



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK

BERICHTE UND STUDIEN

2 / 1999

Eigentümer, Herausgeber und Verleger:

Oesterreichische Nationalbank

Für den Inhalt verantwortlich:

Wolfdietrich Grau, Sekretariat des Direktoriums/Öffentlichkeitsarbeit

Unter Mitarbeit von:

René Dell'mour, Johann Elsinger, Manfred Fluch, Ingrid Haar-Stöhr, Astrid Höck
Beate Hofbauer, Wolfgang Messeritsch, Peter Mooslechner, Herbert Nekvasil,
Gerhard Rünstler, Andy Samonig, Martin Schürz, Walter Waschiczek, Isabel Winkler

Redaktion:

Beatrix Kossinowsky, Christiana Weinzettel
Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen

Satz, Druck und Herstellung:

Hausdruckerei

Rückfragen:

Oesterreichische Nationalbank
Sekretariat des Direktoriums/Öffentlichkeitsarbeit
Wien 9, Otto-Wagner-Platz 3
Postanschrift: Postfach 61, A-1011 Wien
Telefon: (01) 404 20 DW 6666
Telefax: (01) 404 20 DW 6696

Nachbestellungen:

Oesterreichische Nationalbank
Abteilung für Post- und Aktenwesen
Wien 9, Schwarzspanierstraße 5
Postanschrift: Postfach 61, A-1011 Wien
Telefon: (01) 404 20 DW 2345
Telefax: (01) 404 20 DW 2399

Internet:

<http://www.oenb.at>

Papier:

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

Inhalt

Impressum	2
<hr/>	
WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IN DER WÄHRUNGSUNION UND IN DER EU	
<hr/>	
Wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum und in der EU	6
Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 1999 bis 2001	10
Konjunkturelle Entwicklung in Österreich	19
Zusammenarbeit im ESZB und Europäische Integration	27
<hr/>	
MONETÄRE ENTWICKLUNG IN ÖSTERREICH	
<hr/>	
Geschäftstätigkeit der inländischen Kreditinstitute im ersten Quartal 1999	32
Ergebnisse der österreichischen Großkreditevidenz im Jahr 1998	39
Zahlungsbilanz im Jahr 1998	44
Neues Konzept der Erwerbsstatistik für aus- und inländische Wertpapiere	60
<hr/>	
INTERNATIONALE WIRTSCHAFT	
<hr/>	
Entwicklungen in ausgewählten Industrieländern außerhalb der EU	66
Internationale Verschuldung und Emerging Markets	70
Zusammenarbeit im internationalen Währungs- und Finanzsystem	77
<hr/>	
STUDIEN	
<hr/>	
Harmonisierte Verbraucherpreisindizes – Fortschritte und offene Probleme bei der Inflationsmessung	82
<i>Verbraucherpreise reflektieren das Preisniveau am Ende des wirtschaftlichen Produktionsprozesses und fassen sämtliche inflatorische und deflatorische Preistendenzen einer Wirtschaft zusammen. Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) hat im Vorfeld und mit Beginn der 3. Stufe der WWU an Bedeutung gewonnen. Das Eurosystem orientiert sich für geldpolitische Zwecke am HVPI. Die geldpolitische Strategie des Eurosystems definiert Preisstabilität als jährlichen Anstieg des HVPI von unter 2% für den gesamten Euroraum. Der Beitrag zeigt anhand österreichischer Daten, daß unterschiedliche Konzeptionen in der Indexgestaltung zu beträchtlichen Divergenzen bei der gemessenen Inflationsentwicklung über einen längeren Zeitraum führen. Diese Tatsache gilt nicht nur für Österreich, sondern auch für die EU. Um dem vorzubeugen, wurde mit dem HVPI ein Inflationsindikator geschaffen, der wichtige grundlegende Voraussetzungen zur Messung der Inflationsrate erfüllt. Erste Priorität: Vergleichbarkeit. Zweite Priorität: Ausräumung von Meßfehlern durch weitgehende Optimierung der Meßmethoden. Dritte Priorität: zeitnahe Verfügbarkeit. Trotz der weit fortgeschrittenen Arbeiten in allen genannten Prioritätsfeldern bleiben aber noch einige Fragen zu klären. So wird die Endausbaustufe des Warenkorbs für den HVPI erst im Jänner 2000 erreicht sein. Besonders schwierige Bereiche im methodischen Unterbau – wie die Messung von Qualitätsveränderungen oder spezielle Dienstleistungen (z. B. im Gesundheits- und Wohnungswesen) – erfordern noch zusätzliche Diskussionen und Entscheidungen und werden möglicherweise noch später in den Warenkorb integriert. Harmonisierungsbedarf besteht auch bei den für die Geldpolitik wichtigen Kerninflationindikatoren, die derzeit wegen fehlender Konsistenz noch beschränkt Verwendung finden. Schließlich könnten auf europäischer Ebene auf gemeinsamer Basis erstellte Untersuchungen zum Inflationsmeßfehler beitragen, die „wahre“ Inflationsrate zu finden.</i>	

Wirtschaftspolitische Kooperation in der WWU:

Herausforderungen für die europäische Wirtschaftspolitik?

104

Das Ziel eines günstigen Policy Mix im Euroraum steht im Zentrum der wirtschaftspolitischen Bemühungen in der Wirtschafts- und Währungsunion. Während die Geldpolitik für den gesamten Euroraum einheitlich gestaltet wird, verbleiben die meisten anderen wirtschaftspolitischen Zuständigkeiten bei den einzelnen EU-Mitgliedstaaten. Wie kann unter diesen Voraussetzungen sichergestellt werden, daß die wirtschaftspolitischen Entscheidungen auf den verschiedenen Ebenen einander nicht widersprechen und optimal aufeinander abgestimmt sind? Ein internationaler Workshop der OeNB ging der Frage nach, welches Ausmaß an wirtschaftspolitischer Kooperation sinnvoll ist. Grundsätzlich stimmten die Teilnehmer hinsichtlich der Notwendigkeit einer verstärkten wirtschaftspolitischen Kooperation überein. Eine kooperative institutionelle Ausgestaltung des Zusammenspiels zwischen den Akteuren ist dafür gleichermaßen entscheidend wie das Bewußtsein der wirtschaftspolitischen Akteure über ihre jeweiligen Rollenzuständigkeiten.

Die im Teil „Studien“ dieses Hefts zum Ausdruck gebrachte Meinung des jeweiligen Autors kann im Einzelfall von der Meinung der OeNB abweichen.

HINWEISE

Abkürzungsverzeichnis	121
Zeichenerklärung	122
Kundmachungen der Oesterreichischen Nationalbank	123
Bekanntmachungen der Oesterreichischen Nationalbank	124
Übersicht über bisher veröffentlichte Berichte, Studien und Sonderdrucke	125
Publikationen der Oesterreichischen Nationalbank	127
Adressen der Oesterreichischen Nationalbank	131

BEILAGE

Reden des Präsidenten Adolf Wala und des Gouverneurs Dr. Klaus Liebscher

WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG
IN DER WÄHRUNGSUNION
UND IN DER EU

Wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum und in der EU¹⁾

Eurogebiet

BIP-Wachstumsabschwächung im vierten Quartal

Vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Krisen in Südostasien und in Rußland kann das BIP-Wachstum 1998 von 3'0% im Euroraum als sehr günstig eingestuft werden (nach 2'5% BIP-Wachstum 1997). Jedoch verlief das Wirtschaftswachstum nicht unbeeinflußt vom negativen internationalen Umfeld, insbesondere die Krise in Rußland wirkte sich negativ auf die Konjunktur im Euroraum aus. Das BIP-Wachstum schwächte sich im Jahresverlauf 1998 kontinuierlich ab und erreichte im vierten Quartal nur noch 2'4% (nach 2'9% im dritten Quartal). Die Wachstumsrate fiel auf 0'2% gegenüber dem dritten Quartal 1998.

Der private Konsum wurde zum Wachstumsmotor der Wirtschaft. Das gute Konsumentenvertrauen führte im Jahresverlauf von 1998 sogar noch zu einem weiteren Anstieg des privaten Konsums, der im vierten Quartal 1998 3'4% betrug. Hingegen verlief der Staatsverbrauch relativ stabil und stieg 1998 nur um 0'4%. 1998 war die Inlandsnachfrage, die ein Wachstum von 3'4% verzeichnete, zur Konjunkturstütze im Euroraum geworden. Hingegen führte die weltwirtschaftliche Nachfrageschwäche zu einem relativ starken Rückschlag der Exporte des Euroraums. Die deutliche Verlangsamung des Wirtschaftswachstums im Euroraum im vierten Quartal 1998 ist zu einem Großteil auf den Rückgang des Exportwachstums zurückzuführen, verglichen mit dem dritten Quartal sanken die Exporte sogar um 2'5%. Überdies verlangsamte sich das Wachstum der Bruttoanlageinvestitionen gegen Jahresende.

Der Handelsbilanzüberschuß der EU-11 sank im vierten Quartal auf 2'3% des BIP im Vergleich zu 2'8% im dritten Quartal. Dafür verantwortlich ist hauptsächlich der Rückgang der Exporte. Die Importe waren ebenfalls rückläufig, jedoch sanken sie weniger stark als die Exporte. Die Leistungsbilanz des Eurogebiets war erneut positiv, 1998 wies sie einen Überschuß von 1'2% des BIP auf.

In den Mitgliedstaaten war das BIP-Wachstum 1998 sehr unterschiedlich. Während Irland mit einem Wirtschaftswachstum von 11'9% erneut an der Spitze stand, verzeichnete Italien nur 1'4% und war damit Schlußlicht im Euroraum. Über dem Durchschnitt der BIP-Wachstumsrate von 3'0% lagen Spanien, Frankreich, Luxemburg, die Niederlande, Portugal, Finnland und Österreich. Hingegen lag das Wirtschaftswachstum in Belgien und Deutschland unter dem Durchschnitt.

Die EU-Kommission nahm in ihrer Frühjahrsprognose das erwartete BIP-Wachstum des Euroraums für 1999 von ursprünglich 2'6 auf 2'2% zurück. Insbesondere wird prognostiziert, daß sich 1999 die Exporte sowie die Investitionen schwach entwickeln werden. Während sich die Vertrauensindikatoren der Industrie ungünstig entwickeln, ist das Konsumentenvertrauen weiterhin hoch. Die Wachstumsstütze wird auch 1999 der private Konsum bleiben. Bereits in der zweiten Jahreshälfte 1999 sollte sich das Wachstum im Euroraum wieder beschleunigen. Im Jahr 2000 wird das Wirtschaftswachstum mit 2'7% prognostiziert. Die guten Fundamentaldaten, kein Inflationsdruck, niedrige Realzinsen, ein starkes Konsumentenvertrauen sowie die Stabilisierung des internationalen Umfelds gelten hingegen als Indizien für eine nur kurze Wachstumsdelle.

Arbeitsmarktlage verbessert sich kontinuierlich

Die Arbeitsmarktsituation verbessert sich seit Anfang 1998 aufgrund der günstigen Konjunktorentwicklung kontinuierlich. Betrug die Arbeitslosenquote im Jänner 1998 noch 11,3%, lag sie im Dezember 1998 bereits bei 10,7%. Im Jahresdurchschnitt betrug die Arbeitslosenquote des Euroraums 10,9%. Auch zu Beginn 1999 setzte sich der günstige Trend einer sinkenden Arbeitslosigkeit noch fort, die Arbeitslosenquote ging im Jänner auf 10,6% und im Februar auf 10,5% zurück.

Die niedrigsten Arbeitslosenquoten verzeichneten im Februar 1999 Luxemburg (2,8%) und die Niederlande (3,4% im Jänner), gefolgt von Portugal (4,2%), Österreich (4,6%) und Dänemark (4,9% im Jänner). Spanien hatte mit 17,6% nach wie vor die höchste Arbeitslosenquote der EU. Sie ist aber im Jahresverlauf deutlich zurückgegangen (von 19,4 auf 17,6%). Gleiches gilt für Portugal (von 5,8 auf 4,2%) aufgrund des sehr kräftigen Wirtschaftswachstums.

Die Arbeitslosenquote für die unter 25jährigen reichte im März 1999 von weniger als 7,0% in Österreich, den Niederlanden und Luxemburg bis über 30% in Italien (im Jänner) und Spanien. EU-11-weit lag sie bei 20,4%, ein Jahr zuvor betrug sie noch 22,0%.

Die EU-Kommission erwartet in ihrer Frühjahrsprognose aufgrund der getrübbten Wachstumsaussichten für 1999 eine nur noch leicht rückläufige Arbeitslosenquote von 10,4% im Jahresdurchschnitt. Unter die 10-Prozent-Marke soll die Arbeitslosenquote aufgrund des prognostizierten Konjunkturaufschwungs erst im Jahr 2000 sinken.

Inflation weiterhin auf sehr niedrigem Niveau

Im Jahresdurchschnitt 1998 betrug die Inflationsrate im Eurogebiet 1,1%. Während des Jahres sank die Inflation tendenziell. Insbesondere die rückläufigen Energiepreise sowie die rückläufige Nachfrage der Weltwirtschaft und der moderate Anstieg der Lohnstückkosten wirkten positiv auf das Preisniveau.

Gegen Jahresende 1998 lag die Inflationsrate bei 0,8%. Während sie 1999 sowohl im Jänner als auch im Februar auf diesem Niveau verharrte, stieg sie im März auf 1,0%. Die höchsten Teuerungsraten verzeichneten im März 1999 Portugal (2,8%) und Spanien (2,1%). Die niedrigsten Raten wiesen Österreich (0,1%), Deutschland und Frankreich (jeweils 0,5%) auf.

Die größten Zunahmen im Vergleich zum Vorjahr verzeichneten Portugal (von 1,5 auf 2,8%) und Irland (von 1,5 auf 2,0%) aufgrund der sehr dynamischen Wirtschaftsentwicklung, während der größte Rückgang in Österreich (von 1,0 auf 0,1%) beobachtet wurde.

Im Februar 1999 expandierte die Geldmenge M3 auf Jahresbasis um 5,2% und damit schwächer als im Vormonat, als sie noch mit einer Jahresrate von 5,6% wuchs.

Zinsen weiter rückläufig

Die kurzfristigen Zinsen sanken im bisherigen Jahresverlauf 1999 tendenziell, beschleunigt wurde der Rückgang insbesondere durch die Zinssenkung der EZB Anfang April. Betrug der Dreimonatszinssatz Anfang 1999 noch

3'25%, so sank er bis zum 3. Mai auf 2'58%. Die EZB senkte am 8. April den Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte um 0'5 Prozentpunkte auf 2'5%. Den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität reduzierte die EZB um 1 Prozentpunkt auf 3'5%, den Zinssatz für die Einlagefazilität um 0'5 Prozentpunkte auf 1'5%.

Hingegen war im Bereich der 10jährigen Zinsen im Jahresverlauf 1999 eine tendenzielle Erhöhung zu beobachten. Erst durch die Zinssenkung der EZB Anfang April wurde dieser Trend gestoppt, bis Anfang Mai bewegte sich der Zinssatz um die 4%.

Fiskalpolitik²⁾

Nach der EU-Kommissionsprognose vom Frühjahr 1999 wird das Budgetdefizit 1999 vor allem in den größeren EU-Staaten (Italien, Deutschland und Frankreich) höher ausfallen als in den Stabilitätsprogrammen angegeben wurde. Insbesondere die niedrigeren Prognosen für das Wirtschaftswachstum 1999 dürften zu diesen Abweichungen beitragen. Die prognostizierte Budgetverschlechterung fällt in Italien mit 0'3 Prozentpunkten am stärksten aus, das Budgetdefizit 1999 sollte laut EU-Kommissionsprognose 2'3% des BIP betragen. Deutschland liegt mit 0'2 Prozentpunkten hinter dem Budgetziel seines Stabilitätsprogramms zurück und wird 1999 eine Defizitquote von 2'2% des BIP erreichen. In Frankreich dürfte die Wachstumsabschwächung bei Berücksichtigung des pessimistischen Szenarios des Stabilitätsprogramms zu einer Überschreitung des Budgetziels um 0'1 Prozentpunkte führen und die Defizitquote auf 2'4% des BIP ansteigen lassen.

Hingegen dürften im heurigen Jahr in den kleineren EU-11-Staaten – bis auf die Niederlande – nach der Prognose der EU-Kommission, die Budgetziele der Stabilitätsprogramme erreicht werden (Österreich, Portugal). In Belgien, Irland, Luxemburg und Finnland erwartet die EU-Kommission sogar günstigere Budgetergebnisse als in den Stabilitätsprogrammen angegeben wurden.

Andere EU-Länder

Das BIP-Wachstum in den vier „Pre-In-Staaten“ zeigte im Jahr 1998 eine unterschiedliche Tendenz. Während im Vereinigten Königreich das BIP-Wachstum 1998 mit 2'3% geringer ausfiel als im Jahr zuvor und sich auch das Wirtschaftswachstum in Dänemark auf 2'7% abschwächte, verbesserte sich das BIP-Wachstum in Schweden auf 2'9% und in Griechenland auf 3'7%. Hingegen prognostiziert die EU-Kommission für 1999 eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums in allen vier „Pre-In-Staaten“.

Die Inflationsentwicklung in den vier „Pre-In-Staaten“ war in den ersten zwei Monaten 1999 unterschiedlich. Während sie in Griechenland einen weiter sinkenden Trend aufwies (Februar 3'5%), lag in Dänemark, Schweden und im Vereinigten Königreich die Inflation im Jänner bzw. Februar geringfügig über den Werten der letzten Monate von 1998. Einen Tag nach der EZB-Leitzinssenkung senkte auch die dänische Notenbank den Diskontsatz um 50 Basispunkte auf 2'75% und den Repo-Satz um 50 Basispunkte auf 2'9%. Auch die Bank of England senkte ihre Leitzinsen, sie nahm den

Geldmarktsatz um 25 Basispunkte auf 5,25% zurück. Insgesamt ist dies bereits die sechste Zinssenkung innerhalb von sieben Monaten durch die Bank of England; insgesamt betrug die Leitzinssenkung in dieser Periode 225 Basispunkte.

- 1 Sofern nicht anders angegeben sind alle Daten in realen Veränderungsdaten gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum ausgewiesen.*
- 2 In diesem Kapitel werden die Stabilitätsprogramme der EU-11-Staaten im Vergleich zu den Ergebnissen der neuesten EU-Kommissionsprognose analysiert. Wurden in einem Stabilitätsprogramm eines Staates drei Szenarien präsentiert, so ist das „realistische Szenario“ zum Vergleich herangezogen worden. Befanden sich in einem Stabilitätsprogramm hingegen nur zwei Szenarien, so ist das pessimistische angegeben.*

Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 1999 bis 2001¹⁾

Zusammenfassung

Die Aussichten für die europäische Konjunkturlage haben sich in der zweiten Jahreshälfte verschlechtert. Die Finanzkrisen in Asien und Rußland führten zu einer starken Abschwächung der Exporte, die durch die starke Nachfrage seitens der USA nur teilweise ausgeglichen wurde. Die schwache Exportentwicklung scheint sich auch im ersten Quartal 1999 fortgesetzt zu haben.

Während sich die kurzfristigen Aussichten für die USA – trotz erhöhter Risiken – deutlich positiver darstellen, als noch vor wenigen Monaten erwartet worden war, ist die Entwicklung im Euroraum recht uneinheitlich. Während die Peripherie starkes Wachstum verzeichnet, werden gerade für die Nachbarländer Deutschland und Italien die Aussichten für 1999 und 2000 als eher ungünstig eingeschätzt. In Verbindung mit einer abgeschwächten Dynamik der Exporte in die osteuropäischen Länder resultiert dies in einer recht schwachen Entwicklung der österreichischen Exportmärkte von 3¹/₄% für 1999. Die österreichischen Exportmärkte dürften sich aber gegen Jahresmitte 1999 wieder erholen und ab dem Jahr 2000 kräftigere Wachstumsimpulse setzen.

Gleichzeitig werden aber eine kräftige Zunahme der realen disponiblen Einkommen und nach wie vor günstige kostenseitige Investitionsbedingungen die heimische Nachfrage über den gesamten Prognosehorizont stützen. Die Steuerreform 2000 und die Ausweitung der Familientransfers werden die disponiblen Einkommen der privaten Haushalte um etwa 1% erhöhen. Obwohl die Haushalte die zusätzlichen Einkommen zu einer kräftigen Erhöhung der Sparquote nutzen werden, wird der Konsum mit Wachstumsraten von 1,9, 2,5 und 2,1% zwischen 1999 und 2001 die wesentliche Nachfragestütze darstellen. Die Erwartungshaltungen der Wirtschaft im Wissen um die höheren Einkommen im Jahr 2000 sollten Konsum, Investitionen und Beschäftigung bereits 1999 stützen.

Die Modellprognose ergibt Wachstumsraten des BIP von 1,9, 2,5 und 2,7% für den Zeitraum 1999 bis 2001. Die Konstellation einer schwächeren

Tabelle A

Rahmenbedingungen der Prognose				
	1998	1999	2000	2001
	<i>in %</i>			
BIP-Wachstum				
USA	+ 3,9	+ 2,8	+ 1,8	+ 2,2
Euroraum	+ 3,0	+ 2,0	+ 2,5	+ 2,6
davon Deutschland	+ 2,9	+ 1,5	+ 2,5	+ 2,5
Österreichische Exportmärkte	+ 6,5	+ 3,3	+ 5,8	+ 6,5
Zinssätze				
3 Monate	+ 3,6	+ 2,6	+ 2,6	+ 2,6
10 Jahre	+ 4,7	+ 4,0	+ 4,0	+ 4,0
	<i>in USD/Barrel</i>			
Rohölpreis	13,1	12,8	13,5	13,9
	<i>in USD/EUR</i>			
Wechselkurs	1,11	1,08	1,08	1,08
	<i>in % des BIP</i>			
Defizitquote	- 2,1	- 2,2	- 2,7	- 2,3

Quelle: Prognosen des IWF (April 1999), OeNB.

Tabelle B

Prognose der österreichischen Wirtschaft 1999 bis 2001				
	1998	1999	2000	2001
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>			
Endnachfrage (real)				
Bruttoinlandsprodukt	+ 3'3	+ 1'9	+ 2'5	+ 2'7
Privater Konsum	+ 1'7	+ 1'9	+ 2'5	+ 2'1
Öffentlicher Konsum	+ 1'3	+ 1'8	+ 1'0	+ 1'0
Anlageinvestitionen	+ 4'9	+ 2'9	+ 3'9	+ 4'0
Exporte	+ 8'2	+ 4'1	+ 6'1	+ 6'7
Importe	+ 6'9	+ 4'2	+ 6'2	+ 6'4
Arbeitsmarkt				
Lohnstückkosten (nominell)	+ 0'1	+ 0'7	+ 0'8	+ 1'1
Bruttolöhne je Beschäftigten	+ 2'7	+ 2'3	+ 2'8	+ 3'2
Arbeitsproduktivität	+ 2'6	+ 1'7	+ 2'0	+ 2'1
Reallöhne	+ 1'7	+ 1'4	+ 1'5	+ 1'7
Unselbständig Beschäftigte	+ 0'7	+ 0'3	+ 0'6	+ 0'6
	<i>in %</i>			
Arbeitslosenrate¹⁾	7'2	7'2	7'1	6'9
Preise				
BIP-Deflator	+ 1'0	+ 0'9	+ 1'3	+ 1'5
Konsumdeflator	+ 0'9	+ 0'6	+ 1'2	+ 1'4
Exportpreise (VGR)	+ 0'0	+ 0'8	+ 1'1	+ 1'1
Importpreise (VGR)	- 0'7	+ 0'6	+ 1'2	+ 1'1
Terms of Trade	+ 0'7	+ 0'2	- 0'1	+ 0'0
Disponibles Einkommen (real)	+ 2'7	+ 2'0	+ 3'4	+ 2'4
Haushaltssparquote ²⁾	8'3	8'4	9'2	9'5
	<i>in Mrd ATS</i>			
Leistungsbilanz	-54'5	-54'2	-53'8	-49'4
	<i>in % des BIP</i>			
	- 2'1	- 2'0	- 1'9	- 1'7

Quelle: OeNB.

¹⁾ Gemäß nationaler Definition.

²⁾ In % des disponiblen Einkommens.

Export- mit starker Konsumnachfrage wird dazu führen, daß die Dienstleistungssektoren stärker wachsen werden als die Industrie. Dies und eine weiterhin moderate Lohnpolitik sowie die Schaffung von Teilzeitarbeitsplätzen werden das Wirtschaftswachstum beschäftigungsintensiver ausfallen lassen als in den Jahren zuvor. Die Arbeitslosenrate wird daher bis 2001 auf 6'9% fallen. Aufgrund der moderaten Entwicklung der Lohnstückkosten bleibt der Inflationsdruck während des gesamten Prognosehorizonts gering. Die Trendwende bei den Energiepreisen und die Abwertung des Euro werden aber 1999 die Importpreise erhöhen und sollten damit den Rückgang der Inflationsrate stoppen. Der Anstieg des Konsumdeflators wird sich bis 2001 sukzessive auf 1'4% erhöhen. Angesichts der höheren Importpreise und der schwachen Exportnachfrage wird sich die Verbesserung der Leistungsbilanz in Grenzen halten.

Internationale Rahmenbedingungen

Die Aussichten für die europäische Konjunkturlage haben sich in den letzten Monaten verschlechtert. Die Finanzkrisen in Asien und Rußland führten im zweiten Halbjahr 1998 zu einer starken Abschwächung der Exporte, die durch die starke Nachfrage seitens der USA nur teilweise ausgeglichen wurde. Diese Entwicklung scheint sich im ersten Quartal 1999 fortgesetzt

zu haben. Insbesondere ist das Unternehmerv Vertrauen im Euroraum zu Jahresbeginn 1999 weiter gefallen.

Die Entwicklung im Euroraum ist uneinheitlich. Einige Länder an der Peripherie (Spanien, Portugal, Irland, Finnland) zeigen ein ungebremst hohes Wachstum, getragen von starker Inlandsnachfrage. Gerade für die Nachbarländer Deutschland und Italien werden die Aussichten für 1999 aber allgemein eher ungünstig beurteilt. Die deutschen Exporte, die sich bekanntlich durch einen hohen Anteil an Investitionsgütern auszeichnen, sind durch die Abschwächung des Welthandels besonders stark betroffen. Darüber hinaus haben die Unternehmen im zweiten Halbjahr 1998 – vom geringeren Absatz überrascht – unfreiwillig hohe Lager aufgebaut, die im Jahr 1999 wieder korrigiert werden dürften. In Summe bedingt dies für 1999 eine schwache Importnachfrage nach Vorleistungsprodukten. Italien leidet an einer Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit, die sich heuer auch in einer ausgesprochen schwachen Inlandsnachfrage niederschlägt.

Darüber hinaus dürften die osteuropäischen Länder im Jahr 1999 eine leichte Abschwächung der Wachstumsdynamik verzeichnen. In Verbindung mit dem negativen Basiseffekt eines geringen Ausgangsniveaus zu Beginn des Jahres 1999 resultiert dies in einem Wachstum der österreichischen Exportmärkte von 3,3% für 1999. Die Prognose unterstellt dabei eine moderate Erholung beginnend im zweiten Quartal 1999. Für die Jahre 2000 und 2001 wird sich das Marktwachstum auf 5,8 und 6,5% beschleunigen.

Die Annahmen über die internationalen Rahmenbedingungen sind in der Tabelle A zusammengefaßt. Die Annahmen über die Entwicklung der Zinsen, Wechselkurse und Rohölpreise sind technischer Natur. Sie bestehen in einer Fortschreibung der Werte vom April 1999.²⁾

Entwicklung der Nachfrage

Das österreichische Bruttoinlandsprodukt ist 1998 nach vorläufiger WIFO-Quartalsrechnung um 3,3% gewachsen. Entsprechend der internationalen Entwicklung verweisen sämtliche Daten auf eine zunehmende Verschiebung der Nachfrage von den Exporten zu den inländischen Nachfragekomponenten und eine gewisse Abschwächung im Jahresverlauf. Die Warenexporte übertrafen zwar im Jahr 1998 den Vorjahreswert um 7,8%; die unterjährige Betrachtung zeigt jedoch eine merkliche Abschwächung der Wachstumsdynamik im zweiten Halbjahr. So stiegen die Exporte (saisonbereinigt) im ersten Halbjahr um 4,0%, fielen dagegen im zweiten Halbjahr um 0,5%. Die Exportabschwächung wird die Gesamtbilanz des Jahres 1998 nur teilweise beeinträchtigen. Sie wird sich aber umgekehrt als negativer Basiseffekt in den Wachstumsszahlen des kommenden Jahres niederschlagen.

Die heimische Nachfrage in Österreich hat sich dagegen im Jahr 1998 mit einer Wachstumsrate von 2,5% robust entwickelt. Mit Abschluß der Budgetkonsolidierungsmaßnahmen haben sich die realen disponiblen Einkommen im Jahr 1998 wieder erholt. Die Haushalte haben den Konsum um 1,9% ausgeweitet und die Sparquote von 7,9 auf 8,2% erhöht.³⁾

Die Prognose unterstellt – gemäß den internationalen Prognose-szenarien – eine Erholung des Exportwachstums im zweiten Quartal 1999.

Der Basiseffekt der schwachen Exportentwicklung im zweiten Halbjahr 1998 ergibt für 1999 aber eine moderate Wachstumsrate für die Gesamtexporte von 4,1%. Für 2000 und 2001 liefert die Modellprognose Exportwachstumsraten von 6,1 und 6,7%.

Die wesentliche Stütze der Konjunktur im Prognosezeitraum wird aber weiter die heimische Nachfrage sein. Die Steuerreform 2000 und die Ausweitung der Familientransfers werden die disponiblen Einkommen der privaten Haushalte um etwa 1% erhöhen. Obwohl die privaten Haushalte dies zu einer Erhöhung der Sparquote bis auf 9,5% im Jahr 2001 nutzen werden, wird der private Konsum mit Wachstumsraten von 1,9, 2,5 und 2,1% zwischen 1999 und 2001 die wesentliche Konjunkturstütze darstellen. Insbesondere sollte die Steuerreform nicht nur den Konsum im Jahr 2000 selbst begünstigen, sondern bereits die Erwartungshaltungen im Jahr 1999 stützen und damit einen positiven Impuls auf die heimische Nachfrage ausüben.

Einigen Grund für Optimismus geben die günstigen Kostenbedingungen für Unternehmen. Die niedrigen Lohnstückkosten, das niedrige Zinsniveau und eine steigende Konsumnachfrage scheinen dazu geeignet, die Auswirkungen der Exportabschwächung auf die Investitionstätigkeit und die Beschäftigung teilweise auszugleichen. Für die Anlageinvestitionen ergibt die Modellprognose Wachstumsraten von 2,9, 3,9 und 4,0% für 1999 bis 2001.

Die im Vergleich zur heimischen Nachfrage schwache Exportentwicklung resultiert für 1999 in einem leicht negativen Wachstumsbeitrag der Nettoexporte von -0,1%. Erst im Jahr 2001 werden die Nettoexporte mit 0,2% wieder positiv zum BIP-Wachstum beitragen.

Arbeitsmarkt

Die Beschäftigung ist 1998 – bei weiterhin starker Produktivitätsentwicklung – um 0,7% gewachsen. Daneben hat aber eine Reihe struktureller Verschiebungen das Bild, das der Arbeitsmarkt im Verlauf des Jahres geboten hat, kräftig gewandelt. Zunächst hat sich das Beschäftigungswachstum im Jahresverlauf – entsprechend der Nachfrageentwicklung – zunehmend vom Sachgüter- in den Dienstleistungsbereich verlagert und gegen Jahresende leicht abgeschwächt. Eine Reihe legislativer Maßnahmen hat weiters dazu geführt, daß sich sowohl das Angebot an als auch die Nachfrage nach Teilzeitbeschäftigung signifikant erhöht hat. Der Andrang von jungen Frauen auf den Arbeitsmarkt hat dazu geführt, daß sich auch das Arbeitsangebot im Jahr 1998 – über dessen bekannt hohe zyklische Reagibilität hinaus – um 0,7% erhöht hat. Laut Mikrozensus dürften etwa zwei Drittel der neugeschaffenen Beschäftigungsverhältnisse auf Teilzeitarbeit beruhen.

Die Prognose geht davon aus, daß die durch die strukturellen Änderungen induzierten Suchprozesse noch nicht abgeschlossen sind: Im Jahr 1999 sollte die Ausweitung des Arbeitsangebots auf Normalwerte zurückgehen, während sich der Prozeß der Schaffung von Teilzeitarbeitsplätzen weiter fortsetzen sollte. Darüber hinaus sollte die Verschiebung der Nachfrage zu den Dienstleistungen die Beschäftigungsintensität des Wachstums erhöhen. In Summe ist also für die kommenden Jahre mit – gemessen am BIP-

Wachstum – guter Beschäftigungsentwicklung zu rechnen. Das Wachstum der Arbeitsproduktivität wird sich entsprechend abschwächen.

Die österreichische Lohnpolitik hat ausgesprochen flexibel auf die Beschäftigungsrisiken der letzten Jahre reagiert. Tatsächlich sind die realen Lohnstückkosten seit 1994 um jährlich durchschnittlich 1,8 Prozentpunkte gefallen. Die moderate Lohnentwicklung und das hohe Produktivitätswachstum seit 1996 lassen grundsätzlich einigen Spielraum für Lohn erhöhungen. Die oben angesprochenen strukturellen Verschiebungen (Ausweitung des Arbeitsangebots, Teilzeitbeschäftigung und geringere Produktivität im Dienstleistungssektor) sowie die am Beschäftigungswachstum orientierte Politik sollten das Lohnwachstum aber weiterhin dämpfen.

Die Modellprognose resultiert in Wachstumsraten der Beschäftigung von 0,3, 0,6 und 0,6% für 1999 bis 2001. Die Zunahme der Arbeitsproduktivität wird mit 1,7, 2,0 und 2,1% deutlich unter den Werten der vergangenen Jahre liegen. Die Nominallöhne pro Kopf werden 1999 mit 2,3% etwas schwächer steigen. Die Steigerungsraten werden sich in den Jahren 2000 und 2001 aber auf 2,8 und 3,2% beschleunigen. In Verbindung mit dem geringeren Wachstum der Arbeitsproduktivität resultiert dies in einem Anstieg der Lohnstückkosten auf 0,7, 0,8 und 1,1%. Die Produktivitätsentwicklung bleibt jedoch stark genug, daß sich der Rückgang der realen Lohnstückkosten im Prognosezeitraum weiter fortsetzt.

Die Arbeitslosenrate (nationale Definition) bleibt 1999 unverändert auf 7,2%, wird aber in den beiden folgenden Jahren auf 7,1 und 6,9% fallen.⁴⁾

Preisentwicklung

Für den Prognosehorizont ist insgesamt nur geringer Inflationsdruck zu erwarten.

Ein gewisser Preisauftrieb sollte von den Importpreisen ausgehen. Die geringe Inflation des Jahres 1998 erklärt sich tatsächlich zu einem guten Teil aus der Importpreisentwicklung. Die Importpreise sind aufgrund des Rückgangs der Weltmarktpreise für Öl und andere Rohstoffe um 0,7% gefallen. Dies dürfte nun zum größten Teil bereits an die heimischen Preise weitergegeben worden sein. In den ersten Monaten 1999 hat eine Trendwende bei den Ölpreisen stattgefunden. Die Prognose unterstellt einen leichten Anstieg der Ölpreise für 1999 und 2000. In Verbindung mit der Abwertung des Euro werden daher die Importpreise im Jahr 1999 um 1,2% steigen. Dies sollte die heimischen Konsumentenpreise entsprechend anheben.

Aufgrund der günstigen angebotsseitigen Bedingungen, insbesondere der weiterhin schwachen Steigerungen der Lohnstückkosten, ist aber nachhaltiger Inflationsdruck nicht wahrscheinlich. Schließlich scheinen auch die aus der Integration in den gemeinsamen Wirtschaftsraum resultierenden Preiseffekte noch nicht abgeschlossen. Der verschärfte Wettbewerb in einigen bislang geschützten Sektoren dürfte den Preisauftrieb weiter dämpfen.

Der Anstieg des Konsumdeflators sollte sich daher nach 0,9% im heurigen Jahr mit 0,6, 1,2 und 1,4% zwischen 1999 und 2001 in Grenzen halten.

Leistungsbilanz

Das Leistungsbilanzdefizit hat sich im Jahr 1998, primär durch die Erholung des Tourismus um 6'9 auf 54'5 Mrd ATS verringert. Für den Prognosezeitraum ist nur mit geringfügigen Verbesserungen zu rechnen. Vor allem wirkt sich die Exportabschwächung in leicht negativen (1999) Wachstumsbeiträgen der Gesamtnettoexporte (inklusive Tourismus) aus. Die Entwicklung im Warenhandel dürfte also durch die Erholung des Tourismus nicht zur Gänze ausgeglichen werden können. Tatsächlich stellen sich allerdings die Aussichten für den Tourismus insofern als relativ gut dar, als für die Hauptabnehmerländer eine starke Konsumnachfrage erwartet wird. Die mit dem Anstieg der Importpreise verbundene Verschlechterung der Terms of Trade wird die Handelsbilanz zusätzlich belasten.

Darüber hinaus zeigen die Nettofaktoreinkommen zunehmend Tendenzen zu einer strukturellen Verschlechterung in den Nettopositionen bei Vermögenseinkommen. Die Leistungsbilanzdefizite der letzten Jahre reduzieren zunehmend die Nettovermögensposition Österreichs. Die Verringerung der Nettozahlungen an den EU-Haushalt wird dagegen ab dem Jahr 2000 die Transferbilanz verbessern.

In Summe sollte sich das Leistungsbilanzdefizit in den Jahren 1999 und 2000 daher nur unwesentlich verringern. Die Prognose resultiert in Werten von 54'2 und 53'8 Mrd ATS für 1999 und 2000. Erst im Jahr 2001 dürfte das Leistungsbilanzdefizit stärker auf 49'4 Mrd ATS (1'7% des BIP) fallen.

Risiken

Ein „hard-landing“ der USA oder eine Prolongierung der Krisen in Asien und der GUS könnten ein etwas schwächeres internationales Umfeld für die europäische Konjunktur mit sich bringen, was auch Österreich in gedämpfter Form treffen würde. Eine daraus resultierende Verzögerung des Aufschwungs in den Exporten könnte das Wachstum im Jahr 1999 merklich beeinträchtigen.

Umgekehrt unterstellt die Prognose einen starken Anstieg der Sparquote der österreichischen Haushalte. Auch bei einer etwas ungünstigeren Einkommensentwicklung sollte daher, bei geringerer Sparneigung, ein robustes Konsumwachstum aufrechterhalten bleiben. Das Risiko für eine stärkere Beschleunigung der Inflation in den Jahren 1999 und 2000 scheint gering.

1 Die vorliegende Prognose wurde am 27. April 1999 abgeschlossen.

2 Eine detailliertere Darstellung jüngster Entwicklungen der internationalen Wirtschaftslage und internationaler Prognosen findet sich im Beitrag „Internationale Verschuldung und Emerging Markets“ in diesem Heft.

3 Für eine detailliertere Darstellung der österreichischen Wirtschaftslage siehe den Beitrag „Konjunkturelle Entwicklung in Österreich“ in diesem Heft.

4 Die nach Fertigstellung der Prognose veröffentlichten Statistiken lassen für 1999 höhere Beschäftigungszahlen und einen stärkeren Rückgang der Arbeitslosenrate erwarten. Die zusätzliche Beschäftigung (+35.000) wurde aber zu einem wesentlichen Teil in Form von Teilzeitarbeitsplätzen in den persönlichen und öffentlichen Dienstleistungssektoren (+15.600) geschaffen. Dies läßt nicht notwendigerweise auf eine starke Nachfrageentwicklung im ersten Quartal 1999 schließen.

Anhang

Tabelle 1

Nachfragekomponenten (real)								
zu Preisen von 1983								
	1998	1999	2000	2001	1998	1999	2000	2001
	in Mio ATS				Veränderung zum Vorjahr in %			
Privater Konsum	982.904	1.001.338	1.026.278	1.048.280	+1'7	+1'9	+2'5	+2'1
Öffentlicher Konsum	273.918	278.720	281.577	284.456	+1'3	+1'8	+1'0	+1'0
Bruttoanlageinvestitionen	460.008	473.294	491.852	511.757	+4'9	+2'9	+3'9	+4'0
Statistische Differenz	29.359	27.700	26.300	26.750	x	x	x	x
Heimische Nachfrage	1.716.830	1.753.352	1.799.707	1.844.493	+2'5	+2'1	+2'6	+2'5
Exporte (gesamt)	1.025.794	1.067.769	1.133.339	1.209.141	+8'2	+4'1	+6'1	+6'7
Importe (gesamt)	1.013.800	1.056.844	1.122.312	1.194.552	+6'9	+4'2	+6'2	+6'4
Bruttoinlandsprodukt	1.758.183	1.791.977	1.837.034	1.885.833	+3'3	+1'9	+2'5	+2'7

Quelle: OeNB.

Tabelle 2

Nachfragekomponenten (laufende Preise)								
	1998	1999	2000	2001	1998	1999	2000	2001
	in Mio ATS				Veränderung zum Vorjahr in %			
Privater Konsum	1.449.821	1.485.807	1.540.331	1.594.933	+2'6	+2'5	+3'7	+3'5
Öffentlicher Konsum	493.429	511.083	525.393	542.206	+3'2	+3'6	+2'8	+3'2
Bruttoanlageinvestitionen	627.999	649.541	683.565	720.649	+5'4	+3'4	+5'2	+5'4
Statistische Differenz	45.414	43.956	45.151	49.673	x	x	x	x
Heimische Nachfrage	2.571.249	2.646.431	2.749.289	2.857.788	+3'4	+2'9	+3'9	+3'9
Exporte (gesamt)	1.151.550	1.207.971	1.296.450	1.398.251	+8'2	+4'9	+7'3	+7'9
Importe (gesamt)	1.145.641	1.201.050	1.290.207	1.387.809	+6'2	+4'8	+7'4	+7'6
Bruttoinlandsprodukt	2.622.572	2.697.308	2.800.683	2.917.904	+4'3	+2'8	+3'8	+4'2

Quelle: OeNB.

Tabelle 3

Nachfragekomponenten (Deflatoren)								
	1998	1999	2000	2001	1998	1999	2000	2001
	1983=100				Veränderung zum Vorjahr in %			
Privater Konsum	147'5	148'4	150'1	152'1	+0'9	+0'6	+1'2	+1'4
Öffentlicher Konsum	180'1	183'4	186'6	190'6	+1'9	+1'8	+1'8	+2'2
Bruttoanlageinvestitionen	136'5	137'2	139'0	140'8	+0'4	+0'5	+1'3	+1'3
Heimische Nachfrage	149'8	150'9	152'8	154'9	+0'9	+0'8	+1'2	+1'4
Exporte (gesamt)	112'3	113'1	114'4	115'6	+0'0	+0'8	+1'1	+1'1
Importe (gesamt)	113'0	113'6	115'0	116'2	-0'7	+0'6	+1'2	+1'1
Bruttoinlandsprodukt	149'2	150'5	152'5	154'7	+1'0	+0'9	+1'3	+1'5

Quelle: OeNB.

Tabelle 4

Arbeitsmarkt								
	1998	1999	2000	2001	1998	1999	2000	2001
	Anzahl				Veränderung zum Vorjahr in %			
Arbeitskräfteangebot	3.684.359	3.695.859	3.710.942	3.725.343	+0'7	+0'3	+0'4	+0'4
Beschäftigung	3.446.565	3.455.600	3.473.715	3.493.705	+0'6	+0'3	+0'5	+0'6
Unselbständige	3.076.665	3.085.266	3.102.779	3.122.026	+0'7	+0'3	+0'6	+0'6
Selbständige	369.900	370.334	370.936	371.678	+0'3	+0'1	+0'2	+0'2
Arbeitslose	237.794	240.259	237.227	231.638	+1'9	+1'0	-1'3	-2'4
	in %							
Arbeitslosenrate								
Nationale Definition	7'2	7'2	7'1	6'9	x	x	x	x
OECD-Definition	6'5	6'5	6'4	6'2	x	x	x	x
	in ATS							
Bruttolöhne je Beschäftigten	423.783	433.674	446.014	460.093	+2'7	+2'3	+2'8	+3'2
Lohnstückkosten¹⁾	0'83	0'84	0'84	0'85	+0'1	+0'7	+0'8	+1'1

Quelle: OeNB.

¹⁾ Bruttolöhne je Beschäftigten durch BIP je Erwerbstätigen.

Tabelle 5

Leistungsbilanz								
	1998	1999	2000	2001	1998	1999	2000	2001
	in Mio ATS				in % des BIP			
Verwendung								
Nettoexporte	5.909	6.921	6.243	10.443	+0'2	+0'3	+0'2	+0'4
Faktoreinkommen Ausland	- 12.394	- 10.802	- 11.148	- 11.048	-0'5	-0'4	-0'4	-0'4
Transfers aus dem Ausland	- 31.358	- 33.760	- 32.307	- 32.190	-1'2	-1'3	-1'2	-1'1
Saldo	- 37.843	- 37.641	- 37.212	- 32.795	-1'4	-1'4	-1'3	-1'1
Sparen (netto)								
Haushaltssektor	130.929	136.521	156.418	166.746	+5'0	+5'1	+5'6	+5'7
Öffentlicher Sektor	- 55.420	- 58.526	- 74.829	- 66.541	-2'1	-2'2	-2'7	-2'3
Sonstige Sektoren	-113.352	-115.636	-118.801	-133.001	-4'3	-4'3	-4'2	-4'6
Leistungsbilanz (ESA 95)	- 54.452	- 54.250	- 53.821	- 49.404	-2'1	-2'0	-1'9	-1'7

Quelle: OeNB.

Tabelle 6

Volkseinkommen								
	1998	1999	2000	2001	1998	1999	2000	2001
	in Mio ATS				Veränderung zum Vorjahr in %			
Bruttoinlandsprodukt	2.622.572	2.697.308	2.800.683	2.917.904	+ 4'3	+2'8	+3'8	+4'2
Abschreibungen	369.000	390.928	418.189	447.229	+ 7'2	+5'9	+7'0	+6'9
Indirekte Steuern	337.100	345.287	358.488	373.489	+ 7'7	+2'4	+3'8	+4'2
Faktoreinkommen Ausland	- 12.394	- 10.802	- 11.148	- 11.048	x	x	x	x
Volkseinkommen (exkl. Nettotransfers an die EU)	1.928.866	1.971.895	2.035.154	2.108.234	+ 3'1	+2'2	+3'2	+3'6
Verfügbares Einkommen								
Haushaltssektor	1.580.750	1.622.328	1.696.749	1.761.680	+ 3'6	+2'6	+4'6	+3'8
Öffentlicher Sektor	578.000	597.932	601.323	632.907	+ 2'7	+3'4	+0'6	+5'3
Sonstige Sektoren	138.575	130.682	127.877	119.326	+20'4	-5'7	-2'1	-6'7
Verfügbares Volkseinkommen	2.297.325	2.350.942	2.425.949	2.513.912	+ 4'3	+2'3	+3'2	+3'6

Quelle: OeNB.

GESAMTWIRTSCHAFTLICHE PROGNOSE
FÜR ÖSTERREICH 1999 BIS 2001

Tabelle 7

Private Haushalte								
	1998	1999	2000	2001	1998	1999	2000	2001
	in Mio ATS				Veränderung zum Vorjahr in %			
Bruttolohnsumme	1,303.849	1,338.015	1,383.900	1,436.450	+ 3,4	+2,6	+ 3,4	+3,8
Öffentliche Transfers	540.600	566.316	590.241	610.981	+ 3,1	+4,8	+ 4,2	+3,5
Sonstiges persönliches Einkommen	432.176	438.570	449.534	466.149	+ 5,3	+1,5	+ 2,5	+3,7
Direkte Steuern (Haushalte)	695.875	720.574	726.927	751.900	+ 3,9	+3,5	+ 0,9	+3,4
Verfügbares persönliches Einkommen	1,580.750	1,622.328	1,696.749	1,761.680	+ 3,6	+2,6	+ 4,6	+3,8
Privater Konsum	1,449.821	1,485.807	1,540.331	1,594.933	+ 2,6	+2,5	+ 3,7	+3,5
Privates Sparen	130.929	136.521	156.418	166.746	+16,5	+4,3	+14,6	+6,6
Haushaltssparquote in %	8,3	8,4	9,2	9,5	x	x	x	x
Verfügbares Einkommen (Preise 1983)	1,071.675	1,093.367	1,130.520	1,157.908	+ 2,7	+2,0	+ 3,4	+2,4

Quelle: OeNB.

Konjunkturelle Entwicklung in Österreich

Überblick

Die österreichische Exportkonjunktur hat sich im zweiten Halbjahr 1998 merklich abgeschwächt. Der negative Impuls stammt aus der Entwicklung der Warenexporte, die (nach saisonbereinigten Zahlen) im vierten Quartal 1998 negative Wachstumsraten verzeichneten. Entsprechend hat sich das Wachstum der Sachgüterproduktion in den vornehmlich exportorientierten Branchen reduziert.

Die VGR-Quartalsrechnung des WIFO weist für das dritte und vierte Quartal 1998 eine sukzessive Verringerung des BIP-Wachstums auf 2,7 und 2,1% (im Vergleich zum Vorjahr) aus. In den ersten beiden Quartalen hatten die Wachstumsraten noch 4,2% betragen. Im zweiten Halbjahr stammte das Wachstum primär aus dem privaten Konsum, der um 1,7% über dem Vorjahreswert lag und damit im Vergleich zum ersten Halbjahr (1,6%) eine stabile Tendenz zeigte. Das Wachstum der Exporte und Investitionen schwächte sich hingegen ab. Die Warenexporte lagen – nach einer Wachstumsrate von 12,1% im ersten Halbjahr – im zweiten Halbjahr nur noch um 3,7% über dem Vorjahreswert. Der Importzuwachs hat sich zwar parallel dazu reduziert, aber in geringerem Ausmaß von 10,7 auf 3,0%. Der Wachstumsbeitrag des Außenhandels war somit leicht negativ. Schließlich wirken sich die verschlechterten Aussichten für die Exportwirtschaft auch auf die Investitionstätigkeit aus. Die Bruttoanlageinvestitionen lagen im zweiten Halbjahr um 2,7% über dem Vorjahreswert. Dies bedeutet eine merkliche Abschwächung gegenüber dem ersten Halbjahr (8,4%).

Eine Exportabschwächung war zwar von den Prognosen erwartet worden; sie scheint allerdings etwas stärker ausgefallen zu sein als von den Prognosen unterstellt. Diese Abweichung hatte auf das Endergebnis für 1998 nur geringfügige Auswirkungen. Für 1999 induziert sie aber einen negativen Basiseffekt. Umgekehrt besteht aber im Moment kein Anlaß, vom Prognoseszenario eines stabilen privaten Konsums und einer Erholung der Exporte im zweiten Halbjahr 1999 abzugehen.¹⁾

Der private Konsum hat sich dagegen im Jahr 1998, gestützt durch höhere Einkommen und optimistischere Erwartungshaltungen, durchgehend robust entwickelt. Die Erwartungen der Konsumenten über ihre zukünftige finanzielle Situation und die Konsumabsichten blieben auch im ersten Quartal 1999 stabil. Die Diskrepanzen in der Nachfrageentwicklung spiegeln sich auch in zunehmenden Divergenzen in der Produktionsentwicklung der Industrie und den Dienstleistungssektoren wider. Während sich das Wachstum in der Sachgüterproduktion zuletzt merklich abgeschwächt hat, deuten verschiedene Indikatoren auf eine stabile Entwicklung im Dienstleistungsbereich.

Das Beschäftigungswachstum hat sich im vierten Quartal 1998 parallel zum Wirtschaftswachstum abgeschwächt. Das erste Quartal 1999 zeigte eine überraschend gute Entwicklung: Die aktive Beschäftigung lag um 1,2% über dem Vorjahreswert. Diese stammt primär aus einer kräftigen Ausweitung in den unternehmensnahen und halböffentlichen (Gesundheit, Unterricht, sonstige persönliche und öffentliche) Dienstleistungen. Ein hoher Anteil der neugeschaffenen Arbeitsplätze dürfte weiterhin mit Teilzeitarbeit verbunden sein.

