation erhöhte sich ebenfalls von rund 2% jährlich vor der Ankündigung der Preiserhöhungen, ging aber von 3,3% im Juli auf 2,9% im Oktober 2003 leicht zurück.

Tabelle 9

Produktivität, Löhne, Preise, Wechselkurs und Leitzinssatz						
	1999	2000	2001	2002	2003	
					2. Halbjahr	1. Halbjahr
<i>Veränderung des Periodendurchschnitts zum Vorjahr in %</i>						
Bruttoproduktion der Industrie (real)	- 2,0	+ 8,3	+ 7,6	+6,7	+9,7	+7,7
Arbeitsproduktivität in der Industrie	+ 1,0	+11,8	+ 6,6	+6,5	+9,0	+7,2
Durchschnittlicher Bruttolohn der Industrie (nominell)	+ 7,9	+ 9,1	+10,2	+7,3	+6,7	+7,0
Lohnstückkosten der Industrie (nominell)	+ 6,8	- 2,4	+ 3,4	+0,7	-2,2	-0,2
Produzentenpreisindex (PPI) der Industrie	+ 4,2	+10,9	+ 6,5	+2,0	+2,1	+8,3
Verbraucherpreisindex (VPI)	+10,5	+12,1	+ 7,1	+3,4	+2,8	+7,8
Wechselkurs (nominell): SKK ¹⁾ / 1 EUR, + = Aufwertung des Euro	+11,4	- 3,4	+ 1,7	-1,4	-1,0	-2,6
EUR / 1 SKK, + = Aufwertung der Slowakischen Krone	-10,2	+ 3,5	- 1,7	+1,4	+1,0	+2,7
<i>Absolutes Niveau des Periodendurchschnitts</i>						
Leitzinsen p. a. (in %)	8,8	8,5	7,8	7,8	7,8	6,5
Wechselkurs (nominell): SKK ¹⁾ / 1 EUR	44,10	42,59	43,31	42,69	42,76	41,51
EUR / 1 SKK	0,0227	0,0235	0,0231	0,0234	0,0234	0,0241

Quelle: Bloomberg, Thomson Datastream, nationales statistisches Amt, nationale Zentralbank, OeNB, WIIV.

¹⁾ SKK: Slowakische Krone.

Die slowakische Nationalbank (NBS) bezieht bei ihrer geldpolitischen Strategie Inflations- und Geldmengenrichtwerte ein, orientiert sich aber auch an Wechselkursentwicklungen (Managed Float). Im September 2003, das heißt, fast ein Jahr nach der letzten Zinssatzänderung, nahm die NBS alle drei Leitzinssätze um 25 Basispunkte zurück. Somit beträgt der Satz für 14-tägige Repo-Operationen nunmehr 6,25%, der passive Ein-Tages-Repo-Satz 4,75%, und der aktive Repo-Satz liegt bei 7,75%. Diese Zinssatzsenkung wurde vor allem

Tabelle 10

Geldmenge: Entstehungsseite					
	1999	2000	2001	2002	2003
					1. Halbjahr
<i>Nominelle Veränderung des Periodendurchschnitts zum Vorjahr in %</i>					
Geldmenge (inkl. Fremdwährungseinlagen)	+ 8,6	+15,0	+11,9	+ 8,3	+ 5,9
<i>Beiträge zur nominellen Veränderung der Geldmenge zum Vorjahr in Prozentpunkten</i>					
Nettoauslandsvermögen des Bankensystems	- 4,7	+ 6,6	+ 2,3	+14,1	+17,5
Inlandsforderungen des Bankensystems	+12,8	+ 7,9	+11,3	- 0,6	-11,3
davon: Forderungen an Haushalte	+ 1,8	+ 1,9	+ 1,2	+ 1,4	+ 1,8
Forderungen an Unternehmen	+ 0,4	+ 0,0	-15,9	- 2,3	+ 2,2
Nettoforderung an den öffentlichen Sektor	+ 7,6	+ 6,4	+24,7	+ 0,2	-13,3
Sonstiges Nettovermögen des Bankensystems	+ 0,4	+ 0,5	- 1,7	- 5,3	- 0,3

Quelle: Nationale Zentralbank, OeNB.

im Zusammenhang mit der Aufwertung des Wechselkurses der Slowakischen Krone gesehen, die zuvor mehrmalige Interventionen der NBS auf dem Devisenmarkt in der ersten Jahreshälfte erfordert hatte.

Laut endgültigen Zahlen betrug das Haushaltsdefizit des Gesamtstaats 7,2% des BIP (auf ESVG 95-Basis) im Wahljahr 2002. Ein ursprünglich anvisiertes Haushaltsdefizit um 4% des BIP wurde somit deutlich verfehlt. Bis zum Jahr 2006 strebt die Slowakische Republik eine Verringerung der Defizitquote unter 3% an, wobei bereits 2003 das Budgetdefizit auf 5% und 2004 auf 3,9% des BIP (laut ESVG 95) reduziert werden soll. Zu diesem Zweck beschloss die Slowakische Republik eine umfassende Finanzreform, die durch niedrigere Grenzsteuersätze und erhöhte Transparenz die Wirtschaftsdynamik weiter ankurbeln soll. Ausländische Direktinvestitionen, vor allem so genannte Greenfield-Projekte, sollen dabei eine wichtige Rolle spielen.

Tabelle 11

Staatshaushalt

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	<i>in % des BIP</i>					
Gesamtstaat						
Einnahmen (ESVG 95) ¹⁾	41,2	41,8	39,7	38,9
Ausgaben (ESVG 95) ¹⁾	46,6	49,0	44,7	42,8
davon: Zinszahlungen	3,3	4,1	3,6	3,7	2,9	2,5
Saldo (ESVG 95) ²⁾ ³)	- 6,4	-10,4	- 7,3	- 7,2	- 5,0	- 3,9
Primärsaldo (ESVG 95) ²⁾	- 3,1	- 6,3	- 3,7	- 3,5	- 2,1	- 1,4
Saldo (nationale Methodologie)	x	x	x	x	x	x
Bruttoverschuldung (ESVG 95) ²⁾	43,8	46,9	48,1	44,3	45,0	45,7

Quelle: Europäische Kommission, Eurostat, nationales Finanzministerium, OeNB, WIIW.

¹⁾ Daten weitgehend gemäß ESVG 95; 2002 bis 2004: PEP 08/2003; 2001: PEP 08/2002.

²⁾ Daten weitgehend gemäß ESVG 95; 2002 bis 2004: PEP 08/2003; 1999 bis 2001: budgetäre Notifikation der Slowakischen Republik im April 2003.

³⁾ Im Jahr 2001 kann der hier angegebene Saldo aus der fiscal notification April 2003 von der Differenz aus Einnahmen und Ausgaben laut PEP 08/2002 abweichen.

Ein wesentlicher Bestandteil der Steuerreformen ist die Einführung einer pauschalen Einkommensteuer (flat tax), bei der sowohl private Haushalte als auch Unternehmen mit einem einheitlichen Satz von 19% besteuert werden. Darüber hinaus werden alle Güter und Dienstleistungen ebenfalls mit einem einheitlichen Mehrwertsteuersatz von 19% belastet. Bereits im Sommer 2003 wurden Konsumabgaben auf ausgewählte Güter (vor allem alkoholische Getränke und Treibstoffe) deutlich erhöht, um sich abzeichnende Ausfälle der Budgeteinnahmen zu vermeiden.

Die Exportkonjunktur im ersten Halbjahr 2003 spiegelte sich in deutlichen Verbesserungen der Leistungsbilanz wider. Während das Leistungsbilanzdefizit im Jahresdurchschnitt 2002 über 8% des BIP lag, betrug dieser Indikator im ersten Halbjahr 2003 nur 1,3% des BIP. Die Verbesserung wurde vor allem durch die Entwicklung der Handelsbilanz unterstützt, deren Saldo von -9,0 auf -1,7% zurückging.

Die Entwicklung der Kapitalbilanz folgte der Leistungsbilanzentwicklung. Die Direktinvestitionen blieben im ersten Halbjahr 2003 mit netto 490 Mio EUR (3,6% des BIP) moderat, während sie im Jahr 2002 fast 17% des BIP erreichten. Obwohl die Regierung weitere Privatisierungsprojekte für 2003 (z. B. im Energiesektor) vorbereitete, sind diese noch nicht realisiert und

Tabelle 12

Zahlungsbilanz

	1999	2000	2001	2002	2002 2. Halbjahr	2003 1. Halbjahr
<i>in Mio EUR</i>						
Güterexporte	9.558	12.841	14.097	15.256	7.191	9.042
Güterexporte: Veränderung zum Vorjahr in %	+ 0,4	+ 34,4	+ 9,8	+ 8,2	+ 1,7	+ 25,7
Güterimporte	10.592	13.833	16.479	17.519	8.175	9.276
Güterimporte: Veränderung zum Vorjahr in %	- 8,4	+ 30,6	+ 19,1	+ 6,3	+ 1,7	+ 13,5
Handelsbilanz	- 1.034	- 992	- 2.382	- 2.263	- 984	- 234
in % des BIP	- 5,5	- 4,6	- 10,4	- 9,0	- 8,1	- 1,7
Dienstleistungsbilanz	140	475	535	484	198	56
Kapitalertragsbilanz	- 282	- 382	- 349	- 485	- 261	- 127
Unentgeltliche Übertragungen	162	127	236	205	80	126
Leistungsbilanz	- 1.015	- 771	- 1.960	- 2.059	- 967	- 179
in % des BIP	- 5,4	- 3,6	- 8,6	- 8,2	- 8,0	- 1,3
Direktinvestitionsströme (netto)	657	2.227	1.630	4.256	295	487
in % des BIP	3,5	10,4	7,1	16,9	2,4	3,6

Quelle: Eurostat, nationale Zentralbank, OeNB

werden vermutlich in kommende Jahre aufgeschoben. Dies kann bei einer günstigen Entwicklung der Finanzmärkte auch zu einem höheren Verkaufsertrag führen.

Im November 2002 stuft Moody's die Slowakische Republik auf A3, Standard & Poor's im Dezember 2002 auf BBB.

Die Slowakische Republik bereitet eine Reform des Gesundheits- und Sozialwesens vor, die die Finanzreform, vor allem in ihren Auswirkungen auf das Gesamtbudget, deutlich unterstützen soll. Wichtige Schritte der Gesundheitsreform (z. B. Mitfinanzierung der Behandlungskosten) sowie der Pensionsreform (z. B. Erhöhung des Pensionsalters) sollen in der zweiten Jahreshälfte 2003 vom Parlament verabschiedet werden. Weitere Reformmaßnahmen sind jedoch laut Experteneinschätzung weiterhin notwendig (z. B. die Gestaltung der zweiten Säule der Pensionsversicherung).

Tabelle 13

Bruttoreserven und Bruttoauslandsverschuldung

	1999	2000	2001	2002	2003 Ende Juni ¹⁾
<i>Jahresendstand in Mio EUR</i>					
Bruttoreserven der Zentralbank (exkl. Gold)	3.404	4.325	4.709	8.764	9.111
Bruttoauslandsschulden der Gesamtwirtschaft	10.453	11.461	12.415	12.570	13.319
<i>in % des BIP</i>					
Bruttoreserven der Zentralbank (exkl. Gold)	18,0	20,3	20,6	34,8	36,2
Bruttoauslandsschulden der Gesamtwirtschaft	55,2	53,7	54,3	50,0	53,0
<i>in Monatsimporten an Gütern und Dienstleistungen</i>					
Bruttoreserven der Zentralbank (exkl. Gold)	3,3	3,3	3,0	5,3	5,2

Quelle: Eurostat, nationale Zentralbank, OeNB, WIIV.

¹⁾ In % des BIP 2002.

Slowenien: Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung

Sloweniens BIP-Wachstum betrug im ersten Halbjahr 2003 2,2% im Jahresabstand. Ausschlaggebend für die Wachstumsverlangsamung war eine Verschlechterung des Außenbeitrags, der unter der schwachen externen Nachfrage litt. Dies wurde jedoch durch die Beschleunigung des Wachstums der inländischen Nachfrage teilweise kompensiert. Das Investitionswachstum war gestützt auf eine weiterhin starke Investitionsaktivität des Staats in die Infrastruktur. Auch die Wachstumsrate des privaten Konsums beschleunigte sich, was angesichts schwächerer Realeinkommenszuwächse der Haushalte auf Kosten der Ersparnisse erfolgt sein dürfte. Schließlich kam es auch zu einer Beschleunigung des öffentlichen Konsumwachstums.

Tabelle 14

Bruttoinlandsprodukt (real): Verwendungsseite

	1999	2000	2001	2002	2002 2. Halbjahr	2003 1. Halbjahr
	Veränderung zum Vorjahr in %					
Bruttoinlandsprodukt	+ 5,2	+ 4,7	+2,9	+3,2	+3,5	+2,2
Privater Konsum	+ 6,1	+ 0,8	+2,3	+2,0	+2,3	+2,6
Öffentlicher Konsum	+ 4,6	+ 3,1	+4,0	+2,7	+2,3	+3,5
Bruttoanlageinvestitionen	+19,1	+ 0,2	-0,8	+3,1	+3,5	+6,7
Exporte	+ 1,7	+12,7	+6,4	+6,0	+7,2	+2,6
Importe	+ 8,2	+ 6,1	+3,0	+4,8	+6,1	+5,7

Quelle: Eurostat, nationales statistisches Amt, OeNB.

Trotz des schwächeren konjunkturellen Umfelds konnte eine Verringerung der Arbeitslosenquote verzeichnet werden. Ungeachtet einer Verlangsamung des durchschnittlichen Bruttonominallohnwachstums kam es zu einer Beschleunigung des realen Bruttolohnwachstums auf PPI-Basis, die zu einer Erhöhung der realen Lohnstückkosten beitrugen. Allerdings ist die De-Indexierung der Löhne zuletzt weiter fortgeschritten, und in den nächsten Jahren soll das Real-

Tabelle 15

Produktivität, Löhne, Preise, Wechselkurs und Leitzinssatz

	1999	2000	2001	2002	2002 2. Halbjahr	2003 1. Halbjahr
	Veränderung des Periodendurchschnitts zum Vorjahr in %					
Bruttoproduktion der Industrie (real)	-0,5	+ 6,3	+ 3,1	+2,5	+ 2,7	+0,3
Arbeitsproduktivität in der Industrie	+3,1	+ 8,5	+ 3,7	+5,7	+ 5,8	+2,7
Durchschnittlicher Bruttolohn der Industrie (nominell)	+9,3	+11,7	+10,8	+9,9	+10,8	+7,8
Lohnstückkosten der Industrie (nominell)	+6,1	+ 3,0	+ 6,9	+4,0	+ 4,8	+5,0
Produzentenpreisindex (PPI) der Industrie	+2,2	+ 7,6	+ 9,0	+5,2	+ 4,6	+2,8
Verbraucherpreisindex (VPI)	+6,2	+ 8,9	+ 8,4	+7,5	+ 7,1	+6,0
Wechselkurs (nominell): SIT ¹⁾ / 1 EUR, + = Aufwertung des Euro	+4,0	+ 5,9	+ 5,9	+4,2	+ 4,0	+3,6
EUR / 1 SIT, + = Aufwertung des slowenischen Tolars	-3,8	- 5,6	- 5,6	-4,0	- 3,9	-3,5
	Absolutes Niveau des Periodendurchschnitts					
Leitzinsen p. a. (in %)	8,0	8,7	10,0	7,7	7,7	6,6
Wechselkurs (nominell): SIT ¹⁾ / 1 EUR	193,63	205,03	217,19	226,22	228,35	232,12
EUR / 1 SIT	0,00516	0,00488	0,00460	0,00442	0,00438	0,00431

Quelle: Bloomberg, Thomson Datastream, nationales statistisches Amt, nationale Zentralbank, OeNB, WIIV.

¹⁾ SIT: slowenischer Tolar.

lohnwachstum um mindestens 1 Prozentpunkt hinter dem Produktivitätswachstum zurückbleiben.

Die Verbraucherpreisinflation verringerte sich im Oktober 2003 auf 4,8% im Jahresabstand von 7,2% im Dezember 2002. Dies war vor allem der Zurückhaltung bei administrativen Preiserhöhungen, der Verringerung der Abwertungsrate des slowenischen Tolars sowie der temporären Rücknahme indirekter Verbrauchsteuersätze auf Energie, die Zweitrundeneffekte des Energiepreisanstiegs dämpfte, zu verdanken.

Die Regierung beabsichtigt die Inflationsrate im Jahresdurchschnitt von 5,5% im Jahr 2003 auf 4,5% in 2004 und 4,2% in 2005 zu senken. Eine graduelle Anpassung der indirekten Steuern, unterdurchschnittliche Steigerungen bei administrierten Preisen, die zurückhaltende Lohnpolitik, weitere De-Indexierung, wettbewerbstimulierende Maßnahmen und eine Verlangsamung der Abwertung des slowenischen Tolars sollen dabei helfen. Anzumerken ist, dass die Banka Slovenije eine ambitioniertere Disinflation (4% in 2004, 3% in 2005) anstrebt.

Der Wechselkurs gegenüber dem Euro entwickelte sich während der ersten zehn Monate 2003 entlang eines linearen Abwertungspfades ohne größere Volatilität. Die jüngsten Äußerungen des Zentralbankgouverneurs lassen darauf schließen, dass die Abwertungs politik bis Ende 2004 auslaufen soll. Diese Wechselkursentwicklung muss, angesichts der ausdrücklichen Beachtung des erklärten Prinzips der Zinsdifferenz in der Wechselkurspolitik, vor dem Hintergrund der Zinsentwicklung gesehen werden. Die Banka Slovenije senkte ihre Leitzinsen 2003 in mehreren Schritten. So wurde der seit Februar 2003 gültige Repräsentativzins der Bank, der Hauptrefinanzierungssatz, von 7,25 auf 5,25% gesenkt. Über die kommenden Monate beabsichtigt die Notenbank, das Zinsniveau im Einklang mit dem erwarteten Inflationsrückgang graduell weiter zu senken. Die daraus resultierende Verringerung der Zinsdifferenz zum Euro soll das angestrebte Herabsetzen der Abwertungsrate des slowenischen Tolars ermöglichen.

Sloweniens Fiskalpolitik bleibt eine der ausgeglicheneren der beitretenden Länder. Nach einem Budgetdefizit von 2,4% des BIP (ESVG 95) im Jahr 2002, strebt die Regierung einen Abgang von 1,95% in 2003 an. Mittelfristig, das heißt bis zum Jahr 2006, wird eine Rückführung des Defizits auf 1,3% des BIP angestrebt.

Tabelle 16

Geldmenge: Entstehungsseite					
	1999	2000	2001	2002	2003 1. Halbjahr
	<i>Nominelle Veränderung des Periodendurchschnitts zum Vorjahr in %</i>				
Geldmenge (inkl. Fremdwährungseinlagen)	+16,1	+14,0	+20,8	+23,6	+12,0
	<i>Beiträge zur nominellen Veränderung der Geldmenge zum Vorjahr in Prozentpunkten</i>				
Nettoauslandsvermögen des Bankensystems	+ 1,8	+ 3,4	+10,1	+11,1	+ 5,8
Inlandsforderungen des Bankensystems	+16,9	+15,3	+15,5	+14,1	+ 6,6
davon: Forderungen an Haushalte	+ 7,3	+ 4,4	+ 2,1	+ 1,6	+ 1,4
Forderungen an Unternehmen	+ 8,4	+ 9,9	+10,6	+ 7,2	+ 8,0
Nettoforderung an den öffentlichen Sektor	+ 1,2	+ 1,0	+ 2,9	+ 5,3	- 2,9
Sonstiges Nettovermögen des Bankensystems	- 2,6	- 4,7	- 4,9	- 1,6	- 0,4

Quelle: Nationale Zentralbank, OeNB.

Tabelle 17

Staatshaushalt

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	in % des BIP					
Gesamtstaat						
Einnahmen (ESVG 95) ¹⁾	43,1	41,5	41,6	42,2
Ausgaben (ESVG 95) ¹⁾	45,6	43,9	43,6	43,8
davon: Zinszahlungen	2,4	2,4	2,3	2,2	1,5	1,5
Saldo (ESVG 95) ²⁾³⁾	- 2,2	- 3,3	- 2,8	- 2,4	- 2,0	- 1,6
Primärsaldo (ESVG 95) ²⁾	0,2	- 0,9	- 0,5	- 0,2	- 0,5	- 0,1
Saldo (nationale Methodologie)	- 3,0	- 1,6	- 1,8
Bruttoverschuldung (ESVG 95) ²⁾	26,4	27,6	27,5	27,8	27,8	27,7

Quelle: Europäische Kommission, Eurostat, nationales Finanzministerium, OeNB, WIW.

¹⁾ Daten weitgehend gemäß ESVG 95; 2002 bis 2004: PEP 08/2003; 2001: PEP 08/2002.

²⁾ Daten weitgehend gemäß ESVG 95; 2002 bis 2004: PEP 08/2003; 1999 bis 2001: budgetäre Notifikation Sloweniens im April 2003.

³⁾ Im Jahr 2001 kann der hier angegebene Saldo aus der fiscal notification April 2003 von der Differenz aus Einnahmen und Ausgaben laut PEP 08/2002 abweichen.

Nach einem Überschuss von 1,7% des BIP im Jahr 2002, rutschte die Leistungsbilanz nach acht Monaten des Jahres 2003 in ein Defizit von 37 Mio EUR (Jänner bis August 2002: +215 Mio EUR). Der Hauptgrund dafür war eine Verschlechterung der Position der Güter- und Dienstleistungsbilanz. Enttäuschend entwickelten sich die Direktinvestitionen mit einem Nettoabfluss von 137 Mio EUR, vor allem auf Grund verstärkter Investitionsaktivität von Inländern im Ausland. Als Ergebnis dieser ungünstigen Entwicklung schmolz der Nettoauslandsforderungsbestand des Landes im August 2003 auf 374 Mio EUR (1,6% des BIP) von 1.100 Mio EUR im Dezember 2002. Den größten Beitrag zu dieser Verschlechterung lieferte die Erhöhung der Nettoauslandsschulden des Bankensektors. Größter Nettoauslandsschuldner bleibt jedoch der Nichtbanken-Privatsektor mit 2,77 Mrd EUR (11,5% des BIP).

Standard and Poor's hob Sloweniens Rating für langfristige Fremdwährungsschulden Ende März 2003 um eine Stufe auf A+ an. Moody's Rating blieb seit Ende 2002 unverändert bei Aa3.

Tabelle 18

Zahlungsbilanz

	1999	2000	2001	2002	2002 2. Halbjahr	2003 1. Halbjahr
	in Mio EUR					
Güterexporte	8.082	9.529	10.427	11.075	5.505	5.641
Güterexporte: Veränderung zum Vorjahr in %	+ 0,4	- 17,9	- 9,4	- 6,2	- 4,1	- 2,5
Güterimporte	9.249	10.761	11.118	11.332	5.631	5.924
Güterimporte: Veränderung zum Vorjahr in %	+ 4,9	+ 16,3	+ 3,3	+ 1,9	- 0,4	+ 5,2
Handelsbilanz	-1.167	- 1.232	- 691	- 257	- 127	- 283
in % des BIP	- 6,2	- 6,0	- 3,2	- 1,1	- 1,1	- 2,4
Dienstleistungsbilanz	331	487	560	587	335	312
Kapitalertragsbilanz	- 23	- 27	- 83	- 76	- 96	- 108
Unentgeltliche Übertragungen	115	125	143	142	50	26
Leistungsbilanz	- 734	- 662	- 75	397	162	- 54
in % des BIP	- 3,9	- 3,2	- 0,3	1,7	1,4	- 0,4
Direktinvestitionsströme (netto)	55	76	413	1.849	627	- 54
in % des BIP	0,3	0,4	1,9	7,9	5,5	- 0,5

Quelle: Eurostat, nationale Zentralbank, OeNB.

Nach der Privatisierung der Nova Ljubljanska Banka im Jahr 2002 verlangsamte sich die Privatisierungstätigkeit. Obwohl die Regierung in ihrem Wirtschaftsprogramm für die nächsten drei Jahre die Notwendigkeit struktureller Änderungen vor allem im Finanzsektor hervorhob, fallen Angaben über konkrete Privatisierungspläne mager aus. Die Privatisierung der Nova Kreditna Banka Maribor wurde im Jahr 2002 verschoben und auch die Privatisierung der Telekommunikationsgesellschaft Telekom Slovenije soll nun erst in den Jahren 2005 bis 2006 über die Bühne gehen. Im Energiesektor werden in den nächsten zwei Jahren Strategien für die Privatisierung von maximal 45-Prozent-Anteilen an Elektrizitätserzeuger und -verteiler ausgearbeitet.

