



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK

GELDPOLITIK & WIRTSCHAFT

QUARTALSHEFT ZUR
GELD- UND WIRTSCHAFTSPOLITIK

Q1/04

Die Quartalspublikation der OeNB „Geldpolitik & Wirtschaft“ analysiert die Konjunkturentwicklung und präsentiert OeNB-Prognosen, veröffentlicht zentralbankrelevante wirtschaftspolitische Studien und resümiert Befunde volkswirtschaftlicher Workshops und Konferenzen der OeNB.

Editorial Board:

Josef Christl, Peter Mooslechner, Ernest Gnan, Eduard Hochreiter, Doris Ritzberger-Grünwald, Günther Thonabauer, Michael Würz

Schriftleitung:

Peter Mooslechner, Ernest Gnan

Koordination:

Manfred Fluch

Redaktion:

Karin Fischer, Susanne Pelz

Übersetzung:

Dagmar Dichtl, Ingrid Haussteiner, Ingeborg Schuch, Susanne Steinacher

Technische Gestaltung

Peter Buchegger (Grafische Gestaltung)

Hausdruckerei der OeNB (Layout, Satz, Druck und Herstellung)

Rückfragen:

Oesterreichische Nationalbank, Sekretariat des Direktoriums/Öffentlichkeitsarbeit

1090 Wien, Otto-Wagner-Platz 3

Postanschrift: Postfach 61, 1011 Wien

Telefon: (+43-1) 40420-6666

Telefax: (+43-1) 40420-6696

E-Mail: callcenter4.sekd@oebn.at

Internet: <http://www.oebn.at>

Weitere Bestellungen/Adressenmanagement:

Oesterreichische Nationalbank, Dokumentationsmanagement und Kommunikationsservice,

1090 Wien, Otto-Wagner-Platz 3

Telefon: (+43-1) 40420-2345

Telefax: (+43-1) 40420-2398

E-Mail: oebn.publikationen@oebn.at

Internet: <http://www.oebn.at>

Impressum:

Medieninhaber (Verleger), Herausgeber und Hersteller:

Oesterreichische Nationalbank

1090 Wien, Otto-Wagner-Platz 3

Telefon: (+43-1) 40420-0

Internet: <http://www.oebn.at>

Druck: Oesterreichische Nationalbank, 1090 Wien.

© Oesterreichische Nationalbank, 2004

Alle Rechte vorbehalten.

Reproduktionen für nicht kommerzielle Verwendungen und Lehrtätigkeiten sind unter Nennung der Quelle freigegeben.

ISSN 3945-857

Inhalt

Editorial	
<i>Klaus Liebscher, Josef Christl, Peter Mooslechner, Ernest Gnan</i>	4
Verhaltene Konjunktur im Euroraum und in Österreich trotz eines dynamischen weltwirtschaftlichen Umfelds	
<i>Gerhard Fenz, Thomas Gruber, Wolfgang Pointner</i>	6
Ursachen des langfristigen Wachstums in Österreich – Plädoyer für eine nationale Wachstumsstrategie	
<i>Ernest Gnan, Jürgen Janger, Johann Scharler</i>	25
Inflationsdifferenziale in Europa: Erfahrungen der Vergangenheit und Blick in die Zukunft	
<i>Balász Égert, Doris Ritzberger-Grünwald, Maria Antoinette Silgoner</i>	50
Die internationale Finanzarchitektur: öffentliche Vorschläge zur Krisenbewältigung und die Rolle des privaten Sektors	
<i>Christian Just</i>	79
Wie wirken sich Bankomatabhebungen und Zahlungsinnovationen auf die Bargeldhaltung in Österreich aus?	
<i>Helmut Stix</i>	99
 Die in den Studien zum Ausdruck gebrachte Meinung des jeweiligen Autors kann im Einzelfall von der Meinung der OeNB abweichen.	
 Hinweise	
Abkürzungen	116
Zeichenerklärung	117
Studienübersicht zu Geldpolitik & Wirtschaft	118
Periodische Publikationen der Oesterreichischen Nationalbank	119
Adressen der Oesterreichischen Nationalbank	122

Liebe Leserinnen und Leser der OeNB-Publikationen!

Mit diesem Heft halten Sie die erste Ausgabe unseres neuen, wirtschaftspolitischen Quartalshefts „Geldpolitik & Wirtschaft“ in Händen. Im Inhalt und im Design völlig neu gestaltet, löst dieses ab sofort die Reihe „Berichte und Studien“ ab, die bisher – neben einer Anzahl stärker spezialisierter Veröffentlichungen – das zentrale Publikationsmedium der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) für ökonomische und wirtschaftspolitische Fragen war.

Eine Reihe von Gründen ließ es angebracht erscheinen, die ökonomische Quartalspublikation der OeNB einer grundlegenden Überarbeitung zu unterziehen. Vor allem sind seit der Konzeption von „Berichte und Studien“ in der Ihnen vertrauten Form inzwischen mehr als 13 Jahre vergangen, ein Zeitraum, der sowohl in institutioneller als auch in wirtschaftspolitischer Hinsicht von markanten Veränderungen geprägt war – von der Ostöffnung im Jahr 1989 über den EU-Beitritt Österreichs und die Gründung der Währungsunion bis hin zum größten Erweiterungsschritt der EU am 1. Mai 2004. Für Europa und insbesondere für die Geldpolitik stellen sich damit die ökonomischen Rahmenbedingungen heute völlig anders dar als am Beginn der Neunzigerjahre.

Die neue Reihe „Geldpolitik & Wirtschaft“ wurde im Vergleich zu „Berichte und Studien“ inhaltlich restrukturiert, umfangmäßig abgeschlankt und im Erscheinungsbild modernisiert. Ein kundenorientierteres und stärker zielgruppenfokussiertes Angebot sowie klare inhaltliche Abgrenzung zum weiteren volkswirtschaftlichen Publikationsangebot der OeNB waren wesentliche Triebfedern bei der Neugestaltung. Neue Elemente in der Editorialpolitik, wie die Etablierung eines Editorial Boards und einer Schriftleitung werden für eine hohe Qualität des Produkts sorgen. Durch eine effiziente Prozessabwicklung wird künftig auch angestrebt, die englische Ausgabe parallel mit der deutschen Version zu publizieren.

Die vorhin erwähnten Veränderungen haben schon bisher in der inhaltlichen Gestaltung von „Berichte und Studien“ ihren Niederschlag gefunden. So sind z. B. europäische Themen automatisch stärker in den Mittelpunkt gerückt. Gleichzeitig wurde mit der Einführung von Schwerpunktheften – inhaltlich von der Geldpolitik bis zu den Auswirkungen der EU-Erweiterung reichend – der neuen Rolle der OeNB in der Währungsunion Rechnung getragen, was auch durch die Einführung zusätzlicher Publikationsmedien zu wichtigen Spezialfragen, etwa dem 1996 eingeführten „Focus on Transition“ zu Osteuropa oder dem im Jahr 2001 eingeführten „Finanzmarktstabilitätsbericht“ zum Ausdruck kam.

Gemeinsam mit den Ergebnissen einer Befragung der Leserinnen und Leser, denen an dieser Stelle nicht nur für eine erfreulich positive Bewertung von „Berichte und Studien“, sondern auch für viele kreative Anregungen gedankt sei, stellen diese Entwicklungen die Grundlage für die Neugestaltung dar. „Geldpolitik & Wirtschaft“ ist als Publikation konzipiert, die auf fundierter wissenschaftlicher Basis aktuelle wirtschaftspolitische Fragen für ein ökonomisch interessiertes Publikum behandelt, das über den engen Kreis ökonomischer Fachleute hinausgeht. Darin kommt nicht zuletzt die wichtige Doppelfunktion zum Ausdruck, die die ökonomische Analyse und Forschung einer nationalen Zentralbank als Mitglied im Eurosystem prägt: Einerseits den bestmöglichen Beitrag an ökonomischer Analyse für den geldpolitischen Entscheidungsprozess zu leisten und andererseits Schnittstelle zwischen der gemeinsamen

Geldpolitik und der nationalen Ebene, insbesondere der österreichischen Öffentlichkeit, zu sein.

Das vorliegende erste Heft von „Geldpolitik & Wirtschaft“ versucht in der Themenspannweite seiner Beiträge – von der unzweifelhaft aktuellen Wachstumsproblematik über die wirtschaftspolitisch wichtige Frage nach der Rolle von Inflationsdifferenzen in Europa bis zum Einfluss neuer Zahlungsmedien auf den Bargeldumlauf für Sie als Leserinnen und Leser die Grundelemente der Neugestaltung erkennen zu lassen. Eingeleitet wird jede Ausgabe weiters durch eine umfassende Darstellung der internationalen, europäischen und österreichischen konjunkturellen Entwicklung, wobei jeweils in den Heften 2 und 4 die halbjährliche Österreich-Prognose der OeNB präsentiert werden wird. Aus aktuellem Anlass der EU-Erweiterung wurde in diesem Heft den neuen Mitgliedsländern besonderer Platz eingeräumt. Wesentlich ist schließlich noch der Hinweis, dass auf die bisher in den Schwerpunktheften erfolgte, vertiefte Behandlung wichtiger Themenkreise zukünftig keinesfalls verzichtet werden soll, sondern für diese vielmehr mit einer neuen „Workshop-Serie“ ein eigenständiges Publikationsprofil geschaffen wird.

Wie in der Vergangenheit werden die Quartalshefte unter dem neuen Titel „Monetary Policy & the Economy“ parallel für ein internationales Publikum in englischer Sprache angeboten. Wie das gesamte Publikationsangebot der OeNB werden beide Ausgaben ab Mitte des Jahres 2004 auch in verbesserter Form über die dann neu gestaltete Homepage der OeNB verfügbar sein.

Wir würden uns sehr freuen, wenn die Neugestaltung unserer Publikation „Geldpolitik & Wirtschaft“ Ihr Interesse und Ihre Zustimmung findet und Sie uns als Leser die Treue halten. Reaktionen aller Art, insbesondere Kritik bzw. Verbesserungsvorschläge, sind jederzeit erwünscht und willkommen.

Klaus Liebscher
Josef Christl
Peter Mooslechner
Ernest Gnan

Verhaltene Konjunktur im Euroraum und in Österreich trotz eines dynamischen weltwirtschaftlichen Umfelds

Gerhard Fenz,
Thomas Gruber,
Wolfgang Pointner

Redaktionsschluss:
19. April 2004

Auf weltwirtschaftlicher Ebene zeichnet sich eine weitere Beschleunigung der konjunkturellen Erholung ab. In den USA steigerten kräftige Impulse des privaten Konsums sowie der Investitionen die Wachstumsdynamik. Im asiatischen Raum scheint die längere Schwächephase in Japan überwunden worden zu sein und das hohe Wachstumstempo hält in China und in Südostasien an. Auch für Osteuropa wird von verbesserten Wachstumsaussichten ausgegangen. Gleichzeitig bleibt der Aufschwung im Euroraum verhalten und es scheint, dass die Risiken eher zu- als abgenommen haben. Den positiven Impulsen einer anziehenden internationalen Nachfrage wirkt der gestiegene Wechselkurs dämpfend entgegen und die Binnennachfrage, insbesondere der private Konsum, entwickelte sich in letzter Zeit schwächer als erwartet. Günstig werden weiterhin die Inflationsaussichten eingeschätzt. Die Inflation im Euroraum liegt seit Jahresbeginn 2004 unter 2% und wird voraussichtlich auch auf diesem niedrigen Niveau bleiben.

Für Österreich wird die wirtschaftliche Entwicklung im ersten Halbjahr 2004 vorsichtig optimistisch eingeschätzt, auch wenn die nun vorliegenden Daten für die zweite Jahreshälfte 2003 deutlich unter den Erwartungen geblieben sind. Auch deshalb ist die Lage auf dem Arbeitsmarkt weiterhin angespannt und wird sich in der ersten Jahreshälfte noch nicht verbessern. Die Inflation bleibt auf niedrigem Niveau.

Das markanteste Ereignis im Frühjahr 2004 stellte die EU-Erweiterung dar. Am 1. Mai 2004 sind zehn neue Mitgliedstaaten der EU beigetreten. Für die meisten der neuen Mitgliedstaaten bedeutet der EU-Beitritt den Höhepunkt ihres politischen und ökonomischen Transformationsprozesses seit 1989, der im Ganzen gesehen äußerst erfolgreich verlaufen ist. Auch für die EU ist die Erweiterung um zehn Staaten und 74 Millionen Einwohner ein einzigartiges Ereignis. Ökonomisch ist zu erwarten, dass die Erweiterung mittelfristig positive Effekte auf das Wirtschaftswachstum der gesamten EU haben wird. Gleichzeitig entstehen neue Herausforderungen in der monetären Integration dieser Länder sowie der Neugestaltung der Nachbarschaftspolitik der EU.

I EU nimmt zehn neue Mitglieder auf

Am 1. Mai 2004 traten zehn neue Mitgliedstaaten – Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, die Slowakische Republik, Slowenien, die Tschechische Republik, Ungarn und Zypern – der Europäischen Union (EU) bei. Diese Erweiterung ist im Hinblick auf die Anzahl der Länder und eine Bevölkerungszahl von 74 Millionen (das sind 20% der EU-15) die größte, die jemals stattgefunden hat. Das nominelle Bruttoinlandsprodukt (BIP) der neuen Mitgliedstaaten beträgt hingegen nicht mehr als rund 5% des BIP der EU-15.

1.1 Erfolgreiche Transformation in Zentral- und Osteuropa

Seit dem Fall des eisernen Vorhangs im Jahr 1989 wurden die Staaten Zentral- und Osteuropas permanent vor neue Herausforderungen gestellt. Dabei ging es gleichzeitig darum, sowohl demokratiepolitische Refor-

men als auch ökonomische Transformationsprozesse in Richtung Marktwirtschaft umzusetzen.

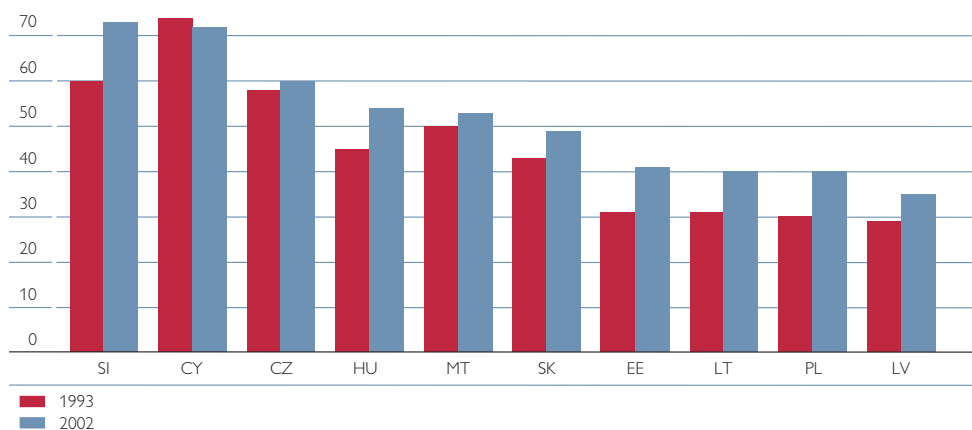
Der politische und wirtschaftliche Umbruch löste einen tief greifenden Reformschock aus, sodass die ersten Transformationsjahre von einer schrumpfenden Wirtschaft geprägt waren. Im Zuge des daran anschließenden wirtschaftlichen Aufholprozesses hat sich das Pro-Kopf-Einkommen der zentraleuropäischen Länder relativ zum EU-Durchschnittsniveau (gemessen in Kaufkraftparitäten) deutlich verbessert und erreicht heute rund 50%. Im Jahr 2003 lag das reale Wirtschaftswachstum der zentral- und osteuropäischen Länder gemäß vorläufigen Schätzungen mit +3,6% klar über dem BIP-Wachstum der EU-15 (0,6%).

Ebenso hat sich die Inflationsentwicklung in den meisten beitretenden Ländern auf niedrigem Niveau stabilisiert. Noch zu Beginn des Transformationsprozesses erlebten diese

Grafik 1

BIP pro Kopf zu Kaufkraftparitäten

in % des EU-Durchschnitts



Quelle: Europäische Kommission, EZB.

Tabelle 1

Indikatoren der wirtschaftlichen Entwicklung in den neuen Mitgliedstaaten

	Reales BIP-Wachstum			Inflation (HVPI)			Arbeitslosigkeit (LFS)		
	2001	2002	2003 ¹	2001	2002	2003	2001	2002	2003 ¹
	in %								
Polen	1,0	1,4	3,3	5,4	1,9	0,7	18,5	19,9	20,6
Slowakische Republik	3,8	4,4	3,8	7,0	3,3	8,8	19,4	18,6	17,7
Slowenien	2,9	2,9	2,1	8,6	7,5	5,7	5,8	6,0	6,4
Tschechische Republik	3,1	2,0	2,2	4,6	1,4	-0,1	8,0	7,3	7,8
Ungarn	3,8	3,5	2,9	9,1	5,3	4,7	5,6	5,6	5,6
Estland	6,5	6,0	4,4	5,6	3,6	1,4	11,8	9,1	8,6
Lettland	7,9	6,1	6,0	2,5	2,0	2,9	12,9	12,8	12,4
Litauen	6,5	6,8	6,6	1,3	0,5	-1,0	16,1	13,1	12,3
Malta	-1,2	1,7	0,8	2,9	2,2	1,3	6,7	7,4	7,0
Zypern	4,0	2,0	2,0	2,0	2,8	4,0	4,5	3,8	3,9
AC-10	2,4	2,4	3,1	5,8	2,7	2,0	14,5	14,8	14,3
EU-12	1,6	0,9	0,4	2,3	2,3	2,1	8,0	8,4	8,8
EU-15	1,7	1,0	0,6	2,2	2,1	2,0	7,4	7,7	8,0

	Budgetsaldo			Staatsschulden			Leistungsbilanz		
	2001	2002	2003 ¹	2001	2002	2003 ¹	2001	2002	2003 ¹
	in % des BIP						in %		
Polen	-3,5	-3,6	-4,3	37,3	41,7	45,1	-2,9	-3,5	-2,9
Slowakische Republik	-6,7	-7,2	-5,1	47,1	42,6	45,1	-7,4	..	-3,8
Slowenien	-2,7	-2,5	-2,2	26,5	27,4	27,4	0,1	1,7	0,5
Tschechische Republik	-6,4	-6,7	-8,0	26,1	27,1	30,7	-6,2	-5,3	-6,6
Ungarn	-4,7	-9,4	-5,4	53,5	57,1	57,9	..	-4,0	-6,2
Estland	0,2	1,3	0,0	4,7	5,7	5,4	-6,0	-12,3	-15,2
Lettland	-1,6	-3,0	-2,7	15,7	15,1	16,7	-9,6	-7,8	-8,6
Litauen	-1,9	-1,4	-2,6	23,4	22,8	23,3	-4,8	-5,4	-5,7
Malta	-6,8	-6,2	-7,6	65,9	66,5	66,4	-6,6
Zypern	-3,0	-3,5	-5,2	64,3	58,6	60,3	-4,0	-5,3	-4,4
AC-10	-3,8	-4,8	..	36,7	39,8	42,4	-4,6
EU-12	-1,6	-2,3	-2,8	69,2	0,7	70,4	-0,3	0,8	0,6
EU-15	-0,9	-1,9	-2,7	62,8	62,5	64,1	-0,4	0,5	0,2

Quelle: Eurostat, OeNB.

¹ Prognosen: Europäische Kommission: Herbstprognose 2003.

Länder jährliche Inflationsraten von teilweise um die 70% (Polen hatte 1990 sogar eine Inflationsrate von 585%). Heute hat die durchschnittliche jährliche Inflationsrate in den neuen Mitgliedstaaten das Niveau des Euroraums erreicht; in einzelnen Ländern – darunter auch Polen – ist die Inflationsrate deutlich niedriger, teilweise sogar mit einem negativen Vorzeichen wie in Litauen und der Tschechischen Republik.

Schwierig ist in einigen Ländern nach wie vor die Situation auf dem Arbeitsmarkt, die durch rückläufige Beschäftigung und hohe Arbeitslosenquoten gekennzeichnet ist.

Darüber hinaus sind in einer Reihe von Ländern Anstrengungen bei der Konsolidierung der Staatshaushalte notwendig. Nicht zuletzt weisen die neuen Mitgliedstaaten zum Teil sehr hohe Leistungsbilanzdefizite auf, die allerdings durch den Zustrom ausländischer Direktinvestitionen weitgehend abgedeckt werden. Auch wenn so eine Konstellation typisch für eine in einem Aufholprozess befindliche Wirtschaft ist, so sind damit doch auch Risiken verbunden, die nicht unterschätzt werden sollten.

Insgesamt zeigt sich, dass die neuen Mitgliedstaaten in ihrem anhaltenden Transformationsprozess äußerst erfolgreich waren. Mit der Etablierung einer demokratischen Rechtstaatlich-

keit, der Errichtung einer funktionierenden Marktwirtschaft sowie der Übernahme und Umsetzung des EU-Rechts haben diese Länder die Bedingungen für den EU-Beitritt erfüllt.

1.2 Künftige Nachbarschaftspolitik

Eine wichtige Frage für die erweiterte EU betrifft die Gestaltung der Beziehungen zu den Nachbarstaaten nach der Erweiterung.

Für Rumänien und Bulgarien hat man mit dem Zieldatum 2007 für den EU-Beitritt einen konkreten Zeitplan vor Augen. Die laufenden Beitrittsverhandlungen mit diesen beiden Ländern sollen im Lauf des Jahres 2004 abgeschlossen werden. Hinsichtlich der Türkei wird die Europäische Kommission im Oktober 2004 dem Europäischen Rat eine Stellungnahme übermitteln. Im Fall einer positiven Stellungnahme wurde der Türkei die unverzügliche Aufnahme von Beitrittsverhandlungen zugesichert. Die EU hat auch den Ländern des Westbalkans eine Mitgliedschaft in Aussicht gestellt. Kroatien ist im Kreis dieser Staaten am weitesten fortgeschritten und hat auch schon einen Beitrittsantrag gestellt.

Für jene Staaten, denen auf absehbare Zeit keine EU-Mitgliedschaft angeboten werden wird, hat die Europäische Kommission eine neue Strategie mit dem Namen „Wider Europe“

EU-Erweiterung und ESZB

Die Notenbanken der neuen Mitgliedstaaten sind seit 1. Mai 2004 auch Mitglieder im Europäischen System der Zentralbanken (ESZB), das sich mit der Erweiterung nunmehr aus der Europäischen Zentralbank (EZB) sowie den 25 nationalen Zentralbanken zusammensetzt. Die Notenbankgouverneure der neuen Mitgliedstaaten nehmen am Erweiterten Rat teil. Der Erweiterte Rat besteht als „Übergangsorgan“ so lange, bis alle EU-Mitgliedstaaten den Euro eingeführt haben. Derzeit tritt der Erweiterte Rat viermal im Jahr zusammen. Das Eurosystem hingegen bleibt von der Erweiterung vorerst unberührt und umfasst weiterhin die EZB sowie die nationalen Zentralbanken jener zwölf Mitgliedstaaten, die den Euro bereits eingeführt haben. Erst nach der vertragskonformen Übernahme des Euro werden die jeweiligen neuen Mitgliedsländer auch im EZB-Rat als zentralem Entscheidungsgremium des Eurosystems vertreten sein.

ins Leben gerufen. Zu diesen Ländern zählen Russland, die Ukraine, Moldawien und Weißrussland sowie der gesamte Mittelmeerraum. Bei entsprechenden Reformfortschritten soll diesen Ländern die Teilnahme am EU-Binnenmarkt ermöglicht werden.

1.3 Drei Stufen der künftigen monetären Integration

Mit dem EU-Beitritt am 1. Mai 2004 beginnt der monetäre Integrationsprozess der neuen Beitrittsländer. Grundsätzlich sind diese Länder verpflichtet, die Einführung des Euro anzustreben. Davor müssen sie aber einen mehrstufigen Prozess durchlaufen, der mit dem EU-Beitritt beginnt und nach einer Teilnahme am Wechselkursmechanismus WKM II mit der Erfüllung der Maastricht-Konvergenzkriterien endet.

1. Stufe: EU-Beitritt

Mit dem EU-Beitritt nehmen die neuen EU-Mitgliedsländer an der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) teil, auch wenn sie den Euro vorerst noch nicht übernehmen können. Dies bedeutet die Mitwir-

kung an der Koordination der Wirtschaftspolitik, die Verpflichtung zur Erstellung von Konvergenzprogrammen, die Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspakts (insbesondere die Haushaltsziele betreffend) sowie die Teilnahme ihrer Zentralbanken am ESZB.

Die neuen EU-Mitgliedsländer sind verpflichtet, ihre Wechselkurspolitik als „eine Angelegenheit von gemeinsamem Interesse“ zu behandeln, das heißt übermäßige nominelle Schwankungen und Verzerrungen des realen Wechselkurses zu vermeiden. Abgesehen von dieser Verpflichtung bleibt die Wahl der geldpolitischen Strategie sowie des Wechselkursregimes in der Kompetenz des jeweiligen Mitgliedsstaats.

2. Stufe: Wechselkursmechanismus II (WKM II)

Seit 1. Mai 2004 besteht für jeden neuen Mitgliedstaat die Möglichkeit, aber nicht die Verpflichtung, eine Teilnahme am WKM II zu beantragen. Der WKM II ist eine geregelte Form der Wechselkursanbindung zwischen dem Euro und den Wäh-

Land	Wechselkursregime	Geldpolitik
Estland Litauen	Currency Board (EUR)	Wechselkursziel
Lettland Malta	fixer Wechselkurs gegenüber Währungskörben mit engem Band: Lettland (SDR), Malta (EUR-GPB-USD)	Wechselkursziel
Ungarn Zypern	fixer Wechselkurs gegenüber dem EUR mit weitem Band ($\pm 15\%$).	direktes Inflationsziel
Tschechische Republik Slowakische Republik Slowenien	Managed Float	CZ: direktes Inflationsziel SK, SI: Multi-Indikator Monitoring
Polen	Free Float	direktes Inflationsziel

rungen von EU-Mitgliedern außerhalb des Euroraums. Zu den Zielen des WKM II gehören die Unterstützung einer stabilitätsorientierten Wirtschaftspolitik, die Förderung der Konvergenz sowie der Schutz vor nicht gerechtfertigtem Druck auf den Devisenmärkten.

Hauptmerkmale des WKM II sind ein fixer Leitkurs gegenüber dem Euro, eine Standardbandbreite von $\pm 15\%$, die Möglichkeit zu Interventionen innerhalb des Bandes sowie die beiderseitige Verpflichtung, an den Bandgrenzen zu intervenieren, insoweit das Ziel der Preisstabilität dadurch nicht gefährdet wird.

Die Wahl des Eintrittszeitpunkts in den WKM II steht den neuen Mitgliedsländern grundsätzlich frei, wobei der passende Zeitpunkt für jedes Land individuell zu beurteilen sein wird. Zwar müssen für den Eintritt keine formalen Voraussetzungen erfüllt sein, es ist jedoch eine vorherige multilaterale Einigung über die Höhe des Leitkurses und das Ausmaß der Bandbreite zu erzielen. Bestimmte Wechselkursregime werden vom Eurosystem allerdings als inkompatibel mit dem WKM II betrachtet. Dazu zählen freies Floaten, Crawling Pegs sowie Wechselkursanbindungen an andere Referenzwährungen als den Euro. Currency Board Arrangements¹ können im Sinn einer unilateralen Verpflichtung beibehalten werden.

Stufe 3: Übernahme des Euro

Vor der Übernahme des Euro müssen alle Konvergenzkriterien nachhaltig erfüllt werden, z. B. hinsichtlich Inflation, öffentlicher Haushalte, Zinsen und Wechselkurse. Die Erfüllung des Wechselkurskriteriums setzt die Einhaltung der normalen Bandbreiten des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems ohne starke Spannungen und ohne Abwertung des Leitkurses zumindest in den letzten zwei Jahren vor der Konvergenzprüfung voraus. Für die Konvergenzprüfung gilt der Gleichbehandlungsgrundsatz (zwischen den derzeitigen und künftigen Euroraummitgliedern sowie zwischen den künftigen Mitgliedstaaten untereinander).

Herausforderungen für die monetäre Integration

Die neuen Mitgliedstaaten müssen ihren Transformationsprozess noch komplettieren und stehen damit inmitten eines langfristigen Aufholprozesses. Die Herausforderung ist eine zweifache: Erstens eine Anpassungsfähigkeit des Wechselkurses zu bewahren und zweitens übermäßige Aufwertungen und realwirtschaftlich unbegründete Schwankungen des Wechselkurses zu vermeiden. Der richtige Eintrittszeitpunkt zum WKM II ist im Einzelfall und im Lichte der jeweiligen gesamtwirtschaftlichen Situation zu beurteilen und wird zwischen den Ländern sehr wahrscheinlich unterschiedlich sein. Insgesamt ist eine behutsame Vorgangsweise angeraten.

¹ Ein Currency Board Arrangement ist ein Währungsregime, bei dem der Wechselkurs gegenüber einer Referenzwährung fixiert ist und die monetäre Basis zur Gänze durch Gold und Devisenreserven gedeckt sein muss.

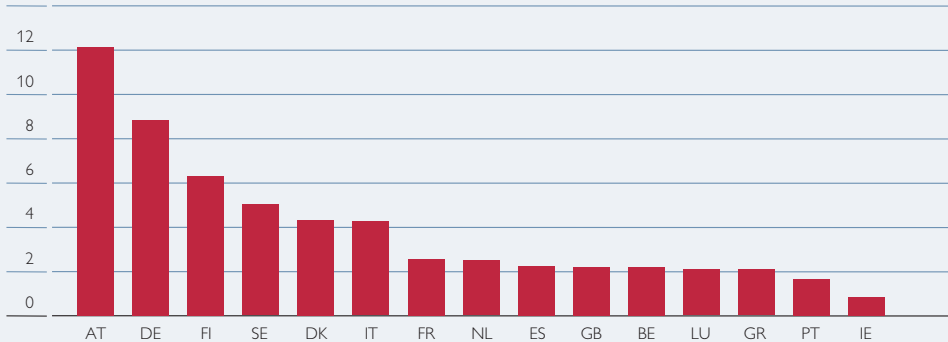
Auswirkungen der EU-Erweiterung auf Österreich

Auf Grund des relativ geringen wirtschaftlichen Gewichts der neuen Mitgliedstaaten wird die EU-Erweiterung mittelfristig in Summe positive, jedoch in ihrem Ausmaß eher geringe Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum der EU haben. Im Zuge des weiteren Aufhol- und Konvergenzprozesses wird dieser Wirtschaftsraum in Zukunft jedoch entscheidend an Bedeutung gewinnen.

Grafik 2

Anteil der acht zentral- und osteuropäischen Mitgliedstaaten am jeweiligen Außenhandel 2002

in %



Quelle: UNO, Direction of Trade.

Für Österreich bringt die Erweiterung auf Grund der geografischen Lage stärkere Wachstumsimpulse als für andere EU-Regionen. Mit einem Anteil der neuen Mitgliedstaaten an den österreichischen Exporten von 12,6% ist Österreich am stärksten von allen EU-Ländern mit diesem Raum verbunden. Da es im Zuge von weitreichenden Handelsabkommen bereits schrittweise zu einer Handelsliberalisierung zwischen der EU und den Beitrittsländern gekommen ist, kam ein Großteil der Handelseffekte bereits zum Tragen. Bis auf einige spezielle Bereiche (z. B. landwirtschaftliche Güter) ist die liberalisierungsbedingte Intensivierung der Handelsbeziehungen daher bereits erfolgt. Die zusätzlichen positiven Handelseffekte für Österreich durch die EU-Erweiterung werden daher relativ gering bleiben. Hingegen dürften die infolge der Erweiterung wettbewerbsinduzierten Effizienzgewinne, so genannte Binnenmarkteffekte, in deutlicherem Maß das Wachstum beleben.

Nicht nur bei den Exporten, sondern auch bei den ausländischen Direktinvestitionen ist Zentral- und Osteuropa eine bedeutende Destination für österreichische Unternehmen. Dies zeigt sich nicht zuletzt bei den Banken, wo Österreich in den neuen zentral- und osteuropäischen Mitgliedstaaten gemessen an der Bilanzsumme insgesamt einen Marktanteil von rund einem Fünftel besitzt. Die EU-Erweiterung wird das Risiko für österreichische Banken in diesen Ländern weiter senken und die Wachstumschancen erhöhen.

Tabelle 2

Änderung des realen BIP durch die EU-Erweiterung

kumuliert bis zum Jahr 2010

	Handelseffekte	Binnenmarkt- effekte	FDI in die neuen MS	Migration in die EU	Budgeteffekte	Gesamteffekte
	kumuliert in %					
Österreich	0,14	0,64	-0,20	0,16	0,01	0,66
EU-13 ¹	0,05	0,33	-0,16	0,06	-0,03	0,26
Polen	2,47	2,07	0,45	-0,12	3,15	8,02
Ungarn	4,20	1,25	0,81	-0,09	2,23	8,40
Tschechische Republik	2,84	0,54	0,37	-0,08	1,98	5,65

Quelle: Breuss, F.: Macroeconomic Effects of EU Enlargement for Old and New Members, WIFO-Working Papers, Nr. 143, März 2001.

¹ Ohne Luxemburg und Griechenland.

Was den heimischen Arbeitsmarkt anbelangt, so sind in bestimmten Segmenten Verdrängungseffekte zu erwarten, was zu einem leichten Anstieg der Arbeitslosenquote führen kann. Allerdings werden siebenjährige Übergangsfristen betreffend den freien Personen- und Dienstleistungsverkehr, die demografische Entwicklung in Österreich sowie der wirtschaftliche Aufholprozess in den neuen Mitgliedstaaten den Druck auf den heimischen Arbeitsmarkt deutlich verringern. Mit der Zuwanderung sollten darüber hinaus positive Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum verbunden sein.

2 Aufschwung der Weltkonjunktur beschleunigt sich

2.1 USA erwartet für 2004 ein kräftiges Wirtschaftswachstum

Im internationalen Umfeld festigt sich die Erholung der Konjunktur. Besonders deutlich zeichnet sich die Beschleunigung in den USA ab, wo die Ausgabensteigerungen der privaten Haushalte und das Wiederaufleben der privaten Investitionen für kräftige Wachstumsimpulse sorgen. Der private Konsum wird von Steuerensenkungen sowie den niedrigen Zinssätzen, die von den privaten Haushalten zur Refinanzierung ihrer Hypothekarkredite genutzt wurden, gestützt. Das Wachstum der US-Wirtschaft beschleunigte sich auf 8,2% im dritten und auf 4,1% im vierten Quartal 2003 (annualisiert gegenüber dem Vorquartal) und betrug damit 3,1% im Gesamtjahr 2003. Die expansive Geldpolitik und ein signifikant gestiegenes Unternehmervertrauen führten zu einer Trendumkehr bei den Unternehmensinvestitionen. Insbesondere Ausrüstungsinvestitionen zeigen einen deutlichen Aufwärtstrend. Auf Grund des – zum Teil zyklisch bedingten – sehr hohen Produktivitätswachstums (rund 4,4% im Jahresdurchschnitt 2003), spiegelt sich der Aufschwung bislang nicht in den Beschäftigungszahlen wider.

Der unmittelbare Konjunkturausblick für die USA ist positiv. Es ist wahrscheinlich, dass sich das kräftige Wachstum der privaten Investitionen weiter fortsetzt und die Unternehmen

ihre sehr niedrige Lagerhaltung nicht weiter absenken, womit die Industrieproduktion weiter zunehmen sollte. Auch der private Konsum sollte weiterhin zum Wirtschaftswachstum beitragen, falls die auslaufenden Steuer-effekte durch eine wieder steigende Beschäftigung und höhere aggregierte Realeinkommen substituiert werden. Dies dürfte laut den jüngsten Consensus-Prognosen in einem realen BIP-Wachstum von rund 4,6% im Jahr 2004 münden, das sich im Jahr 2005 mit 3,7% langsam wieder dem Trendwachstum annähern sollte.

Die Geldpolitik der Federal Reserve Bank ist seit geraumer Zeit sehr expansiv und orientiert sich insbesondere an der niedrigen, knapp über 1% liegenden Kerninflationsrate. Vor allem deutlich gestiegene Energiepreise haben jedoch die CPI-Inflationsrate etwas über diesem Niveau verharren lassen. Dennoch hat das Federal Open Market Committee (FOMC) zuletzt festgehalten, dass man angesichts der weiterhin niedrigen Kapazitätsauslastung und der hohen Produktivitätssteigerungsraten mit einer Rücknahme der akkommodierenden Geldpolitik zuwarten könne. Seitens der Finanzmärkte wird dies dahingehend interpretiert, dass frühestens im zweiten Halbjahr 2004, möglicherweise auch erst 2005, eine erste Anhebung der Federal Funds Rate von derzeit 1% zu erwarten ist.

Den positiven Wachstumsaussichten in den USA stehen allerdings auch mittel- und langfristige Risiken gegenüber. Das bereits im vergangenen

Jahrzehnt nicht geringe US-Leistungsbilanzdefizit hat in den letzten Jahren noch weiter zugenommen (2003: 5% des BIP). Auch das Budgetdefizit ist infolge der massiven Steuersenkungen stark angewachsen. Unter diesen Umständen scheint fraglich, ob ausländische Anleger noch länger bereit sein werden in den USA zu investieren, ohne dafür eine Risikoprämie einzufordern. Dies würde durch verschlechterte Finanzierungsbedingungen den Aufschwung in den USA zumindest dämpfen. Ein weiteres Risiko stellt die trotz der Beschleunigung des BIP-Wachstums stagnierende Beschäftigung dar (jobless growth). Solange die Unternehmen die gestiegene Nachfrage durch Effizienzsteigerungen befriedigen und sich damit die Beschäftigungssituation nicht verbessert, ist nicht mit einem Anziehen des privaten Konsums zu rechnen.

2.2 Wachstumsmotor Asien

Auch in Asien setzt sich der Aufschwung fort. Selbst Japan scheint die Jahre der Rezession überwunden zu haben, im vierten Quartal 2003 wuchs das BIP gegenüber dem Vorquartal um 1,6%. Die Beschleunigung des Wachstums ist vor allem auf die Binnennachfrage zurückzuführen und hier wieder besonders auf die Investitionen; aber auch der Außenbeitrag stieg im vierten Quartal 2003 trotz der in den letzten Monaten erfolgten Aufwertung des Yen. Die japanischen Exporte gingen vor allem in die expandierenden Volkswirtschaften Ostasiens: China und die anderen Staaten dieser Region wie Thailand, Singapur oder Malaysia profitieren derzeit vom Anziehen der Nachfrage in den USA. Parallel dazu sollte das gestiegene Konsumentenvertrauen in diesen Ländern zu einem robusten Wachstum der Binnennachfrage führen.

2.3 Wachstumsbeschleunigung in den neuen Mitgliedsländern der EU

Nach zwei eher wachstumsschwachen Jahren beschleunigte sich auch das reale BIP-Wachstum in den neuen EU-Mitgliedsländern im Jahr 2003 auf durchschnittlich 3,6%, wobei die BIP-Wachstumsraten in Polen mit 3,7% und in der Tschechischen Republik mit 2,9% deutlich höher, in der Slowakischen Republik mit 4,2% etwa gleich hoch und in Ungarn mit 2,9% sowie in Slowenien (2,3%) etwas niedriger als im Jahr 2002 ausfielen.

In Polen und in der Slowakischen Republik war die starke Verbesserung der Nettoexporte ausschlaggebend für das beschleunigte bzw. anhaltend hohe Wachstum. In Polen führten die sinkenden Lohnstückkosten und die fortgesetzte Abwertung des Zloty gegenüber dem Euro zu einem sehr hohen Exportwachstum, das auch den seit mehreren Jahren anhaltenden Rückgang der Bruttoanlageinvestitionen beendete. In der Slowakischen Republik lagen dem sprunghaften Exportanstieg umfangreiche ausländische Direktinvestitionen zu Grunde. Die gestiegenen Exporte konnten den starken Rückgang des privaten und öffentlichen Konsums mehr als kompensieren. Der Einbruch der privaten Konsumnachfrage war vor allem auf den drastischen Anstieg der Verbraucherpreise zurückzuführen, wobei besonders administrierte Preise in Vorbereitung auf ihre Liberalisierung stark angehoben wurden.

Im Gegensatz dazu erhöhten sich in der Tschechischen Republik sowie in Slowenien einerseits der private Konsum durch den starken Inflationsrückgang und andererseits die Bruttoanlageinvestitionen auf Grund niedriger Realzinsen. Während die Zunahme der Importe in der Tschechischen Republik durch eine Steige-

zung des Exportwachstums infolge rückläufiger Lohnstückkosten kompensiert werden konnte, gab es in Slowenien eine so deutliche Abschwächung des Exportwachstums, dass das BIP-Wachstum trotz der stärkeren Binnennachfrage zurückging. Bemerkenswerterweise zeigte sich diese Verschlechterung der realen Nettoexporte nicht in der Zahlungsbilanz Sloweniens.

In Ungarn ging das auf hohem Niveau liegende private Konsumwachstum nur leicht zurück, wodurch die Importe markant in die Höhe schnellten. Ein drastischer Wachstumseinbruch infolge der Verschlechterung der Nettoexporte wurde jedoch durch den starken Anstieg des Lageraufbaus verhindert.

3 Euroraum: moderater Aufschwung setzt sich fort

3.1 BIP-Wachstum zieht im vierten Quartal 2003 an

Das Wachstum des realen BIP im Euroraum im vierten Quartal 2003 deutet darauf hin, dass sich die Konjunkturerholung verhalten, aber doch weiter fortsetzt. Gegenüber dem Vorquartal stieg das reale BIP im vierten Quartal 2003 um 0,3%, gegenüber dem Vorjahresquartal hat das BIP-Wachstum um 0,6% zugenommen. Während im dritten Quartal 2003 das BIP-Wachstum noch hauptsächlich vom Außenbeitrag getrieben wurde, kamen im vierten Quartal starke Impulse von den Investitionen. Auf Grund der gestiegenen Investitionen wies das Wachstum der Binnennachfrage in diesem Quartal die höchste Zuwachsrates seit Ende 1999 auf.

Im vierten Quartal 2003 kamen erstmals seit langem wieder positive Signale von den Anlageinvestitionen: Diese wuchsen im Quartalsvergleich

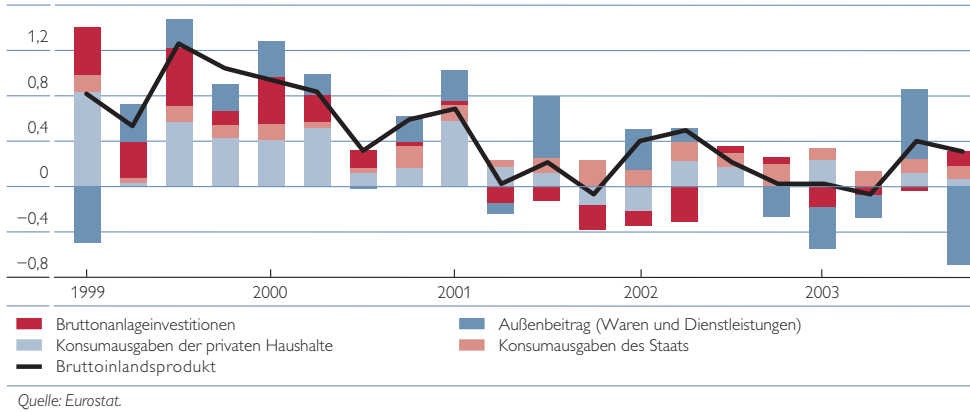
um 0,6% und konnten damit die höchste Zuwachsrates seit Anfang 1998 verzeichnen. Davor dominierten Perioden rückläufiger bzw. stagnierender Anlageinvestitionen, die vor allem auf starke Unsicherheiten im Unternehmenssektor zurückgeführt werden können. Das im langfristigen Durchschnitt sehr niedrige Zinsniveau im Euroraum dürfte ebenfalls zur Beschleunigung der Investitionen beigetragen haben. Die gestiegene Zuversicht der Unternehmen war auch an verschiedenen Vertrauensindikatoren abzulesen. So haben in der zweiten Jahreshälfte 2003 sowohl der Purchasing Managers' Index für den Euroraum als auch das Industievertrauen der Europäischen Kommission oder der ifo Geschäftsklima-Index kräftig zugelegt. Die letztgenannten Indikatoren sind im ersten Quartal 2004 eher stagniert.

Der Konsum der privaten Haushalte entwickelt sich weiterhin schwach. Seit dem ersten Quartal 2001 liegen die Zuwächse des Privatkonsums nur mehr auf sehr niedrigem Niveau (viertes Quartal 2003; 0,0% gegenüber dem Vorquartal). Diese Nachfrageschwäche, die sich auch in einem rückläufigen Trend der Wachstumsrate des Einzelhandels im Jahr 2003 niederschlug, ist neben dem geringen Wachstum der verfügbaren Einkommen auch mit dem immer noch beeinträchtigten Verbrauchervertrauen in Zusammenhang zu bringen. Verdeutlicht wird dies durch das von der Europäischen Kommission erhobene Konsumentenvertrauen, das historisch gesehen immer noch sehr schwach ist. Die privaten Haushalte schätzen zwar die allgemeine Wirtschaftslage positiver ein, erwarten aber keine Verbesserung ihrer eigenen finanziellen Situation. Die Gründe dafür sind einerseits in der nach wie

Grafik 3

Wachstumsbeitrag der Komponenten des realen BIP im Euroraum

in Prozentpunkten



vor ungünstigen Situation auf dem Arbeitsmarkt zu finden: Trotz des höheren BIP-Wachstums ist die Arbeitslosenquote nicht zurückgegangen, auch die Beschäftigung stagnierte in den letzten Quartalen. Andererseits wirken sich die Unsicherheiten über die zukünftige Ausgestaltung der sozialen Sicherungssysteme im Gesundheitsbereich und bei den Pen-

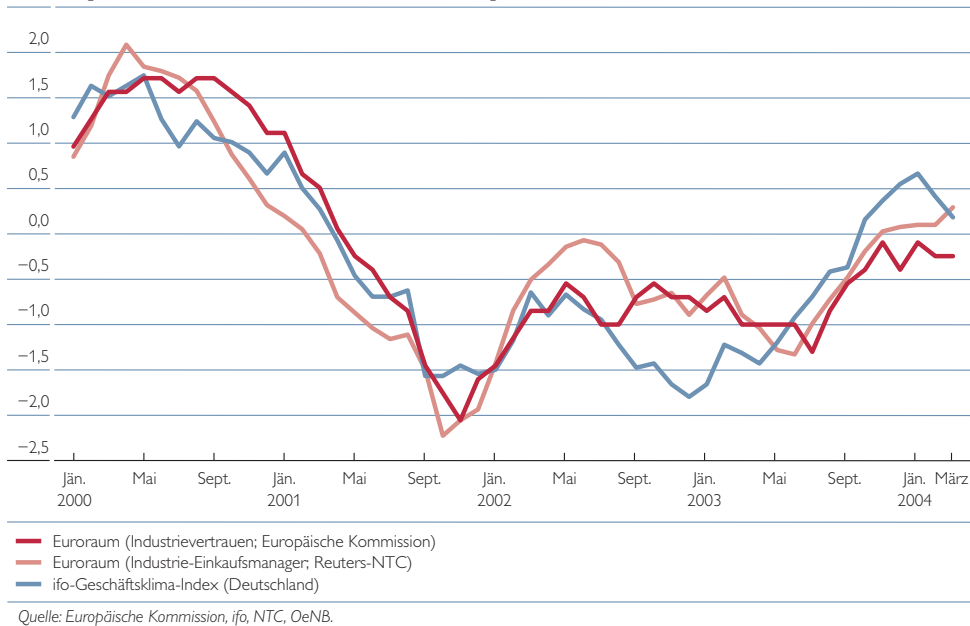
sionen dämpfend auf die Konsumnachfrage aus.

Positiv war weiterhin der Beitrag des öffentlichen Konsums, der im vierten Quartal 2003 gegenüber dem Vorquartal um 0,6% wuchs. Der Außenbeitrag war im vierten Quartal 2003 gegenüber dem Vorquartal negativ. Die Exporte stagnierten mit einer Änderungsrate von 0,2%, die Importe

Grafik 4

Geschäftsklima-Indikatoren

Abweichung vom Mittelwert des Indikators relativ zur Standardabweichung



hingegen nahmen um 2,1% zu. Während die Exportumsätze mit Ausnahme des Jäners in jedem Monat des Jahres 2003 zurückgegangen sind, haben die exportierten Volumina seit Mai 2003 wieder zugenommen. Da im selben Zeitraum der Euro-Wechselkurs gestiegen ist, dürfte dies zu Lasten der Gewinnmargen der Euro-raumexporteure gegangen sein.

3.2 Industrieproduktion erholt sich, Arbeitslosigkeit stagniert weiter

Die saisonbereinigte Industrieproduktion ist im Euroraum im Februar 2004 gegenüber dem Vorjahr um 0,6% gestiegen. Damit hat sich der zur Jahresmitte 2003 einsetzende Aufschwung fortgesetzt, wenn auch schwächer als im vierten Quartal 2003. Das Wachstum wurde von der Zunahme der Vorleistungs- und Verbrauchsgüterproduktion getragen. Im vierten Quartal 2003 hat die Industrieproduktion um 0,7% gegenüber dem Vorjahr zugenommen. Die Auftragseingänge der Industrie sind im Euroraum im Jänner 2004 mit 3,2% gegenüber dem Vormonat zurückgegangen; gegenüber dem Vorjahresmonat betrug der Rückgang sogar 1,8%.

Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote blieb in den Monaten März 2003 bis Februar 2004 stabil bei 8,8%. Die angespannte Situation auf dem Arbeitsmarkt kommt auch in dem seit Anfang 2001 kontinuierlich fallenden Anteil der offenen Stellen an der gesamten Erwerbsbevölkerung im Euroraum zum Ausdruck. Die Beschäftigung stagniert weitgehend seit dem zweiten Quartal 2002. Die Ausweitung der Beschäftigung im Dienstleistungssektor konnte auch im vierten Quartal 2003 den Stellenabbau in den anderen Bereichen gerade kompensieren. Insgesamt stieg die Beschäftigung im Jahr 2003 nur leicht

um 0,2%, diese Zunahme wurde ebenfalls ausschließlich im Dienstleistungssektor erzielt. Die Arbeitsproduktivität wuchs im vierten Quartal wieder um 0,4% nach einer Stagnation in den beiden Quartalen davor. Das höhere BIP-Wachstum wurde also von einer Steigerung der Produktivität, und nicht von einer Zunahme der Beschäftigung getragen.

3.3 Wechselkurs prägt finanzielle Rahmenbedingungen

Am 17. Februar 2004 erreichte der Euro gegenüber dem US-Dollar einen neuen Höchststand von 1,29. In den folgenden Wochen bis Mitte April ging er wieder um rund 7% auf ein Niveau von 1,19 zurück. Obwohl das Wirtschaftswachstum in den USA bisher deutlich stärker angezogen hat als im Euroraum, wird von den Märkten kurzfristig offenbar keine Zinsanhebung durch die Federal Reserve Bank erwartet. Auch das hohe Leistungsbilanzdefizit der USA dürfte den US-Dollar schwächen. Während der Euro-US-Dollar-Wechselkurs in den letzten zwölf Monaten um 10,1% gestiegen ist, betrug der Anstieg des nominell-effektiven Euro-Wechselkurses im Februar 2004 gegenüber dem Vorjahr 7,9%.

Die langfristigen Zinsen im Euroraum sind seit Jahresbeginn 2004 von 4,3 auf 3,9% gegen Ende März zurückgegangen. Bis Mitte April sind die langfristigen Zinsen im Euroraum wieder auf 4,15% gestiegen. Von den Marktteilnehmern wird also erwartet, dass es in den nächsten Monaten zu keiner Zinserhöhung kommt. Inflationssteigernden Effekten oder kräftigeren Impulsen für das BIP-Wachstum wirkt allerdings gegenwärtig die Aufwertung des Wechselkurses entgegen.

Nachdem sich das Kurswachstum an den Börsen im Euroraum in

Grafik 5

Wechselkursentwicklung des Euro



Quelle: Eurostat, EZB.

den ersten Monaten 2004 fortgesetzt hatte, kam es unmittelbar nach dem Terroranschlag in Madrid am 11. März 2004 zu deutlichen Kursverlusten. Bis Anfang April hatten sich die Kurse aber wieder weitgehend erholt.

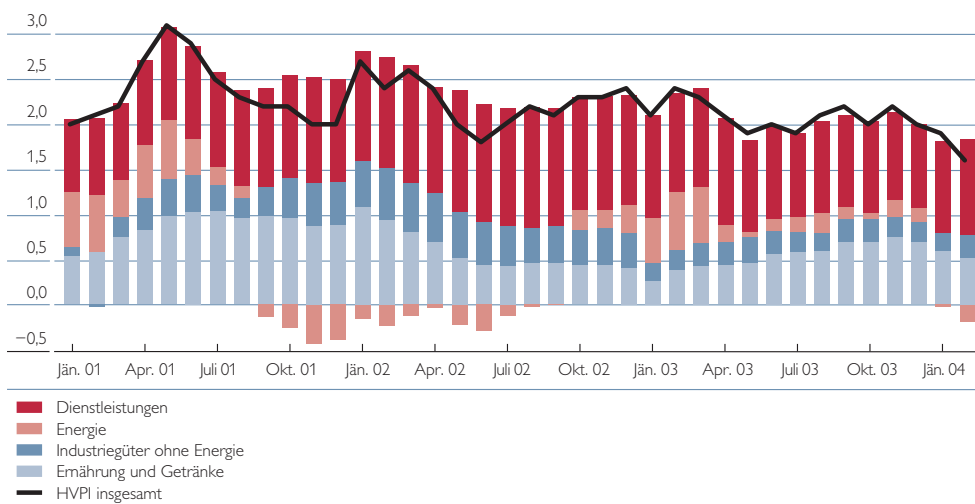
3.4 Erdölpreis dämpfte HVPI-Inflation

Die HVPI-Inflation ist im März 2004 um 1,7% gestiegen, nach 1,6% im Februar. Dies war vor allem auf den dämpfenden Effekt der Komponente Energie zurückzuführen: Die Energiepreise sind im ersten Quartal 2004

Grafik 6

Komponenten des HVPI: Beiträge zur Inflation

in Prozentpunkten



Quelle: Eurostat.

gegenüber dem Vorjahr deutlich zurückgegangen. Auch hier machte sich die Wechselkursentwicklung bemerkbar. Während der Erdölpreis in US-Dollar gerechnet im ersten Quartal 2004 in etwa dasselbe Niveau hatte wie im ersten Quartal 2003, lag er in Euro gerechnet deutlich darunter. Da der Erdölpreis in der zweiten Märzhälfte 2003 massiv zurückgegangen war, dürfte die Energiekomponente in den nächsten Monaten die Inflationsrate wieder ansteigen lassen. Neben diesem Basiseffekt könnte auch die Einigung der OPEC auf eine Förderquotenkürzung, die bereits zu einer Erhöhung des Erdölpreises geführt hat, wieder in einer höheren Inflationsrate resultieren. Auch in anderen Bereichen wirkt sich der gestiegene Euro-Wechselkurs dämpfend auf die Inflation aus, da die Importpreise durch die Aufwertung niedriger sind als im Jahr 2003.

