

Ritzberger-Grünwald, Doris; Wörz, Julia

Research Report

Wechselkurse und österreichischer Außenhandel

FIW Policy Brief, No. 5

Provided in Cooperation with:

FIW - Research Centre International Economics, Vienna

Suggested Citation: Ritzberger-Grünwald, Doris; Wörz, Julia (2010) : Wechselkurse und österreichischer Außenhandel, FIW Policy Brief, No. 5, FIW - Research Centre International Economics, Vienna

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/121876>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



Policy Brief Nr. 5, Juli 2010

Wechselkurse und österreichischer Außenhandel

Doris Ritzberger-Grünwald

Abteilungsleiterin

Julia Wörz

Ökonomin

Oesterreichische Nationalbank

Abteilung für die Analyse der wirtschaftlichen Entwicklungen im Ausland

Zuerst war es die Hartwährungspolitik, dann die Mitgliedschaft im Euroraum, die den Zusammenhang zwischen Wechselkursen und österreichischem Außenhandel in Vergessenheit geraten ließen. Der massive Einbruch des Welthandels im Zuge der Finanzmarktkrise und die jüngste Euroschwäche gegenüber dem USD rückten ihn jedoch wieder ins Blickfeld. Tatsächlich reagierte der Außenhandel in Österreich in der Krise wesentlich stärker als das BIP, wobei der Handel mit EU-Partnern deutlich stärker einbrach als der Handel mit Drittstaaten. Ausschlaggebend dafür war vor allem der Nachfrageeinbruch auf den österreichischen Exportmärkten, insbesondere jener bei dauerhaften Konsumgütern, Maschinen und Fahrzeugen. Angesichts des massiven Nachfrageausfalls blieb die Wechselkursentwicklung nur von untergeordneter Bedeutung. Offensichtlich haben der Vertrauensverlust in der Krise, aber auch unterschiedliche Reaktionen von Produzenten und Konsumenten oder auch auf Firmenebene die preislich bedingten Reaktionsmechanismen stark gedämpft.

1. Einleitung

Angesichts der jüngsten Kursschwankungen des Euro gegenüber dem US-Dollar, sowie des steigenden Handelsanteils mit Nicht-Euro-Ländern (vor allem mit Mittel- und Osteuropa) gewinnt die Diskussion über den Einfluss von Wechselkursschwankungen für den österreichischen Außenhandel wieder an Bedeutung.

Dies, obwohl die regionale Konzentration des österreichischen Außenhandels auf einige wenige Partnerländer seit jeher hoch ist. 72% der Güter wurden im Jahr 2009 in EU-Mitgliedsländer exportiert, der Großteil davon nach Deutschland (30%), Tendenz in beiden Fällen leicht fallend. Der Anteil des Euroraums an den österreichischen Gesamtexporten liegt seit dem Jahr 2000 relativ konstant bei 55%, was jedoch zum großen Teil auf die Erweiterung des Euroraumes um osteuropäische Mitgliedsländer zurückzuführen ist. Der Anteil der 12 ursprünglichen Euroländer fiel im selben Zeitraum von 55% auf 50%. Der Anteil der 10 zentral- und osteuropäischen EU- Mitgliedsländer an den österreichischen Exporten stieg in den vergangenen 10 Jahren von 13% auf 17%.

Übersicht: Regionale Aufgliederung der österreichischen Exporte

Anteile an den Gesamtexporten in %.

	2000	2005	2009
DE	33.3	31.0	30.9
EA (laufend)	55.9	54.0	55.0
EA 12	55.9	53.5	50.0
EA 16	59.3	57.5	55.0
EU 10	13.3	14.4	16.9
EU 8 (=Nicht-Euro)	10.5	11.0	12.6

Quelle: Eurostat COMEXT.

Anmerkung: EA ... Euroraum, EU 8: BG, CZ, EE, HU, LT, LV, PL, RU;
 EU 10 = EU 8 + SI, SK.

Somit ist etwas mehr als die Hälfte der österreichischen Exporte von nominellen Wechselkursschwankungen völlig unberührt. Bereits vor der Einführung des Euro vor etwas über zehn Jahren war der Großteil des österreichischen Außenhandels keinerlei Wechselkursrisiko ausgesetzt. Vor Inkrafttreten der Währungsunion impli-

zierte die Hartwährungspolitik seit Beginn der 1980er Jahre einen fixen Wechselkurs mit dem bedeutendsten Handelspartner, Deutschland, dessen Anteil an den österreichischen Gesamtexporten zu Beginn der Währungsunion trotz abnehmender Tendenz noch immer bei 36% lag. Rechnet man den Handel mit den BENELUX-Ländern dazu, die sich durch ihre Bindung an die Mark indirekt ebenfalls jahrelang in einem Währungsverbund mit Österreich befanden, so erhöht sich dieser Anteil im Jahr 1998 auf 40%.

Obwohl der nominelle Wechselkurs weniger als die Hälfte des österreichischen Handelsvolumens direkt beeinflusst, wird die preisliche Wettbewerbsfähigkeit dennoch nicht unwesentlich über reale Wechselkursveränderungen bestimmt. Tendenziell zeigt sich, dass eine reale Abwertung einen positiven, wenn auch geringen Effekt auf die Handelsströme hat. Andere Faktoren spielen im Allgemeinen eine wesentlich größere Rolle. Hier sind zuallererst die Entwicklung der externen Nachfrage zu nennen, sowie heimische Faktoren wie Produktivitäts- und Lohnentwicklung, die die preisliche Wettbewerbsfähigkeit ebenso bestimmen.

Im Folgenden geben wir einen umfassenden Überblick über verschiedene Preisentwicklungen und deren Einfluss auf den österreichischen Außenhandel.

Kasten 1: Die österreichische Hartwährungspolitik

Unter der österreichischen Hartwährungspolitik versteht man die einseitige Anbindung des österreichischen Schilling an die DEM. Damit blieb der Wechselkurs des ATS zur DEM in den Jahr(zehnt)en vor der Einführung des Euro mehr oder weniger konstant. Wenig bekannt, weil in den Folgejahren von anderen Zielen abgelöst, ist der Umstand, dass der fixe Wechselkurs ursprünglich das Produkt einer industrie- bzw. handelspolitisch motivierten Entscheidung war. Die Ölkrise, der damit einhergehende Wirtschaftseinbruch und die Exportschwierigkeiten der österreichischen Industrie führten in den siebziger Jahren zu einem Drehen der Leistungsbilanz, die 1977 in einem Leistungsbilanzdefizit von 5,4% des BIP gipfelte. Die von vielen verlangte Abwertung erfolgte nicht, vielmehr versuchte man durch eine restriktive Kreditvergabepolitik die inländische Nachfrage zu dämpfen (Socher, 1989).

Der Beginn der **eigentlichen Hartwährungspolitik** wird von vielen mit 1981 festgesetzt. Ab dann schwankte die Schilling-DEM-Relation innerhalb einer Bandbreite von $\frac{1}{4}\%$ um einen Wert von 7'03 ATS pro DEM. In dieser Zeit wurde auch die Zielfunktion **breiter und geldpolitischer Überlegungen** traten in den Vordergrund. Koren begründete die Hartwährungspolitik theoretisch mit drei Faktoren: Dem **Import von Preisstabilität; der Erwartungsstabilisierung; und dem positiven Effekt auf die Strukturpolitik.**

Nachdem die deutsche Inflationsrate in der Regel unter der österreichischen zu liegen kam, wurde die Hartwährungspolitik zu einem Instrument um Preisstabilität aus Deutschland quasi zu importieren. Ein konstanter Wechselkurs impliziert stabile Wechselkurserwartungen, die nicht nur die Unsicherheit einer unternehmerischen Entscheidung reduzieren, sondern auch Kurssicherungsgeschäfte obsolet werden lassen. Die „Strukturpeitsche“ wiederum setzt die Unternehmen dem internationalen Wettbewerb aus, der sie zu Innovation und einer aktiven Preispolitik zwingt. Erleichterung kommt nicht über den Wechselkurs, sondern über eine zurückhaltende Lohnpolitik, die angesichts der niedrigen (weil aus Deutschland importierten) Inflationsrate Realloohnerhöhungen zulässt.