Tabelle 19

Bruttoreserven und Bruttoauslandsverschuldung					
	1999	2000	2001	2002	2003 Ende Juni ¹⁾
<i>Jahresendstand in Mio EUR</i>					
Bruttoreserven der Zentralbank (exkl. Gold)	3.148	3.390	4.868	6.653	6.835
Bruttoauslandsschulden der Gesamtwirtschaft	7.985	9.364	10.319	11.399	12.464
<i>in % des BIP</i>					
Bruttoreserven der Zentralbank (exkl. Gold)	16,7	16,5	22,3	28,5	29,3
Bruttoauslandsschulden der Gesamtwirtschaft	42,4	45,5	47,3	48,8	53,4
<i>in Monatsimporten an Gütern und Dienstleistungen</i>					
Bruttoreserven der Zentralbank (exkl. Gold)	3,5	3,3	4,6	6,1	6,1

Quelle: Eurostat, nationale Zentralbank, OeNB, WIIW.
¹⁾ In % des BIP 2002.

Tschechische Republik: Ende des Preisrückgangs

Das reale BIP der Tschechischen Republik stieg im ersten Halbjahr 2003 um 2,3% an, nach +2,0% im Jahr 2002. Wie bereits im Jahr 2002 lieferte der Endverbrauch im ersten Halbjahr 2003 den größten Wachstumsfaktor, wobei der private Konsum um 4,9% und der öffentliche Konsum um 1,3% zunahm. Das hohe Wachstum des privaten Konsums ist auf eine starke Zunahme der realen Löhne (+7,2% im ersten Halbjahr 2003) und die historisch niedrigen Zinsen zurückzuführen. Demgegenüber wirkte sich die Veränderung der Bruttoanlageinvestitionen im ersten Halbjahr 2003, ebenso wie die Entwicklung der Nettoexporte, leicht dämpfend auf das Wirtschaftswachstum aus. Bemerkenswerterweise resultierten 1,2 Prozentpunkte des Wirtschaftswachstums aus der Veränderung der Lagerbestände.

Tabelle 20

Bruttoinlandsprodukt (real): Verwendungsseite						
	1999	2000	2001	2002	2002 2. Halbjahr	2003 1. Halbjahr
<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>						
Bruttoinlandsprodukt	+0,5	+ 3,3	+ 3,1	+2,0	+1,6	+2,3
Privater Konsum	+1,7	+ 2,5	+ 3,6	+4,0	+3,8	+4,9
Öffentlicher Konsum	+2,4	- 0,9	+ 5,4	+5,6	+6,5	+1,3
Bruttoanlageinvestitionen	-1,1	+ 5,3	+ 5,5	+0,7	+0,1	-0,3
Exporte	+6,1	+17,1	+12,2	+2,8	+1,7	+4,6
Importe	+5,3	+16,9	+14,0	+4,3	+5,5	+5,9

Quelle: Eurostat, nationales statistisches Amt, OeNB.

Das Wirtschaftswachstum ist zu gering, um spürbare positive Impulse auf den Arbeitsmarkt auszuüben. Die Quote der registrierten Arbeitslosen lag im November 2003 bei 9,5%. Trotz bereits erfolgter und geplanter aktiver Arbeitsmarktmaßnahmen wird die Arbeitslosenrate auch mittelfristig bei Werten um 10% verharren. Grund dafür sind die noch anstehenden Restrukturierungsmaßnahmen in vielen Unternehmen, die zu Entlassungen führen könnten. Der hohe Zustrom von ausländischen Direktinvestitionen hatte bisher nur geringe Auswirkungen auf die Beschäftigung, da überwiegend in Hochtechnologieindustrien mit hoher Arbeitsproduktivität investiert wurde bzw. diese Direktinvestitionen zum Teil nur in Unternehmenszukaufen bestanden.

Tabelle 21

Produktivität, Löhne, Preise, Wechselkurs und Leitzinssatz

	1999	2000	2001	2002	2002 2. Halbjahr	2003 1. Halbjahr
<i>Veränderung des Periodendurchschnitts zum Vorjahr in %</i>						
Bruttoproduktion der Industrie (real)	-3,1	+5,4	+6,7	+ 4,9	+ 5,3	+5,6
Arbeitsproduktivität in der Industrie	+3,6	+9,1	+6,1	+ 6,8	+ 7,8	+7,8
Durchschnittlicher Bruttolohn der Industrie (nominell)	+6,6	+7,1	+6,4	+ 6,7	+ 6,5	+5,2
Lohnstückkosten der Industrie (nominell)	+3,0	-1,8	+0,3	- 0,1	- 1,2	-2,4
Produzentenpreisindex (PPI) der Industrie	+1,0	+4,9	+2,9	- 0,5	- 0,9	-0,7
Verbraucherpreisindex (VPI)	+2,1	+3,9	+4,7	+ 1,8	+ 0,6	-0,2
Wechselkurs (nominell): CZK ¹⁾ / 1 EUR, + = Aufwertung des Euro	+2,0	-3,4	-4,3	- 9,5	- 9,0	+1,5
EUR / 1 CZK, + = Aufwertung der Tschechischen Krone	-1,9	+3,6	+4,5	+10,6	+ 9,9	-1,5
<i>Absolutes Niveau des Periodendurchschnitts</i>						
Leitzinsen p. a. (in %)	6,8	5,3	5,1	3,5	3,0	2,5
Wechselkurs (nominell): CZK ¹⁾ / 1 EUR	36,88	35,61	34,07	30,82	30,56	31,55
EUR / 1 CZK	0,0271	0,0281	0,0294	0,0324	0,0327	0,0317

Quelle: Bloomberg, Thomson Datastream, nationales statistisches Amt, nationale Zentralbank, OeNB, WIIW.

¹⁾ CZK: Tschechische Krone.

Das erste Halbjahr 2003 war geprägt durch rückläufige Verbraucherpreise: Im Jahresvergleich war seit Beginn 2003 nur in einem Monat die Inflationsrate positiv (Juni: +0,3%). Nach stagnierenden Preisen im August und September wurde dann im Oktober 2003 die höchste Inflationsrate mit 0,4% seit Dezember 2002 verzeichnet. Hauptverantwortlich für die Preisentwicklung waren rückläufige Preise für Lebensmittel und alkoholfreie Getränke. Für das Gesamtjahr 2003 wird mit einer leicht positiven Inflationsrate auf Grund von Erhöhungen der Alkohol- und Tabaksteuern gerechnet. Die Teuerungsrate liegt somit deutlich unter dem Inflationsziel, das von 3 bis 5% im Jänner 2002 kontinuierlich auf 2 bis 4% bis Dezember 2005 zurückgeht.

Ende Juli 2003 senkte die tschechische Nationalbank zum dritten Mal im Jahresverlauf den wichtigsten Leitzins, den zweiwöchigen Repo-Satz, um 25 Basispunkte auf 2,0%. Begründet wurde der Zinsschritt insbesondere mit dem weiterhin geringen Inflationsrisiko.

Von Mitte Juli bis Mitte September 2003 notierte die Tschechische Krone bei Werten über 32 CZK/EUR, nachdem sie sich seit Jahresbeginn um den Wert von 31,5 CZK/EUR bewegt hatte. Die erfolgte Abwertung kann vor allem mit Unsicherheiten über den Ausgang der parlamentarischen Beschluss-

Tabelle 22

Geldmenge: Entstehungsseite					
	1999	2000	2001	2002	2003 1. Halbjahr
	<i>Nominelle Veränderung des Periodendurchschnitts zum Vorjahr in %</i>				
Geldmenge (inkl. Fremdwährungseinlagen)	+ 9,0	+ 6,4	+11,1	+ 6,7	+ 3,1
	<i>Beiträge zur nominellen Veränderung der Geldmenge zum Vorjahr in Prozentpunkten</i>				
Nettoauslandsvermögen des Bankensystems	+13,2	+ 7,8	+ 8,1	+ 7,8	+ 5,6
Inlandsforderungen des Bankensystems	- 4,8	- 1,0	- 0,0	- 9,8	+ 0,1
davon: Forderungen an Haushalte	+ 0,2	+ 0,3	+ 1,1	+ 1,8	+ 2,6
Forderungen an Unternehmen	- 4,0	- 5,3	- 7,2	-13,6	- 3,2
Nettoforderung an den öffentlichen Sektor	+ 0,7	+ 3,9	+ 6,0	+ 2,0	+ 0,7
Sonstiges Nettovermögen des Bankensystems	+ 0,6	- 0,4	+ 3,1	+ 8,7	- 2,6

Quelle: Nationale Zentralbank, OeNB.

fassung zur Finanzreform begründet werden. Mit Verabschiedung der Finanzreform wertete die Tschechische Krone wieder leicht auf.

Die geplante Fiskalreform für den Zeitraum 2004 bis 2006 sieht eine sukzessive Rückführung des Budgetdefizits von voraussichtlichen 7,6% im Jahr 2003 auf 4,0% im Jahr 2006 vor. Die Reduzierung des Fehlbetrags soll zu großen Teilen über Maßnahmen auf der Ausgabenseite erfolgen. Dafür sind Kürzungen bei den Subventionszahlungen, moderate Entwicklungen bei den Löhnen im öffentlichen Sektor und Einsparungsmaßnahmen im Gesundheits- und Pensionssystem vorgesehen. Auf der Einnahmenseite werden sich die Maßnahmen auf Erhöhungen der Sätze indirekter Steuern (Verbrauchssteuer; Umsatzsteuer) konzentrieren. Demgegenüber ist eine Verringerung der Körperschaftsteuer beabsichtigt.

Trotz einer abnehmenden Exportdynamik verbesserte sich das Handelsbilanzdefizit leicht von -2,0% im ersten Halbjahr 2002 auf -1,5% im ersten Halbjahr 2003, wobei sich die Wachstumsrate der Güterexporte an die fast konstante, niedrigere Wachstumsrate der Güterimporte annäherte. Insbesondere eine abnehmende Exportdynamik war dabei zu beobachten. Ebenso weist das Leistungsbilanzdefizit nur geringe Abweichungen zur entsprechenden Vorjah-

Tabelle 23

Staatshaushalt						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	<i>in % des BIP</i>					
Gesamtstaat						
Einnahmen (ESVG 95) ¹⁾	42,1	42,4	42,4	43,8
Ausgaben (ESVG 95) ¹⁾	47,1	49,1	50,0	49,7
davon: Zinszahlungen	1,1	1,0	1,2	1,7	1,6	1,3
Saldo (ESVG 95) ²⁾³⁾	- 3,7	- 4,0	- 5,5	- 6,7	- 7,6	- 5,9
Primärsaldo (ESVG 95) ²⁾	- 2,6	- 3,0	- 4,3	- 5,0	- 6,0	- 4,6
Saldo (nationale Methodologie)	x	x	x	x	x	x
Bruttoverschuldung (ESVG 95) ²⁾	14,3	16,6	23,5	26,9	30,5	34,2

Quelle: Europäische Kommission, Eurostat, nationales Finanzministerium, OeNB, WIIV.

¹⁾ Daten weitgehend gemäß ESVG 95; 2002 bis 2004: PEP 08/2003; 2001: PEP 08/2002.

²⁾ Daten weitgehend gemäß ESVG 95; 2002 bis 2004: PEP 08/2003; 1999 bis 2001: budgetäre Notifikation der Tschechischen Republik im April 2003.

³⁾ Im Jahr 2001 kann der hier angegebene Saldo aus der fiscal notification April 2003 von der Differenz aus Einnahmen und Ausgaben laut PEP 08/2002 abweichen.

Tabelle 24

Zahlungsbilanz

	1999	2000	2001	2002	2002 2. Halbjahr	2003 1. Halbjahr
<i>in Mio EUR</i>						
Güterexporte	24.651	31.509	37.271	40.713	20.285	21.358
Güterexporte: Veränderung zum Vorjahr in %	+ 6,9	+ 27,8	+ 18,3	+ 9,2	+ 9,1	+ 5,3
Güterimporte	26.448	34.918	40.705	43.034	21.007	21.920
Güterimporte: Veränderung zum Vorjahr in %	+ 4,1	+ 32,0	+ 16,6	+ 5,7	+ 4,7	+ 4,3
Handelsbilanz	- 1.797	- 3.409	- 3.434	- 2.322	- 722	- 563
in % des BIP	- 3,5	- 6,1	- 5,4	- 3,1	- 2,0	- 1,5
Dienstleistungsbilanz	1.130	1.536	1.706	706	603	221
Kapitalertragsbilanz	- 1.265	- 1.490	- 2.450	- 4.022	- 1.978	- 1.675
Unentgeltliche Übertragungen	552	403	524	934	186	171
Leistungsbilanz	- 1.379	- 2.960	- 3.653	- 4.704	- 1.913	- 1.846
in % des BIP	- 2,7	- 5,3	- 5,7	- 6,4	- 5,3	- 5,0
Direktinvestitionsströme (netto)	5.879	5.356	6.121	9.670	6.766	2.105
in % des BIP	11,4	9,6	9,6	13,1	18,8	5,7

Quelle: Eurostat, nationale Zentralbank, OeNB.

resperiode auf. Hier ist jedoch der starke Rückgang des Dienstleistungsbilanzüberschusses auffällig. Das Leistungsbilanzdefizit wurde durch den Zustrom ausländischer Direktinvestitionen abgedeckt.

Seit November 2002 wird die Tschechische Republik von Moody's auf A1 eingestuft, Standard & Poor's bewertet das Land mit A-, jeweils mit stabilem Ausblick.

Der Privatisierungsprozess, auch des Bankensektors, neigt sich dem Ende entgegen. Die Regierung möchte nun den Verkauf staatlicher Anteile an strategisch wichtigen Unternehmen (Netzwerk- und Schwerindustrien) voranbringen. So wurde im November 2003 erneut der staatliche Anteil von 63% an Unipetrol zum Verkauf (im Rahmen eines Tenderverfahrens) angeboten. Mit der zu Ende gehenden Privatisierung ist auch die Auflösung des National Privatisation Fund für Ende 2005 geplant.

Tabelle 25

Bruttoreserven und Bruttoauslandsverschuldung

	1999	2000	2001	2002	2003 Ende Juni ¹⁾
<i>Jahresendstand in Mio EUR</i>					
Bruttoreserven der Zentralbank (exkl. Gold)	12.745	13.937	16.261	22.597	22.131
Bruttoauslandsschulden der Gesamtwirtschaft	22.473	22.671	25.153	25.048	23.424
<i>in % des BIP</i>					
Bruttoreserven der Zentralbank (exkl. Gold)	24,7	25,0	25,5	30,6	30,0
Bruttoauslandsschulden der Gesamtwirtschaft	43,6	40,7	39,4	33,9	31,7
<i>in Monatsimporten an Gütern und Dienstleistungen</i>					
Bruttoreserven der Zentralbank (exkl. Gold)	4,8	4,1	4,2	5,4	5,3

Quelle: Eurostat, nationale Zentralbank, OeNB, WIW.

¹⁾ In % des BIP 2002.

Ungarn: Auf dem Weg zu geringeren ökonomischen Ungleichgewichten

Nach einem BIP-Wachstum von 3,3% im Jahr 2002 verzeichnete Ungarn ein Wirtschaftswachstum von 2,5% im ersten Halbjahr 2003. Trotz der nachlassenden Dynamik blieb der private Konsum der Motor – dank eines weiterhin hohen Reallohnwachstums, vor allem im öffentlichen Sektor. Die lockere Fiskalpolitik fand in einer markanten Wachstumsbeschleunigung des öffentlichen Konsums ihren Niederschlag. Andererseits jedoch brachte eine deutliche Zurückhaltung bei öffentlichen Investitionen, die durch eine Beschleunigung im privaten Sektor nicht vollständig kompensiert werden konnte, das Investitionswachstum zum Stillstand. Die weiterhin schwache ausländische Nachfrage, zusammen mit der Schmälerung der Wettbewerbsfähigkeit durch die Aufwertung des realen Wechselkurses während der letzten zwei Jahre, schlug sich in einer deutlichen Verschlechterung des Außenbeitrags nieder.

Tabelle 26

Bruttoinlandsprodukt (real): Verwendungsseite						
	1999	2000	2001	2002	2002 2. Halbjahr	2003 1. Halbjahr
	Veränderung zum Vorjahr in %					
Bruttoinlandsprodukt	+ 4,1	+ 5,3	+3,9	+ 3,3	+ 3,6	+ 2,5
Privater Konsum	+ 5,6	+ 5,5	+5,7	+10,0	+10,6	..
Öffentlicher Konsum	+ 1,5	+ 1,9	+4,3	+ 2,2	+ 3,2	..
Bruttoanlageinvestitionen	+ 5,9	+ 7,5	+3,6	+ 6,1	+ 5,4	+ 0,3
Exporte	+12,3	+20,9	+9,6	+ 3,8	+ 2,3	+ 2,5
Importe	+13,3	+19,1	+7,0	+ 6,1	+ 7,6	+ 7,5

Quelle: Eurostat, nationales statistisches Amt, OeNB.

Trotz der Wachstumsverlangsamung kam es zu einer Verknappung auf dem Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote gemäß ILO-Methodologie fiel im Juli bis September 2003 auf 5,7% und somit unter das Niveau der gleichen Periode des Vorjahres. Trotzdem kam es im privaten Sektor zu einer Anpassung des Bruttonominallohnwachstums an die niedrigeren Inflationsraten. Im öffentlichen Sektor hingegen blieben die Steigerungen mit etwa 25% im Jahresabstand weiterhin hoch. Über die kommenden Monate wird es eine wirtschaftspolitische Herausforderung darstellen, das Nominallohnwachstum trotz des erwarteten kräftigen Inflationsschubs bei der sozialpartnerschaftlich vereinbarten Rate von 7 bis 8% zu begrenzen.

Nach einer Inflationsverlangsamung bis Mai auf 3,6% im Jahresabstand, kam es zu einem Wiederanstieg der Raten auf 4,9% im Oktober 2003. Für den Rest des Jahres wird mit Inflationsraten um 5% gerechnet. Administrative Preiserhöhungen und Änderungen bei den indirekten Steuern werden Anfang 2004 für einen Inflationsschub sorgen, wobei die Spitze gegen Ende des ersten Quartals 2004 bei etwa 7% erreicht werden soll. In Anbetracht der Gründe für den Inflationsanstieg änderte die Magyar Nemzeti Bank (MNB) ihr ursprüngliches Inflationsziel für Ende 2004 von 3,5 +/-1% auf höchstens 5,5%. Für 2005 wurde ein Inflationsziel von 4 +/-1% gesetzt.

Neben der Inflationsentwicklung ist die Wechselkursentwicklung ein dominanter Faktor für die Geldpolitik. So kam es Anfang 2003 zu Zinssenkungen von 300 Basispunkten zur Verteidigung des starken Endes des Währungsbands.

Tabelle 27

Produktivität, Löhne, Preise, Wechselkurs und Leitzinssatz

	1999	2000	2001	2002	2002 2. Halbjahr	2003 1. Halbjahr
<i>Veränderung des Periodendurchschnitts zum Vorjahr in %</i>						
Bruttoproduktion der Industrie (real)	+10,1	+18,5	+ 4,1	+ 2,9	+ 5,0	+ 3,9
Arbeitsproduktivität in der Industrie	+ 5,1	+17,0	+ 5,6	+ 4,7	+ 6,8	+ 6,5
Durchschnittlicher Bruttolohn der Industrie (nominell)	+13,4	+15,0	+14,5	+12,4	+11,8	+ 9,3
Lohnstückkosten der Industrie (nominell)	+ 7,9	- 1,7	+ 8,4	+ 7,4	+ 4,7	+ 2,6
Produzentenpreisindex (PPI) der Industrie	+ 5,1	+11,6	+ 5,2	- 1,8	- 1,4	+ 0,7
Verbraucherpreisindex (VPI)	+10,0	+ 9,8	+ 9,2	+ 5,3	+ 4,7	+ 4,3
Wechselkurs (nominell): HUF ¹⁾ / 1 EUR, + = Aufwertung des Euro	+ 4,9	+ 2,9	- 1,3	- 5,4	- 3,8	+ 1,5
EUR / 1 HUF, + = Aufwertung des ungarischen Forint	- 4,7	- 2,8	+ 1,3	+ 5,7	+ 3,9	- 1,5
<i>Absolutes Niveau des Periodendurchschnitts</i>						
Leitzinsen p. a. (in %)	15,2	11,5	11,1	9,0	9,2	6,9
Wechselkurs (nominell): HUF ¹⁾ / 1 EUR	252,78	260,06	256,65	242,88	242,25	242,25
EUR / 1 HUF	0,00396	0,00385	0,00390	0,00412	0,00413	0,00404

Quelle: Bloomberg, Thomson Datastream, nationales statistisches Amt, nationale Zentralbank, OeNB, WIIW.
¹⁾ HUF: ungarischer Forint.

Mitte des Jahres reagierte die MNB auf eine starke Abschwächung der Währung mit einer Erhöhung des Leitzinses um 300 Basispunkte auf 9,5%. Der resultierende Anstieg der Zinsdifferenz belebte den Zustrom ausländischen Kapitals auf den Anleihenmarkt und auch die Währung festigte sich bis Ende September 2003 in den offiziell angepeilten HUF/EUR-Zielkorridor von 250 bis 260. Im Oktober 2003 kam es erneut zu einer Abschwächung. Grund dafür waren negative Einflüsse vom polnischen und russischen Kapitalmarkt und die Angst, dass die Notenbank auf die Währungsschwäche mit einer Zinserhöhung reagieren könnte. Das steigende Budget- und Leistungsbilanzdefizit lieferte zudem einen negativen Hintergrund.

Nach einem Defizit des Gesamthaushalts von 9,2% des BIP im Jahr 2002, erwartet die Regierung ein Defizit von 4,8% im Jahr 2003. Angesichts der Budgetentwicklung der ersten zehn Monate des Jahres (Defizit knapp 10% über dem Wert der Vergleichsperiode des Vorjahres) erscheint allerdings ein deutlich

Tabelle 28

Geldmenge: Entstehungsseite

	1999	2000	2001	2002	2003 Jänner bis Mai
<i>Nominelle Veränderung des Periodendurchschnitts zum Vorjahr in %</i>					
Geldmenge (inkl. Fremdwährungseinlagen)	+17,7	+17,4	+16,3	+ 9,8	+12,1
<i>Beiträge zur nominellen Veränderung der Geldmenge zum Vorjahr in Prozentpunkten</i>					
Nettoauslandsvermögen des Bankensystems	+11,4	+ 9,7	+ 9,0	+ 1,4	+ 0,6
Inlandsforderungen des Bankensystems	+ 4,8	+15,6	+ 9,5	+14,9	+22,6
davon: Forderungen an Haushalte	+ 1,7	+ 3,1	+ 4,2	+ 6,5	+ 9,4
Forderungen an Unternehmen	+ 7,4	+19,0	+12,6	+ 9,0	+ 5,6
Nettoforderung an den öffentlichen Sektor	- 4,3	- 6,6	- 7,3	- 0,5	+ 7,7
Sonstiges Nettovermögen des Bankensystems	+ 1,5	- 3,7	- 1,3	- 5,7	- 6,4

Quelle: Nationale Zentralbank, OeNB.

Tabelle 29

Staatshaushalt						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	in % des BIP					
Gesamtstaat						
Einnahmen (ESVG 95) ¹⁾	46,1	44,5	43,2	44,4
Ausgaben (ESVG 95) ¹⁾	50,2	53,7	48,0	48,2
davon: Zinszahlungen	7,5	5,7	4,9	3,7	3,6	3,4
Saldo (ESVG 95) ²⁾³⁾	- 5,6	- 3,0	- 4,7	- 9,2	- 4,8	- 3,8
Primärsaldo (ESVG 95) ²⁾	1,9	2,7	0,2	- 5,5	- 1,2	- 0,4
Saldo (nationale Methodologie)	x	x	x	x	x	x
Bruttoverschuldung (ESVG 95) ²⁾	61,2	55,5	53,4	57,5	57,2	56,3

Quelle: Europäische Kommission, Eurostat, nationales Finanzministerium, OeNB, WIIW.
¹⁾ Daten weitgehend gemäß ESVG 95; 2002 bis 2004: PEP 08/2003; 2001: PEP 08/2002.
²⁾ Daten weitgehend gemäß ESVG 95; 2002 bis 2004: PEP 08/2003; 1999 bis 2001: budgetäre Notifikation Ungarns im April 2003.
³⁾ Im Jahr 2001 kann der hier angegebene Saldo aus der fiscal notification April 2003 von der Differenz aus Einnahmen und Ausgaben laut PEP 08/2002 abweichen.

höheres Defizit wahrscheinlich. Für 2004 wird ein Abgang von 3,8% des BIP angestrebt, wobei die Defizitkürzung vor allem einnahmenseitig erfolgen soll.

Das Leistungsbilanzdefizit überstieg bereits in den ersten acht Monaten des Jahres 2003 das Niveau des Gesamtjahres 2002, als es 4% des BIP betrug. Dies war primär auf die Entwicklung der Güter- und Dienstleistungsbilanz zurückzuführen. Erschwerend kam hinzu, dass Nettodirektinvestitionszuflüsse nur 8,5% des Defizits finanzierten. Als Folge kam es im ersten Halbjahr 2003 zu einem Anstieg der Nettoauslandsverschuldung gegenüber Dezember 2002 um 1,3 Mrd EUR (von 22,5 auf 23,3% des BIP). Dabei wuchsen die Nettoschulden des privaten Sektors um knapp 2 Mrd EUR. Im Gegensatz zu den letzten Jahren plant die ungarische Regierung im Jahr 2004 Fremdwährungsanleihen nicht nur zur Tilgung von Fälligkeiten zu begeben, sondern auch Nettoemissionen im Ausmaß von rund 1,5 Mrd EUR.