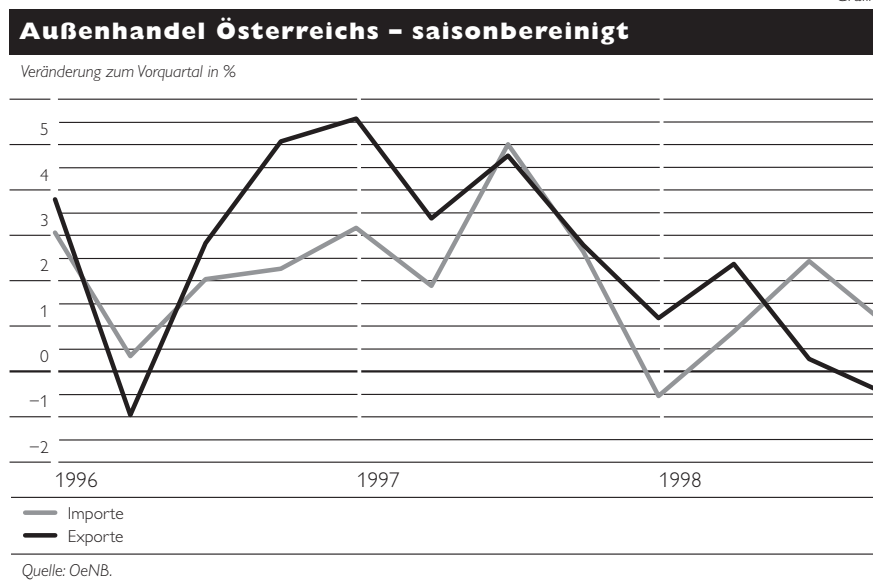
Abschwächung im Außenhandel

Im Jahr 1998 hat sich die Entwicklung der nominellen Warenexporte und -importe laut Außenhandelsstatistik mit 7,8 und 6,8% im Vergleich zum ausgesprochen guten Jahr 1997 (+16,8 und +10,9%) stark abgeschwächt. Die Warenhandelsbilanz hat sich geringfügig um 2 auf -73,2 Mrd ATS verringert.

Die Entwicklung des Jahres 1997 war tatsächlich sehr günstig gewesen. Sie ist durch ein starkes Wachstum der westeuropäischen Exportmärkte von 7 1/2% und die deutliche Verbesserung der relativen Lohnstückkosten gegenüber den Handelspartnern zu erklären. Der real-effektive Wechselkurs des Schillings war 1997 um 3,3% gefallen. Gemessen an den Lohnstückkosten der Industrie hatte sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit im Jahr 1997 sogar um 5,4% verbessert. Darüber hinaus hatte ein ausgesprochen hohes Wachstum der Exporte in die Oststaaten von 33,7% mit 5,2% zum guten Jahresergebnis beigetragen.

Im Jahr 1998 war durchgehend ein Rückgang des Exportwachstums zu beobachten. Das kumulierte Jahresergebnis verdeckt eine signifikante Abschwächung im Jahresverlauf. Dieser ist am besten anhand saisonbereinigter Zahlen zu beurteilen. Die Grafik 1 stellt die Wachstumsraten im Vergleich zum Vorquartal anhand vorläufiger saisonbereinigter Zahlen dar. Demnach war das Wachstum im Jahr 1998 kontinuierlich rückläufig und im vierten Quartal sogar deutlich negativ.²⁾

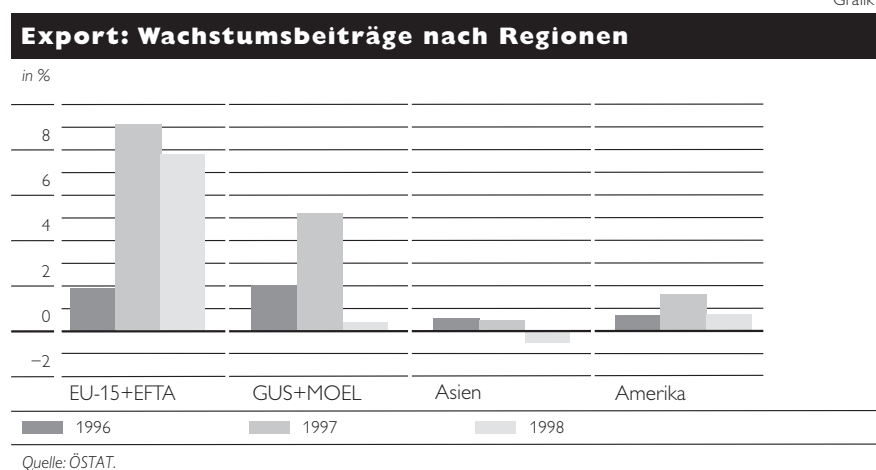
Grafik 1



Eine Betrachtung der Wachstumsbeiträge nach Regionen zeigt, daß der Rückgang zum größeren Teil auf Exporte in Regionen außerhalb der EU zurückzuführen ist (siehe Grafik 2), trotz deren geringeren Volumens. Die Exporte in die EU und in die EFTA waren 1997 im Einklang mit der westeuropäischen Konjunktur stark gestiegen. Ihr Wachstumsbeitrag hat sich 1998 nur geringfügig von 9,1 auf 7,3% abgeschwächt. Der Beitrag der Exporte nach Asien hat sich um 1 auf -0,6% verringert.

Die stärkste Abschwächung war aber für die Exporte in die mittel- und osteuropäischen Länder (MOEL) und die GUS zu verzeichnen. Das Jahr 1997 hatte einen exzeptionell hohen Wachstumsbeitrag von 5,2% gebracht – in den Jahren davor war dieser zwischen 2 und 2 1/2% gelegen. Im Jahr 1998 dagegen fiel dieser auf 0,4%, also deutlich unter den Durchschnitt der Jahre davor. Die GUS für sich genommen waren für 0,9% des Rückgangs verantwortlich, der größere Teil (4,3%) stammt also von den MOEL. Die Entwicklung ist allerdings nur bedingt aus der Wirtschaftsentwicklung der MOEL ableitbar. Der hohe Wachstumsbeitrag 1997 war hauptsächlich auf eine exzeptionell hohe Zunahme der Exporte nach Ungarn von 43% zurückzuführen, die im Jahr 1998 eine gewisse Korrektur erfahren hatte. Weiters befand sich die Tschechische Republik 1998 in einer Rezession. Das Wachstum der gesamten Region lag im Jahr 1998 aber nur geringfügig unter dem vergangener Jahre.

Grafik 2

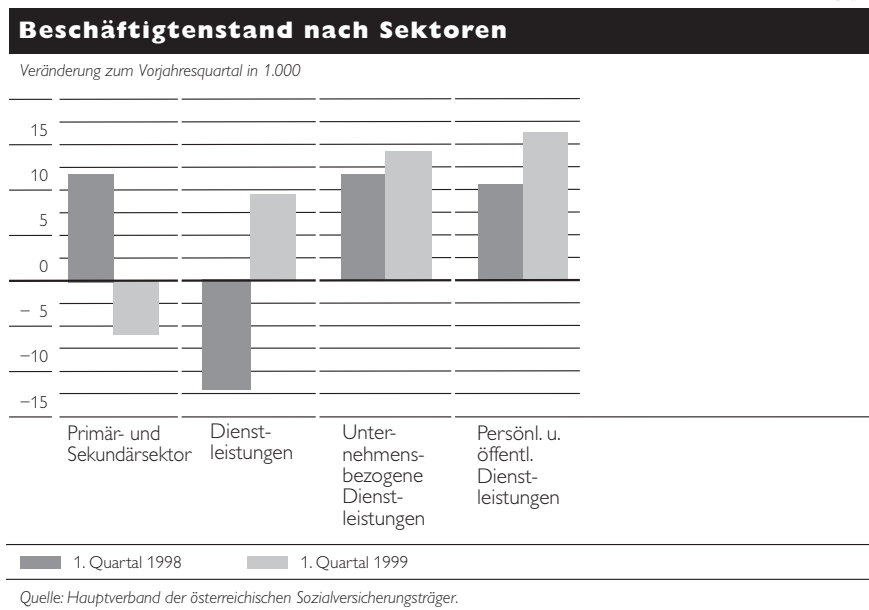


Das Defizit in der Leistungsbilanz verringerte sich im Jahr 1998 um 6,9 auf 54,5 Mrd ATS (2,1% des BIP). Dies ist ausschließlich durch eine starke Verbesserung im Saldo der Dienstleistungen von 20,7 auf 33,5 Mrd ATS bedingt. Darunter hat sich der Reiseverkehrsbilanzsaldo um 9,9 auf 20,7 Mrd ATS verbessert. Gleichzeitig war aber eine strukturelle Verschlechterung in den Nettofaktoreinkommen zu beobachten.

Unternehmer- und Konsumentenvertrauen

Das Wachstum der Sachgütererzeugung laut Konjunkturerhebung des ÖSTAT hat sich in den letzten Monaten des Jahres 1998 abgeschwächt. Im Jänner 1999 lag der Index nur mehr um 1,8% über dem des Vorjahres. Die Abschwächung spiegelt sich auch im Unternehmervertrauen wider. Der Vertrauensindikator der Industrie zeigt seit dem zweiten Quartal 1998 fallende Tendenz und ist insbesondere im ersten Quartal 1999 weiter gefallen. Besonders ausgeprägt sind die Rückgänge im Bereich der Grundstoffe und Vorleistungen, während die Lage in den Investitions- und Konsumgüterindustrien weiterhin als günstig angesehen wird.

Grafik 3



Der private Konsum stellt sich etwas robuster dar. Die realen disponiblen Einkommen sind im Jahr 1998 – nach zwei Jahren der Stagnation – wieder um 2,7% gestiegen. Die Verbesserung der Beschäftigungslage und die Steuerreform 2000 sollten auch für 1999 die Konsumentenerwartungen stabilisieren und ein robustes Konsumwachstum mit sich bringen. Dies findet im Konsumentenvertrauen ihren Ausdruck. Die jüngsten Ergebnisse des „Consumer Confidence Barometer“ vom März 1999 zeigen ein nach wie vor robustes Konsumklima. Zwar wird die zukünftige allgemeine Wirtschaftslage pessimistischer beurteilt als noch vor 3 Monaten. Sowohl die Einschätzung der finanziellen Situation in den kommenden 12 Monaten als auch die Konsumabsichten zeigen aber seit einem Jahr anhaltend leicht steigende Tendenz. Insgesamt blieb der Indikator des Verbrauchervertrauens auch im ersten Quartal 1999 stabil (siehe Grafik 4).

Die Einzelhandelsumsätze sind im dritten und vierten Quartal 1998 gegenüber dem Vorjahr real um 2,5 und 2,1% gestiegen. Die Umsätze der einkommensreagibleren, dauerhaften Konsumgüter nahmen dabei mit 5,1 und 5,2% stärker zu als die der nichtdauerhaften Konsumgüter (2,4 und 0,3%). Offensichtlich holten die Haushalte die Anschaffung langlebiger Konsumgüter nach, die sie in den letzten beiden Jahren aufgrund der schwachen Einkommen zurückgestellt haben.

Wechselvolle Entwicklung des Arbeitsmarktes

Der Arbeitsmarkt hat im Jahr 1998 eine recht wechselvolle Entwicklung genommen, die im wesentlichen als Effekt des kombinierten Auftretens starker Arbeitsangebots- und konjunktureller Nachfrageimpulse zu verstehen ist.

Zu Beginn des Jahres hatte sich die Arbeitsnachfrage in der Sachgüterproduktion stark ausgeweitet. Mit der Exportabschwächung und der Verlagerung der Konjunktur auf den heimischen Sektor stagnierte die Beschäf-

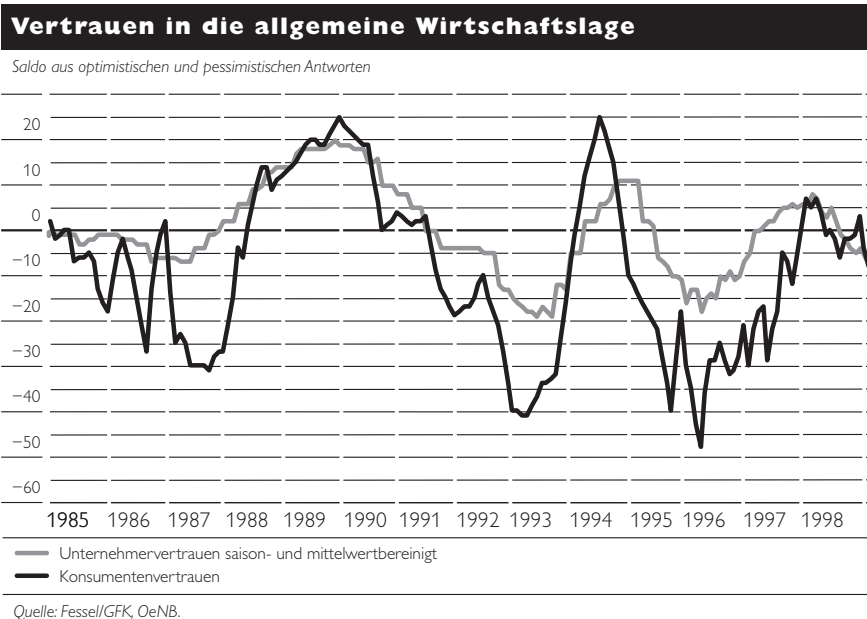
tigung im Sachgüterbereich, expandierte jedoch zunehmend im tertiären Sektor. Im zweiten Quartal war die Beschäftigung in der Sachgüterproduktion noch um 2,5% über dem Vorjahreswert gelegen. Im vierten Quartal war dagegen ein Minus von 0,1% zu verzeichnen. Im tertiären Sektor stieg die Beschäftigung im zweiten Quartal um 0,7%, im vierten Quartal dagegen um 1,9% im Vergleich zum Vorjahresquartal.

Im Durchschnitt des Jahres 1998 hoben sich diese gegenläufigen Entwicklungen allerdings weitgehend auf und resultierten in einer ziemlich ausgeglichenen Beschäftigungsausweitung in der Sachgüterproduktion (+1,1%) und im tertiären Sektor (+1,3%). Insgesamt hat die Beschäftigung im Durchschnitt des Jahres 1998 um 0,6% zugenommen. Der Zuwachs bei den aktiv Beschäftigten (ohne Präsenzdienler und KUG-Bezieher) liegt mit 1,0% deutlich höher.

Die Entwicklung der Beschäftigungsnachfrage wurde von einer ausgeprägten Ausweitung des Arbeitsangebots überlagert, die über dessen bekannte hohe Konjunkturreakibilität hinausging. Diverse legislative Maßnahmen haben dazu geführt, daß Gruppen mit hoher Neigung zu Teilzeitbeschäftigung (insbesondere jüngere Frauen) auf den Arbeitsmarkt drängten. Offensichtlich fanden sie dort – wiederum unterstützt durch Flexibilisierungsmaßnahmen – eine entsprechend neu entstandene Nachfrage vor, sodaß laut Mikrozensus des ÖSTAT der überwiegende Teil der Beschäftigungsausweitung in Form von Teilzeitarbeitsplätzen zustande kam. Die Ausweitung des Arbeitsangebots hat letztendlich auch zu einer Erhöhung der Arbeitslosenrate um 0,1 auf 7,2% im Jahresdurchschnitt geführt.

Im ersten Quartal 1999 hat sich das Beschäftigungswachstum fortgesetzt. Die aktive Beschäftigung lag um 34.300 Personen (+1,2%) über dem Vorjahreswert, und damit höher, als dies von der Konjunkturentwicklung her gesehen zu erwarten gewesen wäre. Eine sektorale Betrachtung der Beschäftigungszuwächse zeigt, daß, abgesehen vom absoluten Spitzenreiter,

Grafik 4



den unternehmensnahen Dienstleistungen mit 14.400 Personen (+6,9%) der größte Teil des Zuwachses, nämlich 16.600 Personen (+1,9%), aus „halböffentlichen“ Dienstleistungsbereichen (Gesundheits- und Unterrichtswesen, sonstige öffentliche Dienstleistungen, Verwaltung) stammt. Im privaten Dienstleistungssektor exklusive den unternehmensnahen Dienstleistungen (Handel, Fremdenverkehr, Nachrichtenübermittlung) ist die Beschäftigung um 9.400 Personen (+1,0%) gestiegen, in der Sachgüterproduktion (-0,2%) und im Bauwesen (-1,4%) dagegen gefallen. Insgesamt lag die Beschäftigung im privaten Sektor (unter Ausschluß der oben genannten „halböffentlichen“ Dienstleistungen) im ersten Quartal 1999 um 0,8% über dem Vorjahreswert.

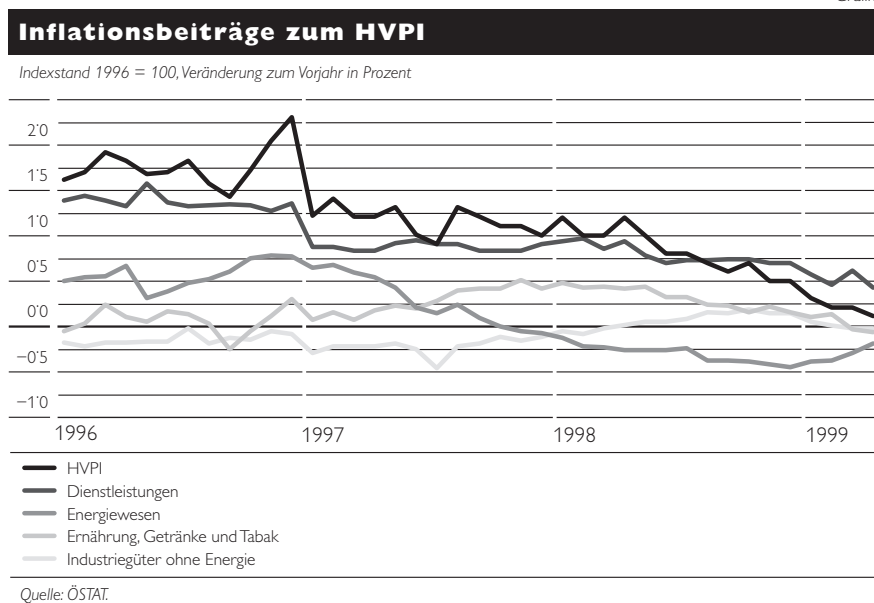
Die sektorale Gliederung legt vor allem nahe, daß der Beschäftigungszuwachs weiterhin aus (teilweise weniger produktiver) Teilzeitbeschäftigung besteht. Offensichtlich haben die legislativen Änderungen der letzten Jahre Verschiebungen in der Arbeitsnachfrage und im Angebot induziert. Das daraus resultierende Potential an neuen Beschäftigungsverhältnissen wird aufgrund von Suchprozessen auf dem Arbeitsmarkt nur mit Verzögerung gefüllt.

Österreich weiter unter den preisstabilsten Ländern der EU

Österreich befindet sich seit 1997 im engsten Kreis der preisstabilen Länder der EU. Im Jahr 1998 betrug die Inflationsrate auf Basis des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) 0,8%, nach einem Wert von 1,2% im Jahr 1997. Gemäß nationalem VPI ergab sich 1998 im Jahresdurchschnitt eine Preissteigerung um 0,9%. Im Jahresverlauf ist die Inflationsrate dabei kontinuierlich gefallen. Im ersten Quartal 1999 hat sich diese Entwicklung fortgesetzt. Im April 1999 lag der HVPI nur mehr um 0,1% über dem Vorjahreswert.

Die niedrige Inflation ergibt sich aus dem Zusammenwirken mehrerer Faktoren. Zunächst agiert die Lohnpolitik seit 1995 ausgesprochen zurück-

Grafik 5



haltend. Als Konsequenz ist die bereinigte Lohnquote zwischen 1995 und 1998 um insgesamt 3 Prozentpunkte gefallen. Weiters sind in den ersten Monaten 1998 die Weltmarktpreise für Nichtenergierohstoffe um rund 10%, die Preise für Rohöl sogar um rund 30% gefallen. Dieser Einbruch hat sich – mit einiger Verzögerung – in einem Rückgang der Verbraucherpreise für Energie niedergeschlagen und den Gesamtindex (HVPI) um etwa 0,4% gesenkt. Eine sich seit Beginn des Jahres abzeichnende Trendumkehr dürfte sich infolge der jüngsten Ölpreisentwicklungen fortsetzen. Zuletzt hat weiters ein Rückgang der Nahrungsmittelpreise die Inflationsrate weiter reduziert. Schließlich dürfte auch der gestiegene Wettbewerbsdruck in einigen Dienstleistungssektoren den Preisauftrieb dämpfen.

Die Entwicklung der effektiven Wechselkurse hat gegen Mitte des Jahres 1998 eine Trendwende vollzogen. Nach zwei Jahren des Rückgangs lag der nominelle Index im Jänner 1999 um 1,6% über dem Vorjahreswert. Der Anstieg des real-effektiven Wechselkursindex fiel aufgrund des negativen Inflationsdifferentials mit 0,6% deutlich geringer aus.

1 Siehe dazu den Beitrag „Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 1999 bis 2001“ in diesem Heft.

2 Dies beruht auf vorläufig revidierten Zahlen der Außenhandelsstatistik. Zuletzt lagen die endgültig revidierten Zahlen immer etwas über den vorläufigen, sodaß der Rückgang in Grafik 1 etwas überzeichnet sein könnte. Dies gilt, bedingt durch Umstellungen in der Datenerhebung, in noch stärkerem Maß für die vorläufigen Zahlen für 1999.

Entwicklung ausgewählter Konjunkturindikatoren

	1997	1998	1999 ¹⁾	2000 ¹⁾	Letztverfügbare Periode	
	Veränderung zum Vorjahr in %				1998	1999
Gesamtwirtschaft					4. Quartal 1997	4. Quartal 1998
BIP, real zu Preisen von 1983	+ 2'5	+ 3'3	+ 2'2	+ 2'6	+ 3'6	+ 2'1
Bruttoanlageinvestitionen	+ 2'8	+ 4'9	+ 3'1	+ 3'6	+ 3'7	- 0'7
Privater Konsum	+ 0'7	+ 1'7	+ 2'0	+ 2'4	+ 1'6	+ 1'4
Produktivität					Jänner bis Februar	
BIP je Erwerbstätigen	+ 2'4	+ 2'3	+ 1'6	+ 1'7	x	x
Sachgütererzeugung inkl. Bauwirtschaft						
Stundenproduktivität	+ 6'5	+ 9'9	x	x	+ 8'0	+ 1'8
	+ 6'6	+ 4'5	+ 3'5	+ 4'5	x	x
Arbeitsmarkt					Jänner bis Mai	
Unselbständig Beschäftigte	+ 0'3	+ 0'7	+ 0'5	+ 0'9	+ 0'7	+ 0'8
Vorgemerkte Arbeitslose	+ 1'2	+ 1'9	+ 0'0	- 3'3	+ 2'2	- 2'7
in %						
Arbeitslosenquote						
laut EUROSTAT-Konzept	4'4	4'7	4'4	4'2	4'4	4'5
laut nationalem Konzept	7'1	7'2	7'1	6'9	8'0	7'8
Veränderung zum Vorjahr in %						
Preise					Jänner bis April	
Nationaler VPI	+ 1'3	+ 0'9	+ 0'7	+ 1'3	+ 1'1	+ 0'4
HVPI	+ 1'2	+ 0'8	x	x	+ 1'1	+ 0'2
Großhandelspreisindex	+ 0'4	- 0'5	x	x	+ 0'3	- 2'0
Löhne						
Tariflohnindex	+ 1'8	+ 2'2	+ 2'8 ²⁾	+ 2'8 ²⁾	+ 2'4	+ 2'5
Lohnstückkosten						
in der Gesamtwirtschaft	- 1'3	+ 0'2	+ 1'2	+ 1'2	x	x
in der verarbeitenden Industrie	- 5'0	- 3'5	- 1'0	- 1'4	x	x
Relative Lohnstückkosten³⁾						
gegenüber den Handelspartnern	- 4'9	- 1'4	- 1'2	- 1'0	x	x
gegenüber Deutschland	- 0'6	+ 0'1	- 0'3	- 0'4	x	x
Außenwirtschaft laut ÖSTAT					Jänner bis Februar	
Importe, nominell	+10'9	+ 6'8	+ 4'5	+ 7'4	+ 8'3	+ 8'2
Exporte, nominell	+16'8	+ 7'8	+ 4'5	+ 7'4	+10'5	- 0'2
in Mrd ATS						
Zahlungsbilanz⁴⁾					1. Quartal	
Leistungsbilanzsaldo	-61'4	-54'5	-47'0	-46'6	- 4'1	- 8'4
Güterbilanz	-52'0	-50'8	x	x	-16'5	-21'7
Dienstleistungsbilanz	+12'7	+33'5	x	x	+23'4	+27'0
Reiseverkehrsbilanz ⁵⁾	+10'8	+20'7	+36'8	+40'9	+19'4	+21'9
in %						
Zinsen					Mai	
EONIA	x	x	x	x	x	2'55
Sekundärmarktrendite (Bund) ⁶⁾	5'68	4'71	4'20	4'50	5'03	4'21
Veränderung zum Vorjahr in %						
Effektiver Wechselkurs des Euro					März	
Nominell	- 8'0	+ 2'1	x	x	x	x
Real	- 8'5	+ 1'5	x	x	x	x
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Österreichs ⁷⁾	- 3'3	- 0'1	- 1'5	- 0'4	- 1'2	- 0'0
in % des BIP						
Budget						
Finanzierungssaldo des Bundessektors	2'6 ⁸⁾	2'5 ⁸⁾	2'5 ⁸⁾	2'9 ⁹⁾	x	x
der öffentlichen Haushalte	1'9 ⁸⁾	2'1 ⁸⁾	2'0 ⁸⁾	2'5 ¹⁰⁾	x	x

Quelle: OeNB, ÖSTAT, WIFO, Arbeitsmarktservice Österreich, Hauptverband der österreichischen Sozialversicherungsträger.

¹⁾ Prognose des WIFO vom März 1999.

²⁾ Veränderung der Bruttoverdienste je Arbeitnehmer.

³⁾ Relative Lohnstückkosten in der verarbeitenden Industrie.

⁴⁾ Jahreswerte gemäß Transaktionsbilanz, unterjährig gemäß Cash-Bilanz.

⁵⁾ Prognosen nach alter Zahlungsbilanzberechnung (inkl. internationaler Personentransport).

⁶⁾ Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren (Benchmark).

⁷⁾ Bis Dezember 1998: real-effektiver Wechselkurs des österreichischen Schillings.

⁸⁾ Notifikation März 1999.

⁹⁾ Laut Stabilitätsprogramm (Normalszenario): 2'2%.

¹⁰⁾ Laut Stabilitätsprogramm (Normalszenario): 1'7%.

Zusammenarbeit im ESZB und Europäische Integration

Zusammenarbeit im ESZB

Mit Beginn der dritten Stufe der WWU am 1. Jänner 1999 übernahm das Eurosystem die alleinige Verantwortung für die europäische Geldpolitik. Deren Festlegung stand jeweils in den vierzehntägigen Sitzungen des EZB-Rats zur Diskussion.

Am 7. Jänner 1999 beschloß der EZB-Rat, daß die beiden Hauptrefinanzierungsgeschäfte vom 11. und 18. Jänner zu den gleichen Bedingungen wie das erste, am 7. Jänner abgewickelte Hauptrefinanzierungsgeschäft, nämlich als Mengentender zu einem Zinssatz von 3·0 %, ausgeschrieben werden. Er bekräftigte seine Absicht, diesen Zinssatz für absehbare Zeit auf dieser Höhe zu belassen. Auch am 21. Jänner und am 4. Februar 1999 legte der EZB-Rat fest, daß die für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Systems geltenden Konditionen unverändert bleiben. Weiters bestätigte der Rat am 21. Jänner seine bereits im Dezember 1998 angekündigte Absicht, den von den beiden ständigen Fazilitäten gebildeten Zinskorridor auszuweiten. So setzte er den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität auf 4·5% und den für die Einlagefazilität auf 2·0% fest und kehrte zu den Zinssätzen zurück, die er ursprünglich für den Beginn der dritten Stufe festgelegt hatte. Nachdem sich die anfänglichen Schwierigkeiten der Marktteilnehmer bei der Umstellung auf das neue Umfeld seit Jahresbeginn merklich verringert hatten und das Zusammenwachsen des Geldmarktes im Eurowährungsgebiet in den ersten drei Wochen nach dem Eurostart ausreichende Fortschritte gemacht hatte, hielt es der EZB-Rat somit für angebracht, den vorübergehenden engen Zinskorridor, der vom 4. bis 21. Jänner Gültigkeit gehabt hatte, nicht weiter anzuwenden. Die Leitzinsen im Euroraum wurden auch in den weiteren Ratssitzungen von Februar und März unverändert belassen.

Das Eurosystem übernahm die Verantwortung für die einheitliche Geldpolitik in einer Zeit, in der die Aussichten für die Gewährleistung der Preisstabilität günstig waren. In den ersten drei Monaten des Jahres 1999 blieb dieses Bild weitgehend unverändert und spiegelte das Fehlen eines deutlichen Aufwärts- oder Abwärtsdrucks auf die Preise wider, der eine Änderung des geldpolitischen Kurses gerechtfertigt hätte.

Vor dem Hintergrund eines weiter gedämpften Inflationsdrucks im Eurogebiet beschloß der EZB-Rat dann auf seiner Sitzung am 8. April 1999, die Zinssätze für seine geldpolitischen Instrumente zu senken. Die Gouverneure legten fest, daß die nächsten Hauptrefinanzierungsgeschäfte, beginnend am 14. April 1999, als Mengentender zu einem Zinssatz von 2·5% durchgeführt werden. Dies stellte eine Verringerung um 50 Basispunkte dar. Ferner wurde mit Wirkung vom 9. April 1999 der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität von 4·5 auf 3·5% und der Zinssatz für die Einlagefazilität von 2·0 auf 1·5% gesenkt. Diese Beschlüsse waren das Ergebnis einer gründlichen Bewertung der monetären, finanziellen und sonstigen wirtschaftlichen Entwicklungen im Rahmen der geldpolitischen Strategie des Eurosystems. Das ESZB wollte damit auch ein geldpolitisches Umfeld schaffen, in dem sich das Wirtschaftspotential des Euroraums positiv entwickeln kann.

Angesichts möglicher Jahr-2000-Probleme faßte der EZB-Rat auch den Beschluß, dem EU-Rat zu empfehlen, den 31. Dezember 1999 zu einem

Redaktionsschluß:

5. Mai 1999

Nichtgeschäftstag zu erklären. Soweit dies in die Kompetenz der ESZB fällt, beschloß der EZB-Rat, TARGET am 31. Dezember 1999 geschlossen zu halten.

Beschlossen wurde weiters, daß der Erweiterte Rat der EZB, an dem auch die nicht dem Euroraum angehörenden Zentralbankgouverneure teilnehmen, künftig bis auf weiteres vier Mal im Jahr zusammentreffen wird.

Europäische Integration

Am 12. Jänner 1999 fand die erste Sitzung des Wirtschafts- und Finanzausschusses (WFA) statt, des Nachfolgegremiums des Beratenden Währungsausschusses. Der Franzose Jean Lemierre wurde zum neuen Vorsitzenden gewählt. Durch die Mitarbeit von zwei Vertretern der EZB soll der Dialog zwischen den Finanzministerien, der EU-Kommission, den nationalen Notenbanken und der EZB vertieft werden.

Auf der politischen Ebene ist der Rat der Wirtschafts- und Finanzminister (ECOFIN) das entscheidende Gremium für die europäische Wirtschaftspolitik. Er nahm am 8. Februar 1999 die Stabilitätsprogramme von Italien und Portugal sowie die Konvergenzprogramme Schwedens und des Vereinigten Königreichs an, wobei Italiens Programm als zu optimistisch eingeschätzt, während die Programme Schwedens und des Vereinigten Königreichs äußerst positiv aufgenommen wurden.

Der Rat für allgemeine Angelegenheiten nahm auf seiner Februarsitzung nach Zustimmung des Europäischen Parlaments in 2. Lesung die *Verordnung zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 975/98 über die Stückelung und die technischen Merkmale der für den Umlauf bestimmten Euro-Münzen* endgültig an. Die Änderungen beziehen sich einerseits auf das Gewicht der 50-Cent-Münzen, das auf Ansuchen der Automatenindustrie von ursprünglich 7,0 auf nunmehr 7,8 g erhöht wurde. Mit einer weiteren Änderung bezüglich der Ränder der 50- und der 10-Cent-Münzen entspricht man einer Forderung des Europäischen Blindenverbands. Die Ränder entsprechen den ursprünglich mit dem Europäischen Blindenverband vereinbarten Qualitätserfordernissen. Die ursprüngliche Forderung des Europäischen Parlaments, eine 100-Euro-Goldmünze einzuführen, wurde fallengelassen.

Nach langen Verhandlungen einigten sich die EU-Agrarminister am 10. März 1999 auf einen Kompromiß betreffend die Landwirtschaftsreformen. Anstatt Stützpreisen für Getreide und Milch sollen hinkünftig vermehrt Direktbeihilfen gewährt werden. Das Agrarpaket ist Teil einer großen Reform der Finanzen der EU, die unter dem Namen Agenda 2000 läuft. Mit der Einigung auf den Agrarbereich ist einer der größten Stolpersteine aus dem Weg geschafft worden. Wichtigster noch offener Punkt sind die Strukturmittel, mit denen ärmere Gebiete der Union unterstützt werden.

Die Agenda 2000 wurde in der Folge am 24. und 25. März in Berlin von den Staats- und Regierungschefs der EU-Mitgliedstaaten beschlossen. Sie regelt unter Berücksichtigung der Reformen der gemeinsamen Agrarpolitik (GAP) und der Strukturpolitik die finanziellen Perspektiven der Europäischen Union von 2000 bis 2006 unter der Annahme der EU-Osterweiterung ab 2002.

Die Europäische Kommission veröffentlichte am 30. März 1999 ihre Frühjahrsprognose. Demnach handelt es sich bei der derzeitigen Konjunkturschwäche um ein temporäres Phänomen, das bereits in der zweiten Jahreshälfte 1999 von einer sich beschleunigenden Wirtschaftsleistung abgelöst werden sollte. Die Kommission erwartet für das Eurogebiet ein reales Wirtschaftswachstum von 2,2% für 1999 (Österreich 2,3%), das sich auf 2,7% im Jahr 2000 (Österreich ebenfalls 2,7%) beschleunigen sollte. Weiters präsentierte die Europäische Kommission die Grundzüge der Wirtschaftspolitik 1999. Diese werden nach Behandlung im ECOFIN-Rat dem Europäischen Rat von Köln zur Annahme vorgelegt werden. Sie unterscheiden sich von jenen für 1998 insofern, als länderspezifische Empfehlungen vorgenommen werden sowie die Notwendigkeit von Wirtschaftsreformen betont wird. Es wurde eine Fortführung bzw. Intensivierung der fiskalischen Konsolidierungspolitik sowie einer inflationsvermeidenden Lohnpolitik empfohlen, wodurch in der Geldpolitik ein angemessener Handlungsspielraum entstehe. Weiters wurde eine lückenlose Umsetzung der Binnenmarkt- und Wettbewerbslegislatur gefordert. Im Rahmen der Nationalen Aktionspläne für Beschäftigung (NAP) soll sowohl das Arbeitsangebot als auch die Nachfrage nach Arbeit gefördert werden.

Nachdem der „Erste Bericht des Ausschusses unabhängiger Sachverständiger über die Anschuldigungen betreffend Betrug, Mißmanagement und Nepotismus in der Europäischen Kommission“ veröffentlicht worden war, trat am 15. März 1999 die Europäische Kommission geschlossen zurück. In der Geschichte der Europäischen Union war dies der erste kollektive Rücktritt einer Kommission, der von den unabhängigen Juristen und Rechnungsprüfern auch die mangelnde Kontrolle über Finanzen und Verwaltung vorgeworfen wurde. Zum neuen Kommissionspräsidenten schlug der Europäische Rat in Berlin den Italiener Romano Prodi vor. Die bisherige Kommission bleibt solange im Amt, bis eine neue eingesetzt ist, hat aber erklärt, keine grundlegenden Vorschläge mehr zu machen.

Anlässlich der Sitzung der Euro-11-Gruppe, der G-7 und des ECOFIN am 15. März 1999 wurde festgehalten, daß die Situation der Euro-11-Außenvertretung unbefriedigend sei, da beim letzten Treffen der G-7 kein Kommissionsmitglied teilnehmen konnte. Die außereuropäischen G-7-Länder sprachen sich gegen einen zusätzlichen EU-Vertreter aus. Am 16. April fand eine Sitzung der erweiterten Euro-11-Gruppe, also der 15 Finanzminister, statt, zu der auch EZB-Präsident Duisenberg eingeladen wurde. Die zu behandelnden Themen waren die Wirtschaftslage und Schlußfolgerungen für die Wirtschaftspolitik (wirtschaftspolitische Koordination), die Außenvertretung des Euroraums und der Vorschlag der EZB, den 31. Dezember 1999 zum Nichtgeschäftstag zu erklären.

Der informelle Rat der Wirtschafts- und Finanzminister der EU diskutierte am 17. April 1999 in Dresden einen Europäischen Beschäftigungspakt, der einen verbesserten Dialog und Informationsaustausch zwischen den wirtschaftspolitischen Akteuren in der EU zum Ziel habe. Den institutionellen Rahmen dafür sollte eine an den ECOFIN angebundene Konferenz bilden. Weiters befaßten sich die EU-Finanzminister und -Notenbankgouverneure mit der Erörterung des Entwurfs des ECOFIN-Berichts zur

internationalen Finanzarchitektur. Dabei wurden Fragen zu einer verbesserten Transparenz, zur Finanzmarktaufsicht, zu Wechselkursregimes und zur „sozialen Dimension“ diskutiert. Weitere Themen beim informellen ECOFIN waren die Grundzüge der Wirtschaftspolitik 1999, die Steuerkoordinierung (Unternehmenssteuern, Kapitalertragsteuer, Energiesteuern) und der Europäische Beschäftigungspakt.

Am 1. Mai 1999 trat der Vertrag von Amsterdam nach der Ratifizierung durch alle EU-Mitgliedstaaten in Kraft. Wesentliche Neuerungen sind die Ausstattung des Europäischen Parlaments mit mehr Rechten, die Aufnahme eines Beschäftigungskapitels in den Vertragstext, Ansätze zu einer gemeinsamen Außen- und Sicherheitspolitik sowie Ansätze zu einer Institutionenreform im Vorfeld der Erweiterung und die Umstellung der Numerierung der Vertragsartikel.

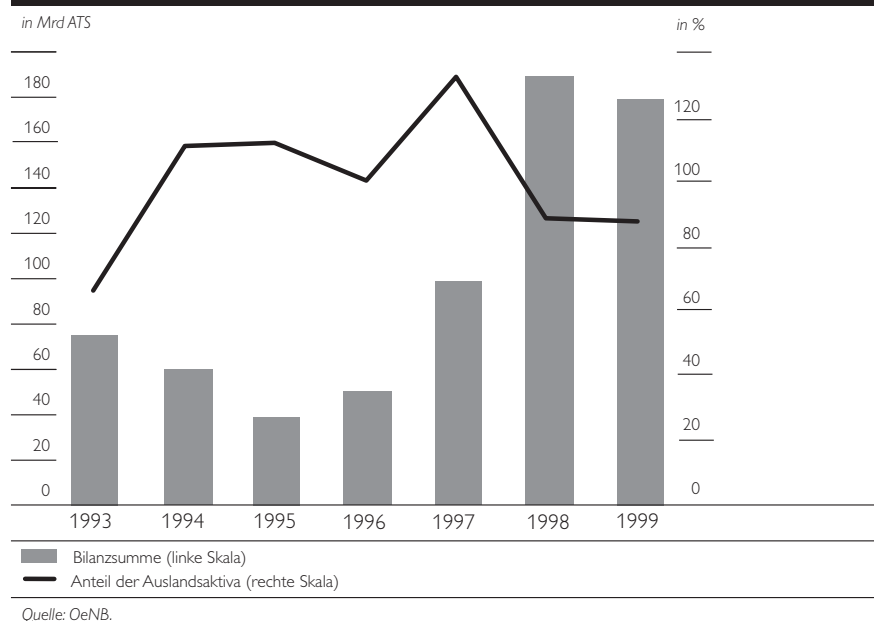
M O N E T Ä R E E N T W I C K L U N G
I N Ö S T E R R E I C H

Geschäftstätigkeit der inländischen Kreditinstitute im ersten Quartal 1999

Bilanzsummenwachstum leicht abgeschwächt

Die Bilanzsumme der österreichischen Kreditinstitute wuchs im ersten Quartal 1999 um 179 Mrd ATS (13 Mrd EUR) oder 2,7% auf 6.796 Mrd ATS (494 Mrd EUR) und damit etwas schwächer als in der Vergleichsperiode des Vorjahres. Das inländische Nichtbankengeschäft belebte sich im ersten Quartal 1999 leicht, die Wachstumsraten der inländischen Nichtbankaktiva und -passiva waren mit 31 Mrd ATS (2 Mrd EUR) oder 0,8% bzw. 96 Mrd ATS (7 Mrd EUR) oder 2,7% höher als in den entsprechenden Perioden der Jahre zuvor. Da sich das Kreditgeschäft jedoch weiterhin nur schleppend gestaltete, während sich die Einlagen relativ lebhaft entwickelten, veranlagten die Banken zum einen vermehrt in titrierten Finanzierungen und verstärkten zum anderen ihre Auslandsengagements. Diese trugen im ersten Quartal 1999 wieder zum überwiegenden Teil die Ausweitung des Geschäftsvolumens, nachdem die österreichischen Banken das Auslandsgeschäft in der zweiten Jahreshälfte 1998 zurückgeführt hatten; der Zuwachs war jedoch etwas geringer als im ersten Quartal des vergangenen Jahres.

Veränderung der Bilanzsumme im ersten Quartal



Die Zahl der Hauptanstalten blieb mit 971 im ersten Quartal 1999 unverändert, die Anzahl der Zweigstellen wies eine Nettozunahme von 1 auf 4.577 auf; jeweils einer Schließung im Raiffeisen- und im Volksbankensektor standen drei Neueröffnungen im Aktienbankensektor gegenüber.

Infolge des Übergangs vom Schilling zum Euro haben sich alle Fremdwährungspositionen im Vergleich zum Jahresultimo 1998 verringert, da alle Vorgängerwährungen des Euro nun nicht mehr als Fremdwährung zu betrachten sind. Ende 1998 waren rund 15% aller Fremdwährungsforderungen an inländische Nichtbanken und 70% der Fremdwährungseinlagen von inländischen Nichtbanken in Vorgängerwährungen des Euro

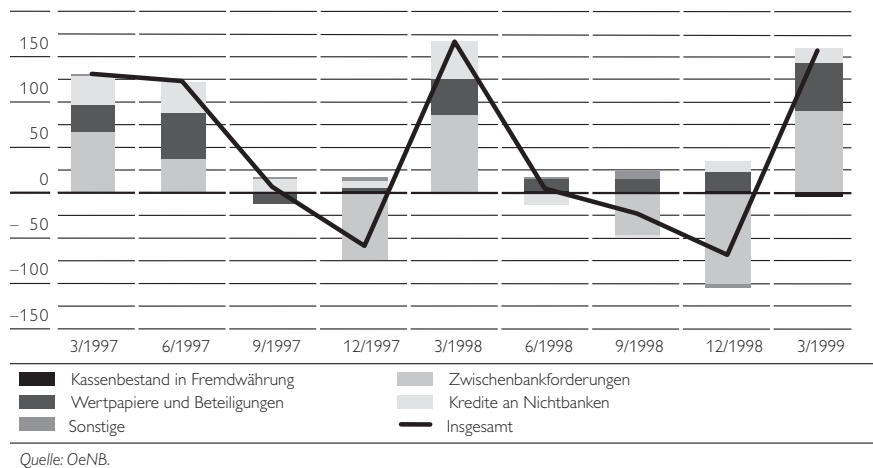
denominiert. Aussagen über die Entwicklung von Fremdwährungspositionen im Vergleich der Jahre 1998 und 1999 sind daher derzeit nicht möglich.

Auslandsgeschäft wächst wieder

Nach der verhaltenen Expansion der Auslandsengagements der österreichischen Kreditinstitute in der zweiten Jahreshälfte 1998 haben die Auslandsaktiva der österreichischen Banken im ersten Quartal 1999 – wie in den Vergleichsperioden der Jahre zuvor – markant zugenommen; ihr Anstieg trug mehr als 85% zur Bilanzsummenausweitung bei. Der Anteil der Auslandsaktiva an der Bilanzsumme erhöhte sich um 1,7 Prozentpunkte auf 24,7%. Mehr als die Hälfte des Zuwachses entfiel auf Interbankenausleihungen, die in der zweiten Jahreshälfte 1998 deutlich vermindert worden waren; trotz eines Anstiegs um 89 Mrd ATS (6,5 Mrd EUR) oder 12,9% lagen sie aber immer noch deutlich unter dem Höchstwert des Vorjahres. Ungebrochen dynamisch war – mit 55 Mrd ATS (4,0 Mrd EUR) oder 14,5% – die Entwicklung der Veranlagungen in ausländischen Wertpapieren und Beteiligungen. Lediglich die Kreditgewährung an ausländische Nichtbankkunden blieb mit einem Anstieg von 14 Mrd ATS (1,0 Mrd EUR) oder 3,2% gedämpft.

Auslandsaktiva

Veränderung zum Vorquartal in Mrd ATS

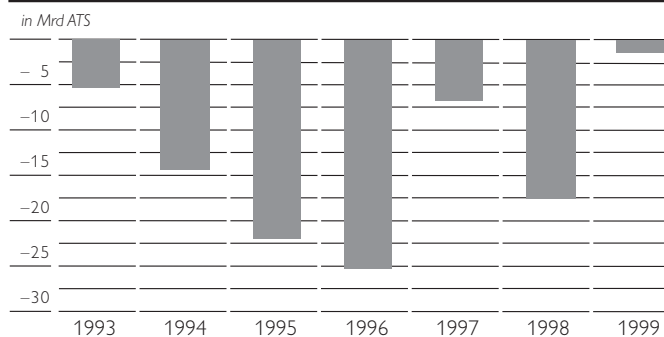


Auch passivseitig erhöhten die österreichischen Banken die ausländischen Zwischenbankpositionen deutlich (+84 Mrd ATS bzw. 6,1 Mrd EUR oder +9,4%). Die auf den internationalen Kapitalmärkten begebenen eigenen Emissionen waren demgegenüber im ersten Quartal 1999 deutlich rückläufig und sanken um 36 Mrd ATS (2,6 Mrd EUR) oder 7,2%; dabei wurden langfristige durch kurzfristige Emissionen substituiert. Auch die Einlagen ausländischer Kunden sanken im Beobachtungszeitraum. Insgesamt stiegen die Auslandspassiva um 47 Mrd ATS (3,4 Mrd EUR) oder 2,7%, das ist weniger als ein Drittel des Zuwachses der Aktivseite. Die Nettoverpflichtungen gegenüber dem Ausland verringerten sich dadurch um 109 auf –114 Mrd ATS (7,9 auf –8,3 Mrd EUR).

Fremdwährungskredite expandieren weiter kräftig

Die Direktkredite sanken im ersten Quartal 1999 um 1 auf 2.755 Mrd ATS (200 Mrd EUR), der Rückgang war damit geringer als in den Jahren zuvor. Starke Rückgänge verzeichneten insbesondere die Bausparkassen. Inklusive verbriefter Forderungen stiegen die Forderungen der Kreditinstitute an inländische Nichtbankenkunden um 5 Mrd ATS oder 0,4 Mrd EUR (1998: +2 Mrd ATS) auf 2.771 Mrd ATS (201 Mrd EUR). Der öffentliche Sektor reduzierte seine Bankverbindlichkeiten weiter, wenngleich etwas langsamer als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Die Forderungen der Kreditinstitute an den Staat sanken um 7 Mrd ATS (0,5 Mrd EUR) oder 1,6% (erstes Quartal 1998: -16 Mrd ATS). Insbesondere der Bund konzentriert seine Finanzierung zunehmend auf titrierte Schuldformen; seit Ende 1996 haben sich seine Bankendarlehen um 95 Mrd ATS (7 Mrd EUR) oder nahezu ein Drittel verringert. Allein in den ersten drei Monaten 1999 hat sich der Anteil der nichttitrierten Verpflichtungen an den gesamten Verbindlichkeiten des Bundes in Euro von 21,1 auf 20,3% reduziert. Die Schuldtitel des Staates im Bestand der inländischen Kreditinstitute verminderten sich allerdings gleichfalls. Die Refinanzierung der relativ hohen Tilgungen von Bundesanleihen im ersten Quartal 1999 erfolgte in zunehmendem Ausmaß bei internationalen Investoren.

Veränderung der Direktkredite im ersten Quartal



Quelle: OeNB.

Die Unternehmen verminderten in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres ihre Bankverbindlichkeiten ebenfalls. Ihre Produktions- und Absatzerwartungen haben sich gemäß WIFO-Konjunkturtest merklich eingetrübt, sie erwarten auch eine sinkende Tendenz ihrer Verkaufspreise. Diese insgesamt getrübteten Absatz- und Ertragsperspektiven dämpften die Investitionstätigkeit und damit den Finanzbedarf der Unternehmen. Zudem hat sich ihre Selbstfinanzierungskraft im vergangenen Jahr weiter erhöht, wodurch sich Investitionsprojekte vermehrt aus eigenen Mitteln finanzieren lassen. Die Forderungen der Banken gegenüber Unternehmen sanken daher seit Ultimo 1998 um 6 Mrd ATS (0,4 Mrd EUR), ihre Jahreswachstumsrate sank von 6,7% für das Jahr 1998 auf 5,0%.

Demgegenüber erwarben die Banken vermehrt festverzinsliche Wertpapiere von inländischen Unternehmen. Ihr Bestand nahm im ersten Quartal um 2 Mrd ATS (0,1 Mrd EUR) oder 13% zu. Trotz dieser Ausweitung betrug

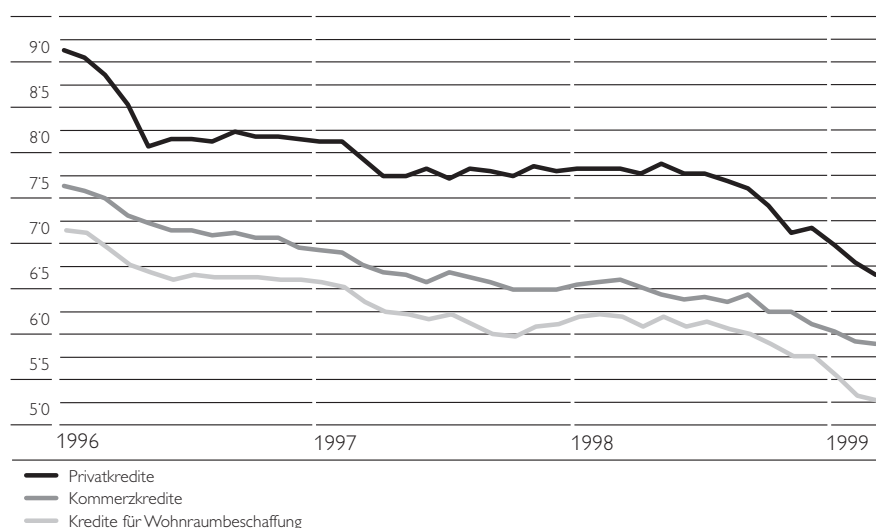
ihr Anteil an der gesamten Unternehmensfinanzierung durch die Banken Ende März 1999 immer noch weniger als 1%.

Ein nach wie vor günstiges Konsumklima, das sich in einer lebhaften Nachfrage nach dauerhaften Konsumgütern niederschlug – vor allem Fahrzeugkäufe weisen hohe Zuwachsraten auf –, ließ die Forderungen an die privaten Haushalte im ersten Quartal 1999 um 8 Mrd ATS (0,5 Mrd EUR) oder 1,1% ansteigen. Demgegenüber drückt sich die schwache Wohnungsnachfrage in einer verhaltenen Entwicklung der Kredite für die Beschaffung und Erhaltung von Wohnraum aus; im ersten Quartal 1999 gingen sie um 2 Mrd ATS (0,1 Mrd EUR) oder 0,4% zurück. Besonders betroffen davon waren die Bausparkassen, denen überdies durch andere Kreditformen, insbesondere Fremdwährungskredite, zunehmende Konkurrenz erwuchs. Insgesamt betrug der Rückgang der Darlehen der Bausparkassen 7 Mrd ATS (0,5 Mrd EUR). Die Anzahl der Baugeldzuteilungen betrug im ersten Quartal 1999 mit 6.479 nur etwas mehr als ein Drittel als in der Vergleichsperiode des Vorjahres.

Während die Verzinsung von Bauspardarlehen im ersten Quartal 1999 unverändert blieb, wurden die übrigen Kreditzinsen von den Banken weiter zurückgenommen. Der durchschnittliche Zinssatz für Kommerzkredite sank von 6,12 auf 5,89% und für Privatkredite von 7,16 auf 6,66%. In den letzten vier Jahren sind die Zinsen für Kommerzkredite um mehr als 2 1/2 Prozentpunkte und für Privatkredite um nahezu 3 1/2 Prozentpunkte gefallen.

Zinssätze der inländischen Kreditinstitute für Kredite

Durchschnittswerte in %



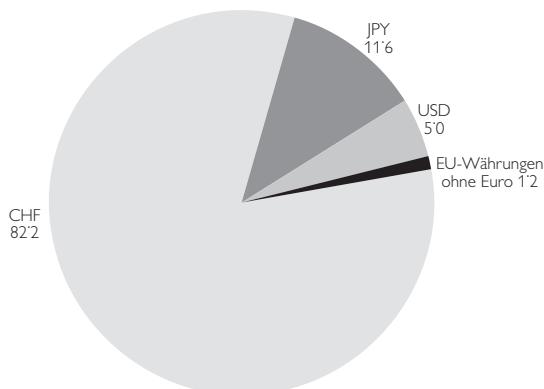
Quelle: OeNB.