Im Endeffekt war die Hartwährungspolitik ein wichtiger Grund für die enge Handelsverflechtung zwischen Deutschland und Österreich. Neben geographischer Nähe und kulturellen Gemeinsamkeiten war der stabile Wechselkurs ein wichtiges Element sowohl bei den Investitions- als auch bei den Exportentscheidungen österreichischer Unternehmen. Auch wenn Streissler diese Form der Wechselkurspolitik gerne noch über einen langen Zeitraum gesehen hätte (Streissler, 1992), so wurde sie letztlich doch von der Währungsunion abgelöst. Angesichts der jahrzehntelangen Anbindung des Schilling an die DEM handelte es sich dabei aus geldpolitischer Sicht allerdings nur mehr um einen kleinen Schritt. Aber auch strukturpolitisch waren die Unternehmen gut darauf vorbereitet, denn die in manchen Ländern via Abwertung erzielte Wettbewerbsfähigkeit kannten sie nicht.

2. Aktuelle Entwicklung des österreichischen Außenhandels

2.1 Tiefer Einbruch im Jahr 2009

Gemäß den jüngsten Zahlen der Statistik Austria verringerte sich der Gesamtwert der österreichischen Warenexporte im Jahr 2009 um 20,2% im Vergleich zum Vorjahr auf 93,7 Mrd. Euro, die Warenimporte lagen mit 97,4 Mrd. Euro um 18,4% unter ihrem Vorjahresniveau. Damit verschlechterte sich das Handelsbilanzdefizit deutlich auf 3,7 Mrd. Euro oder 1,4% des BIP. Das Volumen des Außenhandels fiel durch diesen außergewöhnlich starken Einbruch auf das Niveau des Jahres 2005 zurück. Entsprechend dem weltweiten Trend reagierte der Außenhandel auch in Österreich wesentlich stärker auf die Krise als das BIP, was eine Verringerung der Exportquote (Ausfuhren in Prozent des BIP) von 41,7% im Jahr 2008 auf 34,0% im Jahr 2009 mit sich brachte (WIFO Monatsbericht 4/2010). Der

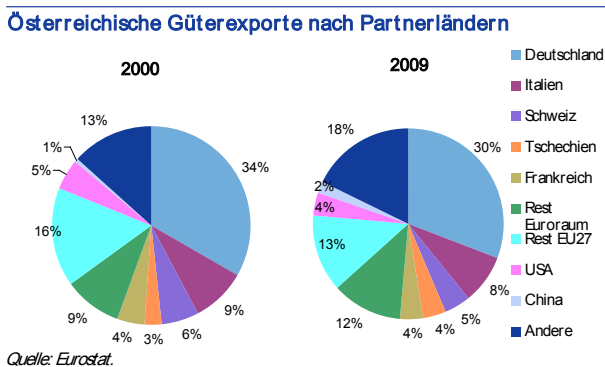
Tiefpunkt des Handelsrückgangs wurde im 2. Quartal 2009 erreicht, im 3. Quartal begann sich der Einbruch bei den Im- und Exporten zuerst langsam und im 4. Quartal dann deutlich zu verlangsamen.

Das erste Quartal 2010 brachte erstmals wieder eine leichte Erholung der Exporte um 3,9% (Importe: 3,8%) gegenüber dem Vorjahresquartal mit sich. Die stärkste Dynamik wies der Monat März 2010 mit einem Zuwachs von beinahe 10% gegenüber dem Vorjahr auf.

2.2 Regionale und sektorale Handelsstruktur

Trotz abnehmender Tendenz dominiert der Intra-EU Handel den österreichischen Außenhandel mit rund 72% der österreichischen Exporte. Im Jahr 2009 brach der Handel mit EU-Partnern laut jüngster Veröffentlichung von Statistik Austria deutlich stärker ein als der Handel mit Drittstaaten (Intra-EU-Exporte: -21,5%, Extra-EU-Exporte: -16,8%). Ein wesentlicher Faktor für diesen starken Rückgang des Handels mit EU-Partnern liegt in der allgemeinen Wachstumsschwäche in der EU begründet. Hinzu kommt die ausgeprägte Reaktion auf die globale Wirtschaftskrise und die derzeit zu beobachtende langsamere Erholung in Europa verglichen mit anderen Weltregionen. Dementsprechend erwiesen sich die Exporte nach China und in die Schweiz mit geringfügigen Rückgängen von -1,3% bzw. -3,2% neben den Ausfuhren nach Lateinamerika, Nordafrika und in den Nahen Osten als ziemlich krisenresistent.

Abbildung 1: Österreichische Exportstruktur nach Partnerländern



Langfristig betrachtet ist die stärkste Dynamik im Handel mit Nicht-EU-Ländern – und hier vor allem den großen Schwellenländern – sowie mit osteuropäischen EU-Partnern zu beobachten. Trotz des jüngsten Wachstumseinbruchs in Osteuropa zeigt sich innerhalb der EU eine kontinuierliche Verschiebung von westlichen hin zu östlichen Partnern. Seit dem vergangenen Jahr rangiert Tschechien an 4. Stelle der wichtigsten Exportmärkte, nach Deutschland (30%), Italien (8%) und der Schweiz (5%) und verdrängte somit Frankreich

auf Platz 5 der österreichischen Absatzmärkte. Ungarn und Polen stellen mit zuletzt 3% bzw. 2,8% an den Gesamtexporten ebenfalls wichtige Handelspartner dar. Beachtlich sind auch die rasch wachsenden Handelsanteile mit den Euroraumpartnern Slowenien (Verdoppelung der Exporte seit 2000) und Slowakei (Verdreifachung) auf zuletzt jeweils über 2% der Exporte. Die Exporte nach Rumänien vervierfachten sich seit dem Jahr 2000 auf 1,7%, jene nach Bulgarien wuchsen um mehr als das Dreifache auf rund 0,7% der österreichischen Gesamtexporte. Wiederum ist das – durch die Krise zwar unterbrochene – deutlich stärkere Wirtschaftswachstum in den osteuropäischen Mitgliedsstaaten ein wesentlicher Faktor für diese regionale Verlagerung.¹

Beachtlich ist auch die Entwicklung der Exporte in die Schwellenländer Russland, China, Brasilien und Indien. Zum Beispiel stieg der Exportanteil nach Russland auf beinahe 3% im Jahr 2008 (eine Vervierfachung gegenüber dem Jahr 2000) und fiel krisenbedingt auf 2,4% im Jahr 2009. Die Exporte nach China verdreifachten sich in den vergangenen 10 Jahren auf knapp 2% der Güterexporte. Mit jeweils ca. 0,6% der Gesamtexporte stellen auch Brasilien und zunehmend auch Indien wichtige Absatzmärkte für Österreich dar.

Die wachsende Bedeutung dieser aufstrebenden Volkswirtschaften unterstreicht die zentrale Rolle der Entwicklung der Auslandsnachfrage für die Exportentwicklung und lässt auf eine im Vergleich dazu untergeordnete Bedeutung der Preisentwicklungen für die langfristigen Handelsbeziehungen schließen. Die starke Abhängigkeit der österreichischen Exporte von Veränderungen in den Nachfragebedingungen trat zuletzt im Zuge der globalen Wirtschaftskrise und des damit einhergehenden starken Einbruchs des Außenhandels besonders deutlich zu Tage.