Ungarns Rating auf langfristige Fremdwährungsschulden blieb unverändert (Moody's: A1, Standard & Poor's: A-).

Tabelle 30

Zahlungsbilanz						
	1999	2000	2001	2002	2002 1. Halbjahr	2003 1. Halbjahr
	in Mio EUR					
Güterexporte	24.059	31.278	34.697	36.821	18.579	18.029
Güterexporte: Veränderung zum Vorjahr in %	+ 14,3	+ 30,0	+ 10,9	+ 6,1	+ 8,1	- 3,0
Güterimporte	26.102	34.457	37.193	39.024	19.283	19.676
Güterimporte: Veränderung zum Vorjahr in %	+ 14,8	+ 32,0	+ 7,9	+ 4,9	+ 3,7	+ 2,0
Handelsbilanz	- 2.044	- 3.180	- 2.496	- 2.203	- 704	- 1.647
in % des BIP	- 4,5	- 6,3	- 4,3	- 3,2	- 2,1	- 4,5
Dienstleistungsbilanz	834	1.230	1.643	636	240	- 79
Kapitalertragsbilanz	- 1.464	- 1.545	- 1.513	- 1.679	- 988	- 947
Unentgeltliche Übertragungen	372	343	399	475	246	295
Leistungsbilanz	- 2.301	- 3.152	- 1.967	- 2.771	- 1.205	- 2.378
in % des BIP	- 5,1	- 6,2	- 3,4	- 4,0	- 3,6	- 6,5
Direktinvestitionsströme (netto)	1.658	1.215	2.518	633	441	- 827
in % des BIP	3,7	2,4	4,4	0,9	1,3	- 2,3

Quelle: Eurostat, nationale Zentralbank, OeNB.

Nach einem Stillstand im Jahr 2002 wurde die Privatisierungstätigkeit im Jahr 2003 wieder aktiver. Neben Anteilen an kleineren Unternehmen und dem Verkauf von Liegenschaften, ist der Verkauf von Postabank und Konsumbank zu erwähnen. Bis Ende des Jahres ist die Veräußerung eines 12-Prozent-Pakets an der Erdölfirma MOL, der Verkauf der Schifffahrtsgesellschaft Mahart und des Stahlunternehmens Dunafer geplamt. Auch für die nächsten zwei Jahre rechnet die Regierung mit Privatisierungseinnahmen in Höhe von jeweils rund 0,5% des BIP.

Tabelle 31

Bruttoreserven und Bruttoauslandsverschuldung

	1999	2000	2001	2002	2003 Ende Juni ¹⁾
<i>Jahresendstand in Mio EUR</i>					
Bruttoreserven der Zentralbank (exkl. Gold)	10.757	11.883	12.072	9.873	10.745
Bruttoauslandsschulden der Gesamtwirtschaft	29.010	32.093	37.286	38.523	39.895
<i>in % des BIP</i>					
Bruttoreserven der Zentralbank (exkl. Gold)	23,9	23,5	20,9	14,1	15,4
Bruttoauslandsschulden der Gesamtwirtschaft	64,4	63,4	64,4	55,1	57,1
<i>in Monatsimporten an Gütern und Dienstleistungen</i>					
Bruttoreserven der Zentralbank (exkl. Gold)	4,2	3,6	3,3	2,5	2,7

Quelle: Eurostat, nationale Zentralbank, OeNB, WIIV.

¹⁾ In % des BIP 2002.

**Russland: Yukos-Affäre verunsichert
inmitten starker Fundamentaldaten und beschleunigten
Wirtschaftswachstums**

Die reale Expansion des russischen Bruttoinlandsprodukts beschleunigte sich auf 7,0% im ersten Halbjahr 2003 im Jahresabstand, was einer annähernden Verdoppelung des Wachstums gegenüber dem ersten Semester 2002 gleichkommt. Im Gesamtjahr 2002 hatte die Steigerung 4,3% betragen. Haupttriebkraft des Wachstums ist die interne Nachfrage, wobei das starke Anziehen der Bruttoinvestitionen (+12,1% in den ersten neun Monaten 2003) besonders auffällt. Die dynamische Erholung der Investitionstätigkeit ist zum einen auf die anhaltend hohen Weltmarktpreise für die Hauptexportartikel Russlands (Erdöl, Erdgas und Metalle) und damit steigende Erlöse und Gewinne russischer Energie- und Metallkonzerne zurückzuführen. Zum anderen spielen der schon mehrere Jahre dauernde russische Aufschwung und positive Erwartungen eine Rolle, die auch zur starken Ausweitung der Kreditvergabe der Banken beitragen. Außerdem nahmen russische Großunternehmen erstmals nach der Finanzkrise von 1998 wieder in erheblichem Umfang Kapital im Ausland auf. Schließlich bewogen vergangene Reformfortschritte und trotz jüngster Vorkommnisse insgesamt höhere politische Stabilität unter Präsident Putin ausländische Direktinvestoren, sich stärker in Russland zu engagieren. Die ausländischen Direktinvestitionen in Russland stiegen im ersten Halbjahr 2003 um 50%. Allerdings vereinigen die Energie- und Metallsektoren zwei Drittel der Kapitalbildung auf sich, womit der Investitionsboom zur wachsenden Unausgewogenheit der Wirtschaftsstruktur beiträgt.

Gestützt auf beträchtliche Gehaltserhöhungen im öffentlichen Sektor – ausgehend von einem bescheidenen Niveau – und auf wiederholte Pensionsanpas-

Tabelle 32

Bruttoinlandsprodukt (real): Verwendungsseite						
	1999	2000	2001	2002	2002 2. Halbjahr	2003 1. Halbjahr
	Veränderung zum Vorjahr in %					
Bruttoinlandsprodukt	+ 6,4	+10,0	+ 5,0	+ 4,3	+ 4,9	+ 7,0
Privater Konsum	- 2,9	+ 8,6	+ 8,5	+ 8,6	+ 8,8	+ 7,9
Öffentlicher Konsum	+ 3,1	+ 2,0	- 1,7	+ 2,4	+ 2,9	+ 2,3
Bruttoanlageinvestitionen	+ 6,4	+18,1	+10,5	+ 3,0	+ 3,1	+11,6
Exporte	+11,2	+ 9,5	+ 3,6	+10,2	+11,2	+11,6
Importe	-17,0	+32,4	+18,0	+19,1	+21,0	+19,8

Quelle: Nationales statistisches Amt.

sungen befindet sich der private Verbrauch weiterhin in robuster Expansion (erstes Halbjahr 2003: +7,9% im Jahresabstand). Trotz einer offenbar vom hohen Erdölpreis stimulierten leichten Steigerung der realen Ausfuhren¹⁾ schrumpften die Nettoexporte (erstes Semester 2003: -1,9%), da die realen Einfuhren stärker zulegten. Laut Schätzungen des russischen Wirtschaftsministeriums expandierte das BIP in den ersten neun Monaten 2003 um 6,5% im Jahresabstand.

Die Arbeitslosenquote gemäß ILO-Methodologie erreichte im August 2003 7,6%. Die Lohnstückkosten nehmen weiterhin rascher als die Inflation zu. Die negativen Auswirkungen auf die russische Wettbewerbsfähigkeit werden indes durch die Abwertung des US-Dollar, an dem sich der russische Rubel primär orientiert, abgeschwächt. Der real-effektive Wechselkurs des russischen Rubels wertete im Zeitraum Jänner bis September 2003 gegenüber einem Währungskorb von Russlands wichtigsten Handelspartnern um 4% auf.

Tabelle 33

Produktivität, Löhne, Preise, Wechselkurs und Leitzinssatz						
	1999	2000	2001	2002	2002 2. Halbjahr	2003 1. Halbjahr
	Veränderung des Periodendurchschnitts zum Vorjahr in %					
Bruttowertschöpfung (real)	+ 5,4	+ 9,1	+ 5,0	+ 4,2	+ 4,9	+ 7,0
Arbeitsproduktivität in der Gesamtwirtschaft	+ 5,0	+ 8,3	+ 3,9	+ 2,6	+ 2,8	+ 8,0
Durchschnittlicher Bruttolohn der Industrie (nominell)	+ 42,6	+42,5	+45,7	+34,5	+31,8	+24,6
Lohnstückkosten der Gesamtwirtschaft (nominell)	+ 35,9	+31,6	+40,2	+31,0	+28,2	+15,4
BIP-Deflator	+ 72,5	+38,9	+17,8	+15,2	+15,8	+17,1
Verbraucherpreisindex (VPI)	+ 85,7	+20,8	+21,6	+16,0	+15,1	+14,3
Wechselkurs (nominell): RUR ¹⁾ / 1 EUR, + = Aufwertung des Euro EUR / 1 RUR, + = Aufwertung des russischen Rubels	+137,2	- 0,8	+ 0,4	+13,5	+19,0	+23,9
	- 57,8	+ 0,8	- 0,4	-11,9	-16,0	-19,3
	Absolutes Niveau des Periodendurchschnitts					
Leitzinsen p. a. (in %)	57,1	32,0	25,0	22,7	21,3	18,2
Wechselkurs (nominell): RUR ¹⁾ / 1 EUR	26,24	26,03	26,13	29,65	31,43	34,52
EUR / 1 RUR	0,0381	0,0384	0,0383	0,0337	0,0318	0,0290

Quelle: Bloomberg, Thomson Datastream, nationales statistisches Amt, nationale Zentralbank, OeNB, RECEP (Russian European Centre for Economic Policy), WIW.
¹⁾ RUR: russischer Rubel.

1 Russland avancierte im Jahr 2002 zum größten Erdölexporteur der Welt.

Trotz restriktiver Geldpolitik ist die Verbraucherpreisinflation im Jahresabstand nur leicht von 15,1% im Dezember 2002 auf 13,1% im Oktober 2003 zurückgegangen, was vor allem durch die Geldmengenausweitung infolge des Zustroms von Exporterlösen und der verstärkten Kreditvergabe an Unternehmen sowie durch Anpassungen von Tarifen und regulierten Preisen zu erklären ist. Andererseits sind auch fortgesetzte Remonetisierungstendenzen festzustellen. Ende August 2003 bestätigten die Regierung und die Zentralbank die Inflationsbekämpfung als erste Hauptaufgabe der Währungsbehörde. Die zweite Hauptaufgabe ist die Begrenzung der real-effektiven Aufwertung des russischen Rubels.

Tabelle 34

Geldmenge: Entstehungsseite					
	1999	2000	2001	2002	2003 1. Halbjahr
	<i>Nominelle Veränderung des Periodendurchschnitts zum Vorjahr in %</i>				
Geldmenge (inkl. Fremdwährungseinlagen)	+56,7	+58,4	+43,4	+31,2	+38,7
	<i>Beiträge zur nominellen Veränderung der Geldmenge zum Vorjahr in Prozentpunkten</i>				
Nettoauslandsvermögen des Bankensystems	+32,3	+63,5	+39,9	+18,5	+25,6
Inlandsforderungen des Bankensystems	+57,4	+17,8	+23,6	+30,8	+27,3
davon: Forderungen an Haushalte	+29,5	-17,3	+ 5,7	+ 4,5	+ 3,1
Forderungen an Unternehmen	+23,1	+32,3	+28,8	+24,5	+22,4
Nettoforderung an den öffentlichen Sektor	+ 4,9	+ 2,8	-10,9	+ 1,8	+ 1,7
Sonstiges Nettovermögen des Bankensystems	-33,0	-22,8	-20,1	-18,1	-14,3

Quelle: Nationale Zentralbank, OeNB, RECEP.

Die hohen Rohstoffpreise und die Beschleunigung des Aufschwungs schlugen sich auch im Staatshaushalt nieder. In den ersten acht Monaten 2003 gelang es, hauptsächlich durch steigende Einnahmen einen Bundesbudgetüberschuss von 2,7% des (aliquoten) BIP zu erzielen. Der jüngst novellierte Haushaltsplan sieht für das Gesamtjahr 2003 ein Aktivum von 1,1% vor. Die budgetäre Fiskalreserve, die in einen Stabilisierungsfonds nach norwegischem Vorbild umgewandelt werden soll, belief sich im September 2003 auf 5,3 Mrd EUR. Mitte 2003 betrug die russische Bruttoauslandsschuld der öffentlichen Hand 138,0 Mrd EUR oder rund 39% des BIP. Mitte Oktober 2003 stimmte die Staatsduma dem Bundesbudget für 2004 in zweiter Lesung zu. Es sieht für das Wahljahr bei relativ realistischen Annahmen (unter anderem einem Erdölpreis von 22 USD pro Fass Urals grade crude) einen Überschuss von 0,5% des BIP vor.

Tabelle 35

Staatshaushalt						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
	<i>in % des BIP</i>					
Zentralstaat						
Einnahmen	12,7	15,4	17,6	20,3	18,5	17,9
Ausgaben	14,0	13,2	14,6	18,8	18,0	17,4
davon: Zinszahlungen	3,4	2,4	2,6	2,1	2,1	1,9
Saldo	- 1,3	2,2	3,0	1,4	0,6	0,5
Primärsaldo	2,1	4,6	5,6	3,5	2,7	2,4
Gesamtstaat						
Saldo (nationale Methodologie)	- 1,2	2,8	3,2	1,5

Quelle: OeNB, RECEP, Finanzministerium der Russischen Föderation, WIW.

Tabelle 36

Zahlungsbilanz

	1999	2000	2001	2002	2002 1. Halbjahr	2003 1. Halbjahr
<i>in Mio EUR</i>						
Güterexporte	70.861	113.598	113.705	113.416	53.121	56.041
Güterexporte: Veränderung zum Vorjahr in %	+ 6,7	+ 60,3	+ 0,1	- 0,3	- 7,7	+ 5,5
Güterimporte	37.024	48.577	60.002	64.472	30.182	30.109
Güterimporte: Veränderung zum Vorjahr in %	- 28,5	+ 31,2	+ 23,5	+ 7,5	+ 8,9	- 0,2
Handelsbilanz	33.743	65.129	53.703	48.944	22.939	25.932
in % des BIP	18,4	23,1	15,5	13,4	13,4	14,9
Dienstleistungsbilanz	- 4.030	- 7.249	- 9.263	- 9.591	- 4.506	- 4.089
Kapitalertragsbilanz	-15.091	- 40.787	- 27.565	- 26.739	-15.030	-14.956
Leistungsbilanz	23.058	50.632	38.837	34.693	16.487	19.250
in % des BIP	12,6	18,0	11,2	9,5	9,6	11,0
Direkt- und Portfolioinvestitionsströme (netto)	1.968	- 7.790	1.897	4.563	937	- 1.311
in % des BIP	1,1	- 2,8	0,5	1,2	0,5	- 0,8

Quelle: Nationale Zentralbank, OeNB, RECEP, WIIV.

Der russische Leistungsbilanzüberschuss wuchs in den ersten neun Monaten 2003 auf 25 Mrd EUR (rund 10% des aliquoten BIP). Das Handelsaktivum steigerte sich in diesem Zeitraum auf rund 37 Mrd EUR. Trotz umfangreichen Schuldendienstes kletterten die Devisenreserven der Zentralbank bis Oktober 2003 auf 55,4 Mrd EUR oder elf Importmonate.

Anfang Oktober 2003 stufte Moody's langfristige Fremdwährungsverbindlichkeiten Russlands um zwei Schritte von Ba2 auf Baa3 hoch und gewährte dem Land damit die Bonitätseinstufung „investment grade“. Die Rating-Agentur begründete die Höherstufung mit der Glaubwürdigkeit der russischen makroökonomischen Politik und des soliden Schuldenmanagements.

Dieser anhaltende Aufschwung sowie der überaus solide Datenkranz spiegeln die beste ökonomische Verfassung des Landes seit der Wende wider. Die Dynamik der Strukturreformen, die „conditio sine qua non“ für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum, hat sich in den letzten beiden Jahren abgeschwächt. Dies hängt erstens mit den bevorstehenden Parlaments- und Präsidentschaftswahlen (im Dezember 2003 bzw. März 2004) zusammen. Bei Letzteren ist Präsident Putin jedoch haushoher Favorit. Zweitens sind „leichtere“ Wirtschaftsreformen, die auf weniger politökonomischen Widerstand stoßen, bereits überwiegend durchgeführt, sodass nun noch „schwere Brocken“, z. B. die Reform der so

Tabelle 37

Bruttoreserven

	1999	2000	2001	2002	2003 Ende Juni ¹⁾
<i>Jahresendstand in Mio EUR</i>					
Bruttoreserven der Zentralbank (exkl. Gold)	8.406	25.739	36.585	41.988	52.724
<i>in % des BIP</i>					
Bruttoreserven der Zentralbank (exkl. Gold)	4,6	9,1	10,6	11,5	14,4
<i>in Monatsimporten an Gütern</i>					
Bruttoreserven der Zentralbank (exkl. Gold)	2,7	6,4	7,3	7,8	10,5

Quelle: Nationale Zentralbank, OeNB, RECEP, WIIV.
¹⁾ In % des BIP2002.

genannten natürlichen Monopole, das heißt der Strom- und Gasversorgung und des Eisenbahnsektors sowie die Reform des Bankwesens bleiben.

Die seit Sommer 2003 laufenden Untersuchungen der Justizbehörden gegen den russischen Erdölkonzern Yukos und die Ende Oktober erfolgte Verhaftung des Konzernchefs Khodorkovsky verunsichern Geschäftskreise. Dem Oligarchen werden unter anderem Steuerhinterziehung, Betrug und Veruntreuung zur Last gelegt. Viele Beobachter gehen allerdings davon aus, dass es sich um eine politisch motivierte Intervention mit Billigung des Kremls handelt, da Khodorkovsky wachsende politische Ambitionen gezeigt und liberale Oppositionsparteien offen unterstützt hat. Dies sei im Gegensatz zu einer informellen „Abmachung“ zwischen Präsident Putin und den Oligarchen, wonach diese sich nicht in die Politik einmischen sollten und die Behörden im Gegenzug vergangene zwielichtige bzw. unrechtmäßige Methoden der Aneignung von Staatseigentum weiterhin ignorieren würden.

In der Woche, die der Verhaftung des Yukos-Chefs folgte, verlor der Moskauer RTS-Aktienindex, nachdem er ein Rekordniveau erreicht hatte, rund 22%, erholte sich jedoch bis 11. November 2003 wieder um rund 10%. Der russische Rubel blieb – auch dank Interventionen der Zentralbank – relativ stabil. Russische Anleihespreads legten kurzzeitig etwas zu, sanken danach aber wieder ab. Analysten befürchten, dass die Kapitalflucht ins Ausland, nachdem sie auf Nettobasis im ersten Halbjahr 2003 zum Erliegen gekommen war, nun wieder größere Ausmaße annehmen wird. Auch ausländische Direktinvestoren könnten, zumindest vorübergehend, wieder mehr Zurückhaltung üben. Präsident Putin war um Schadensbegrenzung bemüht und betonte mehrfach, dass die Behörden nicht vorhätten, die „wilden Privatisierungen“ der Neunzigerjahre generell in Frage zu stellen.

Zusammenarbeit im internationalen Währungs- und Finanzsystem

Marlies Stubits

Redaktionsschluss:
28. November 2003

IWF

Argentinien erhielt vom Internationalen Währungsfonds (IWF) am 29. August 2003 die letzte Kredittranche im laufenden Programm in Höhe von 286 Mio EUR. Diese Mittel wurden direkt den Währungsreserven Argentiniens zugeführt.

Die diesjährigen Art.-IV-Konsultationen des IWF mit Österreich wurden am 9. September 2003 abgeschlossen. Im Mittelpunkt der Beratungen standen die Reform des Pensionssystems und die Steuerreform. Der Pensionsreform stand der IWF grundsätzlich positiv gegenüber, wenngleich er Probleme bei der 10-Prozent-Deckelung sah. Ebenso unterstützte er die Steuerreform, schränkte allerdings ein, dass diese nur begleitet von Reformen auf der Ausgabenseite die gewünschten Erfolge bringe. Der IWF zeigte sich zudem besorgt über den hohen Anteil von privaten Haushalten mit Fremdwährungskrediten.

Argentinien und der IWF einigten sich am 11. September 2003 nach langen Verhandlungen auf ein Reformprogramm für die angeschlagene Wirtschaft des südamerikanischen Landes. Zu den Eckpunkten des Programms, das auf drei Jahre angelegt wurde, zählt die Zusage Argentiniens, die Staatsfinanzen zu konsolidieren. Im Gegenzug stundet der IWF während dieser Zeit Argentinien die Rückzahlung bestehender Verbindlichkeiten in Höhe von 12,5 Mrd USD. Argentinien muss lediglich die fälligen Zinszahlungen – rund 2 Mrd USD – leisten.

Die Jahresversammlung von IWF und Weltbank, die am 23./24. September 2003 unter dem Vorsitz der Schweiz in Dubai stattfand, kam zu folgenden wesentlichen Ergebnissen: Nach vier Jahren zeigte sich der IWF wieder verhalten optimistisch über die weltwirtschaftliche Lage. Besorgt war der IWF insbesondere über das Leistungsbilanz- und Haushaltsdefizit der USA. Die USA wurden aufgefordert, ein mittelfristiges Konsolidierungsprogramm vorzulegen. Dieses sollte von weiteren Strukturreformen in Japan (Finanzsektorreformen) und Europa (Arbeitsmarktreformen) unterstützt werden, um die USA-Zentrierung der Weltwirtschaft zurückzuführen. Der IWF unterstützte die Forderung der G-7 nach flexibleren Wechselkursen von großen Volkswirtschaften; allerdings könnte der Abbau von Ungleichgewichten in der Weltwirtschaft nicht nur über flexiblere Wechselkurse erfolgen. Der IWF stellte Ländern, bei denen sich während der Liberalisierung ihrer Warenmärkte Leistungsbilanzprobleme entwickeln, finanzielle Hilfe in Aussicht. Am Rande der Jahrestagung unterzeichneten die Türkei und die USA ein finanzielles Abkommen. Die Türkei erhielt von den USA einen Kredit in Höhe von 8,5 Mrd USD mit einer 10-jährigen Laufzeit. Im Gegenzug verpflichtete sich die Türkei, ein wirtschaftliches Reformprogramm umzusetzen sowie die USA im Irak zu unterstützen.

Der IWF bewilligte am 28. Oktober 2003 Pakistan einen Kredit über 211 Mio EUR. Der Kredit wird im Rahmen des Programms zum Armutsabbau mit einem Gesamtvolumen von 1,5 Mrd USD genehmigt.

Der IWF und Brasilien vereinbarten am 6. November 2003 ein Kreditabkommen im Umfang von 14 Mrd USD (12,2 Mrd EUR). Das neue Abkommen hat eine Laufzeit von Jänner bis Dezember 2004. Außerdem vereinbarten Brasilien und der IWF eine Umschuldung der im Jahr 2005 fälligen Tilgungszahlungen, wonach 5,5 Mrd USD der 12 Mrd USD erst 2007 bezahlt werden müssen.

Der IWF begrüßte nach Abschluss der diesjährigen Art.-IV-Konsultationen mit Deutschland am 6. November 2003 die jüngsten Reformbemühungen (Agenda 2010) der deutschen Bundesregierung. Außerdem wurde Deutschland aufgefordert, die österreichischen Erfahrungen beim Rückzug des Staats aus dem Bankensektor aufzugreifen, und insbesondere Gebietsmonopole von Sparkassen und Landesbanken aufzuheben, um eine größere Durchlässigkeit und mehr Wettbewerb herzustellen.

Zum Abschluss der Art.-IV-Konsultationen mit Italien stellte der IWF am 13. November 2003 fest, dass die schlechte Performance der italienischen Wirtschaft auf gravierende strukturelle Probleme zurückzuführen wäre. Der IWF äußerte sich allerdings positiv zu den verstärkten Reformanstrengungen der italienischen Regierung. Die relativ gute Haushaltssituation Italiens begründete der IWF mit einmaligen Sondereffekten und sinkenden Zinszahlungen.

OECD

Die von der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) am 5. September 2003 veröffentlichten Frühindikatoren zeigten unterschiedlich starke Zuwächse für die drei größten Wirtschaftsräume. Im Euroraum zeichnet sich nach OECD-Berechnungen eine langsamere Konjunkturerholung ab als in den USA und in Japan.

In Paris fand am 8. September 2003 die diesjährige Österreich-Prüfung der OECD statt. Die Pensionsreform und das dadurch zu erwartende zusätzliche Arbeitskräfteangebot wurden von der OECD grundsätzlich begrüßt. Weiters wurden von der OECD strukturelle Reformen und eine Verbesserung der Regulierung und der Wettbewerbsregelungen insbesondere im Dienstleistungssektor gefordert.