Dennoch setzte sich im ersten Quartal 1999 die Verlagerung zu Fremdwährungskrediten unvermindert fort. Besonders stark expandierten weiterhin Kredite in Schweizer Franken, die um rund 31 Mrd ATS (2,2 Mrd EUR) oder 13,5% anstiegen, prozentuell war die Ausweitung der Yen-Finanzierungen mit +60% allerdings noch deutlich stärker. Insgesamt betrug

die Fremdwährungsdirektkredite Ende März dieses Jahres 332 Mrd ATS (24 Mrd EUR), wovon 82% in Schweizer Franken und knapp 12% in Yen denominated waren.

Struktur der Fremdwährungskredite an inländische Nichtbanken

31. März 1999, Anteile in %



Quelle: OeNB.

Zwar ist eine Analyse der Entwicklung der Fremdwährungskredite der einzelnen Kreditnehmergruppen seit dem Jahresultimo wegen des Übergangs vom Schilling zum Euro nicht möglich, aber allein zwischen Ende Jänner und Ende März erhöhten sich die Fremdwährungskredite an private Haushalte um 16% und jene an Unternehmen um 11%, während die Eurokredite absolut rückläufig waren. Mehr als 14% der Forderungen an Unternehmen und nahezu 12% aller Privatkredite sind damit bereits in Fremdwährung denominated. Auch Fremdwährungsverpflichtungen der öffentlichen Hand, die in den letzten Jahren abgenommen hatten, wuchsen im Beobachtungszeitraum.

In der Struktur der Kredite waren Umschichtungen von Einmalkrediten und Darlehen zu variabel verzinsten Kontokorrentkrediten zu verzeichnen. Barvorlagen expandierten weiterhin recht kräftig. Immobilienfinanzierungen sanken hingegen um 14 Mrd ATS (1.0 Mrd EUR) oder 5.8%. Das Volumen der Wechselkredite war angesichts der geänderten Funktion des Wechsels bei der Refinanzierung der Banken stark rückläufig. Seit Ende 1998 hat sich ihr aushaftendes Volumen um 4 Mrd ATS (0.3 Mrd EUR) oder 22.2% auf rund 14 Mrd ATS (1.0 Mrd EUR) reduziert. Nach Laufzeiten gegliedert zeigten sich Zuwächse bei den Krediten mit einer Laufzeit von über fünf Jahren.

Die Bestände an inländischen Bankschuldverschreibungen, die mehr als 80% des Portefeuilles an festverzinslichen Wertpapieren betragen, wurden um knapp 8% auf 124 Mrd ATS (9.0 Mrd EUR) ausgeweitet. Die Aktienbestände wurden nur geringfügig aufgestockt, wohingegen die Veranlagung in Investmentzertifikaten um rund ein Drittel auf 134 Mrd ATS (9.8 Mrd EUR) ausgeweitet wurde.

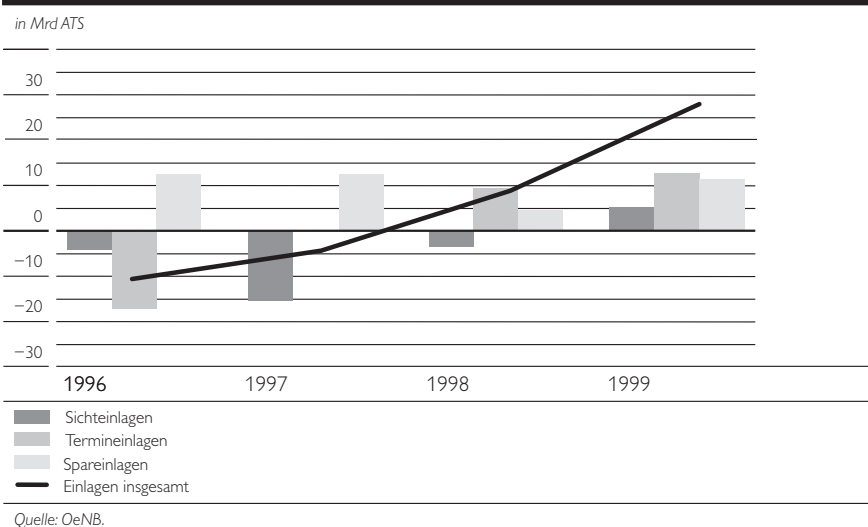
Starkes Wachstum der Einlagen

Das Mittelaufkommen der Kreditinstitute aus Einlagen erhöhte sich in den ersten drei Monaten um 29 auf 2.323 Mrd ATS (2'1 auf 169 Mrd EUR) und damit deutlich stärker als im Vorjahr (10 Mrd ATS oder 0'7 Mrd EUR); dies kann im Zusammenhang mit dem steigenden Realeinkommenswachstum und dem Anstieg der Sparquote gesehen werden.

Infolge der Umstellung vom Schilling auf den Euro kann dieser Zuwachs nicht nach Euro und Fremdwährung getrennt dargestellt werden. Zwischen Ende Jänner und Ende März 1999 entfielen etwa drei Viertel der Einlagensteigerungen auf Euroeinlagen.

Die Struktur der Einlagen verschob sich in den ersten Monaten des laufenden Jahres weiter zum liquiden Bereich. Zwar verzeichneten die Sichteinlagen die geringste Steigerungsrate der drei Einlagenkategorien, bei den Termin- und Spareinlagen expandierten aber insbesondere die kurzfristigen Guthaben. Insgesamt stieg der Anteil der Einlagen mit Laufzeiten bis zu einem Jahr um $1/2$ Prozentpunkt auf 67'4%.

Einlagenentwicklung im ersten Quartal



Den stärksten Zuwachs verzeichneten die Termineinlagen, die insgesamt (in Schilling/Euro und Fremdwährung) um 12 Mrd ATS (0'9 Mrd EUR) oder 4'9% expandierten. Der Bund erhöhte seine Guthaben um rund ein Fünftel, während Unternehmen und private Haushalte ihre Einlagen reduzierten.

Die Spareinlagen stiegen im ersten Quartal 1999 um 11 Mrd ATS (0'8 Mrd EUR) oder 0'7%. Darüber hinaus wurden die Bauspareinlagen angesichts ihrer vergleichsweise hohen Verzinsung weiter aufgestockt – auch hier insbesondere kurzfristige Einlagen: Die täglich fälligen Bauspareinlagen stiegen um drei Viertel ihres Jahresultimowerts 1998.

Die Verzinsung der Bauspareinlagen blieb im ersten Quartal 1999 unverändert bei 4'50%, während alle anderen Einlagenkategorien weitere Zinsreduktionen verzeichneten. Die Zinssenkung war in den längeren Laufzeiten deutlich höher als am kurzen Ende.

Ähnlich wie die Mittelverwendung verschob sich auch das inländische Mittelaufkommen der österreichischen Banken im ersten Quartal 1999 weiter zu den Emissionen. Der Absatz eigener Inlandsemissionen war mit 60 Mrd ATS (4 Mrd EUR) rund doppelt so hoch wie der Zuwachs der Einlagen. Die Umlauferhöhung entfiel zum größten Teil auf – vornehmlich variabel verzinst – Anleihen; Pfand- und Kommunalbriefe sowie Kassenobligationen waren im ersten Quartal rückläufig. Der weitaus überwiegende Teil des Emissionsvolumens wurde wie bereits erwähnt von inländischen Banken erworben. Der Umlauf abzüglich der an andere Banken abgesetzten Papiere erhöhte sich um 9 Mrd ATS oder 1·5% auf 611 Mrd ATS (44 Mrd EUR).

Anstieg der Eigenmittelquote auf 13·67%

Die Eigenmittel der österreichischen Kreditinstitute erhöhten sich im ersten Quartal 1999 um 16·1 Mrd ATS (1·1 Mrd EUR) oder 3·5% auf 473·2 Mrd ATS (34·4 Mrd EUR). Die Eigenmittelausstattung gemäß § 23 BWG 1993 verbesserte sich von 14·25 auf 14·55%. Die Eigenmitteldotation wurde zu rund der Hälfte vom Kernkapital (Tier-I-Kapital) getragen, das um 2·7% ausgeweitet wurde, und zu je rund einem Viertel von den ergänzenden Eigenmitteln (Tier-II-Kapital) bzw. dem Tier-III-Kapital.

Ergebnisse der österreichischen Großkreditevidenz im Jahr 1998

Die Großkreditevidenz ermittelt aufgrund der monatlichen Meldungen der Kreditinstitute, der Finanzinstitute sowie der Vertragsversicherungsunternehmen die Verschuldung von Kreditnehmern, wobei Kredite bzw. Kreditrahmen ab 5 Mio ATS (ca. 363.000 EUR) berücksichtigt werden.

Die gesammelten Meldungen werden den Meldepflichtigen auf Anfrage zurückgemeldet und damit wird die Kreditprüfung unterstützt. Zudem dienen die Daten der Großkreditevidenz bankenaufsichtlichen Zwecken.

Rund 57.000 Kreditnehmer mit einem Verschuldungsvolumen von 3.700 Mrd ATS (269 Mrd EUR)

Die Zahl der gemeldeten Kreditnehmer stieg im Jahr 1998 um 6,2% auf 57.205 (Inlandskreditnehmer: +6,1%, Auslandskreditnehmer: +6,7%). Die Zahl der Melder ging nur geringfügig um 11 auf 1.576 Kreditgeber zurück. Dabei ist seit längerem zu beobachten, daß einer steigenden Zahl von Leasingunternehmen eine rückläufige Anzahl von Kreditinstituten gegenübersteht.

87,3% der gemeldeten Kreditnehmer hatten ihren Sitz im Inland (1997: 87,4%). Von den ausländischen Kreditnehmern stammen ca. 60% aus EU-Mitgliedstaaten (1997: 56%). Im Vergleich der an ausländische Kreditnehmer vergebenen Kreditvolumina (insgesamt 1.176 Mrd ATS oder 85,5 Mrd EUR) liegen die deutschen Kreditnehmer mit 192 Mrd ATS (+64 Mrd ATS oder +49,6% – das Kreditwachstum war in erster Linie gegenüber Banken zu verzeichnen) an der Spitze. Es folgen die US-amerikanischen Kreditnehmer mit 116 Mrd ATS (+10 Mrd ATS oder +9,5%) und die britischen Kreditnehmer mit 97 Mrd ATS (+25,5 Mrd ATS oder +35,7%). Nach der Anzahl der Kreditnehmer stellte ebenfalls Deutschland, gefolgt vom Vereinigten Königreich und den USA, den wichtigsten Auslandsmarkt dar. Die stärksten Zuwachsraten wiesen die Kreditvolumina gegenüber Hongkong, Aruba und der Kanalinsel Jersey auf.

Das Gesamtvolumen der gemeldeten Kredite stieg 1998 von 3.288 auf 3.719 Mrd ATS (+13%). Das Obligo der Auslandskreditnehmer erhöhte sich um 19,6% oder 193 Mrd ATS auf 1.176 Mrd ATS und erreichte damit 31,6% des gemeldeten Gesamtvolumens.

Die zehn größten Kreditnehmer aus dem Nichtfinanzbereich wiesen einen Obligostand von zusammen 200 Mrd ATS (1997: 219 Mrd ATS) auf. Das entspricht 5,4% des gesamten Großkreditvolumens. Die zehn größten Kreditnehmer aus dem Finanzbereich übertrafen diesen Wert mit 484 Mrd ATS deutlich. Der größte Auslandskreditnehmer aus dem Nichtfinanzbereich wies ein Obligo von 15 Mrd ATS auf, jener des Bankenbereichs eines von 32,4 Mrd ATS.

Veränderung der gemeldeten Kreditarten

Den stärksten Zuwachs nach Kreditarten verzeichneten die Einmalkredite und Darlehen (+18,3%; 1997: +25,8%), den stärksten Rückgang die Wechsel (-30,2%; 1997: +8,9%). Den höchsten Ausnützungsstand wiesen mit 2.192 Mrd ATS die Einmalkredite und Darlehen, gefolgt von den revolvingierenden Krediten (719 Mrd ATS) und den titrierten Forderungen (465 Mrd ATS), auf.

Kredit- bzw. Haftungsarten

	Ausnützung		Veränderung zum Vorjahr	
	1997	1998		
	in Mio ATS		in %	
Wechsel	19.362	13.512	- 5.850	-30'21
Revolvierend ausnützbare Kredite	663.465	718.542	+ 55.077	+ 8'30
Einmalkredite und Darlehen	1.852.949	2.191.523	+338.574	+18'27
Durchlaufende Kredite (Treuhandkredite)	50.091	54.756	+ 4.665	+ 9'31
Aktivposten aus dem Leasinggeschäft	72.564	76.768	+ 4.204	+ 5'79
Sonstige Haftungskredite	205.289	198.118	- 7.171	- 3'49
Titrierte Forderungen	424.090	465.321	+ 41.231	+ 9'72
Insgesamt	3.287.810	3.718.540	+430.730	+13'10

Die Bausparkassen wiesen mit einer Steigerung von 5'3 Mrd ATS wiederum das stärkste Kreditwachstum auf und erreichten damit ihren bisherigen Höchststand von 12'2 Mrd ATS. Ausgelöst wurde dieser Anstieg durch eine starke Erhöhung der gemeldeten Einmalkredite. Die scheinbar rückläufige Kreditvergabe der Aktienbanken und Bankiers (-180 Mrd ATS) erklärt sich durch die Verlagerung des Kreditvolumens von den Aktienbanken und Bankiers zu den Sparkassen. Abgesehen von dieser Sonderentwicklung weist auch dieser Sektor einen Anstieg des vergebenen Kreditvolumens auf. Die Sparkassen (+9'9 Prozentpunkte) konnten ihren Marktanteil deutlich steigern und halten nunmehr bei 35'9%. Leicht rückläufig war die Marktanteilsentwicklung des Raiffeisensektors (-0'6 Prozentpunkte) und der Sonderbanken (-0'5 Prozentpunkte). Die Marktanteile der übrigen Sektoren blieben nahezu unverändert.

Vergebene Großkredite nach Sektoren

	Ausnützung		Veränderung zum Vorjahr		Marktanteil
	1997	1998			
	in Mio ATS		in %		in %
Aktienbanken und Bankiers	1.106.635	926.826	-179.809	-16'25	24'92
Sparkassen	851.268	1.333.349	+482.081	+56'63	35'86
Landes-Hypothekenbanken	168.866	186.076	+ 17.210	+10'19	5'00
Raiffeisenbanken	495.605	539.592	+ 43.987	+ 8'88	14'51
Volksbanken	124.596	143.888	+ 19.292	+15'48	3'87
Bausparkassen	6.891	12.238	+ 5.347	+77'59	0'33
Sonderbanken	320.458	345.157	+ 24.699	+ 7'71	9'28
Leasinggesellschaften	73.901	80.677	+ 6.776	+ 9'17	2'17
Vertragsversicherungsunternehmen	139.576	150.746	+ 11.170	+ 8'00	4'05
Insgesamt	3.287.796	3.718.549	+430.753	+13'10	100'00

Kredit- und Finanzinstitute als wichtigste inländische Schuldner

Die stärkste prozentuelle Zunahme der Kreditaufnahme, auf Basis der ÖNACE-Gliederung, war im Bereich der Branche Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden (+53%, ausgehend von einer niedrigen Basis, auf 6'5 Mrd ATS) gegeben. Den jeweils stärksten relativen Rückgang der Kreditaufnahme verzeichneten die Branchengruppen Land- und Forstwirtschaft, Fischerei und Fischzucht (-16% auf 1'7 Mrd ATS) sowie Verlagswesen, Druckerei, Vervielfältigung von bespielten Ton-, Bild- und Datenträgern (ebenfalls -16% auf 9'7 Mrd ATS).

Der volumensmäßig stärkste Anstieg der aufgenommenen Kredite war auch im Jahr 1998 bei den Kredit- und Finanzinstituten sowie den Vertragsversicherungsunternehmen mit zusammen 155 Mrd ATS zu beobachten. Diese Branchengruppe weist ein Gesamtkreditaufnahmenvolumen von 800,7 Mrd ATS auf (21,5% der Gesamtkreditaufnahme bzw. 31,5% der Inlandskreditaufnahme).

Im Nichtfinanzbereich war der stärkste Anstieg des Kreditaufnahmenvolumens in absoluten Zahlen im Realitätenwesen gegeben (+22,7% auf 239 Mrd ATS).

Diese Branche wies mit 6,4 % Anteil am Gesamtkreditvolumen auch den höchsten Kreditstand aller Branchen im Nichtfinanzbereich auf.

Regionale Aufgliederung des Kreditobligos

Das mit Abstand höchste Großkreditobligo hatten auch 1998 Großkreditnehmer mit Sitz oder Wohnort in Wien (643 Mrd ATS), das geringste jene aus dem Burgenland (29,8 Mrd ATS). Diese Position spiegelt sich auch jeweils in der Zahl der Kreditnehmer (Wien: 9.453, Burgenland: 1.089) wider. Wiener Kreditnehmer haben allerdings im Gegensatz zu Kreditnehmern der anderen Bundesländer im Jahresvergleich ihr Großkreditvolumen reduziert (-3,3%), weisen aber mit ca. 68 Mio ATS immer noch das höchste durchschnittliche Großkreditvolumen auf. Das geringste durchschnittliche Kreditvolumen wurde für Tiroler Kreditnehmer (ca. 24 Mio ATS) gemeldet.

Kreditobligo nach Bundesländern¹⁾

Obligo	Veränderung zum Vorjahr		Anteil 1998	Anzahl der Kreditnehmer 1998	Veränderung der Kreditnehmer		
	1997	1998				in %	in %
	in Mio ATS		in %		in %		
Wien	648.970	643.038	- 5.931	- 0,92	39,78	9.453	+3,24
Steiermark	130.423	141.047	+10.624	+ 7,53	8,72	5.532	+7,34
Oberösterreich	205.629	218.517	+12.888	+ 5,90	13,52	6.448	+5,33
Salzburg	111.294	122.112	+10.818	+ 8,86	7,55	4.404	+3,16
Tirol	135.440	147.099	+11.659	+ 7,93	9,10	6.056	+5,11
Kärnten	65.831	71.682	+ 5.851	+ 8,16	4,43	2.939	+7,68
Vorarlberg	63.802	71.475	+ 7.673	+10,73	4,42	2.865	+8,67
Burgenland	24.862	29.833	+ 4.971	+16,66	1,85	1.089	+8,82
Niederösterreich	153.098	171.795	+18.696	+10,88	10,63	6.634	+6,12
Insgesamt	1.539.348	1.616.597	+77.249	+ 4,78	100,00	45.419	+5,43

¹⁾ Die Werte enthalten nicht das Obligo der Kredit- und Finanzinstitute, der Vertragsversicherungsunternehmen und des öffentlichen Sektors (Bund und Länder).

Höchste Kreditausfälle im Großhandel

Im Jahr 1998 wurden insgesamt 639 Großkreditnehmer insolvent (1997: 655). Auf diese 604 Konkurse und 35 Ausgleiche entfiel ein Großkreditvolumen von zusammen 11,4 Mrd ATS (1997: 12,7 Mrd ATS), dies entspricht 0,3% der zum 31. Dezember 1998 gemeldeten Großkredite. Die stärksten Kreditausfälle traten mit 1,9 Mrd ATS im Großhandel und bei den Handelsvermittlern auf. Gefolgt war diese Gruppe von der Baubranche mit zusammen 1,6 Mrd ATS sowie dem Einzelhandel mit 0,72 Mrd ATS. Einzelunternehmen und Private verursachten Großkreditausfälle von 0,55 Mrd ATS.

Internationale Perspektiven der Großkreditevidenz

Die Bemühungen um eine Angleichung der Großkreditevidenzmeldesysteme in den EU-Staaten wurden in Form von mehreren Gesprächsrunden der „Working Group on Credit Registers“ (einer Arbeitsgruppe des „Banking Supervisory Sub-Committee“ der EZB) intensiviert. Aus österreichischer Sicht stellt die Möglichkeit, gemäß § 75 Abs. 5 BWG ausländischen Behörden für Zwecke der Bankenaufsicht Auskünfte zu geben, eine Intensivierung der internationalen Zusammenarbeit dar. Die gesetzlichen Voraussetzungen für einen systematischen und regelmäßigen Datenaustausch zwischen den Aufsichtsbehörden wurden bereits mit Jahresbeginn 1998 geschaffen. Es sind Bemühungen im Gange, in weiterer Folge den Datenaustausch zwischen den europäischen Großkreditevidenzen zur Ergänzung der Obligodaten der nationalen Kreditnehmer zu ermöglichen.

Großkreditstatistik

	31. Dezember 1997	31. Dezember 1998	Veränderung		
	in Mio. ATS		in %		
Land- und Forstwirtschaft; Fischerei und Fischzucht	2.061	1.729	-	332	-16,1
Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden	4.251	6.524	+	2.273	+53,5
Herstellung von Nahrungs- und Genußmitteln und Getränken; Tabakverarbeitung	30.918	31.390	+	472	+ 1,5
Herstellung von Textilien und Textilwaren (ohne Bekleidung)	12.527	12.060	-	467	- 3,7
Herstellung von Bekleidung	2.405	2.516	+	111	+ 4,6
Ledererzeugung und -verarbeitung, Herstellung von Schuhen	2.280	2.091	-	189	- 8,3
Be- und Verarbeitung von Holz (ohne Herstellung von Möbeln)	18.178	18.756	+	578	+ 3,2
Herstellung und Verarbeitung von Papier und Pappe	23.613	21.882	-	1.731	- 7,3
Verlagswesen, Druckerei, Vervielfältigung von bespielten Ton-, Bild- und Datenträgern	11.611	9.739	-	1.872	-16,1
Kokerei, Mineralölverarbeitung, Herstellung und Verarbeitung von Spalt- und Brutstoffen	6.990	6.047	-	943	-13,5
Herstellung von Chemikalien und chemischen Erzeugnissen	15.003	17.307	+	2.304	+15,4
Herstellung von Gummi- und Kunststoffwaren	10.920	13.457	+	2.537	+23,2
Herstellung und Bearbeitung von Glas, Herstellung von Waren aus Steinen und Erden	21.586	23.251	+	1.665	+ 7,7
Metallerzeugung und -bearbeitung, Herstellung von Metallerzeugnissen	39.538	40.301	+	763	+ 1,9
Maschinenbau	46.405	45.881	-	524	- 1,1
Herstellung von Büromaschinen, Datenverarbeitungsgeräten und -einrichtungen; Elektrotechnik, Feinmechanik und Optik	24.716	27.878	+	3.162	+12,8
Fahrzeugbau	9.912	11.721	+	1.809	+18,3
Herstellung von Möbeln, Schmuck, Musikinstrumenten, Sportgeräten, Spielwaren und sonstigen Erzeugnissen	11.452	11.310	-	142	- 1,2
Rückgewinnung (Recycling)	950	1.045	+	95	+10,0
Energie- und Wasserversorgung	41.519	41.290	-	229	- 0,6
Bauwesen	90.243	87.197	-	3.046	- 3,4
Kraftfahrzeughandel; Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen; Tankstellen	27.200	30.500	+	3.300	+12,1
Handelsvermittlung und Großhandel (ohne Handel mit Kraftfahrzeugen)	126.189	135.585	+	9.396	+ 7,4
Einzelhandel (ohne Handel mit Kraftfahrzeugen und ohne Tankstellen); Reparatur von Gebrauchsgütern	51.218	45.814	-	5.404	-10,6
Beherbergungs- und Gaststättenwesen	35.083	36.660	+	1.577	+ 4,5
Landverkehr; Transport in Rohrfernleitungen; Schifffahrt; Flugverkehr; Hilfs- und Nebentätigkeiten für den Verkehr; Reisebüros	73.409	87.419	+	14.010	+19,1
Nachrichtenübermittlung	49.211	46.735	-	2.476	- 5,0
Realitätenwesen	216.183	238.913	+	22.730	+10,5
Vermietung beweglicher Sachen ohne Bedienungspersonal	12.339	13.731	+	1.392	+11,3
Beteiligungsgesellschaften	161.107	153.424	-	7.683	- 4,8
Datenverarbeitung und Datenbanken; Forschung und Entwicklung; Erbringung von sonstigen unternehmensbezogenen Dienstleistungen	50.819	53.396	+	2.577	+ 5,1
Unterrichtswesen	114	145	+	31	+27,2
Gesundheits-, Veterinär- und Sozialwesen	3.639	4.294	+	655	+18,0
Erbringung von sonstigen öffentlichen und persönlichen Dienstleistungen	14.820	18.549	+	3.729	+25,2
Solidarkreditnehmer	25.895	29.773	+	3.878	+15,0
Unternehmen insgesamt (ohne Einzelunternehmen)	1.274.302	1.328.308	+	54.006	+ 4,2
Einzelunternehmen und Private	265.061	288.289	+	23.228	+ 8,8
Öffentlicher Sektor (ohne Bund und Länder)	119.503	124.874	+	5.371	+ 4,5
Kredit- und Finanzinstitute, Vertragsversicherungsunternehmen	645.346	800.672	+	155.326	+24,1
Ausländer	983.582	1.176.406	+	192.824	+19,6
Insgesamt	3.287.796	3.718.549	+	430.753	+13,1

Zahlungsbilanz im Jahr 1998¹⁾

Die Ergebnisse der österreichischen Zahlungsbilanz 1998 zeigen, daß sich die Internationalisierung der österreichischen Wirtschaft und damit ihre Integration in die internationale Arbeitsteilung im vierten Jahr der EU-Mitgliedschaft und im letzten Jahr vor der WWU weiter beschleunigt hat. So wurden trotz eines weltwirtschaftlich schwierigen Umfelds (Ostasien- und Rußlandkrise) sowohl bei der Exportquote als auch bei den Direkt- und den Portfolioinvestitionen neue historische Höchstwerte erreicht. Gleichzeitig konnte beim Reiseverkehr, einem Problembereich der letzten Jahre, eine positive Trendwende erzielt werden.

I Leistungsbilanz²⁾³⁾

Im Jahr 1998 zeigte die Leistungsbilanz (siehe Tabelle 1 a) ein Defizit von 54^{1/2} Mrd ATS gegenüber einem Defizit von 61^{1/2} Mrd ATS im Jahr 1997. Die entsprechenden Werte ausgedrückt in Euro betragen für 1998 3'96 Mrd EUR und für 1997 4'46 Mrd EUR. Mit 2'1% des BIP lag das Leistungs-bilanzdefizit damit etwas unter dem Niveau des Jahres 1997 (2'4%). Entscheidend für diese Verbesserung war die Erhöhung des Aktivums der Dienstleistungen um 21 auf 33^{1/2} Mrd ATS, die aber durch Verschlechterungen bei den Einkommen und laufenden Transfers teilweise kompensiert wurde.

1.1 Güter

Gemessen an den Steigerungsraten hat der 1996 begonnene Exportboom der österreichischen Außenwirtschaft Ende 1997 bzw. Anfang 1998 seinen Höhepunkt überschritten. Die Steigerungsrate der Güterexporte ging 1998 deutlich zurück, nämlich von 17% 1997 auf nunmehr 8%. In Relation zum BIP erreichten die Exporte ein Niveau von 22'3% und damit einen historischen Höchstwert. Die Verlangsamung der Steigerungsrate der Importe war 1998 deutlich geringer; sie nahm von 11% im Jahr 1997 auf 7% im Jahr 1998 ab. Der *Saldo der Gütertransaktionen* hat sich im Vergleich zu 1997 um etwas über 1 auf rund 51 Mrd ATS verbessert.

Für die detaillierte Analyse des Außenhandels muß auf die Warenverkehrsstatistik des ÖSTAT zurückgegriffen werden (siehe Tabelle 2). Danach betrug im Jahr 1998 der Saldo aus Aus- und Einfuhren -73 Mrd ATS, was einer Verbesserung gegenüber dem Vergleichszeitraum 1997 um fast 2 Mrd ATS entspricht. War die jüngste Außenhandelskonjunktur anfangs von überdurchschnittlichen Zuwächsen des Warenverkehrs mit Drittländern getragen, wurde sie 1998 im wesentlichen durch den Warenverkehr mit der EU gestützt. Im Vergleich zum Vorjahr betrug die Verbesserung der strukturell negativen Handelsbilanz sowohl gegenüber dem Euroraum als auch gegenüber der EU 8^{1/2} Mrd ATS. Insbesondere die Bilanz mit Italien verbesserte sich um 5 Mrd ATS, gefolgt von jener mit Deutschland, Österreichs wichtigstem Handelspartner, um 4 Mrd ATS bzw. Spanien um 3 Mrd ATS. Nach den deutlichen Gewinnen im Außenhandel mit Staaten aus Zentral- und Osteuropa im Jahr 1997 verschlechterte sich die Warenverkehrsbilanz im Jahresverlauf 1998 um fast 7^{1/2} Mrd ATS. Hauptursache war die Finanzkrise Rußlands. Dennoch lieferte der Außenhandel mit diesen Ländern einen Überschuß von 31 Mrd ATS. Im Handel mit Überseestaaten

war eine Verbesserung der Bilanz mit den USA um etwa 3 Mrd ATS zu beobachten, der aber eine Verschlechterung der Handelsbilanz mit Japan um 4 Mrd ATS gegenüberstand.

Nach *Warenobergruppen* (siehe Tabelle 3) konnte auf der Ausfuhrseite im Jahr 1998 bei den Halbfertigwaren eine außerordentliche Steigerung erzielt werden. Auf der Importseite mußte für Rohstoffe und insbesondere Energieimporte weniger aufgewendet werden, während vor allem die Investitionsgüterimporte anstiegen.

1.2 Dienstleistungen

Der Überschuß der Dienstleistungen erhöhte sich im Jahr 1998 um 21 auf 33^{1/2} Mrd ATS, wozu der Reiseverkehr mit rund der Hälfte einen entscheidenden Beitrag leistete.

1.2.1 Reiseverkehr⁴⁾

Der Reiseverkehr profitierte 1998 von fortgesetzten Bemühungen um die Verbesserung der Angebotsstruktur und den stabilen Preisen in Österreich. Im Gegensatz zu den vergangenen Jahren brachten deutlich höhere Deviseneinnahmen bei niedrigeren Ausgaben eine Erhöhung des Reiseverkehrsüberschusses um 10 auf 21 Mrd ATS mit sich.

Die *Deviseneinnahmen* (siehe Tabelle 4) aus dem Reiseverkehr nahmen 1998 um 4% bzw. 5 Mrd ATS auf 139 Mrd ATS zu. Die Zahl der *Ausländernchtigungen* (siehe Tabelle 5) ist erstmals nach fünf Jahren stetiger Rückgänge wieder – nämlich um 1,6% – gewachsen. Der Nächtigungszuwachs im abgelaufenen Kalenderjahr war neben den Gästen aus Italien, dem Vereinigten Königreich und den USA (jeweils rund +200.000 Nchtigungen) insbesondere den Besuchern aus Mittel- und Osteuropa (rund +400.000 Nchtigungen) zu verdanken. Während der Städtetourismus und damit auch der Qualitätstourismus (insbesondere 4- und 5-Stern-Hotels) weiter boomen, bleibt die Lage im Sommerausländertourismus weiterhin eher kritisch. Trotz einer leichten Erholung wurde 1998 nur das zweit-schlechteste Nchtigungsergebnis seit 1970 erreicht.

Der Rückgang in den *Reiseverkehrsausgaben* ergab sich insbesondere durch die weiter rückläufigen Warendirektimporte. Sie lagen mit 19 Mrd ATS um 3 Mrd ATS unter dem Vorjahreswert und damit nur mehr auf einem Niveau, das zuletzt in der Zeit vor dem EU-Beitritt verzeichnet wurde. Hier dürften auch die seit Mitte 1997 geltenden Einfuhrbeschränkungen gewirkt haben.

1.2.2 Andere Dienstleistungspositionen

Der Überschuß der anderen Dienstleistungspositionen erhöhte sich im Jahr 1998 um insgesamt 11 auf 13 Mrd ATS. Dazu trugen vor allem die „Nicht aufteilbaren Leistungen“ (NAL) – im wesentlichen die Differenz aus Gütertransaktionen und Warezahlungen – mit einer Verbesserung um fast 7 Mrd ATS bei. 1997 hatten sich die Warezahlungen deutlich weniger günstig als die Werte gemäß Außenhandelsstatistik entwickelt, was letztlich zu einer markanten Passivierung des Saldos der NAL geführt hatte. Im Jahr 1998 dagegen wies der Saldo aus Exporterlösen und Importzahlungen im Jahresverlauf eine stärkere Verbesserung als die Außenhandelsstatistik auf.

Diese Entlastung der Leistungsbilanz wird in der erwähnten Reduktion des Abgangs der NAL sichtbar.

Des weiteren verbesserte sich der Saldo aus den Positionen „übrige unternehmensbezogene freiberufliche und technische Dienstleistungen“ darunter z. B. technische Beratungstätigkeit – sowie „Transport“ um 6 bzw. 3 Mrd ATS.

1.3 Einkommen

Die Teilbilanz Einkommen schloß für das Jahr 1998 mit einem Defizit von rund 13 Mrd ATS. Österreich hatte 132 Mrd ATS Einkommenseingänge, während für Ausländer Einkommen aus Österreich im Ausmaß von 145 Mrd ATS verzeichnet wurden.

Im Beobachtungszeitraum zeigt das *Erwerbseinkommen* einen positiven Nettobetrag aus österreichischer Sicht von ca. 7 Mrd ATS. Sowohl auf der Aktiv- als auch auf der Passivseite stieg es 1998 gegenüber 1997 um rund $1/2$ Mrd ATS.

Die Teilposition *Vermögenseinkommen* weist aufgrund der Nettoschuldnerposition Österreichs und des Status eines Nettokapitalimporteurs aus Direktinvestitionen ein Defizit von etwas mehr als 20 Mrd ATS auf. Für Investitionen im Ausland erhielten Österreicher Erträge aus Vermögen in Höhe von ca. 120 Mrd ATS, und ausländische Investoren bekamen rund 140 Mrd ATS für Investitionen in Österreich. Die Bedeutung des Vermögenseinkommens wird dadurch unterstrichen, daß die Bruttowerte des Vermögenseinkommens mit rund 10% einen ähnlich hohen Anteil an der gesamten Leistungsbilanz haben wie der Reiseverkehr. Gleichzeitig unterstreicht dies die zunehmende Bedeutung des internationalen Kapitalverkehrs für die Struktur und auch das Ergebnis der österreichischen Leistungsbilanz.

Im Zeitraum 1992 bis 1998 entwickelten sich die Nettovermögensposition und das Vermögenseinkommen aber durchaus nicht völlig parallel. Der Anstieg des Defizits aus dem Vermögenseinkommen verläuft wesentlich flacher als die Ausweitung der negativen Nettovermögensposition. Eine Ursache ist die fallende Nominalverzinsung. Sie hat die Neuverschuldung wesentlich verbilligt. Ebenso spielt die Fristigkeitsstruktur der Auslandsaktiva im Vergleich zu den Auslandspassiva eine Rolle, da es auf der Aktivseite einen wachsenden Anteil an langfristigen und damit höher verzinsten Investitionen gibt.

Zerlegt man die Vermögenseinkommen nach den Hauptinstrumenten, zeigt sich ein Defizit bei den Einkommen aus Direktinvestitionen in Höhe von $14\frac{1}{2}$ Mrd ATS, ein Defizit von 19 Mrd ATS bei den Einkommen aus Portfolioinvestitionen und ein Überschuß bei den Einkommen aus sonstigen Investitionen von 14 Mrd ATS. In Summe ergibt sich der bereits oben erwähnte Abgang von 20 Mrd ATS.

Nach bisher vorliegenden Ergebnissen erwirtschafteten österreichische Direktinvestitionsunternehmen im Ausland im abgelaufenen Jahr Erträge für ihre österreichischen Eigentümer in Höhe von knapp 11 Mrd ATS, und damit um rund $1\frac{1}{2}$ Mrd ATS mehr als im Vorjahr. Umgekehrt verdienten die ausländischen Besitzer österreichischer Unternehmen insgesamt $25\frac{1}{2}$ Mrd ATS

an Erträgen, das sind um 5 Mrd ATS mehr als 1997. Dies hat einen Nettogewinnabfluß in Höhe von 14^{1/2} Mrd ATS zur Folge.

Aufgrund der Tatsache, daß die Verpflichtungen Österreichs in Form von Wertpapieren höher sind als die Forderungen, haben österreichische Schuldner 1998 höhere Zahlungen an ausländische Investoren entrichtet (rund 61 Mrd ATS), als Zinsen von ausländischen Wertpapieren an Österreicher geleistet wurden (rund 42 Mrd ATS).

Das Defizit der Portfolioinvestitionserträge von 19 Mrd ATS wird vor allem durch den hohen negativen Saldo aus Erträgen aus festverzinslichen langfristigen Wertpapieren verursacht.

1.4 Laufende Transfers⁵⁾

Der Abgang der laufenden Transfers betrug im Jahr 1998 annähernd 24 Mrd ATS gegenüber 20^{1/2} Mrd ATS im Jahr 1997. Darin enthalten ist auch der Großteil der Transaktionen mit der EU. Die Beiträge Österreichs beliefen sich 1998 auf rund 29 Mrd ATS und die gesamten Rückflüsse auf rund 17^{1/2} Mrd ATS. In dem letztgenannten Betrag sind auch jene Zuschüsse zu Infrastrukturmaßnahmen inkludiert, die in der Teilbilanz Vermögensübertragungen enthaltenen sind. Netto hat damit Österreich 1998 – so wie 1997 – rund 11^{1/2} Mrd ATS zum EU-Budget beigetragen.

2 Vermögensübertragungen⁶⁾

Die Vermögensübertragungen schlossen im Berichtsjahr mit einem Abgang von 2 Mrd ATS, während sie im Jahr 1997 ausgeglichen waren. Grund dafür waren Forderungsverzichte sowohl von Banken als auch von öffentlichen Stellen. Die oben erwähnten Zuschüsse zu Infrastrukturmaßnahmen durch die EU beliefen sich wie schon 1997 auf über 2 Mrd ATS.

3 Kapitalbilanz

Die außenwirtschaftlichen Entwicklungen 1998 haben aber auch die zunehmende Integration Österreichs in die internationalen Kapitalverflechtungen (siehe Tabelle 7) unter Beweis gestellt. So floß 1998 Kapital in Höhe von rund 307 Mrd ATS nach Österreich. Damit erhöhten sich die Gesamtverpflichtungen Österreichs gegenüber dem Ausland laut Internationaler Vermögensposition innerhalb eines Jahres um etwa 12%. Gleichzeitig tätigten Österreicher Auslandsinvestitionen im Ausmaß von 252 Mrd ATS, was gemessen am gesamten österreichischen Auslandsvermögen ebenfalls eine Steigerung um etwa 12% bedeutet.

Die Gesamtheit aller Kapitalströme (inklusive der dem Kapitalverkehr der Banken zugerechneten Statistischen Differenz) führte in den letzten beiden Jahren jeweils zu ähnlich hohen *Nettokapitalimporten* (61 bzw. 56 Mrd ATS), jedoch zeigten vor allem die beiden Sektoren öffentliche Stellen und Banken sehr unterschiedliche Finanzierungsmuster. 1997 hatten die Banken mit netto 75 Mrd ATS Kapital ins Inland gebracht, während die öffentliche Hand die ausländischen Kapitalmärkte nur mit netto 15 Mrd ATS beansprucht hatten; dagegen importierten 1998 die öffentlichen Stellen netto 145 Mrd ATS und die Banken nur netto 14 Mrd ATS. Die Kapitaltransaktionen der sonstigen Sektoren (vor allem Unternehmen und Invest-

mentfonds) schlossen in beiden Jahren mit Nettokapitalexporten (61 bzw. 53 Mrd ATS). Die Summe aller Transaktionen des Sektors Notenbank zeigte im Jahr 1997 einen Kapitalimport von rund 32 Mrd ATS und 1998 einen Kapitalexport von 50 Mrd ATS. Beide Ergebnisse sind dominiert von der Entwicklung der offiziellen Währungsreserven, die 1998 transaktionsbedingt um 40 Mrd ATS zunahmen, während sie im Jahr zuvor um rund 36 Mrd ATS abgenommen hatten.

Kapitalbilanz nach Sektoren

	Aktiva		Passiva		Saldo	
	1997	1998	1997	1998	1997	1998
	<i>in Mrd ATS</i>					
OeNB	+ 32,4	- 50,4	+ 0,0	+ 0,0	+32,4	- 50,4
Banken	- 71,2	- 55,2	+139,5	+ 68,0	+68,3	+ 12,8
öffentliche Stellen	- 9,5	- 9,5	+ 24,5	+154,9	+15,1	+145,4
sonstige Sektoren	-126,5	-136,9	+ 65,5	+ 84,2	-61,0	- 52,7
Kapitalbilanz	-174,7	-251,9	+229,6	+307,0	+54,9	+ 55,1
Statistische Differenz	x	x	x	x	+ 6,2	+ 1,3
Finanzierungssalden	x	x	x	x	+61,1	+ 56,4

Quelle: OeNB.

3.1 Direktinvestitionen

Als Ausdruck der Attraktivität des Wirtschaftsstandorts Österreich und in Folge der Liberalisierungstendenzen haben die *Direktinvestitionen ausländischer Unternehmen in Österreich* mit einem Nettozufluß von 73 Mrd ATS einen historischen Höchstwert erreicht. Sie lagen um gut 50% über dem bisherigen Höchstwert des Jahres 1996. Bruttoneuinvestitionen von 65,3 Mrd ATS standen Bruttodesinvestitionen von 9,5 Mrd ATS gegenüber. Die Beteiligungserhöhungen durch reinvestierte Gewinne, dürften 1998 14,9 Mrd ATS erreicht haben. Die Erhöhung der sonstigen Forderungen ausländischer Investoren gegenüber ihren österreichischen Töchtern trug zu einer Ausweitung der Nettoposition um ca. 2,5 Mrd ATS bei. Die Öffnung des Telekom- und Strommarktes in Österreich hat dabei einen entscheidenden Anreiz für Kapitalzuflüsse des Jahres 1998 geleistet. Seit dem EU-Beitritt wurden fast 170 Mrd ATS von ausländischen Firmen in Österreich investiert, 80% davon stammen aus EU-Ländern.

Die *Investitionen österreichischer Unternehmen im Ausland* waren mit 37 Mrd ATS zwar nur halb so hoch wie die Zuflüsse, aber auch sie erreichten damit einen historischen Höchstwert. Hinter den Nettozunahmen an Beteiligungskapital (inklusive Grundstücke und Gebäude) in Höhe von 30,1 Mrd ATS standen Bruttoneuinvestitionen von 42,0 Mrd ATS und Bruttodesinvestitionen von 11,9 Mrd ATS. Dazu kamen knapp 7,1 Mrd ATS aus reinvestierten Gewinnen bereits bestehender Investitionen. Das konzerninterne Kreditvolumen veränderte sich hingegen kaum. Die jüngste Dynamik der aktiven Direktinvestitionen knüpft damit an die Entwicklung der letzten Jahre an, die – nach einem Boom Anfang der neunziger Jahre – bis 1995 eine rückläufige, seit 1996 aber wieder eine deutlich steigende Tendenz aufweist. Dieses Entwicklungsmuster galt insbesondere für die

österreichischen Direktinvestitionen in den EU-Ländern, auf die beinahe die Hälfte der Investitionen entfielen. Die Beteiligungen in Osteuropa blieben hingegen zwischen 1992 und 1996 mit jährlichen Investitionsvolumina von 5 bis 6 Mrd ATS relativ konstant, und erhöhten sich 1997 sprunghaft auf das Doppelte. Auch 1998 blieb das Investitionsniveau trotz schwieriger gewordener Rahmenbedingungen – mit 11,5 Mrd ATS nahe an dieser Rekordmarke.

Der *Kapitalstock* österreichischer Direktinvestitionen im Ausland beläuft sich daher nach vorläufigen Berechnungen nunmehr auf ungefähr 200 Mrd ATS, während Ausländer in Österreich rund 300 Mrd ATS halten. Nach Zielländern betrachtet liegen jeweils rund ein Drittel der Investitionen der Österreicher im Euroraum bzw. in Mittel- und Osteuropa. Zwei Drittel der ausländischen Investitionen stammen aus dem Euroraum.

3.2 Portfolioinvestitionen

Sowohl bei den Nettozuflüssen⁷⁾ aus dem Verkauf inländischer Wertpapiere als auch bei den Nettoabflüssen zum Kauf ausländischer Wertpapiere übertrifft das Jahr 1998 das Rekordjahr 1997. Die Investitionen von Österreichern in kurz- und langfristige *ausländische Wertpapiere* beliefen sich auf rund 147 Mrd ATS; das entspricht einer Steigerung gegenüber Ende 1997 um 26%. Gleichzeitig wurden 1998 *inländische Wertpapiere* von Ausländern im Ausmaß von rund 205 Mrd ATS erworben; damit wurde eine Zunahme von einem schon hohen Niveau um weitere 17% erreicht. Die Nettokapitalimporte aus Portfolioinvestitionen sind im Vergleich zu 1997 wieder gewachsen (1997: 13 Mrd ATS, 1998: 58 Mrd ATS). Während 1997 vor allem die Banken für diese Kapitalimporte maßgebend gewesen waren, waren 1998 die öffentlichen Stellen, insbesondere die Republik Österreich, für diese Entwicklung verantwortlich.

Inländische Anleger erwarben 1998 *ausländische Anteilspapiere* in einer Höhe von rund 67 Mrd ATS. Im Beobachtungszeitraum 1992 bis 1997 war dies der Höchstwert. Innerhalb dieser Klasse wurden zwar mehrheitlich Aktien gekauft, jedoch haben Investmentzertifikate erheblich an Interesse gewonnen. Trotz einer Schwächephase im dritten Quartal waren 1998 – mit Ausnahme Japans – die wichtigsten Aktienindizes weiter angestiegen, so etwa der DAX um +21%, und der Dow Jones um +22%. In diesem positiven Umfeld haben Österreicher 1998 rund 40 Mrd ATS in ausländische Aktien investiert. Davon entfielen knapp 20 Mrd ATS auf Aktien aus dem Euroraum und weitere 10 Mrd ATS auf Aktien aus den USA. Erstmals seit 1992 wurden 1998 in einem erheblichen Ausmaß auch Schweizer Aktien (4 Mrd ATS) gekauft. Gleichzeitig lassen sich auch erste Spuren eines überregionalen Branchenansatzes in den Investitionsentscheidungen für Aktien ablesen. Dieser Branchenansatz findet in den drei wichtigen europäischen Aktienindizes (MSCI EMU, EURO StOXX und FT/S&P Europe) Eingang. Rund 20% der inländischen Investitionen in Aktien aus dem Euroraum sind Aktien aus diesem Korb von Aktienindizes.

Langfristige festverzinsliche Wertpapiere wurden 1998 vor dem Hintergrund fallender Renditen um rund 83 Mrd ATS und damit in einem weniger hohen Ausmaß als 1997 erworben. Eine währungsweise Betrachtung dieser

Wertpapierkategorie zeigt, daß Österreicher wie schon im Jahr davor, mehrheitlich in Wertpapiere in Eurowährungen (61%) und in US-Dollar (28%) investierten. Das Ergebnis der regionalen Analyse der österreichischen Investitionen in ausländische langfristige festverzinsliche Wertpapiere zeigt, daß überwiegend Wertpapiere aus dem Euroraum (54%), gefolgt von den USA (17%), aus Offshore-Finanzzentren und aus Zentral- und Osteuropa (insgesamt 17%) gekauft wurden.

Ausländische Geldmarktpapiere wurden hingegen im Ausmaß von 3 Mrd ATS verkauft. Auf diese Weise wurde der Trend des Vorjahres fortgesetzt, wobei der Verkauf 1998 etwas geringer ausfiel als 1997.

Das Interesse an ausländischen Wertpapieren war 1998 in allen inländischen Sektoren vorhanden. Der überwiegende Teil dieser Investitionen wurde von Investmentfonds und Banken getätigt, die ihren Erwerb 1998 gegenüber dem Vorjahreswert etwas mehr als verdoppelten.

Inländische Anteilspapiere wurden 1998 in einem Ausmaß von knapp mehr als 12 Mrd ATS von Ausländern erworben. Im Zeitraum 1992 bis 1998 ist dies der zweitniedrigste Wert. Während Investmentzertifikate in annähernd der gleichen Größenordnung wie 1997 gekauft wurden (14 Mrd ATS), wurden inländische Aktien von Ausländern verkauft. Diese Entwicklung ist mit großer Wahrscheinlichkeit auf die sehr volatilen Aktienmärkte im zweiten Halbjahr und auf die Finanzkrise in Rußland zurückzuführen.

Ausländer haben seit 1992 noch nie so viel in *inländische langfristige festverzinsliche Wertpapiere* wie 1998 investiert, nämlich rund 190 Mrd ATS. Eine währungsweise Gliederung dieser Wertpapierkategorie zeigt, daß Ausländer mehrheitlich in inländische Wertpapiere denominiert in Währungen des Euroraums (82%), gefolgt von Papieren in Schweizer Franken (12%), investierten.

Inländische Geldmarktpapiere wurden 1998 in Höhe von 3 Mrd ATS von Ausländern erworben. Dieses niedrige Verkaufsniveau ist das Ergebnis einander kompensierender Transaktionen. Während kurzfristige, auf US-Dollar lautende Bankenwertpapiere aus Vorjahresverkäufen zurückflossen, wurde eine D-Mark-Bundesschatzscheinemission (aus 1998) an das Ausland verkauft.

Eine sektorale Analyse der Jahre 1997 und 1998 zeigt, daß Ausländer 1998 mehrheitlich in Wertpapiere des öffentlichen Sektors investierten. Die Sektoren Banken und sonstige Sektoren haben 1998 ihre Wertpapiere nicht in jenem Maß wie 1997 im Ausland abgesetzt.

In Wertpapiere von öffentlichen Stellen wurden 1998 von Ausländern rund 148 Mrd ATS investiert, 1997 waren es nur 28 Mrd ATS gewesen. Vom gesamten Verkauf inländischer Wertpapiere öffentlicher Stellen entfielen 130 Mrd ATS auf langfristige Papiere, wovon rund 50 Mrd ATS aus dem Verkauf von Wertpapieren aus den Tenderverfahren 1998 stammten. Der hohe Nettoabsatz im zweiten Halbjahr wurde durch die Finanzkrisen in Rußland und Asien positiv beeinflusst, da internationale Investoren sichere Veranlagungen suchten, wo sich Österreich mit seinem achten Rang in der Bonitätsliste von Euromoney bzw. Institutional Investor anbietet. Daneben sorgte die steigende Anzahl ausländischer Tenderbanken, aber auch die Aussicht, daß Benchmarkanleihen durch die Zusammenlegung der Parallel-

bonds ausreichend große Liquidität erhalten, für eine positive Grundstimmung. Welche Rolle das Ausland für den Absatz österreichischer Papiere mittlerweile spielt, läßt sich anhand einer für Ende 1997 verfügbaren Statistik demonstrieren. Vom gesamten Umlaufvolumen an Staatspapieren entfallen in Österreich 36% auf das Ausland. Das ist zwar weniger als in Deutschland mit einem Auslandsanteil von 46%, aber doch merklich mehr als in Italien oder Spanien, für die jeweils nur 23% erhoben wurden.

Eine Fortsetzung des Verkaufstrends inländischer Staatspapiere an das Ausland im Jahr 1999 ist durchaus wahrscheinlich, wie die Ergebnisse der ersten Tender- und Syndikatsanleihen bzw. Nichteuroemissionen zu Jahresbeginn 1999 zeigen.

3.3 Sonstige Investitionen

Aus den Transaktionen im Bereich Einlagen und Kredite resultierten 1998 per saldo *Kapitalimporte* im Ausmaß von knapp mehr als 8 Mrd ATS, wobei sowohl die Forderungen (22 Mrd ATS) als auch die Verbindlichkeiten (30 Mrd ATS) zunahmen. Dieser Anstieg ist im Vergleich zum Durchschnittswert der Jahre 1992 bis 1997 weit geringer und bedeutet nur einen Anteil von jeweils rund 10% an den gesamten Erhöhungen auf der Forderungs- und Verpflichtungsseite in der Kapitalbilanz.

Von den gesamten Investitionen entfiel der größte Anteil auf den sonstigen Sektor⁸⁾ mit einem Transaktionswert von knapp unter 16 Mrd ATS (72%). Während Handelskredite um mehr als 6 Mrd ATS und Einlagen um mehr als 2 Mrd ATS reduziert wurden, erhöhte dieser Sektor transaktionsbedingt seine Kredite um knapp 25 Mrd ATS, wovon knapp mehr als die Hälfte kurzfristig sind. Innerhalb des „sonstigen Sektors“ entfielen von diesen Krediten rund 85% auf Unternehmen (vor allem aus den Industriebranchen) und die verbleibenden 15% auf sonstige Finanzinstitute. Dieser Anteil stammt aus Kapitaltransaktionen in Zusammenhang mit Finanzleasinggeschäften. Von den Transaktionen, die von inländischen Unternehmen geleistet wurden, stammten rund 30% aus Kapitaltransaktionen in Zusammenhang mit multilateralen Konzerntransaktionen. Eine regionale Gliederung der Kredite zeigte eine hohe Konzentration auf Belgien, die Niederlande und die USA.