In sektoraler Hinsicht dominieren nach wie vor Maschinen und Fahrzeuge den österreichischen Außenhandel mit einem Anteil von 37,6% an den Gesamtexporten im Jahr 2009. Der Rückgang der österreichischen Ausfuhren in dieser Produktgruppe um 24,3% im Jahresvergleich (entsprechend dem ausgeprägten globalen Nachfragerückgang) erklärt auch die vergleichsweise starke Reaktion des österreichischen Außenhandels auf die Krise. Mit einem Ausfuhranteil von zuletzt 22,5% verringerte sich auch der Anteil der bearbeiteten Waren 2009 (-26,3% Wachstum gegenüber 2008), hingegen nahm die Bedeutung von chemischen Erzeugnissen mit einem Anteil von 12,9% leicht zu (aufgrund des relativ geringen Rückgangs um 6,1% im Jahresvergleich). Die Ausfuhren von konsumnahen Fertigwaren stellten 2009 mit einem Anteil von 12,6% die viertwichtigste Exportkategorie dar (Rückgang um

¹ Die Zuwächse des österreichischen Außenhandels in den mittel- und osteuropäischen Ländern waren auch maßgeblich für die gestiegene Internationalisierung der österreichischen Wirtschaft verantwortlich. Die Verdoppelung der österreichische Warenexportquote in den letzten 15 Jahren auf rund 42% des BIP im Jahr 2008 beruht zu mehr als einem Drittel auf den Exporten nach Mittel- und Osteuropa. (Sieber, 2010)

11,4%). Wiederum entspricht die jüngste Dynamik in den einzelnen Kategorien der Betroffenheit dieser Gütergruppen durch die Krise. Die Erzeuger von dauerhaften Konsumgütern, Maschinen und Fahrzeugen sahen sich mit dem stärksten Nachfrageausfall konfrontiert, während die Nachfrage nach chemischen Erzeugnissen vergleichsweise stabil blieb. Exportintensive Branchen, wie die Erzeugung und Bearbeitung von Metallen, der Maschinenbau und die Herstellung von Kraftfahrzeugen und Kraftwagenteilen, kennzeichnen maßgeblich die österreichische Produktionsstruktur. Diese Branchen zeichnen sich durch einen hohen Grad an internationaler Verflechtung (Outsourcing, Fragmentierung) aus. Die Einbindung Österreichs in internationale Zuliefernetzwerke impliziert einen besonders hohen Anteil von Vorleistungen und Zwischenprodukten am österreichischen Handel. Dadurch verstärkten sich die Effekte des Ausfalls der Endnachfrage und bewirkten den bereits erwähnten ausgeprägten Einbruch des Außenhandels im Jahr 2009. Gleichermäßen ist zu erwarten, dass eine Erholung der Endnachfrage ebenfalls einen überproportionalen Aufschwung des Außenhandels mit sich bringt.

Dieser kurze Überblick über die wichtigsten österreichischen Exportmärkte und –güter lässt aufgrund der kontinuierlichen Erholung im Euroraum und in den mittel- und osteuropäischen Ländern - unabhängig vom Euro-Wechselkurs – auf eine ebenso kontinuierliche Erholung der österreichischen Warenausfuhren schließen. Die aktuellen Ergebnisse des OeNB-Exportindikators² lassen für April und Mai 2010 einen Anstieg der Warenausfuhren um 6,5% und 7,5% im Jahresabstand erwarten, nach 4,2% im 1. Quartal 2010. Das Wachstum der Exporte drehte im Februar 2010 erstmals seit Ausbruch der Krise wieder ins Plus (7,9%), das Niveau der Güterexporte wird damit auch im Mai noch immer knapp 20% unter dem Höchstwert vom April 2008 liegen. Dies bedeutet gleichzeitig einen Anstieg von rund 10% seit dem Tiefststand der Exporte im Juni 2009 (OeNB 2010).

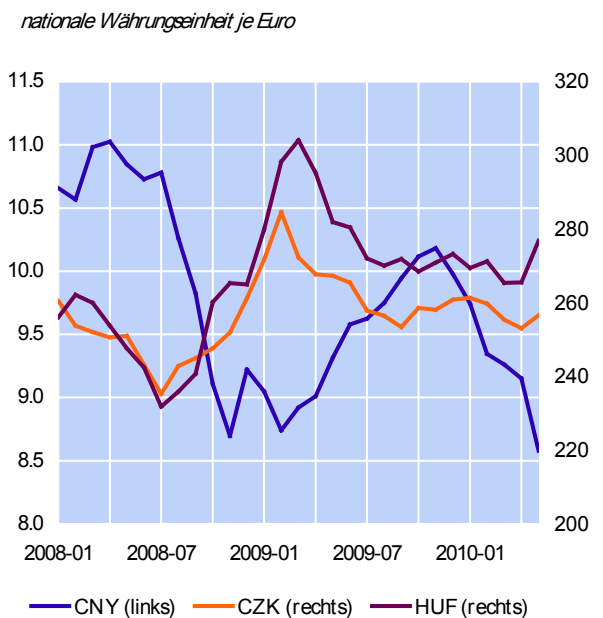
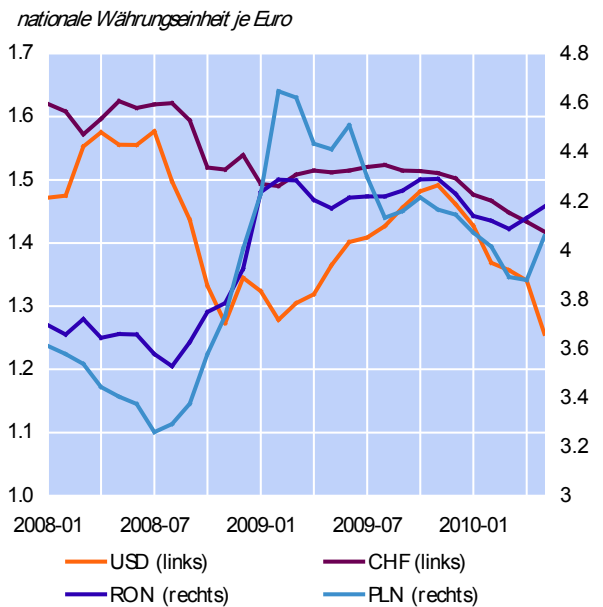
3. Aktuelle Wechselkursentwicklungen

Der Euro verlor gegenüber den meisten für die österreichischen Exporteure wichtigen Währungen seit November 2009 an Wert. Diese vieldiskutierte Euroschwäche zeigt sich besonders deutlich gegenüber dem US-Dollar und dem daran gekoppelten Yuan und stellt eine Trendwende gegenüber der Entwicklung in den zwölf Monaten davor dar. Die kontinuierliche Aufwertung des Schweizer Franken gegenüber dem Euro reflektiert hingegen mehrheitlich die gute kon-

junkturelle und fiskalische Performance der Schweiz und den dadurch bedingten starken Aufwärtsdruck, dem die Schweizer Nationalbank mit Interventionen seit Ausbruch der Krise entgegnet.³

Abbildung 2: Aktuelle Wechselkursentwicklungen gegenüber dem Euro, Jänner 2008-Mai 2010

Referenzkurse der EZB



² Die OeNB berechnet seit März 2009 auf monatlicher Basis den OeNB-Exportindikator, welcher die Daten der ASFINAG Maut Service GmbH über die fahrleistungsabhängige LKW-Maut für eine zeitnahe Schätzung der Güterexporte heranzieht (Fenz und Schneider 2009).

³ Seit Anfang der Finanzkrise haben sich die Fremdwährungsreserven der SNB mehr als vervierfacht. Trotz Verdoppelung der Fremdwährungsreserven seit Jänner 2010 ist der EUR/CHF-Kurs seit Jahresbeginn um fast 10% gestiegen.

Gegenüber den osteuropäischen Währungen verlor der Euro seit November 2009 ebenfalls an Wert, jedoch zeigt sich seit März bzw. April 2010 bereits wieder eine leichte Aufwertungstendenz des Euro gegenüber den wichtigsten Währungen in der Region.