3.5 Kreditvergabe im Euroraum nimmt weiter zu

Die Wachstumsrate der Buchkredite an den privaten Sektor im Euroraum betrug im Februar 2004 5,5%. Dynamisch entwickelten sich die Kredite an die öffentlichen Haushalte, was auf die höheren Budgetdefizite zurückgeführt werden kann. Damit setzt sich der seit Anfang 2003 bestehende Trend einer langsam ansteigenden Kreditvergabe weiter fort.

Das stärkere Kreditwachstum ist hauptsächlich auf eine vermehrte Kreditvergabe für Wohnbauzwecke zurückzuführen, während die Konsumentenkredite sowie die Kredite an Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften nach wie vor nur gering wachsen. Ursache für den Anstieg bei den Wohnbaukrediten dürfte das niedrige Niveau der langfristigen Zinsen sein.

Das Wachstum der Geldmenge M3 ist im Februar 2004 weiter auf 6,3% zurückgegangen (Jänner 2004: 6,5%), dabei hat sich insbesondere das Wachstum der sonstigen kurzfristigen Einlagen sowie der marktfähigen Finanzierungsinstrumente gemäßigt. Das unvermindert hohe Wachstum der Geldmenge M1 kann unter anderem auf das niedrige Zinsniveau zurückgeführt werden. Auch der geringe Unterschied zwischen kurz- und langfristigen Zinsen macht eine Veranlagung in längerfristigen Titeln derzeit nicht sehr attraktiv.

3.6 Vorsichtiger Optimismus für den Euroraum

Der konjunkturelle Ausblick für den Euroraum geht weiterhin von einer graduellen Verbesserung aus. Der Economic Sentiment Indicator der Europäischen Kommission, der seit Mitte 2003 einen Aufwärtstrend zeigte, stagnierte im ersten Quartal 2004. Die Europäische Kommission prognostiziert für den Euroraum in den ersten beiden Quartalen 2004 Quartalswachstumsraten zwischen 0,3 und 0,7%. Das kräftige Wachstum des außenwirtschaftlichen Umfelds des Euroraums sollte den Effekten der Euro-Aufwertung auf die Nettoexporte entgegenwirken. Ebenso sollten die günstigen Finanzierungsbedingungen im Verlauf des Jahres 2004 die Binnennachfrage im Euroraum tendenziell stärken, die bisher hinter den Erwartungen zurückgeblieben ist.

Auch die Aussichten für die Preisstabilität sind günstig. Die aktuellen Prognosen gehen für das Jahr 2004 von einer HVPI-Inflationsrate von unter 2% aus. In einigen Ländern wird allerdings der Anstieg der indirekten Steuern im Jahr 2004 für Preisauftrieb sorgen. Auf Grund der geringen Kapazitätsauslastung in der Indus-

trie und der bestehenden Produktionslücke ist nicht damit zu rechnen, dass ein Anspringen der Konjunktur ein unmittelbares Anziehen der Inflation im Euroraum zur Folge hätte.

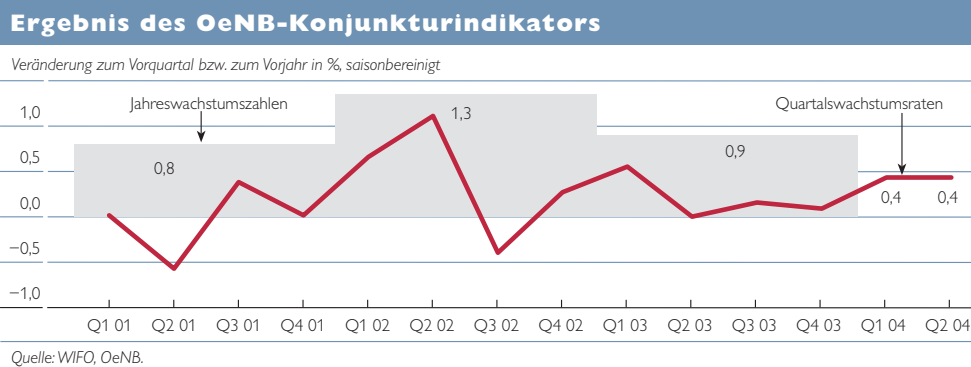
4 Österreich: vorsichtiger Aufschwung bei Preisstabilität

4.1 OeNB-Konjunkturindikator: moderater Aufschwung in der ersten Jahreshälfte

Der OeNB-Konjunkturindikator prognostiziert für das erste und zweite Quartal 2004 ein saisonbereinigtes Wachstum des realen BIP in Österreich von je 0,4% im Vergleich zum

Vorquartal. Gegenüber den entsprechenden Vorjahresquartalen beträgt das Wachstum damit 0,6 bzw. 1,0%. Die OeNB bleibt damit bei ihrer vorsichtig optimistischen Einschätzung der wirtschaftlichen Entwicklung im ersten Halbjahr 2004, obwohl nach wie vor „hard facts“ für einen Wirtschaftsaufschwung fehlen. Laut saisonbereinigten VGR-Zahlen hat die österreichische Wirtschaft im zweiten Halbjahr 2003 nahezu stagniert. Die Wachstumsraten für das reale Bruttoinlandsprodukt lagen im dritten und vierten Quartal 2003 bei jeweils 0,1% saisonbereinigt im Vergleich zum Vorquartal.

Grafik 7



Die aktuellen Quartalsdaten der VGR sind jedoch mit hoher Unsicherheit behaftet und sollten nur sehr vorsichtig interpretiert werden. Beispielsweise deutet eine Reihe von Indikatoren auf eine Belebung der wirtschaftlichen Aktivität bereits in

der zweiten Jahreshälfte 2003 hin, die sich zu Beginn des Jahres 2004 – trotz der dämpfenden Effekte der Euro-Aufwertung – fortsetzt. Dazu zählen die Verbesserung der außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen in der jüngsten Vergangenheit, ins-

Tabelle 3

Kurzfristprognose für das reale BIP für das erste und zweite Quartal 2004

	2002				2003				2004	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Veränderung zum Vorjahresquartal	0,5	2,0	1,3	1,5	1,4	0,4	0,9	0,8	0,6	1,0
Veränderung zum Vorquartal	0,6	1,0	-0,4	0,3	0,5	0,0	0,1	0,1	0,4	0,4
Veränderung zum Vorjahr		1,3 (1,4 ¹)				0,9 (0,7 ¹)				x

Quelle: OeNB (Ergebnisse des OeNB-Konjunkturindikators vom April 2004), WIFO, Statistik Austria.

¹ Wert laut nicht saisonbereinigter Daten.

besondere die Belebung des Wirtschaftswachstums in den USA und in den neuen Mitgliedsländern der EU; die Erholung wichtiger Finanzmarktindikatoren; die höhere Zuversicht der wirtschaftlichen Akteure, die historisch günstigen Finanzierungsbedingungen; die niedrige Inflationsrate und die konjunkturstützenden Maßnahmen der österreichischen Bundesregierung.

4.2 Wachstum 2003 über dem Euroraumdurchschnitt, aber nahezu Stagnation im zweiten Halbjahr

Die österreichische Wirtschaft ist im Jahr 2003 laut den vorliegenden saison- und arbeitstägig bereinigten Quartalsdaten mit 0,9% um ½ Prozentpunkt stärker gewachsen als die des Euroraums. Die unterjährige Dynamik zeigt jedoch ein überraschendes Bild. Zu Jahresbeginn 2003 wurde das Wachstum von der Inlandsnachfrage getragen, insbesondere die Investitionstätigkeit erlebte im ersten Quartal 2003 einen Boom (5,7% saisonbereinigt, im Vergleich zum Vorquartal). Das Investitionswachstum war zwar in der Kategorie Maschinen und Geräte besonders ausgeprägt (+9,3%), aber auch alle anderen wichtigen Investitionskomponenten

sind in diesem Quartal überdurchschnittlich gewachsen.

Entgegen dem Trend im Euroraum entwickelten sich in der zweiten Jahreshälfte 2003 der private Konsum und die Investitionen rückläufig. Nur auf Grund der Nettoexporte wuchs das reale BIP im dritten und vierten Quartal um jeweils 0,1%. Da die aktuellen saisonbereinigten VGR-Daten jedoch mit hoher Unsicherheit behaftet sind, könnte sich dieses Bild im Zuge zukünftiger Datenrevisionen noch markant verändern.

In der ersten Jahreshälfte 2004 werden die Exporte trotz der Euroaufwertung im Einklang mit der fortschreitenden internationalen Erholung eine wichtige Rolle im Aufschwung spielen. Die historisch günstigen Finanzierungsbedingungen und der hohe Bedarf an Ersatzinvestitionen wirken belebend auf die Investitionstätigkeit der Unternehmen. Zusätzlich setzt der öffentliche Sektor mit der Investitionszuwachsprämie und höheren Infrastrukturausgaben Impulse. Insgesamt wird daher trotz der nach wie vor geringen Kapazitätsauslastung mit einer merkbaren Belebung der Investitionstätigkeit gerechnet. Der private Konsum sollte sich kurzfristig hingegen eher verhalten entwickeln. Der Einzelhandel, der sich im

Tabelle 4

Komponenten des realen BIP in Österreich (saisonbereinigt)

	2003		2003			
	Prozentanteil	Veränderung zur Vorperiode in %	Q1	Q2	Q3	Q4
Bruttoinlandsprodukt	100,0	0,9 (0,7 ²)	0,5	0,0	0,1	0,1
Binnennachfrage	97,5	2,0	1,3	0,3	0,1	-0,1
Konsumausgaben der privaten Haushalte und der POoE ¹	56,3	1,4	0,1	0,4	-0,3	-0,1
Konsumausgaben des Staats	18,2	0,7	0,0	0,1	0,1	0,3
Bruttoanlageinvestitionen	23,1	4,4	5,7	0,2	1,0	-0,4
Exporte	55,3	0,8	0,9	-2,1	2,1	0,3
Importe	53,2	2,5	3,1	-0,9	0,0	-0,3

Quelle: Eurostat.

¹ POoE: Private Organisationen ohne Erwerbszweck.

² Nicht saison- und arbeitstägig bereinigter Wert.

ersten Halbjahr 2003 noch verhältnismäßig gut entwickelte, kämpft seit der Jahresmitte 2003 mit Umsatzrückgängen. Die Aktivbeschäftigung stagnierte im Jänner und Februar 2004 und die Lohnabschlüsse für das Jahr 2004 sind moderat; umso bedeutender sind in dieser Situation die niedrigen Inflationsraten, die die Kaufkraft der privaten Haushalte stärken und wesentlich zu einer Stabilisierung des privaten Konsums beitragen.

4.3 Verschlechterung der Vertrauensindikatoren wird noch nicht als Zeichen für eine nachhaltige Trendwende interpretiert

Der Anstieg wichtiger internationaler Vertrauensindikatoren in der zweiten Jahreshälfte 2003 spiegelt die verbesserten außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen wider, die wesentlich zur Aufhellung der Konjunkturaussichten in Österreich beigetragen haben. In der Folge wiesen auch die heimischen Vertrauensindikatoren eine Zunahme des Optimismus für alle Bereiche der Wirtschaft aus. In den letzten Monaten hat sich der Anstieg wichtiger internationaler wie nationaler Vertrauensindikatoren jedoch nicht weiter fortgesetzt, einige zeigten sogar merklich Rückgänge. Insbesondere die Unsicherheiten über die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung haben wieder zugenommen, während sich die Einschätzung der gegenwärtigen Lage stabilisiert hat. In der österreichischen Industrie werden die Produktionserwartungen zu Jahresbeginn 2004 wieder etwas pessimistischer gesehen. Auch die Beurteilung der Auftragseingänge ist leicht rückläufig, wobei insbesondere die Auslandsaufträge auf Grund der Euro-Aufwertung vorsichtiger beurteilt werden. Das Vertrauen im Bausektor stabilisiert sich auf dem Niveau des

Jahres 2003 und liegt damit deutlich über den Jahren 2001 und 2002, lässt aber keinen weiteren Aufwärtstrend in den letzten zwölf Monaten erkennen. Die Zuversicht im Einzelhandel und bei den Konsumenten hat angesichts der weiterhin ungünstigen Arbeitsmarktlage nicht weiter zugenommen. Insgesamt liegt der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Indikator des wirtschaftlichen Vertrauens für Österreich im März 2004 mit 93,1 Punkten 0,4 Punkte unter dem Durchschnittswert für das vierte Quartal 2003, aber noch immer auf dem Durchschnittswert für das Jahr 2003.

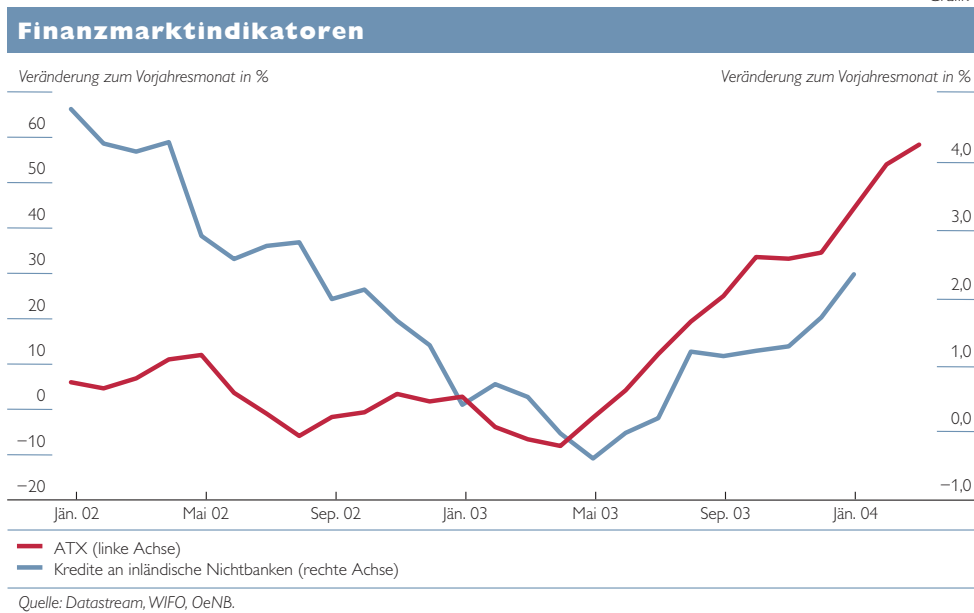
4.4 Positive Signale von den Finanzmärkten

Positiv entwickelten sich zu Jahresbeginn 2004 die österreichischen Finanzmärkte. Der ATX legte bis Mitte April 2004 um über 60% gegenüber dem Vorjahresmonat zu. Während das Kreditvolumen im zweiten Quartal 2003 noch unter dem Wert der Vorjahresperiode lag, beschleunigte sich das Wachstum der Kredite in der zweiten Jahreshälfte 2003 und zu Beginn des Jahres 2004 kontinuierlich. Laut der aktuellsten Umfrage über das Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) erwarteten die Banken im ersten Quartal 2004 eine leichte Belebung der Kreditnachfrage seitens der Unternehmen und der privaten Haushalte.

4.5 Lage auf dem Arbeitsmarkt bleibt schwach

Eine Trendwende auf dem Arbeitsmarkt ist derzeit noch nicht in Sicht. Der Anstieg der Beschäftigung im Jahresabstand ist seit zwei Monaten deutlich rückläufig und lag im März 2004 laut den Zahlen des Hauptverbandes der Sozialversicherungsträger

Grafik 8



(HV) bei nur 0,1%. Die Aktivbeschäftigung, das heißt, die um Karenzgeld- und Kindergeldbezieher sowie Präsenzdiener korrigierte Zahl der Beschäftigten, ist im März 2004 um knapp 7.500 Personen oder $-0,2\%$ gesunken. Da ein Teil der AMS-Schulungsteilnehmer seit dem Jahresbeginn 2004 nicht mehr zu den Beschäftigten gezählt wird, kommt es jedoch zu einer statistischen Verzerrung der HV-Zahlen nach unten. Die Größe dieses Effekts wird auf rund 13.000 Personen oder $0,4\%$ der Beschäftigten geschätzt. Umgelegt auf die Daten für März 2004 bedeutet das, dass die relative Veränderung der Aktivbeschäftigung bei knapp $+0,2\%$ liegt.

Auf Grund der für eine Phase moderaten Wirtschaftswachstums starken Zunahme des Arbeitskräfteangebots reicht das Beschäftigungswachstum nicht aus, um die Arbeitslosigkeit zu reduzieren. Ein erstes positives Signal kommt von der Anzahl der offenen Stellen, einem Indikator mit guten Vorlaufeigenschaften für den Arbeitsmarkt. Im Februar 2004 sind die gemeldeten offenen Stellen im Jahres-

abstand erstmals seit Ende 2000 wieder gestiegen. Diese Entwicklung muss sich aber in den nächsten Monaten erst festigen ehe von einer bevorstehenden Trendwende gesprochen werden kann. Für die nächsten Monate wird noch keine Entspannung auf dem Arbeitsmarkt erwartet.

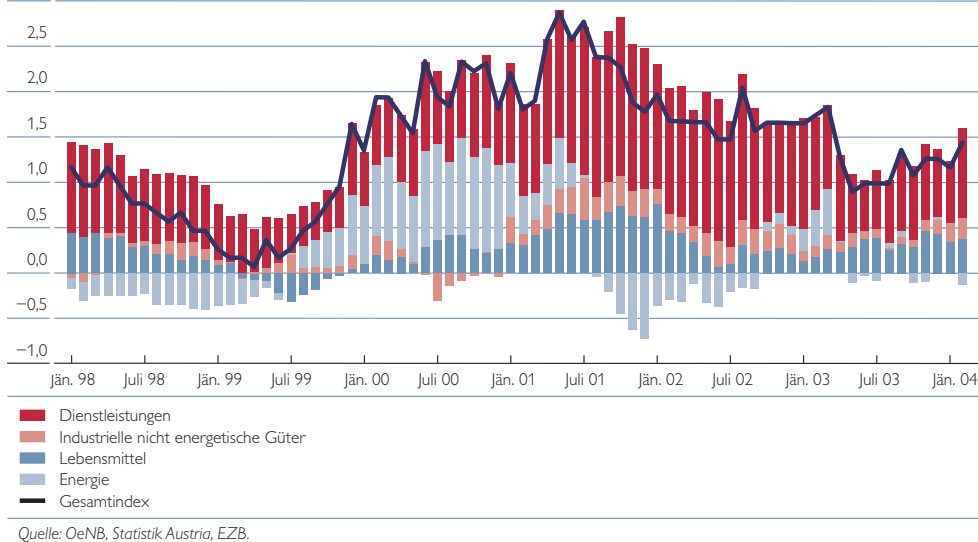
4.6 Inflation bleibt auf niedrigem Niveau

In der ersten Jahreshälfte 2003 hat sich der Preisauftrieb deutlich verlangsamt. Zur Jahresmitte waren, gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), nur noch Inflationsraten von $1,0\%$ zu beobachten. Erst in den letzten vier Monaten des Jahres 2003 beschleunigte sich der Preisauftrieb wieder leicht. Im Dezember 2003 lag die Inflation bei $1,3\%$ und damit genau im Jahresdurchschnitt. Österreich zählte somit erneut zu den preisstabilsten Ländern des Euroraums. Eine Betrachtung nach Komponenten zeigt für die gesamte zweite Jahreshälfte 2003 ein sehr einheitliches Bild. Hauptverantwortlich für die Teuerung war die

Grafik 9

HVPI für Österreich: Inflationsrate und -beiträge

in Prozentpunkten



Preisentwicklung bei den Nahrungsmitteln einschließlich alkoholischer Getränke und Tabak sowie bei den Dienstleistungen. Unterdurchschnittliche Inflationsraten wurden für die Bereiche industrielle Güter und Energie verzeichnet. Seit Jahresbeginn 2004 sorgen Maßnahmen der Bundesregierung, wie die Erhöhung der Energiesteuer oder die Einführung der LKW-Maut, für einen zusätzlichen Preisauftrieb. Die Energiesteuer wird im Jahr 2004 allein rund 0,2 Prozentpunkte zur Inflationsrate beitragen. Diese Effekte wurden in der Subkomponente Energie zu Jahresbeginn durch gegenläufige Basiseffekte überlagert.

4.7 Leistungsbilanz 2003 auf Basis von Zahlungsströmen nahezu ausgeglichen

Wie im Rahmen der gesamtwirtschaftlichen Prognosen der OeNB vom Frühjahr und Herbst 2003 erwartet, hat sich die Leistungsbilanz 2003 im Vergleich zum Vorjahr leicht verschlechtert. Dies ist fast ausschließlich

auf die Verringerung des Überschusses in der Warenverkehrsbilanz zurückzuführen. Als Folge der zu Beginn des Jahres 2003 lebhaften Inlandskonjunktur hat die Nachfrage nach Importen wieder stärker zugenommen, während die Exporte vor dem Hintergrund noch recht schwacher außenwirtschaftlicher Rahmenbedingungen und der Aufwertung des Euro nahezu auf dem Vorjahresniveau stagnierten. Die Teilbilanzen Dienstleistungen, mit der wichtigen Unterkategorie Tourismus, sowie Einkommen und Transfers haben sich gegenüber dem Vorjahr hingegen nur geringfügig verändert. Insgesamt drehte die Leistungsbilanz auf Basis von Zahlungsströmen von einem Überschuss von 0,81 Mrd EUR im Jahr 2002 in ein Defizit von 0,97 Mrd EUR oder 0,4% des BIP im Jahr 2003.

Die Verschlechterung in der Warenverkehrsbilanz spiegelt sich auch in den vorläufigen Außenhandelsdaten der Statistik Austria wider. Der Saldo drehte von einem Überschuss von 0,3 Mrd EUR im Jahr 2002

in ein Defizit von –1,4 Mrd EUR im Jahr 2003. Während sich der Warenhandel mit den Mitgliedstaaten der EU weiter passivierte, konnte der Überschuss mit Drittländern sogar geringfügig erhöht werden. Simulationen mit dem Makromodell der OeNB haben ergeben, dass die Aufwertung des Euro im Jahr 2003 die Leistungsbilanz nur um 0,31 Mrd EUR verschlechtert hat. Wesentlich größer war der negative Effekt des im Vergleich zum Vorjahr stärkeren Wachstums der Inlandsnachfrage, insbesondere der Ausrüstungsinvestitionen, die einen besonders hohen Importgehalt haben.

4.8 Prognoseunsicherheit ist überdurchschnittlich groß

Auf Grund der fehlenden „hard facts“ für einen Aufschwung in Österreich und des enttäuschenden Wirtschaftswachstums im zweiten Halbjahr 2003

ist die Unsicherheit der vorliegenden Kurzfristprognose überdurchschnittlich groß. Die Risiken erscheinen mehrheitlich nach unten gerichtet. Eine weitere Aufwertung des Euro hätte eine Verzögerung des Aufschwungs im Euroraum und in Österreich zur Folge. Weiters könnte auf Grund der historisch einzigartigen Länge der wirtschaftlichen Schwächephase der vergangenen drei Jahre die Aussagekraft der dem Konjunkturindikator zu Grunde liegenden ökonomischen Modelle eingeschränkt sein. Ein weiteres Risiko nach unten stellen die in letzter Zeit stark gestiegenen Rohstoffpreise dar. Auch die Erholung der Aktienmärkte in den vergangenen Monaten könnte lediglich eine Korrektur für ein vorangegangenes Überschießen der Kurse nach unten nach dem Ende der Hausse sein.

Ursachen des langfristigen Wachstums in Österreich – Plädoyer für eine nationale Wachstumsstrategie

Die Studie ermittelt anhand einer Wachstumszerlegung für die letzten vier Jahrzehnte Gesamtfaktorproduktivität (GFP) und Humankapital als Hauptwachstumsmotoren in Österreich. Eingebettet in einen theoretischen Denkrahmen, werden die Einflussfaktoren der GFP untersucht. Die Bedeutung von „Neuerungshandlungen“ und Humankapital wird belegt. Die Rolle der österreichischen wirtschaftspolitischen Institutionen, Wirtschaftsregeln und der Wirtschaftspolitik wird näher beleuchtet. Es wird gezeigt, dass die hohe außenwirtschaftliche Exponiertheit Österreichs produktivitätsfördernd wirkt; die EU-Erweiterung könnte neue Agglomerationsvorteile generieren. Die produktivitätsfördernde Rolle von Wettbewerbspolitik und Marktregulierung wird hervorgehoben. Die Studie schließt mit einem Plädoyer und Anregungen für eine langfristige österreichische Wachstumsstrategie.

Ernest Gnan,
Jürgen Janger,
Johann Scharler

I Einleitung: nachhaltiges Wachstum als wirtschaftspolitische Herausforderung

Umsetzungsdefizite der Lissabon- Strategie auf nationaler Ebene

Die Nachkriegszeit bis 1973 war rückblickend wahrscheinlich eine einzigartige Wachstumsphase für Europa, ermöglicht durch eine schnelle Übernahme von US-Technologie in einem stabilen politischen und gesellschaftlichen Umfeld (Crafts und Toniolo, 1995). In den Achtziger- und Neunzigerjahren verlangsamte sich das Wachstum in den meisten europäischen Ländern deutlich. Österreich konnte die allgemeine Wachstumsverlangsamung in den Siebzigerjahren durch sein institutionelles Regelwerk und seine makroökonomische Politik hinauszögern, das Wachstum ging aber ebenso zurück. Selbst wenn in Zukunft die Wachstumsraten der Fünfziger- und Sechzigerjahre nur schwer wieder erreicht werden können, haben doch einige Länder (z. B. Finnland und Schweden) eine Umkehr des Trends sinkender Wachstumsraten erreicht.

Beim Europäischen Gipfel in Lissabon wurde im März 2000 das Ziel festgelegt, die Europäische Union

(EU) bis zum Jahr 2010 zum weltweit dynamischsten und wettbewerbsfähigsten Wirtschaftsraum zu entwickeln. Die dazu formulierte Lissabon-Strategie ist ein umfassendes, vor allem strukturpolitisches Maßnahmenprogramm mit einer breiten Palette an Zielfeldern.¹ Bisher wurden bei der Umsetzung dieser Strategie in den meisten Staaten des Euroraums zwar gewisse Fortschritte erzielt; allerdings wäre laut Europäischer Kommission (2004) zum Erreichen der ambitionierten Ziele von Lissabon ein weit höheres Reformtempo erforderlich.

Die sinkende Dynamik des Wachstums hat auch in Österreich eine Reihe von Politikvorschlägen zur Förderung des Wachstums ausgelöst (siehe Kasten Maßnahmen zur Stärkung des langfristigen Wachstums). Die österreichische Bundesregierung hat Wachstum als wesentliche Zielsetzung definiert und eine Reihe von Strukturreformen in Angriff genommen. Die vorliegende Studie argumentiert, dass Österreich – wie auch die meisten anderen Länder des Euroraums – eine breit akkordierte, langfristige, *nationale* Wachstumsstrategie braucht.² Dazu sind zunächst die

¹ Schaffung einer IT-gestützten Informationsgesellschaft, Errichtung eines europäischen Forschungs- und Innovationsraums, verstärkte Anreize zur Unternehmensgründung, vollständige Implementierung des Binnenmarktes, Schaffung eines effizienten, einheitlichen europäischen Finanzmarktes, Erreichung nachhaltiger Staatshaushalte mit wachstumsfreundlichen Einnahmen- und Ausgabenstrukturen, Humankapitalaufbau, Arbeitsmarktreformen zur Erhöhung des Arbeitsangebots sowie Modernisierung des Sozialstaates.

² Wir stimmen damit grundsätzlich Pelkmans und Casey (2004) zu, die in einer Evaluation des Berichts von Sapir et al. (2003) zu dem Schluss kommen, dass wachstumsfördernde, strukturpolitische Maßnahmen in Europa vor allem auf der Ebene der einzelnen Mitgliedstaaten gesetzt werden müssen.

Bestimmungsgründe des Wachstums in Österreich im Hinblick auf die neuere Wachstumstheorie näher zu analysieren, um darauf aufbauend wirtschaftspolitische Handlungsfelder abzuleiten.

Kapitel 2 nimmt daher eine Wachstumszerlegung für Österreich vor, die die Gesamtfaktorproduktivität (GFP) und das Humankapital als Hauptwachstumsmotoren der letzten vier Jahrzehnte identifiziert. Kapitel 3 bettet die weitere Analyse der Einflussfaktoren der GFP in einen theoretischen Denkraum ein. Kapitel 4 untersucht die Rolle von „Neuerungs-handlungen“ (die in der Fachliteratur oft unter „Ursachen des technischen Fortschritts“ subsumiert werden). Kapitel 5 hebt die Rolle von Humankapital für die Produktivitätsentwicklung hervor. Kapitel 6 befasst sich

mit dem Einfluss der von Wirtschaftsregeln und Wirtschaftspolitik geschaffenen Anreizstrukturen und Infrastruktur. Abschnitt 6.1 geht der Rolle der österreichischen wirtschaftspolitischen Institutionen nach und skizziert mögliche Anpassungserfordernisse vor dem Hintergrund des sich ändernden internationalen Umfelds. Abschnitt 6.2 zeigt, dass die hohe außenwirtschaftliche Exponiertheit Österreichs produktivitätsfördernd wirkt und dass die Verbesserung der wirtschaftsgeografischen Lage Österreichs durch die EU-Erweiterung Agglomerationsvorteile freisetzen sollte. Abschnitt 6.3 behandelt die produktivitätsfördernde Rolle von Wettbewerbspolitik und Marktregulierung. Kapitel 7 zieht Schlussfolgerungen und bietet Anregungen für eine langfristige österreichische Wachstumsstrategie.

Maßnahmen zur Stärkung des langfristigen Wachstums –

Expertenempfehlungen und Maßnahmen der österreichischen Bundesregierung

Expertenempfehlungen

Die meisten der Vorschläge nationaler und internationaler Organisationen³ beinhalten eine stärkere Förderung der Humankapitalbildung in Form von Reformen im Aus- und Weiterbildungssystem. Weiters haben die hier zusammengefassten Studien gemeinsam, dass sie fast ausnahmslos eine Erhöhung der Forschungs- und Entwicklungs(F&E)-Quote vorschlagen. Gemäß dem Österreichischen Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO) sind zur Erreichung der Forschungsquoten von 2,5 bzw. 3% zusätzliche öffentliche Ausgaben und eine Förderung der Forschungsstandortattraktivität erforderlich. Gefordert wird zudem ein neues „Wachstumsparadigma“ zur Beschleunigung des Strukturwandels aus den drei Säulen Neuerung, Steuerung und Zuwachs.

Dringender wirtschaftspolitischer Handlungsbedarf besteht laut dem Internationalen Währungsfonds (IWF), dem Institut für Höhere Studien und Wissenschaftliche Forschung (IHS) und der Wirtschaftskammer Österreich (WKO) bei der Reform des Arbeitsmarktes. Vor allem die Erhöhung der Erwerbsquote über die stärkere Einbindung älterer Arbeitnehmer scheint hier nötig zu sein. Die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) urgiert, die Beschäftigungsregeln für Dienstnehmer im öffentlichen Sektor flexibler zu gestalten. Der IWF schlägt außerdem vor, das Kindergeld zu überdenken und mehr Geld für Kinderbetreuungseinrichtungen zur Verfügung zu stellen.

Vor allem die EU, die OECD und das IHS fordern Österreich dazu auf, den Wettbewerb zu intensivieren. Beispielsweise sollten Produktmarktregeln, Ladenöffnungszeiten und Gewerbeordnung weiter liberalisiert werden. Das niedrige Produktivitätswachstum in den Dienstleistungssektoren könnte auf mangelnden Wettbewerb zurückzuführen sein.

³ Siehe dazu IWF (2003), OECD (2003), Europäische Kommission (2004), für das WIFO Aiginger und Kramer (2003), Aiginger et al. (2003) sowie Peneder et al. (2001), für das IHS Felderer et al. (2002), WKO (2002) und IWI (2003).

Das Industrewissenschaftliche Institut (IWI, 2003) fordert unter anderem, die Chancen der EU-Erweiterung aktiver zu ergreifen und die Potenziale von Netzwerken und Clustern noch stärker zu nutzen. Die WKO (2002) mahnt ebenfalls eine verbesserte Infrastrukturanbindung Österreichs an die östlichen Nachbarländer ein.

Maßnahmen der österreichischen Bundesregierung

Die österreichische Bundesregierung hat eine Reihe strukturpolitischer Maßnahmen in Angriff genommen, die sich folgendermaßen zusammenfassen lassen:⁴

1. **Erhöhung der Beschäftigungsquote:** Die Pensionsreformen werden über eine sukzessive Anhebung des Pensionsantrittsalters eine dauerhafte Erhöhung der Erwerbsbeteiligung älterer Menschen bewirken; parallel dazu wurde eine Reihe von Anreizen zur Beschäftigung älterer Menschen geschaffen. Die Einführung des Kindergeldes dürfte hingegen auf die Erwerbsbeteiligung, insbesondere von Frauen, dämpfend wirken.
2. **F&E und Innovation:** Zur Verstärkung der Forschungsförderung wurde im Jahr 2003 eine Nationalstiftung für Forschung und Entwicklung eingerichtet. Der Forschungsfreibetrag sowie die alternativ gewährte Forschungsprämie werden erhöht.
3. **Humankapitalförderung:** Ein Bildungsfreibetrag wurde eingeführt, der Unternehmen Anreize zur Mitarbeiterfortbildung bieten soll. Die Initiativen „Unternehmen-Bildung“ und „Bildungscluster“ sollen die Kooperation zwischen Wirtschaft und Bildung fördern.
4. **Wettbewerbsintensivierung:** Die Liberalisierung der Netzwerkindustrien wurde weitgehend abgeschlossen. Die Ladenöffnungszeiten wurden weiter liberalisiert. Der Zugang zu Gewerben wurde vereinfacht.
5. **Bereitstellung von Infrastruktur:** Die Anpassung des Generalverkehrsplans in Richtung Ausbau der Infrastruktur zu den neuen EU-Mitgliedstaaten eröffnet bei dessen Umsetzung neue Agglomerationspotenziale mit Osteuropa.

Weitere Maßnahmen der Bundesregierung betreffen unter anderem die Erhöhung der außenwirtschaftlichen Integration, die Sicherung der gesamtwirtschaftlichen Stabilität (insbesondere die Budgetkonsolidierung) und die Erhöhung der Unternehmensneugründungen.

2 Gesamtfaktorproduktivität und Humankapital als Hauptwachstumsfaktoren: Ergebnisse einer Wachstumszerlegung für Österreich

Relativer Wohlstand Österreichs gegenüber Euroraumdurchschnitt seit 1990 stabil

Über den Zeitraum 1960 bis 2002 ist das reale Pro-Kopf-Einkommen in Österreich im Jahresdurchschnitt um 2,75% gewachsen. Allerdings hat seit den frühen Achtzigerjahren die durchschnittliche Wachstumsrate nur mehr 1,95% betragen. Die relativ hohen Wachstumsraten in den Sechziger- und Siebzigerjahren haben zu einer raschen Konvergenz der österreichi-

schen Pro-Kopf-Einkommen gegenüber jenen der USA geführt. Im Jahr 1960 betrug das österreichische Pro-Kopf-Einkommen nur 60% des US-amerikanischen. Zu Anfang der Achtzigerjahre hat sich der Wert auf rund 80% erhöht und verharrt seither dort.

Ähnlich verhält sich der Vergleich zum Euroraum. In den Jahren von 1960 bis 2002 lag das durchschnittliche Pro-Kopf-Wachstum im Euroraum mit 2,5% geringfügig unter jenem von Österreich. Das österreichische Pro-Kopf-Einkommen stieg daher von rund 110% des Euroraumdurchschnitts im Jahr 1960 auf rund 120% im Jahr 1990 an und hat sich seither bei diesem Wert stabilisiert.

⁴ Siehe dazu Österreichische Bundesregierung (2003), Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit (2001 bis 2003).

Welche Faktoren haben das Wachstum in Österreich in der Vergangenheit hauptsächlich bestimmt und haben sich diese Faktoren im Lauf der Zeit geändert? Wir führen zu diesem Zweck eine vereinfachte Variante der Wachstumszerlegung durch, wie sie von Jones (2002) vorgeschlagen wurde. Diese Analyse zerlegt das Wachstum des realen Pro-Kopf-Einkommens in die Wachstumsbeiträge der einzelnen Produktionsfaktoren.⁵

Physisches Kapital nur von relativ geringer direkter Wachstumsbedeutung

Grafik 1 fasst die Ergebnisse der Wachstumszerlegung zusammen. Die

Zunahme des Kapitalkoeffizienten hat nur rund 0,11 Prozentpunkte zum Wachstum des österreichischen Pro-Kopf-Einkommens über den Zeitraum von 1960 bis 2002 beigetragen. Dieser positive Wachstumsbeitrag ist auf die Zeit nach 1981 zurückzuführen, da der Wachstumsbeitrag des Kapitalkoeffizienten während der ersten Hälfte des Beobachtungszeitraums mit –0,33 Prozentpunkten negativ ausgefallen ist. Somit war die Akkumulation von physischem Kapital, vor allem während der ersten Hälfte des Beobachtungszeitraums, nur von relativ geringer Bedeutung für das Wachstum der realen Pro-Kopf-Einkommen in Österreich.

Methodische Hintergründe zur Wachstumszerlegung

Den Ausgangspunkt der Wachstumszerlegung bildet eine gesamtwirtschaftliche Produktionsfunktion in der Form:

$$Y_t = K_t^\alpha (A_t H_t L_t)^{1-\alpha}.$$

Demnach wird der gesamtwirtschaftliche Output in der Periode $t(Y_t)$ mithilfe der Faktoren Kapital (K_t), Humankapital (H_t) und Arbeit (L_t), gemessen in geleisteten Arbeitsstunden, produziert. A_t wird als „Gesamtfaktorproduktivität“ (GFP) bezeichnet und kann als Maß sowohl für den verfügbaren Wissensstand als auch für strukturelle und institutionelle Aspekte interpretiert werden, die nicht direkt den Einsatz der Produktionsfaktoren beeinflussen, sondern nur indirekt, über die Effizienz, mit der Faktoren eingesetzt werden können, auf den gesamtwirtschaftlichen Output wirken.⁶ Der Parameter α entspricht dem Anteil der Kapitaleinkommen am Gesamteinkommen.

Es wird angenommen, dass das gesamtwirtschaftliche Arbeitsangebot (L_t) entweder im Output produzierenden Sektor oder im Forschungssektor eingesetzt werden kann. Somit gilt $L_t = l_t L_t$, wobei L_t für das Arbeitsangebot, gemessen in geleisteten Arbeitsstunden, steht und l_t jenem Anteil des Arbeitsangebots entspricht, der direkt für die Produktion von Output verwendet wird. Der Rest des Arbeitsangebots, also $(1 - l_t)L_t$, wird im Forschungs- und Entwicklungssektor eingesetzt, was mittel- bis langfristig zu einer Erhöhung der totalen Faktorproduktivität führt. Der genaue Zusammenhang zwischen $(1 - l_t)L_t$ und A_t wird hier allerdings nicht modelliert, A_t wird als Residuum berechnet. Die Wachstumsrate des Pro-Kopf-Einkommens, g_Y , kann nach einigen Umformungen wie folgt zerlegt werden:

$$g_Y = \frac{\alpha}{1 - \alpha} g_{K/Y} + g_I + g_H + g_A + g_{L/N},$$

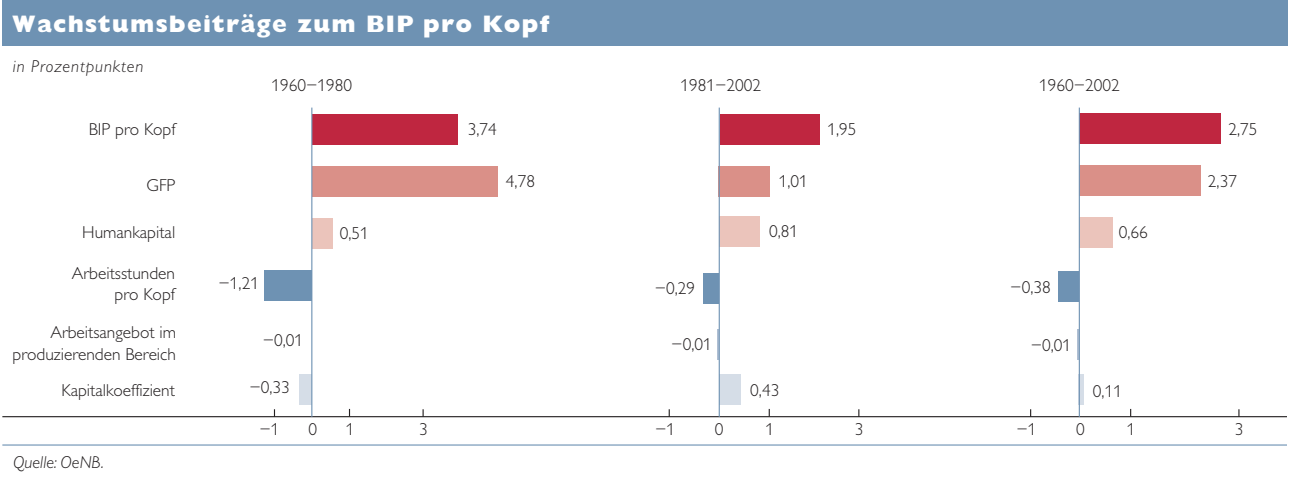
wobei N_t für die Bevölkerung steht und L_t/N_t demnach die durchschnittlich geleisteten Arbeitsstunden pro Kopf darstellen. Die Wachstumsrate des Pro-Kopf-Einkommens entspricht somit der Summe der Wachstumsbeiträge des Kapitalkoeffizienten, des im Output produzierenden Bereich beschäftigten Teils des Arbeitsangebots, des Humankapitals, der GFP und der geleisteten Arbeitsstunden pro Kopf.

⁵ Wachstumszerlegungs-Analysen werden in der neueren Literatur unter anderem in Prescott (2002), Jones (2002), Easterly und Levine (2001) und Hall und Jones (1999) angewendet. Koman und Marin (1997) beinhaltet eine Wachstumszerlegungs-Analyse mit österreichischen Daten.

⁶ Der in der Wachstumsliteratur häufig gebrauchte Begriff technischer Fortschritt (Hicks, 1932) steht zur GFP in engem Zusammenhang (Solow, 1957). Technischer Fortschritt geht begrifflich über rein technische Innovationen (z. B. Computer) weit hinaus und beinhaltet ebenso organisatorische Neuerung.

Für die Implementierung der Wachstumszerlegung werden die folgenden Datenquellen verwendet: Die Daten für reales BIP, Bevölkerung, Beschäftigung und durchschnittliche Arbeitsstunden stammen aus der University of Groningen Total Economy-Datenbank und der Annual Macro Economic (AMECO)-Datenbank der Europäischen Kommission. Der Kapitalkoeffizient stammt aus der AMECO-Datenbank. Humankapital wird durch die durchschnittlich absolvierten Schuljahre in der erwachsenen Bevölkerung angenähert und stammt aus de la Fuente und Doménech (2002). Dieses Datenset endet allerdings 1990, weshalb für den Zeitraum 1990 bis 2002 die mittlere Wachstumsrate der durchschnittlichen Schuljahre von 1980 bis 1990 fortgeschrieben wird.⁷ Die Anzahl der im Forschungs- und Entwicklungsbereich beschäftigten Arbeitskräfte stammt aus der Research & Development(R&D)-Datenbank der OECD. Weiters muss ein Wert für den Parameter α , den Anteil der Kapitaleinkommen am Gesamteinkommen, angenommen werden; gemäß Gollin (2002) wird der Wert 0,3 gewählt.

Grafik 1



Sinkende geleistete Arbeitsstunden dämpften Pro-Kopf-Einkommen

Die Verschiebung des Arbeitsangebots vom produzierenden zum Forschungs- und Entwicklungssektor bewirkte eine marginale Verringerung der Pro-Kopf-Wachstumsrate um 0,01 Prozentpunkt in den drei untersuchten Zeiträumen. Allerdings dürfte der dadurch erhöhte Einsatz von Arbeit und Humankapital im Forschungs- und Entwicklungssektor den direkten, negativen Effekt auf den gesamtwirtschaftlichen Output der Volkswirtschaft auf indirektem Weg, über die Erhöhung der GFP, mehr als kompensiert haben.

Die Abnahme der durchschnittlich geleisteten Arbeitsstunden pro Kopf hat die Wachstumsrate des Pro-Kopf-Einkommens während des gesamten Zeitraums von 1960 bis 2002 um 0,38 Prozentpunkte verringert. Während des Zeitraums von 1960 bis 1980 war dieser dämpfende Effekt mit $-1,21$ Prozentpunkten relativ stark wirksam und ging ab 1981 auf $-0,29$ Prozentpunkte zurück.

Gesamtfaktorproduktivität war Hauptwachstumsfaktor; steigende Bedeutung von Humankapital

Humankapital und GFP haben das Pro-Kopf-Wachstum dominiert. Wäh-

⁷ Zur Überprüfung der Robustheit der Resultate wurde die Berechnung auch mit Humankapitaldaten aus Barro und Lee (2001) durchgeführt, da diese Reihe bis 2000 zur Verfügung steht. Da dies qualitativ keine anderen Ergebnisse brachte, zogen wir die Fortschreibung der sorgfältiger bearbeiteten Datenreihe von de la Fuente und Doménech (2002) vor.

rend des gesamten Untersuchungszeitraums betrug der Wachstumsbeitrag der GFP 2,37 Prozentpunkte (86% der Pro-Kopf-Wachstumsrate). Das Wachstum des Humankapitalstocks trug 0,66 Prozentpunkte zum Pro-Kopf-Wachstum bei (24% der Pro-Kopf-Wachstumsrate).

Die relativen Wachstumsbeiträge dieser beiden Variablen haben sich im Lauf der Zeit deutlich verschoben. Von 1960 bis 1980 war das Wachstum der GFP mit einem Wachstumsbeitrag von 4,78 Prozentpunkten die mit Abstand bedeutendste Wachstumsquelle. Die Erhöhung des Humankapitalstocks hat im selben Zeitraum zwar beträchtliche 0,51 Prozentpunkte zum Pro-Kopf-Wachstum beigetragen, lag in der Bedeutung jedoch weit hinter der GFP. Ab 1981 hat sich die Situation etwas geändert. Obwohl die GFP mit einem Wachstumsbeitrag von 1,01 Prozentpunkten noch immer den größten Beitrag liefert, ist der relative Anteil dieser Variable auf knapp über 50% gesunken. Die Bedeutung des Humankapitals hingegen hat nach 1981 zugenommen. Der Wachstumsbeitrag hat sich auf 0,81 Prozentpunkte erhöht (41% des Pro-Kopf-Wachstums).

3 Ursachen des Produktivitätswachstums in Österreich – ein Denkraum

Die Wachstumszerlegung in Kapitel 2 hat gezeigt, dass sich das österreichische Wachstum der letzten 40 Jahre zum überwiegenden Teil durch den Anstieg der GFP erklärt. Die Produk-

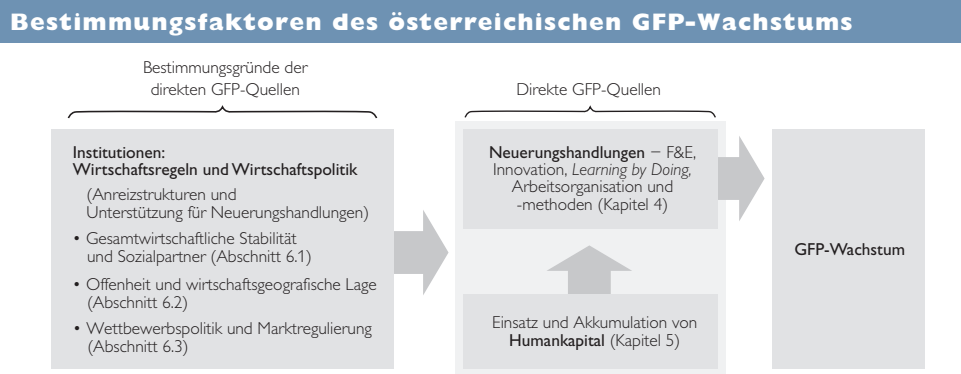
tionsfaktoren Arbeit und Kapital werden heute somit um ein Vielfaches effizienter eingesetzt als 1960. Welche Faktoren zeichnen für den Anstieg und die nachlassende Dynamik des GFP-Wachstums verantwortlich? Die Kapitel 4 bis 6 werden die entsprechenden empirischen Erkenntnisse der neuen Wachstumsliteratur mit den österreichischen Erfahrungen konfrontieren, um so vergangene und zukünftige Bestimmungsgründe des österreichischen GFP-Wachstums abzuleiten. Wir folgen mit dieser Methodik Crafts (1996), der die neue Wachstumstheorie – mangels umfassender international vergleichbarer GFP-Länderzeitreihen, deren empirische Analyse die GFP-Wachstumsfaktoren herausfiltern könnte – der Wirtschaftsgeschichte gegenüberstellt. An Bedeutung gewinnt diese Analyse durch die Trendumkehr im GFP-Wachstum mehrerer OECD-Länder, während sich Österreichs GFP-Wachstum in den letzten Jahren (1996 bis 2000) weiter abgeschwächt hat (Nicoletti und Scarpetta, 2003).⁸

Grafik 2 zeigt das Zusammenspiel der GFP-bestimmenden Bereiche. Neuerungshandlungen⁹ sind direkte Quellen der GFP. Sie erhöhen den Output bei wertmäßig unveränderten Input-Faktoren (Geschäfts- und Produktionsprozessneuerung) und führen zu qualitativ besseren, gänzlich neuen und vielfältigeren Produkten. Sie können jedoch nur dann betrieben werden, wenn entsprechendes Humankapital zur Verfügung steht. Die nationalen Institutionen oder die Wirtschaftsregeln und die Wirt-

⁸ Zum Beispiel Finnland und Kanada, aber auch die im GFP-Niveau führenden USA. Die Zahlen sind jedoch mit Vorsicht zu interpretieren, da neben den üblichen Berechnungsproblemen nachhaltige Trendveränderungen nur über einen langen Zeitraum hinweg festgestellt werden sollten.

⁹ Wir verstehen unter diesem Begriff die Ursachen des technischen Fortschritts und in weiterer Folge der Gesamtfaktorproduktivität bzw. die Wege, die zu ihnen führen.

Grafik 2



Quelle: OeNB.

schaftspolitik eines Landes beeinflussen die Bereitschaft zu Neuerungshandlungen über ihre Anreizstrukturen und die Bereitstellung notwendiger Infrastruktur sowie Rahmenbedingungen, sie sind somit indirekte GFP-Wachstumsbestimmungsgründe. Sie gliedern sich in die drei Bereiche Offenheit einer Volkswirtschaft im Zusammenspiel mit wirtschaftsgeografischer Lage und Agglomerationsgrad, wirtschaftspolitische Institutionen sowie Wettbewerbspolitik und Marktregulierung.

Das GFP-Wachstum wird von einer starken landesspezifischen Komponente getrieben und weniger von sektorspezifischen Produktivitätszuwächsen über nationale Ländergrenzen hinweg (Costello, 1993).¹⁰ Das national unterschiedliche Zusammenspiel der GFP-relevanten Bereiche dürfte demnach den Grundstein für die Erklärung von Unterschieden im GFP-Wachstum zwischen den Ländern legen.¹¹ So könnten erfolgreiche Neuerungshandlungen in neuen Wirt-

schaftssektoren geänderte Anforderungen an das bestehende Humankapital stellen und neue Anreizstrukturen benötigen.

4 Neuerungshandlungen bestimmen das Produktivitätswachstum

Innerhalb der Neuerungshandlungen wird der Forschung und Entwicklung sowie der Verbreitung und effizienten Anwendung ihrer Ergebnisse in der Wachstumsliteratur besondere Bedeutung beigemessen. Viele weitere Handlungen tragen ebenfalls zum GFP-Wachstum bei, wie z. B. Innovation, die keine F&E-Anstrengung umfasst, sondern Lerneffekte im Produktionsprozess (Arrow, 1962) oder von Kunden initiierte inkrementelle Verbesserungen widerspiegelt. Adam Smiths' Beispiel der Stecknadelproduktion verdeutlicht die Effizienzsteigerungsmöglichkeiten durch eine neue Arbeitsorganisation oder -methode.¹² Wir werden uns aus Platzgründen und wegen der hohen positiven Exter-

¹⁰ Die umfangreichen Arbeiten von Porter (1990) und Lundvall (1992) bestätigen die Berechnungen im Sinn der Relevanz des nationalen Umfelds und des nationalen Innovationssystems für die Bestimmung von volkswirtschaftlichen Leistungsunterschieden.

¹¹ Levine und Renelt (1992) empfehlen, nationale (Wirtschafts-)Politik als komplexes Bündel von Maßnahmen zu verstehen und zu analysieren.

¹² Modernere Beispiele sind der Fordismus und der Einsatz von Informations- und Kommunikationstechnologie zur Arbeitsreorganisation bzw. zur Geschäftsprozessinnovation.

nalitäten, die sie mit sich bringen, auf F&E, die Verbreitung ihrer Ergebnisse und Innovation vorwiegend im Sachgüterbereich konzentrieren.

Forschung und Entwicklung bringen hohen gesamtwirtschaftlichen Nutzen

Empirische Studien zeigen hohe F&E-Renditen auf Unternehmensebene. Auf gesamtwirtschaftlicher Ebene ist der empirische Nachweis schwieriger, da F&E-Spillovers schwer zu messen sind. Dennoch wird angenommen, dass der gesamtwirtschaftliche Ertrag von F&E auf Grund seiner Nichtrivalität in der Anwendung höher als der individuelle Ertrag liegt (Temple, 1999). Dies führt dazu, dass die privaten Forschungs- und Entwicklungsausgaben tendenziell unter dem gesamtwirtschaftlich optimalen Niveau liegen. Nach Schätzungen (z. B. Jones und Williams, 1998) liegt das optimale Niveau für Forschungsausgaben um das Vierfache über jenem, das in den Industriestaaten derzeit beobachtet wird. Meister und Verspagen (2004) simulieren die Auswirkung der Erreichung des Barcelona-Ziels einer 3-prozentigen F&E-Quote auf den Produktivitätsabstand der EU gegenüber den USA und zeigen, dass diese F&E-Steigerung allein nicht ausreichen wird, um, wie im Lissabon-Ziel formuliert, das Niveau der USA zu erreichen. Die Maßnahmen im Rahmen der Lissabon-Strategie müssten daher – trotz der hohen Bedeutung von F&E für das GFP-Wachstum – breiter ansetzen.