Die *Banken*, die in den vergangenen Jahren die sonstigen Investitionen dominierten, reduzierten 1998 sogar ihre grenzüberschreitenden Engagements auf der Aktivseite um 2 Mrd ATS und bauten gleichzeitig ihre Verpflichtungen nur um rund 28 Mrd ATS aus, während im Berichtsjahr 1997 sowohl die Forderungen als auch die Verbindlichkeiten stark gestiegen waren (47 bzw. 66 Mrd ATS). Während die Kredite an das Ausland um rund 45 Mrd ATS zunahmen, reduzierten die Banken ihre Sicht- und Termineinlagen in ähnlicher Höhe. Damit dürften die Banken die Struktur ihres Engagements im Ausland – im Vergleich zu 1997 – in Richtung langfristiger Engagements in Form von Wertpapierveranlagungen und Krediten verschoben und insgesamt die transaktionsbedingte Ausweitung der Auslandsaktiva leicht zurückgenommen haben.

Die Ausweitung der Kredite im Ausmaß von 45 Mrd ATS ist vor allem auf eine spürbare Steigerung der langfristigen Kredite, insbesondere gegenüber

ausländischen Nichtbanken, zurückzuführen. Der Transaktionswert aus langfristigen Krediten betrug 1998 knapp weniger als 42 Mrd ATS, das ist rund das Doppelte des Durchschnittswerts aus den drei davorliegenden Jahren. Der Anteil der ost- und zentraleuropäischen Länder bei der Kreditvergabe ging merklich zurück und lag mit 32% deutlich unter dem Durchschnitt der Jahre 1995 bis 1997, der sich auf 50% belief. Dennoch lag der Schwerpunkt der Kreditvergabe 1998 bei Kroatien, Polen, Slowenien und der Tschechischen Republik. Der Rückgang der Forderungen gegenüber Rußland war kaum durch Transaktionen, sondern vielmehr durch eine Reduzierung der Buchwertansätze verursacht.⁹⁾ Stark angestiegen ist hingegen der Anteil der Kredite gegenüber dem Euroraum (Deutschland, Irland und Belgien) sowie gegenüber der Ländergruppe „sonstiges Europa“ (v. a. Schweiz, Liechtenstein und Türkei) und erreichte jeweils 25%.

Langfristige Bankenkredite

	1995		1996		1997		1998	
	in Mio ATS	Anteil in %	in Mio ATS	Anteil in %	in Mio ATS	Anteil in %	in Mio ATS	Anteil in %
Euroraum	- 6.871	+ 310	- 4.265	+ 248	- 1.877	+ 74	-10.218	+ 245
sonstige EU-Länder	+ 584	- 2'6	- 577	+ 3'4	+ 51	- 0'2	+ 1.405	- 3'4
EU-15	- 6.287	+ 284	- 4.842	+ 282	- 1.826	+ 72	- 8.813	+ 211
sonstiges Europa								
inkl. Türkei	- 526	+ 2'4	- 1.116	+ 6'5	- 3.568	+ 14'0	-10.364	+ 248
Zentral- und Osteuropa	- 7.602	+ 343	- 6.912	+ 403	-17.958	+ 70'5	-13.474	+ 32'3
USA und Kanada	+ 91	- 0'4	+ 315	- 1'8	- 1.244	+ 4'9	- 3.755	+ 9'0
Mittel- und Südamerika	- 446	+ 2'0	- 279	+ 1'6	- 1.262	+ 5'0	- 1.537	+ 3'7
Asien inkl. Australien, Neuseeland	- 3.738	+ 16'9	- 1.423	+ 8'3	- 3.579	+ 14'1	- 4.166	+ 10'0
Afrika und sonstige Länder	- 3.662	+ 16'5	- 2.910	+ 17'0	+ 3.967	- 15'6	+ 390	- 0'9
Insgesamt	-22.170	+100'0	-17.167	+100'0	-25.470	+100'0	-41.719	+100'0
davon OECD	- 7.836	+ 35'3	- 7.340	+ 42'8	- 9.336	+ 36'7	-20.187	+ 48'4

Quelle: OeNB.

Auf der Passivseite bauten die *Banken* ihre Verpflichtungen nur um rund 28 Mrd ATS aus (1997: 66 Mrd ATS). Aufgrund des im Vergleich zum Vorjahr ebenfalls schwächeren transaktionsbedingten Anstiegs der Verpflichtungen aus Portfolioinvestitionen reduzierte sich der Anstieg der Auslandsverpflichtungen der Banken von 1997 auf 1998 um fast die Hälfte.

3.4 Finanzderivate

Finanzderivate, die bis vor kurzem Teil der Position Portfolioinvestitionen waren, werden aufgrund einer internationalen Anforderung seit Jänner 1999 als eigene Position in der Kapitalbilanz ausgewiesen. Die Position *Finanzderivate* zeigte 1998 einen Nettokapitalexport von 7 Mrd ATS gegenüber einem Nettokapitalimport von $1/2$ Mrd ATS im Jahr 1997.

3.5 Offizielle Währungsreserven

Die offiziellen Währungsreserven erhöhten sich 1998 transaktionsbedingt um 40 Mrd ATS und erreichten damit am Vorabend der Europäischen Währungsunion laut Wochenausweis einen Stand von $298\frac{1}{2}$ Mrd ATS.

- 1 Transaktionsbilanz.
- 2 Mit Berichtstermin Jänner 1998 hat die OeNB die Systematik der österreichischen Zahlungsbilanz umgestellt. Eine umfassende Darstellung dazu sowie zu den neuen inhaltlichen Abgrenzungen der österreichischen Zahlungsbilanzstatistik findet man im Artikel „Die Umstellung in der Systematik der österreichischen Zahlungsbilanz“ in „Berichte und Studien“, Heft 2/1998.
Neben monatlichen Zahlungsbilanzdaten, die (sechs Wochen nach Ende der Berichtsperiode) eine schnelle Information bieten, werden der Öffentlichkeit (3 Monate nach Ende der Berichtsperiode) in den „Statistischen Monatsheften“ der OeNB (Tabelle 7.0.1) auch quartalsweise Zahlungsbilanzdaten in detaillierterer Gliederung zur Verfügung gestellt.
Die Quartals- bzw. Jahresserie der OeNB ist dabei dem Anspruch der Zahlungsbilanzstatistik, wirtschaftliche Transaktionen und nicht Zahlungen zu messen, stärker verpflichtet. Hinweis: Aufgrund der konzeptionellen Unterschiede der beiden Darstellungen ergibt die Summe aus zwölf Monaten nicht den entsprechenden Jahreswert.
- 3 Da sich der vorliegende Bericht auf eine Beobachtungsperiode bezieht, die in den Zeitraum vor der Einführung des Euro fällt, erfolgt die Analyse auf Basis von Schillingwerten. Um dennoch bereits einen ersten Schritt in Richtung der mit Jänner 1999 gegebenen neuen Rahmenbedingungen zu gehen, sind die in Tabelle 1a Gesamtübersicht zusammengefaßten wesentlichen Zahlungsbilanzergebnisse zusätzlich zu der gewohnten Schillingdenomination in einer separaten Tabelle 1b auch in Millionen Euro angegeben. Die Umrechnung aller in dieser Eurodarstellung enthaltenen Werte erfolgte auf Basis des am 31. Dezember 1998 bekanntgegebenen unwiderruflichen Umrechnungskurses 1 EUR = 13'7603 ATS.
- 4 Bei der Interpretation der Zahlen ist zu beachten, daß der Reiseverkehr gemäß neuem Konzept enger definiert ist und an Transportleistungen nur mehr die Benutzung des privaten Pkw bzw. die Nutzung von Transportmitteln innerhalb des Ziellandes umfaßt. Der „internationale Personenverkehr“ wird nunmehr gesondert ausgewiesen. Es handelt sich dabei vor allem um den Flugverkehr.
- 5 Laufende Transfers als Teil der Leistungsbilanz umfassen nur mehr jene Transfers, die Einfluß auf das Einkommen und den Verbrauch der betroffenen Volkswirtschaften haben. Die in der früheren Transferbilanz enthaltenen Vermögensübertragungen sind ausgegliedert.
- 6 Vermögensübertragungen verändern zunächst „nur“ das Vermögen der beteiligten Länder, haben also keinen Einfluß auf Einkommen und Verbrauch. Für die Klassifizierung als Vermögensübertragung ist es ausreichend, wenn eine Übertragung von einer der beteiligten Seiten als „einmalig“ betrachtet wird.
- 7 Inklusive der Veränderung der Forderungen aus der periodengerechten Zuteilung von Zinserträgen gemäß dem „accrual principle“.
- 8 Sonstiger Sektor gemäß 5. Zahlungsbilanzmanual umfaßt alle inländischen Sektoren, die nicht zu den Währungsbehörden, Banken und öffentlichen Stellen gezählt werden.
- 9 Gemäß den Informationen aus dem letzten BIZ-Quartalsbericht vom März 1999 über die Entwicklung des internationalen Bankengeschäfts 1998 dürfte dieser Rückgang des Buchwerts im internationalen Gleichklang erfolgt sein.

Tabelle 1 a

Gesamtübersicht			
	1997 ¹⁾	1998 ²⁾	Veränderung zum Vorjahr
	in Mio ATS		
Leistungsbilanz	-61.400	-54.452	+ 6.948
Güter, Dienstleistungen und Einkommen	-40.669	-30.449	+10.220
Güter- und Dienstleistungen	-39.232	-17.315	+21.917
Güter	-51.977	-50.806	+ 1.171
Dienstleistungen	+12.745	+33.491	+20.746
davon:			
Reiseverkehr	+10.847	+20.693	+ 9.846
Bauleistungen	+ 3.328	+ 2.999	- 329
Finanzdienstleistungen	+ 131	+ 638	+ 507
Patente und Lizenzen	- 6.124	- 8.661	- 2.537
Sonstige unternehmensbezogene Dienstleistungen	+13.863	+16.138	+ 2.275
Regierungsleistungen	+ 3.021	+ 4.913	+ 1.892
Nicht aufteilbare Leistungen	-22.415	-15.711	+ 6.704
Einkommen	- 1.437	-13.134	-11.697
Erwerbseinkommen	+ 6.985	+ 6.958	- 27
Vermögenseinkommen	- 8.422	-20.092	-11.670
Laufende Transfers	-20.731	-24.003	- 3.272
Öffentlicher Sektor	-18.847	-18.558	+ 289
Privater Sektor	- 1.884	- 5.445	- 3.561
Vermögensübertragungen und Kapitalbilanz	+55.156	+53.144	- 2.012
Vermögensübertragungen	+ 293	- 1.994	- 2.287
davon:			
Öffentlicher Sektor	+ 2.510	+ 1.496	- 1.014
Privater Sektor	- 2.418	- 3.334	- 916
Erwerb/Veräußerung von nicht produzierten und nichtfinanziellen Vermögensgegenständen	+ 201	- 156	- 357
Kapitalbilanz	+54.863	+55.138	+ 275
Direktinvestitionen	+ 5.334	+35.920	+30.586
Portfolioinvestitionen	+13.431	+57.848	+44.417
Sonstige Investitionen	- 252	+ 8.236	+ 8.488
Finanzderivate	+ 465	- 6.764	- 7.229
Offizielle Währungsreserven ³⁾	+35.885	-40.102	-75.987
Statistische Differenz	+ 6.244	+ 1.307	- 4.937

Quelle: OeNB.

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

Tabelle 1 b

Gesamtübersicht	1997 ¹⁾	1998 ²⁾	Veränderung zum Vorjahr
	<i>in Mio EUR³⁾</i>		
Leistungsbilanz	-4.462	-3.957	+ 505
Güter, Dienstleistungen und Einkommen	-2.956	-2.213	+ 743
Güter- und Dienstleistungen	-2.851	-1.258	+1.593
Güter	-3.777	-3.692	+ 85
Dienstleistungen	+ 926	+2.434	+1.508
<i>davon:</i>			
Reiseverkehr	+ 788	+1.504	+ 716
Bauleistungen	+ 242	+ 218	- 24
Finanzdienstleistungen	+ 10	+ 46	+ 37
Patente und Lizenzen	- 445	- 629	- 184
Sonstige unternehmensbezogene Dienstleistungen	+1.007	+1.173	+ 165
Regierungsleistungen	+ 220	+ 357	+ 137
Nicht aufteilbare Leistungen	-1.629	-1.142	+ 487
Einkommen	- 104	- 954	- 850
Erwerbseinkommen	+ 508	+ 506	- 2
Vermögenseinkommen	- 612	-1.460	- 848
Laufende Transfers	-1.507	-1.744	- 238
Öffentlicher Sektor	-1.370	-1.349	+ 21
Privater Sektor	- 137	- 396	- 259
Vermögensübertragungen und Kapitalbilanz	+4.008	+3.862	- 146
Vermögensübertragungen	+ 21	- 145	- 166
<i>davon:</i>			
Öffentlicher Sektor	+ 182	+ 109	- 74
Privater Sektor	- 176	- 242	- 67
Erwerb/Veräußerung von nicht produzierten und nichtfinanziellen Vermögensgegenständen	+ 15	- 11	- 26
Kapitalbilanz	+3.987	+4.007	+ 20
Direktinvestitionen	+ 388	+2.610	+2.223
Portfolioinvestitionen	+ 976	+4.204	+3.228
Sonstige Investitionen	- 18	+ 599	+ 617
Finanzderivate	+ 34	- 492	- 525
Offizielle Währungsreserven ⁴⁾	+2.608	-2.914	-5.522
Statistische Differenz	+ 454	+ 95	- 359

Quelle: OeNB.

¹⁾ Revidierte Daten.²⁾ Provisorische Daten.³⁾ Unwiderruflicher Euroumrechnungskurs: 1 EUR=13'7603 ATS. Rundungsdifferenzen möglich.⁴⁾ OeNB: Gold, Devisen, IWF-Position, Sonderziehungsrechte etc; Zunahme: - / Abnahme: +.

Tabelle 2

Warenverkehr gemäß Außenhandelsstatistik

Gliederung nach Ländergruppen

	1998						
	Export			Import			Saldo
	Veränderung zum Vorjahr in %	Anteil am Gesamtexport	Veränderung zum Vorjahr	Anteil am Gesamtimport	Veränderung zum Vorjahr		
	in Mio ATS						
OECD	+18'4	+ 86'7	+12'8	+ 88'8	-81.279	+18.796	
EU	+10'7	+ 63'8	+ 7'1	+ 69'2	-92.733	+ 8.677	
WWU	+11'0	+ 57'1	+ 7'0	+ 63'8	-98.515	+ 8.431	
davon:							
<i>Deutschland</i>	+10'2	+ 35'9	+ 6'6	+ 41'6	-74.590	+ 3.878	
<i>Italien</i>	+11'8	+ 8'6	+ 2'9	+ 8'1	- 2.366	+ 5.120	
<i>Frankreich</i>	+15'1	+ 4'4	+ 7'3	+ 4'7	- 5.755	+ 1.745	
Osteuropa ¹⁾	+ 2'0	+ 16'7	+11'5	+ 11'5	+31.250	- 7.528	
USA	+19'7	+ 4'1	+ 4'2	+ 5'2	-12.710	+ 3.388	
Japan	-20'5	+ 0'9	+14'0	+ 2'3	-12.632	- 4.263	
Insgesamt	+ 7'8	+100'0	+ 6'8	+100'0	-73.237	+ 1.998	

Quelle: ÖSTAT.

¹⁾ Albanien, Bulgarien, Estland, Restliches Jugoslawien, Kroatien, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, Rußland, Slowenien, Slowakische Republik, Tschechische Republik, Ukraine, Ungarn, Weißrußland.

Tabelle 3

Warenverkehr gemäß Außenhandelsstatistik

Gliederung nach Warenobergruppen

	Export			Import			Saldo	
	1998	Veränderung zum Vorjahr		1998	Veränderung zum Vorjahr		1998	Veränderung zum Vorjahr
	in Mio ATS	in %		in Mio ATS	in %		in Mio ATS	
Nahrungsmittel	33.356	+ 2.423	+ 7'8	47.984	+ 1.886	+ 4'1	-14.628	+ 537
Rohstoffe	32.628	- 1.325	- 3'9	66.814	- 6.496	- 8'9	-34.186	+5.172
<i>davon Energie (SITC 3)</i>	6.812	- 1.760	-20'5	34.234	- 7.457	-17'9	-27.422	+5.697
Halbfertigwaren	123.160	+14.795	+13'7	114.832	+ 7.738	+ 7'2	+ 8.327	+7.057
Fertigwaren	579.381	+37.722	+ 7'0	609.992	+46.710	+ 8'3	-30.611	-8.988
Investitionsgüter	201.552	+14.179	+ 7'6	204.809	+21.137	+11'5	- 3.256	-6.959
Konsumgüter	377.829	+23.544	+ 6'6	405.183	+25.573	+ 6'7	-27.354	-2.029
Sonstige Fertigwaren	1.958	x	x	4.098	x	x	- 2.140	x
Insgesamt	770.483	+55.467	+ 7'8	843.720	+53.469	+ 6'8	-73.237	+1.998

Quelle: ÖSTAT.

Tabelle 4

Reiseverkehr und internationaler Personentransport				
	1997 ¹⁾	1998 ²⁾	Veränderung zum Vorjahr	
	in Mio ATS		in %	
Reiseverkehr				
Eingänge	134.086	139.167	+5.081	+ 3'8
Ausgänge	123.239	118.473	-4.766	- 3'9
Saldo	10.847	20.693	+9.846	+9'8
Internationaler Personentransport				
Eingänge	15.396	17.874	+2.478	+16'1
Ausgänge	7.479	10.182	+2.703	+36'1
Saldo	7.917	7.693	- 224	- 2'8
	in 1.000		in %	
Ausländernachtungen	80.570	81.853	+1.283	+ 1'6

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

Tabelle 5

	1998			
	Über-	Veränderung		Anteil
	nachtungen	zum Vorjahr		
	in 1.000	in %		
Deutschland	52.783	- 44	- 0'1	64'5
Niederlande	6.787	+ 58	+ 0'9	8'3
Vereinigtes Königreich	2.673	+ 195	+ 7'9	3'3
Belgien, Luxemburg	2.254	- 174	- 7'2	2'8
Schweiz, Liechtenstein	280	+ 20	+ 7'7	0'3
Schweden	625	+ 11	+ 1'9	0'8
Frankreich	1.890	+ 39	+ 2'1	2'3
Italien	2.606	+ 228	+ 9'6	3'2
Spanien	486	+ 47	+10'6	0'6
Finnland	165	+ 25	+18'0	0'2
USA	1.595	+ 185	+13'1	1'9
Japan	563	+ 5	+ 0'9	0'7
Ungarn	648	+ 47	+ 7'9	0'8
Slowakische Republik	133	+ 29	+28'4	0'2
Tschechische Republik	646	+ 101	+18'4	0'8
Polen	697	+ 110	+18'7	0'9
Gemeinschaft Unabhängiger Staaten	388	+ 65	+20'2	0'5
Slowenien	204	+ 13	+ 6'8	0'2
Kroatien	228	+ 26	+12'8	0'3
Sonstige Länder	6.202	+ 298	+ 5'0	7'6
Insgesamt	81.853	+1.283	+ 1'6	100'0
<i>Nachrichtlich: Inländer</i>	29.278	+ 767	+2'7	x

Quelle: ÖSTAT.

Tabelle 6

Vermögenseinkommen			
	1997 ¹⁾	1998 ²⁾	Veränderung zum Vorjahr
	in Mio ATS		
Eingänge	+114.506	+120.405	+ 5.899
Ausgänge	+122.928	+140.498	+17.570
Saldo ³⁾	- 8.422	- 20.093	-11.671
davon:			
Erträge aus Direktinvestitionen, Saldo ³⁾	- 11.097	- 14.537	- 3.440
Erträge aus Direktinvestitionen im Ausland	+ 9.568	+ 10.951	+ 1.383
Erträge aus Direktinvestitionen in Österreich	+ 20.665	+ 25.489	+ 4.824
Erträge aus Portfolioinvestitionen, Saldo ³⁾	- 12.469	- 19.170	- 6.701
Erträge aus ausländischen Anteilscheinen	+ 2.483	+ 2.725	+ 242
Erträge aus inländischen Anteilscheinen	+ 3.055	+ 3.565	+ 510
Erträge aus ausländischen festverzinslichen Wertpapieren	+ 23.769	+ 30.114	+ 6.345
Erträge aus inländischen festverzinslichen Wertpapieren	+ 46.599	+ 55.480	+ 8.881
Erträge aus ausländischen Geldmarktpapieren	+ 240	+ 214	- 26
Erträge aus inländischen Geldmarktpapieren	+ 232	+ 1.846	+ 1.614
Finanzderivate auf Zinskontrakte, Saldo	+ 10.925	+ 8.666	- 2.259
Erträge aus Sonstigem, Saldo ³⁾	+ 15.144	+ 13.615	- 1.529
Erträge aus Sonstigem, Aktiva ⁴⁾	+ 67.521	+ 67.734	+ 213
Erträge aus Sonstigem, Passiva	+ 52.377	+ 54.119	+ 1.742

Quelle: OeNB.
¹⁾ Revidierte Daten.
²⁾ Provisorische Daten.
³⁾ Erträge aus ausländischen Investitionen minus Erträge aus inländischen Investitionen.
⁴⁾ Erträge aus Einlagen, Krediten und Währungsreserven.

Tabelle 7

Kapitalbilanz		
(inklusive Veränderung der offiziellen Währungsreserven)	1997 ¹⁾	1998 ²⁾
	Nettowerte in Mio ATS	
Kapitalbilanz	+ 54.863	+ 55.139
Forderungen	-174.727	-251.906
Verpflichtungen	+229.590	+307.045
Direktinvestitionen	+ 5.334	+ 35.920
Direktinvestitionen im Ausland	- 23.758	- 37.300
Beteiligungen	- 21.118	- 30.127
Reinvestitionen	- 4.867	- 7.080
Sonstige	+ 2.227	- 94
Direktinvestitionen in Österreich	+ 29.092	+ 73.221
Beteiligungen	+ 20.869	+ 55.809
Reinvestitionen	+ 9.547	+ 14.941
Sonstige	- 1.324	+ 2.471
Portfolioinvestitionen	+ 13.431	+ 57.848
Portfolioinvestitionen in ausländischen Wertpapieren	-121.198	-146.749
Anteilsbriefe	- 30.070	- 66.566
langfristige festverzinsliche Wertpapiere	- 95.106	- 82.955
Geldmarktpapiere	+ 3.978	+ 2.771
Portfolioinvestitionen in inländischen Wertpapieren	+134.629	+204.597
Anteilsbriefe	+ 32.027	+ 12.489
langfristige festverzinsliche Wertpapiere	+ 87.112	+189.285
Geldmarktpapiere	+ 15.490	+ 2.823
Sonstige Investitionen	- 252	+ 8.236
Forderungen	- 63.312	- 22.127
Handelskredite	+ 2.904	+ 6.467
Kredite	- 52.133	- 69.470
Sicht- und Termineinlagen	+ 12.667	+ 41.881
sonstige Forderungen	- 26.750	- 1.005
Verpflichtungen	+ 63.060	+ 30.363
Handelskredite	+ 4.887	- 2.339
Kredite	- 5.104	+ 5.613
Sicht- und Termineinlagen	+ 66.165	+ 23.106
sonstige Verbindlichkeiten	- 2.888	+ 3.983
Finanzderivate	+ 465	- 6.764
Forderungen	- 2.344	- 5.628
Verpflichtungen	+ 2.809	- 1.136
Offizielle Währungsreserven³⁾	+ 35.885	- 40.102

Quelle: OeNB.

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

Neues Konzept der Erwerbsstatistik für aus- und inländische Wertpapiere

I Einleitung

Mit Berichtstermin Jänner 1998 hat die OeNB die Systematik der österreichischen Zahlungsbilanz umgestellt. Seither erscheint monatlich eine Zahlungsbilanz Österreichs (Cash-Bilanz), die – sechs Wochen nach Ende der Berichtsperiode – eine schnelle, aktuelle Information für Trendaussagen bieten soll. Weiters trat mit 1. Jänner 1999 die Stufe 3 der Wirtschafts- und Währungsunion in Kraft, wodurch sich eine Reihe von Änderungen der Rahmenbedingungen auf den Kapitalmärkten ergab. Um unter anderem diesen Neuerungen Rechnung zu tragen, wurde die Erwerbsstatistik (im „Statistischen Monatsheft“ der OeNB, Tabelle 7.0.2.0 und 7.0.2.1) überarbeitet und adaptiert. Für eine Analyse des Kapitalmarktes im Euroraum wird für den Erwerb bzw. die Veräußerung von ausländischen Geldmarktpapieren und ausländischen langfristigen festverzinslichen Wertpapieren durch österreichische Anleger eine Kreuzklassifizierung von Emissionswährung und Emittentenland zur Verfügung gestellt.

Diese Erwerbsstatistik wird erstmals im „Statistischen Monatsheft“, Heft 5/1999 nach neuem Konzept publiziert und auch im Internet auf der Homepage der OeNB (http://www.oenb.at/stat-monatsheft/statab7_p.htm) veröffentlicht. Die Tabellen werden in Millionen Euro als auch zusätzlich in Millionen Schilling ausgewiesen, um dem Konsumenten den Umstieg zwischen ATS und EUR so einfach wie möglich zu machen.

Die Erwerbsstatistik für aus- und inländische Wertpapiere ist eine Spezialstatistik zur monatlichen Zahlungsbilanz. Sie soll Auskunft über die grenzüberschreitenden Investitionsentscheidungen der inländischen Gläubiger geben und Informationen bezüglich der Nutzung der internationalen Kapitalmärkte durch österreichische Schuldner liefern. Die Statistik nach neuem Konzept stellt die Positionen Anteilspapiere, langfristige festverzinsliche Wertpapiere und Geldmarktpapiere der Zahlungsbilanz detaillierter dar und wird im Gegensatz zur bisherigen Publikation *keiner Datenrevision* unterzogen. Sie wird weiterhin eine Darstellung des Marktwerts (= Kauf-/Verkaufspreis inklusive bezahlter Stückzinsen) von Wertpapieren sein. Die Darstellung der transaktionsbedingten Veränderung des Wertpapierbestands wird die Statistik Portfolioposition übernehmen, die im Laufe des Jahres 1999 in veränderter Form publiziert werden wird.

2 Welche Wertpapierdaten findet man in der Erwerbsstatistik?

Die Erwerbsstatistik umfaßt sowohl den Erwerb bzw. die Veräußerung von ausländischen Wertpapieren durch Inländer (Aktivseite) als auch den Erwerb bzw. die Veräußerung von inländischen Wertpapieren durch Ausländer (Passivseite) zum Zweck der Portfolioinvestition. Nicht in dieser Statistik enthalten sind Swaptransaktionen im Zusammenhang mit Wertpapieren, echte Pensionsgeschäfte, echte Wertpapierleihegeschäfte, Finanzderivate, Direktinvestitionen und Transaktionen der Währungsreserven.

Von inländischen Wertpapieren spricht man, wenn deren Emittenten ihren Sitz in Österreich haben, und von ausländischen Wertpapieren, wenn deren Emittenten ihren Sitz im Ausland haben. Diese Klassifikation erfolgt unabhängig von den Eigentumsverhältnissen des Emittenten (z. B. im Fall

von Tochtergesellschaften) und der Währung, auf die das Wertpapier lautet; das heißt, als inländisches Wertpapier ist z. B. auch eine österreichische Bundesanleihe in Nominalwährung Schweizer Franken inkludiert. Käufe von Wertpapieren (als Saldo aus Bruttokaufen und -verkäufen) werden mit einem positivem Vorzeichen und Verkäufe von Wertpapieren (als Saldo aus Bruttokaufen und -verkäufen) mit einem negativen Vorzeichen dargestellt.

3 Was wurde im Vergleich zur früher publizierten Erwerbsstatistik verändert?

3.1 Gliederung nach Finanzinstrumenten

Da die Erwerbsstatistik eine Detaillierung zur monatlichen Zahlungsbilanz darstellt, wurde eine analoge Grobstruktur der Finanzinstrumente gewählt. Infolge der wachsenden Bedeutung von Aktien und Investmentzertifikaten, sowohl aus der Sicht des Investors als auch aus der Sicht des Analytikers, wurden diese zwei Wertpapiergruppen weiter detailliert:

1. Geldmarktpapiere¹⁾;
2. Langfristige festverzinsliche Wertpapiere¹⁾;
3. Anteilspapiere – Aktien
Untergliederung: börsennotierte Aktien²⁾,
sonstige Anteilspapiere³⁾ (exkl. Investmentzertifikate);
4. Anteilspapiere – Investmentzertifikate
Untergliederung: Rentenfonds⁴⁾,
Aktienfonds⁵⁾,
Gemischte Fonds⁶⁾,
Geldmarktfonds⁷⁾.

3.2 Regionale Gliederung (nur auf der Aktivseite)

Mit Ausnahme der Investmentzertifikate werden alle Finanzinstrumente nach folgenden Emittentenlandern bzw. -landergruppen aufgegliedert: Euroraum⁸⁾, sonstige EU-Lander⁹⁾, Schweiz, Japan, USA und sonstige Länder. Bei den Investmentzertifikaten (Position insgesamt) werden zwei Davon-Positionen ausgewiesen (Euroraum, Luxemburg). Bei den einzelnen Fondskategorien wird nur eine Davon-Position, nämlich gegenüber dem Euroraum, gezeigt. Diese Regionalgliederung soll die Analyse der neuen Wahrungssituation in Europa erleichtern.

3.3 Wahrungsweise Gliederung von Geldmarktpapieren und langfristigen festverzinslichen Wertpapieren

Als Reaktion auf die neue Wahrungssituation wurde auch die Gliederung nach Emissionswahrungen adaptiert. Die wahrungsweise Gliederung basiert auf der Nominalwährung der Wertpapiere. Geldmarktpapiere und langfristige festverzinsliche Wertpapiere werden unterteilt in Wertpapiere emittiert in Euro¹⁰⁾, sonstige EU-Wahrungen¹¹⁾, Schweizer Franken, japanische Yen, US-Dollar und sonstige Währungen.

3.4 Kreuzklassifizierung von Emissionswährung und Emittentenland von Geldmarktpapieren und langfristigen festverzinslichen Wertpapieren (nur auf der Aktivseite)

Um Aussagen über die Rolle des Euro zu ermöglichen, wird für Geldmarktpapiere und langfristig festverzinsliche Wertpapiere eine Kreuzklassifizierung durchgeführt. Die Daten werden folgendermaßen untergliedert:

Wertpapiere emittiert in Euro

- nach der Emittentenländergruppe „Euroraum“ und
- nach der Emittentenländergruppe „andere Länder“;

Wertpapiere emittiert in Fremdwährung (d. h. alle Währungen exklusive Euro)

- nach der Emittentenländergruppe „Euroraum“ und
- nach der Emittentenländergruppe „andere Länder“.

3.5 Trennung nach Primär- und Sekundärmarkt für langfristige festverzinsliche Wertpapiere

Die für die Erwerbsstatistik verwendete Datenbasis ermöglicht eine Trennung der Wertpapierströme nach Primär- und Sekundärmarkt. Der Primärmarkt ist unterteilt in Emissionen und Tilgungen. Als Emissionen gelten alle Transaktionen, die unmittelbar vor dem Emissionstermin bis zu 10 Tage danach stattfinden. Aufstockungen von bestehenden Wertpapierbelegungen werden wie Emissionen behandelt. Als Tilgungen gelten alle Transaktionen, die bis zu 10 Tage vor dem Tilgungstermin bzw. unmittelbar danach stattfinden. Vorzeitige Rückkäufe durch den Emittenten werden ebenfalls als Tilgung ausgewiesen. Alle übrigen Transaktionen laufen unter Sekundärmarkt (Handel). Emissionen, Tilgungen und Sekundärmarkt werden überdies nach Emissionswährung Euro bzw. Fremdwährung klassifiziert. Die getrennte Betrachtungsweise nach Primär- und Sekundärmarkt ermöglicht folgende Unterscheidung: Engagements auf dem Primärmarkt sind im Zusammenhang mit einer Erhöhung des Umlaufvolumens, das heißt Kapitalaufstockung, zu sehen; der Erwerb bzw. die Veräußerung von Wertpapieren im Rahmen des Sekundärmarktes zeigt eine Kapitalverschiebung zwischen In- und Ausland.

3.6 Zeitachse

Die Tabelle enthält jeweils die Jahreswerte der letzten 3 Jahre sowie die Monatswerte des Vorjahres und des laufenden Jahres. Im Gegensatz zur früheren Publikation werden in der Statistik nach neuem Konzept *keine Quartalswerte* mehr angeführt, da eine Vergleichbarkeit mit der quartalsweisen Zahlungsbilanz nicht gegeben ist. Ergänzt wird die Statistik mit Durchschnittswerten der jeweils letzten 3, 6 und 12 Monate, die eine Tendenzaussage ermöglichen sollen.

3.7 Rückrechnungen

Alle Daten, ausgenommen die Gliederung der Anteilspapiere nach Wertpapierarten, wurden bis inklusive 1996 rückgerechnet. Die Trennung der Anteilspapiere nach Wertpapierarten konnte nur bis inklusive 1997 durchgeführt werden.

Eine Zusammenfassung der Darstellung der Erwerbsstatistik nach neuem Konzept (Tabelle 7.0.2.0 und 7.0.2.1 im „Statistischen Monatsheft“) findet sich im Anhang.

- 1 *Festverzinsliche Wertpapiere = Anleihen, Bezugsrechte auf Wandel- und Optionsanleihen, Commercial Papers, Depotzertifikate, Bundesschatzscheine bzw. Treasury bills, Namensschuldverschreibungen, Optionsscheine auf Anleihen, Pfandbriefe, Promissory notes, Schatzscheine, Wandelschuldverschreibungen, Zero bonds. Geldmarktpapiere = festverzinsliche Wertpapiere mit einer ursprünglichen Laufzeit bis zu 1 Jahr und von genau 1 Jahr.*
Langfristige festverzinsliche Wertpapiere = festverzinsliche Wertpapiere mit einer ursprünglichen Laufzeit über 1 Jahr.
- 2 *Börsennotierte Aktien = Aktien, die an einer Börse notieren.*
- 3 *Sonstige Anteilspapiere = nichtbörsennotierte Aktien, Bezugsrechte auf Aktien, Partizipationsscheine, Genußscheine gemäß Aktiengesetz, Immobilienfonds und sonstige Wertpapiere (Restklasse).*
- 4 *Rentenfonds = Fonds, die zum überwiegenden Teil oder ausschließlich in festverzinslichen Wertpapieren anlegen.*
- 5 *Aktienfonds = Fonds, die zum überwiegenden Teil oder ausschließlich in Aktien anlegen.*
- 6 *Gemischte Fonds = Fonds, die sowohl in Aktien als auch in festverzinsliche Wertpapiere investieren können, die aber in der Regel Höchstgrenzen für den Aktien- oder den Rentenanteil haben.*
- 7 *Geldmarktfonds = Investmentfonds, die in Geldmarkttitel, Bankguthaben oder Wertpapiere mit kurzen Restlaufzeiten bzw. regelmäßigen Zinsanpassungen anlegen.*
- 8 *Euroraum (in dieser Darstellung) = Länder, die per 1. Jänner 1999 die gemeinsame Währung Euro eingeführt haben (Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Portugal, Spanien), inkl. EZB.*
- 9 *Sonstige EU-Länder = Dänemark, Griechenland, Schweden, Vereinigtes Königreich (inkl. europäische Institutionen; exkl. EZB).*
- 10 *Euro = Währungen, die per 1. Jänner 1999 in den Euro übergeleitet wurden (belgischer und luxemburgischer Franc, Deutsche Mark, finnische Mark, französischer Franc, holländischer Gulden, irisches Punt, italienische Lira, österreichischer Schilling, portugiesischer Escudo, spanische Peseta und ECU).*
- 11 *Sonstige EU-Währungen = dänische Krone, griechische Drachme, Pfund Sterling, schwedische Krone.*

Anhang

Erwerbsstatistik für aus- und inländische Wertpapiere		
Finanzierungsinstrument	Gliederungsmerkmal	Ausprägung
Ausländische Wertpapiere (Aktivseite)		
Geldmarktpapiere	Nominalwährung	Euro, sonstige EU-Währungen, Schweizer Franken, japanischer Yen, US-Dollar; sonstige
	Länder bzw. Ländergruppen	Euroraum, sonstige EU-Länder; Schweiz, Japan, USA, sonstige
	Kreuzklassifizierung Emissionswährung und Emittentenland	emittiert in Euro und Emittentenland (Euroraum und andere Länder) emittiert in Fremdwährung und Emittentenland (Euroraum und andere Länder)
Langfristige festverzinsliche Wertpapiere	Primär- bzw. Sekundärmarkt	Emissionen, Tilgungen bzw. Handel jeweils in Euro und in Fremdwährung
	Nominalwährung	Euro, sonstige EU-Währungen, Schweizer Franken, japanischer Yen, US-Dollar; sonstige
	Länder bzw. Ländergruppen	Euroraum, sonstige EU-Länder; Schweiz, Japan, USA, sonstige
	Kreuzklassifizierung Emissionswährung und Emittentenland	emittiert in Euro und Emittentenland (Euroraum und andere Länder) emittiert in Fremdwährung und Emittentenland (Euroraum und andere Länder)
Anteilsbriefe – Investmentzertifikate	Länder bzw. Ländergruppen Wertpapierart	Euroraum, Luxemburg Rentenfonds, Aktienfonds, gemischte Fonds, Geldmarktfonds – jeweils insgesamt und davon aus dem Euroraum
Anteilsbriefe – Aktien	Wertpapierart Länder bzw. Ländergruppen	börsennotierte Aktien, sonstige Anteilsbriefe Euroraum, sonstige EU-Länder; Schweiz, Japan, USA, sonstige
Inländische Wertpapiere (Passivseite)		
Geldmarktpapiere	Nominalwährung	Euro, sonstige EU-Währungen, Schweizer Franken, japanischer Yen, US-Dollar; sonstige
Langfristige festverzinsliche Wertpapiere	Primär- bzw. Sekundärmarkt	Emissionen, Tilgungen bzw. Handel jeweils in Euro und in Fremdwährung
	Nominalwährung	Euro, sonstige EU-Währungen, Schweizer Franken, japanischer Yen, US-Dollar; sonstige
Anteilsbriefe – Investmentzertifikate	Wertpapierart	Rentenfonds, Aktienfonds, gemischte Fonds, Geldmarktfonds
Anteilsbriefe – Aktien	Wertpapierart	börsennotierte Aktien, sonstige Anteilsbriefe

INTERNATIONALE WIRTSCHAFT

Entwicklungen in ausgewählten Industrieländern außerhalb der EU

Redaktionsschluß:
6. Mai 1999

USA

Die erstaunlich *robuste Expansion der US-amerikanischen Wirtschaft* ist bereits in das *neunte Jahr* eingetreten und es sind weiterhin keine Anzeichen eines Wachstumseinbruchs sichtbar, trotz der fortgeschrittenen Phase des Konjunkturzyklus und der Abschwächung des Wirtschaftswachstums in den meisten Überseemärkten der USA. Mit einem Wachstum der Inlandsnachfrage von 5% 1998, entfiel nahezu die Hälfte des weltweiten Nachfrageanstiegs auf amerikanische Konsumenten und Investoren.

Kürzlich wies der IWF darauf hin, daß die USA die einzige Industrienation ist, die während des letzten Jahrzehnts eine durchgehend befriedigende Wirtschaftsentwicklung aufwies.

Obwohl unter anderem das Federal Reserve System und internationale Organisationen schon seit mehr als zwei Jahren eine bevorstehende Wachstumsverlangsamung ankündigen, betrug das reale BIP-Wachstum nach unerwarteten rund 6% im vierten Quartal 1998, nach ersten Schätzungen des US-Handelsministeriums im ersten Vierteljahr 1999 rund 4,5%. Motor der Wirtschaft sind nach wie vor die Verbraucher. Im Berichtszeitraum expandierte die private Konsumnachfrage mit einer Jahresrate von 6,7% (höchster Wert seit 10 Jahren). Unter Ausklammerung des sich weiter verschlechternden Außenhandelsergebnisses wäre ein um schätzungsweise 2,5 Prozentpunkte höheres Wachstum erzielt worden. Für das Gesamtjahr 1999 revidierten die wichtigsten internationalen Institutionen nun ihre Prognosen nach oben: Die EU-Kommission in ihrer Frühjahrsprognose auf 2,7%, IWF und OECD auf 3%.

Konjunkturoptimismus und Konsumentenvertrauen werden wesentlich von der *Börsenhausse* (Anfang Mai überschritt der Dow-Jones-Index erstmals die Marke von 11.000 Punkten, das ist ein Anstieg über 17% in der Berichtsperiode) bestimmt, die den Wohlstand der Haushalte in den letzten Jahren deutlich erhöht hat. Trotz Fortsetzung des starken Stellenzuwachses (Zunahme um ca. 500.000 im Jänner und Februar 1999), kam es bisher zu keiner besorgniserregenden Beschleunigung der Lohnentwicklung. Grund dafür waren unter anderem die erstaunlich kräftigen Produktivitätssteigerungen. Im ersten Vierteljahr 1999 blieb der Anstieg der Arbeitskosten um 0,4% deutlich hinter den Erwartungen zurück. Die US-Notenbank vertritt allerdings weiterhin die Ansicht, daß es zu einer stärkeren Beschleunigung des Lohnwachstums kommen wird.

Die *angespannte Lage auf dem Arbeitsmarkt* setzt sich fort. Die Arbeitslosenquote liegt mit 4,2% auf dem tiefsten Stand seit fast 30 Jahren.

Die verhaltene Preisentwicklung hält mit einer *Inflationsrate von 1,7%* im März 1999 (im Vergleich zum Vorjahresmonat) an. Alan Greenspan, Chairman der US-Notenbank, führt vor allem folgende Gründe für die bescheidene Teuerungsrate an: Die hohe Wettbewerbsintensität auf den Gütermärkten, die den Unternehmen kaum Preiserhöhungen erlaubt, sowie die Einführung neuer Technologien, die Kapitalinvestitionen profitabler machen und Unternehmen zu einem deutlichen Ausbau ihrer Kapazitäten motivierten. Die Produktion hinkt jedoch hinter dem Kapazitätsausbau her und dies drückt ebenfalls auf die Preise. Einen Beitrag zu der niedrigen Inflationsrate leisten auch die Deregulierungen in den Bereichen Tele-

kommunikation, Transport und Energie. Temporäre Faktoren, wie sinkende Rohstoffpreise, der starke US-Dollar und die günstige Entwicklung der Gesundheitskosten wirken sich ebenfalls positiv auf die Preisstabilität aus.

Immer mehr Ökonomen neigen zu der Annahme, daß eine grundlegende, positive Veränderung in der Wirtschaftsstruktur erfolgt ist. Dadurch hat sich das nichtinflationäre Wachstumspotential der US-Wirtschaft auf eine höhere Trendlinie verschoben.

Der *geldpolitische Kurs* der US-Notenbank ist *abwartend*. Zuletzt wurden die Leitzinsen im Herbst 1998 gesenkt. Die realen kurzfristigen Zinssätze liegen jedoch weiterhin über dem außerordentlich niedrigen Niveau der vergangenen Jahre. Auch der real-effektive Wechselkurs ist hoch. Gleichzeitig wachsen Geldmengen- und Kreditaggregate stark. Am 30. März 1999 beschloß der Offenmarktausschuß der US-Notenbank (FOMC), die Schlüsselzinsen unverändert zu lassen.

Die ungebrochene Kauflust der Amerikaner führt zu einer *immer niedrigeren privaten Sparquote* (Ende 1998 sank diese auf Null – allerdings gibt es hier auch Meßprobleme, vor allem da die Vermögenseffekte der Aktienkurse im Nenner nicht inkludiert sind). Dies ist unter anderem für den derzeit wesentlichen Schwachpunkt in der US-Wirtschaft, den *Außenhandel*, der sich *weiter stark passiviert*, verantwortlich. In den ersten drei Monaten 1999 gingen die Exporte um 7,7% zurück und die Importe stiegen um 11,7%. Nach IWF-Schätzungen dürfte sich das *Leistungsbilanzdefizit im laufenden Jahr* auf mehr als 300 Mrd USD bzw. 3,5% des BIP ausweiten. Im US-Kongreß wurden bereits protektionistische Stimmen laut. Solange das Wirtschaftswachstum in den USA deutlich dynamischer ist als jenes im Rest der Welt, muß jedoch mit einem weiteren Anstieg des Handelsbilanzdefizits gerechnet werden. US-Finanzminister Rubin erinnerte vor kurzem seine Partnerländer in der G-7 daran, daß die hohen und weiter steigenden Leistungsbilanzungleichgewichte zwischen den USA, Japan und der EU weder wirtschaftlich noch politisch auf Dauer aufrechtzuerhalten seien.

Es ist nach wie vor unklar, ob der US-Wirtschaft eine „sanfte Landung“ gelingen wird, dafür würde der mangelnde Inflationsdruck sprechen, oder ob es zu einer „härteren Landung“ kommt, vor allem aufgrund der Ungleichgewichte in der Wirtschaft (insbesondere das steigende Außenhandelsungleichgewicht, die immer noch steigenden Aktienkurse, die Gefahr eines plötzlichen Zusammenbruchs der Börsenkurse).

Kanada

Das 1998 mit 2,8% gegenüber dem Vorjahr um 1 Prozentpunkt niedriger ausgefallene reale BIP-Wachstum soll nach Schätzungen des IWF 1999 weiter auf 2,2% zurückgehen. Kanadische Experten erwarten für das laufende Jahr eine reale BIP-Expansion von 2,7%. Die kanadische Konjunktur ist nach wie vor stark von den Exporten in die USA abhängig, die rund ein Drittel des BIP ausmachen. Die Arbeitslosenquote soll von 8,4% 1998 auf 8,2% 1999 sinken.

Am 4. Mai nahm die Bank of Canada den Diskontsatz erneut um 0,25 auf 4,75% zurück. Es handelt sich bei der jüngsten Reduktion um die fünfte Senkung des Diskontsatzes, nach gleichen Schritten vor einem Monat sowie

im September, Oktober und November 1998. Begründet wurde die letzte Diskontsatzsenkung mit der Verbesserung der Lage auf den internationalen Finanzmärkten sowie den anhaltend tiefen Inflationserwartungen, wodurch eine Unterstützung der Kontinuität der konjunkturellen Expansion ermöglicht werden soll. Begünstigt wurde die Zinssatzsenkung auch durch die Stärke des kanadischen Dollars in den vergangenen Monaten. Dies wird mit einer Preiserholung für Kanadas wichtige Rohstoffe wie Erdöl und Basismetalle in Zusammenhang gebracht.

Kanadas Sparquote, die 1993 noch bei mehr als 10% lag, sank 1998 erstmals unter Null.

Japan

Auch 1999 wird für Japan eine rezessive Entwicklung erwartet. Übereinstimmend kommen EU-Kommission, IWF und OECD in ihren Frühjahrsprognosen zu dem Ergebnis, daß es im laufenden Kalenderjahr zu einer Kontraktion des realen BIP kommen wird (ca. -1%; 1998: -2,8%). Die Verbraucherpreise sollen laut IWF um 0,7% zurückgehen. Hauptverantwortlich dafür sind die stagnierende Inlandsnachfrage aufgrund des anhaltenden Vertrauensverlustes von Konsumenten und Investoren in die Wirtschaftspolitik der Regierung, die Schwierigkeiten des Finanzsektors und der starke Wechselkurs des Yen. Während die Bank of Japan nicht mit einer schnellen und nachhaltigen Erholung des privaten Konsums (dieser ist in Japan mit einem Anteil von nahezu zwei Dritteln das wichtigste BIP-Nachfrageaggregat) und der Unternehmensinvestitionen rechnet, prognostiziert die japanische Regierung für 1999 lediglich einen realen BIP-Rückgang von 0,2%. Derzeit wächst die Sorge, daß das jüngste Konjunkturimpulspaket der Regierung – ähnlich wie die Maßnahmen in den letzten Jahren – nicht zu einer nachhaltigen und sich selbst tragenden konjunkturellen Erholung führen könnte. Die OECD betrachtet neben den externen Faktoren in erster Linie die nach wie vor stark regulierte Wirtschaft und überkommene institutionelle Rahmenbedingungen als Ursachen für die „hausgemachte Strukturkrise“.

Die Unternehmensgewinne bleiben niedrig, die Situation am Arbeitsmarkt verschlechtert sich zusehends. Der IWF rechnet wegen der Umstrukturierung der Unternehmen mit einem Anstieg der Arbeitslosenquote von derzeit 4,8% (Ende März) auf über 5% bis Ende 1999 sowie mit einem Rückgang der nominellen und der realen Einkommen (vor allem aufgrund gekürzter Überstunden und Streichung von Bonuszahlungen).

Der IWF erwartet im laufenden Jahr einen Anstieg des Budgetdefizits auf 10,3% des BIP (ohne Sozialversicherung). Aufgrund der hohen Staatsverschuldung (ca. 110% des BIP) ist die Regierung bestrebt, die Zinsen niedrig zu halten. Andererseits hat die Regierung entschieden, im Fiskaljahr 1999 weniger Staatsanleihen zu erwerben und statt dessen Industrieanleihen zu favorisieren, um die angebotsseitige Kreditverknappung abzufedern. Es wird daher für die Regierung immer schwieriger, eine wirtschaftliche Erholung durch fiskalische Expansion zu stimulieren.

Die Aufwertung des Yen gegenüber dem US-Dollar ab dem dritten Quartal 1998¹⁾, die Verlangsamung der Weltkonjunktur und die Absatzkrise

in Asien haben im Fiskaljahr 1998/99 (1. April bis 31. März) – trotz der japanischen Exportoffensive nach den USA und den EU-Ländern – zu einem Rückgang der japanischen Exporte geführt. Wegen des überproportionalen Rückgangs der Importe stieg aber der Handelsbilanzüberschuß kräftig an. Der Leistungsbilanzüberschuß soll im laufenden Kalenderjahr laut Prognose des IWF mit 3,2% des BIP das Ergebnis des Vorjahres erreichen.

Die japanische Zentralbank (BoJ) betreibt eine Niedrigzinspolitik (Diskontsatz: 0,5%; Geldmarktsatz: rund 0%). Sie erwirbt verstärkt Staatsanleihen, womit die Staatsschulden monetisiert werden. Die BoJ hat für eventuell im Zuge der Umstellung auf das Jahr 2000 im Finanzsektor auftretende Probleme einen Eventualfonds im Ausmaß von rund 330 Mrd USD (rund 7 1/2% des BIP) errichtet.

Der *japanische Bankensektor* ist wegen des starken Engagements im Immobiliensektor sowie durch die Wertverluste der Wertpapierportfolios besonders stark von der Rezession betroffen. Die Folge war eine Serie von Banken- und Finanzinstitutszusammenbrüchen.

Ende März 1999 wurde mit Hilfe der Finanzierungsaktion im Ausmaß von 7.450 Mrd JPY (rund 1,5% des BIP) für die 15 führenden japanischen Banken die erste Runde der Bankensanierung abgeschlossen. Gleichzeitig haben diese Banken ihre notleidenden Kredite offengelegt. Es laufen auch Bemühungen, diese Problemkredite – zusammen mit den sie besichernden Immobilien – zu veräußern. Im Gegenzug zur Hilfestellung haben sich die Banken bereit erklärt, den Personalstand um 15% zu reduzieren.

Mitte April wurde – nach den zwei großen City-Banken im Vorjahr – eine zweistufige Regionalbank (Kokumin Bank) wegen starker Überschuldung unter Staatsaufsicht gestellt.

Seit Beginn des neuen Fiskaljahres ab 1. April werden pfandgesicherte Bankkredite rascher verwertet. Die neu gegründete Resolution and Collection Corp. (RCC)² erwirbt notleidende Kredite und andere Aktiva der unter Staatsaufsicht stehenden Long-Term Credit Bank. Die von der Einlagenversicherung finanzierte RCC soll auch solventen Banken notleidende Kredite abnehmen.

1 Seit Anfang Februar 1999 hat allerdings der JPY gegenüber dem USD rund 4% an Wert verloren.

2 In der RCC werden der Nachlaß verstaatlichter Wohnbaufinanzierungsgesellschaften und die Aktiva von zusammengebrochenen Banken verwertet.

Internationale Verschuldung und Emerging Markets

Redaktionsschluß:
6. Mai 1999

Nach den zahlreichen Finanzkrisen der letzten zwei Jahre ist in den vergangenen Wochen eine gewisse Beruhigung auf den internationalen Finanzmärkten eingetreten. Dennoch bestehen weiterhin große Herausforderungen und Risiken, die es zu bewältigen gilt.