Die während des Jahres 2009 erfolgten Abwertungen der osteuropäischen Landeswährungen gegenüber dem Euro waren oft Voraussetzung für die erfolgte Reduktion der Leistungsbilanzungleichgewichte (über die Verteuerung der Importe). Gleichzeitig stützten sie über die Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit die Konjunktur. Damit hatten die osteuropäischen Ländern mit flexiblen Wechselkursen gegenüber jenen mit fixen Wechselkursregimen (wie Bulgarien oder den baltischen Staaten) in der Krise einen gewissen Vorteil (Gligorov et al. 2010). Die überdurchschnittlich rasche Bewältigung der Krise in der Slowakei und in Slowenien lässt jedoch einen solchen Schluss nicht so einfach zu. Die jüngsten Aufwertungstendenzen in den osteuropäischen Ländern mit flexiblen Wechselkursen deuten ebenfalls darauf hin, dass dieser preisliche Wettbewerbsvorteil längerfristig nicht gehalten werden kann. So befindet sich die tschechische Krone bereits wieder auf demselben Wert wie vor Ausbruch der Krise im September 2008, der polnische Zloty wertete seit seinem Tiefstand im März 2009 gegenüber dem Euro um 15% auf.

Neben bilateralen Wechselkursen spielt für die Gesamtbetrachtung der Wettbewerbsfähigkeit eines Landes jedoch auch der Wechselkurs zur Gesamtheit der wichtigsten Handelspartner eine wesentliche Rolle. Den sogenannten effektiven oder multilateralen Wechselkurs erhält man, wenn man den Wechselkurs zwischen einer Währung und einem Währungskorb, der aus den Währungen der wichtigsten Handelspartner gebildet wird, berechnet. Dieser wird in Form eines Index zusammengefasst.⁴ Der nominell-effektive Wechselkursindex ist das gewogene geometrische Mittel der Wechselkurse zu den Haupthandelspartnern des jeweiligen Landes. Der real-effektive Wechselkurs stellt eine handelsgewichtete Zusammenfassung aller bilateralen Wechselkurse unter Berücksichtigung der Inflationsdifferenziale zu den wichtigsten Handelspartnern dar.⁵ Abbildung 3 zeigt die Entwicklung der real-effektiven Wechselkursindizes gegenüber 52 Handelspartnern für Österreich und für einige andere Länder.

⁴ Der effektive Wechselkurs wird bestimmt, indem der Durchschnitt aus allen bilateralen Wechselkursen im Währungskorb gebildet wird, dabei wird jeder bilaterale Wechselkurs mit dem Anteil des jeweiligen Landes am Außenhandel gewichtet. Wird mit dem Exportanteil gewichtet, so spricht man vom Exportwechselkurs, wird dagegen mit dem Importanteil gewichtet, dann spricht man vom Importwechselkurs. Meistens, so auch hier, wird der Durchschnitt aus dem Export- und Importanteil gebildet, in diesem Fall wird der effektive Wechselkurs als Außenwert der Währung bezeichnet.

⁵ Für Österreich ergibt sich aufgrund der geringen Inflationsdifferenziale zu den wichtigsten Handelspartnern eine weitgehend parallele Entwicklung der beiden Indizes, der real-effektive Wechselkursindex weist etwas größere Schwankungen auf, vor allem der Wertverlust zu Beginn der Krise und seit November 2009 tritt ausgeprägter hervor.

Kasten 2: Wechselkursregime in den 10 osteuropäischen EU-Mitgliedsländern.

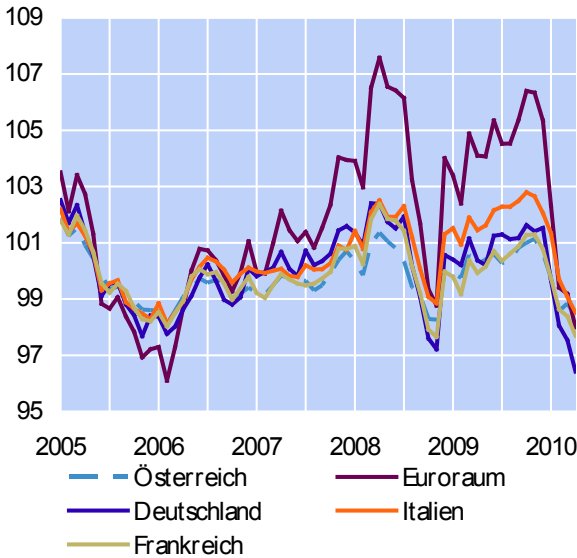
	Wechselkursregime
Slowenien	Euroraum-Mitglied seit Jänner 2007
Slowakei	Euroraum-Mitglied seit Jänner 2009
Estland	Currency-Board-System WKM-II-Teilnahme seit Juni 2004, voraussichtliche Euro-Übernahme am 1. Jänner 2011. Basisgeld durch Devisen und Gold (mehr als) gedeckt. Uneingeschränkter Umtausch der estnischen Krone bei der estnischen Notenbank. 1 EUR ≈ 15,65 EEK (aktueller Kurs)
Litauen	Currency-Board-System WKM-II-Teilnahme seit Juni 2004, voraussichtliche Euro-Übernahme am 1. Jänner 2011. Basisgeld durch Devisen und Gold (mehr als) gedeckt. Uneingeschränkter Umtausch des litauischen Litas bei der litauischen Notenbank. 1 EUR ≈ 3,45 LTL (aktueller Kurs)
Bulgarien	Currency-Board-System Basisgeld durch Devisen und Gold vollständig gedeckt. Gezielte Haltung von Überschussreserven zur Sicherstellung der Liquiditätsversorgung des fragilen Bankensystems. Uneingeschränkter Umtausch des bulgarischen Lew bei der bulgarischen Notenbank. 1 EUR ≈ 1,95 BGN (aktueller Kurs)
Lettland	Konventionelle Anbindung an den EUR in Form eines „Quasi-Currency Board“. WKM-II-Teilnahme seit April 2005. Einführung des lettischen Lats im März 1993. 1 EUR ≈ 0,71 LVL (aktueller Kurs)
Rumänien	Kontrolliertes Floating Vor 2005 de facto (unangekündigter) <i>Crawling Peg</i> des rumänischen Leu. 1 EUR ≈ 4,34 RON (aktueller Kurs)
Ungarn	Unabhängiges Floating Leitkurs des Forint gegenüber dem Euro mit einem Fluktuationsband von ±15% im Februar 2008 abgeschafft. Vor November 2008 als fixe Anbindung mit horizontalen Fluktuationsbändern klassifiziert. Von März 1995 bis Oktober 2001 <i>Crawling Peg</i> mit einer Bandbreite von erst ±2,25%, ab Mai 2001 ±15%. 1 EUR ≈ 287,45 HUF (aktueller Kurs)
Polen	Unabhängiges Floating Flexibles Wechselkursregime seit April 2000. Davor – ab der Redenominierung des polnischen Zloty im Jahr 1995 – Anbindung an wechselnde Währungskörbe mit gleitender Anpassung des Kursbands. Zahlreiche Anpassungen von Leitkurs, Abwertungsrate und Bandbreite durch die polnische Notenbank. 1 EUR ≈ 4,17 PLN (aktueller Kurs)
Tschechische Republik	Unabhängiges Floating Vor Jänner 2006 als de facto kontrolliertes Floating klassifiziert. Von Mai 1993 bis Mai 1997 Anbindung der tschechischen Krone an einen Währungskorb aus DM und USD mit einer Schwankungsbandbreite von zunächst ±0,5% und später ±7,5%. 1 EUR ≈ 25,77 CZK (aktueller Kurs)

Quelle: IWF, aktualisiert am 2. Juli 2010.

Abbildung 3: Real-effektive Wechselkurse, Jänner 2005-April 2010.