Die OECD forderte Österreich in ihrem Länderbericht vom 28. Oktober 2003 auf, mehr strukturelle Reformen zu setzen, um die Budgetkonsolidierung stärker ausgabenseitig durchzuführen. Neben den budgetären Maßnahmen empfahl die OECD Österreich Arbeitsmarktreformen, Einsparungen im öffentlichen Sektor, die Schaffung von Kinderbetreuungsstätten und das Überdenken des Kinderbetreuungsgeldes. Begrüßt wurde von der OECD die Pensionsreform, allerdings sollten weitere Maßnahmen in diesem Bereich folgen, wie etwa die Einführung eines Pensionskontos und die Abschaffung der Altersteilzeit.

Sonstige internationale Gruppen und Gremien

Die Weltbank ernannte den Franzosen François Bourguignon am 19. September 2003 zum neuen Chefökonom. Bourguignon, Wirtschaftsprofessor an der „École des Hautes Études en Sciences Sociales“ in Paris, übernahm diese Funktion mit 1. Oktober 2003 von Nicholas Stern, der in das britische Finanzministerium wechselte.

Die fünfte Ministerkonferenz der Welthandelsorganisation (WTO), die in Cancún, Mexiko, unter Teilnahme der 146 Mitgliedsländer stattfand, scheiterte und wurde am 14. September 2003 vorzeitig beendet. Stolpersteine waren die Agrarpolitik und die hohe Subventionspolitik der EU und der USA in diesem Bereich.

Die Finanzminister und Notenbankchefs der sieben großen Industrienationen (G-7) forderten bei ihrem Treffen am 20. September 2003 in Dubai

flexiblere Wechselkurse in Asien, um Risiken für die Weltwirtschaft und die Finanzmärkte zu verringern. Außerdem wurden Maßnahmen zum Kampf gegen die Finanzierung terroristischer Aktivitäten diskutiert.

Die Handels- und Entwicklungsorganisation der Vereinten Nationen (UNCTAD) präsentierte am 2. Oktober 2003 in Genf ihren Jahresbericht, in dem sie für das Jahr 2003 von einem Wachstum für die Weltwirtschaft von 1,9% ausging. Für Europa erwartete die UNCTAD für das Jahr 2003 nur ein BIP-Wachstum von 1,0%. Zunehmende Gefahren für die Weltwirtschaft stellten laut UNCTAD die Deflation, die stagnierenden Investitionen und die Konsumentennachfrage dar.

Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht einigte sich am 11. Oktober 2003 auf einen Kompromiss für die neuen weltweit geltenden Eigenkapitalregeln für Finanzinstitute und will die noch ausstehenden Fragen bis Mitte 2004 lösen. Der Kompromiss sehe eine Vereinfachung des Regelwerks vor, nach dem Banken künftig nur noch Eigenkapital für unerwartete Kreditausfälle hinterlegen und nicht wie bisher alle Kredite absichern müssten.

In Moskau wurde zwischen der Europäischen Zentralbank und der russischen Notenbank am 13. Oktober 2003 ein Protokoll unterzeichnet, das die rechtliche Grundlage der Unterstützung des Eurosystems für die Ausbildung von rund 400 Experten auf dem Gebiet der Bankenaufsicht für die russische Notenbank bildet. Ziel dieses Projekts, das für zwei Jahre mit 3 Mio EUR von der Europäischen Union unterstützt wird, ist die Förderung der Stabilität des russischen Bankensystems.

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich veröffentlichte am 24. Oktober 2003 ihre konsolidierte Bankenstatistik. Demnach ist das internationale Kreditvolumen im zweiten Quartal des Jahres 2003 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 5,2% auf 14.500 Mrd USD (12.300 Mrd EUR) gestiegen.

Die Finanzminister und Notenbankchefs der 20 wichtigsten Industrie- und Schwellenländer (G-20) kamen am 27. und 28. Oktober 2003 zu ihrem Jahrestreffen im mexikanischen Morelia zusammen. Im Mittelpunkt der Diskussionen standen die Entwicklung der Weltwirtschaft und der Schutz internationaler Finanzmärkte sowie ein Bekenntnis zur internationalen Kooperation. Außerdem drängten die Minister und Notenbankchefs die WTO-Mitglieder, die Verhandlungen nach der in Cancún ergebnislos zu Ende gegangenen WTO-Ministerkonferenz rasch wieder aufzunehmen.

Bei ihrem Treffen am 10. November 2003 in Bangkok zeigten sich die Notenbankchefs der G-10 beeindruckt vom Konjunkturaufschwung in den asiatischen Schwellenländern und gaben einen optimistischen Ausblick auf die weitere Entwicklung der Weltkonjunktur. Weiters diskutierten sie die Entwicklung der Immobilienmärkte und deren Auswirkung auf die Weltwirtschaft.

S T U D I E N

Eine neue harmonisierte Zinssatzstatistik für den Euroraum – Konzept, Umsetzung in Österreich und erste Ergebnisse

Alois Klein,
Aurel Schubert,
Gunther Swoboda

I Einleitung

Zinssätze im Allgemeinen und die Kundenzinssätze der Finanzintermediäre im Besonderen spielen in einer modernen Volkswirtschaft eine zentrale (wirtschaftspolitische) Rolle. Die Verfügbarkeit dieser Informationen trägt dazu bei, dass die Notenbank die Weitergabe und daher die Auswirkungen von zinspolitischen Schritten auf weite Teile der Wirtschaft und Bevölkerung, das heißt, den geldpolitischen Transmissionsmechanismus beobachten und analysieren kann. Diese Kundenzinssätze der Banken sind ein wichtiges Signal, das die Kreditnehmer und Einleger über die Intentionen und Aktionen der Notenbank erhalten. Dort „spüren“ sie die Geldpolitik. Auf Grund der Veränderung dieser Zinsen passen sie dann ihr wirtschaftliches Verhalten an. Mit Ende des Jahres 2003 ist es dem Eurosystem gelungen, nach fünf Jahren der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU), eine harmonisierte EZB-Zinssatzstatistik zu verwirklichen, die einen sehr breiten Überblick über die von den Finanzintermediären verrechneten Kundenzinssätze gibt. Dies ist ein wichtiger Meilenstein im Informationsangebot des Eurosystems.

2 Analytische Bedeutung einer Euroraum-Zinssatzstatistik

Die jeweilige Rolle der Bankenzinssätze hängt direkt von der Bedeutung des Bankensektors als Finanzintermediär in der Volkswirtschaft ab. Die Finanzmärkte der Länder des Euroraums sind sehr stark bankenbasierte Systeme. Die Banken spielen traditionell in Europa eine sehr große Rolle, wenn auch diese Rolle von Land zu Land unterschiedlich stark ausgeprägt ist. Österreich gehört zu den Ländern, in denen die Intermediationsrolle der Banken weiterhin eine sehr bedeutende ist.¹⁾

Artikel 105 des Vertrags über die Europäische Union legt fest, dass es das vorrangige Ziel des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) bzw. des Eurosystems ist, die Preisstabilität im Euroraum zu gewährleisten. Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Ziels der Preisstabilität möglich ist, unterstützt das ESZB bzw. das Eurosystem die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft. Darüber hinaus hat das ESZB – wie jede Notenbank – auch eine besondere Verantwortung hinsichtlich der Stabilität der Finanzmärkte. Artikel 105 (5) des Vertrags über die Europäische Union legt daher auch fest, dass das ESZB zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden auf dem Gebiet der Aufsicht über Kreditinstitute und der Stabilität der Finanzmärkte ergriffenen Maßnahmen beiträgt.

Zur Umsetzung dieses Preisstabilitätsauftrags hat das Eurosystem eine geldpolitische Strategie geschaffen, die auf zwei Säulen basiert. Die erste Säule besteht aus der Analyse der Entwicklung der Geldmenge (in breiter Definition, M3) und die zweite Säule in der Beobachtung und Beurteilung eines sehr weiten Fächers an Wirtschaftsindikatoren, die auf inflationäre Risiken hinweisen können. Diese breite Palette umfasst neben realwirtschaftlichen Indikatoren (z. B. BIP, Konsumententwicklung, Investitionsentwicklung), Preis- und Kostenindikatoren und neben Wechselkursen auch Finanzmarktindikatoren, wie insbesondere diverse Zinssätze.

1 EZB (2002), *Report on Financial Structures*.

Was diese Zinssätze betrifft, so lagen während der ersten fünf Jahre der WWU zwar Geldmarktsätze (EONIA und EURIBOR) und Kapitalmarktrenditen vor, aber es gab noch keine Zinssätze im Kundengeschäft der Banken für den Euroraum, die auf harmonisierter Grundlage in allen Mitgliedsländern erhoben wurden. Was diesbezüglich vorlag und auch im EZB-Monatsbericht (Tabelle 3.4 – Zinssätze im Kundengeschäft der Banken) regelmäßig veröffentlicht wurde, waren zu Standardkategorien aggregierte nationale Zinssätze, die aber auf unterschiedliche Weise kompiliert wurden (Bezugsbasis: Neugeschäft und/oder Bestand, Art der Daten: Nominal- oder Effektivzinssatz bzw. Erhebungsmethode: Stichprobe oder Vollerhebung). Der Kennzahlenkatalog im Rahmen dieser kurzfristigen Lösung („short-term approach“) umfasste zehn Indikatoren.¹⁾ Die eingeschränkte Eignung dieser nicht harmonisierten Kennzahlen für Analysezwecke wurde auch von der Europäischen Zentralbank (EZB) in einer entsprechenden Fußnote zu dieser Statistik explizit hervorgehoben. Diese Kennzahlen waren zwar brauchbare Indikatoren für Trends, aber keineswegs aussagekräftig bezüglich der Höhe der Kundenzinssätze im Euroraum und auch viel zu wenig differenziert, um den analytischen Anforderungen der gemeinsamen Geldpolitik zu genügen. Sie waren daher auch nur beschränkt dafür verwendbar, die Weitergabe zinspolitischer Signale der EZB an die Bankkunden abzubilden oder für Finanzmarktstabilitätsanalysen zu dienen.

Kundenzinssätze der Banken spielen aber bei der Übertragung geldpolitischer Impulse der Notenbank über den so genannten Zinskanal eine bedeutende Transmissionsrolle. Je schneller und vollständiger die Übertragung von den Notenbankzinsen über die Geld- und Kapitalmarktzinsen zu den Kundenzinsen der Banken geht, desto stärkere Effekte hat die Geldpolitik über diesen Wirkungszusammenhang.²⁾ Die Entscheidungen der Notenbanken haben einen direkten Einfluss auf den Geldmarkt und können dort auf die Zinssätze einwirken. Die Rückwirkungen der Veränderungen der Geldmarktsätze auf die Kapitalmarktzinsen und in weiterer Folge auf die Kundenzinsen der Banken unterliegen nicht dem direkten Einfluss der Notenbank und können länger dauern und in unterschiedlichem Ausmaß erfolgen. Es sind aber gerade diese Zinsen, die die stärksten Auswirkungen auf die Konsum- und Investitionsentscheidungen der privaten Haushalte und Unternehmen und damit auf die Realwirtschaft haben. Die Zinsentscheidungen der Banken für Einlagen und Kredite beeinflussen aber auch die Gewinnsituation im Finanzsektor und damit die Stabilität des Finanzmarktes. Auch daraus können sich realwirtschaftliche Rückwirkungen ergeben.³⁾

1 Die Indikatoren umfassten Zinssätze für täglich fällige Einlagen, Einlagen mit Bindungsfrist bis 1 Jahr, über 1 Jahr bis 2 Jahre und über 2 Jahre, Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist bis 3 Monate bzw. über 3 Monate, Ausleihungen an Unternehmen mit Laufzeit bis 1 Jahr und über 1 Jahr und Konsumkredite an private Haushalte bzw. Wohnbaukredite an private Haushalte.

2 Für eine empirische Untersuchung der Übertragung geldpolitischer Impulse im Euroraum auf die Bankzinsen, siehe De Bondt (2002).

3 De Bondt (2002) unterscheidet zwischen kurzfristiger und langfristiger Weitergabe der Zinsänderungen. Nach ihren empirischen Resultaten geben Banken im Euroraum auf kurze Sicht (1 Monat) Notenbankzinsänderungen nur zu höchstens 50% weiter, auf längere Frist jedoch bis zu 100%. Die Geschwindigkeit der Weitergabe hat sich nach den Berechnungen der Banken mit dem Beginn der WWU signifikant beschleunigt.

Zinsänderungen sind Triebkräfte für Portfolioumschichtungen. So sinken z. B. bei rückläufigen Zinssätzen die Opportunitätskosten der Bargeldhaltung und der Haltung sehr kurzfristiger, niedrig verzinster Einlagen, wodurch es zu Portfolioumschichtungen kommen kann, die ihrerseits wieder Rückwirkungen auf Geldmengenaggregate haben können.

Eine ebenfalls wirtschaftspolitisch, aber auch analytisch sehr interessante Frage sind die Auswirkungen des Konjunkturzyklus auf die von den Banken verrechneten Kundenzinssätze. Insbesondere die Rückwirkungen der Wirtschaftslage auf die bei Krediten verrechneten Risikomargen sind dabei von Bedeutung, das heißt, in welchem Ausmaß steigen die Risikoprämien bei nachlassender Konjunktur bzw. wie schnell und wie stark werden sie bei einem Konjunkturaufschwung wieder zurückgenommen. Diese Veränderungen in den Risikoaufschlägen wirken in der Regel prozyklisch und können daher den Veränderungen der Notenbankzinsen entgegenwirken.

Mit den Änderungen der Bankzinsen gehen auch immer Verteilungseffekte einher. Zinssenkungen entlasten die Kreditnehmer, das heißt, sie führen zu positiven Einkommenseffekten. In sektoraler Betrachtung gilt dies vor allem für den Unternehmenssektor und den Sektor Staat, die traditionell Nettoschuldner sind. Andererseits erleiden Einleger durch Zinssenkungen negative Einkommensveränderungen. Dies trifft insbesondere den Sektor der Privaten Haushalte, die in der Regel die Gruppe der größten Nettogläubiger einer Volkswirtschaft sind.¹⁾ Mit dieser Zinssatzstatistik – insbesondere durch die Verknüpfung mit den ausstehenden Volumina – können solche Einkommenseffekte geschätzt werden.

Neben der unbestrittenen Bedeutung der Zinssatzstatistik für den Euroraum spielen nationale Daten für die Beurteilung der Auswirkungen der Geldpolitik ebenfalls eine große Rolle. Solange die Integration der nationalen Finanzmärkte im Euroraum noch eine unvollständige ist, gibt es auch beträchtliche regionale Unterschiede bei den Einlagen- und Kreditzinssätzen. Zusammen mit regionalen Unterschieden in den Inflationsraten können die real(wirtschaftlich)en Wirkungen der EZB-Zinsen von Mitgliedsland zu Mitgliedsland sehr unterschiedlich sein. Auch dafür bietet die nunmehr vorliegende Zinssatzstatistik eine verlässliche Analysebasis.

Unterschiede in nationalen Zinssätzen für vergleichbare Produkte sind in einem Umfeld eines völlig liberalisierten grenzüberschreitenden Kapitalverkehrs auch ein Indikator für mangelnde Integration der Märkte. Andererseits kann über eine zunehmende Konvergenz der Zinssätze auf eine zunehmende Integration geschlossen werden.

Schließlich beinhalten die Höhe und die Entwicklung der Zinsmargen zwischen Einlagen- und Ausleihungssätzen, aber auch die Zinsabstände („spreads“) zu alternativen Veranlagungsinstrumenten, wichtige Informationen für die in die Finanzmarktaufsicht involvierten Institutionen bezüglich der Profitabilität, der Stabilität der Ertragslage der Banken bzw. dem Ausmaß des Wettbewerbsdrucks. Rückschlüsse auf die Wettbewerbssituation können weiters auch aus den Verschiebungen in der Produktpolitik der Banken – gemessen an den Neu-

¹ Für aktuelle Ergebnisse zur Vermögenssituation der privaten Haushalte und Unternehmen in Österreich, siehe *Andreasch/Schubert/Wimmer (2003)*.

geschäftsvolumina – gezogen werden. Damit ist es möglich, strukturelle Entwicklungen im Banken- und Finanzsystem intensiver zu beobachten und Aufgabenstellungen im Bereich der Finanzmarktstabilität besser zu analysieren und wahrzunehmen.

3 Vorgeschichte

3.1 Bisheriges Konzept der Zinssatzstatistik

Seit dem Jahr 1995 wurde von der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) eine Zinssatzstatistik über die im Kundengeschäft vergebenen Zinssätze erhoben.¹⁾

3.1.1 Melderkreis

Als Melderkreis wurde 1995 eine Stichprobe von 43 Kreditinstituten herangezogen. Die Anzahl der in der Stichprobe enthaltenen Kreditinstitute sank bis zum Jahr 2003 durch Fusionen auf 37. Das zu Grunde liegende Auswahlverfahren war ein bewusstes Auswahlverfahren („purposive sample“) nach funktionalen und regionalen Kriterien. Die Stichprobe enthielt alle für das Kundengeschäft auf dem österreichischen Markt wichtigen Kreditinstitute.

Diese Stichprobe bestand aus den großen Aktienbanken, den Landes-Hypothekenbanken, den jeweils größten Instituten aus dem Sparkassen-, dem Raiffeisen- und dem Volksbankensektor. Nicht berücksichtigt waren die kleineren Kreditinstitute aus den drei Sektoren Raiffeisen, Sparkassen und Volksbanken und vor allem auch nicht die Bausparkassen.

3.1.2 Art des Zinssatzes

Von den Kreditinstituten wurde der jeweils im aktuellen Berichtsmonat am häufigsten vergebene Zinssatz gemeldet. Dieser war definiert als jener Zinssatz, der mit den meisten Kunden im Berichtszeitraum vereinbart worden war oder üblicherweise berechnet wurde; die Kreditgebühren waren größtenteils enthalten. Bei Kommerz- und Privatkrediten waren in den Sollzinssatz allfällige Kreditprovisionen einzubeziehen, Umsatzprovisionen hingegen nicht.

3.1.3 Geschäftsumfang

Für die bisherige Zinssatzstatistik waren lediglich die Zinssätze des im Berichtsmonat vergebenen Neugeschäfts zu melden. Die Neugeschäftsdefinition war dabei sehr eng gefasst. Darunter wurden alle neuen Verträge verstanden, die innerhalb des Berichtsmonats abgeschlossen worden waren, nicht jedoch Prolongationen oder Änderungen früher getroffener Vereinbarungen.

Die gemeldeten Zinssätze sollten nur die gängigen Konditionen widerspiegeln, die Kreditinstitute mit ihren inländischen Nichtbankenkunden vereinbaren. Deshalb sollten alle atypischen Geschäfte, die inhaltlich vom Normalgeschäft abwichen, unberücksichtigt bleiben. Darunter wurden z. B. Treuhandgeschäfte, Tilgungsvereinbarungen und auch Fremdwährungsgeschäfte verstanden. Letztere stellten im Jahr 2003 zwar keine atypischen Geschäfte mehr dar, blieben aber bis zuletzt ausgenommen. Weiters nicht umfasst waren auch Kon-

¹ In Anlage 1 werden die wesentlichen Unterschiede zwischen der bisherigen und der neuen Zinssatzstatistik dargestellt, was als wertvolle Hilfestellung bei der Interpretation der unterschiedlichen Ergebnisse dienen kann.

ditionen für Geschäfte mit Bankangehörigen oder jenen, die gleichartige Konditionen aufwiesen.

3.1.4 Untergliederung

Die Zinssätze waren nach der Art des Geschäfts zu untergliedern, wobei es auf der Aktivseite sieben und auf der Passivseite elf Kategorien gab. Die Kategorien auf der Aktivseite waren Privatkredite (Kredite und Darlehen an physische Personen), Kommerzkredite (Kontokorrentkredite und Darlehen an Unternehmen), Wohnraumbeschaffungskredite (sofern nicht grundbücherlich besichert), Hypothekendarlehen (grundbücherlich sichergestellte Darlehen an Private und Unternehmen), Wechselkredite und Kommunaldarlehen (Darlehen an Bund, Länder, Gemeinden und sonstige umlageberechtigte Körperschaften).

Auf der Passivseite wurde unterschieden nach Einlagen auf Gehalts- und Pensionskonten, täglich fälligen Spareinlagen, Spareinlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 12 und von über 12 Monaten, Spareinlagen mit einem Volumen von 500.000 bis 1 Mio ATS (ab 2002 50.000 bis 100.000 EUR) bzw. mit einem Volumen von 1 Mio bis 5 Mio ATS (ab 2002 100.000 bis 500.000 EUR) sowie Kapitalsparbriefen (inkludierte auch Kapitalsparbücher). Letztere waren untergliedert nach Laufzeiten von 12, 24, 36, 48 sowie 60 Monaten.

4 Entstehungsprozess der neuen Zinssatzstatistik

Das Europäische Währungsinstitut (EWI) hat – als Vorläufer der EZB – bereits im Juli 1996 im so genannten „Implementation Package“¹⁾ alle für die Durchführung der Geld- und Währungspolitik durch die EZB notwendigen Anforderungen aus statistischer Sicht zusammengefasst und einen Katalog mit den wichtigsten zu ergreifenden Maßnahmen erstellt; hohe Priorität auf der Liste der umzusetzenden Projekte hatte auch die Entwicklung einer harmonisierten Zinssatzstatistik der Banken. In der Vorbereitungsphase und zu Beginn der WWU hatte jedoch die Harmonisierung der Bilanzstatistiken zur Erstellung der konsolidierten Bilanz der Monetären Finanzinstitute (MFIs)²⁾ im Euroraum zeitlich gesehen Vorrang, da diese Daten als Berechnungsgrundlage für die Geldmengenaggregate im Euroraum unabdingbar waren.

Ende 1999 wurde schließlich die Entwicklung eines „steady-state approaches“, also einer langfristigen stabilen Lösung für die Erhebung von Zinssatzstatistikdaten für den Euroraum in Angriff genommen. Aus organisatorischer Sicht wurde auf eine bereits seit mehreren Jahren bewährte Form der Kooperation der EZB (vormals EWI) mit den Nationalen Zentralbanken (NZBen) in Form der Working Group on Money and Banking Statistics (WGMBS) und des Statistics Committee (STC) zurückgegriffen.

Ein erster Schritt bei der Entwicklung der neuen Zinssatzstatistik war die Durchführung einer groß angelegten Befragung der späteren potenziellen Anwender Ende Dezember 1999. Zu diesem Zweck wurde ein einheitlicher

1) Europäisches Währungsinstitut (EWI), *Statistical requirements for Stage Three of Monetary Union*, Juli 1996.

2) MFIs umfassen Kreditinstitute nach europäischem Gemeinschaftsrecht und sonstige Finanzinstitute, die (enge) Einlagensubstitute entgegennehmen und/oder Kredite im ökonomischen Sinn vergeben. Geldmarktfonds und NZBen sind wegen ihres speziellen Geschäfts von der Berichtspflicht zur MFI-Zinssatzstatistik befreit.

Fragebogen an diverse ESZB-Nutzer (EZB, NZBen), aber auch an externe Anwender, wie Eurostat, IWF und OECD adressiert. Die zusammengefassten Ergebnisse dieser Anwenderbefragung lagen Ende März 2000 vor.

Auf Basis der Anforderungen wurden in der Arbeitsgruppe im Verlauf des Jahres 2000 die Grundzüge eines möglichen Berichtsschemas entwickelt. Die äußerst umfangreichen Wünsche der Anwender konnten dabei auf Grund der eingebrachten Erfahrungen und Anregungen der NZBen zum Teil reduziert und auf ein realistischeres Niveau gebracht werden. Als Eckpfeiler der neuen Statistik ergaben sich die Erhebung von Zinssätzen sowohl für das Neugeschäft als auch für den Gesamtbestand, die Beschränkung auf Zinssätze im Kundengeschäft mit privaten Haushalten und nichtfinanziellen Unternehmen, die Auswahl eines Zinssatzes ohne Gebührenelemente als zentrales Element der Statistik und die zusätzliche Erhebung von Effektivzinssätzen nur für Konsumkredite und Kredite für Wohnbau auf Basis des APRC-Konzepts (siehe Kapitel 5 Abschnitt 5.3).

Parallel zu den inhaltlichen Diskussionen in der Arbeitsgruppe beschloss der EZB-Rat im Juni 2000 die verpflichtende Abhaltung von formellen Kosten-Nutzen-Analysen („merits and costs procedure“) im Zuge der Entwicklung und Umsetzung von neuen statistischen Berichtspflichten. Dieses verbindliche Verfahren sieht im Wesentlichen vor, dass vor der Einführung neuer statistischer Berichtspflichten die Kosten für die Implementierung und den laufenden Aufwand einer solchen Statistik dem Nutzen für die Anwender gegenüberzustellen und gründlich abzuwägen sind.