Eigene F&E erhöht Absorptionsfähigkeit ausländischer Forschungsergebnisse

Technologietransfer ist für jene Länder, die sich nicht an der Produktivitätsspitze befinden, wahrscheinlich wichtiger als eigene F&E. Temple

(1999) sieht in der bestehenden Literatur einen Konsens über das Erklärungspotenzial von Technologietransfer für unterschiedliche Wachstumsraten. Coe und Helpman (1995) weisen eine substanzielle Wirkung ausländischer F&E-Tätigkeit auf inländisches GFP-Wachstum nach, Eaton und Kortum (1996) belegen, dass sogar in den technologisch führenden USA die Hälfte des GFP-Wachstums von ausländischen Erkenntnissen abhängt.

Viele Wachstumsmodelle betrachten Technologie im Wesentlichen als ein öffentliches, auf der ganzen Welt frei zugängliches Gut. Selbst wenn dies der Fall wäre, besteht noch immer das Problem der Absorptionsfähigkeit. Griffith et al. (2004) sowie Scharler et al. (2004) zeigen übereinstimmend, dass eigene Forschung und Entwicklung sowie Humankapital die wichtigsten Determinanten der Absorptionsfähigkeit ausländischer Technologie sind. Der Einfluss der Eigenforschung auf das Produktivitätswachstum mittels Technologietransfer spricht zudem für eine Unterschätzung der volkswirtschaftlichen Effekte von F&E in bisherigen Studien. Die Rolle von Humankapital ist zum Teil komplementär zu F&E zu sehen: Nach Acemoglu und Zilibotti (2001) resultiert eine Diskrepanz zwischen dem Niveau der ausländischen Technologie und den Fähigkeiten der inländischen Arbeitskräfte in nationalen GFP-Unterschieden. Auch die Wissensverteilungskraft eines Nationalen Innovationssystems (Lundvall, 1992), gemessen an der Güte der Beziehungen zwischen Wissen produzierenden und Wissen aufnehmenden Elementen, beeinflusst Neuerungsentstehung und -transfer. Scharler et al. (2004) finden darüber hinaus eine positive Wirkung gering regulierter

Arbeits- und Gütermärkte auf die Bereitschaft zur Absorption und Umsetzung ausländischer Technologien.¹³

Mittelmäßige F&E-Quote reflektiert österreichische Wirtschaftsstruktur

Die Beurteilung österreichischer F&E- sowie Technologietransferaktivitäten fällt gemischt aus. Einerseits hat die österreichische F&E-Quote (2003: 2,19%) in den letzten Jahren fast zum OECD-Durchschnitt aufgeschlossen, andererseits erscheint sie angesichts des hohen BIP pro Kopf in Österreich noch immer unzureichend zur Sicherung zukünftigen Produktivitätswachstums. Bedenkenswert ist vor allem der niedrige Anteil der unmittelbar innovationsrelevanten Unternehmensausgaben an den Gesamtausgaben für F&E (Hutschenreiter et al., 2003). Allerdings schneiden österreichische Unternehmen beim weiter gefassten Innovationsbegriff besser ab (Statistik Austria, 2003). Auch ist das österreichische F&E-Problem zu einem beträchtlichen Teil Spiegelbild der österreichischen Industriestruktur.

Wirtschaftssektoren unterscheiden sich wegen der ihnen zu Grunde liegenden Technologien in ihrer Forschungsintensität (Breschi et al., 2000). Österreich ist im internationalen Vergleich von Industrien im mittleren Technologiesegment geprägt. In Anbetracht der guten Produktivitäts-Performance der österreichischen Industrie spricht man vom Struktur-Performance-Paradoxon (Peneder, 2001). Diese Bestandsaufnahme ist nicht neu – schon die WIFO-Berichte 1947/48 sprechen von Strukturschwächen (Steger, 1985); Seidel

(1985a und b) diagnostiziert den Widerspruch zwischen guter makroökonomischer Performance und Strukturschwächen der österreichischen Wirtschaft. Die Ursache dafür war zum Teil wohl die Förderung der Grundstoffindustrien nach dem Zweiten Weltkrieg. Die breite Investitionsförderung, ein wichtiges Element der österreichischen Wirtschaftspolitik, bevorzugte kapitalintensive Industrien.

Hohe Produktivität trotz niedriger F&E-Ausgaben: inkrementelle Innovation als Erklärung?

Zudem zeigen empirische Arbeiten zum österreichischen Produktions- und Innovationsmodell, dass sich insbesondere die Sachgüterbetriebe auf inkrementelle Innovation in Marktnischen konzentrieren (z. B. Leitner, 2003, der die 50 hervorstechendsten Innovationen Österreichs beschreibt). Dieses Modell wurde auch unter dem Namen DQP – Diversified Quality Production (Streeck, 1991) bekannt. Innovation entsteht graduell im Produktionsprozess selbst durch hochqualifizierte Facharbeiter, oft auf Anregung von Kunden. Dies kontrastiert mit den für US-amerikanische Firmen typischen radikalen Innovationen, die oft von eigenen F&E-Abteilungen unter hohem Forschungsmiteinsatz für den Fertigproduktmarkt konzipiert werden. Die Anstrengungen für inkrementelle Innovation werden indes nicht notwendigerweise unter F&E-Ausgaben verbucht, dafür kommt ihr Resultat in Innovationsstudien zum Vorschein (Statistik Austria, 2003).

¹³ Die Ergebnisse von Keller (2002) zeigen zudem, dass trotz Globalisierung die geografische Entfernung die Absorptionsfähigkeit beeinflusst: Technologie-Spillovers nehmen mit zunehmender geografischer Entfernung ab, obwohl technologisches Wissen in den letzten Jahren globaler wurde.

Die Beiträge in Pichler (2003) unterstreichen die Dauerhaftigkeit dieses Musters in der österreichischen Industriegeschichte und belegen den Einfluss von Pfadabhängigkeits- und Lock-In-Effekten in der Innovationsentstehung – Wissen wird kumulativ in bestehenden Sektoren aufgebaut, das Auftauchen radikaler Innovationen und neuer Wirtschaftssektoren ist relativ selten (Lundvall, 1992).

Die österreichische Neuerungs-handlungs-Performance dürfte somit bisher besser gewesen sein, als es die reine F&E-Quote widerspiegelt, zumindest die Produktivitätswachstumsraten der Sachgüterindustrie vermitteln ein solches Bild. Birgt die österreichische Wirtschaftsstruktur Risiken für das zukünftige Produktivitätswachstum? Peneder et al. (2001) zeigen, dass Österreich ohne Beschleunigung des Strukturwandels langfristig mit Wachstumseinbußen rechnen muss.¹⁴ Die Möglichkeiten der schnellen Übernahme ausländischer Technologie seien durch das Ende des Aufholprozesses nun begrenzt, zunehmend müsste eigene Neuerung das Wachstum bestimmen. Die geschilderten Innovationsstrukturen lassen indes auch in Zukunft keinen sprunghaften Anstieg technologie- und forschungsintensiver Sektoren erwarten, eher ist mit einem graduellen Veränderungsprozess zu rechnen, sofern keine überraschende Absatzkrise eintritt, die zu einer massiven Sektorverlagerung führen wür-

de. Zunehmendes Augenmerk in der Analyse der sinkenden österreichischen Wachstumsdynamik sollte auf Untersuchungen der Neuerungs-handlungen im Dienstleistungssektor (Dachs und Leo, 1999) gelegt werden, um die Ursachen des GFP-Wachstums besser verstehen zu können.¹⁵

5 Humankapital als Wachstumsfaktor

Humankapital fördert Produktivität

Humankapital wird als die Summe der Fähigkeiten der Erwerbsbevölkerung definiert, als statistischer Indikator wird z. B. die durchschnittliche Dauer der Ausbildung verwendet. Wie bei F&E sind bei Humankapital die Ergebnisse mikroökonomischer Studien für die Rendite von Ausbildung sehr hoch. De la Fuente und Doménech (2002) finden auch auf makroökonomischer Ebene eine eindeutig positive und bedeutsame Beziehung zwischen Humankapital und Produktivität. Nach ihren Schätzungen führt ein zusätzliches Jahr durchschnittlicher Ausbildungsdauer in der EU-15 zu einem Produktivitätsanstieg von rund 6%.

Humankapitalakkumulation ist indes keine hinreichende Bedingung für Wachstum, die Entsprechung mit der Wirtschaftsstruktur muss gegeben sein. So haben akademisch qualifizierte in Entwicklungsländern mitunter nur Beschäftigungschancen im öffentlichen Sektor (Temple, 1999).

¹⁴ Ein möglicher Grund für die derzeit gute Produktivitäts-Performance sowohl technologieorientierter als auch traditioneller Sektoren liegt in den unterschiedlichen Produktivitätsquellen: für die einen hohe Nachfrage infolge von Produktinnovation, für die anderen Geschäftsprozessinnovation (Akella et al., 2003). Längerfristig könnten sich auch diese Produktivitätsquellen für die traditionellen Sektoren erschöpfen. Marin (1995) sieht eine Erklärung des österreichischen Wachstumspuzzles in der Akkumulation von Erfahrungen – sprich Lernen – in bestehenden Sektoren, während der Einstieg in neue Sektoren wegen einer ungünstigen Position auf der Lernkurve anfänglich produktivitätsmindernd wirken kann.

¹⁵ Der in Österreich relativ sehr große Tourismussektor weist niedrige Produktivitätssteigerungen auf (Smeral, 2003).

Krueger und Kumar (2003a und b) sehen einen Grund für das divergierende europäische und US-amerikanische Produktivitätswachstum in den auf fachspezifische Fähigkeiten ausgerichteten kontinentaleuropäischen Ausbildungssystemen. Das europäische System mit seinem Fokus auf Berufsausbildung habe in den Sechziger- und Siebzigerjahren gut funktioniert, aber das anschließende Informationszeitalter mit seinem raschen Technologiewandel erfordere mehr Flexibilität und Anpassung, deshalb sei das auf tertiäre Ausbildung und unternehmensübergreifend einsetzbare Fähigkeiten konzentrierte US-amerikanische System nun vorteilhafter. Blanchard (2004) sieht ebenfalls (massiven) Anpassungsbedarf für den europäischen Hochschulbereich.

Alternde Erwerbsbevölkerung könnte Produktivitätsentwicklung dämpfen

Schließlich ist damit zu rechnen, dass die Bevölkerungsalterung auch Konsequenzen für die Produktivitätsentwicklung haben wird. Prskawetz und Fent (2004) zeigen in mehreren Szenarien, dass die Annahme über den Grad der möglichen Substitution zwischen Arbeitnehmern unterschiedlichen Alters die projektierte Produktivität wesentlich beeinflusst. Lindh (2004) sieht eine Antwort auf das durch die Bevölkerungsalterung ausgelöste Wachstumsproblem in verstärkten Humankapitalinvestitionen, aber auch in einer längeren und intensiveren Nutzung des bestehenden Humankapitals. Eine intensivere und effizientere Nutzung des bestehenden Humankapitals in Österreich stößt

indes auf Barrieren. Die Vereinbarkeit von Familie und Beruf kann über ausreichende Kinderbetreuungseinrichtungen verbessert werden, das Kindergeld setzt negative Anreize für den frühzeitigen Berufswiedereintritt von Frauen (OECD, 2003).

Anpassungsbedarf im österreichischen Ausbildungssystem

Nach der PISA-Studie (OECD, 2001) erzielt das sekundäre Ausbildungssystem in Österreich in den drei Kompetenzbereichen Lesen, Mathematik und Naturwissenschaften signifikant über dem OECD-Durchschnitt liegende Ergebnisse, allerdings zu relativ hohen Kosten (Mangold und Hennessy, 2003). In Bezug auf die tertiäre Ausbildung dürften insbesondere der geringe Anteil an naturwissenschaftlich-technischen Absolventen¹⁶ sowie der geringe, wenngleich steigende Akademikeranteil ein Problem für das GFP-Wachstum darstellen. Der Strukturwandel bzw. die Neuerungs-handlungen in bestehenden Unternehmen dürften dadurch eingeschränkt werden. Verschärft wird dies durch Abwanderungen von Forschern. Die berufsbezogene österreichische Ausbildung war ein Erfolgsfaktor in Verbindung mit dem zuvor beschriebenen Produktionsmodell. Verschiedene Faktoren (darunter die Beschleunigung des technologischen Wandels und die stark wachsende Bedeutung des Dienstleistungssektors) sollten aber eine Neuausrichtung des Ausbildungssystems auf veränderte Anforderungen von Neuerungs-handlungen in Erwägung ziehen lassen.

¹⁶ Bezieht man die HTL-Absolventen ein, so befindet sich Österreich zwar über dem EU-Durchschnitt, aber noch immer weit unter dem Niveau von z. B. Finnland oder Schweden.

6 Wie beeinflussen die österreichischen Wirtschaftsregeln das Produktivitätswachstum?

Institutionen als Voraussetzung und Barriere für Neuerungshandlungen

Hall und Jones (1999) sehen das Produktivitätsniveau eines Landes hauptsächlich von seinen Institutionen sowie seiner Wirtschaftspolitik bestimmt. Die wirtschaftlichen Institutionen¹⁷ eines Landes geben die Spielregeln für wirtschaftliches Handeln vor und wirken als Anreiz oder Hemmnis für Neuerungshandlungen. Zusammen mit der Wirtschaftspolitik bilden sie die grundlegenden Anreizstrukturen dafür, Ideen und Wissen zu übernehmen oder zu entwickeln sowie Humankapital zu akkumulieren und effizient einzusetzen. Institutionen zählen zum gesellschaftlichen Kapital oder der gesellschaftlichen Befähigung, Wachstumsprozesse in Gang zu setzen (Johnson und Temple, 1998).

Die Theorie der Nationalen Innovationssysteme (Lundvall, 1992) versteht den Institutionenbegriff als weit gefasstes Regelwerk, das die für Neuerungshandlungen notwendige menschliche Interaktion steuert. Die Bedeutung des institutionellen Gefüges eines Landes für Neuerungshandlungen erklärt sich aus der fundamentalen Unsicherheit, die den Neuerungsprozess begleitet, und der komplexen Kommunikation zwischen den Prozessbeteiligten. Institutionen können Neuerungshandlungen fördern oder hemmen. Einerseits ermöglichen sie Neuerung, indem sie Rahmenbedingungen herstellen, die

Neuerungsprozessen ein sicheres Umfeld bieten. Insbesondere wenn das involvierte Wissen nur informell bzw. implizit in den Köpfen der Prozessbeteiligten besteht, wird eine Neuerung leichter entwickelt werden, wenn die Kommunikation zwischen den Akteuren über eine gemeinsame Sprache sowie identische soziale und kulturelle Normen abläuft. Andererseits können Institutionen aber gerade auf Grund ihrer relativen Stabilität bzw. Trägheit gegenüber technologischem Wandel im Rückstand sein. Dies kann dazu führen, dass das produktive Potenzial einer neuen Technologie nicht ausgeschöpft wird. Institutionen können auch das „kreative Vergessen“ obsolet gewordenen Wissens behindern und für technologische Lock-in-Effekte verantwortlich sein.

6.1 Wie beeinflussen gesamtwirtschaftliche Stabilität und Sozialpartnerschaft die Produktivitätsentwicklung?

Gesamtwirtschaftliche Stabilität fördert Wachstum;

Investitionen sind ein GFP-Kanal

Eine weit verbreitete Interpretation der österreichischen Wachstums-Performance sieht die hohe Investitionsquote, begünstigt durch das stabile politische und wirtschaftliche System sowie die Hartwährungspolitik, als wesentliche Determinanten (Zagler, 2000). Die in Kapitel 2 vorgestellte Wachstumszerlegung findet hingegen GFP-Wachstum und Humankapital als Hauptfaktoren. Die Akkumulation von physischem Kapital ist ein Kanal für das GFP-Wachstum (Wolff, 1991)¹⁸;

¹⁷ Nach der Definition von North (1991), S. 97, versteht man darunter gesellschaftlich konstruierte Regeln, die politische, wirtschaftliche und gesellschaftliche Interaktionen strukturieren. Es gibt informelle (Tabus, Bräuche, Sitten, Verhaltensregeln) und formelle (Gesetze, Verordnungen etc.) Regeln.

¹⁸ Die hohen Investitionsquoten in Österreich erklären sich zu einem beträchtlichen Teil durch die hohen Bauinvestitionen (Peneder et al., 2001). Diese leisten überwiegend einen geringen Beitrag zum GFP-Wachstum.

das GFP-Wachstum wird jedoch noch von vielen weiteren Faktoren bestimmt.

Die Investitionsförderungsausrichtung der österreichischen Wirtschaftspolitik kann insofern kritisch betrachtet werden, als die Kapitalproduktivität im Gegensatz zur Arbeitsproduktivität international schwach war (Guger, 1998). Die breiten Investitionsförderungsmaßnahmen begünstigten zudem kapitalintensive Industrien und hemmten somit den Strukturwandel. Der jüngst ausgebaute Forschungsfreibetrag und die neue Forschungsprämie dürften GFP-relevanter als der (temporär verlängerte) Investitionsfreibetrag sein.

Makroökonomische Stabilität allgemein wird als wichtiger Bestimmungsfaktor von Wachstumsunterschieden zwischen Ländern angesehen (Temple, 1999). Ramey und Ramey (1995) zeigen einen negativen Effekt von Output-Volatilität auf das langfristige Wachstum. Die Verbindung zum GFP-Wachstum ist mit Ausnahme des zuvor beschriebenen Mechanismus (Stabilität fördert Investitionen, die ihrerseits das GFP-Wachstum fördern können) indes nicht klar. Die Bedeutung von Preisstabilität für das GFP-Wachstum ist ebenso noch nicht genau geklärt (Temple, 2000).

GFP-fördernde und -hemmende Wirkungen der Sozialpartnerschaft werden zunehmend von internationalen Einflüssen und Regeln überlagert

Die Sozialpartnerschaft hat sich vermutlich vor allem über drei Kanäle positiv und über einen Kanal negativ auf das GFP-Wachstum ausgewirkt. Erstens war die Einkommenspolitik eine notwendige Voraussetzung der Hartwährungspolitik, die den offenen Sektor der österreichischen Volkswirtschaft zu stetigen Produktivitätssteigerungen anhielt („Produktivitätspeitsche“). Dieser Effekt war vom Ende der Siebzigerjahre bis zur Einführung des Euro relevant und dürfte schon seit dem EU-Beitritt 1995 von den Wirkungen des intensivierten Wettbewerbs überlagert worden sein, die in Zukunft noch an Bedeutung gewinnen werden. Zweitens hat die Sozialpartnerschaft über diverse Kanäle (darunter die Einkommenspolitik und die umfassende Einbindung¹⁹ in die wirtschafts- und sozialpolitische Gestaltung) zur politischen und wirtschaftlichen Stabilität bzw. Erwartungsstabilisierung²⁰ und damit zur Verringerung von Unsicherheit und Transaktionskosten beigetragen (Butschek, 1995). Dies hat im Verbund mit der Investitionsfreundlichkeit bzw. Wachstumsausrichtung der österreichischen Gewerkschaften²¹ zu einer hohen Investitionsquote beigetragen.

¹⁹ Abramovitz (1981) ist der Ansicht, dass die im Wachstumsprozess auf Grund der stetigen Infragestellung etablierter Gruppeninteressen inhärenten Konfliktpotenziale einen Konfliktlösungsmechanismus benötigen. Er sieht bis zu einem gewissen Grad Sinn in sozialen Absicherungsmaßnahmen, die den für Wachstum und technologischen Fortschritt – und somit GFP-Wachstum – notwendigen gesellschaftlichen Anpassungsprozess erleichterten.

²⁰ Stabilität und Planbarkeit herrschten für Unternehmer auch insofern, als die beiden großen Parteien einen Basiskonsens in der Wirtschaftspolitik in Gestalt der Mixed Economy teilten.

²¹ Siehe dazu Olson (1971) für eine Begründung, warum umfassende Verbände negative Externalitäten ihrer Handlungen internalisieren können. Dowrick und Spencer (1994) beschreiben den theoretischen Mechanismus, wonach koordinierte Gewerkschaften – wie in Österreich – sich innovationsfreundlicher als nicht koordinierte – wie z. B. im Vereinigten Königreich – verhalten.

Dieser Effekt wurde durch die zunehmende Öffnung Österreichs, die Abgabe von Kompetenzen an die EU und zunehmende internationale politische Instabilitäten abgeschwächt. Lohnpolitik wird aber im Euroraum als Stabilitätsfaktor bedeutsam bleiben. Drittens trägt die Sozialpartnerschaft wesentlich zur Existenz eines Lehrlingsausbildungssystems – das als ein öffentliches Gut gesehen werden kann – und somit zur Humankapitalakkumulation bei; umfassende Verbände sind zu dessen Organisation notwendig, da ansonsten Trittbrettfahrereffekte die Funktion unmöglich machen würden.

GFP-wachstumsbremsend dürfte eine gewisse Abwehrhaltung gegen Neuerungshandlungen gewirkt haben. Landesmann (1992) beobachtet, dass zukunftsorientierte wirtschaftspolitische und GFP-relevante Maßnahmen, wie z. B. F&E-Förderung, die Reform von Aus- und Weiterbildung sowie allgemeine Begünstigung des strukturellen Wandels, meist ohne Befürworter seitens der Sozialpartner blieben, während der Schutz bestehender Interessen oft in Koalitionen zwischen Gewerkschaften und Unternehmern betrieben wurde. Die Einkommenspolitik hat über die große Lohnspreizung zwischen den Sektoren den Strukturwandel eher behindert (Guger, 1998). Butschek (1985) spricht von Strukturkonservierung als der Schwäche des österreichischen Systems, er relativiert dies jedoch in einem neueren Artikel (1995).

Insgesamt dürften die GFP-beeinflussenden Wirkungen der Sozialpartnerschaft heute durch internationale Einflüsse und Regeln (EU-Binnenmarkt, WTO-Liberalisierung, EU-Er-

weiterung) zunehmend überlagert werden, ihre wichtige konfliktlösende und damit stabilisierende Rolle bleibt davon aber unberührt.

6.2 Offenheit und EU-Erweiterung begünstigen Produktivitätswachstum in Österreich

Österreichs Offenheit fördert Wettbewerb und Technologietransfer

Die Offenheit einer Volkswirtschaft (hauptsächlich gemessen an Handels- und FDI-Strömen) wirkt sich hauptsächlich über zwei Kanäle auf das Wachstum der GFP aus: Offenheit ermöglicht die Absorption ausländischer Technologie (internationale Spillovers oft in Form importierter Güter) und Ideen und fügt der inländischen Wettbewerbsintensität eine ausländische Komponente hinzu. Wettbewerb liefert seinerseits Neuerungsanreize und führt zu Produktivitätswachstum.²² Weitere Kanäle bestehen in Spezialisierungsmöglichkeiten und der Realisierung von Skalenvorteilen. Alcalá und Ciccone (2004) belegen empirisch einen positiven Einfluss realer Offenheit (Im- und Exporte zu Marktpreisen als Anteil des BIP zu Kaufkraftparitäten) auf die Entwicklung der GFP und einen positiven Zusammenhang zwischen Bevölkerungsgröße und Produktivität. Frankel und Romer (1999) weisen ebenso eine kausale Wachstumswirkung des internationalen Handels über den Kanal der GFP nach. Coe und Helpman (1995) finden, dass die positiven Effekte ausländischer F&E auf die inländische GFP umso höher sind, je offener (gemessen an Handelsströmen) die inländische Volkswirtschaft ist. Zudem zeigen sie für Österreich eine besonders positive Reaktion

²² Für eine empirische Bestätigung in Form einer Sektorstudie siehe Galdón-Sánchez und Schmitz (2002) sowie Nicoletti und Scarpetta (2003).

des GFP-Wachstums auf deutsche Forschung und Entwicklung.

In der Nachkriegsgeschichte haben die Anbindung an den Westen und der Beitritt zur EFTA bedeutende Produktivitätsimpulse gesetzt. Der Nicht-Beitritt zur EU in den Sechzigerjahren kostete hingegen Wachstum (Fischer, 1985). Der EU-Beitritt 1995 war ein wichtiger Regimewechsel, die Produktivitätszuwächse in der Sachgüterindustrie waren seit 1995 überdurchschnittlich. Die EU-Erweiterung und die weitere Liberalisierung des Welt Handels sollten zusätzliche Impulse für das GFP-Wachstum bringen. Der für Österreich ungünstige Effekt der geringen heimischen Markt- bzw. Bevölkerungsgröße wird Offenheit auch in Zukunft sehr wichtig machen, wenngleich nationale Grenzen trotz Freihandelsregime einen beträchtlichen Hemmschuh für Wirtschaftsaustausch bilden (Helliwell, 1998). Österreich ist zwar bereits relativ offen, könnte aber für einen Kleinstaat noch offener werden – im weit gefassten Globalization Index (A. T. Kearney und Foreign Policy, 2004) belegt Österreich den siebten Rang unter den besten 20. Andere europäische Kleinstaaten erreichen insbesondere bei Ex- und Importquoten höhere Werte.

EU-Erweiterung verbessert die wirtschaftsgeografischen Bedingungen für Produktivitätswachstum in Österreich

Die EU-Erweiterung trägt nicht nur über Wettbewerb und Technologie-Spillovers zur GFP bei, sondern auch potenziell über die Veränderung der produktivitätsrelevanten wirtschaftsgeografischen Bedingungen Lage und

Agglomerationsgrad. In städtischen Agglomerationen sind es vor allem lokale technologische Spillovers, die Unternehmen produktiver machen (Glaeser et al., 1992). Auch ohne sie kann es über Marktmechanismen in klein- und großräumigen Agglomerationen (z. B. die „Blaue Banane“ der EU von Südostengland bis Norditalien) zu einem dynamischen, sich gegenseitig verstärkenden Kreislauf zwischen Agglomeration und endogenem Wachstum kommen (Martin und Ottaviano, 2001). Höhere Produktivitätsniveaus werden empirisch für Städte und größere Agglomerationen bestätigt (für die USA siehe Ciccone und Hall, 1996). Für Europa ist naturgemäß der Einfluss der nationalstaatlichen Produktivitätsregimes höher, aber Geppert et al. (2003) finden ebenfalls signifikant höhere Produktivitätsniveaus im Umkreis großräumiger Agglomerationen.

Die wirtschaftsgeografische Lage Österreichs wurde durch die Ostöffnung von der Rand- zur Zentrums Lage befördert. Der Bogen Prag-Wien-Bratislava-Budapest kann durch seine Dynamik die „Blaue Banane“ nach Osten erweitern. Mit der zunehmenden Entwicklung und Öffnung Südosteuropas wird ein weiterer Wirtschaftsraum an Dynamik gewinnen und somit positive Rahmenbedingungen für Österreichs Produktivitätswachstum schaffen.²³ Voraussetzung dafür sind eine geeignete Verkehrs- und Kommunikationsinfrastruktur, die selbst zum Produktivitätswachstum beitragen (die genaue Höhe der Effekte ist jedoch umstritten; siehe Gramlich, 1994). Sie erlauben die Realisierung von Agglomerationsvorteilen über eine Senkung der Handelskosten. Ein

²³ Peneder et al. (2001), S. 145, argumentieren demgemäß, es wäre schade, wenn die Gelegenheit der EU-Erweiterung infolge der unbegründeten Angst, dass Nähe eine Gefahr statt eine Chance darstellt, verpasst würde.

Ausbau der Infrastruktur wäre somit für Österreich GFP-förderlich.

6.3 Wettbewerb und intelligente Regulierung fördern Produktivitätswachstum

Produktmarktderegulierung birgt GFP-Steigerungspotenzial

Eine Reihe von Studien hat die Zusammenhänge zwischen Produktmarktregulierung und Produktivitätsentwicklung deutlich gezeigt. Nicoletti und Scarpetta (2003) simulieren die Auswirkungen einer Angleichung der Produktmarktregulierung²⁴ des Euroraums auf das Niveau jener drei Euro-Länder mit dem geringsten Regulierungsgrad und schließen auf signifikante potenzielle GFP-Steigerungsraten. Alesina et al. (2003) weisen insbesondere für hohe Markteintrittsbarrieren negative Auswirkungen auf die Investitionstätigkeit nach. Van Ark et al. (2003) zeigen, dass der größte Teil des Produktivitätsdifferenzials der EU gegenüber den USA aus dem Einzel- und Großhandel sowie dem Finanzdienstleistungssektor stammt. Foster et al. (2002) führen empirisch fast den gesamten Produktivitätsanstieg im US-amerikanischen Einzelhandel auf den Markteintritt neuer, produktiver Unternehmen und den Marktaustritt bestehender Firmen zurück. McGuckin und Van Ark (2001) sehen in gewissen Produkt- und Arbeitsmarktregeln ein Hindernis für europäische Unternehmen, die Vorteile neuer Informations- und Kommunikationstechnologien auszuschöpfen.²⁵ Auch detaillierte empirische Studien auf Sektorebene scheinen diese Auswirkungen zu bestätigen (McKinsey Global Institute, 2002 und 2003). Oft geht es indes

nicht um reine Deregulierung, sondern vielmehr um eine intelligente (Re-)Regulierung von Märkten – als positives Beispiel sei der europäische Mobiltelefonmarkt, der vom GSM-Standard profitiert hat, genannt.

In Österreich war der Wettbewerb auf den Gütermärkten zunächst durch zahlreiche Regulierungen – teils ausgehend von den Sozialpartnern – eingeschränkt, die insbesondere den Markteintritt neuer Wettbewerber behinderten und zu einem überhöhten Schutz schrumpfender Sektoren führten (Guger, 1998). In der Folge des EU-Beitritts kam es in den Neunzigerjahren zu zahlreichen Sektoröffnungen, begleitet von Privatisierungen. Hervor sticht die Liberalisierung der Netzwerkindustrien, die mittlerweile großteils abgeschlossen ist und deren sektorspezifische Regulierung durch Kontrollbehörden (Telekom Control etc.) erfolgt; Eintrittsbarrieren wurden zudem allgemein durch die Vereinfachung der Unternehmensgründung und spezifisch durch die Liberalisierung der Gewerbeordnung gesenkt. Allerdings wird die unzureichende Wettbewerbsintensität, insbesondere im Dienstleistungssektor, kritisiert (OECD, 2003). Weiterhin bestehen Eintrittsbarrieren und sektorspezifische Regulierungen, z. B. bei den freien Berufen. Ein EU-weit besonders geschützter Bereich ist die Landwirtschaft. Die österreichische Wettbewerbspolitik selbst wurde vor kurzem einer umfassenden Reform unterzogen, die Ressourcen der neuen Wettbewerbsbehörde werden aber als unzureichend (OECD, 2003) und das komplexe System insgesamt als verbesserungsfähig bezeichnet (Böheim, 2003).

²⁴ In den drei Bereichen Privatisierung, Eintrittsbarrieren und sektorspezifische Regulierung.

²⁵ Siehe dazu die Ergebnisse in Scharler et al. (2004).

Österreichischer Arbeitsmarkt relativ flexibel

Die Produktivitätseffekte von Arbeitsmarktregulierung sind empirisch nicht eindeutig; sektorspezifische Erfolgsbestimmungsfaktoren²⁶ könnten den Zusammenhang auf aggregierter Ebene verwischen, z. B. indem Arbeitsmarktregulierung die Humankapitalbildung in gewissen Sektoren fördert. Scharler et al. (2004) weisen einen negativen Einfluss von Arbeitsmarkt- und Produktmarktregulierung auf die Absorptionsbereitschaft für neue Technologien nach, die Effekte sind jedoch schwer zu trennen. Das österreichische Arbeitsrecht ist – etwa im Vergleich mit Deutschland (selbst nach der Implementierung der Hartz-Reformen) – ziemlich flexibel. Für das zukünftige Wachstum dürfte daher in Österreich Art und Grad der Regulierung der Produktmärkte wichtiger sein.

Auswirkung des Finanzsystems auf die GFP noch unklar

Finanzsysteme tragen über mehrere Mechanismen dazu bei, Innovation zu fördern (King und Levine, 1993). Ob markt- oder bankenorientierte Systeme besser in der Innovationsförderung sind, ist aber noch ungeklärt, trotz Mutmaßungen über Vorteile des Marktsystems für Zeiten raschen technologischen Wandels (Ahn und Hemmings, 2000). Ein möglicher GFP-Kanal scheint zusätzlich in der Verfügbarkeit von Risikokapital für junge, technologieorientierte Unternehmensneugründungen zu bestehen (Gompers und Lerner, 2001). Das österreichische

bankenorientierte System ist gut entwickelt, die Unternehmens-Anleihe-märkte profitieren von den liquideren Euromärkten; das investierte Risikokapital ist im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung in Österreich jedoch im internationalen Vergleich gering. Die Ursachen dafür sind einerseits der schwache Kapitalmarkt (das heißt, die Börsenliquidität) und andererseits die österreichische Wirtschaftsstruktur (Peneder und Wieser, 2002).

Österreichische Regulierungen fördern Sektoren mit inkrementeller Innovation

Soskice (1999) sowie Hall und Soskice (2001) stellen eine Gesamtheorie zum Zusammenspiel der GFP-relevanten Teilbereiche Marktregulierung und Neuerungshandlungen auf. Koordinierte Marktwirtschaften – das sind Wirtschaftssysteme, die neben Markt und Staat zusätzlich von Verbänden gesteuert werden – und nicht koordinierte Marktwirtschaften – das sind Wirtschaftssysteme, die nur von Markt und Staat gesteuert werden – hätten kohärente Regulierungen entwickelt, die unterschiedliche Sektoren begünstigten. Die Regulierung nicht koordinierter Marktwirtschaften erleichtert radikale Innovation, während jene in den koordinierten Marktwirtschaften inkrementelle Innovation fördert. Die österreichische Ausprägung einer koordinierten Marktwirtschaft unterstützt demnach Sektoren mit inkrementeller Innovation. Der Einfluss auf das GFP-Wachstum in der aggregierten Volkswirtschaft kann indes nicht empirisch belegt werden.²⁷

²⁶ Manche Sektoren beruhen auf unternehmens- und sektorspezifischem Wissen. Arbeitsmarktregulierung gibt Arbeitskräften die Sicherheit, in den Erwerb dieses spezifischen Wissens zu investieren. Andere Sektoren hingegen sind auf externe Arbeitsmärkte angewiesen, wo sie schnell Arbeitnehmer rekrutieren können (siehe Hall und Soskice, 2001, für eine Beschreibung des Mechanismus).

²⁷ Dieser wäre wohl nur dann gegeben, wenn Sektoren mit inkrementeller Innovation überwiegend mittlere Technologiesegmente beinhalteten. Ein solcher Nachweis steht noch aus.

Kitschelt (1991) mutmaßt, dass gewisse technologische Zyklen bestimmte Institutionen erfordern und dadurch unterschiedliche Länder zu unterschiedlichen Zeiten erfolgreich sind.

7 Schlussfolgerungen – Plädoyer für eine nationale Wachstums- strategie

Geänderte Rahmenbedingungen erfordern Anpassungen des österreichischen Anreiz- und Unter- stützungssystems für wirtschaftliche Neuerungshandlungen

In den letzten Jahrzehnten hat sich die politische, wirtschaftliche und technologische Umgebung Österreichs stark geändert (EU-Beitritt, Euro-Einführung, EU-Erweiterung, Globalisierung, Informationszeitalter, Bevölkerungsalterung). Liefern die bestehenden österreichischen wirtschaftspolitischen Institutionen in diesem geänderten Umfeld genug Anreize und Unterstützung für Neuerungshandlungen, passt der österreichische Wachstums-Mix, das heißt, das Zusammenspiel der GFP-Faktoren, noch? Das sinkende GFP-Wachstum – während jenes mancher anderer Länder wieder steigt – stimmt nachdenklich. Diese Frage ist umso wichtiger, als trotz aller Globalisierungseffekte das nationale Produktivitätsregime das GFP-Wachstum weiterhin zu einem überwiegenden Teil bestimmt. Kleinere Länder haben zwar mit Startnachteilen beim GFP-Wachstum²⁸ zu kämpfen, aber sie besitzen einen entscheidenden Vorteil: Auf Grund der größeren Homogenität der Präferenzen fällt es ihnen leichter, produktivi-

tätssteigernde Politikmaßnahmen zu formulieren und umzusetzen (Alesina, 2003). Die Komplexität der Zusammenhänge erfordert jedoch die Ausarbeitung einer kohärenten Strategie.²⁹

Vorteile einer akkordierten, mittel- fristigen Wachstumsstrategie

Eine österreichische Wachstumsstrategie müsste das Endergebnis eines wissenschaftlichen und politischen Prozesses sein, in den alle relevanten Organisationen eingebunden sind und der die bestehenden Reformvorschläge in den einzelnen Bereichen zu einem kohärenten – das heißt, Wechselwirkungen berücksichtigenden – Ganzen bündelt. Organisatorisch könnte ressortübergreifend ein Wachstums-Beauftragter (oder Lissabon-Beauftragter) den Erstellungs- und Umsetzungsprozess koordinieren. Die Wachstumsstrategie könnte das Fundament eines neuen Basiskonsenses quer über Parteien und Sozialpartner bilden und Maßnahmen zur Förderung des Wachstums außer Streit stellen. Eine solche breit getragene, ausformulierte, über mehrere Jahre reichende Strategie hätte mehrere Vorteile:

- Die Reformen wären vom Wahlzyklus der Politik unbelastet und würden daher zügiger umgesetzt. Ihr Fortschritt könnte regelmäßig bewertet, Reformstillstände von vornherein ausgeschlossen werden.
- Die Reformen werden nicht als Klientelpolitik verstanden, sondern als Steigerung des Allgemeinwohls. (Sie implizieren aber wahrscheinlich nicht immer schmerzlose Veränderungen für alle Seiten.)

²⁸ Siehe dazu das Ergebnis von Alcalá und Ciccone (2004), die einen positiven Zusammenhang zwischen Produktivität und Bevölkerungsgröße finden.

²⁹ Peneder et al. (2001) fordern ein neues Wachstumsparadigma – ein kohärentes Maßnahmenbündel – zur Beschleunigung des Strukturwandels.

- Bevölkerung und Unternehmen können sich lange im Vorhinein auf die Veränderungen einstellen, die Wachstumsstrategie trägt so zu Erwartungsstabilisierung und sozialem Frieden bei.
- Die von Veränderungen direkt Betroffenen sowie die nationale und internationale Fachöffentlichkeit haben genügend Zeit, optimale Lösungen zu diskutieren.

Die Wachstumsstrategie wäre somit eine Möglichkeit, die für langfristiges Wirtschaftswachstum notwendigen Neuerungs-handlungen optimal zu unterstützen. Sie könnte auf den positiven Erfahrungen der österreichischen Hartwährungspolitik und Sozialpartnerschaft aufbauen und einen neuen, den veränderten Umfeldbedingungen angepassten Wachstums-Mix begründen. Die Chance für die Formulierung einer solchen Strategie ist gegeben – nicht nur, weil Österreich ein kleines, überschaubares Land ist, sondern auch, weil noch immer die sozialen Regelungsmechanismen existieren, die einen Interessenausgleich ermöglichen.

Einige punktuelle Anregungen

Die vorliegende Analyse legt einige ausgewählte Bereiche nahe, bei denen sich eine Überprüfung der Strukturen lohnen könnte. Sie unterstützen bereits bestehende Vorschläge und setzen eine konsequente Ausrichtung der Ausgabenseite des Budgets auf GFP-Bestimmungsfaktoren voraus – z. B. auf Investitionen in Humankapital, F&E, Infrastruktur. Sie gliedern sich in direkte (Neuerungs-handlungen und Humankapital) und indirekte (Agglomeration und Wettbewerb) Maßnahmen zur Stärkung des GFP-Wachstums.

1. Eine F&E-Pull-Strategie und erstklassige Universitäten als Quelle lokaler Innovationsdynamik

In der Technologiepolitik existieren bereits zahlreiche Programme, Studien, Maßnahmenempfehlungen etc. Zur Hebung der österreichischen F&E-Aktivitäten könnte eine verstärkte Pull-Strategie statt einer Push-Strategie überlegt werden, die alle Maßnahmen zur Beschleunigung des Strukturwandels bündelt.³⁰ Das heißt, dass die F&E-Quote „automatisch“ über den Strukturwandel in Richtung forschungsintensiverer Wirtschaftssektoren nach oben gezogen wird, statt die bestehenden Unternehmen bzw. Sektoren über diverse Maßnahmen zu mehr Forschung und Entwicklung zu „stoßen“. Darunter fallen auch erstklassige Universitäten, die schon oft den Kern der lokalen Innovationsdynamik und des Strukturwandels bildeten. Anreize und Strukturen für hervorragende Ausbildung von (naturwissenschaftlich-technischen) Studenten, Wissenstransfer in die Wirtschaft, Mobilität der Forscher zwischen Universitäten und Wirtschaft sowie für Unternehmensausgründungen (Spin-offs) müssen gegeben sein.

2. Die Humankapitalstrategie an die Anforderungen des Informationszeitalters und einer alternden Erwerbsbevölkerung ausrichten

Es gibt Hinweise für eine Diskrepanz zwischen Wirtschaftsstruktur bzw. den Anforderungen von Neuerungs-handlungen und der derzeitigen Ausrichtung des Ausbildungssystems. Der Charakter von Neuerungs-handlungen im Dienst-

³⁰ Siehe Peneder et al. (2001) für eine intensive Diskussion von Strukturwandel und entsprechende Maßnahmen.

leistungssektor und beschleunigter technologischer Wandel (im Sachgütersektor) sprechen für eine Betonung jener Fähigkeiten, die Flexibilität und rasches Aneignen neuen Wissens erleichtern. Der Mangel an naturwissenschaftlich-technischen Studenten und Forschern wird ohne Gegensteuern den Neuerungsanstrengungen der Unternehmen eine deutliche Barriere auferlegen. Die Abwanderung der österreichischen Forscher – überwiegend in die USA – hängt wiederum mit der Organisation der Universitäten zusammen.³¹

Die Bevölkerungsalterung verlangt nach durchdachten Systemen lebenslangen Lernens, die fundamentale Berufswechsel im fortgeschrittenen Alter, z. B. auf Grund körperlicher Gebrechen, ermöglichen. Einer schrumpfenden und alternden Erwerbsbevölkerung und damit einhergehenden Produktivitätseffekten muss nicht nur durch eine effizientere, sondern auch durch eine intensivere Humankapitalnutzung begegnet werden – die Möglichkeiten, Beruf und Familie zu vereinen sind ausbaufähig (z. B. mehr Kinderbetreuungseinrichtungen).

3. *Neue Agglomerationsvorteile durch EU-Erweiterung mittels Infrastrukturoffensive ausschöpfen*

Die potenziellen Agglomerationsvorteile durch die EU-Erweiterung könnten durch eine verbesserte Verkehrsinfrastruktur optimaler genutzt werden. Der bestehende Generalverkehrsplan (BMVIT, 2002) will die Aus-

baumaßnahmen an der absehbaren Verkehrsnachfrage orientieren. Die zuvor beschriebenen wirtschaftsgeografischen Mechanismen lassen den Schluss zu, dass sich die Ausbaumaßnahmen ebenso an zu erwartenden Rückwirkungen des Verkehrsangebots auf die Nachfrage orientieren sollten – nicht nur im engen Sinn von Verkehrsströmen, sondern auch und vor allem im Sinn der Förderung endogenen Wachstums in Agglomerationen über eine Senkung der Transaktions- bzw. Innovationskosten. Eine forcierte und vorausschauende Umsetzung des Generalverkehrsplans mit Priorität der Verbindungen zu den östlichen Nachbarstaaten sollte erwogen werden.

4. *Produktmarkt- und Dienstleistungsliberalisierung forcieren*

Die Neuerungsanreize im Dienstleistungssektor sind auf Grund der geringen Wettbewerbsintensität steigerungsfähig (OECD, 2003). Österreich kann auf EU-Ebene die EU-Dienstleistungsrichtlinie und die Handelsliberalisierung forcieren und auf nationaler Ebene Markteintrittsbarrieren und sektorspezifische Regulierungen beseitigen.

5. *Komplexes Zusammenspiel der Teilbereiche erfordert Gesamtperspektive und empirisch fundiertes Vorgehen*

Mögliche Interdependenzen in den Bereichen (z. B. zwischen Finanz-, Produkt- und Arbeitsmärkten, siehe Hall und Soskice, 2001) mahnen zur Vorsicht vor unvorhergesehenen Konsequenzen. Wenn die österreichischen Wirt-

³¹ Die Vorteile des US-amerikanischen *tenure track* werden im *Universitätsorganisationsgesetz (UOG) 2002* nicht umgesetzt; siehe dazu Scheibelhofer (2003) und Pechar (2004). Weitere Anregungen (spezifisch für das Aus- und Weiterbildungssystem) finden sich in Aiginger et al. (2003).

schaftsregeln Sektoren mit inkrementeller Innovation im internationalen Wettbewerb begünstigen, könnte eine fundamentale Änderung dieser Regeln die bestehenden Sektoren benachteiligen, bevor die neu geförderten Sektoren sich in Österreich entwickeln.

Für die Erstellung einer Wachstumsstrategie wäre es deshalb unbedingt notwendig, zunächst die Auswirkungen sorgfältig zu untersuchen (Szenarios und Simulationen im Sinne von „evidence-based policies“).

Literaturverzeichnis

- Abramovitz, M. 1981.** Welfare Quandaries and Productivity Concerns. In: The American Economic Review 71(1). März. 1–17.
- Acemoglu, D. und F. Zilibotti. 2001.** Productivity Differences. In: The Quarterly Journal of Economics 116(2). 563–606.
- Ahn, S. und P. Hemmings. 2000.** Policy influences on Economic Growth in OECD Countries: An Evaluation of the Evidence. OECD Working Paper 246.
- Aiginger, K. und H. Kramer (Projektleitung). 2003.** Wirtschaftspolitik zur Steigerung des Wirtschaftswachstums (Endfassung). Wien: WIFO.
- Aiginger, K., M. Böheim, M. Falk, P. Huber, G. Hutschenreiter, N. Knoll, A. Köppl, H. Leo, M. Peneder und M. Schratzenstaller. 2003.** Pressegespräch. Defizite in Standort- und Wachstumspolitik in Österreich. Wien: WIFO.
- Akella, J., J. M. Manyika und R. P. Roberts. 2003.** What High-Tech Can Learn from Slow-Growth Industries. In: The McKinsey Quarterly 4.
- Alcalá, F. und A. Ciccone. 2004.** Trade and Productivity. In: The Quarterly Journal of Economics 119(2). Mai.
- Alesina, A. 2003.** The Size of Countries: Does it Matter? In: Journal of the European Economic Association 1(2–3). April–Mai. 301–316.
- Alesina, A., A. Silvia, G. Nicoletti und F. Schiantarelli. 2003.** Regulation and Investment. NBER Working Paper 9560.
- Arrow, K. 1962.** The Economic Implications of Learning by Doing. In: Review of Economic Studies 29. June. 155–73.
- A. T. Kearney und Foreign Policy. 2004.** Globalization Index. In: Foreign Policy, 3–4/2004.
- Barro, R. und J. W. Lee. 2001.** International Data on Educational Attainment: Updates and Implications. In: Oxford Economic Papers 53(3). 541–563.
- Blanchard, O. 2004.** The Economic Future of Europe. NBER Working Paper 10310.
- BMVIT (Bundesministerium für Verkehr, Infrastruktur und Technologie). 2002.** Generalverkehrsplan Österreich. Wien.
- BMWA (Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit). 2001 bis 2003.** Wirtschaftsbericht Österreich. Wien.
- Böheim, M. 2003.** Wettbewerbspolitik in Österreich unter neuen Rahmenbedingungen. Zwischenbilanz und Ausblick. In: WIFO Monatsberichte 7/2003. 515–528.
- Breschi, S., F. Malerba und L. Orsenigo. 2000.** Technological Regimes and Schumpeterian Patterns of Innovation. In: The Economic Journal 110(463). April. 388–410.
- Butschek, F. 1985.** Die österreichische Wirtschaft im 20. Jahrhundert. Stuttgart: Gustav Fischer Verlag.
- Butschek, F. 1995.** Sozialpartnerschaft aus Sicht der Neuen Institutionenökonomie. In: WIFO Monatsberichte 10/1995. 644–654.

- Ciccone, A. und R. Hall. 1996.** Productivity and the Density of Economic Activity. In: *The American Economic Review* 86(1). 54–70.
- Coe, D. T. und E. Helpman. 1995.** International R&D Spillovers. In: *European Economic Review* 39(5). Mai. 859–87.
- Costello, D. M. 1993.** A Cross-Country, Cross-Industry Comparison of Productivity Growth. In: *The Journal of Political Economy* 101(2). April. 207–22.
- Crafts, N. F. R. 1996.** Endogenous Growth: Lessons for and from Economic History. CEPR Discussion Paper 1333.
- Crafts, N. F. R. und G. Toniolo. 1995.** Post-war Growth: An Overview. CEPR Discussion Paper 1095.
- Dachs, B. und H. Leo. 1999.** Die Innovationsaktivitäten der österreichischen Wirtschaft. Band 2: Dienstleistungssektor. Wien: WIFO.
- De la Fuente, A. und R. Doménech. 2002.** Human Capital in Growth Regressions: How Much Difference Does Data Quality Make? An Update and Further Results. CEPR Discussion Paper 3587.
- Dowrick, S. und B. J. Spencer. 1994.** Union Attitudes to Labor-saving Innovation: When Are Unions Luddites. In: *Journal of Labor Economics* 12(2). April. 316–344.
- Easterly, W. und R. Levine. 2001.** What have we learned from a decade of empirical research on growth? It's Not Factor Accumulation: Stylized Facts and Growth Models. In: *World Bank Economic Review* 15(2). 177–219.
- Eaton, J. und S. Kortum. 1996.** Trade in Ideas: Patenting and Productivity in the OECD. In: *Journal of International Economics* 40(3–4). Mai. 251–78.
- Europäische Kommission. 2004.** Delivering Lisbon. Reforms for the Enlarged Union. Report from the Commission to the Spring European Council. Brüssel: Amt für Veröffentlichungen der Europäischen Gemeinschaften.
- Felderer, B., R. Koman und U. Schuh. 2002.** Vorschläge zu Wachstumspolitik und Budgetkonsolidierung in Österreich. Wien: IHS.
- Fischer, W. 1985.** Vom internationalen Trend mitgerissen? – Der weltwirtschaftliche Hintergrund. In: Kramer, H. (Hrsg.). *Vom Nachzügler zum Vorbild? Österreichische Wirtschaft 1945 bis 1985*. Wien: Bundesministerium für Wissenschaft und Forschung. 13–24.
- Foster, L., J. Haltiwanger und C. J. Krizan. 2002.** The Link between Aggregate and Micro Productivity Growth: Evidence from Retail Trade. NBER Working Paper 9120.
- Frankel, J. und D. Romer. 1999.** Does Trade Cause Growth? In: *The American Economic Review* 89(3). Juni. 379–399.
- Galdón-Sánchez, J. E. und J. A. Schmitz Jr. 2002.** Competitive Pressure and Labor Productivity: World Iron-Ore Markets in the 1980's. In: *The American Economic Review* 92(4). 1222–1235.
- Geppert, K., M. Gornig und A. Stephan. 2003.** Productivity Differences in the European Union. National, regional and spatial effects. DIW Discussion Papers 383.
- Glaeser, E. L., H. D. Kallal, J. A. Scheinkman und A. Shleifer. 1992.** Growth in Cities. In: *The Journal of Political Economy* 100(6). Dezember. 1126–1152.
- Gollin, D. 2002.** Getting Income Shares Right. In: *The Journal of Political Economy* 110(2). 458–474.
- Gompers, P. A. und J. Lerner. 2001.** *The Money of Invention: How Venture Capital Creates New Wealth*. Boston: Harvard Business School Press.
- Gramlich, E. M. 1994.** Infrastructure Investment: A Review Essay. In: *Journal of Economic Literature* 32(3). 1176–1196.
- Griffith, R., S. Redding und J. Van Reenen. 2004.** Mapping the Two Faces of R&D: Productivity Growth in a Panel of OECD Industries. In: *Review of Economics and Statistics* (im Erscheinen).
- Guger, A. 1998.** Economic Policy and Social Democracy. The Austrian Experience. In: *Oxford Review of Economic Policy* 14(1). 40–58.

- Hall, P. und D. Soskice. 2001.** An Introduction to Varieties of Capitalism. In: Hall, P. und D. Soskice (Hrsg.). Varieties of Capitalism. Oxford: Oxford University Press.
- Hall, R. und C. Jones. 1999.** Why do Some Countries Produce so Much More Output than Others? In: The Quarterly Journal of Economics 114(1). Februar: 83–116.
- Helliwell, J. 1998.** How much do National Borders matter? Washington D.C.: Brookings Institution.
- Hicks, J. R. 1932.** The theory of wages. London: Macmillan.
- Hutschenreiter, G., N. Knoll, H. Leo, M. Peneder, G. Booth, H. Gassler, N. Gretzmacher, W. Polt, A. Schibany, H. Schiffbänker, G. Streicher, B. Dachs, K. Whitelegg und J. Mahlich. 2003.** Österreichischer Forschungs- und Technologiebericht. Wien: Bundesministerium für Bildung, Wissenschaft und Kultur.
- IWF. 2003.** Austria - Article IV Consultation. Staff Report. Washington D.C.
- IWI (Industriewissenschaftliches Institut). 2003.** Presseinformation: 49 Thesen zur Industriepolitik Österreichs. Wien.
- Johnson, P. A. und J. Temple. 1998.** Social Capability and Economic Growth. In: The Quarterly Journal of Economics 113(3). August. 965–990.
- Jones, C. I. 2002.** Sources of U.S. Economic Growth in a World of Ideas. In: The American Economic Review 92(1). März. 220–239.
- Jones, C. I. und J. C. Williams. 1998.** Measuring the social return to R&D. In: The Quarterly Journal of Economics 113(4). 1119–1135.
- Keller, W. 2002.** Geographic Localization of International Technology Diffusion. In: The American Economic Review 92(1). 120–142.
- King, R. G. und R. Levine. 1993.** Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right. In: The Quarterly Journal of Economics 108(3). August. 717–737.
- Kitschelt, H. 1991.** Industrial Governance Structure, Innovation Strategies, and the Case of Japan: Sectoral or Cross-National Comparative Analysis? In: International Organization 45(4). 453–93.
- Koman, R. und D. Marin. 1997.** Human Capital and Macroeconomic Growth: Austria and Germany 1960–1992. CEPR Discussion Paper 1551.
- Krueger, D. und K. B. Kumar. 2003a.** Skill-specific rather than General Education: A Reason for US-Europe Growth Differences? NBER Working Paper 9408.
- Krueger, D. und K. B. Kumar. 2003b.** US-Europe Differences in Technology-Driven Growth: Quantifying the Role of Education. NBER Working Paper 10001.
- Landesmann, M. 1992.** Industrial Policies and Social Corporatism. In: Pekkarinen, J., M. Pohjola und R. Rowthorn (Hrsg.). Social Corporatism – A Superior Economic System? Oxford: Clarendon Press.
- Leitner, K. H. 2003.** Von der Idee zum Markt: 50 der besten Innovationen Österreichs zwischen 1975 und 1999. In: Pichler, R. (Hrsg.). 2003. Innovationsmuster in der österreichischen Wirtschaftsgeschichte. Wien: Studienverlag.
- Levine, R. und D. Renelt. 1992.** A Sensitivity Analysis of Cross-Country Growth Regressions. In: The American Economic Review 82(4). September. 942–63.
- Lindh, T. 2004.** Is Human Capital the Solution to the Aging and Growth Dilemma? OeNB-Workshop: Current Issues in Economic Growth. März.
- Lundvall, B. Å. (Hrsg.). 1992.** National Innovation Systems: Towards a Theory of Innovation and Interactive Learning. London: Pinter Publishers.
- Mangold, R. und R. Hennessy. 2003.** PISA-Ergebnisse, Effizienz und Produktivität des Bildungssystems. In: Wirtschaftspolitische Blätter 3. 437–446.
- Marin, D. 1995.** Learning and Dynamic Comparative Advantage: Lessons from Austria's Post-War Pattern of Growth for Eastern Europe. CEPR Discussion Paper 1116.
- Martin, P. und G. Ottaviano. 2001.** Growth and Agglomeration. In: International Economic Review 42(4). November. 947–968.