Zu den Hauptthemen, die bei der diesjährigen Frühjahrstagung von IWF und Weltbank Ende April diskutiert wurden, gehören Maßnahmen zur Stärkung des internationalen Finanzsystems durch eine Reform der internationalen Finanzarchitektur und Fortschritte bei der gemeinsamen Schuldeninitiative von IWF und Weltbank für HIPC-Länder¹⁾ sowie die Einrichtung einer „Contingent Credit Line“ durch den IWF.

I Auswirkungen der Finanzkrisen, Beteiligung privater Kreditgeber, neue IWF-Fazilität

Die *internationalen Rahmenbedingungen für die Entwicklungs- und Schwellenländer* haben sich vor allem aufgrund der vergangenen Finanzmarkturbulenzen sowie niedriger als erwarteter Rohstoffpreise, Welthandelsvolumina und Kapitalflüsse weiter verschlechtert. Die Durchschnittspreise für Rohstoffe (ohne Energie) sind 1998 um 15,7% gesunken und sollen nach jüngsten Schätzungen der Weltbank im laufenden Jahr weiter um 6,3% fallen. Der Zugang zu externen Finanzquellen wird weiterhin erschwert sein, sich auf kreditwürdigere Schuldner beschränken und zu deutlich höheren Kosten als in der Vorkrisenzeit erfolgen.

Im Zentrum der Diskussionen über eine neue internationale Finanzarchitektur im Rahmen der Frühjahrsversammlung der Bretton-Woods-Institutionen standen Schlagworte wie „moral hazard“, der mit einem „bailing in“ des Privatsektors bekämpft werden soll. Verstärkt hat sich das Interesse an dieser Thematik im Anschluß an die zahlreichen Krisen in den vergangenen Jahren (Mexiko 1994/95, Asien Mitte 1997, russisches Schuldenmoratorium im Sommer 1998, Brasilien 1998/99), da aufgrund großzügiger, unter Schirmherrschaft und mit Unterstützung des IWF geschnürter Hilfspakete, private Investoren ihre Verluste reduzieren konnten. Aus Überlegungen der gerechten Kostenzuteilung, aber auch einfach aus Gründen der beschränkten Verfügbarkeit von IWF-Mitteln, sind Maßnahmen zur Eindämmung des „moral hazard“ dringend erforderlich. Übereinstimmung unter den IWF-Mitgliedstaaten konnte darüber erzielt werden, daß der Privatsektor stärker als bisher in die Vorbeugung und Bewältigung von Finanzmarktkrisen eingebunden werden sollte („bailing in“).

Es konnte allerdings keine Einigung über einen Modus zur Realisierung dieser verstärkten Einbindung des Privatsektors erzielt werden. Das IIF (Institute for International Finance), als Sprachrohr der internationalen Geschäftsbanken, warnte vor einer zwangsweisen Einbindung des Privatsektors in Umschuldungsvereinbarungen, da den Entwicklungs- und Schwellenländern dadurch dringend benötigte Kapitalquellen bzw. der Marktzugang verschlossen würden. Dies wäre zweifelsohne kontraproduktiv, da vor allem die Mittel aus offiziellen Quellen für diese Länder immer spärlicher fließen. Als weiteres Argument gegen eine stärkere Beteiligung führt das IIF die großen Verluste der privaten Gläubiger während der Finanzkrise in Südostasien im Ausmaß von über 300 Mrd USD an. Das IIF

schlägt regelmäßige Kontakte zwischen Gläubigern und Schuldnern vor, um Krisen zu verhindern.

Sowohl IWF als auch IIF treten für die vermehrte *Einrichtung von vorbeugenden Kreditlinien* seitens des Privatsektors ein, wie sie bereits Argentinien, Mexiko und Indonesien mit ihren Gläubigerbanken abgeschlossen haben. Solche Kreditlinien erlauben es dem betroffenen Land, bei Bedarf auf zusätzliche Mittel zurückzugreifen bzw. bestehende Kredite zu verlängern.

Der Hauptunterschied bei Privatgläubigern zwischen den neunziger Jahren und den achtziger Jahren besteht darin, daß diese nicht mehr aus wenigen großen Kommerzbanken bestehen, sondern aus einer heterogeneren und komplexeren Gläubigerstruktur (unter anderem Banken, Investmentfonds, Anleihebesitzer). Umschuldungsvereinbarungen im Londoner Club sind daher kaum noch zu erzielen.

Bisher konnten keine überzeugenden Instrumente für die Einbindung des Privatsektors in die Vorbeugung und Bewältigung von Finanzkrisen gefunden werden. Jede Einbindung privater Anleger ist jedenfalls mit Kosten verbunden, entweder direkt aufgrund einer Verteuerung der Kredite oder indirekt über einen schwierigeren Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten.

Wünschenswert wäre jedenfalls eine sorgfältigere Risikoprüfung seitens der privaten Investoren, die in vergangenen Jahren – teilweise aus Gründen der kurzfristigen Ertragsmaximierung bzw. wegen mangelnder Kreditnachfrage in Industrieländern und Überliquidität – Mittel in Entwicklungs- und Schwellenländer schleusten.

Der IWF hat mit der *Contingent Credit Line (CCL)* einen neuen Kreditmechanismus geschaffen, der eine kurzfristige Finanzierung (1 Jahr) ermöglicht, um außergewöhnliche Zahlungsbilanzfinanzierungserfordernisse von Mitgliedsländern zu decken, die sich durch einen plötzlichen Vertrauensverlust seitens der Finanzmärkte aufgrund von Ansteckungseffekten trotz „gesunder“ Fundamentaldaten und adäquater Wirtschaftspolitik ergeben. Sie soll dazu dienen, Schwellenländer mit guten wirtschaftspolitischen Programmen von Finanzschocks in anderen Teilen der Welt abzusichern, indem ihnen Mittel rasch zur Verfügung gestellt werden. Die Kredithöhe wird erst bestimmt, wenn ein Land in Zahlungsnot gerät (geplant sind 300 bis 500% der IWF-Quote). Diese Kredite sind teuer; ihre Verzinsung liegt um 400 bis 500 Basispunkte über dem Zinssatz, den der IWF normalerweise berechnet. Durch die hohen Kosten soll eine rasche Tilgung erzielt werden.

2 Fortschritte bei der HIPC-Initiative, Umschuldungen

Es herrschte Übereinstimmung bei den Bretton-Woods-Institutionen, daß die HIPC-Initiative ausgebaut und verbessert werden muß. Es existieren dazu zahlreiche Vorschläge; Konsens konnte bisher jedoch noch keiner erzielt werden – unter anderem ist die Finanzierungsfrage weiter offen. Weder IWF, Weltbank noch die regionalen Entwicklungsbanken verfügen über die nötigen Mittel, um die Reduzierung ihrer Forderungen gegenüber den HIPC-Ländern zu finanzieren. Außerdem sind die Kosten der Schuldeninitiative in ihrer derzeitigen Form um ca. 30% von 9'7 auf 12'5 Mrd USD

gestiegen, bedingt durch den Rückgang der Rohstoffpreise. Ein weiterer Anstieg der Kosten ist zu erwarten, falls der Kreis der Länder, der diese Initiative in Anspruch nehmen kann, wie in den meisten Reformplänen vorgesehen, von derzeit 26 erweitert wird.

Es ist beabsichtigt, daß die Weltbank bis zum G-7-Wirtschaftsgipfel im Juni in Köln realistische Kostenschätzungen für die verschiedenen Vorschläge vorlegt und eine endgültige Entscheidung bei der Jahrestagung von Weltbank und IWF im Herbst 1999 fällt. Bis dato erhielten nur zwei Länder – Uganda und Bolivien – eine Schuldenentlastung unter dieser Initiative.

Die im *Pariser Club* zusammengeschlossenen Gläubigerregierungen gewährten in der Berichtsperiode Oktober 1998 bis April 1999 folgenden Schuldnerländern (exkl. ost- und mitteleuropäische Reformländer) Umschuldungen :

Umschuldungsdatum	Land	Betrag in Mio USD	Konditionen
30. Oktober 1998	Bolivien VII	561'09	Lyon-Konditionen
14. April 1999	Honduras IV	..	Neapel-Konditionen
14. April 1999	Sambia VII	..	Neapel-Konditionen

3 Kapitalflüsse in Entwicklungs- und Schwellenländer

Die langfristigen Nettokapitalflüsse in Entwicklungsländer gingen laut Weltbank von 338 Mrd USD im Jahr 1997 auf 275 Mrd USD 1998 zurück, wobei der Großteil der Verlangsamung in der zweiten Jahreshälfte, nach dem russischen Moratorium erfolgte. Für das laufende Jahr wird ein weiterer Rückgang erwartet.

Das Institute for International Finance (IIF) schätzt, daß auch 1999 die *privaten Kapitalströme* in die Entwicklungsländer leicht auf insgesamt rund 140 Mrd USD zurückgehen werden, verglichen mit 143 Mrd USD 1998 bzw. dem Rekordvolumen von 328 Mrd USD 1996. Der Großteil davon entfällt auf ausländische *Direktinvestitionen (FDIs = foreign direct investments)*, die in den letzten Jahren – trotz Finanzkrisen – regelmäßig Zuwächse verzeichneten. Für 1999 prognostiziert das IIF allerdings einen Rückgang der Direktinvestitionen in Schwellenländer von rund 120 Mrd USD (1998) auf ca. 103 Mrd USD. Für den Großteil des Rückgangs verantwortlich zeichnen China, das 1998 mit 42 Mrd USD ein Drittel der FDIs erhielt (Prognose 1999: 30 bis 35 Mrd USD), sowie Brasilien, dessen Zuflüsse sich 1999 auf 15 Mrd USD halbieren sollen. Zu starken Zuwächsen an FDIs soll es vor allem in Südkorea mit einer Verzehnfachung der Zuflüsse auf 6 Mrd USD kommen; dies spiegelt ein liberaleres Investitionsregime sowie umfangreiche Privatisierungen von Staatsbetrieben wider.

Im Gegensatz zu den rückläufigen FDIs wird ein deutlicher Anstieg der *Portfolioinvestitionen* von 2'4 Mrd USD 1998 auf 21'5 Mrd USD 1999 erwartet. Ein Teil dieses Zuwachses ist auf krisenbedingte Kurseinbrüche zurückzuführen, die günstige Investitionsmöglichkeiten geschaffen haben.

Die Kreditvergabe durch Nichtbanken soll von 50 Mrd USD 1998 auf ca. 28 Mrd USD im laufenden Jahr zurückgehen, da die schwierige Lage auf dem Rentenmarkt die Begebung neuer Anleihen erschwert.

Der *Abzug von Kapital aus Schwellenländern* durch die *Kommerzbanken* soll sich von etwa 29 Mrd USD 1998 auf knapp 12 Mrd USD im heurigen Jahr *verlangsamen*. 1996 hatten die Banken ihre Forderungen gegenüber diesen Ländern noch um 120 Mrd USD erhöht.

Regional betrachtet sollen nach Schätzungen des IIF die privaten Nettokapitalflüsse nach Lateinamerika 1999 mit ca. 66 Mrd USD um rund 20 Mrd USD niedriger ausfallen als im Vorjahr – zweifelsohne eine Auswirkung der Brasilienkrise.

In Asien hingegen, wo sich die Lage langsam bessert, wird 1999 mit einem um 20 Mrd USD höheren Kapitalzufluß von 29 Mrd USD gerechnet. Der Kapitalabfluß des Jahres 1998 aus den 5 asiatischen Krisenländern Thailand, Indonesien, Südkorea, Malaysia und Philippinen dürfte im laufenden Jahr zum Stillstand kommen.

Die privaten Gläubiger und Anleger haben begonnen, bei ihrer Risikoabwägung stärker zwischen den einzelnen Schwellenländern und ihren wirtschaftlichen Fundamentaldaten zu differenzieren (dies zeigt sich unter anderem bei den unterschiedlichen Risikoprämien für Bonds).

4 Wichtige Emerging Markets

4.1 Entwicklung in Brasilien

Nach den Turbulenzen im Anschluß an die Änderung des Wechselkursregimes (Floaten löste Crawling peg ab) und die kräftige Abwertung des Real sowie einem damit verbundenen Verlust an Glaubwürdigkeit seitens der internationalen Finanzmärkte liegt seit der Einigung mit dem IWF am 8. März 1999 über ein revidiertes Stand-by-Abkommen wieder ein kohärentes Wirtschaftsprogramm vor. Dieses im Anschluß an die Abwertung notwendig gewordene, modifizierte Programm ermöglichte es Brasilien, die zweite Tranche des Abkommens im Ausmaß von 4,9 Mrd USD vom IWF zu ziehen.

Die lokalen Märkte haben sich in den vergangenen Wochen wieder etwas erholt. Der Kurs der Landeswährung stabilisierte sich bei rund 1,7 BRL/USD (das mit dem IWF per Jahresende 1999 vereinbarte Niveau; zuvor lag der Wechselkurs zeitweise über 2,2 BRL/USD), sodaß die Zentralbank bereits intervenieren mußte, um eine zu starke Aufwertung zu verhindern. Hauptursache der Aufwertung sind der Zufluß ausländischen Kapitals über Bonds, Kredite sowie Investitionen über die Börse und den Geldmarkt. Infolge des bisher geringer als erwarteten Anstiegs der Inflation konnte der Rat für monetäre Politik (Copom) den Leitzins in mehreren Schritten auf zuletzt 32% senken (am Höhepunkt der Krise betrug er rund 45%).

Die Prognosen gehen derzeit für heuer von einer realen BIP-Kontraktion im Ausmaß von 2 bis 3% aus, verglichen mit ursprünglich geschätzten 3 bis 4%. Für das Jahr 2000 wird wieder ein realer BIP-Zuwachs erwartet.

Als Folge der Rezession stieg die Arbeitslosenquote auf knapp 20% im März 1999 und erreichte damit das höchste Niveau seit 1985.

Das Vertrauen internationaler Investoren beginnt sich langsam wieder zu bessern. Nach über einem Jahr Abwesenheit kehrte das Land Mitte April auf die internationalen Kapitalmärkte mit einer Anleihe der brasilianischen

Republik in Höhe von 2 Mrd USD und einer Laufzeit von 5 Jahren zurück. Allerdings handelte es sich dabei um den historisch teuersten Bond Brasiliens mit einem Aufschlag gegenüber US-Schatzwechseln von 675 Punkten. Trotz der hohen Kosten ist diese Anleihe für das Land von großer Bedeutung, da sie einen Beweis dafür darstellt, daß sich die Lage in Brasilien etwas mehr als 100 Tage nach der Änderung des Wechselkursregimes und der kräftigen Abwertung vom Jänner aus internationaler Anlegersicht wieder normalisiert.

Diese jüngste brasilianische Anleihe ist mit einem Schuldtiteltausch verknüpft. Investoren können die unsicheren, volatilen Brady-Schuldtitel gegen die neuen, besser kalkulierbaren Bonds tauschen.

Diese neu emittierte Anleihe könnte auch eine Wende in der Schuldenstrategie der Regierung bedeuten: weg von der teuren Inlandsverschuldung, hin in Richtung einer Inanspruchnahme der günstigeren ausländischen Kapitalmärkte.

Trotz derzeit optimistischer Stimmung bestehen für Brasilien mittelfristig hohe Risiken, wie z. B. die hohe interne Verschuldung sowie die ungewisse Umsetzung struktureller Reformen. Demgemäß stuft die Rating-Agentur Standard & Poor's die erwähnte Staatsanleihe mit „B+“ als riskant ein.

Brasiliens langsam einsetzende wirtschaftliche Stabilisierung könnte durch Anschuldigungen gegen bzw. die vorübergehende Inhaftierung des früheren Kurzzeit-Notenbankchefs F. Lopez unterbrochen werden. Vor einem Untersuchungsausschuß gestand Lopez, daß die Notenbank im Jänner 1999 stillschweigend die Verluste einiger Banken aus Devisentermingeschäften beglich (Umfang rund 7,6 Mrd BRL), um eine Systemkrise im Bankenapparat – ähnlich jener 1997 in Asien – zu verhindern. Es ist zu befürchten, daß es als Folge dieses Skandals Rückschritte bei der Gewährung von mehr Unabhängigkeit für den Banco Central geben könnten, dessen Autonomie bisher ohnedies nicht sehr groß ist. Der Staatspräsident kann den Notenbankchef jederzeit ohne Angabe von Gründen vom Amt entheben; weiters befindet sich der oberste Währungshüter im wichtigsten Entscheidungsorgan der Zentralbank, dem Nationalen Währungsrat (CMN), gegenüber zwei Regierungsvertretern in der Minderheit.

4.2 Auswirkungen der Brasilienkrise auf Lateinamerika²⁾

Die deutliche Abwertung der brasilianischen Landeswährung Mitte Jänner 1999 hat nicht nur für Brasilien negative Auswirkungen, sondern trifft auch die anderen Länder der Region, jedoch in unterschiedlichem Ausmaß. Am stärksten betroffen sind Argentinien sowie die restlichen Mercosur-Länder und das assoziierte Mitglied Chile; die Ansteckungsgefahr außerhalb des Mercosur ist aufgrund der geringen Handelsverflechtung deutlich niedriger.

Die Übertragung der brasilianischen Krise auf Lateinamerika erfolgt einerseits über die erwähnten innerregionalen Handelsströme und andererseits über den Kanal der außerregionalen Kapitalzuflüsse und drückt sich in einem Anstieg der Risikoprämien aus, den ausländische Anleger verlangen. Dieser finanzielle Transmissionskanal verfügt aufgrund der chronischen Abhängigkeit Lateinamerikas von Auslandskapital über ein relativ großes

Schadenspotential, hat jedoch bisher keine nachhaltigen Auswirkungen nach sich gezogen. Sowohl Argentinien als auch Mexiko konnten rund zwei Wochen nach der Wechselkursfreigabe des Real wieder Kapital auf den internationalen Kapitalmärkten aufnehmen.

Nach einer bereits im Vorjahr von 5,2% (1997) auf 2,2% (1998) gesunkenen BIP-Wachstumsrate, rechnet die Cepal (UNO-Wirtschaftskommission für Lateinamerika) für das laufende Jahr für Lateinamerika im Durchschnitt mit einem BIP-Rückgang von 0,8%. Für die lateinamerikanische Region würde dies das schlechteste Ergebnis seit Ende der achtziger Jahre bedeuten. Die Inflationsrate dürfte heuer zweistellig – rund 14% – und damit höher als in den vergangenen Jahren ausfallen.

Bereits vor Ausbruch der Krise war es im dritten Quartal 1998 zu einem Wachstumseinbruch in Brasilien und Venezuela gekommen; in Chile im vierten Quartal 1998 – der erste BIP-Rückgang dieses Landes seit Mitte der achtziger Jahre.

Die landwirtschaftliche Produktion wurde in den Andenländern durch „El Niño“ verringert, und die Wirbelstürme Georges und Mitch verwüsteten Teile Zentralamerikas und der Karibik. Die Exporteinnahmen waren vor allem in Ländern mit hohen Exportanteilen in Asien (dies trifft insbesondere auf Chile zu) bzw. in jenen, die einen hohen Rohstoffanteil an den Gesamtexporten besitzen (Chile, Andenländer, Venezuela, Großteil Zentralamerikas), stark rückläufig. Das Leistungsbilanzdefizit der Region weitete sich 1998 um rund 20 Mrd USD auf ca. 87 Mrd USD aus. Als Reaktion auf die verringerten Kapitalzuflüsse gingen alle großen lateinamerikanischen Länder zu restriktiven geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen über. Investitionstätigkeit und Industrieproduktion waren stark rückläufig.

Für das Jahr 2000 wird für Lateinamerika allerdings wieder eine Rückkehr zu einer realen BIP-Wachstumsrate von 2,5 bis 4% sowie zu einer einstelligen Inflationsrate prognostiziert.

4.3 Entwicklungen in Asien

Die Lage in den asiatischen Krisenländern hat sich, trotz einer Kontraktion des realen BIP von 7,7% 1998, seit Ausbruch der Asienkrise in unterschiedlichem Ausmaß verbessert. Der Leistungsbilanzsaldo drehte von einem Defizit von rund 20 Mrd USD 1997 in einen Überschuss in Höhe von ca. 66 Mrd USD 1998. Für 1999 wird ein etwas niedrigerer Leistungsbilanzüberschuss von etwa 45 Mrd USD erwartet. Es kam zu einer deutlichen Abschwächung der Gesamtnachfrage, einer Zunahme der Währungsreserven sowie zu einer Stabilisierung der Wechselkurse der Landeswährungen zum US-Dollar. Diese liegen derzeit um ca. 25 bis 35% unter dem Vorkrisenniveau (mit Ausnahme von Indonesien, dessen Rupiah noch um 70% tiefer liegt als vor Ausbruch der Krise).

Die größten Fortschritte erfolgten in Südkorea und in Thailand, wo die Industrieproduktion bereits die Talsohle durchschritten hat und seit einigen Monaten bereits Zuwächse verzeichnet. Die Kapazitätsauslastung ist gestiegen, und die Importe beginnen langsam wieder anzuziehen. Internationale Rating-Agenturen haben das Investment-grade-Rating Südkoreas kürzlich erneuert. In Thailand macht die Rekapitalisierung des Bankensektors Fortschritte.

In Indonesien hat zumindest die Tiefe der Rezession nachgelassen: Im vierten Quartal 1998 schrumpfte das reale BIP nur mehr um 1% gegenüber 13,5% im Gesamtjahr 1998; die Inflationsrate war allerdings mit 78% noch sehr hoch. Eine nachhaltige Erholung wird erst für Ende 1999/Anfang 2000 erwartet.

- 1 Initiative zur Entlastung der hochverschuldeten ärmsten Entwicklungsländer (Heavily indebted poor countries); detailliertere Darstellung der HIPC-Initiative in „Berichte und Studien“, Heft 2/1998, Seiten 76 und 77.
- 2 Für eine ausführliche Darstellung der Krise siehe „Berichte und Studien“, Heft 1/1999, Seiten 83 bis 85.

Zusammenarbeit im internationalen Währungs- und Finanzsystem

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat seit Februar 1999 einen ständigen Vertreter mit Beobachterstatus beim Internationalen Währungsfonds (IWF). EZB-Präsident Wim Duisenberg betraute den früheren Generaldirektor des EWI, den Franzosen Robert Raymond, mit dieser Aufgabe. Raymond wird an allen Sitzungen des IWF-Exekutivdirektoriums teilnehmen, die sich mit europäischen Währungsfragen, dem internationalen Kapitalmarkt und der weltwirtschaftlichen Entwicklung beschäftigen.

Redaktionsschluß:
5. Mai 1999

Von 12. bis 24. März 1999 fanden die diesjährigen Artikel-IV-Konsultationen des IWF mit Österreich statt. In der abschließenden Stellungnahme des IWF wurden die gute Wachstumsentwicklung und die niedrigen Lohnstückkosten gelobt. Für 1999 erwartet der Währungsfonds ein reales Wirtschaftswachstum von ca. 2% (2000: ca. 2,5%). Die Inflationsrate könnte jedoch wieder auf über 1% ansteigen. Eine leichte Verringerung der Arbeitslosenquote ist vorstellbar.

Die österreichische Budgetpolitik wurde vom Währungsfonds kritisiert, insbesondere die Tatsache, daß die Konsolidierung in den Jahren hohen Wachstums nicht beschleunigt wurde.

Am 23. April 1999 hat das IWF-Exekutivdirektorium entschieden, die Supplemental Reserve Facility so abzuändern, daß sie auch die Contingent-Credit-Line-Initiative umfaßt. Die Contingent Credit Line (CCL) soll zunächst bis 4. Mai 2001 zur Verfügung stehen und spätestens am 5. Mai 2000, das heißt etwa ein Jahr nach ihrer Einführung, evaluiert werden.

Folgende Kriterien für ihre Verwendung wurden vereinbart:

- nur für Länder, die normalerweise keine Fondsmittel benötigt hätten;
- konstruktive Beziehungen zu den privaten Gläubigern;
- ein Wirtschaftsprogramm, um die Ansteckungseffekte zu bekämpfen.

Sofern diese Voraussetzungen zutreffen, kann ein Land auf IWF-Mittel greifen, wenn es außerordentliche Zahlungsbilanzschwierigkeiten hat, die auf einen umfangreichen kurzfristigen Finanzierungsbedarf zurückzuführen sind, der durch einen plötzlichen und zerstörerischen Vertrauensverlust der Märkte hervorgerufen wurde und auf die Kapitalbilanzen und Währungsreserven Druck ausübt. Eine weitere Voraussetzung ist, daß man erwarten kann, daß durch adäquate Finanzierung und die Durchführung allfällig notwendiger Anpassungsprogramme innerhalb kurzer Frist diese Schwierigkeiten wieder korrigiert werden können.

Im Exekutivdirektorium wurden Größenordnungen von 300 bis 500% der Quote des beanspruchenden Mitgliedslandes diskutiert; die Schätzungen des Fonds zum Mittelbedarf belaufen sich auf 75 bis 125 Mrd SZR.

Im Vorfeld zur Frühjahrstagung des IWF im Rahmen des Interimsausschusses am 27. April 1999 fand das traditionelle Treffen der G-7 statt. Deren Finanzminister und Notenbankgouverneure stellten fest, daß trotz deutlicher Entspannung der weltwirtschaftlichen Lage in den vergangenen sechs Monaten und eines Rückgangs der akuten Krisengefahr nach wie vor große Herausforderungen zu bewältigen seien, die noch viel Zeit in Anspruch nehmen würden. In ihrem Kommuniqué verpflichteten sich die Industrienationen daher, alles in ihrer Macht Stehende zu tun, um die Stabilität der Weltwirtschaft und deren angemessenes Wachstum zu fördern. Für den Euroraum habe sich durch die Zinssenkung die Ausgangslage für ein

stärkeres Wachstum verbessert. Gelassen gaben sich die G-7 in bezug auf die internationalen Wechselkursrelationen. Sie betonten ihre Verpflichtung, störenden Fluktuationen durch größere Zusammenarbeit entgegenzuwirken. Die G-7 begrüßten den Fortschritt, den Rußland in seinen Verhandlungen mit dem IWF über eine Wiederaufnahme des Reformprogramms bisher gemacht habe, und forderten das Land auf, noch offene Fragen über ein glaubwürdiges Wirtschaftsprogramm zügig zu klären.

Im Interimsausschuß wurde primär über Fortschritte bei der Reform der internationalen Finanzarchitektur diskutiert. Einigkeit bestand grundsätzlich über den Verkauf von IWF-Gold zur Finanzierung der Schuldeninitiative zugunsten hochverschuldeter armer Länder. Weiters beschloß der Ausschuß eine CCL einzurichten, die Ländern zugute kommen soll, die trotz solider Wirtschaftspolitik in die Krise geraten. Der IWF wird in Zukunft Kredite auch an Staaten vergeben können, die gegenüber ihren Privatschuldnern in Zahlungsverzug geraten sind. Um die Transparenz zu erhöhen, wurde die Stärkung und Verbreiterung der Teilnahme am Special Data Dissemination Standard (SDDS) begrüßt, ebenso die Kodizes zu Transparenz in Geld- und Finanzpolitik.

Bei künftigen Krisen soll der Privatsektor stärker in deren Bewältigung einbezogen werden, wozu die Verankerung von Kollektivklauseln in internationalen Anleihen als eine Möglichkeit genannt wurde. An den IWF ging die Aufforderung, Schuldenerlässe im Rahmen der HIPC-Initiative stärker an Reformanstrengungen zu binden. Hinsichtlich der Reform des IWF bestand Einigkeit, daß dieser weiterhin im Zentrum des internationalen Finanzsystems stehen soll, weitere Schritte, wie die bereits diskutierte Reform des Interimskomitees, sollen beim nächsten Treffen im Herbst 1999 konkretisiert werden.

Die Wirtschaftsaussichten werden für 1999 als gedämpft eingeschätzt, für 2000 sei eine moderate Erholung zu erwarten. Zu den positiven Aspekten werden folgende Entwicklungen gezählt: Asien mache Fortschritte, Brasilien habe sich stabilisiert, und die Volkswirtschaften der USA und Kanadas wiesen kräftige Wachstumsraten aus. In Japan hingegen seien die Aussichten nach wie vor unsicher.

Der Interimsausschuß unterstützte den IWF-Beschluß, die Hilfe für Post-Konflikt-Länder zu verbessern. Humanitäre Hilfe für den Kosovo sollte aus externer Unterstützung und Krediten finanziert werden.

Schon am 20. Februar 1999 riefen auf Anregung des Präsidenten der Deutschen Bundesbank, Hans Tietmeyer, die G-7 ein „Forum für Finanzmarktstabilität“ ins Leben. Vorsitzender soll der Generaldirektor der BIZ, Andrew Crockett, werden. Das Gremium wird aus den Stellvertretern der Notenbankgouverneure und Finanzminister der G-7 sowie Experten des IWF und der Weltbank bestehen. Weitere Themen des G-7-Treffens waren die Entwicklung der Weltwirtschaft mit besonderem Fokus auf Rußland und Brasilien.

Urban Bäckström wurde am 8. Februar 1999 zum neuen Vorsitzenden des Verwaltungsrats und zum Präsidenten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) gewählt. Bäckström, der zugleich als Gouverneur der Sveriges Riksbank fungiert, hat beide Ämter am 1. März 1999 für drei

Jahre übernommen. Er tritt die Nachfolge von Alfons Verplaetse an, der die beiden Funktionen zeitgleich mit Ende seiner Amtszeit als Präsident der Banque Nationale de Belgique abgibt.

Am 8. Februar 1999 wurde weiters der „Code of Good Practices on transparency in monetary and financial policies“ im Rahmen des Gouverneurstreffens der BIZ diskutiert. Erste Überlegungen zur Formulierung eines derartigen Code wurden vom Interimskomitee des IWF anlässlich der Frühjahrstagungen der Bretton-Woods-Institutionen im April 1998 in Anlehnung an den bereits vorliegenden „Code of Good Practices on Fiscal Transparency“ angestellt. In der Folge legte die Deklaration der G-7-Finanzminister und -Notenbankgouverneure Ende Oktober 1999 fest, daß der Code bis zu den Frühjahrstreffen 1999 fertiggestellt sein solle. In der Zwischenzeit hat der IWF mehrere diesbezügliche Entwürfe vorgelegt, die vom Eurosystem kommentiert wurden. Die BIZ schlug vor, bis zu den Frühjahrstreffen zumindest einen sehr weit gediehenen Entwurf vorzulegen, der allerdings noch an die Ergebnisse weiterer Konsultationen angepaßt werden muß.

Am 2. Februar 1999 trat das Bundesgesetz betreffend die Übernahme einer Garantie für die von der OeNB gegenüber der BIZ einzugehende Haftung in Kraft. Die OeNB hatte sich im Dezember 1998 zu einer Teilnahme an einer BIZ-Fazilität zugunsten der brasilianischen Notenbank in Höhe von bis zu 50 Mio USD bereit erklärt. Die Kreditlinie der BIZ ergänzt das Finanzhilfspaket für Brasilien seitens des IWF, der Weltbank und der IDB.

Zugleich mit der Ausnützung einer 2. Tranche des IWF-Stand-by-Kredits in Höhe von 3,26 Mrd USD, die am 30. März im IWF-Exekutivdirektorium genehmigt wurde, ersuchte Brasilien auch, die 2. Ziehung auf die BIZ und die Japan-Fazilität in Höhe von 5,3 Mrd USD bzw. 498 Mio USD vornehmen zu können. Die 19 teilnehmenden Notenbanken stimmten dieser 2. Ziehung im Rahmen der BIZ-Kreditfazilität per 9. April 1999 zu.

In der Sitzung des *Committee for International Investment and Multinational Enterprises (CIME)* der OECD am 23. und 24. Februar 1999 in Paris wurde diskutiert, wie und wo man nach dem Scheitern des MAI (Multilateral Agreement on Investment) über internationale Investitionen weiter diskutieren soll. Allgemeiner Konsens herrschte darüber, daß die OECD weiterhin eine entscheidende Rolle im Bereich der Investitionen spielen sollte. Vor allem die Position Österreichs wurde unterstützt, daß zwar ein neues Mandat nicht notwendig sei, jedoch ein Signal der Minister, innerhalb des CIME intensiv das Investitionsklima generell zu analysieren. Die während der MAI-Verhandlungen aufgeworfenen politisch sensiblen Fragen sollen transparent unter Einbindung der Organisationen, deren Vertreter nicht von der Regierung entsandt sind (z. B. Vertreter von Entwicklungsorganisationen, Minderheitenvertreter usw.), behandelt werden.

Weiterer Diskussionspunkt waren die *Leitlinien für multinationale Unternehmen*. Die Mehrheit der Delegierten sprach sich dafür aus, spezifische Themen wie Wettbewerb, Bestechung, Steuern sowie Corporate Governance noch einmal genauer und mit Hilfe anderer Komitees zu beleuchten. Das Sekretariat soll daraufhin ein überarbeitetes Papier vorbereiten. Bezüglich der Anwendbarkeit ging die Tendenz dahin, daß – unabhängig davon, ob das

Gastland OECD-Mitglied ist oder nicht – multinationale Unternehmen die Leitlinien in ihrem Tätigkeitsbereich beachten sollen.

Das von der Welthandelsorganisation (WTO) 1997 verabschiedete Protokoll zum Dienstleistungsabkommen (GATS), ein Paket zur Liberalisierung des Finanzdienstleistungssektors, ist am 1. März 1999 in Kraft getreten. Damit wird die Ansiedlung ausländischer Finanzdienstleistungsanbieter in den 52 Unterzeichnerländern erleichtert.

Vom 20. bis 22. Jänner 1999 fand die Sitzung der Task Force on Corporate Governance der OECD in Paris statt: Die vom OECD-Sekretariat durchgeführten Konsultationen mit Experten und Interessenvertretungen zeigten weitgehende Divergenzen zwischen dem von Aktionärsinteressenvertretungen unterstützten reinen Shareholder-Ansatz und dem vor allem von Arbeitnehmerinteressenvertretungen vorgeschlagenen Stakeholder-Ansatz.

Aufgabe der Task Force on Corporate Governance am 8. und 9. April 1999 war die Finalisierung der OECD Principles of Corporate Governance, wobei am 8. April nochmals eine Diskussion auch mit den Interessenvertretern erfolgte, während am 9. April die Finalisierung nur mit OECD und Ländervertretern vorgenommen wurde.

S T U D I E N

Harmonisierte Verbraucherpreisindizes – Fortschritte und offene Probleme bei der Inflationsmessung

Manfred Fluch

I Zweck der Harmonisierung von Verbraucherpreisindizes

Die Probleme, die im Zusammenhang mit der Meßgenauigkeit der Inflationsraten entstehen, haben in Europa seit einiger Zeit wieder größeres Interesse hervorgerufen. Dies liegt zum einen sicher daran, daß sich die Notenbanken heute stärker als früher am Ziel der Preisstabilität ausrichten und die Inflationsraten nicht mehr weit von Null entfernt sind. Je niedriger die Inflationsraten, desto brisanter wird auch die Frage nach der korrekten Messung der Teuerung für die Geldpolitik. Zum anderen haben vor allem amerikanische und vereinzelt auch europäische Studien¹⁾ gezeigt, daß mit den verwendeten Methoden der Inflationsmessung eine Verzerrung – überwiegend eine teils erhebliche Überzeichnung – des Preisauftriebs verbunden sein kann, die wiederum mit wesentlichen wirtschaftspolitischen (das sind realwirtschaftliche, fiskal-, [real]lohn- und geldpolitische) Implikationen verbunden sein kann.

Besonderes Interesse hat weltweit und auch in Europa das sogenannte Boskin-Gutachten hervorgerufen (Boskin et al., 1997).²⁾ Demnach überzeichnen die für die USA ausgewiesenen Preissteigerungsraten für den privaten Konsum die tatsächliche Inflation um 1,1 Prozentpunkte pro Jahr.³⁾ Obwohl die Ergebnisse des Gutachtens in der Fachwelt umstritten sind und sich nicht einfach 1:1 auf andere Länder übertragen lassen⁴⁾ (da unterschiedliche Meßkonzepte zur Anwendung gelangen), haben sie zu einem intensiven Nachdenkprozeß über Methoden der Inflationsmessung geführt.

Unterschiede in der Inflationsentwicklung resultieren allein schon aus den ökonomischen Rahmenbedingungen einer Volkswirtschaft. Dazu zählen unter anderem divergente Einkommens- und Konsumstrukturen, ungleiche Preisniveaus, ungleiche Wettbewerbsstrukturen und Preissetzung sowie ein unterschiedlicher Offenheitsgrad der Volkswirtschaft. Hinsichtlich der Inflationsmessung im eigentlichen Sinne kommen unterschiedliche Warenkörbe, verschiedene Konzepte und Meßverfahren, unterschiedliche Anpassungs- und Revisionsansätze bei veränderten Märkten und Produkten und nicht zuletzt unterschiedliche Techniken und Detaillierungsgrade der Preise im statistischen Aufarbeitungsprozeß zum Tragen, die eine Vergleichbarkeit nicht oder nur beschränkt ermöglichen.

Unterschiede resultieren aber auch daraus, daß die Inflationsmessung verschiedenen indextheoretischen Denkschulen folgt: Im wesentlichen dominieren dabei zwei Denkweisen – das Lebenshaltungskostenkonzept und das Verbraucherpreisindexprinzip. Über den richtigen Ansatz und die exakten Methoden zur Preiserfassung und Bestimmung der Preisveränderung sowie über die Frequenz der Gewichtsanzpassung konnte die Wirtschaftswissenschaft bisher keine eindeutige Antwort geben. Beide Formen zur Messung der Inflationsentwicklung haben Stärken, aber auch Schwächen und potentielle (meist technische) Biasfaktoren, die eine Verzerrung der Inflationsrate bewirken können.⁵⁾ In Abwägung dieser Vor- und Nachteile und – ganz wesentlich – der Praktikabilität in der Berechnung und Interpretation der Inflationsrate hat sich das „reine Preiskonzept“ in der überwiegenden Mehrheit der Staaten durchgesetzt, womit garantiert ist, daß ausschließlich Preisveränderungen die Indexentwicklung determinieren.

Nachteilig ist jedoch dabei zu sehen, daß die verwendeten Laspeyres-Preisindizes mehreren Fehlereinflüssen unterliegen:

- unzureichende Berücksichtigung von Änderungen in der Qualität der Produkte (quantitativ hat dieser Faktor gemäß den bisher dazu vorgenommenen wissenschaftlichen Untersuchungen die größte Bedeutung),
- mangelhafte Einbeziehung von neuen Produkten,
- keine Abbildung des Substitutionsprozesses der Haushalte (Ausweichen von teureren auf billigere Güter und Geschäfte),
- ungenügende Reflexion günstigerer Preis-/Leistungsrelationen durch die sich ändernde Geschäftsstruktur (unzureichende Einbeziehung von Supermärkten, Überrepräsentanz von Kleingeschäften in Geschäftsstichprobe) sowie
- sonstige Fehlerquellen, die ihren Ursprung bereits in der Feldarbeit oder bei der Verarbeitung der Preismeldungen zu einem Index haben.

Diese Arbeit resümiert die bisher erfolgten Harmonisierungsarbeiten, führt Vergleiche mit den davor bestehenden Indexkonzepten durch, evaluiert die Bedeutung des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) ⁶⁾ für die Wirtschaftspolitik allgemein und die Geldpolitik im besonderen und faßt abschließend noch offene Probleme in der Inflationsmessung zusammen.

2 Harmonisierter Verbraucherpreisindex als EU-weiter Inflationsindikator

Der HVPI ist eine wesentliche Innovation für die vergleichende Inflationsmessung in Europa. Dieser Indikator wurde von der Europäischen Kommission, den Mitgliedstaaten sowie dem Europäischen Währungsinstitut (EWI) entwickelt und hat sich bereits als zentraler Preisindikator im Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) etabliert. Basierend auf einer Verordnung des Europäischen Rats und daraus abgeleiteten Verordnungen der Europäischen Kommission (siehe dazu den nachstehenden Überblick) wurden Mindeststandards zu den wichtigsten und indexbestimmenden Bausteinen festgelegt.⁷⁾ Der HVPI zielt darauf ab, einheitliche Verfahren zu schaffen, die methodische Schwächen ausräumen, die Vergleichbarkeit erhöhen und damit dazu beitragen, geldpolitische Entscheidungen auf ein abgestimmtes, verlässliches und weitgehend akzeptiertes Fundament zu stellen.

Bei der Harmonisierung lag der Schwerpunkt primär auf der Vergleichbarkeit der HVPIs der einzelnen Länder sowie der daraus errechneten Inflationsraten. Als Kriterium für die Beurteilung der Vergleichbarkeit wurde festgelegt (EU-Kommission, 1998):

- Die HVPIs sind vergleichbar, wenn sie lediglich Unterschiede bei Preisänderungen oder Verbrauchsgewohnheiten zwischen den Ländern widerspiegeln.
- HVPIs, die aufgrund unterschiedlicher Konzepte, Methoden oder Verfahren voneinander abweichen, sind nicht vergleichbar.
- Die quantitative Schwelle zur Erfüllung des Vergleichbarkeitskriteriums wurde mit 0,1 Prozentpunkt festgelegt.

Erst sekundär versucht die Projektgruppe, die Befunde des Boskin-Berichts in ihr laufendes Projekt zu implementieren. Die diesbezüglichen Aktivitäten zielen darauf ab, die Effekte unterschiedlicher Meßmethoden zu

analysieren. Es gilt herauszufinden, welche Methoden am besten geeignet sind, Verzerrungen hintanzuhalten.

Überblick zu den EU-Verordnungen zum HVPI

- *Verordnung (EG) Nr. 2494/95 des Rates vom 23. Oktober 1995 über harmonisierte Verbraucherpreisindizes*
- *Verordnung (EG) Nr. 1749/96 der Kommission vom 9. September 1996 über anfängliche Maßnahmen zur Umsetzung der Verordnung (EG) Nr. 2/95 des Rates über harmonisierte Verbraucherpreisindizes*
- *Verordnung (EG) Nr. 2214/96 der Kommission vom 20. November 1996 über Harmonisierte Verbraucherpreisindizes: Übermittlung und Verbreitung von Teilindizes des HVPI*
- *Verordnung (EG) Nr. 2454/97 der Kommission vom 10. Dezember 1997 mit Durchführungsvorschriften für die Verordnung (EG) Nr. 2494/95 in Bezug auf Mindeststandards für die Qualität der HVPI-Gewichtung*
- *Verordnung (EG) Nr. 1687/98 des Rates vom 20. Juli 1998 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1749/96 der Kommission hinsichtlich der Erfassung von Waren und Dienstleistungen im harmonisierten Verbraucherpreisindex*
- *Verordnung (EG) Nr. 1688/98 des Rates vom 20. Juli 1998 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1749/96 der Kommission hinsichtlich des geographischen und demographischen Erfassungsbereichs im harmonisierten Verbraucherpreisindex*
- *Verordnung (EG) Nr. 2646/98 der Kommission vom 9. Dezember 1998 mit Durchführungsbestimmungen zu der Verordnung (EG) Nr. 2494/95 des Rates im Hinblick auf Mindeststandards für die Behandlung von Tarifen im Harmonisierten Verbraucherpreisindex.*

3 Projektverlauf

Das Projekt zur Harmonisierung der Verbraucherpreisindizes wurde 1993 von EUROSTAT gestartet, nachdem schon in den siebziger Jahren erste Studien vorhanden waren.⁸⁾ Um methodische Verzerrungen und dadurch entstehende Interpretationsprobleme auszuräumen, wurde die Harmonisierung der Verbraucherpreisindizes im Vertrag von Maastricht verankert und als wichtige Anwendung die Heranziehung harmonisierter Verbraucherpreisindizes zur Beurteilung der Konvergenz der Preisstabilität fixiert.

Das Projekt HVPI unter der Federführung von EUROSTAT und unter Einbeziehung der nationalen statistischen Zentralämter, von Vertretern des EWU bzw. der Europäischen Zentralbank (EZB), der nationalen Notenbanken sowie Experten vieler internationaler Organisationen lief aufgrund seiner Komplexität mühsam an, gestaltete sich dann aber unter dem Druck der bevorstehenden Währungsunion schließlich effizient und wurde in einem Stufenprozeß⁹⁾ systematisch termintreu vollzogen.

Im Jahr 1996 wurde erstmals ein abgeleiteter harmonisierter Inflationsindikator publiziert. Abgeleitet deswegen, da dieser Indikator noch auf den nationalen Verbraucherpreisindizes (VPIs) beruhte und lediglich „Teilharmonisierungen“ aufwies bzw. in der Warenkorbzusammensetzung durch Ausklammerung noch nicht harmonisierter Bereiche eine „abgespeckte“ Version der nationalen VPIs darstellte. Im Jahr 1997 wurde schließlich der

eigentliche und neuartige HVPI berechnet, der schon in weiten Bereichen der Indexmethodik und in seinem Erfassungsbereich harmonisiert war.

Der neue Index fand schnell hohe Akzeptanz bei allen wichtigen Benutzern, obwohl er als Werkzeug für ökonomische Analysezwecke aufgrund noch fehlender Zeitreihen und Detailstruktur nur bedingt verwendbar war. Als wichtigste Anwendung fand er zunächst als Indikator für die „Preisstabilität“ Eingang in die Konvergenzberichte der Europäischen Kommission und des EWU. Auch wurde der Europäische Verbraucherpreisindex (EVPI) erstellt, der eine gewichtete Summe der HVPIs der 15 EU-Länder darstellt (siehe auch Punkt 3.1). Im Mai 1998 – nach der Entscheidung über die Teilnehmer an der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) – wurde der HVPI für den Euroraum erstmalig berechnet und avancierte schließlich zum zentralen Inflationsindikator in der geldpolitischen Strategie des EZB. Neben allen EU-Staaten implementierten auch Island und Norwegen den HVPI. Die Schweiz und seit geraumer Zeit die künftigen Beitrittskandidaten haben im laufenden EU-Projekt „Harmonisierung der Verbraucherpreisindizes“ Beobachterstatus.

In Österreich leistete das ÖSTAT bei der Umsetzung der auf EU-Basis erstellten Richtlinien die Hauptarbeit. Die für viele Detailfragen geschaffenen harmonisierten Richtlinien haben oftmals Änderungen erfordert,¹⁰⁾ die jedoch weitgehend problemlos implementiert werden konnten und auch die nötige Unterstützung durch die wichtigsten Anwender fanden. Zu Anfang 1999 besteht nunmehr eine in vielen Bereichen harmonisierte Basis und das konzeptionelle Gerüst für eine weitgehend vergleichbare Inflationsmessung und -analyse im EU-Raum. Die bestehenden Daten und deren Qualität erlauben bereits eine tief strukturierte Analyse. Diese wird durch die Rückrechnung des HVPI (siehe Punkt 4.2.1) noch wesentlich erleichtert.

3.1 HVPI für das Eurowährungsgebiet¹¹⁾ und die Europäische Union

Der HVPI für den Euroraum basiert auf einem gewichteten Durchschnitt der HVPIs der 11 Teilnehmerstaaten an der WWU. Die Gewichte der Länder werden jedes Jahr neu berechnet¹²⁾ und basieren auf dem Länderanteil am gesamten WWU-Aggregat „Private Verbrauchsausgaben im Inland“ (Ausgaben in einem anderen [Euro-]Land werden somit nicht berücksichtigt) gemäß Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen. Die Gewichte für den HVPI des Eurowährungsgebiets sind der Tabelle 1 a zu entnehmen. Es zeigt sich, daß Deutschland den höchsten Anteil aufweist (rund ein Drittel), gefolgt von Frankreich (mit rund einem Fünftel Gewichtsanteil). Beide Länder zusammen aggregieren bereits über 50% des HVPI für das Eurowährungsgebiet. Addiert man Italien (dritthöchstes Gewicht mit 19%) noch dazu, so konzentrieren sich fast 75% der „Euroinflationsrate“ auf diese drei Länder. Österreich hat einen Anteil von rund 3%.

Der EVPI besteht aus den gewichteten jährlich angepaßten Durchschnittsdaten der 15 EU-Mitgliedstaaten. Im Unterschied zum HVPI für das Eurowährungsgebiet ist die Gewichtungsbasis der anteilmäßige private Konsum gemäß Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung der einzelnen Länder an der EU. Aufgrund der unterschiedlichen Aggregatsabgrenzung für die Gewichtungsbasis ergibt sich gegenüber dem Eurowährungsgebiet auch eine

länderspezifisch unterschiedliche Reihung. Zwar hat Deutschland unverändert den höchsten Gewichtungsanteil, gefolgt allerdings von Italien und dem Vereinigten Königreich. Erst auf Rang 4 folgt Frankreich. Mehr als drei Viertel der EU-15-Inflationsrate bestimmen die Euroländer.

Die länderweise Gewichtung nach Verbrauchspositionen – die die jeweiligen nationalen Konsumgewohnheiten reflektieren – für den gesamten Euro- und EU-Raum ist in der Tabelle im Anhang dargestellt.

Tabelle 1a

Ländergewichte des HVPI für das Eurowährungsgebiet					
	1995	1996	1997	1998	1999
	in %				
Belgien	38,3	38,2	38,2	38,0	39,9
Deutschland	347,4	346,5	345,5	345,2	345,2
Spanien	87,8	88,2	88,7	89,0	91,5
Frankreich	219,5	219,5	219,3	218,7	210,5
Irland	9,0	9,0	9,1	9,0	9,6
Italien	179,9	180,5	181,2	181,7	188,1
Luxemburg	2,2	2,2	2,2	2,2	2,0
Niederlande	53,1	53,2	53,1	53,5	51,3
Österreich	30,6	30,5	30,5	30,4	28,9
Portugal	16,6	16,7	16,7	16,8	18,2
Finnland	15,6	15,6	15,5	15,5	14,8
EU-11	1.000,0	1.000,0	1.000,0	1.000,0	1.000,0

Quelle: EUROSTAT.

Tabelle 1b

Ländergewichte des HVPI für die Europäische Union (EVPI)					
	1995	1996	1997	1998	1999
	in %				
Euroraum	793,2	792,3	791,3	788,4	781,7
Belgien	29,4	29,3	29,3	30,8	31,1
Deutschland	259,5	258,3	257,2	260,9	246,7
Spanien	81,2	81,4	81,7	81,9	89,1
Frankreich	159,2	159,0	158,6	155,0	147,2
Irland	7,8	7,9	7,9	6,3	7,9
Italien	163,2	163,5	163,9	157,3	167,3
Luxemburg	1,7	1,7	1,7	1,7	1,6
Niederlande	42,1	42,1	42,0	43,3	39,8
Österreich	21,1	21,0	21,0	22,3	21,2
Portugal	17,5	17,6	17,6	18,0	19,8
Finnland	10,5	10,5	10,4	10,9	10,1
Dänemark	13,3	13,3	13,3	13,6	13,5
Griechenland	21,5	22,1	22,7	23,0	23,5
Schweden	19,4	19,3	19,2	19,7	17,6
Vereinigtes Königreich	152,6	153,0	153,4	155,2	163,6
EU-15	1.000,0	1.000,0	1.000,0	1.000,0	1.000,0

Quelle: EUROSTAT.

4 Vergleich verschiedener Konzepte von VPI und HVPI

4.1 Theoretische Unterschiede

Die traditionellen VPIs sind in den Mitgliedstaaten der EU jeweils für landesinterne Zwecke erstellt worden und umfassen ein breites Spektrum von Einsatzmöglichkeiten. Sie dienen makroökonomischen (z. B. Inflationsmessung, Deflator für reale Größen) und mikroökonomischen Zwecken (z. B. Indikator für Lohn-, Pensions- oder Transferanpassungen) sowie als Wertsicherungsmaßstab in vertraglichen Vereinbarungen. Die indextheore-

tische Konzeption folgt fast durchwegs dem reinen Preisindexprinzip. Einige Länder passen den VPI jährlich gewichtsmäßig an (z. B. Frankreich, Schweden, Vereinigtes Königreich) und berechnen einen Kettenindex (siehe unten).