Realer effektiver Wechselkursindex

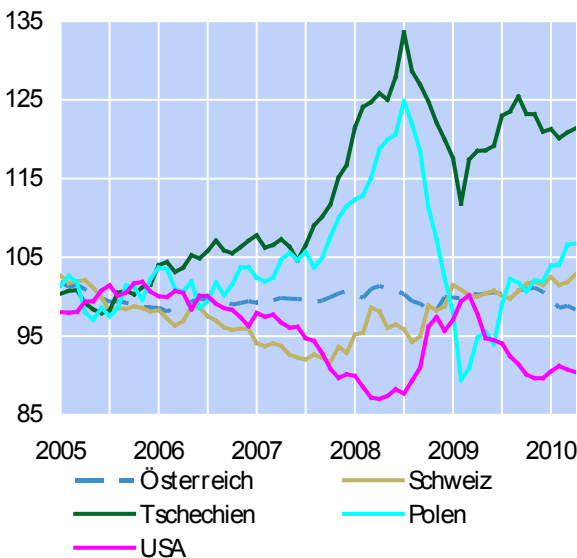
Index: 2005=100



Quelle: BIZ.

Realer effektiver Wechselkursindex

Index: 2005=100



Quelle: BIZ.

Von April bis November 2008 wertete Österreich gegenüber seinen wichtigsten Handelspartnern um rund 3% real-effektiv ab. Dieser geringfügige Zugewinn an preislicher Wettbewerbsfähigkeit wurde jedoch durch die darauf folgende Aufwertung bis November 2009 wettgemacht. Seither fällt der reale Außenwert des Euro und somit auch der real-effektive Wechselkursindex für Österreich wieder. Verglichen mit dem Euroraum, Deutschland oder Italien fiel die Abwertung in

Österreich bis April 2010 mit weniger als 3% relativ schwach aus (Euroraum: -8,3%, Deutschland: -5%, Italien: -4%). Frankreich, welches die Krise vergleichsweise besser überstand als die eben genannten Länder, weist eine ähnliche Entwicklung wie Österreich auf. Verglichen mit anderen wichtigen Handelspartnern außerhalb des Euroraums (Schweiz, Tschechien, Polen, USA) stellt sich die Entwicklung des real-effektiven Wechselkurses in Österreich als langfristig sehr stabil dar, sowohl vor als auch während und nach der Krise. Seit der Verschärfung der Krise im September 2008 hat sich der real-effektive Wechselkursindex für Österreich so gut wie nicht verändert.

4. Auswirkungen des Wechselkurses auf die Handelsbilanz

4.1 Unmittelbare Preiseffekte versus langfristige Mengenreaktionen

Die Diskussion im vorhergehenden Abschnitt weist auf die enge Verflechtung der Wechselkursentwicklung und der Leistungsbilanz sowie der Wettbewerbsfähigkeit eines Landes hin. Der Wechselkurs beeinflusst die Handelsbilanz (und damit die Leistungsbilanz) sowohl direkt über Unterschiede in der Bewertung der gehandelten Güter und Dienstleistungen als auch indirekt über Reaktionen in der Nachfrage nach Im- und Exporten. Wechselkurse sind häufigen und oft hohen Schwankungen ausgesetzt. Als Preis, der den Wert zweier Währungen gegeneinander ausdrückt, kommt es zu unmittelbaren Veränderungen, während Konsumenten und Produzenten von Handelsgütern und handelbaren Dienstleistungen erst mit einer gewissen Verzögerung auf diese geänderten Preiseffekte reagieren.

Aus diesem Grund können kurzfristige und langfristige Auswirkungen auf die Handelsbilanz auseinanderfallen. Kurzfristig wirkt sich eine Wechselkursveränderung unmittelbar auf die Bewertung der Ein- und Ausfuhren aus⁶. Mittel- bis langfristig reagiert die Nachfrage nach ausländischen Gütern (bzw. die ausländische Nachfrage nach heimischen Gütern) auf die geänderten Preisverhältnisse und das Handelsvolumen passt sich entsprechend der bestehenden Import- und Exportnachfrageelastizitäten an.

In der Theorie wird die hier skizzierte Reaktion meist als „J-Kurven“-Phänomen bezeichnet (Magee, 1973) und in Zusammenhang mit der Marshall-Lerner-Bedingung diskutiert. Die Marshall-Lerner-Bedingung besagt, dass eine Abwertung der heimischen Währung dann zu einer Verbesserung der Handelsbilanz führt, wenn die

⁶ Die Im- und Exporteure versichern sich in der Praxis durch Forward-Kontrakte und andere Instrumente gegen solche rein wechselkursbedingte Schwankungen, bzw. spielt auch die Fakturierungswährung hier eine wichtige Rolle.

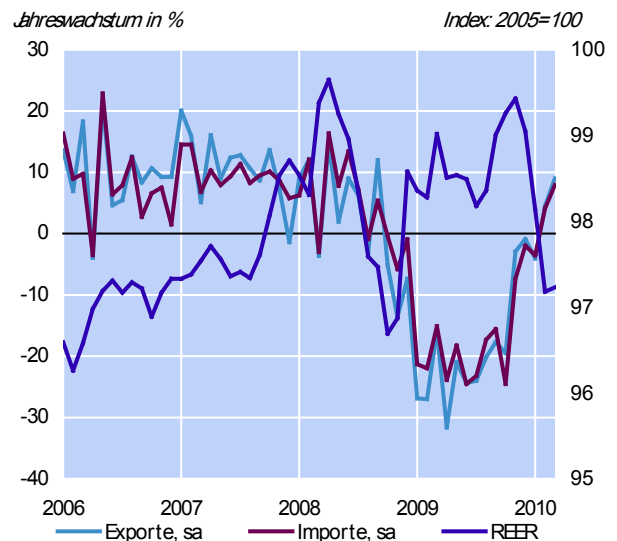
Summe der Import- und Exportnachfrageelastizitäten größer als eins ist. Kurzfristig bringt also eine Abwertung aufgrund der teurer werdenden Einfuhren bei gleichzeitig billiger werdenden Exporten eine Reduzierung der Nettoexporte mit sich (Verschlechterung der Handelsbilanz). Langfristig passt sich die Nachfrage nach Im- und Exporten jedoch so an, dass die vergünstigten Exporte verstärkt nachgefragt werden, während die inländische Nachfrage nach importierten Gütern aufgrund der höheren Preise fällt, was insgesamt zu einer Verbesserung der Handelsbilanz führt.

4.2 Positive Handelseffekte einer Abwertung auf lange Sicht

Empirische Studien untermauern teilweise diese Vorhersagen, jedoch ist die Evidenz vor allem in Bezug auf die kurzfristigen Effekte gemischt. Bahmani-Oskooee und Ratha (2004) geben einen umfassenden Überblick über die empirischen Studien welche sich seit Erscheinen des Artikels von Magee im Jahr 1973 dieser Frage widmeten. Die meisten Studien, vor allem jene welche bilaterale Handelsströme betrachten, bestätigen einen positiven langfristigen Zusammenhang zwischen einer Abwertung und der Handelsbilanz. Von den 37 erfassten Studien finden 18 Evidenz für die J-Kurve und zusätzlich fünf weitere unterstützen einen positiven langfristigen Zusammenhang ohne die J-Kurve zu bestätigen. Die unmittelbaren, kurzfristigen Auswirkungen einer Abwertung sind empirisch betrachtet also nicht eindeutig. Dies liegt zum Teil an der unterschiedlichen Reaktion von Importen (welche häufig rascher und stärker auf Wechselkursschwankungen reagieren) und Exporten (wo Wechselkursveränderungen häufig über eine Anpassung der Profitmargen statt über eine Mengenreaktion abgefangen werden). Die Ergebnisse zugunsten der J-Kurve treten deutlicher hervor wenn einerseits zwischen verschiedenen Handelspartnern sowie zusätzlich auch noch zwischen Gütergruppen differenziert wird. Acht Studien verwerfen die Hypothese der J-Kurve, weitere sechs liefern uneinheitliche Ergebnisse (Vorliegen eines S- oder L-förmigen Zusammenhangs, bzw. Bestätigung der J-Kurve nur in einer kleinen Zahl der betrachteten Fälle).