- McGuckin, R. H. und B. van Ark. 2001.** Making the Most of the Information Age: Productivity and Structural Reform in the New Economy. Perspectives on a Global Economy. In: The Conference Board. Research Report 1301-01-RR. Oktober.
- McKinsey Global Institute. 2002.** Reaching Higher Productivity Growth in France and Germany.
- McKinsey Global Institute. 2003.** Improving European Competitiveness.
- Meister, C. und B. Verspagen. 2004.** European Productivity Gaps: Is R&D the solution? OeNB-Workshop: Current Issues in Economic Growth. März.
- Nicoletti, G. und S. Scarpetta. 2003.** Regulation, Productivity and Growth: OECD evidence. World Bank. Policy Research Working Paper 2944.
- North, D. C. 1991.** Institutions, Institutional Change and Economic Performance. Cambridge: Cambridge University Press.
- OECD. 2001.** Lernen für das Leben. Erste Ergebnisse der internationalen Schulleistungsstudie PISA 2000. Paris.
- OECD. 2003.** OECD Economic Surveys: Austria 2003. Paris.
- Olson, M. 1971.** The Logic of Collective Action. Public Goods and the Theory of Groups. Cambridge: Harvard University Press.
- Österreichische Bundesregierung. 2003.** Regierungsprogramm der Österreichischen Bundesregierung für die XXII. Gesetzgebungsperiode. Wien.
- Pechar, H. 2004.** Österreichs Universitäten brauchen einen tenure track. Gastbeitrag für das Hochschulpolitische Forum vom 25. März 2004.
- Pelkmans, J. und J.-P. Casey. 2004.** Can Europe Deliver Growth? The Sapir Report and Beyond. BEEP briefing no. 6. Brügge: College of Europe.
- Peneder, M. 2001.** Eine Neubetrachtung des „Österreich-Paradoxon“. In: WIFO Monatsberichte 12/2001. 737–748.
- Peneder, M., K. Aiginger, G. Hutschenreiter und M. Marterbauer. 2001.** Structural Change and Economic Growth. Wien: WIFO.
- Peneder, M. und R. Wieser. 2002.** Der österreichische Markt für Private Equity und Venture Capital 2001. Ergebnisse einer Unternehmensbefragung. In: WIFO Monatsberichte 10/2002. 661–667.
- Pichler, R. (Hrsg.). 2003.** Innovationsmuster in der österreichischen Wirtschaftsgeschichte. Wien: Studienverlag.
- Porter, M. 1990.** The Competitive Advantage of Nations. London: Macmillan.
- Prescott, E. 2002.** Prosperity and Depression. In: The American Economic Review 92(2). Mai. 1–15.
- Prskawetz, A. und T. Fent. 2004.** Workforce Ageing and Economic Productivity: the Role of Supply and Demand of Labour: An Application to Austria. OeNB-Workshop: Current Issues in Economic Growth. März.
- Ramey, G. und V. A. Ramey. 1995.** Cross-Country Evidence on the Link Between Volatility and Growth. In: The American Economic Review 85(5). Dezember. 1138–1151.
- Sapir, A., P. Aghion, G. Bertola, M. Hellwig, J. Pisani-Ferry, D. Rosati, J. Viñals und H. Wallace. 2003.** An Agenda for a Growing Europe: Making the EU System Deliver. Brüssel.
- Scharler, J., J. Crespo-Cuaresma und N. Foster. 2004.** On the Determinants of Absorptive Capacity: Evidence from OECD Countries. OeNB-Workshop: Current Issues in Economic Growth. März.
- Scheibelhofer, E. 2003.** Brain Gain, Brain Drain oder Brain Waste? Zum Problem der Abwanderung österreichischer WissenschaftlerInnen. In: Wirtschaftspolitische Blätter 3. 409–419.
- Seidel, H. 1985a.** Das Ergebnis eigener Leistung? Die Charakteristika der österreichischen Wirtschaftsentwicklung. In: Kramer, H. (Hrsg.). Vom Nachzügler zum Vorbild? Österreichische Wirtschaft 1945 bis 1985. Wien: Bundesministerium für Wissenschaft und Forschung. 25–38.

- Seidel, H. 1985b.** Die Entfaltung der Produktionskräfte der österreichischen Wirtschaft. In: Bodzenta, E., H. Seidel und K. Stiglbauer: 1985. Österreich im Wandel. Gesellschaft, Wirtschaft, Raum. Wien, New York: Springer Verlag. 77–124.
- Smeral, E. 2003.** A Structural View of Tourism Growth. In: *Tourism Economics* 9(1). 77–93.
- Solow, R. 1957.** Technical Change and the Aggregate Production Function. In: *Review of Economics and Statistics* 39(3). August. 312–320.
- Soskice, D. 1999.** Divergent Production Regimes. Coordinated and Uncoordinated Market Economies in the 1980s and 1990s. In: Kitschelt, H., P. Lange, G. Marks und J. D. Stephens (Hrsg.). *Continuity and Change in Contemporary Capitalism*. Cambridge: Cambridge University Press. 101–134.
- Statistik Austria 2003.** Innovation in österreichischen Unternehmen 1998–2000. Wien.
- Steger, N. 1985.** Österreichs Wirtschaft in der Welt von heute und morgen. In: Kramer, H. (Hrsg.). *Vom Nachzügler zum Vorbild? Österreichische Wirtschaft 1945 bis 1985*. Wien: Bundesministerium für Wissenschaft und Forschung. 177–183.
- Streeck, W. 1991.** On the Institutional Preconditions of Diversified Quality Production. In: Matzner, E. und W. Streeck (Hrsg.). *Beyond Keynesianism. The Socio-Economics of Full Employment*. Aldershot: Elgar. 21–61.
- Temple, J. 1999.** The New Growth Evidence. In: *Journal of Economic Literature* 37(1). März. 112–56.
- Temple, J. 2000.** Inflation and Growth: Stories Short and Tall. In: *Journal of Economic Surveys* 14(4). September. 395–426.
- Van Ark, B., R. Inklaar und R. H. McGuckin. 2003.** ICT and productivity in Europe and the United States. Where do the differences come from? *CESifo Economic Studies* 49(3). 295–318.
- WKO (Wirtschaftskammer Österreich). 2002.** 12-Punkte-Programm zur Zukunftssicherung Österreichs. Wien.
- Wolff, E. N. 1991.** Capital Formation and Productivity Convergence over the Long Term. In: *The American Economic Review* 81(3). Juni. 565–579.
- Zagler, M. 2000.** The Austrian Miracle – Revisited: Testing Eight Explanations for High Growth and Maybe a Ninth. WU Wien. Working Paper 11. April.

Inflationsdifferenziale in Europa: Erfahrungen der Vergangenheit und Blick in die Zukunft

Balázs Égert,
Doris
Ritzberger-Grünwald,
Maria Antoinette
Silgoner¹

In der vorliegenden Studie werden vergangene und potenzielle Inflationsdifferenziale in den derzeitigen EU-Mitgliedstaaten und in den beitretenden Ländern analysiert. Obwohl sich die Inflationsdifferenziale in den letzten zehn Jahren innerhalb der EU-15 bzw. EU-12 deutlich verringert haben, wird dem Thema auf wirtschaftspolitischer Ebene nach wie vor große Beachtung geschenkt. Die möglichen Ursachen von Inflationsdifferenzialen sind vielfältig; sie reichen von konjunkturellen Faktoren über den Transmissions-effekt vergangener Wechselkursänderungen und Erdölpreisschocks bis zu unterschiedlichen Produktivitätszuwächsen und Veränderungen indirekter Steuern. Hinsichtlich der Auswirkungen dieser Faktoren auf die Teuerung gibt es viele länderübergreifende Gemeinsamkeiten. Da allerdings bei anderen Faktoren – wie etwa der zyklischen Position, dem Offenheitsgrad, der Erdölintensität und -abhängigkeit, den Preis- und Produktivitätsniveaus – länderspezifische Unterschiede zu beobachten sind, ist auch künftig nicht von einem völligen Verschwinden der Inflationsunterschiede auszugehen. Weiters wird in der vorliegenden Studie ausgeführt, dass die oft zitierten Aufholfaktoren, wie der Balassa-Samuelson-Effekt, offenbar weitaus schwächer sind als allgemein angenommen. Darüber hinaus können überdurchschnittlich hohe Inflationsraten eindeutig auf eine unangemessene nationale Fiskal- und Strukturpolitik zurückgeführt werden.

I Einleitung

Ein Big Mac bei McDonald's kostete nach der letzten Veröffentlichung des Big Mac-Index in der Zeitschrift *Economist* im April 2003 im Euroraum 3,24 EUR; der entsprechende Preis in Dänemark betrug 4,47 EUR. Gleichzeitig kostete dieses hoch standardisierte Produkt in der Slowakischen Republik, in Ungarn, Polen, Estland, Litauen oder in der Tschechischen Republik in etwa die Hälfte.² Dieser Umstand zeigt nicht nur, dass die Währungen der beitretenden Länder (zu Kaufkraftparitäten) beträchtlich unterbewertet sind, sondern spiegelt auch Unterschiede im Preisniveau und in den relativen Preisen wider.

Grundsätzlich können unterschiedliche Preisniveaus divergierende Inflationsraten zur Folge haben. Dieses Phänomen ist nicht nur zwischen einzelnen Ländern, sondern auch zwischen Regionen, Städten oder sogar Stadtbezirken zu beobachten. Inflationsunterschiede können vielerlei Ursachen haben: Sie können sich aus

unterschiedlichen Positionen im Konjunkturzyklus ergeben, auf nicht wettbewerbsfähige Marktstrukturen, strukturelle Rigiditäten, unterschiedliche Präferenzen der Konsumenten oder Kostenstrukturen zurückzuführen sein oder auch von der geografischen Lage (und den damit verbundenen Transportkosten, lokalen Steuern etc.) abhängen. Ebenso können sie von der Angebots- oder von der Nachfrageseite ausgehen.

Langfristig wirken jedoch auch einige Mechanismen in die entgegengesetzte Richtung und tragen somit zu einer Verringerung der Inflationsdifferenziale bei. Dazu zählen in der Europäischen Union (EU) z. B. die Vollendung des Binnenmarktes, der Abbau von Subventionen, die Verringerung von strukturellen Rigiditäten und zuletzt die Einführung der gemeinsamen Währung.

Jahrzehntelang wurde Inflationsdifferenzialen in der EU keine gesteigerte Aufmerksamkeit geschenkt. Da die Gemeinschaft schon immer

¹ Balazs.Egert@oebn.at, Doris.Ritzberger-Gruenwald@oebn.at, Maria.Silgoner@oebn.at. Der vorliegende Text ist eine Übersetzung aus dem Englischen.

² Slowakische Republik: 1,92 EUR; Ungarn: 2,38 EUR; Polen: 1,77 EUR; Estland: 2,26 EUR; Litauen: 2,25 EUR; Tschechische Republik: 2,14 EUR. Quelle: www.economist.com/markets/Bigmac. Die in US-Dollar veröffentlichten Preise wurden auf Basis des EUR/USD-Wechselkurses vom April 2003 in Euro umgerechnet.

sowohl hoch industrialisierte Länder als auch Länder in einem wirtschaftlichen Aufholprozess umfasste, wurden Inflationsunterschiede mehr oder weniger als gegeben hingenommen. Die bestehenden Unterschiede in den Teuerungsraten waren allerdings nicht nur Ausdruck verschiedener wirtschaftlicher Entwicklungsstufen, sondern auch auf unterschiedliche Herangehensweisen an wirtschaftspolitische Fragestellungen zurückzuführen. Ein Beispiel in der Lohnpolitik war etwa Italien mit seiner *scala mobile*, die die Lohn-Preis-Spirale in Gang hielt, anstatt Lohnerhöhungen auf Produktivitätszuwächse zu beschränken. In der Wechselkurspolitik standen wiederum die Länder des Hartwährungsblocks, die weitgehend Preisstabilität gewährleisten konnten, jenen Staaten gegenüber, die zur Steigerung ihrer Wettbewerbsfähigkeit ihre Währungen abwerteten und in der Folge zweistellige Teuerungsraten verzeichneten. Obwohl sich diese Politik negativ auf die Handelspartner auswirkte, wurde den daraus resultierenden Inflationsdifferenzialen keine wesentliche Bedeutung beigemessen.

Als Anfang der Neunzigerjahre die Idee einer Währungsunion konkretere Formen annahm, wurde auch den Inflationsunterschieden auf breiter Ebene Aufmerksamkeit geschenkt. Worauf lässt sich dieses so plötzlich erwachte Interesse zurückführen? In einer Währungsunion gibt es einen gemeinsamen Zinssatz, der auf einer Beurteilung der Wirtschaftslage im gesamten Währungsraum beruht. Weicht das Inflationsniveau in einzelnen Ländern vom angepeilten Wert ab, müssen auf nationaler Ebene andere Instrumente, z. B. budget- oder strukturpolitische Maßnahmen, zum Einsatz kommen.

Der Erfolg einer Währungsunion hängt von einer Reihe von Faktoren ab. Im Allgemeinen ist der Nutzen, der sich aus der Beseitigung nomineller Wechselkursschwankungen ergibt umso größer, je intensiver die Mitgliedstaaten einer Währungsunion miteinander Handel treiben. Nachdem jedoch die Konjunkturzyklen zwischen den Mitgliedstaaten nicht voll synchronisiert sind und es zu asymmetrischen Nachfrage- und Angebotschocks kommt, können die Kosten, die ein unwiderrufliches Festschreiben der Wechselkurse verursachen, den Nutzen eines stabileren wirtschaftlichen Umfelds übersteigen. Im Zuge der Währungsunion sollte es allerdings zu einer stärkeren Synchronisierung der Konjunkturzyklen kommen, vorausgesetzt der intraindustrielle Handel unter den Mitgliedstaaten erreicht ein ausreichend großes Volumen und die Mobilität des Faktors Arbeit erleichtert es den Mitgliedstaaten, auf asymmetrische Schocks zu reagieren. Intensiver intraindustrieller Handel sowie effiziente Kapitalmärkte und flexible Arbeitsmärkte sind somit für eine reibungslos funktionierende Währungsunion wesentlich.

Als es im Vorfeld der Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) zu einem drastischen Rückgang der Teuerungsraten kam, verringerten sich auch die Inflationsdifferenziale. Der Grund dafür war eine verstärkt auf Stabilität ausgerichtete Wirtschaftspolitik, die unter anderem eine restriktive Budgetpolitik zur Erfüllung der fiskalpolitischen Konvergenzkriterien, eine an der Produktivitätsentwicklung orientierte Lohnpolitik sowie die Teilnahme am Wechselkursmechanismus umfasste.

Die seit Beginn der WWU wieder zunehmenden Inflationsdifferenziale

in Europa werden in einigen kürzlich von internationalen Institutionen herausgegebenen Studien (IWF, 2001 und 2002, OECD, 2002) mit Besorgnis betrachtet. In der vorliegenden Untersuchung sollen zunächst die bisherige Entwicklung von Inflationsunterschieden im Euroraum analysiert und deren mögliche Ursachen beleuchtet werden. Dem Phänomen der Inflationsdifferenziale in hoch industrialisierten Ländern ist eine Reihe aktueller Studien gewidmet (EZB, 2003); zumeist wird in diesen Untersuchungen jedoch kein Bezug zu den EU-Erweiterungsländern hergestellt. Mit dem Beitritt von zehn neuen Mitgliedstaaten im Mai 2004 ist es jedoch von höchster Relevanz, diese Analyse auf eine breitere Basis zu stellen. Aus diesem Grund befasst sich die vorliegende Studie auch mit den beitretenden Ländern. Ziel ist es jedoch nicht zu beurteilen, inwiefern die künftigen EU-Mitgliedstaaten bereits jetzt das Maastricht-Inflationskriterium erfüllen; schließlich steht die Erweiterung der Währungsunion nicht unmittelbar bevor und die neuen Mitglieder müssen zudem auch eine Reihe anderer Kriterien erfüllen. In dieser Studie sollen vielmehr Inflationsdifferenziale in einem hypothetisch erweiterten Euroraum mit Blick auf bevorstehende wirtschaftspolitische Herausforderungen untersucht werden.

Aus allgemein wirtschaftlicher Sicht sind Inflationsunterschiede deshalb von Interesse, weil sie eng mit der Entwicklung des realen Wechselkurses und folglich mit der Wettbewerbsfähigkeit verknüpft und auch für Kapitalbewegungen von Relevanz sind. Angesichts bestehender Unterschiede betreffend die Größenordnung des Balassa-Samuelson-Effekts und betreffend den Anteil von Dienst-

leistungen und administrierten Preisen im Verbraucherpreisindex (VPI) sind in den beitretenden Ländern im Vergleich zu den derzeitigen Ländern des Euroraums im Schnitt höhere Inflationsraten zu erwarten.

Die vorliegende Studie ist wie folgt gegliedert: In Kapitel 2 wird auf die bisherige Entwicklung von Inflationsdifferenzialen eingegangen. Dabei werden statistische Messgrößen auf eine hypothetisch erweiterte EU (EU-15+10) angewandt. Die Analyse der den Inflationsunterschieden zu Grunde liegenden Ursachen steht im Mittelpunkt von Kapitel 3 und umfasst konjunkturelle und externe Faktoren, sowie Faktoren, die mit der Preisniveauekonvergenz zusammenhängen. In Kapitel 4 werden Schlussfolgerungen gezogen.

2 Inflationsdifferenziale: ein Rückblick

Die Inflationsdifferenziale in Europa haben in letzter Zeit vielerorts verstärkt Besorgnis hervorgerufen. In diesem Kapitel werden zunächst die Inflationsdifferenziale im derzeitigen Euroraum beleuchtet. Mit der Berechnung von Kennzahlen der Inflationsstreuung für ein hypothetisch erweitertes Euro-Währungsgebiet soll in der Folge eine stärker zukunftsorientierte Perspektive eingenommen werden. Damit wird auch ein Blick auf künftige Herausforderungen ermöglicht.

2.1 Inflationsdifferenziale im Euroraum

In Grafik 1 ist die Entwicklung der Inflationsdifferenziale im Euroraum für den Zeitraum 1990 bis Mitte 2003 anhand mehrerer Streuungsmaße dargestellt. Zunächst ist die Spanne abgebildet, die als der Unterschied zwischen der höchsten und der niedrigs-

ten nationalen Inflationsrate definiert ist. Die Spanne (graue Linie, Skalierung angepasst³) hat sich drastisch verringert, und zwar von bis zu 20% zu Beginn der Neunzigerjahre auf rund 1% Mitte 1999; Anfang des Jahres 2000 kam es zu einem vergleichsweise geringfügigen Anstieg der Inflationsunterschiede, seitdem bewegt sich die Spanne in einem Bereich von 3 bis 4%. Da die Spanne höchst anfällig auf einzelne Ausreißer reagiert und keine Gewichtung der beobachteten Werte ermöglicht, kann eine hohe Teuerungsrate in einer kleinen Volkswirtschaft beträchtliche Auswirkungen auf diese Kennzahl haben.

Ein weiteres Maß für Inflationsdifferenziale ist die Standardabweichung. Die dunkelrote Linie in Grafik 1 zeichnet für die zwölf Länder des Euroraums ein ähnliches Bild wie die Spanne, wenn auch auf einem anderen Niveau. Die Streuung der Inflationsraten nahm nach dieser Kennzahl bis Mitte 1999 markant ab, stieg anschließend wieder an und verharrt seit Mitte 2000 auf einem Niveau von knapp über 1%. Der Variationskoeffizient stellt eine sinnvolle Alternative zu diesen Messgrößen dar; er ist als das Verhältnis zwischen der Standardabweichung und dem Mittelwert definiert. Der Vorteil dieser Kennzahl ergibt sich aus der Beobachtung, dass sich Inflationsunterschiede in Zeiten hoher durchschnittlicher Teuerungsraten tendenziell ausweiten. Dies sei an folgendem Beispiel illustriert: Ein Anstieg des Erdölpreises wirkt sich in der Regel besonders heftig auf die Inflation in jenen Ländern aus, die be-

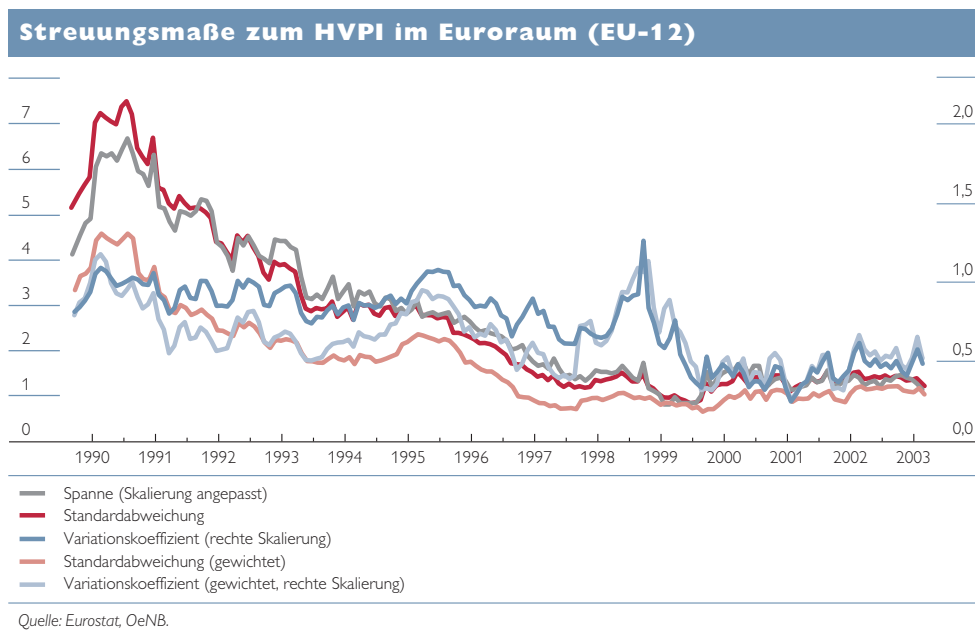
reits Überhitzungserscheinungen aufweisen. Geht man nun von der Standardabweichung aus, so könnten die Inflationsunterschiede daher überschätzt werden. Der Variationskoeffizient hingegen ermöglicht die Untersuchung von Inflationsdifferenzialen unabhängig von derartigen Skalierungseffekten.⁴ Die gleichmäßiger verlaufende dunkelblaue Linie in Grafik 1 unterstützt die Annahme eines positiven Zusammenhangs zwischen der Streuung der Inflationsraten und der durchschnittlichen Teuerung. Die Spitze im Jänner 1999 ist einer relativ hohen Standardabweichung bei vergleichsweise niedriger durchschnittlicher Inflation zuzuschreiben. Diese Kennzahl deutet somit nicht auf eine Ausweitung der Inflationsstreuung im Jahr 1999 hin. Im letzten Jahr des Beobachtungszeitraums ist allerdings eine geringfügige Niveauverschiebung erkennbar.

Diese ungewichteten Maße sind jedoch sehr leicht durch abweichende Entwicklungen in kleinen Ländern beeinflussbar. Alternativ können die gewichtete Standardabweichung und der gewichtete Variationskoeffizient verwendet werden, wobei die Inflationsraten mit dem nominellen BIP gewichtet werden. Den geografischen Dimensionen und den möglichen Implikationen für die Wirtschaft des Euroraums wird mit diesen Messgrößen besser Rechnung getragen. Die gewichtete Standardabweichung (hellrote Linie) zeigt in der ersten Hälfte der Neunzigerjahre ein weniger stark ausgeprägtes Inflationsdifferenzial an, wodurch die große Rolle von

³ Dividiert durch 3.

⁴ Die Verwendung des Variationskoeffizienten stellt insofern ein statistisches Problem dar, als dieser sehr hohe Werte erreicht, wenn sich die durchschnittliche Inflationsrate (das heißt der Nenner des Quotienten) gegen null bewegt. Im Euroraum wurden jedoch im Beobachtungszeitraum keine durchschnittlichen Inflationsraten nahe null verzeichnet, daher ist dieser Aspekt hier unproblematisch.

Grafik 1



relativ kleinen Ländern für die Inflationsstreuung erkennbar wird. Der Anstieg der Standardabweichung Ende 1999 ist nun weit weniger deutlich und viel flacher. Der gewichtete Variationskoeffizient (hellblaue Linie) – die Messgröße, die sowohl den Größen der Volkswirtschaften als auch etwaigen Niveauverschiebungen Rechnung trägt – zeigt nach wie vor keinen derartigen Anstieg, dafür aber eine geringe Niveauverschiebung seit Mitte 2002 an.

Diese Analyse legt den Schluss nahe, dass ein großer Teil der Inflationsdifferenziale zu Beginn der Neunzigerjahre auf Entwicklungen in relativ kleinen Ländern zurückzuführen war. Ihre nationalen Teuerungsraten waren in hohem Ausmaß für den Rückgang bei den ungewichteten Maßen verantwortlich. Daraus folgt, dass die Verwendung von Streuungsmaßen, die die Ländergröße vernachlässigen, zu einer Überschätzung der Unterschiede bei den Teuerungsraten führen kann. Weiters ist die geringfügige Ausweitung der Inflationsdifferenziale

Ende 1999 einer höheren durchschnittlichen Inflation zuzuschreiben, die auf einen starken Anstieg der Erdölpreise zurückgeführt werden kann. Unter Berücksichtigung dieses Niveaueffekts konnte kein Anstieg der Inflationsdifferenziale Ende der Neunzigerjahre festgestellt werden.

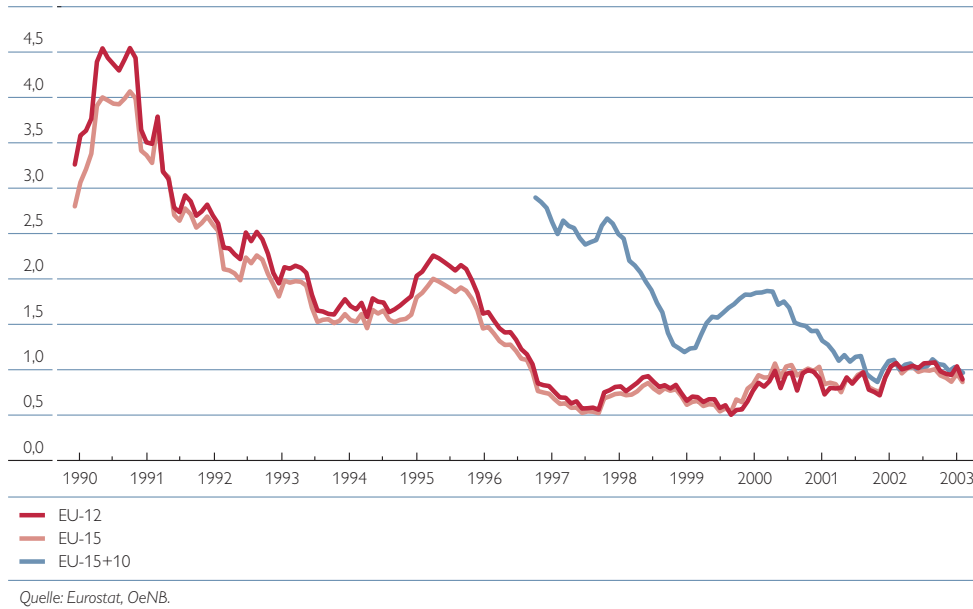
2.2 Inflationsdifferenziale in einem hypothetisch erweiterten Euroraum

Angesichts der unmittelbar bevorstehenden Erweiterung der EU bzw. der zumindest mittelfristig von den beitretenden Ländern angestrebten Einführung des Euro ist es interessant, auch für einen hypothetisch erweiterten Euroraum eine Kennzahl für das Inflationsdifferenzial zu berechnen. In Grafik 2 ist eines der aussagekräftigsten Streuungsmaße abgebildet: die gewichtete Standardabweichung für die EU-12 (den Euroraum), die EU-15 (alle derzeitigen EU-Mitgliedstaaten) und die EU-15+10 (das heißt, die EU einschließlich der beitretenden Länder; verfügbare Daten

Grafik 2

Gewichtete Standardabweichung im Regionenvergleich:

EU-12, EU-15, EU-15+10



seit 1997).⁵ Daraus sollte allerdings keinesfalls abgeleitet werden, dass die beitretenden Länder bereits fit für eine Teilnahme an der Währungsunion sind. Voraussetzung für die Einführung des Euro ist auch für sie die Erreichung eines hohen Maßes an fiskalpolitischer und monetärer Stabilität durch die Erfüllung der Maastrichter Konvergenzkriterien. Eines dieser Kriterien sieht vor, dass die Inflationsrate nicht mehr als 1,5 Prozentpunkte über der durchschnittlichen Teuerungsrate der drei preisstabilsten Mitgliedstaaten liegen darf. Die Einführung des Euro wird damit nur jenen Ländern möglich sein, die ein ausreichendes Maß an Preisstabilität aufweisen.

Aus Grafik 2 ist ersichtlich, dass sich die Entwicklung der Inflationsdifferenziale in einem hypothetisch er-

weiterten Euro-Währungsgebiet seit Mitte 2001 nicht wesentlich von jener in dem derzeit zwölf Länder umfassenden Euroraum unterscheidet. Das EU-weite Inflationsdifferenzial blieb im Beobachtungszeitraum zumeist deutlich unter jenem des Euroraums, auch wenn sich der Abstand zwischen den beiden Linien zusehends verringerte. Die kontinuierlich niedrigere mit dem BIP gewichtete Standardabweichung für die EU-15 ist darauf zurückzuführen, dass die Inflationsraten in den drei nicht an der Währungsunion teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten in der Vergangenheit keine extremen Bewegungen aufwiesen. Seit Ende der Neunzigerjahre zeigt sich kein wesentlicher Unterschied zwischen den beiden Messgrößen.

Für die EU-15+10 ergibt sich für den Zeitraum 1997 bis 2001, als die

⁵ Die Maße für die EU-15+10 wurden aus den Daten von 24 Ländern errechnet, da für Malta keine HVPI-Daten verfügbar sind. Auf Grund von Malτας geringem BIP-Gewicht sollte dies jedoch die Aussagekraft der Messgröße nicht beeinträchtigen.

beitretenden Länder noch zweistellige Teuerungsraten verzeichneten, ein deutlich größeres Inflationsdifferenzial. Seit 1997, seitdem für die künftigen EU-Mitglieder Daten verfügbar sind, ist ein massiver Disinflationsprozess zu beobachten. Die gewichtete Standardabweichung der Inflationsraten aller beitretenden Länder zusammengekommen verringerte sich von mehr als 5% in der ersten Hälfte 1997 auf etwa 2% ab Mitte 2001. Gleichzeitig ging die durchschnittliche Teuerungsrate in den beitretenden Ländern von über 14% im Jänner 1997 auf weniger als 2% Anfang 2003 zurück. Mitte 2003 verzeichneten die Tschechische Republik, Litauen und Polen bemerkenswerterweise geringere Inflationsraten als die preisstabilsten EU-Mitgliedstaaten, wie Deutschland, das Vereinigte Königreich oder Belgien. Obwohl einige der beitretenden Länder nach wie vor überdurchschnittlich hohe Teuerungsraten aufweisen, wirken sich diese auf Grund ihres relativ geringen BIP-Gewichts nur geringfügig auf das Inflationsdifferenzial insgesamt aus.⁶

Zusammenfassend kann man Folgendes feststellen: Berücksichtigt man bei der Messung der Inflationsdifferenziale die unterschiedliche Größe der einzelnen Länder, so lassen sich die Aussagen einiger internationaler Institutionen, wonach sich die Inflationsunterschiede im Euroraum seit dem Beginn der Währungsunion markant vergrößert hätten, nicht bestätigen. Bezieht man die beitretenden Länder in die Berechnung des Inflationsdifferenzials mit ein, so bleiben die Auswirkungen auf dessen Ausmaß gering. Die an der mit dem BIP gewichteten

Standardabweichung gemessenen Inflationsdifferenziale für die letzten 15 Monate fielen für die EU-12, die EU-15 und die EU-15+10 sehr ähnlich aus. Dies ist unter anderem auf die geringen BIP-Gewichte der beitretenden Länder zurückzuführen.

3 Inflationsdifferenziale und ihre Ursachen

In diesem Kapitel wird auf die wichtigsten theoretischen Begründungen für dauerhafte oder temporäre Inflationsunterschiede innerhalb einer Gruppe von Ländern eingegangen. Da das Thema Inflationsdifferenziale nur bei einer Gruppe von Ländern, die gemeinsam eine Währungsunion bilden, wirtschaftspolitisch von wesentlicher Bedeutung ist, dient der Euroraum in seiner derzeitigen Zusammensetzung hier als Referenzwert. Nach einem Überblick über die verschiedenen Faktoren, die im Euro-Währungsgebiet für Inflationsunterschiede verantwortlich zeichnen, wird ihre aktuelle und künftige Relevanz beleuchtet. In einigen ausgewählten Fällen werden die Ergebnisse auch auf das Aggregat der derzeitigen EU-Mitgliedstaaten ausgeweitet.

Während zahlreiche Studien den Inflationsunterschieden und möglichen ihnen zu Grunde liegenden Ursachen in den derzeitigen EU-Mitgliedstaaten gewidmet sind, setzt man sich nur in wenigen einschlägigen Beiträgen mit den beitretenden Ländern auseinander. Daher soll hier die Rolle der den Inflationsdifferenzialen zu Grunde liegenden Faktoren in den beitretenden Ländern im Vergleich zu den derzeitigen Ländern des Euroraums sowie ihre künftige Bedeutung analysiert werden.

⁶ Das aggregierte nominelle BIP der beitretenden Länder belief sich 2002 auf nur 4,8% des Euroraum-BIP und auf 6,2% des EU-BIP.

Abschnitt 3.1 ist der konjunkturellen Dimension von Inflationsdifferenzialen gewidmet. So lange Konjunkturzyklen nicht vollständig synchronisiert sind, ergeben sich aus den unterschiedlichen zyklischen Positionen unterschiedlich hohe Inflationsraten. In Abschnitt 3.2 werden die zwei wichtigsten externen Faktoren untersucht, die abweichende Inflationsentwicklungen noch verstärken können, und zwar Erdölpreisschocks und Wechselkursschwankungen. Faktoren im Zusammenhang mit der Konvergenz des Preisniveaus und verschiedenen Entwicklungen bei administrierten Preisen oder Steuern stehen im Mittelpunkt von Abschnitt 3.3.

3.1 Konjunkturelle Faktoren

Die zyklische Position einer Wirtschaft spielt in der Inflationsentwicklung eine wesentliche Rolle. Dieser Umstand wird in Grafik 3 dargestellt, wo die gebräuchlichste Kennzahl für die zyklische Position, der Output-Gap (definiert als Abweichung des tatsächlichen BIP vom potenziellen BIP in Prozent des potenziellen BIP), mit der EU-Inflationsrate verglichen wird. Der klar erkennbare Parallelverlauf der beiden Linien lässt vermuten, dass die beiden Kennzahlen in einem engen Zusammenhang stehen.

Eine Regression von nationalen Jahresinflationsraten (gemessen am VPI) für den Zeitraum 1971 bis 2001 auf den Output-Gap bestätigt diesen visuellen Eindruck für ein Panel von elf EU-Ländern (EU-12 ohne Luxemburg). Der ersten Spalte von Tabelle 1 (siehe Seite 16) ist ein positiver und

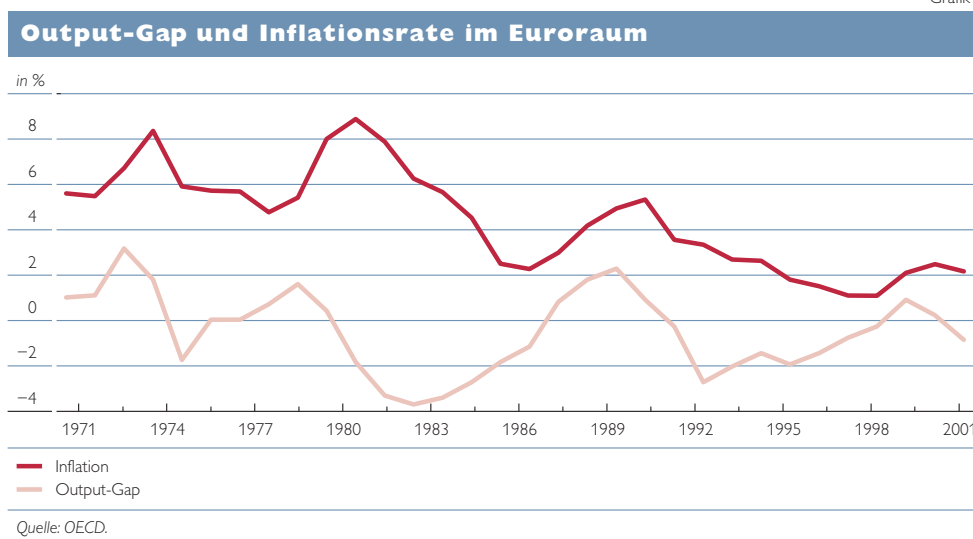
hoch signifikanter Koeffizient zu entnehmen, der darauf hindeutet, dass Output-Gaps für die Inflationsentwicklung im Euroraum eine wesentliche Rolle spielen.⁷ Wird diese Schätzung für alle EU-Mitgliedstaaten durchgeführt, gelangt man zu ähnlichen Ergebnissen.

Solange die Konjunkturzyklen in einer Gruppe von Ländern nicht völlig synchronisiert sind, werden voneinander abweichende konjunkturelle Entwicklungen eine der Hauptursachen für Inflationsdifferenziale darstellen. In einer Währungsunion steht die Geldpolitik als Instrument zur Stabilisierung nationaler Teuerungsraten nicht mehr zur Verfügung; negative Inflationsentwicklungen müssen also mit wirtschafts- und haushaltspolitischen Maßnahmen auf nationaler Ebene bekämpft werden. Bleiben diese aus, kann der Zusammenschluss von Ländern zu einer Währungsunion im Prinzip zu einem höheren Ausmaß konjunkturell induzierter Inflationsdifferenziale führen. Die Theorie über die Endogenität der Kriterien für einen optimalen Währungsraum besagt jedoch, dass die Synchronisation der Konjunkturzyklen der Länder einer Währungsunion zunimmt – vorausgesetzt, das Volumen des intra-industriellen Handels ist groß genug. Damit sollte die Bedeutung konjunkturell induzierter Inflationsdifferenziale tendenziell abnehmen.

Für eine solche Angleichung der konjunkturellen Entwicklungen könnte auch die Tatsache sprechen, dass die Standardabweichung des Output-Gap für die zwölf Länder des Euroraums (Grafik 4) seit der Konkretisierung

⁷ Der Koeffizient des Output-Gap ist in allen in Spalte 1 bis 4 dargestellten Modellen positiv; allerdings ist er im letzten Modell nicht signifikant, solange konstante länderspezifische Effekte berücksichtigt werden. Der Grund dafür liegt in der relativ geringen Variabilität der Output-Gap-Variablen im Vergleich zu den anderen Variablen des Modells, sodass die länderspezifischen Effekte den Großteil ihrer Erklärungskraft absorbieren.

Grafik 3

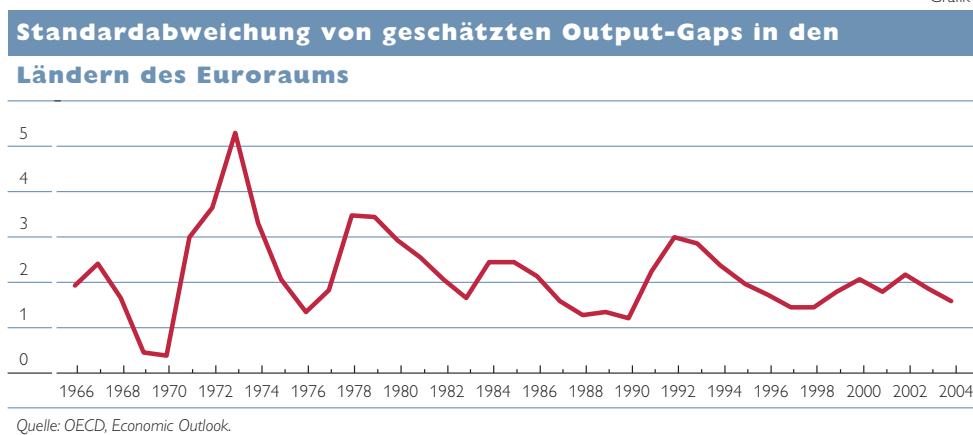


der Währungsunion auf einem relativ moderaten Niveau verharret. Falls diese Entwicklung anhält, sollte sich die Bedeutung von Inflationsunterschieden verringern. Bis dato kann mithilfe ökonomischer Instrumente allerdings noch kein Strukturbruch in dieser Zeitreihe festgestellt werden.

Bezüglich der beitretenden Länder dürfte sich die Ansicht durchsetzen, dass sich die Konjunkturzyklen in der Region zusehends an jene im Euroraum angleichen. Auch wenn Babeckii et al. (2002), Fidrmuc und Korhonen (2003) und Korhonen (2003) asymmetrische Nachfrage-

und Angebotschocks in einigen beitretenden Ländern nachweisen, vertreten Frankel und Rose (1998) die Ansicht, dass nach der Ausweitung der Währungsunion symmetrische Schocks dominieren dürften. Fidrmuc (2001) zeigt, dass abgesehen von intensiven bilateralen Handelsbeziehungen ein hoher Anteil des intraindustriellen Handels am Gesamthandelsvolumen Voraussetzung für die endogene Konvergenz der Konjunkturzyklen ist. Somit kann die zunehmende Synchronisation der Konjunkturzyklen darauf zurückgeführt werden, dass in einigen beitretenden Ländern, wie etwa in der Tschechischen

Grafik 4



Republik und in Ungarn, der Anteil des intraindustriellen Handels am Gesamthandelsvolumen mit dem Euroraum hoch ist. Im Gegensatz dazu müssen Länder mit einem geringeren Anteil, wie etwa Lettland, Litauen und Polen, mit einem geringeren Grad an Synchronisation rechnen.

3.2 Externe Faktoren

Wechselkursschwankungen und Erdölpreisschocks gehören zu den wichtigsten externen Faktoren, die sich massiv auf die Teuerungsrate auswirken können. In diesem Abschnitt wird zunächst gezeigt, dass diese beiden Faktoren die Inflationsentwicklung tatsächlich maßgeblich bestimmen; im Anschluss daran werden Argumente angeführt, warum ihre Auswirkungen von Land zu Land stark variieren können und somit ebenfalls als Mitverursacher von Inflationsunterschieden in Frage kommen.

3.2.1 Transmissionseffekt von

Wechselkursschwankungen

Ein für die Inflationsentwicklung wichtiger externer Faktor sind Veränderungen des nominellen Wechselkurses. Wechselkursschwankungen wirken sich zuerst auf die Importpreise aus, anschließend reagieren die Preise für heimische handelbare Güter und schlussendlich ist der Effekt in nahezu allen Preisgruppen

und in der Gesamtinflation sichtbar. Das Ausmaß, in dem Wechselkursänderungen eine Reaktion der Preise zur Folge haben, hängt vom Anteil importierter Fertiggüter und vom Anteil importierter Vorleistungsgüter an den im Inland gefertigten Gütern ab. Allerdings sind auch die Erwartungen von nicht zu unterschätzender Bedeutung: Wechselkursänderungen, die als dauerhaft angesehen werden, haben potenziell anhaltendere Effekte auf die Preisentwicklung als Veränderungen, die als temporär eingestuft werden. Zudem wurde erst kürzlich der Nachweis erbracht, dass die Weitergabe von Wechselkursschwankungen umso stärker ausfällt, je ausgeprägter die Veränderung und je geringer die Volatilität des nominellen Wechselkurses ist.

In der zweiten Spalte von Tabelle 1 wird der geschätzte Effekt einer Veränderung des nominell-effektiven Wechselkurses – einer synthetischen Kennzahl, die die bilateralen Wechselkurse mit dem jeweiligen Außenhandelsanteil gewichtet – auf die Inflationsraten in den Ländern des Euroraums dargestellt. Der negative und signifikante Koeffizient deutet darauf hin, dass sich eine nominelle Auf- bzw. Abwertung des effektiven Wechselkurses negativ bzw. positiv auf die Teuerung auswirkt. Der geschätzte Koeffizient kleiner eins untermauert

Tabelle 1

Inflationsdeterminanten¹

Variable	1	2	3	4
Output-Gap	0,136***	0,091*	0,102**	0,059
Wechselkursänderung		-0,292***	-0,029	
Wechselkursänderung x Öffnungsgrad			-0,003***	-0,003***
Erdölpreissteigerung		0,016***	-0,009	
Erdölpreissteigerung x Erdölabhängigkeit			0,165***	0,118***
Erdölpreissteigerung x Erdölintensität			0,003***	0,003***
Beobachtungen	359	326	285	285
R ² _{adj}	0,29	0,47	0,46	0,46

Quelle: Eurostat, OECD, IWF, IEA.

¹ Die Ergebnisse von Spalte 1 und 2 basieren auf allen Ländern des Euroraums mit Ausnahme von Luxemburg im Zeitraum 1971 bis 2001. Die Ergebnisse von Spalte 3 und 4 basieren auf allen Ländern des Euroraums mit Ausnahme von Luxemburg und Griechenland. Feste Effekte.

Anmerkung: *** (**) [*] bedeutet Signifikanz bei 1% (5%) [10%].

die Resultate früherer Studien (ein Literaturüberblick findet sich in Goldberg und Knetter, 1997). Ausschlaggebend für diese unvollständige Weitergabe ist in erster Linie die Preisdiskriminierung dritten Grades⁸ auf diesen Märkten (Marktsegmentierung). Laut Darvas (2001) ist dies hauptsächlich auf Transportkosten, tarifäre und nichttarifäre Handelshemmnisse, beträchtliche Unterschiede selbst bei höchst homogenen Gütern, die Präferenz für heimische Güter oder Markentreue, die Präsenz multinationaler Unternehmen und grenzüberschreitenden firmeninternen Handel zurückzuführen.

Inflationsdifferenziale können sich nicht nur auf Grund von asymmetrischen Wechselkursschocks verändern, sondern auch in der Folge von Wechselkursschocks, die gleichzeitig in mehreren Ländern auftreten. Die Ergebnisse in Spalte 3 und Spalte 4 von Tabelle 1 lassen erkennen, dass der Offenheitsgrad einer Volkswirtschaft – definiert als die Summe der Güterexporte und -importe geteilt durch das BIP – bei der Weitergabe von Wechselkursschocks eine wesentliche Rolle spielt. Der Offenheitsgrad der EU-Mitgliedstaaten reichte 2002 von weniger als 50% in Italien, Spanien und Frankreich bis zu mehr als 100% in Belgien und Irland.

Falls der Integrationsprozess eine weitere Intensivierung des Handels innerhalb der EU und eine Verringerung der Marktsegmentierung bewirkt, so dürften die Auswirkungen von Wechselkursschocks auf Inflationsraten und Inflationsdifferenziale abnehmen. In den beitretenden Län-

dern sollten die Effekte von Wechselkursschwankungen grundsätzlich eine große Rolle spielen, da die meisten dieser Volkswirtschaften einen sehr hohen Offenheitsgrad aufweisen (von 74% in Lettland bis zu rund 130% in Estland und der Slowakischen Republik im Jahr 2002). Polen ist hingegen eine vergleichsweise geschlossene Volkswirtschaft mit einem Offenheitsgrad von nur rund 50%. In der empirischen Literatur finden sich dazu jedoch verschiedene Aussagen. Während Christoffersen et al. (2001) und Przystupa (2002) in den beitretenden Ländern starke Effekte von Wechselkursschwankungen orten, zeigen Ganev et al. (2002), dass der Zusammenhang zwischen Veränderungen der Wechselkurse und der Inflationsraten in Ungarn und Polen in den späten Neunzigerjahren alles andere als stabil war. Die Resultate von Darvas (2001) lassen darauf schließen, dass im Jahr 2000 der Transmissionsgrad von Veränderungen der Wechselkurse auf die Gesamtteuerungsraten in der Tschechischen Republik, Ungarn und Polen zwischen 15 und 40% betrug.

Angesichts ihres insgesamt hohen Offenheitsgrades und da sich in allen beitretenden Ländern, mit Ausnahme Litauens, der Anteil des Handels mit der EU am Gesamthandelsvolumen im Jahr 2002 bereits auf mehr als 50% – in Ungarn sogar auf 65% – belief, würde die Einführung des Euro in diesen Ländern die von Wechselkursschocks verursachten Inflationsdifferenziale zwischen den neuen Mitgliedstaaten und dem Euroraum beträchtlich vermindern.

⁸ Von Preisdiskriminierung ersten Grades spricht man, wenn von jedem Konsumenten der höchste Preis verlangt wird, den er bereit ist zu zahlen. Preisdiskriminierung zweiten Grades besteht dann, wenn die Preise anhand der verkauften Einheiten bestimmt werden. Preisdiskriminierung dritten Grades liegt vor, wenn unterschiedliche Preise von Konsumenten verlangt werden, die durch ein gemeinsames Merkmal (etwa Wohnort, Alter, Geschlecht) einer bestimmten Gruppe zuordenbar sind.

3.2.2 Erdölpreisschocks

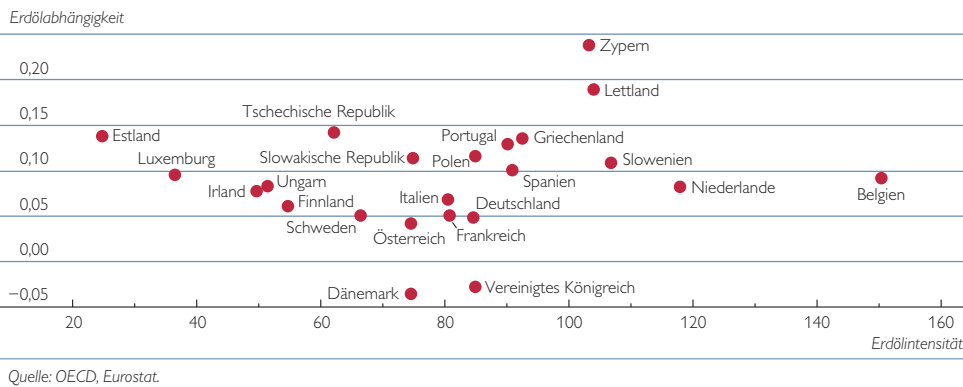
Erdölpreisschocks schlagen sich in der Inflationsrate in mehreren Schüben nieder. Primär wirken sich die Rohölpreise auf die Energiekomponente der Verbraucherpreisinflation aus (direkte Erstrundeneffekte). Wie rasch die Energiepreise im Durchschnitt auf die Rohölpreisentwicklung reagieren, lässt sich feststellen, indem man jene Zeitverzögerung ermittelt, bei der der Korrelationskoeffizient zwischen den Rohölpreisen und den Energiepreisen am höchsten ist. Unseren Berechnungen zufolge dauert es im Euroraum demnach durchschnittlich drei Monate, bis Rohölpreisänderungen ihren Niederschlag in den Energiepreisen finden. Dabei zeigt sich eine gewisse Asymmetrie: Während Rohölpreissteigerungen praktisch unmittelbar (schon nach einem Monat) auf die Energiepreise durchschlagen, dauert es schätzungsweise acht Monate, bis Preissenkungen weitergegeben werden. Auch die Transportkosten reagieren unmittelbar auf Rohölpreisänderungen. Hingegen gehören die Erzeugerpreise (geschätzte Zeitverzögerung: neun Monate) oder die Preise für Industriegüter ohne Energie (mehr als zwei Jahre) zu den Preisgruppen, bei denen Erdölpreisschocks nur indirekte oder verzögerte Erstrundeneffekte auslösen. Als Zweitrundeneffekt wird dann die deutlich verzögerte Übertragung von Rohölpreisänderungen auf die Verbraucherpreisinflation über die Lohnentwicklung verstanden.

Aus der zweiten Spalte von Tabelle 1 geht dieser signifikant positive Effekt der Erdölpreisentwicklung (Angaben in Landeswährung) auf die Inflationsrate hervor. Festzuhalten ist, dass der geschätzte Koeffizient relativ niedrig ist. Dies ist auf den hohen Steueranteil bei den Brennstoffpreisen im Euro-

raum zurückzuführen, der im Durchschnitt bis zu 70% beträgt. Diesen Steuern kommt somit eine Pufferfunktion bei der Überwälzung von Rohölpreisänderungen auf die Verbraucherpreise zu.

Nach dem Exkurs über die Bedeutung der Rohölpreise für die Inflationsentwicklung wenden wir uns nun den – zumindest – drei Kanälen zu, über die Erdölpreisschocks zu Inflationsunterschieden beitragen können. Zunächst ist bei guter Konjunkturlage ein Überwälzen von Rohölpreiserhöhungen auf die Verbraucher leichter möglich. Das bedeutet, dass Rohölpreisänderungen in Ländern mit einem höheren positiven Output-Gap auch rascher weitergegeben werden, wodurch wiederum die Inflationsdifferenziale zunehmen können. Weitere Übertragungskanäle sind die Erdölabhängigkeit eines Landes (Nettoerdölimporte gemessen am BIP) sowie die Erdölintensität der Industrie (Erdölverbrauch in der Industrie im Verhältnis zur Industrieproduktion). Je stärker ein Land von ausländischen Energieanbietern abhängig ist und je energieintensiver produziert wird, desto stärker ist der Rohölpreiseffekt auf die Inflation (Spalte 3 und 4 in Tabelle 1). Vom Vorzeichen und vom Signifikanzniveau der Koeffizienten lässt sich ablesen, dass die Erdölabhängigkeit und -intensität eine Rolle dabei spielen, wie schnell die Kosten überwälzt werden. Im Jahr 2001 war die Erdölabhängigkeit mit –3% im Vereinigten Königreich und in Dänemark am niedrigsten und am höchsten in Griechenland, Portugal und Spanien mit bis zu 13%. Die niedrigste Erdölintensität wiesen Luxemburg (39%) und Finnland (56%) auf, also Länder mit einer stark dienstleistungsorientierten Produktionsstruktur, während Belgien mit 148% und die Nieder-

Erdölabhängigkeit (Nettoerdölimporte gemessen am BIP) und Erdölintensität (Erdölverbrauch der Industrie gemessen an der Industrieproduktion)



lande mit 117% die höchsten Werte verzeichneten. Je näher die Länder in Grafik 5 an der rechten oberen Ecke liegen, desto stärker reagieren ihre Inflationsraten auf Rohölpreisveränderungen.