Dieses Verfahren wurde anlassbedingt auf die neue Zinssatzstatistik angewandt. Im Jänner 2001 wurden die „user requirements“ (formeller Katalog von Anforderungen und Begründungen der Anwender) für die Zinssatzstatistik von den verantwortlichen Gremien in der EZB zur Kenntnis genommen und im Verlauf des Februar und März 2001 wurde eine umfassende „fact finding exercise“ bei potenziellen Meldern in allen Ländern durchgeführt, die sich auf eine Reihe von kritischen bzw. entscheidenden Punkten im neuen Meldekonzept bezog. Aus den Antworten konnten wichtige Erkenntnisse hinsichtlich der Umsetzbarkeit und Kostenbelastung von diversen Meldevorschriften und der Aussagekraft von Zinssatzindikatoren gewonnen werden. Auf Basis der Ergebnisse aus der Befragung der Melder wurden eine Reihe von Details im Berichtsschema der geplanten Zinssatzstatistik geändert. Insgesamt ist hervorzuheben, dass die schließlich vorgeschlagenen Anforderungen in vielen Bereichen ein Kompromiss zwischen manchmal divergierenden Haltungen einzelner Notenbanken inklusive der EZB waren, als auch ein Kompromiss zwischen extensiven Anwenderanforderungen und der praktischen Umsetzbarkeit aus statistischer Sicht.

Gemäß dem verbindlichen Kosten-Nutzen-Verfahren folgte eine durch die NZBen durchgeführte Kostenschätzung für den Aufwand der neuen Statistik („cost assessment exercise“) anhand von qualitativen Kostenfaktoren und anschließend die Evaluierung des Anwendernutzens im Verhältnis zu den geschätzten aggregierten (relativen) Kostenangaben durch die diversen EZB-Anwenderbereiche („matching exercise“).

Der Tenor war, dass die neue Zinssatzstatistik sicherlich in der Umsetzung und Erhebung teuer wäre, da sie in vielen Ländern eine komplette Neuentwick-

lung für den IT-Bereich bedeutet, allerdings wurde signalisiert, dass der Nutzen dieser Statistik diesen Aufwand rechtfertigen würde.

Die endgültigen Meldebestimmungen für die neue Zinssatzstatistik wurden schließlich in Verordnungsform vom EZB-Rat am 20. Dezember 2001 beschlossen (siehe Kapitel 5). Als erstmaliger Berichtstermin für die neue Statistik wurde der Jänner 2003 festgelegt.

5 Grundzüge des Konzepts und nationale Umsetzung

5.1 Gesetzliche Grundlage

Auf Basis der in der „Statistikverordnung der EZB“¹⁾ verankerten Kompetenzen hat die EZB für den Bereich der Zinssatzstatistik als gesetzliche Basis eine direkt an die potenziellen Melder im Euroraum adressierte Verordnung mit den wesentlichen Grundzügen und Details zu dieser Meldeverpflichtung erlassen. Die Verordnung (EG) Nr. 63/2002 der EZB über die Statistik der von MFIs angewandten Zinssätze für Einlagen und Kredite gegenüber Privaten Haushalten und Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (EZB/2001/18) stellt somit die zentrale supranationale gesetzliche Basis für die Zinssatzstatistik dar.

Entsprechend dem im Art. 5.2 der Satzung des ESZB und der EZB verankerten Prinzip – die Einholung der erforderlichen statistischen Daten ist so weit wie möglich von den NZBen des Euroraums durchzuführen – haben die einzelnen Länder auf Basis der EZB-Verordnung zur Zinssatzstatistik ihre nationalen Meldesysteme entsprechend adaptiert und Melderichtlinien zur Zinssatzstatistik erlassen. Der Berichtsrahmen für die österreichische Zinssatzstatistik basiert aus innerstaatlicher Sicht auf den von der OeNB gemäß § 44 NBG Abs. 1 festgelegten und auf der EZB-Verordnung 2001/18 beruhenden separat erstellten Meldevorschriften zur Zinssatzstatistik.²⁾

5.2 Meldegegenstand

Gegenstand der neuen Zinssatzstatistik sind die von den MFIs in Österreich angewandten Zinssätze für auf Euro lautende Einlagen und Kredite gegenüber in den Mitgliedstaaten der WWU gebietsansässigen privaten Haushalten und nichtfinanziellen Unternehmen.³⁾ Dabei sind sowohl Zinssätze für das Neugeschäft als auch für den Gesamtbestand der Einlagen bzw. Kredite zu melden. Auf Grund der Bedeutung von Fremdwährungskrediten werden in Österreich auch für diesen Geschäftsbereich Zinssätze erhoben, dies allerdings nur für das Neugeschäft.

5.3 Art des Zinssatzes

Zwei Arten von Zinssätzen bilden die Grundlage für die harmonisierte Zinssatzstatistik im Euroraum:

- Annualisierter vereinbarter Jahreszinssatz (AVJ)
- Effektiver Jahreszinssatz (Annual Percentage Rate of Charge = APRC)

1 Siehe Verordnung (EG) Nr. 2533/1998 des Rats vom 23. November 1998 über die Erhebung statistischer Daten durch die EZB.

2 Siehe Ausweisungsrichtlinien und Schaubild zur EZB-Zinssatzstatistik (www.oenb.at/rel/melde_p.htm).

3 Zu den privaten Haushalten und nichtfinanziellen Unternehmen zählen alle nichtfinanziellen Sektoren außer öffentlichen Haushalten (Staat) im Sinne des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 95).

Grafik 1

Einordnung der Zinssatzarten (AVJ, APRC)



Bei einer Einordnung der beiden Zinssätze in die Bandbreite zwischen Nominalzinssatz und Effektivzinssatz, repräsentiert der AVJ einen dem Nominalzinssatz sehr nahe stehenden Zinssatz, während der APRC de facto der typische Effektivzinssatz ist.

5.3.1 Annualisierter vereinbarter Jahreszinssatz (AVJ)

Grundsätzlich ist sowohl für das Neugeschäft als auch den Gesamtbestand der Kredite und Einlagen der annualisierte vereinbarte Jahreszinssatz (AVJ) zu melden. Dieser enthält nur Zinskomponenten und keine sonstigen mit einem Kredit verbundenen Kosten (für Anfragen, Verwaltung, Erstellung von Dokumenten etc.). Bei diesem Zinssatz handelt es sich um den zwischen dem Berichtspflichtigen und dem Kunden vereinbarten, auf Jahresbasis umgerechneten und in Prozent pro Jahr angegebenen Zinssatz für eine Einlage oder einen Kredit. Im Fall einer unterjährigen Verzinsung (Zinskapitalisierung) ist der vereinbarte Zinssatz mithilfe folgender Formel auf das Jahr umzurechnen:

$$AVJ = (1 + r_{ag} / n)^n - 1$$

AVJ = annualisierter vereinbarter Jahreszinssatz

r_{ag} = vereinbarter jährlicher Zinssatz

n = Anzahl der Zinskapitalisierungen/Jahr

(z. B. $n = 2$ für halbjährliche Zinskapitalisierungen)

Prinzipiell gilt, dass die gemeldeten Zinssätze für Einlagen oder Kredite von Kunden jeweils die ertrags- bzw. aufwandsrelevante Sichtweise des berichtspflichtigen Kreditinstituts widerzuspiegeln haben, das heißt, Zinskomponenten, die von Dritten getragen werden, sind bei der Berechnung des zu meldenden Zinssatzes außer Acht zu lassen. So ist z. B. die staatliche Prämie bei Bauspareinlagen nicht in die Berechnung des Zinssatzes von Bauspareinlagen mit einzu beziehen, da diese keine Kosten aus der Sicht des Berichtspflichtigen darstellt.

5.3.2 Effektiver Jahreszinssatz (Annual Percentage Rate of Charge = APRC)

Neben den annualisierten vereinbarten Jahreszinssätzen müssen die Banken für das Neugeschäft mit Konsumenten- und Wohnbaukrediten an private Haushalte den effektiven Jahreszinssatz (APRC) gemäß Definition in Art. 1 Abs. 2 lit. e) Verbraucherkreditrichtlinie¹) bekannt geben. Die Berechnung der Effektivzins-

¹ Directive 87/102/EEC of 22 December 1986 for the approximation of the laws, regulations and administrative provisions of the Member States concerning consumer credit as amended by Directive 98/7/EC of the European Parliament and of the Council of 16 February 1998.

sätze erfolgt dabei auf Basis der folgenden, im Bankwesengesetz (BWG) im § 33 festgelegten finanzmathematischen Gleichung, in der sich die nationale Umsetzung der genannten EU-Richtlinie widerspiegelt.

$$\sum_{K=1}^{K=m} \frac{A_K}{(1+i)^{t_K}} = \sum_{K'=1}^{K'=m'} \frac{A'_{K'}}{(1+i)^{t_{K'}}$$

i = APRC (einschließlich Gebühren)

A_K = Darlehensauszahlung

$A'_{K'}$ = Zins-, Tilgungs- und Gebührenzahlungen

t_K = Zeitabstand zwischen erster und folgenden Kreditauszahlungen

$t_{K'}$ = Zeitabstand zwischen erster Kreditauszahlung und Zins-, Tilgungs- und Gebührenzahlungen

Der effektive Jahreszinssatz spiegelt die Gesamtkosten eines Kredits aus der Sicht eines Verbrauchers wider. Diese Gesamtkosten setzen sich aus einer Zinskomponente und einer Komponente für sonstige mit dem Kredit verbundene Unkosten (Gebühren, Provisionen usw.) zusammen.

5.4 Geschäftsumfang, Bezugszeitpunkt

5.4.1 Zinssätze für Neugeschäft

Die Zinssätze für das Neugeschäft betreffen sämtliche während eines Berichtsmonats neu abgeschlossenen bzw. vereinbarten Einlagen- und Kreditverträge.

Darunter sind zu verstehen:

- Alle Verträge, Bedingungen und Modalitäten, die erstmals den Zinssatz einer Einlage oder eines Kredits festlegen.
- Alle neu verhandelten Vereinbarungen in Bezug auf bestehende Einlagen und Kredite (dies betrifft auch Vertragsteile, die sich nicht auf den Zinssatz beziehen).

Kein Neugeschäft im Sinne dieser Definition stellen daher dar:

- Prolongationen bestehender Einlagen- oder Kreditverträge, die automatisch – ohne aktive Mitwirkung des Kunden – erfolgen.
- Änderungen von variablen Zinssätzen auf Grund von (vorab vereinbarten) automatischen Zinsanpassungen durch den Berichtspflichtigen.
- Ein Wechsel von einem festen zu einem variablen Zinssatz oder umgekehrt, der bereits zu Beginn des Vertrags vereinbart wurde.

5.4.2 Zinssätze für Bestände

Das Meldekonzept für Zinssätze für Bestände von Einlagen und Krediten beruht auf einer zeitpunktbezogenen Betrachtung. Für die Berechnung der zu meldenden Zinssätze sind im Prinzip sämtliche am Monatsultimo ausstehenden Einlagen und Kredite heranzuziehen. Notleidende Kredite und Umschuldungskredite mit unter den Marktkonditionen liegenden Zinssätzen sind allerdings dabei nicht zu berücksichtigen.

5.4.3 Besondere Regelung für bestimmte Neugeschäftskategorien hinsichtlich der Volumengewichtung

Speziell hervorzuheben ist, dass für bestimmte Kategorien von Einlagen und Krediten die Neugeschäftsdefinition aus Gründen einer Vereinfachung der Defi-

nition und Methodik stichtagsbezogen auf die Bestände am Ende der Meldeperiode ausgerichtet ist. Dies bedeutet, dass für die Durchschnittsberechnung der in der Folge angeführten Kategorien von Zinssätzen des Neugeschäfts die ausstehenden Volumina am Monatsultimo heranzuziehen sind (siehe auch Abschnitt 5.6):

- täglich fällige Einlagen von privaten Haushalten und nichtfinanziellen Unternehmen;
- Einlagen von privaten Haushalten mit vereinbarter Kündigungsfrist;
- Überziehungskredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen.

Hintergrund der gewählten Vorgangsweise bildete die Problematik der Anwendung der eigentlichen Neugeschäftsdefinition auf diese Kategorien. Auf Grund der Tatsache, dass in diesen Kategorien Schwankungen der aushaftenden Stände regelmäßig vorkommen, wäre – abgesehen von fachlichen Unsicherheiten – eine Erfassung neuer Geschäftsvolumina im Sinne der generellen Neugeschäftsdefinition für die Berichtspflichtigen nur mit einem unverhältnismäßig hohen Aufwand möglich gewesen.

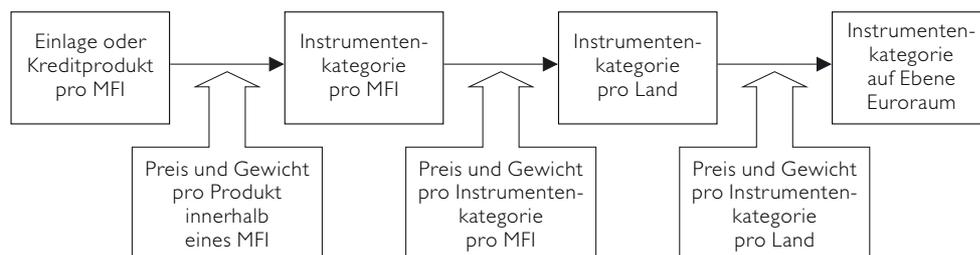
5.5 Methodik

5.5.1 Kapital-(Volumen-)gewichtung der Zinssätze

Ein wesentliches Element der neuen Zinssatzstatistik ist die Gewichtung der Zinssätze nach dem Volumen im Zuge der Errechnung der zu meldenden durchschnittlichen Zinssätze für Einlagen und Kredite. Sowohl auf der Ebene der Melder, als auch bei der Berechnung der Durchschnittszinssätze für Österreich bzw. den Euroraum werden die einer Zinssatzkategorie zu Grunde liegenden Volumina (Neugeschäft, Gesamtbestand) zur Gewichtung herangezogen.

Grafik 2

Prinzip der Volumengewichtung bei der Berechnung der Durchschnittszinssätze



Während die Gewichte der Zinssätze für die Bestände von Krediten und Einlagen vollständig aus der bestehenden MFI-Bilanzstatistik übernommen werden können, müssen die Neugeschäftsvolumina von den Meldepflichtigen ebenfalls gemeldet werden.

5.6 Instrumentengliederung

Bei den Untergliederungskriterien wurde aus Konsistenzgründen so weit wie möglich auf die für die harmonisierte MFI-Bilanzstatistik geltenden Definitionen zurückgegriffen; dies gilt vor allem für die Abgrenzung der Wirtschaftssek-

toren und Produktkategorien gemäß den Vorgaben des Europäischen Systems der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 95).

Die Zinssätze sind nach mehreren Kriterien untergliedert zu melden:

- nach Produktkategorien (Einlagen, Kredite);
- nach Wirtschaftssektoren (Private Haushalte inklusive Private Organisationen und nichtfinanzielle Unternehmen);
- nach Laufzeiten (täglich fällige Einlagen, Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist, Einlagen nach vereinbarter Laufzeit; bei Krediten erfolgt eine Gliederung nach dem Zeitraum der anfänglichen Zinsbindung);
- nach Betragshöhe (nur bei Krediten an nichtfinanzielle Unternehmen (bis 1 oder über 1 Mio EUR));
- nach Verwendungszweck (Überziehungskredite, Konsum-, Wohnbau-, sonstige Kredite).

Ergänzende Bemerkungen, Details:

- Für sämtliche Kategorien ist jeweils der annualisierte vereinbarte Jahreszinssatz, für Konsum- und Wohnbaukredite ist zusätzlich der Effektivzinssatz nach dem APRC-Konzept zu melden (Definitionen siehe Abschnitt 5.3).
- Als anfängliche Zinsbindung ist der zu Beginn eines Kreditvertrags im Voraus festgelegte Zeitraum, währenddessen sich der Zinssatz nicht ändern kann, zu verstehen. Geht der Zinssatz nach einer anfänglichen Zinsbindung automatisch (wie vorab vereinbart) in einen variablen Zinssatz über, so stellt diese Änderung in der Gestionierung kein Neugeschäft dar. Das Neugeschäft betreffende Kredite ohne jegliche Zinsbindung (variable Verzinsung) werden gemeinsam mit Krediten mit anfänglicher Bindungsfrist bis 1 Jahr in einer Kategorie ausgewiesen.
- Überziehungskredite sind allgemein als Sollsalden auf laufenden Konten definiert. Darunter fallen insbesondere auch Kontokorrentkredite. Es ist das gesamte Ausmaß der Überziehungskredite einzubeziehen, unabhängig davon, ob diese innerhalb oder außerhalb des zwischen dem Berichtspflichtigen und dem Kunden vereinbarten Rahmens liegen oder nicht. Bei Rahmenüberschreitungen werden in die Berechnung des Zinssatzes allerdings nur Strafzuschläge, die eine Zinskomponente darstellen, einbezogen.

Insgesamt enthält das harmonisierte und von allen NZBen im Euroraum zu erhebende Meldeschema 45 Zinssatzindikatoren (14 für Zinssätze für Bestände und 31 für Zinssätze für das Neugeschäft). Da Teile der für die Gewichtung benötigten Volumina aus der MFI-Bilanzstatistik entnommen werden können, sind von den Berichtspflichtigen insgesamt nur für 27 Kategorien entsprechende Volumina in der Meldung anzuführen.

Die folgende Übersicht zeigt die zu meldenden Indikatoren gegliedert nach dem jeweiligen Konzept, das für die Volumengewichtung der einzelnen Zinssatzindikatoren bei der Berechnung der Durchschnittszinssätze anzuwenden ist (zeitpunkt- oder zeitraumbezogen):

Tabelle 1

Konzept der Volumengewichtung nach Indikatorkategorien

	Indikatoren für das Neugeschäft		Indikatoren für Bestände
Anzahl Indikatoren	25 Indikatoren	6 Indikatoren ¹⁾	14 Indikatoren
Bezugszeitpunkt für Volumengewichtung	zeitraumbezogen	zeitpunktbezogen	zeitpunktbezogen
Geschäftsumfang	Neugeschäftsvolumina während der Meldeperiode	Bestandsvolumina am Ende der Periode	Bestandsvolumina am Ende der Periode
In der Zinssatzstatistik zu meldende Volumina	25 Indikatoren	2 Indikatoren	–
In der MFI-Bilanzstatistik erhobene Volumina	–	4 Indikatoren	14 Indikatoren

¹⁾ Dies betrifft folgende Kategorien von Einlagen und Krediten:

- täglich fällige Einlagen von privaten Haushalten und nichtfinanziellen Unternehmen;
- Einlagen von privaten Haushalten und nichtfinanziellen Unternehmen mit vereinbarter Kündigungsfrist;
- Überziehungskredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen.

Auf Grund der spezifischen Bedeutung beinhaltet jedoch das österreichische Meldeschema in Ergänzung zu den harmonisierten Meldepositionen für die WWU-Zinssatzstatistik zusätzlich folgende acht Kategorien (Zinssätze und Neugeschäftsvolumina):

- Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen in US-Dollar, Schweizer Franken, japanischen Yen, Pfund Sterling;
- Spareinlagen von privaten Haushalten nach vereinbarter Laufzeit (vier Laufzeitbänder).

5.7 Meldepopulation

5.7.1 Mögliche Erhebungsverfahren für die Zinssatzstatistik

Im Gegensatz zu Mengenstatistiken eignen sich Preisstatistiken für die Anwendung alternativer Erhebungsmethoden. Es ist in diesem Fall möglich, hinreichend stabile Gesamtergebnisse bereits aus den Meldungen einer Teilmenge der Grundgesamtheit zu generieren.

Die EZB-Verordnung sieht daher für die Zinssatzstatistik neben einer Voll-erhebung auch die Möglichkeit einer Stichprobenerhebung vor. In diesem Fall wird nur eine Auswahl der Kreditinstitute aus dem potenziellen Kreis der Berichtspflichtigen aufgefordert zu melden. Dies ermöglicht eine spürbare Reduktion der Berichtslast des Bankensektors als auch des verarbeitungstechnischen Aufwands in den NZBen.

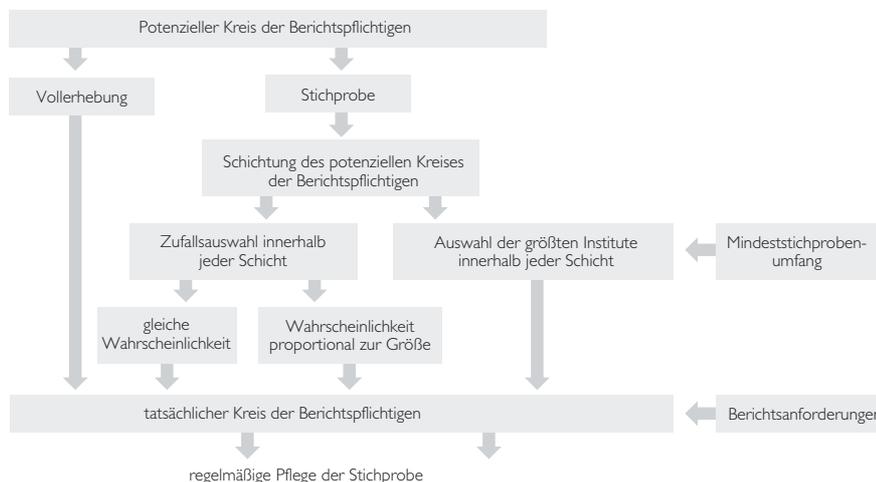
Damit die nationalen Stichproben hinsichtlich der zu berichtenden Zinssätze und der Neugeschäftsvolumina repräsentativ sind, hat die EZB in der Verordnung Mindestanforderungen für eine Reihe von Kriterien im Rahmen des Stichprobenverfahrens vorgesehen:

- Schichtung der Institute in homogene Klassen¹⁾ zur Verringerung von Stichprobenfehlern;
- Auswahl der Institute (Zufallsprinzip oder Auswahl der größten Institute);
- minimale Stichprobengröße (der maximale Zufallsfehler für die Zinssätze des Neugeschäfts über alle Produktkategorien bei einem Konfidenzniveau von 90% muss im Durchschnitt über alle Instrumentenkategorien kleiner als 10 Basispunkte sein);

¹⁾ Die Schichten sind so zu bestimmen, dass die Varianz der Zinssätze innerhalb einer Schicht kleiner ist als die der Außenvarianz (Huygens-Theorem).

Entscheidungsbaum für die Festlegung des Erhebungsverfahrens

zur Zinssatzstatistik



Quelle: EZB.

- Sind die für die Berechnung erforderlichen Daten nicht vorhanden, so gilt die Stichprobe als ausreichend groß, wenn sie mindestens 30% der potenziellen Berichtspflichtigen (aber höchstens 100 Institute) enthält bzw. mindestens 75% der relevanten Bestände an Einlagen und Krediten durch die Stichprobe abgedeckt werden;
- Die Stichprobe ist mindestens alle zwei Jahre zu aktualisieren.

Die im Zuge der Stichprobenerhebung zu schätzenden Positionen sind die Zinssätze sowie der Umfang des Neugeschäfts und die Zinssätze der Bestände. Im Fall der Zinssätze bildet der anhand der einzelnen Schichten ermittelte volumengewichtete Durchschnittzinssatz unmittelbar den Schätzer für die an die EZB zu meldenden Zinssätze für Einlagen und Kredite.

Bezüglich der Volumina für die Kategorien des Neugeschäfts ist – da es sich hier um Mengendaten handelt – differenziert zu verfahren. In diesem Fall erfolgt pro Schicht eine Hochrechnung der Volumina entsprechend dem Anteil der in der Schicht meldepflichtigen Banken am Gesamtbestand der Einlagen oder Kredite dieser Schicht.

5.7.2 Auswahl der Melder für die österreichische Zinssatzstatistik

Auf Grund der hohen Anzahl von Kreditinstituten in Österreich und der Tatsache, dass die Anzahl relativ kleiner Banken sehr groß ist, wurde angesichts des Kernprinzips dieser Statistik – nämlich der Volumengewichtung bei der Durchschnittsbildung der Zinssätze – die Anwendung eines repräsentativen Stichprobenverfahrens für die Melderauswahl festgelegt. Dies stellt auch aus gesamtwirtschaftlicher Sicht die zielführendste Variante aus Kostenüberlegungen dar.

Die konkrete Aufgabenstellung beinhaltete damit die Ermittlung einer geeigneten, geschichteten Stichprobe für die Erhebung der Daten zur harmonisierten Zinssatzstatistik. Die folgenden Fakten und Überlegungen für das Stichprobenverfahren bildeten dabei die Rahmenbedingungen:

- Bei rund 820 MFIs repräsentieren die kleinsten 500 Institute nur rund 5% der gesamten Bilanzsumme, die größten 10 Institute hingegen weit über 50%.
- Rund 700 MFIs sind Mitglieder eines der drei dezentralen Bankensektoren (Raiffeisen, Volksbanken, Sparkassen), diese sind hinsichtlich der Geschäfts- und Kundenstruktur untereinander jeweils sehr ähnlich.
- Einbeziehung nur solcher Institute, die auch statistische Bilanzdaten (EZB-MONSTAT-Meldung) melden (rund 370 MFIs),¹⁾ weil diese für die Volumengewichtung von bestimmten Zinssatzindikatoren benötigt werden.
- Wegen beträchtlicher Implementierungskosten sollte eine Stabilität der Stichprobe gewährleistet sein. Insbesondere bei kleineren Instituten sind die relativen Kosten der Implementierung und des laufenden Betriebs sehr hoch.