Abbildung 4: Österreichs Handelsströme in Abhängigkeit des real-effektiven Wechselkurses (REER)

Wachstum des Handelsvolumens und REER



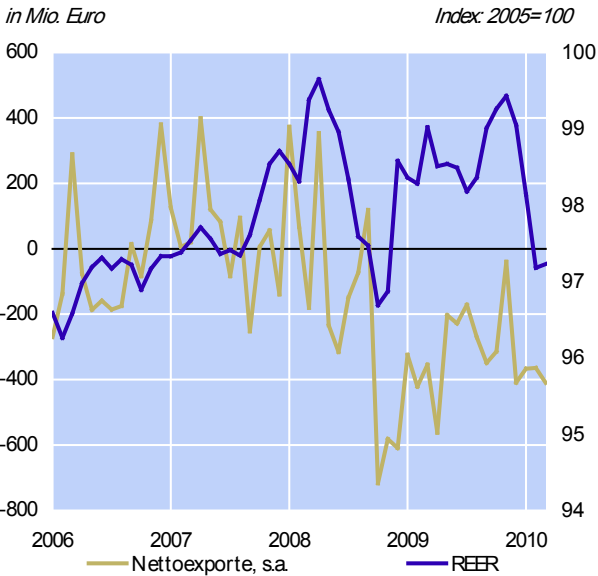
Quelle: Statistik Austria, WIFO.

Abbildung 4 und 5 stellen den soeben beschriebenen Zusammenhang für Österreich dar. Sowohl die Ausfuhren als auch die Einfuhren reagieren sehr schwach, tendenziell jedoch den Erwartungen entsprechend negativ auf eine Veränderung des real-effektiven Wechselkurses. Anders ausgedrückt führt eine real-effektive Aufwertung häufig zu einer Reduktion der Aus- und Einfuhren, eine Abwertung zu einer Erhöhung.⁷ Im Vorfeld der Wirtschaftskrise brach dieser Zusammenhang jedoch zusammen, der ausgeprägten real-effektiven Abwertung folgte aufgrund des abrupten Wegfalls der externen Nachfrage ein massiver Einbruch der Handelsströme. Im Spätherbst 2008, als Österreich von der Wirtschaftskrise voll erfasst wurde, stellte sich der gegenläufige Effekt zwischen dem real-effektiven Wechselkurs und dem Handelsvolumen wieder ein, seit November 2009 wird die derzeit erfolgende reale Abwertung auch von einem kräftigen Zuwachs der Im- und Exporte begleitet. Es bleibt allerdings dahingestellt, inwieweit die real-effektive Wechselkursentwicklung als ursächlich für diese Entwicklung angesehen werden kann. Hauptsächlich dürften hier einfach Nachfrageeffekte die größte Rolle für die gegenwärtig kräftigen Zuwächse im Außenhandel spielen.

⁷ Diese Reaktion entspricht den theoretischen Vorhersagen für die Exporte, die Importe sollten tendenziell gegenläufig reagieren. Vermutlich führt die starke internationale Verflechtung der österreichischen Sachgüterproduktion über die Bedeutung von transnationalen Produktionsnetzwerken und damit einhergehender hoher Importabhängigkeit der Exporte zu dieser Übereinstimmung in der Entwicklung von Ein- und Ausfuhren.

Abbildung 5: Österreichs Güterhandelsbilanz und real-effektive Wechselkursentwicklung

Nettoexporte und REER



Quelle: Statistik Austria, WIFO.

Interessanterweise kann zwischen der Entwicklung der Güterhandelsbilanz und dem real-effektiven Wechselkurs keine Korrelation festgestellt werden. Dies kann auf mehrere Faktoren zurückgeführt werden. Einerseits bedingt die hohe Importabhängigkeit der österreichischen Exporte eine starke Parallelität im Verlauf der Ein- und Ausfuhren, die auch aus Abbildung 4 ersichtlich ist. Die Nettoexporte schwanken daher sehr stark um Null, lediglich durch die Wirtschaftskrise ergab sich in jüngster Zeit eine negative Handelsbilanz über einen längeren Zeitraum (s. Abbildung 5). Somit ergibt sich für die Handelsbilanz eine wesentlich höhere Volatilität als für den real-effektiven Wechselkursindex. Andererseits könnten unterschiedliche Gütergruppen von Wechselkursveränderungen verschieden stark betroffen sein, wodurch auf gesamtwirtschaftlichem Niveau keine Effekte mehr sichtbar sind. Darüber hinaus dürften Produzenten und Konsumenten unterschiedlich auf Preisveränderungen reagieren, wie weiter unten noch ausgeführt wird.

5. Bestimmungsfaktoren des Exportwachstums

Die Frage, welchen Einfluss Preisveränderungen und insbesondere eine Veränderung des Wechselkurses auf das Exportwachstum haben, ist schwer zu beantworten. Das Wachstum des Handelsvolumens wird durch eine Vielzahl an Faktoren bestimmt, die sowohl angebots- als auch nachfrageseitig wirken. Wechsel-

kurse und andere Preise beeinflussen die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes und wirken daher angebotsseitig. Die jüngste Krise hat hingegen sehr eindrucksvoll die Bedeutung der Nachfrageentwicklung für den Handel aufgezeigt.

5.1 Traditionelle Erklärungsfaktoren

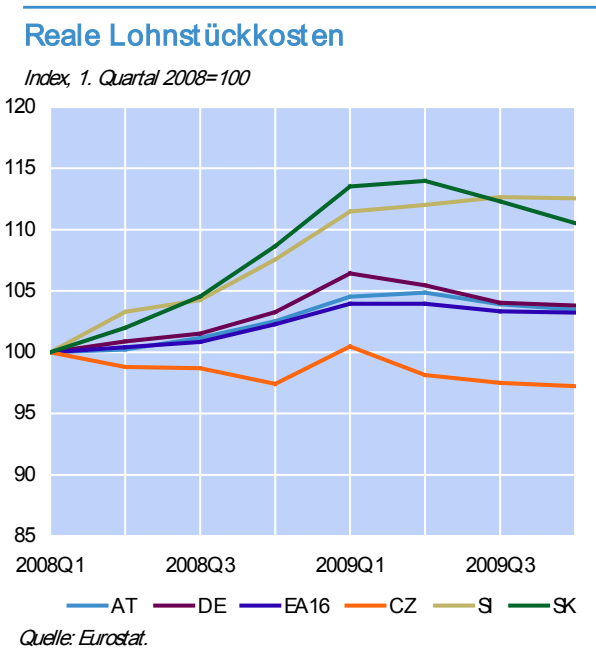
Somit dürfte wohl einer der Hauptbestimmungsgründe für das Exportwachstum in der Entwicklung der externen Nachfrage begründet liegen. Dem Wirtschaftswachstum in den Partnerländern kommt also eine zentrale Rolle zu. In diesem Zusammenhang muss einmal mehr auf die Bedeutung Osteuropas und des Aufholprozesses in diesen Ländern verwiesen werden. Gerade für Österreich hat dieser Umstand nicht nur in der Vergangenheit einen enormen Export- und damit Internationalisierungsschub mit sich gebracht, sondern auch mittel- bis längerfristig wird das Wachstum in Osteuropa dynamischer ausfallen als in den westeuropäischen Handelspartnern und daher belebend für die österreichischen Exporte wirken.

Angebotsseitige Faktoren lassen sich grob in zwei Gruppen teilen, einerseits in jene Faktoren, welche die preisliche Wettbewerbsfähigkeit eines Landes oder eines Sektors bestimmen und andererseits in jene, welche die nicht-preisliche (oder qualitative) Wettbewerbsfähigkeit beeinflussen.

Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit wird einerseits über inländische Faktoren, wie Löhne, das Preisniveau und die Arbeitsproduktivität beeinflusst, andererseits natürlich auch über den nominellen Wechselkurs zu den Handelspartnern.

Setzt man die Löhne in Relation zur Arbeitsproduktivität, so erhält man die Lohnstückkosten, deren Veränderung ein wichtiges Maß für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit eines Landes darstellen. Gemessen an den realen Lohnstückkosten hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit in Österreich im Vergleich zur Eurozone im Vorfeld der Krise leicht verbessert. Dies lässt sich auch anhand des Produktivitätswachstums feststellen. Im Laufe des Krisenjahres 2009 verringerte sich jedoch der Vorsprung gegenüber der Eurozone wieder geringfügig. Entsprechend dem allgemeinen EU-Trend verbessert sich die Lohnstückkostenposition Österreichs seit Mitte 2009 wieder.

Abbildung 6: Reale Lohnstückkosten, Q1/2008-Q1/2010



Deutlich tritt in Abbildung 6 die starke Verbesserung der realen Lohnstückkosten in Tschechien hervor, ein Land das durch den flexiblen Wechselkurs seine preisliche Wettbewerbsfähigkeit vor allem zu Beginn des Krisenjahres 2009 steigern konnte. Auch für die Slowakei zeigt sich seit dem 2. Quartal 2009 eine Verbesserung der Lohnstückkosten, in Slowenien verblieben sie auf einem deutlich höheren Niveau im Vergleich zum 1. Quartal 2008.

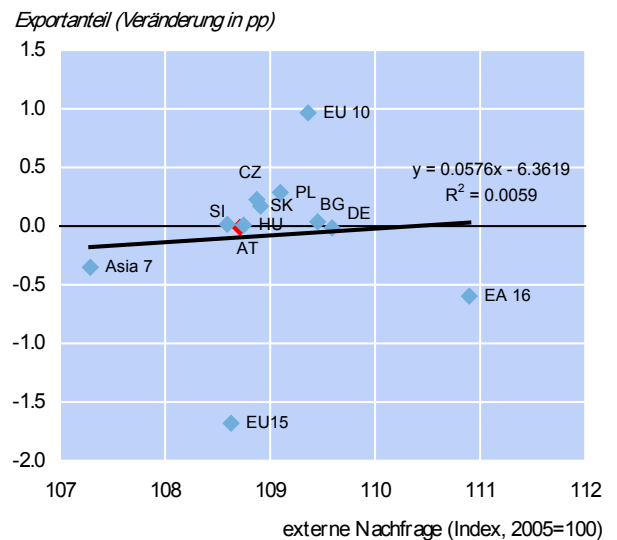
Weitere, bilaterale Faktoren, welche das Exportvolumen wesentlich bestimmen, sind die geographische und kulturelle Nähe zu den Handelspartnern, (Veränderungen in den) Transportkosten, sowie institutionelle Faktoren (Zollunion, EU-Mitgliedschaft, Währungsunion). Wie bereits erwähnt spielte die Bindung des ATS an die DEM eine nicht unwesentliche Rolle dafür, dass Deutschland mit solch überragendem Anteil zum größten Handelspartner Österreichs wurde. Gleichfalls geht seit dem EU-Beitritt Österreichs und vor allem seit dem Beginn der Währungsunion der Anteil Deutschlands am österreichischen Außenhandel kontinuierlich zurück, während der Anteil des Handels mit Partnern innerhalb der Währungsunion konstant bleibt. Ein oft genannter Grund für den handelschaffenden Effekt einer Währungsunion ist auch der Wegfall von Wechselkursschwankungen und die damit verbundenen niedrigeren geschäftlichen Risiken, die jedoch aufgrund der zunehmenden Absicherungsmöglichkeiten über das Finanzsystem etwas an Bedeutung verlieren.

Es erhebt sich also die Frage, welche Faktoren nun quantitativ den größten Einfluss auf die Exportentwicklung ausüben.

Abbildung 7 stellt die Veränderung des Weltmarktanteils einiger ausgewählter Länder der Veränderung der externen Nachfrage nach Produkten dieser Länder im Zeitraum 2005 bis 2008 gegenüber. Die externe Nachfrage ist hier als der gewichtete Durchschnitt der Veränderung der BIP-Volumina jener 52 Handelspartner berechnet, welche auch für die Berechnung des real-effektiven Wechselkurses herangezogen wurden. Es ergibt sich ein relativ schwacher, jedoch positiver Zusammenhang zwischen dem Zuwachs an Marktanteilen und dem Wachstum der Nachfragemärkte.

Abbildung 7: Marktanteilsgewinne und externe Nachfrage

Veränderung der Marktanteile und externe Nachfrage, 2005 - 2008

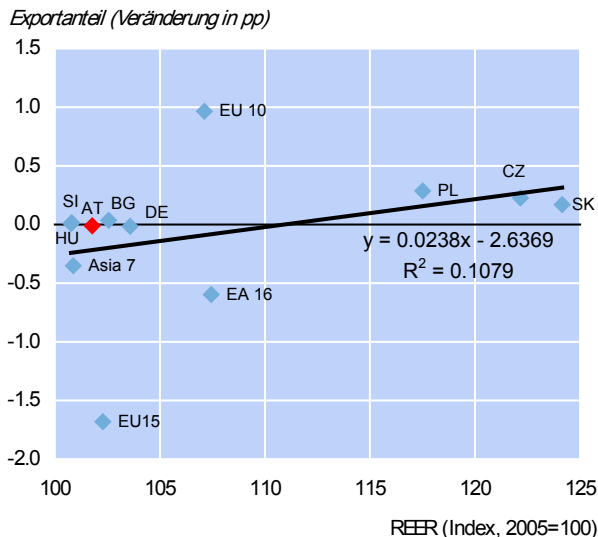


Quelle: CeNB

Abbildung 8 illustriert die Entwicklung der Marktanteile in Abhängigkeit der real-effektiven Wechselkursveränderung mit denselben Partnerländern. Wiederum ist der Zusammenhang tendenziell positiv, jedoch in seiner Ausprägung noch geringer als jener zwischen Auslandsnachfrage und Exportmarktanteil. Aufgrund der geringen Zahl an beobachteten Ländern sollte man aus diesen Ergebnissen nicht allzu viele Schlüsse ziehen, jedoch stimmen die Ergebnisse mit dem allgemeinen Eindruck überein, dass im Wesentlichen Nachfragefaktoren das langfristige Exportwachstum treiben, während die Entwicklung des Wechselkurses demgegenüber eine untergeordnete Rolle spielt.

Abbildung 8: Marktanteilsgewinne und real-effektive Wechselkursveränderung

Veränderung der Marktanteile und REER, 2005 - 2008



Quelle: OeNB

5.2 Heterogenität auf Firmenebene

Neuere Erklärungsansätze (aus der sogenannten „new new trade theory“) streichen im Zusammenhang mit der Bedeutung einzelner Faktoren für das Handelswachstum sehr stark die Heterogenität auf Firmenebene hervor. Dadurch können Effekte, die auf der Mikroebene beobachtet werden, auf der gesamtwirtschaftlichen Ebene durch die entgegengesetzte Reaktion unterschiedlicher Firmen verdeckt werden. Damit lässt sich erklären, warum unter Umständen auf der Makroebene keine oder nur sehr geringe Handelseffekte einer Wechselkursveränderung beobachtet werden, während einzelne Firmen sehr wohl auf solche Preisveränderungen reagieren. Zum Beispiel finden Berman, Martin und Mayer (2009), dass produktive Exportfirmen auf eine Abwertung mit einer Erhöhung ihrer Profitmargen reagieren und nicht mit einer Ausweitung der exportierten Mengen, wie es die klassische Theorie vorhersagen würde. Weniger produktive, häufig kleinere Firmen reagieren zwar mit einer Mengenausweitung, jedoch ist der Effekt im Aggregat gering. Eine Aufwertung fangen produktivere Firmen ebenfalls über eine Reduktion der Profitmargen ab, was für weniger produktive Firmen abhängig von der Höhe der Fixkosten teilweise nicht möglich ist. Daraus ergibt sich auch, dass eine Abwertung zur Aufnahme der Exportaktivität zusätzlicher Firmen führen kann. Die empirische Evidenz für Frankreich weist jedoch auch darauf hin, dass die Effekte quantitativ gering sind, weil die neu exportierenden Firmen in der Regel wesentlich kleiner als die bestehenden Firmen sind.