Grafik 5 zeigt die Bedeutung der Rohölpreisentwicklung für die Teuerungsraten in den beitretenden Ländern.⁹ Verglichen mit dem EU-Durchschnitt sind alle beitretenden Länder sehr stark von Erdölimporten abhängig. Litauen, Zypern, Lettland, die Tschechische Republik und Estland weisen eine höhere Erdölabhängigkeit auf als die EU-Länder, während die Werte der Slowakischen Republik, Polens, Sloweniens und Ungarns vergleichbar mit jenen EU-Ländern sind, die selber noch im Aufholprozess sind, also Griechenland, Spanien und Portugal. In punkto Erdölintensität liegen alle beitretenden Länder mit Ausnahme von Slowenien, Lettland und Zypern im EU-Durchschnitt oder etwas darunter.

Wie sensibel die Inflationsraten und die Inflationsdifferenziale in Zukunft auf Erdölpreisschocks reagie-

ren werden, hängt von der weiteren Entkoppelung des Erdölverbrauchs vom BIP-Wachstum ab. Diesbezüglich spielen der technische Fortschritt, die Tertiärisierung der Wirtschaft, die Erschließung neuer Energiequellen sowie die Forcierung von Energiesparmaßnahmen eine wichtige Rolle, wobei der Handlungsbedarf offenbar nicht zuletzt in den beitretenden Ländern noch sehr groß ist.

3.3 Preisniveauekonvergenz

Die Preisniveauekonvergenz wird von einer Reihe von Faktoren beeinflusst. Ist das in einer gemeinsamen Währung ausgedrückte Preisniveau anfänglich in den einzelnen Ländern unterschiedlich hoch, so wirkt die Angleichung der Preise in den Niedrigpreisländern inflationstreibend. In Abschnitt 3.3.1 wird das Thema der Preisniveauekonvergenz speziell im Hinblick auf handelbare Güter behandelt. In diesem Fall ist die Konvergenz eine direkte Konsequenz der Fortschritte auf dem Weg zu einem gemeinsamen europäischen Markt. Die Handelsliberalisierung und die

⁹ Für Malta liegen keine Vergleichsdaten vor. Die Werte für Litauen sind nicht ersichtlich, da sie über den Rahmen der Skala hinausgehen (Erdölabhängigkeit: 0,29%, Erdölintensität: 74%).

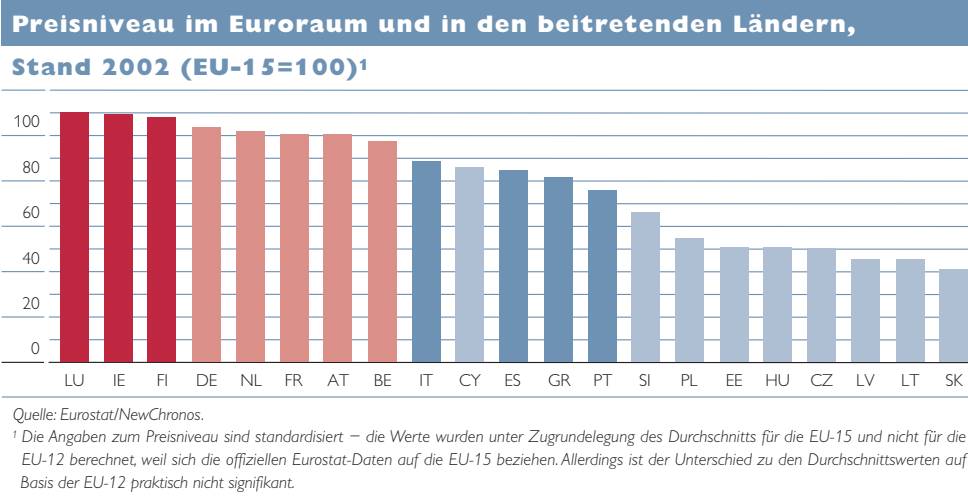
Umsetzung der dritten Stufe der Währungsunion sind schon weitgehend abgeschlossen und sollten daher nur vorübergehend ins Gewicht fallen. In Abschnitt 3.3.2 werden Erkenntnisse zum Balassa-Samuelson-Effekt zusammengefasst, der über die Konvergenz der Preise nicht handelbarer Güter wirkt. Da dieses Phänomen im Zusammenhang mit dem Konvergenzprozess bei der Produktivität steht, ist davon auszugehen, dass die Auswirkungen der Inflationsunterschiede längerfristig zum Tragen kommen. Im Mittelpunkt von Abschnitt 3.3.3 steht das relative Gewicht der HVPI-Untergruppen im Gesamtindex. In den Abschnitten 3.3.4 und 3.3.5 schließlich geht es um die Bedeutung staatlich festgesetzter bzw. administrierter Preise sowie von Steuern für Inflationsunterschiede.

3.3.1 Preisniveaukonvergenz bei handelbaren Gütern

Unterschiede im Preisniveau sind eine mögliche Erklärung für die unterschiedliche Inflationsentwicklung in den europäischen Ländern sein. Ist das Preisniveau anfangs von Land zu Land unterschiedlich hoch, so findet die Angleichung über temporär höhere Inflationsraten in den (anfänglichen) Niedrigpreisländern statt. Die treibende Kraft hinter der Preisniveaukonvergenz sind die auf dem Weg zu einem gemeinsamen europäischen Markt erzielten Fortschritte, angefangen von der Liberalisierung der Handelsbeziehungen bis zur Einführung des Euro. Während der Deregulierungsprozess in den derzeitigen EU-Staaten weitgehend abgeschlossen sein dürfte, sollte die höhere Preistransparenz im Zusammenhang mit der Einführung des Euro noch für einen weiteren Konvergenzschub sorgen.

Um die Preisniveaus verschiedener Länder vergleichen zu können, konstruierte Rogers (2001) eine Hilfsvariable für das Preisniveau in jedem einzelnen Land. Die Datengrundlage bilden Statistiken des Economist Intelligence Unit, der jährlich seit 1981 einen Lebenshaltungskostenindex für ausgewählte Großstädte berechnet, und zwar auf Basis der regionalen Preise für bestimmte Güter (ein Laib Brot, Jeans, Friseurbesuch, Wohnungsmieten etc.). Von den aggregierten Daten – basierend auf den Preisen für einen Warenkorb von 168 Waren bzw. Dienstleistungen, die für 26 Städte in 18 Ländern erhoben werden – lässt sich die Angleichung der Preise in Europa ablesen. Zwischen 1990 und 1999 verringerte sich die Inflationsstreuung im Euroraum. Besonders ausgeprägt war der Konvergenzprozess bei den handelbaren Gütern sowie in der ersten Hälfte der Neunzigerjahre. Aus dem statistisch signifikanten und robust negativen Zusammenhang zwischen dem Preisniveau im Jahr 1999 und der aggregierten europäischen Inflationsrate im Jahr 2000 lässt sich ableiten, dass die Preisniveaukonvergenz auch in Bezug auf jüngere Daten einen hohen Erklärungswert für Inflationsunterschiede hat – besonders für die Niedrigpreisländer Griechenland, Portugal und Spanien.

Das Preisniveau von Großstädten kann nicht als repräsentativ für das nationale Preisniveau angesehen werden. Als zweckmäßiger erweisen sich die Daten aus dem International Comparison Programme (ICP), das seit den Siebzigerjahren unter der Federführung der UNO läuft und Datensätze zum Preisniveau liefert, die in dieser Form von keiner anderen Stelle ermittelt werden. Das Preisniveau der EU-Mitgliedstaaten und der beitre-



tenden Länder wird von Eurostat auf Basis von Preisstatistiken für hinreichend vergleichbare Güter und Dienstleistungen berechnet und mit dem EU-15-Durchschnittswert normiert. Grafik 6 zeigt, dass es im Jahr 2002 noch substantielle Unterschiede im Preisniveau innerhalb des Euroraums gab. Im Prinzip kristallisieren sich drei homogene Gruppen heraus: erstens eine Reihe von Ländern mit dem relativ höchsten Preisniveau (Luxemburg, Irland und Finnland), zweitens eine Kerngruppe mit einem sehr homogenen Preisniveau, nämlich einer maximalen Abweichung von 6,5 Prozentpunkten (Österreich, Belgien, Frankreich, Deutschland und die Niederlande), und drittens die Gruppe der Mittelmeerländer (Italien, Spanien, Griechenland und Portugal)¹⁰, wo das Preisniveau um bis zu 25 Prozentpunkte unter dem EU-Durchschnitt liegt.

Der Abstand zwischen den beitretenden Ländern und den Ländern des Euroraums ist, wie Grafik 6 zeigt, sehr groß.¹¹ In den meisten Beitritts-

ländern ist das Preisniveau nur etwa halb so hoch wie im Euroraum. Eine Ausnahme stellt Zypern dar, wo das Preisniveau mit jenem der Mittelmeerländer unter den EU-Staaten vergleichbar ist.

Für diese Studie wurden die Preise für die rund 40 Komponenten des Gesamtindex, aus denen sich der Eurostat-Datensatz zusammensetzt, in sechs Kategorien eingeteilt: Gebrauchsgüter, kurzlebige Gebrauchsgüter, Lebensmittel, marktbestimmte und nicht marktbestimmte Dienstleistungen sowie Immobilienpreise. Laut Tabelle 2, die auf der gleichen Ländergruppierung beruht wie Grafik 6, sind die Güterpreise in Gruppe 1 am höchsten. Ferner ist festzustellen, dass es bei den Gebrauchsgüterpreisen zu einer Annäherung gekommen ist. Dabei fällt auf, dass die Gebrauchsgüterpreise in den beitretenden Ländern durchaus mit jenen der EU-Länder vergleichbar erscheinen. Innerhalb der einzelnen Gruppen sind allerdings die Preisunterschiede zwischen den Kernländern, also zwischen

¹⁰ Italien liegt im Grenzbereich zwischen Gruppe 2 und 3; zum Teil kann es Gruppe 2 zugeordnet werden, aber zum Teil zeigt es mehr Ähnlichkeiten mit den anderen EU-Mittelmeerländern.

¹¹ Für Malta waren keine Daten verfügbar.

Tabelle 2

Relatives Güterpreisniveau und maximale Abweichungen,

Stand 2002¹

	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	EU-12	MOEL-8	EU-12 + MOEL-8
Durchschnittliches Preisniveau bezogen auf den EU-15-Durchschnitt (EU-15 = 100)	in %					
Gebrauchsgüter	110,0	101,5	99,0	x	88,7	x
Kurzlebige Gebrauchsgüter	108,3	102,8	89,1	x	68,2	x
Lebensmittel	115,0	99,2	90,2	x	68,5	x
Abstand zwischen niedrigstem und höchstem Preisniveau innerhalb der Gruppe	in Prozentpunkten					
Gebrauchsgüter	0,18	0,05	0,16	0,27	0,19	0,44
Kurzlebige Gebrauchsgüter	0,32	0,20	0,21	0,55	0,53	2,52
Lebensmittel	0,19	0,13	0,19	0,51	0,45	1,78

Quelle: OeNB auf Basis von Eurostat-Daten.

¹ Gruppe 1: Finnland, Irland, Luxemburg; Gruppe 2: Belgien, Deutschland, Frankreich, Niederlande, Österreich; Gruppe 3: Griechenland, Italien, Portugal, Spanien; MOEL-8: MOEL-5 (Tschechische Republik, Ungarn, Polen, Slowakische Republik, Slowenien) + Estland, Lettland, Litauen.

Belgien, Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und Österreich, am geringsten. Bei den südeuropäischen Ländern ist die Bandbreite verglichen mit der Kerngruppe doch um einiges größer.

Bei den kurzlebigen Gebrauchsgütern und Lebensmitteln hingegen liegt das Preisniveau in Griechenland, Italien, Portugal und Spanien nach wie vor deutlich unter dem EU-15-Durchschnitt. Das dürfte zum Teil daran liegen, dass das Preisniveau in dieser Kategorie stärker von den regionalen Bedingungen beeinflusst ist, weil diese Güter nur eingeschränkt handelbar und arbeitsintensiver sind sowie eine höhere Dienstleistungskomponente aufweisen. Deshalb sind in Ländern mit einem niedrigeren Lohnniveau und einem geringeren Preisniveau im Dienstleistungssektor, wie Griechenland, Italien, Portugal und Spanien, auch die Preise für diese Kategorien niedriger. Schließlich zeigt sich das Muster, das sich für die südeuropäischen EU-Länder herauskristallisiert hat, umso klarer bei den beitretenden Ländern. So kosten kurzlebige Gebrauchsgüter und Lebensmittel in den teuersten Ländern des Euroraums ungefähr doppelt so viel

wie in dem Beitrittsland mit dem niedrigsten Preisniveau.

3.3.2 Preisniveaikonvergenz bei nicht handelbaren Gütern:

Der Balassa-Samuelson-Effekt

Im Folgenden soll nun das Preisniveau bei den nicht handelbaren Gütern, besonders bei den Dienstleistungen, beleuchtet werden. Generell werden die Preisunterschiede bei den Dienstleistungen höher eingeschätzt als jene bei den Güterpreisen. Dafür sprechen auch die Daten in Tabelle 3, wonach die Preisunterschiede im Euroraum bei den nicht marktbestimmten Dienstleistungen 91% betragen und 138% bei den Immobilienpreisen. Wie im Fall der Güterpreise verzeichnen die Gruppen 1 und 2 im Gegensatz zu den südeuropäischen Ländern ein relativ homogenes Preisgefüge. So liegen die Preise für marktbestimmte Dienstleistungen innerhalb der Gruppe der Kernländer und der Gruppe 1 auffallend nahe beieinander. Hingegen liegen die Preise für marktbestimmte und nicht marktbestimmte Dienstleistungen in den südeuropäischen Ländern um rund 20% unter dem Preisniveau der anderen Länder des Euroraums. Das Gleiche gilt für

Tabelle 3

Relatives Preisniveau bei Dienstleistungen und maximale Abweichungen, Stand 2002 ¹						
	Gruppe 1	Gruppe 2	Gruppe 3	EU-12	MOEL-8	EU-12 + MOEL-8
<i>Durchschnittliches Preisniveau bezogen auf den EU-15-Durchschnitt (EU-15 = 100)</i>						
	<i>in %</i>					
Marktbestimmte Dienstleistungen	105,6	102,9	81,1	×	55,5	×
Nicht marktbestimmte Dienstleistungen	110,8	101,5	83,2	×	41,3	×
Immobilienpreise	113,2	106,4	68,6	×	41,5	×
<i>Abstand zwischen niedrigstem und höchstem Preisniveau innerhalb der Gruppe</i>						
	<i>in Prozentpunkten</i>					
Marktbestimmte Dienstleistungen	0,03	0,08	0,23	0,48	0,56	1,85
Nicht marktbestimmte Dienstleistungen	0,10	0,23	0,69	0,91	1,34	3,30
Immobilienpreise	0,28	0,30	0,54	1,38	0,62	3,58
<i>Quelle: OeNB auf Basis von Eurostat-Daten.</i>						
<i>¹ Gruppe 1: Finnland, Irland, Luxemburg; Gruppe 2: Belgien, Deutschland, Frankreich, Niederlande, Österreich; Gruppe 3: Griechenland, Italien, Portugal, Spanien; MOEL-8: MOEL-5 (Tschechische Republik, Ungarn, Polen, Slowakische Republik, Slowenien) + Estland, Lettland, Litauen.</i>						

Immobilienpreise, bei denen der Unterschied über 30% beträgt.

In den beitretenden Ländern waren die Preise für marktbestimmte Dienstleistungen halb so hoch wie im Euroraum; bei den nicht marktbestimmten Dienstleistungen und bei den Immobilien ist der Abstand sogar noch größer: Die höchsten und die niedrigsten Preise für marktbestimmte Dienstleistungen differieren um 185%, jene für nicht marktbestimmte Dienstleistungen um 330% und jene für Immobilienpreise um 358%.

Daraus lässt sich der Schluss ziehen, dass sich der Euroraum derzeit aus einer Kernregion (Gruppe 2) und einer Gruppe von Ländern, die sich noch im Aufholprozess befinden (Gruppe 3), zusammensetzt. Daneben gibt es einige Ausreißer wie Finnland, Irland und Luxemburg. Würden die beitretenden Länder den Euro einführen, dann wäre der Euroraum heterogener: Neben den Kernländern gäbe es dann zwei Gruppen von Ländern mit unterschiedlich hohem Aufholbedarf.

Das Preisgefälle im Dienstleistungssektor wird oft mit dem Balassa-Samuelson-Effekt (BS-Effekt) erklärt. Angenommen, ein Land hat zwei

Sektoren: Einen offenen Sektor, der handelbare Güter produziert, und einen geschlossenen Sektor, der nicht handelbare Güter produziert. Wenn man davon ausgeht, dass im offenen Sektor die Löhne von der Arbeitsproduktivität abhängen und dass es tendenziell zu einer sektorübergreifenden Angleichung der Löhne kommt, wird das Preisniveau im geschlossenen Sektor durch das Produktivitätsniveau im offenen Sektor bestimmt. Das ist ein Grund dafür, wieso in Ländern mit niedrigem Produktivitätsniveau im offenen Sektor die Preise im Dienstleistungssektor tendenziell niedriger sind.

Hinzu kommt, dass die Lohnstückkosten und damit auch die Preise im geschlossenen Sektor stärker anziehen, wenn im offenen Sektor im Zuge des Aufholprozesses die Produktivität steigt. Das bedeutet: Die Inflationsraten werden umso höher sein, je stärker das Produktivitätswachstum zwischen den Sektoren eines Landes auseinander klafft. Langfristig sollte der Balassa-Samuelson-Effekt im Zuge der Fortschritte beim Aufholprozess immer weniger ins Gewicht fallen.

Tabelle 4 bietet einen Überblick über die Erkenntnisse aus der Fach-

Tabelle 4

Inflationsbeitrag des Balassa-Samuelson-Effekts

	Österreich	Belgien	Deutsch- land	Spanien	Finnland	Frankreich	Griechen- land	Irland	Italien	Nieder- lande	Portugal
<i>in Prozentpunkten</i>											
Alberola-Tyrväinen (1998)											
1975 bis 1993/96	1,8	3,1	1,3	3,1	2,4	1,7	×	×	2,4	2,3	×
1985 bis 1993/96	1,5	2,7	1,3	3,5	1,5	1,6	×	×	2,4	2,1	×
Swagel (1999)											
1960 bis 1996	×	1,7	0,3	×	1,4	0,2	0,8	×	1,8	0,5	2,0
1990 bis 1996	×	0,2	0,0	×	×	-0,2	1,7	×	1,4	0,4	1,2
Aitken (1999)											
Prognose auf Basis der Werte für 1993 bis 1996	×	×	×	×	×	×	×	2,9	×	×	×
Sinn-Reutter (2001)											
1987 bis 1993/95	1,4	0,8	×	1,5	2,4	1,3	×	2,4	1,5	1,4	0,8
1991/1995 bis 1997/99	×	×	×	×	×	×	4,3	×	×	×	×
Canzoneri et al. (2002)											
1973 bis 1991	1,2	2,4	×	1,5	1,0	1,1	×	×	2	×	×
1973 bis 1997	0,8	1,6	×	1,4	1,6	1,4	×	×	1,8	×	×
Lommatzsch-Tober (2003)											
1995 bis 2002	1,5	1,0	0,1	0,4	1,2	1,5	-0,1	2,6	0,5	0,6	-1,0
DURCHSCHNITT	1,4	1,7	0,6	1,9	1,6	1,1	1,7	2,6	1,7	1,2	0,8

Quelle: OeNB auf Basis der Originalstudien.

literatur zum Ausmaß des BS-Effekts im Euroraum. Es herrscht offensichtlich Übereinstimmung darüber, dass dieser Effekt in den aufholenden Ländern wie Spanien und Griechenland tendenziell stärker ausfällt. In Portugal, das ja auch zu dieser Gruppe gehört, ist der BS-Effekt interessanterweise eher schwach. Belgien, Finnland, Irland und Italien hingegen verzeichnen produktivitätsbedingt überdurchschnittlich hohe Inflationsraten. Laut dem aktuellsten in Tabelle 4 angeführten Datensatz – Lommatzsch und Tober (2003) – ist der BS-Effekt in Griechenland, Portugal und Spanien auffallend schwach, in den Niedriginflationsländern wie Belgien, Finnland, Frankreich und Österreich hingegen relativ hoch.

Die hohen Inflationsraten in den beitretenden Ländern werden oft dem BS-Effekt zugeschrieben. Tabelle 5 bietet einen Überblick über die derzeit verfügbaren Schätzungen zum Inflationsbeitrag des Balassa-Samuelson-Effekts. In einem Teil der Literatur wird die hohe Inflation in diesen Ländern in erster Linie auf den produk-

tivitätsbedingten Teuerungsschub im Dienstleistungssektor (auf bis zu 9% geschätzt) zurückgeführt. Die jüngere Forschung hat aber auch gezeigt, dass diese strukturelle Inflation bedeutend geringer ist, nämlich nur bis zu 3 Prozentpunkte in Ungarn, Polen, der Slowakischen Republik und Slowenien beträgt und weniger als 1 Prozentpunkt in der Tschechischen Republik und in den Baltischen Staaten. Diese Schätzungen zeigen, dass der BS-Effekt in den beitretenden Staaten große Unterschiede aufweist. Der niedrige BS-Effekt in den beitretenden Staaten kann mit dem geringen Anteil der Dienstleistungen am VPI erklärt werden. Aus diesem Grund schlagen höhere Produktivitätsgewinne nicht voll auf die Gesamtinflation durch. Zugleich ist der BS-Effekt mit jenem im Euroraum vergleichbar.

Das Ausmaß des BS-Effekts hängt auch stark von der Flexibilität der Löhne ab, weil dieser Effekt nur dann zum Tragen kommt, wenn zwischen dem offenen und dem geschlossenen Sektor tendenziell eine Lohnangleichung erfolgt. Theoretisch sorgt eine

Inflationsbeitrag des Balassa-Samuelson-Effekts

	Tschechische Republik	Estland	Ungarn	Lettland	Litauen	Polen	Slowakische Republik	Slowenien
	<i>in Prozentpunkten</i>							
Backé et al. (2003)	0,6	x	4,7	x	x	9,6	x	3,7
Golinelli/Orsi (2001)	4,3	x	0,2	x	x	5,1	x	x
Rosati (2002)	1,2	2,2	4,1	x	x	3,9	x	2,2
Rother (2000)	x	x	x	x	x	x	x	2,8
Sinn/Reutter (2001)	2,9	3,4	6,9	x	x	4,2	x	3,4
Flet et al. (2002)	0,2	x		x	x	x	x	x
Mihaljek (2002)	0,3	x	1,6	x	x	1,4	0,6	0,6
Égert (2003)	x	1,3	x	x	x	x	x	x
Halpern/Wyplosz (2001)	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Kovács et al. (2002) ¹	0,7	x	2,5	x	x	x	x	1,3
Kovács/Simon (1998) ¹	x	x	2,2	x	x	x	x	x
Kovács (2001) ¹	x	x	2,1	x	x	x	x	x
Égert (2002a) ¹	0,8	x	2,1	x	x	2	0,5	1,2
Égert (2002b) ¹	0,8	x	2,0	x	x	2,5	-0,1	0,1
Égert et al. (2003) ¹	0,4	0,7	1,4	0,3	0,5	2,2	2,1	1,3

Quelle: OeNB auf Basis der Originalstudien.

¹ Die ursprünglich gegenüber Deutschland berechneten Inflationsunterschiede wurden auf 0,6% laut Tabelle 4 korrigiert.

starke, etablierte Gewerkschaft für sektorübergreifend einheitliche Lohnsteigerungsraten. Von Riboud et al. (2002) liegt eine Analyse der institutionellen Reformen und der Arbeitsmarktentwicklung in den mittel- und osteuropäischen Ländern (MOEL) in den Neunzigerjahren vor. Demnach bleiben trotz des Auf- und Ausbaus der politischen und institutionellen Strukturen nach dem Muster der EU-Staaten regionale Unterschiede zwischen den mittel- und osteuropäischen Staaten, weshalb der Arbeitsmarkt in manchen Ländern flexibler ist als in anderen. Im Vergleich mit den EU-Ländern und den OECD-Mitgliedstaaten liegen die meisten MOEL tendenziell im Mittelfeld der „Arbeitsmarktflexibilitäts“-Skala.

Seit dem Ende der Achtzigerjahre, als der Großteil der Arbeitnehmer noch gewerkschaftlich organisiert war, haben die Gewerkschaften im MOEL-Raum an Einfluss verloren. In den Neunzigerjahren gingen diese Länder von rein zentralisierten Tarifverhandlungssystemen ab und liberalisierten das System der Lohnverhandlungen. Diese Entwicklung wurde

durch eine Vielzahl neu gegründeter privatwirtschaftlicher Unternehmen unterstützt. Mittlerweile ist die Gewerkschaftszugehörigkeit in allen Transformationsländern im Durchschnitt auf unter 35% gesunken (Paas, 2002), wobei Slowenien am oberen Ende des Spektrums liegt und die Baltischen Staaten am unteren Ende liegen. Interessanterweise ist der Anteil der Beschäftigungsverhältnisse, die kollektivvertraglich abgedeckt sind, nicht viel höher als der gewerkschaftliche Organisationsgrad, was vor allem auf die geringe Anzahl von Branchen- bzw. Regionaltarifverträgen zurückzuführen ist. Aus diesem Grund überwiegen in den MOEL Einzeldienstverträge. Diese Situation fördert die Diversifikation der Löhne und dämpft den BS-Effekt.

Die relativ hohe Arbeitskräfte-mobilität in den MOEL forciert hingegen die Angleichung der Löhne. Diese Mobilität ist eine Folge des fundamentalen Strukturwandels, der den Transformationsprozess in den MOEL charakterisiert und damit auch die Nachfrage nach Arbeitskräften grundlegend verändert hat. Während die

Beschäftigung im Agrarsektor rückläufig ist und ein Deindustrialisierungsprozess im Gang ist, hat die Beschäftigung im Dienstleistungssektor zugenommen. Auch branchenintern ist es zu Verlagerungen gekommen, z. B. in der Sachgütererzeugung, die nun geografisch stärker konzentriert ist (Hildebrandt und Woerz, 2004). Diese strukturellen Veränderungen gingen zum Teil Hand in Hand mit einer sektoralen Umschichtung der Arbeitsplätze und einer Anpassung der Löhne, aber auch mit einer veränderten Struktur der Erwerbsbeteiligung und gestiegener Arbeitslosigkeit.

3.3.3 Unterschiedliche Gewichtung im VPI-Warenkorb

Auch die unterschiedlichen Gewichte der einzelnen Waren- und Dienstleistungskategorien im VPI-Warenkorb können für Inflationsdifferenziale eine wesentliche Rolle spielen. Während Dienstleistungen in den Mittelmeerlandern verglichen mit dem Durchschnitt im Euroraum ein geringeres Gewicht im VPI-Warenkorb haben, sind Lebensmittel und Waren überdurchschnittlich repräsentiert. Die Unterschiede zwischen dem Euroraum und den beitretenden Ländern

sind sogar noch größer. Wie Tabelle 6 zeigt, haben die Dienstleistungen in den beitretenden Ländern ein um bis zu 15 Prozentpunkte geringeres Gewicht im VPI als im Euroraum-Durchschnitt. Hinzu kommt, dass auch der Warenanteil, insbesondere der Gebrauchsgüteranteil, ebenfalls geringer ist. Hingegen ist der relative Anteil der Güter des täglichen Bedarfs, wie Energie und Lebensmittel, in den beitretenden Ländern viel höher als im Euroraum.

Die Gewichte bilden die Struktur der Konsumausgaben der privaten Haushalte ab, die wiederum eng mit dem Grad der wirtschaftlichen Entwicklung und den Präferenzen der Haushalte zusammenhängt. Nach dem Engelschen Gesetz nimmt der Anteil der Lebensmittelausgaben am Haushaltseinkommen mit steigendem verfügbarem Einkommen ab. Diese Aussage kann man dahingehend verallgemeinern, dass die Ausgaben der Haushalte für Dienstleistungen mit steigendem BIP pro Kopf zunehmen und ihre Ausgaben für Lebensmittel und andere Gebrauchsgüter und Verbrauchsgüter abnehmen. Das ist auch im Euroraum der Fall, wo der Anteil der Dienstleistungen zwischen 1995 und 2002 von 33 auf 40% stieg.

Tabelle 6

HVPI-Gewichte im Euroraum und in den beitretenden Staaten,

Stand 2002

	Güter			Energie	Lebensmittel	Dienstleistungen
	davon					
	Gebrauchsgüter	kurzlebige Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter			
	in %					
Estland	27,30	5,70	12,90	8,70	12,60	27,00
Lettland	24,50	5,70	9,00	9,90	12,90	24,80
Polen	26,70	4,20	9,20	13,40	14,30	23,80
Slowenien	30,10	11,60	11,00	7,50	12,90	31,00
Tschechische Republik	26,40	8,70	9,80	7,90	13,90	31,20
Ungarn	28,40	8,20	10,40	9,80	13,50	29,00
Zypern	34,20	12,60	13,10	8,40	7,50	35,20
Euroraum	31,20	11,30	11,80	8,10	8,20	39,70

Quelle: Eurostat/NewChronos.

Zugleich ging der Anteil der Güter von 33 auf 31% zurück, der Anteil der Lebensmittelausgaben von 25 auf 21% und der Anteil der Energiekosten von 9 auf 8%.¹²

Dies bedeutet, dass die wirtschaftliche Konvergenz der beitretenden Länder mit einer Veränderung in der Struktur der Konsumausgaben der privaten Haushalte einhergeht, womit sich wiederum die HVPI-Gewichtung ändert, also der Anteil der Dienstleistungen auf Kosten der Lebensmittel zunimmt. Andererseits ist der Warenanteil (insbesondere der Gebrauchsgüteranteil) vor allem in den Baltischen Staaten und in Polen niedrig; das heißt, es gibt einen Spielraum für eine mögliche Zunahme des relativen Anteils der Gebrauchsgüter und des entsprechenden Gewichts im HVPI-Warenkorb. Da jedoch die wirtschaftlichen Weiterentwicklungsprozesse, die diese Veränderung verursachen, Zeit brauchen,¹³ sollte dieser Effekt auch nicht überschätzt werden.

3.3.4 Die Rolle staatlich festgesetzter bzw. administrierter Preise

Auch Maßnahmen im Zusammenhang mit der amtlichen Preisbindung/Preisregelung können sich in der Inflationsrate niederschlagen. Der Preisbindung unterliegen z. B. Wohnmieten, Buchpreise und bestimmte Lebensmittel, das heißt, für diese vom privatwirtschaftlichen Sektor an-

gebotenen Güter gelten verbindlich festgelegte Preise bzw. Höchstpreise (administrierte Preise). Zu den staatlich festgesetzten Gebühren, die für Leistungen in der Zuständigkeit der öffentlichen Hand zu entrichten sind, zählen etwa die Reisepassgebühr oder Parkgebühren. Eine Reihe von Produkten könnte prinzipiell sowohl vom privaten als auch vom öffentlichen Sektor bereitgestellt werden. Typische Beispiele sind Gebühren für gewisse Dienstleistungen im Gesundheits-, Schul- und Universitätsbereich, Wasser- und Energiegebühren, Fahrpreise im öffentlichen Verkehr, Telefongebühren und Preise für Tabakwaren. In diesen Fällen können die Preise einerseits vom Staat nach freiem Ermessen angepasst werden. Andererseits hat aber auch die Öffnung dieser Märkte im Zuge von Privatisierungen einen Einfluss auf das Preissetzungsverhalten.

Solange die Anpassung der staatlich regulierten und administrierten Preise¹⁴ in allen Ländern im Gleichklang erfolgt, sollte ihr Einfluss auf die Inflationsunterschiede im Euroraum nicht zu groß sein. Gerade die jüngere Vergangenheit hat jedoch gezeigt, dass es Situationen mit einer erhöhten Konzentration von unsystematischen Preisanpassungen gibt, die möglicherweise signifikante Effekte auf die Inflationsdifferenziale nach sich gezogen haben. Ein Beispiel dafür ist etwa die Liberalisierung der Netz-

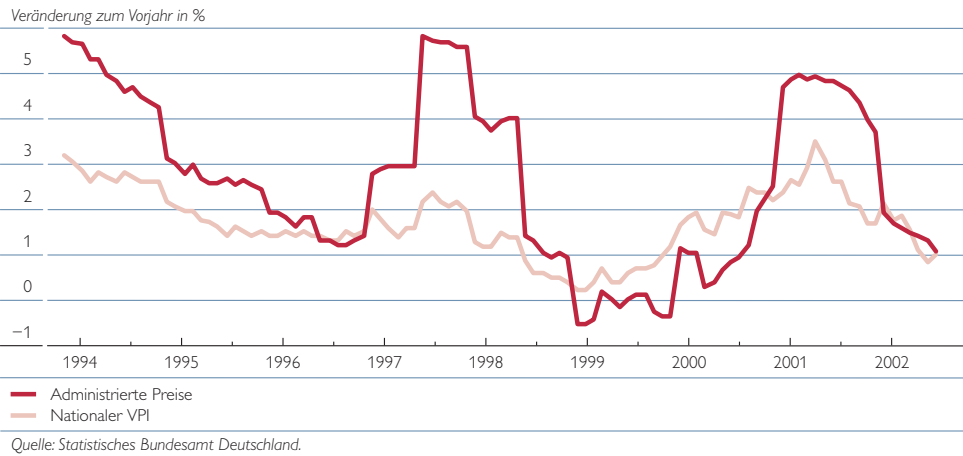
¹² Die Veränderungen im Gewicht können in Preis- und Mengeneffekte aufgespalten werden. So könnte der Dienstleistungsanteil zugenommen haben, weil die Haushalte mehr Dienste in Anspruch genommen haben oder weil die Preise gestiegen sind. Unabhängig davon kann sich die relative Bedeutung der Güter im VPI-Korb aus dem Zusammenspiel eines relativ niedrigeren Verbrauchs dieser Güter mit einem liberalisierungsbedingten Rückgang der Güterpreise ergeben.

¹³ Auch wenn eine Änderung des VPI-Warenkorbs in Transformationsländern tatsächlich schneller erfolgen mag, so kann doch die vergangene Anpassung der Gewichte im Euroraum als ungefähre Richtungsweiser dienen. Nach einfachen Berechnungen auf Basis von Tabelle 6 würde Polen erst in 15 Jahren einen dem Euroraum vergleichbaren Dienstleistungsanteil von 40% erreichen, die Tschechische Republik und Slowenien hingegen bereits in rund 10 Jahren.

¹⁴ Diese Bezeichnungen werden im Folgenden synonym verwendet.

Grafik 7

Administrierte Preise in Deutschland



werindustrien im Rahmen des Cardiff-Prozesses auf EU-Ebene. Da die Marktöffnung in dieser Branche regional unterschiedlich schnell über die Bühne ging, ist nicht auszuschließen, dass sich diese Privatisierungsmaßnahmen in Inflationsunterschieden niedergeschlagen haben. Ferner könnten administrierte Preise in einigen Ländern im Vorfeld des Beitritts zur Währungsunion durchaus systematisch angepasst worden sein, um im Hinblick auf die Erfüllung der Maastricht-Kriterien das Budget zu konsolidieren oder die nationale Inflationsrate zu senken. Auch die Umstellung auf den Euro ist in diesem Zusammenhang anzuführen: Während sich die Preiseffekte aus der Einführung der Euro-Banknoten und -Münzen insgesamt in Grenzen hielten, wurden in einigen Ländern in den Monaten vor und nach der Bargeldumstellung vermehrt Gebühren angepasst.

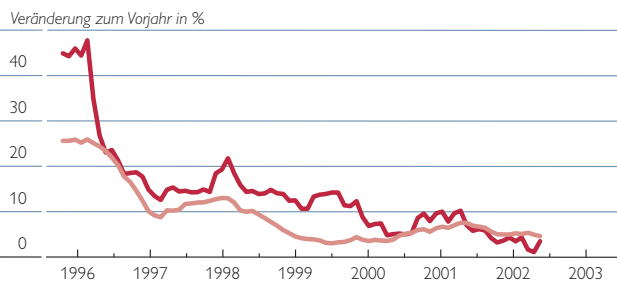
Die Bedeutung der administrierten Preise für die Inflationsentwicklung ist etwa am Beispiel Deutschlands in Grafik 7 zu erkennen. Es hat sich gezeigt, dass Veränderungen bei den staatlich festgesetzten Preisen einen signifikanten Einfluss auf die

Entwicklung des VPI hatten, nicht zuletzt wegen ihres hohen Gewichts von fast 20% im VPI-Warenkorb. Anpassungen bei den administrierten Preisen spielten vor allem im Vorfeld der Implementierung der Währungsunion und im Jahr 2001 eine Rolle, als die Teuerungsrate bei den administrierten Preisen 4 bis 6% erreichte und die Gesamtinflation damit deutlich überstieg.

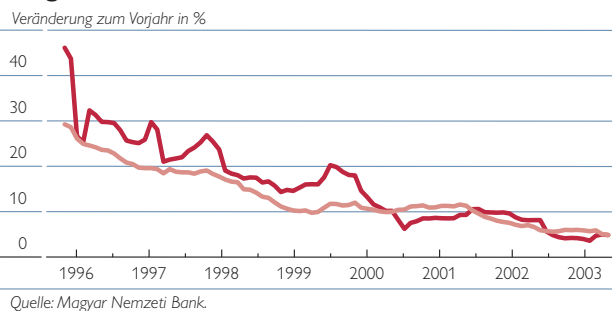
Generell kann man aber davon ausgehen, dass in den heutigen EU-Ländern einige der Bestimmungsfaktoren für die Änderungen bei den administrierten Preisen in der nahen Zukunft an Relevanz verlieren werden. Der Beitritt zur Währungsunion und die Bargeldumstellung sind erfolgt, sollten also in Hinkunft keine Rolle mehr spielen. Sobald die große Liberalisierungswelle bei den Netzwerkindustrien vorüber ist, dürfte auch die Bedeutung dieser Preisanpassungen für die Inflationsdifferenziale schwinden. Trotzdem werden die staatlich festgesetzten Preise weiterhin aus einer Reihe von Gründen die Inflation beeinflussen. Erstens werden manche Branchen aus strategischen oder politischen Gründen in öffentlicher Hand verbleiben, womit die

Administrierte Preise in ausgewählten beitretenden Ländern

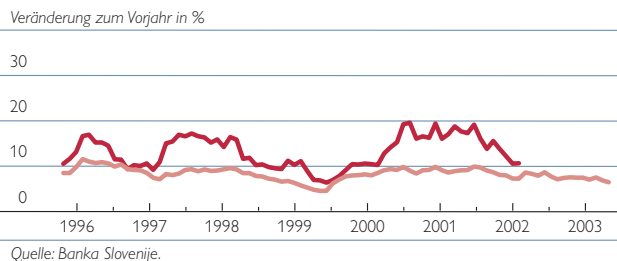
Estland



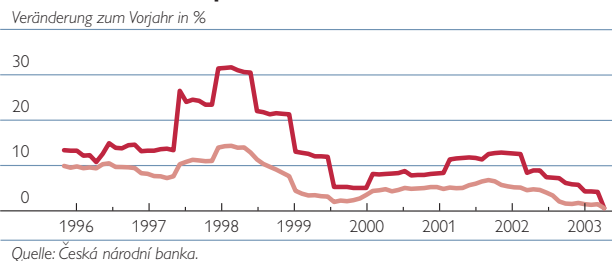
Ungarn



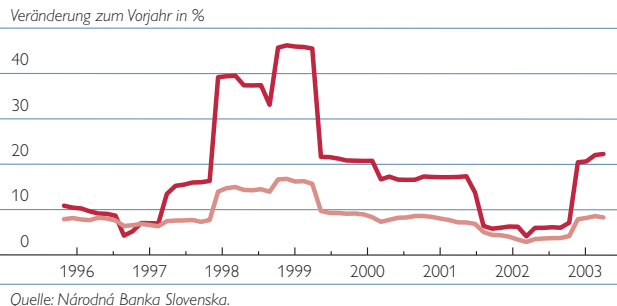
Slowenien



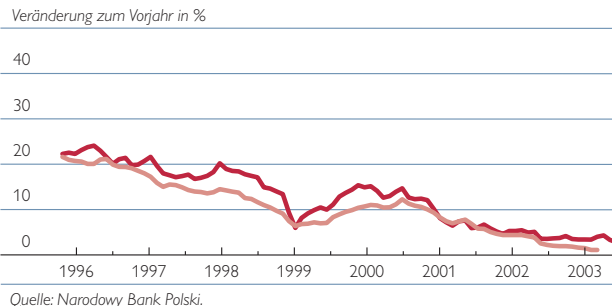
Tschechische Republik



Slowakische Republik



Polen



— Administrierte Preise
— Nationaler VPI

Preise in diesen Sektoren nicht durch das freie Spiel der Marktkräfte bestimmt werden; zweitens ist damit zu rechnen, dass z. B. im Bereich der Wasserversorgung oder der Eisenbahn selbst bei einer etwaigen Privatisierung die Preissetzung im Zuständigkeits- oder zumindest Einflussbereich der staatlichen Regulierungsbehörden verbleibt, weil es in diesen Branchen kaum zu einem vollkommenen Wettbewerb kommen wird.

In den beitretenden Ländern ist nicht nur die Bedeutung der adminis-

trierten Preise um einiges höher, auch ihr Anteil am VPI ist signifikant (sie machen 10 bis 25% der nationalen VPIs aus). Laut dem Regelmäßigen Bericht 2001 der Europäischen Kommission über die Fortschritte auf dem Weg zum Beitritt beträgt der Anteil der administrierten Preise am VPI 15% in Estland, 22% in Lettland, 20,5% in Litauen, 12,7% in Slowenien, 18% in der Tschechischen Republik und 18,5% in Ungarn. Laut Notenbankbericht liegen die Vergleichswerte für Polen bei 25,7%

(2001) und für die Slowakische Republik bei 21,1% (2002).

Abgesehen vom hohen Anteil der administrierten Preise am VPI ist festzuhalten, dass ihre Anpassungen in den beitretenden Ländern – meist politisch motiviert – in der Regel massiv, abrupt und in einem Ausmaß erfolgen, das weit über die Veränderung des VPI hinausgeht. Die Gegenüberstellung der nationalen VPI-Werte und des Einflusses der administrierten Preise in Grafik 8 zeigt dieses Phänomen für Estland, Slowenien und die Slowakische Republik sowie die Tschechische Republik.

Im Wesentlichen sind drei Gründe für bisherige und etwaige künftige Erhöhungen administrierter Preise zu nennen. Erstens blieben die administrierten Preise in den Neunzigerjahren, als andere Preise freigegeben wurden, unverändert. Damit handelt es sich bei den meisten diesbezüglichen Preiserhöhungen, vor allem bei den marktbestimmten Dienstleistungen, im Prinzip um einen Nachzieheffekt. Zweitens sind manche administrierte Preise noch immer nicht kostendeckend, womit mit weiteren Erhöhungen zu rechnen ist. Drittens handelt es sich bei den regulierten Sektoren meistens um Branchen mit hoher Kapitalintensität. Im Hinblick auf die Erhaltung des Kapitalstocks gehen nicht kostendeckende Preise Hand in Hand mit einem steigenden Kapitalbedarf für Investitionen, um die Qualität zu verbessern und letztlich EU-Niveau zu erreichen. Früher oder später müssen derartige Investitionen getätigt und finanziert werden.

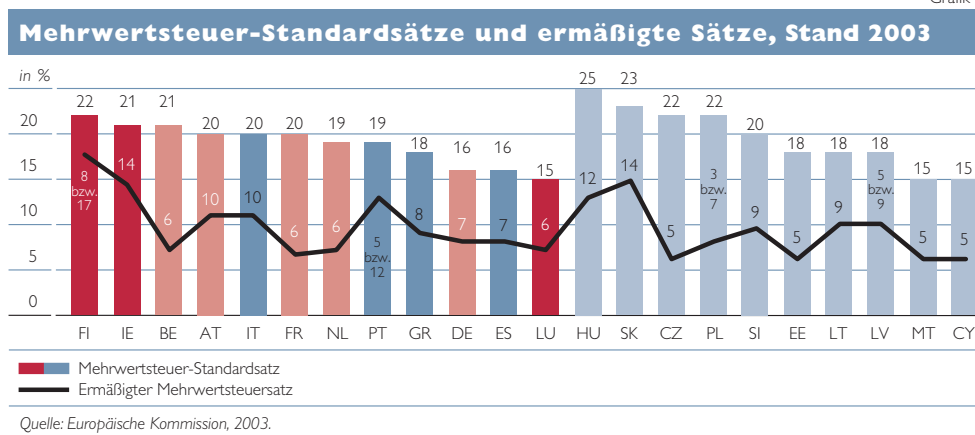
3.3.5 Die Rolle der Steuern

Es ist weitgehend anerkannt, dass Unterschiede bei den indirekten Steuern, wie etwa der Mehrwertsteuer oder der Verbrauchsteuer, einen nicht unwesentlichen Einfluss auf die unterschiedlichen Preisniveaus im Euroraum haben (Grafik 9). In Finnland und Irland, den Ländern mit dem höchsten Preisniveau, gelten derzeit die höchsten Mehrwertsteuer-Standardsätze, während die Kernländer Steuersätze von 19 bis 21% aufweisen.¹⁵ In Griechenland, Portugal und Spanien schließlich kommen unterdurchschnittliche Steuersätze zur Anwendung. Dasselbe gilt für die ermäßigten Mehrwertsteuersätze: In Ländern mit niedrigerem Preisniveau sind auch die ermäßigten Sätze tendenziell niedriger. Griechenland, Portugal und Spanien wenden die ermäßigten Sätze außerdem häufiger an. Von den zwölf Ländern des Euroraums kommt darüber hinaus in sechs – unter anderem in Griechenland, Italien und Spanien – der so genannte superermäßigte Satz innerhalb einer Bandbreite von 2,1 bis 4,3% zur Anwendung. Zwischen Preisniveau und Mehrwertsteuersystem scheint also im Euroraum tatsächlich ein Zusammenhang zu bestehen.

Im Gegensatz dazu sind die Standardsätze bzw. ermäßigten Sätze in den beitretenden Staaten, die ein niedriges Preisniveau aufweisen, mit den entsprechenden Steuersätzen im Euroraum vergleichbar oder fallen sogar höher aus als diese. So beträgt der Standardsatz in Ungarn und der Slowakischen Republik 25 bzw. 23% sowie in der Tschechischen Republik und Polen jeweils 22%. Somit kann

¹⁵ In den EU-Mitgliedstaaten kommen die folgenden vier Arten von Mehrwertsteuersätzen zur Anwendung: Standardsatz, ermäßigter Satz, superermäßigter Satz und Nullsatz. Außerdem ist eine Mehrwertsteuerbefreiung möglich.

Grafik 9



man davon ausgehen, dass die gesamte indirekte Steuerlast in den beitretenden Ländern höher ist als im Euroraum. Der enorme Preisniveauunterschied zwischen dem Euroraum und den beitretenden Staaten in Zentral- und Osteuropa resultiert daher offensichtlich nicht aus unterschiedlichen Mehrwertsteuersätzen.

Basierend auf der Beobachtung, dass im Euroraum Unterschiede bei den indirekten Steuern ein relevanter Faktor für die Erklärung von Preisniveauunterschieden sind, stellt sich die Frage, inwiefern Veränderungen der Mehrwertsteuersätze in den letzten zehn Jahren zur Konvergenz bzw. Divergenz des Preisniveaus beigetragen haben. In diesem Zusammenhang zeigt sich, dass die Mehrwertsteuersätze in Italien, Spanien und Portugal sowie in Deutschland und den Niederlanden leicht gestiegen sind, während in den übrigen Ländern – mit Ausnahme Irlands, wo der Standardsatz leicht zurückging – die Mehrwertsteuersätze unverändert blieben. Die Europäische Kommission ist derzeit damit befasst, die Mehrwertsteuer-Regelungen durch eine Einschränkung der Anwendung von Nullsätzen und superermäßigten Sätzen zu vereinfachen. Weiters soll die Anwendung der ermäßigten Sätze

EU-weit harmonisiert werden. Kommen die geplanten Änderungen der sechsten Mehrwertsteuer-Richtlinie zur Anwendung, so könnten die Preise in den Ländern ansteigen, die von den superermäßigten Sätzen umfassend Gebrauch machen, und in den Ländern sinken, die ermäßigte Sätze einführen (Europäische Kommission, 2003). Dieser Schritt wird wahrscheinlich dazu beitragen, die Auswirkungen der Steuern auf das Preisniveau zu dämpfen.

In Bezug auf die beitretenden Länder ist anzumerken, dass jene Länder, in denen ermäßigte Mehrwertsteuersätze gelten (also die Tschechische Republik, Ungarn und Polen), sich im Rahmen der Wirtschaftsprogramme zur Vorbereitung auf den Beitritt (Pre-accession Economic Programs – PEP) dazu verpflichtet haben, auf eine beschränkte Anzahl von Gütern, hauptsächlich Dienstleistungen, statt dem ermäßigten Satz den Standardsatz anzuwenden. Darüber hinaus hat die ungarische Regierung zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen die ermäßigten Mehrwertsteuersätze mit Wirkung vom 1. Jänner 2004 von 0 bzw. 12% auf 5 bzw. 15% angehoben. Nachdem für eine Reihe von Gütern, die derzeit nur dem ermäßigten Satz oder dem Nullsatz

unterliegen, dann der Standardsatz gelten wird, rechnet die ungarische Notenbank (Magyar Nemzeti Bank) mit einem Anstieg der Jahresinflationsrate auf 5,8% bis Ende 2004. Ferner hat die Slowakische Republik kürzlich einen Einheitssatz von 19% eingeführt, der nicht nur für die Mehrwertsteuer, sondern auch für die Einkommensteuer und die Körperschaftsteuer gilt.

4 Schlussfolgerungen

Seit Anfang der Neunzigerjahre ist das Ausmaß der Inflationsdifferenziale nicht nur in den EU-12 bzw. EU-15, sondern auch in den EU-15+10 erheblich zurückgegangen. Diese Entwicklung spiegelt eine Konvergenz der Inflationsraten in der EU sowie einen allgemeinen Disinflationsprozess in den beitretenden Ländern wider, der hauptsächlich auf einen stabilitätsorientierten makroökonomischen Kurs zurückzuführen ist. Die häufig zitierten Aufholfaktoren, die in die entgegengesetzte Richtung wirken würden, scheinen in geringerem Ausmaß schlagend zu werden als allgemein angenommen. Doch trotz der rasch voranschreitenden Konvergenz der Inflationsraten sind die Inflationsunterschiede in den EU-12 nicht gänzlich von der Bildfläche verschwunden. In jüngster Zeit wird dieser Thematik erhöhte Aufmerksamkeit gewidmet, da Inflationsdifferenziale immer wieder fälschlicherweise als vergangenheitsorientierte Benchmark für den Erfolg einer Währungsunion angesehen werden.

Die potenziellen Ursachen von Inflationsdifferenzialen sind vielfältig; sie reichen von konjunkturellen Faktoren über den Transmissionseffekt vergangener Wechselkursänderungen und Erdölpreisschocks bis zu unterschiedlichen Produktivitätsfortschrit-

ten und Absenkungen bzw. Anhebungen indirekter Steuern. Eine Analyse dieser Faktoren und ihrer Auswirkungen auf verschiedene Ländergruppen innerhalb der EU zeigt, dass länderübergreifend ähnliche Muster vorherrschen. So ist anzunehmen, dass in Ländern mit ähnlichem Offenheitsgrad auch Wechselkursänderungen relativ ähnliche Auswirkungen haben; dasselbe gilt für die Erdölabhängigkeit und -intensität, Faktoren, die für die Weitergabe von Erdölpreisschocks ausschlaggebend sind.

Dementsprechend rechnet man bei Volkswirtschaften mit einem höheren Offenheitsgrad – wie etwa in Belgien, den Niederlanden und sämtlichen beitretenden Staaten mit Ausnahme Polens – damit, dass sie auf Wechselkursänderungen sensibler reagieren. In gleicher Weise sind Volkswirtschaften, die in einem höheren Maß von Erdölimporten abhängig sind oder eine erdölintensivere Industrie aufweisen, den Folgen eines Erdölpreisschocks stärker ausgesetzt. Die beitretenden Länder scheinen in dieser Hinsicht große Gemeinsamkeiten mit den EU-Mittelmeerländern aufzuweisen.

Auch das Preisniveau in den beitretenden Staaten ist in vielerlei Hinsicht mit dem in den EU-Staaten im Mittelmeerraum vergleichbar. Obwohl das Preisniveau für Gebrauchsgüter in diesen Ländern im Großen und Ganzen den Preisen im Euroraum entspricht, sind die Preise für Dienstleistungen nur halb so hoch wie im Euro-Währungsgebiet oder sogar noch niedriger. Den neuesten Berechnungen zum BS-Effekt zufolge wirkt sich ein etwaiger durch Produktivitätszuwächse bedingter Preisauftrieb bei den Dienstleistungen kaum auf die Gesamtinflation aus; das Ausmaß des BS-Effekts in den beitretenden Län-

dern ist mit jenem im Euroraum vergleichbar.

Wenngleich staatlich festgesetzte bzw. administrierte Preise in den beitretenden Ländern die Inflationsentwicklung häufig determinieren, so finden sich derartige Preise zu einem überraschend hohen Prozentsatz auch in den EU-15, wo sie wiederholt zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte missbraucht wurden. Unterschiedlich hohe indirekte Steuersätze, insbesondere im Zusammenhang mit der Mehrwertsteuer, sind ebenfalls für unterschiedlich hohe Preisniveaus und damit Inflationsdifferenziale verantwortlich. Die Mehrwertsteuersätze unterscheiden sich zwar noch von Land zu Land, doch wird derzeit eine EU-weite Harmonisierung der Steuersätze angestrebt. Die Mehrwertsteuersätze in den beitretenden Ländern entsprechen im Großen und Ganzen jenen in den EU-12.