Dem HVPI kommt eine vorwiegend makroökonomische Funktion zu, er dient primär für internationale Vergleiche. Der HVPI beruht laut EU-Kommission auf den Preisen für Waren und Dienstleistungen, die zur direkten Befriedigung der Verbraucherbedürfnisse im Wirtschaftsgebiet des Mitgliedstaates zum Kauf angeboten werden. Es handelt sich auch beim HVPI um einen „reinen“ Preisindex, dessen Ziel – gemäß EU-Vertrag – darin besteht, die Inflation der Verbraucherpreise zu messen. Er soll keinesfalls die nationalen VPIs ersetzen (die rechtlichen Voraussetzungen lassen in den Ländern auch mehrere Indizes zu), die „verbesserten“ Methoden haben jedoch dazu geführt, daß diese auch den traditionellen VPI in einzelnen Ländern weitgehend bestimmen.¹³⁾

In Österreich wurden mit der Umstellung auf eine neue Indexbasis im Jahr 1996 die Konzepte des HVPI auf den nationalen VPI teilweise übertragen. Umgekehrt liegt aber den Berechnungen des HVPI das Preismaterial des VPI zugrunde. Methodisch bestehen folgende wesentliche Unterschiede:

- 678 Indexpositionen im HVPI gegenüber 710 im VPI: Im HVPI fehlen teilweise noch Dienstleistungspositionen (im Bildungs-, Erziehungs-, Gesundheits- und Sozialbereich,¹⁴⁾ teilweise Wohnungsaufwand), für die es aufgrund ihrer Komplexität besonders schwierig ist, vergleichbare Regeln zu konstruieren. Allerdings werden diese weitgehend (mit wenigen Ausnahmen) ab dem Jahr 2000 einbezogen werden, womit der HVPI auch seine warenkorbmäßige Endausbaustufe erreichen wird.
- Auf der untersten Güterebene der Durchschnittspreisbildung operiert der HVPI mit dem geometrischen Mittel, der VPI mit einem arithmetischen Mittel.¹⁵⁾
- Die Gewichtung von Versicherungen folgt im VPI dem Brutto-, im HVPI dem Nettokzept. Der Unterschied besteht darin, daß beim Nettokzept die von den Versicherungen an die Haushalte rückerstatteten Leistungen („Schadenszahlungen“) vom gesamten Prämienaufkommen abgezogen werden.
- Indexbevölkerung: Der VPI vor 1996 folgte einem Inländerkonzept¹⁶⁾ (Ausgaben der Inländer im In- und Ausland). Im VPI 96 gilt das Konzept „Inländer im Inland“. Der HVPI folgt dem „Inlandskonzept“ und bezieht sich auf den privaten Konsum innerhalb der Landesgrenzen (somit sind die Ausgaben von ausländischen Touristen in Österreich – nicht jedoch jene der Österreicher im Ausland – enthalten; beim VPI sind erstere definitionsgemäß unberücksichtigt). Je nach Konzept ergeben sich – wie später noch ausgeführt ist – deutlich unterschiedliche Inflationseffekte.
- Unterschiedliche Warenkorbbesetzungen: Der HVPI folgt der international gebräuchlichen COICOP-Gliederung¹⁷⁾, der VPI der traditionellen Gliederung in 10 Verbrauchsgruppen. Die völlig unterschiedliche Zuordnung der einzelnen Güter- und Dienstleistungspositionen erschwert daher einen direkten Vergleich von Verbrauchshauptgruppen der beiden Indizes, weswegen in diesem Beitrag auf die Darstellung der unterschiedlichen Gewichtsstruktur verzichtet wurde.

- Gewichtsanzpassung: Jährliche Überprüfung der Gewichte im HVPI gegenüber einer Überprüfung im fünfjährigen Abstand beim VPI.¹⁸⁾ Bei jährlicher Anpassung, die zumindest dann erforderlich ist, wenn sich Einzelgewichte so verändert haben, daß sie eine Auswirkung von mehr als 0,1 Prozentpunkt¹⁹⁾ auf die Inflationsrate haben, kann dies durch einen Kettenindex²⁰⁾ erfolgen.

4.2 Auswirkungen der konzeptionellen Unterschiede von HVPI und VPI auf die Inflationsrate

4.2.1 Rückrechnung des HVPI

Für den HVPI wurden bei seiner Erstpublikation 1997 lediglich Rückrechnungen bis 1995 zur Verfügung gestellt. Das Eurosystem benötigt für seine Prognoseaktivitäten im Rahmen der geldpolitischen Strategie aber möglichst lange Zeitreihen. Aus Ressourcengründen wurde diese Aufgabe von nationalen Stellen (Zentralbanken und/oder statistische Zentralämter) übernommen. In Österreich wurde diese aufwendige und methodisch problematische Rückrechnung vom ÖSTAT²¹⁾ in Kooperation mit der OeNB durchgeführt und die Daten in das Prognosemodell²²⁾ der OeNB implementiert. Werte für den HVPI sind nunmehr seit 1986 monatlich verfügbar, in einem weiteren Schritt ist daran gedacht, eine Verkettung mit dem VPI 76 und VPI 66 vorzunehmen. Die Prognoseaktivitäten des Eurosystems zur Inflationsrate laut HVPI beschränken sich aber nicht nur auf die „headline inflation“, sondern umfassen auch die Preisentwicklung von sektoralen Gruppen und spielen für abgeleitete Inflationsindikatoren eine wesentliche Rolle. Diese von EZB und den nationalen Zentralbanken festgelegten Sondergliederungen wurden in der Rückrechnung ebenso dargestellt wie alle bisher den Warenkorb des HVPI umfassenden 77 Einzelpositionen.

4.2.2 Inflationsrate gemäß HVPI niedriger als beim VPI

Die Rückrechnung des HVPI wurde für Österreich für den Zeitraum 1986 bis 1995 vorgenommen. Dabei zeigt sich, daß die Inflationsrate des HVPI deutlich hinter jener des VPI zurückbleibt. In der Periode 1987 bis 1998 waren dies im Mittel 0,4 Prozentpunkte (siehe Tabelle 2). Diese erheblichen Differenzen haben verschiedene Ursachen:

- Ein Teil der Differenz (rund $\frac{1}{10}$ Prozentpunkt) ergibt sich durch die unterschiedliche Methode bei der Durchschnittspreisbildung (geometrisches Mittel gegenüber arithmetischem Mittel) auf der untersten Güterebene.
- Ein weiterer Teil der Differenz ist auf fehlende Produkte und Dienstleistungen im HVPI zurückzuführen. Insgesamt fehlen im Warenkorb des rückgerechneten HVPI gegenüber jenem des VPI 86 – dem für die Rückrechnung relevanten Maßstab – ca. 30 Positionen. Durch die überdurchschnittliche Preissteigerung (die Preisdynamik bei Dienstleistungen übertraf jene bei handelbaren Gütern in den letzten Jahren deutlich) dieser nicht inkludierten Produkte geht die Schere in der Inflationsdifferenz zwischen VPI und (rückgerechnetem) HVPI weiter auseinander.

- Auch die unterschiedlichen Konzepte bei der Einbeziehung von Produkten spielen eine wichtige Rolle. Der Inflationsbeitrag der Versicherungen betrug im Zeitraum 1987 bis 1995 beim VPI (Bruttokonzept) durchschnittlich 0,17 Prozentpunkte, beim HVPI (Nettokonzept und dadurch wesentlich geringeres Gewicht) nur 0,03 Prozentpunkte.
- Fast die Hälfte der Inflationsdifferenz von HVPI und VPI erklärt sich aus der unterschiedlichen Gewichtung und dem verwendeten Indextyp, da für die Rückrechnung des HVPI die aus dem VPI 96 abgeleiteten Gewichte herangezogen wurden, dem VPI 86 aber die Originalgewichte aus dem Jahr 1986 (eigentlich der Konsumerhebung 1984) für diese Periode zugrundeliegen (das heißt, für die Rückrechnung wurde ein Paasche-ähnlicher Indextyp²³) verwendet). Der HVPI reagiert somit bereits auf die in der Rückrechnungsdekade erfolgten Verschiebungen im Konsumverhalten, der VPI 86 gemäß dem Laspeyres-Konzept (mit starren Gewichten aus der Basisperiode) nicht.
- Ab 1997 folgen VPI und HVPI ähnlichen Ausgabenkonzepten, und der Warenkorb des HVPI deckt ca. 96% des VPI ab, womit sich die Unterschiede bei den Inflationsraten merklich verringerten (auf 0,1 Prozentpunkt zwischen 1996 und März 1999).

Tabelle 2

Vergleich HVPI und VPI 1986 bis 1998

	HVPI	VPI
	Veränderung in %	
1986/98	+28,1	+33,7
1986/98 p. a.	+ 2,09	+ 2,45
1996/99 ¹⁾	+ 2,3	+ 2,6
1996/99 ¹⁾ p. a.	+ 0,8	+ 0,9

Quelle: OeNB.
¹⁾ März 1999.

Diese Rückrechnung von VPI und HVPI und die Gegenüberstellung von nationaler bzw. internationaler Praxis verdeutlichen, daß allein die Anwendung unterschiedlicher mathematischer Operationen bei der Durchschnittsbildung der Preise auf der Güterebene und Verarbeitung zu einem Index zu einer Inflationsdifferenz führt. Eine wichtige Funktion kommt der konzeptionellen Abgrenzung der Ausgaben insgesamt, aber auch jener für konsumrelevante Güter und Dienstleistungen (Versicherungen, Tourismus) im speziellen zu. Letztlich spielt auch der verwendete Indextyp eine erhebliche Rolle (Laspeyres oder Paasche). Die Kumulation dieser Einflußfaktoren – wenngleich sie durch die unterschiedliche Warenkorbabgrenzung nur bedingt interpretierbar und vergleichbar ist – erklärt eine Divergenz von rund 0,4 Prozentpunkten p. a.

Nicht berücksichtigt sind in diesem Vergleich „traditionelle“ Biasquellen (sich ändernde Geschäftsstruktur, Qualitätsänderungen, neue Güter), wie sie im Boskin-Report oder auch in der Studie der Deutschen Bundesbank gezeigt wurden. Aufgrund der deutlich verbesserten Konzeption des nationalen VPI 96 und speziell des HVPI sollte jedoch eine Verbesserung in der Meßgenauigkeit der Inflationsrate erreichbar sein, sodaß der „Fehler“ in der

österreichischen Preismessung wesentlich niedriger als in den erwähnten Studien ermittelt, liegen dürfte.²⁴⁾

5 HVPI in der Wirtschafts- und Geldpolitik

5.1 Geldpolitik

Der HVPI hat im Vorfeld und mit Beginn der 3. Stufe der WWU an Bedeutung gewonnen.²⁵⁾ Das Eurosystem orientiert sich für geldpolitische Zwecke am HVPI. Die geldpolitische Strategie des Eurosystems definiert Preisstabilität als jährlichen Anstieg des HVPI von unter 2% für den gesamten Euroraum. Gemäß EZB ist er der einzige Index, der eine Reihe grundlegender statistischer Voraussetzungen erfüllt: einen hohen Harmonisierungsgrad, einen ausreichenden Erfassungsgrad und zeitnahe Verfügbarkeit. Verbraucherpreise reflektieren – etwa im Unterschied zu Preisen von Investitionsgütern, die eher den Charakter eines „Zwischenpreises“ haben – das Preisniveau am Ende des wirtschaftlichen Produktionsprozesses und fassen sämtliche inflatorische und deflatorische Preistendenzen einer Wirtschaft zusammen.

Die Verwendung des HVPI entspricht auch der allgemein zu beobachtenden Tatsache, daß die Öffentlichkeit die Entwicklung des Preisniveaus vor allem anhand der Verbraucherpreise beurteilt (EZB, 1999). Dieser Effekt verstärkt sich dadurch, daß die EZB bei ihren monatlichen Analysen zur Wirtschafts- und Preisentwicklung laufend diesen Indikator zur Rechtfertigung ihrer Geldpolitik anspricht. Es ist daher zu erwarten, daß er die nationalen Indizes verdrängen wird, dies um so mehr, da sich die konzeptiven Unterschiede zu minimieren scheinen.

5.1.1 Abgeleitete Inflationsindikatoren anhand des HVPI (Kerninflation)

Die Lücken in der Inflationsmessung und vor allem die oftmals volatile und durch steuerliche Änderungen bedingte Preisentwicklung, die über geldpolitische Maßnahmen nicht zu beeinflussen ist, hat dazu geführt, bereinigte oder abgeleitete Inflationsindikatoren zu erstellen.²⁶⁾ In Zusammenhang mit der quantitativen Festlegung des Preisstabilitätsziels durch das Eurosystem hat auch die Berechnung der Kerninflation („core“ oder „underlying inflation“) wieder erhöhte Aufmerksamkeit erfahren. Ein weiterer Grund ist, daß die Inflationsrate in einzelnen Staaten des Euroraums und in der restlichen EU nahe bei Null liegt.

Besonders Notenbanken mit einem direkten Inflationsziel haben die Beobachtung der sogenannten Kerninflation (Ki) intensiviert und von Land zu Land unterschiedliche Bereinigungen der nationalen Verbraucherpreisindizes vorgenommen. Dabei werden hauptsächlich solche Faktoren und Positionen aus den Warenkörben herausgenommen, deren Verlauf sich den Einfluß- oder Steuerungsmöglichkeiten der Notenbanken entziehen, aber auch Komponenten, die zwar von der Notenbank – wenigstens indirekt – beeinflußt werden können, jedoch ein falsches Signal liefern würden. Die Bereinigungen umfassen z. B. indirekte Steuern und Subventionen, aber auch Güter und Dienstleistungen mit besonders erratischen Preisbewegungen sowie Zinsen. Der Einfluß der Zinsen ist aus dem österreichischen VPI nicht zu extrahieren.

Die Grundidee einer Kerninflation besteht somit darin, den nachhaltigen Inflationspfad zu bestimmen und nicht die Preisentwicklung zu einem bestimmten Moment, die durch eine Reihe von temporären Effekten – wie z. B. volatilen Erdölpreisen, steuerliche Änderungen – verzerrt sein kann.

Trotz der zentralen Rolle des Konzepts der Kerninflation in der geldpolitischen Analyse besteht kein Konsens über die genaue Definition dieses Indikators.²⁷⁾ In diesem Beitrag sollen jedoch nicht die Vor- und Nachteile diskutiert werden, sondern vielmehr die von der EZB für den Euroraum für interne Zwecke berechneten (und in der Studie von Gartner und Wehinger, 1998, nicht abgedeckten) Kerninflationsindikatoren für Österreich konzept- und datenmäßig anhand des HVPI nachvollzogen werden.

Während von Gartner und Wehinger (1998) in Form eines strukturellen und VAR(vector autoregressiv)-unterstützten Ansatzes Kerninflationsdaten für Österreich und ausgewählte europäische Länder berechnet wurden, werden hier die laufend in der Analyse verwendeten einfacheren strukturelleren Verfahren für Österreich dargestellt und der Inflationsrate („headline inflation“) gegenübergestellt.

Insgesamt sollen für Österreich drei Kerninflationsraten (mit der nachfolgenden Bezeichnung Ki_1 , Ki_2 und Ki_3), die international²⁸⁾ in der laufenden Analyse Verwendung finden, berechnet werden:

- Ki_1 : Mit Hilfe der Nullsetzungstechnik (Positionen werden nicht berücksichtigt, Gewicht ist somit Null) wird der HVPI ohne Berücksichtigung der Energiepreise sowie der Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel („unprocessed food“) berechnet. Im Falle Österreichs werden 15,2% des Warenkorbs ausgeklammert, es verbleiben somit 84,8% zur Berechnung der Kerninflation.
- Ki_2 – Trimmed-mean-Methode²⁹⁾: Dabei wird ein gewisser Prozentsatz – Ceccetti errechnete als günstigsten Wert für die USA 15%, die EZB nimmt 10% (dies wurde auch für Österreich berechnet) – der Güter und Dienstleistungen mit der geringsten (oder rückläufigen) bzw. stärksten Preisentwicklung exkludiert und über die verbleibenden Warenkorpositionen ein gewichteter Durchschnitt gerechnet.
- Ki_3 : Die extreme Variante eines 50% trimmed-mean entspricht der gewichteten Medianinflation und wird von der EU-Kommission (1999) berechnet. Dabei werden die Inflationsraten aufsteigend (vom höchsten Rückgang bis zum stärksten Anstieg der einzelnen Güterpositionen) gereiht und mittels des addierten gewichteten Beitrags der zentrale Wert (die Preisveränderung) bestimmt.

Die Philosophie der Methoden Ki_2 und Ki_3 ist ähnlich der Nullsetzungstechnik, allerdings wechseln die ausgeschlossenen Positionen mit der „extremsten“ Preisentwicklung, womit z. B. auch steuerliche Maßnahmen, die zu einem Preisauftrieb bei einzelnen Gütern führen, ausgeschaltet sein können. Als Warenkorb dient jener des österreichischen HVPI, wobei die COICOP-Reihen (in der Gliederung nach 3-Stellern) herangezogen wurden.

Die Ergebnisse zeigen, daß die Kerninflationsindikatoren im langfristigen Durchschnitt nicht erheblich vom gesamten HVPI abweichen. Ki_2 (10% trimmed-mean) liegt etwas niedriger, Ki_3 (50% trimmed-mean)

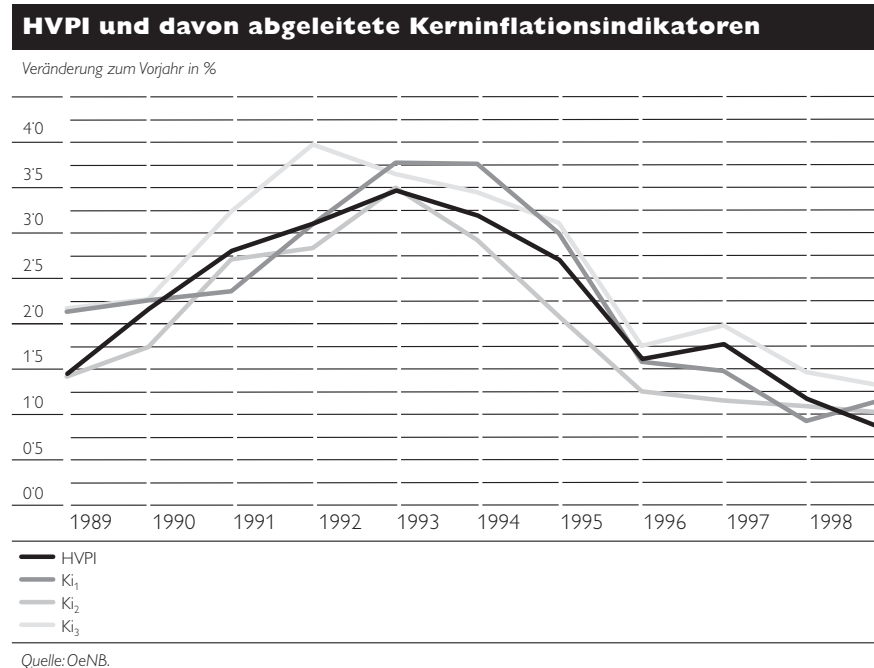
deutlich darüber. Die Streuung ist bei allen Indikatoren ähnlich, liegt aber bei Ki_2 am niedrigsten.

Tabelle 3

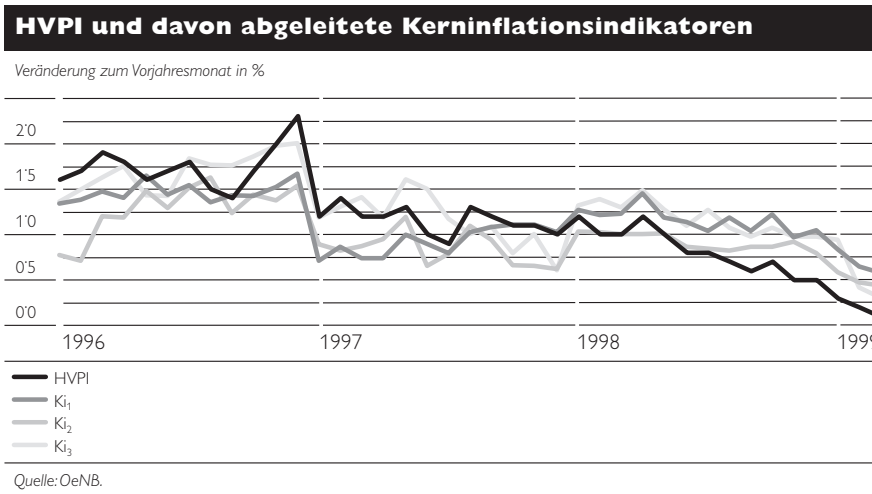
	HVPI	Kerninflationsindikatoren			Abweichung der Kerninflationsindikatoren vom HVPI		
		Ki_1	Ki_2	Ki_3	HVPI- Ki_1	HVPI- Ki_2	HVPI- Ki_3
		Veränderung zum Vorjahr in %					
1988	1'4	2'1	1'4	2'2	-0'68	0'03	-0'71
1989	2'2	2'3	1'7	2'3	-0'09	0'42	-0'10
1990	2'8	2'4	2'7	3'2	0'44	0'10	-0'43
1991	3'1	3'1	2'8	4'0	0'02	0'28	-0'86
1992	3'5	3'8	3'5	3'6	-0'30	-0'02	-0'17
1993	3'2	3'8	2'9	3'4	-0'56	0'28	-0'25
1994	2'7	3'0	2'1	3'1	-0'28	0'63	-0'40
1995	1'6	1'6	1'2	1'7	0'04	0'37	-0'13
1996	1'8	1'5	1'1	2'0	0'30	0'63	-0'20
1997	1'2	0'9	1'1	1'5	0'24	0'08	-0'30
1998	0'8	1'2	1'0	1'3	-0'34	-0'18	-0'47
Ø Inflationsrate in %							
1988–1998	2'06	2'11	1'83	2'36			
Standardabweichung							
1988–1998	0'90	0'99	0'88	0'93	Mittlere Abweichung		
					-0'11	0'24	-0'37

Quelle: ÖSTAT, OeNB.
 Ki_1 : HVPI ohne unbearbeitete Lebensmittel und Energie.
 Ki_2 : 10% trimmed-mean.
 Ki_3 : gewichteter Median (50% trimmed-mean).

Grafik 1



Grafik 2



5.2 Lohnpolitik

Der Lohnpolitik kommt in der Währungsunion eine wichtige Funktion als Wettbewerbselement zu. Da sich die Lohnpolitik am jeweils relevanten Inflationsindikator orientiert, wird der HVPI auch dort seine fixe Bedeutung erlangen. Die Kollektivvertragspartner werden sich verstärkt am HVPI orientieren. Den nationalen Inflationsraten können Meßfehler unterstellt werden, ein im gesamten Euroraum anerkanntes Instrument der Preisermessung schließt dagegen solche Streitfälle aus.

5.3 Sonstige Bereiche

Ähnliches gilt für den öffentlichen Sektor, der bei Tarifierungen und Gebühren den HVPI als Orientierungsmaßstab heranziehen dürfte. Für die Finanzmärkte ist er bereits das Euroinflationsmaß schlechthin.

Bedeutung wird der HVPI zunehmend auch als Element für Deflationierungen (aber auch Inflationierungen) im Rahmen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (dabei vor allem der verwendungsseitigen Berechnung des BIP) haben. Die Ermittlung der realen Wachstumsraten erhält durch den Stabilitäts- und Wachstumspakt besonderes politisches Gewicht und muß daher auf vergleichbarer Basis erfolgen.

Für Wertsicherungen und bei internationalen Verträgen wird sich der harmonisierte Preisindex zunehmend als Wertsicherungsmaßstab durchsetzen.

5.4 HVPI im Vergleich zu weiteren Inflationsindikatoren in Österreich

In Österreich werden Preisindizes recht unterschiedlicher Konstruktionsart zur Beurteilung der Preisentwicklung herangezogen. Diese Indizes liefern im allgemeinen ein konsistentes und informatives Bild der preislichen Tendenzen. Während Großhandelspreisindex (GHPI), VPI, BIP- und Konsumdeflator jedoch eine lange Tradition in der ökonomischen Analyse haben, ist der HVPI relativ neu. Seine Rückrechnung ermöglicht aber einen – wenn auch eingeschränkten – Vergleich mit den angesprochenen

Indikatoren in den letzten 10 Jahren. Obwohl diese Indikatoren unterschiedlichen Indextypen folgen (BIP- und Konsumdeflator sind Paasche-Preisindizes) und im Deckungsumfang voneinander abweichen, divergieren sie im langfristigen Verlauf nur geringfügig. Aus Grafik 3 wird überdies deutlich, daß der HVPI (konzeptbedingt) fast über die gesamte Periode unter dem VPI liegt, aber seit 1997 (teilweise inhaltliche und methodische Angleichung) fast identisch verläuft. Der BIP-Deflator (unter Einschließung

Grafik 3

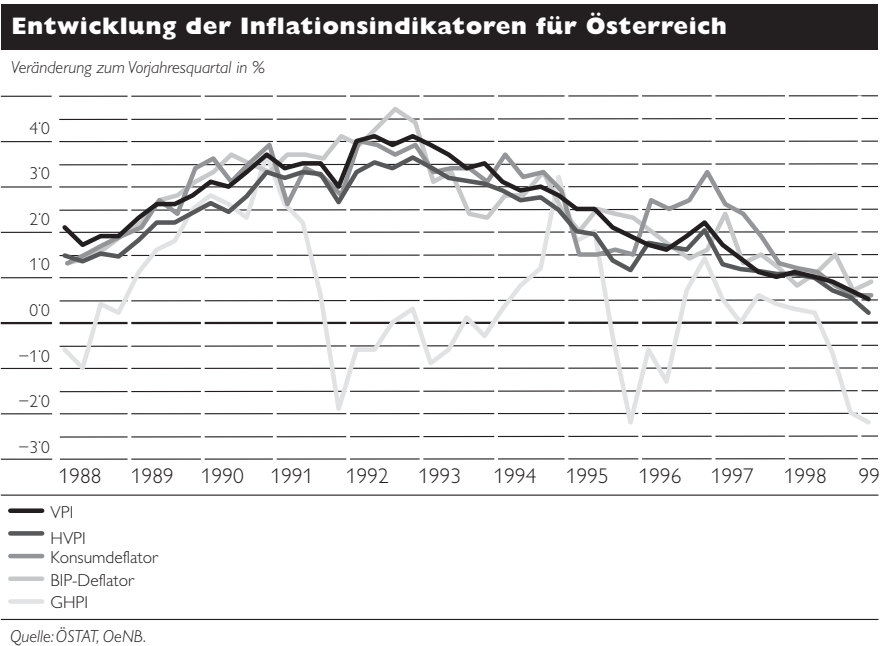


Tabelle 4

HVPI im Vergleich zu weiteren Inflationsindikatoren in Österreich

	HVPI	VPI	Konsum- deflator	BIP- Deflator	GHPI	Abweichung der Inflationsindikatoren vom HVPI			
						HVPI-VPI	HVPI- Konsum- deflator	HVPI-BIP- Deflator	HVPI-GHPI
Veränderung zum Vorjahr in %									
1988	1'4	1'9	1'6	1'6	-0'2	-0'46	-0'16	-0'16	1'64
1989	2'2	2'6	2'7	2'7	1'8	-0'44	-0'54	-0'54	0'36
1990	2'8	3'3	3'5	3'5	2'9	-0'51	-0'71	-0'71	-0'11
1991	3'1	3'3	3'0	3'7	0'9	-0'20	0'10	-0'60	2'20
1992	3'5	4'0	3'9	4'3	-0'2	-0'54	-0'44	-0'84	3'66
1993	3'2	3'6	3'3	2'8	-0'4	-0'41	-0'11	0'39	3'59
1994	2'7	3'0	3'3	2'9	1'3	-0'30	-0'60	-0'20	1'40
1995	1'6	2'2	1'5	2'3	0'3	-0'59	0'11	-0'69	1'31
1996	1'8	1'9	2'8	1'7	0'0	-0'13	-1'03	0'07	1'77
1997	1'2	1'3	2'1	1'6	0'4	-0'14	-0'94	-0'44	0'76
1998	0'8	0'9	0'9	1'0	-0'5	-0'08	-0'08	-0'18	1'32
Ø Inflationsrate in %									
1988–1998	2'06	2'36	2'44	2'40	0'58				
1988–1992	2'29	2'62	2'60	2'83	1'05				
1993–1998	2'02	2'34	2'64	2'38	0'38				
Standardabweichung									
1988–1998	0'90	0'99	0'95	1'02	1'06	-0'35	-0'40	-0'35	1'63
1988–1992	0'80	0'80	0'88	1'04	1'34	-0'43	-0'35	-0'57	1'55
1993–1998	0'91	1'02	0'99	0'74	0'66	-0'28	-0'44	-0'18	1'69

Quelle: ÖSTAT, OeNB.

der Außenhandels- und Investitionspreise) unterliegt etwas größeren Schwankungen (höchste Standardabweichung). Davon unterscheidet sich der GHPI, der tendenziell zwar ähnlich verläuft, aber weit deutlichere Schwankungen aufweist. Dies ist vor allem dadurch zu erklären, daß der GPI wesentlich durch die Preisentwicklung von Rohstoffen und sonstigen Intermediärgütern (die zusammen mit 40% einen fast so hohen Gewichtsanteil wie die Konsumgüter haben) bestimmt wird, die sich jedoch als sehr konjunktur reagibel erweisen. Er ist damit auf exogene Störungen anfälliger als die übrigen Inflationsindikatoren. Zudem beinhaltet dieser Index im Warenkorb keine Dienstleistungen, was dazu führt, daß er in der Beobachtungsperiode den geringsten Inflationsanstieg aufwies, allerdings mit der größten Streuung.

6 Offene Meßprobleme des derzeitigen Harmonisierungsstands

Vorweg ist herauszustreichen, daß die Inflationsmessung in Form des HVPI und des traditionellen VPI einen bereits sehr guten, im Vergleich zu anderen (Preis-)Indikatoren sogar ausgezeichneten Standard erreicht hat. Trotzdem sind auch in der Preisstatistik noch Lücken zu schließen. Diese betreffen aus österreichischer Sicht in erster Linie den Produzentenpreisindex, der in Österreich erst im Jahr 2001 Realität werden dürfte. Ähnliches gilt für den Außenhandelspreisindex.

Neben speziellen index- und erhebungstechnischen Details (Stichprobenumfang, Preisabgrenzung, Rabattierung) gehören zu den umstrittenen Fragen unverändert jene der Qualitätsanpassungen, für die im HVPI bereits Mindeststandards definiert wurden und für die gegenwärtig von EUROSTAT weitere Harmonisierungsrichtlinien ausgearbeitet werden.³⁰⁾ Länder wie Deutschland oder Österreich praktizieren (nutzenorientierte) Ansätze, die zur Harmonisierung auf europäischer Ebene entsprechende Anregungen lieferten.³¹⁾

Es bedarf jedenfalls konsistenter Regeln und Methoden, um eine dynamische und flexible Anpassung an die sich rasch ändernden Produkt-, Markt- und Verbrauchsgewohnheiten vornehmen zu können. Ein Hilfsmittel dafür wird in den Hedonicechniken³²⁾ gesehen, die sich in der praktischen Indexberechnung jedoch nur als bedingt einsatzfähig erwiesen. Daher wird es wohl auch in Zukunft hilfreich und unerlässlich sein, bei qualitativen Veränderungen Gut für Gut in Expertenkomitees hinsichtlich ihrer Inflationsrelevanz zu diskutieren.³³⁾ Dies betrifft insbesondere den auf europäischer Ebene forcierten Nutzenansatz. Hier geht es darum, daß für die Beurteilung einer Qualitätsveränderung neben den objektiven (teilweise schon schwer) meßbaren Kriterien auch die subjektive Einschätzung der Konsumenten über deren Nutzenveränderung berücksichtigt werden soll. Die Erschwernis besteht auch hier in der Nutzenmessung. Wenn auch in Zukunft inflationsrelevante bzw. nichtinflationsrelevante Qualitätsveränderungen nur mehr über den Nutzen für den Verbraucher zu definieren sind und statistische Verfahren wie die Hedonicechniken dies unterstützen, sollte sich die Messung der Inflation trotzdem vordergründig weiterhin an klar definierten Einheiten (Preisrepräsentanten, Berichtsstellen) und an beobachtbaren Merk-

malen (Marktpreis) orientieren, da damit eine verständlichere, transparente und ökonomisch interpretierbare Indexaussage verbunden ist.

Aus geldpolitischer Sicht wichtig sind die Studien über den Meßfehler von Inflationsraten, da sie eine Orientierungshilfe über praktisch nicht beeinflussbare Vorgänge bei der Preisentwicklung geben. Andererseits machen sie europaweit nur Sinn, wenn annähernd gleiche Methoden und Güter in die Untersuchung eingehen. Deshalb wäre es sinnvoll, eine derartige Untersuchung in Form einer konzertierten europäischen Aktion vorzunehmen. Damit könnte man nicht nur Informationen über einen möglichen nationalen Meßfehler erhalten, sondern der EZB würde ein auf derselben Basis eruiertes „bereinigter“ Inflationswert vorliegen, der Rückschlüsse auf den WWU-weiten Meßfehler bei der Inflationsberechnung erlauben würde. In diesem Zusammenhang sollte neben möglichen Fehlentwicklungen bei den Produkten auch Mängeln bei der Preiserhebung selbst nachgegangen werden.

7 Zusammenfassung und Ausblick

Unterschiedliche Konzeptionen in der Indexgestaltung können zu beträchtlichen Divergenzen bei der gemessenen Inflationsentwicklung führen. Mit dem HVPI liegt nun ein Inflationsindikator vor, der wichtige grundlegende Voraussetzungen zur Messung der Inflationsrate erfüllt. Dies betrifft den konzeptiven Harmonisierungsgrad ebenso wie die zeitnahe Verfügbarkeit. Trotzdem bleiben noch einige Fragen zu klären. So wird die Endausbaustufe des Warenkorbs erst im Jänner 2000 erreicht sein (einige wenige Dienstleistungen werden noch später integriert werden). Besonders schwierige Bereiche im methodischen Unterbau – wie die Messung von Qualitätsveränderungen oder spezielle Dienstleistungen im Wohnungswesen – erfordern ferner zusätzliche Diskussionen und Entscheidungen. Die rasche Marktentwicklung bei der Qualität von Produkten und Dienstleistungen macht ein permanentes Anpassen an neue Methoden zur Preismessung unabdingbar. Harmonisierungsbedarf besteht auch noch bei den für die Geldpolitik wichtigen Kerninflationsindikatoren, die derzeit wegen fehlender Konsistenz noch beschränkt Verwendung finden. Schließlich könnten auf gemeinsamer Basis erstellte Untersuchungen zum Inflationsmeßfehler beitragen, die „wahre“ Inflationsrate zu finden.

8 Literaturverzeichnis

- Boskin, J. M., Dulberger, E. R., Gordon, R. J., Griliches, Z. und Jorgenson, D. W., 1997.** The CPI Commission: Findings and Recommendations. The American Economic Review, May 1997.
- Brachinger, W., Schips, B. und Stier, W., 1999.** Expertise zur Relevanz des Boskin-Reports für den schweizerischen Landesindex für Konsumentenpreise, Bundesamt für Statistik.
- Bryan, M. F. und Ceccetti, S., 1994.** Measuring Core inflation. In: N. G. Mankiw, Monetary Policy, Chicago.
- EU-Commission, 1998.** Report from the Commission to the Council on Harmonization of Consumer Price Indices in the European Union.
- EU-Commission, 1999.** Inflation watch, March 1999.

- EUROSTAT.** Verschiedene Dokumente im Rahmen der Arbeitsgruppe „Harmonisierung der Verbraucherpreisindizes“.
- EWI, 1995.** The Role of Underlying inflation in the Framework for Monetary Policy in EU Countries, October 1995.
- EZB, 1999.** Die Rolle von kurzfristigen Konjunkturindikatoren bei der Analyse der Preisentwicklung im Euro-Währungsgebiet. In: Monatsbericht April 1999.
- EZB, 1998.** Jahresbericht.
- Fluch, M., 1998.** Der Boskin-Report im Lichte der Messung der österreichischen Inflationsrate. In: Finanznachrichten Heft, 12/1998.
- Gartner, C. und Wehinger, G., 1998.** Einflußfaktoren der Inflation – Kerninflation in ausgewählten europäischen Ländern. In: Berichte und Studien der OeNB, Heft 3/1998.
- Hackenberg-Vögel, I., 1999.** Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex als neuer Indikator für die Geldpolitik des Europäischen Systems der Zentralbanken in der 3. Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion, Wirtschaftsuniversität Wien, Februar 1999.
- Haschka, P., 1998 a.** Gewichts-Aktualisierung im HVPI: Kettenindex oder Revision? In: Statistische Nachrichten, Heft 6/1998.
- Haschka, P., 1998 b.** HVPI: Rückrechnung 1987 bis 1995. In: Statistische Nachrichten, Heft 9/1998.
- Hoffmann, J., 1998.** Probleme der Inflationsmessung in Deutschland, Diskussionspapier 1/1998, Volkswirtschaftliche Forschungsgruppe der Deutschen Bundesbank.
- OECD, 1997.** Shortcomings of the Consumer Price Index Measure of Inflation for Economic Policy Purposes. In: Discussion paper for the Economic Policy Committee, October 1997.
- OECD,** Main Economic Indicators, laufende Ausgaben.
- OeNB, 1998.** Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 1998 bis 2000. In: Berichte und Studien der OeNB, Heft 4/1998.
- ÖSTAT, 1998.** Indextage '98, Arbeitstagung über den Verbraucherpreisindex, September 1998.
- ÖSTAT, 1999.** EU-Verordnungen zum HVPI, Stand März 1999.
- Peach, R. W. und Alvarez, K., 1996.** Core CPI: Excluding food, energy . . . and used cars? Current issues in Economics and Finance, Federal Reserve Bank of New York, April 1996.
- Stadlbauer, J., 1976.** Consumer Price Indices in the European Community, Comparison of Existing Indices and their Approaches to Harmonisation. EUROSTAT. Luxemburg, 1976.
- Szenzenstein, J., 1998.** Price Indices in Official German Statistics, TES-Course, Düsseldorf, May 1998.
- Teeskens, R., 1989.** Verbraucherpreisindizes in der Europäischen Gemeinschaft, Ähnlichkeiten, Unterschiede und die Notwendigkeit einer Harmonisierung. Erschienen bei EUROSTAT.
- Von der Lippe, P., 1998 a.** Kritik internationaler Empfehlungen zur Indexformel für Preisindizes in der amtlichen Statistik. In: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, Band 218, Heft 3–4, 1998.
- Von der Lippe, P., 1998 b.** Ziele und Möglichkeiten von Qualitätsanpassungen, Universität Essen, (mimeo).
- Wehinger, G., 1998.** Stellungnahme zur Arbeit von J. Hoffmann. In: Bericht zur Arbeitstagung „Indextage 1998“.

- 1 Eine detaillierte Aufstellung über Studien zur Schätzung des „Fehlers“ bei der Inflationsmessung findet sich in Hoffmann (1998) und Wehinger (1998).
- 2 Unter dem Titel „Toward a More Accurate Measure of the Cost of Living“ legte eine wissenschaftliche Kommission unter der Führung von M. J. Boskin dem Finanzausschuß des Senats einen Bericht über den Meßfehler im VPI der USA vor. Im Mai 1997 wurde eine gekürzte Fassung der Studie in „The American Review Economic“ publiziert. Die OECD (1997) nahm diesen Bericht zum Anlaß, unter ihren Mitgliedstaaten eine „Umfrage“ über die Meßgenauigkeit der Inflationsrate, über den möglichen systematischen Meßfehler und daraus folgende wirtschaftspolitische Konsequenzen in den einzelnen Ländern durchzuführen. Generell wurde der Meßfehler als gering eingestuft, umfangreichere empirische Studien fehlten mit Ausnahme der USA, des Vereinigten Königreichs, Kanadas und Frankreichs aber weitgehend. Konsens bestand aber darin, daß Qualitätsänderungen von allen Störvariablen den signifikantesten Einfluß in der Inflationsmessung ausüben dürften.
- 3 Eine diesbezügliche Studie der Deutschen Bundesbank (Hoffmann, 1998) ermittelte einen überzeichnenden Bias für den deutschen VPI von rund $3/4$ Prozentpunkten. Der Großteil davon war ebenfalls durch Probleme bei der Qualitätsmessung verursacht. Eine analoge Studie für die Schweiz (Brachinger, R. et al., 1999) stellt einen Meßfehler im Ausmaß von 0,6 Prozentpunkten fest.
- 4 Vor allem EUROSTAT hat im Zuge der Projektarbeiten zum HVPI in einer Stellungnahme für die OECD auf die Nichtübertragbarkeit auf europäische Verhältnisse hingewiesen, abgeschwächt aber auch die EZB (1999).
- 5 Der wesentliche Unterschied zwischen beiden Konzepten besteht darin, daß beim Lebenshaltungskostenindex (LKI) beide indexbestimmenden Elemente (nämlich der Preis p und die Menge q) in den Vergleichszeiträumen geändert werden. Es handelt sich somit um einen Vergleich von Ausgabensummen in unterschiedlichen Perioden, wobei jedoch nicht unterschieden werden kann, ob die Indexveränderung durch die Preis- und/oder Verbrauchsänderung bewirkt wurde. Beim reinen Preisindex (in der Fachliteratur auch direkter Index bezeichnet) wird hingegen die Menge q konstant gehalten und nur die Veränderung des Preises p beobachtet, womit er nicht nur transparenter und leichter interpretierbarer, sondern auch praktisch leichter anwendbar ist (z. B. müßten beim LKI neben den Preisveränderungen auch monatliche Verbrauchsveränderungen erhoben werden, was große Ressourcen erfordern würde). Für eine ausführliche Diskussion zur Konstruktion der einzelnen Indextypen sowie deren Vor- und Nachteile siehe Hoffmann (1998) und von der Lippe (1998 a).
- 6 Zu Teilaspekten des HVPI gibt es in Österreich bereits eine Reihe von veröffentlichten Beiträgen (siehe dazu vor allem Haschka, 1998 a und 1998 b). Diese Arbeit versucht, ein Gesamtbild dieses Indikators zu vermitteln.
- 7 Dazu gehören der geographische und demographische Erfassungsbereich, neue signifikant gewordene Güter und Dienstleistungen, Qualitätsanpassungen, Gewichtungsanpassungen, die Preiserhebung, Preisindizes für Elementaraggregate, die Stichprobenbildung und Bezugsperioden. Im weiteren Verlauf wurden diese Mindeststandards durch eine Feinabstimmung verbessert und die dazu notwendigen Rechtsvorschriften abgeändert oder weitere erlassen.
- 8 Siehe dazu Stadlbauer (1976) und Teeskens (1989).
- 9 Siehe dazu die Ratsverordnung Nr. 2494/95 vom 23. Oktober 1995.
- 10 Wie erwähnt stützt sich der HVPI auf ein umfassendes Rechtsgerüst. In Österreich bestand für die Berechnung des VPI bisher keine Rechtsgrundlage. Neben den bindenden EU-Verordnungen ist derzeit auch eine nationale Verordnung für den VPI in Vorbereitung.
- 11 Siehe dazu auch Abschnitt 5.
- 12 Als Basis für das aktuelle Jahr dienen die VGR-Daten (Anteile der Konsumausgaben) des vorvorjährigen Jahres zu Preisen des Vorjahres (den Gewichten 1999 liegen somit die Konsumausgaben 1997 bewertet zu Preisen von 1998 zugrunde).
- 13 Luxemburg berechnet aus diesem Grund auch nur mehr den HVPI, alle anderen EU-Staaten führen VPI und HVPI weiterhin parallel fort.
- 14 Diese noch ausgeklammerten und hinsichtlich ihrer vergleichbaren Berücksichtigung als besonders schwierig handzuhabenden Positionen werden ab dem Jahr 2000 (einige wenige Dienstleistungen noch später) einbezogen. Eine diesbezügliche Verordnung auf EU-Ebene mit entsprechenden Harmonisierungsrichtlinien ist bereits ausgearbeitet und dürfte in Kürze in Kraft treten.
- 15 Siehe dazu ausführlicher Haschka (1998 b).
- 16 Dieses Konzept war aus geldpolitischer Sicht nicht unumstritten, da z. B. die aus österreichischer Sicht wichtige Position „Übernachtungen im Ausland“ inkludiert war, deren – überdies volatile – Preisentwicklung aber nicht über heimische Geldpolitik beeinflußt werden konnte.
- 17 COICOP: Classification of individual consumption by purpose.
- 18 Früher erfolgte diese nur alle 10 Jahre, wodurch das Laspeyres-Konzept Kritik ausgesetzt war.

- 19 Eine diesbezügliche Berechnung (Haschka, 1998 a) zeigt, daß – gegeben die güterspezifischen Inflationsraten des Jahres 1997 und unter der Annahme einer Gewichtsverschiebung um 10% – praktisch in keiner Einzel- oder Gruppenposition die Schwelle von 0,1 Prozentpunkt Einfluß erreicht worden wäre. Die laufende Überprüfung der Gewichte soll mit Hilfe von VGR-Daten erfolgen, was aufgrund der diesbezüglichen Revisionen nicht unproblematisch ist.
- 20 Siehe dazu Haschka (1998 b) und zur Problematik von Kettenindizes von der Lippe (1998 a). Bei einem Kettenindex wird ein Vergleich zwischen zwei Perioden 0 und t nicht direkt, sondern indirekt, durch Verkettung (Multiplikation) von Kettenmitgliedern hergestellt und hat die Form:
- $$\frac{\sum p_1 q_0}{\sum p_0 q_0} \frac{\sum p_2 q_1}{\sum p_1 q_1} \cdot \dots \cdot \frac{\sum p_t q_{t-1}}{\sum p_{t-1} q_{t-1}},$$
- wobei p der Preis und q die Menge (Gewicht) der Güter zu unterschiedlichen Berichtszeiträumen darstellen. Dieser Index enthält somit nicht nur einen, sondern t verschiedene Warenkörbe und erfordert einen Verkettungsmonat. Für den HVPI wurde dieser mit Dezember festgelegt.
- 21 Siehe dazu Haschka (1998 b).
- 22 Die OeNB erstellt im Frühjahr und Herbst eine makroökonomische Prognose (siehe dazu OeNB, 1998) für Österreich mit einem Zeithorizont von 2 Jahren. Weiters werden für interne Zwecke quartalsmäßig Inflationsprognosen für den HVPI mit monatlichen Anpassungen für einen Zeitraum von maximal 24 Monaten erstellt.
- 23 Ähnlich deshalb, weil sich beim Paasche-Typ in jeder Periode die Gewichte ändern müßten und nicht die aktuellen Werte zurückgerechnet für 10 Jahre gelten.
- 24 Eine diesbezügliche Diskussion unter Bezugnahme auf die österreichische Situation findet sich in Fluch (1998). Im Unterschied zu einigen anderen europäischen Staaten liegt in Österreich noch keine empirische Studie zum Inflationsbias vor. Vorsichtige Schätzungen, die auf Angaben des ÖSTAT beruhen, gehen von 0,1 bis 0,3 Prozentpunkt(en) p. a. aus.
- 25 Da der HVPI für alle EU-Staaten gleichzeitig von EUROSTAT publiziert wird und derzeit noch eine Zeitverzögerung gegenüber den Veröffentlichungsterminen der nationalen VPIs (und auch HVPIs, die von den Ländern selbst früher veröffentlicht werden) besteht, ist das mediale Interesse meist noch auf den nationalen VPI konzentriert. Mittelfristig ist aber geplant, nicht nur die Veröffentlichungstermine EU-weit zu harmonisieren – wie es schon der Fall ist –, sondern auch eine raschere Verfügbarkeit zu gewährleisten. Voraussichtlich werden VPI- wie auch HVPI-Inflationsraten 2 bis 3 Wochen nach dem Berichtsmonat gleichzeitig für den gesamten EU-Raum zur Verfügung stehen.
- 26 Der Anstoß dafür dürfte von den USA ausgegangen sein, wo die „underlying inflation rate“ ein traditionell anerkannter und von Funktionsträgern der Wirtschafts- und Finanzpolitik respektierter Schlüsselindikator zur Inflationsentwicklung ist. Diesem Preisparameter lag bis vor kurzem dieselbe Abgrenzung zugrunde, wie sie die OECD in den monatlichen Main-Economic-Indicators-Berichten und Inflationsanalysen verwendet. Seit 1995 wird in den USA neben Nahrungsmitteln und Energie auch die Preisentwicklung bei Gebrauchtwagen ausgeklammert (siehe dazu Peach und Alvarez, 1996).
- 27 Siehe dazu Gartner und Wehinger (1998) und EWI (1995). Kurz zusammengefaßt wird für die Berechnung dieser Indikatoren zwischen reinen Filtertechniken und strukturellen (sowohl einfacheren als auch komplizierten) Verfahren unterschieden.
- 28 Siehe z. B. OECD (Main Economic Indicators, laufende Ausgaben).
- 29 Zum theoretischen Hintergrund dieser Methode siehe Bryan und Ceccetti (1994). Einer der Befunde mit amerikanischen Daten war, daß der gewichtete Durchschnitt ein besserer Indikator für Inflationsprognosen sei, als die herkömmlichen Kerninflationindikatoren (ohne Energie und Nahrungsmittel).
- 30 Da aufgrund der Komplexität von Qualitätsanpassungen EU-einheitliche gesetzliche Vorschriften nicht geeignet erscheinen, soll dies in Form von Richtlinien erfolgen. Diese Variante läßt den Mitgliedstaaten in der Umsetzung einen gewissen Spielraum, der natürlich – um das Gebot der Vergleichbarkeit zu wahren – nicht allzu groß sein darf.
- 31 Siehe dazu auch ÖSTAT (1998) für Österreich und Szenzenstein (1998) für Deutschland. Eine ausführliche Dokumentation für weitere Länder findet sich in dem vom ÖSTAT (1998) herausgegebenen Tagungsband über die „Indextage im September 1998“. Von der Lippe (1998 b) diskutiert ferner mögliche theoretische Ansätze zur Bewältigung dieses für die Indexerstellung schwierigsten Problems.
- 32 Die hedonischen Regressionsanalysen sind ein hilfreicher Ansatz zur Lösung des Qualitätsproblems. Dabei wird mit Hilfe von multiplen Regressionsrechnungen versucht, die Qualitätsänderung bei komplexen Gütern durch die Berechnung impliziter Preise für die einzelnen Qualitätsmerkmale eines Produktes zu bestimmen. Die Praxis (Szenzenstein, 1998) zeigte jedoch, daß oftmals das Problem der Datenbeschaffung sowie Kosten- und Aktualitätsgründe gegen den Einsatz dieses Instruments sprechen.
- 33 Wie dies z. B. in bewährter Weise in Österreich im „Zentralen Redaktionskomitee für den VPI“ (eingerrichtet beim ÖSTAT) erfolgt.