Da die bisherige Zinssatzstatistik²⁾ insbesondere wegen der geringen Melderanzahl nicht als Berechnungsbasis für die Ausgestaltung der Schichten geeignet war, wurden als Alternative aufsichtsrechtliche Daten des Quartalsberichts nach dem BWG herangezogen. Der große Vorteil dieser Daten war die umfassende Verfügbarkeit für alle österreichischen Kreditinstitute. Aus den Daten des Quartalsberichts konnten implizite Zinssätze³⁾ für Kredite bzw. Einlagen auf hoch aggregierter Basis pro Einzelinstitut errechnet werden. Diese Zinssätze bildeten die Basis für die Modellberechnungen zur Ermittlung einer möglichst optimalen Anzahl von Schichten bzw. der Auswahl der Berichtspflichtigen innerhalb der einzelnen Schichten.

Gemäß der Verordnung legt jede NZB, die sich für das Stichprobenverfahren entscheidet, mindestens ein Schichtungskriterium fest, um zu gewährleisten, dass die Stichprobe von Kreditinstituten und sonstigen Finanzinstituten für den teilnehmenden Mitgliedstaat repräsentativ und der Stichprobenfehler gering ist. Als das am meisten geeignete Schichtungskriterium für die in Österreich gewählte Stichprobe ergab sich auf Grund von Simulationen das Kriterium „Kreditinstitutsektor“⁴⁾. Allerdings mussten gewisse Adaptierungen zusätzlich vorgenommen werden, um alle Qualitätsansprüche der EZB-Verordnung erfüllen zu können. So wurden die Sektoren Aktienbanken und Sonderbanken zusammengelegt und um die Zentralinstitute bzw. Großbanken (wie Landeshauptstadtsparkassen) aus den mehrstufigen Sektoren ergänzt. Letztere wurden aus den mehrstufigen Sektoren entfernt, da ihr Geschäftsspektrum signifikant von dem einer Vielzahl an kleinen Instituten in diesen Sektoren abwich.

1 Gemäß EZB-Verordnung 2001/13 wird bei der Erhebung der Datengrundlagen für die konsolidierte Bilanz der österreichischen MFIs das so genannte „Cutting-off-the-Tail“-Prinzip angewandt. Dies bedeutet, dass die Datenerhebung zumindest 95% aller MFIs, gemessen an der Bilanzsumme, zu umfassen hat. Demnach beläuft sich die Anzahl der Melder zur EZB-MONSTAT-Meldung nur auf knapp 370 von mehr als 800 MFIs.

2 Erhebungszeitraum von 1995 bis Mitte 2003.

3 Zinssätze auf Bestände in Form impliziter, auf dem Durchschnitt einer Periode fußender Zinssätze werden als Brüche berechnet, deren Zähler die im Lauf des Referenzzeitraums kumulierten Zinsen, das heißt, die aufgelaufenen Zinsverbindlichkeiten auf Einlagen und Zinsforderungen aus Krediten, und deren Nenner den Periodendurchschnittsbestand bilden.

4 Gemäß der traditionellen Einteilung der österreichischen Kreditinstitute in sieben Hauptsektoren (Aktienbanken, Sparkassen, Landes-Hypothekenbanken, Raiffeisenbanken, Volksbanken, Bausparkassen, Sonderbanken).

Das derzeit praktizierte Stichprobenkonzept beruht somit auf fünf Schichten. Details dazu zeigt die nachfolgende Tabelle:

Tabelle 2

Details zur geschichteten Stichprobenerhebung			
zur österreichischen Zinssatzstatistik			
Per 30. September 2003	Anzahl Banken; Grundgesamtheit	Anzahl Banken; Stichprobe	Repräsentationsgrad ¹⁾
Schicht 1 Aktienbanken, Sonderbanken und sonstige Großbanken	104	43	76 bis 100%
Schicht 2 Sparkassensektor ²⁾	58	13	38 bis 69%
Schicht 3 Raiffeisensektor ²⁾	585	15	9 bis 12%
Schicht 4 Volksbankensektor ²⁾	64	12	29 bis 84%
Schicht 5 Bausparkassensektor	5	5	100%
Insgesamt	816	88	–

¹⁾ Bandbreite für den Repräsentationsgrad bezogen auf Bestände von Einlagen und Krediten in einzelnen Instrumentenkategorien.

²⁾ Ohne Großbanken, die in der Schicht Aktienbanken, Sonderbanken und sonstige Großbanken enthalten sind.

Dem Volumen nach mit Abstand die größte Schicht bildet die Schicht „Aktienbanken, Sonderbanken und sonstige Großbanken“. Da sich diese vergleichsweise als am wenigsten homogen herausgestellt hat, wurden aus dieser Schicht auch die meisten Melder ausgewählt, wodurch gemessen am Repräsentationsgrad bezogen auf Einlagen- und Kreditbestände sehr hohe Werte erzielt wurden.

Weil nur Banken, die die Monetärstatistik melden, für die Zinssatzstatistik meldepflichtig sein sollten und überdies die relative Kostenbelastung durch die neue Meldung für kleine MFIs sehr groß wäre, erfolgte die Auswahl der eigentlichen Melder innerhalb der einzelnen Schichten nach dem Prinzip „Auswahl der größten Institute innerhalb einer Schicht“. Auf Grund der hohen Homogenität in den mehrstufigen Sektoren (dies zeigte sich durch niedrige Varianzen in diesen Schichten, aber auch im Rahmen des Vergleichs der errechneten durchschnittlichen impliziten Zinssätze für Kredite und Einlagen der Stichprobe verglichen mit dem tatsächlichen Gesamtdurchschnitt der Schicht) genügte eine relativ kleine Anzahl von Banken, um ein repräsentatives Bild dieser Schichten zu erhalten.

Aus dem Kreis der potenziellen Melder in Österreich wurden schließlich 88 Institute von der OeNB als Melder herangezogen. Der auf Basis dieser Stichprobe erreichte Repräsentationsgrad beläuft sich in etwa auf einen durchschnittlichen Wert von 77% gemessen am relevanten Einlagenvolumen und auf rund 82% am relevanten Kreditvolumen.

6 Einfluss des neuen Konzepts auf die Interpretation der Ergebnisse

6.1 Folgen der Kapital-(Volumen-)gewichtung (vor allem Neugeschäft)

Das Konzept der Kapitalgewichtung der Zinssätze in der neuen Statistik bringt zwar einen wesentlichen Informationsgewinn für die Analyse mit sich, es sind jedoch für die Analyse der Daten – vorwiegend im Bereich des Neugeschäfts – bestimmte Sonderfaktoren einzukalkulieren.

Der große Vorteil des Konzepts der Kapitalgewichtung ist, dass jeder einzelne Zinssatz mit der tatsächlichen Bedeutung, den er für die Ertragssituation des einzelnen Kreditinstituts bzw. für die Kreditinstitute insgesamt, aber auch

aus gesamtwirtschaftlicher Sicht hat, in die Statistik eingeht. Bei Wohnbaukrediten beeinflussen z. B. die Bausparkassen mit ihrem sehr großen Volumen den aggregierten Zinssatz sehr deutlich, was sich z. B. in der Kategorie „1 bis 5 Jahre Zinsbindungsfrist“ zeigt, wo die Bausparkassen einen Anteil von fast 90% am gesamten gemeldeten Neugeschäft innehaben. Der kapitalgewichtete aggregierte Durchschnittzinssatz spiegelt damit die tatsächlichen Gegebenheiten des österreichischen Marktes in diesem Geschäftssegment wider. Würde – wie beim Konzept der bisherigen Zinssatzstatistik – ein ungewichtetes arithmetisches Mittel über alle gemeldeten Zinssätze errechnet werden, würden die Bausparkassen, wie in allen übrigen Kategorien, lediglich mit einem Gewicht von rund 17% in die Statistik eingehen (5 Bausparkassen bei insgesamt 88 Meldern).

Das Konzept der Kapitalgewichtung bringt weiters mit sich, dass einige wenige Großbanken mit ihrem großen Filialnetz und damit verbundenen sehr hohen Volumina die Zinssätze in vielen Kategorien sehr deutlich beeinflussen. So zeigen die Daten, dass z. B. die Kategorie „Konsumkredite mit Bindungsfrist von 1 bis 5 Jahren“ maßgeblich von zwei Großbanken beeinflusst wird, die in manchen Monaten bis zu 90% des Volumens des Neugeschäfts melden. Wenn diese Banken mit Aktionen – darunter auch Mitarbeiteraktionen (solche Konditionen sind ja im Gegensatz zur bisherigen Zinssatzstatistik in der neuen Statistik auch enthalten) – ihr Neugeschäft ankurbeln und gleichzeitig den Zinssatz senken, kann es zu stärkeren Abwärtsbewegungen kommen. Diese Situation kann auch zu inversen Zinskurven führen (Zinssätze mit längerer Zinsbindungsfrist liegen unter jenen mit kürzerer oder ohne Bindungsfrist).

Ähnlich stellt sich die Situation auch bei jenen Kategorien dar, in denen sehr wenig Volumen hinter den Zinssätzen steckt. Da im Moment auf Grund der derzeitigen Niedrigzinsphase nur sehr wenige Geschäfte mit Zinssätzen mit längerer Zinsbindung neu vergeben werden, war in den ersten Monaten der neuen Erhebung bei den Ergebnissen der Kategorien Kredite mit Zinsbindung von mehr als 5 Jahren aber auch zwischen 1 und 5 Jahren eine ziemlich volatile Entwicklung festzustellen. Die Recherchen ergaben, dass einige wenige Geschäfte mit großem Volumen den Zinssatz fallweise stark beeinflusst und damit die Ausschläge der Zinssätze herbeigeführt hatten. Eine Beobachtung des Transmissionsmechanismus bzw. des allgemein gängigen Zinsniveaus ist damit aus kurzfristiger Sicht in diesen Fällen nur eingeschränkt möglich.

Die Dominanz von Einzelgeschäften im Gesamtergebnis kann sogar so weit führen, dass es Probleme mit der Vertraulichkeit von Einzelbankdaten geben kann, wobei sich das Vertraulichkeitsproblem allerdings weniger bei den Daten über Zinssätze stellt, sondern eher bei jenen über die Neugeschäftsvolumina, die derzeit – nicht zuletzt aus diesem Grund – noch nicht veröffentlicht werden.

Verstärkt wird die Problematik auch durch die weit gefasste Neugeschäftsdefinition. Zum Beispiel können Neuvereinbarungen eines höher verzinsten Altgeschäfts, bei dem der Kunde allerdings nicht in der Verhandlungsposition ist, einen günstigeren neuen Zinssatz auszuverhandeln, den Gesamtzinssatz einer Kategorie entgegen dem allgemeinen Trend beeinflussen.

Generell hat die Kapitalgewichtung auch zur Folge, dass die Zinssätze tendenziell auf der Kreditseite niedriger und auf der Einlagenseite höher sind als in

der bisherigen Statistik, da sie von sehr guten Konditionen von volumenmäßig stark ins Gewicht fallenden Großkunden bzw. Kunden mit sehr guter Bonität beeinflusst sind. Hingegen war in der bisherigen Statistik durch das Konzept des meistvergebenen Zinssatzes eher die allgemein übliche Standardkondition auf dem Markt zu sehen. Je höher der Anteil des „Massengeschäfts“ in der jeweiligen Kategorie ist (z. B. im Spareinlagenbereich oder bei variabel verzinsten Krediten), desto eher tritt die „Standardkondition“ in den Vordergrund.

6.2 Sektorspezifische Besonderheiten

Eine bestimmte Sondersituation ergibt sich durch die Tatsache, dass auf Grund der Sektorendefinition gemäß ESVG 95 der Sektor Private Haushalte auch die Privaten Organisationen ohne Erwerbszweck¹⁾ umfasst. Dies führt insbesondere in der Kategorie „sonstige Kredite“ zu dem Effekt, dass die Zinssätze oft überraschend niedrig sind. Der Hintergrund dafür liegt in der Tatsache, dass bei manchen Kreditinstituten in dieser Kategorie der Anteil von Krediten an Private Organisationen ohne Erwerbszweck überproportional groß ist, da an private Haushalte sehr viel mehr Kredite für Konsum- oder Wohnbauzwecke, aber kaum Kredite für sonstige Zwecke vergeben werden. Damit ziehen die im Volumen zumeist sehr großen Einzelgeschäfte mit Vereinen, Parteien oder Kirchen, die oft sehr günstige Zinssätze erhalten, den Durchschnittzinssatz stark nach unten bzw. beeinflusst der Anteil dieser Geschäfte am Gesamtvolumen den Zinssatz meistens stärker als tatsächliche Konditionenänderungen von Kreditinstituten.

6.3 Einfluss der Bonität auf die Zinssatzbildung

Da der in der Zinssatzstatistik erhobene Zinssatz der annualisierte vereinbarte Jahreszinssatz ist und somit jener Zinssatz, der mit dem jeweiligen Kunden tatsächlich individuell vereinbart worden ist, hat die Bonität der Kunden einen großen Einfluss auf den von den Kreditinstituten gemeldeten Zinssatz. Am gemeldeten Zinssatz von Kreditinstituten lässt sich in manchen Kategorien deutlich ihr Kundenprofil erkennen und ein Anstieg des Zinssatzes hat manchmal weniger mit gestiegenen Marktkonditionen infolge von Leitzinsanhebungen zu tun als mit einer Steigerung des Anteils von Kunden mit schlechterer Bonität. Solche Steigerungen können sich – z. B. bei Konsumkrediten, aber auch bei Unternehmenskrediten – durchaus auch im österreichischen Gesamtergebnis niederschlagen.

Sehr deutlich zeigt sich der starke Einfluss der Bonität auf den in der Zinssatzstatistik abgebildeten Zinssatz, wenn einige Geschäfte mit hohen Volumina an Kunden mit besonders guter Bonität – und damit entsprechender Verhandlungsmacht – den Zinssatz um 10 oder mehr Basispunkte nach unten drücken. Mit dieser starken Verhandlungsposition mancher Großkunden lassen sich oftmals die vergebenen Zinssätze an große nichtfinanzielle Unternehmen oder Private Organisationen ohne Erwerbszweck erklären, die mit ihren ausgespro-

¹ Der Sektor Private Organisationen ohne Erwerbszweck umfasst Organisationen, die als Nichtmarktproduzenten kein Erwerbsziel verfolgen und den privaten Haushalten dienen. Ihre Mittel stammen im Wesentlichen aus freiwilligen Geld- oder Sachbeiträgen, die private Haushalte in ihrer Eigenschaft als Konsumenten leisten, aus Zahlungen des Staats sowie aus Vermögenseinkommen.

chen niedrigen Zinssätzen nicht nur den vom Kreditinstitut gemeldeten Zinssatz, sondern auch das Gesamtergebnis in Österreich dominieren.

Da zwischen der Bonität des Kunden und dem Kreditvolumen oftmals eine hohe Korrelation besteht, resultieren daraus meistens sehr große – mit der Zinssatzentwicklung auf dem Markt scheinbar überhaupt nicht im Einklang stehende – Sprünge. Besonders bei Krediten mit längerer Zinsbindungsfrist an nichtfinanzielle Unternehmen ließen sich solche Effekte in den ersten Monaten, in denen die neue Statistik erhoben wird, feststellen und es zeigte sich der dominierende Einfluss der Bonität in jenen Kategorien, in denen hinter den gemeldeten Volumen nur wenige Geschäfte stehen, besonders deutlich.

Der im Kundengeschäft tatsächlich vereinbarte Zinssatz setzt sich in der Regel aus dem Marktzinssatz (EURIBOR, EZB-Leitzinssatz etc.) und einem Zuschlag für das Ausfallrisiko des Kredits zusammen, den das Kreditinstitut jeweils individuell für Kunden bzw. Kundengruppen festgelegt hat. In der bisherigen Zinssatzstatistik konnte aus der Differenz zum Marktzinssatz nur auf den Standardzuschlag rückgeschlossen werden. Das neue Konzept der Zinssatzstatistik hat gegenüber dem bisherigen den Vorteil, dass durch einen Vergleich zwischen Marktzinssätzen und den gemeldeten volumengewichteten Kundenzinssätzen im Zeitablauf Rückschlüsse auf Veränderungen der Risikosituation des Kreditapparats und somit auch der Bonität der Kunden möglich sind.

Bei der Interpretation der Zinssätze ist weiters zu berücksichtigen, dass sich in diesem Zusammenhang gegenläufige Effekte ergeben können. Bei einer Verschlechterung der allgemeinen Wirtschaftslage und einer gleichzeitig stattfindenden Senkung der Leitzinsen durch die EZB ist auf Grund des Transmissionsmechanismus zu erwarten, dass diese Änderungen von den Banken an die Kunden weitergegeben werden. Obwohl die Kreditinstitute – wie es die Daten sowohl der bisherigen als auch der neuen Zinssatzstatistik immer wieder belegen – diese Leitzinssenkungen bei der Gestaltung der Kundenzinssätze weitergegeben haben, kann der Effekt für den Kunden jedoch abgeschwächt sein, weil gleichzeitig der Risikozuschlag für die meisten Kredite – auf Grund der schlechteren Wirtschaftslage und dem damit verbundenen höheren Ausfallrisiko – angehoben wird.

6.4 Interpretation von Neugeschäft

Bei der Interpretation der Neugeschäftszinssätze ist es wichtig, sich die Neugeschäftsdefinition vor Augen zu halten, die weiter gefasst ist als jene der bisherigen Zinssatzstatistik. Nicht nur neue Verträge, die erstmals den Zinssatz einer Einlage oder eines Kredits festlegen, fallen unter Neugeschäft, sondern auch neu verhandelte Vereinbarungen in Bezug auf bestehende Verträge. Somit werden neben neuen Verträgen auch Prolongationen bestehender Verträge (sofern sie nicht automatisch erfolgen), Zinssatzänderungen bei festzinsgebundenen Verträgen oder Rahmenerweiterungen unter Neugeschäft subsumiert. Das entscheidende Kriterium für das Vorliegen eines Neugeschäfts ist das aktive Mitwirken des Kunden, das beispielsweise bei Änderung einer Festzinskondition jedenfalls erforderlich sein wird. Hingegen ist bei der Änderung eines variablen Zinssatzes in der Regel nicht von einem Neugeschäft auszugehen. Dass jede Änderung des Vertrags, die die Mitwirkung des Kunden erforderlich macht, unter Neugeschäft fällt, ist insofern verständlich, als der Kunde sich

zu diesem Zeitpunkt auch anders entscheiden und einen neuen Vertrag (möglicherweise auch bei einem anderen Kreditinstitut) abschließen könnte. In manchen Fällen wird dies aber für den Kunden auf Grund seiner finanziellen Situation gar nicht möglich sein und er wird die neue Kondition akzeptieren müssen. Die relativ weite Neugeschäftsdefinition führt dazu, dass es vorkommen kann, dass alte Geschäfte, die zu einem relativ hohen Zinssatz abgeschlossen wurden, in der derzeitigen Niedrigzinsphase den Zinssatz für das Neugeschäft unter den genannten Voraussetzungen und bei entsprechenden Volumina deutlich beeinflussen können.

Das Neugeschäftsvolumen kann besonders bei Krediten in Tranchen¹⁾ sehr hoch sein, da in solchen Fällen nicht nur das Volumen der ersten ausbezahlten Kredittranche, sondern das gesamte ausverhandelte Kreditvolumen (in diesem Fall entspricht dies dem gesamten Kreditrahmen) zu melden ist. Daher ist es nur eingeschränkt möglich, die Neugeschäftsvolumina einer Periode mit korrespondierenden Bestandsveränderungen aus der EZB-MONSTAT-Meldung zu vergleichen. Im Extremfall könnte sogar das Neugeschäftsvolumen in einem Monat höher sein als der in der EZB-MONSTAT-Meldung gemeldete Gesamtbestand für die gleiche Kategorie.

Neben den Kategorien, die echtes Neugeschäft im Sinn einer Flussgröße enthalten, gibt es in der EZB-Verordnung über die neue Zinssatzstatistik auch einige Neugeschäftskategorien, die sich auf den Gesamtbestand am Ende einer Periode beziehen. Es handelt sich dabei um die Kategorien „täglich fällige Einlagen“, „Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist“ und „Überziehungskredite“. Bei letzterer Kategorie sind insbesondere die Überziehungskredite an nichtfinanzielle Unternehmen analytisch gesehen sehr interessant, da durch die weite Definition („Sollsalden auf laufenden Konten“) auch Kontokorrentkredite in diese Kategorie fallen. Für diese Kategorie sind nur die Zinssätze über den Gesamtbestand zum Monatsultimo verfügbar, da bei der Erstellung des Konzepts für die Zinssatzstatistik keine vernünftige und praktikable Definition für Neugeschäft auf laufenden Konten gefunden werden konnte. Die Zinssätze für Überziehungskredite an nichtfinanzielle Unternehmen bieten sich allerdings aus zwei Gründen als geeignete Maßgröße zur Beobachtung des Transmissionsmechanismus an. Erstens tritt bei dieser Kategorie die Möglichkeit von Verzerrungen durch volatile Neugeschäftsvolumina nicht auf, da sie auf Basis des Endbestands einer Periode berechnet werden, und zweitens beinhaltet diese Kategorie in der Regel nur einen relativ geringen Anteil von Verträgen mit alten Zinssätzen.

Alle übrigen längerfristigen Bestandskategorien eignen sich wegen des hohen Anteils an alten Geschäften und der damit verbundenen geringeren Aktualität der Zinssätze nur bedingt für die Beobachtung des Transmissionsmechanismus, dafür aber sehr gut für die Beobachtung der Erträge, die Kreditinstitute aus dem Kredit- und Einlagengeschäft in den verschiedenen Kategorien lukrieren.

1 Kredite, die nicht zu Beginn des Vertrags zur Gänze ausbezahlt werden, sondern in bei Vertragsabschluss festgelegten Raten.

6.5 Die Frage von „key rates“

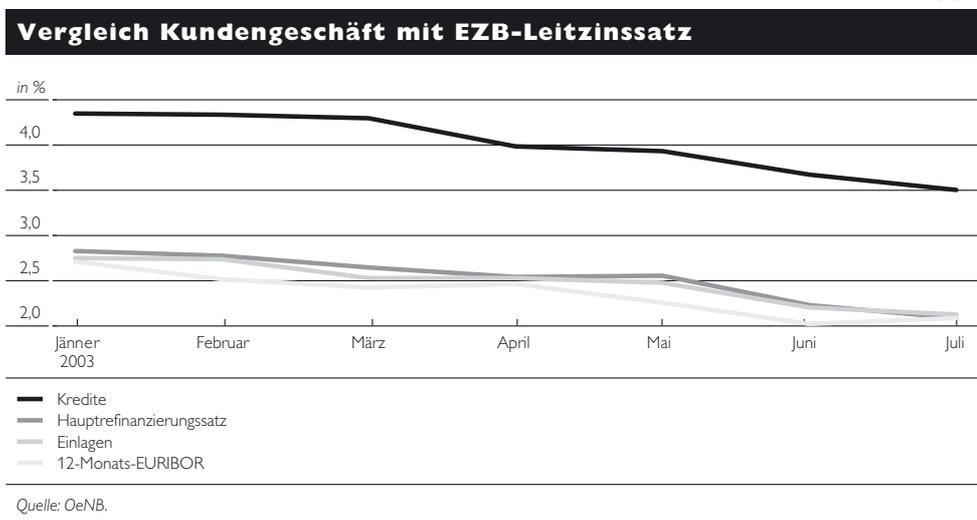
Die in diesem Kapitel angeschnittenen Probleme bei der Interpretation von manchen Zinssatzkategorien, aber auch die Vielzahl der im neuen Konzept enthaltenen Zinssatzkategorien bewog die EZB dazu, den Anwendern der neuen Statistik den Umgang mit dieser zu erleichtern. Bei der Veröffentlichung der Zinssätze auf der EZB-Homepage sollen einige Schlüsselzinssätze hervorgehoben werden (beschränkte Auswahl von Indikatoren aus der Liste der zu meldenden Zinssätze), für die sowohl ein Euro-Aggregat als auch Länderergebnisse veröffentlicht werden. Allerdings stellte es sich auf der Ebene der EZB und der einzelnen NZBen als äußerst schwierig heraus, eine Lösung zu finden, welche Zinssätze letztlich als Schlüsselzinssätze für den Euroraum bezeichnet werden können und gleichzeitig auch in den einzelnen Ländern genügend Bedeutung haben, um im Zeitablauf stabile und untereinander vergleichbare Resultate zu liefern. Die EZB entschied letztlich, dass das hinter den Zinssätzen stehende Volumen als Kriterium dienen soll und legt somit den Fokus besonders auf die täglich fälligen Neugeschäftskategorien (die sich auf den Gesamtbestand beziehen).