Bezüglich der EU-Erweiterung ist abschließend festzuhalten, dass sich die Inflationsdifferenziale in den beitretenden Ländern in ihrem Ausmaß und in ihren Ursachen nicht grundlegend von jenen in den derzeitigen EU-Ländern unterscheiden. Damit

kann die ökonomische Analyse dieses Phänomens auf die bestehenden Erklärungsansätze bzw. die in den Industrieländern bislang gemachten Erfahrungen zurückgreifen.

Im Zuge der mittelfristig von den beitretenden Ländern angestrebten Einführung des Euro werden die Inflationsdifferenziale jedoch erneut in den Mittelpunkt des Interesses rücken. Schließlich zielt die Definition des Konvergenzkriteriums betreffend die Preisstabilität im Vertrag von Maastricht nicht zuletzt auf die Inflationsdifferenziale ab, indem sich der Referenzwert von den drei Ländern mit den niedrigsten Inflationsraten ableitet. Für die gemeinsame Geldpolitik spielen Inflationsdifferenziale generell eine untergeordnete Rolle; schließlich berücksichtigt das Eurosystem in seinen geldpolitischen Entscheidungen primär die Inflationsrate des gesamten Euroraums. Auch für die neuen Mitgliedsländer gilt, dass ein angemessenes Zusammenspiel von Fiskal- und Strukturpolitik, dem Instrumentarium zur Inflationssteuerung auf nationaler Ebene, der beste Garant für einen reibungslosen Anpassungsprozess ist.

Literaturverzeichnis

- Aitken, B. 1999.** Ireland and the Euro: Productivity Growth, Inflation and the Real Exchange Rate. In: IMF Staff Country Report 108. Washington D. C. September: 5–27.
- Alberola-Ila, E. und T. Tyrväinen. 1998.** Is There Scope for Inflation Differentials in EMU? Banco de España. Working Paper 9823.
- Babeckii, I., L. Boone und M. Maurel. 2002.** Exchange Rate Regimes and Supply Shocks Asymmetry: The Case of the Accession Countries. CEPR Discussion Paper 3408.
- Backé, P., J. Fidrmuc, T. Reininger und F. Schardax. 2003.** Price Dynamics in Central and Eastern European EU Accession Countries. In: Emerging Markets Finance and Trade 39(3). 42–78.
- Canzoneri, M. R. Cumby, B. Diba und G. Eudey. 2002.** Productivity Trends in Europe: Implications for Real Exchange Rates, Real Interest Rates, and Inflation. In: Review of International Economics 10(3). 497–516.
- Christoffersen, P., T. Sløk und R. Wescott. 2001.** Is Inflation Targeting Feasible in Poland? In: Economics of Transition 9(1). 153–174.

- Darvas, Z. 2001.** Exchange Rate Pass-Through and Real Exchange Rate in EU Candidate Countries. Deutsche Bundesbank Discussion Paper. 10. Mai.
- Égert, B. 2002a.** Estimating the Impact of the Balassa-Samuelson Effect on Inflation and the Real Exchange Rate During the Transition. *Economic Systems* 26(1). 1–16.
- Égert, B. 2002b.** Investigating the Balassa-Samuelson Hypothesis in the Transition: Do We Understand What We See? A Panel Study. In: *Economics of Transition* 10(2). Juli. 273–309.
- Égert, B. 2003.** Nominal and Real Convergence in Estonia: The Balassa-Samuelson (Dis)connection – Tradable Goods, Regulated Prices and Other Culprits. Eesti Pank Working Paper 5.
- Égert, B., I. Drine, K. Lommatzsch und C. Rault. 2003.** The Balassa-Samuelson Effect in Central and Eastern Europe: Myth or Reality? In: *Journal of Comparative Economics* 31(3). 552–572.
- Europäische Kommission. 2003.** Minutes of the 1621st meeting of the Commission. 23. Juli.
- Europäische Zentralbank. 2003.** Inflation Differentials in the Euro Area: Potential Causes and Policy Implications. September.
- Fidrmuc, J. 2001.** The Endogeneity of Optimum Currency Area Criteria, Intraindustry Trade and EMU Enlargement. BOFIT Discussion Paper 8.
- Fidrmuc, J. und I. Korhonen. 2003.** Similarity of Supply and Demand Shocks Between the Euro Area and the CEECs. In: *Economic Systems*. September.
- Flek, V., M. Lenka und J. Podpiera. 2002.** Sectoral Productivity and Real Exchange Rate Appreciation: Much Ado About Nothing? Česká národní banka Working Paper 4. Prag.
- Frankel, J. A. und A. K. Rose. 1998.** The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria. In: *Economic Journal* 108(449). 1009–1025.
- Ganev, G., K. Molnár, K. Rybinski und P. Wozniak. 2002.** Transmission Mechanism of Monetary Policy in Central and Eastern Europe. CASE Report 52.
- Goldberg, P. K. und M. Knetter. 1997.** Goods Prices and Exchange Rates: What Have We Learned? In: *Journal of Economic Literature* 35(3). 1243–1272.
- Golinelli, R. und R. Orsi. 2001.** Modelling Inflation in EU Accession Countries: The Case of the Czech Republic, Hungary and Poland. Paper presented at the seminar “East European Transition and EU Enlargement: A Quantitative Approach,” 15.–21. Juni. University of Gdansk. 12. Jänner, 2004: <http://www.dse.unibo.it/wp/424.pdf>.
- Halpern, L. und C. Wyplosz. 2001.** Economic Transformation and Real Exchange Rates in the 2000s: The Balassa-Samuelson Connection. In: *UNO Economic Survey of Europe* 1. 227–239.
- Hildebrandt, A. und J. Woerz. 2004.** What Determines Geographical Concentration Patterns in EU Acceding Countries? In: *Focus on Transition* 1. OeNB. Forthcoming.
- Honohan, P. und P. R. Lane. 2003.** Divergent Inflation Rates in EMU. In: *Economic Policy*. 357–394. Oktober.
- IWF. 2001.** Monetary and Exchange Rate Policies in the Euro Area – Selected Issues. In: *IWF Country Report* 01/201. November.
- IWF. 2002.** Monetary and Exchange Rate Policies in the Euro Area – Selected Issues. In: *IWF Country Report* 02/236. Oktober.
- Korhonen, I. 2003.** Some Empirical Tests on the Integration of Economic Activity Between the Euro Area and the Accession Countries. In: *Economics of Transition* 11(1). 177–196.
- Kovács, M. A. (Ed.). 2002.** On the Estimated Size of the Balassa-Samuelson Effect in Five Central and Eastern European Countries. Magyar Nemzeti Bank Working Paper 5. Juli.
- Kovács, M. A. und A. Simon. 1998.** Components of the Real Exchange Rate in Hungary. Magyar Nemzeti Bank Working Paper 3. Budapest.
- Kovács, M. A. 2001.** Az egyensúlyi reálárfolyam Magyarországon. Magyar Nemzeti Bank Háttér tanulmány 2001/3. Budapest. November.

- Lommatzsch, K. und S. Tober. 2003.** The Inflation Target of the ECB: Does the Balassa-Samuelson Effect Matter? Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung Berlin. Mimeo.
- Mihaljek, D. 2002.** The Balassa-Samuelson Effect in Central Europe: A Disaggregated Analysis. ICEGEC Working Paper 12.
- OECD. 2002.** Economic Outlook 72. Preliminary Edition. November.
- Paas, T., R. Eamets, M. Room, R. Selliov, A. Jürgenson und J. Masso. 2002.** Labour Flexibility and Migration in the EU Eastward Enlargement Context: The Case of the Baltic States. Jean Monnet Centre of Excellence. Ezoneplus Working Paper 11. September.
- Przystupa, J. 2002.** The Exchange Rate in the Monetary Transmission Mechanism. Narodowy Bank Polski. Materiały i studia 25.
- Riboud, M., C. Sanchez-Paramo und C. Silva-Jauregui. 2002.** Does Eurosclerosis Matter? Institutional Reform and Labor Market Performance in Central and Eastern European Countries in the 1990s. Social Protection Discussion Paper 0202. The World Bank. März.
- Rogers, J. H. 2001.** Price Level Convergence, Relative Prices and Inflation in Europe, Board of Governors of the Federal Reserve System. In: International Finance Discussion Paper 699. März.
- Rogers, J. H. 2002.** Monetary Union, Price Level Convergence, and Inflation: How Close Is Europe to the United States? Board of Governors of the Federal Reserve System. In: International Finance Discussion Paper 740. Oktober.
- Rosati, D. K. 2002.** The Balassa-Samuelson Effect in the EU Candidate Countries. In: Grawe, R. and I. András (Eds.): Trade, Integration and Transition. Budapest: The World Bank and Institute for World Economics. Hungarian Academy of Sciences.
- Rother, C. P. 2000.** The Impact of Productivity Differentials on Inflation and the Real Exchange Rate: An Estimation of the Balassa-Samuelson Effect in Slovenia. IMF Country Report. Republic of Slovenia: Selected Issues 00/56. 26–39. April.
- Sinn, H.-W. und M. Reutter. 2001.** The Minimum Inflation Rate for Euroland. NBER Working Paper 8085. Cambridge, Massachusetts. Jänner.
- Swagel, P. 1999.** The Contribution of the Balassa-Samuelson Effect to Inflation: Cross Country Evidence. Greece: Selected Issues. In: IWF Staff Country Report 99/138. 29–48. Washington D.C.: Dezember.

Die internationale Finanzarchitektur: öffentliche Vorschläge zur Krisenbewältigung und die Rolle des privaten Sektors

Christian Just¹

Zahlreiche Risiken und Rechtsunsicherheiten hinsichtlich möglicher Vorgangsweisen im Fall von Finanzkrisen souveräner Staaten sind auf das Fehlen eines klaren Regelwerks für die Bewältigung internationaler Finanzkrisen zurückzuführen. Während über die Möglichkeiten zur Prävention von Finanzkrisen – die Stärkung der makroökonomischen Politiken und eine Verbesserung von Finanzaufsicht und -kontrolle – ein relativ breiter Konsens besteht, divergieren die Ansichten über potenzielle Ansätze zur Überwindung und Lösung von Schuldenkrisen souveräner Staaten beträchtlich. Auf der Jahrestagung des Internationalen Währungsfonds (IWF) in Prag im Jahr 2000 war die internationale Gemeinschaft bestrebt, diese Problematik hauptsächlich durch die Schaffung der so genannten PSI (Private Sector Involvement)-Initiative, die auf eine Beteiligung des privaten Sektors abzielt, zu lösen.

Allerdings ging die PSI-Initiative nie über die Abgabe öffentlicher Erklärungen hinaus, weshalb sie auch bei den Hauptakteuren der internationalen Finanzarchitektur auf wenig Gegenliebe stieß. Die Schuldnerländer zeigten sich mit der Governance des internationalen Finanzsystems in zunehmendem Maß unzufrieden, während der private Sektor seinerseits dem IWF mangelnde Konsequenz bei der Umsetzung seiner Politik vorwarf.

Schließlich schlug im November 2001 Anne Krueger, die Erste Stellvertretende Geschäftsführende Direktorin des IWF, die Schaffung eines Regelwerks für die Bewältigung staatlicher Schuldenkrisen vor, den so genannten SDRM (Sovereign Debt Restructuring Mechanism). Dieser Mechanismus zur Umstrukturierung von Staatsschulden hätte es ermöglicht, die PSI-Initiative effektiver zu gestalten, und hätte außerdem zahlreichen Fällen von Marktversagen in der gegenwärtigen internationalen Finanzarchitektur entgegengewirkt. Dieser Beitrag beschäftigt sich mit einigen wichtigen Problemen und Initiativen im Zusammenhang mit der internationalen Finanzarchitektur und der Bewältigung staatlicher Schuldenkrisen. Zwar gibt es kaum mehr Unterstützung für einen SDRM, die Debatte darüber war aber dennoch nützlich und hat greifbare Resultate hervorgebracht.

I Einleitung

Zahlreiche Risiken und Rechtsunsicherheiten hinsichtlich möglicher Vorgangsweisen im Fall von Finanzkrisen souveräner Staaten sind auf das Fehlen eines klaren Regelwerks für die Bewältigung internationaler Finanzkrisen zurückzuführen. Auf der Jahrestagung des Internationalen Währungsfonds (IWF) in Prag im Jahr 2000 war die internationale Gemeinschaft bestrebt, diese Problematik hauptsächlich durch die Schaffung der so genannten PSI²-Initiative zu lösen, die auf eine Beteiligung des privaten Sektors abzielt.

Die PSI-Initiative stellt den Versuch des öffentlichen Sektors dar, den Privatsektor stärker in die Krisenbewältigung einzubinden.³ Sie verfolgt im Wesentlichen drei Ziele: Ers-

tens spricht die PSI-Initiative die Finanzierungsfunktion an, die der private Sektor auf den kapitalknappen Märkten der Schwellenländer vor allem angesichts der für Entwicklungszwecke beschränkten öffentlichen Mittel erfüllt. Zweitens soll die PSI-Initiative dazu beitragen, Panikreaktionen des privaten Sektors bei Zahlungsschwierigkeiten eines Staats vorzubeugen. Anderenfalls könnten private Investoren veranlasst sein, sich aus diesen Märkten zurückzuziehen, was die Krise verschärfen und zusätzlich sogar einen Dominoeffekt auslösen könnte. Drittens stellt die PSI-Initiative den Versuch des öffentlichen Sektors dar, private Kreditgeber zur Übernahme von mehr Verantwortung für ihre Investitionsentscheidungen zu ermutigen. Dies beruht auf der Über-

¹ Der vorliegende Text ist eine Übersetzung aus dem Englischen.

² Private Sector Involvement. Hinsichtlich des PSI-Konzepts siehe insbesondere IWF (1999).

³ Der Krisenbewältigung sollte grundsätzlich Krisenprävention vorausgehen; auf Letztere kann in diesem Beitrag aus Platzgründen jedoch nicht eingegangen werden. Zu diesem Thema existiert bereits eine Reihe ausgezeichneter Arbeiten; siehe z. B. Fischer (2002).

zeugung des öffentlichen Sektors, dass eine Sozialisierung der Verluste des Privatsektors die alloкатive Effizienz der Kapitalmärkte verzerren und zur Übernahme erhöhter Risiken geradezu einladen würde (Moral-Hazard-Problem).

Allerdings ging die PSI-Initiative nie über die Abgabe öffentlicher Erklärungen hinaus, weshalb sie auch in weiten Kreisen der internationalen Gemeinschaft auf wenig Gegenliebe stieß. Die Schuldnerländer zeigten sich mit der Governance des internationalen Finanzsystems in zunehmendem Maß unzufrieden, während der Privatsektor seinerseits dem IWF vorwarf, bei der Umsetzung seiner Politik verstärkt inkonsequent zu agieren und damit möglicherweise zu den abrupten Umkehrungen der in die aufstrebenden Märkte fließenden Kapitalströme beigetragen zu haben.

Schließlich schlug im November 2001 Anne Krueger, die Erste Stellvertretende Geschäftsführende Direktorin des IWF, die Schaffung eines Regelwerks für die Bewältigung staatlicher Schuldenkrisen vor, den so genannten Sovereign Debt Restructuring Mechanism, (SDRM). Dieser Mechanismus zur Umstrukturierung von Staatsschulden hätte es ermöglicht, die PSI-Initiative effektiver zu gestalten, und hätte damit zahlreichen Fällen von Marktversagen in der gegenwärtigen internationalen Finanzarchitektur entgegengewirkt.

Diese Studie beschäftigt sich mit den wichtigsten Problemen und Initiativen im Zusammenhang mit der Bewältigung staatlicher Schuldenkrisen. Kapitel 2 beschreibt den SDRM-Vorschlag des IWF in Verbindung mit der PSI-Initiative und die Gründe, warum der Vorschlag bei manchen bedeutenden Akteuren keine Unterstützung fand. Kapitel 3 geht auf die

Argumente für ein Konkursverfahren und die zunehmende Häufigkeit der Zahlungsunfähigkeit von Staaten ein. In Kapitel 4 folgt eine nähere Untersuchung der Anreize für ein geordnetes Verfahren zur Umstrukturierung von Staatsschulden und der wesentlichsten Marktschwächen, denen ein derartiges Verfahren Rechnung tragen muss. In Kapitel 5 wird kurz auf den Status quo und die Ergebnisse der SDRM-Debatte eingegangen. Kapitel 6 schließt die Betrachtungen ab.

2 Ansätze zur Einbindung des Privatsektors in die Krisenbewältigung

Viele der anerkannten Schwächen des gegenwärtigen internationalen Finanzsystems sind auf die Ablösung staatlich gelenkter Systeme durch dezentrale, marktorientierte Systeme zurückzuführen (Padoa-Schioppa und Saccomani, 1994). Letztere bieten unter bestimmten Voraussetzungen die Chance für mehr Effizienz und Flexibilität, während Erstere als für die Volkswirtschaften zu teuer sowie als Bedrohung für die Stabilität des internationalen Finanzsystems gelten. Die derzeitige internationale Finanzarchitektur ist allerdings durch eine Diskrepanz zwischen dem „alten“ Modell bilateraler Kredite und IWF-Hilfen zur Krisenbewältigung und dem „neuen“, noch vagen Modell geprägt, das mehr Verantwortung auf Verhandlungen zwischen Gläubigern und Schuldnern verlagern will, damit aber zu einer unübersichtlichen, schwierigen und unsicheren Krisenbewältigungspraxis geführt hat (Kahler, 2000).

Die PSI-Initiative, die auf die Einbeziehung des privaten Sektors setzt, stellte einen Versuch dar, diese Kluft zu überwinden. Doch statt die Kluft zu überbrücken, deckte die PSI-Initia-

tive sehr schnell einen Widerspruch zwischen der offiziellen Haltung, die Rettungsmaßnahmen nicht billigt, und der Gewährung zusätzlicher Hilfe auf. Offiziell wurde nie festgelegt, ob PSI auf freiwilliger Basis oder zwangsweise erfolgen sollte und wie ein Zwangsmechanismus beschaffen sein würde. Wie Eichengreen et al. (2003) anmerkten, war es eine auf Absichtserklärungen beruhende Strategie, die die grundlegenden wirtschaftlichen Vorteile unverändert ließ und daher nicht ernst genommen wurde. Da die Strategie nicht glaubwürdig ist, wird sie die Strategien der Marktteilnehmer nicht beeinflussen. Daher wird sie auch die Ergebnisse deren Interaktionen mit den multilateralen Akteuren und dem Schuldner nicht ändern.

Während diese Strategie Ländern wie Mexiko und Südkorea die Rückkehr auf einen stabilen Wachstumspfad mit unabhängigem Zugang zu internationalen Kapitalmärkten ermöglicht hat, hatte sie in einigen Fällen, wie z. B. in Indonesien, auf den Philippinen, in der Türkei und in Brasilien, eine langjährige Abhängigkeit von – meist durch den IWF gewährter – internationaler Unterstützung zur Folge.

Durch die unklare Einbeziehung des privaten Sektors entsteht dem internationalen Finanzsystem eine Reihe von Kosten, wobei die große Unsicherheit, die mit der Krisenbewältigung einhergeht, der wichtigste Faktor ist. Die Aufgaben und Verantwortlichkeiten der verschiedenen Akteure, aber auch die Aussichten des Schuldners, öffentliche Gelder zu bekommen sowie deren voraussichtliche Höhe sind weitgehend unbestimmt. Diese Ungewissheit unter-

gräbt in Krisenzeiten das Vertrauen und macht es den Gläubigern so gut wie unmöglich, das mit einer Staatsschuld verbundene Risiko vor einem Zusammenbruch einzupreisen. Die Aussichten für kooperatives Verhalten werden durch diese Unsicherheit stark beeinträchtigt, und die Gläubiger neigen dazu, sich bei den ersten Anzeichen von Schwierigkeiten möglichst rasch aus problematischen Engagements zurückzuziehen.

Die Aussicht des Schuldners auf einen ungewissen, aber potenziell hohen öffentlichen Kredit hält die Gläubiger davon ab, das Risiko entsprechend einzupreisen. Außerdem kann dieser Umstand sowohl Gläubiger als auch Schuldner dazu ermutigen, eine Gewinn maximierende bzw. Renten suchende Strategie zu verfolgen, die im Gesamtzusammenhang unerwünscht ist, da sie beiden Parteien einen Anreiz dafür liefert, sinnvolle Verhandlungen so lange hinauszuzögern, bis sie vom IWF oder bilateralen Gebern so viel Geld wie möglich erhalten haben. Erfahrungswerte – wie etwa im Zusammenhang mit Argentinien – scheinen jedenfalls darauf hinzuweisen, dass ernsthafte Verhandlungen erst dann beginnen, wenn die öffentlichen Quellen erschöpft sind. Rettungsaktionen können Schuldner wie Gläubiger dazu veranlassen, bei der Kreditaufnahme bzw. Kreditvergabe weniger Vorsicht walten zu lassen. Allerdings wird das Ausmaß einer derartigen Beeinflussung des Verhaltens möglicherweise auch überschätzt.⁴ Dennoch könnte der Trend zu immer umfassenderen IWF-Hilfsaktionen in Zukunft die Wahrscheinlichkeit schwer wiegender Moral-Hazard-Probleme noch erhöhen.

⁴ Zum Thema Moral Hazard siehe z. B. Dell'Arricia et al. (2002) oder Kamin (2002).

Die Situation, der sich der öffentliche Sektor gegenüber sieht, gleicht dem Lender-of-Last-Resort-Problem. Zwischen Solvenz- und Liquiditätsproblemen zu unterscheiden ist schwierig, und in der Vergangenheit wurde die Lage häufig zu optimistisch eingeschätzt. Die für die Überwachung der Bemühungen zur Krisenbewältigung verantwortlichen Beamten haben oft schon früher an Programmen für das jeweilige Land mitgearbeitet und sind unter Umständen nicht bereit, begangene Fehler einzugestehen. Obwohl die Vergabe zusätzlicher Gelder wegen einer potenziellen negativen Signalwirkung für andere Schuldnerländer in der Zukunft vielleicht noch größere Probleme nach sich ziehen wird, beschäftigen sich die Beamten üblicherweise immer nur mit der gerade aktuellen Krise und sind daher nicht bereit, den Dingen einfach ihren Lauf zu lassen. Zahlreiche nationale Aufsichtsbehörden, die sich der Gefahr inkonsequenten Verhaltens bewusst sind, haben Gesetze geschaffen, die ihnen den Rücken stärken und ihre Möglichkeiten zur Leistung außerordentlicher Hilfe an in Schwierigkeiten geratene Geschäftsbanken beschränken. Für die internationale Gemeinschaft existiert aber kein derartiger Disziplinierungsmechanismus.

Das Regelwerk zur Krisenbewältigung kann nur dann erfolgreich umgesetzt werden, wenn der Zugang zu öffentlichen Mitteln durch klare Regeln beschränkt ist und auf transpa-

renten Entscheidungskriterien und -verfahren beruht. Fixe Grenzen signalisieren sowohl dem privaten Sektor als auch den Schuldnerländern, dass sie nicht unbeschränkt auf die Hilfe des öffentlichen Sektors zählen können. Im September 2002 beschloss der IWF eine Reihe von Grundsätzen, mit denen sein Ermessensspielraum bei der Gewährung eines außergewöhnlich hohen Zugangs zu Fondsmitteln eingeschränkt werden sollte.⁵ Während sich seit 1994 mehr als 90% der IWF-Vereinbarungen innerhalb der normalen Zugangsgrenzen von 100% der Landesquote pro Jahr und per Ende Oktober 2003 von kumulativ 300% bewegten, konzentrierte sich die Kreditvergabe durch den IWF zu 85% auf fünf Länder (Türkei, Brasilien, Argentinien, Indonesien und Russland), die außergewöhnlich hohen Zugang zu Fondsmitteln erhalten hatten.

Viele der für eine geordnete Umstrukturierung der Staatsschuld im Krisenfall benötigten Instrumente wurden im Zuge der Debatte über die Einbeziehung des privaten Sektors entwickelt, doch mangelte es den Initiativen am entsprechenden Überbau. Im November 2001 formulierte Anne Krueger einen Vorschlag zur Schaffung eines Regelwerks zur Überwindung von Liquiditätsengpässen und Insolvenzkrisen von Schuldnerstaaten, des SDRM-Verfahrens zur Umstrukturierung von Staatsschulden. Dieses Regelwerk sollte die Möglichkeiten der Gläubiger beschränken, gegen

⁵ Zu den Kriterien zur Gewährung eines außergewöhnlich hohen Zugangs zählen unter anderem außergewöhnliche Zahlungsbilanzprobleme, die sich aus einem Druck auf die Kapitalbilanz ergeben und nur durch eine über den normalen Grenzen gelegene Hilfe des Fonds überwunden werden können; eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass die Verschuldung des Landes tragbar bleiben wird; das Mitgliedsland hat gute Aussichten, wieder Zugang zum Markt zu finden, sodass die durch den Fonds gewährte Hilfe letzten Endes nur einen Überbrückungskredit darstellt; das IWF-Länderprogramm hat eine angemessen hohe Erfolgswahrscheinlichkeit, das heißt, es bestehen die verwaltungstechnischen Kapazitäten und der politische Wille zur Umsetzung eines IWF-Programms.

einen verschuldeten Staat mit untragbaren Auslandsschulden gerichtlich vorzugehen, der über ein durch den IWF unterstütztes Programm aktiv verhandelt oder ein solches umsetzt.

Viele dieser Ideen waren bereits in früheren Vorschlägen, wie z. B. jenem von Jeffrey Sachs (1995), enthalten gewesen. Der von Krueger präsentierte Vorschlag eines internationalen Konkursverfahrens war ursprünglich für Länder mit einer untragbaren Verschuldung gedacht und sollte eine geordnete Umschuldung ermöglichen. Der Vorschlag zielte vornehmlich darauf ab, verschuldete Staaten und ihre Gläubiger zur Aufnahme freiwilliger Verhandlungen über die Umstrukturierung eines untragbaren Schuldenstands in jenen Fällen zu bewegen, in denen keine freiwillige Vereinbarung bestand.

Im Rahmen des vorgeschlagenen SDRM sollte ein Land mit einer untragbaren Verschuldung eine vorübergehende Aussetzung der von seinen Gläubigern angestrebten Gerichtsverfahren bewirken können, wenn 1. der IWF der Überzeugung ist, dass die Schuldenlast untragbar geworden ist, 2. das Land mit dem IWF ein Programm vereinbart hat oder über ein solches verhandelt und 3. das Land zusagt, mit seinen Gläubigern mit ehrlichem Bemühen („in good faith“) Verhandlungen führen zu wollen. Der IWF könnte die Aussetzung verlängern, wenn das Programm ordnungsgemäß abgewickelt wird und das Land die Verhandlungen mit seinen Gläubigern mit ehrlichem Bemühen fortsetzt. Eine von einer Mehrheit der Gläubiger akzeptierte Umschuldungsvereinbarung wäre für alle Gläubiger verbindlich, wenn sie vom IWF

als mit der Schuldentragfähigkeit des Landes vereinbar genehmigt wird. Die Überprüfung der Ansprüche und der zur Verbindlichkeit für alle Gläubiger erforderlichen Mehrheit sollte einer neuen, gerichtsähnlichen, vom IWF unabhängigen Stelle übertragen werden. Die rechtliche Grundlage für diesen Ansatz wäre nach einer Änderung des IWF-Übereinkommens eine gesetzliche Verankerung der entsprechenden Bestimmungen.

Dieser Vorschlag hätte der Einbeziehung des Privatsektors in der Praxis mehr Schlagkraft verliehen. Das vorgeschlagene SDRM-Verfahren wurde jedoch von vielen Seiten kritisiert und von offiziellen Stellen nur zögernd unterstützt. Die Kritik bezog sich hauptsächlich auf die Rolle des IWF im Rahmen des SDRM. Nichtregierungsorganisationen (NGOs), die seit der Befürwortung eines Konkursverfahrens für souveräne Staaten⁶ analog zu Kapitel 9 des US-Insolvenzrechts durch Kunibert Raffer (1990 und 2002) ein faires und transparentes Schiedsverfahren gefordert hatten, wiesen den Krueger-Vorschlag mit der Begründung zurück, dass er die Zivilgesellschaft ausschließe und den Gläubigern einen zu großen Ermessensspielraum gewähre.

Der private Sektor war der Ansicht, dass das in Aussicht genommene Verfahren vertragliche Rechte beschneiden und damit zu einem Versiegen der Kapitalströme in die aufstrebenden Märkte führen würde. Diese Befürchtungen wurden auch von den Entwicklungsländern geteilt. Außerdem wollte der Privatsektor dem IWF angesichts des gelegentlich auf ihn ausgeübten starken politischen Drucks und seiner möglichen Befan-

⁶ In den USA werden die Konkursverfahren für Kommunen und Gemeinden durch Kapitel 9 des Insolvenzrechts geregelt.

genheit auf Grund früherer Engagements in einem gegebenen Land bei der Abwicklung des Verfahrens keine derart dominierende Rolle zukommen lassen. Auch die nationalen Regierungen wären nicht ohne weiteres bereit, jene legislativen Befugnisse abzutreten, die erforderlich wären, um das neue System funktionsfähig zu machen.

In den USA wurde der Vorschlag zunächst von offizieller Seite unterstützt, wenngleich man sich auch dort für Bemühungen um alternative, marktwirtschaftlich orientierte Lösungen aussprach. Nur die europäischen Staaten begrüßten den Vorschlag mit größerer Begeisterung und betrachteten ihn als mögliche Ergänzung der internationalen Finanzarchitektur.

Der IWF versuchte daraufhin, der Kritik durch ein „SDRM-Light-Verfahren“ zu begegnen, das alle wichtigen Entscheidungen in die Hände des Schuldnerlandes und einer Mehrheit seiner Gläubiger gelegt hätte. Zwar wäre die rechtliche Grundlage für diesen Ansatz immer noch eine Änderung des IWF-Übereinkommens gewesen, doch hätte der IWF nicht die Befugnis erhalten, die Durchsetzung der Gläubigerrechte zu beschränken. Diese Entscheidung wäre in einem Verfahren – ähnlich wie bei einem Umschuldungsverfahren bei Staatsanleihen mit Umschuldungsklauseln (Collective Action Clauses – CACs) – durch Mehrheitsentscheidung zu treffen gewesen, hätte aber eine Koordination und Aggregation der Inhaber verschiedener Anleiheemissionen und Forderungspapiere sichergestellt. Dabei wäre der Wille einer Mehrheit aller Gläubiger und nicht der Wille einer Mehrheit der Inhaber eines bestimmten Wertpapiers entscheidend gewesen. Aber auch hier hätte es noch einer gericht-

ähnlichen Stelle zur Überprüfung der Ansprüche der Gläubiger und zur Feststellung der für die Einleitung einer Klagsaussetzung oder die Genehmigung einer Umschuldung erforderlichen Mehrheit bedurft.

Trotz dieser umfangreichen Änderungen konnte der IWF auch für diesen Vorschlag international von offizieller Seite keine ausreichende Unterstützung mobilisieren, weshalb Ende 2002 die Vorschläge noch weiter abgeschwächt und zunehmend auf einen vertragsbasierten Ansatz gesetzt wurden (IWF, 2002c). Zu den am schwersten wiegenden Schwächen der darauf folgenden Vorschläge zählten der Ausschluss der automatischen Aussetzung der von Gläubigern angestregten Gerichtsverfahren, das Fehlen einer verbindlichen unabhängigen Bewertung der Schuldentragfähigkeit, die mangelnde Reichweite und das Aggregationsproblem.

Dennoch hätte man gegenüber einem rein vertragsbasierten Ansatz einige marginale Verbesserungen erreichen können, wie etwa die Anwendbarkeit auf bestehende Kreditverträge. Damit wäre das Standardproblem beim vertragsbasierten Ansatz – die Aggregation von durch verschiedene Arten von Forderungspapieren repräsentierten Verbindlichkeiten und die Einrichtung einer gewissen Anspruchshierarchie bei der Vergabe neuen Geldes – gelöst worden. Und hätte man das SDRM-Verfahren über eine Änderung des IWF-Übereinkommens eingerichtet, wäre der bevorzugte Gläubigerstatus des IWF schließlich auf eine konkrete rechtliche Grundlage gestellt worden.

Idealerweise würde man eine Umstrukturierungsvereinbarung per SDRM ohne formelle Erklärung einer Zahlungsunfähigkeit und ohne Einlei-

tung rechtlicher Schritte und damit ohne Unterbrechung der Zahlungen abschließen. Ein SDRM-Verfahren sollte den Abschluss von Vereinbarungen vor Eintritt einer Krise oder der Zahlungsunfähigkeit weitestgehend erleichtern. Unter solchen Bedingungen wäre auch ein Aussetzen von Gerichtsverfahren überflüssig, da es dann gar keinen Grund für Rechtsstreitigkeiten gäbe. Kann jedoch ein Land, das ein SDRM-Verfahren in Anspruch nimmt, eine Unterbrechung seiner Zahlungen nicht vermeiden, sollte es für die Dauer des Umschuldungsverfahrens vor gerichtlichen Schritten sicher sein.

3 Zahlungsunfähigkeit von Staaten – Argumente für ein Konkursverfahren

Ein geordnetes Insolvenzverfahren ist für eine gut funktionierende Marktwirtschaft eine wesentliche Einrichtung. Vernünftige Konkursverfahren erhöhen die Marktdisziplin, sichern die Ansprüche der Gläubiger und garantieren ihnen eine faire und vorhersehbare Behandlung. Dazu muss das Insolvenzverfahren auch transparent sein. In allen Rechtsordnungen obliegt die Verantwortung für die Abwicklung von Konkursverfahren hauptsächlich staatlichen Stellen, insbesondere den Gerichten oder gerichtlich bestellten Masseverwaltern oder Liquidatoren. Dennoch können auch die Gläubiger selbst im Rahmen des Konkursrechts wichtige kollektive Entscheidungsbefugnisse besitzen.⁷

Sowohl der IWF als auch der private Sektor bestehen darauf, dass Eigentumsrechte geschützt werden müssen, um eine Volkswirtschaft für ausländische Direktinvestoren attrak-

tiver zu machen. Die Länder sollten daher entsprechende Konkurs- und Vollstreckungsverfahren einführen. Da ordentliche Insolvenzverfahren in einer Marktwirtschaft eine notwendige Funktion erfüllen, sollte ein geordnetes Verfahren für die Umstrukturierung von – sowohl inländischen als auch ausländischen – Staatsschulden ein integraler Bestandteil eines gut funktionierenden internationalen Finanzsystems sein.

Der Begriff der Souveränität verwässert allerdings den Vergleich mit Unternehmenskonkursen. Gegenüber souveränen Staaten sind die Gläubigerrechte sehr beschränkt, da die Vermögenswerte von Staaten im Allgemeinen nicht pfändbar sind, sofern eine Pfändung nicht ausdrücklich zugelassen wird. Die Einrichtung eines geordneten Umschuldungsverfahrens würde den Schutz der Gläubigerinteressen eindeutig verstärken. Aus diesem Grund ist die Entschlossenheit, mit der sich hauptsächlich der Privatsektor gegen jede Art von gesetzlich verankerten Verfahren für die Restrukturierung von Staatsschulden ausspricht, verwunderlich.

Die Haltung der Gläubiger weist auf die Existenz eines Moral Hazard hin: Die Gläubiger scheinen der Ansicht zu sein, dass ihre Ansprüche ohne ein SDRM-Verfahren besser abgesichert sind, da sie annehmen, dass ihnen im Fall von Schwierigkeiten der IWF oder andere öffentliche Kreditgeber zu Hilfe kommen werden. Deshalb wäre für den IWF eine strenge Begrenzung der Kreditvergabe ein willkommenes Mittel, um dem Hang der Gläubiger zur Ablehnung von Umschuldungsvorschlägen entgegenzuwirken.

⁷ Die Konkursverfahren verschiedener Länder werden z. B. von Bolton (2003) behandelt.

Ähnlich wie Konkursverfahren für Unternehmen würde ein SDRM das Problem kollektiven Handelns in Situationen, in denen einem insolventen Schuldner viele Gläubiger gegenüberstehen, lösen und damit die Effizienz steigern. Ein Konkursverfahren könnte Gläubiger von einem Run auf das Vermögen des Schuldners, der dessen Wert beeinträchtigt, abhalten. Ein SDRM-Verfahren würde zudem für mehr Gerechtigkeit sorgen, indem es Schuldner durch einen Schuldenerlass, der sie von zukünftigen Eintreibungsaktionen befreit, einen Neuanfang ermöglicht. Es beließe den Schuldnern einige unpfändbare Vermögenswerte und damit für die Zukunft Einkommensströme, mit denen gewisse Verpflichtungen erfüllt und ein zukünftiger Schuldendienst abgesichert werden können.

Eines der Hauptargumente gegen ein Insolvenzverfahren für Staaten ist das Fehlen echter Sicherheiten sowie der Umstand, dass Länder keinen Substanzwert besitzen. Daher meinen die Marktteilnehmer, dass Zahlungsunfähigkeit mit unangenehmen und drastischen Begleiterscheinungen einhergehen muss, damit Schuldner Zahlungsunfähigkeit zu vermeiden versuchen, das heißt, diese so lange wie möglich hinausschieben und damit auf eine Rettungsaktion setzen. Paradox daran ist, dass ein Verhalten, das dem Land im Nachhinein schadet, im Vorhinein als gut gilt, da es das erreichbare Kreditvolumen potenziell erhöht. Daher haben viele Schwellenländer argumentiert, dass bei einem derartigen Szenario ein Umschuldungsverfahren die Gläubiger abschrecken könnte, was zu einer Verringerung privater Kapitalzuflüsse in die aufstrebenden Märkte führen und damit vermeidbare Krisen auslösen würde.

Die Schwierigkeit liegt darin, einen Mechanismus zu schaffen, der sowohl für Schuldner als auch für Gläubiger von allem Anfang an wirtschaftliche Effizienz schafft. Ist eine gesetzliche Regelung zu hart, kann sie Investoren abschrecken, da die Wahrscheinlichkeit eines Verlusts zu hoch ist. Ist sie zu mild, werden die Kreditgeber enorme Aufschläge verlangen, da im Fall der Zahlungsunfähigkeit die Wahrscheinlichkeit einer vollständigen Rückzahlung gering ist.

Ratingagenturen definieren Zahlungsunfähigkeit generell als Unfähigkeit, eine Kapitalrückzahlung oder Zinsenzahlung zu der in den ursprünglichen Bedingungen einer Schuldverschreibung genannten Fälligkeit (oder innerhalb der festgelegten Nachfrist) zu leisten (Beers und Chambers, 2003). Nach Maßgabe dieser ziemlich engen Definition waren im dritten Quartal 2003 26 staatliche Emittenten verschiedener Finanzinstrumente zahlungsunfähig, wobei der Gesamtwert der betroffenen Forderungen bei rund 126 Mrd USD lag.

Standard & Poor's merken an, dass eine Finanzkrise eine wesentliche Voraussetzung für eine Umschuldung sowohl staatlicher als auch kommerzieller Kredite ist und dass die in einem Land herrschenden politischen und wirtschaftlichen Bedingungen nach wie vor die Hauptfaktoren darstellen, die die Bereitschaft und die Fähigkeit von Regierungen zum Schuldendienst beeinflussen. Im Fall von Zahlungsunfähigkeit ist für die Zeit, die zu deren Behebung erforderlich ist, nach wie vor eher die Fähigkeit der Regierung, mit den Gläubigern zu verhandeln, ausschlaggebend als der Rahmen, in dem die Verhandlungen stattfinden.

Eine Möglichkeit zur Abschätzung, ob ein Land insolvent ist, ist

die Analyse der Tragbarkeit seiner Schuldenbelastung.⁸ Solche Analysen werden sowohl von offizieller als auch von privater Seite in großem Umfang angestellt. Damit sollen Situationen erkannt werden, in denen Länder ihre Fähigkeit zur Rückzahlung des Nominalwerts ihrer Auslandsverbindlichkeiten einbüßen könnten. Allerdings ist, wie Eichengreen (2002) anmerkte, die Abschätzung, ob eine Schuldenlast noch tragbar ist oder nicht, eher eine Kunst als reine Wissenschaft. Real ist es schwierig, die zukünftige Wirtschaftsleistung eines Landes, die Zinssätze und insbesondere die Bereitschaft eines Landes, einen hohen Anteil seiner Produktion zur Bedienung der Auslandsschulden heranzuziehen, abzuschätzen (Edwards, 2001). Aus der Sicht der Leistungsbilanz müssen jene Finanzmittel, die eine Volkswirtschaft an das Ausland überweist, dem Wert nach der von der Volkswirtschaft ursprünglich übernommenen Schuld entsprechen. Damit gilt die intertemporale Bedingung dann – und nur dann – wenn ein Land die ursprünglich aufgenommenen Auslandsschulden durch ausreichend große zukünftige Leistungsbilanzüberschüsse abzahlen kann.

Länder nehmen Kredite auf, um einen im Zeitverlauf schwankenden

Verbrauch zu glätten (Obstfeld und Rogoff, 1999). Stark vereinfacht bedeutet das, dass einkommensschwache Länder im Inland zu geringe Ersparnisse bilden, um Erfolg versprechende Investitionschancen wahrnehmen zu können, und daher im Ausland Geld aufnehmen müssen. An Kapital reiche Länder verfügen über weniger Möglichkeiten für gewinnträchtige Investitionen, aber über relativ hohe Ersparnisse. Die Sparer in den entwickelten Ländern können also durch die Finanzierung von Investitionen in Entwicklungsländern höhere Renditen lukrieren. Weltweit steigt daher insgesamt der Wohlstand, wenn Kapital aus Ländern mit Kapitalüberschuss in kapitalarme Länder fließt. Wenn Länder die Leistungsbilanz- und Kapitalströme nutzen können, um ihre Volkswirtschaften im Fall negativer Schocks zu stabilisieren, entstehen zusätzliche Wohlfahrtseffekte.⁹ Allerdings können viele Länder keine Kredite in ihrer eigenen Währung aufnehmen; dies wird als Erbsündeproblem („original sin“-Problem) bezeichnet.¹⁰ Unter solchen Umständen können schockartige Änderungen des realen Wechselkurses die Probleme, die ein Land mit der Bedienung seiner Schulden hat, verschärfen. Als Reaktion darauf

⁸ Idealerweise wäre der erste Schritt bei Einleitung eines Insolvenzverfahrens für Staaten die durch eine unabhängige Stelle zu treffende Feststellung, dass die Schuldenbelastung eines Landes untragbar geworden ist. Für diese Funktion erscheint der IWF angesichts seines Auftrags zur Wahrung der Stabilität des internationalen Finanzsystems, seiner fast universellen Überwachungstätigkeit und seiner Rolle als Finanzierungsstelle als erste Wahl. Dass der IWF selbst ein Gläubiger ist, sollte sein Urteil nicht beeinträchtigen, da seine eigenen Ansprüche wegen seiner Stellung als bevorzugter Gläubiger durch eine Umschuldung nicht berührt werden. Bisher war der privilegierte Gläubigerstatus des IWF durch seine Bereitschaft, bei Unwilligkeit privater Geldgeber neues Geld billig zur Verfügung zu stellen, gerechtfertigt. Daher werden die Ansprüche des IWF von einer Schuldenumstrukturierung unberührt bleiben. Gleiches sollte auch für Ansprüche aus neuen Krediten gelten, die private Gläubiger nach Auslösung des SDRM-Verfahrens bereitstellen.

⁹ Eine davon abweichende Meinung postuliert, dass die Grenzproduktivität des Kapitals in den Volkswirtschaften der Schwellenländer auf Grund von Governance-Problemen so gering ist, dass ein Kapitaltransfer in solche Länder ineffizient wäre. Wie das Problem der Erbsünde zum Beispiel mit an das BIP gebundenen Anleihen in den Griff zu bekommen ist, beschreiben Borensztein und Mauro (2002).

¹⁰ Zu dem Problem der Erbsünde haben Eichengreen et al. (2003) eine neue Studie vorgelegt.

schränkt das Ausland die Kreditvergabe ein.

Hartnäckige Ungleichgewichte in der Leistungsbilanz gelten als Vorboten zukünftiger Kreditprobleme. Die Mehrzahl der jüngsten Krisen entstand allerdings aus der Kapitalbilanz. Daher hat sich der Schwerpunkt der Analysen von einer reinen Beurteilung potenzieller Leistungsbilanzprobleme zur Betrachtung ihrer Finanzierung und damit der Anfälligkeiten, die sich aus der Kapitalbilanz ergeben können, verlagert.

Die Schuldenkrise der Achtzigerjahre und die von den Banken erlittenen Verluste können als Erklärung für den Umstieg von mittelfristigen syndizierten Krediten auf kurzfristigere Interbankkredite und Eigenkapitalfinanzierungen dienen. Ganz allgemein ist dieser Trend in der Finanzierungspraxis der neuen Märkte angesichts der Verbreiterung der Investorenbasis für die Staaten positiv. Auch können die Investoren das Risiko besser diversifizieren. Allerdings gehen die aufstrebenden Märkte größere Risiken ein, wenn die Kreditaufnahme bei öffentlichen und privaten Stellen zum Großteil in ausländischer Währung erfolgt. Damit müssen sie nicht nur auf eine ausgewogene Gebarung im Inland achten, sondern auch externe Bedingungen erfüllen. Der zukünftige Schuldendienst für Hartwährungsschulden muss aus den Nettoexporterlösen erfolgen. Anderenfalls könnten die Länder wie bei einem Pyramidenspiel („Ponzi-System“) den Schuldendienst für bestehende Hartwährungskredite durch eine ständige Ausweitung der Kapitalzuflüsse finan-

zieren. Wenn die Länder zum Abbau dieser Schulden in der Lage sein sollen, müssen letzten Endes ihre Exporte relativ stärker zunehmen als ihre Importe.

Eine weitere Schwierigkeit liegt darin, dass der Übergang von Krediten auf Anleihen die Anzahl der abgeschlossenen Kontrakte in die Höhe schnellen ließ. Bei Bankkrediten sind meist nur wenige Banken involviert. Anleihen werden hingegen direkt oder indirekt von tausenden privaten und institutionellen Anlegern erworben, was im Fall einer Umschuldung die Kommunikationsprobleme vervielfacht. In einer solchen Situation kann Herdenverhalten im Zusammenwirken mit negativen Externalitäten Panikverkäufe auslösen, was eine Einbeziehung des privaten Sektors in das Verfahren noch erschwert.

Obwohl die Zahlungsunfähigkeit von Staaten ein weit verbreitetes Problem¹¹ zu sein scheint, sind die Märkte immer noch bereit, an bereits zahlungsunfähige Länder oder Länder mit einem schwachen Steuer- oder Finanzsystem Kredite zu vergeben.¹² Dieses Verhalten kann auf irrationalen Überschwang, die für Investoren hohen Kosten der Informationsbeschaffung, durch das Herdenverhalten der Anleger bedingtes anfänglich positives Feedback, das prozyklische Wesen der Kapitalmärkte¹³ sowie das ständige Streben nach Renditen zurückzuführen sein. Die Regierungen haben nicht immer die institutionellen Kapazitäten, um die Höhe der Kapitalzuflüsse und die mit einer plötzlichen Umkehr der Kapitalströme verbundenen Risiken zu überwachen. Multilate-

¹¹ Einen Überblick bieten Beers und Chambers (2003).

¹² Solche Länder werden als „schuldenintolerante Volkswirtschaften“ bezeichnet. Dieses Thema wurde von Reinhart et al. (2003) behandelt.

¹³ Eine Studie zur Prozyklizität von Kapitalströmen liegt z. B. von Kaminsky et al. (2003) vor.

ralen Institutionen fehlt es an Einfluss, um die aufstrebenden Märkte vor den Gefahren des hochmobilen „heißen Geldes“ zu warnen. Schon Bulow und Rogoff (1990) forderten Änderungen in den rechtlichen und institutionellen Bedingungen mit dem Ziel, dass sich die Kapitalströme aus weniger Kreditaufnahmen und mehr direkten Auslandsinvestitionen und anderen Formen der Eigenkapitalfinanzierung zusammensetzen sollten. Ein SDRM-Verfahren würde vielleicht eine solche institutionelle Veränderung darstellen. Es könnte einerseits zwar die Häufigkeit übermäßiger und seitens des Schuldners spekulativer Kreditaufnahmen verringern, andererseits aber auch die Kapitalströme zulasten der Wirtschaftsleistung verändern.

4 Argumente für ein SDRM-Verfahren: Anreize und Marktversagen

Der gegenwärtige Mechanismus zur Krisenbewältigung ist ein Spiel mit drei Parteien: Privatsektor, Staat und IWF. Angesichts des Fehlens klarer Regelungen für die Krisenbewältigung haben sowohl der private Sektor als auch der Staat ein ausgeprägtes Interesse an großzügigen Versicherungsleistungen durch die dritte Partei, den IWF (Goldstein, 2001). Weder der Privatsektor noch der Staat sehen einen Grund dafür, die Spielregeln zu ändern, so lange der IWF das potenzielle negative Risiko großteils abdeckt. Beide betrachten den IWF als im Zeitverlauf inkonsequent¹⁴, da er die von ihm verlautbarten Grundsätze über die Einbeziehung des privaten Sektors, die Ablehnung finanzieller Hilfsaktionen für Staaten und die

strenge Durchsetzung von Zugangsbeschränkungen wiederholt verletzt hat.

Dennoch wird, wenn wir die für alle drei Parteien bestehenden Anreize untersuchen, klar, dass ein Umschuldungsverfahren im Interesse aller Beteiligten wäre. Für den privaten Sektor und den Staat kommt es letztlich darauf an, den Teilwert der Forderungen bzw. die Funktionsfähigkeit der Volkswirtschaft zu erhalten. Für den IWF würde ein SDRM unter anderem auch das Problem der eigenen Inkonsequenz bei der gegenwärtigen Kreditvergabepraxis lösen.

Der Privatsektor hat wegen des wachsenden Anteils von Anleihen an der Staatsschuld und des Umstands, dass die meisten Inhaber staatlicher Anleihen deren Wert zu Marktpreisen bewerten müssen, ein starkes Interesse daran, über eine Umschuldung frühzeitig zu verhandeln. Langwierige Verhandlungen schaden der Wirtschaft und drücken den Marktwert der Gläubigeransprüche. Damit kommt es zu einer Konvergenz zwischen Schuldner- und Gläubigerinteressen.

Die Interessenlage des Staats als Schuldner ist ähnlich. Eine geordnetere Umstrukturierung der untragbar gewordenen Schuldenlast eines Staats würde den Schaden für die Volkswirtschaft des Schuldnerlandes begrenzen und die Aussichten der Gläubiger auf Rückzahlung verbessern. Bei entsprechender Gestaltung wäre das Verfahren sowohl für Schuldner als auch Kreditgeber sehr attraktiv. Auf Seiten der Gläubiger würde sich das Moral-Hazard-Risiko hinsichtlich leichtsinniger Kreditvergaben verringern, da die Kreditgeber keinen Schutz vor Verlust mehr erwarten können, falls der Kreditnehmer in ernste Schwie-

¹⁴ Eine Politik gilt als im Zeitverlauf inkonsequent, wenn sie zwischen klaren Regeln und völlig freiem Ermessen schwankt und daher nicht glaubwürdig ist.

rigkeiten gerät. Gleichzeitig wären die Gläubiger bei einer frühzeitigen Anwendung des Umstrukturierungsverfahrens im Krisenfall besser in der Lage, ihre Länderrisiken zu steuern. Damit könnte man eventuell das Ausmaß der erforderlichen Umstrukturierungen begrenzen und die Verluste der Gläubiger beschränken, die im Fall eines ungeordneten und sich lange hinziehenden Verfahrens nicht in der Lage wären, ihre Kredite vor dem Eintritt der Zahlungsunfähigkeit des Schuldners zu kündigen.

Der IWF würde von einem SDRM-Verfahren profitieren, da der Einsatz seiner Mittel unter den gegenwärtigen Bedingungen den Umstrukturierungsprozess nicht auf die gewünschte Weise beeinflusst. In den vergangenen Jahren war der IWF mit Problemen konfrontiert, die nur dadurch gelöst werden konnten, dass private Gläubiger aufgefangen wurden. Andernfalls wäre es zu einem Finanzkollaps gekommen, der dem Schuldnerland hohe Kosten verursacht und über einen Dominoeffekt unter Umständen das internationale Finanzsystem destabilisiert hätte. Es bestand keine Möglichkeit für eine rechtzeitige Schuldenumstrukturierung, die die Finanzierungs- und Anpassungserfordernisse verringert hätte. Während die Politik des IWF, Kredithilfe trotz bereits aufgelaufener Zahlungsrückstände zu gewähren („lending into arrears“), hilfreich war, schuf sie dennoch nicht jenen Spielraum, der für eine geordnete Umschuldung erforderlich ist. Daher, wird argumentiert, ist ein Verfahren zur Umstrukturierung von Staatsschulden als glaubwürdige Alternative zur Qual der Wahl

zwischen großen finanziellen Rettungsaktionen und der Vernichtung des nationalen und internationalen Wohlstands notwendig.

Die Finanzmärkte werden oft als perfekt dargestellt und sollen angeblich eine optimale Ressourcenallokation bewirken. Das trifft jedoch nur dann zu, wenn die Märkte vollkommen und effizient sind. Allerdings gibt es weder einen Markt noch eine Versicherung für alle zukünftigen Weltzustände. Diese Lücke sollen Derivate füllen. Die Finanzmärkte sind jedoch für Marktversagen anfällig, da die Erträge der auf ihnen gehandelten Werte über längere Zeiträume verteilt sind. Diese Erträge hängen von zukünftigen Weltzuständen ab und unterliegen daher Unsicherheiten und Informationsasymmetrien. Typisch sind Herdenverhalten und Externalitäten, weil Bewertungen von der kollektiven Einschätzung zukünftiger Ergebnisse abhängig sind. Zudem ist damit zu rechnen, dass es beim öffentlichen Gut Finanzstabilität ohne bewusste Interventionen öffentlicher Stellen zu einer Unterversorgung kommt.

Die internationale Finanzarchitektur muss insbesondere die folgenden drei Formen von Marktversagen berücksichtigen:¹⁵ 1. Informationsasymmetrien, 2. Aggregationseffekte und Externalitäten und 3. das mangelnde Angebot an öffentlichen Gütern.

1. Effiziente Märkte setzen vollkommene Information voraus. Die Finanzmärkte sind von Natur aus informationsbasiert und damit anfällig für Informationsasymmetrien. Daraus ergeben sich zwei spezifische Probleme: Erstens jenes der adversen Selektion, wobei es im Wesentlichen darum

¹⁵ Einen ausgezeichneten Überblick über Fälle von Marktversagen und Literaturhinweise bieten Mas-Collel et al. (1995) und Sachs (1995).

geht, wie ein Insider geheime Informationen über ein wesentliches exogenes Merkmal eines Guts glaubwürdig an einen Outsider übermitteln kann. Zweitens das Problem des Moral Hazard, das eine Folge von Informationsasymmetrien ist, wobei der Insider wirtschaftliche Resultate herbeiführen kann, der Outsider aber nicht in der Lage ist, die Handlungen des Insiders zu beobachten oder nachzuvollziehen. Das führt zu Inkonsequenzen im Zeitverlauf und gegenüber dem bei voller Information bestehenden Gleichgewicht üblicherweise zu suboptimalen Resultaten.