Anhang

Gewichte des HVPI im Jahr 1999 für alle EU-Staaten in Promille

COICOP- Indexposition Nr.	EU-15	EU-11	BE	DK	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI	SE	UK
0	HVPI (Gesamtindex)																
1	Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke																
1.1	178'1	181'1	204'3	172'7	152'5	224'6	275'4	182'9	216'3	181'6	158'1	166'8	144'0	248'4	189'4	176'5	141'0
1.1.1	162'5	164'8	184'4	153'6	131'3	214'8	262'3	168'8	199'7	169'9	144'4	151'1	130'0	240'0	169'7	160'3	127'0
1.1.1.1	28'2	28'9	35'7	20'7	25'9	29'3	36'3	26'5	39'9	31'0	25'0	28'5	23'0	40'3	33'6	27'5	23'0
1.1.1.2	44'2	46'5	58'6	44'5	34'5	53'9	75'4	54'7	53'7	45'9	46'8	35'7	38'4	63'7	35'7	34'2	28'0
1.1.1.3	12'2	12'5	13'2	5'1	6'5	17'3	35'2	13'7	5'2	12'4	8'6	4'0	3'1	47'7	6'3	10'3	6'0
1.1.1.4	24'0	24'6	24'4	26'1	19'4	35'2	35'6	26'2	30'2	25'6	20'2	25'7	21'8	30'5	33'9	27'5	17'0
1.1.1.5	6'6	6'7	5'6	5'2	4'2	13'2	17'6	5'1	8'0	8'4	6'2	4'4	5'7	13'2	5'7	5'4	3'0
1.1.1.6	12'8	13'1	12'9	8'7	11'1	18'6	26'4	11'0	10'3	12'9	11'3	12'5	9'9	20'9	11'4	11'8	9'0
1.1.1.7																	
1.1.2																	
1.1.3																	
1.1.4																	
1.1.5																	
1.1.6																	
1.1.7																	
1.1.8	18'4	17'6	17'0	15'5	13'8	25'7	24'8	17'5	27'2	21'0	12'4	20'5	12'1	15'0	18'7	19'5	20'0
1.1.9	12'0	11'2	13'2	19'2	11'1	14'6	8'1	11'2	15'3	12'3	9'7	10'6	11'6	6'8	18'9	20'6	14'0
1.2	4'2	3'6	3'8	8'8	4'9	6'9	2'9	2'9	10'2	0'5	4'2	9'2	4'5	1'9	5'5	3'4	7'0
1.2.1	15'6	16'3	19'9	19'2	21'1	9'9	13'1	14'1	16'6	11'8	13'7	15'7	14'0	8'4	19'7	16'2	14'0
1.2.2	5'6	6'1	5'1	6'2	8'0	3'9	6'5	5'7	5'8	3'1	5'1	6'4	6'0	3'3	7'3	6'2	4'0
2	Alkoholische Getränke und Tabak																
2.1	45'8	42'9	37'8	59'7	50'0	40'8	31'8	43'0	89'7	29'8	46'8	52'1	39'6	36'0	78'4	50'7	63'0
2.1.1	21'0	19'9	23'8	29'7	24'9	6'6	11'5	21'0	31'3	9'3	29'1	23'4	19'7	13'5	49'7	31'7	30'0
2.1.1.1	4'5	3'9	3'4	3'1	3'2	2'7	2'1	6'2	12'3	1'7	5'0	7'4	3'5	1'4	16'2	9'7	8'0
2.1.1.2	9'2	8'5	13'8	10'1	7'4	1'8	6'2	12'2	9'1	6'2	13'9	7'2	8'3	9'7	11'5	12'5	14'0
2.1.1.3	7'3	7'5	6'6	16'4	14'3	2'2	3'2	2'6	9'9	1'5	10'2	8'8	8'0	2'3	22'0	9'5	8'0
2.2	24'9	23'1	14'1	30'1	25'1	34'2	20'3	22'0	58'4	20'5	17'7	28'7	19'8	22'5	28'7	19'0	33'0
3	Bekleidung und Schuhe																
3.1	83'8	84'6	87'2	56'3	79'8	128'9	114'4	64'4	63'0	107'4	91'9	76'1	81'5	79'6	55'9	74'2	68'0
3.1.1	67'5	68'1	71'7	48'0	66'7	100'6	92'3	49'9	48'2	83'4	74'3	62'1	69'5	59'3	45'4	61'6	56'0
3.1.1.1	0'7	0'8	1'1	0'7	0'5	1'4	3'3	0'2	0'5	0'1	0'3	1'3	1'5	0'6	2'7	1'4	..
3.1.1.2	62'1	62'7	66'5	43'5	63'1	90'6	84'2	43'9	44'1	76'9	70'5	57'3	61'9	55'4	40'0	56'2	51'0
3.1.3																	
3.1.4	2'9	2'6	2'6	2'3	2'1	5'7	3'6	3'7	0'7	2'1	0'9	2'5	3'4	2'4	2'0	3'5	4'0
3.2	1'8	2'0	1'5	1'5	1'1	2'8	1'2	2'1	2'9	4'2	2'6	1'0	2'7	0'8	0'7	0'4	1'0
4	Wohnung, Wasser, Elektrizität, Gas und andere Brennstoffe																
4.1	155'1	162'9	157'1	200'6	215'6	129'4	112'0	153'5	75'8	105'8	139'9	198'3	140'9	108'9	169'7	206'0	133'0
4.3	63'0	66'2	60'3	93'6	94'2	45'2	14'5	72'0	21'4	30'9	64'5	111'6	60'1	19'3	56'8	124'7	57'0
4.3.1	20'3	20'0	19'2	23'5	17'4	24'7	40'5	17'8	0'5	17'7	21'6	21'0	20'9	26'9	15'7	0'4	20'0
4.3.2	9'2	9'2	13'8	12'1	9'7	9'4	27'3	3'0	0'5	4'2	13'7	14'5	10'4	10'5	6'9	0'4	8'0
4.4	11'1	10'9	5'4	11'4	7'7	15'3	13'3	14'8	..	13'6	7'9	6'5	10'5	16'5	8'8	..	12'0
4.5	23'4	26'1	11'5	14'8	42'4	19'1	24'9	17'6	0'8	17'2	11'3	11'1	10'9	16'2	40'8	13'0	16'0
4.5.1	48'4	50'6	66'2	68'8	61'6	40'3	32'0	46'1	53'2	40'1	42'5	54'6	49'0	46'5	56'5	67'8	40'0
4.5.2	23'8	24'5	43'5	28'3	28'2	23'2	20'1	25'9	22'9	14'3	22'2	20'4	23'2	33'5	32'8	45'1	20'0
4.5.3	13'6	13'6	10'7	7'5	12'5	2'2	7'7	11'5	4'9	18'4	10'8	34'2	6'9	10'5	0'2	0'5	17'0
4.5.4	5'2	5'8	10'6	14'3	6'0	11'1	4'2	5'8	6'8	7'4	9'0	..	5'5	0'0	5'5	5'8	1'0
4.5.5	1'4	1'4	1'4	0'0	1'8	3'7	0'0	1'0	18'6	..	0'5	..	8'0	2'4	1'3	..	2'0
4.5.5	4'3	5'3	0'0	18'7	13'0	0'0	0'0	1'9	5'3	0'0	16'7	16'4	..

Quelle: EUROSTAT, Cronos Datenbank.

Gewichte des HVPI im Jahr 1999 für alle EU-Staaten in Promille – Fortsetzung

COICOP- Indexposition Nr.	EU-15	EU-11	BE	DK	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI	SE	UK
5																	
Hausrat und laufende Instandhaltung des Hauses	85'6	84'4	91'6	65'7	81'8	90'5	64'7	73'2	55'9	107'0	130'2	98'4	97'3	86'9	56'9	64'1	92'0
5.1																	
Einrichtungsgegenstände, Bodenbeläge und Reparaturen	35'3	35'0	30'2	23'6	44'2	16'7	16'9	21'0	10'4	42'5	56'6	42'1	43'3	33'7	19'8	29'7	42'0
5.1.1																	
Möbel und andere Einrichtungsgegenstände	30'3	30'7	27'6	19'5	38'0	14'6	15'2	19'1	7'2	39'2	52'9	31'4	40'0	28'7	16'8	26'7	32'0
5.1.2																	
Teppiche und andere Bodenbeläge	4'3	3'3	2'5	3'3	6'1	2'1	0'4	0'8	3'3	1'1	3'7	9'8	3'3	3'4	1'6	3'0	10'0
5.1.3																	
Reparatur von Einrichtungsgegenständen und Bodenbelägen	0'8	0'9	0'0	0'9	0'1	0'0	1'4	1'1	..	2'2	..	0'9	..	1'6	1'5	6'4	7'0
5.2																	
Heimtextilien	7'0	6'7	8'5	6'6	5'7	15'6	5'6	7'7	4'5	5'9	10'2	11'6	10'1	9'4	5'8	6'4	7'0
5.3																	
Heiz- und Kochgeräte, Kühlschränke, Waschmaschinen und ähnliche Haushalts-Großgeräte, einschließlich Installation und Reparatur	12'8	12'7	17'1	11'8	11'9	10'6	10'8	12'6	9'2	13'8	15'8	10'4	19'5	14'1	11'3	9'1	14'0
5.3.1/2																	
Elektrische und nichtelektrische Haushalts-Großgeräte sowie elektrische Haushalts-Kleingeräte	11'4	11'5	14'4	9'9	11'6	9'4	9'4	11'6	8'7	11'7	15'4	9'8	17'1	10'6	9'9	8'2	12'0
5.3.3																	
Reparatur von Haushaltsgeräten	1'4	1'2	2'7	1'9	0'3	1'2	1'5	1'0	0'5	2'2	0'4	0'6	2'4	3'5	1'4	0'9	2'0
5.4																	
Glaswaren, Geschirr und andere Gebrauchsgüter für die Haushaltsführung	6'1	5'8	5'4	6'7	4'2	9'3	3'9	6'8	4'6	8'9	4'3	5'8	6'5	4'3	3'4	5'0	7'0
5.5																	
Werkzeuge und andere Gebrauchsgüter für Haus und Garten	5'2	4'9	6'0	3'9	7'2	2'0	2'0	3'5	5'5	4'0	7'2	5'2	3'9	1'1	3'9	4'4	8'0
5.6																	
Waren und Dienstleistungen für die laufende Haushaltsführung	19'2	19'4	24'5	13'0	8'7	36'4	25'4	21'6	21'6	31'8	36'1	23'4	14'1	24'3	12'7	9'5	14'0
5.6.1																	
Kurzlebige Haushaltswaren	11'0	10'9	13'6	8'9	7'4	25'3	16'0	9'3	14'5	15'9	16'5	10'5	10'0	12'5	10'4	9'5	8'0
5.6.2																	
Leistungen von Hauspersonal, Fensterputzern, Desinfektoren und Kammerjägern; Miete von Hausrat	8'2	8'5	10'9	4'1	1'3	11'1	9'4	12'3	7'1	16'0	19'6	12'9	4'0	11'8	2'3	..	6'0
6																	
Gesundheitspflege:	8'3	8'2	8'7	7'3	3'7	8'7	8'4	5'9	6'9	19'8	3'5	6'7	4'0	3'4	16'1	3'8	7'0
medizinische und pharmazeutische Erzeugnisse, therapeutische Mittel und Apparate – vom Verbraucher gezahlt und nicht erstattet																	

Quelle: EUROSTAT, Cronos Datenbank.

HARMONISIERTE VERBRAUCHERPREISINDIZES –
FORTSCHRITTE UND OFFENE PROBLEME
BEI DER INFLATIONSMESSUNG

Gewichte des HVPI im Jahr 1999 für alle EU-Staaten in Promille – Fortsetzung

COICOP- Indexposition Nr.	EU-15	EU-11	BE	DK	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI	SE	UK
7 Verkehr	1601	1596	1372	1791	1559	1157	1456	1807	1243	1572	1651	1378	1450	2285	1631	1765	1670
7.1 Kauf von Fahrzeugen	537	506	589	647	490	359	575	471	456	467	845	494	500	1090	555	494	680
7.1.1 Neue und gebrauchte Kraftfahrzeuge	494	458	545	594	429	343	540	432	438	429	823	424	446	1053	532	477	650
7.1.2/3 Krafträder und Fahrräder	43	48	43	53	61	16	35	39	18	38	22	70	54	38	23	18	30
7.2 Betrieb von privaten Verkehrsmitteln	843	867	682	820	831	616	721	1071	605	885	666	668	805	1039	732	939	780
7.2.1 Ersatzteile und Zubehör	99	103	54	114	40	115	45	319	57	42	73	51	46	110	106	192	90
7.2.2 Kraft- und Schmierstoffe	383	375	406	298	370	328	445	408	454	297	242	340	359	459	510	451	430
7.2.3 Instandhaltung und Reparatur	259	272	197	373	256	113	175	241	76	413	307	221	325	431	102	240	190
7.2.4 Sonstige Dienstleistungen an privaten Verkehrsmitteln	104	117	26	34	166	60	56	103	18	133	44	57	76	39	14	56	70
7.3 Verkehrsleistungen	220	223	102	324	238	182	160	265	182	219	140	216	145	156	344	331	210
7.3.1 Schienenpersonenverkehr	50	51	41	31	67	02	21	58	21	36	22	65	34	11	48	42	60
7.3.2 Straßenpersonenverkehr	54	42	25	98	11	74	123	57	119	33	26	18	63	40	188	33	100
7.3.3 Luftpersonenverkehr	40	39	23	54	16	28	14	68	19	64	16	61	..	17	51	80	40
7.3.4 Personenverkehr in See- und Binnenschifffahrt	11	10	00	35	14	21	02	07	02	13	..	08	..	00	51	38	10
7.3.5 Sonstige gekaufte Verkehrsleistungen	07	09	00	18	10	08	00	08	03	16	05	04	01	12	01	04	..
7.3.6 Kombinierte Fahrausweise	59	73	13	88	120	49	00	67	18	56	71	61	47	76	05	135	..
8 Nachrichtenübermittlung	239	237	237	213	248	321	158	228	192	267	161	243	215	242	253	378	230
8.1 Nachrichtenübermittlung	239	237	237	213	248	321	158	228	192	267	161	243	215	242	253	378	230
8.1.1 Postdienste	24	27	12	19	43	04	04	26	15	20	15	17	20	01	23	53	20
8.1.2/3 Telefonapparate und Telefaxgeräte; Telefon-, Telegrafien- und Telefaxdienste	215	210	225	195	206	318	155	202	178	247	146	226	196	241	230	326	210
9 Freizeit und Kultur	1041	1018	1224	982	1212	513	693	971	1225	757	1144	1347	1114	415	1218	1160	1330
9.1 Geräte und Zubehör einschl. Reparatur	390	395	435	432	452	149	241	424	293	293	541	534	457	189	464	541	430
9.1.1 Empfangs-, Aufzeichnungs- und Wiedergabegeräte für Ton und Bild	65	70	68	93	78	10	64	85	82	43	77	73	79	49	58	76	50
9.1.2 Foto-, Kino- und optische Geräte	18	14	12	05	20	22	09	14	05	05	24	19	15	05	15	19	40
9.1.3 Datenverarbeitungsgeräte	32	35	49	23	60	04	12	27	04	14	53	25	17	19	39	32	30
9.1.4 Sonstige wesentliche Gebrauchsgüter für Freizeit und Kultur	18	20	27	25	11	02	00	12	16	50	55	32	20	02	51	67	..
9.1.5 Spiel- und Hobbywaren, Sportgeräte, Ausrüstungen für Camping und Erholung im Freien	88	88	65	99	99	51	58	104	56	71	83	100	105	15	100	106	100
9.1.6 Bild- und Tonträger	43	44	60	49	35	17	53	69	31	25	37	65	41	38	38	74	40
9.1.7 Gartenpflege	70	74	81	73	99	28	12	60	62	59	93	130	101	18	93	112	60
9.1.8 Heimtiere	44	37	60	52	40	08	10	37	38	25	95	71	59	20	62	22	90
9.1.9 Reparatur von Gebrauchsgütern für Freizeit und Kultur	14	12	13	15	10	08	25	16	..	03	24	21	20	24	07	34	20
9.2 Freizeit- und Kulturdienstleistungen	279	270	277	254	298	133	175	335	328	182	295	350	300	62	247	306	380
9.3 Zeitungen, Bücher und Schreibwaren	223	233	221	170	259	203	199	182	266	254	203	297	187	124	298	192	190
9.4 Pauschalreisen	150	121	291	126	202	28	78	30	338	28	105	166	171	41	210	122	330
10 Bildungswesen – gewöhnlich von Verbrauchern in den Mitgliedstaaten gezahlt	51	38	00	34	25	142	12	31	70	88	16	49	42	11	20	16	100
11 Hotels, Cafes und Restaurants	896	829	705	684	541	965	1178	868	1766	1071	730	525	1608	1007	833	564	1150
11.1 Bewirtschaftungsleistungen	773	691	653	605	454	901	1119	708	1726	809	713	468	1168	935	791	515	1090
11.1.1 Restaurants und Cafes	699	611	611	605	405	862	1091	553	1628	730	671	393	1098	836	628	451	1020
11.1.2 Kantinen	75	80	43	00	49	39	28	155	98	80	42	75	70	99	163	64	70
11.2 Beherbergungsleistungen	123	138	52	79	87	64	59	160	40	261	17	57	440	73	42	50	60

Quelle: EUROSTAT, Cronos Datenbank.

Gewichte des HVPI im Jahr 1999 für alle EU-Staaten in Promille – Fortsetzung

COICOP- Nr.	Indexposition	EU-15	EU-11	BE	DK	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI	SE	UK
12	Verschiedene Waren und Dienstleistungen	60'6	64'1	59'4	67'3	58'2	67'3	43'5	86'6	42'8	73'1	59'4	47'4	49'9	40'8	38'1	36'3	48'0
12.1	Körperpflege	28'9	30'2	29'4	20'7	31'3	25'6	25'7	33'7	29'7	29'4	31'1	25'1	27'6	26'4	23'4	17'7	26'0
12.1.1	Friseur-, Kosmetik- und Schönheitssalons, Massageinstitute, Bäder, Saunen und Solarien	11'6	13'0	13'1	8'5	14'7	5'0	9'7	12'0	14'0	14'4	13'8	9'0	10'7	11'4	8'0	6'9	7'0
12.1.2	Güter für die Körperpflege	17'3	17'3	16'3	12'2	16'7	20'6	16'0	21'7	15'7	15'1	17'3	16'1	16'9	15'0	15'4	10'8	19'0
12.2	Persönliche Gebrauchsgüter a.n.g.	10'7	11'3	6'9	8'4	8'3	10'2	5'7	14'3	5'4	18'4	11'4	10'5	12'2	5'0	6'7	9'3	8'0
12.4	Versicherungen	8'1	8'8	8'7	3'6	10'6	12'7	4'0	11'7	2'8	5'9	10'4	7'4	6'7	7'7	6'4	4'6	6'0
12.4.2	Versicherungen im Zusammenhang mit der Wohnung:																	
12.4.4	Hausratversicherung	2'4	2'6	1'2	1'3	2'6	0'5	0'5	5'9	0'7	..	0'8	3'6	2'7	1'2	1'7	2'2	3'0
12.4.4	Versicherungen im Zusammenhang mit dem Verkehr:																	
12.5	Kraftfahrzeugversicherung	5'7	6'3	7'6	2'3	8'0	12'2	3'4	5'8	2'1	5'9	9'6	3'7	4'1	6'4	4'7	2'4	3'0
12.5	Bankdienstleistungen a.n.g.	4'4	5'2	3'5	20'9	3'4	0'0	0'1	11'0	1'2	7'5	0'4	0'4	2'2	0'1	1'0	1'6	1'0
12.6	Sonstige Dienstleistungen a.n.g.	8'6	8'6	11'0	13'8	4'5	18'8	8'1	15'9	3'7	11'9	6'1	4'1	1'1	1'7	0'7	3'1	7'0
	Sondergliederung																	
A	Unbearbeitete Lebensmittel	87'6	89'7	101'7	73'7	65'8	115'5	161'9	96'9	96'3	92'1	79'1	72'7	63'4	147'3	72'1	75'8	63'0
B+C	Bearbeitete Lebensmittel, alkoholische Getränke und Tabak	136'3	134'3	140'5	158'8	136'7	149'9	145'4	129'0	209'7	119'4	125'8	146'2	120'1	137'1	195'7	151'3	141'0
D	Nicht-energetische Industriegüter	326'1	324'9	337'9	288'4	320'3	335'0	326'5	304'0	244'1	352'6	409'2	342'4	330'1	331'5	293'7	299'8	330'0
E	Energie	86'7	88'0	106'7	98'6	98'5	73'1	76'5	86'9	98'6	69'8	66'7	88'6	84'8	92'4	107'5	112'9	83'0
F	Dienstleistungen (Gesamtindex ohne Güter)	363'3	363'1	313'3	380'5	378'7	326'4	289'7	383'2	351'3	366'2	319'2	350'1	401'6	291'8	331'1	360'2	383'0
G	Lebensmittel, alkoholische Getränke und Tabak	223'9	224'0	242'1	232'4	202'5	265'5	307'2	225'9	306'1	211'5	204'9	218'9	183'5	284'4	267'8	227'1	204'0
H	Industriegüter	412'8	412'9	444'6	387'1	418'8	408'1	403'0	390'9	342'7	422'3	475'9	431'0	414'9	423'8	401'2	412'7	413'0
I	Güter (Gesamtindex ohne Dienstleistungen)	636'7	636'9	686'7	619'5	621'3	673'6	710'2	616'8	648'7	633'8	680'8	649'9	598'4	708'2	668'9	639'9	617'0
	Gesamtindex ohne Energie	913'4	912'0	893'3	901'4	901'5	926'9	923'5	913'1	901'4	930'2	933'3	911'5	915'2	907'7	892'5	887'2	917'0
	Saisonale Lebensmittel	43'4	43'2	43'1	29'2	31'4	61'7	86'5	42'2	42'6	46'2	32'3	37'0	25'0	83'6	36'4	41'6	35'0
	Gesamtindex ohne saisonale Lebensmittel	956'6	956'8	956'9	970'8	968'6	938'4	913'5	957'8	957'4	953'8	967'7	963'0	975'0	916'4	963'6	958'5	965'0

Quelle: EUROSTAT, Cronos Datenbank.

Wirtschaftspolitische Kooperation in der WWU: Herausforderungen für die europäische Wirtschaftspolitik?

Peter Mooslechner
und Martin Schürz¹⁾

I Einleitung

Die Erreichung eines günstigen Policy Mix im Euroraum stellt eine der zentralen wirtschaftspolitischen Herausforderungen in der WWU dar. Der spezifische Policy Mix im Euroraum ist Ergebnis eines politischen Entscheidungsprozesses auf mehreren Ebenen. Während die Geldpolitik von einer unabhängigen Institution, dem Europäischen System der Zentralbanken (ESZB), für den gesamten Euroraum gestaltet wird, verbleiben die meisten anderen wirtschaftspolitischen Zuständigkeiten bei den einzelnen EU-Mitgliedstaaten: Die Fiskalpolitik bleibt grundsätzlich in nationalstaatlicher Verantwortlichkeit, wird aber durch Bestimmungen des Unionsvertrags und des Stabilitäts- und Wachstumspakts eingeschränkt. Die Strukturpolitik wird auf nationalstaatlicher Ebene gestaltet und auf EU-Ebene beurteilt. Auch die Sozialpartner als wesentliche Träger der Einkommenspolitik behalten, entsprechend der jeweiligen nationalstaatlichen Tradition, ihre Stellung im Lohnfindungsprozeß auf nationaler, regionaler oder Branchenebene.²⁾

Wahrscheinlich wird das ESZB noch für längere Zeit die einzige europäische Institution sein, die tatsächlich ein makroökonomisches Instrument für den gesamten Euroraum in alleiniger Verantwortung kontrolliert. Dadurch ist das wirtschaftspolitische Entscheidungsverfahren in der EU sicher nicht einfacher geworden. Nur prima facie kann das wirtschaftspolitische Zusammenspiel in der WWU über klare rechtliche Zuständigkeiten in verschiedenen Politikfeldern erklärt werden. De facto können die wirtschaftspolitischen Kompetenzen inhaltlich nicht immer strikt voneinander getrennt werden und wirken wechselseitig aufeinander ein. Daher ist das Verhalten der wirtschaftspolitischen Akteure in der WWU von komplexen Interdependenzverhältnissen beeinflusst. Zum Verständnis dieser neuen Form eines Politikbildungsprozesses auf mehreren Ebenen ist ein interdisziplinärer Zugang unverzichtbar, der die spezifische Verantwortlichkeit, die Anreizstrukturen und das Rollenverständnis der diversen Akteure in den Mittelpunkt des Erkenntnisinteresses stellt.

Wirtschaftspolitische Kooperation, obwohl verkürzt oft so gesehen, ist nicht nur ein ökonomisches Thema, sondern ist vielmehr entlang der unterschiedlichen und einander überschneidenden Dimensionen von Politik und Ökonomie zu analysieren. Vor dem Hintergrund eines Politikbildungsprozesses auf mehreren Ebenen ergeben sich eine Reihe interessanter ökonomischer und institutioneller Fragestellungen:³⁾

- Welches Ausmaß an wirtschaftspolitischer Kooperation ist für einen angemessenen Policy Mix in der WWU sinnvoll?
- Was sind die entscheidenden wirtschaftspolitischen Probleme im Spannungsfeld zwischen institutioneller Unabhängigkeit des ESZB und politischen Forderungen nach einer expliziten Koordinierung der gesamten Wirtschaftspolitik?
- Kann ein asymmetrisches institutionelles Zusammenspiel in der WWU konfliktfrei sein?
- Welchen Beitrag kann die aktuelle theoretische und empirische Koordinierungsliteratur zu anzustrebenden Problemlösungsmöglichkeiten in der WWU leisten?

Zwischen den Extremen eines Alleingangs und expliziter wirtschaftspolitischer Koordinierung liegen in der Praxis eine Vielzahl an kooperativen Gestaltungsmöglichkeiten. Zielsetzung der internationalen Veranstaltung zu dieser Thematik war es primär, entlang der normativen Dimension wirtschaftspolitischer Problemlösungsfähigkeit, ökonomische und *policy-orientierte* Analysen aufzuarbeiten und weiterzuführen. Unter *wirtschaftspolitischer Problemlösungsfähigkeit* werden die notwendigen Bedingungen zur Erreichung eines angemessenen Policy Mix – das heißt eines inflationsfreien dauerhaften und hohen Wirtschaftswachstums und eines möglichst hohen Beschäftigungsgrads – verstanden. Wirtschaftspolitische Problemlösungsfähigkeit in der WWU zielt nicht nur auf adäquate Anreize zur Vermeidung wirtschaftspolitischen Fehlverhaltens aller Akteure, sondern insbesondere auf ein angemessenes Zusammenspiel der einheitlichen Geldpolitik mit Struktur-, Fiskal- und Einkommenspolitik.

2 Definition von Koordinierung und Kooperation

Während in der spieltheoretischen Literatur Kooperation die Existenz eines externen bindenden Abkommens impliziert, wird in der ökonomischen Literatur Kooperation als eine Art Oberbegriff verstanden, unter den Koordinierung als eine spezifische Ausprägungsform fällt. Nach der Definition von Bryant sind unter internationaler wirtschaftspolitischer Koordinierung, „*situations characterized by explicit bargaining and explicitly agreed mutual adjustment of ongoing decisions about policy instruments*“ (1995 b, S. 406) zu verstehen. Koordinierung reicht demnach über einen Informationsaustausch oder das Ritual eines ohne Folgen bleibenden institutionalisierten Dialogs hinaus. Sie stellt die weitreichendste Ausprägung von Kooperation dar und führt zu modifizierten Wirtschaftspolitiken. Beide Begriffe beschreiben Strategien zur Konfliktbearbeitung.

Die theoretische Begründung für wirtschaftspolitische Kooperation geht in erster Linie von der zunehmenden internationalen wirtschaftlichen Verflechtung aus, die für nationale wirtschaftspolitische Maßnahmen grenzüberschreitende Auswirkungen erwarten läßt. Unter Bedingungen ökonomischer Interdependenz sind Externalitäten und „spill overs“ nationaler Wirtschaftspolitiken unvermeidlich.⁴⁾ Eine Einbeziehung dieser Effekte in den wirtschaftspolitischen Entscheidungsprozeß setzt Kooperation voraus. Eine kooperative Vorgangsweise *kann* sowohl auf internationaler Ebene zwischen nationalen Wirtschaftspolitiken als auch auf nationaler Ebene zwischen unterschiedlichen Politikbereichen wohlfahrtssteigernde Auswirkungen haben. Ohne Kooperation haben wirtschaftspolitische Entscheidungsträger keinen hinreichenden Anreiz, ihre Ziele, trotz deren Interdependenz, in konsistenter Weise zur Erreichung eines günstigen Policy Mix festzulegen.

3 Wirtschaftspolitische Kooperationspielregeln in der WWU

Den rechtlich vorgesehenen Rahmen und den dadurch bestimmten Spielraum zur wirtschaftspolitischen Kooperation in der WWU lotete *Alexander Italianer (European Commission)* aus. Der EG-Vertrag (EGV) sieht

eine Reihe von wirtschaftspolitischen Kooperationsmechanismen vor, die konträr zur Begriffsverwendung in der Fachliteratur teilweise irreführend Koordinierungsinstrumente genannt werden. Gemäß Art. 99 betrachten die Mitgliedstaaten ihre Wirtschaftspolitik grundsätzlich als eine Angelegenheit von gemeinsamen Interesse und koordinieren sie im Rat.

Zentrale Regelungen im Bereich der wirtschaftspolitischen Kooperation sind:⁵⁾

- Grundzüge der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft (Art. 99 [2]);
- Multilaterale Überwachung der wirtschaftlichen Entwicklung in den Mitgliedstaaten und in der Gemeinschaft anhand von Berichten (Art. 99 [3]);
- Möglichkeit des Rats, Empfehlungen an den betreffenden Mitgliedstaat zu richten und diese zu veröffentlichen (Art. 99 [4]);
- Verpflichtung zu Vermeidung von übermäßigen öffentlichen Defiziten für alle Mitgliedstaaten mit Ausnahme des Vereinigten Königreichs (Art. 104); Details zu diesen Bestimmungen kamen durch den Stabilitäts- und Wachstumspakt und die EntschlieÙung zu Wachstum und Beschäftigung von Amsterdam hinzu (Verordnung [EG] Nr. 1467/97 des Rates vom 7. Juli 1997 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit);
- Wechselkursvereinbarungen (Art. 111, EntschlieÙung des Europäischen Rates über die Einführung eines Wechselkursmechanismus in der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion von Amsterdam vom 16. Juli 1997, Konvergenzprogramme);
- Dialog zwischen EZB und Rat (Art. 113);
- Dialog zwischen den Sozialpartnern auf der Gemeinschaftsebene (Art. 139);
- Beschäftigungspolitik, Beschäftigungspakt (Art. 125 bis 130).

Wesentliche Felder der wirtschaftspolitischen Kooperation in der Europäischen Union sind:

- laufende Beobachtung der makroökonomischen Entwicklungen in den Mitgliedstaaten zur Gewährleistung von dauerhafter Konvergenz;
- laufende Beobachtung der Wechselkursentwicklungen des Euro;
- verstärkte Überwachung der budgetären Lage und Politiken;
- genaue Prüfung der nationalen Aktionspläne und Austausch von „best practises“;
- Beobachtung der Strukturpolitiken der Mitgliedstaaten auf Arbeits-, Güter- und Dienstleistungsmärkten sowie der Kosten- und Preisentwicklungen – insbesondere jener, die zur Erreichung eines dauerhaften nichtinflationären Wachstums und zur Schaffung von Beschäftigung beitragen.

Auf Gemeinschaftsebene existieren eine Reihe von technischen und politischen Kooperationsgremien. Die wichtigsten Akteure sind der ECOFIN-Rat (der sich aus den Wirtschafts- und Finanzministern der EU-Mitgliedstaaten zusammensetzt), die Euro-11-Gruppe (eine informelle Untergruppe des ECOFIN) und der Wirtschafts- und Finanzausschuß (WFA). In der Tabelle werden die unterschiedlichen Wirtschaftspolitiken nach ihrem Kooperationsgrad unterschieden.

Kooperationsformen/Wirtschaftspolitische Akteure im Politikbildungsprozeß der EU¹⁾

Akteure	EZB/ESZB ²⁾	Rat (ECOFIN, ArbeitsministerInnen, SozialministerInnen, IndustrieministerInnen) ³⁾	Euro-11 ⁴⁾	Sozialpartner ⁵⁾
Kooperationsform/ Instrumente				
Schwache Kooperation:				
Informations- und Meinungsaustausch, Stellungnahmen Instrumente: Konferenzen, Tagungen, Politikprogramme	Fiskalpolitik, makroökonomischer Dialog	Geldpolitik (Art. 113) makroökonomischer Dialog Forschung und technologische Entwicklung (Art. 163 bis 173) Entwicklungszusammenarbeit (Art. 177 bis 181) Umweltpolitik (Art. 174 bis 176)	Policy Mix	Policy Mix makroökonomischer Dialog Einkommenspolitik
Stärkere Kooperation:				
institutionelle Mechanismen zur Verhaltensänderung Instrumente: Leitlinien, Regeln, multilaterales Überwachungsverfahren, Sanktionsmechanismen		Wirtschaftspolitik (Art. 99) ⁶⁾ Fiskalpolitik (Art. 104) Wechselkurspolitik (Art. 111) Beschäftigungspolitik (Art. 125 bis 130) Industriepolitik (Art. 157) Transeuropäische Netze (Art. 155)	Fiskalpolitik Wechselkurspolitik Beschäftigungspolitik Industriepolitik Transeuropäische Netze	
Einheitliche Politik				
	Geldpolitik (Art. 105)	Agrarpolitik (Art. 32 bis 38) Verkehrspolitik (Art. 70 bis 80) Wettbewerbspolitik (Art. 81 bis 89) Handelspolitik (Art. 131)		

¹⁾ Die Artikel werden nach dem EG-Vertrag in der Fassung des Amsterdamer Vertrags zitiert.

²⁾ Das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) ist bei der Wahrnehmung seiner Aufgaben unabhängig.

³⁾ Gemeinschaftsorgan der EU; für den Rat der Wirtschafts- und FinanzministerInnen (ECOFIN) nimmt der Wirtschafts- und Finanzausschuß (ehemals Währungsausschuß), ein hochrangiges Gremium zusammengesetzt aus VertreterInnen der EU-Finanzministerien, Zentralbanken und der Europäischen Kommission, vorbereitende Aufgaben wahr.

⁴⁾ Informelles Gremium der EU-11-Mitgliedstaaten, das auf der Basis einer informellen Vereinbarung zusammentritt; in der Euro-11-Gruppe stimmen die FinanzministerInnen der Länder des Eurowährungsgebiets ihre Wirtschaftspolitik untereinander ab; wegen des informellen Charakters der Kooperation werden keine Vertragsartikel zitiert. Aus der Perspektive der Wirkungsmächtigkeit handelt es sich aber um stärkere Formen der Kooperation.

⁵⁾ Gemäß Art. 139 ist auch ein Dialog zwischen den Sozialpartnern auf Gemeinschaftsebene vorgesehen. Weitere Kooperationsgremien auf EU-Ebene: Wirtschafts- und Sozialausschuß (setzt sich aus Vertretern verschiedener Gruppen des wirtschaftlichen und sozialen Lebens innerhalb der EU zusammen und hat beratende Funktionen [Art. 257 bis 262]); Ausschuß der Regionen (setzt sich aus Vertretern der regionalen und lokalen Gebietskörperschaften innerhalb der EU zusammen und hat beratende Funktionen [Art. 263 bis 265]).

⁶⁾ Der Art. 99 ist von eminenter Bedeutung für die wirtschaftspolitische Kooperation innerhalb der EU: „Die Mitgliedstaaten betrachten ihre Wirtschaftspolitik als Angelegenheit von gemeinsamen Interesse und koordinieren sie im Rat.“

4 Kooperation in der ökonomischen und politikwissenschaftlichen Literatur

Peter Mooslechner und Martin Schürz (OeNB) präsentierten zu Beginn des Workshops einen Überblick zur ökonomischen und politikwissenschaftlichen Koordinierungsliteratur.⁶⁾ Generell wird wirtschaftspolitische Kooperation in der Literatur methodisch unterschiedlich und teils widersprüchlich untersucht. In der Präsentation wurden drei analytisch divergierende Ansätze hervorgehoben:

4.1 Optimierungsansätze

Welches ökonomische Ergebnis ergibt sich, wenn nationale Regierungen ihre wirtschaftspolitischen Ziele unter den Bedingungen eines spezifischen Regimes zu optimieren suchen?⁷⁾ Zur Beantwortung dieser Frage wurde in ökonomischen Studien, die auf dem Ansatz der Politikoptimierung basieren, in erster Linie versucht, den Begriff der Interdependenz zu operationalisieren. Dazu werden die wirtschaftspolitischen Entscheidungen in kooperativen oder nichtkooperativen Spielen modelliert. Gemeinsam ist den meisten dieser Studien folgende Grundstruktur: Politik wird analytisch als ein Optimierungsprozeß konzipiert. Die nationalen Regierungen fungieren als unitäre Akteure, deren – exogen gegebene – Präferenzen die Form von Verlustfunktionen haben.⁸⁾ Auch die Interdependenz von Politiken und ökonomischen Schocks sowie die vorhandenen wirtschaftspolitischen Alternativen sind exogen vorgegeben. Solche Modelle engen durch ihren methodischen Ansatz die Komplexität der politischen und ökonomischen Wirklichkeit notwendigerweise stark ein. So wird etwa eine Vielzahl von inländischen Akteuren mit potentiell gegensätzlichen Interessenstrukturen in der Analyse vernachlässigt.⁹⁾

In empirischen Studien wurde das Ergebnis einer nationalen Wohlfahrtsmaximierung, eine nichtkooperative Nash-Lösung, mit dem Resultat einer gemeinsamen Wohlfahrtsmaximierung verglichen.¹⁰⁾ In einem statischen Spiel erweisen sich nichtkoordinierte makroökonomische Politiken als ineffizient, weil es bei der Politikauswahl zu einer Gefangenendilemmasituation kommt.¹¹⁾ Demgegenüber zeigen sich bei einer optimalen kooperativen Strategie Wohlfahrtsgewinne. Das quantitative Ausmaß der potentiellen Kooperationsgewinne für die G-3-Länder – USA, Deutschland und Japan – Mitte der siebziger Jahre wurde auf 0,5% des BIP für jede Region geschätzt.¹²⁾

Aus konkurrierenden ökonomischen Modellen resultieren unterschiedliche Schlußfolgerungen für die Wirtschaftspolitik. Frankel und Rockett (1988) untersuchten in einer statischen modelltheoretischen Analyse die Vorteile wirtschaftspolitischer Kooperation unter Bedingungen von Unsicherheit der politischen Entscheidungsträger. Können sich die Entscheidungsträger nicht einigen, welches Modell zur Analyse der Weltwirtschaft herangezogen werden soll, werden die Vorteile von Kooperation kleiner ausfallen. Wird aber die plausible Überlegung berücksichtigt, daß Entscheidungsträger aus Irrtümern lernen („*Bayesianisches Lernen*“), kann Unsicherheit einen zusätzlichen Kooperationsanreiz darstellen (Gosh und Masson, 1994).

4.2 Regimeanalyse

Während bei Optimierungsansätzen nur auf bestimmte Variablen (wie etwa die Geldmenge) geachtet wird, zielt eine Regimeanalyse auf die Ebene der Spielregeln. Welches Regime wird gewählt, wenn nationale Regierungen ihre wirtschaftspolitischen Entscheidungen unabhängig treffen, z. B. welches Wechselkursregime ist am besten geeignet ein effizientes Gesamtergebnis zu erbringen?¹³⁾ Für das Forschungsinteresse am Politikbildungsprozeß impliziert dies einen anderen analytischen Fokus, da Auswahl und Einhaltung der Spielregeln im Mittelpunkt stehen. Die Kooperation in internationalen

Gremien, wie etwa dem IWF, der OECD oder der G-8, die dem Informationsaustausch und Verhandlungen über Spielregeln dient, kann in Regimeansätzen realitätsnäher als in Optimierungsansätzen analysiert werden.

4.3 International-relations-Ansätze ¹⁴⁾

Die Fragestellung breiterer sozialwissenschaftlicher Analysen zur Thematik internationaler wirtschaftspolitischer Koordinierung unterscheidet sich von jener der ökonomischen Ansätze deutlich. Zwar verwenden beide Analyseansätze spieltheoretische Modelle, erstere zielen jedoch weit stärker auf praktische Probleme des Kooperationsprozesses.¹⁵⁾ Analysiert werden Akteursinteressen, Fragen der Machtverteilung und die Bedeutung von Institutionen (z. B. Wissenschaft).¹⁶⁾

5 Kooperation aus wissenschaftlicher und wirtschaftspolitischer Sicht

Andrew Hughes-Hallett (University of Strathclyde), der die Koordinierungsliteratur seit den achtziger Jahren wesentlich geprägt hat, verknüpfte die Fragestellung nach einem angemessenen Policy Mix in der WWU mit jener nach einem ausgewogenen Verhältnis zwischen institutioneller Unabhängigkeit und Rechenschaftspflicht. Rechenschaftspflicht im Verständnis von Hughes-Hallett umfaßt nicht nur eine Ex-post-Berichtspflicht des „agent“ gegenüber dem „principal“¹⁷⁾, sondern bezieht sich vorab auf die Angemessenheit der Repräsentation divergierender wirtschaftspolitischer Präferenzen in der Zielfunktion des „agent“; das heißt beispielsweise auf die Frage, ob die Zielfunktion der geldpolitischen Institution den Möglichkeiten in der Geldpolitik entspricht.

Dies läßt sich über folgende quadratische Standardverlustfunktion der Geldpolitik verdeutlichen:

$$L = (\Pi - \Pi^*)^2 + b_i (y - y^*)^2.$$

Dabei ist Π die Inflationsrate und Π^* das Inflationsziel; y gibt den Output und y^* das angestrebte Produktionsniveau an. Wohlfahrtsverluste resultieren aus Zielabweichungen der Inflationsrate – eine zu geringe Preisstabilität – und aus Abweichungen von der Zielgröße für die reale Aktivität. Der Parameter b_i gibt die relative Gewichtung des Outputziels im Vergleich zum Inflationsziel an.

In der Gesellschaft werden die Präferenzen hinsichtlich der erwünschten Inflationsrate unterschiedlich verteilt sein: Vermögensbesitzer mit einer ausgeprägten Inflationsaversion werden dem Ziel der Preisstabilität möglicherweise ein höheres Gewicht beimessen als etwa Arbeitslose, denen ein Wiedereintritt ins Erwerbsleben wichtiger sein könnte. Aber auch Regierung und Zentralbank werden Output und Inflation in ihrer jeweiligen Zielfunktion unterschiedlich gewichten.

Die Probleme in der *Hallettschen* Spielsimulation entstehen aufgrund heterogener Präferenzen der wirtschaftspolitischen Akteure hinsichtlich der Zielgewichtung von Preis- und Outputstabilität (siehe auch Muscatelli, 1996). Geht man von einer eindimensionalen ESZB-Zielsetzung, orientiert an Preisstabilität, und heterogenen Präferenzen der wirtschaftspolitischen Akteure hinsichtlich der Zielgewichtung von Preis- und Outputstabilität aus,

so strukturiert der Grad der Divergenz bei den Präferenzen die Akteurskonflikte in der WWU.

Hughes-Hallet unterscheidet drei mögliche Interaktionsformen zwischen Fiskal- und Geldpolitik in der WWU: eine Koordinierung von Fiskal- und Geldpolitik, eine Kapitulation einer der beiden Politiken oder eine absolute Unabhängigkeit der Notenbank. In einem adaptierten Dornbusch-Modell mit vorausschauenden Erwartungen und überlappenden Verträgen werden zwei Regionen – Europa und die USA – betrachtet.¹⁸⁾ Es gibt drei europäische Spieler, zwei nationale fiskalpolitische Behörden (Deutschland und Frankreich) und die Europäische Zentralbank.

Ein WWU-Regime, in dem die Geldpolitik dominiert (monetäre Dominanz) und die Fiskalpolitik durch das Regelwerk des Stabilitäts- und Wachstumspakts diszipliniert wird, erweist sich in diesem Modellansatz als suboptimal.¹⁹⁾ Dies würde einer spiegelbildlichen Situation zum nachteiligen Regime fiskalischer Dominanz in den siebziger Jahren entsprechen.

Grundsätzlich geht Hughes-Hallet von der spieltheoretischen These aus, daß eine Stackelberg-Lösung, in der ein Akteur die Führerschaft übernimmt und die anderen folgen, zwar einem nichtkooperativen Ergebnis vorzuziehen ist, jedoch zu keiner Pareto-optimalen Lösung führt.²⁰⁾ Ein noch ungünstigeres Ergebnis wäre ein Zustand Stackelbergscher Kriegsführung, in der beide Spieler (geldpolitische Instanz und nationale Fiskalbehörden) versuchen, ihre Strategie gegeneinander durchzusetzen. Das beste Ergebnis in der Simulation wird über eine koordinierte Vorgangsweise erzielt.

Unter den Spielregeln der WWU kommt der EZB, in der Interpretation von Hughes-Hallet, eine Sanktions- und Disziplinierungsfunktion zu. Sie nimmt damit eine strategisch dominante Rolle in der Interaktion mit anderen Politiken ein. So kann sie über ihr Instrumentarium, das von „*moral suasion*“ bis zu Leitzinserhöhungen reicht, ein normkonformes Verhalten in der Lohn- oder Fiskalpolitik sicherstellen. Diese Sanktionsmöglichkeiten der Geldpolitik bergen im Zusammenspiel mit anderen Politiken ein politisches und wirtschaftspolitisches Konfliktpotential. Während die vereinheitlichte Geldpolitik ihre Instrumente zur Disziplinierung der nationalen Finanz- und Einkommenspolitiken einsetzen kann, verfügt sie selbst, in seiner Interpretation, über völlige Handlungsautonomie.

Eine *asymmetrische Kooperationslösung* kann stabil sein, wenn sie von den entscheidenden Akteuren akzeptiert wird.²¹⁾ Die Geldpolitik bleibt bei der Zielerreichung vom Handeln anderer Akteure, so etwa von einem angemessenen Beitrag der Lohnpolitik, in elementarer Weise abhängig. Ohne Unterstützung durch eine angemessene Lohnpolitik kann die Geldpolitik ihr Ziel nur in einem suboptimalen Policy Mix erreichen. Unter diesen Voraussetzungen leitet Hughes-Hallet für die Geldpolitik trotz institutioneller Dominanz ein Eigeninteresse an einer kooperativen wirtschaftspolitischen Lösung ab.²²⁾

Ein asymmetrisches Kooperationsmodell setzt aber die Akzeptanz der Leadership-Rolle der Geldpolitik durch die anderen wirtschaftspolitischen Akteure voraus. In einem wirtschaftspolitischen Konfliktfall, in dem eine abgestimmte Verhaltensänderung aller Akteure erforderlich wäre, stößt dieses Modell aufgrund der institutionellen Koordinierungsbeschränkungen an seine Grenzen.

Schließlich präsentierte Hughes-Hallett noch seinen wirtschaftspolitischen Vorschlag eines „*Inflations- und Wirtschaftswachstumsvertrags*“. Ein solcher Vertrag würde die Rechenschaftspflicht der EZB erhöhen, indem er auf deren geldpolitischen Beitrag zur gesamtwirtschaftlichen Zielerreichung abzielt, ohne ihre instrumentelle Unabhängigkeit einzuschränken (siehe auch Hahn und Mooslechner, 1998).

Bernhard Winkler (EZB) klassifizierte die WWU als ein Regime monetärer Dominanz und versuchte auf dieser Basis, die ökonomischen Vorteile eines asymmetrischen Regimes herauszuarbeiten.²³⁾

Die WWU ist ein Regime mit klaren institutionellen Beschränkungen für wirtschaftspolitische Koordinierung. Ein wirtschaftspolitischer Dialog zwischen EZB und Rat ist vertraglich vorgesehen und ein informeller Informationsaustausch zwischen den Entscheidungsträgern ist nicht ausgeschlossen. Durch die Teilnahmemöglichkeit des ECOFIN-Präsidenten an den Sitzungen des EZB-Rats können mögliche Externalitäten der Politiken früher erkannt und der Policy Mix verbessert werden. Die EZB kann so für die Geldpolitik wichtige Informationen gewinnen und hat die Möglichkeit, rascher und angemessener auf ökonomische Probleme zu reagieren.²⁴⁾ Eine weitreichendere Koordinierung ist aber de jure nicht möglich und aus ökonomischen Gründen auch nicht sinnvoll. Diese Koordinierungsbeschränkungen sollen verhindern, daß ein ruinöses „chicken game“ zwischen fiskalpolitischen und monetären Behörden resultiert (siehe auch Artis und Winkler, 1997). Entscheidend ist daher die Akzeptanz der strategischen Führungsrolle der Geldpolitik durch die anderen wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger.

Winkler argumentiert für eine enge Interpretation der Zielsetzung der Geldpolitik und für die Annahme einer strikten Trennbarkeit von Politikbereichen in der WWU. Wird die Zielsetzung der Geldpolitik auf Preisstabilität beschränkt, ergibt sich automatisch, daß ein geringerer wirtschaftspolitischer Kooperationsgrad notwendig ist.²⁵⁾ Versteht man den gesamtwirtschaftlichen Policy Mix als Ergebnis von Einzelbeiträgen verschiedener Politikfelder, dann ist die angemessene Aufgabenzuteilung, das *Assignment-Problem* – das heißt die Frage nach der adäquaten Ziel- und Instrumentenallokation auf bestimmte Politikebenen – und nicht die Politikabstimmung die entscheidende Fragestellung (siehe dazu z. B. Filc, 1998 und Schürz, 1999). Voraussetzung für diese Argumentation ist die Überlegung, daß sich Politiken nach ihren spezifischen Kompetenzen klar voneinander abgrenzen lassen. So wäre etwa die Fiskalpolitik allein für die Dämpfung von Nachfrageschocks, die Lohnpolitik allein für Beschäftigung und die Geldpolitik allein für Preisstabilität zuständig. In einem solchen *wirtschaftspolitischen Trennungsmodell* sind die entscheidenden Fragen, wie eine Institution jene Leistung erbringen kann, die ihr politisch zugeordnet wurde (institutionelle Ausgestaltung), und inwieweit sie in ihrer Funktionserfüllung den politischen Zielvorgaben (Evaluierung) entspricht. Das Ausmaß an wirtschaftspolitischer Kooperation zwischen den wirtschaftspolitischen Akteuren wäre gering, da sich ein günstiger Policy Mix – quasi automatisch und ohne Makrosteuerung – als Summe isolierter Politikbeiträge ergibt. Ist das wirtschaftspolitische Problem jedoch vielschichtiger, wird eine Beurteilung nach

Effizienzkriterien nicht ausreichen. Selbst reduzierte normative Erwartungen werden von einer Institution nur erfüllt, wenn sie gemäß den Annahmen tatsächlich gesamtwirtschaftlich effizient arbeitet und ihr Ziel nicht über eine Externalisierung der Kosten auf ein anderes Politikfeld erreicht.

Die im Vertrag über die Europäische Union festgelegte Unabhängigkeit der EZB ist laut Winkler Ausdruck eines wirtschaftspolitischen Modells, das höchstens schwache Formen von Kooperation (Dialog, Informationsaustausch) zuläßt. Eine wirtschaftspolitische Koordinierung im Sinne einer aktiven Konsenspolitik hinsichtlich eines bestimmten Policy Mix ist rechtlich ausgeschlossen. Im Zusammenspiel der Wirtschaftspolitiken in der EU ist damit eine strukturelle Asymmetrie angelegt.

Matthew B. Canzoneri und *Behzab Diba* (*Georgetown University*) problematisierten die Ausgestaltung des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Sie kommen zum Schluß, daß die Defizitbeschränkungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts in Hinblick auf die Zielsetzung einer funktionellen Unabhängigkeit der EZB sehr streng formuliert sind. Der möglichst rasche Erwerb von Reputation durch die neue Institution EZB stellt nur ein Übergangsproblem dar, für dessen Lösung permanente fiskalpolitische Restriktionen nicht erforderlich zu sein scheinen.²⁶⁾ Eine Vielzahl von fiskalpolitischen Behörden schwächt die strategische Position der Fiskalpolitik gegenüber der einheitlichten Geldpolitik ohnehin (siehe dazu auch Beetsma und Bovenberg, 1998).

Pierre Alain Muet (*Economic Adviser to the Prime Minister, France*) betonte, daß eine erfolgreiche Haushaltskonsolidierung und eine Einhaltung der Kriterien des Stabilitäts- und Wachstumspakts eine Unterstützung durch die einheitliche Geldpolitik benötige. Die Geldpolitik muß die Zinsen so niedrig halten, wie es mit ihrem Preisstabilitätsziel noch vereinbar ist, um den Konsolidierungskurs in den nationalen Fiskalpolitiken zu unterstützen. Im Gegensatz zu den meisten anderen Teilnehmern sprach sich Muet im Fall von asymmetrischen Schocks auch für einen Beitrag der Geldpolitik aus, da nationale Fiskalpolitiken mit dieser Aufgabe allein überfordert wären.

Kurt Bayer (*Bundesministerium für Finanzen*) hob die Bemühungen der österreichischen Ratspräsidentschaft um das Thema Koordinierung hervor und betonte, daß insbesondere kleine EU-Mitgliedstaaten ein Interesse an formellen Kooperationsgremien haben sollten, da ihnen dies die Durchsetzung ihrer Interessen gegenüber jenen großer Staaten erleichtere.

Kooperation in Form einer Interessenabstimmung zwischen wirtschaftspolitischen Entscheidungsträgern wurde in sogenannten *Zwei-Ebenen-Spielen* konzeptualisiert (Putnam, 1988), in denen zwischen einer nationalen und einer internationalen Ebene unterschieden wird. Der inhaltliche Fokus in der ökonomischen Literatur lag in der Vergangenheit primär auf dem Zusammenspiel von Geld- und Fiskalpolitik und bei Kooperationen im Bereich der Wechselkurspolitik. In der WWU wird die Akteursinteraktion jedoch weit komplexer, und die analytische Perspektive muß ausgeweitet werden. Neben nationaler und internationaler Ebene gewinnen die supranationale Ebene – mit dem neuen institutionellen Akteur EZB/ESZB – und die subnationale Ebene – insbesondere mit den Tarifpartnern – entscheidende Bedeutung (Hall und Franzese, 1998).

Vor diesem Hintergrund ging *Stefan Collignon* (*Ministerium für Finanzen, Deutschland*) davon aus, daß nicht in der Beziehung zwischen EZB und nationalen Fiskalbehörden der wesentliche Problemdruck für einen günstigen Policy Mix zu erwarten sei, sondern daß das Verhältnis zwischen Lohn- und Geldpolitik entscheidend sein werde. Angesichts einer anhaltend hohen Arbeitslosenquote in der EU, die seiner Meinung nach in einem geringeren Ausmaß als allgemein angenommen strukturelle Ursachen hat, bleibt seiner Meinung nach die Frage des Nachfragemanagements von eminenter Bedeutung. Damit wird die Verantwortung für einen ausgewogenen Policy Mix primär der EZB und den Tarifpartnern auferlegt.

Dies ist jener Bereich, wo institutionelle Kooperationsmechanismen erst im Entstehen begriffen sind. Überlegungen, die Lohnstückkosten deutlich unter der Produktivitätsentwicklung zu halten, hält er gesamtwirtschaftlich für nachteilig. Der Anstieg der Lohnstückkosten müßte vielmehr an der Produktivitätsentwicklung orientiert sein, damit die Geldpolitik ausreichend Spielraum für realwirtschaftliche Orientierungen hat. Allerdings blieb unklar, an welchem Produktivitätsfortschritt (EU-Durchschnitt, Durchschnitt des jeweiligen Landes, Sektoren oder Branchen) sich die Lohnentwicklung in der WWU konkret orientieren sollte.