Zu noch besseren Resultaten dürfte aber unserer Meinung nach ein Anwender, der besonders an der Beobachtung des Transmissionsmechanismus interessiert ist, kommen, wenn er

- auf Indikatoren zurückgreift, die auf „echten“ Neugeschäftsvolumina basieren und deren gemeldete Volumina entsprechende Größenordnungen aufweisen oder
- Gesamtaggregate, wie z. B. die Summe der Kredite, über alle Kategorien von Zinsbindungsfristen verwendet, da in diesem Fall tatsächlich nur neue Vereinbarungen zu Grunde liegen und ein genügend großes Volumen hinter den Zinssätzen steckt, um zu stabilen aussagekräftigen Zeitreihen zu kommen.

7 Analyse der Ergebnisse der neuen Zinssatzstatistik im Jahr 2003

Eine erste Analyse der Ergebnisse der neuen Zinssatzstatistik in Österreich zwischen Jänner und Juli 2003, die sich aus den zuvor erwähnten Gründen vorwiegend auf Gesamtaggregate stützt, zeigt, dass der kapitalgewichtete Durchschnittzinssatz über alle Euro-Kreditkategorien im Juli 2003 um 0,86 Prozentpunkte unter dem Wert vom Jänner 2003, verglichen mit einem Rückgang von 0,65 Prozentpunkten bei jenem über alle Einlagenkategorien lag. Dem stand ein Rückgang beim EZB-Hauptrefinanzierungssatz während desselben Zeitraums um 0,74 Prozentpunkte gegenüber. Somit zeigt sich, dass die EZB-Leitzinssenkungen von Österreichs Banken weitgehend an ihre Kunden weitergegeben wurden. Durch den geringeren Rückgang der Zinssätze bei Einlagen reduzierte sich die Spanne zwischen dem kapitalgewichteten Durchschnittzinssatz über alle Euro-Kredite und jenem über alle Euro-Einlagen von 1,71 Prozentpunkten im Jänner 2003 auf nur noch 1,50 Prozentpunkte im Juli 2003.



7.1 Entwicklung der Kreditzinssätze des Neugeschäfts

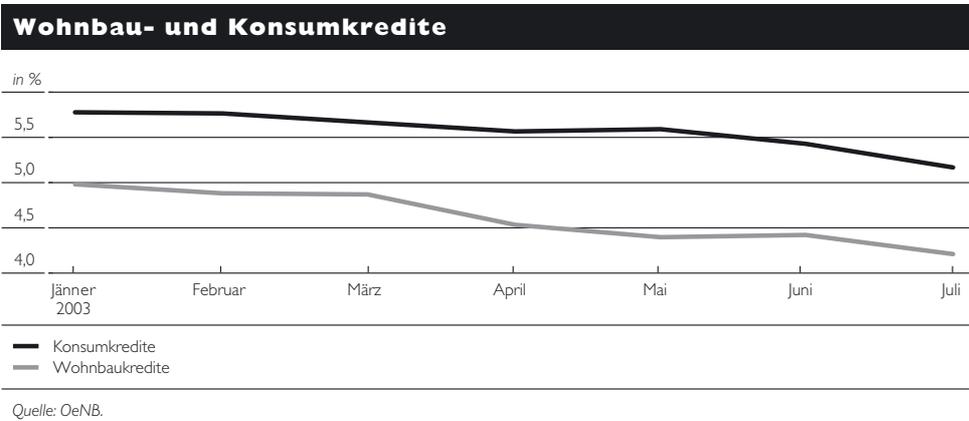
Der anhaltende Trend von deutlich sinkenden Durchschnittszinssätzen verstärkte sich infolge der Leitzinssenkung vom Juni 2003 bei den Kreditzinssätzen in den meisten Erhebungskategorien. Der kapitalgewichtete Durchschnittszinssatz über alle Euro-Kreditkategorien sank im Juli 2003 gegenüber dem Vormonat um 0,17 Prozentpunkte und somit gegenüber Jänner 2003 um 0,86 Prozentpunkte auf 3,5%. Besonders stark waren die Rückgänge bei den Krediten an nichtfinanzielle Unternehmen, und hier insbesondere bei den Krediten mit einem Volumen von über 1 Mio EUR, deren Durchschnittszinssatz seit Jänner 2003 um 0,97 Prozentpunkte von 3,98 auf 3,01% gesunken ist. Bei den Krediten mit einem Volumen von bis zu 1 Mio EUR lag der entsprechende Rückgang hingegen nur bei 0,64 Prozentpunkten.

Bemerkenswert waren auch die Reduktionen bei Wohnbaukrediten, die gegenüber Jänner 2003 im Durchschnitt bei 0,78 Prozentpunkten lagen. Etwas geringer fielen sie bei Konsumkrediten aus, bei denen der Juliwert mit 5,15% um 0,70 Prozentpunkte unter dem Vergleichswert vom Jänner 2003 lag.

Ein Vergleich zwischen den Effektivzinssätzen und den annualisierten vereinbarten Jahreszinssätzen ermöglicht die Berechnung der mit den jeweiligen Kreditkategorien verbundenen Gebühren. In der Kategorie Konsumkredite repräsentieren die Gebühren einen höheren Anteil an den Gesamtkosten (der Effektivzinssatz lag mit 5,88% deutlich über dem kapitalgewichteten annualisierten vereinbarten Jahreszinssatz über alle Zinsbindungsfristen von 5,15%) als bei den Wohnbaukrediten (Effektivzinssatz 4,41% gegenüber dem kapitalgewichteten annualisierten vereinbarten Jahreszinssatz von 4,18%), wobei sich die Gebühren bei den Wohnbaukrediten seit Jänner 2003 deutlich verringert haben (die Differenz zwischen Effektivzinssatz und annualisiertem vereinbarten Jahreszinssatz sank von 0,41 auf 0,23 Prozentpunkte).

Bei den volumenmäßig mit Abstand bedeutendsten Fremdwährungskreditkategorien – den Krediten in japanischen Yen und Schweizer Franken – zeigten die vom Niveau her sehr niedrigen Zinssätze eine schwächere Abwärtsbewegung als die Zinssätze bei Euro-Krediten. Der Durchschnittszinssatz für Kredite

Grafik 5



in japanischen Yen sank gegenüber Jänner 2003 um 0,08 Prozentpunkte auf 1,12% und jener für Kredite in Schweizer Franken um 0,47 Prozentpunkte auf 1,55%, während die Euro-Kredite innerhalb desselben Zeitraums um 0,86 Prozentpunkte sanken.

7.2 Entwicklung der Einlagenzinssätze des Neugeschäfts

Bei den Einlagen war ebenfalls ein deutlicher Abwärtstrend festzustellen, wobei das Ausmaß allerdings schwächer als bei den Krediten war (der entsprechende Durchschnittszinssatz über alle Euro-Einlagen sank um 0,65 Prozentpunkte). Der kapitalgewichtete Durchschnittszinssatz über alle Laufzeitenkategorien bei den Spareinlagen an private Haushalte – der zusätzlich zu den von der EZB-Verordnung geforderten Einlagen von der OeNB erhoben wird – lag im Juli 2003 bei 2,25% und damit 0,56 Prozentpunkte unter dem Vergleichswert vom Jänner 2003.

Der Durchschnittszinssatz für Spareinlagen mit einer Laufzeit von über zwei Jahren lag nach einem Rückgang von 0,54 Prozentpunkten gegenüber Jänner 2003 bei 2,85%. Damit wurde im Juli 2003 erstmals in diesem Jahr die 3-Prozent-Marke unterschritten. Bei den Einlagen von nichtfinanziellen Unterneh-

Tabelle 3

Neugeschäftszinssätze¹⁾ für Kredite

	Kredite an private Haushalte				Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen			Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen		Euro-Kredite insgesamt
	Konsumkredite		Wohnbaukredite		sonstige Kredite	Kredite bis 1 Mio EUR	Kredite über 1 Mio EUR	Kredite in JPY	Kredite in CHF	
	annualisierter Jahreszinssatz	Effektivzinssatz	annualisierter Jahreszinssatz	Effektivzinssatz						
in % p. a.										
2003										
Jänner	5,85	6,62	4,96	5,37	5,32	4,57	3,98	1,20	2,02	4,36
Februar	5,75	6,48	4,86	5,24	5,22	4,67	3,91	1,20	2,01	4,33
März	5,65	6,36	4,85	5,21	5,04	4,59	3,75	1,22	1,85	4,29
April	5,55	6,27	4,50	4,80	4,96	4,46	3,46	1,20	1,80	3,97
Mai	5,57	6,26	4,37	4,72	4,72	4,29	3,47	1,17	1,79	3,92
Juni	5,41	6,18	4,39	4,63	4,58	4,04	3,21	1,04	1,59	3,67
Juli	5,15	5,88	4,18	4,41	4,41	3,93	3,01	1,12	1,55	3,50

Quelle: OeNB.

¹⁾ Wenn nicht anders angegeben, ist der Zinssatz der vereinbarte annualisierte Jahreszinssatz.

men lag der kapitalgewichtete Durchschnittszinssatz über alle Laufzeiten im Juli 2003 mit 1,92 Prozentpunkten bereits zum zweiten Mal in diesem Jahr unter der 2-Prozent-Marke und somit um 0,69 Prozentpunkte unter dem Wert zu Jahresbeginn 2003.

Tabelle 4

Neugeschäftszinssätze¹⁾ für Einlagen						
	Einlagen von privaten Haushalten				Einlagen von nichtfinanziellen Unternehmen	Euro-Einlagen insgesamt ²⁾
	Spareinlagen					
	bis 1 Jahr in % p. a.	1 bis 2 Jahre	über 2 Jahre	insgesamt		
2003						
Jänner	2,57	3,01	3,39	2,81	2,61	2,65
Februar	2,59	2,98	3,33	2,83	2,59	2,63
März	2,44	2,91	3,24	2,65	2,32	2,42
April	2,42	2,85	3,16	2,58	2,37	2,41
Mai	2,34	2,70	3,12	2,54	2,33	2,36
Juni	2,15	2,55	3,01	2,37	1,99	2,08
Juli	2,10	2,37	2,85	2,25	1,92	2,00

Quelle: OeNB.
¹⁾ Der Zinssatz ist der vereinbarte annualisierte Jahreszinssatz.
²⁾ Der Durchschnitt bezieht sich auf sämtliche erhobenen Einlagenkategorien.

Literaturverzeichnis

- Andreasch, M., A. Schubert und G. Wimmer. 2003.** Sparen und Finanzvermögen der privaten Haushalte, 1995–2002. In: Sparkassenzeitung. Oktober.
- De Bondt, G. 2002.** Retail Bank Interest Rate Pass-through: New Evidence at the Euro Area Level. EZB Working Paper Nr. 136. April.
- Deutsche Bundesbank. 2002.** Richtlinien zur EWU-Zinsstatistik. Jänner.
- Europäisches Währungsinstitut (EWI). 1996.** Statistical requirements for Stage Three of Monetary Union. Juli.
- EZB. 2000.** Erhebung und Aufbereitung statistischer Daten durch das ESZB. Mai.
- EZB. 2002.** Report on Financial Structures.
- EZB. 2002.** Compendium: collection of legal instruments (June 1998–December 2001). März.
- EZB. 2003.** Manual on MFI Interest Rate Statistics. Oktober.
- OeNB. 2001.** Ausweisungsrichtlinien zur EZB-Zinssatzstatistik. Dezember.
- Protocol (No. 3)** on the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank of the Treaty establishing the European Community.
- Verordnung (EG) Nr. 2533/98** des Rates der Europäischen Union vom 23. November 1998 über die Erfassung statistischer Daten durch die Europäische Zentralbank.
- Verordnung (EG) Nr. 2423/2001** der Europäischen Zentralbank vom 22. November 2001 über die konsolidierte Bilanz des Sektors der Monetären Finanzinstitute (EZB/2001/13).
- Verordnung (EG) Nr. 63/2002** der Europäischen Zentralbank vom 20. Dezember 2001 über die Statistik über die von Monetären Finanzinstituten angewandten Zinssätze für Einlagen und Kredite gegenüber privaten Haushalten und Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (EZB/2001/18).

Anlage I

Österreichische Zinssatzstatistik 1995 bis 2003

Art des Zinssatzes

- Nominalzinssatz + gewisse Gebühren; bei Privatkrediten und Kommerzkrediten sind Kreditprovisionen einzubeziehen, Umsatzprovisionen sind nicht einzubeziehen

Veröffentlichter Zinssatz

- Melder liefern monatlich den im Berichtsmonat am häufigsten vereinbarten Zinssatz über das Neugeschäft in 18 Kategorien; keine Volumina
- OeNB eliminiert 5% der Outlier und berechnet ungewichtetes arithmetisches Mittel über die Zinssätze – veröffentlicht wird auch die Bandbreite

Melderkreis

- 43 Melder (nahm durch Fusionen auf 37 Melder zuletzt ab)
- Ermittlung des Melderkreises
Selektive Stichprobe – bewusstes Auswahlverfahren („purposive sample“) ausgewählt nach funktionalen und regionalen Kriterien

Berücksichtigtes Geschäft

- nur Neugeschäft
- enge Neugeschäftsdefinition: nur neu abgeschlossene Geschäfte innerhalb eines Monats
- keine Prolongationen und Änderungen früher getroffener Vereinbarungen enthalten
- nur „Normalgeschäft“ mit Inländern (AT) enthalten
- kein Fremdwährungsgeschäft, keine Mitarbeiter- oder vergleichbare Konditionen

Untergliederung

- Aktivseite: nur nach Art des Kredits
- Passivseite: nach Laufzeit, Einlagenhöhe, Art der Einlage

EZB-Zinssatzstatistik seit 2003

Art des Zinssatzes

- annualisierter vereinbarter Jahreszinssatz enthält Zinssatzkomponenten (unterjährige Zinskapitalisierung, Disagio), aber keine sonstigen Kosten;
- effektiver Jahreszinssatz (zusätzlich für Konsum- und Wohnbaukredite)

Veröffentlichter Zinssatz

- Melder liefern monatlich den kapitalgewichteten Durchschnittzinssatz über das gesamte Neugeschäft in 39 Kategorien + Volumen des Neugeschäfts in 35 Kategorien + Zinssätze für den Gesamtbestand in 14 Kategorien
- OeNB berechnet kapitalgewichteten Durchschnittzinssatz für Österreich, wobei in 4 der 5 Schichten das Neugeschäftsvolumen auf Basis der Bestandsdaten der Mindestreservemeldung hochgerechnet wird

Melderkreis

- 88 Melder
- Ermittlung des Melderkreises
Geschichtete Zufallsstichprobe bzw. größte Kreditinstitute pro Schicht, EZB-Verordnung würde auch Vollerhebung erlauben
- Kreditinstitute in 5 Schichten geteilt

Berücksichtigtes Geschäft

- Neugeschäft + Gesamtbestand
- weite Neugeschäftsdefinition: nicht nur neu abgeschlossene Verträge, sondern auch Neuvereinbarungen bestehender Verträge
- Prolongationen und Aufstockungen (sofern nicht automatisch) enthalten
- sämtliche Geschäfte mit im Euroraum ansässigen privaten Haushalten oder nichtfinanziellen Unternehmen enthalten
- auch Fremdwährungskredite (in eigenen Kategorien) bzw. Sonderkonditionen enthalten

Untergliederung

- Aktivseite: nach Sektorzugehörigkeit des Kunden, anfänglicher Zinsbindungsfrist, nach Verwendungszweck und bei Unternehmenskrediten nach Betragshöhe
- Passivseite: nach Sektorzugehörigkeit des Kunden, Laufzeit, Art der Einlage

Abkürzungsverzeichnis

AfDB	African Development Bank (Afrikanische Entwicklungsbank)	IEA	International Energy Agency (Internationale Energieagentur)
AsDB	Asian Development Bank (Asiatische Entwicklungsbank)	IFC	International Finance Corporation (Internationale Finanz-Korporation)
APSS	Austrian Payment Systems Services GmbH.	IFES	Institut für Empirische Sozialforschung
ARTIS	Austrian Real-Time Interbank Settlement	IHS	Institut für Höhere Studien
ASEAN	Association of South East Asian Nations (Verband Südostasiatischer Staaten)	ILO	International Labor Organization (Internationale Arbeitsorganisation)
ASFINAG	Autobahnen- und Schnellstraßen- Finanzierungs-Aktiengesellschaft	ISO	International Organization for Standardization
ASVG	Allgemeines Sozialversicherungsgesetz	IVP	Internationale Vermögensposition
ATX	Austrian Traded Index	IWF	Internationaler Währungsfonds (International Monetary Fund)
BGBI.	Bundesgesetzblatt	KWG	Kreditwesengesetz
BFG	Bundesfinanzgesetz	LIBOR	London Interbank Offered Rate
BHG	Bundeshaushaltsgesetz	MAI	Multilateral Agreement on Investment (Multilaterales Investitionsschutzabkommen)
BIP	Bruttoinlandsprodukt	MFI	Monetäre Finanzinstitute
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (Bank for International Settlements)	MÖAG	Münze Österreich AG
BMF	Bundesministerium für Finanzen	MOEL	Länder Mittel- und Osteuropas
BNP	Bruttonationalprodukt	NAB	New Arrangements to Borrow
BVA	Bundesvoranschlag	NACE	Nomenclature générale des activités économiques dans les communautés européennes
BWA	Bundes-Wertpapieraufsicht	NAFTA	North American Free Trade Agreement
BWG	Bankwesengesetz	NATO	North Atlantic Treaty Organization (Nordatlantisches Verteidigungsbündnis)
CEFTA	Central European Free Trade Association (Mitteleuropäisches Freihandelsabkommen)	NBG	Nationalbankgesetz
COICOP	Classification Of Individual Consumption by Purpose	Netto-NP	Nettonationalprodukt
EBRD	European Bank for Reconstruction and Development (Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung)	NZBen	Nationale Zentralbanken
ECOFIN-Rat	Economic and Finance Ministers Council (Rat der Wirtschafts- und Finanzminister der EU)	OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung)
EFF	Extended Fund Facility (Erweiterte Fondsfazilität)	OeKB	Oesterreichische Kontrollbank
EFTA	European Free Trade Association (Europäische Freihandelsassoziation)	OeNB	Oesterreichische Nationalbank
EG	Europäische Gemeinschaft	OPEC	Organization of the Petroleum Exporting Countries (Organisation Erdöl exportierender Länder)
EG-V	EG-Vertrag	ÖBFA	Österreichische Bundesfinanzierungsagentur
EIB	European Investment Bank (Europäische Investitionsbank)	ÖIAG	Österreichische Industrieverwaltung- Aktiengesellschaft
EK	Europäische Kommission	ÖNACE	Österreichische Version der statistischen Systematik der Wirtschaftszweige in der EU
EONIA	Euro OverNight Index Average	ÖTOB	Österreichische Termin- und Optionenbörse
EQOS	Electric Quote and Order Drive System	P.S.K.	Österreichische Postsparkasse AG
ERP	European Recovery Program	RLG	Rechnungslegungsgesetz
ESAF	Ergänzende/Erweiterte Strukturanpassungsfazilität	RTGS	Real-Time Gross Settlement
ESVG	Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen	RPIX	Retail Price Index
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken	SAF	Strukturanpassungsfazilität
EU	Europäische Union	SITC	Standard International Trade Classification
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate	STF	Systemtransformationsfazilität
EUROSTAT	Statistisches Amt der Europäischen Gemeinschaft	S.W.I.F.T.	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum	SZR	Sonderziehungsrechte
EWS	Europäisches Währungssystem	TARGET	Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer
EZB	Europäische Zentralbank	UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development (Konferenz der Vereinten Nationen über Handel und Entwicklung)
GAB	General Arrangements to Borrow	UNO	United Nations Organization (Organisation der Vereinten Nationen)
GATS	General Agreement on Trade in Services	VGR	Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung
GUS	Gemeinschaft unabhängiger Staaten	VPI	Verbraucherpreisindex
HIPC	Highly Indebted Poor Countries	WBI	Wiener Börse Index
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex	WIFO	Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung
IADB	Inter-American Development Bank (Interamerikanische Entwicklungsbank)	WTO	World Trade Organization (Welthandelsorganisation)
IBRD	International Bank for Reconstruction and Development (Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung, Weltbank)	WU	Währungsunion
IDA	International Development Association (Internationale Entwicklungsorganisation)	WWU	Wirtschafts- und Währungsunion

Zeichenerklärung

- = Zahlenwert ist null
- .. = Angabe liegt zur Zeit der Berichterstattung nicht vor
- × = Eintragung kann aus sachlichen Gründen nicht gemacht werden
- 0 = Eine Größe, die kleiner als die Hälfte der ausgewiesenen Einheit ist
- ∅ = Durchschnitt
- = Neue Reihe

Korrekturen sind nicht gekennzeichnet.

Rundungen können Rechendifferenzen ergeben.

Unwiderrufflicher Euroumrechnungskurs: 1 EUR = 13'7603 ATS.

Kundmachungen der Oesterreichischen Nationalbank

Verlautbart im
Amtsblatt zur
Wiener Zeitung

Veröffentlicht im
„Monatsheft“ Nr.

Eine Übersicht über die
ins Englische übersetzten
Kundmachungen
kann der Publikation
„Focus on Austria“
der OeNB entnommen
werden.

Devisenrechtliche Kundmachungen

DL 2/91	Erteilung von generellen Bewilligungen 1. Generelle Bewilligung 2. Verzicht auf die Anmeldung; Freigabe 3. Nichtbanken 4. Banken ohne Auslandsgeschäft 5. Devisenhändler 6. Wechselstuben 7. Sonderbanken und Finanzinstitutionen 8. Gemeinsame Bestimmungen für Banken und Finanzinstitutionen	24. 9. 1991	9/1991
DL 3/91	Meldungen 1. Allgemeiner Teil 2. Ausnahmen von der Meldepflicht 3. Allgemeine Meldung 4. Meldungen von Banken 5. Meldungen von Nichtbanken und Finanzinstitutionen 6. Sondermeldungen	24. 9. 1991	9/1991
DL 4/91	Vermögenswerte von Devisenausländern mit Wohnsitz (Sitz) in der Republik Irak	29. 10. 1991	10/1991
DL 2/93	Änderung der Kundmachung DL 3/91	5. 5. 1993	4/1993
DL 1/95	Aufhebung der Kundmachung DL 1/93; SR-Resolution 1022 (1995) betreffend die vorläufige Aussetzung der Sanktionen der Vereinten Nationen gegen die Bundesrepublik Jugoslawien	21. 12. 1995	11/1995
DL 1/96	Änderung der Kundmachung DL 3/91	3. 9. 1996	7/1996
DL 1/99	Änderung der Kundmachungen DL 1/91, DL 2/91 und DL 3/91	21. 12. 1998	12/1998
DL 2/99	Aufhebung der Kundmachung DL 3/93 betreffend Sanktionen der Vereinten Nationen gegen Libyen	30. 4. 1999	4/1999
DL 3/99	Änderung der Kundmachung DL 3/91	16. 12. 1999	11/1999
DL 1/01	Änderung der Kundmachung DL 3/91	19. 6. 2001	5/2001
DL 1/02	Änderung der Kundmachungen DL 1/91 und DL 3/91 zum Devisengesetz	25. 2. 2002	1/2002
DL 2/02	Änderung der Kundmachung DL 2/91; Resolution Nr. 1373 (2001) des UN-Sicherheitsrates	2. 9. 2002	7/2002
DL 3/02	Änderung der Kundmachung DL 2/02	20. 1. 2003	12/2002
DL 1/03	Aufhebung der Kundmachung DL 4/91	18. 7. 2003	6/2003
DL 2/03	Änderung der Kundmachung DL 2/2002	2. 9. 2003	7/2003
DL 3/03	Aufhebung der Kundmachungen DL 1/91 und DL 2/91	23. 12. 2003	11/2003

Verordnungen der Europäischen Gemeinschaft

Verlautbart
im Amtsblatt der EG

Mindestreserve-Verordnungen

- | | | |
|-------------|---|--------------|
| Nr. 2531/98 | Verordnung des Rates der Europäischen Union
über die Auferlegung einer Mindestreserve-Pflicht
durch die Europäische Zentralbank | 23. 11. 1998 |
| Nr. 2532/98 | Verordnung des Rates der Europäischen Union
über das Recht der Europäischen Zentralbank,
Sanktionen zu verhängen | 23. 11. 1998 |
| Nr. 2818/98 | Verordnung der Europäischen Zentralbank
über die Auferlegung einer Mindestreserve-Pflicht | 1. 12. 1998 |

Übersicht über Berichte, Studien und Sonderdrucke¹⁾

Veröffentlicht in Heft Nr.
M = „Monatsheft“
B = „Berichte und Studien“

Eine Übersicht über die ins Englische übersetzten Berichte, Studien und Sonderdrucke kann der Publikation „Focus on Austria“ der OeNB entnommen werden.