2. Die Entscheidungen einzelner Akteure hängen davon ab, welche Handlungen sie von anderen erwarten. Die daraus entstehende Unsicherheit hinsichtlich der zukünftigen Handlungen anderer Akteure erzeugt Kosten, die im Prinzip durch eine Versicherung gesenkt werden könnten, was in der Praxis aber oft nicht möglich ist.¹⁶ Auf den Finanzmärkten bedeutet die Unmöglichkeit, verbindliche bedingte Verträge über zukünftige Weltzustände einzugehen, dass einzelne Akteure sich vor den Konsequenzen potenzieller Handlungen anderer schützen müssen. Allerdings kann eine individuell vernünftige Verhaltensweise zu suboptimalen Ergebnissen führen, wenn sie bei einer großen Anzahl von Akteuren gleichzeitig auftritt. Es sind Aggregationseffekte dieser Art, die Phänomene wie überschießende Entwicklungen und multiple Gleichgewichte hervorbringen. Sobald innerhalb eines Marktes ein anfängliches

Gleichgewicht gestört wird, kann die dadurch ausgelöste Bewegung an Dynamik gewinnen. Ein neues Gleichgewicht stellt sich allerdings nicht unbedingt sofort ein. Auch gibt es keine Garantie dafür, dass ein neues Gleichgewicht für die Gesellschaft günstiger als das vorhergehende sein wird.

3. Öffentliche Güter nutzen allen, können aber nicht leicht in Rechnung gestellt werden, woraus sich die Gefahr einer Unterversorgung ergibt. Auch Information besitzt Merkmale eines öffentlichen Guts. Gleiches gilt für die Stabilität des Finanzsystems (dessen Funktionsfähigkeit ebenfalls von einer Vielzahl öffentlicher Güter abhängig ist). Fehlt eine Infrastruktur zur Bereitstellung öffentlicher Güter, sind die Unsicherheiten größer und die Kosten von Finanzvereinbarungen höher. Die Märkte werden kleiner und sind störungsanfälliger.

Welche Konsequenzen hat ein Versagen des Marktes auf das internationale Finanzsystem?

1. Informationsasymmetrien können bei grenzüberschreitender Kreditvergabe auf Grund von Wechselkurs- und Transferrisiken relativ bedeutend sein. Die staatliche Immunität und das Fehlen internationaler Insolvenzverfahren komplizieren die Lage.
2. Externalitäten und Aggregationseffekte stellen auf internationaler Ebene ein wesentliches Problem dar. Kaminsky und Reinhart (1999) haben beschrieben, wie eine inländische Bankenkrise zu einer Währungskrise führen kann, die ihrerseits die Bankenkrise verschärft und die realen Kosten für

¹⁶ Ein klassisches Beispiel dafür ist das „Gefangenendilemma“.

die Gesamtwirtschaft in die Höhe treibt. Auf nationaler Ebene traditionell eingesetzte Instrumentarien wie das Spannen von Sicherheitsnetzen oder die Existenz eines Lender of Last Resort gibt es auf internationaler Ebene nicht. Der IWF übt manche dieser Funktionen aus, hat aber weder die Mittel noch die Macht, um einen wirklich glaubwürdigen Schutz vor Turbulenzen im Finanzsystem zu bieten.

3. Ein weiterer Faktor ist das Problem kollektiven Handelns. Darunter versteht man etwa einen „Run auf die Ausgänge“ – eine Massenflucht also, im Zuge derer die Gläubiger versuchen, ihre individuellen Verluste zu minimieren und damit eine Krise mit vermeidbaren realen Kosten auslösen; einen „Run auf die Gerichte“ oder einen „Run auf Vermögenswerte“, wenn rasch handelnde Gläubiger Gerichtsverfahren einleiten bzw. Vermögenswerte pfänden lassen können; und das Problem der hinhaltenden Gläubiger, wenn eine Minorität von Gläubigern eine Umschuldung, die für die Mehrheit der Gläubiger vorteilhaft wäre, scheitern lassen kann.¹⁷ Zusätzlich können Schuldner ein Interesse daran haben, aus opportunistischen Gründen zahlungsunfähig zu werden – wenn

es ihnen zu leicht gemacht wird, sich zahlungsunfähig zu erklären, werden sich die Schuldner eher zahlungsunwillig denn zahlungsunfähig zeigen (Bulow, 2002).

Angesichts der weitgehend positiven Anreize für alle drei beteiligten Parteien sowie der Möglichkeit zur Korrektur eines Marktversagens ist das, was wir beobachten, vielleicht ein „tragedy of the commons“-Problem (Tragödie des Gemeinguts; Hardin, 1968): Keine Partei hat ein ausreichend starkes Interesse an der Einführung eines SDRM-Verfahrens, wenngleich insgesamt jeder davon profitieren würde.

5 Umschuldungsklauseln und Verhaltenskodex als Nebenprodukte der SDRM-Diskussion

Die Vorschläge für ein Verfahren zur Umstrukturierung von Staatsschulden veranlassten eine Reihe privater Gläubiger zum Handeln. In einem Schreiben vom April 2002 an den Internationalen Finanz- und Währungsausschuss (International Monetary and Financial Committee – IMFC) brachte das Institute for International Finance seine Überzeugung zum Ausdruck, dass Umschuldungsklauseln (Collective Action Clauses – CACs) einen wichtigen Beitrag zur Bewältigung von Finanzkrisen souveräner Staaten leisten könnten.¹⁸ Damit sollten im

¹⁷ In der Terminologie der Spieltheorie wäre dies ein nicht kooperatives Nash-Gleichgewicht, das einem kooperativen unterlegen ist.

¹⁸ Umschuldungsklauseln beinhalten üblicherweise 1. Umstrukturierungsbestimmungen, die eine qualifizierte Mehrheit von Anleihehabern innerhalb derselben Emission ermächtigt, alle Anleihehaber an die Bedingungen einer Restrukturierungsvereinbarung zu binden; 2. Vollstreckungsbestimmungen, die eine qualifizierte Mehrheit von Anleihehabern dazu berechtigen, eine Minderheit von Anleihehabern innerhalb derselben Emission an einer vorzeitigen Fälligestellung ihrer Ansprüche bei Zahlungsausfall zu hindern und eine bereits stattgefundenen vorzeitigen Fälligestellung wieder rückgängig zu machen und 3. Urkunden, die das Recht zur Einleitung rechtlicher Schritte im Namen aller Anleihehaber an einen Treuhänder übertragen, der nur auf Aufforderung durch einen bestimmten Prozentsatz von Anleihehabern tätig werden kann, und die sicherstellen, dass alle Erlöse aus einem Prozess gleichmäßig auf alle Anleihehaber aufgeteilt werden.

Wesentlichen Fortschritte auf dem Weg zu einem SDRM verhindert werden. Diese Haltung unterschied sich grundlegend von dem Agnostizismus, mit dem man dem Gedanken an derartige Klauseln vor der Vorlage des IWF-Vorschlags für einen Umschuldungsmechanismus begegnet war.

Die Verwendung solcher Vertragsklauseln war von der internationalen Finanzwelt schon seit der entsprechenden Empfehlung durch die G-10 in ihrem Bericht über die Bewältigung staatlicher Liquiditätskrisen 1996 (Gruppe der Zehn, 1996) erwogen worden. Bis zum Beginn der SDRM-Debatte waren die erzielten Ergebnisse allerdings enttäuschend. Nur das Vereinigte Königreich und Kanada hatten von sich aus in ihre Fremdwährungsanleihen Umschuldungsklauseln aufgenommen. Die Mitgliedstaaten der EU folgten im Juni 2002 im Bestreben, mit gutem Beispiel voranzugehen. Als sich schließlich Mexiko dazu entschloss, Umschuldungsklauseln in eine internationale Anleihe aufzunehmen, begannen auch viele Schwellenländer, solche Klauseln in Erwägung zu ziehen. Seither haben zahlreiche Schwellenländer, darunter Korea, Südafrika und Uruguay, ihre Anleihen mit Umschuldungsklauseln ausgestattet, ohne spürbare Auswirkungen auf deren Kurs hinnehmen zu müssen. (IWF, 2003).

Von offizieller Seite sah man in diesem Ansatz den Vorteil, dass er eine universelle Rechtsgrundlage schaffen würde, ohne eine Änderung des IWF-Übereinkommens erforderlich zu machen. Offen blieb allerdings, wie man die Schuldner und Gläubiger dazu bringen würde, solche Bestimmungen in ihre eigenen Verträge aufzunehmen. Als Folge der Erkenntnis, dass ein Regelwerk zur Gestaltung der Beziehungen zwischen

Gläubigern und staatlichen Schuldnern im Fall von Zahlungsschwierigkeiten erforderlich ist, wäre es jedenfalls sinnvoller gewesen, ein solches auf internationaler Ebene einzuführen, anstatt entsprechende nationale Gesetze zu verabschieden. Letzteres würde die Parteien zwingen, sich auf einen solchen Mechanismus auf Basis nationaler Rechtsvorschriften zu einigen, was bei verschiedenen Rechtsordnungen nicht unbedingt ein einfaches Unterfangen ist.

Statt über eine mögliche gesetzliche Regelung zu verhandeln, begannen jedoch sowohl die Banque de France als auch das Institute for International Finance mit der Entwicklung eines freiwilligen Verhaltenskodex. Dieser wäre Bestandteil eines nicht gesetzlich verankerten Instrumentariums, das eine Reihe übergeordneter, auf Treu und Glauben beruhender Grundsätze umfasst, die die Beziehungen zwischen einzelnen Staaten und dem privaten Sektor regeln sollen und auf dem „good faith“-Kriterium des IWF aufbauen, das auch Bestandteil der IWF-Regeln für die Kreditvergabe bei bereits aufgelaufenen Zahlungsrückständen ist.

Ein solch freiwilliger Verhaltenskodex würde auf verschiedenen Grundregeln für die Prävention and Bewältigung von Staatsschuldenkrisen basieren und wäre auf die Lösung der verschiedensten Zahlungsprobleme, die sich zwischen einem Schuldnerstaat und seinen Gläubigern ergeben können, anwendbar. Der Kodex wäre eine freiwillige, unverbindliche Erklärung von auf dem Markt bereits geübten guten Praktiken und wäre im Einzelfall individuell anwendbar.

Die im Kodex enthaltenen Grundsätze sollen sicherstellen, dass das Verfahren zur Bewältigung staatlicher Zahlungsprobleme zeitnah, transpa-

rent, repräsentativ, rasch und für die Gläubiger untereinander fair gestaltet wird und für Gerechtigkeit zwischen dem Schuldner und seinen Gläubigern sorgt. Der Kodex beinhaltet z. B. Bestimmungen, die einen frühzeitigen Dialog zwischen einem Schuldnerstaat und seinen ausländischen privaten Kreditgebern gewährleisten, um unter den Gläubigern Gerechtigkeit zu erreichen und den Verhandlungsprozess vorhersehbar und transparent zu gestalten. Damit sollen der Marktunsicherheit und deren nachteiligen Auswirkungen auf den Wert der Ansprüche begegnet werden. Außerdem ermöglicht der Kodex den Gläubigern eine Mitwirkung am Entwurf der Umschuldungsvereinbarung.

Während die Schaffung des Verhaltenskodex zu begrüßen ist, bleibt dieser angesichts seines freiwilligen Charakters zahnlos. Er kann zwar strittige Fragen, wie etwa die Höhe eines Schuldenerlasses bei ernststen Zahlungsproblemen eines Landes, thematisieren, aber keine verbindlichen Lösungen anbieten. Ein typisches Beispiel ist die Frage, wie stark sich der Barwert der Gläubigeransprüche verringern muss. Hier ist sorgfältig zwischen dem Erhalt der Wachstumskapazität der Volkswirtschaft des Schuldnerlandes – und damit seiner Fähigkeit, im Lauf der Zeit Zahlungen zu leisten – und den legitimen Interessen der Gläubiger, also ihrem Recht auf Rückzahlung, abzuwägen. Eine weitere Frage bezieht sich darauf, wie viel zusätzliches Steueraufkommen vom Schuldner zur Befriedigung seiner Gläubiger verlangt werden kann, auch wenn dies das Wirtschaftswachstum und das verfügbare Pro-Kopf-Einkommen des Schuldnerlandes reduziert. Es ist fraglich, ob ein solches Gleichgewicht durch eine freiwillige Vereinbarung ohne Mitwirkung einer unabhän-

gigen Schlichtungsstelle erreicht werden kann.

Eine unabhängige Schlichtungsstelle kann, mit anderen Worten, aus folgendem Grund erforderlich sein: Wenn der IWF entscheidet, bei bereits bestehenden Zahlungsrückständen einen weiteren Kredit zu gewähren, engt er den Spielraum für Verhandlungen zwischen einem Schuldnerland und seinen Gläubigern über die Höhe des für die Auslandsschuld zu leistenden Zinsendiensts beträchtlich ein. Natürlich ist der IWF verpflichtet, solche Entscheidungen mit der größtmöglichen Unparteilichkeit zu treffen, doch muss er gleichzeitig sicherstellen, dass die mittelfristigen Aussichten für eine wirtschaftliche Erholung nicht gefährdet werden. Bei der Festlegung der von einem Land zu fordernden fiskalischen Anstrengungen muss der IWF nicht nur abwägen, was im Schuldnerland politisch möglich ist, sondern auch, was geleistet werden sollte. Wie weit ein Land zur Bedienung seiner Auslandsschulden fiskalische Maßnahmen setzen kann, ist unter anderem vom relativen Pro-Kopf-Einkommen abhängig. Der IWF muss sich bei einer weiteren Kreditvergabe bei bereits bestehenden Zahlungsrückständen auch darüber im Klaren sein, dass er damit Präzedenzfälle schafft, die die Einschätzung der Märkte, wann ein Land einen Schuldenstand erreicht, den der IWF als nicht mehr voll bedienbar erachtet, beeinflussen. Private Gläubiger besitzen gegenüber solchen Vereinbarungen kein Vetorecht.

6 Schlussfolgerungen

Auch wenn es derzeit kaum mehr einen wissenschaftlichen Konsens über einen SDRM oder politische Unterstützung für diese Idee gibt,

war die Debatte darüber dennoch nützlich und hat greifbare Resultate hervorgebracht:

- Ein neues Bewusstsein für das Problem der Staatsverschuldung und eine stärkere Konzentration des IWF auf die Operationalisierung von Konzepten wie der Schulden-tragfähigkeit und dem Bilanzan-satz;
- eine Suche nach Zwischenlösungen und deren teilweise Umsetzung, wie z. B. die Verwendung von Umschuldungsklauseln und
- einen möglichen Konsens zwischen dem privaten und dem öffentlichen Sektor über Teile eines freiwilligen Verhaltenskodex.

Trotz dieser positiven Entwicklungen fehlt dem internationalen Finanzsystem immer noch ein wirkungsvolles Verfahren für eine geordnetere Umstrukturierung der Staatsschulden von Ländern, die nicht in der Lage sind, ihren Schuldendienst zur Gänze und zeitgerecht zu leisten. Eine solche Regelung wäre im Interesse des internationalen Finanzsystems, da eine unkontrollierte Zahlungsunfähigkeit eines Landes mit einem untragbar gewordenen Schuldenprofil Kosten verursachen kann, die sozial ineffizient sind und sowohl den Schuldner als auch die Kreditgeber schädigen. Durch die vom IWF erarbeiteten Vorschläge für die Einrichtung geordneterer Verfahren wurden wesentliche Erkenntnisse dahingehend gewonnen, wie die legitimen Interessen der Gläubiger mit der Notwendigkeit der Erhaltung des Wirtschaftspotenzials des Schuldnerlandes, das den besten

Schutz für Gläubigeransprüche darstellt, vereinbart werden können.

Es wurden auch beträchtliche Fortschritte bei der Findung jener Verfahren erreicht, die die beste Garantie dafür bieten, dass auf einen Interessenausgleich abzielende Entscheidungen ausgewogen und fair sind und die Kreditkultur erhalten bleibt. Letzteres ist sehr wichtig und möglicherweise sogar der Hauptzweck des SDRM: Wie kann sichergestellt werden, dass Schwellenländer zu den geringstmöglichen Kosten Zugang zu internationalen Krediten bekommen, gleichzeitig aber die Marktdisziplin erhalten bleibt und das Problem einer ungebührlichen Kreditvergabe oder -aufnahme durch Gläubiger bzw. Schuldner vermieden oder minimiert werden kann. Ein SDRM sollte demnach nur dann zum Einsatz kommen, wenn ein Problem durch freiwillige oder marktorientierte Ansätze nicht zu lösen ist. Es sollte weder bereits praktizierte, gut funktionierende Umschuldungsverfahren ersetzen noch zu einer opportunistischen Flucht in die Zahlungsunfähigkeit animieren.

Die Erfahrung zeigt, dass die Wahrscheinlichkeit, dass es in der internationalen Finanzarchitektur zu signifikanten Änderungen kommt, beschränkt ist.¹⁹ Reformvorschläge gibt es immer wieder, doch scheinen diese sowohl hinsichtlich der zu mobilisierenden Sympathien als auch der Regelmäßigkeit, mit der alte Ideen neu belebt und schließlich wieder verworfen werden, gewissen zyklischen Schwankungen zu unterliegen. Üblicherweise kulminiert das Interesse an ehrgeizigen Reformvorhaben kurz

¹⁹ Auch auf staatlicher Ebene können Konkursverfahren sehr kontroversiell und politisch spaltend sein. So waren z. B. zumindest sieben Anläufe erforderlich, um in den USA ein Konkursrecht einzuführen. Während der erste Versuch bereits 1789 unternommen worden war, wurde das erste richtige Konkursverfahren erst 1898 gesetzlich beschlossen; siehe auch Bolton (2003).

nach Ausbruch einer Krise und geht mit dem Nachlassen der Turbulenzen und der Verbesserung der Stimmung auf dem Markt wieder allmählich zurück. Es wird vermutlich noch lange dauern, bis ein gesetzlich verankertes Insolvenzverfahren als wesentlicher Baustein der internationalen Finanzarchitektur akzeptiert wird. Außerdem wird ein solches zukünftiges Verfahren vermutlich von Beginn an vielfache Ausnahmen und Ausstiegsklauseln enthalten, aber dennoch den Aufwand wert sein. Letzten Endes handelt es

sich bei Regelungen sowohl mit einer gesetzlichen Verankerung als auch ohne diese um Initiativen, die eine Alternative zum IWF als Lender of Last Resort anstreben (Fischer, 1999). Und wenngleich der Widerstand gegenüber einer tief greifenden institutionellen Änderung stark und nachdrücklich ist, erscheint eine solche vielleicht nur so lange als unmöglich als sie nicht Realität geworden ist. Ist sie einmal da, wird es scheinen, als hätte sie in dieser Form schon immer kommen müssen (Rogoff, 1999).

Literaturverzeichnis

- Allen, M., C. Rosenberg, C. Keller, B. Setser und N. Roubini. 2002.** A Balance Sheet Approach to Financial Crisis. IWF Working Paper 02/210.
- Banque de France. 2003.** Towards a Code of Good Conduct on Sovereign Debt Re-Negotiation. Paris: Banque de France.
- Becker, T., A. J. Richards und Y. Tchaicharoen. 2001.** Bond Restructuring and Moral Hazard: Are Collective Action Clauses Costly? IWF Working Paper 01/92.
- Beers, D. T. und J. Chambers. 2003.** Sovereign Defaults: Heading Lower in 2004. In: RatingsDirect. September 18.
- Bolton, P. 2003.** Towards a Statutory Approach to Sovereign Debt Restructuring: Lessons from Corporate Bankruptcy Practice Around the World. IWF Staff Paper 50, Special Issue.
- Borensztein, E. und P. Mauro. 2002.** Reviving the Case for GDP-Indexed Bonds. IWF Policy Discussion Paper 02/10.
- Buchheit, L. C. und G. M. Gulati. 2002.** Sovereign Bonds and the Collective Will. Working Paper 34. Georgetown-Sloan Project on Business Institutions.
- Bulow, J. und K. Rogoff. 1990.** Cleaning Up Third-World Debt Without Getting Taken to the Cleaners. In: Journal of Economic Perspectives 4 (Winter). 31–42.
- Bulow, J. 2002.** First World Governments and Third World Debt. In: Brookings Papers on Economic Activity 1. 229–256.
- Chang, R. und A. Velasco. 1998.** Financial Crises in Emerging Markets: A Canonical Model. NBER Working Paper 6606. Juni.
- Cornelli, F., B. Eichengreen, L. Felli, J. R. Franks, C. Greenwood, H. Mercer, R. Porter und G. Vitale. 1995.** Crisis? What Crisis? Orderly Workouts for Sovereign Debtors. London: Centre for Economic Policy Research.
- Dell’Arricia, G., I. Schnabel und J. Zettelmeyer. 2002.** Moral Hazard and International Crisis Lending: A Test. IWF Working Paper 02/181.
- Edwards, S. 2001.** Does the Current Account Matter? NBER Working Paper 8275.
- Eichengreen, B. 2002.** Crisis Resolution: Why We Need a Krueger-Like Process to Obtain a Taylor-Like Result. 4. Februar 2004: <http://emlab.berkeley.edu/users/eichengr/policy.html>.
- Eichengreen, B., R. Hausmann und U. Panizza. 2003.** The Mystery of Original Sin. In: Eichengreen, B. und R. Hausmann (Hrsg.). Debt Denomination and Financial Instability in Emerging-Market Economies. Chicago: University of Chicago Press.

- Eichengreen, B., K. Kletzer und A. Mody. 2003.** Crisis Resolution: Next Steps. NBER Working Paper 10095.
- Fischer, S. 1999.** On the Need for an International Lender of Last Resort. In: Journal of Economic Perspectives 13. 85–104.
- Fischer, S. 2002.** Financial Crises and Reform of the International Financial System. NBER Working Paper 9297.
- Goldstein, M. 2001.** Debt Sustainability, Brazil, and the IMF. IIE Working Paper 03-1.
- Gruppe der Zehn. 1996.** The Resolution of Sovereign Liquidity Crises: The Rey Report. Washington, D.C.: IWF.
- Hardin, G. 1968.** The Tragedy of the Commons. Science 162. 1243–1248.
- IWF. 1999.** Involving the Private Sector In Forestalling and Resolving Financial Crises. 4. Februar 2004: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/series/01/index.htm>.
- IWF. 2000.** Communiqué des IMFC. 4. Februar 2004: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2000/pr0054.htm>.
- IWF. 2001.** Involving the Private Sector in the Resolution of Financial Crises – Restructuring International Sovereign Bonds. 4. Februar 2004: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/series/03/ips/pdf>.
- IWF. 2002a.** Proposed Features of a Sovereign Debt Restructuring Mechanism. 4. Februar 2004: <http://www.imf.org/external/np/pdr/sdrm/2002/081402.htm>.
- IWF. 2002b.** Sovereign Debt Restructuring Mechanism – Further Considerations. 4. Februar 2004: <http://www.imf.org/external/np/pdr/sdrm/2002/081402.htm>.
- IWF. 2002c.** The Design of the Sovereign Debt Restructuring Mechanism – Further Considerations. 4. Februar 2004: <http://www.imf.org/external/np/pdr/sdrm/2002/112702.htm>.
- IWF. 2003a.** Global Financial Stability Report. März 2003. 4. Februar 2004: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr2003/01/index.htm>.
- IWF. 2003b.** Global Financial Stability Report, September 2003. 4. Februar 2004: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2003/02/index.htm>.
- IWF. 2003c.** Access to International Capital Markets for First-Time Sovereign Issuers. März 2003. 4. Februar 2004: <http://www.imf.org/external/np/icm/2003/eng/111703.htm>.
- Institute of International Finance. 2002.** Letter to the Honorable Gordon Brown, Chairman of the International Monetary and Financial Committee. 4. Februar 2004: <http://www.iif.com/data/public/icdc0402.pdf>
- Jubilee Plus. 2002.** Resolving International Debt Crises: The Jubilee Framework for International Insolvency. London: Jubilee Plus. http://www.jubileeplus.org/analysis/reports/jubilee_framework.html.
- Kahler, M. 2000.** The New International Financial Architecture and its Limits. In: Noble, G. W. und J. Ravenhill (Hrsg.). The Asian Financial Crisis and the Architecture of Global Finance. Cambridge: Cambridge University Press.
- Kamin, S. B. 2002.** Identifying the Role of Moral Hazard in International Financial Markets. International Finance Discussion Paper 736.
- Kaminsky, G. L. und C. M. Reinhart. 1999.** The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payment Problems. In: The American Economic Review 89(3). Juni. 473–500.
- Kaminsky, G. L., C. M. Reinhart und C. A. Végh. 2003.** When It Rains, It Pours: Pro-cyclical Capital Flows and Policies. Mimeo.
- Kenen, P. B. 2001.** The International Financial Architecture: What's New? What's Missing? Washington, D.C.: Institute for International Economics.
- Krueger, A. O. 2001.** International Financial Architecture for 2002: A New Approach to Sovereign Debt Restructuring. 4. Februar 2004: <http://www.imf.org/external/np/speeches/2001/112601.htm>.
- Krueger, A. O. 2002a.** New Approach to Sovereign Debt Restructuring. Washington, D.C.: IWF.

- Krueger, A. O. 2002b.** New Approaches to Sovereign Debt Restructuring: An Update on Our Thinking. 4. Februar 2004: <http://www.imf.org/external/np/speeches/2002/040102.htm>.
- Mas-Collel, A., M. D. Whinston und J. R. Green. 1995.** Microeconomic Theory. Oxford: Oxford University Press.
- Mussa, M. 2002.** Reflections on Moral Hazard and Private Sector Involvement in the Resolution of Emerging Market Financial Crises. 4. Februar 2004: <http://www.bankofengland.co.uk/conferences/conf0207/mussa.pdf>.
- Obstfeld, M. und K. Rogoff. 1999.** Foundations of International Macroeconomics (4. Auflage). Cambridge, M.A.: The MIT Press.
- Padoa-Schioppa, T. und F. Saccomani. 1994.** Managing a Market-Led Global Finance System. In: Kenen, P. B. (Hrsg.). Managing the World Economy Fifty Years after Bretton Woods. Washington, D.C.: Institute for International Economics.
- Raffer, K. 1990.** Applying Chapter 9 Insolvency to International Debts: An Economically Efficient Solution with a Human Face. In: World Development 18(2). Februar. 301–313.
- Raffer, K. 2002.** Solving Sovereign Debt Overhang by Internationalising Chapter 9 Procedures. In: Studien von Zeitfragen 36. Internet issue 2002.
- Reinhart, C. M., K. Rogoff und M. A. Savastano. 2003.** Debt Intolerance. NBER Working Paper 9908.
- Rieffel, L. 2003.** Restructuring Sovereign Debt: The Case for Ad Hoc Machinery. Washington, D.C.: The Brookings Institution.
- Rogoff, K. 1999.** International Institutions for Reducing Global Financial Instability. NBER Working Paper 7265.
- Rogoff, K. und J. Zettelmeyer. 2002.** Bankruptcy Procedures for Sovereigns: A History of Ideas, 1976-2001. IWF Staff Paper 49. 470–503.
- Roubini, N. 2001.** Bail-Ins, Bailouts, Burden Sharing and Private Sector Involvement in Crisis Resolution: The G-7 Framework and Some Suggestions on the Open Unresolved Issues. 4. Februar 2004: <http://www.stern.nyu.edu/~nroubini/asia/bailins.doc>.
- Roubini, N. und B. Setser. 2003.** Improving the Sovereign Debt Restructuring Process. Washington, D.C.: Institute for International Finance.
- Sachs, J. 1995.** Do We Need an International Lender of Last Resort. 4. Februar 2004: <http://www.ksg.harvard.edu/cid/ciddirector/publicat.html#Working>.
- Shleifer, A. 2003.** Will the Sovereign Debt Market Survive? NBER Working Paper 9493.
- Taylor, J. 2002.** Sovereign Debt Restructuring: A U.S. Perspective. 4. Februar 2004: <http://www.iie.com/publications/papers/taylor0402.htm>.
- Thomas, J. P. 2002.** Bankruptcy Proceedings for Sovereign State Insolvency and Their Effect on Capital Flows. University of Edinburgh. Mimeo.
- Varma, P. 2003.** Sovereign Bond Defaults, Rating Transitions, and Recoveries (1985–2002). 4. Februar 2004: http://www.iiiglobal.org/topics/sovereign/Sovereign_Bond_Defaults_Levey.pdf.
- White, M. J. 2002.** Sovereigns in Distress: Do They Need Bankruptcy? In: Brookings Papers on Economic Activity 1. 287–320.

Wie wirken sich Bankomatabhebungen und Zahlungsinnovationen auf die Bargeldhaltung in Österreich aus?

Helmut Stix

In dieser Studie werden folgende Fragestellungen behandelt: Wie hoch ist die Bargeldhaltung der Österreicher? Wie wird die Bargeldhaltung durch Bankomatabhebungen und Zahlungsinnovationen beeinflusst?

Die Hauptergebnisse der Studie beruhen auf Umfragedaten über das Bargeldabhebeverhalten der österreichischen Bevölkerung ab dem 15. Lebensjahr. Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass jene Bargeldbestände, die von dieser Personengruppe für Transaktionszwecke gehalten werden, nur einen relativ kleinen Anteil des gesamten Bargeldumlaufs (rund 10%) ausmachen. Weiters zeigt sich, dass jene Personen, die Bankomaten benützen, öfter Geld heben und damit signifikant geringere Bargeldbestände halten als Personen, die keine Bankomaten benützen.

Bezüglich der Auswirkungen von unbaren Zahlungen auf die Bargeldverwendung wurde gefunden, dass es seit dem Jahr 2000 zu einem Rückgang im Anteil der Bargeldzahlungen kam (von 2000 bis 2002 dürfte der Rückgang einer Hochrechnung zufolge rund 6 bis 7 Prozentpunkte betragen haben). Diese Entwicklung ist hauptsächlich auf die starken Zuwächse bei den Bankomatzahlungen zurückzuführen. Trotz des Anstiegs unbarer Zahlungen dürfte der wertmäßige Anteil von Bargeld noch über 70% betragen, sodass Bargeld nach wie vor das weitaus bedeutendste Zahlungsmittel in Österreich darstellt.

Somit zeigen die Ergebnisse dieser Studie, dass Bankomatabhebungen und die vermehrte Verwendung unbarer Zahlungsmittel die Bargeldnachfrage in Österreich signifikant beeinflusst haben und wohl auch weiter beeinflussen werden. Da sich das Bargeldbezugs- und Zahlungsverhalten jedoch nicht abrupt ändert, dürfte diese Entwicklung kaum geldpolitische Auswirkungen haben.

I Einleitung

Notenbanken führen zwar detaillierte Statistiken über die Entwicklung des aggregierten Geldumlaufs, über die individuelle Bargeldhaltung ist auf Grund der Anonymität des Bargeldes jedoch sehr wenig bekannt, also wer, wie viel und zu welchem Zweck Bargeld hält. Ziel dieses Beitrags ist es, diese Lücke etwas zu schließen. In dieser Studie werden daher folgende Fragestellungen behandelt: Wie hoch ist die Bargeldhaltung der Österreicher? Wie wird die Bargeldhaltung durch Bankomatabhebungen und Zahlungsinnovationen beeinflusst?

Aus Notenbanksicht ist vor allem das in einem Währungsgebiet umlaufende Bargeld, das für Transaktionen verwendet wird, von Interesse – diese Bestände sind direkt mit wirtschaftlicher Aktivität und Preisbildung verbunden.¹ Da jedoch ein erheblicher Anteil des Bargeldumlaufs gehortet wird, bzw. im Ausland umläuft, kann die Höhe sowie die zeitliche Entwicklung der Transaktionsbestände mittels

aggregierter Daten nur indirekt ermittelt werden. Zusätzlich werden solche Schätzungen durch die im Zuge der Euro-Bargeldeinführung aufgetretenen beträchtlichen Schwankungen in der umlaufenden Geldmenge erschwert. Aus diesem Grund wird in dieser Studie versucht, das Ausmaß der Bargeldnachfrage sowie deren Determinanten nicht auf Basis aggregierter Daten, sondern durch primärstatistische Informationen aus Mikrodaten zu ermitteln. Zum Großteil basieren die Ergebnisse daher auf vier Umfragen über das Bargeldbezugsverhalten der Österreicher, die von der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) in Auftrag gegeben wurden und den Zeitraum von Mai 2003 bis Februar 2004 abdecken. Sie bieten daher ein aktuelles, detailliertes Bild darüber, wie Bargeld bezogen wird, und welche Implikationen daraus für die Bargeldhaltung der Österreicher folgen.

Dies ist insbesondere vor dem Hintergrund einer sich im Wandel

¹ Siehe z. B. Fischer et al. (2004).

befindenden „Zahlungskultur“ von Bedeutung. So betrug die Wachstumsrate der Umsätze von Zahlungen bei Point-of-Sale (POS)-Kassen (Bankomatzahlungen) von 2000 bis 2003 rund 83%. Gleichzeitig sind die Bankomatabhebungen weiter leicht gewachsen. Der Anstieg der unbaren Zahlungen sowie die intensivere Nutzung von Bankomaten wirft die Frage auf, welche Auswirkungen diese Entwicklung aus ökonomischer Sicht für Notenbanken hat. So wird etwa argumentiert, dass eine vermehrte Bargeldsubstitution geldpolitische Implikationen mit sich bringen könnte.² Zudem verringert eine rückläufige Bargeldnachfrage die Geldschöpfungsgewinne der Notenbanken.³ Um die Bedeutung solcher Effekte evaluieren zu können, bedarf es zunächst einer Quantifizierung des gegenwärtigen Ausmaßes der Bargeldsubstitution. In der Literatur gibt es dazu jedoch relativ wenige Studien. Die Ergebnisse, die zum Großteil auf empirischen Analysen makroökonomischer Zeitreihen basieren, deuten auf einen negativen Einfluss der Kartenzahlungen auf die Geldnachfrage hin, während die Ergebnisse bezüglich des Effektes von Bankomatabhebungen ungeschlüssiger sind.⁴ Im Gegensatz dazu weisen mikroökonomische Untersuchungen auf einen signifikant negativen Einfluss von Bankomatabhebungen auf die Geldnachfrage hin. Meist beruhen diese Studien jedoch auf relativ alten Daten (Avery et al., 1986 für

die USA; Boeschoten, 1992, für die Niederlande), bzw. quantifizieren die Höhe des Effekts nicht (Atanasio et al., 2002 für Italien verwenden Daten bis 1995). Für Österreich ist überdies keine aktuelle Studie verfügbar. Aus diesem Grund geht diese Studie schwerpunktmäßig der Frage nach, welchen Einfluss Bankomatabhebungen und Zahlungsinnovationen auf die Geldnachfrage in Österreich haben.

Die Studie ist wie folgt aufgebaut: Zunächst werden in Kapitel 2 kurz einige Kennzahlen zur Entwicklung bei den Bankomaten und den POS-Zahlungen vorgestellt. In Kapitel 3 werden die theoretischen Grundlagen diskutiert und anschließend die in dieser Arbeit verwendeten Daten beschrieben. Grundsätzlich können Bankomatabhebungen und Zahlungsinnovationen die Bargeldhaltung auf zwei Arten beeinflussen. Zum einen könnten Bankomatabhebungen die Umlaufgeschwindigkeit des Bargeldes erhöhen, sodass zur Begleichung eines bestimmten Volumens an Barausgaben eine geringere Bargeldhaltung nötig ist als ohne Bankomatbenützung. Zum anderen verändert die Möglichkeit der bargeldlosen Zahlungen jedoch auch das Volumen der Bargeldtransaktionen selbst. Daher werden diese beiden Effekte getrennt diskutiert: In einem ersten Teil werden verschiedene Aspekte des Bargeldbezugsverhaltens der österreichischen Bevölkerung und die Schätzergebnisse einer mikroökonomischen Bargeldnachfra-

² Zum Beispiel argumentieren Markose und Loke (2003), dass Auswirkungen auf die geldpolitische Transmission möglich sind: In einer Wirtschaft mit einem ausgebauten Zahlungskartennetz reagiert das Ausmaß der Substitution zwischen Bargeld oder POS-Zahlungen sehr stark auf Zinsänderungen. Somit könnten Situationen auftreten, in denen „... interest rate rises (cuts) targeted at curbing (expanding) bank lending may prove to be difficult“ (ibid, S. 473).

³ Obwohl dieser Effekt statisch betrachtet möglicherweise gering ist, so kann die abdiskontierte Summe der Rückgänge der zukünftigen Geldschöpfungsgewinne beträchtlich sein.

⁴ Manche Studien finden einen negativen Einfluss auf die Bargeldnachfrage, andere stellen keinen signifikanten Zusammenhang fest. Für einen Literaturüberblick, siehe z. B. Stix (2004).

gefunktion analysiert (Kapitel 4). In Kapitel 5 wird dann abgeschätzt, wie sich der wertmäßige Anteil von Barzahlungen an allen Transaktionen in den letzten Jahren entwickelt hat. Dies erlaubt Rückschlüsse auf die Veränderung der Bargeldnachfrage, die durch bargeldlose Zahlungen ausgelöst wird. Abschließend werden in Kapitel 6 die wesentlichen Ergebnisse dieser Studie zusammengefasst.

2 POS-Zahlungen und Anzahl der Geldabhebungen wiesen Wachstum auf

Die Entwicklung des österreichischen Bankomat- und POS-Netzes ist anhand einiger Kennzahlen in Tabelle 1 zusammengefasst. Die Gesamtzahl der Geldabhebeautomaten (Bankomaten plus Foyerautomaten) ist in den letzten Jahren deutlich gestiegen. Dieses Wachstum spiegelt vor allem die Erhöhung der Anzahl an Foyerauto-

maten wider, während die Anzahl an Bankomaten geringer wuchs. Die in Tabelle 1 ausgewiesenen Wachstumsraten der Anzahl an Bankomatabhebungen deuten auf einen abgeschwächten Wachstumstrend hin. Da diese Zahlen jedoch nur einen Teil aller Foyertransaktionen inkludieren, erlaubt die in Tabelle 1 gezeigte Entwicklung nur beschränkt Rückschlüsse auf die Entwicklung hinsichtlich der Anzahl aller Bankomat- und Foyertransaktionen.⁵

Die in Tabelle 1 präsentierten Kennzahlen für das POS-Netz zeigen hohe jährliche Wachstumsraten. Dies betrifft sowohl die Anzahl der POS-Terminals als auch die Anzahl sowie das Volumen der Bezahlvorgänge. Allerdings sind die Umsätze mit +9% auch hier zuletzt geringer gewachsen als in den vorangegangenen Jahren, in denen jährliche Zuwächse von rund 30% verzeichnet wurden.

Tabelle 1

Bankomat- und POS-Kennzahlen¹

	Geldabhebeautomaten		Bargeldbezüge bei Bankomaten		jährliche Veränderung		POS-Terminals		Zahlungs-transaktionen		jährliche Veränderung		Zahlungen		jährliche Veränderung	
	Anzahl	Anzahl in Mio	Anzahl in Mio	in %	in %	Anzahl	Anzahl in Mio	in %	in %	in %	in %	in Mrd EUR	in %	in %	in %	
1998	4.776	91,5		x		19.240	38,8		x			2,0		x		
1999	5.338	96,1		5,0		28.763	58,1		49,7			3,2		57,5		
2000	5.913	101,9		6,0		40.170	80,1		37,9			4,5		43,5		
2001	6.622	107,0		5,0		58.073	105,6		31,8			5,9		29,6		
2002	7.028	109,6		2,4		68.939	140,9		33,4			7,6		29,0		
2003	7.499	111,4		1,6		86.200	158,3		12,3			8,3		9,1		

Quelle: Daten bis 2001: EZB (2003), Daten ab 2002: Europy Austria.

¹ Die Anzahl von Geldabhebeautomaten bezieht sich auf die Anzahl von Bankomaten, Foyerbankomaten und -automaten in Betrieb. Die Anzahl von Bargeldbezügen umfasst sämtliche Bankomatbezüge und jenen Teil der Foyerbezüge, die mit Fremdkarten durchgeführt wurden.

Im europäischen Vergleich (EZB, 2003) zeigt sich, dass Österreich, hinter Spanien und Portugal das drittdichteste Netz an Geldabhebeautomaten aufweist (gemessen an der Anzahl der Automaten je Einwohner). Anders die Situation bei den POS-

Terminals: Bei der Anzahl von Terminals – mit 7,1 Terminals pro 1.000 Einwohner – liegt Österreich unter dem EU-Durchschnitt von etwa 12 Terminals.

Insgesamt lassen diese Zahlen den Schluss zu, dass die Anzahl von Behe-

⁵ Nicht erfasst sind jene Transaktionen von Kunden, die bei einem Foyerautomaten der eigenen Bank abheben. Diese Transaktionen dürften jedoch den Großteil aller Foyertransaktionen ausmachen.

bungen an Geldabhebaautomaten – hauptsächlich auf Grund des Wachstums bei den Foyertransaktionen – weiter leicht wachsen dürfte. Bei den POS-Umsätzen haben sich die Wachstumsraten zuletzt zwar verlangsamt, allerdings dürfte dieses Zahlungsmittel mit zunehmender Dichte an POS-Terminals weiterhin an Bedeutung gewinnen.

3 Wie beeinflussen Bankomatabhebungen und unbare Zahlungsmittel die Geldnachfrage?

3.1 ... aus theoretischer Sicht?

Diese Studie verwendet als konzeptionellen theoretischen Rahmen die Lagerhaltungsbetrachtung der Geldnachfrage von Baumol (1952) und Tobin (1956).⁶ Ausgangspunkt dieses Ansatzes bildet die Überlegung, wie hoch die Bargeldhaltung sein soll, wenn die nicht benötigten Geldbestände veranlagt werden können. Bei der Entscheidung, wie oft, bzw. äquivalent dazu, welcher Betrag abgehoben werden soll, berücksichtigen die Konsumenten zum einen die anfallenden Kosten je Abhebung (inklusive Opportunitätskosten der Zeit, die je Abhebung benötigt wird) als auch den Zinsentgang. Baumol und Tobin zeigten, dass der optimale Abhebetrag proportional zur Wurzel der Transaktionssumme sowie indirekt proportional zur Wurzel der Zinsen ist. Anders ausgedrückt bedeutet dies, dass ein 1-prozentiger Rückgang im Transaktionsvolumen zu einem 0,5-prozentigen Rückgang im Abhebungsbetrag führt. Da die durch-

schnittliche Bargeldhaltung in diesem Modell durch die Hälfte des Abhebetrags gegeben ist, impliziert eine prozentuelle Veränderung im Abhebetrag eine gleich hohe prozentuelle Veränderung der durchschnittlichen Bargeldhaltung.

Die Möglichkeit von Bankomatabhebungen sowie unbarer Zahlungen beeinflussen die optimale Kassenhaltung auf zwei Arten. Zum einen dürfen Bankomatabhebungen die Zeitkosten pro Abhebung verringern.⁷ In diesem Fall würden die Konsumenten öfter abheben und daher im Durchschnitt geringere Bargeldbestände halten. Es könnte jedoch auch sein, dass Abhebungen am Bankschalter nur durch Bankomatabhebungen substituiert werden und dass, insgesamt betrachtet, die Anzahl der Abhebungen nicht steigt. Im ersten Teil dieser Studie steht daher die Frage im Vordergrund, ob und in welchem Ausmaß Bankomatnutzung die Bargeldnachfrage beeinflusst.

Zum anderen erlauben Kartenzahlungen den direkten Zugriff auf das Konto des Zahlenden, sodass nur mehr ein Teil aller Transaktionen in Bargeld abgewickelt wird. Wie in der Literatur gezeigt wurde, wirkt sich dieser Rückgang der Bartransaktionen proportional auf die optimale Kassenhaltung aus (Markose und Loke, 2003): Bei einer Transaktionselastizität von 0,5 führt etwa ein 10-prozentiger Rückgang im Barzahlungsanteil zu einem Rückgang der Bargeldhaltung um fünf Prozent.⁸ Daraus folgt, dass, bei Kenntnis der Transaktionselastizität der Geldnach-

⁶ Im ursprünglichen Modell wird angenommen, dass es nur ein Zahlungsmittel (Bargeld) gibt, dass die Ausgaben gleichmäßig über die Zeit verteilt sind und dass Sicherheit bezüglich der Ausgaben herrscht.

⁷ Für ein theoretisches Modell siehe Attanasio et al. (2002).

⁸ Dadurch, dass Bankomatabhebungen den Zugriff auf Bargeld erleichtern, könnten sie auch den Anteil der Barzahlungen beeinflussen (Markose und Loke, 2003). Dieser Effekt wird in dieser Studie nicht untersucht.

frage sowie der Veränderungsrate des Barzahlungsanteils, die prozentuelle Veränderung der Bargeldnachfrage abgeschätzt werden kann. Diese Fragestellung steht im zweiten Teil dieser Studie im Vordergrund.

3.2 Die verwendeten Daten ...

Die Ergebnisse des ersten Teils dieser Studie beruhen zum Großteil auf Umfragen, die quartalsweise vom zweiten Quartal 2003 bis zum ersten Quartal 2004 von der OeNB in Auftrag und vom Institut für empirische Sozialforschung GmbH durchgeführt wurden. Die Grundlage der Zielpersonenauswahl in jeder dieser einzelnen Umfragen bildet eine 2.000 Personen umfassende, repräsentative Stichprobe der in Österreich lebenden Personen ab dem 15. Lebensjahr. Diese vier Umfragen werden in der nachfolgenden Analyse aggregiert.

Gemäß dem diskutierten theoretischen Modell, wird die Bargeldhaltung durch die Häufigkeit der Abhebungen sowie die Höhe der behobenen Beträge bestimmt. Demzufolge wurden die Teilnehmer der Umfrage nach ihrem üblichen Abhebbetrag sowie nach der Häufigkeit von Bargeldabhebungen an Bankomaten und Bankschaltern sowie zum regelmäßigen Bargeldbezug aus anderen Quellen befragt.⁹ Die Antworten bezüglich der Abhebhäufigkeit

sind kategorisiert, wobei die Antwortmöglichkeiten in sechs Kategorien von „mehrmals pro Woche“ bis zu „seltener als ein Mal pro Monat“ reichen. Da nicht erwartet werden kann, dass sich die befragten Personen erinnern, welchen Bargeldbetrag sie im letzten Monat behoben haben, beziehungsweise wie hoch ihre durchschnittliche Bargeldhaltung ist, zielt die Fragestellung auf das typische, regelmäßige Verhalten ab.¹⁰ Die durchschnittliche Bargeldhaltung wird dann als die Hälfte des typischen Abhebbetrags zuzüglich eines Mindestbestandes, dessen Unterschreitung einen neuerlichen Bargeldbezugsvorgang auslöst, berechnet.¹¹

Umfragen beruhen auf subjektiven Einschätzungen der Befragten. Aus diesem Grund erlauben die Ergebnisse dieser Studie interessante Einblicke in das Bargeldbezugsverhalten. Allerdings können die Ergebnisse auch durch unplausible Antworten verzerrt sein. Daher werden jene Fälle mit besonders hohen Abhebsummen (mehr als 4.000 EUR) pro Monat nicht berücksichtigt. Weiters gibt es Befragte, die bei Teilfragen nicht antworteten. Da diese Fälle in der nachfolgenden Analyse nicht berücksichtigt werden, schwankt die betrachtete Stichprobe je nach Auswertung zwischen 6.500 und 7.800 Personen.

⁹ Die Fragen lauten: „Wie oft ungefähr bzw. in welchem Abstand beheben Sie üblicherweise Geld von Bankomaten?“; „Wie oft circa heben Sie Bargeld von Ihrem Konto oder Sparbuch direkt am Schalter eines Geldinstituts ab?“; „Und welchen Betrag heben Sie da üblicherweise ab – zumindest ungefähr bzw. im Durchschnitt?“. Es ist darauf hinzuweisen, dass der hier verwendete Begriff „Bankomatabhebung“ auch Abhebungen bei Foyerautomaten von Geldinstituten beinhalten kann. Bei den anderen Bargeldbezügen lautet die Frage: „Haben Sie persönlich noch andere regelmäßige Bargeldbezüge – z. B. von den Eltern oder die Barauszahlung des Lohns, der Pension usw.?“

¹⁰ Dieser Ansatz folgt Avery et al. (1986).

¹¹ Daten über den Mindestbestand sind nur aus der Umfrage des ersten Quartals 2004 verfügbar. In der Berechnung der durchschnittlichen Bargeldhaltung wurde angenommen, dass diese Mindestbestände auf alle vier Umfragen angewendet werden können (das heißt, dass die Mindestbestände von Mai 2003 bis Februar 2004 konstant blieben). Bei mehreren Bargeldbezugsquellen wurde die durchschnittliche Bargeldhaltung als die Hälfte der Summe der typischen Abhebbeträge berechnet (Boeschoten, 1992).

4 Wie wird in Österreich Bargeld behoben?

Ungefähr 69% aller Österreicher – oder 94% der Bankomatkartenbesitzer – beziehen Bargeld über Bankomaten. Am Bankschalter wird von rund 58% der Österreicher regelmäßig Bargeld behoben. Weiters haben 14% der Befragten weitere regelmäßige Bargeldbezüge (z. B. von den Eltern, Barauszahlung des Lohns oder der Pension). Bei genauerer Betrachtung zeigt sich, dass dies vor allem auf junge Personen mit geringem Einkommen oder in Ausbildung befindliche zutrifft (so erhalten etwa 65% aller Personen in Ausbildung und 24% der unter 35-Jährigen regelmäßig Bargeld). Obwohl die Umfragen keine Informationen über die Quelle dieser Bezüge bieten, deutet diese demografische Struktur darauf hin, dass diese Zahlungen hauptsächlich von Eltern oder nahen Verwandten stammen.

Betrachtet man die Gesamtsumme der behobenen Beträge, so zeigt sich, dass rund 53% des gesamten Bargeldvolumens bei Bankomaten und 37% bei Banken behoben wird, während der Anteil der anderen Bezüge bei rund 10% liegt.¹² Aus aggregierter Sicht müssten Barbezüge, die in letztere Kategorie fallen, bereits bei den Bankomat- und Bankabhebungen berücksichtigt sein. Aus diesem Grund werden nachfolgend (ab Tabelle 3) nur mehr Personen betrachtet, die keine anderen Barbezüge haben.

4.1 Welche Bezugsmöglichkeiten werden genutzt?

Aufschlüsse über die Präferenzen bezüglich der Geldbezugsmöglichkeiten

liefert Tabelle 2, in der die relativen Anteile derer, die ihr Bargeld ausschließlich bei Bankomaten, ausschließlich am Bankschalter oder bei beiden Quellen abheben, zusammengefasst sind. Diese Analyse ergibt, dass rund 37% der Befragten ausschließlich bei Bankomaten, 26% ausschließlich bei Banken und 32% sowohl bei Bankomaten als auch am Bankschalter abheben (5% heben weder bei Bankomaten noch am Bankschalter ab). Die bedeutende Rolle der Bankomaten für Bargeldbezüge wird deutlich, wenn nur die Bankomatkartenbesitzer betrachtet werden: In dieser Gruppe bezieht rund die Hälfte ihr Bargeld ausschließlich bei Bankomaten.

Weiters fällt auf, dass die Anteile zwischen verschiedenen demografischen Gruppen variieren. So korreliert die Wahl zwischen Bankomat- und Bankabhebung mit dem Alter: Nur 15% der über 65-Jährigen heben ihr Bargeld ausschließlich bei Bankomaten, während 59% ausschließlich den Weg zur Bank wählen. Für die unter 35-Jährigen ergibt sich ein umgekehrtes Bild. In dieser Gruppe heben 47% nur bei Bankomaten und 13% nur bei Banken ab. Weiters deuten die Zahlen in Tabelle 2 auf einen positiven Zusammenhang zwischen Einkommen und Bankomatnutzung sowie Ausbildung und Bankomatnutzung hin.

Es ist zu erwarten, dass die Verbreitung der Bankomatnutzung auch von angebotsseitigen Effekten – der Dichte des Bankomat- sowie des Banknetzes – abhängt.¹³ Da darüber keine Informationen aus den Umfra-

¹² Ohne andere Bargeldbezüge beträgt der Anteil der Bankomatabhebungen an der Gesamtsumme der Abhebungen 59%. Die genannten Zahlen beruhen auf unten (Abschnitt 4.2) näher beschriebenen Annahmen bezüglich der Bezugshäufigkeit.

¹³ Ein weiterer wichtiger Faktor sind die Kosten von Bankomat- relativ zu Schalterabhebungen. Dieser Faktor wird mangels Daten hier nicht berücksichtigt.

Tabelle 2

Nutzung von Bezugsmöglichkeiten

		Bargeldbezug			
		ausschließlich		sowohl bei	weder bei
		bei Bankomaten	am Bankschalter	Bankomaten als auch am Bankschalter	Bankomaten noch am Bankschalter
		in % der Befragten			
Insgesamt		37	26	32	5
Geschlecht	weiblich	36	29	29	6
	männlich	37	23	35	4
Einkommen	Quartil 1	32	37	25	6
	Quartil 2	34	31	31	3
	Quartil 3	38	22	37	2
	Quartil 4	44	13	41	2
Alter	bis 35	47	13	33	6
	35 bis 44	45	16	37	2
	45 bis 54	38	21	36	4
	55 bis 64	32	31	33	4
	ab 65	15	59	20	6
Ausbildung	Pflichtschule	30	34	29	6
	Fachschule/Mittelschule	37	23	37	3
	Matura/Hochschule	52	10	35	2
Wohnort	bis 3.000 Einwohner	31	30	35	5
	bis 5.000 Einwohner	35	29	31	4
	bis 50.000 Einwohner	39	26	30	5
	bis 1 Million Einwohner	51	19	24	6
	über 1 Million Einwohner (Wien)	34	25	36	5
Kartenbesitz	verfügt über Bankomatkarte	50	5	44	1

Quelle: OeNB.

gen vorliegen, wird dieser Zusammenhang durch die Wohnortgröße analysiert. Demnach zeigt sich, dass in kleinen Orten (unter 3.000 Einwohner) der Anteil derer, die ausschließlich bei Bankomaten abheben, geringer ist als im österreichweiten Durchschnitt. Im Gegensatz dazu liegt dieser Anteil in Städten von 50.000 bis zu 1 Million Einwohner deutlich darüber. Interessanterweise gilt dies nicht für Wien, wo der Anteil der ausschließlich am Bankomat Behebenden unter dem österreichischen Durchschnitt liegt. Dies könnte auf das relativ dichte Netz an Bankstellen in Wien zurückzuführen sein.