Es ist festzuhalten, dass die Heterogenität auf Firmenebene grundsätzlich zu einer schwachen Reaktion der Handelsströme auf Wechselkurschwankungen auf gesamtwirtschaftlicher Ebene führen kann.

6. Ausblick für Österreichs Exporte

Was bedeuten nun die jüngsten Entwicklungen des Euro-Wechselkurses für die österreichische Exportwirtschaft? Anders ausgedrückt: Wie wirkt sich ein „schwacher“ Euro auf Österreichs Handelsaktivitäten aus? In der zehnjährigen Geschichte dieser Währung schwankte der Wechselkurs gegenüber dem USD beträchtlich und kam sowohl deutlich über als auch unter dem derzeitigen Wert von in etwa 1,3 USD/EUR zu liegen. Zur Zeit scheint sich der nominelle Wechselkurs in der Nähe der Kaufkraftparität zwischen den beiden Wirtschaftsräumen zu befinden. Er sollte somit nicht als schwach sondern als angemessen bezeichnet werden. Darüber hinaus gewann der Euro-Wechselkurs seit Anfang Juni 2010 bereits wieder einen Gutteil seines im ersten Halbjahr 2010 gegenüber dem Dollar verlorenen Wertes zurück.

Tendenziell dürfte ein niedriger Eurokurs die Wettbewerbsfähigkeit unterstützen, auch wenn sich das Ausmaß in relativ engen Grenzen bewegt, wie in den vorangegangenen Abschnitten gezeigt wurde. Umgekehrt spricht die quantitativ schwache Reaktion des Außenhandels auf den Wechselkurs dagegen, dass ein relativ starker Euro, wie er noch gegen Ende 2009 zu beobachten war, Österreichs Exportwirtschaft allzu negativ beeinflusst hat.

Neben dem vielzitierten Dollar-Wechselkurs spielt für Österreich die Entwicklung des Euro gegenüber den osteuropäischen Währungen eine gewichtige Rolle. Die intensive Handelsverflechtung mit diesem Wirtschaftsraum bringt es mit sich, dass sich diese Wechselkursveränderungen durchaus auf die österreichischen Exporte auswirken, auch wenn nicht alle osteuropäischen Länder den Wechselkurs aktiv nutzen. Schließlich haben einige den Euro bereits eingeführt und andere verfolgen seit Jahrzehnten fixe Wechselkursregime.

Abschließend sei erwähnt, dass der Euro im Gegensatz zu dem USD und vielen anderen Währungen nicht als handelspolitisches Instrument verwendet wird. Die Kursschwankungen des Euro reflektieren somit die fundamentalen wirtschaftlichen Bedingungen im Euroraum oder auch das berühmte, oft spekulativ bedingte „Spiel der Märkte“. Aus währungspolitischer Sicht ist übrigens kein Anlass zu Sorge wegen eines zu niedrigen Wechselkurses gegeben, da derzeit und auch auf mittlere Sicht keine sich beschleunigenden Inflationsraten erkennbar sind und die Preisstabilität im Euroraum damit gewährleistet ist.

7. Literaturverzeichnis

- Aiginger, K., „A framework for evaluating the dynamic competitiveness of countries“, *Structural Change and Economic Dynamics*, Vol. 9, 1998, 159-188.
- Bahmani-Oskooee, M. und Ratha, A., „The J-curve: a literature review“, *Applied Economics*, 36, 2004, 1377-1398.
- Berman, N., Martin, Ph. und Mayer, Th., „How do different exporters react to exchange rate changes? theory, empirics and applications“, *CEPR Discussion Paper No. 7493*, 2009.
- Fenz, G. und Schneider, M. (2009), „Ein Exportfrühindikator für Österreich auf Basis der Lkw-Fahrleistung“, *Geldpolitik & Wirtschaft Q1/2009*, 47-57.
- Gligorov, V., Havlik, P., Landesmann, M., Pöschl, J., Richter S. et al. „Crisis Is Over, but Problems Loom Ahead“, *wiiw Current Analyses and Forecasts*, No. 5, Feber 2010.
- Huber, P., Kunnert, A. und Nowotny, K., „Industrieregionen 2009 vom Einbruch des Außenhandels besonders betroffen“, *WIFO-Monatsberichte*, 5/2010, 461-476.
- Koren, St., „Austrian Monetary and Exchange Rate Policies“; in: Arndt, S. W. (Hrsg.), „The Political Economy of Austria“, 1982.
- Socher, K., „Die Hartwährungspolitik unter Stephan Koren“, in: Clement, W. und Socher, K. (Hrsg.), „Stephan Koren, Wirtschaftsforscher und Wirtschaftspolitiker in Österreich“, Wien 1989.
- Magee, S.P., „Currency contracts, pass-through and devaluation“, *Brooking Papers on Economic Activity*, 1, 1973, 303-325.
- OeNB, Exportindikator vom Juni 2010, download am 28.6.2010 von: http://www.oenb.at/de/geldp_volksw/prognosen/oenb-exportindikator.jsp
- Scheiblecker, M. et al., „Österreichs Wirtschaft im Jahr 2009: Schwerste Krise seit über 60 Jahren“, *WIFO-Monatsberichte*, 4/2010, 321-388.
- Sieber, S., „Bedeutung Mittel- und Osteuropas für den österreichischen Außenhandel“, *WIFO-Monatsberichte*, 2/2010, 149-161.
- Streissler, E.W., „Österreichs Wechselkurs und die Probleme einer Währungsunion“, in: „Österreichs Wirt-

schafts- und Währungspolitik auf dem Weg nach Europa, Festschrift für Maria Schaumayer“, Herausgeber OeNB, 1992.

Autorinnen:

Doris Ritzberger-Grünwald
Abteilungsleiterin
und
Julia Wörz
Ökonomin

Oesterreichische Nationalbank
Abteilung für die Analyse der wirtschaftlichen Entwicklungen
im Ausland
Telefon: +43 1 40420-5200
Email: doris.ritzberger-gruenwald@oenb.at
julia.woerz@oenb.at

Impressum:

Die FIW-Policy Briefs erscheinen in unregelmäßigen Abständen zu aktuellen außenwirtschaftlichen Themen. Herausgeber ist das Kompetenzzentrum „Forschungsschwerpunkt Internationale Wirtschaft“ (FIW). Das FIW wird im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft, Familie und Jugend (BMWFJ) im Rahmen der Internationalisierungsoffensive der Bundesregierung von drei Instituten (WIFO, wiiw, WSR) betrieben. Es bietet den Zugang zu internationalen Außenwirtschafts-Datenbanken, eine Forschungsplattform und Informationen zu außenwirtschaftsrelevanten Themen.

Für die Inhalte der Policy Briefs sind die AutorInnen verantwortlich. Die von den Autorinnen in diesem Policy Brief zum Ausdruck gebrachte Meinung gibt nicht notwendigerweise die Meinung der Oesterreichischen Nationalbank oder des Eurosystems wieder.

Kontakt:

FIW-Projektbüro
c/o WIFO
Postfach 91
A-1103 Wien
Telefon: +43 1 798 26 01 - 333 oder 334
Email: fiw-pb@fiw.at
Webseite: <http://www.fiw.at/>