Wirtschafts- und Währungsunion und Europäische Union

Die Herausforderung der Informationsgesellschaft für die Notenbanken – Auf dem Weg zur e-ZB?	B 1/2002
Anpassung der Stimmrechtsmodalitäten im EZB-Rat	B 2/2003
Wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum und in der EU	B vierteljährlich
Zusammenarbeit im ESZB und europäische Integration	B vierteljährlich

Oesterreichische Nationalbank und ausgewählte monetäre Aggregate

Umlauffähige österreichische Scheidemünzen (jeweils ergänzt um die Kundmachungen über neu ausgegebene Scheidemünzen)	M 11 jährlich ²⁾
Kundmachungen über die Ausgabe von Sammlermünzen in Euro (Heft 2/2002, 5/2002, 6/2002, 8/2002, 10/2002, 11/2002, 12/2002, 1/2003, 3/2003, 6/2003, 8/2003, 10/2003, 12/2003)	fallweise
Gesamtverzeichnis der Schillingmünzen von 1947 bis 2001	M 1/2002
Umtauschbare Schillingbanknoten – Bei der Oesterreichischen Nationalbank umtauschbare Schillingbanknoten	M 1/2002
Wettbewerb der Regionen und Integration in der WWU	
Ergebnisse der 30. Volkswirtschaftlichen Tagung der OeNB	B 3/2002
Die Förderung des Wirtschaftswachstums in Europa	
Ergebnisse der 31. Volkswirtschaftlichen Tagung der OeNB	B 3/2003
Reden des Präsidenten Adolf Wala und des Gouverneurs Dr. Klaus Liebscher anlässlich der Generalversammlung der Oesterreichischen Nationalbank	B 2 jährlich ³⁾

Finanzmarkt

Bankfeiertage, international	M 11 jährlich
Bankfeiertage in Österreich	M 11 jährlich
EURIBOR – Zinsinstrumente als Indikatoren für die Erwartungen auf den Finanzmärkten	B 2/2002
Umfrage über das Kreditgeschäft im Euroraum (Bank Lending Survey) – Hintergründe, Zielsetzung und Ergebnisse für Österreich	B 3/2003
Geschäftstätigkeit und Ertragslage der in Österreich tätigen Kreditinstitute	B vierteljährlich

Realwirtschaft und Finanzierungsrechnung

Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung gemäß ESVG 95 – Geldvermögen und Verpflichtungen der österreichischen Volkswirtschaft; Ergebnisse für das Jahr 2001	M 9/2002
Jahresabschlusskennzahlen österreichischer Unternehmen nach der Systematik der Wirtschaftstätigkeiten von 1998 bis 2000	M 2/2003
Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung gemäß ESVG 95 – Geldvermögen und Verpflichtungen der österreichischen Volkswirtschaft; Ergebnisse für das Jahr 2002	M 9/2003

- 1 Die Gesamtübersicht über die bisher veröffentlichten Berichte, Studien und Sonderdrucke ist jeweils dem Heft 12 des „Statistischen Monatshefts“ bzw. bis zum Jahr 2000 dem Heft 4, für das Jahr 2001 dem Heft 1/2002, für das Jahr 2002 dem Heft 1/2003 sowie für das Jahr 2003 dem Heft 4/2003 der „Berichte und Studien“ zu entnehmen.
- 2 Für das Jahr 2001 bereits im Heft 10.
- 3 Bis Jahrgang 2002.

Veröffentlicht in Heft Nr.
M = „Monatsheft“
B = „Berichte und Studien“

Realwirtschaft und Finanzierungsrechnung (Fortsetzung)

Das Zahlungsverhalten privater Haushalte in Österreich – Ergebnisse einer Untersuchung zur Nutzung von Zahlungskarten und zur Struktur der Zahlungstransaktionen im Jahr 2000	B 1/2002
Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 2002 bis 2004 vom Frühjahr 2002	B 2/2002
Identifikation von starren Löhnen in Mikrodaten – eine kritische Bestandsaufnahme der Literatur	B 3/2002
Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 2002 bis 2004 vom Herbst 2002	B 4/2002
Geldvermögen und Verpflichtungen der österreichischen Volkswirtschaft – Ergebnisse der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung für das Jahr 2001	B 4/2002
Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 2003 bis 2005 vom Frühjahr 2003	B 2/2003
Geldvermögensbildung und Finanzierung der nichtfinanziellen Sektoren im Jahr 2002 – Ergebnisse der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung	B 2/2003
Geldvermögensbildung und Finanzierung der privaten Haushalte im ersten Quartal 2003 – Ergebnisse der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung	B 3/2003
Strukturelle Einflussfaktoren auf dem österreichischen Wohnungs- und Immobilienmarkt	B 3/2003
Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 2003 bis 2005 vom Herbst 2003	B 4/2003
Vermögenssituation der privaten Haushalte und der Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften Österreichs im ersten Halbjahr 2003 – Ergebnisse der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung	B 4/2003
Eine neue harmonisierte Zinssatzstatistik für den Euroraum – Konzept, Umsetzung in Österreich und erste Ergebnisse	B 4/2003
Konjunkturelle Entwicklung in Österreich	B 1 und 3

Außenwirtschaft

Österreichische Direktinvestitionen im Ausland und ausländische Direktinvestitionen in Österreich	M 6 jährlich
Internationale Vermögensposition Österreichs im Jahr 2001	B 3/2002
Direktinvestitionen Österreichs – Ergebnisse der Befragung 2000 und Entwicklung ausgewählter Indikatoren	B 4/2002
Portfoliosition Österreichs – Globalisierung der Wertpapierveranlagungen und ihre Auswirkungen auf Österreich	B 4/2002
Leistungsbilanztransaktionen entkoppelt von Kapitalströmen – eine Analyse der österreichischen Leistungs- und Kapital- transaktionen mit einzelnen Ländern bzw. Ländergruppen	B 4/2002
Auslandsverschuldung der österreichischen Volkswirtschaft – neuer Indikator im Rahmen des SDDS	B 3/2003

Veröffentlicht in Heft Nr.
M = „Monatsheft“
B = „Berichte und Studien“

Außenwirtschaft (Fortsetzung)

Die Bedeutung von Außenwirtschaft und internationalem Kapitalverkehr für das Geldmengenwachstum im Euroraum und der Beitrag Österreichs von 1999 bis 2002:	
Monetary Presentation	B 3/2003
Direktinvestitionen Österreichs – Ergebnisse der Befragung 2001 und Entwicklung ausgewählter Indikatoren	B 4/2003
Internationale Vermögensposition im Jahr 2002	B 4/2003
Portfoliosition Österreichs	B vierteljährlich ¹⁾
Zahlungsbilanz	B vierteljährlich

Internationale Wirtschaft

An internationalen Organisationen beteiligte Länder	M 1 jährlich
Leitzinssätze	M 12 jährlich ²⁾
Entwicklungen in ausgewählten Reformländern	B 1 und 3 ³⁾
Entwicklungen in ausgewählten Ländern	
Zentral- und Osteuropas	B 2 und 4 ⁴⁾
Internationale Verschuldung und Emerging Markets	B 2 und 4
Entwicklungen in ausgewählten Industrieländern außerhalb der EU	B vierteljährlich
Zusammenarbeit im internationalen Währungs- und Finanzsystem	B vierteljährlich

1 Ab Jahrgang 2003.

2 Bis Jahrgang 2002.

3 Bis Jahrgang 2001.

4 Ab Jahrgang 2002.

Übersicht der Studien zu Schwerpunktthemen

Berichte und Studien, Heft 2/2000:

Die Geldpolitik des Eurosystems

Geldpolitik und geldpolitische Strategie
in Zeiten der Währungsunion: veränderte Rahmenbedingungen –
neue Herausforderungen
Glaubwürdigkeit des Eurosystems: Versuch einer Begriffserklärung
Geldmengenentwicklung im Übergang zur Währungsunion
Indikatoren zur Beurteilung der Preisentwicklung
Schätzung und Interpretation der Taylor-Regel für den Euroraum
Neue Strukturen des geldpolitischen Instrumentariums und des
österreichischen Geldmarktes seit Beginn der dritten Stufe der
Wirtschafts- und Währungsunion

Berichte und Studien, Heft 3/2000:

Neue Eigenmittelbestimmungen in Basel und Brüssel

Die Eigenmittelanforderungen an österreichische Kreditinstitute
als Instrument der Bankenaufsicht im Wandel der Zeit
Supervisory Review
Kreditrisiko – Die Vorschläge des Basler Ausschusses und der EU-
Kommission zur Kapitalunterlegung von Kreditrisiken
Aktueller Stand der Diskussion und mögliche Auswirkungen
auf das österreichische Bankwesen
Kritische Überlegungen zu den Vorschlägen des Basler Ausschusses
für Bankenaufsicht und der Europäischen Kommission zur
Behandlung der „anderen Risiken“ im Rahmen der Neugestaltung
der Eigenmittelvorschriften
Zinsrisiko im Bankbuch

Berichte und Studien, Heft 2/2001:

Fiskalpolitik unter neuen Rahmenbedingungen

Fiskalpolitische Konzeptionen der europäischen Wirtschaftspolitik
Maßnahmen und Strategien der Budgetkonsolidierung in den
Mitgliedsländern der EU
Verteilungsaspekte der Wirtschaftspolitik in der Wirtschafts- und
Währungsunion – eine Betrachtung aus Arbeitnehmersicht
Probleme der Besteuerung von grenzüberschreitenden
Kapitaleinkommen
Debt-Management der Republik Österreich unter den
Finanzmarktgegebenheiten des Euroraums
Zyklisch bereinigte Budgetsalden für Österreich

Berichte und Studien, Heft 3–4/2001:

Transmission der Geldpolitik

Der Transmissionsmechanismus und die Rolle der Vermögenspreise in der Geldpolitik

Asymmetrische Transmission der Geldpolitik über den Kreditvergabekanal – eine Analyse anhand österreichischer Bankbilanzen

Bilanz- und Kreditvergabekanal: eine Analyse anhand österreichischer Firmen

Finanzinnovationen und der monetäre Transmissionsmechanismus

Transmissionsmechanismus und Arbeitsmarkt – eine länderübergreifende Studie

Die geldpolitische Transmission unter den Bedingungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts – einige vorläufige Überlegungen

Prinzipien für die Konstruktion von Modellen des Transmissionsmechanismus der Geldpolitik

Berichte und Studien, Heft 2/2002:

**Osterweiterung der EU:
Auswirkungen auf die EU-15
und insbesondere auf Österreich**

Osterweiterung der EU: Auswirkungen auf die EU-15 und insbesondere auf Österreich – Ein Literaturüberblick zu ausgewählten Aspekten

Auswirkungen der EU-Osterweiterung auf das Lohngefüge in Westeuropa mit besonderer Berücksichtigung Österreichs
Institutionelle Auswirkungen der Erweiterung im Bereich der Wirtschafts- und Währungspolitik

Wachstumseffekte der europäischen Integration:

Implikationen für die EU-Erweiterung

Österreichs Direktinvestitionen und die EU-Erweiterung

Das Bankensystem in den Beitrittsländern am Vorabend des EU-Beitritts

Die Integration der osteuropäischen Länder –

Auswirkungen auf die Aktien- und Rentenmärkte

Wechselkursstrategien der EU-Beitrittsländer auf dem Weg

in die WWU: Auswirkungen auf den Euroraum

Ausgewählte Aspekte der monetären Integration

Berichte und Studien, Heft 3/2002:

Lohnbildung im Euroraum

WWU und grenzüberschreitende Tarifkoordination in Europa
Lohnsetzung und strategische Interaktion innerhalb und außerhalb einer Währungsunion

Die Rolle der Lohnpolitik in einem einheitlichen Währungsraum

Beschäftigungs- und Lohnanpassungen auf dem Arbeitsmarkt des Euroraums – ein Überblick

Berichte und Studien, Heft 1/2003:

Finance for Growth

Finance for Growth, Finance and Growth, Finance or Growth ...?
Drei Erklärungsansätze zum Konnex zwischen den Finanzmärkten
und der Realwirtschaft
Aktienmärkte, Shareholder Value und Investitionen
Finanzmarktentwicklung und Wachstumsschwankungen
in den OECD-Ländern
Wirkt in Europa ein Finanzdezyelerator? Eine Analyse für Österreich
Bankenstruktur und Investitionsverhalten in Österreich –
Empirische Evidenz
Corporate Governance, Investitionen und Wachstum
Podiumsdiskussion: Welches Finanzsystem für Europa?

Berichte und Studien, Heft 2/2003:

**Reform der Pensionsfinanzierung:
From Public to Financial Economics**

Wohlfahrtseffekte der Pensionsreform
„Varieties of Capitalism“ und Pensionsreform: Wird die Riester-Rente
Deutschlands koordinierte Marktwirtschaft transformieren?
Pensionsreformen, steuerliche Anreize für private Pensionsversicherungen
und das Problem der adersen Selektion
Pensionsfonds und die europäischen Finanzmärkte
Löst der Ausbau der Kapitaldeckung das Pensionsproblem?
Risikoaspekte in der Pensionsreformdiskussion
Pensionsreform in Österreich: Ausbau der kapitalgedeckten Vorsorge
oder Forcierung beschäftigungs- und wachstumsfördernder Maßnahmen?
Steuerliche Anreize für die kapitalgedeckte Pensionsvorsorge
und die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen

Publikationen der Oesterreichischen Nationalbank

Periodische Publikationen	Veröffentlicht
Statistisches Monatsheft	monatlich
Focus on Statistics (englische Fassung des „Statistischen Monatshefts“)	http://www.oenb.at
Leistungsbilanz Österreichs, revidierte Jahresdaten gegliedert nach Regionen und Währungen	jährlich
Berichte und Studien	vierteljährlich
Focus on Austria (englische Kurzfassung der „Berichte und Studien“)	vierteljährlich
Focus on Transition	halbjährlich
Finanzmarktstabilitätsbericht Financial Stability Report (englische Fassung des „Finanzmarktstabilitätsberichts“)	halbjährlich
Geschäftsbericht	jährlich
Annual Report (englische Übersetzung des Geschäftsberichts)	jährlich
Volkswirtschaftliche Tagung The Austrian Financial Markets – A Survey of Austria's Capital Markets – Facts and Figures	jährlich

Sonstige Publikationen

Erfahrungen Österreichs beim Übergang von administrativer Regulierung zur Marktwirtschaft (Moskau 1990)	1990
Challenges for European Bank Managers in the 1990s (Badgastein 1990)	1991
From Control to Market – Austria's Experiences in the Post-War Period (Warschau 1990)	1991
The Economic Opening of Eastern Europe (Bergsten-Konferenz Wien 1991)	1991
Erneuerung durch Integration – 175 Jahre Oesterreichische Nationalbank	1991
Striking a Balance – 175 Years of Austrian National Bank	1991
Transparente Dispositionen – Liberalisierter Devisenverkehr unter Beachtung internationaler Publizitätsverpflichtungen	1991
Ausgeglichene Position – Die neue Präsentation der österreichischen Zahlungsbilanz	1992
Aktive Bilanz – Ein Jahr vollständig liberalisierter Devisenverkehr in Österreich	1992
Neuorientierung – Internationale Vermögensposition und Außenwirtschaftliche Investitionsbilanz Österreichs	1993
Bankwesengesetz 1993	1994
Internationale Vermögensposition 1992 – Die grenzüberschreitenden Forderungen und Verpflichtungen Österreichs	1994
International Investment Position for 1992 – Austria's cross-border assets and liabilities	1994
Western Europe in Transition: The Impact of the Opening up of Eastern Europe and the Former Soviet Union	1995
Die Oesterreichische Nationalbank als Unternehmen	1996

Sonstige Publikationen (Fortsetzung)

Veröffentlicht

Monetary Policy in Central and Eastern Europe: Challenges of EU Integration	1996
Monetary Policy in Transition in East and West	1997
Die Auswirkungen des Euro auf den Finanzmarkt Österreich	1997
Die Bank der Banken	1997
Die Zukunft des Geldes: Auf dem Weg zum Euro Grundlagen – Strukturen – Termine	1997
Geld & Währung	1997
Kompendium von Texten zur Wirtschafts- und Währungsunion	1997
Nationalbankgesetz 1984 (Stand Jänner 1999)	1999
Informationsmaterial über Banknotensicherheit	laufend
Working Papers	laufend

Videofilme

Wie Mozart entsteht (über die Banknotensicherheit)	1990
The Evolution of W. A. Mozart (englische Fassung von „Wie Mozart entsteht“)	1995
Bank der Banken (über die Aufgaben und Funktionen der OeNB)	1991
The Banks' Bank (englische Fassung von „Bank der Banken“)	1991
Fenster, Tore, Brücken: Eurogeld aus Österreich	1997
Das Geld von Morgen (Schulversion) – Teil 1, 2, 3	1997
Der Euro stellt sich vor	2001

Themenübersicht Volkswirtschaftliche Tagung

- 1975 Die ökonomischen, politischen und sozialen Konsequenzen der Wachstumsverlangsamung
- 1976 Störungsanfällige Bereiche in unserem ökonomischen und sozialen System
- 1977 Fiskalismus kontra Monetarismus
- 1978 Wirtschaftsprognose und Wirtschaftspolitik
- 1979 Technik-, Wirtschaftswachstums-, Wissenschaftsverdrossenheit: Die neue Romantik – Analyse einer Zeitströmung
- 1980 Probleme der Leistungsbilanz in den achtziger Jahren
- 1981 Systemkrisen in Ost und West
- 1982 Forschung und Wirtschaftswachstum
- 1983 Ausweg aus der Krise – Wege der Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik
- 1984 Der Weg zur Welthandelsnation
- 1985 Weltanschauung und Wirtschaft
- 1986 Vollbeschäftigung, ein erreichbares Ziel?
- 1987 Vollendung des Binnenmarktes in der Europäischen Gemeinschaft – Folgen und Folgerungen für Österreich
- 1988 Sand im Getriebe – Ursachen und Auswirkungen der Wachstumsverlangsamung in Österreich
- 1989 Banken und Finanzmärkte – Herausforderung der neunziger Jahre
- 1990 Wettbewerb und Kooperation im Finanzbereich
- 1991 Wirtschaftliche und politische Neugestaltung Europas – Rückblick und Perspektiven
- 1992 Zukunft regionaler Finanzmärkte in einem integrierten Europa
- 1993 Europäische Währungspolitik und internationaler Konjunkturverlauf
- 1994 Neue internationale Arbeitsteilung – Die Rolle der Währungspolitik
- 1995 Die Zukunft des Geldes – das Geld der Zukunft
- 1996 Auf dem Weg zur Wirtschafts- und Währungsunion – Bedingungen für Stabilität und Systemsicherheit
- 1997 Die Bedeutung der Unabhängigkeit der Notenbank für die Glaubwürdigkeit der Europäischen Geldpolitik
- 1998 Wirtschaftspolitik 2000 – Die Rolle der Wirtschaftspolitik und nationaler Notenbanken in der WWU
- 1999 Möglichkeiten und Grenzen der Geldpolitik
- 2000 Das neue Millennium – Zeit für ein neues ökonomisches Paradigma?
- 2001 Der einheitliche Finanzmarkt – Eine Zwischenbilanz nach zwei Jahren WWU
- 2002 Wettbewerb der Regionen und Integration in der WWU
- 2003 Die Förderung des Wirtschaftswachstums in Europa

Themenübersicht Working Papers¹⁾

	Veröffentlicht	
Nr. 60	The Empirical Performance of Option Based Densities of Foreign Exchange	2002
Nr. 61	Price Dynamics in Central and Eastern European EU Accession Countries	2002
Nr. 62	Growth, Convergence and EU Membership	2002
Nr. 63	Wage Formation in Open Economies and the Role of Monetary and Wage-Setting Institutions	2002
Nr. 64	The Federal Design of a Central Bank in a Monetary Union: The Case of the European System of Central Banks	2002
Nr. 65	Dollarization and Economic Performance: What Do We Really Know?	2002
Nr. 66	Growth, Integration and Macroeconomic Policy Design: Some Lessons for Latin America	2002
Nr. 67	An Evaluation of Monetary Regime Options for Latin America	2002
Nr. 68	Monetary Union: European Lessons, Latin American Prospects	2002
Nr. 69	Reflections on the Optimal Currency Area (OCA) criteria in the light of EMU	2002
Nr. 70	Fiscal and Monetary Policy Coordination in EMU	2002
Nr. 71	EMU and Accession Countries: Fuzzy Cluster Analysis of Membership	2002
Nr. 72	Monetary Integration in the Southern Cone: Mercosur Is Not Like the EU?	2002
Nr. 73	Forecasting Austrian HICP and its Components using VAR and ARIMA Models	2002
Nr. 74	The Great Exchange Rate Debate after Argentina	2002
Nr. 75	Central European EU Accession and Latin America Integration: Mutual Lessons in Macroeconomic Policy Design	2002
Nr. 76	The Potential Consequences of Alternative Exchange Rate Regimes: A Study of Three Candidate Regions	2002
Nr. 77	Why Did Central Banks Intervene in the EMS? The Post 1993 Experience	2002
Nr. 78	Job Creation and Job Destruction in a Regulated Labor Market: The Case of Austria	2002
Nr. 79	Risk Assessment for Banking Systems	2002
Nr. 80	Does Central Bank Intervention Influence the Probability of a Speculative Attack? Evidence from the EMS	2002
Nr. 81	How Robust are Money Demand Estimations? A Meta-Analytic Approach	2003
Nr. 82	How Do Debit Cards Affect Cash Demand? Survey Data Evidence	2003
Nr. 83	The business cycle of European countries. Bayesian clustering of country-individual IP growth series	2003
Nr. 84	Searching for the Natural Rate of Interest: a Euro-Area Perspective	2003
Nr. 85	Investigating asymmetries in the bank lending channel. An analysis using Austrian banks' balance sheet data.	2003
Nr. 86	Testing for Longer Horizon Predictability of Return Volatility with an Application to the German DAX	2003

¹⁾ Die Gesamtübersicht über die bisher veröffentlichten Working Papers ist jeweils dem Heft 12 des „Statistischen Monatshefts“ bzw. bis zum Jahr 2000 dem Heft 4, für das Jahr 2001 dem Heft 1/2002, für das Jahr 2002 dem Heft 1/2003 sowie für das Jahr 2003 dem Heft 4/2003 der „Berichte und Studien“ zu entnehmen.

Adressen der Oesterreichischen Nationalbank

	Postanschrift	Telefon	Fernschreiber
Hauptanstalt			
Wien	Postfach 61	01/404 20 DW	114669 natbk
9, Otto-Wagner-Platz 3	1011 Wien	Telefax: 01/404 20-2398	114778 natbk
Internet: http://www.oenb.at			
Zweiganstalten			
Bregenz			
Anton-Schneider-Straße 12	Postfach 340 6901 Bregenz	0 55 74/49 61-0 Telefax: 0 55 74/49 61 99	
Eisenstadt			
Esterhazyplatz 2	Postfach 60 7001 Eisenstadt	0 26 82/627 18-0 Telefax: 0 26 82/627 18 99	
Graz			
Brockmanngasse 84	Postfach 8 8018 Graz	0 31 6/81 81 81-0 Telefax: 0 31 6/81 81 81 99	
Innsbruck			
Adamgasse 2	6020 Innsbruck	0 51 2/594 73-0 Telefax: 0 51 2/594 73 99	
Klagenfurt			
10.-Oktober-Straße 13	Postfach 526 9010 Klagenfurt	0 46 3/576 88-0 Telefax: 0 46 3/576 88 99	
Linz			
Coulinstraße 28	Postfach 346 4021 Linz	0 73 2/65 26 11-0 Telefax: 0 73 2/65 26 11 99	
Salzburg			
Franz-Josef-Straße 18	Postfach 18 5027 Salzburg	0 66 2/87 12 01-0 Telefax: 0 66 2/87 12 01 99	
St. Pölten			
Julius-Raab-Promenade 1	Postfach 5 3100 St. Pölten	0 27 42/313 483-0 Telefax: 0 27 42/313 483 99	
Repräsentanzen			
Oesterreichische Nationalbank		0044/20/7623 6446	
London Representative Office		Telefax: 0044/20/7623 6447	
5th floor, 48 Gracechurch Street			
London EC3V 0EJ, Vereinigtes Königreich			
Oesterreichische Nationalbank		001/212/888 2334	422509 natb ny
New York Representative Office		001/212/888 2335	
745 Fifth Avenue, Suite 2005		Telefax: 001/212/888 2515	
New York, N. Y. 10151, USA			
Ständige Vertretung Österreichs bei der EU		00322/285 48 41, 42, 43	
Avenue de Cortenbergh 30		Telefax: 00322/285 48 48	
B 1040 Bruxelles, Belgien			
Ständige Vertretung Österreichs bei der OECD		00331/53 92 23 39	
3, rue Albéric-Magnard		00331/53 92 23 44	
F 75116 Paris, Frankreich			
		Telefax: 00331/45 24 42 49	