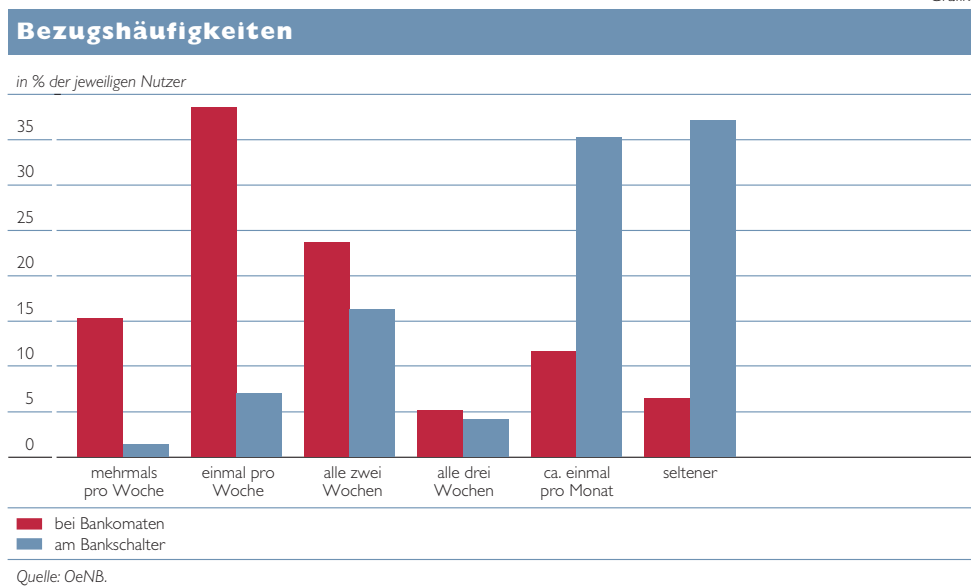
4.2 Wie oft wird Bargeld behoben?

Bisher wurde keine Unterscheidung nach der Bezugshäufigkeit vorgenommen. Da diese Antwortmöglichkeiten von „seltener als ein Mal pro Monat“ bis „mehrmals pro Woche“ reichen,

zeigt Grafik 1 eine Untergliederung nach Bezugshäufigkeiten. Demnach heben 38% derer, die die Bankomatkarte auch nutzen, circa ein Mal pro Woche, 23% alle zwei Wochen und 15% mehrmals pro Woche ab. Anders das Bild bei den Schalterabhebungen: Hier ergeben die Umfragen, dass 35% ungefähr ein Mal pro Monat und 37% noch seltener abheben.

Diese Zahlen beinhalten allerdings auch jene, die beide Bezugsarten nutzen. Werden die Bezugshäufigkeiten nur derer betrachtet, die ausschließlich bei Bankomaten oder ausschließlich bei Banken abheben, so zeigt sich, dass rund 82% der (ausschließlichen) Bankomatkartennutzer zumindest alle zwei Wochen abheben, während dieser Anteil für (ausschließlich) bei Banken Abhebende bei 40% liegt.

Die qualitativen Angaben zu den Nutzungshäufigkeiten können in quantitative Werte (Abhebungen pro Mo-



nat) umgewandelt werden. Allerdings ist es nötig, Annahmen bezüglich der Nutzungshäufigkeit für jene Antwortkategorien zu treffen, denen keine eindeutige Frequenz zuordenbar ist. Diese Annahmen wurden folgendermaßen gewählt: Bei „mehrmals pro Woche“ wurde angenommen, dass die Befragten zwei Mal pro Woche, bei „seltener als ein Mal pro Monat“ wurde angenommen, dass die Befragten jedes zweite Monat abheben.¹⁴ Die resultierenden Abhebfrequenzen pro Monat sind in Tabelle 3 zusammengefasst.

Hier zeigt sich, dass die Befragten im Mittelwert etwa 3,4 Mal (im Median 2,7 Mal) pro Monat Bargeld beheben – dies entspricht einem Abstand von etwa 9 Tagen zwischen zwei Abhebungen. Wird nach Bankomatbenutzern und jenen unterschieden, die nicht bei Bankomaten abheben, so ergibt sich eine Nutzungsfrequenz von 4 bzw. 1,8 Mal pro Monat (4,3 Abhebungen versus einer Abhebung im Median). Somit beziehen

Bankomatnutzer im Mittelwert etwa doppelt so häufig Bargeld als Nichtbankomatnutzer. Die höchste Bezugshäufigkeit weisen jene auf, die beide Abhebungsmöglichkeiten nutzen (4,3 Mal pro Monat). Wiederum zeigen sich demografische Unterschiede, wobei jüngere Personen häufiger als ältere sowie Personen mit höherem Einkommen häufiger als Personen mit geringerem Einkommen abheben.

Wie erwähnt wurde, gibt es nur eine beschränkte Anzahl vergleichbarer Studien: Attanasio et al. (2002) etwa finden, dass Italiener mit Bankomatkarte 1995 4,2 Mal pro Monat Geldabhebungen durchführten. Boeschoten (1992) findet für die Niederlande, dass jene, die ihr Bargeld 1990 hauptsächlich über Bankomaten bezogen, eine monatliche Abhebfrequenz von 3,9 aufwiesen. Allgemein findet Boeschoten, dass diese Gruppe etwa 35% häufiger und dafür um rund 35% geringere Beträge pro Abhebung bezog, als die respektive Vergleichsgruppe. Ältere Daten aus 1986 für

¹⁴ Es gilt zu betonen, dass diese Annahmen die nachfolgend berechnete Umlaufgeschwindigkeit sowie die Schätzergebnisse beeinflusst. Die qualitativen Ergebnisse dieser Studie bleiben jedoch davon unberührt.

Tabelle 3

Anzahl der Abhebungen und der Abhebungsbeträge¹

	Abhebungen pro Monat		Durchschnittlicher Abhebungsbetrag			
	Mittelwert	Median	nur beim Bankomaten		nur am Bankschalter	
			Mittelwert	Median	Mittelwert	Median
Anzahl	in EUR					
Insgesamt	3,4	2,7	166	100	412	300
Geschlecht weiblich	3,2	2,2	165	100	398	300
männlich	3,6	2,7	168	150	432	300
Einkommen Quartil 1	3,1	2,2	140	100	355	300
Quartil 2	3,3	2,2	163	100	418	300
Quartil 3	3,5	2,7	173	120	485	400
Quartil 4	3,9	3,6	183	150	515	400
Alter bis 35	4,3	4,3	113	100	267	200
35 bis 44	4,0	4,3	169	150	325	200
45 bis 54	3,5	2,7	191	150	399	300
55 bis 64	2,8	2,2	215	200	453	400
ab 65	1,9	1,4	262	300	464	400
Ausbildung Pflichtschule	3,0	2,2	179	150	396	300
Fach-/Mittelschule	3,6	2,7	158	100	456	300
Matura/Hochschule	4,2	4,3	151	100	462	300
Kartenverwendung benützt Bankomat	4,0	4,3	x	x	x	x
nur Bankomat	3,8	4,3	x	x	x	x
nur Schalter	1,8	1,0	x	x	x	x
beide Quellen	4,3	4,3	x	x	x	x

Quelle: OeNB.

¹ In dieser Tabelle sind nur jene Personen berücksichtigt, die über keine weiteren Barbezüge verfügen.

die USA (Avery et al., 1986) ergeben einen ähnlichen Wert von 4,3 Abhebungen pro Monat für jene, die ihr Bargeld üblicherweise hauptsächlich über Bankomaten bezogen. Die relevanten Vergleichswerte für Österreich betragen 4 (im Vergleich zu Attanasio et al., 2002) bzw. 4,16 Abhebungen pro Monat (im Vergleich zu den beiden letztgenannten Studien). Angesichts der Tatsache, dass die Zahlungssysteme unterschiedlicher Staaten schwer vergleichbar sind und dass das Zinsniveau unterschiedlich war (dessen Höhe die Abhebhäufigkeit beeinflusst), liegen die Ergebnisse für Österreich in einem durchaus ähnlichen Bereich.

4.3 Welche Beträge werden behoben?

Die durchschnittlichen Bezugsbeträge für ausschließlich bei Bankomaten bzw. ausschließlich bei Banken Beziehende sind ebenfalls in Tabelle 3 zusammengefasst. Die bei ausschließlichen Bankomatnutzern gefundene,

etwa doppelt so hohe Bezugsfrequenz schlägt sich erwartungsgemäß in der Höhe des Abhebbetrags nieder. Dieser beträgt rund 166 EUR pro Bargeldbezug. Jene, die keine Bankomatkarte nutzen, beheben im Mittelwert 412 EUR. Da sich die in den Umfragen gestellte Frage nach den Abhebbeträgen auf das typische übliche Verhalten bezieht, erscheint jedoch die Verwendung des Medianbetrags sinnvoller zu sein. Dieser liegt bei ausschließlich Bankomatnutzenden bei 100 EUR, während der Median bei Schalterabhebungen 300 EUR beträgt. Es zeigt sich somit, dass Bankomatabhebungen sowohl in einer signifikant höheren Abhebfrequenz als auch in niedrigeren Abhebbeträgen resultieren.

4.4 Welche Beträge werden durchschnittlich gehalten?

Die Ergebnisse für die aus den Antworten berechnete durchschnittliche Bargeldhaltung sind in Tabelle 4 zusammengefasst.

		Durchschnittliche Bargeldhaltung ¹	
		Mittelwert in EUR	Median
Insgesamt		215	155
Geschlecht	weiblich	202	155
	männlich	230	155
Einkommen	Quartil 1	175	115
	Quartil 2	211	155
	Quartil 3	231	180
	Quartil 4	254	185
Alter	bis 35	143	90
	35 bis 44	208	130
	45 bis 54	230	180
	55 bis 64	255	200
	ab 65	281	230
Ausbildung	Pflichtschule	217	175
	Fachschule/Mittelschule	233	155
	Matura/Hochschule	196	115
Wohnort	bis 3.000 Einwohner	216	155
	bis 5.000 Einwohner	225	155
	bis 50.000 Einwohner	206	155
	bis 1 Million Einwohner	189	130
	über 1 Million Einwohner (Wien)	242	165
Kartenverwendung	zahlt mit Bankomatkarte seltener als 1x pro Monat	246	180
	zahlt mit Bankomatkarte mindestens 1x pro Monat	191	115
	benützt Bankomat	202	130
	benützt nur Bankomat	116	78
	behebt nur am Schalter	252	180
	verwendet beide Varianten	312	230

Quelle: OeNB.

¹ Die durchschnittliche Bargeldhaltung wurde auf Grund der Angaben bezüglich des typischen Abhebbetrags berechnet und inkludiert einen Mindestbestand an Bargeld, dessen Unterschreitung einen neuerlichen Bargeldbezug auslöst. Da Daten über den Mindestbestand nur aus der Umfrage vom Februar 2004 verfügbar sind, wurde angenommen, dass der Mittelwert des Mindestbestands pro Bevölkerungsgruppe gleich ist, wie jener vom Februar 2004. In dieser Tabelle sind nur jene Personen berücksichtigt, die über keine weiteren Barbezüge verfügen.

Demnach beträgt die durchschnittliche Bargeldhaltung 215 EUR. Hochgerechnet auf die österreichische Bevölkerung über 14 Jahre, implizieren die Umfrageergebnisse Bargeldbestände im Ausmaß von rund 1,3 Mrd EUR. Dies entspricht in etwa einem Anteil von 10% der vor der Euro-Bargeldeinführung umgelaufenen Bargeldmenge.¹⁵ Falls diese Ergebnisse nicht systematisch verzerrt sind, implizieren diese Zahlen, dass nur ein relativ geringer Anteil des Geldumlaufs tatsächlich für Transaktionen verwendet wird. Dies deckt sich mit den Ergebnissen von Boeschoten (1992) für die Niederlande sowie Pau-

nonen und Jyrkönen (2002) für Finnland, die ähnliche Werte berichten.¹⁶ Fischer et al. (2004) hingegen schätzen, dass der Anteil der Transaktionsgeldnachfrage am Bargeldumlauf in den Mitgliedstaaten des Euroraums zwischen 25 und 40% liegen dürfte. Berücksichtigt man, dass die Schätzung von 10% für Österreich erstens nur das regelmäßige Verhalten abdeckt und zweitens, dass Bargeldbestände, die von Firmen und unter 14-Jährigen gehalten werden, nicht berücksichtigt sind, so könnte der Anteil des für Transaktionszwecke nachgefragten Bargeldes am Gesamtumlauf im unteren Bereich der Schät-

¹⁵ Da seit der Euro-Einführung keine Daten mehr zum nationalen Banknotenumlauf vorliegen, wird als Referenz die Ende 2000 umgelaufene Geldmenge gewählt.

¹⁶ Paunonen und Jyrkönen (2002) schätzen, dass rund 11 bis 12% des finnischen Bargeldumlaufs von privaten Haushalten für Transaktionen verwendet wird. Boeschoten (1992) findet einen Anteil von rund 12% für die gesamte niederländische Bevölkerung.

zung von Fischer et al. (2004) liegen.¹⁷ Dies impliziert, dass ein Großteil des Bargeldumlaufs entweder gehortet wird und/oder im Ausland umläuft.

Neben den aus der vorangegangenen Diskussion zu erwartenden Effekten auf die durchschnittliche Bargeldhaltung für Bankomatkartennutzer, zeigt Tabelle 4 auch, dass die durchschnittliche Bargeldhaltung für jene Personen, die zumindest einmal pro Monat bei einer Bankomatkasse bargeldlos bezahlen, um 23% geringer ist als jene der Vergleichsgruppe. Weiters scheint die Bargeldhaltung positiv mit dem Einkommen und dem Alter sowie teilweise negativ mit dem Ausbildungsniveau zu korrelieren.

Aus geldpolitischer Sicht ist die Umlaufgeschwindigkeit des Bargeldes interessant. Diese ist definiert als die Summe der Bargeldausgaben dividiert durch die durchschnittliche Kassenhaltung über einen gewissen Zeitraum (hier Monat). Eine höhere Umlaufgeschwindigkeit bedeutet, dass jeder umlaufende Euro einen höheren Wert von Bartransaktionen ermöglicht. In diesem Sinne misst die Umlaufgeschwindigkeit die Effizienz des Zahlungsmittels Bargeld.

Die solcherart berechnete Umlaufgeschwindigkeit impliziert, dass Bargeld 3,4 Mal pro Monat oder ungefähr 41 Mal pro Jahr umläuft.¹⁸ Auch hier zeigen sich erhebliche Unterschiede innerhalb der Bevölkerung. So beträgt die Umlaufgeschwindigkeit für Ban-

komatbenutzer 3,8, während sie für jene, die ausschließlich bei Banken Bargeld beheben, bei rund 2,8 liegt.

Zusammengefasst deuten die bisher gefundenen Ergebnisse darauf hin, dass Bankomatkartenbenützung mit höheren Abhebfrequenzen und damit mit einer niedrigeren Bargeldhaltung verbunden ist. Weiters scheint es Unterschiede in der Geldhaltung bezüglich soziodemografischer Merkmale (z. B. Alter, Einkommen, Ausbildung) zu geben. Da sich die Transaktionssummen zwischen den Bevölkerungsgruppen unterscheiden, können jedoch aus der rein deskriptiven Darstellung keine definitiven Schlüsse über die Auswirkungen dieser Faktoren auf die Bargeldhaltung gezogen werden. Daher werden abschließend die Schätzergebnisse von multivariaten Bargeldnachfragefunktionen diskutiert.

4.5 Wie wirkt sich die Benützung von Bankomaten auf die Bargeldnachfrage aus?

Dazu wird die durchschnittliche Bargeldhaltung auf das monatliche Bargeldtransaktionsvolumen regressiert. Weiters beinhalten die Regressionsgleichungen soziodemografische Variablen. Ein positiver Koeffizient bedeutet, dass, gegeben ein gewisses Transaktionsvolumen, ein höherer durchschnittlicher Bargeldbestand gehalten wird, oder umgekehrt, dass seltener Bargeld abgehoben wird.¹⁹

¹⁷ Unveröffentlichten, im Zuge der Euro-Bargeldeinführung durchgeführten Schätzungen der OeNB zufolge, dürften Betriebe etwa 8 bis 9% des Bargeldumlaufs halten. Dazu kämen Bestände von unter 14-Jährigen sowie der Bargeldschwund.

¹⁸ Die hier berichtete Umlaufgeschwindigkeit bezieht sich nicht auf die durchschnittliche, sondern auf die aggregierte Umlaufgeschwindigkeit (Gesamtausgaben dividiert durch den gesamten durchschnittlichen Bargeldbestand). Weiters wird angenommen, dass die Barabhebungen auch tatsächlich ausgegeben werden und nicht gehortet oder wieder auf ein Sparbuch oder Konto eingezahlt werden.

¹⁹ Diese Spezifikation ist ähnlich der von Boeschoten (1992). Da Tests ergaben, dass keine Sample Selektivität vorliegt, wurden die Gleichungen mit Ordinary Least Squares (OLS) geschätzt. Da für die Mindestbestände nur Daten aus der letzten Umfrage vorliegen, wurde die abhängige Variable ohne Mindestbestände berechnet.

Regressionsergebnisse¹

Abhängige Variable: Log (Durchschnittliche Bargeldhaltung)

	Spezifikation 1		Spezifikation 2 (nur mit persönlichem Einkommen)	
Konstante	0,902***	(0,087)	0,349**	(0,171)
Log (abgehobener Betrag)	0,552***	(0,012)	0,560***	(0,015)
Alter	0,012***	(0,001)	0,012***	(0,001)
Haushaltsvorstand	-0,027	(0,025)	-0,050*	(0,029)
Familiengröße	0,009	(0,019)	0,011	(0,023)
Männer	-0,001	(0,022)	-0,021	(0,025)
mittlere Ausbildung	-0,034	(0,023)	-0,062**	(0,027)
hohe Ausbildung	-0,087***	(0,023)	-0,118***	(0,030)
Stadt	0,083	(0,066)	0,029	(0,063)
kleine Stadt	0,107*	(0,059)	0,044	(0,058)
Dorf	0,140**	(0,065)	0,094	(0,063)
kleines Dorf	0,059	(0,063)	0,036	(0,056)
in Ausbildung	-0,234***	(0,053)	-0,065	(0,110)
arbeitslos	-0,079	(0,048)	-0,062	(0,055)
in Pension	-0,001	(0,033)	0,027	(0,039)
im Haushalt beschäftigt	0,050	(0,036)	0,139***	(0,069)
in Landwirtschaft beschäftigt	0,228***	(0,072)	0,331***	(0,116)
Inhaber kleinerer Firmen	0,115*	(0,060)	0,086	(0,080)
Log (Einkommen)			0,086***	(0,025)
Bankomatbenützung	-0,573***	(0,023)	-0,594***	(0,028)
R ²	0,58		0,58	
Beobachtungen	4.361		2.994	

Quelle: OeNB.

¹ OLS-Schätzungen, robuste Standardfehler in Klammern. *** (**) [*] bezeichnet die Signifikanz auf dem 1% (5%) [10%] Niveau. Die durchschnittliche Bargeldhaltung wurde aus den Umfragen berechnet. Die Gleichung beinhaltet jene Personen, die Bargeld entweder ausschließlich bei Bankomaten oder ausschließlich bei Banken beheben. Die Ergebnisse für Zeitdummy-Variablen sowie Bundesländerdummy-Variablen sind nicht in der Tabelle enthalten.

Die in Tabelle 5 dargestellten Ergebnisse umfassen nur jene, die entweder ausschließlich bei Bankomaten oder ausschließlich bei Banken Bargeld beziehen. Da viele Teilnehmer der Umfragen über kein persönliches Einkommen verfügen oder dieses nicht deklarierten, werden zwei Spezifikationen (jeweils mit oder ohne Einkommen) geschätzt. In jeder der beiden Spezifikationen misst der Koeffizient der Dummy-Variable „Bankomatbenützung“ die prozentuelle Veränderung in der Bargeldhaltung, wenn Bankomaten verwendet werden.

Unabhängig von der Spezifikation, zeigen die Ergebnisse, dass Bankomatanutzer, bei gleich hohem monatlichem Bargeldbezug, deutlich geringere Bargeldbestände halten: Die Punktschätzungen implizieren, dass jene, die aus-

schließlich bei Bankomaten abheben, im Durchschnitt um rund 42% niedrigere Bargeldbestände halten als jene, die Bargeld ausschließlich bei Banken beziehen.

Die Ergebnisse für die Transaktionselastizität deuten auf Skalenerträge bei der Bargeldhaltung hin: ein 1-prozentiger Anstieg im Bartransaktionsvolumen führt zu einem rund 0,6-prozentigen Anstieg in der Bargeldhaltung, wobei sich die Punktschätzungen im theoretisch vorausgesagten Bereich bewegen.²⁰ Weiters bestätigen die Schätzergebnisse die vorher getroffene Vermutung, dass die Bargeldhaltung signifikant mit dem Alter steigt. Die Koeffizienten der anderen Variablen deuten auf den Effekt der Opportunitätskosten der Zeit hin: So halten Personen mit höherer Ausbildung, die

²⁰ In diversen Erweiterungen des Baumol-Tobin-Modells kann die Transaktionselastizität zwischen einem und zwei Drittel liegen.

vermutlich höhere Opportunitätskosten der Zeit (Stundenlöhne) aufweisen, um rund 8% geringere Bargeldbestände als Personen mit geringerer Ausbildung. Auch die Koeffizienten der Dummy-Variablen, die den Einfluss der Beschäftigung messen, lassen sich in diese Richtung interpretieren:²¹ So halten in Ausbildung befindliche Personen um 21% geringere Bargeldbestände als Beschäftigte. Personen, die in der Landwirtschaft beschäftigt sind, sowie Inhaber kleinerer Firmen, halten hingegen um 26% bzw. 12% höhere Bestände als andere Beschäftigte.

In der zweiten Spezifikation werden nur Personen betrachtet, die über ein eigenes Einkommen verfügen. Aus diesem Grund ist die Anzahl der Beobachtungen erheblich geringer. Der signifikant positive Koeffizient für die Höhe des Einkommens deutet wiederum auf den Effekt der Zeitkosten pro Abhebung hin: Personen mit höherem Einkommen haben auf Grund der Opportunitätskosten der Zeit höhere Kosten pro Abhebung und heben daher, bei gleichem Transaktionsbetrag, weniger oft ab als Personen mit geringerem Einkommen. Der Einfluss der anderen soziodemografischen Variablen bleibt in dieser Schätzgleichung dem Vorzeichen nach im Wesentlichen gleich, allerdings ändert sich die Signifikanz einiger Ergebnisse. So zeigt sich, dass Inhaber kleinerer Firmen keine signifikant höheren Bargeldbestände halten, während der Effekt von im Haushalt Beschäftigten signifikant positiv wird. Weiters haben auch Personen mit mittlerer Ausbildung niedrigere Bargeldbestände als Personen mit geringerer Schulausbildung.

Zusammengefasst deuten die Ergebnisse darauf hin, dass nur eine kleine Zahl von soziodemografischen Merkmalen Einfluss auf die Bargeldhaltung hat. Im Wesentlichen dürften dies das Alter, die Ausbildung sowie das Einkommen sein. Überdies führt Bankomatanutzung zu quantitativ bedeutenden Effekten bei der Bargeldnachfrage. Dies dürfte damit zusammenhängen, dass die Zeitkosten pro Bankomatabhebung geringer sind, sodass insgesamt öfter abgehoben wird. Dies trägt zu Einsparung bei den Kosten der Geldhaltung bei. Falls sich die Nutzungsfrequenz von Bankomatabhebungen ändert, sind daher signifikante Auswirkungen auf die Bargeldnachfrage zu erwarten.

5 Wachstum der POS-Zahlungen bewirkte Rückgang bei Bargeldverwendung und -nachfrage

Ein weiterer bedeutender Effekt auf die Kassenhaltung ist durch die Möglichkeit der Nutzung unbarer Zahlungsmittel gegeben. Da es in den letzten Jahren zu einem rasanten Anstieg bei den Zahlungen mittels POS-Kassen kam, erscheint es von Interesse abzuschätzen, wie sich diese Entwicklung auf die Bargeldverwendung sowie die Bargeldnachfrage der privaten Haushalte ausgewirkt hat. In diesem Kapitel wird daher eine solche Abschätzung vorgenommen.

Gleich wie bei der Bargeldhaltung, gibt es auch über die Verwendung der verschiedenen Zahlungsmittel wenig originäre Informationsgrundlagen. Aus diesem Grund muss meist auf indirekte Evidenz aus Umfragedaten zurückgegriffen werden.

²¹ Die Dummy-Variablen in Ausbildung, in Pension, im Haushalt beschäftigt, in der Landwirtschaft beschäftigt und Inhaber kleiner Firmen messen den Effekt relativ zu sonstigen Beschäftigten.

Tabelle 6

Entwicklung des Bargeldanteils am Zahlungsbetrag							
	Anteil am Zahlungsbetrag 2000	Wachstumsraten der Umsätze		Anteil am Zahlungsbetrag		Hochgerechnete Veränderung	
	in %	2000 bis 2002	2000 bis 2003	Annahme: Wachstumsrate der privaten Kon- sumausgaben ¹ 2002	Annahme: Wachstumsrate der Einzel- handelsumsätze ¹ 2002		
						in Prozentpunkten	
Bargeld	81,5	x	x	76,1 bis 76,7	75,1 bis 75,6	-6,4 bis -4,8	
Scheck	2,9	- 23	x	0,0	0,0	-2,9	
Bankomatfunktion	11,1	67	83	17,6	18,4	6,5 bis 7,3	
Kreditkarte	2,6	35	x	3,4	3,5	0,7 bis 0,9	
Kundenkarte	1,9	x	x	1,9 bis 2,4	1,9 bis 2,5	0,0 bis 0,6	
Quick-Funktion	0,1	772	668	0,5	0,5	0,4	

Quelle: für Anteile 2000: Mooslechner et al. (2002); für Wachstumsraten der Umsätze: Europay Austria und OeNB.

¹ Die Anteile am Zahlungsbetrag 2002 ergeben sich je nach angenommener Wachstumsrate der Gesamtzahlungen (Gesamtzahlungen wachsen entweder wie die privaten Konsumausgaben - 5,5% - bzw. wie die Einzelhandelsumsätze - ohne KFZ: 1,5%) sowie je nach angenommener Wachstumsrate der Kundenkarten- und Scheckumsätze. Die derart berechneten Anteile stellen eine grobe Hochrechnung dar.

Die OeNB z. B. führte zuletzt in den Jahren 1996 und 2000 Umfragen über die Struktur der Zahlungstransaktionen der österreichischen Haushalte durch (Mooslechner und Wehinger, 1997; Mooslechner et al., 2002). Laut diesen Umfragen ist der Anteil der Bankomatzahlungen am Zahlungsbetrag von 1996 bis 2000 deutlich von 2,5 auf 11,5% gestiegen, während der Anteil der Scheckzahlungen stark sowie der Anteil der Kreditkartenzahlungen leicht rückläufig war. Der Anteil der Barzahlungen ist von 84,4 auf 81,5% gesunken.

Die Wachstumsraten der Umsätze der verschiedenen Zahlungsformen seit 2000 sind in Tabelle 6 zusammengefasst. Diese Daten beruhen auf Zahlen des Blue Book der Europäischen Zentralbank (EZB), die nur bis 2002 verfügbar sind. Zahlen für 2003 stehen zu diesem Zeitpunkt nur für die Bankomatkarten- und Quick-Zahlungen zur Verfügung.

Die aus der Umfrage des Jahres 2000 ermittelten Anteile der ver-

schiedenen Zahlungsmittel können in Verbindung mit Daten über die Wachstumsraten der Zahlungsmittelumsätze verwendet werden, um aktualisierte Zahlungsmittelanteile für das Jahr 2002 bzw. 2003 hochzurechnen. Dies beruht auf der Überlegung, dass aus dem Anstieg der Gesamtumsätze sowie den Wachstumsraten der Umsätze der unbaren Zahlungsmittel der Barzahlungsanteil residual folgt. In der Praxis muss jedoch eingeschränkt werden, dass eine solche Berechnung nur eine grobe Abschätzung liefern kann. Dies hat mehrere Gründe: Erstens beruhen die für das Jahr 2000 ermittelten Anteile auf Umfrageergebnissen, die selbst eine gewisse Schwankungsbreite aufweisen. Zweitens müssen die Wachstumsraten der Zahlungsmittelumsätze bekannt sein. Die in Tabelle 6 angeführten Wachstumsraten der Scheckumsätze dürften jedoch hauptsächlich Scheckzahlungen von Firmen widerspiegeln.²² Ebenso liefern die Daten aus dem Blue Book

²² Obwohl darüber keine Daten vorliegen, dürften Schecks seit dem Auslaufen der Scheckgarantie nur mehr eine marginale Rolle im Zahlungsverhalten privater Haushalte spielen. So wurden im Jahr 2002 nur rund 0,8 Schecktransaktionen (inklusive Schecks, die von Firmen ausgestellt wurden) pro Einwohner und Jahr verzeichnet (EZB, 2003).

keine Hinweise über die Entwicklung bei den Kundenkarten. Aus diesem Grund werden nachfolgend mehrere Szenarien hinsichtlich der angenommenen Entwicklung bei diesen beiden Zahlungsformen analysiert.²³ Und drittens bedarf es für diese Berechnung einer Abschätzung der Wachstumsrate der Gesamtumsätze, also aller baren und unbaren privaten Einkäufe bzw. Zahlungen der Österreicher. Diese sind nicht direkt verfügbar, können jedoch ungefähr durch die nominelle Wachstumsrate des privaten Konsums bzw. durch die Wachstumsrate der Einzelhandelsumsätze geschätzt werden.²⁴

Die sich aus diesen Überlegungen ergebenden Zahlungsanteile für das Jahr 2002 sind in Tabelle 6 zusammengefasst. Wie ersichtlich ist, kam es bei den Barzahlungen, je nach unterstellter Wachstumsrate der Gesamtumsätze, zu einem Rückgang zwischen 5 und 6 Prozentpunkten – absolut betrachtet dürfte der Barzahlungsanteil 2002 zwischen 75 und 77% betragen haben. Den stärksten Anstieg wiesen die Bankomatzahlungen auf, die einen Anteil um 18% hatten. Die mehr als Versiebenfachung der Quick-Umsätze bewirkte einen Anstieg des Quick-Anteils auf rund 0,5%. Da es zwischen 2002 und 2003 erneut zu einem Anstieg der Bankomatzahlungen um 9% gekommen ist, wurde

auch versucht, die Zahlungsanteile für 2003 hochzurechnen. Diese Hochrechnung ergibt, dass der Bargeldanteil Ende 2003 ungefähr 74 bis 75% betragen haben dürfte. Da jedoch für 2003 noch keine Daten über Kreditkartenumsätze vorliegen, ist diese Schätzung unsicherer als jene für 2002.

Trotz der gebotenen Vorsicht bei der Interpretation dieser Ergebnisse, zeigen sich dennoch einige Trends: Erstens, obwohl der Bargeldanteil rückläufig ist, dürfte er Ende 2003 noch deutlich über 70% betragen haben.²⁵ Zweitens ist der Rückgang in der Bargeldverwendung hauptsächlich auf Anteilsgewinne der Bankomatzahlungen zurückzuführen. Drittens lassen sich aus der Zunahme der unbaren Zahlungen Rückschlüsse auf die Veränderung der Transaktionsbargeldnachfrage ziehen.²⁶ Hier zeigen die Simulationen, dass die nominellen Bargeldumsätze von 2000 bis 2002 rückläufig waren – grob geschätzt liegt die Veränderungsrate je nach angenommenen Szenario zwischen -1% und -7%. Da die im Abschnitt 4.5 geschätzte Transaktionselastizität im Bereich zwischen 0,5 und 0,6 liegen dürfte, impliziert diese Entwicklung einen Rückgang in der Bargeldnachfrage im Ausmaß von etwa -0,5 bis -4%.

²³ Für die Scheckzahlungen wird angenommen, dass deren Anteil verschwindet. Bei den Kundenkarten wird angenommen, dass deren Umsätze entweder wie Kreditkartenumsätze oder wie die Gesamtumsätze wuchsen.

²⁴ Dabei wird implizit angenommen, dass es zu keinen bedeutenden Umschichtungen von Zahlungsmitteln, die in der Umfrage von 2000 nicht erfasst waren (z. B. Zahlungen mit Erlagschein), zu Zahlungsmitteln, die in der Umfrage erfasst waren, kam.

²⁵ Sollten Scheckzahlungen privater Haushalte noch einen nennenswerten Anteil haben, dann würde sich der Bargeldanteil ungefähr um den Scheckanteil verringern. Da angenommen werden kann, dass der Scheckanteil seit 2002 sicher nicht gestiegen ist, dürfte der Barzahlungsanteil nicht unter 70% liegen.

²⁶ Normalerweise steigt bei nominellem Wachstum der Transaktionen die nominelle Bargeldnachfrage. Falls jedoch das Wachstum der unbaren Zahlungen stärker steigt als das nominelle Wachstum der gesamten (baren und unbaren) Transaktionen, kann der nominelle Wert der Bargeldtransaktionen abnehmen.

6 Zusammenfassung und Schlussfolgerungen

Diese Studie geht der Frage nach, wie sich Bankomatabhebungen und Zahlungsinnovationen auf die Geldnachfrage auswirken. Dazu wurde einerseits das Bargeldabhebungsverhalten der Österreicher analysiert. Im Mittelpunkt der Analyse stand die Frage, wie Bankomatabhebungen die Geldhaltung beeinflussen. Auf Grund des rasanten Zuwachses bei den POS-Zahlungen wurde andererseits untersucht, welchen Einfluss diese Entwicklung auf die Bargeldverwendung hatte. Gemeinsam ist beiden Aspekten dieser Studie, dass die Analyse nicht auf aggregierten Zeitreihendaten, sondern auf Umfragedaten beruht.

Die Ergebnisse bezüglich des Bargeldbezugsverhaltens deuten darauf hin, dass jene Bargeldbestände, die von der österreichischen Bevölkerung über 14 Jahre für Transaktionszwecke gehalten werden, nur einen relativ kleinen Anteil des gesamten Bargeldumlaufs (rund 10%) erklären. Weiters wurde gefunden, dass vermehrte Bankomatnutzung zu quantitativ bedeutenden Effekten bei der Bargeldnachfrage führt. So zeigen Regressionsergebnisse, dass Personen, die ausschließlich bei Bankomaten abheben, im Durchschnitt um etwa 42% geringere Bargeldbestände halten, als Personen, die keine Bankomaten benutzen. Die Ergebnisse einer ungefähren Schätzung des Anteils der Bargeldzahlungen zeigen, dass Bargeld im Jahr 2002 einen wertmäßigen Anteil zwischen 75 und 77% gehabt haben dürfte. Im Vergleich zum Jahr 2000 kam es somit, hauptsächlich auf Grund der starken Steigerung bei den Bankomatzahlungen, zu einem Rückgang um rund 6 bis 7 Prozentpunkte.

Somit zeigen die Ergebnisse dieser Studie, dass Bankomatabhebungen und die vermehrte Verwendung unbarer Zahlungsmittel die Geldnachfrage in Österreich signifikant beeinflussen haben und wohl auch weiter beeinflussen werden. Dies ist zum einen dadurch zu erwarten, dass in Österreich die Anzahl der Bankomat- und Foyertransaktionen weiter wächst. Weiters nutzen jüngere häufiger als ältere Personen Bankomaten. Falls Jüngere ihr Verhalten in Zukunft nicht ändern, würde dies künftig ebenso einen Anstieg bei der Anzahl der Transaktionen implizieren. Zum anderen zählt Österreich zu jenen europäischen Staaten, die einen hohen Barzahlungsanteil, eine relativ geringe Dichte an POS-Terminals und eine geringe POS-Zahlungsfrequenz aufweisen. Im Gegensatz dazu wird geschätzt, dass der Barzahlungsanteil in Staaten wie Finnland oder Frankreich, in denen sehr häufig bargeldlos bezahlt wird, bei rund 60% liegen dürfte (Snellman et al., 2001). Somit kann der Rückgang des Barzahlungsanteils in Österreich als Anpassung an jene Staaten interpretiert werden, die in diesem Sinne schon weiter fortgeschritten sind.

Einige Staaten des Euroraums befinden sich bezüglich der Verwendung von Bankomaten und Zahlungsinnovationen in einem ähnlichen Entwicklungsstadium wie Österreich. Aus diesem Grund implizieren die Ergebnisse dieser Studie, dass auch die Transaktionsnachfrage nach Bargeld für den Euroraum insgesamt durch Bankomatabhebungen und Zahlungsinnovationen beeinflusst wird. Da sich das Bargeldbezugs- und Zahlungsverhalten jedoch nicht abrupt ändert, dürfte diese Entwicklung kaum geldpolitische Auswirkungen haben.

Literaturverzeichnis

- Attanasio, O., T. Jappelli und L. Guiso. 2002.** The Demand for Money, Financial Innovation, and the Welfare Cost of Inflation: An Analysis with Household Data. In: *Journal of Political Economy* 110 (2), 317–351.
- Avery, R., G. E. Eliehausen, A. B. Kennickell und P. A. Spindt. 1986.** The Use Cash and Transaction Accounts by American Families. In: *Federal Reserve Bulletin* 72(2), 87–108.
- Baumol, W. J. 1952.** The Transaction Demand for Cash: An Inventory Theoretic Approach. In: *Quarterly Journal of Economics* 66, November: 545–556.
- Boeschoten, W. C. 1992.** Currency Use and Payment Patterns. In: *Financial and Monetary Policy Studies*, Vol. 23. Dordrecht, Niederlande: Kluwer Academic Publishers.
- EZB. 2003.** Payment and Securities Settlement Systems in the European Union Addendum Incorporating 2001 Figures. Blue Book, September: <http://www.ecb.int/pub/bluebook/bluebook.htm>.
- Fischer, B., P. Köhler und F. Seitz. 2004.** The Demand for Euro Area Currencies – Past, Present and Future. Forthcoming ECB Working Paper.
- Knell, M. und H. Stix. 2003.** How Robust are Money Demand Estimations? A Meta-Analytic Approach. OeNB Working Paper Nr. 81.
- Markose, S. M. und Y. J. Loke. 2003.** Network Effects on Cash-Card Substitution in Transactions and Low Interest Rate Regimes. In: *The Economic Journal* 113, April, 456–476.
- Mooslechner, P. und G. Wehinger. 1997.** Aspekte des Zahlungsverhaltens privater Haushalte in Österreich. In: *Berichte und Studien* 4/1997, 44–65.
- Mooslechner, P., H. Stix und K. Wagner. 2002.** Austrian Households' Payment Habits – Results of a Study on the Use of Payment Cards and the Structure of Payment Transactions in 2000. In: *Focus on Austria* 1/2002, 89–117.
- Paunonen, H. und H. Jyrkönen. 2002.** Cash Usage in Finland – How Much Can be Explained? Bank of Finland Discussion Paper 10/2002.
- Snellman, J., J. Vesala und D. Humphrey. 2001.** Substitution of Noncash Payment Instruments for Cash in Europe. In: *Journal of Financial Services Research* 19(2–3), 131–45.
- Stix, H. 2004.** How Do Debit Cards Affect Cash Demand? Survey Data Evidence. Forthcoming *Empirica*.
- Tobin, J. 1956.** The Interest-Elasticity of Transactions Demand for Cash. *Review of Economics and Statistics* 38(3), 241–247.

Abkürzungen

APSS	Austrian Payment Systems Services GmbH	IDB	Inter-American Development Bank (Interamerikanische Entwicklungsbank)
ARTIS	Austrian Real Time Interbank Settlement	IFES	Institut für Empirische Sozialforschung
A-SIT	Zentrum für sichere Informationstechnologie – Austria	ifo	Institute for Economic Research
ASVG	Allgemeines Sozialversicherungsgesetz	IHS	Institut für Höhere Studien und Wissenschaftliche Forschung
A-Trust	A-Trust Gesellschaft für Sicherheitssysteme im elektronischen Datenverkehr GmbH	IIF	Institute of International Finance
ATX	Austrian Traded Index	ISO	International Organization for Standardization
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht)	IT	Informations- und Kommunikationstechnologie
BGBL	Bundesgesetzblatt	IVP	Internationale Vermögensposition
BFG	Bundesfinanzgesetz	IWF	Internationaler Währungsfonds (International Monetary Fund)
BHG	Bundeshaushaltsgesetz	IWI	Industriewissenschaftliches Institut
BIP	Bruttoinlandsprodukt	JVI	Joint Vienna Institute
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (Bank for International Settlements)	KWG	Kreditwesengesetz
BMF	Bundesministerium für Finanzen	LIBOR	London Interbank Offered Rate
BNP	Bruttonationalprodukt	MFI	Monetäre Finanzinstitute
BSC	Banking Supervision Committee	MoU	Memorandum of Understanding
BVA	Bundesvoranschlag	MÖAG	Münze Österreich AG
B-VG	Bundes-Verfassungsgesetz	MOEL	Länder Mittel- und Osteuropas
BWA	Bundes-Wertpapieraufsicht	NACE	Nomenclature générale des activités économiques dans les communautés européennes
BWG	Bankwesengesetz	NBG	Nationalbankgesetz
CACs	Collective Action Clauses	NZBen	nationale Zentralbanken (EU-25)
CESR	Committee of European Securities Regulators	OeBS	Oesterreichische Banknoten- und Sicherheitsdruck GmbH
EBA	European Banking Association	OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung)
EBRD	European Bank for Reconstruction and Development (Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung)	OeKB	Oesterreichische Kontrollbank
ECOFIN-Rat	Economic and Finance Ministers Council (Rat der Wirtschafts- und Finanzminister der EU)	OeNB	Oesterreichische Nationalbank
EFTA	European Free Trade Association (Europäische Freihandelsassoziation)	OPEC	Organization of the Petroleum Exporting Countries (Organisation Erdöl exportierender Länder)
EG	Europäische Gemeinschaft	ÖBFA	Österreichische Bundesfinanzierungsagentur
EG-V	EG-Vertrag	ÖIAG	Österreichische Industrieverwaltung-Aktiengesellschaft
EIB	European Investment Bank (Europäische Investitionsbank)	ÖNACE	Österreichische Version der statistischen Systematik der Wirtschaftszweige in der EU
EONIA	Euro OverNight Index Average	ÖTOB	Österreichische Termin- und Optionenbörse
ERP	European Recovery Program	RTGS	Real Time Gross Settlement
ESA	Economics and Statistics Administration	SDRM	Sovereign Debt Restructuring Mechanism
ESAF	Ergänzende/Erweiterte Strukturanpassungsfazität	STUZZA	Studiengesellschaft für Zusammenarbeit im Zahlungsverkehr G.m.b.H.
ESRI	Economic and Social Research Institute	S.W.I.F.T.	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication
ESVG	Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen	SZR	Sonderziehungsrecht
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken	TARGET	Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer
EU	Europäische Union	UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development (Konferenz der Vereinten Nationen über Handel und Entwicklung)
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate	UNO	United Nations Organization (Organisation der Vereinten Nationen)
Eurostat	Statistisches Amt der Europäischen Gemeinschaft	VGR	Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum	VÖIG	Vereinigung Österreichischer Investmentgesellschaften
EWS	Europäisches Währungssystem	VPI	Verbraucherpreisindex
EZB	Europäische Zentralbank	WBI	Wiener Börse Index
FATF	Financial Action Task Force on Money Laundering	WEF	World Economic Forum (Weltwirtschaftsforum)
Fed	Federal Reserve System	WFA	Wirtschafts- und Finanzausschuss
FMA	Finanzmarktaufsichtsbehörde	WIFO	Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung
FMABG	Finanzmarktaufsichtsbehördengesetz	WIIW	Wiener Institut für internationale Wirtschaftsvergleiche
FOMC	Federal Open Market Committee	WKM	Wechselkursmechanismus
FSAP	Financial Sector Assessment Program	WKO	Wirtschaftskammer Österreich
GAB	General Arrangements to Borrow	WTO	World Trade Organization (Welthandelsorganisation)
GATS	General Agreement on Trade in Services	WWU	Wirtschafts- und Währungsunion
GFR	Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung		
GSA	GELDSERVICE AUSTRIA Logistik für Wertgestionierung und Transportkoordination G.m.b.H.		
GUS	Gemeinschaft Unabhängiger Staaten		
HGB	Handelsgesetzbuch		
HIPC	Highly Indebted Poor Countries		
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex		
IBRD	International Bank for Reconstruction and Development (Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung, Weltbank)		

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

Rundungen können Rechendifferenzen ergeben.

Unwiderruflicher Euro-Umrechnungskurs: 1 EUR = 13,7603 ATS.

Studienübersicht zu Geldpolitik & Wirtschaft¹

www.oenb.at/pressdienst/oenb_publicationen

Heft Q1/04

Verhaltene Konjunktur im Euroraum und in Österreich trotz dynamischem weltwirtschaftlichen Umfeld

Gerhard Fenz, Thomas Gruber, Wolfgang Pointner

Ursachen des langfristigen Wachstums in Österreich – Plädoyer für eine nationale Wachstumsstrategie

Ernest Gnan, Jürgen Janger, Johann Scharler

Inflationsdifferenziale in Europa: Erfahrungen der Vergangenheit und Blick in die Zukunft

Balász Égert, Doris Ritzberger-Grünwald, Maria Antoinette Silgoner

Die internationale Finanzarchitektur: öffentliche Vorschläge zur Krisenbewältigung und die Rolle des privaten Sektors

Christian Just

Wie wirken sich Bankomatabhebungen und Zahlungsinnovationen auf die Bargeldhaltung in Österreich aus?

Helmut Stix

¹ Geldpolitik & Wirtschaft ist die Nachfolgepublikation von Berichte und Studien. (Eine Gesamtübersicht über die bis Dezember 2003 veröffentlichten Berichte, Studien und Sonderdrucke ist dem Heft 4/2003 zu entnehmen.)

Periodische Publikationen der Oesterreichischen Nationalbank

Statistisches Monatsheft

monatlich

Das *Statistische Monatsheft* enthält rund 200 Tabellen mit volkswirtschaftlichen und finanzmarktbezogenen Indikatoren. In einem eigenen Erläuterungsteil werden diese näher beschrieben. Die englische Fassung ist unter der Bezeichnung *Focus on Statistics* nur im Internet unter www.oenb.at verfügbar. Voraussichtlich ab Juli 2004 wird das Statistische Monatsheft von der Publikation *Statistiken – Daten und Analysen* ersetzt.

www.oenb.at/statistik

Statistiken – Daten und Analysen

vierteljährlich

Diese Publikation enthält Analysen mit dem Fokus auf österreichische Finanzinstitutionen sowie auf Außenwirtschaft und Finanzströme. Den Analysen ist eine Kurzzusammenfassung vorangestellt, die auch auf Englisch zur Verfügung gestellt wird. Der Tabellen- und Erläuterungsabschnitt deckt finanzwirtschaftliche und realwirtschaftliche Indikatoren ab. Im Internet werden die Tabellen und Erläuterungen (jeweils deutsch und englisch) sowie ein zusätzliches Datenangebot unter www.oenb.at abrufbar sein. Die neue Serie wird voraussichtlich ab Juli 2004 das *Statistische Monatsheft* ersetzen.

Geldpolitik & Wirtschaft

vierteljährlich

Die auf Deutsch und Englisch erscheinende Quartalspublikation der OeNB analysiert die laufende Konjunkturentwicklung, bringt mittelfristige makroökonomische Prognosen, veröffentlicht zentralbank- und wirtschaftspolitisch relevante Studien und resümiert Befunde volkswirtschaftlicher Workshops und Konferenzen der OeNB.

www.oenb.at/pressdienst/oenb_publicationen

Finanzmarktstabilitätsbericht

halbjährlich

Der auf Deutsch und Englisch erscheinende *Finanzmarktstabilitätsbericht* umfasst zwei Teile: Der erste Abschnitt enthält eine regelmäßige Analyse finanzmarktstabilitätsrelevanter Entwicklungen in Österreich und im internationalen Umfeld. Daneben werden im Rahmen von Schwerpunktartikeln auch gesonderte Themen herausgegriffen, die im Zusammenhang mit der Stabilität der Finanzmärkte stehen.

www.oenb.at/pressdienst/oenb_publicationen

Focus on Transition

halbjährlich

Diese englischsprachige Publikation mit Bezug auf Zentral- und Osteuropa enthält eingangs eine aktuelle Wirtschaftsanalyse ausgewählter zentral- und osteuropäischer Länder. Der Hauptteil präsentiert Studien zu notenbankrelevanten Themen, gegebenenfalls zu einem Schwerpunktthema. Abgerundet wird das Heft durch Informationen zu Konferenzen und Veranstaltungen der OeNB zu Zentral- und Osteuropa sowie einem statistischen Anhang.

www.oenb.at/pressdienst/oenb_publicationen

Geschäftsbericht

jährlich

In mehreren Kapiteln werden im *Geschäftsbericht* der OeNB die Geldpolitik, die Wirtschaftslage, neue Entwicklungen auf den Finanzmärkten im Allgemeinen und auf dem Gebiet der Finanzmarktaufsicht im Speziellen, die sich wandelnden Aufgaben der OeNB und ihre Rolle als internationaler Partner erörtert. Der Bericht enthält auch den Jahresabschluss der OeNB.

www.oenb.at/pressdienst/oenb/publikationen

Volkswirtschaftliche Tagung (Tagungsband)

jährlich

Die *Volkswirtschaftliche Tagung* der OeNB stellt eine wichtige Plattform für den internationalen Meinungs- und Informationsaustausch zu währungs-, wirtschafts- und finanzmarktpolitischen Fragen zwischen Zentralbanken, wirtschaftspolitischen Entscheidungsträgern, Finanzmarktvertretern und der universitären Forschung dar. Der Konferenzband enthält alle Beiträge der Tagung und ist überwiegend in Englisch verfasst.

www.oenb.at/euro-wwu/tagungen

Ost-West-Konferenz (Tagungsband)

jährlich

Tagungsbandreihe der OeNB, deren Themenschwerpunkt auf notenbankrelevanten Fragen im Zusammenhang mit Zentral-, Ost- und Südosteuropa und dem EU-Erweiterungsprozess liegt. Erscheint auf Englisch im Verlag Edward Elgar.

www.oenb.at/euro-wwu/tagungen

The Austrian Financial Markets

jährlich

Diese auf Englisch vorliegende, von der OeNB in Kooperation mit der Oesterreichischen Kontrollbank AG (OeKB) herausgegebene Publikation bietet internationalen Investoren aktuelle Information zu den österreichischen Kapitalmärkten.

www.oenb.at/euro-wwu/tagungen

Workshop-Bände

fallweise

Die einzelnen dieser im Jahr 2004 erstmals herausgegebenen Bände enthalten in der Regel die Beiträge eines Workshops in der OeNB. Diese Workshops dienen dazu, geld- und wirtschaftspolitisch relevante Themen aufzugreifen und in einer gemeinsamen Plattform nationaler und internationaler Experten aus Politik und Wirtschaft, Wissenschaft und Medien ausgiebig und offen zu diskutieren. Die Publikation ist nur in Englisch verfügbar.

www.oenb.at/euro-wwu/tagungen

Working Papers

fallweise

Die *Working Paper*-Reihe der OeNB dient der Verbreitung und Diskussion von Studien von OeNB-Ökonomen bzw. externen Autoren zu Themen, die für die OeNB von besonderem Interesse sind. Die Beiträge werden einem internationalen Begutachtungsverfahren unterzogen und spiegeln jeweils die Meinung der Autoren wider.

www.oenb.at/pressdienst/oenb/publikationen

HVW-Newsletter

vierteljährlich

Der quartalsweise nur im Internet erscheinende Newsletter der Hauptabteilung Volkswirtschaft der OeNB präsentiert ausgewählte Ergebnisse einem internationalen Adressatenkreis. Kollegen aus anderen Notenbanken oder internationalen Institutionen, Wirtschaftsforscher, politische Entscheidungsträger, aber auch einfach nur jene, die an Ökonomie interessiert sind, sollen über die Forschungsschwerpunkte und Tätigkeiten der Hauptabteilung Volkswirtschaft informiert werden. Zusätzlich bietet der Newsletter Informationen über Publikationen, Studien oder Working Papers sowie über Veranstaltungen (Konferenzen, Vorträge oder Workshops) des laufenden Quartals. Der Newsletter ist in englischer Sprache verfasst.

www.oenb.at/newsletter

Adressen der Oesterreichischen Nationalbank

	Postanschrift	Telefon	Fernschreiber
Hauptanstalt			
	Wien 9, Otto-Wagner-Platz 3	Postfach 61 1011 Wien	(+43-1) 404 20-0 Telefax: (+43-1) 404 20-2398
			114669 natbk 114778 natbk
	Internet: http://www.oenb.at		
Zweiganstalten			
Bregenz			
	Anton-Schneider-Straße 12	Postfach 340 6901 Bregenz	(+43-55 74) 49 61-0 Telefax: (+43-55 74) 49 61 99
Eisenstadt			
	Esterhazyplatz 2	Postfach 60 7001 Eisenstadt	(+43-26 82) 627 18-0 Telefax: (+43-26 82) 627 18 99
Graz			
	Brockmanngasse 84	Postfach 8 8018 Graz	(+43-316) 81 81 81-0 Telefax: (+43-316) 81 81 81 99
Innsbruck			
	Adamgasse 2	6020 Innsbruck	(+43-512) 594 73-0 Telefax: (+43-512) 594 73 99
Klagenfurt			
	10.-Oktober-Straße 13	Postfach 526 9010 Klagenfurt	(+43-463) 576 88-0 Telefax: (+43-463) 576 88 99
Linz			
	Coulinstraße 28	Postfach 346 4021 Linz	(+43-732) 65 26 11-0 Telefax: (+43-732) 65 26 11 99
Salzburg			
	Franz-Josef-Straße 18	Postfach 18 5027 Salzburg	(+43-662) 87 12 01-0 Telefax: (+43-662) 87 12 01 99
St. Pölten			
	Julius-Raab-Promenade 1	Postfach 5 3100 St. Pölten	(+43-2742) 313 483-0 Telefax: (+43-2742) 313 483 99
Repräsentanzen			
	Oesterreichische Nationalbank London Representative Office 5th floor, 48 Gracechurch Street		(+44-20) 7623-6446 Telefax: (+44-20) 7623-6447
	London EC3V 0EJ, Vereinigtes Königreich		
	Oesterreichische Nationalbank New York Representative Office 745 Fifth Avenue, Suite 2005	(+1-212) 888-2334 (+1-212) 888-2335 Telefax: (+1-212) 888 2515	(212) 422509 natb ny
	New York, N. Y. 10151, USA		
	Ständige Vertretung Österreichs bei der EU Avenue de Cortenbergh 30	(+32-2) 285 48-41, 42, 43 Telefax: (+32-2) 285 48 48	
	B 1040 Bruxelles, Belgien		
	Ständige Vertretung Österreichs bei der OECD 3, rue Albéric-Magnard	(+33-1) 53 92 23-39 (+33-1) 53 92 23-44 Telefax: (+33-1) 45 24 42-49	
	F 75116 Paris, Frankreich		