Martine Durand (*OECD*) konzentrierte sich auf das Problem, daß divergierende wirtschaftspolitische Präferenzen und unterschiedliche makroökonomische Strukturen der EU-Mitgliedstaaten das Ziel der Erreichung eines angemessenen Policy Mix grundsätzlich erschweren werden. Die institutionellen Vorkehrungen zu einer adäquaten Kooperation in der WWU können zudem nicht alle zu erwartenden praktischen Probleme bei der Abstimmung der Wirtschaftspolitik in der WWU vorhersehen. Da die EZB keine unmittelbare Zuständigkeit im Bereich der Finanzmarkt-aufsicht hat, könnten systemische Risiken zu problem inadäquaten wirtschaftspolitischen Reaktionen führen. Es wäre daher wichtig eine institutionelle Struktur zu implementieren, die klare Kompetenzaufteilungen und Entscheidungsabläufe im Krisenfall vorsieht. Darüber hinaus sieht sie ein politisches Problem. Da die EZB die einzige Institution auf europäischer Ebene ist, die ein unionsweites makroökonomisches Instrumentarium zur Verfügung hat, prädestiniert sie dies auch als Adressat für politischen Druck.

6 Schlußfolgerungen: Kooperation in der WWU ist grundsätzlich sinnvoll, aber das wirtschaftspolitisch anzustrebende Kooperationsausmaß bleibt umstritten

Der eintägige OeNB-Workshop kulminierte erwartungsgemäß in keinem einheitlichen Resümee zur Bedeutung wirtschaftspolitischer Kooperation in der WWU. Einigkeit bestand jedoch über die *grundsätzlichen* Vorteile wirtschaftspolitischer Kooperationslösungen und auch hinsichtlich der Vorzüge schwacher Kooperationsformen, wie etwa Informationsaustausch und Dialog. Als wichtige mögliche Problemfelder in der WWU wurden das Zusammenspiel von Geld- und Lohnpolitik und exogene Schocks (wie etwa Finanzmarktkrisen) identifiziert, für die im WWU-Regime keine expliziten Spielregeln vorgesehen sind.

In der entscheidenden Frage des angemessenen Ausmaßes wirtschaftspolitischer Kooperation zeigten sich jedoch grundsätzliche Unterschiede. Der inhaltliche Dissens der Teilnehmer spiegelte einerseits divergierende paradigmatische Positionen und andererseits gegensätzliche institutionelle Zugänge zum Koordinierungsthema wider. Damit bestätigte sich der im programmatischen Titel „*Challenges for Economic Policy Coordination within EMU*“ angelegte Charakter der Veranstaltung einer Bestandsaufnahme der analytischen und wirtschaftspolitischen Herausforderungen für einen angemessenen Policy Mix in der Währungsunion.

Die institutionellen und rechtlichen *Spielregeln* der WWU schließen eine koordinierte wirtschaftspolitische Strategie weitgehend aus und erlauben nur *schwache* Formen der Kooperation. Die WWU gründet primär auf Regelungen, die sicherstellen sollen, daß bestimmte nationale wirtschaftspolitische Fehlverhaltensweisen, wie etwa eine exzessive Lohnpolitik oder eine zu lockere Fiskalpolitik, unterlassen bzw. rasch korrigiert werden. So haben die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts vorrangig disziplinierenden Charakter und sollen zur Glaubwürdigkeit der einheitlichen Geldpolitik beitragen. Die Abstimmung der verschiedenen Wirtschaftspolitiken bleibt unter den wirtschaftspolitischen Grundzügen auf die Bereiche der Fiskal-, Beschäftigungs- und Strukturpolitik beschränkt. Die einheitliche Geldpolitik ist den anderen Politiken gleichsam übergeordnet und nur gering in das wirtschaftspolitische Kooperationsnetz eingebunden.

Sollten die Ziele und Maßnahmen segmentierter, miteinander primär über ein disziplinierendes Regelwerk verbundener Politiken zueinander in Konflikt geraten, sinkt notwendigerweise auch die wirtschaftspolitische Problemlösungsfähigkeit in der WWU. Wie *Alexander Italianer* (*Europäische Kommission*) resümierte, ist es in der WWU erfolgsentscheidend, daß die wirtschaftspolitischen Akteure einander in ihren wirtschaftspolitischen Rollenzuständigkeiten respektieren. Da hierbei Konflikte nicht auszuschließen sind, bleibt die institutionelle Ausgestaltung der strategischen Interaktionen zwischen den Akteuren in der WWU bis auf weiteres eine der zentralen Herausforderungen für ihre wirtschaftspolitische Problemlösungsfähigkeit.

7 ReferentInnen des VOWA-Workshops am 22. Jänner 1999

Kurt Bayer: Abteilungsleiter, Grundsatzabteilung für Internationale und Wirtschaftspolitische Angelegenheiten, Bundesministerium für Finanzen, Österreich.

Matthew B. Canzoneri: Department of Economics, Georgetown University, USA.

Stephan Collignon: Abteilungsleiter, Ministerium für Finanzen, Deutschland.

Behzad T. Diba: Department of Economics, Georgetown University, USA.

Martine Durand: Counsellor for Macroeconomic Policies, Office of the Chief Economist, Economics Department, OECD, France.

Andrew Hughes-Hallett: Professor of Economics, Department of Economics, University of Strathclyde, United Kingdom.

Alexander Italianer: Member of the Cabinet of the President of the European Commission, Belgium.

Peter Mooslechner: Hauptabteilungsleiter, Volkswirtschaft, OeNB, Österreich.

Pierre-Alain Muet: Economic Adviser to the Prime Minister, France.

Martin Schürz: Ökonom, Abteilung für Volkswirtschaftliche Analysen, OeNB, Österreich.

Bernhard Winkler: Economist, General Directorate Research, European Central Bank, Germany.

8 Literaturverzeichnis

Allsopp, C. und Vines, D. (1998). The Assessment: Macroeconomic Policy After EMU. In: Oxford Review of Economic Policy Vol. 14. No. 3, 1–24.

Artis, M. und Ostry, S. (1986). International Economic Policy Coordination. In: Chatham House Papers 30. The Royal Institute of International Affairs, London.

Artis, M. und Winkler, B. (1997). The Stability Pact: Safeguarding the Credibility of the European Central Bank. In: National Institute Economic Review, January, 87–98.

Axelrod, R. (1984). The Evolution of Cooperation. In: Basic Books, New York.

Barro, R. und Gordon, D. (1983). Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy. In: Journal of Monetary Policy 12, 10–121.

Beetsma, R. und Bovenberg, L. (1998). Monetary Union without Fiscal Coordination may Discipline Policymakers. In: Journal of International Economics 45, 239–258.

Buiter, W. H. und Marston, R. C. eds. (1985). International Economic Policy Coordination. In: Cambridge University Press.

Bryant, R. C. (1987). Intergovernmental Coordination of Economic Policies: An Interim Stocktaking. In: International Monetary Cooperation: Essays in Honor of Henry C. Wallich, Essays in International Finance No. 169. Princeton University Press.

Bryant, R. C. und Portes, R. eds. (1987). Global Macroeconomics. Policy Conflict and Cooperation. CEPR. Macmillan Press.

Bryant, R. C., Currie, D. A., Frenkel, J. A., Masson, P. R. und Portes, R. eds. (1989). Macroeconomic Policies in an Interdependent World. The Brookings Institution/CEPR/IMF.

Bryant, R. C. et al. (1993). Evaluating Policy Regimes: New Research in Empirical Macroeconomics. Brookings Institution. Washington D.C.

Bryant, R. C. (1995 a). International Coordination of National Stabilization Policies. The Brookings Institution. Washington D. C.

Bryant, R. C. (1995 b). International Cooperation in the Making of National Macroeconomic Policies: Where Do We Stand? In: Kenen, P. B. ed. (1995). Understanding Interdependence. The Macroeconomics of the Open Economy. Princeton University Press. Princeton, New Jersey, 392–447.

Canzoneri, M. B. und Gray, J. (1985). Monetary Policy Games and the Consequences of Non-cooperative Behavior. In: International Economic Review Vol. 26, No. 3, 547–564.

Canzoneri, M. B. und Minford, P. (1988). When International Policy Coordination Matters: an empirical analysis. In: Applied Economics 1988, 20, 1137–1154.

Canzoneri, M. B. und Henderson, D. W. (1988). Is Sovereign Policy Making Bad? In: Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy 28 (spring), 93–140.

Canzoneri, M. B. und Henderson, D. W. (1991). Monetary Policy in Interdependent Economies: A Game-theoretic Approach. In: The MIT Press. Cambridge/London.

Canzoneri, M. B. und Diba, B. (1996). Fiscal Constraints on Central Bank Independence and Price Stability. In: CEPR Discussion Paper 1463.

Cooper, R. N. (1985). Economic Interdependence and Coordination of Economic Policies. In: Jones/Kenen Handbook of International Economics Vol II, North-Holland. Amsterdam, 1195–1235.

- Cooper, R. N., Eichengreen, B., Henning, C. R., Holtham, G. und Putnam, R. D. eds. (1989).** Can Nations Agree? Issues in International Economic Cooperation. The Brookings Institution, Washington D. C.
- Currie, D. A. und Levine, P. (1985).** Macroeconomic Policy Design in an Interdependent World. In: Buiters, W. H. et al. eds. (1985). International Economic Policy Coordination. In: Cambridge University Press, 228–271.
- Currie, D. A., Levine, P. und Vidalis, N. (1987).** International Cooperation and Reputation in an Empirical Two-Bloc Model. In: Bryant, R. C. und Portes, R. eds. (1987). Global Macroeconomics. Policy Conflict and Cooperation. CEPR. Macmillan Press, 75–121.
- Currie, D. A., Holtham, G. und Hughes-Hallett, A. H. (1989).** The Theory and Practice of International Policy Coordination: Does Coordination Pay? In: Bryant, R. C. et al. (1989). Macroeconomic Policies in an Interdependent World. Brookings/CEPR/IMF, 14–47.
- Currie, D. A. und Wren-Lewis, S. (1989).** Evaluating Blueprints for the Conduct of International Macro Policy. In: American Economic Review Papers and Proceedings 79 No. 2, 264–269.
- Currie, D. A. und Levine, P. (1991).** The International Co-ordination of Monetary Policy: A Survey. In: Green, C. J. und Llewellyn, D. T. eds. (1991). Survey in Monetary Economics. Volume 1: Monetary Theory and Policy. Blackwell Cambridge/Oxford, 379–417.
- Currie, D. A. und Levine, P. (1993).** Rules, Reputation and Macroeconomic Policy Coordination. In: Cambridge University Press. Cambridge.
- Demertzis, M., Hughes-Hallett, A. H. und Viegi, N. (1998).** Independently Blue? Accountability and Independence in the New European Central Bank. In: CEPR Discussion Paper No. 1842.
- Dobson, W. (1991).** Economic Policy Coordination: Requiem or Prologue. Institute for International Economics. Washington D.C.
- Eichengreen, B. (1997).** European Monetary Unification and International Monetary Cooperation. In: Working Paper No. C 97–091. Center for International and Development Economics Research. Berkeley.
- Frankel, J. A. und Rockett, K. E. (1988).** International Macroeconomic Policy Coordination when Policymakers Do Not Agree on the True Model. In: The American Economic Review, Vol. 78 No. 3, June 1988, 318–340.
- Ghosh, A. R. und Masson, P. R. (1994).** Economic Cooperation in an Uncertain World. Oxford.
- Gilpin, R. (1975).** U. S. Power and the Multinational Corporations. Kehoe, P. J. (1991). New York.
- Goldstein, M. (1994).** Improving Economic Policy Coordination: Evaluating some new and some not-so-new proposals. In: Kenen, P. B. und Papadia, F. und Saccomanni (eds.). The International Monetary System. Proceedings of a Conference organized by the Banca d'Italia. Cambridge. 298–324.
- Grieco, J. M. (1988).** Anarchy and the Limits of Cooperation: A Realist Critique of the Newest Liberal Institutionalism. In: International Organization 42 (3), 485–507.
- Hahn, F. und Mooslechner, P. (1998).** Zur Fundierung des Designs des Europäischen Zentralbanksystems. In: WIFO-Monatsberichte 12/1998.
- Hall, P. A. und Franzese, J. R. (1998).** Mixed Signals: Central Bank Independence, Coordinated Wage Bargaining and European Monetary Union. In: International Organization 52, 3, 503–535.

- Hamada, K. (1974).** Alternative Exchange Rate Systems and the Interdependence of Monetary Policies. In: Aliber, R. Z. ed. (1974). National Monetary Policies and the International Financial System. University of Chicago Press. Chicago.
- Hamada, K. (1976).** A Strategic Analysis of Monetary Interdependence. In: Journal of Political Economy, Vol. 84 No. 4, August 1976, 677–701.
- Hamada, K. und Kawai, M. (1997).** International Economic Policy Coordination: Theory and Policy Implications. In: Fratianni, M. U., Salvatore, D., Hagen, J. eds. (1997). Macroeconomic Policy in Open Economies.
- Holtham, G. und Hughes-Hallett, A. (1987).** International Policy Coordination and Model Uncertainty. In: Bryant, R. und Portes, R. eds. Global Macroeconomics: Policy Conflict and Cooperation, London, 128–184.
- Holtham, G. und Hughes-Hallett, A. (1992).** International Macroeconomic Policy Coordination when Policymakers Do Not Agree on the True Model. Comment in: American Economic Review 82, 1043–1051.
- Hughes-Hallett, A. J. (1986).** Autonomy and the Choice of Policy in Asymmetrically Dependent Economies. An Investigation from International Policy Co-ordination. In: Oxford Economic Papers 38, 516–544.
- Hughes-Hallett, A. J. (1989 a).** What are the Risks in Co-ordinating Economic Policies Internationally? In: MacDonald, R. und Taylor, M. P. eds. (1989). Exchange Rates and Open Economy Macroeconomics. Basil Blackwell Cambridge, 307–358.
- Hughes-Hallett, A. J., Holtham, G. und Hutson, G. (1989 b).** Exchange-rate Targetting as Surrogate International Cooperation. In: Miller, M. et al. (1989). Blueprints for Exchange-rate Management. Centre for Economic Policy Research. Academic Press, 239–278.
- Hughes-Hallett, A. J. (1992).** Target Zones and International Policy Coordination. The Contrast between the Necessary and Sufficient Conditions for Success. In: European Economic Review 36, 893–914.
- Hughes-Hallett, A. J. und Vines, D. (1993).** On the Possible Costs of European Monetary Union. In: The Manchester School Vol. LXI No.1 March 1993, 35–64.
- Kenen, P. B. (1987).** Exchange rates and Policy Coordination. In: Brookings Discussion Papers on International Economics No. 61, Washington D.C.
- Kenen, P. B. (1990).** The Coordination of Macroeconomic Policies. In: Branson, W. H., Frenkel, J. A. und Goldstein, M. eds. (1990). International Policy Coordination and Exchange Rate Fluctuations. A National Bureau of Economic Research Conference Report. The University of Chicago Press, 63–102.
- Kenen, P. B. ed. (1995).** Understanding Interdependence. The Macroeconomics of the Open Economy. Princeton University Press. Princeton, New Jersey.
- Keohane, R. O. (1984).** After Hegemony. Cooperation and Discord in the World Political Economy. In: Princeton University Press. Princeton, New Jersey.
- Kindleberger, C. (1973).** The World in Depression 1929–39. In: University of California Press. Berkeley.
- Kindleberger, C. (1986).** International Public Goods without International Government. In: The American Economic Review Vol. 76, No. 1, 1–13.
- Krasner, S. D. (1976).** State Power and the Structure of International Trade. In: World Politics 28. No. 3, April, 317–347.
- Kydland, F. E. und Prescott, E. C. (1977).** Rules rather than Discretion: The inconsistency of optimal plans. In: Journal of Political Economy 85, 473–491.
- Levine, P. und Currie, D. (1987).** Does International Macroeconomic Policy Coordination Pay and is it Sustainable: A Two Country Analysis. In: Oxford Economic Papers 39, 38–74.

- Lohmann, S. (1992).** Optimal Commitment in Monetary Policy: Credibility versus Flexibility. In: American Economic Review, March 1992.
- McKibbin, W. J. und Sachs, J. D. (1989).** Implications of Policy Rules for the World Economy. In: Byrant, R. C., Currie, D. A., Frenkel, J. A., Masson, P. R., Portes, R. eds. (1989). Macroeconomic Policies in an Interdependent World. The Brookings Institution/CEPR/IMF, 151–194.
- McKibbin, W. J. und Sachs, J. D. (1991).** Global Linkages. Macroeconomic Interdependence and Cooperation in the World Economy. The Brookings Institution. Washington D.C.
- Milner, H. (1992).** International Theories of Cooperation among Nations: Strengths and Weaknesses. In: World Politics, Vol. 44, No. 3, 466–496.
- Muscatelli, A. (1996).** Political Consensus, Uncertain Preferences and Central Bank Independence. In: Discussion Papers in Economics No. 9615. University of Glasgow.
- Oudiz, G. und Sachs, J. D. (1984).** Macroeconomic Policy Coordination among the Industrial Economies. In: Brookings Papers on Economic Activity, 1, 1–76.
- Persson, T. und Tabellini, G. (1993).** Designing Institutions for Monetary Stability. In: Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, 39, 53–84.
- Persson, T. und Tabellini, G. (1995).** Double-edged Incentives: Institutions and Policy Coordination. Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper No. 1141.
- Persson, T. und Tabellini, G. (1996).** Monetary Cohabitation in Europe. Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper No. 1380, May 1996.
- Putnam, R. D. und Bayne, N. (1987).** Hanging Together: Cooperation and Conflict in the Seven-Power Summits. In: Cambridge Harvard University Press.
- Putnam, R. D. (1988).** Diplomacy and Domestic Politics: The logic of Two-level Games. In: International Organization 42, 427–460.
- Putnam, R. D. und Henning, C. R. (1989).** The Bonn Summit of 1979: A Case Study in Coordination. In: Cooper, R. N. et al. (1989). Can Nations Agree? Washington D. C., 12–140.
- Rogoff, K. (1985).** Can International Monetary Policy Cooperation be Counterproductive? In: Journal of International Economics 18, 199–217.
- Schürz, M. (1999).** Wirtschaftspolitische Problemlösungsfähigkeit in der WWU mimeo. In: Grande, E., Jachtenfuß, J. Wie problemlösungsfähig ist die EU? Nomos Verlag. Baden-Baden.
- Svenson, L. E. O. (1995).** Optimal Inflation Targets. Conservative Central Bankers and Linear Inflation Contracts. In: CEPR Discussion Paper Series 1249. London.
- Taylor, J. B. (1985).** International Coordination in the Design of Macroeconomic Policy Rules. In: European Economic Review 28, 53–81.
- Walsh, C. E. (1995).** Optimal Contracts for Central Bankers. In: American Economic Review 85(1), 150–167.
- Webb, M. C. (1995).** The Political Economy of Policy Coordination. International Adjustment Since 1945. In: Cornell University Press. Ithaca und London.
- Williamson, J. und Miller, M. H. (1987).** Targets and Indicators: A Blueprint for International Coordination of Economic Policy. Policy Analyses in: International Economics 22. Institute for International Economics. Washington D. C.

- 1 Die Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen der OeNB veranstaltete am 22. Jänner 1999 einen internationalen Workshop zum Thema „Challenges for International Economic Policy Coordination within EMU“. Die einzelnen Beiträge werden hier nur selektiv – vor allem, um Themenüberschneidungen zu vermeiden – und in alleiniger Verantwortung der Autoren dieses Beitrags referiert. Die Langfassungen der Referate werden in der Zeitschrift „Empirica“ im Herbst 1999 veröffentlicht werden. Die Autoren danken Ernest Gnan, Wolf Dietrich Grau und Thomas Wagner für wertvolle Kommentare.
- 2 Siehe dazu insbesondere auch die tabellarische Darstellung zum Politikbildungsprozeß in der EU.
- 3 Institutionen werden in diesem Artikel im weiten Sinn von Regeln, Übereinkommen und Konventionen interpretiert.
- 4 Ein einfaches Beispiel für einen Spill-over-Effekt wäre der bei jeder nationalen fiskalpolitischen Stimulierung tendenziell gegebene „Sickerverlust“ im Außenhandel, der dazu führt, daß ein Teil der positiven Nachfrageeffekte in anderen Ländern wirksam wird.
- 5 Alle Verweise auf Artikel des EG-Vertrags beziehen sich auf die durch den Vertrag von Amsterdam modifizierte Fassung, die am 1. Mai 1999 in Kraft trat.
- 6 Siehe für weitere umfassende Literaturüberblicke zum Thema etwa Artis und Ostry (1986), Kenen (1987), Currie und Levine (1991), Bryant (1995 a) sowie Hamada und Kawai (1997).
- 7 Die Politikoptimierungsliteratur thematisierte Kooperation in den siebziger Jahren zunächst in einem Regime fixer Wechselkurse (z. B. Hamada, 1974 und 1976), später wurden makroökonomische Interdependenz, Politikkonflikte und Kooperation unter einem flexiblem Wechselkursregime analysiert (z. B. Canzoneri und Gray, 1985).
- 8 Damit ist annahmegemäß die Untersuchung von Fragen des Politikbildungsprozesses nicht möglich.
- 9 Zu einer Kritik an der methodischen Einengung der wirtschaftspolitischen Verhandlungssituationen durch diese Modelle siehe Putnam und Bayne (1987), Milner (1992) sowie Webb (1995).
- 10 Siehe die exemplarische Untersuchung von Oudiz und Sachs (1984) und weiterführende Studien z. B. von Taylor (1985) sowie McKibbin und Sachs (1989).
Eine Nash-Lösung ist ein strategisches Gleichgewicht mit der charakteristischen Eigenschaft, daß kein Spieler seine Situation verbessern kann, indem er von der Gleichgewichtskombination abweicht.
- 11 Nachdem bestimmte Verpflichtungen für eine kooperative Lösung übernommen wurden, hat in einer Gefangenendilemmasituation jeder Spieler einen Anreiz, seine Versprechen nicht zu halten, solange er erwartet, daß sich die anderen an ihre Verpflichtungen halten.
- 12 In der Literatur wurde vielfach moniert, daß Gewinne dieser Größenordnung in der Nähe des Standardirrtums bei Prognosen liegen und daher bescheiden sind. Das Meßkriterium für diese Beurteilung ist allerdings unklar. In einer allgemeineren empirischen Untersuchung kommt Hughes-Hallett (1986) auf Kooperationsgewinne in der Größenordnung zwischen 0,5 und 1,5% des BIP.
- 13 Zum breit diskutierten Zielzonenvorschlag für Wechselkurse siehe Williamson und Miller (1987) sowie Currie und Wren-Lewis (1989, 1990).
- 14 Zu den International-relations-Ansätzen werden realistische, neorealistische und liberal-institutionalistische Untersuchungen gezählt; für eine realistische Analyse siehe z. B. Gilpin (1975) und Krasner (1976), zum liberal-institutionalistischen Ansatz siehe z. B. Kindleberger (1986), Keohane (1984) und Grieco (1988).
- 15 „The main comparative advantage of political science has been not so much theoretical formalization as sensitivity to institutions and contexts – in short story telling.“ (Putnam und Henning, 1989, S. 13)
- 16 Die Zahl der Akteure wird in den Analysen ausgeweitet, die Rolle des Staates bleibt aber – wie in Politikoptimierungsansätzen – im Mittelpunkt (siehe Webb, 1995, bzw. für einen Literaturüberblick siehe Milner, 1992).
- 17 Die „principal agent literature“ untersucht die Frage, welche Anreize ein „principal“ setzen muß, um ein bestimmtes Verhalten eines „agent“ zu erzielen. Geldpolitik wird als eine Vertragsbeziehung zwischen Regierung (principal) und Notenbank (agent) verstanden (siehe z. B. Persson und Tabellini, 1993, sowie Walsh, 1995).
- 18 Hughes-Hallett folgt mit diesem Modell Oudiz und Sachs (1984), McKibbin und Sachs (1991) sowie Hughes-Hallett und Vines (1993).
- 19 Zur These der monetären Dominanz siehe Canzoneri und Diba (1996).
- 20 Pareto-Optimalität gewährleistet, daß kein Spieler bei einem kooperativen Spiel schlechter gestellt wird als bei einem nichtkooperativen Spiel. Beim sogenannten Stackelbergschen Gleichgewicht berücksichtigt der dominante Spieler (leader) den Einfluß, den seine strategische Wahl auf die Strategien der übrigen Spieler hat. Die übrigen – dominierten – Spieler agieren als „followers“ und ignorieren die Auswirkungen ihrer Strategien auf die Strategie des dominanten Spielers.
- 21 Siehe zur Hegemonic Stability Theory, Kindleberger (1973).
- 22 Bei einer Gewichtung von $b_i = 0$ könnte man unterstellen, daß die EZB autonom – auch um den Preis einer Rezession – ihr Preisstabilitätsziel erreichen kann. In einem solchen unrealistischen Extremfall wäre aber auch der soziale Konsens brüchig.

- 23 „The Maastricht criteria can be seen as an attempt to secure pre-committment to the monetary dominance regime, i.e. select the better of two possible equilibria and in particular to avoid costly conflict (leadership battles) between monetary and fiscal policy.“ (Artis und Winkler, 1997, S. 93).
- 24 Als Ergebnis des Luxemburger Gipfels im Dezember 1997 wurde eine informelle Euro-11-Gruppe der am Euroraum teilnehmenden Länder konzipiert. Dieses Gremium bietet den Ministern ein Forum, Fragen gemeinsamen Interesses zu diskutieren. Der EZB-Präsident nimmt an Tagungen des ECOFIN-Rats zu bestimmten Themen – wie etwa zu den Grundzügen der Wirtschaftspolitik – teil. Demgegenüber können der Präsident des ECOFIN-Rats und ein Mitglied der Europäischen Kommission ohne Stimmrecht an den Sitzungen des EZB-Rats teilnehmen und z. B. die EZB-Ratsmitglieder über die Einschätzung der Wirtschaftslage durch den ECOFIN-Rat und über die Wirtschaftspolitiken der EU-Mitgliedstaaten unterrichten. Zudem könnte er mit der EZB die Auffassungen des ECOFIN-Rats zu Wechselkursentwicklungen erörtern.
- 25 In einem nichtkooperativen Spiel könnte die Geldpolitik theoretisch das Ziel der Preisstabilität auch über Kostenexternalisierung in Form von Output-Verlusten erreichen.
- 26 „...establishing permanent constraints on fiscal policy seems a heavy handed way of addressing what is presumably a transitional problem.“ (Canzoneri und Diba, VOWA-Workshop, 22. Jänner 1999).

Abkürzungsverzeichnis

AfDB	African Development Bank (Afrikanische Entwicklungsbank)	IFES	Institut für Empirische Sozialforschung
AsDB	Asian Development Bank (Asiatische Entwicklungsbank)	IHS	Institut für Höhere Studien
ARTIS	Austrian Real Time Interbank Settlement	ILO	International Labor Organization (Internationale Arbeitsorganisation)
ASEAN	Association of South East Asian Nations (Verband Südostasiatischer Staaten)	ISO	International Organization for Standardization
ASFINAG	Autobahnen- und Schnellstraßen- Finanzierungs- Aktiengesellschaft	IVP	Internationale Vermögensposition
ASVG	Allgemeines Sozialversicherungsgesetz	IWF	Internationaler Währungsfonds (International Monetary Fund)
ATX	Austrian Traded Index	KWG	Kreditwesengesetz
BGBL	Bundesgesetzblatt	MAI	Multilateral Agreement on Investment (Multilaterales Investitionsschutzabkommen)
BFG	Bundesfinanzgesetz	MFiS	Monetäre Finanzinstitute
BHG	Bundeshausaltsgesetz	MIGA	Multilaterale Investitionsgarantieagentur
BIP	Bruttoinlandsprodukt	MÖAG	Münze Österreich AG
BIZ	Bank für internationalen Zahlungsausgleich (Bank for International Settlement)	MOEL	Länder Mittel- und Osteuropas
BMF	Bundesministerium für Finanzen	NAB	New Arrangements to Borrow
BNP	Bruttonationalprodukt	NACE	Nomenclature générale des activités économiques dans les communautés européennes
BPGG	Bundespflegegeldgesetz	NAFTA	North American Free Trade Agreement
BVA	Bundesvoranschlag	NATO	North Atlantic Treaty Organization (Nordatlantisches Verteidigungsbündnis)
BWA	Bundes-Wertpapieraufsicht	NBG	Nationalbankgesetz
BWG	Bankwesengesetz	Netto-NP	Nettonationalprodukt
CEFTA	Central European Free Trade Association (Mitteleuropäisches Freihandelsabkommen)	NoVA	Normverbrauchsabgabe
COICOP	Classification of individual consumption by purpose	NZBen	nationale Zentralbanken
EBRD	European Bank for Reconstruction and Development (Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung)	OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung)
ECOFIN-Rat	Economic and Finance Ministers Council	OeNB	Oesterreichische Nationalbank
ECU	European Currency Unit	OeKB	Oesterreichische Kontrollbank
EFF	Extended Fund Facility (Erweiterte Fondsfazilität)	OPEC	Organization of the Petroleum Exporting Countries (Organisation erdölexportierender Länder)
EFTA	European Free Trade Association (Europäische Freihandelsassoziation)	ÖBFA	Österreichische Bundesfinanzierungsagentur
EG	Europäische Gemeinschaft	ÖIAG	Österreichische Industrieverwaltung- Aktiengesellschaft
EGV	EG-Vertrag	ÖNACE	Österreichische Version der statistischen Systematik der Wirtschaftszweige in der EU
EIB	European Investment Bank (Europäische Investitionsbank)	ÖSTAT	Österreichisches Statistisches Zentralamt
EQOS	Electric Quote and Order Drive System	ÖTOB	Österreichische Termin- und Optionenbörse
ERP	European Recovery Programm	PKG	Pensionskassengesetz
ESAF	Ergänzende/Erweiterte Strukturanpassungsfazilität	P.S.K.	Österreichische Postsparkasse AG
ESVG	Europäisches System volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung	RLG	Rechnungslegungsgesetz
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken	RTGS	Real Time Gross Settlement System
EU	Europäische Union	RPIX	Retail Price Index
EUROSTAT	Statistisches Amt der Europäischen Gemeinschaft	SAF	Strukturanpassungsfazilität
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft	SITC	Standard International Trade Classification
EWI	Europäisches Währungsinstitut	STF	Systemtransformationsfazilität
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum	S.W.I.F.T.	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication
EWS	Europäisches Währungssystem	SZR	Sonderziehungsrechte
EZB	Europäische Zentralbank	TARGET	Trans European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer
GAB	General Arrangements to Borrow	UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development (Konferenz der Vereinten Nationen über Handel und Entwicklung)
GATS	General Agreement on Trade in Services	UNO	United Nations Organization (Organisation der Vereinten Nationen)
GATT	General Agreement on Tariffs and Trade	VIBOR	Vienna Interbank Offered Rate
GUS	Gemeinschaft unabhängiger Staaten	VGR	Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung
HIPC	Heavily Indebted Poor Countries	VPI	Verbraucherpreisindex
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex	WAG	Wertpapieraufsichtsgesetz
HWWA	Hamburger Weltwirtschaftsarchiv	WBI	Wiener Börse Index
IBRD	International Bank for Reconstruction and Development (Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung, Weltbank)	WIFO	Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung
IDA	International Development Association (Internationale Entwicklungsorganisation)	WKM	Wechselkurs- und Interventionsmechanismus
IDB	Inter-American Development Bank (Interamerikanische Entwicklungsbank)	WTO	World Trade Organization (Welthandelsorganisation)
IEA	International Energy Agency (Internationale Energieagentur)	WU	Währungsunion
IFC	International Finance Corporation (Internationale Finanz-Korporation)	WWU	Wirtschafts- und Währungsunion

Zeichenerklärung

- = Zahlenwert ist Null
- .. = Angabe liegt zur Zeit der Berichterstattung nicht vor
- × = Eintragung kann aus sachlichen Gründen nicht gemacht werden
- 0 = Eine Größe, die kleiner als die Hälfte der ausgewiesenen Einheit ist
- ∅ = Durchschnitt
- = Neue Reihe

Korrekturen sind nicht mehr durch halbfetten Druck gekennzeichnet.

Rundungen können Rechendifferenzen ergeben.

Kundmachungen der Oesterreichischen Nationalbank

Verlautbart im
Amtsblatt zur
Wiener Zeitung

Veröffentlicht im
„Monatsheft“ Nr.

Devisenrechtliche Kundmachungen

DL 1/91	Neuverlautbarung der Kundmachungen zum Devisengesetz; allgemeine Bestimmungen 1. Erlassung neuer Kundmachungen 2. Begriffsbestimmungen 3. Entgelt	24. 9. 1991	9/1991
DL 2/91	Erteilung von generellen Bewilligungen 1. Generelle Bewilligung 2. Verzicht auf die Anmeldung; Freigabe 3. Nichtbanken 4. Banken ohne Auslandsgeschäft 5. Devisenhändler 6. Wechselstuben 7. Sonderbanken und Finanzinstitutionen 8. Gemeinsame Bestimmungen für Banken und Finanzinstitutionen	24. 9. 1991	9/1991
DL 3/91	Meldungen 1. Allgemeiner Teil 2. Ausnahmen von der Meldepflicht 3. Allgemeine Meldung 4. Meldungen von Banken 5. Meldungen von Nichtbanken und Finanzinstitutionen 6. Sondermeldungen	24. 9. 1991	9/1991
DL 4/91	Vermögenswerte von Devisenausländern mit Wohnsitz (Sitz) in der Republik Irak	29. 10. 1991	10/1991
DL 2/93	Änderung der Kundmachung DL 3/91	5. 5. 1993	4/1993
DL 1/95	Aufhebung der Kundmachung DL 1/93; SR-Resolution 1022 (1995) betreffend die vorläufige Aussetzung der Sanktionen der Vereinten Nationen gegen die Bundesrepublik Jugoslawien	21. 12. 1995	11/1995
DL 1/96	Änderung der Kundmachung DL 3/91	3. 9. 1996	7/1996
DL 1/99	Änderung der Kundmachungen DL 1/91, DL 2/91 und DL 3/91	21. 12. 1998	12/1998
DL 2/99	Aufhebung der Kundmachung DL 3/93 betreffend Sanktionen der Vereinten Nationen gegen Libyen	30. 4. 1999	4/1999

Eine Übersicht über die ins Englische übersetzten Kundmachungen kann der Publikation „Focus on Austria“ der OeNB entnommen werden.

Mindestreserve-Verordnungen

Verordnung (EG) Nr. 2531/98 des Rates der Europäischen Union vom 23. November 1998 über die Auferlegung einer Mindestreserve-Pflicht durch die Europäische Zentralbank

Verordnung (EG) Nr. 2818/98 der Europäischen Zentralbank vom 1. Dezember 1998 über die Auferlegung einer Mindestreserve-Pflicht

Verordnung (EG) Nr. 2532/98 des Rates der Europäischen Union vom 23. November 1998 über das Recht der Europäischen Zentralbank, Sanktionen zu verhängen

Bekanntmachungen der Oesterreichischen Nationalbank

Verlautbart im Veröffentlicht im
Amtsblatt zur „Monatsheft“ Nr.
Wiener Zeitung

Ausgabe und Beschreibung von neuen Banknoten

Banknoten zu 100 Schilling mit dem Datum 2. Jänner 1984	6.	9. 1985	8/1985
Banknoten zu 50 Schilling mit dem Datum 2. Jänner 1986	18.	9. 1987	8/1987
Banknoten zu 20 Schilling mit dem Datum 1. Oktober 1986	23.	9. 1988	9/1988
Banknoten zu 5000 Schilling mit dem Datum 4. Jänner 1988	22.	9. 1989	9/1989
Banknoten zu 1000 Schilling mit dem Datum 1. Jänner 1997	14.	10. 1997	11/1997
Banknoten zu 500 Schilling mit dem Datum 1. Jänner 1997	14.	10. 1997	11/1997

Einziehung von Banknoten

Banknoten zu 1000 Schilling mit dem Datum 1. Juli 1966	5.	3. 1985	2/1985
Banknoten zu 100 Schilling mit dem Datum 2. Jänner 1969	3.	6. 1986	5/1986
Banknoten zu 500 Schilling mit dem Datum 1. Juli 1965	4.	2. 1987	1/1987
Banknoten zu 50 Schilling mit dem Datum 2. Jänner 1970	2.	2. 1988	1/1988
Banknoten zu 20 Schilling mit dem Datum 2. Juli 1967	14.	3. 1989	3/1989
Banknoten zu 1000 Schilling mit dem Datum 3. Jänner 1983	14.	10. 1997	11/1997
Banknoten zu 500 Schilling mit dem Datum 1. Juli 1985	14.	10. 1997	11/1997

Übersicht über Berichte, Studien und Sonderdrucke¹⁾

Veröffentlicht in Heft Nr.
M = „Monatsheft“
B = „Berichte und Studien“

Wirtschafts- und Währungsunion und Europäische Union

Wirtschafts- und Währungsunion – Entscheidungen für den Übergang zum Euro	B 2/1998
Disinflation und Fiskalpolitik	B 2/1998
Entscheidungen für den Übergang zum Euro	B 2/1998
Einflußfaktoren der Inflation – Kerninflation in ausgewählten europäischen Ländern	B 3/1998
Das geldpolitische Instrument der Mindestreserve in der WWU	B 1/1999
Harmonisierte Verbraucherpreisindizes – Fortschritte und offene Probleme bei der Inflationsmessung	B 2/1999
Wirtschaftspolitische Kooperation in der WWU: Herausforderungen für die europäische Wirtschaftspolitik?	B 2/1999
Wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum und in der EU	B vierteljährlich
Zusammenarbeit im ESZB und europäische Integration	B vierteljährlich

Eine Übersicht über die
ins Englische übersetzten
Berichte, Studien und
Sonderdrucke kann
der Publikation
„Focus on Austria“
der OeNB entnommen
werden.

Oesterreichische Nationalbank und ausgewählte monetäre Aggregate

Umlauffähige österreichische Scheidemünzen (jeweils ergänzt um die Kundmachungen über neu ausgegebene Scheidemünzen, s. a. Hefte 1/1999, 2/1999 und 3/1999) ²⁾	M 11 jährlich
Die Aufgaben der OeNB im ESZB	B 4/1998
Berechnung effektiver Wechselkursindizes als Indikatoren der Wettbewerbsfähigkeit	B 1/1999
Die Zinsstruktur im internationalen Vergleich – Schätzungen mit dem OeNB-Modell	B 1/1999
Reden des Präsidenten Adolf Wala und des Gouverneurs Dr. Klaus Liebscher anlässlich der Generalversammlung der Oesterreichischen Nationalbank ²⁾	B 2 jährlich

Finanzinstitutionen

Bankfeiertage international ²⁾	M 11 jährlich
Bankfeiertage in Österreich	M 11 jährlich
Kreditrisikomodelle und Kreditderivate	B 4/1998
Value at Risk – Evaluierung verschiedener Verfahren	B 4/1998
Ergebnisse der österreichischen Großkreditevidenz im Jahr 1998	B 2/1999
Großkreditevidenz Österreichs	B 1 jährlich
Geschäftstätigkeit der Kreditinstitute	B vierteljährlich

Zinssätze

Informationsgehalt von Zinsspreads	B 1/1998
Die Zinsstruktur im internationalen Vergleich – Schätzungen mit dem OeNB-Modell	B 1/1999

Kapitalmarkt

Rentenmarkt	B 2 jährlich
-------------	--------------

Öffentliche Finanzen

1 Die Gesamtübersicht über
die bisher veröffentlichten
Berichte, Studien und
Sonderdrucke ist jeweils dem
Heft 12 des „Statistischen
Monatshefts“ bzw. dem Heft 1
der „Berichte und Studien“
zu entnehmen.
2 Sonderdruck.

Veröffentlicht in Heft Nr.
M = „Monatsheft“
B = „Berichte und Studien“

Realwirtschaft

Jahresabschlußkennzahlen österreichischer Fremdenverkehrsbetriebe von 1992 bis 1995 ²⁾	M 3/1998
Jahresabschlußkennzahlen österreichischer Gewerbebetriebe von 1992/93 bis 1996/97 ²⁾	M 10/1998
Jahresabschlußkennzahlen österreichischer Unternehmen der Sachgütererzeugung und des Bauwesens von 1994 bis 1997 ²⁾	M 12/1998
Jahresabschlußkennzahlen österreichischer Fremdenverkehrsbetriebe von 1993 bis 1996 ²⁾	M 4/1999
Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 1998 bis 2000	B 4/1998
Geldvermögens- und Verpflichtungsstände der Unternehmen und privaten Haushalte in den Jahren 1995 bis 1997	B 1/1999
Gesamtwirtschaftliche Prognose für Österreich 1999 bis 2001	B 2/1999
Konjunkturelle Entwicklung in Österreich	B vierteljährlich

Außenwirtschaft

Österreichische Direktinvestitionen im Ausland und ausländische Direktinvestitionen in Österreich ²⁾	M 6 jährlich
Zahlungsbilanz Österreichs 1995 bis 1997, vorläufig revidierte Jahresdaten ²⁾	M 2/1998
Erwerbsstatistik für in- und ausländische Wertpapiere	B 2/1998
Umstellung in der Systematik der österreichischen Zahlungsbilanz	B 2/1998
Internationale Vermögensposition Österreichs im Jahr 1997	B 1/1999
Sondererhebung über die Regionalgliederung der ausländischen Wertpapiere im Besitz von Inländern per 31. Dezember 1997	B 1/1999
Neues Konzept der Erwerbsstatistik für aus- und inländische Wertpapiere	B 2/1999
Entwicklung der Direktinvestitionen	B 3 jährlich
Zahlungsbilanz	B vierteljährlich ³⁾

Internationale Wirtschaft

Offizielle Diskontsätze seit Dezember 1996 ²⁾	M 12/1998
An internationalen Organisationen beteiligte Länder ²⁾	M 1 jährlich
Notenbankunabhängigkeit in ausgewählten Reformländern – Rechtsgrundlagen und praktische Umsetzung	B 3/1998
Die Brasilienkrise und ihre Auswirkungen	B 1/1999
Internationale Verschuldung und Emerging Markets	B 2/1999
Entwicklungen in ausgewählten Reformländern	B 1 und 3
Internationale Verschuldung	B 2 und 4
Entwicklungen in ausgewählten Industrieländern außerhalb der EU	B vierteljährlich
Zusammenarbeit im internationalen Währungs- und Finanzsystem	B vierteljährlich

2 Sonderdruck.

3 Nicht in Heft 1/1998.

Publikationen der Oesterreichischen Nationalbank

Periodische Publikationen

	Veröffentlicht
Statistisches Monatsheft	monatlich
Leistungsbilanz Österreichs, revidierte Jahresdaten gegliedert nach Regionen und Währungen	jährlich
Berichte und Studien	vierteljährlich
Focus on Austria – (englische Kurzfassung der „Berichte und Studien“)	vierteljährlich
Focus on Transition	halbjährlich
Geschäftsbericht	jährlich
Annual Report (englische Übersetzung des Geschäftsberichts)	jährlich
Volkswirtschaftliche Tagung (Themenübersicht siehe folgende Seite)	jährlich
The Austrian Financial Markets – A Survey of Austria's Capital Markets – Facts and Figures	jährlich

Sonstige Publikationen

National Bank Act 1984 (as of September 1990)	1990
New Developments in Banking and Finance in East and West (Kranichberg 1989)	1990
Erfahrungen Österreichs beim Übergang von administrativer Regulierung zur Marktwirtschaft (Moskau 1990)	1990
Challenges for European Bank Managers in the 1990s (Badgastein 1990)	1991
From Control to Market – Austria's Experiences in the Post-War Period (Warschau 1990)	1991
The Economic Opening of Eastern Europe (Bergsten-Konferenz Wien 1991)	1991 ¹⁾
Erneuerung durch Integration – 175 Jahre Oesterreichische Nationalbank	1991
Striking a Balance – 175 Years of Austrian National Bank	1991
Transparente Dispositionen – Liberalisierter Devisenverkehr unter Beachtung internationaler Publizitätsverpflichtungen	1991
Ausgeglichene Position – Die neue Präsentation der österreichischen Zahlungsbilanz	1992
Aktive Bilanz – Ein Jahr vollständig liberalisierter Devisenverkehr in Österreich	1992
Nationalbankgesetz 1984 (Stand Jänner 1993)	1993
Economic Consequences of Soviet Disintegration (Bergsten-Konferenz Wien 1992)	1993
Neuorientierung – Internationale Vermögensposition und Außenwirtschaftliche Investitionsbilanz Österreichs	1993 ¹⁾
Bankwesengesetz 1993	1994 ¹⁾
Internationale Vermögensposition 1992 – Die grenzüberschreitenden Forderungen und Verpflichtungen Österreichs	1994 ¹⁾
International Investment Position for 1992 – Austria's cross-border assets and liabilities	1994

¹ Vergriffen.

Sonstige Publikationen (Fortsetzung)

Veröffentlicht

Western Europe in Transition: The Impact of the Opening up of Eastern Europe and the Former Soviet Union	1995
Die Oesterreichische Nationalbank als Unternehmen	1996
Monetary Policy in Central and Eastern Europe: Challenges of EU Integration	1996 ¹⁾
Monetary Policy in Transition in East and West	1997
Die Auswirkungen des Euro auf den Finanzmarkt Österreich	1997 ¹⁾
Die Bank der Banken	1997
Die Zukunft des Geldes: Auf dem Weg zum Euro	
Grundlagen – Strukturen – Termine	1997
Geld & Währung	1997
Kompendium von Texten zur Wirtschafts- und Währungsunion	1997
Informationsmaterial über Banknotensicherheit	laufend
Working Papers (Arbeitspapiere der Auslandsanalyseabteilung, Themenübersicht siehe folgende Seite)	fallweise

Videofilme

Wie Mozart entsteht (über die Banknotensicherheit)	1990
The Evolution of W. A. Mozart (englische Fassung von „Wie Mozart entsteht“)	1995
Bank der Banken (über die Aufgaben und Funktionen der OeNB)	1991
The Banks' Bank (englische Fassung von „Bank der Banken“)	1991

¹ Vergriffen.

Themenübersicht Volkswirtschaftliche Tagung

- 1975 Die ökonomischen, politischen und sozialen Konsequenzen der Wachstumsverlangsamung
- 1976 Störungsanfällige Bereiche in unserem ökonomischen und sozialen System
- 1977 Fiskalismus kontra Monetarismus
- 1978 Wirtschaftsprognose und Wirtschaftspolitik
- 1979 Technik-, Wirtschaftswachstums-, Wissenschaftsverdrossenheit: Die neue Romantik – Analyse einer Zeitströmung
- 1980 Probleme der Leistungsbilanz in den achtziger Jahren
- 1981 Systemkrisen in Ost und West
- 1982 Forschung und Wirtschaftswachstum
- 1983 Ausweg aus der Krise – Wege der Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik
- 1984 Der Weg zur Welthandelsnation
- 1985 Weltanschauung und Wirtschaft
- 1986 Vollbeschäftigung, ein erreichbares Ziel?
- 1987 Vollendung des Binnenmarktes in der Europäischen Gemeinschaft – Folgen und Folgerungen für Österreich
- 1988 Sand im Getriebe – Ursachen und Auswirkungen der Wachstumsverlangsamung in Österreich
- 1989 Banken und Finanzmärkte – Herausforderung der neunziger Jahre
- 1990 Wettbewerb und Kooperation im Finanzbereich
- 1991 Wirtschaftliche und politische Neugestaltung Europas – Rückblick und Perspektiven
- 1992 Zukunft regionaler Finanzmärkte in einem integrierten Europa
- 1993 Europäische Währungspolitik und internationaler Konjunkturverlauf
- 1994 Neue internationale Arbeitsteilung – Die Rolle der Währungspolitik
- 1995¹⁾ Die Zukunft des Geldes – das Geld der Zukunft
- 1996¹⁾ Auf dem Weg zur Wirtschafts- und Währungsunion – Bedingungen für Stabilität und Systemsicherheit
- 1997 Die Bedeutung der Unabhängigkeit der Notenbank für die Glaubwürdigkeit der Europäischen Geldpolitik
- 1998 Wirtschaftspolitik 2000 – Die Rolle der Wirtschaftspolitik und nationaler Notenbanken in der WWU

¹ Vergriffen.

Themenübersicht Working Papers¹⁾		Veröffentlicht
Nr. 15 ²⁾	Prospects for Growth in Eastern Europe – Some questions raised in the course of a macroeconomic forecasting exercise	1994
Nr. 16	A Survey of the Austrian Capital Market	1994
Nr. 17	Trade and Employment: Can We Afford Better Market Access for Eastern Europe?	1994
Nr. 18	Interdependence of Politics and Economic Development: Financial Stabilization in Russia	1994
Nr. 19 ²⁾	Austrian Exchange Rate Policy and European Monetary Integration – Selected Issues	1995
Nr. 20 ²⁾	Monetary Spill-over Effects in the ERM: The Case of Austria, A Former Shadow Member	1995
Nr. 21	Investing in Insider-dominated Firms: A Study of Voucher Privatization Funds in Russia	1995
Nr. 22	Pessimism Confounded? Economic Recovery in Eastern Europe	1996
Nr. 23	Will Asymmetric Shocks Pose a Serious Problem in EMU?	1996
Nr. 24	Exchange Rates and Monetary Policy in Central Europe – a Survey of Some Issues	1997
Nr. 25	Sources of Currency Crisis: An Empirical Analysis	1998
Nr. 26	Structural Budget Deficits and Sustainability of Fiscal Positions in the European Union	1998
Nr. 27 ²⁾	Trends in European Productivity: Implications for Real Exchange Rates, Real Interest Rates and Inflation Differentials	1998
Nr. 28	What Do We Really Know About Real Exchange Rates?	1998
Nr. 29	Goods Arbitrage and Real Exchange Rate Stationarity	1998
Nr. 30	The Great Appreciation, the Great Depreciation, and the Purchasing Power Parity Hypothesis	1998
Nr. 31	The Usual Suspects? Productivity and Demand Shocks and Asia Pacific Real Exchange Rates	1998
Nr. 32	Price Level Convergence Among United States Cities: Lessons for the European Central Bank	1998
Nr. 33	Core Inflation in selected European Union Countries	1998
Nr. 34	The impact of EMU on European unemployment	1998
Nr. 35	Room for Manoeuvre of Economic Policy in the EU Countries – Are there Costs of Joining EMU?	1998
Nr. 36	Heterogeneities within Industries and Structure-Performance Models	1998
Nr. 37	Estimation of the Term Structure of Interest Rates A Parametric Approach	1999

¹ Die Gesamtübersicht über die bisher veröffentlichten Working Papers ist jeweils dem Heft 12 des „Statistischen Monatshefts“ bzw. dem Heft 1 der „Berichte und Studien“ zu entnehmen.

² Vergriffen.

Adressen der Oesterreichischen Nationalbank

	Postanschrift	Telefon	Fernschreiber
Hauptanstalt			
Wien	Postfach 61	01/404 20 DW	114669 natbk
9, Otto-Wagner-Platz 3	1011 Wien	Telefax: 01/404 20-2399	114778 natbk
Internet: http://www.oenb.at			
Zweiganstalten			
Bregenz			
Anton-Schneider-Straße 12	Postfach 340 6901 Bregenz	0 55 74/49 61-0 Telefax: 0 55 74/49 61 99	
Eisenstadt			
Esterhazyplatz 2	Postfach 60 7001 Eisenstadt	0 26 82/627 18-0 Telefax: 0 26 82/627 18 99	
Graz			
Joanneumring 7	Postfach 451 8011 Graz	0 31 6/81 81 81-0 Telefax: 0 31 6/81 81 81 99	
Innsbruck			
Adamgasse 2	Postfach 505 6021 Innsbruck	0 51 2/594 73-0 Telefax: 0 51 2/594 73 99	
Klagenfurt			
10.-Oktober-Straße 13	Postfach 526 9010 Klagenfurt	0 46 3/576 88-0 Telefax: 0 46 3/576 88 99	
Linz			
Coulinstraße 28	Postfach 346 4021 Linz	0 73 2/65 26 11-0 Telefax: 0 73 2/65 26 11 99	
Salzburg			
Franz-Josef-Straße 18	Postfach 18 5027 Salzburg	0 66 2/87 12 01-0 Telefax: 0 66 2/87 12 01 99	
St. Pölten			
Julius-Raab-Promenade 1	Postfach 5 3100 St. Pölten	0 27 42/313 483-0 Telefax: 0 27 42/313 483 99	
Repräsentanzen			
Oesterreichische Nationalbank		001/212/888 2334	422509 natb ny
New York Representative Office		001/212/888 2335	
General Motors Building 5th floor		Telefax: 001/212/888 2515	
767 Fifth Avenue			
New York, N.Y. 10153			
USA			
Ständige Vertretung Österreichs bei der EU		00322/285 48 41, 42, 43	
Avenue de Cortenbergh 30		Telefax: 00322/285 48 48	
B-1040 Brüssel			
Belgien			
Ständige Vertretung bei der OECD		00331/53 92 23 39	842/61 19 46
3, rue Albéric-Magnard		Telefax: 00331/45 24 42 49	
F-75116 Paris			
Frankreich			